

氟化工

行业快报

旺季临近需求旺盛，制冷剂涨势有望延续

投资要点

◆ **天气预期+政策预期+出口复苏，空调生产排产高增。**据产业在线，2024年开年家用空调实现超预期增长，2024年1-2月家用空调生产同比增长16.9%，内销同比增长16.3%，出口同比增长18.9%，2月末库存同比下降9.4%。最新排产报告显示，二季度整体排产较去年同期生产实绩有较大增长。2024年4/5/6月份家用空调排产分别较去年同期生产实绩增长22.7%/17.7%/14.7%，其中内销排产分别较去年同期内销实绩增长20.9%/16.3%/13.5%，出口排产分别较去年同期出口实绩增长28.3%/16.7%/3.1%。对旺季高温天气及“以旧换新”政策的预期，拔高了整体空调行业对于市场的期待。此外在高涨的铜价刺激下，部分企业发布涨价通知，一定程度上也推动了经销商的提货打款速度。空调出口复苏明显，受红海局势影响海运价格上涨促进了欧洲区域订单提前锁定出货，此外去年消耗的欧美区域库存也存在较大的补给需求，旅游业增长以及房地产的回弹有望拉动需求增长。空调市场高增将有力拉动对制冷剂需求。

◆ **三代制冷剂配额管理供给约束，集中度高。**三代制冷剂2024年开启配额管理，根据环境部公示，总量上看三代制冷剂(不含R23)生产配额74.6万吨内用生产配额34.0万吨内用占比46%，巨化股份(含淄博飞源)/三美股份/昊华科技(中化蓝天)/东岳集团/永和股份/东阳光生产配额分别为28.1/11.7/10.2/7.6/5.5/4.8万吨，各企业配额占比分别为38%/16%/14%/10%/7%/6%，CR3为68%。其中主要品种R32/R125/R134a/R143a/R152a/R227ea的生产配额分别为24.0/16.6/21.6/4.6/3.3/3.1万吨，对应品种CR3分别为77%/75%/87%/91%/82%/74%，各品种集中度较高。

◆ **旺季临近，制冷剂价格涨势延续。**据百川盈孚，空调厂商正迎来生产旺季，制冷剂需求增长显著，订单量增加，市场整体供应略显紧张，市场普遍持有看涨预期。3月28日，R22均价在22500元/吨，较上周价格持平，较上月上涨2.27%，较年初上涨15.38%；R134a均价32500元/吨，较上周持平，较上月上涨3.17%，较年初上涨16.07%；R125均价44000元/吨，较上周持平，较上月上涨4.76%，较年初上涨58.56%；R32均价28000元/吨，较上周上涨7.69%，较上月上涨12.29%，较年初上涨62.32%；R410a均价35500元/吨，较上周上涨1.43%，较上月上涨7.58%，较年初上涨57.78%。制冷剂市场逐步落实新月订单，当前内贸市场价格上移，外贸市场水涨船高，也趋向走暖。4月主流制冷剂市场持续回暖，预计5月排产需求旺盛下，市场紧缺程度预计仍难以缓解。

◆ **投资建议：**三代制冷剂开启配额管理，各品种集中度较高，供给端约束有利于行业供需格局改善，带动行业景气回升和企业盈利修复。需求旺季来临，价格涨势有望持续。建议关注制冷剂一体化和弹性标的巨化股份、三美股份、永和股份、昊华科技、东岳集团、东阳光和上游原料萤石标的金石资源。

投资评级

领先大市-B维持

首选股票

评级

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.35	14.2	11.38
绝对收益	8.88	17.3	-1.03

分析师

骆红永

 SAC执业证书编号：S0910523100001
 luohongyong@huajinsec.com

相关报告

新风鸣：2023年扭亏为盈，看好长丝持续回升-华金证券-化工-公司快报-新风鸣 2024.3.27

巨化股份：2023年业绩承压，2024年迎接制冷剂景气反转-华金证券-化工-公司快报-巨化股份 2024.2.1

氟化工：2024年度HFCs配额核发公示，制冷剂价格延续上涨-华金证券-化工-行业快报-氟化工 2024.1.19

利安隆：拟增资并购韩国IPI，切入电子级PI市场打造新增长点-华金证券-化工-公司快报-利安隆 2024.1.9

磷肥及磷化工：《推进磷资源高效高值利用实施方案》出台，助推磷化工行业高质量发展-华金证券-化工-行业快报-磷化工 2024.1.9

氟化工：萤石资源为王，磷矿提氟潜在补充-华金证券-化工-行业深度-氟化工之原料篇 2023.12.22

涤纶：新增供给放缓，盈利有望改善-华金证券-化工-行业快报-涤纶长丝 2023.12.17



- ◆ **风险提示：**政策不确定性；下游空调汽车需求不及预期；四代制冷剂替代进度超预期

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

骆红永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn