

## 棕榈油期货价格再创年内新高，看好全球油脂市场

2025 年 08 月 15 日

➤ **DCE 棕榈油期货价格突破 9400 元/吨，创年内新高。**2025 年 8 月 13 日，DCE 棕榈油收盘价达 9490 元/吨，期间最高价达 9528 元/吨，收盘价较 2025 年 7 月 1 日增长 13.06%。

➤ **印尼宣布 B50 强制添加计划，有望进一步推动棕榈油需求。**印尼能源部高级官员 Eniya Listiani Dewi 2025 年 8 月 11 日表示，印尼将继续推进将生物柴油中的棕榈油掺混比例提升至 50% (B50) 的计划，但明年 1 月正式实施的可能性不大。她指出，新的 50% 掺混配方仍需经过多轮测试，整个过程可能长达八个月，以确保发动机适应性、燃料稳定性及供应链保障等方面达标。印尼生物柴油生产商协会 (APROBI) 预计，若 B50 全面实施，每年对棕榈油的需求量可能高达 1900 万千升，将显著增加国内棕榈油消耗。今年，印尼为 B40 项目分配了 1560 万千升棕榈油，相较去年的 1320 万千升同比提升 18.18%，已显示出政府在扩大棕榈油国内消费方面的决心与政策落实力度。预计 B50 带来的高需求将支撑棕榈油价格，进而对价格产生良性推动。

➤ **美国 2026 年生物柴油混掺量有望提升 67%，全球油脂市场预计出现联动效应。**2025 年 6 月 13 日，美国环保署 (EPA) 宣布了一项拟议规则，将 2026 年的生物质柴油掺混量大幅提高至 56.1 亿加仑，较今年的 33.5 亿加仑增幅达 67%，与此前石油和生物燃料团体组成的联盟所寻求的目标一致。此外，EPA 提议将 2026 年生物质基柴油的可再生识别号 (RIN) 配额设定为 71.2 亿个，预估相当于 56.1 亿加仑的燃料产量，并预计每加仑生物柴油将产生 1.27 个 RIN，2027 年为 1.28 个，低于此前的 1.6 个。这反映出 EPA 推动减少依赖进口 RIN、优先发展国内生物燃料供应链的政策意图。美国是豆油生产大国，发展其国内生物燃料供应链将推涨其国内大豆价格，不同植物油脂间存在部分领域的互相替代，豆油的需求增长将影响其他替代油脂的价格，植物油整体市场或将呈现联动上涨。

➤ **投资建议：我们看好棕榈油、生物柴油及其原材料的全球价格上涨：(1)** 建议关注在棕榈油原产国印尼建厂的**赞宇科技**，依托杜库达基地，公司可以获得价格稳定的原材料，且当地采购具备成本优势，棕榈油在印尼加工成油脂化工品后可规避出口限制带来的影响。在印尼棕榈油价格维持偏高水平的情况下，公司的印尼建厂优势将更为突出。**(2)** 建议关注生物柴油产业链中的原材料环节，废油脂供应商**山高环能**，国内生物航煤龙头**嘉澳环保**，国内一代生物柴油龙头**卓越新能**。

➤ **风险提示：**棕榈油下游需求不及预期，棕榈油原产国出口政策变动风险，强制添加政策变动风险。

### 重点公司盈利预测、估值与评级

| 代码     | 简称   | 股价<br>(元) | EPS (元) |       |       | PE (倍) |       |       | 评级 |
|--------|------|-----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
|        |      |           | 2025E   | 2026E | 2027E | 2025E  | 2026E | 2027E |    |
| 002637 | 赞宇科技 | 10.72     | 0.77    | 0.96  | 1.16  | 14     | 11    | 9     | 推荐 |
| 000803 | 山高环能 | 6.96      | 0.26    | 0.35  | 0.48  | 26     | 20    | 15    | 推荐 |
| 688196 | 卓越新能 | 44.81     | 3.16    | 4.80  | 6.44  | 14     | 9     | 7     | 推荐 |
| 603822 | 嘉澳环保 | 60.19     | 2.77    | 6.10  | 6.98  | 22     | 10    | 9     | 推荐 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2025 年 8 月 14 日收盘价)

## 推荐

维持评级

**分析师 刘海荣**

执业证书：S0100522050001

邮箱：liuhairong@mszq.com

**分析师 曾佳晨**

执业证书：S0100524040002

邮箱：zengjiachen@mszq.com

## 相关研究

1. 聚酯行业点评：出口维持高增长，产品价格触底反弹-2025/08/14
2. 化工行业周报 (20250804-20250810)：本周甲酸、五氧化二磷、焦煤、尿素等产品涨幅居前-2025/08/13
3. 化工行业周报 (20250728-20250803)：本周 TDI、环氧氯丙烷、氢氧化锂、甲酸、磷酸等产品涨幅居前-2025/08/04
4. 基础化工行业点评：发改委经济会议再提“双碳”部署，关注碳市场搭建-2025/08/03
5. 化工行业周报 (20250721-20250727)：本周液氯、焦煤、碳酸锂、合成氨、有机硅 DM C 等产品涨幅居前-2025/07/28

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

| 投资建议评级标准                                                                                                              |      | 评级   | 说明                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 公司评级 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 15%以上      |
|                                                                                                                       |      | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
|                                                                                                                       |      | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       |      | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
|                                                                                                                       | 行业评级 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|                                                                                                                       |      | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       |      | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048