

制冷剂价格维持上行趋势，需求持续提升

氟化工行业月报

证券分析师：张磊 执业证书编号：S0630524090001

证券分析师：吴骏燕 执业证书编号：S0630517120001

证券分析师：谢建斌 执业证书编号：S0630522020001

联系方式：zjlei@longone.com.cn

2025年5月13日



目录

- 一、核心观点
- 二、制冷剂跟踪
- 三、含氟聚合物
- 四、投资建议
- 五、风险提示

核心观点

- **2025年4月三代制冷剂价格上行，含氟聚合物价格回升。**截至2025年4月30日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂R32、R125、R134a产品价格分别为49000元/吨、45000元/吨和47500元/吨，较3月底分别上涨4.26%、0%、2.15%，R22价格为36000元/吨，较上月保持稳定，含氟聚合物价格有所回升，截止4月30日，我国PTFE悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为42000元/吨、31000元/吨、43000元/吨；PVDF粒料、粉料、锂电级价格分别为62000元/吨、63000元/吨、55000元/吨；HFP价格为39700元/吨。
- **5月空调排产维持同比增长态势，6月、7月排产量预计持续增长。**根据产业在线数据，2025年5月到2025年7月，我国家用空调排产总量分别为2330.00万台、2097.80万台、1842.06万台，同比增速分别为9.94%、14.10%和14.30%。家用空调和冰箱排产量处于近几年相对高位，对制冷剂需求起到支撑作用。
- **投资建议：**2025年二代制冷剂配额削减，三代制冷剂生产配额总量保持在基线值，二代、三代制冷剂供需关系仍然趋紧。5-7月下游空调行业排产维持同比增长态势，需求旺盛，为制冷剂价格提供支撑，制冷剂行业有望维持高景气度，相关制冷剂生产企业盈利能力有望大幅提升。**建议关注制冷剂行业龙头和拥有较完善产业链的氟化工生产企业，如巨化股份、三美股份，以及氟化工原料相关的金石资源等企业。**
- **风险提示：**制冷剂配额政策变化的风险；原材料价格变化的风险；需求不及预期的风险。

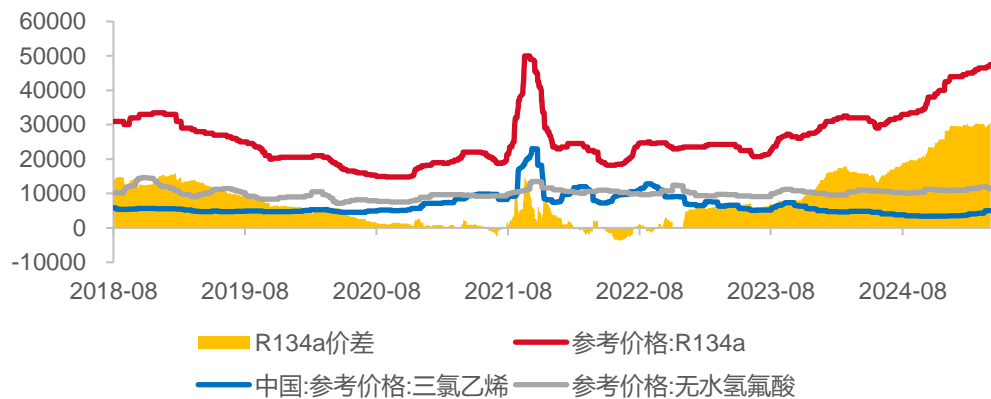
目录

- 一、核心观点
- 二、制冷剂跟踪
- 三、含氟聚合物
- 四、投资建议
- 五、风险提示

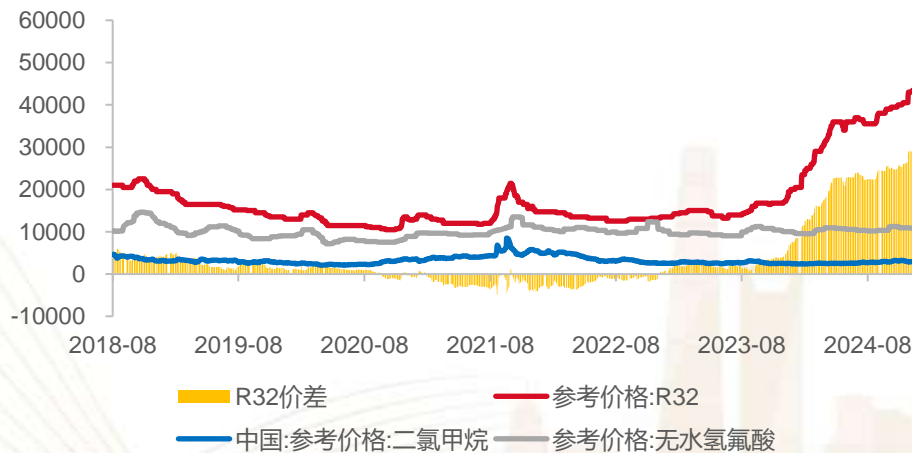
三代制冷剂价格持续上行，价差再创新高

- 2025年4月三代制冷剂价格上行。截至2025年4月30日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂R32、R125、R134a产品价格分别为49000元/吨、45000元/吨和47500元/吨，较3月底分别上涨4.26%、0%、2.15%。
- 三代制冷剂价差处于近5年来高位。

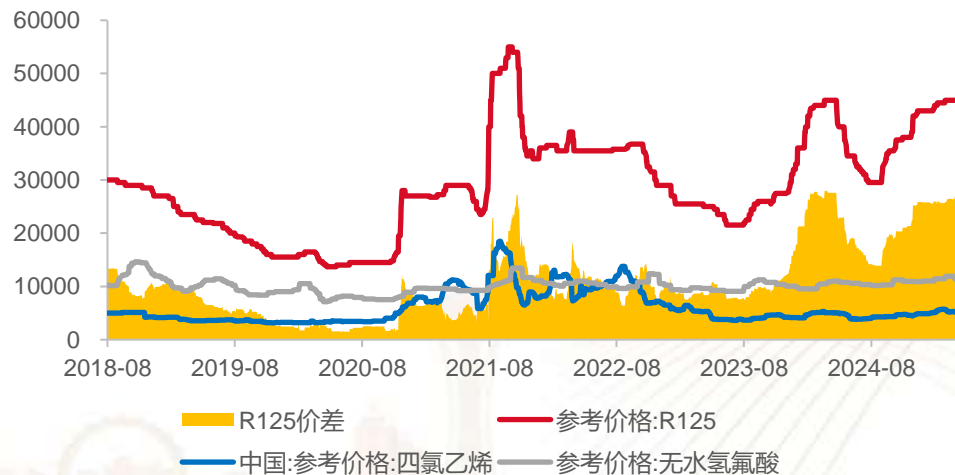
R134a价格及价差（元/吨）



R32价格及价差（元/吨）



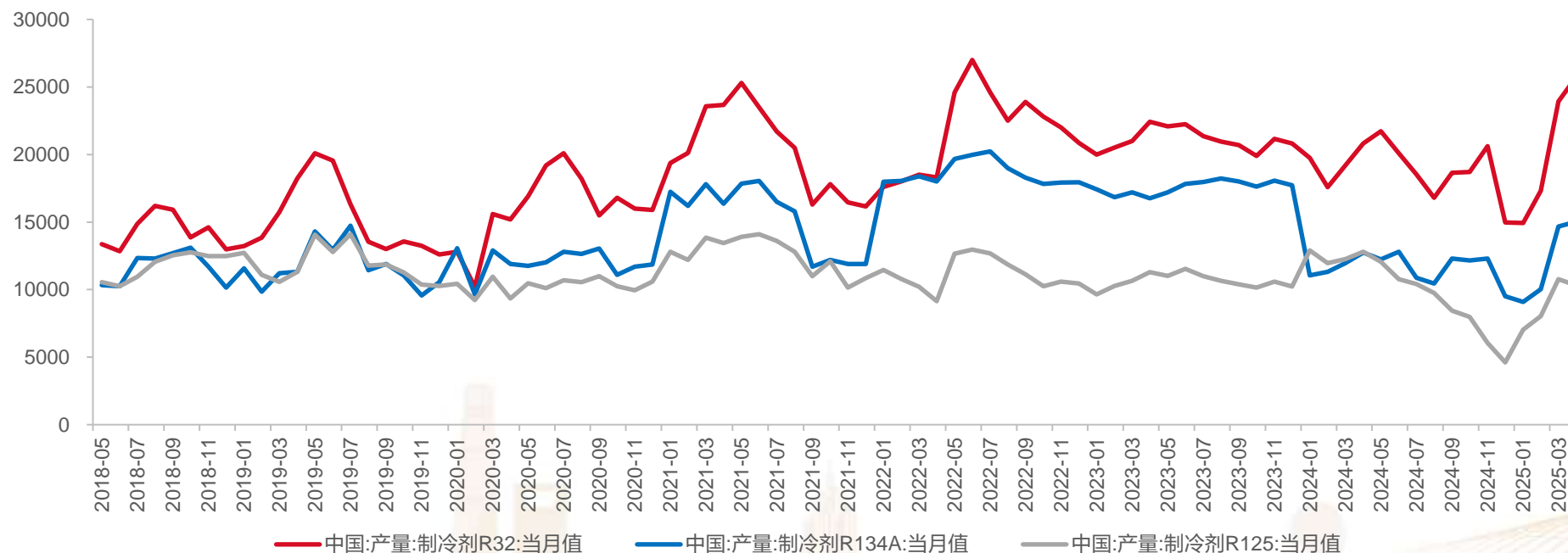
R125价格及价差（元/吨）



4月三代制冷剂月度产量同比环比涨跌不一

- 2025年4月，国内R32、R134a产量同比环比上升，R125月度产量同比环比下降。根据百川盈孚数据，2025年4月，国内R32、R134a、R125产量分别为25759吨、15029吨、10316吨，同比分别变动23.72%、17.87%、-19.41%，环比分别变动7.67%、2.44%、-4.27%。

国内三代制冷剂月度产量（吨）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

三代制冷剂库存环比涨跌不一

- 2024年以来，我国三代制冷剂工厂总库存保持下降趋势，2025年1月环比开始出现回升。根据百川盈孚数据，截至4月25日，R32、R134a、R125工厂总库存分别为4033吨、3488吨、2643吨，较上月底分别变动-2.58%、0.72%、0.84%。

R134a库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R32库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R125库存（吨）

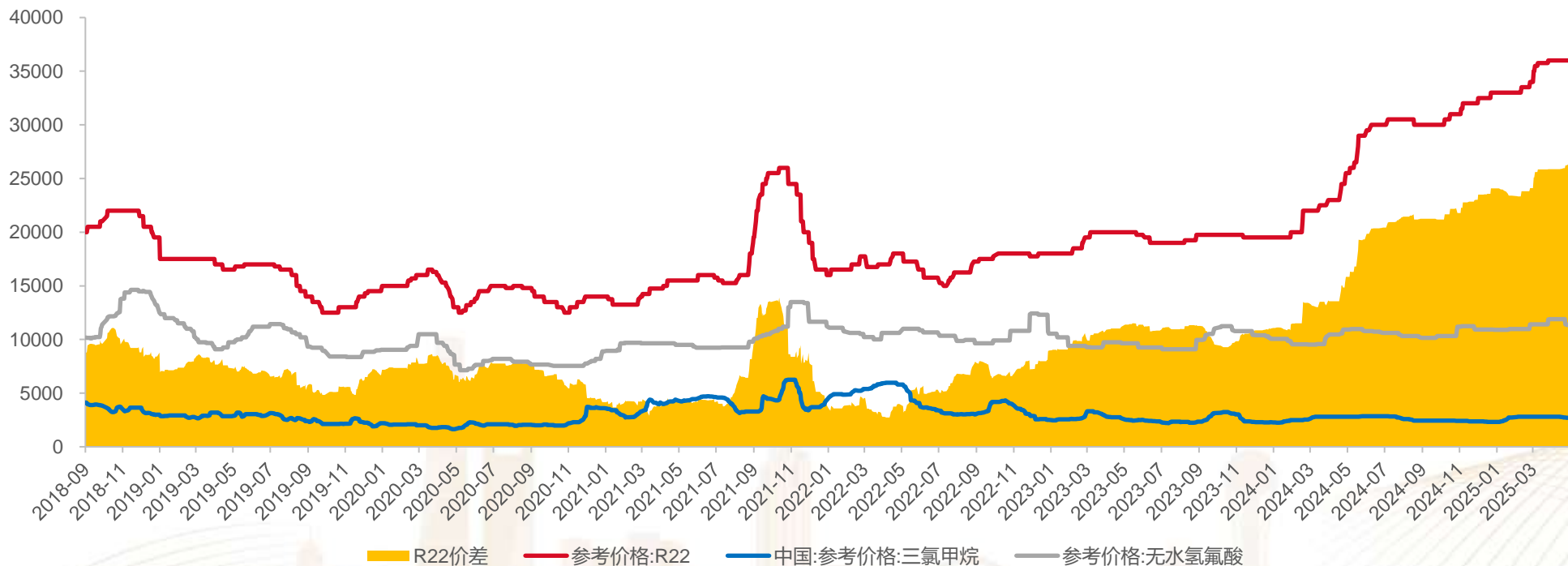


资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

二代制冷剂R22价格较上月保持稳定，价差小幅上行

- 2024年以来，二代制冷剂R22价格快速上行，带动产品价差快速提升至近5年新高。根据百川盈孚数据，截至2025年4月30日，R22价格为36000元/吨，较上月保持稳定，较2024年4月30日上涨41.18%；价差为26293.5元/吨，较上月底上涨1.65%。

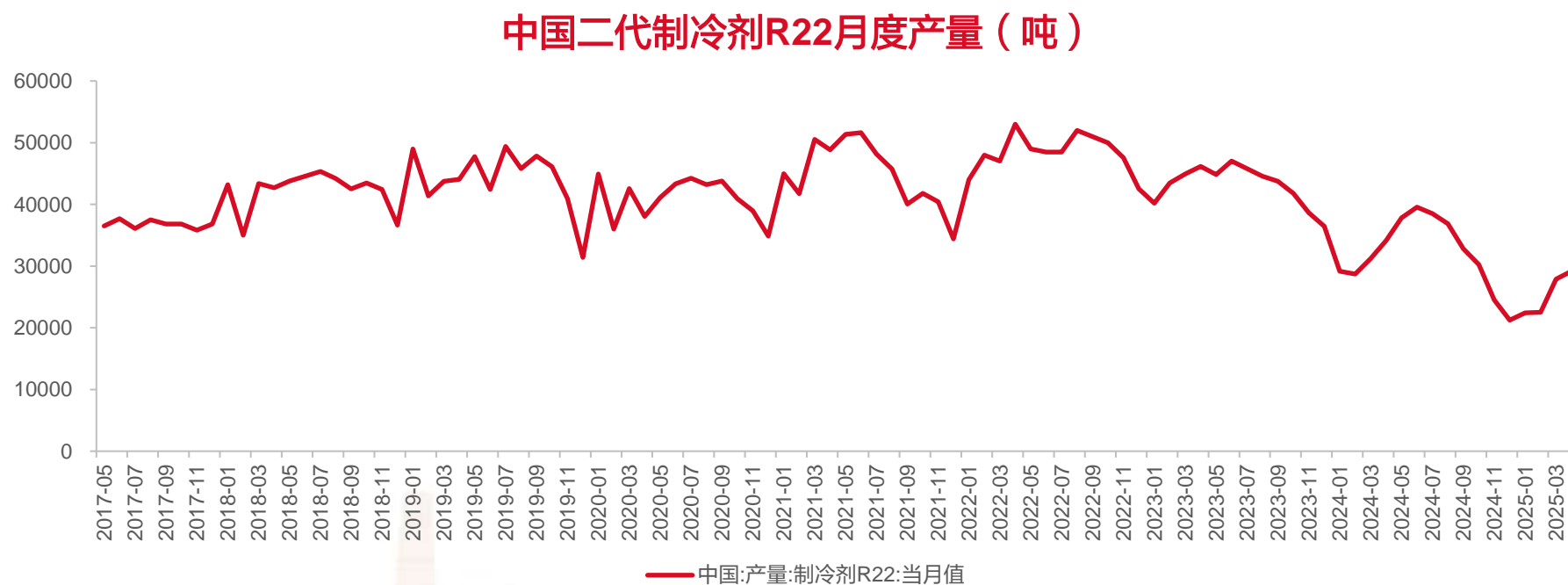
我国R22价格与价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

4月R22产量同比下滑，环比回升小幅回升

- 4月R22产量为29181吨，同比下降14.55%，环比回升4.68%。



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

4月R22库存同比环比下降

- 根据百川盈孚数据，截至2025年4月25日，我国R22工厂总库存为3663吨，较上月环比下降了0.14%，同比下降了1.80%。



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

4月成本端萤石和无水氢氟酸市场价格小幅回落

- 全国矿山低开工率，萤石供给收紧，近年来价格震荡走高，4月环比出现回落。根据百川盈孚数据，截至2025年4月30日，萤石湿粉和萤石干粉价格分别保持3660元/吨和3860元/吨，月环比分别下降2.45%和2.33%。
- 根据百川盈孚数据，截至2025年4月30日，我国无水氢氟酸市场价格为11334元/吨，月环比下降4.62%。

中国萤石价格（元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

中国无水氢氟酸价格（元/吨）

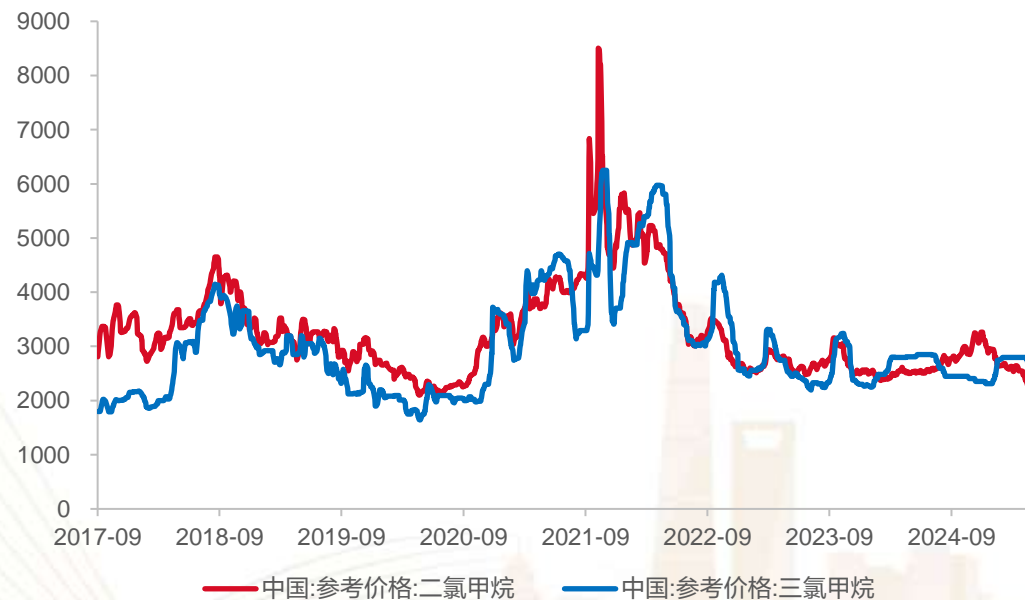


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

4月甲烷氯化物价格下行，三氯乙烯、四氯乙烯价格涨跌不一

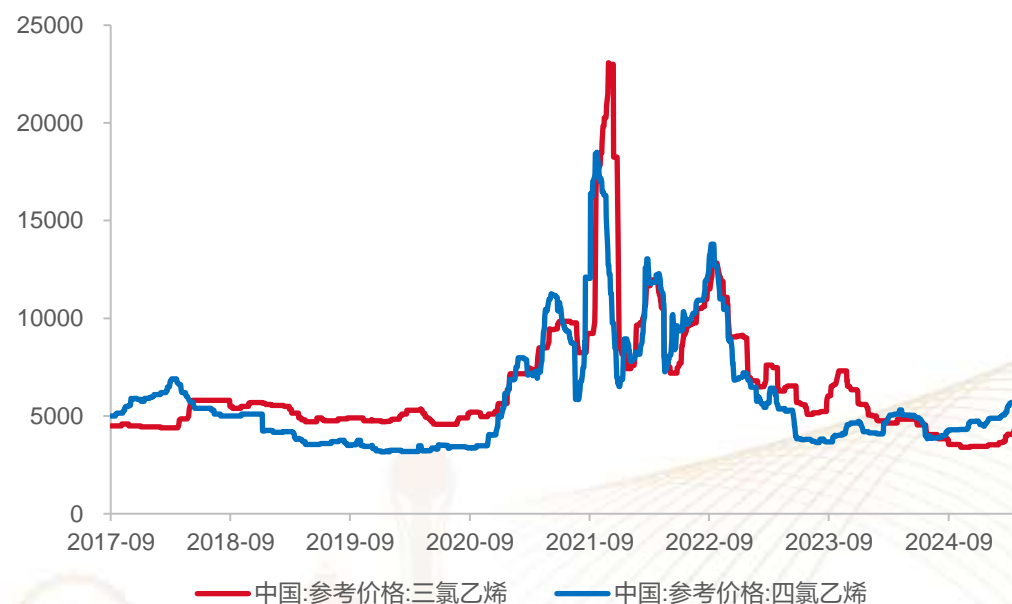
- 4月甲烷氯化物及四氯乙烯价格环比下滑、三氯乙烯价格环比上涨。
- 截至2025年4月30日，我国二氯甲烷、三氯甲烷价格分别为2303元/吨、2693元/吨，分别较上月底变动-9.69%和-3.61%；三氯乙烯和四氯乙烯价格分别为5000元/吨、5082元/吨，分别较上月底变动16.28%和-8.96%。

甲烷氯化物价格（元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

三氯乙烯及四氯乙烯价格（元/吨）

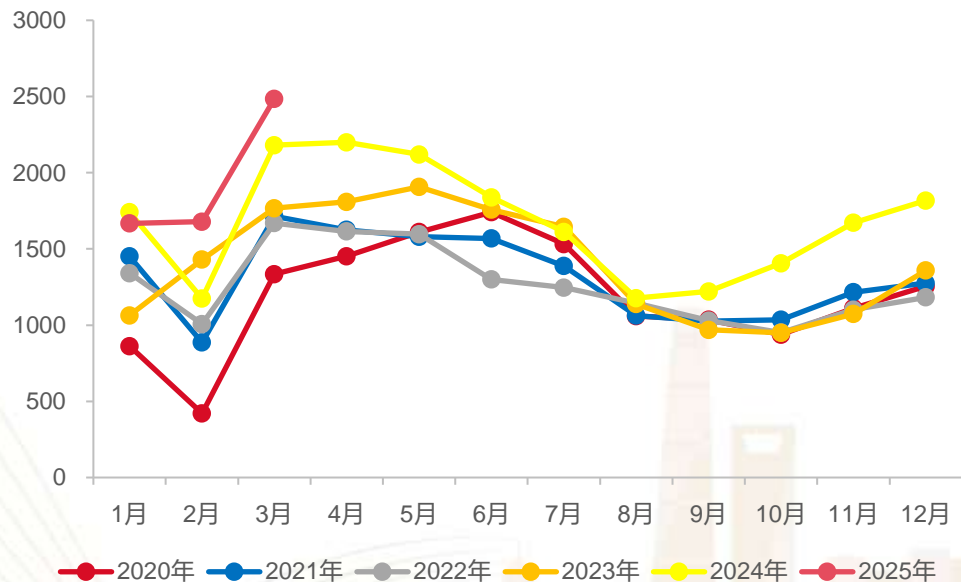


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

5月空调排产维持同比增长态势，6月、7月排产量预计持续增长

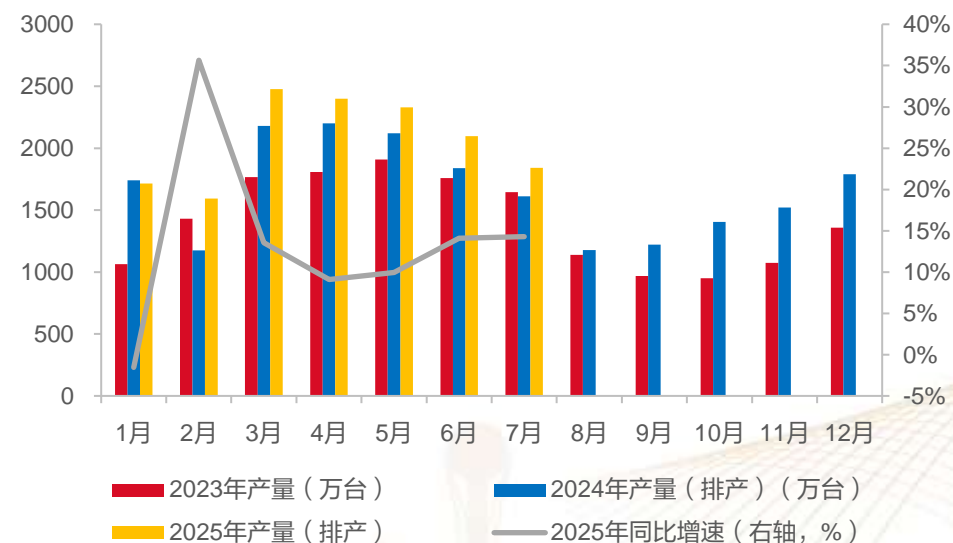
- 5月我国家用空调排产量同比提升9.94%，预计6月同比增长14.10%。根据产业在线数据，2025年5月到2025年7月，我国家用空调排产总量分别为2330.00万台、2097.80万台、1842.06万台，同比增速分别为9.94%、14.10%和14.30%。

中国家用空调产量（万台）



资料来源：同花顺，产业在线，东海证券研究所

2023-2025年7月中国家用空调产量、排产及增速（万台）

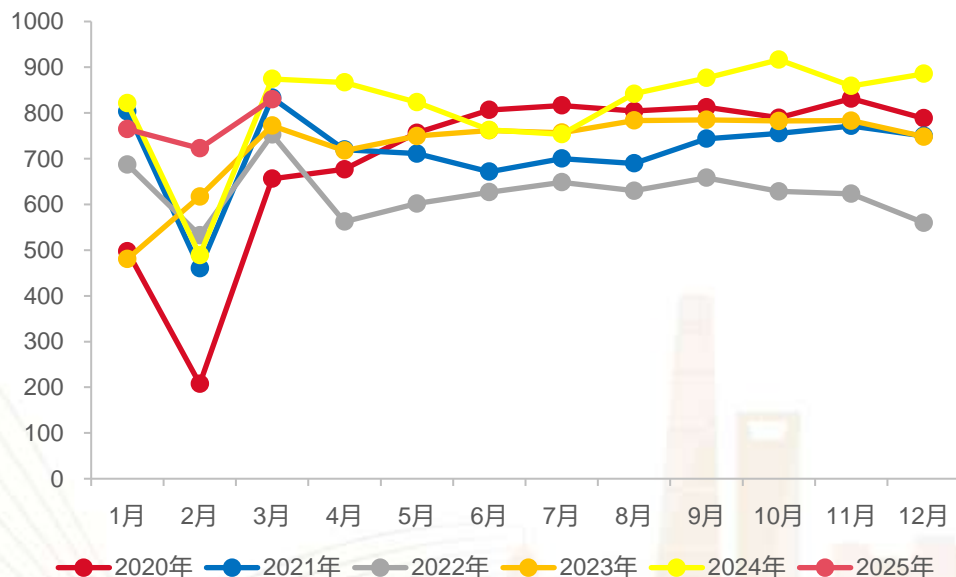


资料来源：同花顺，产业在线，东海证券研究所

5月冰箱排产量同比下滑，预计6月、7月产量同比小幅波动

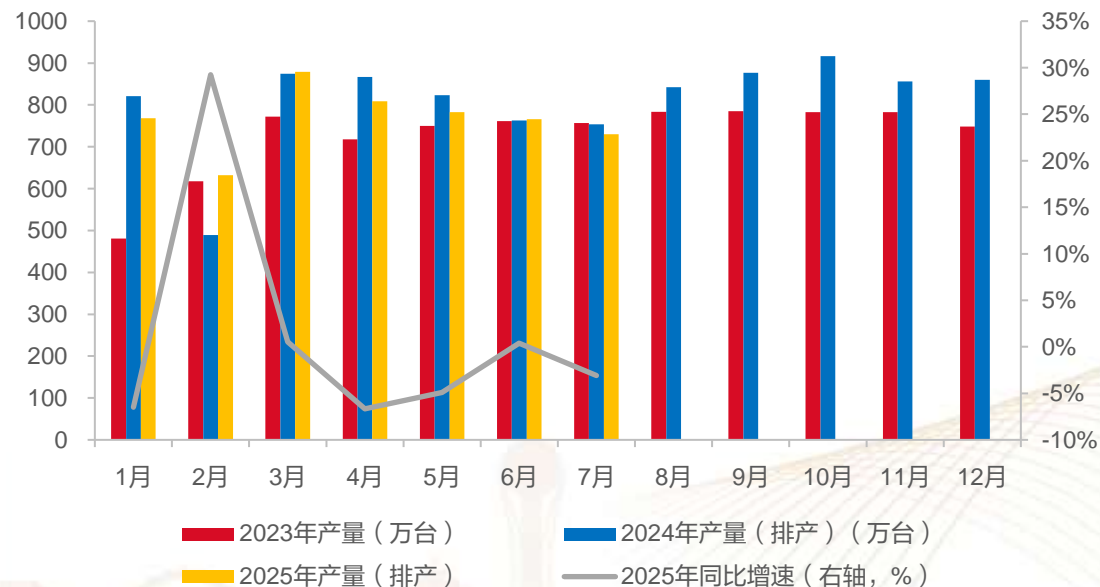
- 根据产业在线数据，2025年5月我国冰箱排产量为783.00万台，同比下降4.89%，预计6月、7月冰箱排产量分别为765.75万台和730.04万台，同比分别变动0.40%和-3.10%。

中国冰箱产量（万台）



资料来源：同花顺，产业在线，东海证券研究所

2023-2025年7月中国冰箱产量、排产及增速（万台）



资料来源：同花顺，产业在线，东海证券研究所

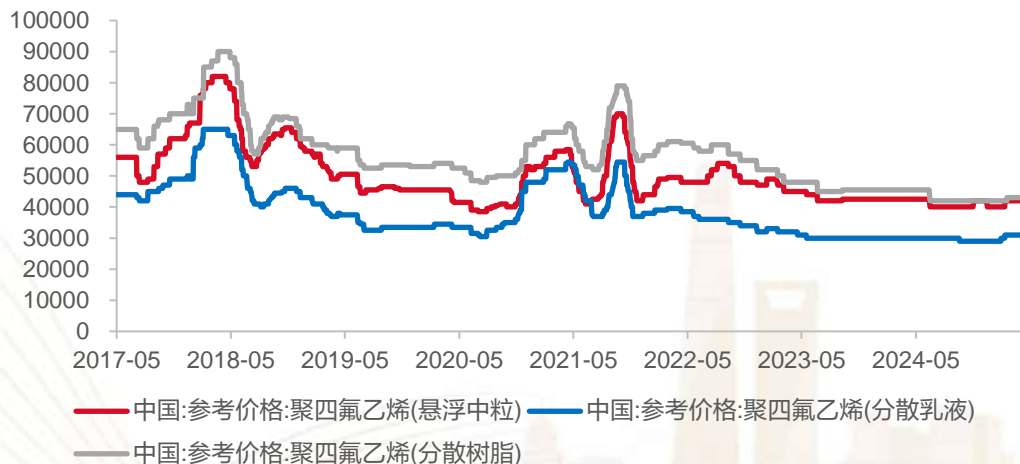
目录

- 一、核心观点
- 二、制冷剂跟踪
- 三、含氟聚合物
- 四、投资建议
- 五、风险提示

含氟聚合物价格有所反弹

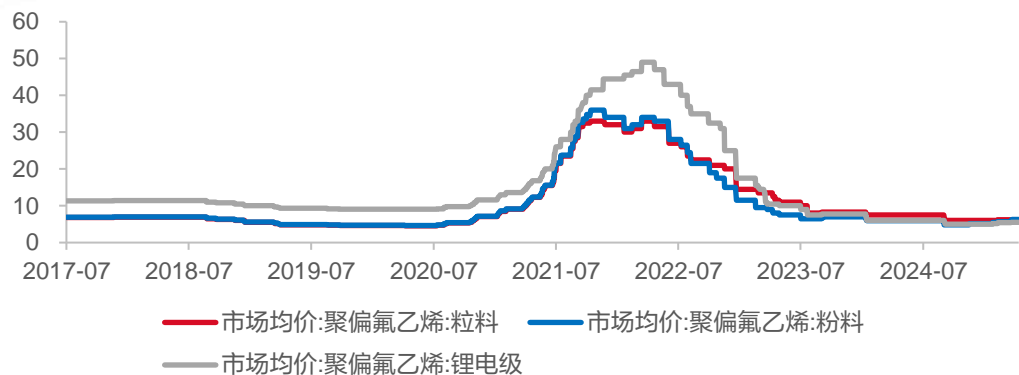
- 受产能快速提升、需求增速下滑影响，2024年以来我国含氟聚合物价格均保持低位运行，2025年以来，含氟聚合物价格开始出现回升。根据百川盈孚数据，截至2025年4月30日，我国PTFE悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为42000元/吨、31000元/吨、43000元/吨；PVDF粒料、粉料、锂电级价格分别为62000元/吨、63000元/吨、55000元/吨；HFP价格为39700元/吨。

我国聚四氟乙烯价格（元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

我国PVDF价格（万元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

我国六氟丙烯价格（元/吨）

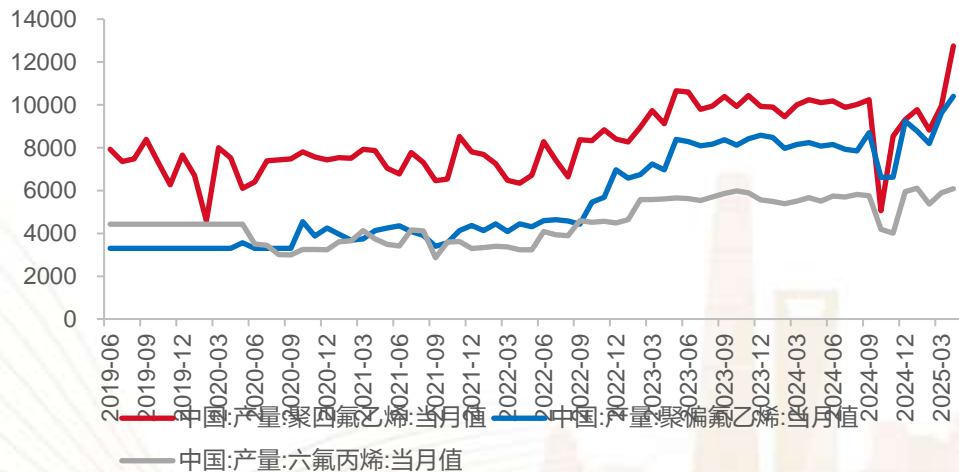


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

含氟聚合物库存环比继续下滑，产量及开工率回升

- 2025年4月，我国PTFE、PVDF、HFP产量分别为12746吨、10399吨和6080吨，同比分别上涨24.51%、26.12%和7.31%，月环比分别上升28.10%、8.26%、3.07%。
- 2025年4月25日，我国PTFE、PVDF、HFP工厂总库存分别为390吨、2230吨和200吨，月环比分别变动-25.00%、-6.30%和-9.09%。
- 2025年4月，我国PTFE、PVDF、HFP月度开工率分别为76.82%、71.72%和60.50%。

我国含氟聚合物月度产量（吨）



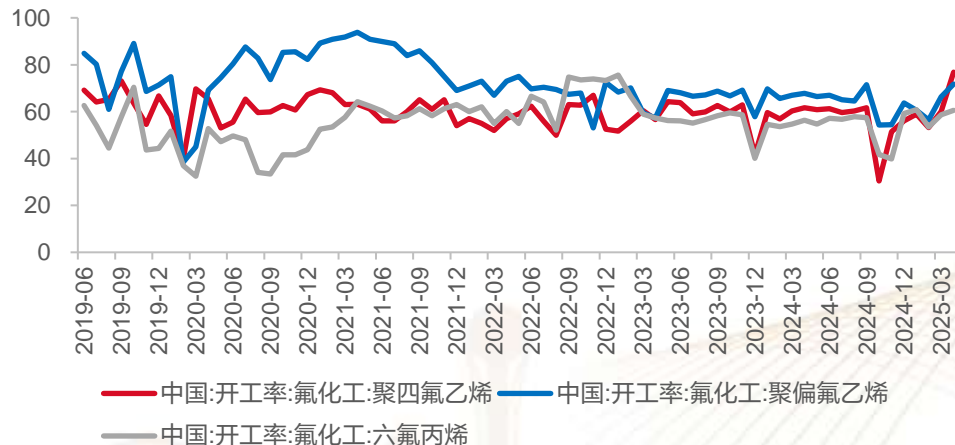
资料来源: Wind, 百川盈孚, 东海证券研究所

我国含氟聚合物库存（吨）



资料来源: Wind, 百川盈孚, 东海证券研究所

我国含氟聚合物月度开工率（%）



资料来源: Wind, 百川盈孚, 东海证券研究所

目录

- 一、核心观点
- 二、制冷剂跟踪
- 三、含氟聚合物
- 四、投资建议**
- 五、风险提示

投资建议

- 2025年二代制冷剂配额削减，三代制冷剂生产配额总量保持在基线值，二代、三代制冷剂供需关系仍然趋紧。5-7月下游空调行业排产维持同比增长态势，需求旺盛，为制冷剂价格提供支撑，制冷剂行业有望维持高景气度，相关制冷剂生产企业盈利能力有望大幅提升。
- 建议关注制冷剂行业龙头和拥有较完善产业链的氟化工生产企业，如**巨化股份**、**三美股份**，以及氟化工原料相关的**金石资源**等企业。

目录

- 一、核心观点
- 二、制冷剂跟踪
- 三、含氟聚合物
- 四、投资建议
- 五、风险提示

风险提示

- **制冷剂配额政策变化的风险。**制冷剂配额政策的变动将影响氟化工产品供需关系及产品和原料价格等，进而影响企业盈利水平；
- **原材料价格变化的风险。**氟化工原料萤石、氢氟酸、甲烷氯化物、三氯乙烯、四氯乙烯等材料价格上涨将推升企业生产成本，进而影响企业盈利水平；氟化工产品价格回落将影响企业利润；
- **需求不及预期的风险。**下游家电、新能源等产业需求不及预期，导致氟化工产品需求及价格下行，进而导致氟化工企业业绩不及预期。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来6个月内沪深300指数上升幅度达到或超过20%
	看平	未来6个月内沪深300指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来6个月内沪深300指数下跌幅度达到或超过20%
行业指数评级	超配	未来6个月内行业指数相对强于沪深300指数达到或超过10%
	标配	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-10%—10%之间
	低配	未来6个月内行业指数相对弱于沪深300指数达到或超过10%
公司股票评级	买入	未来6个月内股价相对强于沪深300指数达到或超过15%
	增持	未来6个月内股价相对强于沪深300指数在5%—15%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数在-5%—5%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数5%—15%之间
	卖出	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数达到或超过15%

二、分析师声明

本报告署名分析师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具备专业胜任能力保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑采用合法合规的数据信息审慎提出研究结论独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论不受任何第三方的授意或影响其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断并不代表东海证券股份有限公司或任何其附属或联营公司的立场本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效本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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有未经本公司书面授权任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构注意防范非法证券活动。

东海证券研究所（上海）

地址：上海市浦东新区东方路1928号东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

座机：（8621）20333275

手机：18221959689

传真：（8621）50585608

邮编：200125

东海证券研究所（北京）

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

座机：（8610）59707105

手机：18221959689

传真：（8610）59707100

邮编：100089