

基础化工

生态环境部公布 2025 年制冷剂配额方案，巨化股份预计下半年制冷剂出口形势较好

投资要点：

➤ **生态环境部：2025 年制冷剂配额方案公布。**9月14日，生态环境部发布关于公开征求《2025 年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物配额总量设定和分配方案》意见的函，初步制定了 2025 年 HCFCs 和 HFCs 配额总量设定和分配方案。本次 HFCs 配额方案在坚持配额政策的稳定性和连续性的基础上，针对行业运行中的现实情况，在框架内进行了适当和合理的调整。

HFCs 方面：1. 在 2024 年配额基础上，根据 HCFCs 淘汰的替代需求、半导体行业 R41 和 R236ea 增长需求，增发 R32 内用生产配额 45,000 吨、R245fa 内用生产配额 8,000 吨、R41 内用生产配额 20 吨、R236ea 内用生产配额 50 吨。配额下发按原 HFCs 各品种原有市场份额占比发放。2. HFCs 同一品种和不同品种配额调整包括申请 2025 年配额时的调整（2024.10.31 之前）和获得 2025 年配额后的年中调整（2025.4.30、2025.8.31 之前），其中不同品种配额调整不得超过该生产单位根据本方案核定的该品种配额量的 10%，且调整不得增加总 CO2 当量。**HCFCs 方面：**2025 年 R22 内用配额将同比削减 28%，根据《2025 年度消耗臭氧层物质配额总量设定与分配方案》（征求意见稿）：2025 年 R22 生产配额、内用生产配额分别为 14.91、8.09 万吨，相比 2024 年削减 3.28、3.10 万吨，削减比例分别达 18%、28%。另外，R141b、R142b、R123、R124 生产配额将同比削减 57%、64%、21%、19%。（资料来源：氟务在线）

➤ **巨化股份：预计下半年制冷剂出口形势较好。**巨化股份举办投资者接待日活动，解答投资者关心的各类问题：1. 国家增发 3.5 万吨 2024 年 R32 内用生产配额主要是 R32 空调产销超预期增长，导致 R32 原有内用生产配额存在供给缺口。2. 本次增发的 R32 生产配额仅限年内有效，将集中在四季度生产，大幅超出公司原有生产计划安排，四季度公司将进行年度系统大修。3. 随着库存的去化预计今年制冷剂出口存在前低后高的走势。4. 2025 年 HFCs 配额分配政策预计仍会保持政策的连续性、稳定性和可预期性，并根据今年政策执行和市场运行情况进行优化完善。（资料来源：氟务在线）

➤ **生态环境部：增发 R32 内用生产配额 3.5 万吨。**8月22日，生态环境部发布关于 2024 年度氢氟碳化物剩余配额有关安排的通知。本次分配的 35000 吨剩余配额均为 HFC-32 内用生产配额。各生产单位 R32 内用生产配额按比例增加后，占比未发生改变；在出口配额不变的情况下，生产配额占比发生小幅变动。（资料来源：氟化工产业圈）

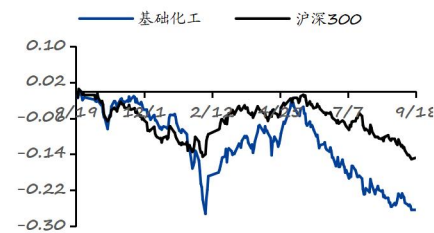
➤ **投资建议：**制冷剂受国际环保公约约束供应收缩格局优化，需求随全球空调、汽车、工商制冷发展边际向上，受成本和专利限制中短期无替代品，制冷剂价格有望持续上行。此前制冷剂板块计价配额政策悲观预期大幅回调，随着 25 年配额政策逐渐明朗，建议关注巨化股份、东岳集团、三美股份、永和股份、昊华科技、东阳光、金石资源。

风险提示

政策变动风险；需求不及预期；市场竞争趋于激烈。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：孙范彦卿(S0210524050021)
sfyq30569@hfzq.com.cn

相关报告

1. 硅化工 8 月定期跟踪：工业硅价格有所承压，有机硅市场稳中向好——2024.09.18
2. 尿素、醋酸价格承压，关注碳酸二甲酯库存去化——2024.09.17
3. 纤维行业整体价格承压，出口同比增长——2024.09.17



正文目录

1 氟化工板块行情回顾	3
2 氟化工市场行情回顾	3
3 氟化工供应端监测	7
4 制冷剂出口跟踪	8
5 制冷剂下游趋势	9
6 风险提示	10

图表目录

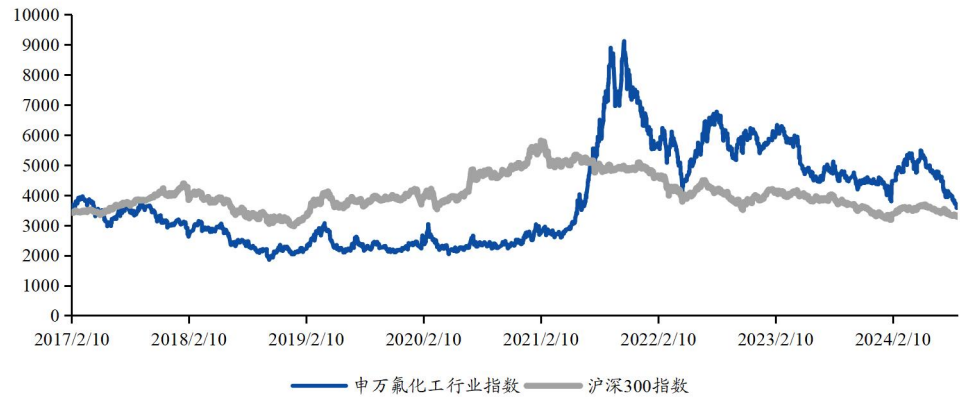
图表 1: 申万氟化工指数	3
图表 2: 本月涨跌幅	3
图表 3: 萤石 97%湿粉周度市场价	4
图表 4: 无水氢氟酸(99.98%)月度市场价	4
图表 5: 中国无水氢氟酸(萤石硫酸法)不含税价格及税后毛利	4
图表 6: 主流制冷剂周度市场价走势	5
图表 7: 制冷剂 R22 不含税价格及税后毛利	5
图表 8: 制冷剂 R32 不含税价格及税后毛利	5
图表 9: 制冷剂 R125 不含税价格及税后毛利	5
图表 10: 制冷剂 R134a 不含税价格及税后毛利	5
图表 11: 聚四氟乙烯不含税价格及税后毛利	6
图表 12: 聚偏氟乙烯日度出厂价走势	6
图表 13: 聚全氟乙丙烯日度出厂价走势	6
图表 14: 六氟丙烯日度出厂价走势	6
图表 15: 氟代碳酸乙烯酯月度市场价走势	7
图表 16: 六氟磷酸锂日度市场价走势	7
图表 17: 中国萤石月度开工率情况	7
图表 18: 中国无水氢氟酸月度开工率情况	7
图表 19: 主流制冷剂周度开工率情况	8
图表 20: 中国制冷剂 R32 累计消耗配额比例	8
图表 21: 中国制冷剂 R134a 累计消耗配额比例	8
图表 22: 中国制冷剂 R125 累计消耗配额比例	8
图表 23: R32 月度出口量及出口价	9
图表 24: R134a 月度出口量及出口价	9
图表 25: R125&R143a&R143 月度出口量及出口价	9
图表 26: R22 月度出口量及出口价	9
图表 27: R141&R141b 月度出口量及出口价	9
图表 28: R142&R142b 月度出口量及出口价	9
图表 29: 中国空调产量	10
图表 30: 中国汽车产量	10



1 氟化工板块行情回顾

8月,申万氟化工指数收报3690.71点,环比下跌10.7%。跑输沪深300指数7.19pct。

图表 1: 申万氟化工指数



来源: 同花顺 iFinD, 华福证券研究所

其中,涨跌幅前三的公司分别为:中欣氟材(1.96%)、昊华科技(0.23%)、永太科技(-0.04%)。涨跌幅后三的公司分别为:巨化股份(-2.61%)、金石资源(-1.45%)、永和股份(-1.36%)。

图表 2: 本月涨跌幅

	证券代码	证券简称	当月涨跌幅	总市值(亿元)
1	002915.SZ	中欣氟材	1.96%	35.44
2	600378.SH	昊华科技	0.23%	298.36
3	002326.SZ	永太科技	-0.04%	71.81
4	300343.SZ	联创股份	-0.19%	47.36
5	002407.SZ	多氟多	-0.52%	118.81
6	603379.SH	三美股份	-0.93%	173.19
7	605020.SH	永和股份	-1.36%	58.87
8	603505.SH	金石资源	-1.45%	144.30
9	600160.SH	巨化股份	-2.61%	443.30

数据来源: 同花顺 iFinD, 华福证券研究所

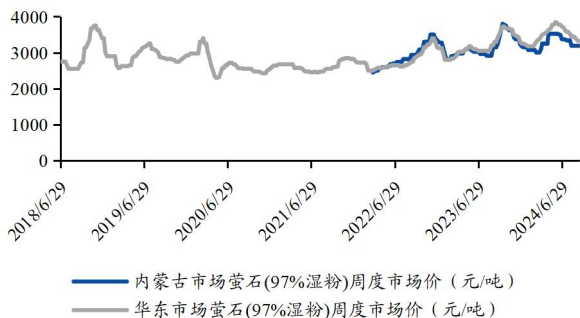
2 氟化工市场行情回顾

氟原料: 8月内蒙古市场萤石(97%湿粉)3190元/吨,月环比下跌4.49%;华东市场萤石(97%湿粉)3375元/吨,月环比下跌5.59%。国内萤石市场总体表现清淡,终端需求低迷,少量按需拿货。国内多地矿山生产活动受限,萤石原矿供应紧张,选厂成本暂居高位,加之下游招标期间,大中型企业谨慎观望心态较为浓郁,但部分仍有库存的持货商让利出售以维持固定合作,实单价格走跌。8月江浙市场无水氢氟酸(99.98%)10225元/吨,月环比下跌2.39%;山东市场无水氢氟酸(99.98%)10095元/吨,



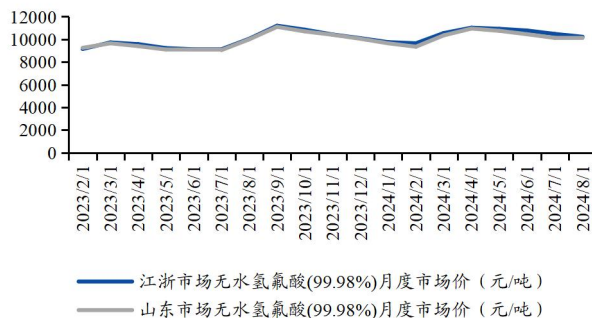
月环比下跌 0.3%。氢氟酸行情缺乏需求提振：制冷剂主流产品多以按需生产；含氟锂电企业整体开工维持低位；光伏企业排产较为谨慎。市场开工下滑明显，成本高企、合约价下行、需求订单不足等重压打击厂家生产积极性，多数企业排产量下滑，南北方均存企业停机检修的情况。氢氟酸综合成本下跌。

图表 3: 萤石 97%湿粉周度市场价



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 4: 无水氢氟酸(99.98%)月度市场价



来源：卓创资讯，华福证券研究所

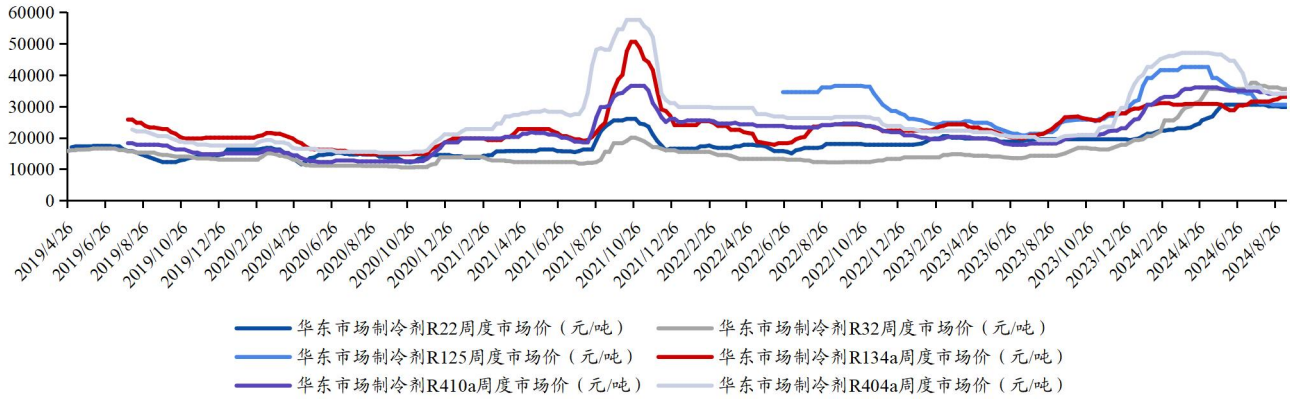
图表 5: 中国无水氢氟酸（萤石硫酸法）不含税价格及税后毛利



数据来源：卓创资讯，华福证券研究所

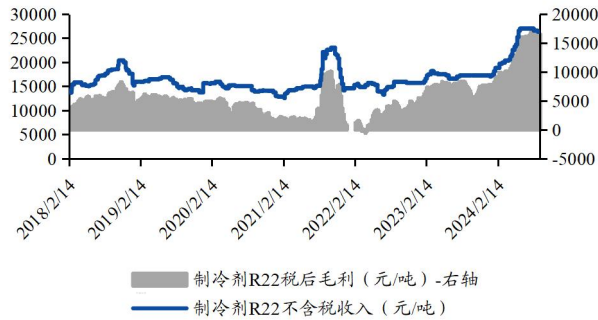
制冷剂:8月华东市场制冷剂 R22 月度市场均价 30125 元/吨,月环比下跌 1.23%,配额支撑价格维持高位,短期售后市场稍显谨慎;华东市场制冷剂 R32 月度市场均价 36125 元/吨,月环比下跌 1.03%,厂家报盘坚挺,交付空调厂合约订单为主;华东市场制冷剂 R125 月度市场均价 30750 元/吨,月环比下跌 7.1%,货源多用于混配,需求不及预期;华东市场制冷剂 R134a 月度市场均价 31812.5 元/吨,月环比上升 2.46%,厂家报盘坚挺;华东市场制冷剂 R410a 月度市场均价 34125 元/吨,月环比下跌 2.22%,价格随原料而同向震荡;华东市场制冷剂 R404a 月度市场均价 34250 元/吨,月环比下跌 7.18%。

图表 6: 主流制冷剂周度市场价走势



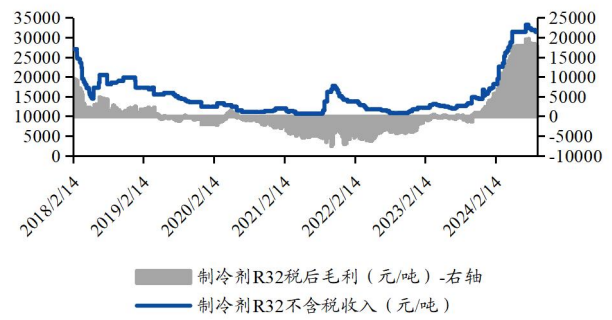
数据来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 7: 制冷剂 R22 不含税价格及税后毛利



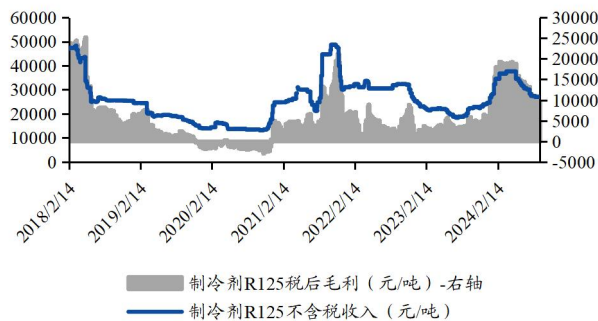
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 8: 制冷剂 R32 不含税价格及税后毛利



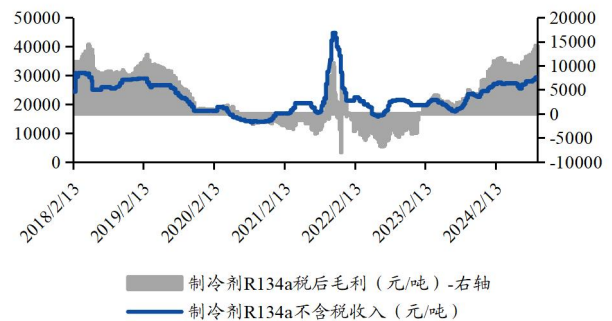
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 9: 制冷剂 R125 不含税价格及税后毛利



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 10: 制冷剂 R134a 不含税价格及税后毛利



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

含氟聚合物:

1) 聚四氟乙烯 (PTFE): 8月东岳高分子聚四氟乙烯(悬浮中粒)月度出厂均价 43909 元/吨, 月环比上升 2.11%; 东岳高分子聚四氟乙烯(悬浮细粉)月度出厂均价 51909 元/吨, 月环比上升 1.78%; 东岳高分子聚四氟乙烯(分散乳液)月度出厂均价

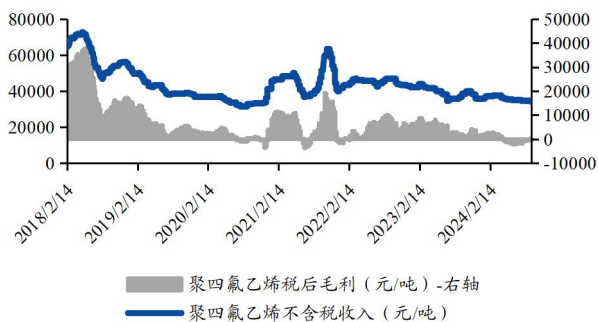


28909元/吨,月环比上升0.9%;东岳高分子聚四氟乙烯(分散树脂)月度出厂均价42909元/吨,月环比上升2.16%。浙江巨化聚四氟乙烯(悬浮中粒)月度出厂均价41091元/吨,月环比下跌2.16%;浙江巨化聚四氟乙烯(悬浮细粉)月度出厂均价47091元/吨,月环比下跌1.89%;浙江巨化聚四氟乙烯(分散乳液)月度出厂均价30545元/吨,月环比下跌1.47%;浙江巨化聚四氟乙烯(分散树脂)月度出厂均价45000元/吨,月环比持平;供应延续宽松,成本支撑弱势,主流产品价格承压维稳运行。

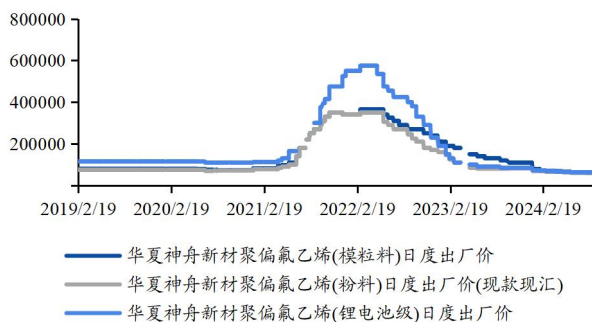
2) 聚偏氟乙烯(PVDF): 8月华夏神舟新材聚偏氟乙烯(模粒料)月度出厂均价62182元/吨,月环比下跌2.84%;华夏神舟新材聚偏氟乙烯(粉料)月度出厂均价59182元/吨,月环比下跌2.98%;华夏神舟新材聚偏氟乙烯(锂电池级)月度出厂均价62091元/吨,月环比下跌1.44%。本月PVDF低价出货现象持续存在,行业整体开工低位,下游锂电储能需求难有大幅增量,供需错配局面延续。

3) 聚全氟乙丙烯(FEP): 8月浙江巨化聚全氟乙丙烯(线缆料)月度出厂均价80000元/吨,月环比持平;浙江巨化聚全氟乙丙烯(模压料)月度出厂均价67727元/吨,月环比下跌7.55%;鲁西化工聚全氟乙丙烯(线缆料)月度出厂均价44955元/吨,月环比上升0.29%。需求端对市场提振有限,企业仍保持积极出货心态。因厂家成本构成与产品品质存在差异,产品间价差较大。

4) 六氟丙烯(HFP): 8月鲁西化工六氟丙烯(99.90%)月度出厂均价34455元/吨,月环比下跌0.38%。六氟丙烯下游采购意愿偏弱,市场出货较少,贸易商走货为主,外销量偏低。

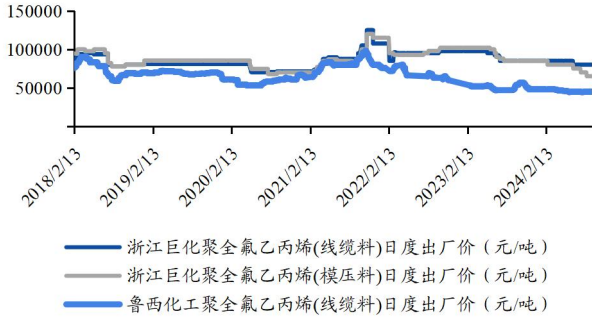
图表 11: 聚四氟乙烯不含税价格及税后毛利


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 12: 聚偏氟乙烯日度出厂价走势


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 13: 聚全氟乙丙烯日度出厂价走势
图表 14: 六氟丙烯日度出厂价走势



来源：卓创资讯，华福证券研究所



来源：卓创资讯，华福证券研究所

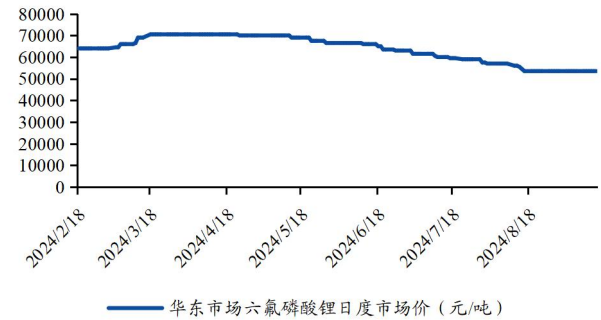
含氟精细化学品：8月华东市场氟代碳酸乙烯酯月度市场价41000元/吨，月环比持平；8月华东市场六氟磷酸锂月度市场均价54977元/吨，月环比下跌8.47%。

图表 15: 氟代碳酸乙烯酯月度市场价走势



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 16: 六氟磷酸锂日度市场价走势



来源：卓创资讯，华福证券研究所

3 氟化工供应端监测

氟原料：8月中国萤石月度开工负荷率35.93%，较上月下降0.34pct。8月中国无水氢氟酸月度开工负荷率53.1%，较上月下降0.95pct。

图表 17: 中国萤石月度开工率情况



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 18: 中国无水氢氟酸月度开工率情况

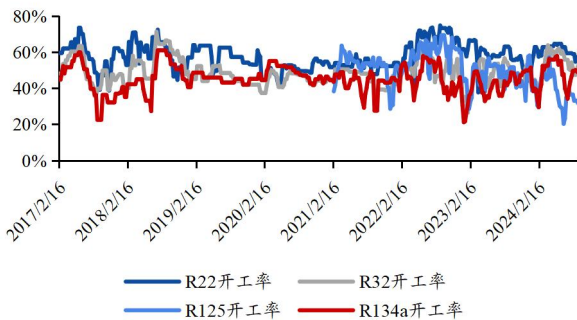


来源：卓创资讯，华福证券研究所



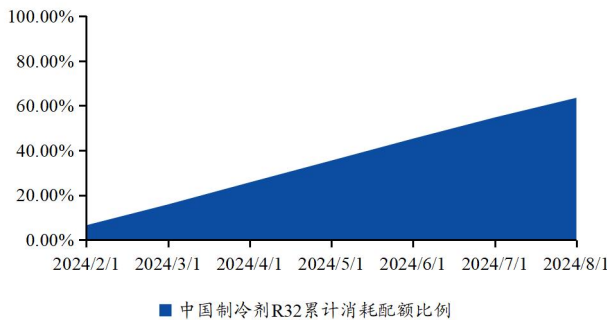
制冷剂: 8月中国制冷剂 R32 累计消耗配额比例 63.48%, 中国制冷剂 R125 累计消耗配额比例 43.8%, "中国制冷剂 R134a 累计消耗配额比例 50.06%。

图表 19: 主流制冷剂周度开工率情况



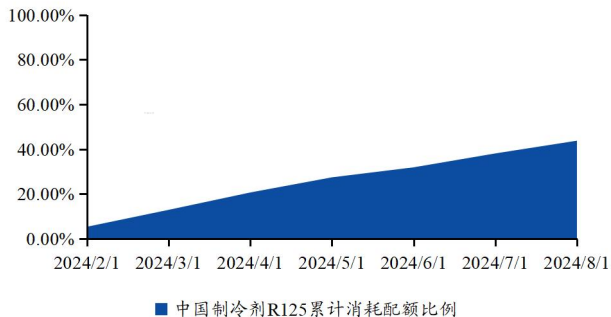
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 20: 中国制冷剂 R32 累计消耗配额比例



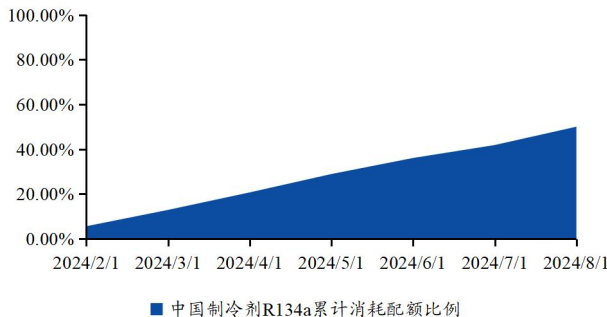
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 21: 中国制冷剂 R134a 累计消耗配额比例



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 22: 中国制冷剂 R125 累计消耗配额比例



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

4 制冷剂出口跟踪

7月, 制冷剂 R32 出口量达 5995.78 吨, 较上月上升 21.41%; 制冷剂 R32 出口价格达 2.22 万元/吨, 较上月上升 6.32%。

7月, 制冷剂 R134a&R134 出口量达 11305.21 吨, 较上月下降 11.91%; 制冷剂 R134a&R134 出口价格达 2.68 万元/吨, 较上月下降 4.32%。

7月, 制冷剂 R125&R143a&R143 出口量达 1444.15 吨, 较上月上升 25.18%; 制冷剂 R125&R143a&R143 出口价格达 2.17 万元/吨, 较上月下降 5.15%。

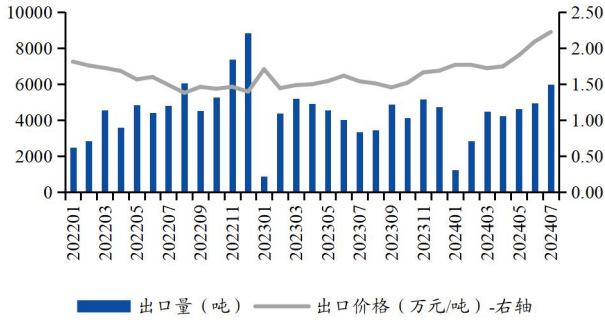
7月, 制冷剂 R22 出口量达 10629.66 吨, 较上月上升 2.06%; 制冷剂 R22 出口价格达 1.82 万元/吨, 较上月上升 12.38%。



7月，制冷剂 R141&141b 出口量达 397.31 吨，较上月下降 48.76%；制冷剂 R141&141b 出口价格达 1.79 万元/吨，较上月下降 3.16%。

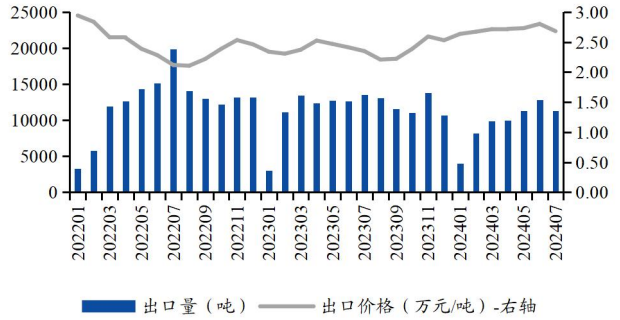
7月，制冷剂 R142&142b 出口量达 1136 吨，较上月上升 127.2%；制冷剂 R142&142b 出口价格达 1.33 万元/吨，较上月下降 1.83%。

图表 23: R32 月度出口量及出口价



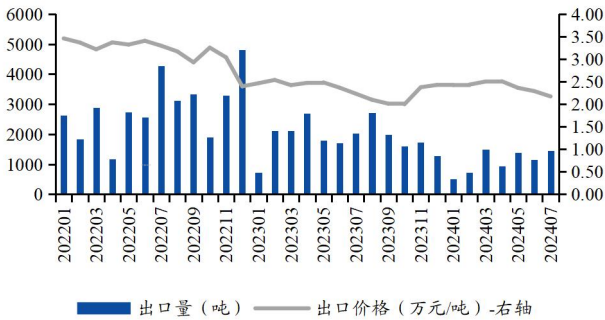
来源：中华人民共和国海关总署，华福证券研究所

图表 24: R134&R134a 月度出口量及出口价



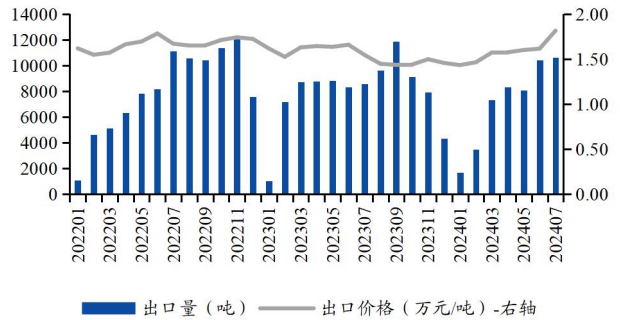
来源：中华人民共和国海关总署，华福证券研究所

图表 25: R125&R143a&R143 月度出口量及出口价



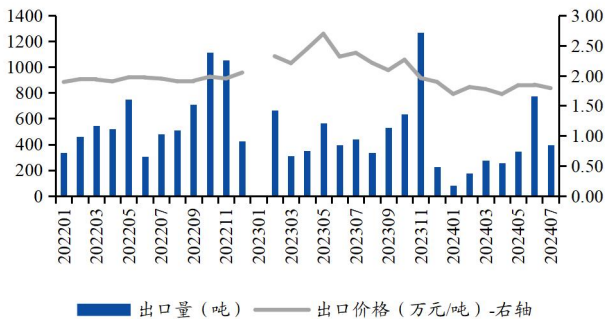
来源：中华人民共和国海关总署，华福证券研究所

图表 26: R22 月度出口量及出口价



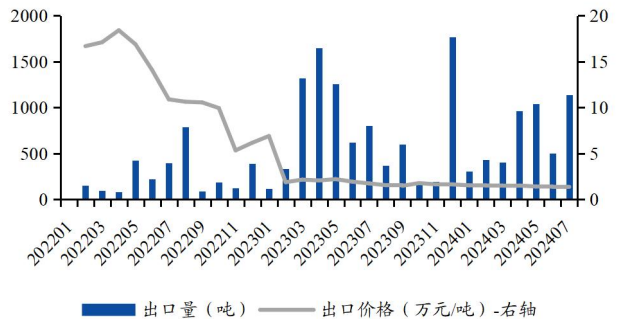
来源：中华人民共和国海关总署，华福证券研究所

图表 27: R141&R141b 月度出口量及出口价



来源：中华人民共和国海关总署，华福证券研究所

图表 28: R142&R142b 月度出口量及出口价



来源：中华人民共和国海关总署，华福证券研究所

5 制冷剂下游趋势

8月，空调产量达 1498 万台，较上月下降 25.84%；8月，汽车产量达 251.1 万



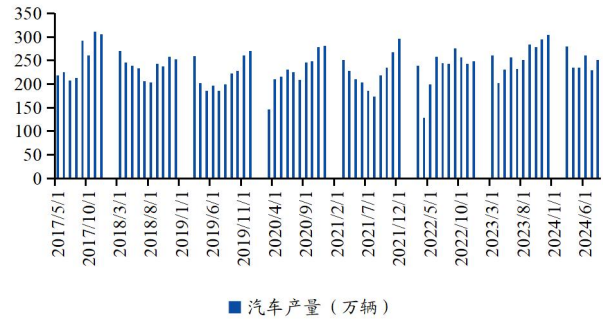
台，较上月上升 9.31%。

图表 29: 中国空调产量



来源: 同花顺 iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 中国汽车产量



来源: 同花顺 iFinD, 华福证券研究所

6 风险提示

政策变动风险; 需求不及预期; 市场竞争趋于激烈。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn