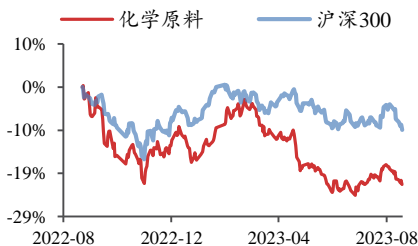


化学原料

2023年08月20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

《三代制冷剂配额政策临近，行业或将进入长期向上景气周期——氟化工行业周报》-2023.8.13

《制冷剂市场大稳小动，静待需求复苏及制冷剂配额落地——氟化工行业周报》-2023.8.6

《氟化工产业链整体稳定，包钢金石金鄂博氟化工项目一期投料试车——氟化工行业周报》-2023.7.30

氟化工行情主稳略涨，三代制冷剂配额政策临近

——行业周报

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

张晓锋（分析师）

zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790522080003

● 本周（8月14日-8月18日）行情回顾

氟化工指数下跌 4.17%，跑输基础化工指数 1.93%。本周（8月14日-8月18日）氟化工指数收于 4,915.76 点，下跌 4.17%，跑输上证综指 2.37%，跑输沪深 300 指数 1.59%，跑输基础化工指数 1.93%，跑输新材料指数 1.09%。

● 氟化工周观点：氟化工行情主稳略涨，三代制冷剂配额政策临近

萤石：本周（8月14日-8月18日）萤石价格保持稳定。据百川盈孚数据，截至 8 月 18 日，萤石 97 湿粉市场均价 3,040 元/吨，较上周同期持平；8 月均价（截至 8 月 18 日）3,040 元/吨，同比上涨 10.55%；2023 年（截至 8 月 18 日）均价 3,055 元/吨，较 2022 年均价上涨 9.44%。**制冷剂：**本周（8月14日-8月18日）制冷剂市场价格主稳略涨，上游原材料行情走高。截至 08 月 18 日，（1）R32 价格、价差分别为 14,000、1,792 元/吨，较上周同期分别持平、-4.87%；（2）R125 价格、价差分别为 21,500、7,208 元/吨，较上周同期分别持平、-0.53%；（3）R134a 价格、价差分别为 21,250、4,375 元/吨，较上周同期分别持平、-0.72%；（4）R22 价格、价差分别为 19,250、11,065 元/吨，较上周同期分别持平、+0.94%。

● 重要公司公告及行业资讯

【金石资源】半年度报告：公司 2023H1 实现营业收入 5.59 亿元，同比上升 33.30%；归母净利润 1.26 亿元，同比上升 34.71%。

【昊华科技】对外投资：公司拟向中化集团发行股份购买其持有的中化蓝天 52.81% 股权，向中化资产发行股份购买其持有的中化蓝天 47.19% 股权，交易总价格为 72.44 亿元。

【氟化工】内蒙古两大氟化工项目同时签约。据氟化工公众号，8 月 17 日，锡林郭勒盟隆兴矿业有限责任公司与烟台中瑞化工有限公司签署了总投资 50 亿元的氟化工高端产品产业链项目、西乌旗人民政府与福建省顺昌福宝腾达化工有限公司签订的年产 2 万吨电子级氢氟酸、5 万吨无水氟化氢、4 万吨氟化铝的项目合作协议，填补了全盟氟化铝产业的空白。

● 受益标的

我们认为，氟化工全产业链将进入长景气周期，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，未来可期，建议长期重点关注。受益标的：**【萤石】**金石资源、永和股份、中欣氟材等；**【制冷剂】**巨化股份、三美股份、永和股份、昊华科技、东岳集团、东阳光、联创股份、鲁西化工等；**【氟树脂】**永和股份、昊华科技、巨化股份、东岳集团等；**【氟精细】**中欣氟材、新宙邦、昊华科技等。

● **风险提示：**下游需求不及预期，价格波动，政策变化，安全生产等。

目录

1、氟化工行业周行情与观点：氟化工行情主稳略涨，三代制冷剂配额政策临近	5
1.1、板块行情跟踪：本周氟化工指数下跌 4.17%，跑输基础化工指数 1.93%	6
1.2、股票涨跌排行：金石资源周涨 3.74%	6
2、萤石、氢氟酸：萤石、氢氟酸市场价格持稳运行	7
2.1、萤石市场较为稳定，供应紧张难有改善	7
2.2、氢氟酸市场弱平衡，价格持稳运行	9
3、制冷剂：制冷剂市场主稳略涨，上游原材料行情走高	10
3.1、R32 市场重心持稳，二氯甲烷价格持稳略涨	10
3.2、R125 市场维稳运行，四氯乙烯价格上涨	12
3.3、R134a 暂稳观望，三氯乙烯价格个别上调	14
3.4、R22 市场报盘坚挺，三氯甲烷市场价格下滑	17
3.5、我国制冷剂出口跟踪：1-6 月 HFCs 出口量同比+4%，HFC-32 出口均价+1.2%	19
3.6、制冷剂下游：空调需求显著复苏，全球汽车销量所有增长	22
4、含氟材料行情跟踪：PTFE、PVDF 价格持稳运行	23
4.1、PTFE 市场维稳运行	23
4.2、PVDF 价格、价差持稳运行	24
4.3、HFP、FEP 市场稳定运行	25
4.4、六氟磷酸锂价格下降，下游刚需采购	27
5、行业动态：金石资源 2023H1 归母净利润同比上升 34.71%	28
5.1、本周公司公告：金石资源 2023H1 归母净利润同比上升 34.71%等	28
5.2、本周行业新闻：内蒙古两大氟化工项目同时签约；2023 全球氟化工行业 TOP20 揭晓	28
5.3、上市公司跟踪：金石资源：2023H1 扣非归母净利润+34.7%	29
6、风险提示	36

图表目录

图 1：本周氟化工指数跑输上证综指 2.37%	6
图 2：本周氟化工指数跑输沪深 300 指数 1.59%	6
图 3：本周氟化工指数跑输基础化工指数 1.93%	6
图 4：本周氟化工指数跑输新材料指数 1.09%	6
图 5：本周萤石 97 湿粉价格平稳	8
图 6：萤石出口均价整体呈上升趋势	8
图 7：2023 年 1-6 月萤石 (>97%) 出口增长 26%	8
图 8：2023 年 1-6 月萤石 (≤97%) 进口大幅增长	8
图 9：6 月萤石 (>97%) 出口均价有所增长	8
图 10：6 月萤石 (≤97%) 出口均价下滑	8
图 11：本周氢氟酸价差较上周同期-3.82%	9
图 12：本周国内氢氟酸工厂库存环比-0.44%	9
图 13：7 月国内氢氟酸开工率为 57.88%	9
图 14：7 月份氢氟酸产量为 13.90 万吨	9
图 15：本周 R32 价格、价差环比分别持平、-4.87%	10
图 16：本周 R32 产量环比+1.50%	11
图 17：7 月 R32 产量为 2.14 万吨	11
图 18：8 月（截至 8 月 18 日）R32 均价环比+3.52%	11
图 19：2023 年 1-8 月 R32 均价较 2022 年+4.83%	11
图 20：本周二氯甲烷价格环比+1.90%	12
图 21：本周国内二氯甲烷库存环比+5.67%	12
图 22：7 月二氯甲烷产量为 14.90 万吨	12
图 23：7 月二氯甲烷开工率为 47.42%	12
图 24：本周 R125 价格、价差环比分别持平、-0.53%	13
图 25：本周 R125 产量环比+2.50%	13
图 26：7 月 R125 产量为 1.10 万吨	13
图 27：8 月（截至 8 月 18 日）R125 均价环比下滑	13

图 28: 2023 年 1-8 月 R125 均价较 2022 年-29.96%.....	13
图 29: 本周四氯乙烯价格环比+0.66%.....	14
图 30: 本周国内四氯乙烯库存环比-10.81%.....	14
图 31: 7 月四氯乙烯产量为 1.49 万吨.....	14
图 32: 7 月四氯乙烯开工率为 61.12%.....	14
图 33: 本周 R134a 价格、价差环比分别持平、-0.72%.....	15
图 34: 本周 R134a 产量环比-11.40%.....	15
图 35: 7 月 R134a 产量为 0.96 万吨.....	15
图 36: 8 月 (截至 8 月 18 日) R134a 均价环比+0.54%.....	16
图 37: 2023 年 1-8 月 R134a 均价较 2022 年+2.15%.....	16
图 38: 本周三氯乙烯价格环比+0.69%.....	16
图 39: 本周国内三氯乙烯库存环比-9.09%.....	16
图 40: 7 月三氯乙烯产量为 1.66 万吨.....	17
图 41: 7 月三氯乙烯开工率为 51.19%.....	17
图 42: 本周 R22 价格、价差环比分别持平、+0.94%.....	17
图 43: 8 月 (截至 8 月 18 日) R22 均价环比+0.66%.....	18
图 44: 2023 年 1-8 月 R22 均价较 2022 年+12.80%.....	18
图 45: 本周三氯甲烷价格环比-2.98%.....	18
图 46: 本周国内三氯甲烷库存环比+5.75%.....	18
图 47: 7 月份三氯甲烷产量为 12.63 万吨.....	19
图 48: 7 月份三氯甲烷开工率为 40.19%.....	19
图 49: 6 月 HFCs 单质出口量同比-14%.....	19
图 50: 6 月 HFCs 单质出口金额同比-22%.....	19
图 51: 6 月 HFC-32 出口均价为 16,178 元/吨.....	20
图 52: 6 月 HFC-32 出口均价同比+1.2%.....	20
图 53: 6 月 HFCs 混配出口量同比-27%.....	20
图 54: 6 月 HFCs 混配出口金额同比-40%.....	20
图 55: 6 月 HFC 混配出口均价为 23,937 元/吨.....	21
图 56: 6 月 HFC 混配出口均价同比-17.8%.....	21
图 57: 1-6 月 HCFC-22 出口量同比+29%.....	21
图 58: 1-6 月 HCFC-22 出口额同比+26%.....	21
图 59: 6 月 HCFC-22 出口均价为 16,597 元/吨.....	21
图 60: 1-6 月 HCFC-22 出口均价-3.7%.....	21
图 61: 2023 年 8 月家用空调排产相比过去三年 8 月实绩均值+20.5%.....	22
图 62: 6 月家用空调产量相比三年月度均值+14.4%.....	22
图 63: 6 月空气源热泵销量相比三年月度均值+18.6%.....	22
图 64: 6 月除湿机产量相比三年月度均值-9.0%.....	23
图 65: 2023Q1 商用空调销量相比三年 Q1 均值+57%.....	23
图 66: 7 月全球轻型汽车销量同比+10.74%.....	23
图 67: 7 月中国汽车产销量同比下降.....	23
图 68: 本周 PTFE 价格、价差环比持平、+0.80%.....	24
图 69: 本周国内 PTFE 库存环比-2.11%.....	24
图 70: 7 月份 PTFE 产量环比-7.61%.....	24
图 71: 7 月 PTFE 开工率环比-4.86pcts.....	24
图 72: 本周 PVDF 价格、价差均环比持平.....	25
图 73: 本周国内 PVDF 库存环比-0.50%.....	25
图 74: 7 月份 PVDF 产量环比-2.35%.....	25
图 75: 7 月 PVDF 开工率环比-1.60pcts.....	25
图 76: 本周 HFP 价格环比持平.....	26
图 77: 本周国内 HFP 库存环比-1.23%.....	26
图 78: 7 月份 HFP 产量环比-1.63%.....	26
图 79: 7 月份 HFP 开工率环比-0.92pcts.....	26
图 80: 本周 FEP 价格、价差环比均持平.....	26
图 81: 6 月份国内 FEP 产量环比下滑.....	26

图 82: 本周 FKM 价格环比持平.....	27
图 83: 6 月 FKM 产量、开工率环比均下降.....	27
图 84: 本周六氟磷酸锂价格环比-2.59%.....	27
图 85: 本周国内六氟磷酸锂库存+81.28%.....	27
图 86: 7 月六氟磷酸锂产量环比+5.02%.....	28
图 87: 7 月份六氟磷酸锂开工率环比-3.10pcts.....	28
图 88: 金石资源 2023H1 扣非归母净利润+34.7%.....	29
图 89: 金石资源 2023H1 毛利率为 48.1%.....	29
图 90: 金石资源 2022 年萤石产量合计 41.05 万吨.....	29
图 91: 金石资源 2022 年酸级萤石精粉均价 2,506 元/吨.....	29
图 92: 巨化股份 2023Q1 扣非归母净利润-40.6%.....	30
图 93: 巨化股份 2023Q1 毛利率 13.6%.....	30
图 94: 巨化股份 2023H1 制冷剂外销量 14.4 万吨.....	30
图 95: 巨化股份 2023Q1 制冷剂均价 16,946 元/吨.....	30
图 96: 三美股份 2023Q1 扣非归母净利润-87.7%.....	31
图 97: 三美股份 2023Q1 毛利率 10.1%.....	31
图 98: 三美股份 2023Q1 氟制冷剂外销量 2.7 万吨.....	31
图 99: 三美股份 2023Q1 氟制冷剂均价 21,968 元/吨.....	31
图 100: 永和股份 2023H1 扣非归母净利润-22.0%.....	31
图 101: 永和股份 2023H1 毛利率 16.6%.....	31
图 102: 永和股份 2023H1 氟碳化学品外销 5.4 万吨.....	32
图 103: 永和股份 2023H1 氟碳化学品均价 20,858 元/吨.....	32
图 104: 昊华科技 2023Q1 扣非归母净利润+1.8%.....	32
图 105: 昊华科技 2023Q1 毛利率 23.3%.....	32
图 106: 昊华科技 2023Q1 氟树脂销量 6,652 吨.....	33
图 107: 昊华科技 2023Q1 氟树脂均价 36,654 元/吨.....	33
图 108: 东岳集团 2022 年净利润+32.7%.....	33
图 109: 东岳集团 2022 年毛利率达 32.5%.....	33
图 110: 鲁西化工 2023Q1 扣非归母净利润-76.8%.....	33
图 111: 鲁西化工 2023Q1 毛利率为 12.8%.....	33
图 112: 东阳光 2023Q1 扣非归母净利润-71.6%.....	34
图 113: 东阳光 2023Q1 毛利率 14.3%.....	34
图 114: 新宙邦 2023Q1 扣非归母净利润-48.52%.....	34
图 115: 新宙邦 2023H1 毛利率达 31.0%.....	34
图 116: 中欣氟材 2023Q1 扣非归母净利润-31.0%.....	35
图 117: 中欣氟材 2023Q1 毛利率达 23.1%.....	35
图 118: 永太科技 2023Q1 扣非归母净利润-97.5%.....	35
图 119: 永太科技 2023Q1 毛利率达 24.8%.....	35
图 120: 多氟多 2023Q1 扣非归母净利润-88.5%.....	36
图 121: 多氟多 2023Q1 毛利率为 15.9%.....	36
图 122: 联创股份 2023H1 扣非归母净利润-96.5%.....	36
图 123: 联创股份 2023Q1 毛利率为 17.2%.....	36
表 1: 本周制冷剂价格总体持稳, 氟化物原料现上行趋势.....	5
表 2: 氟化工板块本周涨幅前三分别为金石资源、新宙邦、三美股份.....	7
表 3: 8 月重要公司公告: 永和股份发布半年度报告, 三美股份对外投资等.....	28

1、氟化工行业周行情与观点：氟化工行情主稳略涨，三代制冷剂配额政策临近

萤石：本周（8月14日-8月18日）萤石价格保持稳定。据百川盈孚数据，截至8月18日，萤石97湿粉市场均价3,040元/吨，较上周同期持平；8月均价（截至8月18日）3,040元/吨，同比上涨10.55%；2023年（截至8月18日）均价3,055元/吨，较2022年均价上涨9.44%。

制冷剂：本周（8月14日-8月18日）制冷剂市场价格主稳略涨，上游原材料行情走高。据百川盈孚数据，截至08月18日，（1）R32价格、价差分别为14,000、1,792元/吨，较上周同期分别持平、-4.87%；较7月同期分别+5.66%、+53.41%；较2022年同期分别+12.00%、+246.92%。（2）R125价格、价差分别为21,500、7,208元/吨，较上周同期分别持平、-0.53%；较7月同期分别持平、-2.45%；较2022年同期分别-39.86%、-25.37%。（3）R134a价格、价差分别为21,250、4,375元/吨，较上周同期分别持平、-0.72%；较7月同期分别+2.41%、+9.21%；较2022年同期分别-9.57%、+479.91%。（4）R22价格、价差分别为19,250、11,065元/吨，较上周同期分别持平、+0.94%；较7月同期分别+1.32%、+3.17%；较2022年同期分别+18.46%、+72.40%。

我们认为，氟化工全产业链将进入快速发展期，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，未来可以，建议长期重点关注。受益标的：**【萤石】**金石资源、永和股份、中欣氟材等；**【制冷剂】**巨化股份、三美股份、永和股份、昊华科技、东岳集团、东阳光、联创股份等；**【氟树脂】**永和股份、昊华科技、巨化股份、东岳集团等；**【氟精细】**中欣氟材、新宙邦、昊华科技等。

表1：本周制冷剂价格总体持稳，氟化物原料现上行趋势

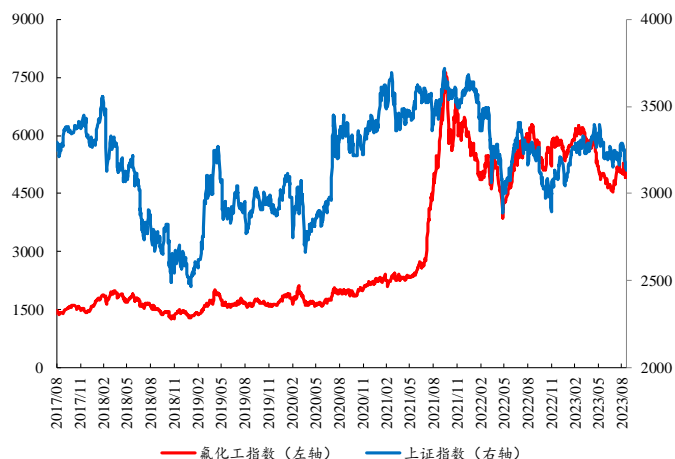
产品	价格（元/吨）				价差（元/吨）			
	当前值	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	当前值	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
R32	14,000	0.0%	5.7%	12.0%	1,792	-4.9%	53.4%	246.9%
R134a	21,250	0.0%	2.4%	-9.6%	4,375	-0.7%	9.2%	479.9%
R125	21,500	0.0%	0.0%	-39.9%	7,208	-0.5%	-2.5%	-25.4%
R22	19,250	0.0%	1.3%	18.5%	11,065	0.9%	3.2%	72.4%
萤石97湿粉	3,040	0.0%	0.0%	10.2%	-	-	-	-
氢氟酸	9,090	0.0%	0.0%	-8.6%	1,260	-3.8%	-13.0%	-53.4%
二氯甲烷	2,742	1.9%	2.6%	-14.3%	-	-	-	-
三氯甲烷	2,245	-3.0%	-2.6%	-26.1%	-	-	-	-
三氯乙烯	5,231	0.7%	2.9%	-50.6%	-	-	-	-
四氯乙烯	3,825	0.7%	3.2%	-65.0%	-	-	-	-
PTFE（悬浮中粒）	42,000	0.0%	-4.5%	-19.2%	26,175	0.8%	-6.2%	-15.6%
PVDF（锂电）	75,000	0.0%	-25.0%	-79.7%	37,000	0.0%	-38.3%	-69.2%
FEP	45,000	0.0%	-6.3%	-41.6%	22,115	0.0%	-23.8%	-55.2%
HFP	37,800	0.0%	0.0%	-30.0%	-	-	-	-
六氟磷酸锂	131,500	-2.6%	-13.2%	-50.8%	44,185	0.0%	0.0%	0.0%

数据来源：Wind、百川盈孚、隆众数据、开源证券研究所

1.1、板块行情跟踪：本周氟化工指数下跌 4.17%，跑输基础化工指数 1.93%

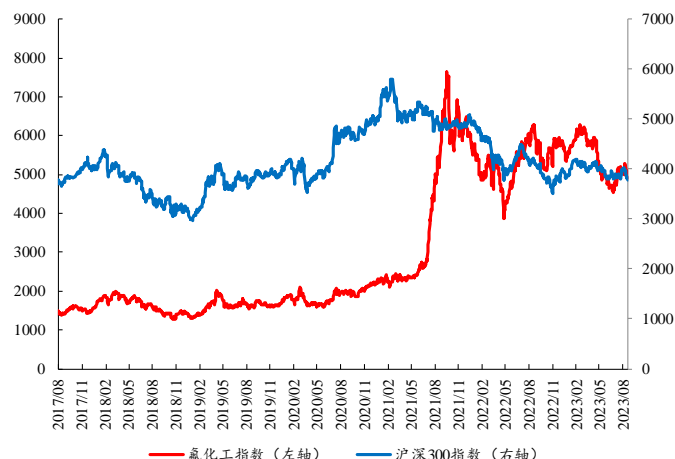
本周（8月14日-8月18日）氟化工指数下跌 4.17%。截至8月18日，上证综指收于 3,131.95 点，下跌 1.8%；沪深 300 指数收于 3,784 点，下跌 2.58%；基础化工指数收于 5,764.83 点，下跌 2.24%；新材料指数收于 3,801.1 点，下跌 3.08%。氟化工指数收于 4,915.76 点，下跌 4.17%，跑输上证综指 2.37%，跑输沪深 300 指数 1.59%，跑输基础化工指数 1.93%，跑输新材料指数 1.09%。

图1：本周氟化工指数跑输上证综指 2.37%



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 1.59%



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 1.93%



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 1.09%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、股票涨跌排行：金石资源周涨 3.74%

本周（8月14日-8月18日）氟化工板块的 13 只个股中，有 3 只周度上涨（占比 23.08%），有 10 只周度下跌（占比 76.92%）。个股 7 日涨跌幅分别为：金石资源（+3.74%）、新宙邦（+0.74%）、三美股份（+0.37%）、鲁西化工（-0.89%）、巨化股份（-2.18%）、东阳光（-3.44%）、中欣氟材（-4.66%）、多氟多（-5.06%）、永太科技（-5.51%）、联创股份（-5.99%）、永和股份（-7.28%）、东岳集团（-9.87%）、昊华科技（-14.23%）。

表2：氟化工板块本周涨幅前三分别为金石资源、新宙邦、三美股份

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五(08月18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	603505.SH	金石资源	25.22	3.74%	0.00%	-11.96%
2	300037.SZ	新宙邦	49.04	0.74%	0.59%	12.31%
3	603379.SH	三美股份	29.71	0.37%	10.78%	0.76%
4	000830.SZ	鲁西化工	10.03	-0.89%	-5.11%	-28.47%
5	600160.SH	巨化股份	16.13	-2.18%	8.11%	-7.03%
6	600673.SH	东阳光	6.74	-3.44%	-5.60%	-27.45%
7	002915.SZ	中欣氟材	14.52	-4.66%	-9.19%	-32.17%
8	002407.SZ	多氟多	17.06	-5.06%	-12.96%	-31.88%
9	002326.SZ	永太科技	13.73	-5.51%	-10.84%	-40.21%
10	300343.SZ	联创股份	8	-5.99%	-2.32%	-25.30%
11	605020.SH	永和股份	29.94	-7.28%	-1.38%	-16.29%
12	0189.HK	东岳集团	6.76	-9.87%	-11.75%	-18.60%
13	600378.SH	昊华科技	34.29	-14.23%	-4.93%	-25.69%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、萤石、氢氟酸：萤石、氢氟酸市场价格持稳运行

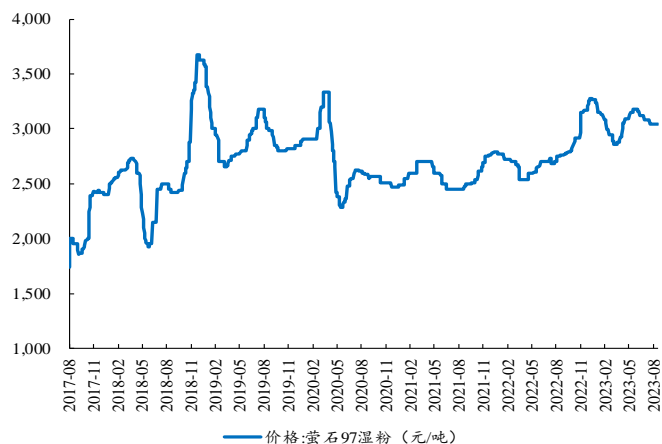
2.1、萤石市场较为稳定，供应紧张难有改善

本周(8月14日-8月18日)萤石市场价格较为稳定。据百川盈孚数据，截至8月18日，萤石97湿粉市场均价3,040元/吨，较上周同期持平；8月均价(截至8月18日)3,040元/吨，同比上涨10.55%；2023年(截至8月18日)均价3,055元/吨，较2022年均价上涨9.44%。据海关总署数据，2023年1-6月萤石(>97%)进口、出口数量分别为562.9吨、10.2万吨，分别同比-97.1%、+26.0%；萤石(≤97%)进口、出口数量分别为37.2万吨、9.5万吨，分别同比+313.1%、-5.5%。

据百川盈孚资讯，本周(8月14日-8月18日)萤石价格区间整理为主，市场行情暂稳，南方有部分地区消化前期涨幅，市场交投暂未完全展开。受国家政策以及环保影响，当前原矿供应低迷，国内大部分区域酸级粉供应略紧，维持一单一谈模式，合约量重心偏低。下游产品价格月初走势偏弱，利润长期低迷情况下业内后市提价姿态强劲，但终端市场暂无明显回暖趋势，场内观望情绪仍旧存在。**内贸方面**，目前酸级萤石粉下游受其原材料价格上涨及行业开工低迷影响后市多数看涨，虽近期开工略显疲软，但后市存提价预期，厂家备货情绪积极，萤石需求向好，加之当前国内萤石供应端提价惜售心态较浓，预计下周国内酸级萤石粉价格上行，场内询价气氛转旺，但市场交投暂有待开展；**外贸方面**，预计近期萤石进口偏旺，出口转稳。后续还需密切关注各区域安全环保政策、外汇船运形势及下游装置动态等。

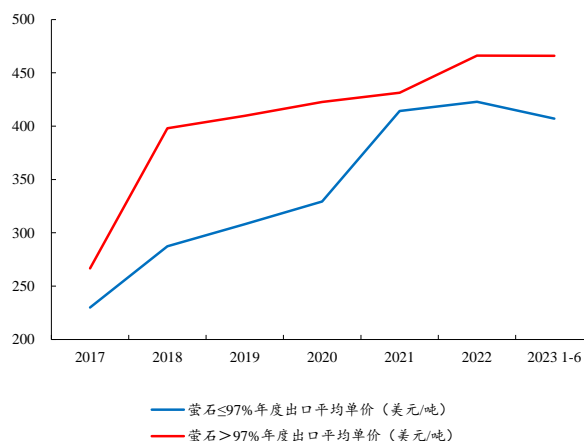
我们认为，萤石行业环保政策、安全检查等趋严或将成长期趋势，落后中小产能或将不断出清。而从长期来看，含氟新材料等萤石下游需求的不断积累以及行业成本的不断提高，萤石价格将不断上行，萤石行业长期投资价值凸显。

图5：本周萤石 97 湿粉价格平稳



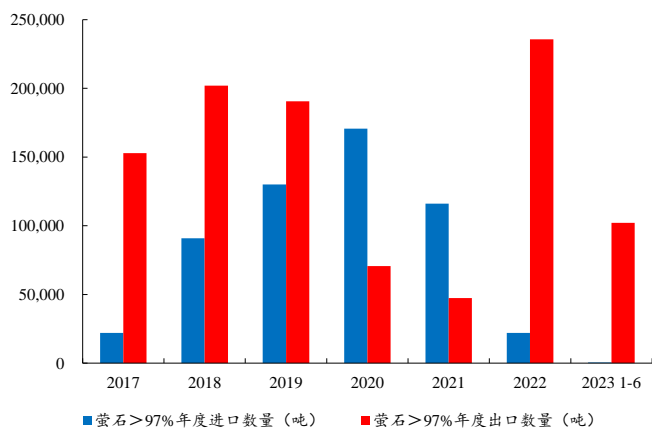
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：萤石出口均价整体呈上升趋势



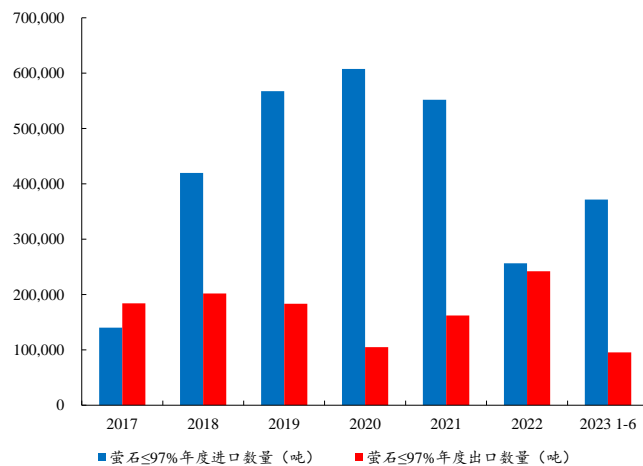
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023年1-6月萤石（>97%）出口增长26%



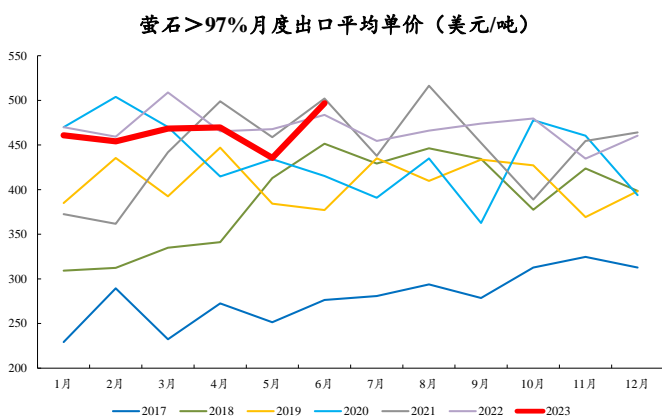
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2023年1-6月萤石（≤97%）进口大幅增长



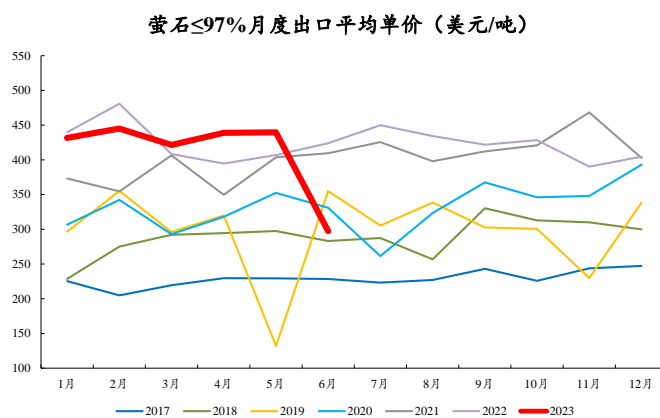
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：6月萤石（>97%）出口均价有所增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：6月萤石（≤97%）出口均价下滑



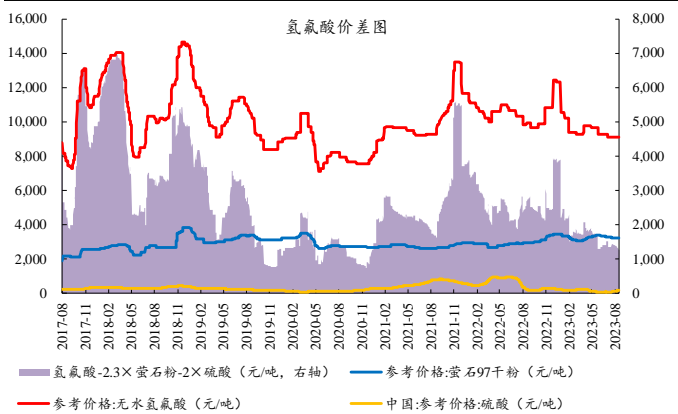
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、氢氟酸市场弱平衡，价格持稳运行

本周（8月14日-8月18日）氢氟酸价格保持稳定。据百川盈孚数据，截至8月18日，氢氟酸市场均价9,090元/吨，较上周同期持平；价差为1,260元/吨，较上周同期-3.82%；库存环比-0.44%。8月均价（截至8月18日）为9,090元/吨，同比-8.12%；2023M1-8均价为9,473元/吨，较2022年均价-10.60%。国内氢氟酸7月份产量为13.90万吨，同比-4.55%，环比-0.39%；7月份开工率为57.88%，环比-0.22pcts。

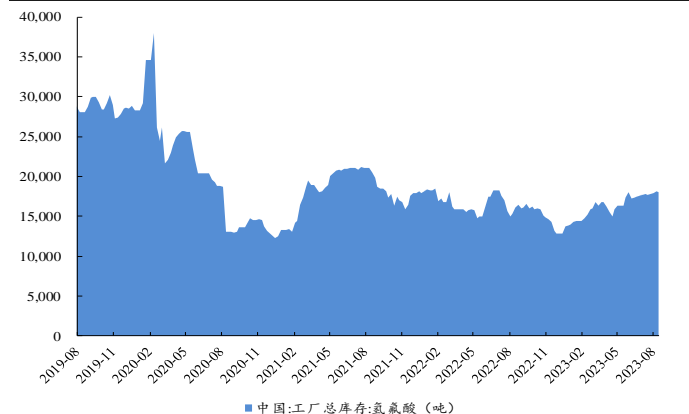
据百川盈孚资讯，本周（8月14日-8月18日）原料萤石市场供应整体偏紧，矿山开工负荷提升不足，厂家挺价惜售情绪浓，硫酸企业库存适中，市场利好持续，价格上扬，成本面压力仍存，下游制冷剂需求延续疲软，场外观望情绪浓厚，部分厂家停车检修或减负生产，消耗积累库存。近期受制于成本上涨以及需求环境尚未改善，氢氟酸企业利润空间压缩，成本压力下企业挺价心态增强，听闻本月有新增产能入市，供应端有增加预期，部分企业有累库现象，局部地区开工负荷偏低，外贸订单亦无明显放量，供需博弈局面仍在延续。当前氢氟酸工厂开工负荷低位，部分企业检修或降负运行，整体保持刚需采购为主，成本压力下企业挺价心态增强。近日硫酸价格偏强运行，萤石跌势难有，成本支撑下，业内对于九月份定价保持较高期待，预计后市无水氟化氢利好支撑因素存在。

图11：本周氢氟酸价差较上周同期-3.82%



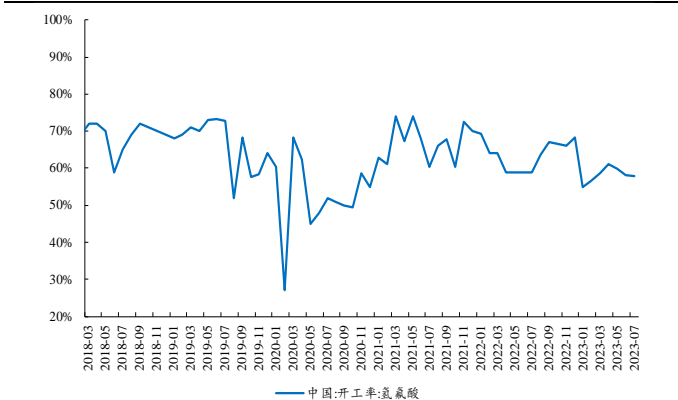
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周国内氢氟酸工厂库存环比-0.44%



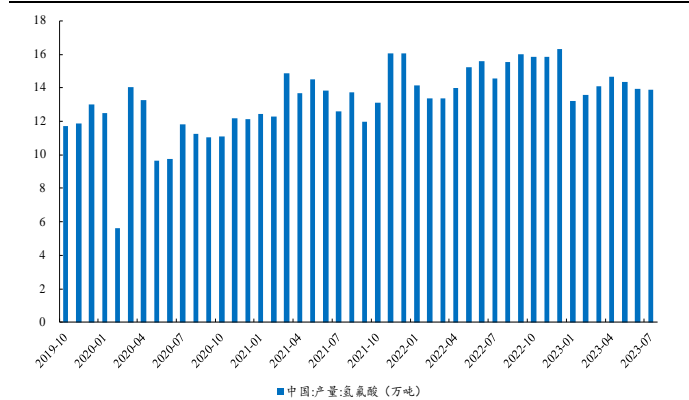
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：7月国内氢氟酸开工率为57.88%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：7月份氢氟酸产量为13.90万吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、制冷剂：制冷剂市场主稳略涨，上游原材料行情走高

本周（8月14日-8月18日）制冷剂价格主稳略涨，氯化物原料价格仍有上涨空间。本周国内制冷剂 R22 均价在 19,250 元/吨，较上周价格上涨 0.79%；R134a 均价在 21,250 元/吨，较上周价格上涨 0.71%；R125 均价在 21,500 元/吨，较上周价格持平；R32 均价在 14,000 元/吨，较上周价格持平；均价在 18,250 元/吨，较上周价格持平。本周，制冷剂市场观望持稳，静待三代配额终稿方案落地。上游原料行情走高，周内硫酸价格再度走高，液氯受区域内装置供应影响，价格涨跌互现，二氯甲烷偏强整理，企业报盘连续上行，三氯乙烯出货无压力，四氯乙烯库存逐步消耗，成交重心上移；近期售后需求小幅提升，且受配额影响，R22 价格保持坚挺，R134a 工厂部分恢复生产，但开工负荷较低且普遍惜售，受供应偏紧影响，工厂挺涨心态较浓，后市价格有小幅探涨预期；其余制冷剂产品供应宽松，且内外销需求增量有限，短期内价格将延续窄幅盘整运行。

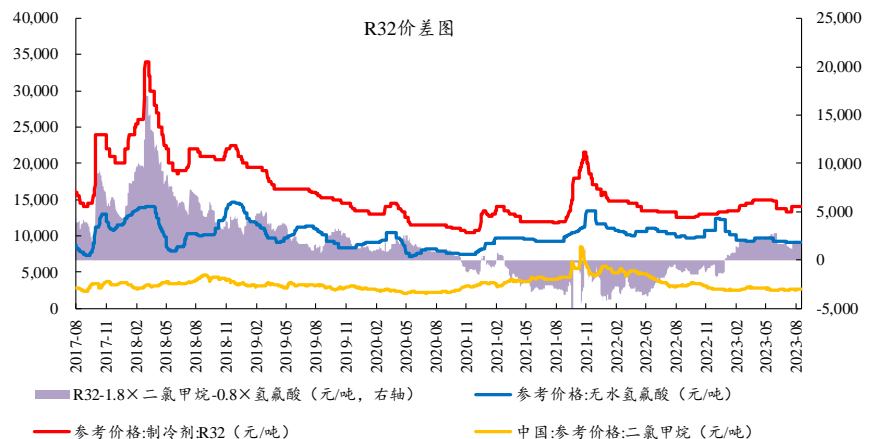
我们认为，随着碳达峰、碳中和战略的持续推进，各类非二氧化碳温室气体的管控中，HFCs 政策预期最为明朗、路径最为清晰，HFCs 制冷剂以及 R22 将在较长时期内呈价格和利润重心不断抬升的趋势，行业优势企业将享长期“价格成长”红利。2023 年预计制冷剂将延续复苏趋势，虽然行业代表性企业巨化股份、三美股份受氯碱、R142b 周期下行影响对冲了制冷剂复苏，但看好 2024 年配额政策执行后，各公司业绩将重新步入上行通道，并有望持续增长。

3.1、R32 市场重心持稳，二氯甲烷价格持稳略涨

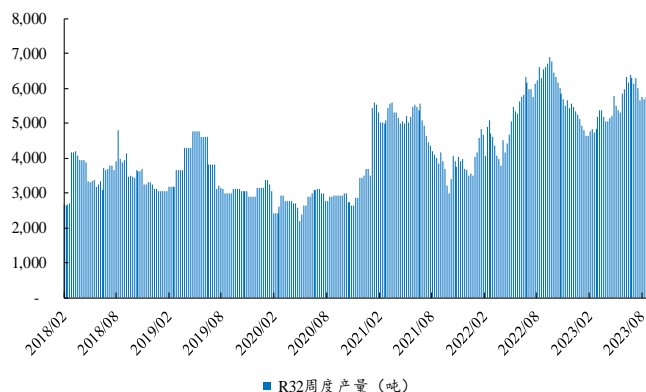
本周（8月14日-8月18日）国内制冷剂 R32 市场重心持稳。据百川盈孚数据，截至 8 月 18 日，R32 市场均价 14,000 元/吨，较上周持平；价差为 1,792 元/吨，较上周-4.87%；8 月均价（截至 8 月 18 日）为 14,000 元/吨，环比+3.52%；2023 年（截至 8 月 18 日）均价为 14,172 元/吨，较 2022 年均价+4.83%。本周 R32 产量为 5,765 吨，环比+1.50%。

本周（8月14日-8月18日）国内制冷剂 R32 市场弱势运行，原料端氢氟酸价格横盘整理，下月定价上行预期较大，二氯甲烷市场周内价格持续上涨，成本面压力高企；受近期厂家检修计划影响，供应面紧张仍存，部分利好市场，目前厂家等待配额终稿，部分企业有做库存计划，虽出口有小幅利润，但需求端仍未好转，新订单增量寥寥，业者观望情绪浓厚。

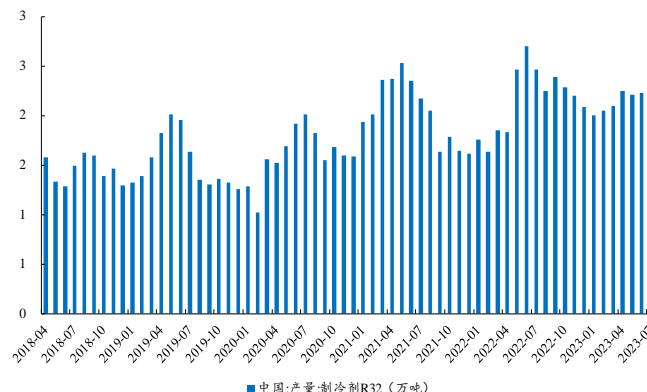
图15：本周 R32 价格、价差环比分别持平、-4.87%



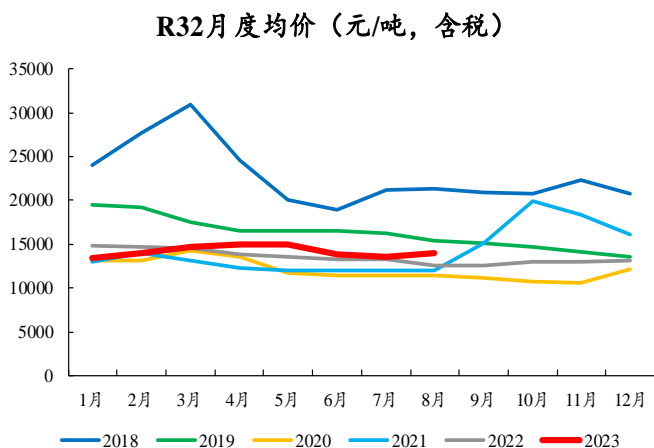
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16: 本周 R32 产量环比+1.50%


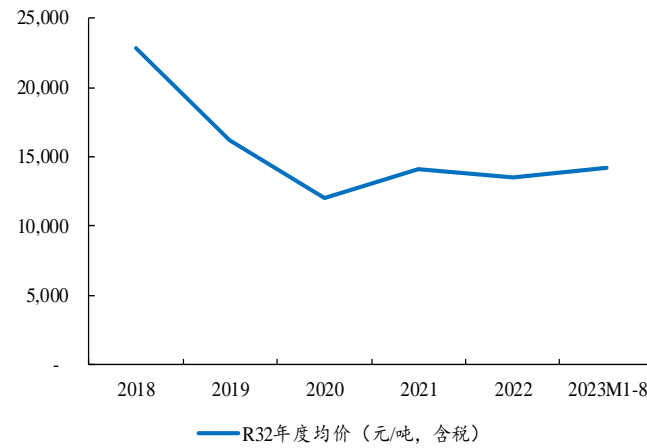
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图17: 7月 R32 产量为 2.14 万吨


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18: 8月（截至8月18日）R32 均价环比+3.52%


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

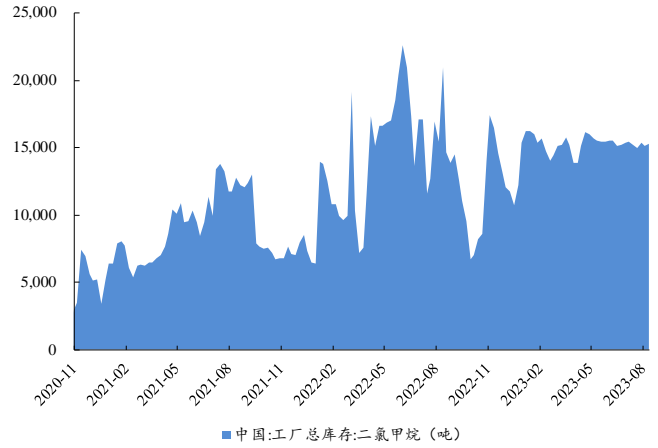
图19: 2023年1-8月 R32 均价较2022年+4.83%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

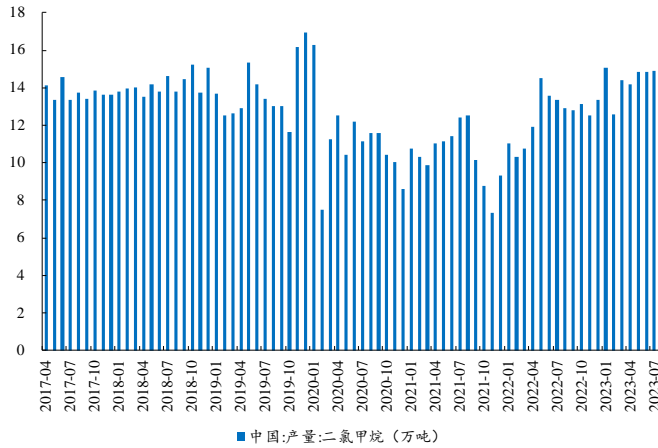
本周（8月14日-8月18日）国内二氯甲烷市场持稳略涨。据百川盈孚数据，截至8月18日，国内二氯甲烷市场均价2,742元/吨，较上周/7月/2022年同期分别+1.90%/+2.62%/-14.31%。本周国内二氯甲烷工厂总库存为16,143吨，环比+5.67%。7月份二氯甲烷产量为14.90万吨，环比+0.44%，同比+11.40%；开工率为47.42%，环比+0.21pcts，同比+2.97pcts。当前供应面总体而言偏紧，后续变动不大，区域性行情特征显现，液氯和甲醇市场上行为主，成本面支撑有限，企业供量不大但碍于终端需求恢复缓滞，仍待主力下游制冷剂需求发力。预计下周国内二氯甲烷市场区间震荡为主。

图20: 本周二氯甲烷价格环比+1.90%

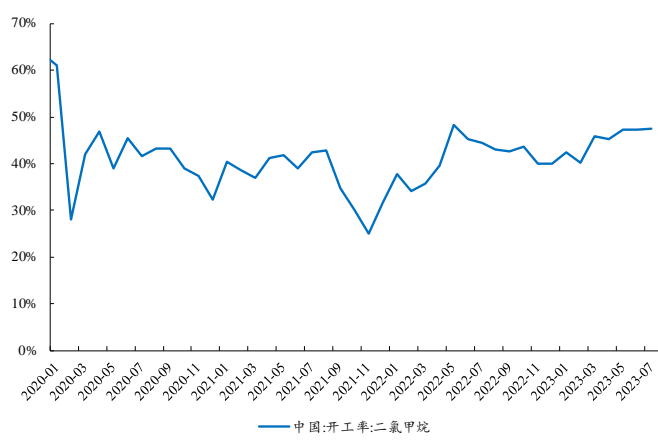

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21: 本周国内二氯甲烷库存环比+5.67%


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22: 7月二氯甲烷产量为14.90万吨


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23: 7月二氯甲烷开工率为47.42%


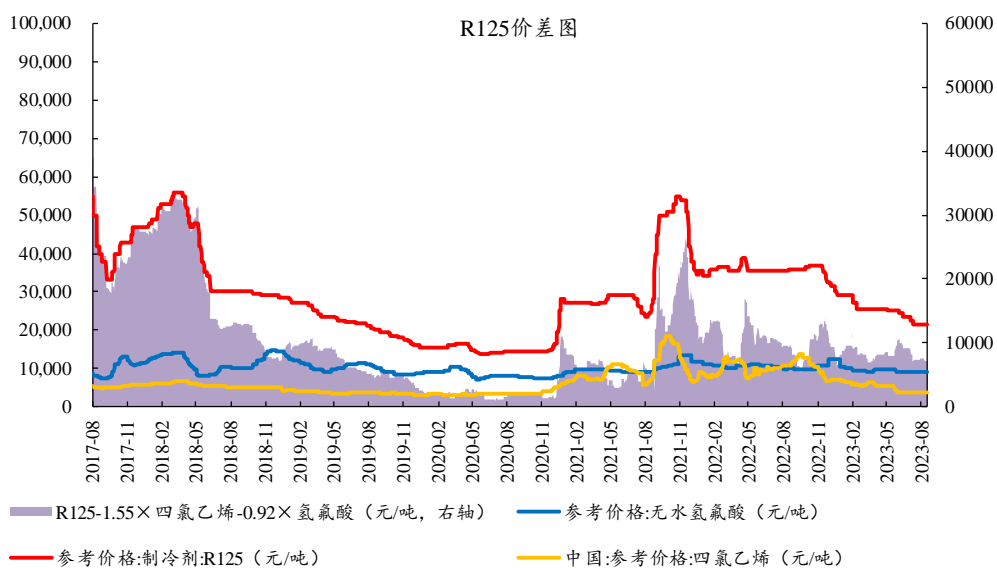
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2、R125 市场维稳运行，四氯乙烯价格上涨

本周（8月14日-8月18日）R125市场维稳运行。据百川盈孚数据，截至8月18日，R125市场均价21,500元/吨，较上周持平；价差为7,208元/吨，较上周-0.53%；8月均价（截至8月18日）为21,500元/吨，环比-1.31%；2023年（截至8月18日）均价为24,798元/吨，较2022年均价-29.96%。本周R125产量为3,255吨，环比+2.50%。

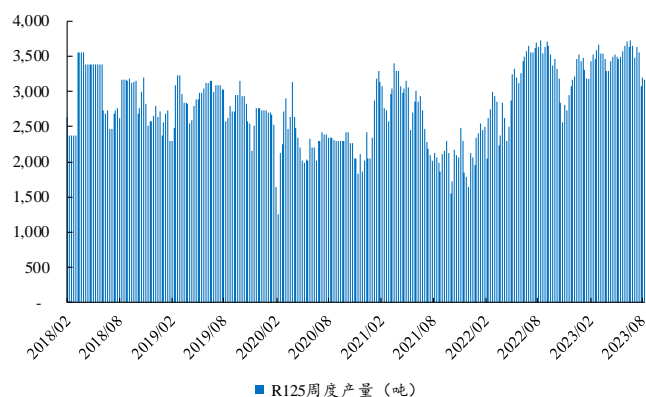
据百川盈孚资讯，本周（8月14日-8月18日）国内制冷剂R125市场维稳运行，原料端氢氟酸价格横盘整理，下月定价上行预期较大，四氯乙烯实单价格涨后持稳，成本面承压增强；市场实单交投谨慎，观望情绪浓厚，仍以刚需采买为主，个别企业有检修计划，整体市场供应暂稳，厂家持续消化库存，但让利走货效果不及预期，下游拿货仍刚需为主；虽部分厂家有小幅利润，但内贸市场无明显利好，市场交投清淡，外贸新单增量有限，供需博弈拉锯。

图24：本周 R125 价格、价差环比分别持平、-0.53%



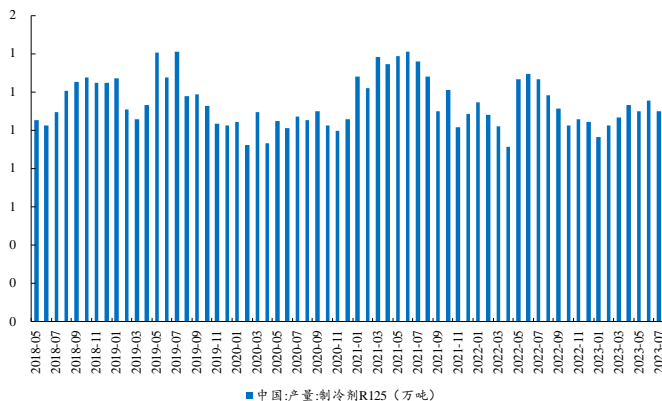
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周 R125 产量环比+2.50%



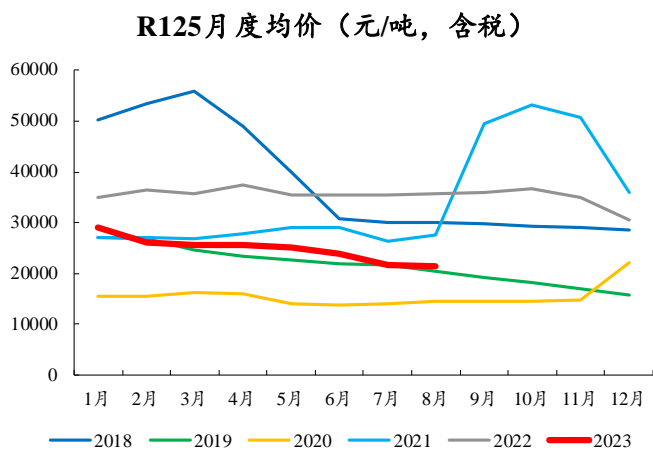
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图26：7 月 R125 产量为 1.10 万吨



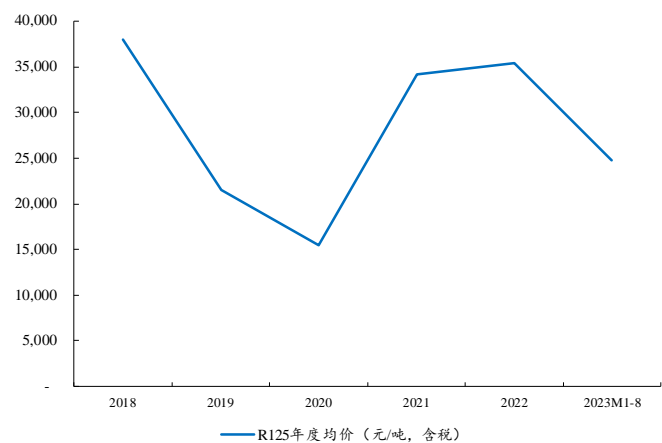
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：8 月（截至 8 月 18 日）R125 均价环比下滑



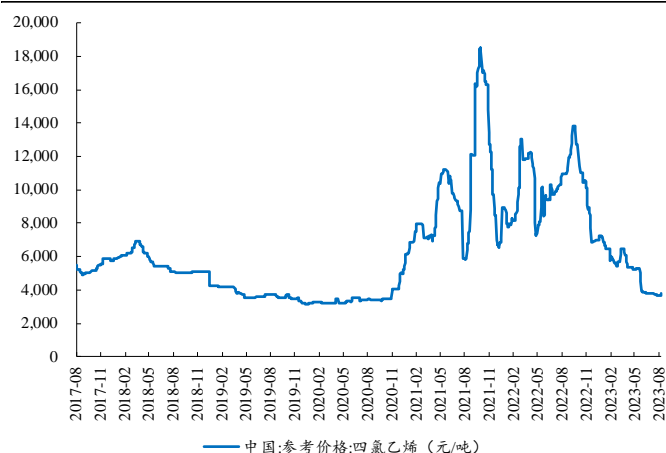
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图28：2023 年 1-8 月 R125 均价较 2022 年-29.96%

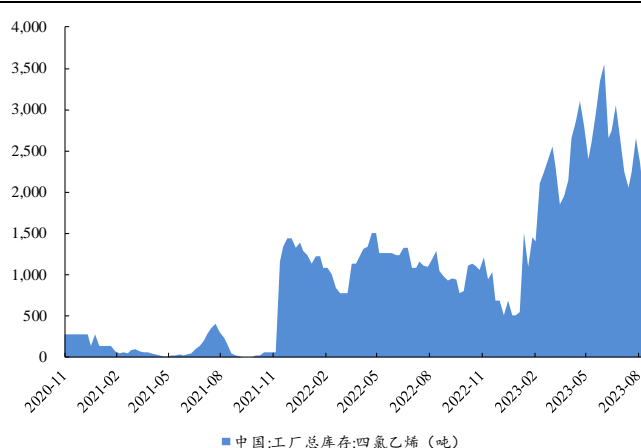


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

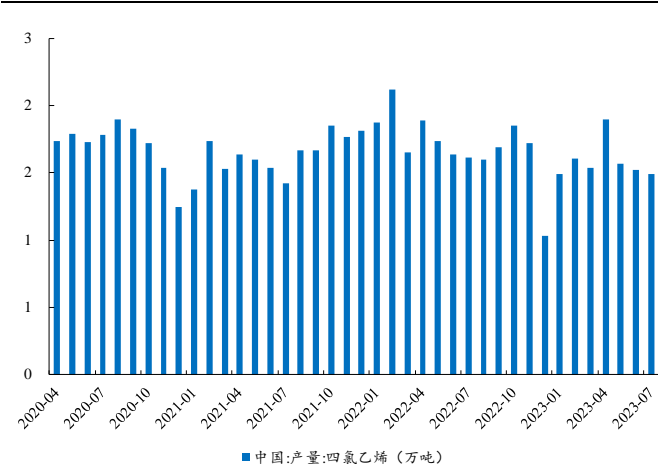
本周（8月14日-8月18日）四氯乙烯价格上涨。据百川盈孚数据，截至8月18日，国内四氯乙烯市场均价3,825元/吨，较上周/7月/2022年同期分别+0.66%/+3.16%/-64.99%。本周国内四氯乙烯工厂总库存为1,650吨，环比-10.81%。7月份四氯乙烯产量为1.49万吨，环比-2.03%，同比-7.57%；开工率为61.12%，环比-1.27pcts，同比-4.88pcts。当前四氯乙烯成本面表现强势，价格支撑力度尚可，同时库存压力较小，场内信心充足。但由于目前四氯乙烯实际需求仍旧难有改善，且短期内供应面或维持充裕状态，因此后续四氯乙烯价格推涨动力恐较为有限。预计下周四氯乙烯市场稳中小幅探涨，后续还需密切关注原料价格走势、外汇船运形势及各区域装置动态等。

图29：本周四氯乙烯价格环比+0.66%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周国内四氯乙烯库存环比-10.81%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：7月四氯乙烯产量为1.49万吨


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：7月四氯乙烯开工率为61.12%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

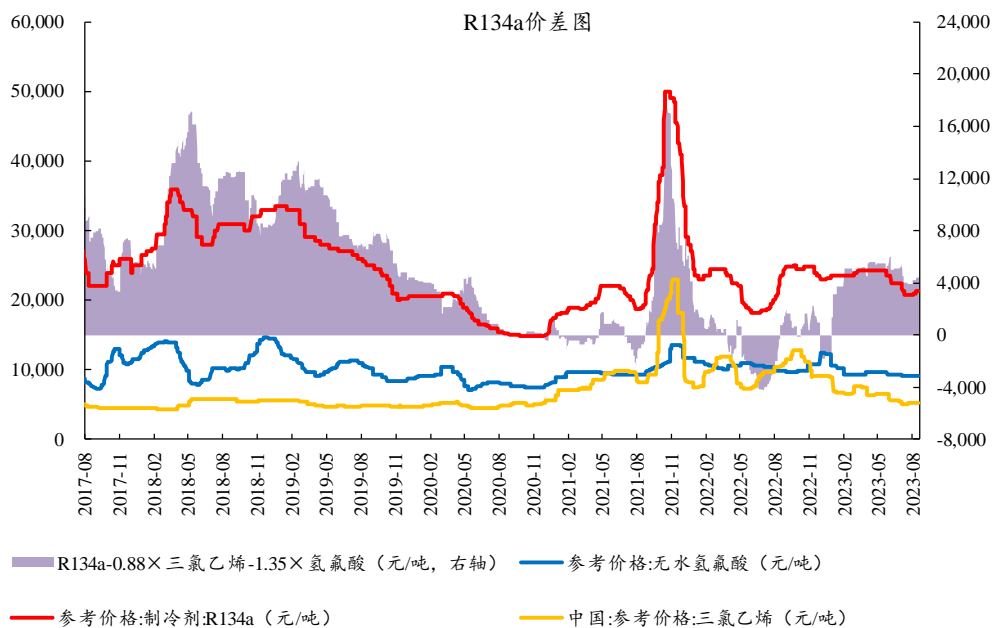
3.3、R134a 暂稳观望，三氯乙烯价格个别上调

本周（8月14日-8月18日）R134a 市场暂稳观望。据百川盈孚数据，截至8月18日，R134a 市场均价21,250元/吨，较上周持平；价差为4,375元/吨，较上周-0.72%；8月均价（截至8月18日）为21,089元/吨，环比+0.54%；2023年（截至8月18日）均价为23,016元/吨，较2022年均价+2.19%。本周R134a 产量为2,330吨，

环比-11.40%。

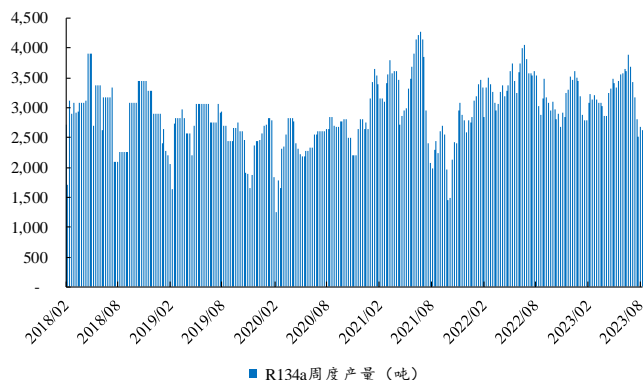
据百川盈孚资讯，本周（8月14日-8月18日）国内制冷剂 R134a 市场向好，市场供应小幅回涨，场内库存仍较为紧张；氢氟酸价格横盘整理，下月定价上行预期较大，三氯乙烯厂家检修降负较多，部分厂家有提价心态，成本面支撑较强；部分企业仍保持检修状态，库存紧张状态持续，企业控制接单，仍以长约单为主，供应面利好消息盘踞；贸易商环节谨慎采买，汽车行业等新订单寥寥，采购情绪不高，行情盘稳为主。当前原料价格小幅上涨，氢氟酸下月价格趋势看涨，供应利好，虽场内供应小幅增量，但部分厂家仍反馈库存偏紧，企业检修频繁，控制接单为主，下游采购情绪不佳，实际需求有待提振，整体处于供需两淡局面，产销弱势，预计短期内制冷剂 R134a 偏稳运行，涨幅有待消化。

图33：本周 R134a 价格、价差环比分别持平、-0.72%



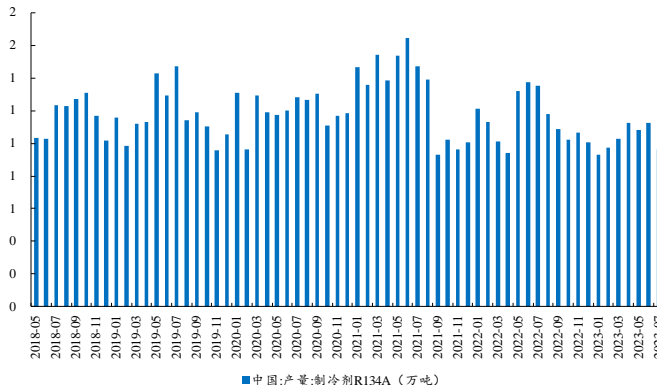
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周 R134a 产量环比-11.40%

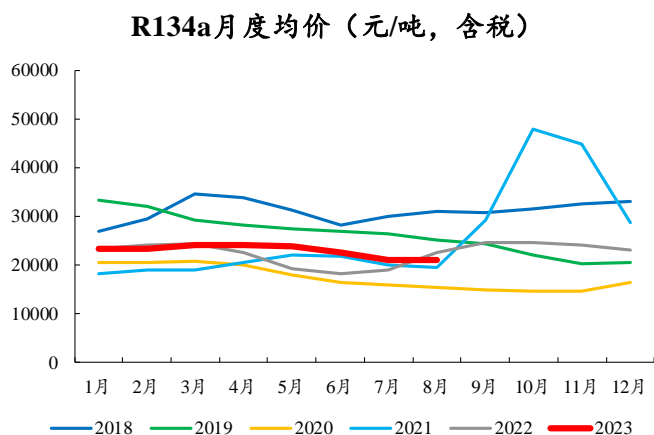


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

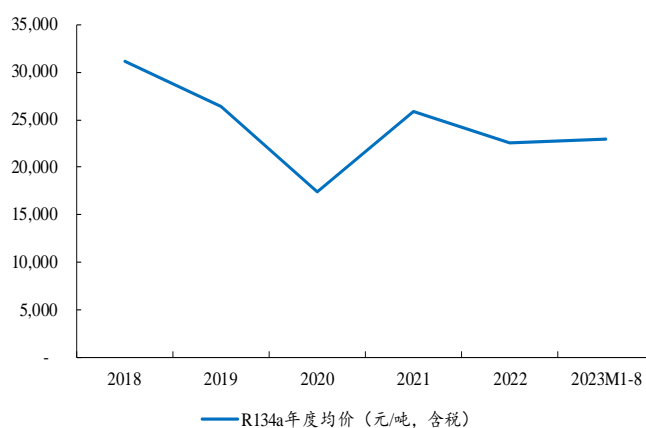
图35：7月 R134a 产量为 0.96 万吨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

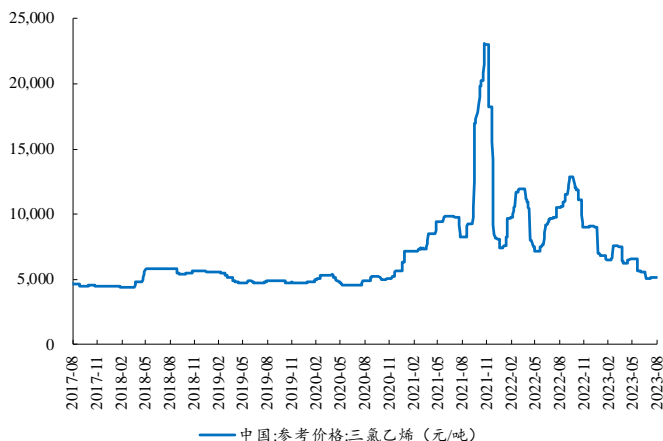
图36: 8月(截至8月18日)R134a均价环比+0.54%


数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

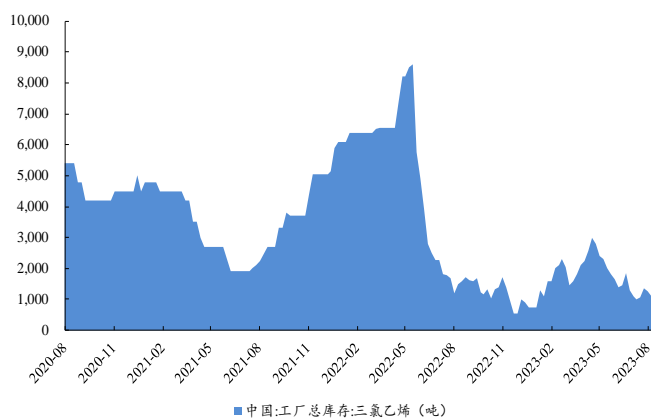
图37: 2023年1-8月R134a均价较2022年+2.15%


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

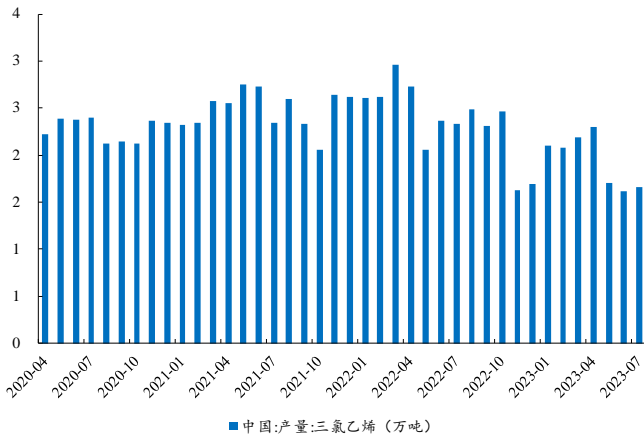
本周(8月14日-8月18日)三氯乙烯价格个别上调。据百川盈孚数据,截至8月18日,国内三氯乙烯市场均价5,231元/吨,较上周/7月/2022年同期分别+0.69%/+2.93%/-50.57%。本周国内三氯乙烯工厂总库存为1,000吨,环比-9.09%。7月份三氯乙烯产量为1.66万吨,环比+2.69%,同比-28.74%;开工率为51.19%,环比+1.34pcts,同比-20.81pcts。目前三氯乙烯市场较稳,场内交货多按月初订单执行,预计短期市场稳定为主;但由于当前成本及需求支撑表现较为强劲,叠加后续仍有大厂存在检修预期,场内情绪倾向积极,后市多存挺价预期。

图38: 本周三氯乙烯价格环比+0.69%


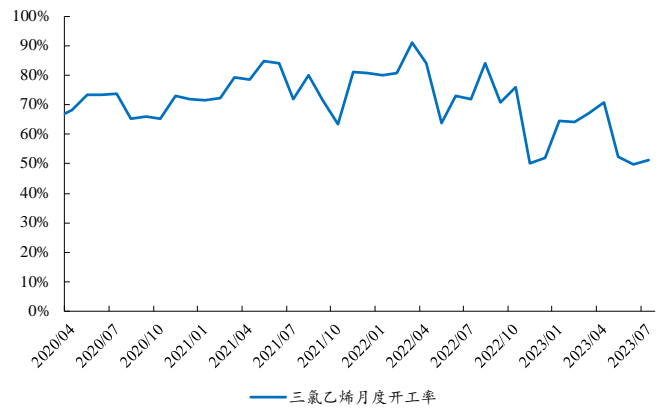
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39: 本周国内三氯乙烯库存环比-9.09%


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40: 7月三氯乙烯产量为1.66万吨


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

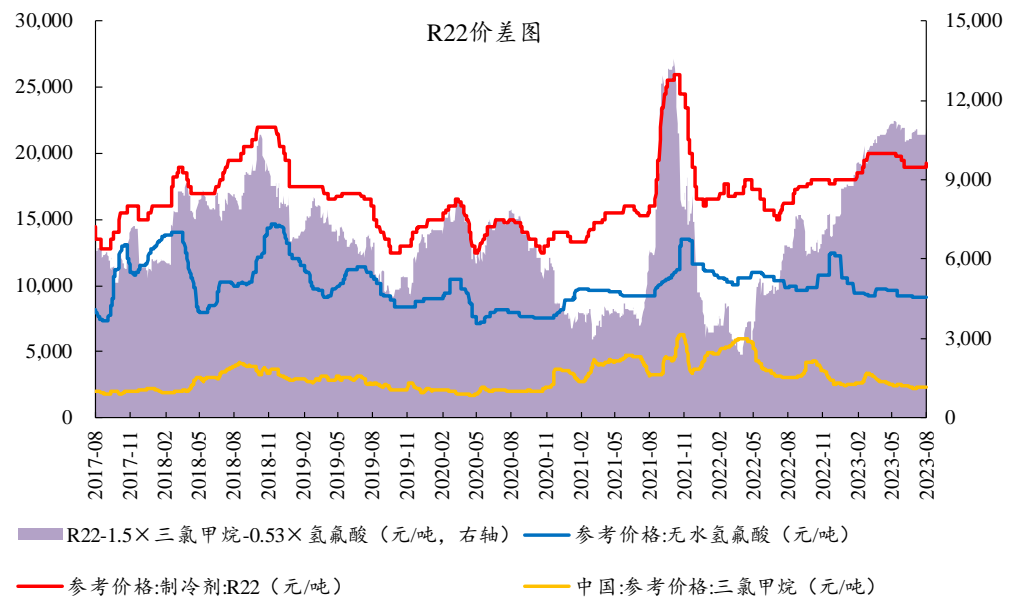
图41: 7月三氯乙烯开工率为51.19%


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

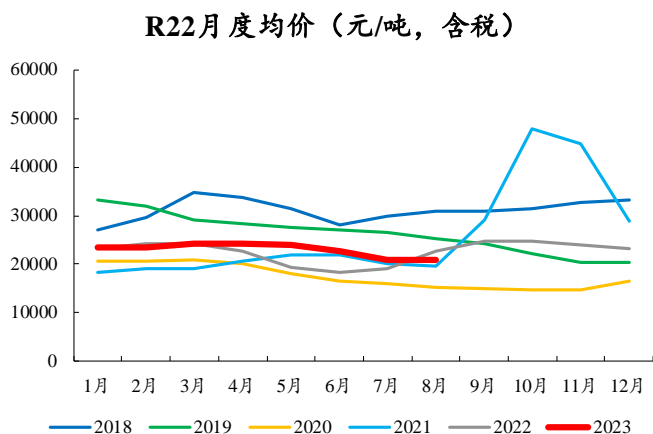
3.4、R22 市场报盘坚挺，三氯甲烷市场价格下滑

本周（8月14日-8月18日）R22 市场价格持稳运行。据百川盈孚数据，截至8月18日，R22 市场均价 19,250 元/吨，较上周持平；价差为 11,065 元/吨，较上周+0.94%；8月均价（截至8月18日）为 19,125 元/吨，环比+0.66%；2023 年（截至8月18日）均价为 19,214 元/吨，较 2022 年均价+12.80%。本周 R22 产量为 9,510 吨，环比+1.60%。

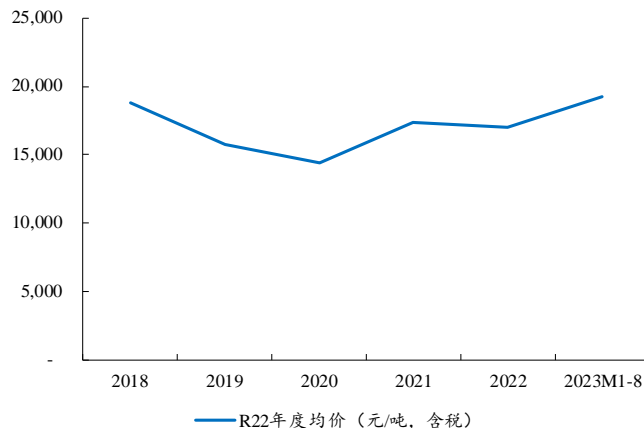
据百川盈孚资讯，本周（8月14日-8月18日）国内制冷剂 R22 市场高位持稳，厂家按照配额计划生产，挺价心态增强；原料端氢氟酸价格弱势运行，下月定价上行预期较大，三氯甲烷价格平稳整理，成本面支撑向好；天气原因影响下制冷剂需求弱势，售后需求小有增量，贸易商出货情况不佳，采购心态疲软，仍按单拿货为主，企业多交付长约订单出货，部分出口略有好转，场内业者观望心态偏强，供需博弈下企业报盘暂维持平稳。

图42: 本周 R22 价格、价差环比分别持平、+0.94%


数据来源: Wind、开源证券研究所

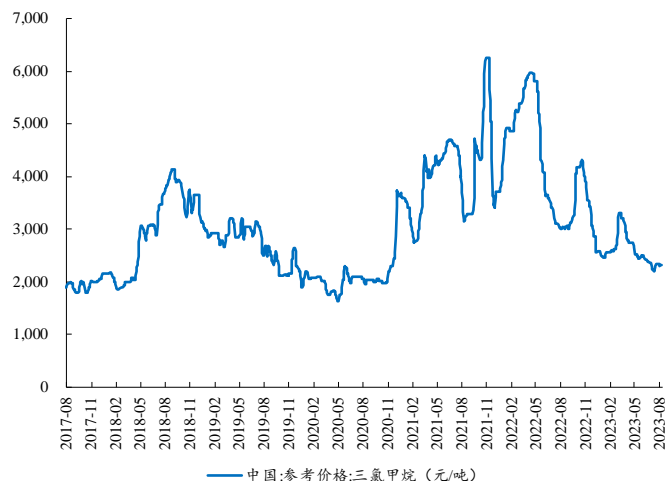
图43：8月（截至8月18日）R22均价环比+0.66%


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

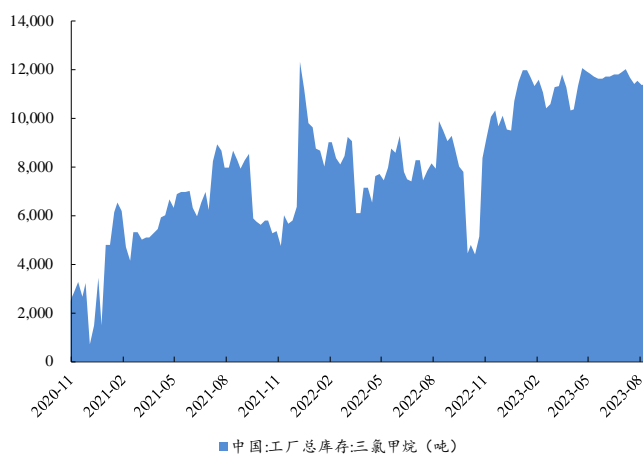
图44：2023年1-8月R22均价较2022年+12.80%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

本周（8月14日-8月18日）国内三氯甲烷市场价格下滑。据百川盈孚数据，截至8月18日，国内三氯甲烷市场均价 2,245 元/吨，较上周/7月/2022年同期分别-2.98%/-2.60%/-26.13%。本周国内三氯甲烷工厂总库存为 12,096 吨，环比+5.75%。7月份三氯甲烷产量为 12.63 万吨，环比+1.51%，同比+9.96%；开工率为 40.19%，环比+0.60pcts，同比+2.03pcts。近期氯仿市场价格弱稳整理，下游企业及经销商随用随采为主，市场成交气氛安静，由于目前制冷剂市场淡季市场持续，近期需求难有上行空间。预计短期内三氯甲烷价格底部徘徊为主。

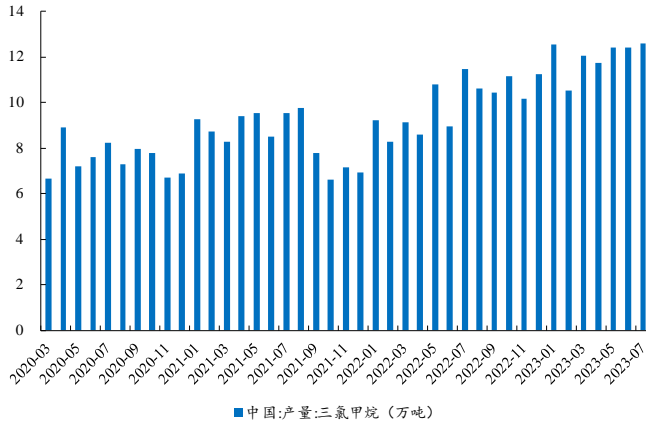
图45：本周三氯甲烷价格环比-2.98%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周国内三氯甲烷库存环比+5.75%


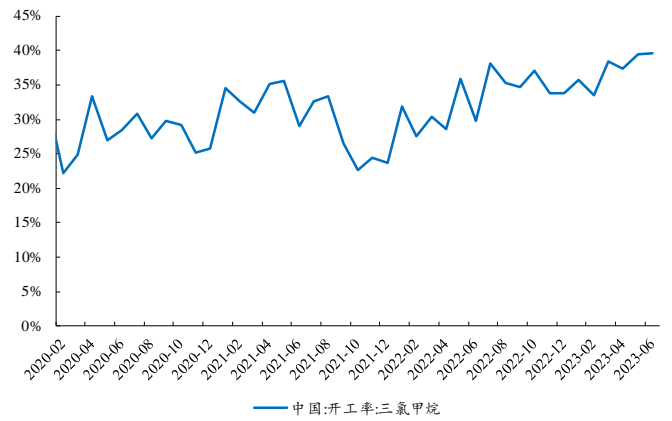
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：7月份三氯甲烷产量为12.63万吨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：7月份三氯甲烷开工率为40.19%



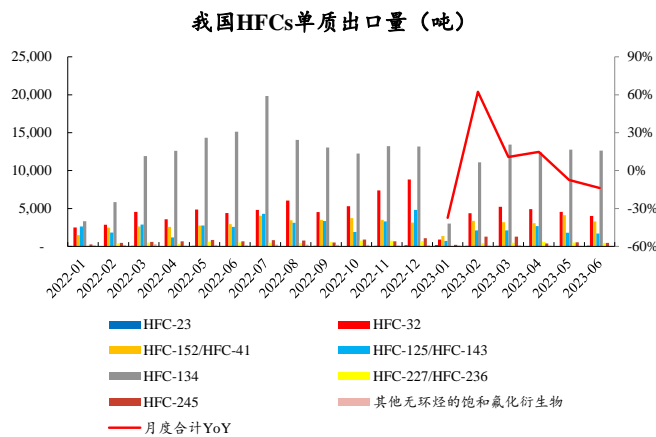
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.5、我国制冷剂出口跟踪：1-6月HFCs出口量同比+4%，HFC-32出口均价+1.2%

据海关总署数据，2023年1-6月R32、R152/R41、R125/R143、R134出口量分别为23,979、18,385、11,148、65,333吨，分别同比+5.3%、+23.9%、-19.5%、+3.5%；出口金额分别为36,501、31,779、27,432、157,819万元，分别同比-4.2%、-12.1%、-40.9%、-0.3%；出口均价分别为15,222、17,285、24,607、24,156元/吨，分别同比-0.2%、-23.9%、-21.1%、+1.5%。

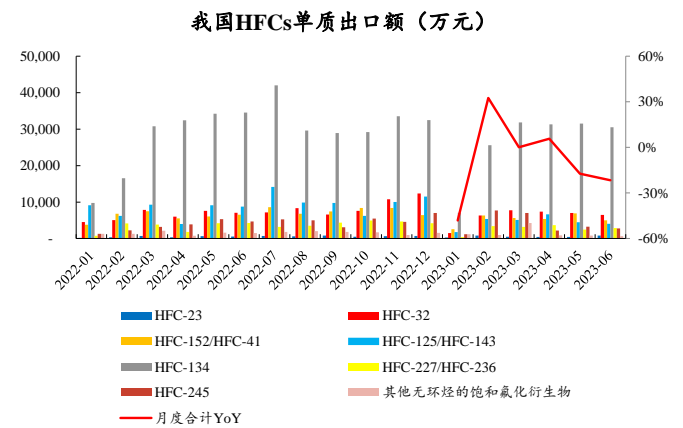
其中6月单月，R32、R152/R41、R125/R143、R134出口量分别为4,017、3,299、1,708、12,640吨，分别同比-8.8%、+12.4%、-33.5%、-16.5%；出口金额分别为6,499、5,001、4,042、30,498万元，分别同比-7.7%、-23.2%、-53.8%、-11.7%；出口均价分别为16,178、15,162、23,662、24,128元/吨，分别同比+1.2%、-31.6%、-30.5%、+5.7%。

图49：6月HFCs单质出口量同比-14%



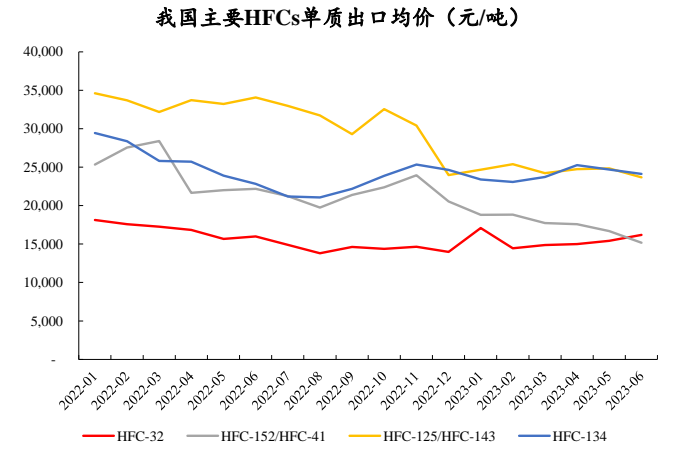
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图50：6月HFCs单质出口金额同比-22%



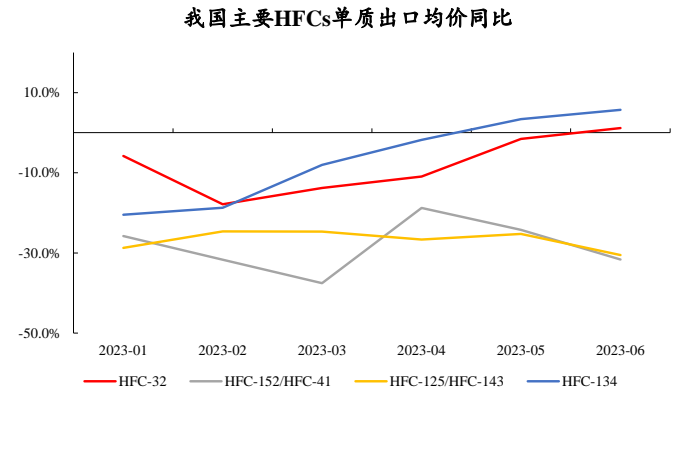
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图51：6月HFC-32出口均价为16,178元/吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图52：6月HFC-32出口均价同比+1.2%

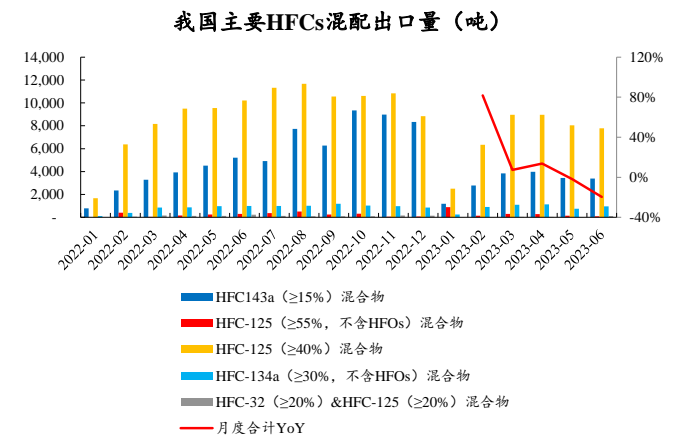


数据来源：海关总署、开源证券研究所

据海关总署数据，2023年1-6月HFC143a (≥15%) 混合物 HFC-125 (≥55%，不含HFOs) 混合物、HFC-125 (≥40%) 混合物、HFC-134a (≥30%，不含HFOs) 混合物、HFC-32 (≥20%) & HFC-125 (≥20%) 混合物出口量分别为 18,578、1,809、42,611、5,056、236 吨，分别同比-7.5%、+60.8%、-6.3%、+21.5%、-65.2%；出口金额分别为 47,233、5,593、97,172、13,198、1,439 万元，分别同比-27.7%、+42.0%、-20.6%、+11.3%、-58.4%；出口均价分别为 25,424、30,923、22,804、26,102、60,896 元/吨，分别同比-15.7%、-11.5%、-13.3%、-7.5%、+20.2%。

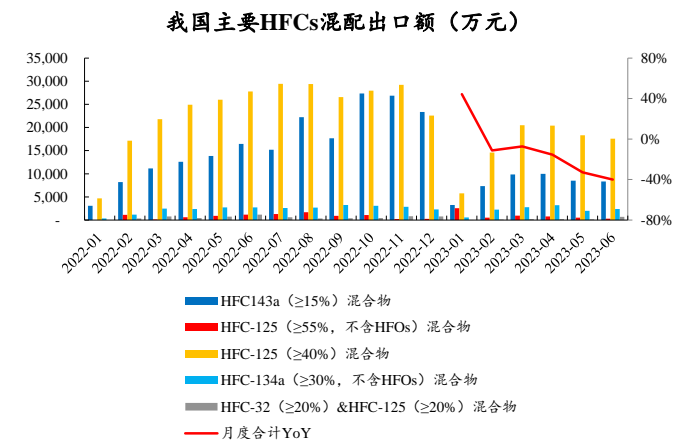
其中6月单月，HFC143a (≥15%) 混合物 HFC-125 (≥55%，不含HFOs) 混合物、HFC-125 (≥40%) 混合物、HFC-134a (≥30%，不含HFOs) 混合物、HFC-32 (≥20%) & HFC-125 (≥20%) 混合物出口量分别为 3,387、82、7,785、953、104 吨，分别同比-35.1%、-71.9%、-23.7%、-3.1%、-52.6%；出口金额分别为 8,353、299、17,562、2,400、671 万元，分别同比-49.2%、-74.5%、-36.8%、-12.6%、-42.9%；出口均价分别为 24,660、36,672、22,559、25,180、64,324 元/吨，分别同比-21.8%、-9.1%、-17.2%、-9.8%、+20.5%。

图53：6月HFCs混配出口量同比-27%



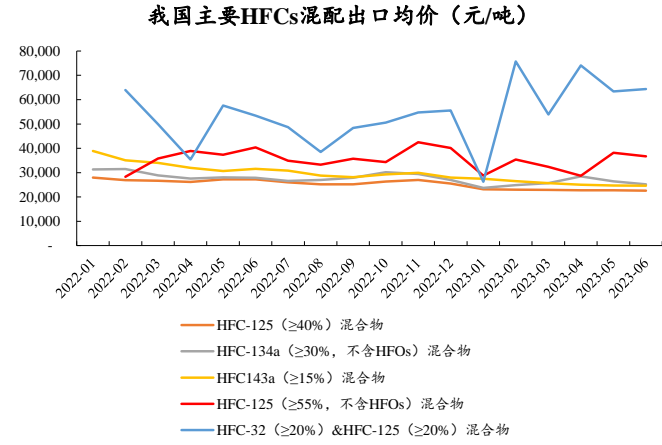
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图54：6月HFCs混配出口金额同比-40%



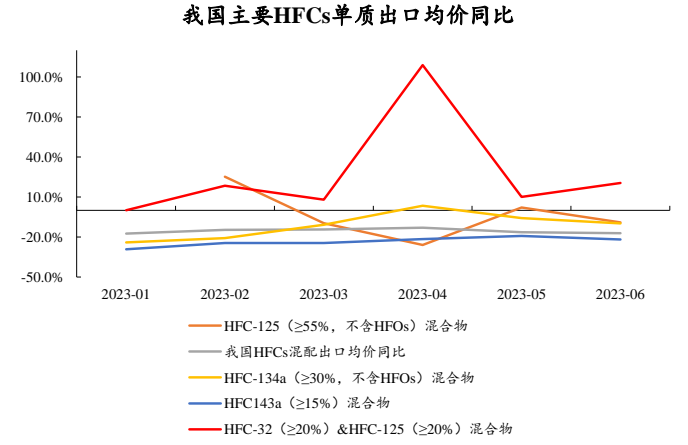
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图55：6月HFC混配出口均价为23,937元/吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图56：6月HFC混配出口均价同比-17.8%

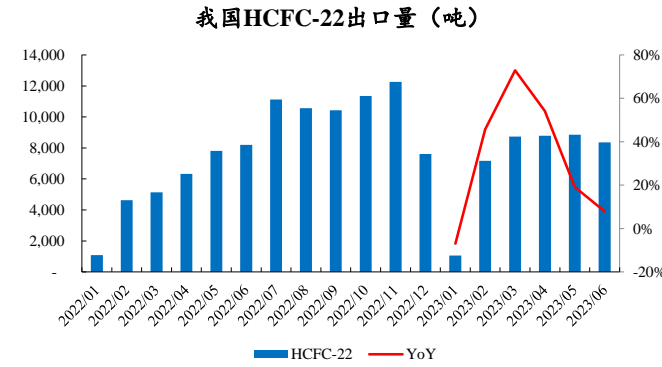


数据来源：海关总署、开源证券研究所

据海关总署数据，2023年1-6月R22出口量为42,943吨，同比+29.4%；出口金额为69,671万元，同比+25.8%；出口均价为16,224元/吨，同比-3.7%。

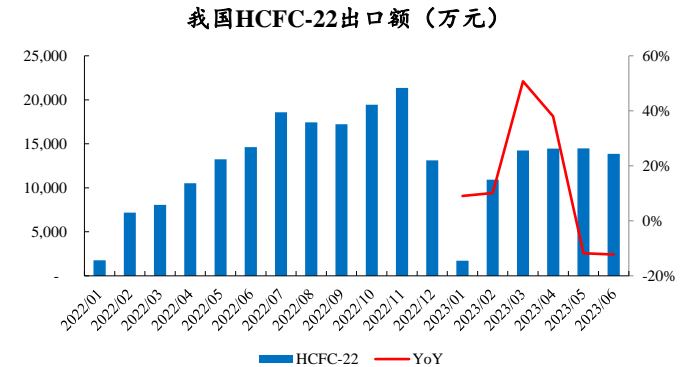
其中6月单月，R22出口量为8,352吨，同比+1.9%；出口金额为13,862万元，同比-5.2%；出口均价为16,597元/吨，同比-7.0%。

图57：1-6月HCFC-22出口量同比+29%



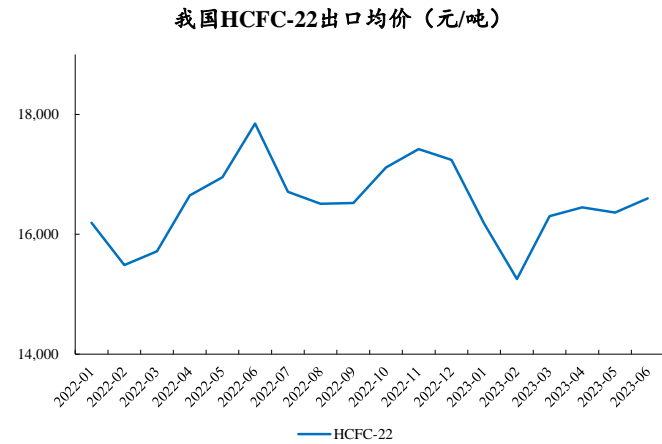
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图58：1-6月HCFC-22出口额同比+26%



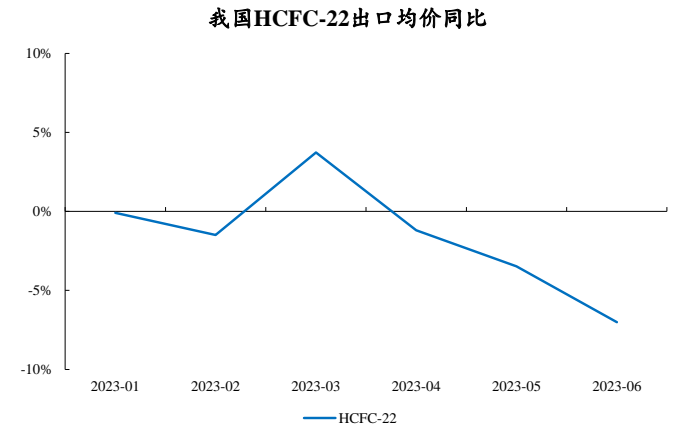
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图59：6月HCFC-22出口均价为16,597元/吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图60：1-6月HCFC-22出口均价-3.7%

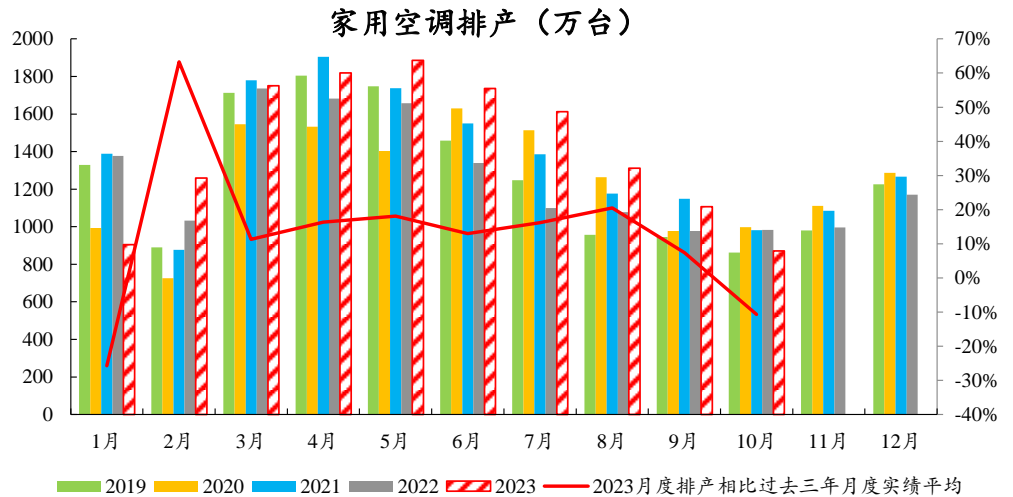


数据来源：海关总署、开源证券研究所

3.6、制冷剂下游：空调需求显著复苏，全球汽车销量所有增长

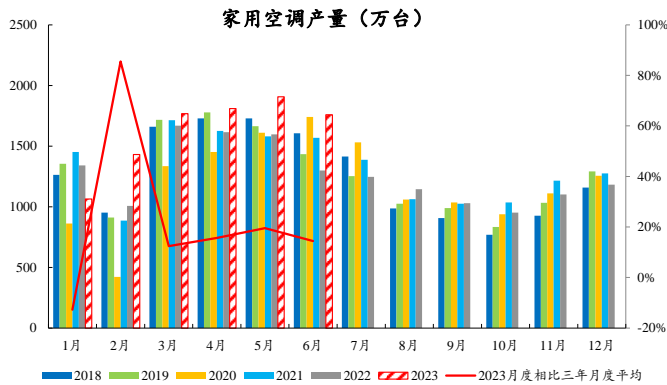
空调需求显著复苏，排产预期持续增长。据产业在线数据，(1) 2023年8、9、10月我国家用空调排产量分别为1,613、1,312、1,106万台，相比过去三年8、9、10月实绩均值分别+20.5%、+7.4%、-10.7%。(2) 2023年1-6月我国家用空调产量为9,734.4万台，相比过去三年1-6月产量均值+17.9%，其中6月单月产量为1,757.7万台，相比过去三年6月产量均值+14.4%。(3) 2023年1-6月我国空气源热泵销量为142.7万台，相比过去三年1-6月产量均值+18.6%，其中6月单月产量为19.9万台，相比过去三年6月产量均值+18.6%。(4) 2023年1-6月我国除湿机产量为457.0万台，相比过去三年1-6月产量均值-13.3%，其中6月单月产量为95.3万台，相比过去三年6月产量均值-9.0%。(5) 2023Q1我国商用空调销量为1,552.2万台，相比过去三年Q1销量均值+57.0%。整体来看，2023年空调需求明显复苏。

图61：2023年8月家用空调排产相比过去三年8月实绩均值+20.5%



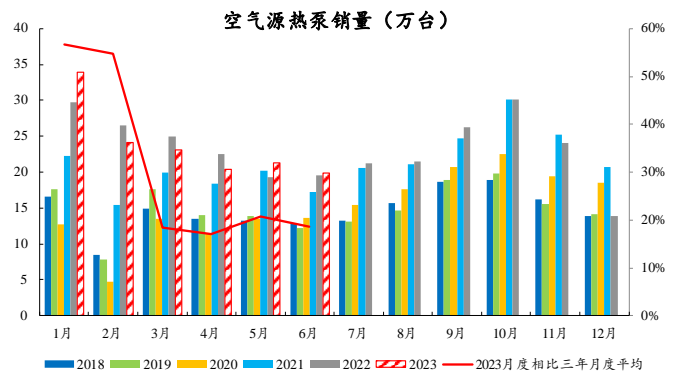
数据来源：产业在线、开源证券研究所

图62：6月家用空调产量相比三年月度均值+14.4%

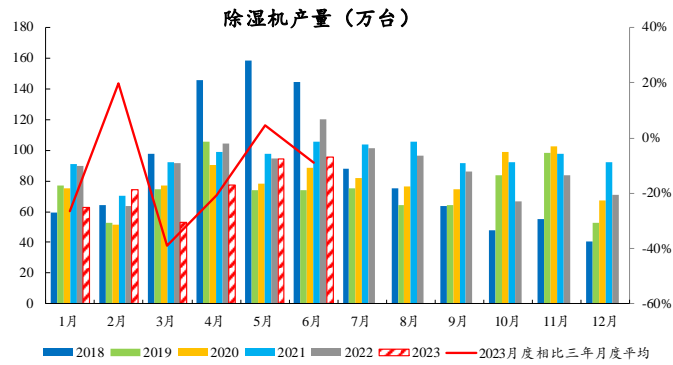


数据来源：产业在线、开源证券研究所

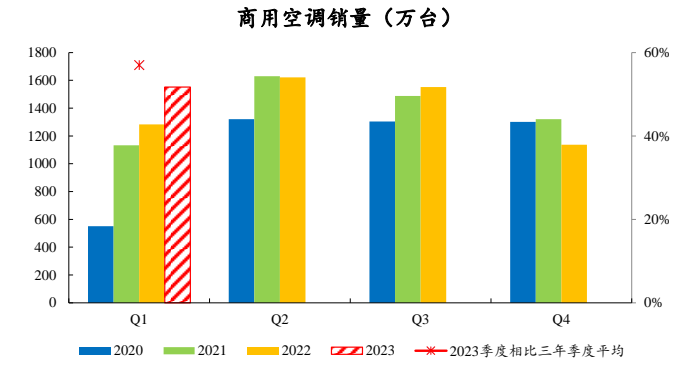
图63：6月空气源热泵销量相比三年月度均值+18.6%



数据来源：产业在线、开源证券研究所

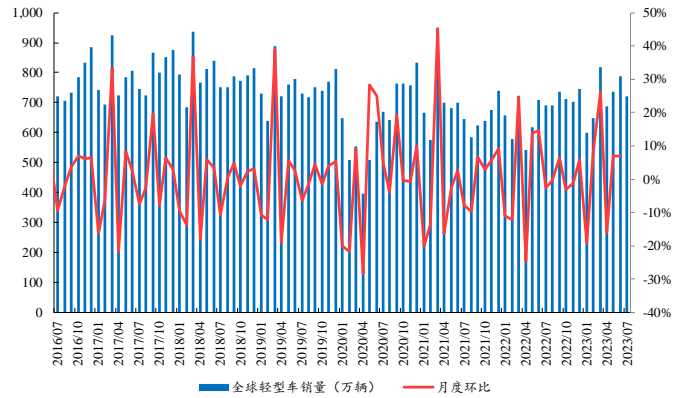
图64：6月除湿机产量相比三年月度均值-9.0%


数据来源：产业在线、开源证券研究所

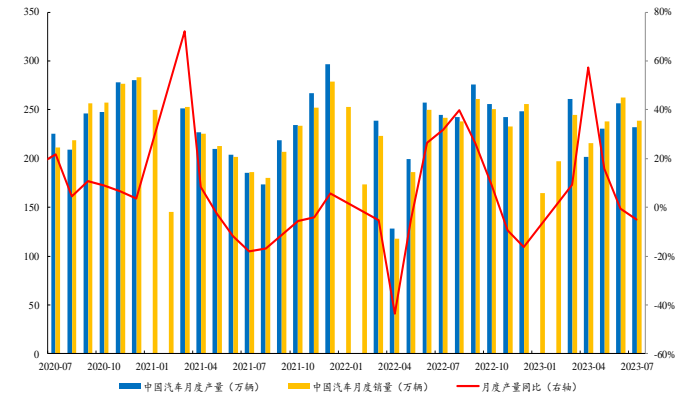
图65：2023Q1商用空调销量相比三年Q1均值+57%


数据来源：产业在线、开源证券研究所

全球轻型车销量连续6个月同比增长。据 Marklines 数据，7月全球轻型车销量为720万辆，环比-8.8%、同比+4.1%，连续6个月同比增长；2023年1-7月销量同比+10.74%。据 Wind 数据，7月我国汽车产、销量分别为232.4、238.69万辆，分别环比-9.4%、-9.0%，分别同比-4.9%、-1.4%；2023年1-7月产、销量分别同比+7.90%、+4.50%。

图66：7月全球轻型汽车销量同比+10.74%


数据来源：marklines、开源证券研究所

图67：7月中国汽车产销量同比下降


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

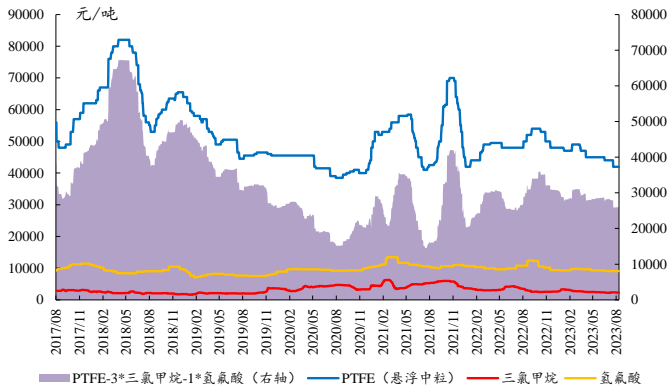
4、含氟材料行情跟踪：PTFE、PVDF 价格持稳运行

4.1、PTFE 市场维稳运行

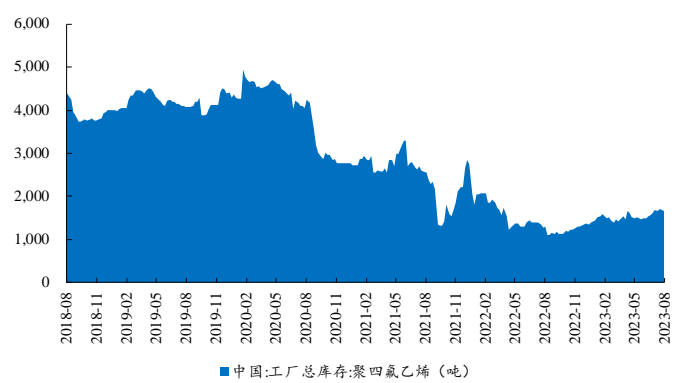
本周（8月14日-8月18日）PTFE市场维稳运行。据百川盈孚数据，截至8月18日，PTFE（悬浮中粒）参考价格为42,000元/吨，较上周持平；价差为26,175元/吨，较上周+0.80%；工厂总库存为1,623吨，较上周-2.11%。7月份国内PTFE产量为9,795吨，环比-7.61%，同比+32.03%；开工率为59.04%，环比-4.86pcts，同比+3.17pcts。

据百川盈孚资讯，本周（8月14日-8月18日）PTFE市场价格僵持维稳，原料面行情坚挺，三氟甲烷报盘暂稳，R22受配额心态影响价格维持坚挺，消化前期涨

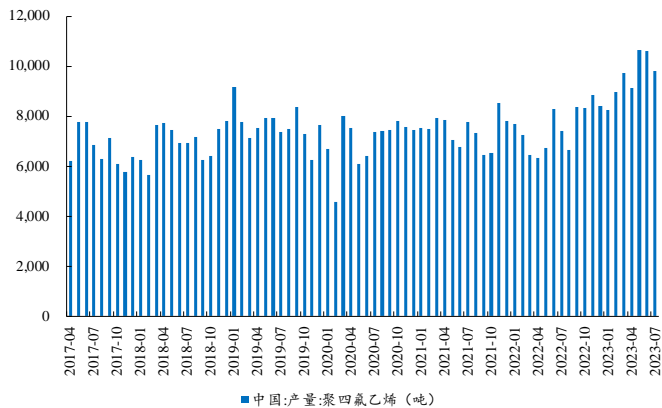
幅为主，氢氟酸价格盘稳，成本压力下企业挺价心态浓厚，下月定价有看涨趋势，成本端支撑稳定；部分检修企业恢复开工，供应面有小幅增量，整体市场消化库存为主，企业平稳出货，交付长单为主，下游采购情绪谨慎，供过于求矛盾持续存在，短期内供应面没有太大波澜，市场延续供大于求局面，底部盘整为主。未来 PTFE 高端改性产品市场前景广阔，但现阶段我国 PTFE 低端产能过剩，仍是供大于求局面，聚四氟乙烯市场上下游利好不足，利润空间持续缩减，厂家多降负生产，部分有检修预期。预计近期聚四氟乙烯市场震荡持稳，价格支撑不足。

图68：本周 PTFE 价格、价差环比持平、+0.80%


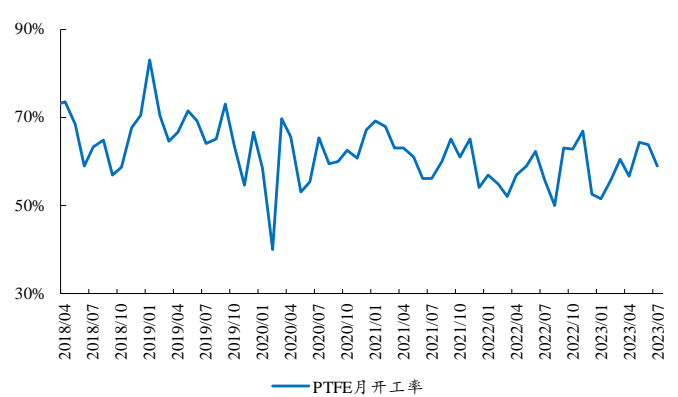
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图69：本周国内 PTFE 库存环比-2.11%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图70：7 月份 PTFE 产量环比-7.61%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图71：7 月 PTFE 开工率环比-4.86pcts


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

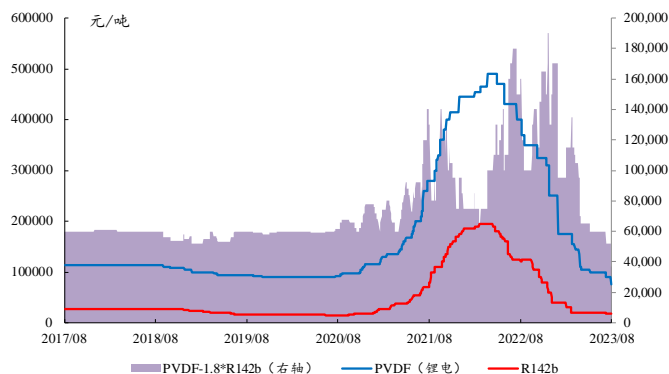
4.2、PVDF 价格、价差持稳运行

本周（8 月 14 日-8 月 18 日）PVDF 价格、价差持稳运行。据百川盈孚数据，截至 8 月 18 日，PVDF（锂电级）参考价格为 75,000 元/吨，较上周持平；价差为 37,000 元/吨，较上周持平；工厂总库存为 3,970 吨，较上周-0.50%。7 月份国内 PVDF 产量为 8,092 吨，环比-2.35%，同比+74.74%；开工率为 66.51%，环比-1.60pcts，同比-3.83pcts。

据百川盈孚资讯，本周（8 月 14 日-8 月 18 日）PVDF 市场暂稳观望，原料面 R142b 企业开工维持平稳，长约订单走货为主，价格筑底运行，随着配额消耗后期

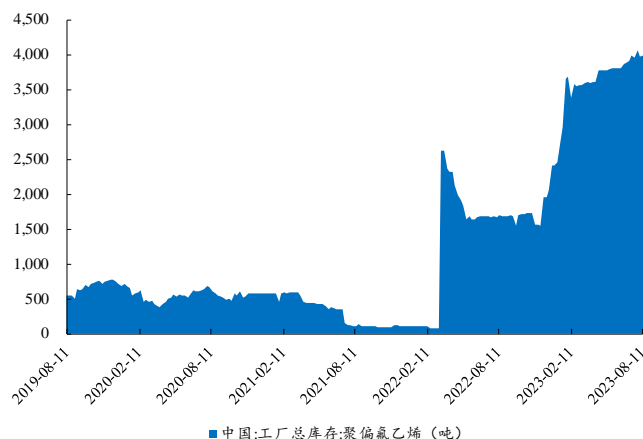
回落空间有限；厂家开工较前期维持稳定，部分新增项目延缓投放，但场内供需关系仍紧张，整体供应面逐步提升，兼之下游行业增速不及预期，需求释放不足，需求与供应短期错配，市场竞争激烈，库存未能有效消化，有量无市情况存在，伴随供给端释放，市场仍有向下可能。

图72：本周 PVDF 价格、价差均环比持平



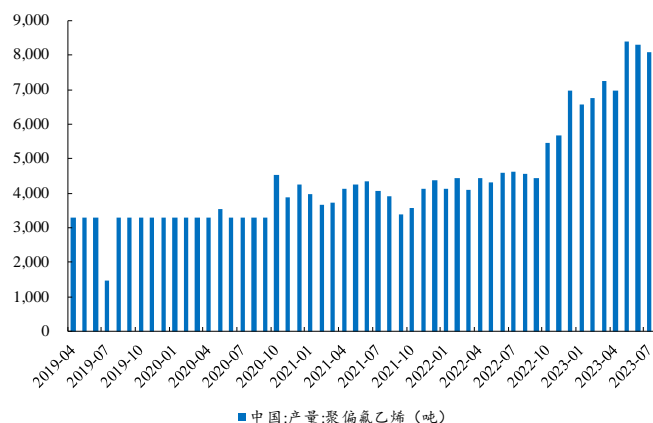
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图73：本周国内 PVDF 库存环比-0.50%



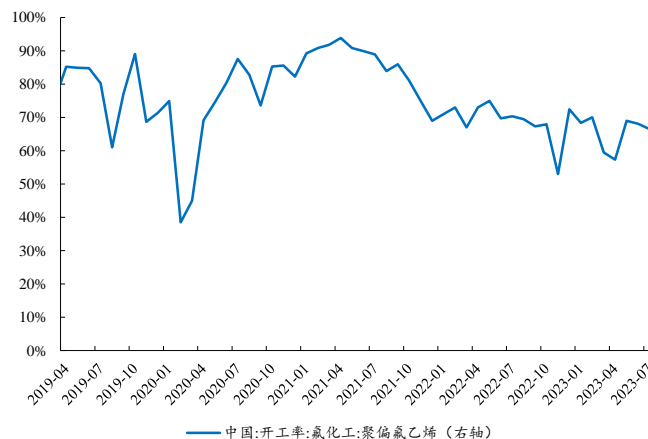
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图74：7 月份 PVDF 产量环比-2.35%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图75：7 月 PVDF 开工率环比-1.60pcts



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

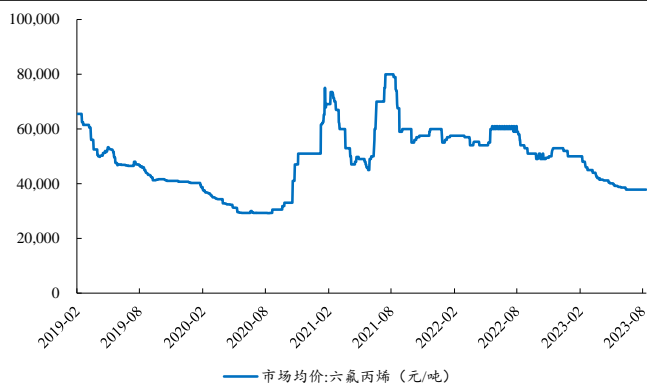
4.3、HFP、FEP 市场稳定运行

本周（8月14日-8月18日）HFP市场稳定运行。据百川盈孚数据，截至8月18日，HFP参考价格为37,800元/吨，较上周持平。工厂总库存为640吨，较上周-1.23%。7月份国内HFP产量为5,537吨，环比-1.63%，同比+40.82%；开工率为55.09%，环比-0.92pcts，同比-9.02pcts。

据百川盈孚资讯，本周（8月14日-8月18日）HFP市场平稳运行，市场供大于求局面延续，场内竞争激烈，报盘低位内卷。部分企业自用为主，市场外销量偏低，外售企业库存普遍不高。供应端，部分厂家停车检修或降负荷生产，但叠加新增产能释放，市场供应量仍充足；需求端，下游刚需补货为主，场内交投不旺；原料方面，本周国内三氯甲烷价格暂稳、无水氟化氢价格低位，整体成本面支撑乏力。

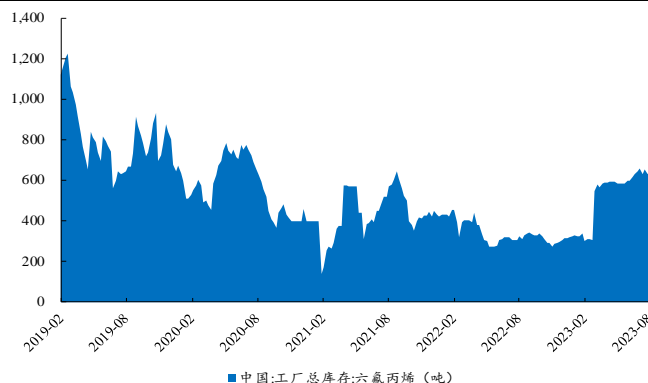
终端市场恢复情况缓慢，上下游市场暂无利好因素引导，供需僵持状态难改，市场竞争激烈。当前价格下生产厂家亏损压力较大，预计继续显著下跌可能性不大，预计近期六氟丙烯价格盘稳整理为主

图76：本周 HFP 价格环比持平



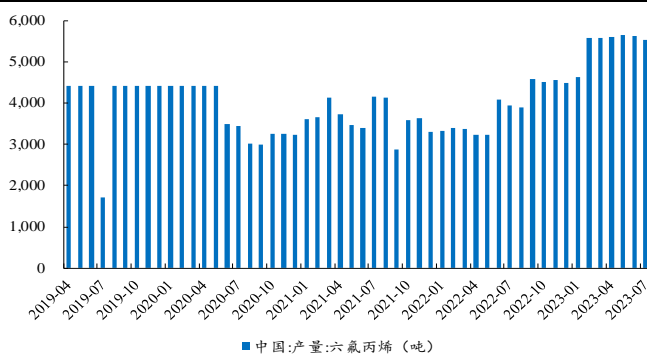
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图77：本周国内 HFP 库存环比-1.23%



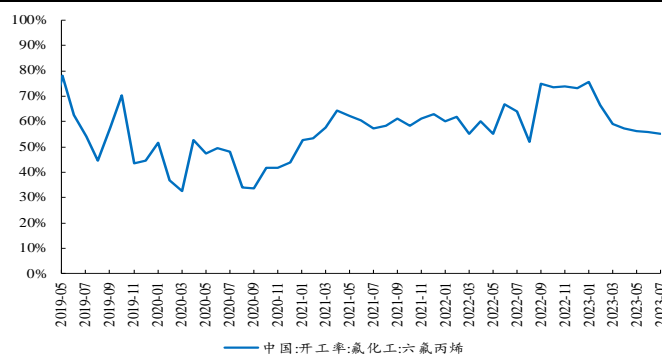
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图78：7 月份 HFP 产量环比-1.63%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

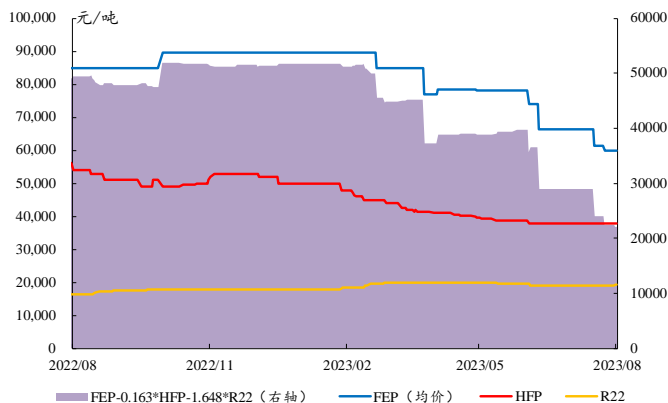
图79：7 月份 HFP 开工率环比-0.92pcts



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

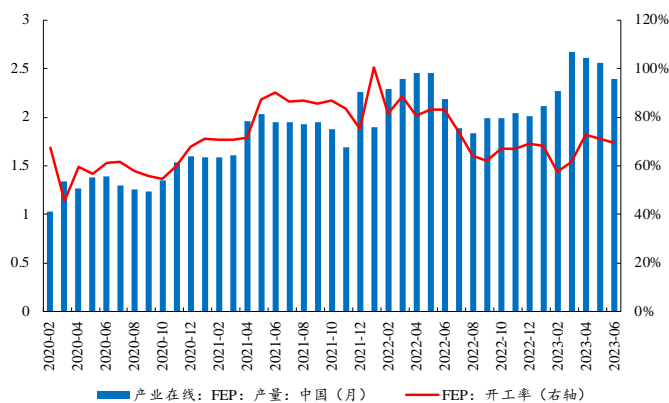
本周（8月14日-8月18日）FEP 价格稳定。据隆众咨询数据，截至8月18日，FEP 线缆料、模压料出厂价分别为 45,000、75,000 元/吨，较上周/7月/2022年同期分别持平/-6.25%/-41.56%、持平/-11.76%/-19.35%。FEP 均价差为 22,115 元/吨，较上周持平。6 月份 FEP 产量为 2,389 吨，环比-6.68%，同比+9.09%；开工率为 69.66%，环比-1.30pcts，同比-13.49pcts。

图80：本周 FEP 价格、价差环比均持平



数据来源：钢联数据、开源证券研究所

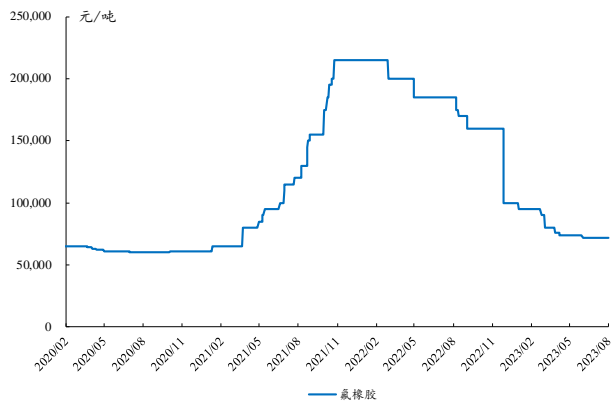
图81：6 月份国内 FEP 产量环比下滑



数据来源：钢联数据、开源证券研究所

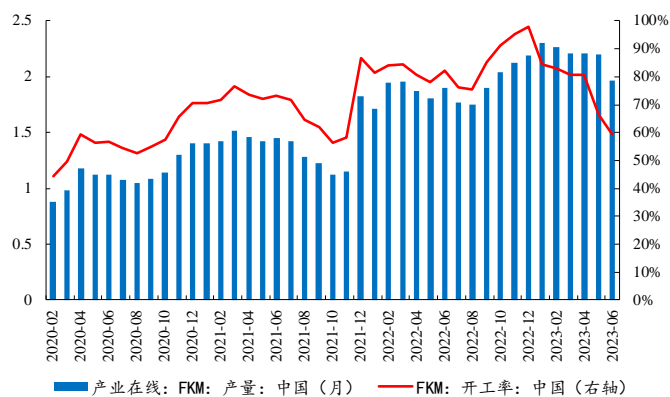
本周（8月14日-8月18日）FKM价格稳定。据Wind数据，截至8月18日，FKM价格为72,000元/吨，较上周/7月/2022年同期分别持平/持平/-58.86%。据产业在线数据，6月份国内FKM产量为1,966吨，环比-10.64%，同比+3.47%；开工率为59.28%，环比-7.05pcts，同比-22.74pcts。

图82：本周FKM价格环比持平



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图83：6月FKM产量、开工率环比均下降



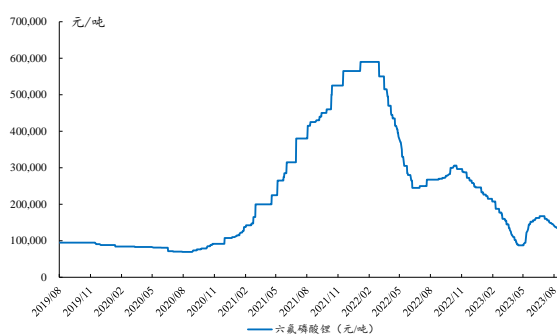
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4.4、六氟磷酸锂价格下降，下游刚需采买

本周（8月14日-8月18日）六氟磷酸锂价格持下降。据百川盈孚数据，截至8月18日，国内六氟磷酸锂参考价格为131,500元/吨，较上周-2.59%；工厂总库存为823吨，较上周+81.28%。7月份国内六氟磷酸锂产量为12,244吨，环比+5.02%，同比+37.43%；开工率为62.14%，环比-3.10pcts，同比-17.37pcts。

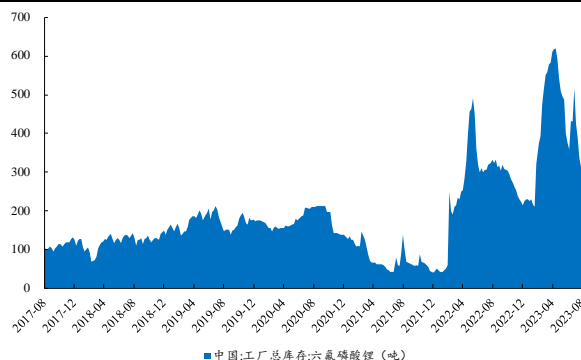
据百川盈孚资讯，本周（8月14日-8月18日）六氟磷酸锂头部企业开工正常，剩余企业开工率稍有调低，仍有个别企业延长装置检修期，新晋企业新增投产正在调试，已产出少量成品，行业整体无囤货意愿，库存水位线较低，总体来看市场供应量有所减量；下游电解液企业对六氟的需求延续刚需采购，进行适量适价地采买，整体来看，本周六氟磷酸锂的市场供需端呈现相对平衡状态。本周六氟磷酸锂市场供需两面均表现欠佳，成交价格出现下滑。下游电解液企业对六氟需求延续刚需跟进，采购谨慎，商谈氛围偏冷清。综合来看，短期内六氟磷酸锂市场需求疲软，缺乏利好因素支撑，下游需求暂无明显增量，预计六氟磷酸锂市场价格将出现下滑

图84：本周六氟磷酸锂价格环比-2.59%

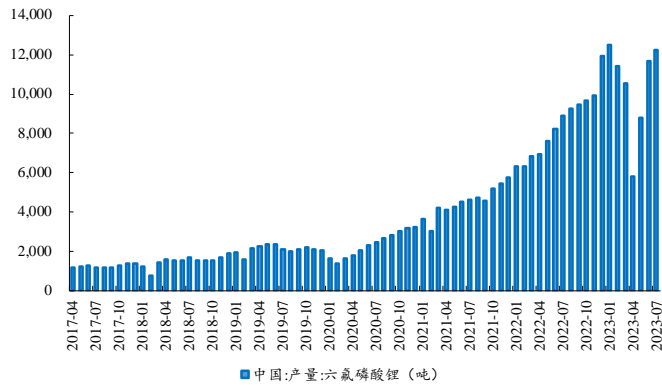


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

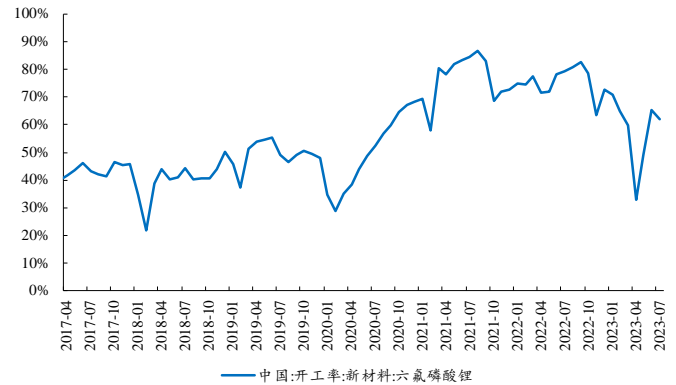
图85：本周国内六氟磷酸锂库存+81.28%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图86：7月六氟磷酸锂产量环比+5.02%


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图87：7月份六氟磷酸锂开工率环比-3.10pcts


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、行业动态：金石资源 2023H1 归母净利润同比上升 34.71%

5.1、本周公司公告：金石资源 2023H1 归母净利润同比上升 34.71%等

表3：8月重要公司公告：永和股份发布半年度报告，三美股份对外投资等

公司简称	发布日期	公告内容
金石资源	2023/8/14	半年度报告： 公司 2023H1 实现营业收入 5.59 亿元，同比上升 33.30%；归母净利润 1.26 亿元，同比上升 34.71%。
昊华科技	2023/8/14	对外投资： 公司拟向中化集团发行股份购买其持有的中化蓝天 52.81% 股权，向中化资产发行股份购买其持有的中化蓝天 47.19% 股权，交易总价格为 72.44 亿元。 定增预案： 公司拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者以 37.71 元/股的价格，非公开发行股份 1.95 亿股，占发行后上市公司总股本的 17.65%，募集金额为 72.44 亿元，将用于“新建 2 万吨/年 PVDF 项目”、“20 万吨/年 锂离子电池电解液项目（一期）”、“年产 1.9 万吨 VDF、1.5 万吨 PVDF 及配套 3.6 万吨 HCFC-142b 原料项目（二期）”、“新建 1000 吨/年全氟烯烃项目”、“新建 3000 吨/年三氟甲基吡啶项目”、“海棠 1901 产业化项目（2000 吨/年 FEC 项目）”、“新建 15 万吨/年锂离子电池电解液项目（一期）”、“扩建 3000 吨/年 CTFE 和 10000 吨/年 R113a 联产项目”、“新建 200 吨/年 PMVE 项目”、“1300 吨/年含氟电子气体改扩建项目”、“补充流动资金或偿还债务”。 股权划转： 公司拟将所持有的全资子公司大连院 100% 股权划转至公司全资子公司西南院，以进一步聚焦进一步聚焦“3+1”核心主业。
联创股份	2023/08/18	半年度报告： 公司 2023H1 实现营业收入 4.81 亿元，同比下降 59.67%；归母净利润 0.24 亿元，同比下降 96.47%。
新宙邦	2023/08/18	半年度报告： 公司 2023H1 实现营业收入 34.33 亿元，同比下降 31.21%；归母净利润 5.17 亿元，同比下降 48.52%。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

5.2、本周行业新闻：内蒙古两大氟化工项目同时签约；2023 全球氟化工行业 TOP20 揭晓

【氟化工】内蒙古两大氟化工项目同时签约。据氟化工公众号，8月17日，2023 锡林郭勒·氟化工新材料发展大会暨氟化工成果推介会在锡林浩特市如期召开。会上，锡林郭勒盟与参会氟化工行业领军企业签署 7 项战略合作框架协议，其中，锡林郭勒盟隆兴矿业有限责任公司与烟台中瑞化工有限公司签署了总投资 50 亿元的氟化工高端产品产业链项目，西乌旗人民政府与福建省顺昌福宝腾达化工有限公司签订的年产 2 万吨电子级氢氟酸、5 万吨无水氟化氢、4 万吨氟化铝的项目合作协议，填补了全盟氟化铝产业的空白。

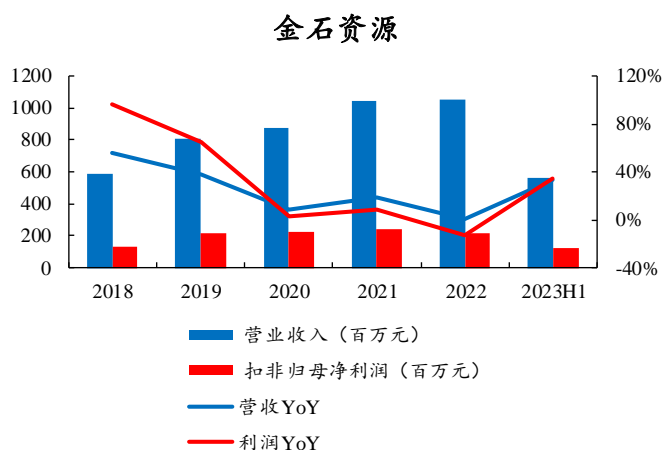
【氟化工】2023 全球氟化工行业 TOP20 揭晓。据氟化工有机硅 CAFSI 公众号，8 月 17 日，在锡林浩特召开的“2023 锡林郭勒·氟化工新材料发展大会”上，中国氟硅有机材料工业协会发布了 2023 全球氟化工行业 TOP20 名单（排序不分先后），日本大金（Daikin）、霍尼韦尔（Honeywell）、索尔维（Solvay）、科慕（Chemours）、东岳集团、艾杰旭（AGC）、巨化股份、天赐材料、中化蓝天、阿科玛、多氟多、华谊三爱富、吴羽（KUREHA）、江苏梅兰、三美股份、永和股份、昊华科技、新宙邦、永太科技、联创股份入选。

5.3、上市公司跟踪：金石资源：2023H1 扣非归母净利润+34.7%

(1) 金石资源：2023H1 扣非归母净利润+34.7%，净利润率 22.6%

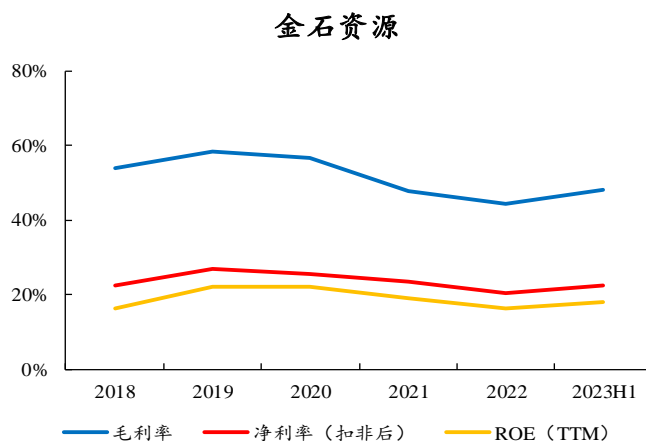
据金石资源公告，公司 2022、2023H1 实现营收 10.5、5.59 亿元，同比分别 +0.7%、+33.3%；实现扣非归母净利润 2.13、1.27 亿元，分别同比-13.0%、+34.7%；毛利率分别为 44.4%、48.1%，净利率（扣非后）分别为 20.3%、22.6%。公司 2022 年实现自产酸级萤石精粉、高品位萤石块矿产量 27.27、13.78 万吨，均价分别为 2,506、2,092 元/吨，毛利率分别为 37.68%、66.79%。

图88：金石资源 2023H1 扣非归母净利润+34.7%



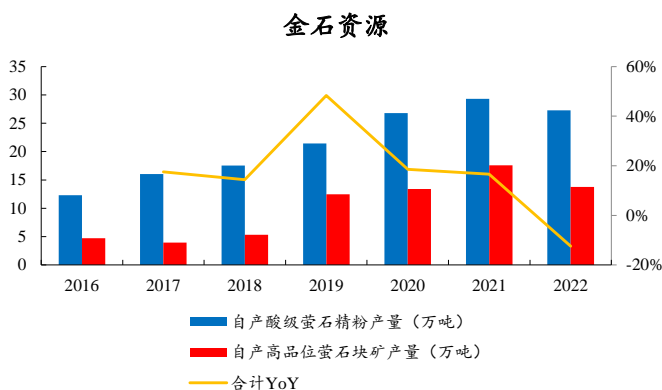
数据来源：Wind、金石资源公告、开源证券研究所

图89：金石资源 2023H1 毛利率为 48.1%



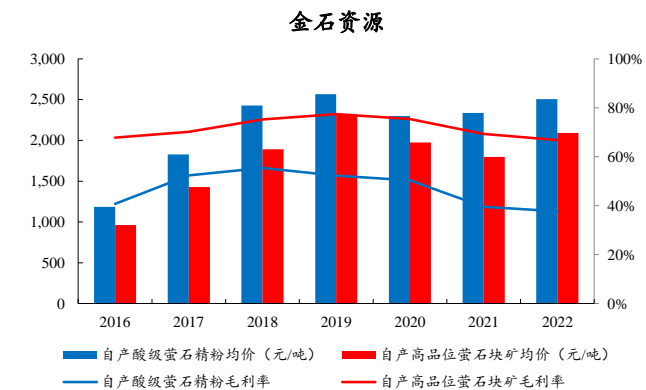
数据来源：Wind、金石资源公告、开源证券研究所

图90：金石资源 2022 年萤石产量合计 41.05 万吨



数据来源：Wind、金石资源公告、开源证券研究所

图91：金石资源 2022 年酸级萤石精粉均价 2,506 元/吨

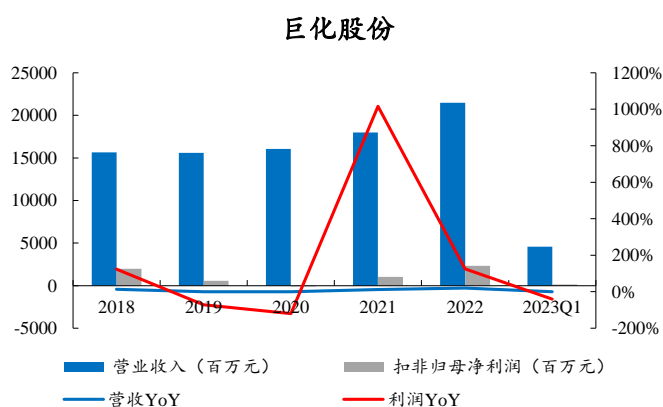


数据来源：Wind、金石资源公告、开源证券研究所

(2) 巨化股份：2023Q1 扣非归母净利润-40.6%，2023H1 制冷剂均价 16,946 元/吨

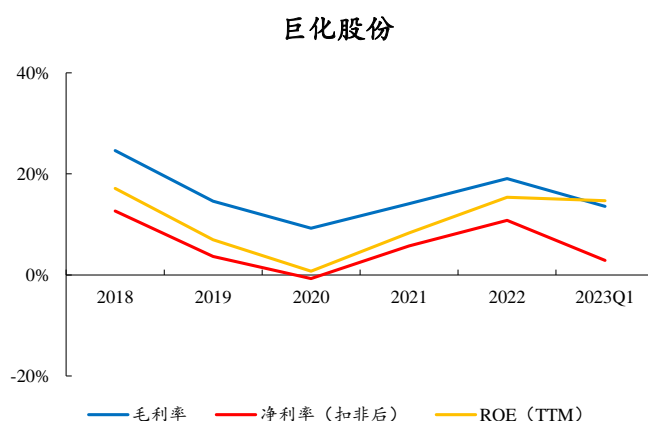
据巨化股份公告，公司 2022、2023Q1 实现营收 214.89、45.76 亿元，同比分别 +19.5%、-0.7%；实现扣非归母净利润 23.24、1.32 亿元，分别同比+125.0%、-40.6%；毛利率分别为 19.1%、13.6%，净利率（扣非后）分别为 10.8%、2.9%。公司 2020-2022 平均/2023H1 制冷剂、HFCs、氟聚合物外销量分别为 29.5/14.4、22.6/11.0、3.3/2.1 万吨；2022/2023H1 制冷剂、HFCs、氟聚合物均价分别为 20,657/16,946、21,187/17,076、66,897/51,203 元/吨；2022 年制冷剂、氟聚合物材料毛利率分别为 8.6%、31.0%。

图92：巨化股份 2023Q1 扣非归母净利润-40.6%



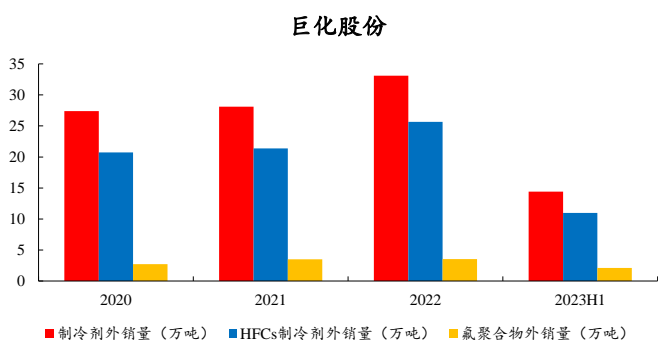
数据来源：Wind、巨化股份公告、开源证券研究所

图93：巨化股份 2023Q1 毛利率 13.6%



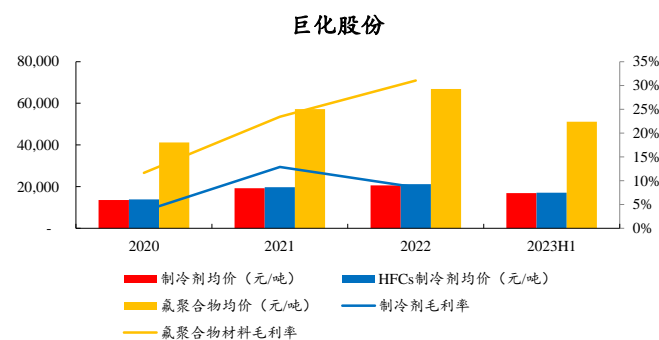
数据来源：Wind、巨化股份公告、开源证券研究所

图94：巨化股份 2023H1 制冷剂外销量 14.4 万吨



数据来源：Wind、巨化股份公告、开源证券研究所

图95：巨化股份 2023Q1 制冷剂均价 16,946 元/吨

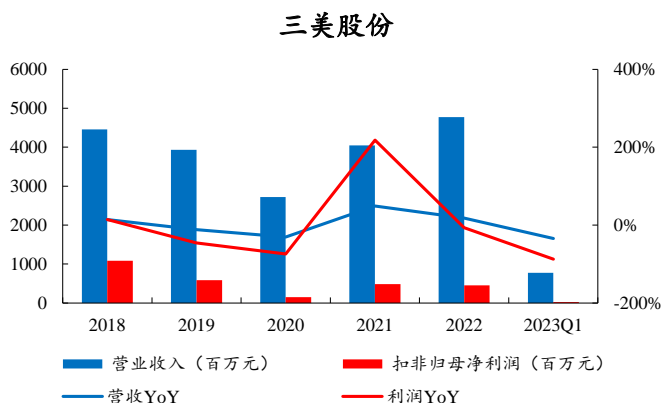


数据来源：Wind、巨化股份公告、开源证券研究所

(3) 三美股份：2023Q1 扣非归母净利润-87.7%，制冷剂均价 21,968 元/吨

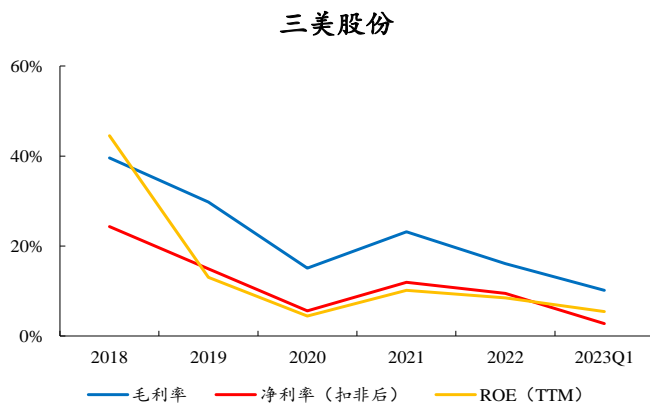
据三美股份公告，公司 2022、2023Q1 实现营收 47.71、7.78 亿元，同比分别 +17.8%、-34.1%；实现扣非归母净利润 4.51、0.22 亿元，分别同比-6.8%、-87.7%；毛利率分别为 16.1%、10.1%，净利率（扣非后）分别为 9.5%、2.8%。公司 2020-2022 平均、2023Q1 氟制冷剂外销量为 13.2、2.7 万吨；2022、2023Q1 氟制冷剂均价分别为 25,794、21,968 元/吨；2022 年氟制冷剂毛利率为 15.4%。

图96: 三美股份 2023Q1 扣非归母净利润-87.7%



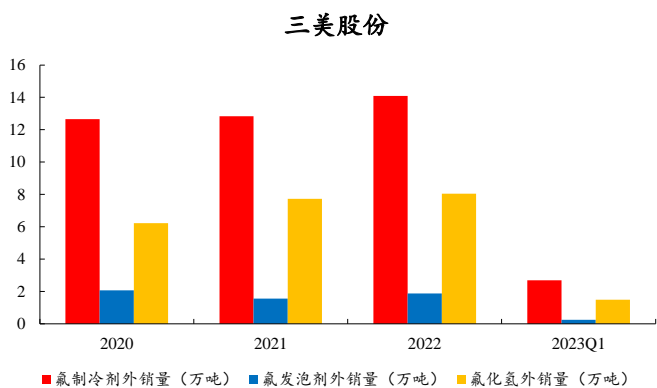
数据来源: Wind、三美股份公告、开源证券研究所

图97: 三美股份 2023Q1 毛利率 10.1%



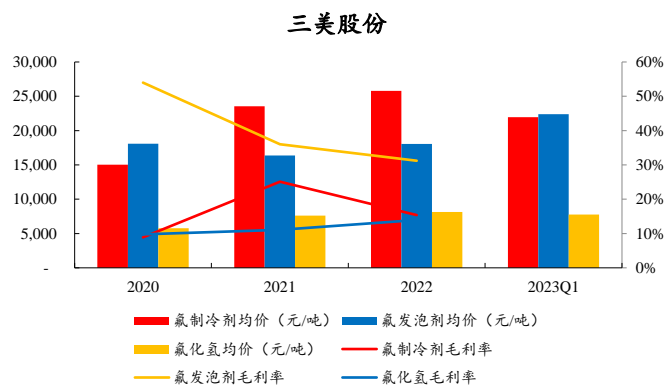
数据来源: Wind、三美股份公告、开源证券研究所

图98: 三美股份 2023Q1 氟制冷剂外销量 2.7 万吨



数据来源: Wind、三美股份公告、开源证券研究所

图99: 三美股份 2023Q1 氟制冷剂均价 21,968 元/吨

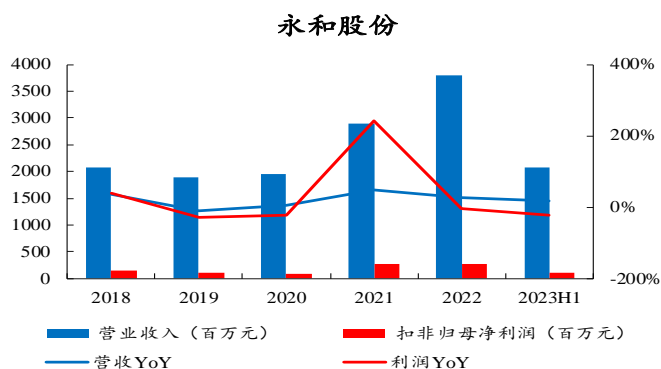


数据来源: Wind、三美股份公告、开源证券研究所

(4) 永和股份: 2023H1 扣非归母净利润-22.0%

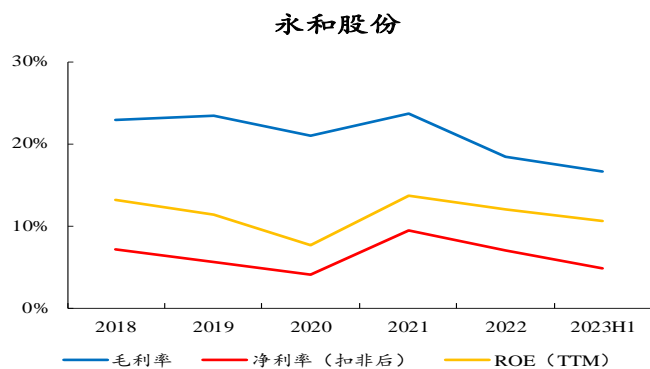
据永和股份公告, 公司 2022、2023H1 实现营收 38.04、20.80 亿元, 同比分别 +27.2%、+17.8%; 实现扣非归母净利润 2.68、1.01 亿元, 分别同比-2.5%、-22.0%; 毛利率分别为 18.5%、16.6%, 净利率 (扣非后) 分别为 7.0%、4.9%。公司 2022、2023H1 氟碳化学品外销量分别为 9.6、5.4 万吨, 均价分别为 25,615、20,858 元/吨, 毛利率分别为 9.4%、9.2%; 2022、2023H1 含氟高分子材料外销量为 1.04、1.03 万吨, 均价分别为 81,310、59,808 元/吨, 毛利率分别为 37.5%、29.5%。

图100: 永和股份 2023H1 扣非归母净利润-22.0%

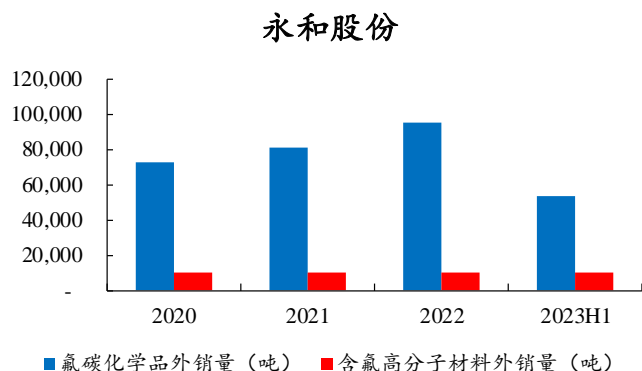


数据来源: Wind、永和股份公告、开源证券研究所

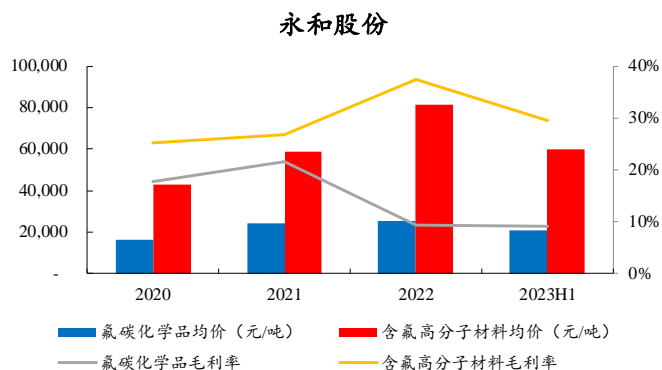
图101: 永和股份 2023H1 毛利率 16.6%



数据来源: Wind、永和股份公告、开源证券研究所

图102：永和股份 2023H1 氟碳化学品外销 5.4 万吨


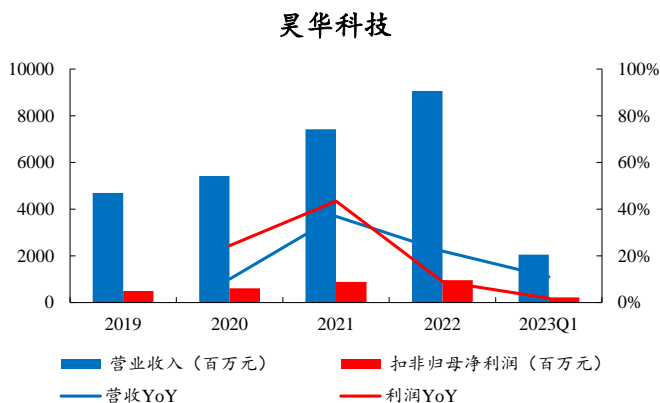
数据来源：Wind、永和股份公告、开源证券研究所

图103：永和股份 2023H1 氟碳化学品均价 20,858 元/吨


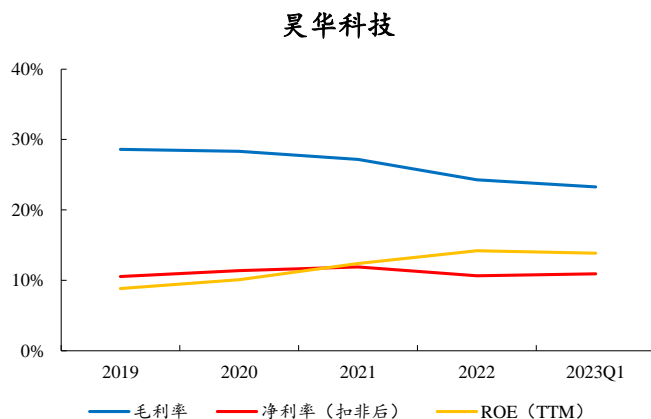
数据来源：Wind、永和股份公告、开源证券研究所

(5) 昊华科技：2023Q1 扣非归母净利润+1.8%，毛利率 23.3%

据昊华科技公告，公司 2022、2023Q1 实现营收 90.68、20.58 亿元，同比分别 +22.1%、+11.0%；实现扣非归母净利润 9.64、2.25 亿元，分别同比+9.0%、+1.8%；毛利率分别为 24.3%、23.3%，净利率（扣非后）分别为 10.6%、10.9%。公司 2022/2023Q1 氟树脂、氟橡胶、含氟气体销量分别为 28,448/6,652、1,599/396、5,365/1,451 吨，均价分别为 40,704/36,654、168,665/113,763、107,957/110,177 元/吨；2022 年氟材料、电子化学品毛利率分别为 21.67%、27.19%。

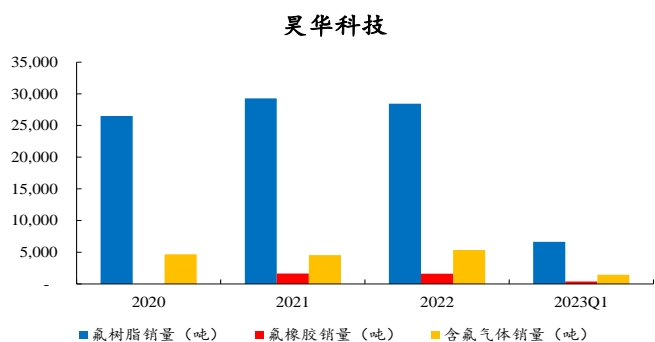
图104：昊华科技 2023Q1 扣非归母净利润+1.8%


数据来源：Wind、昊华科技公告、开源证券研究所

图105：昊华科技 2023Q1 毛利率 23.3%


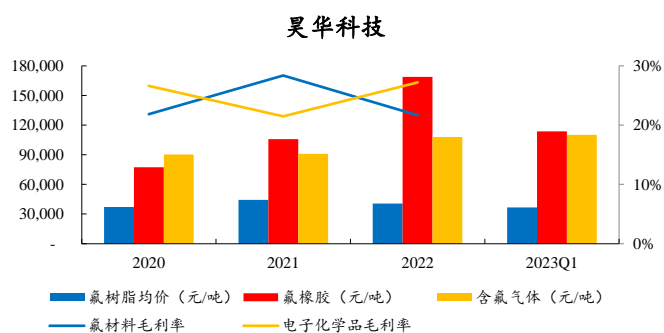
数据来源：Wind、昊华科技公告、开源证券研究所

图106: 昊华科技 2023Q1 氟树脂销量 6,652 吨



数据来源: Wind、昊华科技公告、开源证券研究所

图107: 昊华科技 2023Q1 氟树脂均价 36,654 元/吨

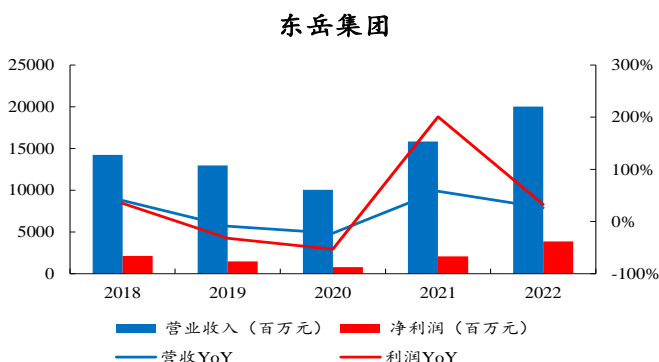


数据来源: Wind、昊华科技公告、开源证券研究所

(6) 东岳集团: 2022 年净利润+32.7%, 毛利率达 32.5%

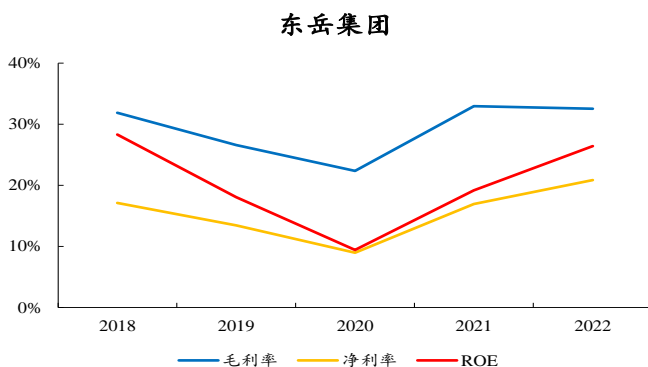
据东岳集团公告, 公司 2022 年实现营收 200.28 亿元, 同比+26.4%; 实现净利润 38.55 亿元, 同比+32.7%; 毛利率、净利率分别为 32.5%、20.8%, 分别同比-0.4pcts、+3.9pcts。

图108: 东岳集团 2022 年净利润+32.7%



数据来源: Wind、东岳集团公告、开源证券研究所

图109: 东岳集团 2022 年毛利率达 32.5%

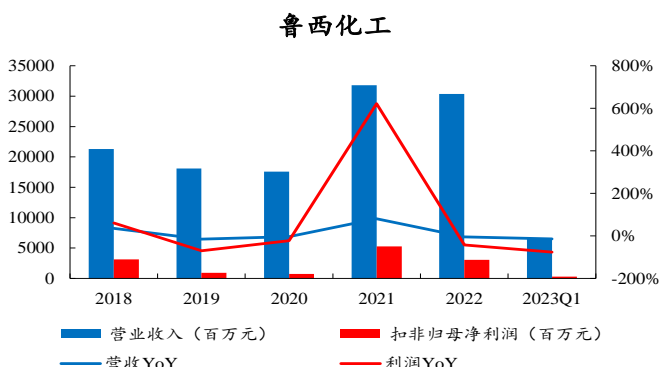


数据来源: Wind、东岳集团公告、开源证券研究所

(7) 鲁西化工: 2023Q1 扣非归母净利润-76.8%, 毛利率为 12.8%

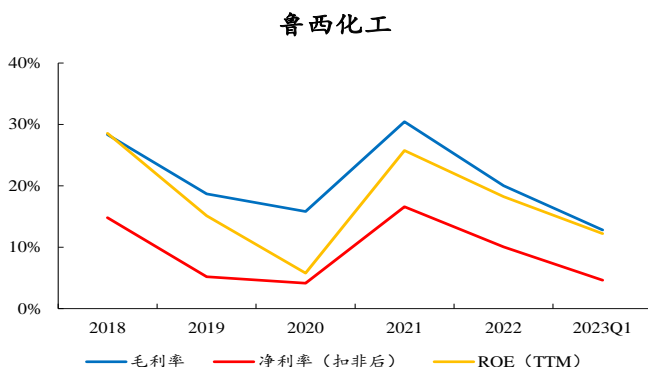
据鲁西化工公告, 公司 2022、2023Q1 实现营收 303.57、65.81 亿元, 同比-4.5%、-14.0%; 实现扣非归母净利润 30.51、3.03 亿元, 同比-42.1%、-76.8%; 毛利率分别为 20.0%、12.8%, 净利率分别为 10.1%、4.6%。

图110: 鲁西化工 2023Q1 扣非归母净利润-76.8%



数据来源: Wind、鲁西化工公告、开源证券研究所

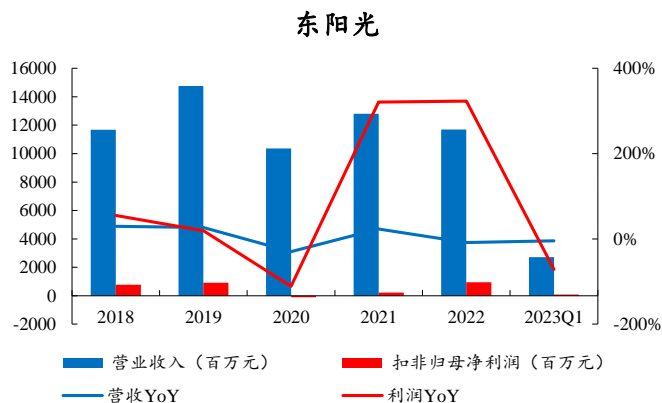
图111: 鲁西化工 2023Q1 毛利率为 12.8%



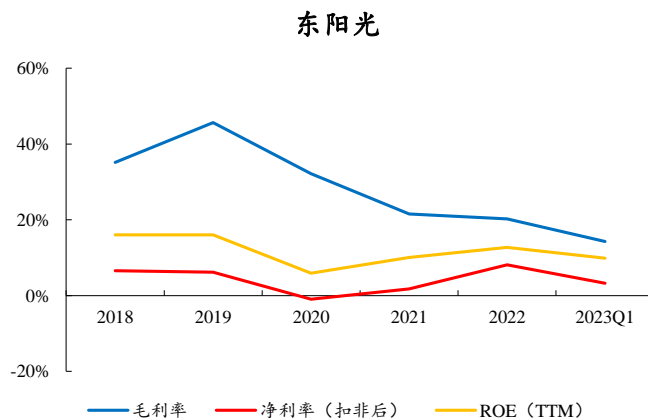
数据来源: Wind、鲁西化工公告、开源证券研究所

(8) 东阳光：2023Q1 扣非归母净利润-71.6%，毛利率为 14.3%

据东阳光公告，公司 2022、2023Q1 实现营收 116.99、27.15 亿元，同比-8.6%、-4.5%；实现扣非归母净利润 9.51、0.88 亿元，同比+323.3%、-71.6%；毛利率分别为 20.2%、14.3%，净利率分别为 8.1%、3.2%。

图112：东阳光 2023Q1 扣非归母净利润-71.6%


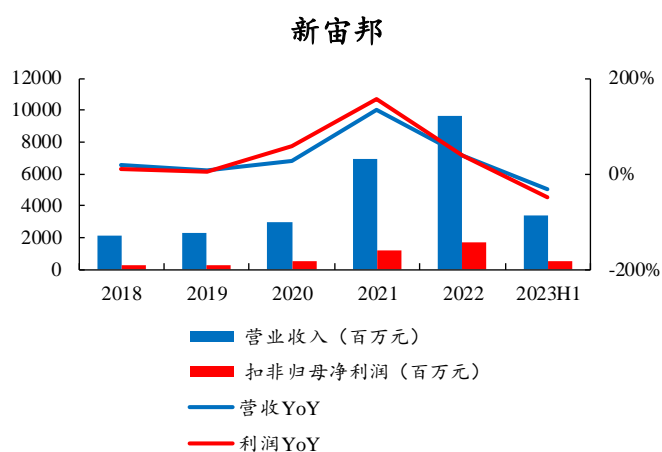
数据来源：Wind、东阳光公告、开源证券研究所

图113：东阳光 2023Q1 毛利率 14.3%


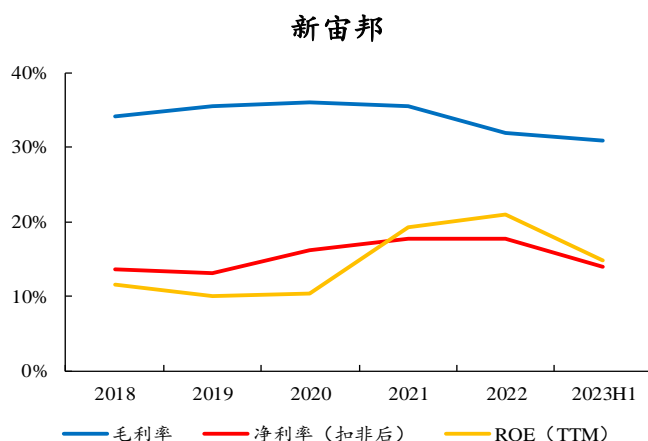
数据来源：Wind、东阳光公告、开源证券研究所

(9) 新宙邦：2023H1 扣非归母净利润-48.52%，毛利率达 31.0%

据新宙邦公告，公司 2022、2023H1 实现营收 96.61、34.33 亿元，同比+39.0%、-31.21%；实现扣非归母净利润 17.13、5.17 亿元，同比+39.0%、-48.52%；毛利率分别为 32.0%、31.0%，净利率分别为 17.7%、14.0%。

图114：新宙邦 2023Q1 扣非归母净利润-48.52%


数据来源：Wind、新宙邦公告、开源证券研究所

图115：新宙邦 2023H1 毛利率达 31.0%


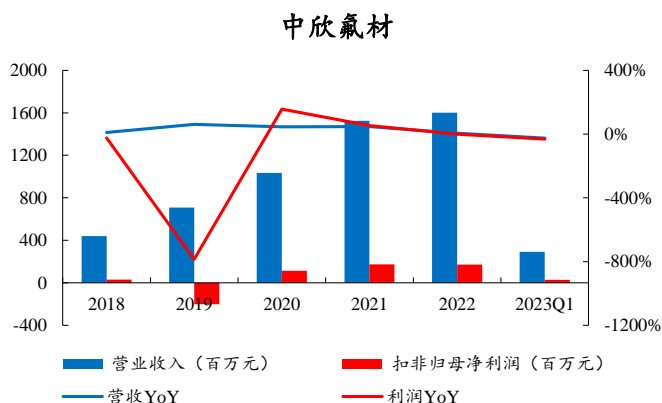
数据来源：Wind、新宙邦公告、开源证券研究所

(10) 中欣氟材：2023Q1 扣非归母净利润-31.0%，毛利率达 23.1%

据中欣氟材公告，公司 2022、2023Q1 实现营收 16.02、2.92 亿元，同比+5.0%、-26.1%；实现扣非归母净利润 1.72、0.27 亿元，同比-1.3%、-31.0%；毛利率分别为

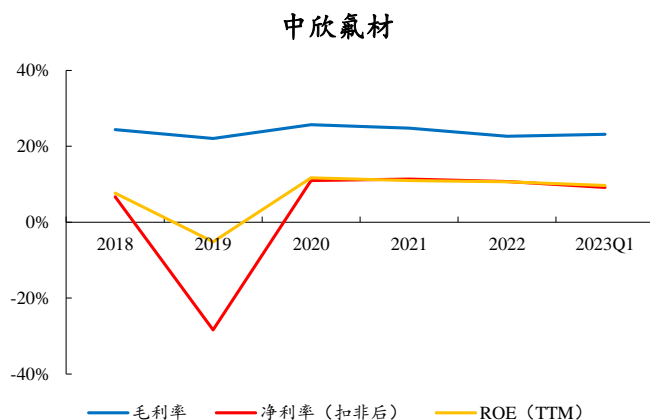
22.6%、23.1%，净利率分别为 10.7%、9.1%。

图116: 中欣氟材 2023Q1 扣非归母净利润-31.0%



数据来源: Wind、中欣氟材公告、开源证券研究所

图117: 中欣氟材 2023Q1 毛利率达 23.1%

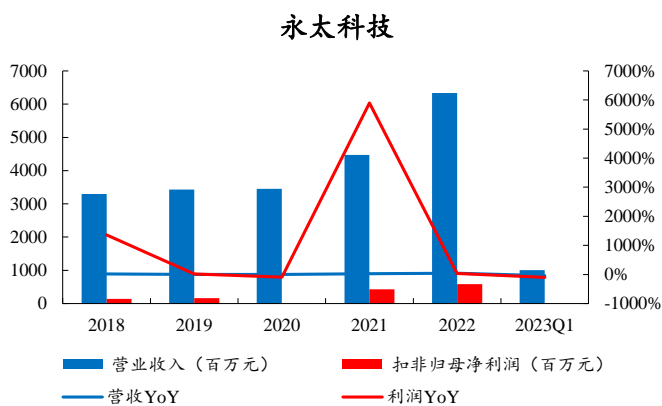


数据来源: Wind、中欣氟材公告、开源证券研究所

(11) 永太科技: 2023Q1 扣非归母净利润-97.5%，毛利率达 24.8%

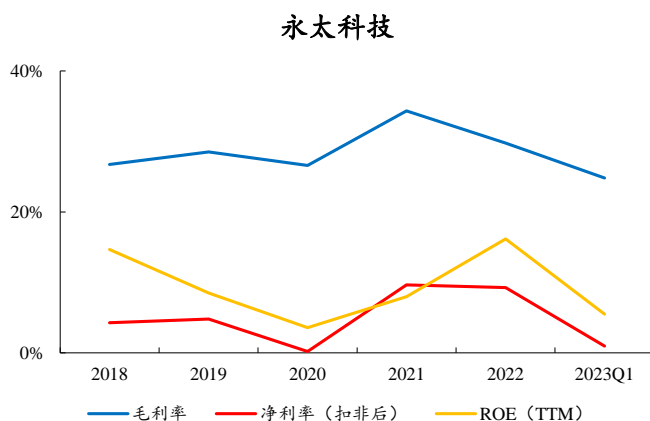
据永太科技公告，公司 2022、2023Q1 实现营收 63.36、10.06 亿元，同比 +41.8%、-42.1%；实现扣非归母净利润 5.87、0.10 亿元，同比+35.9%、-97.5%；毛利率分别为 29.8%、24.8%，净利率分别为 9.3%、0.9%。

图118: 永太科技 2023Q1 扣非归母净利润-97.5%



数据来源: Wind、永太科技公告、开源证券研究所

图119: 永太科技 2023Q1 毛利率达 24.8%

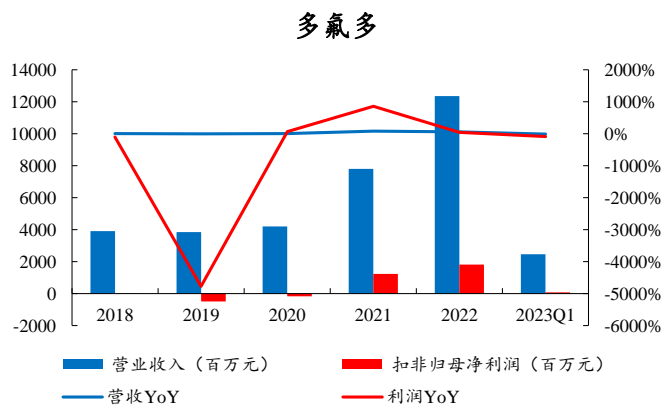


数据来源: Wind、永太科技公告、开源证券研究所

(12) 多氟多: 2023Q1 扣非归母净利润-88.5%，毛利率为 15.9%

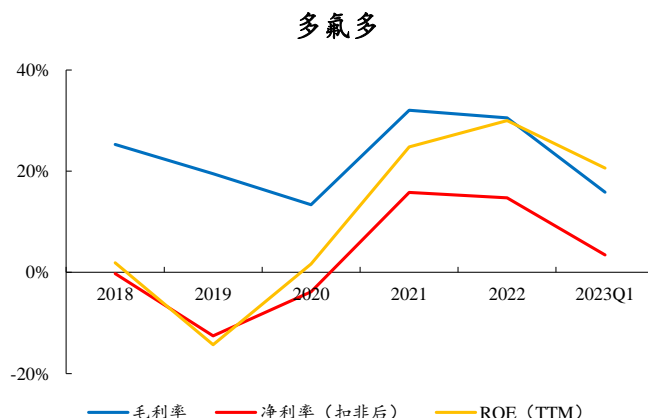
据多氟多公告，公司 2022、2023Q1 实现营收 123.58、24.72 亿元，同比+58.5%、-6.9%；实现扣非归母净利润 18.23、0.85 亿元，同比+47.5%、-88.5%；毛利率分别为 30.5%、15.9%，净利率分别为 14.8%、3.4%。

图120: 多氟多 2023Q1 扣非归母净利润-88.5%



数据来源: Wind、多氟多公告、开源证券研究所

图121: 多氟多 2023Q1 毛利率为 15.9%

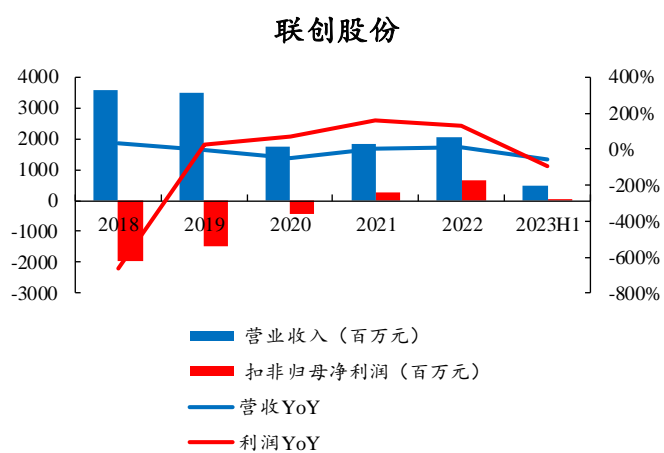


数据来源: Wind、多氟多公告、开源证券研究所

(13) 联创股份: 2023H1 扣非归母净利润-88.5%, 毛利率为 15.9%

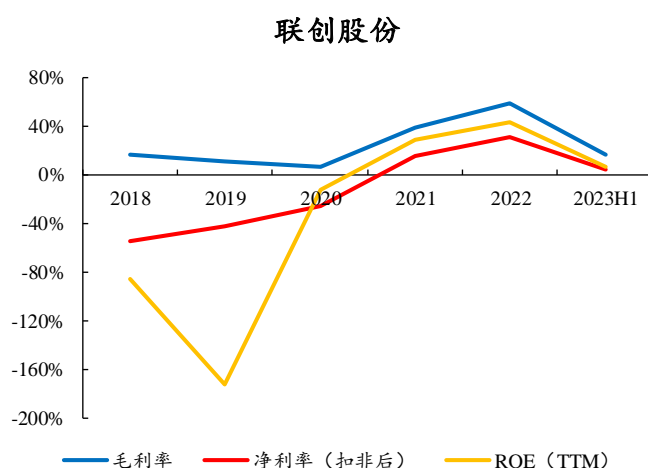
据联创股份公告, 公司 2022、2023H1 实现营收 20.63、4.81 亿元, 同比+12.4%、-59.7%; 实现扣非归母净利润 6.42、0.24 亿元, 同比+130.2%、-96.5%; 毛利率分别为 59.4%、17.2%, 净利率分别为 31.1%、4.06%。

图122: 联创股份 2023H1 扣非归母净利润-96.5%



数据来源: Wind、联创股份公告、开源证券研究所

图123: 联创股份 2023Q1 毛利率为 17.2%



数据来源: Wind、联创股份公告、开源证券研究所

6、风险提示

下游需求不及预期, 价格波动, 政策变化, 安全生产等。

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。

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10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