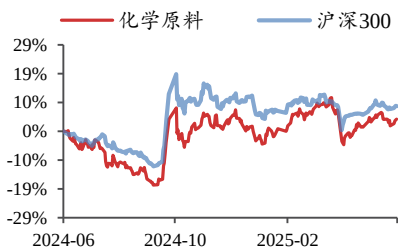


化学原料

2025 年 06 月 07 日

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

《制冷剂 4 月外贸均价持续抬升，积极关注回调后布局机会——氟化工行业周报》-2025.5.25

《巨化股份、三美股份市值破历史新高，行情向上趋势不变——氟化工行业周报》-2025.5.11

《制冷剂报价进一步上涨，需求、政策助力行情延续——氟化工行业周报》-2025.4.27

《制冷剂行业深度报告三：蓄势双击，或迎主升》(2024.12.17)

《制冷剂政策点评：制冷剂 2025 年配额方案征求意见稿下发，看好制冷剂景气向上趋势延续》(2024.9.16)

《东阳光首次覆盖报告：原有主业或迎业绩反转，制冷剂开启长景气周期》(2024.8.27)

《制冷剂行业深度报告二：拐点已现，行则将至》(2024.2.6)

《制冷剂行业深度报告：十年轮回，未来已来》(2021.10.20)

《金石资源深度报告（三）：新兴产业创造新的需求增长极，萤石供给将现缺口》(2021.8.22)

《三美股份深度报告：三代制冷剂将迎“黄金十年”，静待龙头引领周期反转》(2020.12.30)

《金石资源深度报告（二）：资源储量优势及高成长动能，金石资源开启价值发现之旅》(2020.11.2)

《巨化股份深度报告：制冷剂加速更新换代，氟化工龙头开启黄金十年》(2020.2.11)

《金石资源深度报告：行业唯一上市龙头，萤石高景气助力腾飞》(2019.11.29)

制冷剂行情向上趋势延续，产业逻辑不断验证，积极把握投资机会

——氟化工行业周报

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

毕挥（分析师）

bihui@kysec.cn

证书编号：S0790523080001

李思佳（联系人）

lisijia@kysec.cn

证书编号：S0790123070026

● 本周（6月2日-6月6日）行情回顾

本周氟化工指数上涨 4.23%，跑赢上证综指 3.10%。本周（6月2日-6月6日）氟化工指数收于 3642.51 点，上涨 4.23%，跑赢上证综指 3.10%，跑赢沪深 300 指数 3.35%，跑赢基础化工指数 1.86%，跑赢新材料指数 2.25%。

● 氟化工周行情：制冷剂产业逻辑持续验证，积极把握投资机会

萤石：据百川盈孚数据，截至 6 月 06 日，萤石 97 湿粉市场均价 3,387 元/吨，较上周同期下跌 3.09%；6 月均价（截至 6 月 06 日）3,416 元/吨，同比下跌 9.85%；2025 年（截至 6 月 06 日）均价 3,628 元/吨，较 2024 年均价上涨 2.35%。

又据氟务在线跟踪，萤石终端需求反馈偏弱导致市场疲软，无法有效消耗现有供应；业者普遍预期价格还有进一步下探空间，反过来又抑制了即时的采购需求，形成负反馈循环。当前萤石市场暂未完全明朗，供需博弈仍存，市场反转在于终端需求的实质性恢复或供应端的有效收缩。

制冷剂：截至 06 月 06 日，（1）R32 价格、价差分别为 51,000、38,215 元/吨，较上周分别持平、+0.21%；（2）R125 价格、价差分别为 45,500、29,169 元/吨，较上周分别持平、+0.52%；（3）R134a 价格、价差分别为 48,500、29,706 元/吨，较上周分别持平、持平；（4）R410a 价格为 48,500 元/吨，较上周 +1.04%；（5）R22 价格、价差分别为 36,000、27,158 元/吨，较上周分别持平、+0.25%。**其中外贸市场，**（1）R32 外贸参考价格为 48,000 元/吨，较上周持平；（2）R125 外贸参考价格为 45,000 元/吨，较上周持平；（3）R134a 外贸参考价格为 47,000 元/吨，较上周持平；（4）R410a 外贸参考价格为 47,000 元/吨，较上周持平；（5）R22 外贸参考价格为 33,000 元/吨，较上周持平。

又据氟务在线跟踪，端午节后国内气温快速升高，制冷剂下游采购需求回暖显著，前期因价格高位抑制了渠道备库，当前市场进入真实需求增量阶段，采购活跃度提升，市场成交显著上行，随着市场持续稳定向好，渠道的恐高心理正逐步转化为对后市的信心，价格传导呈现较为顺畅。R22 在“打非整治”政策提振下市场信心增强，叠加 6 月需求旺季来临，企业报价提升至 3.55-3.7 万元/吨，小包装出货情况显著好转；R32 生产需求旺盛，作为制冷剂市场的黑马品种，其报价突破 5.2 万元/吨大关，主要得益于空调排产同比持续增长，实际成交陆续上涨至 5 万元/吨以上；R134a 则在售后需求的强力支撑下，成交价格落实 4.8-4.9 万元/吨；R125 市场表现相对平稳，R410a 进入旺季售后市场好转，落实企业 4.8-4.9 万元/吨报盘。**预计 6 月企业报盘还将进一步上调，为带动季度长协订单再次提振信心。**

● 受益标的

推荐标的：金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等。其他受益标的：东阳光、永和股份、东岳集团、新宙邦等。

● **风险提示：**下游需求不及预期，价格波动，行业政策变化超预期等。

目 录

1、氟化工行业周观点：制冷剂行情向上趋势延续，产业逻辑不断验证，积极把握投资机会	4
1.1、氟化工行情概述	4
1.2、板块行情跟踪：本周氟化工指数上涨 4.23%，跑赢上证综指 3.10%	6
1.3、股票涨跌排行：本周氟化工板块永太科技、永和股份涨幅靠前	6
2、萤石：行情承压运行	7
3、制冷剂：行情向上趋势不变	9
3.1、R32 内、外贸价格持续上行	10
3.2、R125 内、外贸市场向好趋势不变	11
3.3、R134a 内、外贸报价继续上行	12
3.4、R410a 内、外贸价格持续上行	13
3.5、R22 内、外贸行情稳中有升	14
3.6、我国制冷剂出口跟踪：4 月出口均价继续提升	15
3.7、制冷剂原料：氢氟酸、氯化物市场涨跌不一	17
4、含氟材料行情跟踪：含氟材料市场整体稳定	19
5、近期行业动态：巨化股份、多氟多、ST 联创持续回购和增持股份；中化蓝天 R23 资源化转化技术达到国际领先水平	21
5.1、近期公司公告：巨化股份、多氟多、ST 联创持续回购和增持股份	21
5.2、本周行业新闻：日本三井化学将退出三氟化氮业务；中化蓝天 HFC-23 资源化转化技术达到国际领先水平	21
6、风险提示	21

图表目录

图 1：本周氟化工指数跑输上证综指 3.10%	6
图 2：本周氟化工指数跑输沪深 300 指数 3.35%	6
图 3：本周氟化工指数跑输基础化工指数 1.86%	6
图 4：本周氟化工指数跑输新材料指数 2.25%	6
图 5：本周萤石价格持续下行	8
图 6：萤石≥97%出口均价有所下滑	8
图 7：2025 年 1-4 月萤石（>97%）进口同比+291.3%	8
图 8：2025 年 1-4 月萤石（≤97%）进口同比+49.1%	8
图 9：4 月萤石（>97%）出口均价同比+1%	8
图 10：4 月萤石（≤97%）出口均价同比-1%	8
图 11：R32 内贸行情持续向上	10
图 12：R32 外贸行情不断向上	10
图 13：R32 内、外贸报价齐头并进	10
图 14：本周 R32 产量环比+0.61%	10
图 15：R125 内贸行情趋势向上	11
图 16：R125 外贸行情趋势不断上行	11
图 17：R125 内、外贸价格趋同	11
图 18：本周 R125 产量环比+2.63%	11
图 19：R134a 内贸行情不断向上	12
图 20：R134a 外贸行情持续向上	12
图 21：R134a 内、外贸价格齐头并进	12
图 22：本周 R134a 产量环比-4.10%	12
图 23：R410a 内、外贸价格持续拉涨	13
图 24：R22 内贸行情稳中有升	14
图 25：R22 外贸行情高位稳定	14
图 26：R22 内、外贸价格趋势趋同	14
图 27：R22 月度均价温和提升	14
图 28：4 月 R32 单质出口量同比+15.6%	15
图 29：4 月单质制冷剂出口额合计同比+77.9%	15
图 30：4 月主要单质制冷剂出口均价整体持续上行	15
图 31：4 月主要单质制冷剂出口均价同比大幅上行	15

图 32: 4 月 HFCs 混配出口量同比+5.8%.....	16
图 33: 4 月 HFCs 混配出口金额同比+80.1%.....	16
图 34: 4 月 HFC 混配主要品种出口均价高位稳定	16
图 35: 4 月 HFC 混配主要品种出口均价持续上涨	16
图 36: 本周氢氟酸价格承压	17
图 37: 5 月氢氟酸产量环比-4.13%.....	17
图 38: 本周二氯甲烷价格环比-1.86%.....	17
图 39: 本周二氯甲烷库存环比+15.53%.....	17
图 40: 本周三氯甲烷价格环比-2.11%.....	17
图 41: 本周国内三氯甲烷库存环比-3.84%.....	17
图 42: 本周三氯乙烯价格环比持平	18
图 43: 本周国内三氯乙烯库存环比+4.17%.....	18
图 44: 本周四氯乙烯价格环比-2.25%.....	18
图 45: 本周四氯乙烯库存环比-4.55%.....	18
图 46: 本周 PTFE 价格环比持平	19
图 47: 2025 年 5 月 PTFE 产量环比+1.57%.....	19
图 48: 本周 PVDF 价格环比持平	19
图 49: 2025 年 5 月 PVDF 产量环比+1.34%	19
图 50: 本周 HFP 价格环比-4.59%.....	19
图 51: 2025 年 5 月 HFP 产量环比+5.86%.....	19
图 52: 本周 FEP 价格环比持平.....	20
图 53: 2025 年 4 月国内 FEP 产量环比+10.02%.....	20
图 54: 本周 FKM 价格环比持平	20
图 55: 2025 年 4 月国内 FKM 产量环比+5.08%.....	20
图 56: 本周六氟磷酸锂价格环比-1.42%.....	20
图 57: 2025 年 4 月六氟磷酸锂产量环比-6.23%	20
表 1: 萤石承压运行, 制冷剂行情持续向上.....	5
表 2: 本周永太科技、永和股份涨幅靠前	7
表 3: 本周重要公司公告	21

1、氟化工行业周观点：制冷剂行情向上趋势延续，产业逻辑不断验证，积极把握投资机会

1.1、氟化工行情概述

萤石：本周（6月2日-6月6日，下同）萤石价格承压运行。据百川盈孚数据，截至6月06日，萤石97湿粉市场均价3,387元/吨，较上周同期下跌3.09%；6月均价（截至6月06日）3,416元/吨，同比下跌9.85%；2025年（截至6月06日）均价3,628元/吨，较2024年均价上涨2.35%。

又据氟务在线跟踪，萤石市场价格持续阴跌，价格难以提振，买方议价权显著，压价行为常态化。成交清淡态势，实单多为刚需小单。萤石场内货源充足甚至增量，矿山或中间商被动累库，供应收缩尚未实质性影响市场。终端需求反馈偏弱是市场疲软的根本原因，无法有效消耗现有供应；业者普遍预期价格还有进一步下探空间，反过来又抑制了即时的采购需求，形成负反馈循环。当前萤石市场暂未完全明朗，供需博弈仍存，市场反转在于终端需求的实质性恢复或供应端的有效收缩。

制冷剂：本周（6月2日-6月6日）制冷剂行情向上趋势不变。截至06月06日，（1）R32价格、价差分别为51,000、38,215元/吨，较上周分别持平、+0.21%；（2）R125价格、价差分别为45,500、29,169元/吨，较上周分别持平、+0.52%；（3）R134a价格、价差分别为48,500、29,706元/吨，较上周分别持平、持平；（4）R410a价格为48,500元/吨，较上周+1.04%；（5）R22价格、价差分别为36,000、27,158元/吨，较上周分别持平、+0.25%。

其中外贸市场，（1）R32外贸参考价格为48,000元/吨，较上周持平；（2）R125外贸参考价格为45,000元/吨，较上周持平；（3）R134a外贸参考价格为47,000元/吨，较上周持平；（4）R410a外贸参考价格为47,000元/吨，较上周持平；（5）R22外贸参考价格为33,000元/吨，较上周持平。

又据氟务在线跟踪，端午节后国内气温快速升高，制冷剂下游采购需求回暖显著，前期因价格高位抑制了渠道备库，当前市场进入真实需求增量阶段，采购活跃度提升，市场成交显著上行，随着市场持续稳定向好，渠道的恐高心理正逐步转化为对后市的信心，价格传导呈现较为顺畅。R22在“打非整治”政策提振下市场信心增强，叠加6月需求旺季来临，企业报价提升至3.55-3.7万元/吨，小包装出货情况显著好转；R32生产需求旺盛，作为制冷剂市场的黑马品种，其报价突破5.2万元/吨大关，主要得益于空调排产同比持续增长，实际成交陆续上涨至5万元/吨以上；R134a则在售后需求的强力支撑下，成交价格落实4.8-4.9万元/吨；R125市场表现相对平稳，R410a进入旺季售后市场好转，落实企业4.8-4.9万元/吨报盘。预计6月企业报盘还将进一步上调，为带动季度长协订单再次提振信心。

我们认为，氟化工产业链已进入长景气周期，从资源端的萤石，到碳中和最为彻底的行业之一制冷剂，以及受益于需求迸发的高端氟材料、含氟精细化学品等氟化工各个环节均具有较大发展潜力，国内企业将乘产业东风赶超国际先进，全产业链未来可期，建议长期重点关注。推荐标的：金石资源（萤石）、巨化股份（制冷剂、氟树脂）、三美股份（制冷剂）、昊华科技（制冷剂、氟树脂、氟精细）等。其他受益标的：东阳光（制冷剂、氟树脂、氟化液）、永和股份（萤石、制冷剂、氟树脂）、东岳集团（制冷剂、氟树脂）、新宙邦（氟化液、氟精细）等。

表1：萤石承压运行，制冷剂行情持续向上

产品	价格（元/吨）				价差（元/吨）			
	当前值	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	当前值	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
R32	51,000	0.0%	4.1%	41.7%	38,215	0.2%	6.5%	67.7%
R32（外贸）	48,000	0.0%	2.1%	77.8%	35,215	0.2%	3.9%	155.4%
R134a	48,500	0.0%	2.1%	56.5%	29,706	0.0%	6.9%	138.3%
R134a（外贸）	47,000	0.0%	1.1%	80.8%	28,206	0.0%	5.2%	277.9%
R125	45,500	0.0%	1.1%	13.8%	29,169	0.5%	8.3%	29.8%
R125（外贸）	45,000	0.0%	0.0%	125.0%	28,669	0.5%	6.5%	1059.7%
R410a	48,500	1.0%	1.0%	31.1%	-	-	-	-
R410a（外贸）	47,000	0.0%	0.0%	108.9%	-	-	-	-
R22	36,000	0.0%	0.0%	22.0%	27,158	0.3%	4.3%	39.2%
R22（外贸）	33,000	0.0%	0.0%	57.1%	24,158	0.3%	4.9%	119.3%
萤石 97 湿粉	3,387	-3.1%	-7.5%	-10.9%	-	-	-	-
氢氟酸	10,646	0.0%	-6.1%	-1.2%	1,232	22.3%	-10.3%	13.5%
二氯甲烷	2,371	-1.9%	5.8%	-7.1%	-	-	-	-
三氯甲烷	2,133	-2.1%	-19.1%	-25.2%	-	-	-	-
三氯乙烯	5,025	0.0%	0.5%	10.8%	-	-	-	-
四氯乙烯	4,217	-2.2%	-14.5%	-14.2%	-	-	-	-
PTFE（悬浮中粒）	41,000	0.0%	-2.4%	-3.5%	-	-	-	-
PVDF（锂电）	55,000	0.0%	0.0%	-8.3%	-	-	-	-
FEP 模压料	75,000	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-
HFP	35,300	-4.6%	-10.4%	-3.3%	-	-	-	-
FKM	60,000	-2.9%	-4.8%	-16.7%	-	-	-	-
六氟磷酸锂	52,150	-1.4%	-7.7%	-21.9%	-	-	-	-

数据来源：Wind、百川盈孚、氟务在线、隆众数据、开源证券研究所

1.2、板块行情跟踪：本周氟化工指数上涨 4.23%，跑赢上证综指 3.10%

本周（6月02日-6月06日）氟化工指数上涨 4.23%。截至6月06日，上证综指收于 3385.36 点，上涨 1.13%；沪深 300 指数收于 3873.98 点，上涨 0.88%；基础化工指数收于 5385.19 点，上涨 2.37%；新材料指数收于 3629.26 点，上涨 1.98%。氟化工指数收于 3642.51 点，上涨 4.23%，跑赢上证综指 3.10%，跑赢沪深 300 指数 3.35%，跑赢基础化工指数 1.86%，跑赢新材料指数 2.25%。

图1：本周氟化工指数跑输上证综指 3.10%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周氟化工指数跑输沪深 300 指数 3.35%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周氟化工指数跑输基础化工指数 1.86%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周氟化工指数跑输新材料指数 2.25%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、股票涨跌排行：本周氟化工板块永太科技、永和股份涨幅靠前

本周（06月02日-06月06日）氟化工板块的 13 只个股中，有 12 只周度上涨（占比 92.31%），有 1 只周度下跌（占比 7.69%）。个股 7 日涨跌幅分别为：永太科技（+15.19%）、永和股份（+8.33%）、东阳光（+7.18%）、联创股份（+5.41%）、新宙邦（+4.56%）、金石资源（+3.13%）、巨化股份（+2.93%）、三美股份（+2.70%）、多氟多（+2.52%）、昊华科技（+1.92%）、东岳集团（+0.98%）、鲁西化工（+0.86%）、中欣氟材（-0.59%）。

表2：本周永太科技、永和股份涨幅靠前

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（06月06日）收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	002326.SZ	永太科技	13.65	15.19%	15.19%	32.01%
2	605020.SH	永和股份	22.24	8.33%	8.33%	24.66%
3	600673.SH	东阳光	10.15	7.18%	7.18%	14.43%
4	300343.SZ	联创股份	4.29	5.41%	5.41%	-39.66%
5	300037.SZ	新宙邦	31.65	4.56%	4.56%	-20.60%
6	603505.SH	金石资源	22.1	3.13%	3.13%	-11.60%
7	600160.SH	巨化股份	26.98	2.93%	2.93%	19.31%
8	603379.SH	三美股份	48.61	2.70%	2.70%	43.22%
9	002407.SZ	多氟多	11.79	2.52%	2.52%	-11.55%
10	600378.SH	昊华科技	24.42	1.92%	1.92%	-20.01%
11	0189.HK	东岳集团	9.27	0.98%	0.98%	31.12%
12	000830.SZ	鲁西化工	10.54	0.86%	0.86%	-9.45%
13	002915.SZ	中欣氟材	18.6	-0.59%	-0.59%	41.02%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、萤石：行情承压运行

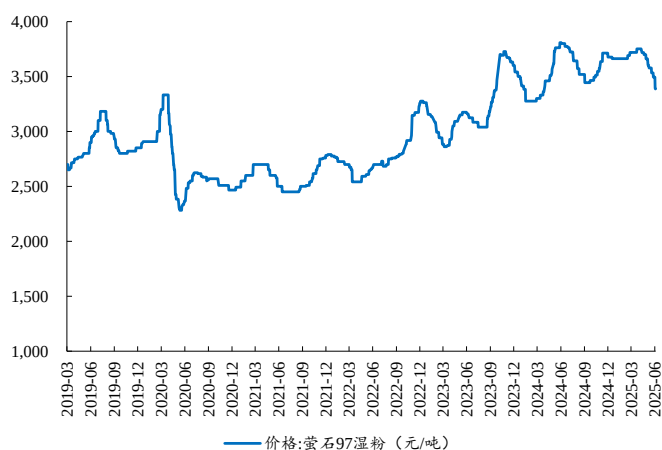
本周（6月2日-6月6日）萤石价格承压运行。据百川盈孚数据，截至6月06日，萤石97湿粉市场均价3,387元/吨，较上周同期下跌3.09%；6月均价（截至6月06日）3,416元/吨，同比下跌9.85%；2025年（截至6月06日）均价3,628元/吨，较2024年均价上涨2.35%。

据百川盈孚资讯，本周（6月2日-6月6日）萤石市场走势下行。当前原矿偏紧和成本高位对萤石价格虽有一定支撑，但市场供应增加，叠加下游行情的拖拽，萤石市场周内继续承压运行。下游虽有库存消耗，但总体仍显充裕，酸厂压价情绪持续偏强，需求支撑不足，看空情绪持续存在，市场交投谨慎，新单商谈重心下移。

又据氟务在线跟踪，萤石市场价格趋势：持续阴跌，价格难以提振，买方议价权显著，压价行为常态化；成交状态：清淡态势，实单多为刚需小单；供应格局：场内货源充足甚至增量，矿山或中间商被动累库，供应收缩尚未实质性影响市场。市场价格参考：华东市场江西、福建地区97%萤石粉送到价3200-3300元/吨，山东地区3500-3550元/吨，北方内蒙古地区3150-3200元/吨。终端需求反馈偏弱是市场疲软的根本原因，无法有效消耗现有供应；业者普遍预期价格还有进一步下探空间，反过来又抑制了即时的采购需求，形成负反馈循环。当前萤石市场暂未完全明朗，供需博弈仍存，市场反转在于终端需求的实质性恢复或供应端的有效收缩。

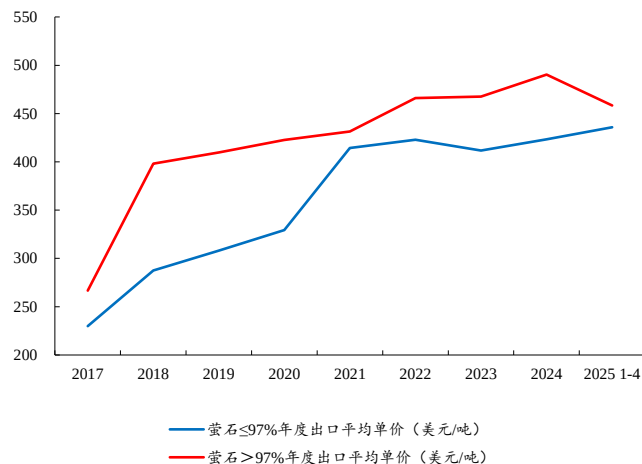
我们认为，萤石行业环保、安全检查等趋严或将成长期趋势，落后中小产能或将不断出清。从长期来看，含氟新材料等萤石下游需求的不断积累以及行业成本的不断提高，萤石价格中枢将不断上行，萤石行业长期投资价值凸显。

图5：本周萤石价格持续下行



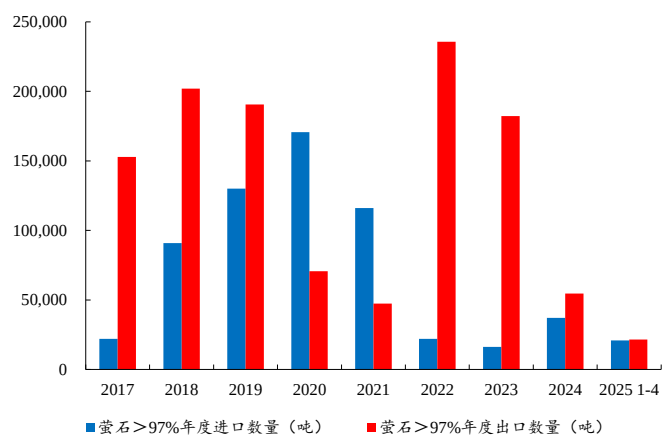
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：萤石≥97%出口均价有所下滑



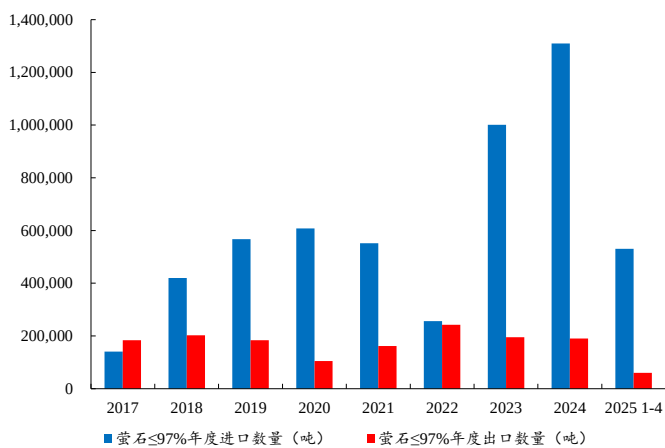
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2025年1-4月萤石(>97%)进口同比+291.3%



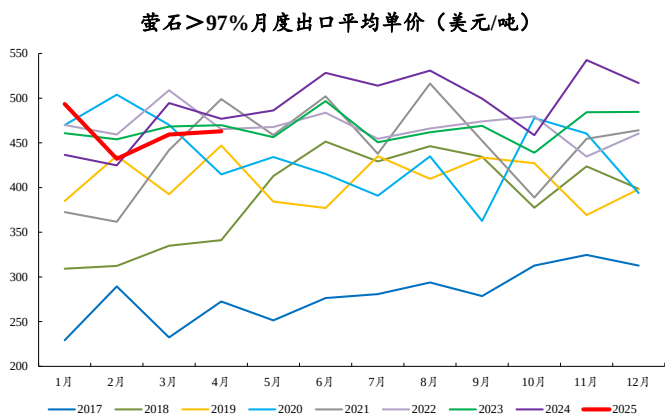
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2025年1-4月萤石(≤97%)进口同比+49.1%



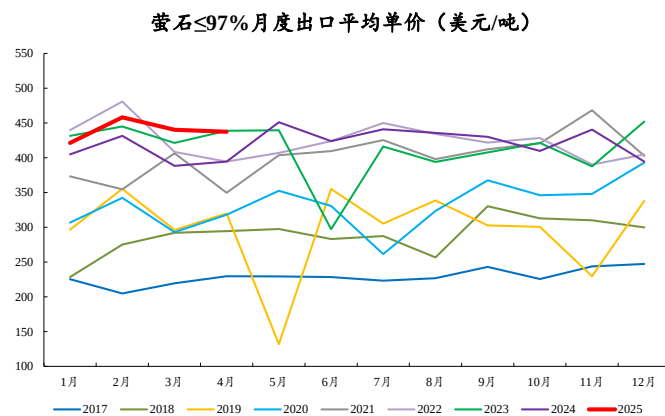
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：4月萤石(>97%)出口均价同比+1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：4月萤石(≤97%)出口均价同比-1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、制冷剂：行情向上趋势不变

本周（6月2日-6月6日）制冷剂行情持续向上。截至6月6日，（1）R32 价格、价差分别为 51,000、38,215 元/吨，较上周分别持平、+0.21%；较 5 月分别 +4.08%、+6.45%；较 2024 年分别+41.67%、+67.71%。（2）R125 价格、价差分别为 45,500、29,169 元/吨，较上周分别持平、+0.52%；较 5 月分别+1.11%、+8.32%；较 2024 年分别+13.75%、+29.80%。（3）R134a 价格、价差分别为 48,500、29,706 元/吨，较上周分别持平、持平；较 5 月分别+2.11%、+6.86%；较 2024 年分别 +56.45%、+138.34%。（4）R410a 价格为 48,500 元/吨，较上周+1.04%；较 5 月 +1.04%；较 2024 年+31.08%。（5）R22 价格、价差分别为 36,000、27,158 元/吨，较上周分别持平、+0.25%；较 5 月分别持平、+4.31%；较 2024 年分别+22.03%、+39.16%。

其中外贸市场，（1）R32 外贸参考价格为 48,000 元/吨，较上周持平；较 5 月 +2.13%；较 2024 年+77.78%。（2）R125 外贸参考价格为 45,000 元/吨，较上周持平；较 5 月持平；较 2024 年+125.00%。（3）R134a 外贸参考价格为 47,000 元/吨，较上周持平；较 5 月+1.08%；较 2024 年+80.77%。（4）R410a 外贸参考价格为 47,000 元/吨，较上周持平；较 5 月持平；较 2024 年+108.89%。（5）R22 外贸参考价格为 33,000 元/吨，较上周持平；较 5 月持平；较 2024 年+57.14%。

又据氟务在线跟踪，端午节后国内气温快速升高，制冷剂下游采购需求回暖显著，前期因价格高位抑制了渠道备库，当前市场进入真实需求增量阶段，采购活跃度提升，市场成交显著上行，随着市场持续稳定向好，渠道的恐高心理正逐步转化为对后市的信心，价格传导呈现较为顺畅。R22 在“打非整治”政策提振下市场信心增强，叠加 6 月需求旺季来临，企业报价提升至 3.55-3.7 万元/吨，小包装出货情况显著好转；R32 生产需求旺盛，作为制冷剂市场的黑马品种，其报价突破 5.2 万元/吨大关，主要得益于空调排产同比持续增长，实际成交陆续上涨至 5 万元/吨以上；R134a 则在售后需求的强力支撑下，成交价格落实 4.8-4.9 万元/吨；R125 市场表现相对平稳，R410a 进入旺季售后市场好转，落实企业 4.8-4.9 万元/吨报盘。预计 6 月企业报盘还将进一步上调，为带动季度长协订单再次提振信心。

我们认为，随着碳达峰、碳中和战略的持续推进，各类非二氧化碳温室气体的管控中，HFCs 政策预期最为明朗、路径最为清晰。二代制冷剂 R22 即将大规模削减，HFCs 有望受益于国家政策实现渗透率快速提升。我们认为，2024 配额首年仅是行情起始之年，2025 开年的良好开端再次证明行业景气远未结束，HFCs 制冷剂平均成交价格或将保持长期上行态势。

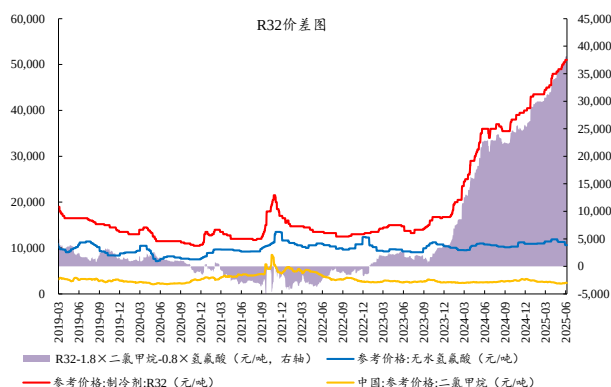
3.1、R32 内、外贸价格持续上行

本周（6月2日-6月6日）R32 价格持续上行。据百川盈孚数据，截至6月06日，R32 市场均价 51,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 38,215 元/吨，较上周同期+0.21%；6月均价（截至6月06日）为 51,000 元/吨，环比+46.11%；2025 年（截至6月06日）均价为 46,915 元/吨，较 2024 年均价+42.60%。本周 R32 产量为 6,410 吨，环比+0.61%。

其中 R32 外贸市场，截至5月23日，R32 外贸参考价格 49,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 35,789 元/吨，较上周同期-0.04%；5月外贸参考均价（截至5月23日）为 49,000 元/吨，环比+109.32%；2025 年（截至5月23日）外贸参考价格为 46,511 元/吨，较 2024 年+63.45%。

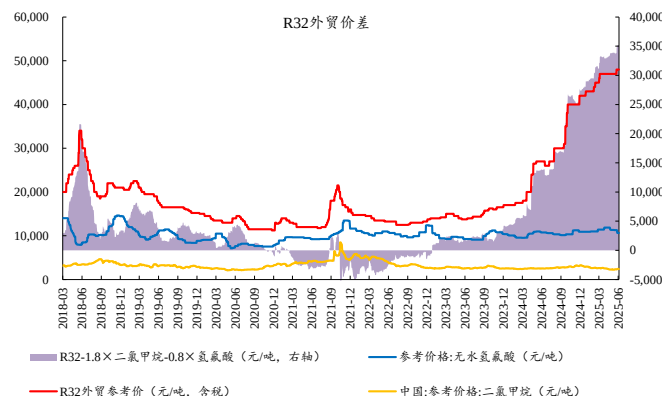
据百川盈孚资讯，本周（6月2日-6月6日）国内制冷剂 R32 市场依旧保持强势运行，成交重心逐步攀升。目前企业优先保供长协订单交付，市场可流通货源有限，R32 货紧价高局面持续，市场看涨氛围依然浓厚，企业报盘价格继续上涨。当期下游生产需求旺盛，企业装置基本满负荷生产，货源偏紧支撑 R32 价格向上抬升。综合来看，在季节性需求旺季叠加供给控量双重因素驱动下，制冷剂 R32 价格仍存上探空间，市场预期延续向好。当前主流企业出厂参考报价在 51500-52000 元/吨，实单成交存在差异。

图11：R32 内贸行情持续向上



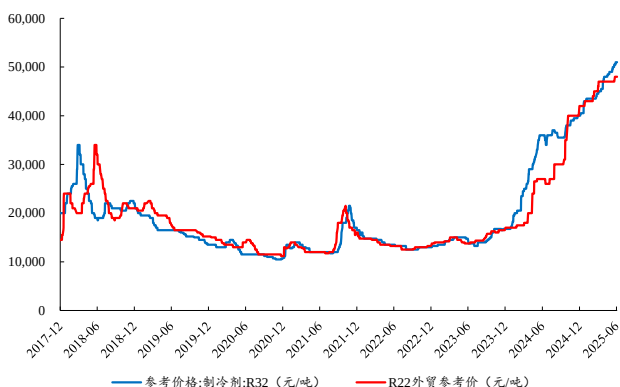
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图12：R32 外贸行情不断向上



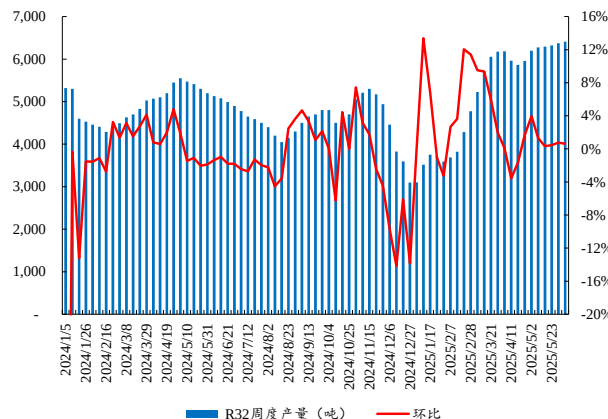
数据来源：Wind、氟务在线、开源证券研究所

图13：R32 内、外贸报价齐头并进



数据来源：百川盈孚、氟务在线、开源证券研究所

图14：本周 R32 产量环比+0.61%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

注：产量数据为第三方数据库数据，仅作为参考，与行业实际情况或有一定差距。

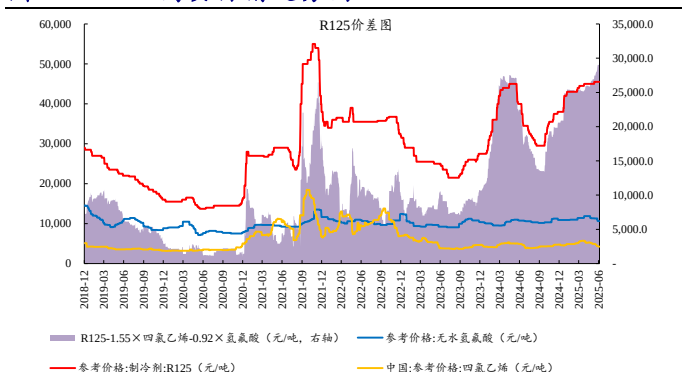
3.2、R125 内、外贸市场向好趋势不变

本周（6月2日-6月6日）R125 行情向好趋势不变。据百川盈孚数据，截至6月06日，R125 市场均价 45,500 元/吨，较上周同期持平；价差为 29,169 元/吨，较上周同期+0.52%；6月均价（截至6月06日）为 45,500 元/吨，环比+5.23%；2025 年(截至6月06日)均价为 44,395 元/吨，较 2024 年均价+20.55%。本周 R125 产量为 2,263 吨，环比+2.63%。

其中 R125 外贸市场，截至6月06日，R125 外贸参考价格 45,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 28,669 元/吨，较上周同期+0.53%；6月外贸参考均价（截至6月06日）为 45,000 元/吨，环比+110.00%；2025 年(截至6月06日)外贸参考价格为 44,662 元/吨，较 2024 年+82.70%。

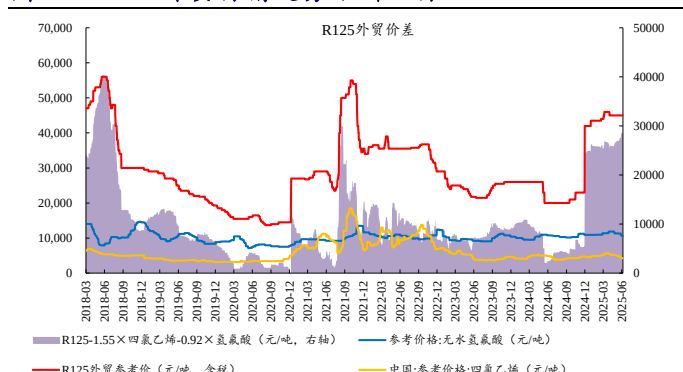
据百川盈孚资讯，本周（6月2日-6月6日）国内制冷剂 R125 市场平稳运行，企业报盘高位坚挺。目前在生产配额管控下，企业供应弹性收缩，资源多自用为主，整体供给受限扰动市场情绪，利好制冷剂 R125 价格呈阶梯式上扬。周内厂家维持按需生产，个别装置存在停车检修现象，制冷剂 R125 价格延续高位盘整。需求方面，伴随夏季天气转热，行业步入季节性旺季，R125 作为 R410a、R404a 等混合制冷剂的关键组分，下游混配需求力度增加，支撑制冷剂 R125 价格稳健运行。当前主流企业出厂参考报价在 45000-49000 元/吨，实单成交存在差异。

图15：R125 内贸行情趋势向上



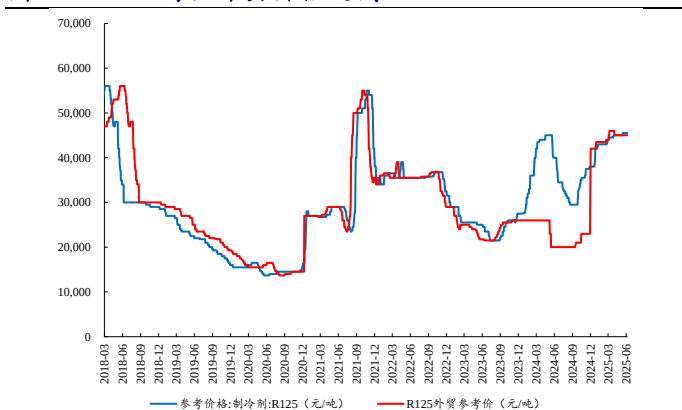
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图16：R125 外贸行情趋势不断上行



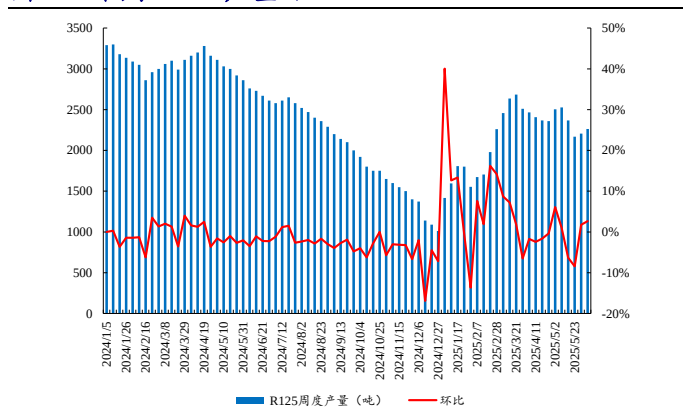
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

图17：R125 内、外贸价格趋同



数据来源：百川盈孚、赢务在线、开源证券研究所

图18：本周 R125 产量环比+2.63%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

注：产量数据为第三方数据库数据，仅作参考，与行业实际情况或有一定差距。

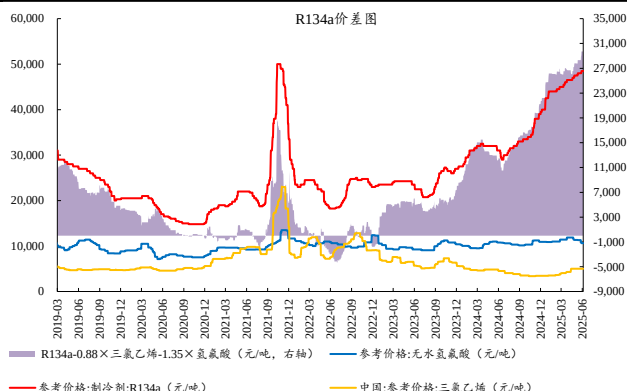
3.3、R134a 内、外贸报价继续上行

本周（6月2日-6月6日）R134a 向上趋势不变。据百川盈孚数据，截至6月06日，R134a 市场均价 48,500 元/吨，较上周同期持平；价差为 29,706 元/吨，较上周同期持平；6月均价（截至6月06日）为 48,500 元/吨，环比+52.58%；2025 年（截至6月06日）均价为 46,154 元/吨，较 2024 年均价+40.22%。本周 R134a 产量为 2,786 吨，环比-4.10%。

其中 R134a 外贸市场，截至6月06日，R134a 外贸参考价格 47,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 28,206 元/吨，较上周同期持平；6月外贸参考均价（截至6月06日）为 47,000 元/吨，环比+79.13%；2025 年（截至6月06日）外贸参考价格为 45,770 元/吨，较 2024 年+51.32%。

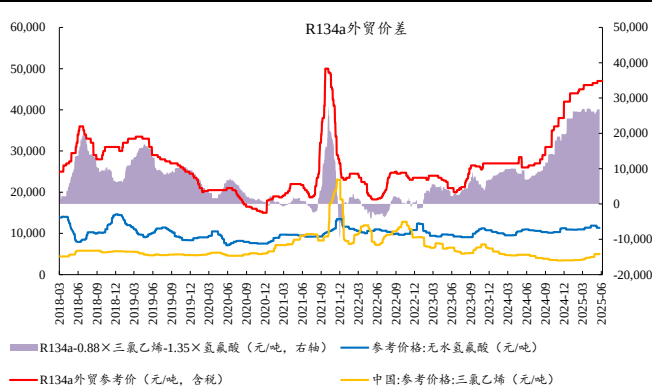
据百川盈孚资讯，本周（6月2日-6月6日）国内制冷剂 R134a 市场高位坚挺。新月企业报盘价格再度上调 1000 元/吨，挺价拉涨态度明确，下游情绪观望为主。当前生产企业多保持乐观态度，认为配额管控下短期供应偏紧格局延续，制冷剂 R134a 价格易涨难跌。近期 R134a 报盘价格继续上调，企业对后市信心依旧充分，暂无明显让利意愿，而下游补库心态较为谨慎，逢低适当备货，R134a 市场延续高位探涨运行，商谈重心逐步向上推移。当前主流企业出厂参考报价在 49000 元/吨，实单成交存在差异。

图19：R134a 内贸行情不断向上



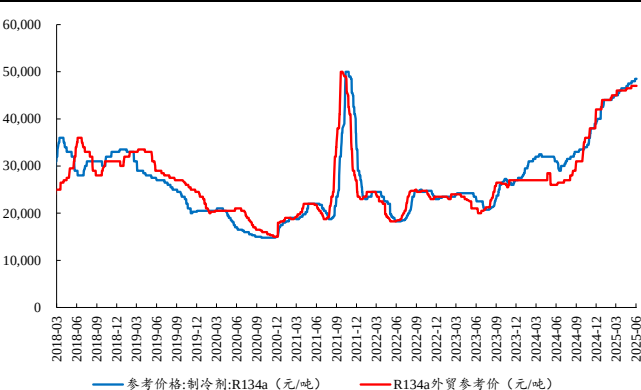
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图20：R134a 外贸行情持续向上



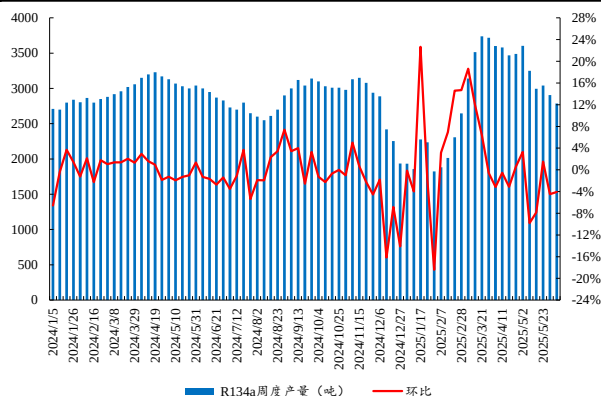
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

图21：R134a 内、外贸价格齐头并进



数据来源：百川盈孚、赢务在线、开源证券研究所

图22：本周 R134a 产量环比-4.10%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

注：产量数据为第三方数据库数据，仅作参考，与行业实际情况或有一定差距。

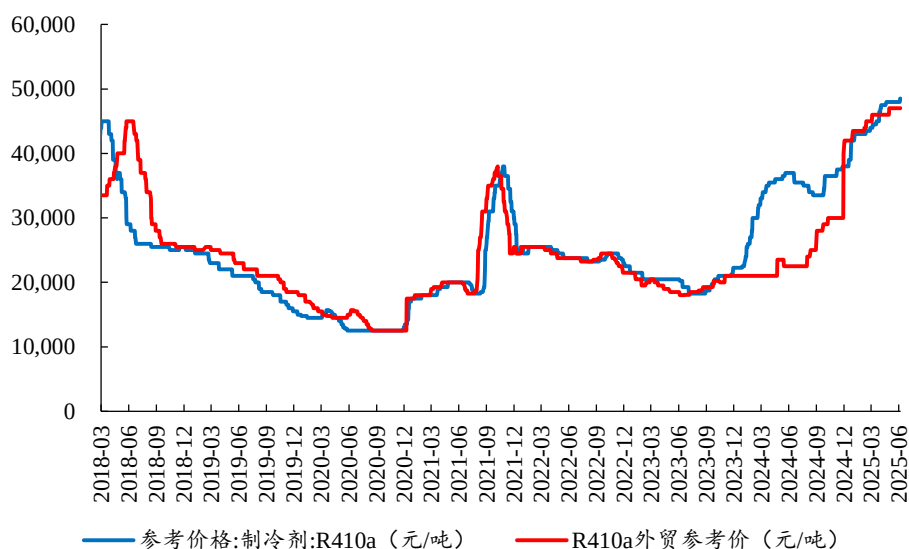
3.4、R410a 内、外贸价格持续上行

本周（6月2日-6月6日）R410a 市场趋势向好。据百川盈孚数据，截至6月06日，R410a 市场均价 48,500 元/吨，较上周同期+1.04%；6月均价（截至6月06日）为 48,167 元/吨，环比+31.53%；2025 年(截至6月06日)均价为 45,821 元/吨，较 2024 年均价+32.26%。

其中 R410a 外贸市场，其中 R410a 外贸市场，截至6月06日，R410a 外贸参考价格 47,000 元/吨，较上周同期持平；6月均价（截至6月06日）为 47,000 元/吨，环比+105.41%；2025 年(截至6月06日)均价为 45,679 元/吨，较 2024 年均价+77.93%。

据百川盈孚资讯，本周（6月2日-6月6日）国内制冷剂 R410a 市场偏暖运行，企业信心不减，报盘价格高位上调。伴随天气转热，制冷剂旺季行情延续，刚性需求支撑制冷剂 R410a 市场坚挺向上运行。目前企业保供空调长协订单为主，惜售情绪不改，叠加原料端 R32 及 R125 单质价格居高不下，多重利好因素支撑制冷剂 R410a 价格高位运行。伴随夏季制冷需求的进一步释放，或带动下游部分补库情绪升温，助推实单成交继续向高价靠拢。当前主流企业出厂参考报价在 49000-50000 元/吨，实单成交存在差异。

图23：R410a 内、外贸价格持续拉涨



数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

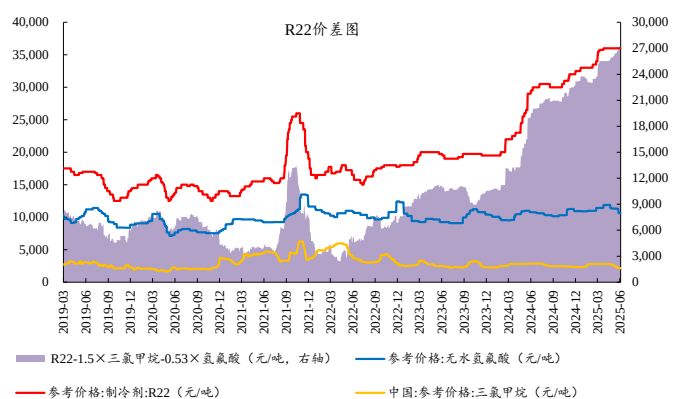
3.5、R22 内、外贸行情稳中有升

本周（6月2日-6月6日）R22 价格稳中有升。据百川盈孚数据，截至6月06日，R22 市场均价 36,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 27,158 元/吨，较上周同期+0.25%；6月均价（截至6月06日）为 36,000 元/吨，环比+31.14%；2025 年(截至6月06日)均价为 35,001 元/吨，较 2024 年均价+27.46%。

其中 R22 外贸市场，截至6月06日，R22 外贸参考价格 33,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 24,158 元/吨，较上周同期+0.29%；6月外贸参考均价（截至6月06日）为 33,000 元/吨，环比+57.14%；2025 年(截至6月06日)外贸参考价格为 32,342 元/吨，较 2024 年+48.25%。

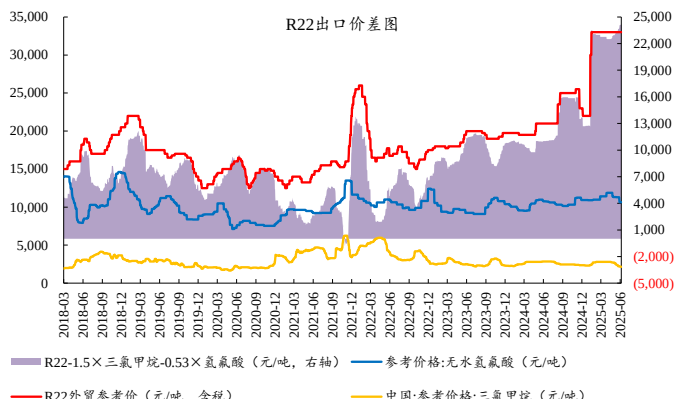
据百川盈孚资讯，本周（6月2日-6月6日）国内制冷剂 R22 市场持稳运行，企业报盘价格高位坚挺，下游维持刚需采买，高价抑制补库热情。R22 价格保持高位坚挺，企业生产受制于配额管控，挺价惜售心态偏强，当前 R22 高价抑制经销商拿货热情，下游接单情绪减弱，维持刚需采买政策，高价仍有待落实。短期内市场平稳推进，伴随天气转热维修市场需求释放，或支撑高价向上传导。当前主流企业出厂参考报价在 36000-37000 元/吨，实单成交存在差异。

图24：R22 内贸行情稳中有升



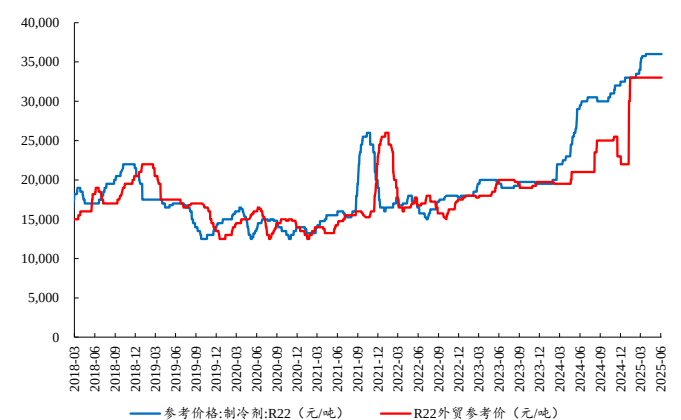
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图25：R22 外贸行情高位稳定



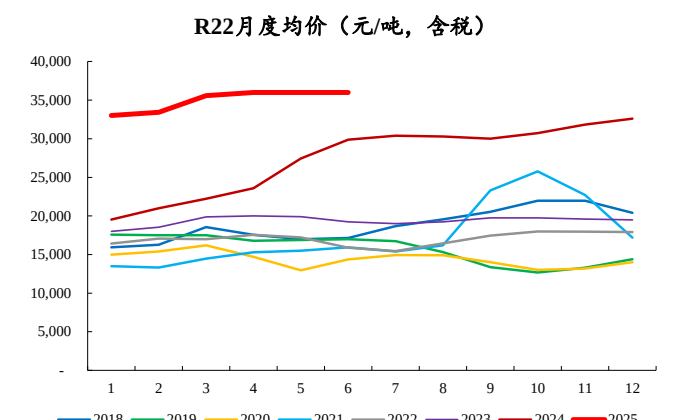
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

图26：R22 内、外贸价格趋势趋同



数据来源：百川盈孚、赢务在线、开源证券研究所

图27：R22 月度均价温和提升



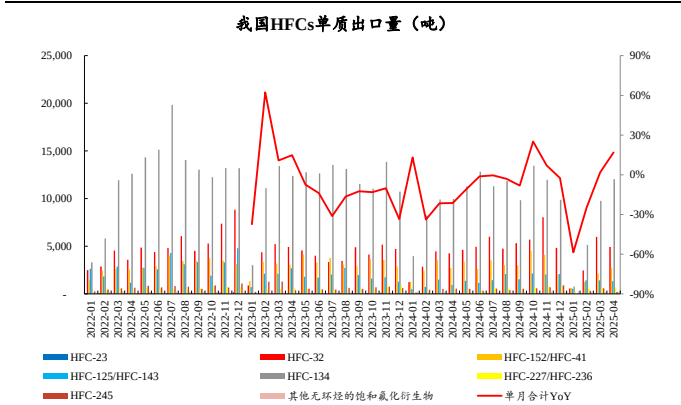
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.6、我国制冷剂出口跟踪：4月出口均价继续提升

据海关总署数据，2025年1-4月我国HFCs单质制冷剂总出口量约为5.74万吨，同比-7.3%；出口总额约为22.99亿元，同比+43.3%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为13,947、4,732、27,729吨，分别同比+8.7%、+28.8%、-13.6%；出口均价分别为40,973、28,266、42,057元/吨，分别同比+131%、+12%、+54%。

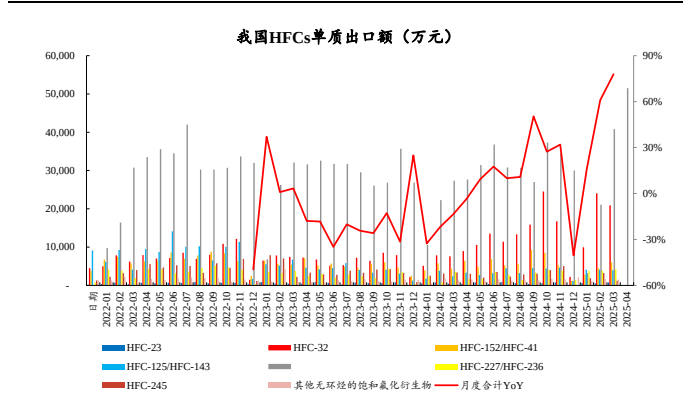
4月单月，我国HFCs单质制冷剂总出口量约为2.22万吨，同比+16.8%；出口总额约为9.01亿元，同比+77.9%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为4,922、1,345、12,039吨，分别同比+15.6%、+43.4%、+20.9%；出口均价分别为42,426、29,537、42,785元/吨，分别同比+138%、+15%、+54%。

图28：4月R32单质出口量同比+15.6%



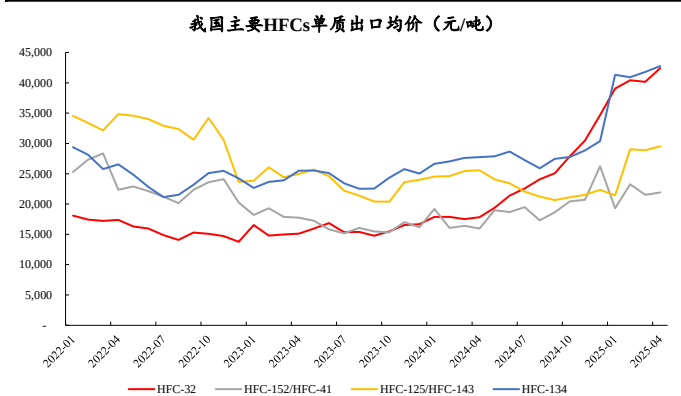
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图29：4月单质制冷剂出口额合计同比+77.9%



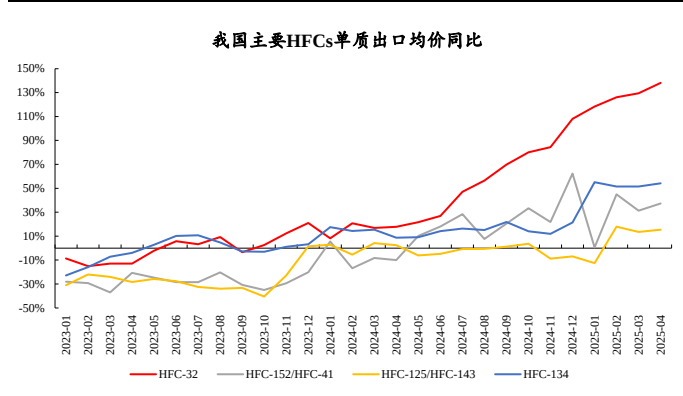
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图30：4月主要单质制冷剂出口均价整体持续上行



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图31：4月主要单质制冷剂出口均价同比大幅上行

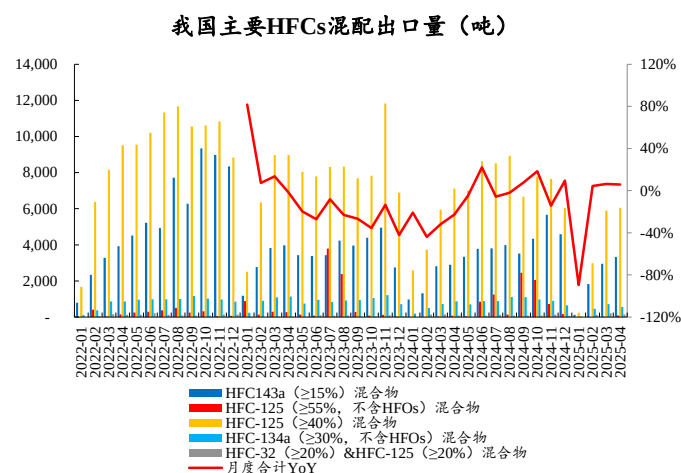


数据来源：海关总署、开源证券研究所

据海关总署数据，2025 年 1-4 月我国 HFCs 混配制冷剂总出口量约为 2.88 万吨，同比-6.2%；出口总额约为 12.37 亿元，同比+56.9%。其中 HFC143a (≥15%) 混合物、HFC-125 (≥40%) 混合物、HFC-134a (≥30%，不含 HFOs) 混合物出口量分别为 8,215、15,170、1,760 吨，分别同比+2.7%、-21.8%、-23.2%；出口均价分别为 31,775、42,390、42,055 元/吨，分别同比+22%、+73%、+55%。

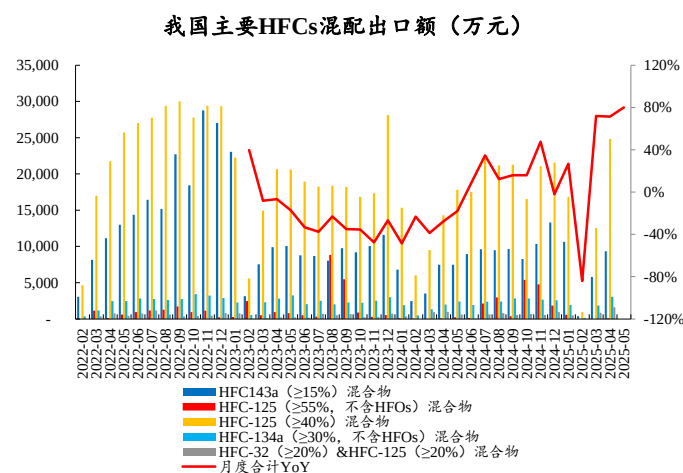
4 月单月，我国 HFCs 混配制冷剂总出口量约为 1.19 万吨，同比+5.8%；出口总额约为 5.2 亿元，同比+80.1%。其中 HFC143a (≥15%) 混合物、HFC-125 (≥40%) 混合物、HFC-134a (≥30%，不含 HFOs) 混合物出口量分别为 3,321、6,047、556 吨，分别同比+14.7%、-15.1%、-36.2%；出口均价分别为 31,916、43,018、42,692 元/吨，分别同比+24%、+72%、+55%。

图32：4 月 HFCs 混配出口量同比+5.8%



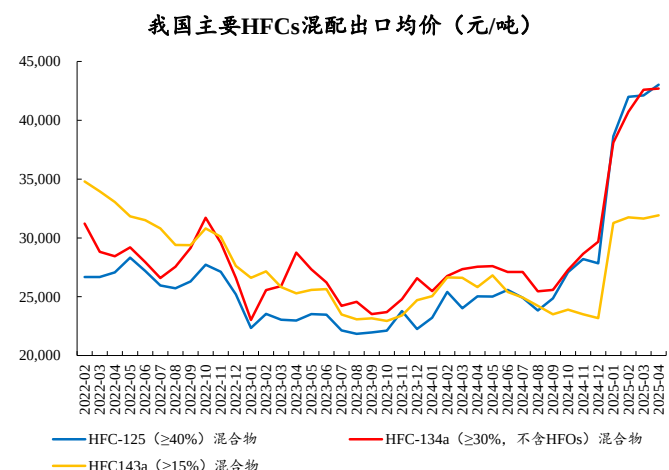
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图33：4 月 HFCs 混配出口金额同比+80.1%



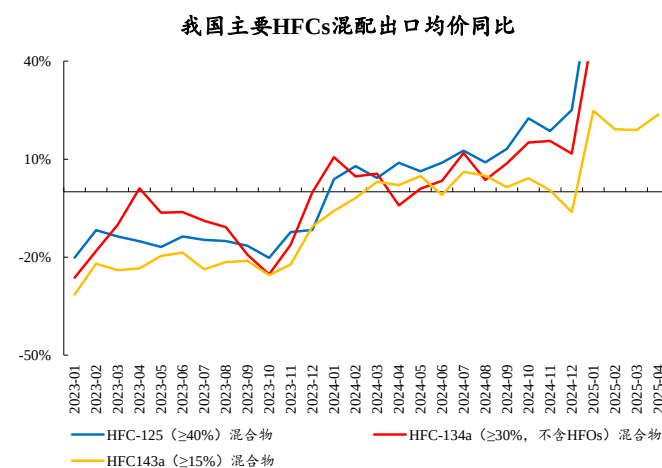
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图34：4 月 HFC 混配主要品种出口均价高位稳定



数据来源：海关总署、开源证券研究所

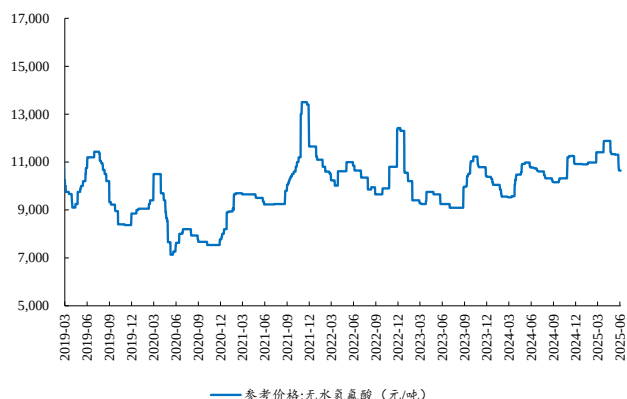
图35：4 月 HFC 混配主要品种出口均价持续上涨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

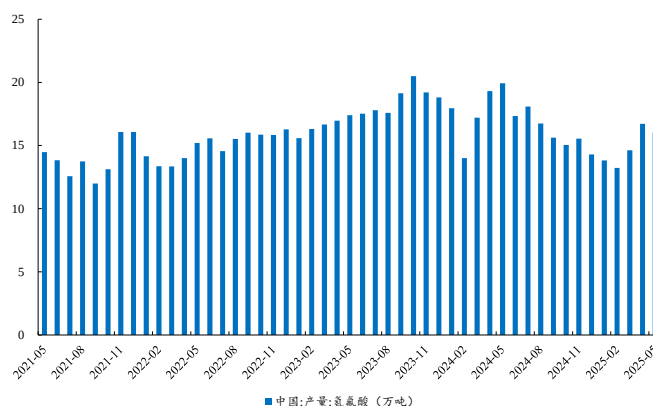
3.7、制冷剂原料：氢氟酸、氯化物市场涨跌不一

图36：本周氢氟酸价格承压



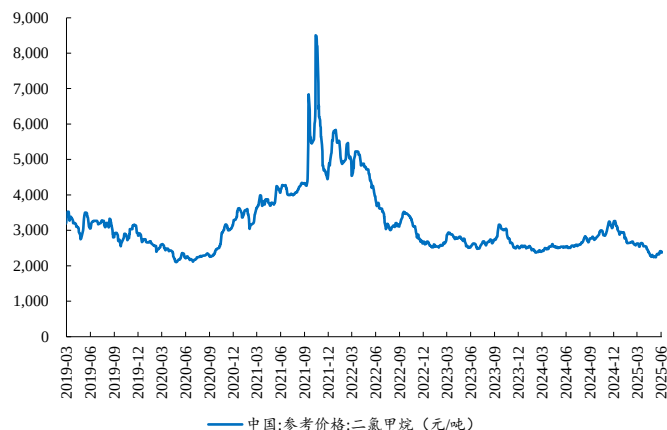
数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：5月氢氟酸产量环比-4.13%



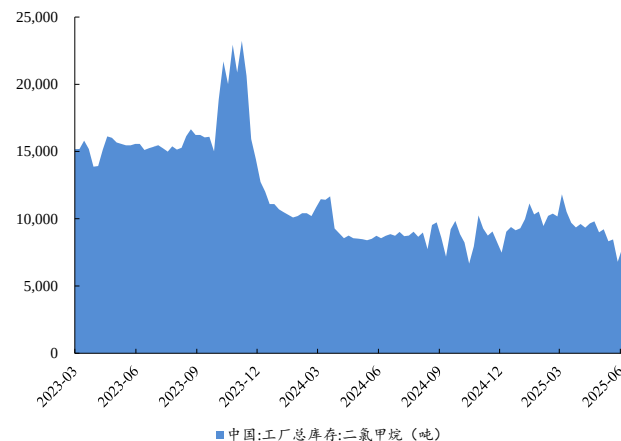
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周二氯甲烷价格环比-1.86%



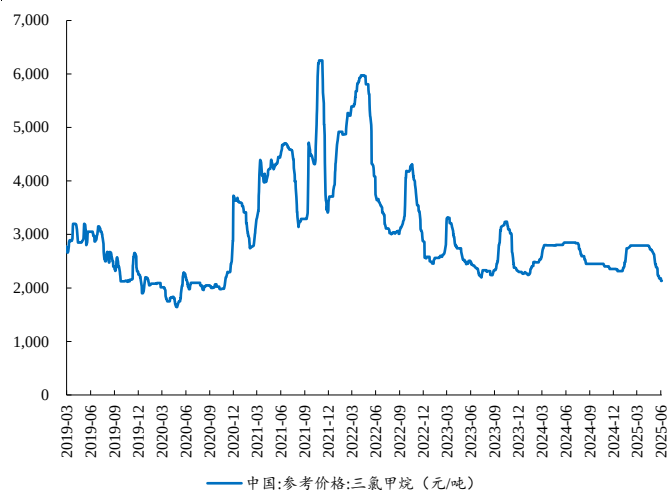
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周二氯甲烷库存环比+15.53%



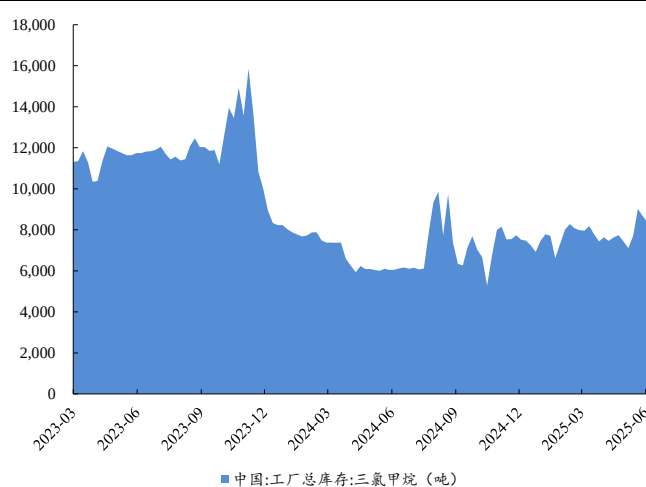
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周三氯甲烷价格环比-2.11%



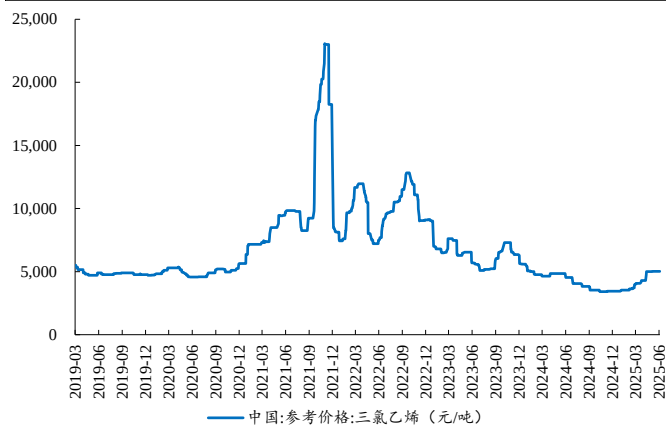
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周国内三氯甲烷库存环比-3.84%



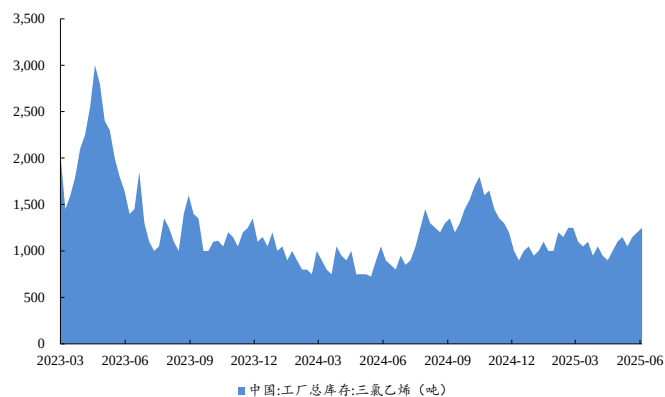
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周三氯乙烯价格环比持平



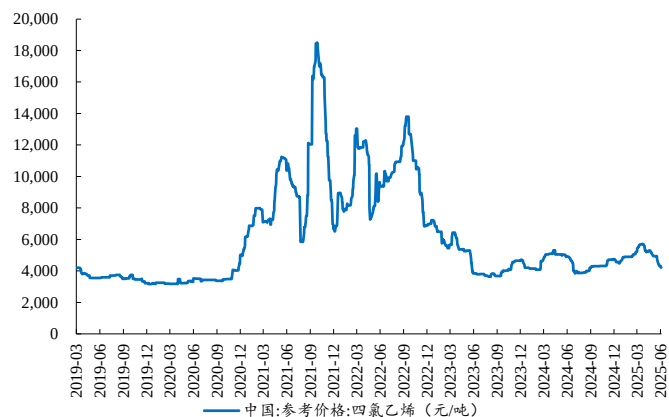
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周国内三氯乙烯库存环比+4.17%



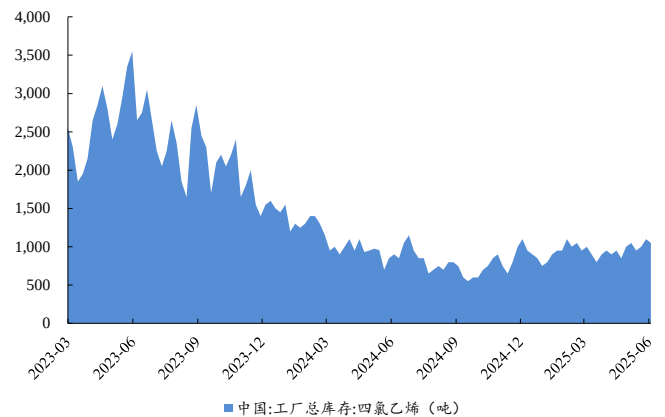
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周四氯乙烯价格环比-2.25%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

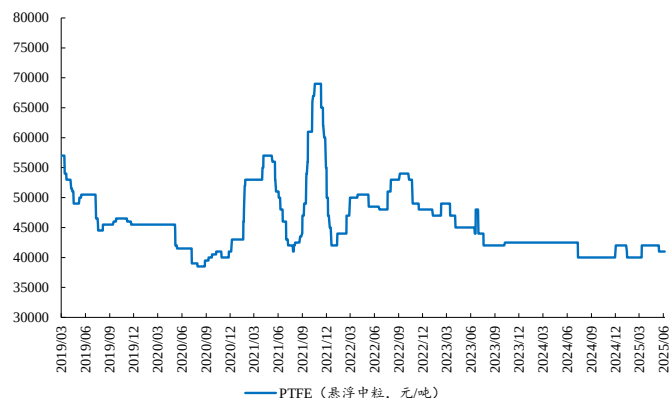
图45：本周四氯乙烯库存环比-4.55%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

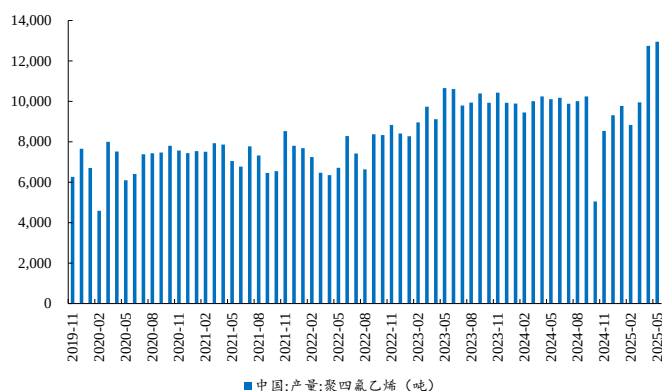
4、含氟材料行情跟踪：含氟材料市场整体稳定

图46：本周 PTFE 价格环比持平



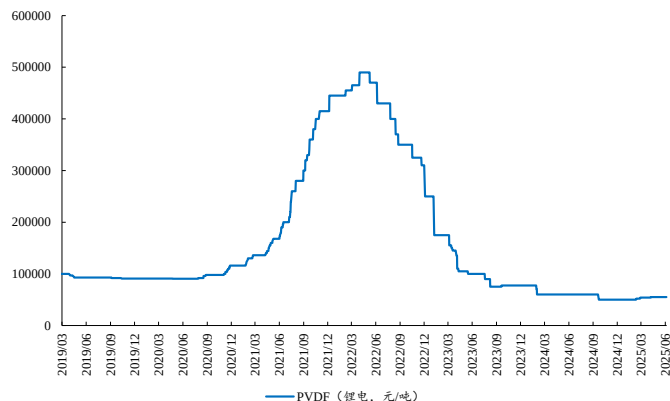
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：2025 年 5 月 PTFE 产量环比+1.57%



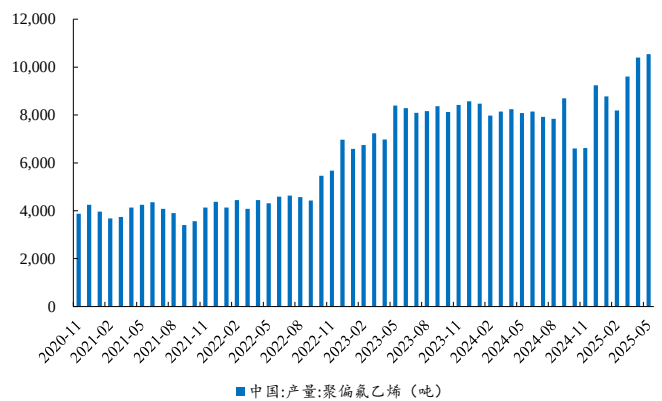
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周 PVDF 价格环比持平



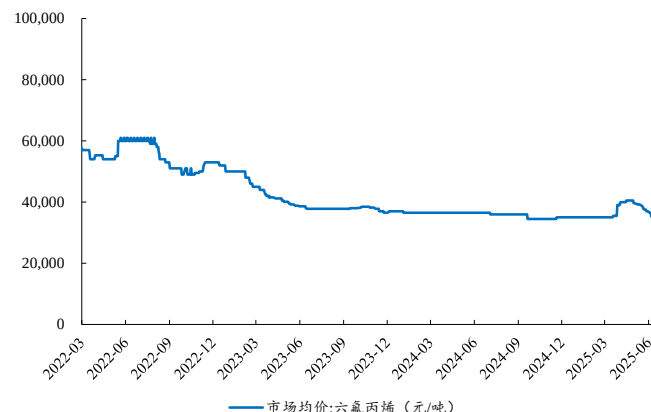
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：2025 年 5 月 PVDF 产量环比+1.34%



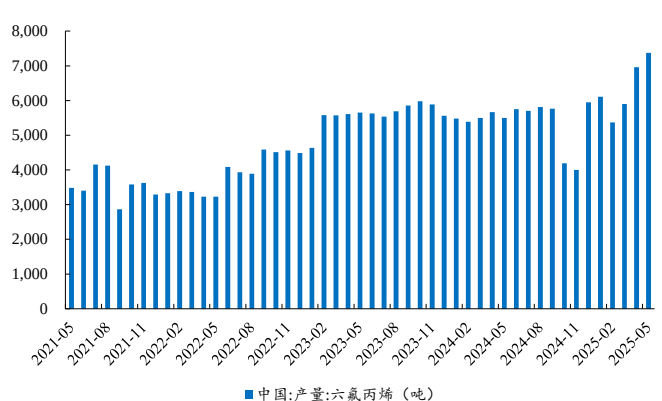
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周 HFP 价格环比-4.59%



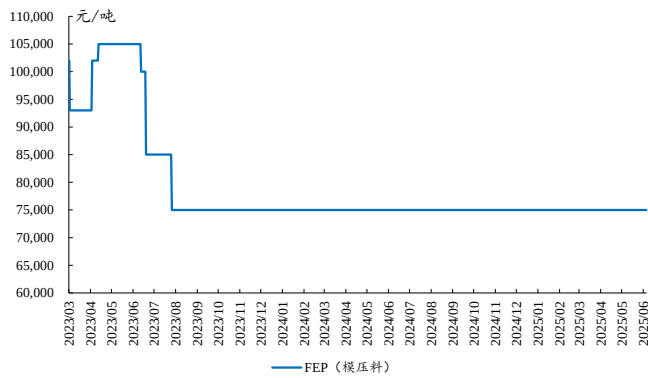
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：2025 年 5 月 HFP 产量环比+5.86%



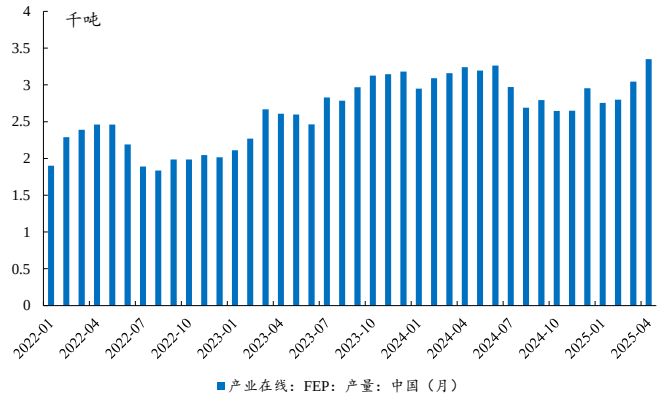
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周 FEP 价格环比持平



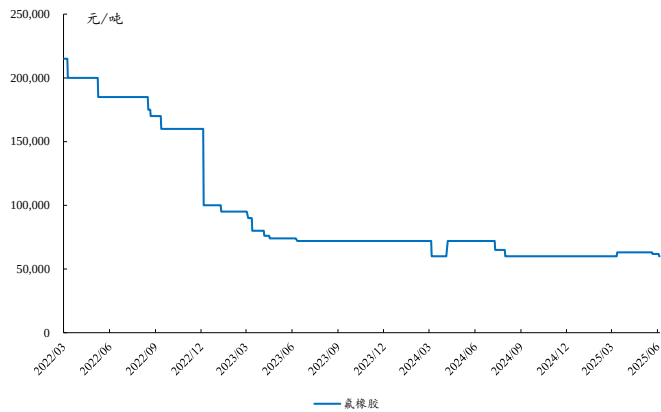
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图53：2025 年 4 月国内 FEP 产量环比+10.02%



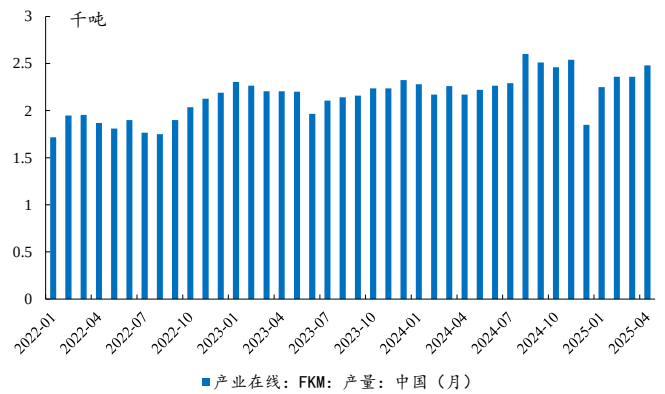
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图54：本周 FKM 价格环比持平



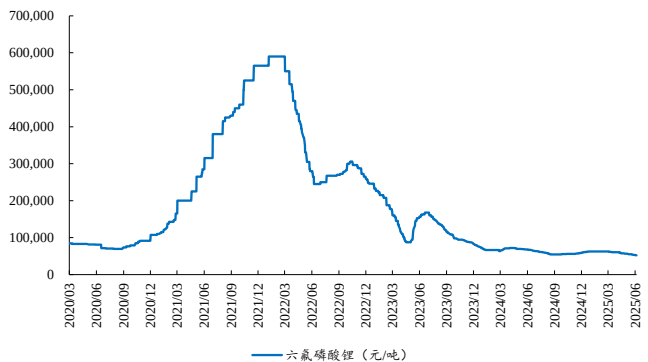
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图55：2025 年 4 月国内 FKM 产量环比+5.08%



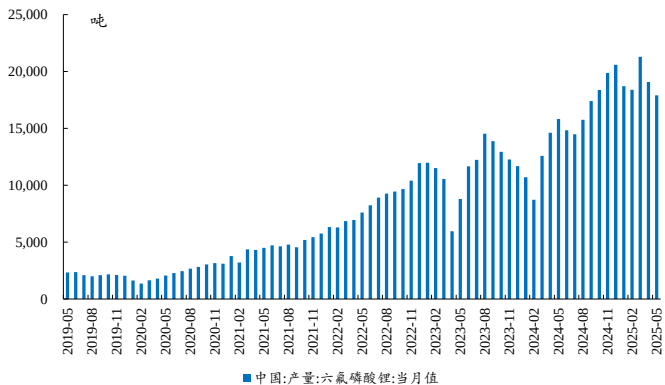
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图56：本周六氟磷酸锂价格环比-1.42%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：2025 年 4 月六氟磷酸锂产量环比-6.23%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、近期行业动态：巨化股份、多氟多、ST 联创持续回购和增持股份；中化蓝天 R23 资源化转化技术达到国际领先水平

5.1、近期公司公告：巨化股份、多氟多、ST 联创持续回购和增持股份

表3：本周重要公司公告

公司简称	发布日期	公告内容
多氟多	2025/6/5	回购进展：公司拟回购 1.5-3 亿元，回购价格不超过 19 元/股。截至 5 月 31 日，已回购股份 853 万股，占公司总股本的 0.72%，成交金额为 9,665.2 万元。
ST 联创	2025/6/4	回购进展：公司拟回购 0.5-1 亿元，回购价格不超过 8 元/股。截至 5 月 31 日，已回购股份 1210.5 万股，占公司总股本的 1.13%，成交金额为 5,019.49 万元。
巨化股份	2025/5/30	增持进展：公司控股股东及其一致行动人拟增持 0.5-1 亿元。截至 5 月 29 日，已增持 7,997.32 万元，占公司总股本的 0.1248%。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

5.2、本周行业新闻：日本三井化学将退出三氟化氮业务；中化蓝天 HFC-23 资源化转化技术达到国际领先水平

【电子特气】日本三井化学将退出三氟化氮业务。据氟务在线公众号，5 月 26 日，三井化学宣布决定退出三氟化氮（ NF_3 ）业务，根据公司声明，此举将于 2026 年底生效，源于不断加剧的市场压力，这些压力使该业务无法为继，计划于 2026 年 3 月底停止，销售将于同一日历年内结束。三井化学表示，关停的原因由于海外产品价格竞争加剧、原材料及公用工程成本上涨、维修等成本上升，该业务盈利极为困难。虽然公司采取了各种合理化和削减成本的措施，但很难确保继续经营所需的利润，因此退出三氟化氮市场的决定反映了对其与这些总体战略目标的一致性的批判性评估。

【含氟电子化学品】甘肃詹鼎年产 870 吨高端含氟电子化学品公示。据氟化工公众号，酒泉市生态环境局发布了甘肃詹鼎新材料有限公司年产 870 吨高端专用化学品建设项目环境影响报告书受理的公示。项目总投资 28000 万元，计划建设全氟丁基甲醚 90 吨，全氟丁基乙醚 150 吨，全氟庚基乙醚 550 吨，全氟异丁腈 80 吨。

【R23】中化蓝天 HFC-23 资源化转化技术达到国际领先水平。据氟务在线公众号，5 月 30 日，中化蓝天牵头的“公约受控强温室气体三氟甲烷资源化转化关键技术及示范应用”项目顺利通过中国石油和化学工业联合会科技成果鉴定，成果水平被认定达到“国际领先”。中化蓝天自 2015 年启动 HFC-23 转化技术研究，经过前期积累与持续攻关，历时五年成功开发出与 HCFC-22 装置耦合的 HFC-23 转化技术，2023 年 12 月建成装置并平稳运行。该技术不仅实现了 HFC-23 从付费处置到资源化利用的重大升级，还具有投资成本低、工艺安全可靠等多重优势，能够为氟化工企业 HFC-23 的可持续减排提供技术解决方案。按年转化 1.5 万吨产能计算，采用该技术可实现年减排量 2.2 亿吨二氧化碳当量。这不仅大幅降低处置成本和排放风险，助力我国履行国际公约及国家“双碳”目标，更将减排行动转化为实际收益。

6、风险提示

下游需求不及预期，价格波动，行业政策变化超预期等。

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的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	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	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