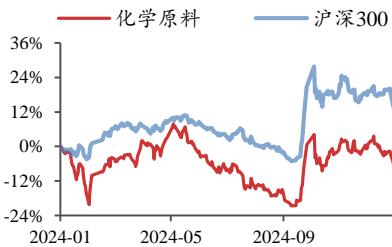


化学原料

2025年01月05日

投资评级：看好评级（维持）

行业走势图



相关研究报告

《2025年制冷剂配额下发，主流制冷剂品种有望全面上行—氟化工行业周报》-2024.12.22

《制冷剂多品种年底配额紧张，空调排产预计保持高增长—氟化工行业周报》-2024.12.7

《制冷剂10月出口行情显著反转，行业或酝酿新一轮涨势—氟化工行业周报》-2024.11.24

《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》(2020.11.22)

《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2025开年迎开门红，趋势仍在向上，把握布局机遇

——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（12月30日-1月3日）行情回顾

本周氟化工指数下跌6.88%，跑输上证综指1.33%。本周（12月30日-1月3日）氟化工指数收于2961.18点，下跌6.88%，跑输上证综指1.33%，跑输沪深300指数1.71%，跑赢基础化工指数0.86%，跑赢新材料指数1.67%。

●要闻点评：制冷剂2025开年迎开门红，趋势仍在向上，把握布局机遇

据氟务在线数据，R32、R410a的2025Q1长协约分别上涨至41,000、42,000元/吨，头部企业小幅让利200元/吨。在R32、R410a、R125、R134a等品种内外贸价格均上调至42,000元/吨后，制冷剂市场提价信号再次出现，零售订单报盘多品种继续出现上调，R32、R410a企业陆续停止报盘，R134a、R404、R507产品市场价格持续发力。2024年12月30日商务部召开视频会议强调“以旧换新”政策“不断档、不熄火”。据产业在线数据，家用空调1、2、3月排产预计分别-1.5%、+22.6%、+14.5%，其中内销市场预计分别为-1.1%、+10.2%、+12.5%；外销市场预计分别为+10.1%、+23.3%、+10.0%。我们认为，在制冷剂行情2025开年高举高打态势的基础上，制冷剂主流品种库存低位叠加“以旧换新”等产业链共振催化，或有望复刻2009-2011行情。正如我们在2024年12月17日发布的《制冷剂行业深度报告（三）：蓄势双击，或迎主升》报告中旗帜鲜明的观点：趋势明确，共识凝聚，双击主升，珍惜当下。

●氟化工周行情：制冷剂行情全线上扬，趋势仍在继续

萤石：据百川盈孚数据，截至1月03日，萤石97湿粉市场均价3,662元/吨，较上周同期持平；1月均价（截至1月03日）3,662元/吨，同比上涨9.52%；2025年（截至1月03日）均价3,662元/吨，较2024年均价上涨3.30%。

又据氟务在线跟踪，国内萤石粉市场主基调维稳出货，萤石基本面利好情况不改，场内各方心态偏平稳，年后市场有望在心态反转之下迎来复苏

制冷剂：截至01月03日，**(1) R32**价格、价差分别为43,000、28,971元/吨，较上周分别持平、-0.24%；**(2) R125**价格、价差分别为42,000、24,689元/吨，较上周分别持平、-0.57%；**(3) R134a**价格、价差分别为42,500、24,745元/吨，较上周分别持平、+0.08%；**(4) R410a**价格为42,000元/吨，较上周持平；**(5) R22**价格、价差分别为33,000、23,749元/吨，较上周分别持平、+0.03%。

外贸市场：**(1) R32**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(2) R125**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(3) R134a**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(4) R410a**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(5) R22**外贸参考价格为32,000元/吨，较上周+6.67%。

●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、氟化工行业周行情与观点：制冷剂行情开门红，趋势仍在继续.....	4
1.1、制冷剂 2025 开年迎开门红，趋势仍在向上，把握布局机遇	4
1.2、氟化工行情概述	5
1.3、板块行情跟踪：本周氟化工指数下跌 6.88%，跑输上证综指 1.33%	6
1.4、股票涨跌排行：本周氟化工板块巨化股份、三美股份跌幅较小	7
2、萤石：市场行情维稳运行，年后有望迎来复苏	8
3、制冷剂：开年制冷剂开端良好，有进一步探涨趋势.....	10
3.1、R32 内、外贸行情持续向上	10
3.2、R125 内、外贸市场快速拉涨	11
3.3、R134a 内、外贸行情快速抬升	12
3.4、R410a 内、外贸行情趋同上行	13
3.5、R22 内、外贸行情趋同上行	14
3.6、我国制冷剂出口跟踪：2024 年 11 月 R32 出口大增，制冷剂出口行情未来或将超预期	16
3.7、制冷剂原料：氢氟酸、氯化物市场涨跌不一	18
4、含氟材料行情跟踪：含氟材料市场有所回暖	19
5、近期行业动态：东阳光股权变动更换一致行动人；新宙邦拟建设 5000 吨高性能氟材料项目	21
5.1、近期公司公告：东阳光股权变动更换一致行动人；新宙邦拟建设 5000 吨高性能氟材料项目	21
5.2、本周行业新闻：GFL 突发安全事故停产；邵武永和部分项目验收	22
6、风险提示	23

图表目录

图 1：2025 空调内销排产趋势良好	4
图 2：2025 空调外销排产增速较快	4
图 3：本周氟化工指数跑输上证综指 1.33%	6
图 4：本周氟化工指数跑输沪深 300 指数 1.71%	6
图 5：本周氟化工指数跑输基础化工指数 0.86%	7
图 6：本周氟化工指数跑赢新材料指数 1.67%	7
图 7：本周萤石价格保持稳定	8
图 8：萤石出口均价上行趋势延续	8
图 9：2024 年 1-11 月萤石 (>97%) 出口同比 -70.5%	9
图 10：2024 年 1-11 月萤石 (<=97%) 进口同比 +30.3%	9
图 11：11 月萤石 (>97%) 出口均价同比 +4.47%	9
图 12：11 月萤石 (<=97%) 出口均价同比 -2.75%	9
图 13：R32 内贸行情不断向上	11
图 14：R32 外贸行情不断向上	11
图 15：R32 内、外贸报价齐头并进	11
图 16：本周 R32 产量环比 -12.24%	11
图 17：R125 内贸行情快速上行	12
图 18：R125 外贸行情快速上行	12
图 19：R125 内、外贸价格趋同	12
图 20：本周 R125 产量环比 +40.06%	12
图 21：R134a 内贸行情快速向上	13
图 22：R134a 外贸行情快速向上	13
图 23：R134a 内、外贸价格齐头并进	13
图 24：本周 R134a 产量环比 -0.15%	13
图 25：R410a 内、外贸行情趋同，外贸市场大幅拉涨	14
图 26：R22 内贸行情高位探涨	15
图 27：R22 外贸行情快速拉升	15
图 28：R22 内、外贸价格趋同，外贸价格快速拉涨	15
图 29：R22 月度均价有所提升	15
图 30：11 月 R32 单质出口量同比 +56.0%	16
图 31：11 月 R32 单质出口金额同比 +183.2%	16

图 32: 11 月 HFCs 单质出口均价环比整体上行	16
图 33: 11 月 HFCs 单质出口均价同比涨跌互现	16
图 34: 11 月 HFCs 混配出口量同比-14.2%	17
图 35: 11 月 HFCs 混配出口金额同比-3.8%	17
图 36: 10 月 HFC 混配出口均价环比整体上行	17
图 37: 10 月 HFC 混配出口均价同比涨跌互现	17
图 38: 本周氢氟酸价格持稳运行	18
图 39: 12 月氢氟酸产量环比-7.98%	18
图 40: 本周二氯甲烷价格环比+1.59%	18
图 41: 本周二氯甲烷库存环比+1.68%	18
图 42: 本周三氯甲烷价格环比持平	18
图 43: 本周国内三氯甲烷库存环比+7.81%	18
图 44: 本周三氯乙烯价格环比持平	19
图 45: 本周国内三氯乙烯库存环比-9.52%	19
图 46: 本周四氯乙烯价格环比+2.18%	19
图 47: 本周四氯乙烯库存环比-11.76%	19
图 48: 本周 PTFE 价格环比持平	19
图 49: 2024 年 12 月 PTFE 产量环比+9.10%	19
图 50: 本周 PVDF 价格环比持平	20
图 51: 2024 年 12 月 PVDF 产量环比+39.50%	20
图 52: 本周 HFP 价格环比持平	20
图 53: 2024 年 12 月 HFP 产量环比+48.61%	20
图 54: 本周 FEP 价格环比持平	20
图 55: 2024 年 11 月国内 FEP 产量环比+0.11%	20
图 56: 本周 FKM 价格环比持平	21
图 57: 2024 年 11 月国内 FKM 产量环比+3.3%	21
图 58: 本周六氟磷酸锂价格环比持平	21
图 59: 2024 年 12 月六氟磷酸锂产量环比+3.67%	21
 表 1: 2025 年制冷剂良好开端，趋势有望延续	6
表 2: 本周巨化股份、三美股份跌幅较小	7
表 3: 本周重要公司公告	21

1、氟化工行业周行情与观点：制冷剂行情开门红，趋势仍在继续

1.1、制冷剂 2025 开年迎开门红，趋势仍在向上，把握布局机遇

长协、零售市场价格双落实，2025 喜迎开门红，价格探涨趋势延续。据氟务在线数据，制冷剂 2025Q1 季度订单 R32、R410a 约分别上涨至 41,000 元/吨、42,000 元/吨，头部企业小幅让利 200 元/吨。在 R32、R410a、R125、R134a 等品种内外贸价格均上调至 42,000 元/吨后，制冷剂市场提价信号再次出现，零售订单报盘多品种继续出现上调，R32、R410a 企业陆续停止报盘，R134a、R404、R507 产品市场价格持续发力，现阶段海外出口市场价格持续提价，与内贸市场步调一致，全产业链库存偏低成为新年后上涨最主要驱动力。

“以旧换新”持续发力，制冷剂国内外需求或超预期。据 CADA 产业协调发展分会公众号，2024 年 12 月 30 日商务部召开视频会议，一是明确 2025 年消费品以旧换新工作自 2025 年 1 月 1 起至 12 月 31 日，覆盖全年并无缝衔接，“不断档、不熄火”。二是要求在 2025 年以旧换新各专项政策出台前，各地延续 2024 年政策。三是表示衔接期间补贴资金计入 2025 年消费品以旧换新额度。又据产业在线数据，家用空调 1、2、3 月排产预计分别 -1.5%、+22.6%、+14.5%，其中内销市场预计分别为 -1.1%、+10.2%、+12.5%；外销市场预计分别为 +10.1%、+23.3%、+10.0%。

“以旧换新”政策的延续以及在较好的空调排产预期下，R32、R410a、R134a 等制冷剂需求或超预期。

图1：2025 空调内销排产趋势良好



资料来源：产业在线

图2：2025 空调外销排产增速较快



资料来源：产业在线

我们认为，在制冷剂行情 2025 开年高举高打态势的基础上，制冷剂主流品种库存低位叠加“以旧换新”等产业链共振催化，或将引燃 2025 行情，有望复刻 2009-2011 行情。正如我们在 2024 年 12 月 17 日发布的《制冷剂行业深度报告（三）：蓄势双击，或迎主升》报告中旗帜鲜明的观点：趋势明确，共识凝聚，双击主升，珍惜当下。

1.2、氟化工行情概述

萤石：本周（12月30日-1月3日，下同）萤石市场平稳运行。据百川盈孚数据，截至1月03日，萤石97湿粉市场均价3,662元/吨，较上周同期持平；1月均价（截至1月03日）3,662元/吨，同比上涨9.52%；2025年(截至1月03日)均价3,662元/吨，较2024年均价上涨3.30%。

又据氟务在线跟踪，国内萤石粉市场主基调维稳出货，节前场内商谈气氛浓郁，或坚挺心态偏强。供应端，萤石基本面利好情况不改，场内各方心态偏平稳，南北地区差异化缩小，因下游氟化氢定价维稳，企业多以消化库存，采买积极性偏低。价格方面：97%萤石粉华东送到3650-3700元/吨附近；山东地区送到3550-3600元/吨附近；内蒙地区送到3400-3500元/吨附近。需求端，下游装置开工持续偏低，元月新年，终端制冷剂行业虽有配额释放，但处于淡季，价格传导高位，需求消耗有限；含氟聚合物等其他需求对氟化氢消耗下降，市场需求整体好于12月份，但增加量较少。预计1月氟化氢价格震荡维稳，年后市场有望在心态反转之下迎来复苏。

制冷剂：本周（12月30日-1月3日）制冷剂新年开端良好。截至01月03日，**(1) R32**价格、价差分别为43,000、28,971元/吨，较上周分别持平、-0.24%；**(2) R125**价格、价差分别为42,000、24,689元/吨，较上周分别持平、-0.57%；**(3) R134a**价格、价差分别为42,500、24,745元/吨，较上周分别持平、+0.08%；**(4) R410a**价格为42,000元/吨，较上周持平；**(5) R22**价格、价差分别为33,000、23,749元/吨，较上周分别持平、+0.03%。

其中外贸市场，**(1) R32**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(2) R125**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(3) R134a**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(4) R410a**外贸参考价格为42,000元/吨，较上周持平；**(5) R22**外贸参考价格为32,000元/吨，较上周+6.67%。

又据氟务在线跟踪，制冷剂市场提价信号再次出现，零售订单报盘多品种继续出现上调，R32、R410a企业陆续停止报盘，R134a、R404、R507产品市场价格持续发力，年前市场需求回归转淡，但生产企业库存低位又因2月后市场需求预期复苏明显，部分渠道备货仍有积极性，现阶段海外出口市场价格持续提价，与内贸市场步调一致，全产业链库存偏低成为新年后上涨最主要驱动力。具体分品种来看：R22内外定价一致，内贸配额削减比例较大，企业提价信心依旧，当前短期平稳过渡；R32长协订单签订，散水及出口市场在春节后预计回暖显著，当前市场报盘逐步上调，部分工厂停止接单，保供空调企业为主；R134a货源紧缺现象难以缓解，散水控量发货，工厂低位库存引发渠道采购热情；R152a市场因春节部分企业检修计划，实际成交陆续上涨，后续工厂大幅提价意向明显；R404、R507因R143、R125原料提价逐步传导，流通市场低价货源陆续消化，当前工厂报盘高位刺激市场反转。2024年行业去库成为2025年市场新高的助推器。

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。

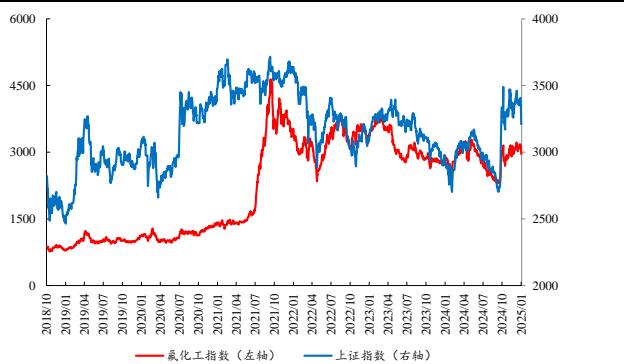
表1：2025年制冷剂良好开端，趋势有望延续

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	43,000	0.0%	7.5%	149.3%	28,971	-0.2%	13.9%	513.9%
R32（外贸）	42,000	0.0%	5.0%	150.7%	27,971	-0.3%	9.9%	563.0%
R134a	42,500	0.0%	9.0%	51.8%	24,745	0.1%	16.6%	155.6%
R134a（外贸）	42,000	0.0%	16.7%	52.7%	24,245	0.1%	33.0%	164.1%
R125	42,000	0.0%	10.5%	51.4%	24,689	-0.6%	19.9%	105.8%
R125（外贸）	42,000	0.0%	82.6%	52.7%	24,689	-0.6%	341.4%	110.2%
R410a	42,000	0.0%	10.5%	86.7%	-	-	-	-
R410a（外贸）	42,000	0.0%	40.0%	100.0%	-	-	-	-
R22	33,000	0.0%	1.5%	69.2%	23,749	0.0%	2.5%	120.5%
R22（外贸）	32,000	6.7%	45.5%	64.1%	22,749	9.7%	79.4%	111.3%
萤石 97 湿粉	3,662	0.0%	-0.4%	7.3%	-	-	-	-
氢氟酸	10,906	-0.1%	-0.1%	8.5%	1,241	0.6%	0.6%	-3.9%
二氯甲烷	2,947	1.6%	-8.9%	18.1%	-	-	-	-
三氯甲烷	2,314	0.0%	-1.7%	1.9%	-	-	-	-
三氯乙烯	3,445	0.0%	0.0%	-36.2%	-	-	-	-
四氯乙烯	4,695	2.2%	-1.1%	11.8%	-	-	-	-
PTFE（悬浮中粒）	42,000	0.0%	0.0%	-1.2%	-	-	-	-
PVDF（锂电）	50,000	0.0%	0.0%	-35.5%	-	-	-	-
FEP 模压料	75,000	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-
HFP	35,000	0.0%	0.0%	-4.1%	-	-	-	-
FKM	60,000	0.0%	0.0%	-16.7%	-	-	-	-
六氟磷酸锂	62,500	0.0%	6.8%	-10.7%	-	-	-	-

数据来源：Wind、百川盈孚、氟务在线、隆众数据、开源证券研究所

1.3、板块行情跟踪：本周氟化工指数下跌 6.88%，跑输上证综指 1.33%

本周（12月30日-1月03日）氟化工指数下跌 6.88%。截至 1月 03 日，上证综指收于 3211.43 点，下跌 5.55%；沪深 300 指数收于 3775.16 点，下跌 5.17%；基础化工指数收于 4938.43 点，下跌 6.03%；新材料指数收于 3273.53 点，下跌 8.55%。氟化工指数收于 2961.18 点，下跌 6.88%，跑输上证综指 1.33%，跑输沪深 300 指数 1.71%，跑赢基础化工指数 0.86%，跑赢新材料指数 1.67%。

图3：本周氟化工指数跑输上证综指 1.33%**图4：本周氟化工指数跑输沪深 300 指数 1.71%**

数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：本周氟化工指数跑输基础化工指数 0.86%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周氟化工指数跑赢新材料指数 1.67%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.4、股票涨跌排行：本周氟化工板块巨化股份、三美股份跌幅较小

本周（12月30日-01月03日）氟化工板块的13只个股全部下跌。个股7日涨幅分别为：巨化股份(-0.77%)、三美股份(-2.62%)、东阳光(-2.77%)、东岳集团(-3.01%)、鲁西化工(-3.14%)、金石资源(-5.01%)、昊华科技(-6.01%)、新宙邦(-6.20%)、中欣氟材(-10.36%)、多氟多(-10.72%)、永太科技(-10.96%)、永和股份(-13.75%)、联创股份(-14.10%)。

表2：本周巨化股份、三美股份跌幅较小

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五(01月03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	600160.SH	巨化股份	23.22	-0.77%	-3.73%	-5.53%
2	603379.SH	三美股份	37.18	-2.62%	-3.13%	-1.20%
3	600673.SH	东阳光	10.88	-2.77%	-3.63%	61.42%
4	0189.HK	东岳集团	7.74	-3.01%	-4.68%	-7.08%
5	000830.SZ	鲁西化工	11.42	-3.14%	-2.31%	-2.23%
6	603505.SH	金石资源	23.33	-5.01%	-1.73%	-10.26%
7	600378.SH	昊华科技	28.15	-6.01%	-2.63%	5.79%
8	300037.SZ	新宙邦	34.67	-6.20%	-7.40%	26.16%
9	002915.SZ	中欣氟材	12.37	-10.36%	-3.21%	32.44%
10	002407.SZ	多氟多	11.41	-10.72%	-4.92%	0.35%
11	002326.SZ	永太科技	8.45	-10.96%	-5.48%	12.37%
12	605020.SH	永和股份	18.07	-13.75%	-11.12%	4.36%
13	300343.SZ	联创股份	5.24	-14.10%	-9.19%	13.91%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、萤石：市场行情维稳运行，年后有望迎来复苏

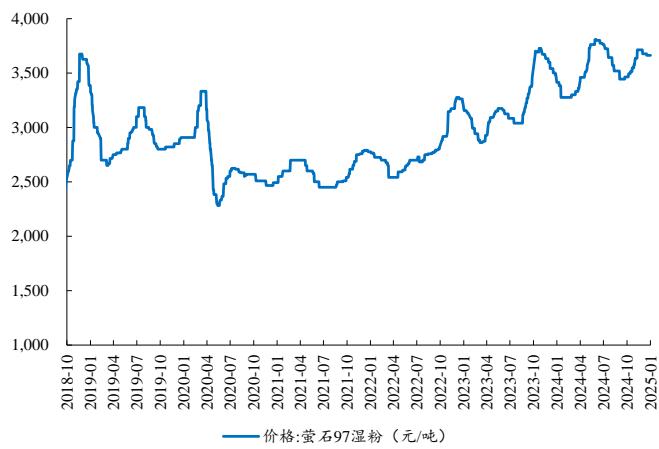
本周（12月30日-1月3日）国内萤石价格小幅下跌。据百川盈孚数据，据百川盈孚数据，截至1月03日，萤石97湿粉市场均价3,662元/吨，较上周同期持平；1月均价（截至1月03日）3,662元/吨，同比上涨9.52%；2025年（截至1月03日）均价3,662元/吨，较2024年均价上涨3.30%。

据百川盈孚资讯，本周（12月30日-1月3日）萤石市场偏稳运行，开工情况整体表现不佳，冬季成本压力仍存，近期市场出货心态偏稳，下游招标价格陆续出具，整体偏稳运行，企业仍有一定库存，故实际采购积极性暂无明显复苏，压价情绪仍存，大单成交有限。

又据氟务在线跟踪，国内萤石粉市场主基调维稳出货，节前场内商谈气氛浓郁，或坚挺心态偏强；或窄幅下滑回笼资金；或维稳成交，部分仍以消耗库存为主，入市反应偏淡。供应端，萤石基本面利好情况不改，场内各方心态偏平稳，南北地区差异化缩小，因下游氟化氢定价维稳，企业多以消化库存，采买积极性偏低。临近年底部分持货商为回笼资金，价格商谈出货为主；价格方面：97%萤石粉华东送到3650-3700元/吨附近；山东地区送到3550-3600元/吨附近；内蒙地区送到3400-3500元/吨附近。需求端，下游装置开工持续偏低，元月新年，终端制冷剂行业虽有配额释放，但处于淡季，价格传导高位，需求消耗有限；含氟聚合物等其他需求对氟化氢消耗下降，市场需求整体好于12月份，但增加量较少。预计1月氟化氢价格震荡维稳，年后市场有望在心态反转之下迎来复苏。

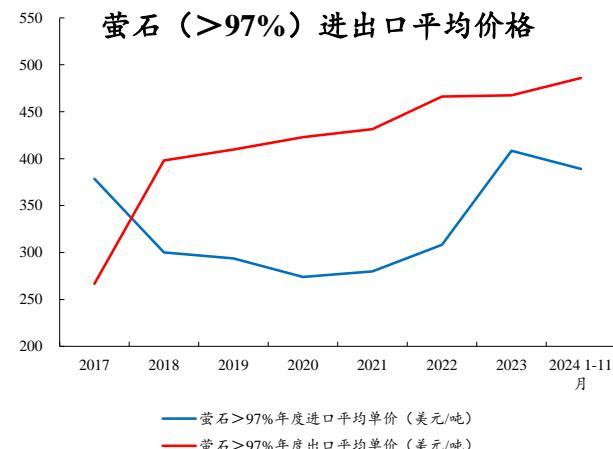
我们认为，萤石行业环保、安全检查等趋严或将成长期趋势，落后中小产能或将不断出清。从长期来看，含氟新材料等萤石下游需求的不断积累以及行业成本的不断提高，萤石价格中枢将不断上行，萤石行业长期投资价值凸显。

图7：本周萤石价格保持稳定



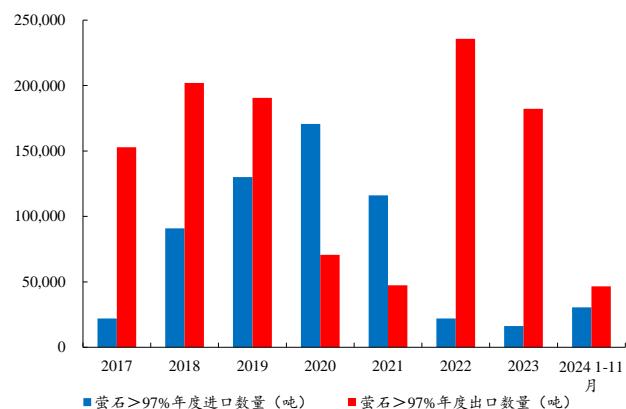
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：萤石出口均价上行趋势延续



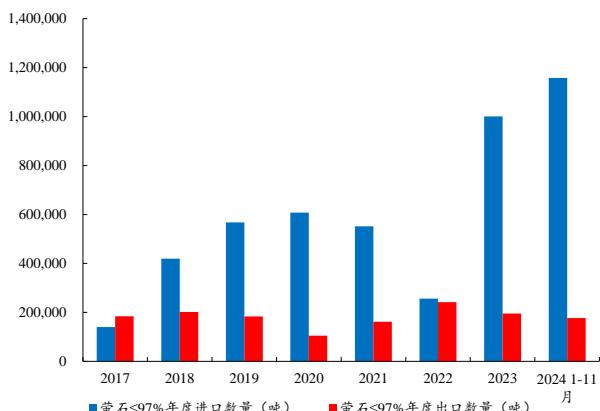
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2024年1-11月萤石(>97%)出口同比-70.5%



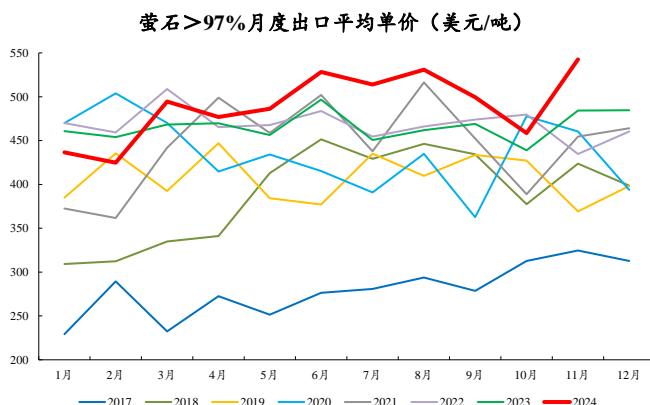
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：2024年1-11月萤石(<=97%)进口同比+30.3%



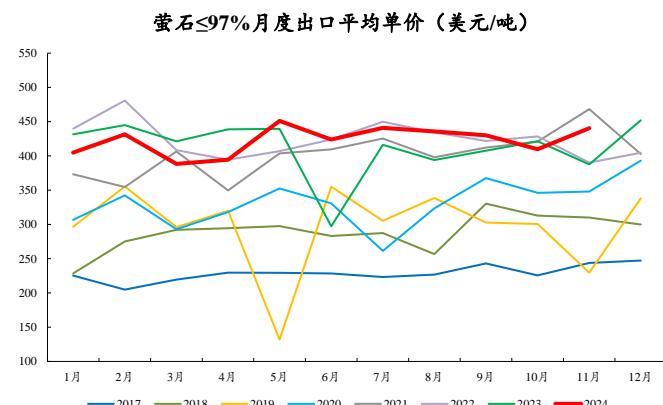
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：11月萤石(>97%)出口均价同比+4.47%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：11月萤石(<=97%)出口均价同比-2.75%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、制冷剂：开年制冷剂开端良好，有进一步探涨趋势

本周制冷剂行情全面大幅上行。截至 01 月 03 日，(1) R32 价格、价差分别为 43,000、28,971 元/吨，较上周分别持平、-0.24%；(2) R125 价格、价差分别为 42,000、24,689 元/吨，较上周分别持平、-0.57%；(3) R134a 价格、价差分别为 42,500、24,745 元/吨，较上周分别持平、+0.08%；(4) R410a 价格为 42,000 元/吨，较上周持平；(5) R22 价格、价差分别为 33,000、23,749 元/吨，较上周分别持平、+0.03%。

其中外贸市场，(1) R32 外贸参考价格为 42,000 元/吨，较上周持平；(2) R125 外贸参考价格为 42,000 元/吨，较上周持平；(3) R134a 外贸参考价格为 42,000 元/吨，较上周持平；(4) R410a 外贸参考价格为 42,000 元/吨，较上周持平；(5) R22 外贸参考价格为 32,000 元/吨，较上周+6.67%。

又据氟务在线跟踪，制冷剂市场提价信号再次出现，零售订单报盘多品种继续出现上调，R32、R410a 企业陆续停止报盘，R134a、R404、R507 产品市场价格持续发力，年前市场需求回归转淡，但生产企业库存低位又因 2 月后市场需求预期复苏明显，部分渠道备货仍有积极性，现阶段海外出口市场价格持续提价，与内贸市场步调一致，全产业链库存偏低成为新年后上涨最主要驱动力。具体分品种来看：R22 内外定价一致，内贸配额削减比例较大，企业提价信心依旧，当前短期平稳过渡；R32 长协订单签订，散水及出口市场在春节后预计回暖显著，当前市场报盘逐步上调，部分工厂停止接单，保供空调企业为主；R134a 货源紧缺现象难以缓解，散水控量发货，工厂低位库存引发渠道采购热情；R152a 市场因春节部分企业检修计划，实际成交陆续上涨，后续工厂大幅提价意向明显；R404、R507 因 R143、R125 原料提价逐步传导，流通市场低价货源陆续消化，当前工厂报盘高位刺激市场反转。2024 年行业去库成为 2025 年市场新高的助推器。

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。

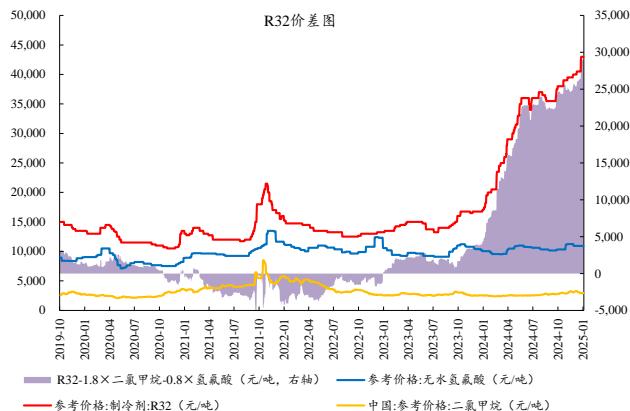
3.1、R32 内、外贸行情持续向上

本周（12 月 30 日-1 月 3 日）R32 行情向好趋势不变。据百川盈孚数据，截至 1 月 03 日，R32 市场均价 43,000 元/吨，较上周持平；价差为 28,971 元/吨，较上周 -0.24%；1 月均价（截至 1 月 03 日）为 43,000 元/吨，环比+5.00%；2025 年（截至 1 月 03 日）均价为 43,000 元/吨，较 2024 年均价+30.70%。本周 R32 产量为 2,718 吨，环比-12.24%。

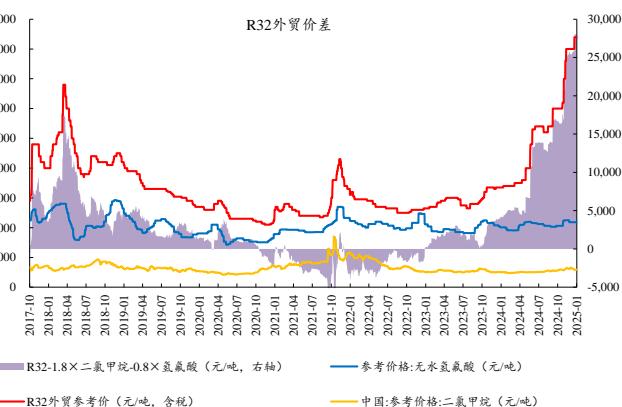
其中 R32 外贸市场，截至 1 月 03 日，R32 外贸参考价格 42,000 元/吨，较上周持平；价差为 27,971 元/吨，较上周-0.25%；1 月外贸参考均价（截至 1 月 03 日）为 42,000 元/吨，环比+3.52%；2025 年（截至 1 月 03 日）外贸参考价格为 42,000 元/吨，较 2024 年+63.26%。

据百川盈孚资讯，本周（12 月 30 日-1 月 3 日）国内制冷剂 R32 市场稳中向好

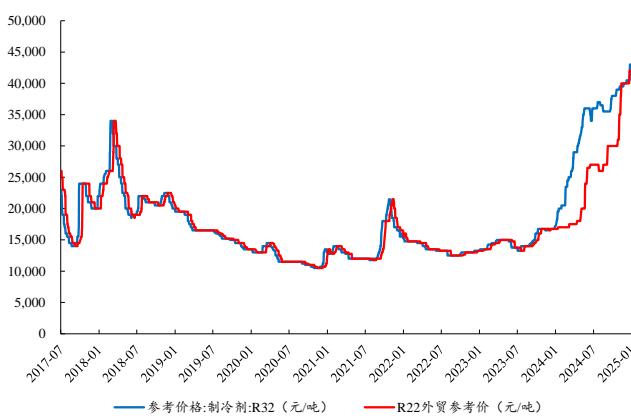
趋势不改，促进涨幅落地为主。当前市场零售价格变动不多，外盘报价提涨至42000-43000元/吨，行业信心充足，看好后市涨价逐步落地。伴随新一年配额启动，供需关系或将得到改善，同时春节将至，交投积极性或将降低，近期R32市场平稳为主。截至目前，企业出厂参考价格在42500-44500元/吨，实单成交存在差异。

图13：R32 内贸行情不断向上


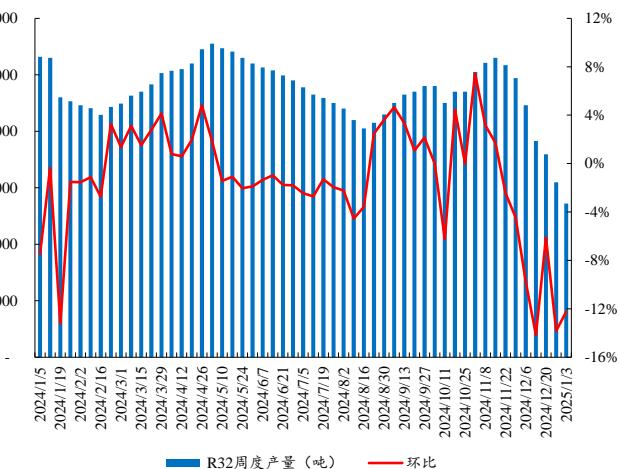
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图14：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15：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16：本周 R32 产量环比-12.24%


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、外贸市场快速拉涨

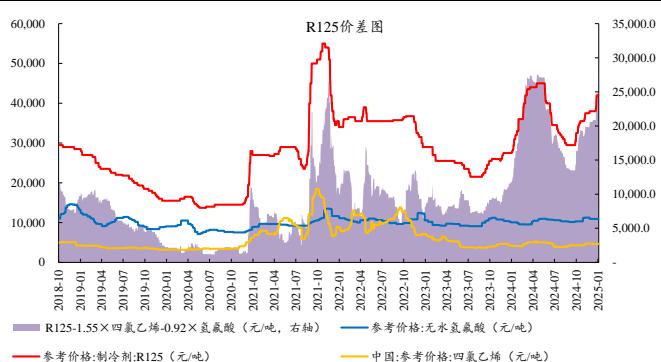
本周（12月30日-1月3日）R125 行情向好趋势不变。据百川盈孚数据，截至1月03日，R125市场均价42,000元/吨，较上周持平；价差为24,689元/吨，较上周-0.57%；1月均价（截至1月03日）为42,000元/吨，环比+8.22%；2025年（截至1月03日）均价为42,000元/吨，较2024年均价+14.04%。本周R125产量为1,416吨，环比+40.06%。

其中R125外贸市场，截至1月03日，R125外贸参考价格42,000元/吨，较上周持平；价差为24,689元/吨，较上周-0.57%；1月外贸参考均价（截至1月03日）为42,000元/吨，环比+47.74%；2025年（截至1月03日）外贸参考价格为42,000元/吨，较2024年+76.53%。

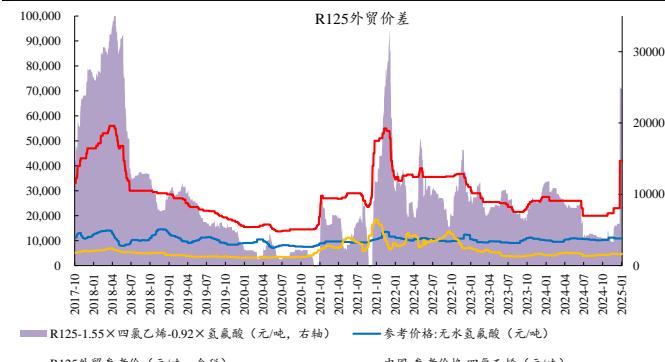
据百川盈孚资讯，本周（12月30日-1月3日）国内制冷剂R125市场波动有限，

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

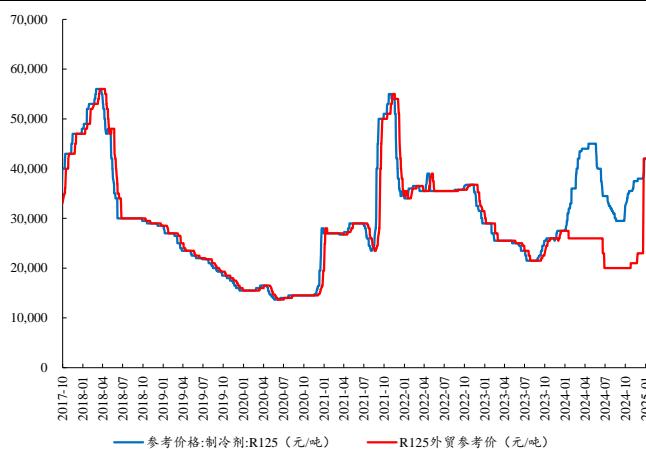
价格暂稳运行。年末已至，各企业生产配额消耗殆尽，行业开工相对低位，企业库存不高，部分维持自用为主，静待新一年配额启动。制冷剂 R125 外盘报价上调至 42000 元/吨左右，外贸需求增速明显，利好制冷剂价格提升。当前制冷剂市场信心仍存，涨幅落实尚需时日。截至目前，企业出厂参考价格在 42000-43000 元/吨，实单成交存在差异。

图17：R125 内贸行情快速上行


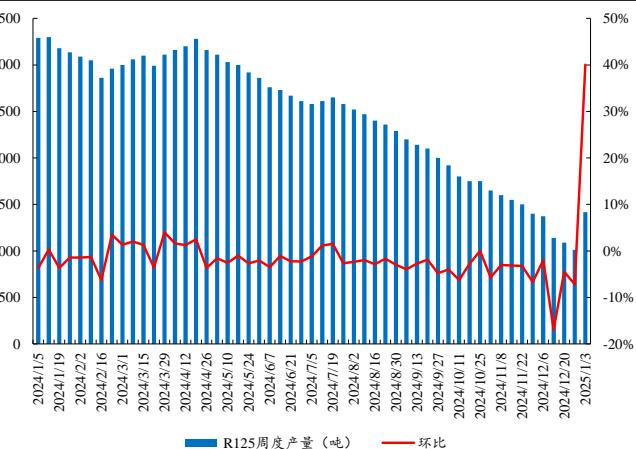
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图18：R125 外贸行情快速上行


数据来源：Wind、氟务在线、开源证券研究所

图19：R125 内、外贸价格趋同


数据来源：百川盈孚、氟务在线、开源证券研究所

图20：本周 R125 产量环比+40.06%


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。

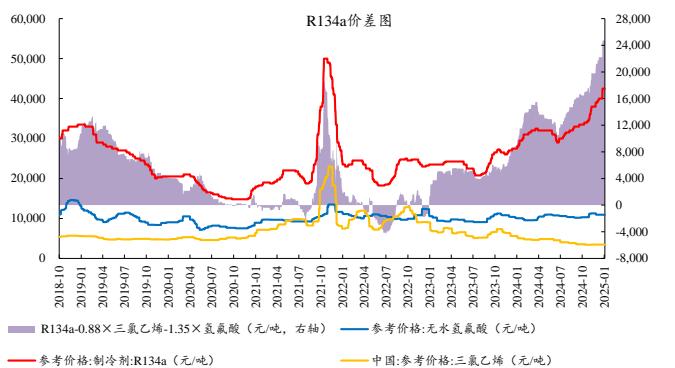
3.3、R134a 内、外贸行情快速抬升

本周（12月30日-1月3日）R134a 向上趋势不变。据百川盈孚数据，截至 1 月 03 日，R134a 市场均价 42,500 元/吨，较上周持平；价差为 24,745 元/吨，较上周 +0.08%；1 月均价（截至 1 月 03 日）为 42,500 元/吨，环比 +5.19%；2025 年（截至 1 月 03 日）均价为 42,500 元/吨，较 2024 年均价 +29.11%。本周 R134a 产量为 1,934 吨，环比 -0.15%。

其中 R134a 外贸市场，截至 1 月 03 日，R134a 外贸参考价格 42,000 元/吨，较上周持平；价差为 24,245 元/吨，较上周 +0.08%；1 月外贸参考均价（截至 1 月 03 日）为 42,000 元/吨，环比 +9.70%；2025 年（截至 1 月 03 日）外贸参考价格为 42,000 元/吨，较 2024 年 +45.50%。

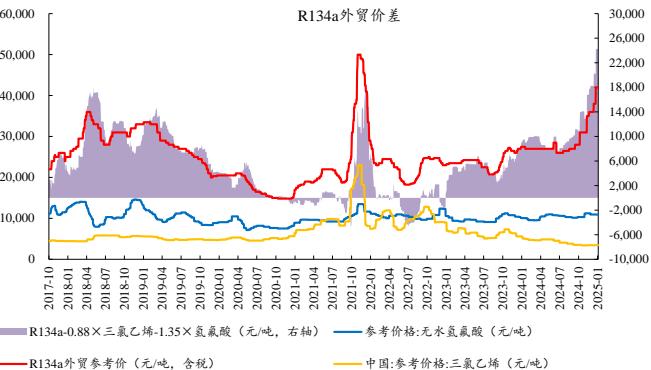
据百川盈孚资讯，本周（12月30日-1月3日）国内制冷剂R134a市场偏强运行，价格延续高位持稳。临近春节，市场成交氛围转淡，下游询单现象减少，拿货积极性有所降低。目前外贸订单报价上调至42000-43000元/吨，零售价格调整不多，看涨预期不减。2025年配额即将启动，市场供应偏紧局面或将得到改善，短期市场或维持稳中探涨。截至目前，企业出厂参考价格在42500-43500元/吨，实单成交存在差异。

图21：R134a 内贸行情快速向上



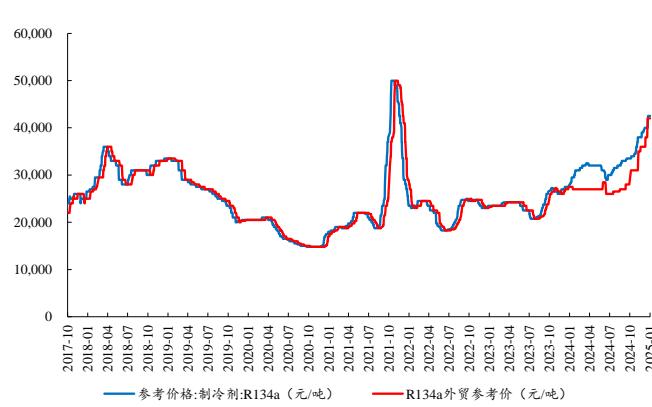
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图22：R134a 外贸行情快速向上



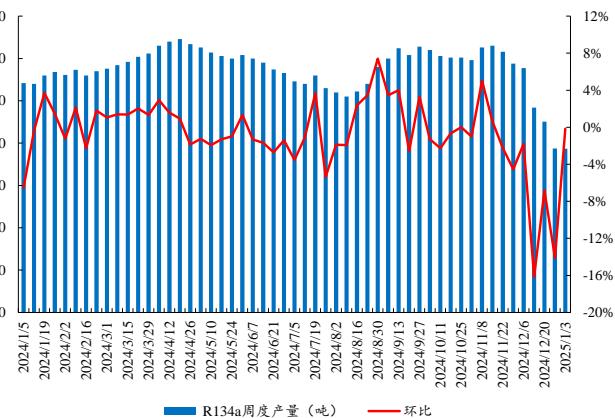
数据来源：Wind、氟务在线、开源证券研究所

图23：R134a 内、外贸价格齐头并进



数据来源：百川盈孚、氟务在线、开源证券研究所

图24：本周 R134a 产量环比-0.15%



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。

3.4、R410a 内、外贸行情趋同上行

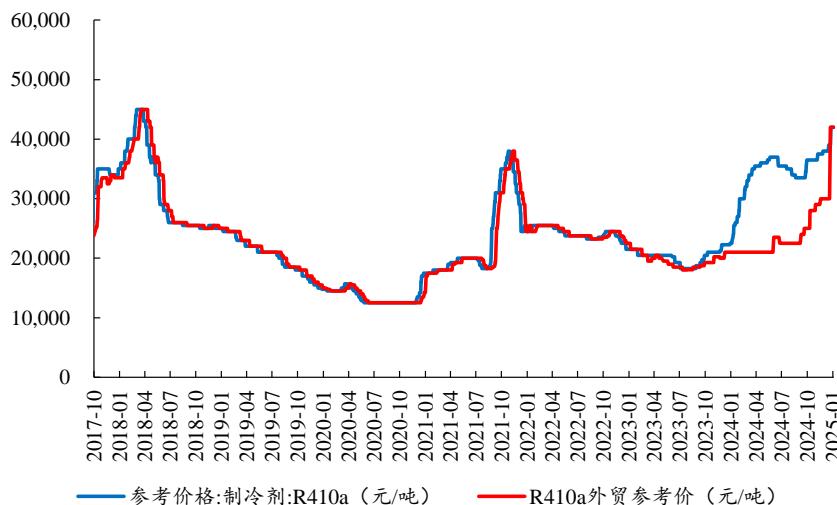
本周（12月30日-1月3日）R410a市场趋势向好。据百川盈孚数据，截至1月03日，R410a市场均价42,000元/吨，较上周持平；1月均价（截至1月03日）为42,000元/吨，环比+7.30%；2025年（截至1月03日）均价为42,000元/吨，较2024年均价+21.23%。

其中R410a外贸市场，截至1月03日，R410a外贸参考价格42,000元/吨，较上周持平；1月均价（截至1月03日）为42,000元/吨，环比+25.64%；2025年（截至1月03日）均价为42,000元/吨，较2024年均价+75.12%。

据百川盈孚资讯，本周（12月30日-1月3日）国内制冷剂R410a市场稳定运

行，出口延续向好趋势。春节将至，R410a 市场情绪有所降温，下游询单现象减少，近日价格持稳运行。R410a 外贸价格上调至 42000 元/吨左右，出口保持向好发展，利好制冷剂 R410a 价格坚挺运行。当前 R410a 市场成交进一步落实有待观察，下游缓慢消化涨幅中，但短期内上涨预期不减。截至目前，企业出厂参考价格在 42500-44500 元/吨，实单成交存在差异。

图25：R410a 内、外贸行情趋同，外贸市场大幅拉涨



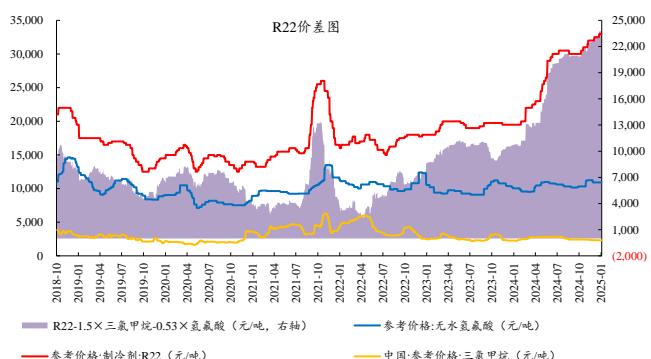
数据来源：Wind、氟务在线、开源证券研究所

3.5、R22 内、外贸行情趋同上行

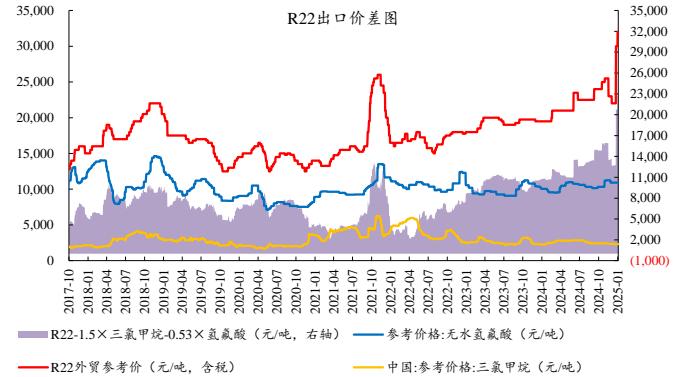
本周（12月30日-1月3日）R22 价格高位稳定。据百川盈孚数据，截至 1 月 03 日，R22 市场均价 33,000 元/吨，较上周持平；价差为 23,749 元/吨，较上周 +0.03%；1 月均价（截至 1 月 03 日）为 33,000 元/吨，环比+1.24%；2025 年(截至 1 月 03 日)均价为 33,000 元/吨，较 2024 年均价+20.17%。本周 R22 产量为 9,460 吨，环比+1.07%。

其中 R22 外贸市场，截至 1 月 03 日，R22 外贸参考价格 32,000 元/吨，较上周 +6.67%；价差为 22,749 元/吨，较上周+9.68%；1 月外贸参考均价（截至 1 月 03 日）为 32,000 元/吨，环比+31.51%；2025 年(截至 1 月 03 日)外贸参考价格为 32,000 元/吨，较 2024 年+43.31%。

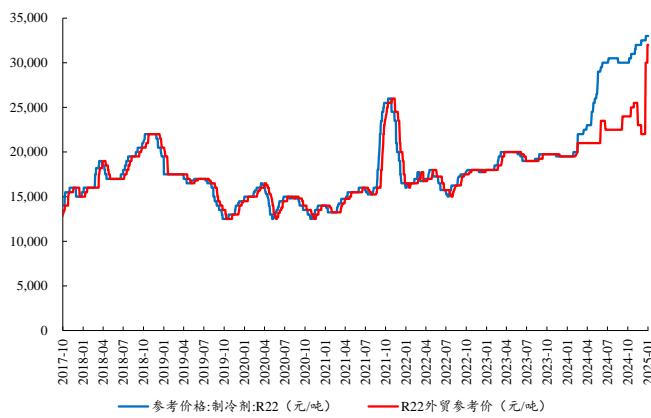
据百川盈孚资讯，本周（12月30日-1月3日）国内制冷剂 R22 市场平稳运行，行情波动不大。年末 R22 市场暂稳，下游需求转淡，交投积极性有所降低。2024 年 R22 生产配额消耗殆尽，供应紧张支撑价格稳中带涨，R22 外贸价格基本持平内贸，散水货源紧俏，企业销售小包装居多。随着 2025 年配额的公示，包括 R22 在内的二代制冷剂配额如期削减，同时下游需求量也相应减少，R22 市场呈现供需两淡局面。截至目前，企业出厂参考价格在 33000-34000 元/吨，实单成交存在差异。

图26: R22 内贸行情高位探涨


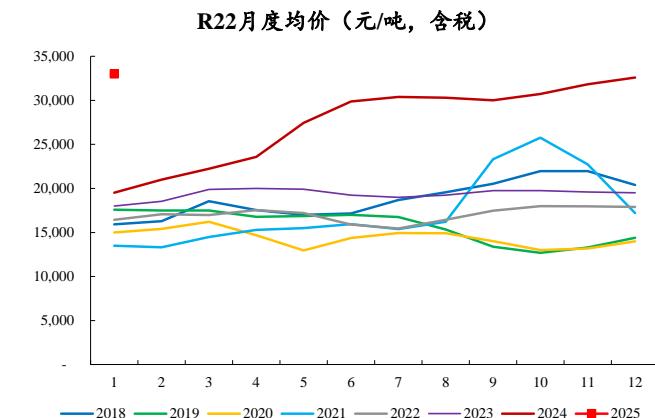
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图27: R22 外贸行情快速拉升


数据来源：Wind、氟务在线、开源证券研究所

图28: R22 内、外贸价格趋同，外贸价格快速拉涨


数据来源：百川盈孚、氟务在线、开源证券研究所

图29: R22 月度均价有所提升


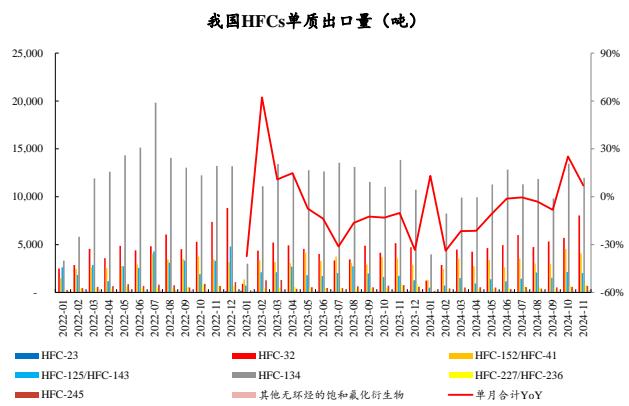
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.6、我国制冷剂出口跟踪：2024年11月R32出口大增，制冷剂出口行情未来或将超预期

据海关总署数据，2024年1-11月我国HFCs单质制冷剂总出口量约为22.87万吨，同比-6.5%；出口总额约为61.14亿元，同比+4.7%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为52,197、15,457、114,589吨，分别同比+16.1%、-27.2%、-10.8%。

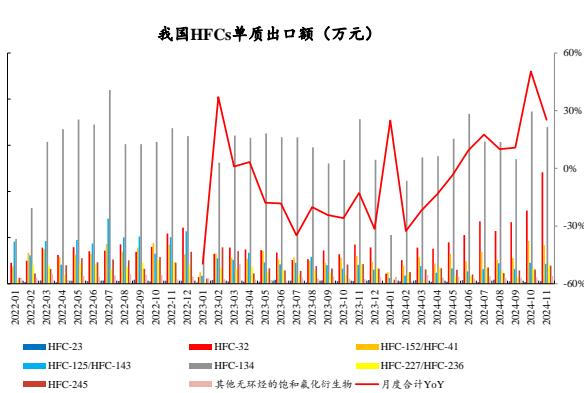
11月单月，我国HFCs单质制冷剂总出口量约为2.79万吨，同比+7.1%；出口总额约为8.09亿元，同比+25.3%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为8,046、2,042、11,969吨，分别同比+56.0%、+17.8%、-13.6%；出口额分别为2.41、0.43、3.40亿元，分别同比+183.2%、+5.6%、-4.8%；均价分别为30,000、21,167、28,373元/吨，分别同比+82%、-10%、+10%。

图30：11月R32单质出口量同比+56.0%



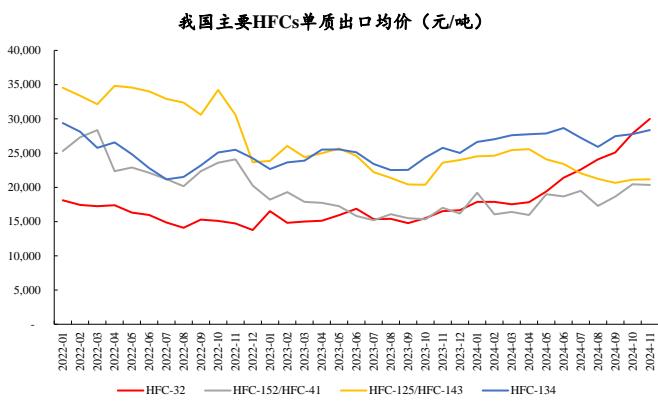
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图31：11月R32单质出口金额同比+183.2%



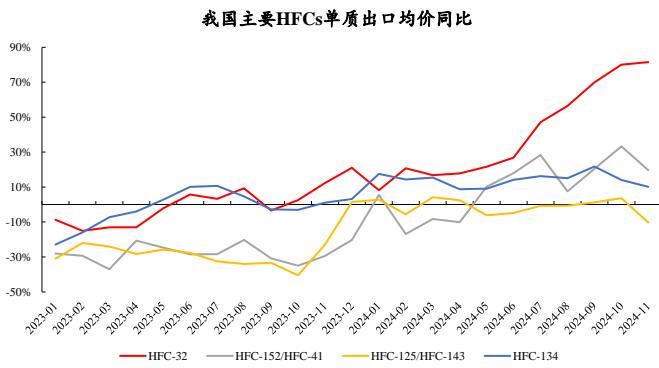
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图32：11月HFCs单质出口均价环比整体上行



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图33：11月HFCs单质出口均价同比涨跌互现

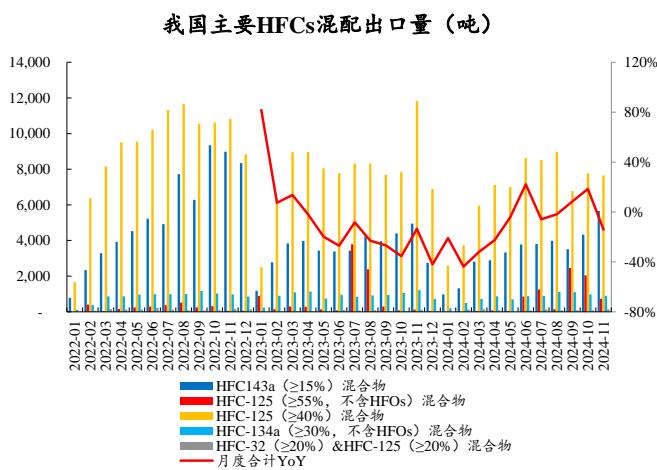


数据来源：海关总署、开源证券研究所

据海关总署数据，2024年1-11月我国HFCs混配制冷剂总出口量约为13.62万吨，同比-7.7%；出口总额约为37.14亿元，同比+4.3%。其中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36,424、7,653、74,723、8,850、982吨，分别同比-7.9%、-9.7%、-13.7%、-11.8%、+70.0%。

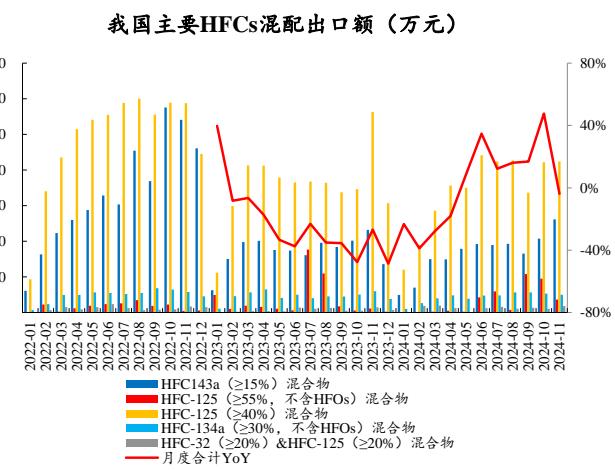
11月单月，我国HFCs混配制冷剂总出口量约为15,674吨，同比-14.2%；出口总额约为4.27亿元，同比-3.8%。其中HFC143a（≥15%）混合物、HFC-125（≥55%，不含HFOs）混合物、HFC-125（≥40%）混合物、HFC-134a（≥30%，不含HFOs）混合物、HFC-32（≥20%）&HFC-125（≥20%）混合物出口量分别为5,661、724、7,656、895、140吨，分别同比+14.3%、+492.4%、-35.3%、-26.2%、+34.1%；出口额分别为1.31、0.18、2.12、0.25、0.09亿元，分别同比+12.9%、+227.5%、-24.6%、-16.9%、+26.6%；均价分别为23,126、25,162、27,711、27,908、65,213元/吨，分别同比-1%、-45%、+17%、+13%、-6%。

图34：11月HFCs混配出口量同比-14.2%



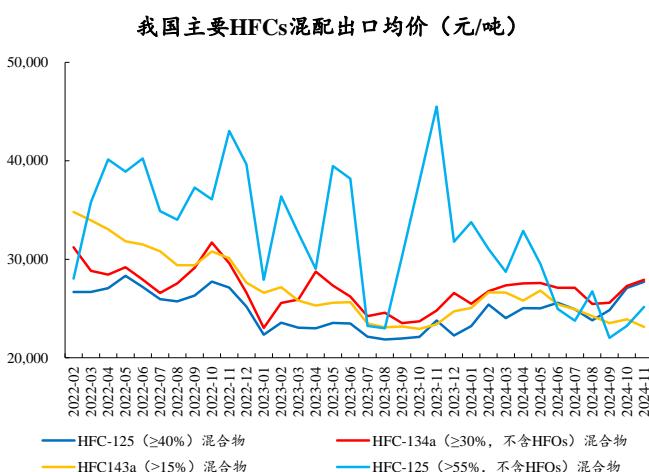
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图35：11月HFCs混配出口金额同比-3.8%



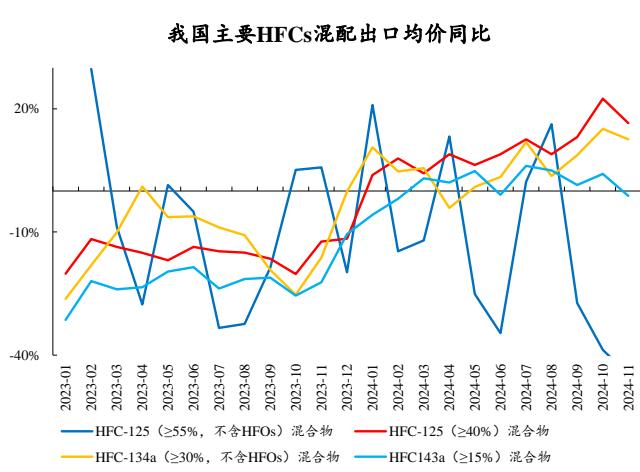
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图36：10月HFC混配出口均价环比整体上行



数据来源：海关总署、开源证券研究所

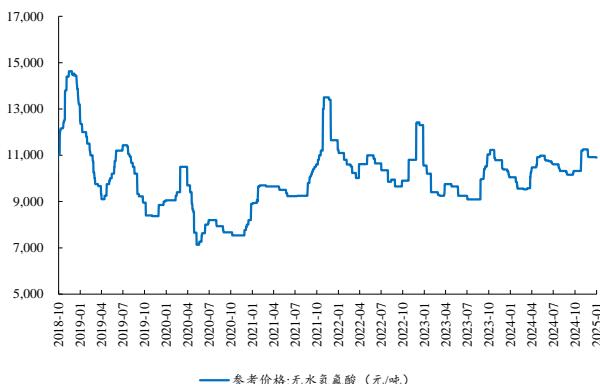
图37：10月HFC混配出口均价同比涨跌互现



数据来源：海关总署、开源证券研究所

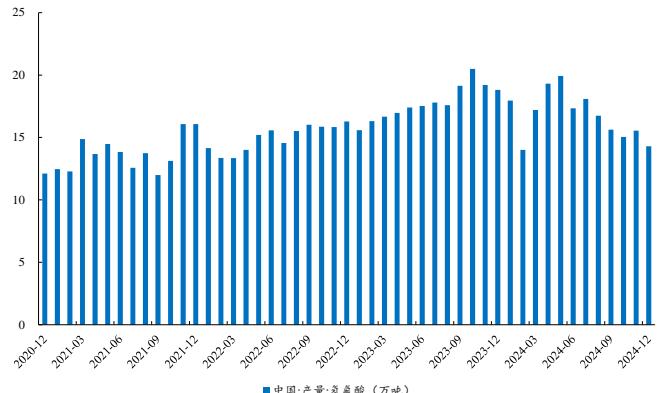
3.7、制冷剂原料：氢氟酸、氯化物市场涨跌不一

图38：本周氢氟酸价格持稳运行



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：12月氢氟酸产量环比-7.98%



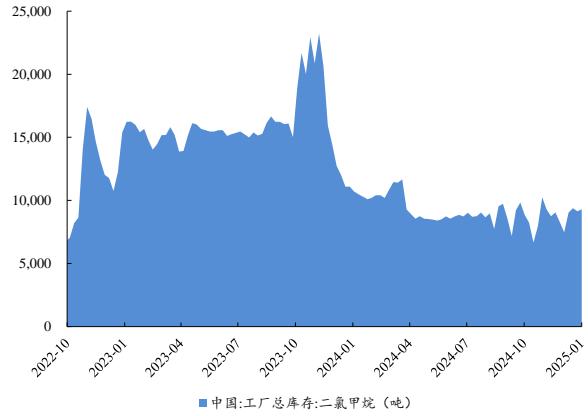
数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周二氯甲烷价格环比+1.59%



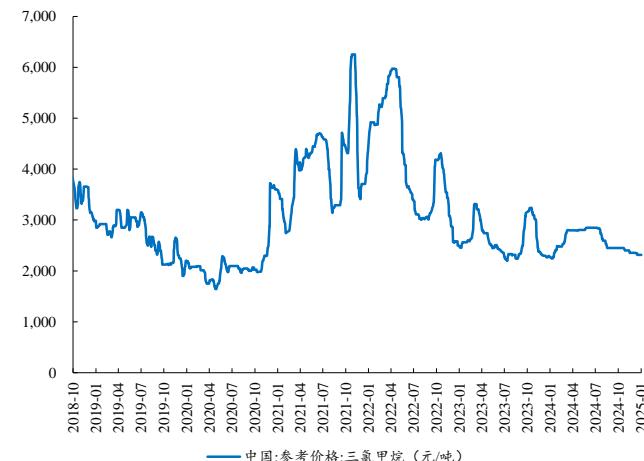
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周二氯甲烷库存环比+1.68%



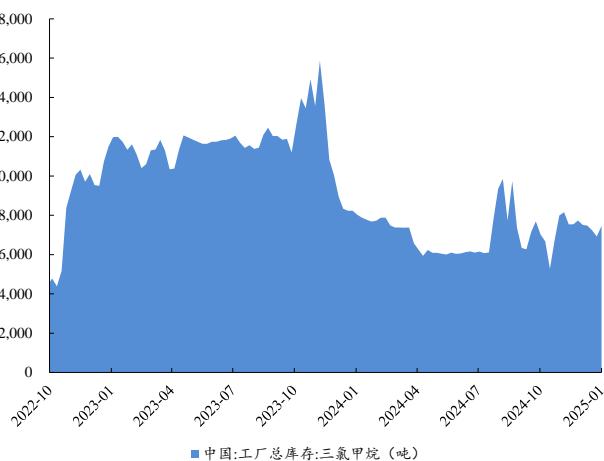
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周三氯甲烷价格环比持平



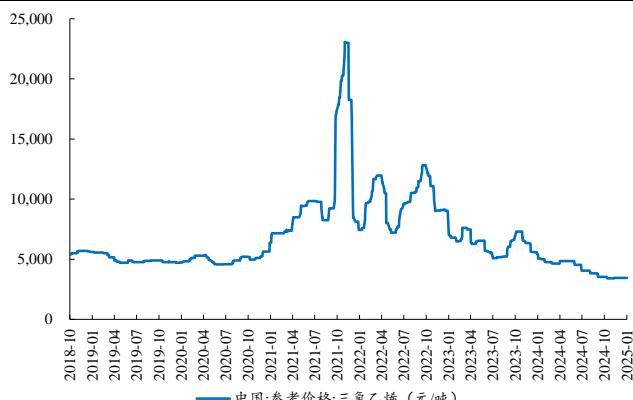
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周国内三氯甲烷库存环比+7.81%



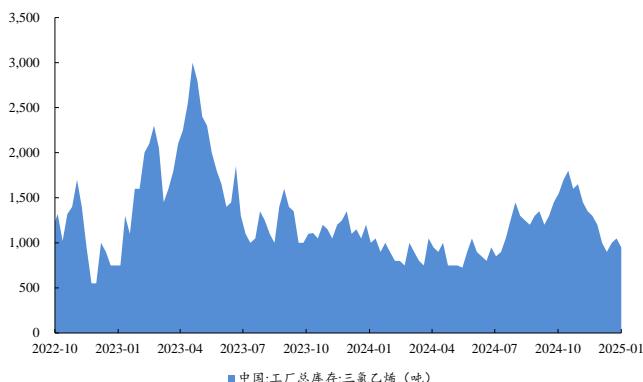
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周三氯乙烯价格环比持平



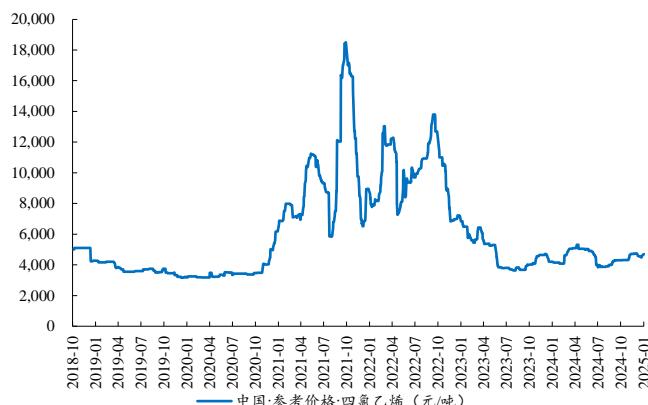
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周国内三氯乙烯库存环比-9.52%



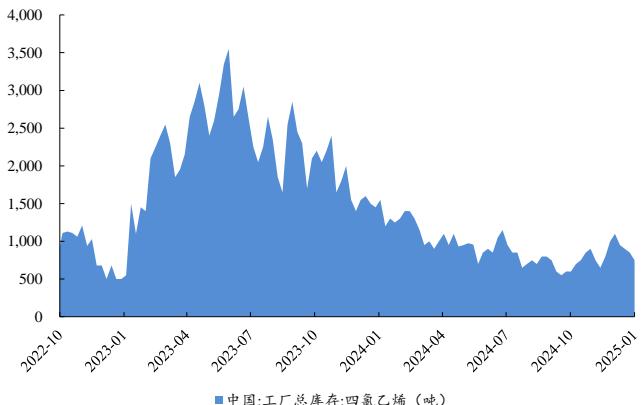
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周四氯乙烯价格环比+2.18%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

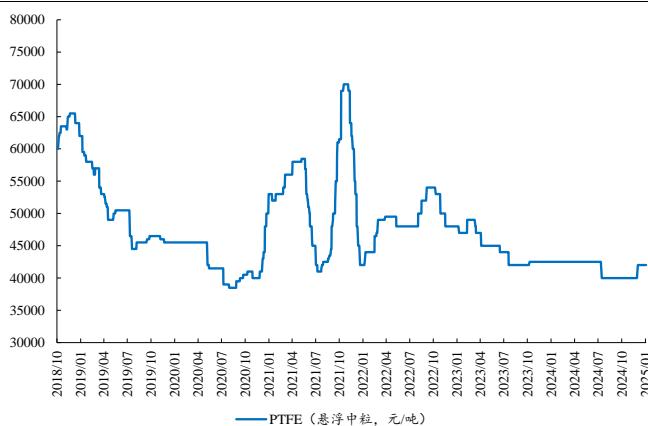
图47：本周四氯乙烯库存环比-11.76%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

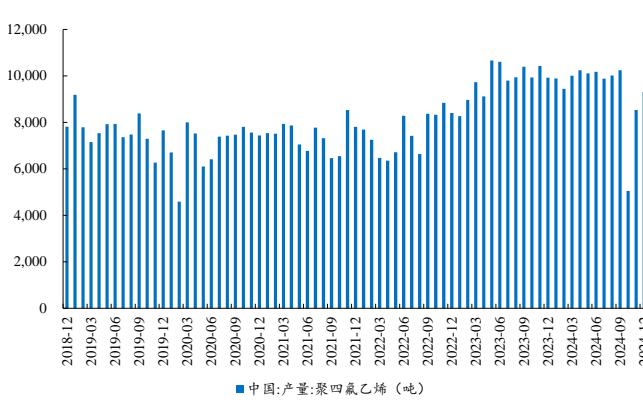
4、含氟材料行情跟踪：含氟材料市场有所回暖

图48：本周 PTFE 价格环比持平



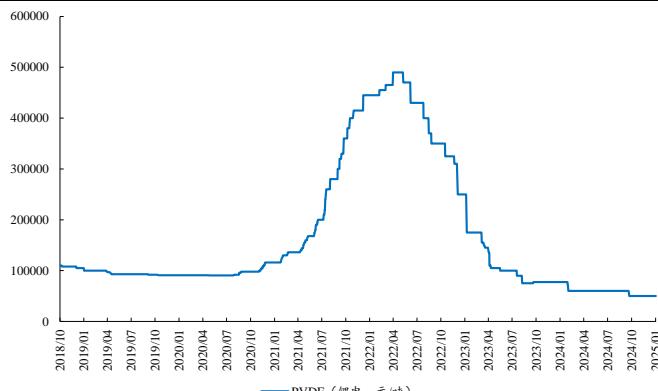
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：2024年12月 PTFE 产量环比+9.10%



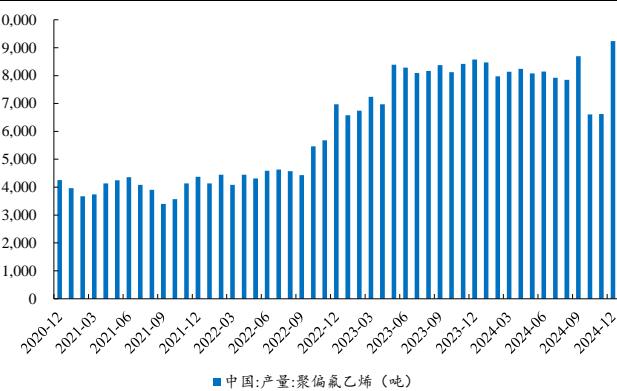
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周 PVDF 价格环比持平



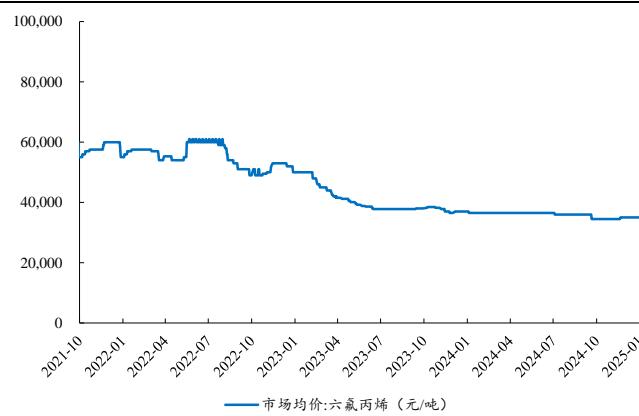
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：2024年12月PVDF产量环比+39.50%



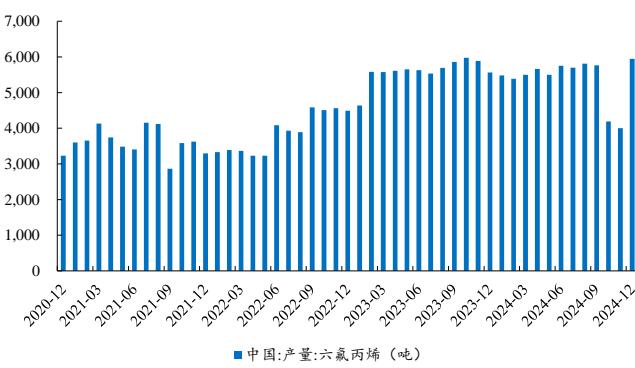
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周 HFP 价格环比持平



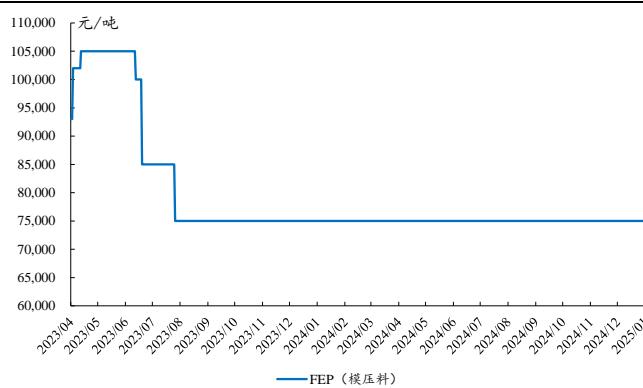
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53：2024年12月HFP产量环比+48.61%



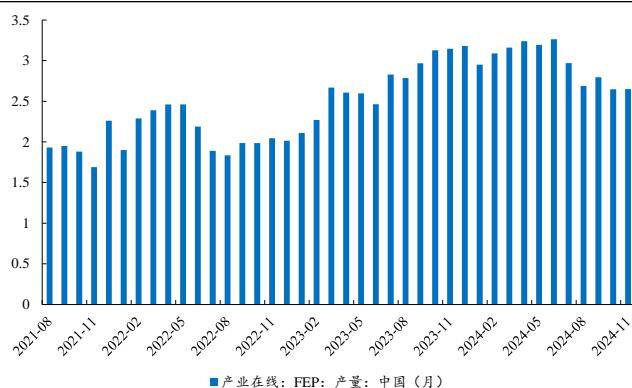
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54：本周 FEP 价格环比持平



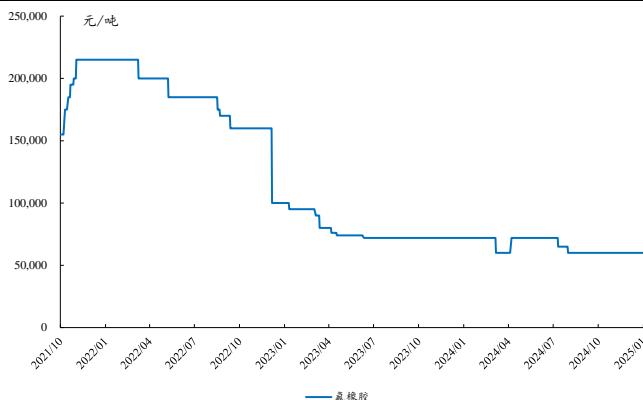
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图55：2024年11月国内FEP产量环比+0.11%



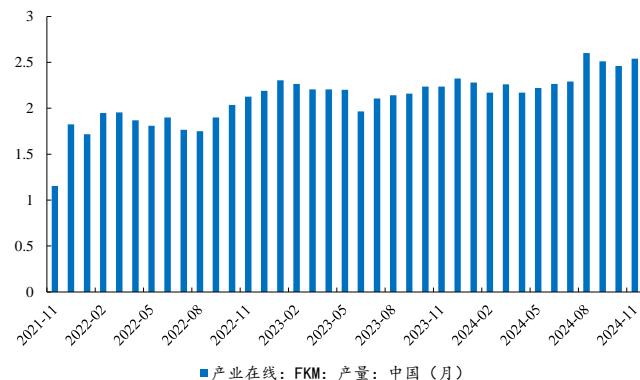
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图56：本周 FKM 价格环比持平



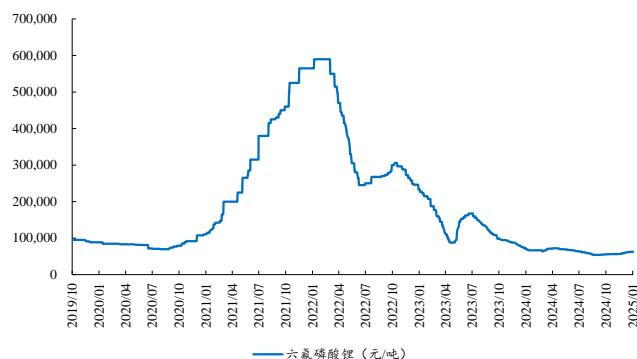
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图57：2024年11月国内 FKM 产量环比+3.3%



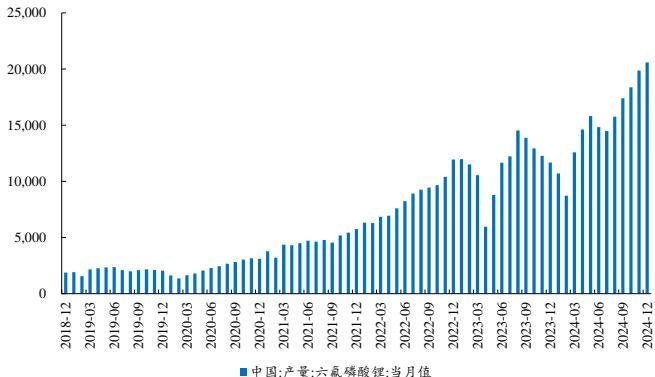
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图58：本周六氟磷酸锂价格环比持平



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59：2024年12月六氟磷酸锂产量环比+3.67%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、近期行业动态：东阳光股权变动更换一致行动人；新宙邦拟建设5000吨高性能氟材料项目

5.1、近期公司公告：东阳光股权变动更换一致行动人；新宙邦拟建设5000吨高性能氟材料项目

表3：本周重要公司公告

公司简称	发布日期	公告内容
昊华科技	2025/1/1	定增：公司募资总额45亿人民币已完成，发行价为24.80元/股，发行股票数量为1.81亿股。
	2024/12/26	对外投资：公司控股子公司海斯福拟投资建设三明海斯福新材料研究中心建设项目，项目计划总投资不超过1.5亿元，建设周期20个月（项目总投资额和建设周期以实际投资建设情况为准）。
新宙邦	2024/12/26	对外投资：公司控股子公司海德福投资建设年产5000吨高性能氟材料项目（1.5期）项目，项目计划总投资不超过2.5亿元，建设周期2年（项目总投资额和建设周期以实际投资建设情况为准）。本项目计划往下游延伸生产氟橡胶、全氟聚醚、可熔性氟树脂、可熔性聚四氟乙烯（PFA）、四氟磺内酯、氢氟醚（HFE），并技改六氟丙烯和扩建全氟磺酸树脂生产装置。
东阳光	2024/12/25	设立投资基金：公司拟作为有限合伙人，与东阳光创投、宁波城投、宁波勇诚等共同出资设立宁波勇诚东阳光创业投资基金（有限合伙）（暂定名）。该合伙企业认缴出资额为人民币10,000万元，其中公司认缴出资额为人民币4,900万元，占认缴出资总额的49%。合伙企业主

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

21/25

公司简称	发布日期	公告内容
	2024/12/23	要投资新材料、新能源、高端制造等优质企业。 股权变动：公司控股股东深圳东阳光实业之一致行动人元素基金于2024年12月23日与苏州丰禾盈晖企业管理合伙企业（有限合伙）签署了《股份转让协议书》，元素基金将所持有的公司150,693,800股无限售条件流通股股份（占公司当前总股本的5.00%），以8.33元/股的价格，通过协议转让的方式转让予丰禾盈晖，丰禾盈晖以自有资金受让上述股份。同时，深圳东阳光实业与丰禾盈晖签署《一致行动协议》。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

5.2、本周行业新闻：GFL 突发安全事故停产；邵武永和部分项目验收

【事故】印度含氟聚合物生产商 GFL 突发安全事故停产。据氟务在线公众号，印度古吉拉特邦氟化学品公司（GFL）达赫工厂12月28日发生天然气泄漏事件，该事件导致四人死亡，其中包括一名员工和三名合同工。事故发生在古吉拉特邦达赫的 CMS-1 工厂。该公司表示，泄漏很快被发现并得到控制，但工厂的运营暂时中断。据了解此次事故原因是氯甲烷工厂（CMS）的蒸馏装置因阀门故障，导致氯甲烷、氯仿和氯化氢蒸气混合物泄漏。GFL 是全球氟聚合物的主要生产商之一，也是印度的领先生产商，该企业是欧洲和美国市场的首选供应商，同时为全球客户生产制冷剂、化学品和含氟特种品。GFL 现有氯化氢产能 3.6 万吨，计划于 2025 年扩产至 6 万吨，同时该企业是印度最大的 R-22 生产商，R22 产能达到 6.5 万吨，并提供全面的制冷剂产品组合，包括 R-125 和 R-410 等。

【VDC】巨化子公司新增 6 万吨 VDC 单体技改扩建项目。据氟务在线公众号，12月27日，衢州市生态环境局受理浙江衢州巨塑化工有限公司新增 60kt/aVDC 单体技改扩建项目环境影响评价文件许可申请材料，并予以公示。项目总投资 30979.67 万元，其中环保投资 230 万元。整个项目建成后形成新增 60kt/aVDC 单体、50kt/a 氯化钙、4.89kt/a 氯油（14689.6）、9.6kt/a 次氯酸钠溶液的生产能力，5kt/a 氯乙烯外供能力，最终形成 200kt/aVDC 单体、80kt/a 氯化钙、190kt/a 氯化钙母液（实际全厂形成 171kt/a）、16.31kt/a 氯油（实际全厂形成 14.689kt/a）、45kt/a 次氯酸钠溶液产能（实际全厂形成 30.455kt/a），新增 5kt/a。2011 年巨塑公司已经取 VDC 产品出口生产许可证，是国内唯一一家具有出口资质的生产企业。目前，巨塑公司 100kt/a 聚偏二氯乙烯高性能阻隔材料项目已建成投产，VDC 装置产能现已达到 140kt/a，但由于美国欧琳 VDC 产品退出，外销市场需求急剧增大，环保要求的提升、节能减排、绿色循环经济的需求以及国内下游 142B-VDF 产业链发展的需求，VDC 单体自供和外销市场统计累计需求超过 200kt/a，因此拟对现有 VDC 生产装置进行技改扩建，新增 60kt/aVDC 单体，使总的 VDC 单体生产能力达到 200kt/a。

【氟材料】邵武永和新型环保制冷剂及含氟聚合物等项目（一期二阶段）竣工验收。据氟化工公众号，1月3日，邵武永和金塘新材料有限公司新型环保制冷剂及含氟聚合物等氟化工生产基地变更项目（下称该项目）（一期二阶段）竣工环境保护验收监测报告公示。该项目分为两期建设，目前阶段主要针对一期工程进行验收。一期工程验收包含两个阶段，其中一期一阶段工程主要包括：一厂、二厂和三厂，以及相应的公共配套设施，一期二阶段工程包括四厂、五厂、六厂和七厂及其涉及的配套辅助设施，产品规模包括 0.6 万吨/年 PTFE 树脂、0.4 万吨/年 PTFE 乳液、0.45 万吨/年 FEP 树脂、0.3 万吨/年 PFA 树脂、0.3 万吨/年 FEP 乳液、0.05 万吨/年 PPVE 等。此次主要针对一期二阶段工作内容进行验收，验收内容包括 FEP/PFA 装置、PTFE 装置、一氯甲烷装置、PPVE 装置及其相关辅助设施。

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形式制作任何形式的拷贝、复印件或制品，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

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

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

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