

基础化工

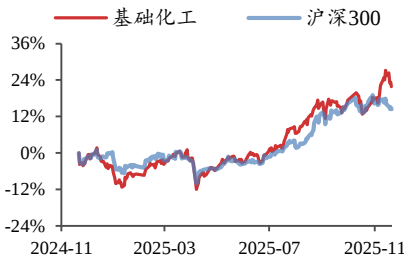
2025 年 11 月 21 日

国内首单内贸 B5 生柴加注，生物船燃需求前景可期

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《生物柴油供需持续偏紧,坚定看好产业景气上行趋势—行业点评报告》-2025.11.20

《“反内卷”为盾，需求为矛，化工有望迎来新一轮景气周期—行业投资策略》-2025.11.18

《有机硅、聚酯、己内酰胺反内卷持续推进，硫磷、电新材料产业链价格延续上涨—行业周报》-2025.11.16

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

宋梓荣（分析师）

songzirong@kysec.cn

证书编号：S0790525070002

李思佳（分析师）

lisijia@kysec.cn

证书编号：S0790525070006

● 生物船燃加注增加及欧盟 RED III 执行，生物柴油需求有望持续增加

据隆众资讯数据，截至 11 月 19 日，中国一代、二代生物柴油 FOB 价格分别为 1,165、1,900 美元/吨，分别较 2025 年年初+11%、+24%。2025 年以来，受终端需求增长带动，生物柴油价格稳步增长。国内首单内贸 B5 生柴加注、远期“IMO 净零框架”落地，内外贸生物船燃需求量增加有望带动我国生物柴油需求增加。此外，欧盟从 2026 年开始将逐步开始执行 RED III 法案，预计从 2026 年开始生物柴油以及原料 UCO 的需求量都将持续增长。综上，我们看好全球降碳背景下生物柴油产业链的需求增长。

● 国内首单内贸 B5 生柴加注、远期“IMO 净零框架”落地,生物船燃需求可期

内贸方面，10 月 30 日商务部发布《关于拓展绿色贸易的实施意见》，其中提出，支持在综合保税区开展国产生物柴油和船用燃料油混兑调和业务；支持有条件的地方开展国际航行船舶保税生物柴油等加注业务。据隆众资讯报道，11 月 20 日，厦门海澳石化 12[#]港区为港作拖轮完成了国内首单 B5 生物柴油的内贸加注业务，标志着我国生物船燃在内贸船运中的加注迈出了第一步，此前我国国内生物船燃的加注主要是自贸区中为国际航行船舶加注试点。此次港作拖轮的 B5 生物柴油加注由厦门卓越海澳新能源、中国船舶燃料供应福建、厦门海顺达港航技术服务、厦门港务船务等多方共同努力下完成。其中厦门卓越海澳新能源是具体承担试点的主体，其为卓越新能全资子公司新加坡卓越持股 52% 的子公司。据隆众资讯数据，2024 年我国主要的 16 个港口内贸船燃消费量为 448 万吨，远期降碳背景下生物柴油替代空间较大。外贸方面，未来随着“IMO 净零框架”落地，前期使用生物柴油为性价比最高的方案。以新加坡为例，2024 年新加坡船燃加注 5,358 万吨，其要求 2030 年新的港口船只都得电动或者 100% 生物燃料等，未来若其中添加 20% 生物柴油，其需求为千万吨级别。以我国为例，2024 年我国保税船用油加注量在 1,988 万吨，未来若其中添加 20% 生物柴油也将带动近 400 万吨生物柴油的需求增加。综上，国内首单内贸 B5 生柴加注、远期“IMO 净零框架”落地，内外贸生物船燃需求量增加有望带动我国生物柴油需求增加。

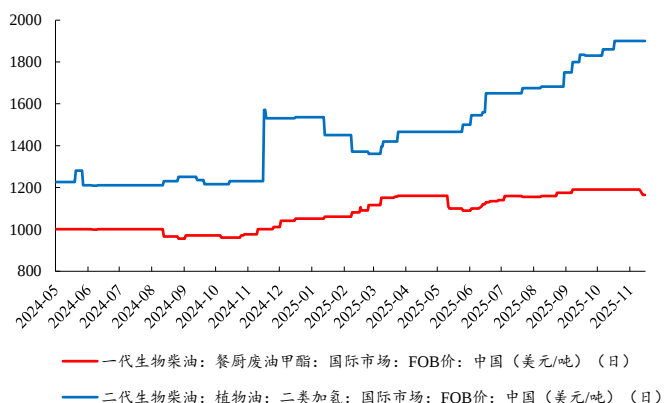
● RED III 法案取消 UCO 双倍降碳政策，生柴需求有望增加

2026 年欧盟将逐步执行 RED III 法案，其较 RED II 提高了 2030 年降碳目标，将可再生能源消费占比目标从 32% 提高到至少 42.5%；交通领域可再生能源占比目标从 14% 提高至 29%；取消对 UCO 为原料生产生物柴油双倍降碳的政策。换言之，2026 年开始欧盟提高碳排放目标，对生物柴油，尤其是二代生物柴油需求增加。同时取消 UCO 双倍降碳政策，生物柴油以及 UCO 的需求量将接近翻倍的增长。据 USDA 数据及我们测算，2025 年预计欧盟以 UCO 为原料生产的生物柴油需求量为 374 万吨，RED III 法案落地后需求量或将至少再增加 400 万吨。

● 受益标的：卓越新能、海新能科、嘉澳环保、山高环能等。

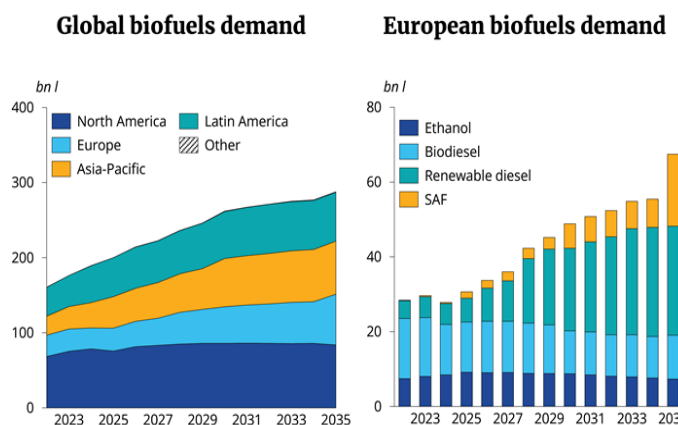
● 风险提示：政策推进不及预期、原材料价格大幅上涨、技术进步不及预期等。

附图 1：2025 年以来中国一代、二代生物柴油价格上涨



数据来源：隆众资讯、开源证券研究所

附图 2：预计全球生物柴油需求量将稳步增加



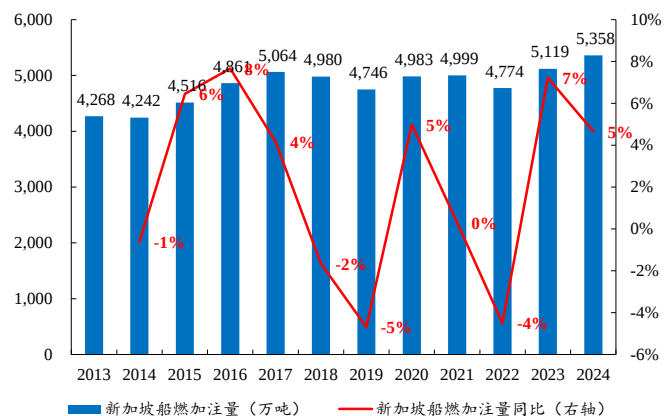
资料来源：argus

附图 3：国内首个内贸 B5 生物船燃加注试点成功



资料来源：隆众资讯

附图 4：2013 年以来，新加坡船燃加注量呈增长趋势



数据来源：MPA、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn