

制冷剂行业延续高景气

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6月11日



目录

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

核心观点

- **2025年5月三代制冷剂价格上行，含氟聚合物价格波动。**截至2025年5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51000元/吨、45500元/吨和48500元/吨，较4月底分别上涨4.08%、1.11%、2.11%。R22价格为36000元/吨，较上月保持稳定，较2024年5月30日上涨24.14%；含氟聚合物价格回升后出现波动，截至2025年5月30日，我国PTFE悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为41000元/吨、30000元/吨、42000元/吨；PVDF粒料、粉料、锂电级价格分别为62000元/吨、60000元/吨、55000元/吨；HFP价格为37000元/吨。
- **6月空调排产维持同比增长态势，7月、8月排产量同比预计持续增长。**根据产业在线数据，2025年6月到2025年8月，我国家用空调排产总量分别为2050万台、1713.13万台、1208.88万台，同比增速分别为11.50%、6.30%和2.70%。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。6-8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，2025年以来制冷剂价格稳步上行。制冷剂行业有望维持高景气度，相关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、行业要闻

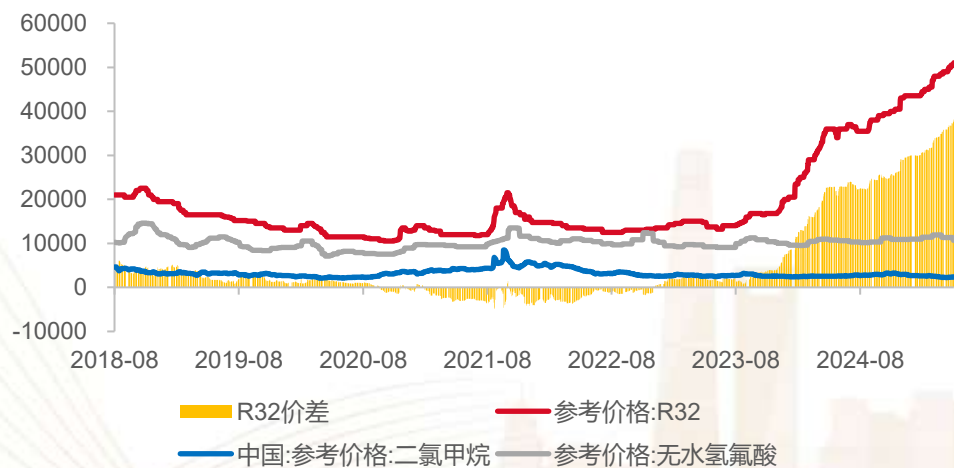
五、投资建议

六、风险提示

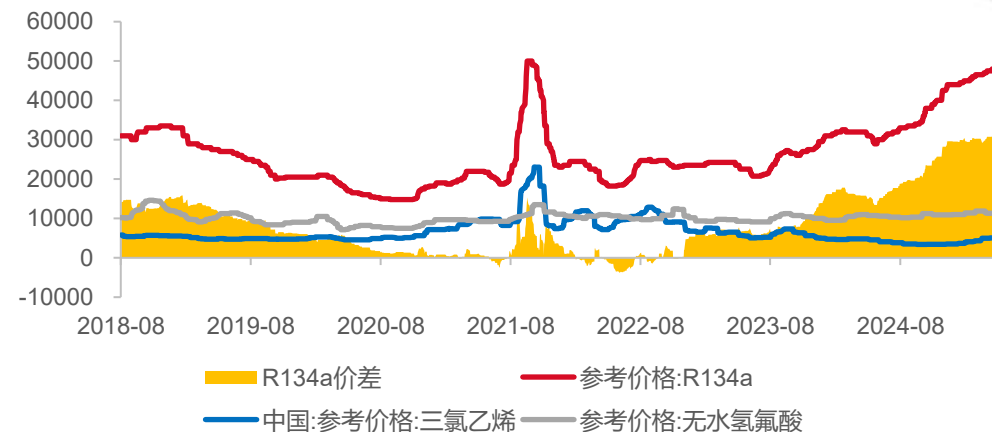
三代制冷剂价格稳步上行

- 2025年5月三代制冷剂价格上行。截至2025年5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51000元/吨、45500元/吨和48500元/吨，较4月底分别上涨4.08%、1.11%、2.11%。
- 三代制冷剂价差处于近5年来高位。

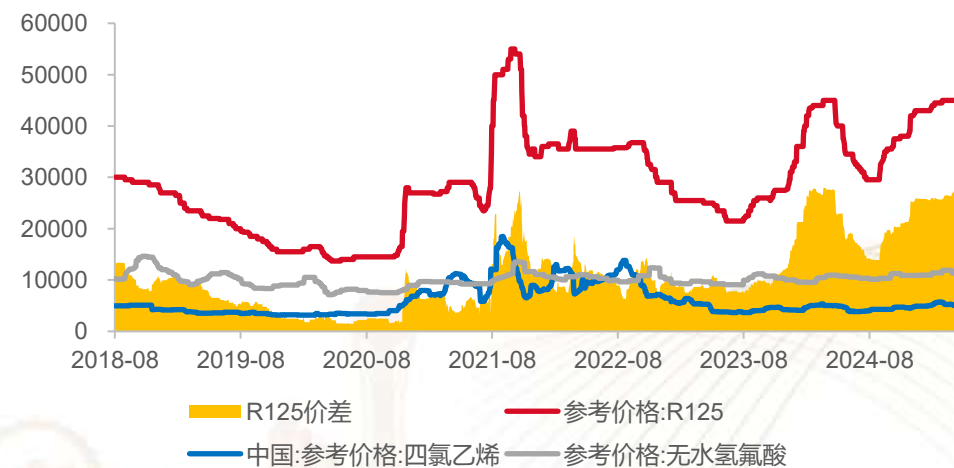
R32价格及价差（元/吨）



R134a价格及价差（元/吨）



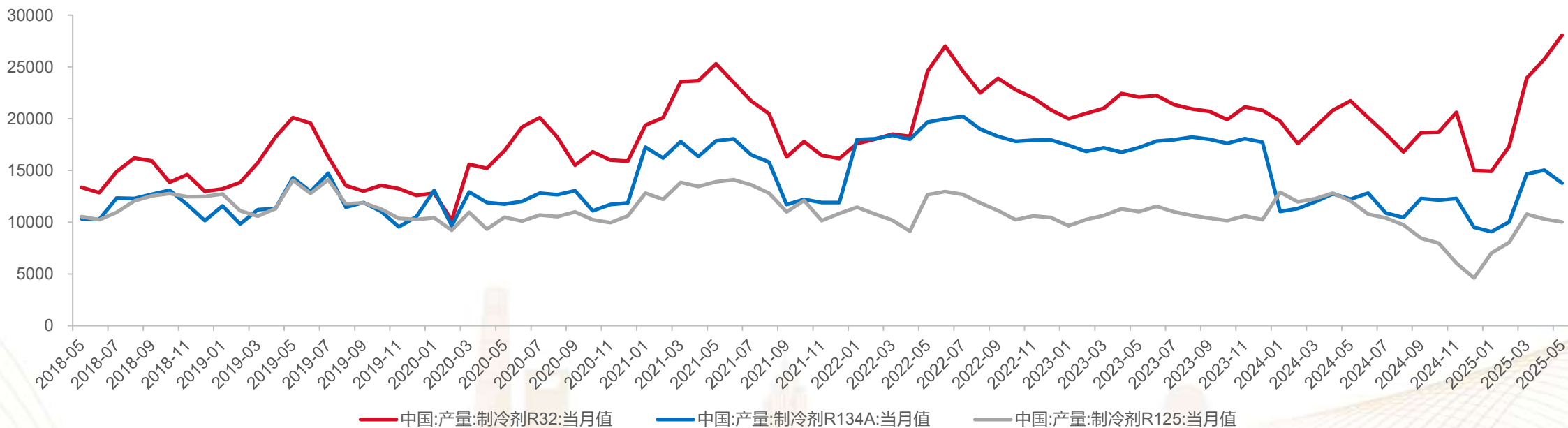
R125价格及价差（元/吨）



5月三代制冷剂月度产量同比环比涨跌不一

- 2025年5月，国内R32、R134a产量同比上升，R125月度产量同比下降。根据百川盈孚数据，2025年5月，国内R32、R134a、R125产量分别为28071吨、13780吨、10020吨，同比分别变动29.18%、12.67%、-16.92%，环比分别变动8.98%、-8.31%、-2.87%。

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5月30日，R32、R134a、R125工厂总库存分别为4042吨、3380吨、2623吨，较上月底分别变动0.22%、-3.10%、-0.76%。

R32库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R134a库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R125库存（吨）

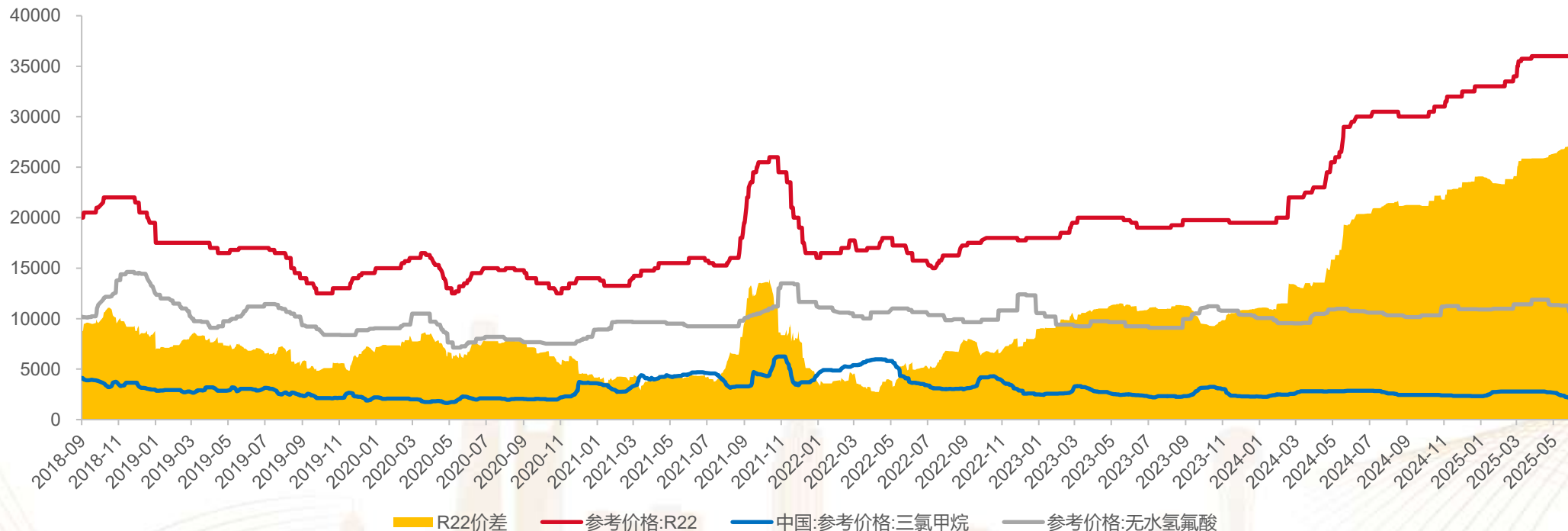


资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

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5月30日，R22价格为36000元/吨，较上月保持稳定，较2024年5月30日上涨24.14%；价差为27408.5元/吨，较上月底上涨4.24%。

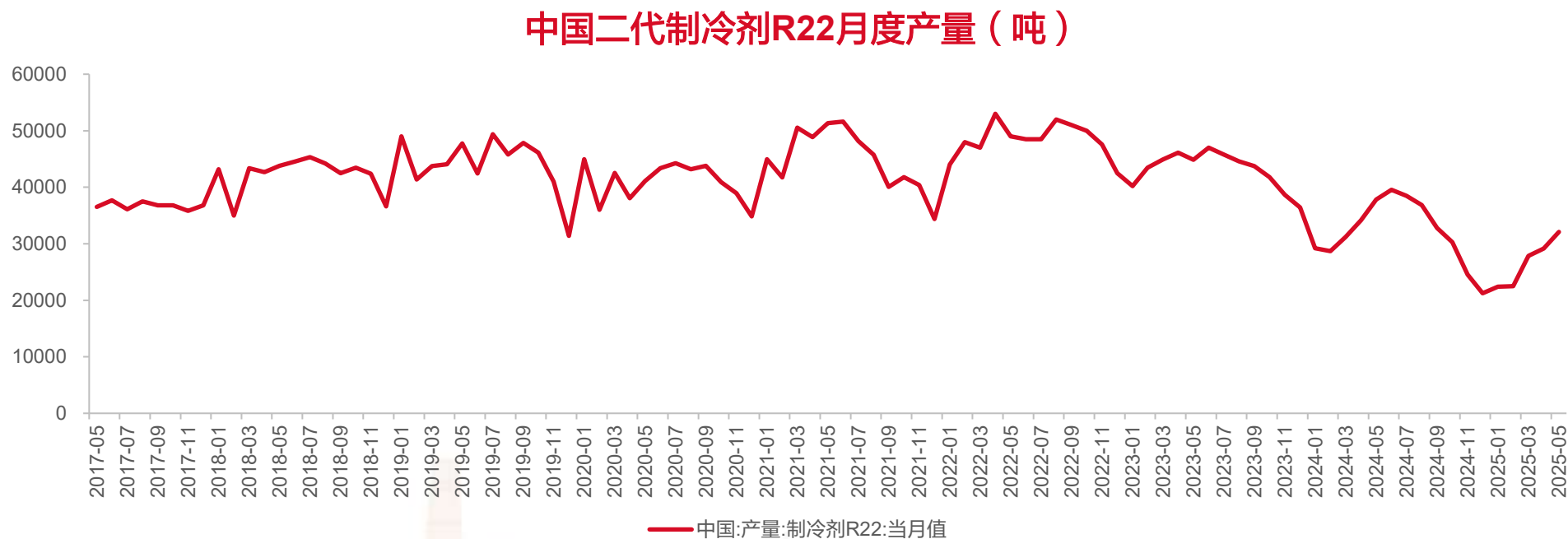
我国R22价格与价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

5月R22产量同比下滑，环比回升

- 5月R22产量为32082吨，同比下降15.19%，环比回升9.94%。



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

5月R22库存同比下降，环比上升

- 根据百川盈孚数据，截至2025年5月30日，我国R22工厂总库存为3857吨，较上月环比上涨5.30%，同比下降了1.61%。

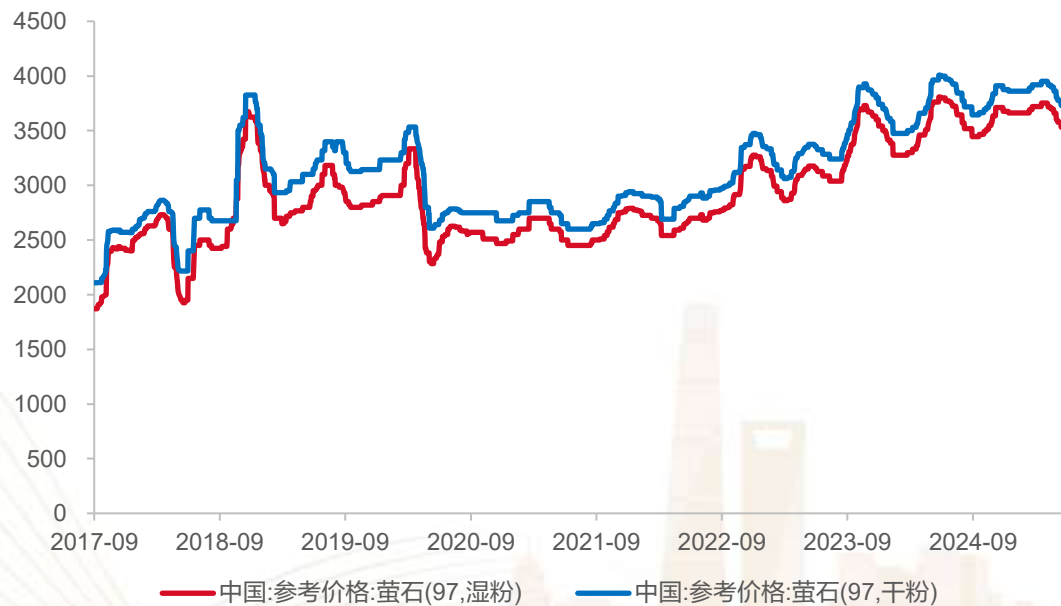


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

5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，5月同比环比均出现回落。根据百川盈孚数据，截至2025年5月30日，萤石湿粉和萤石干粉价格分别保持3495元/吨和3695元/吨，月环比分别下降4.51%和4.27%。
- 根据百川盈孚数据，截至2025年5月30日，我国无水氢氟酸市场价格为10646元/吨，月环比下降6.07%。

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）

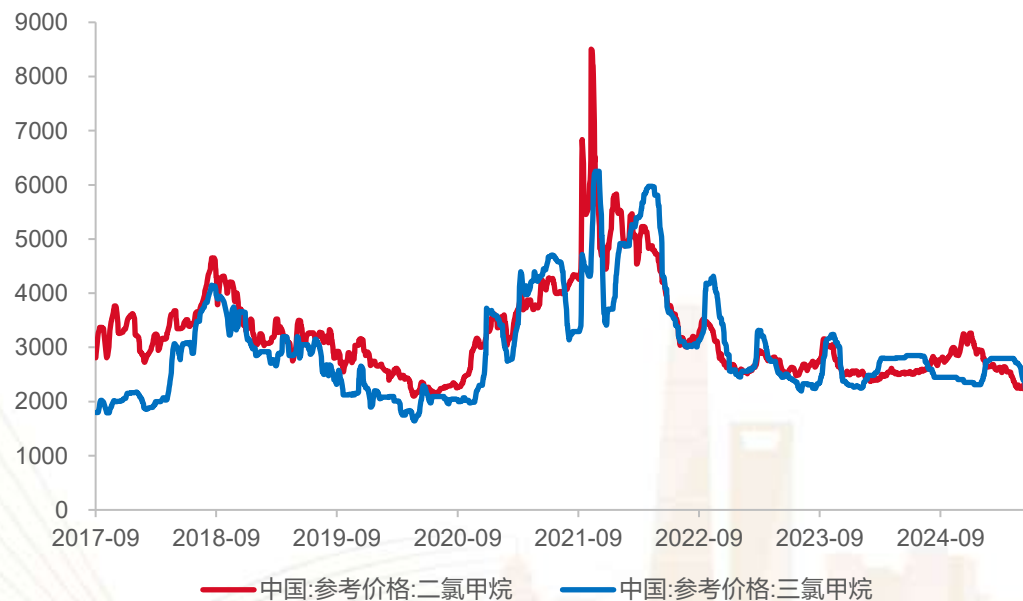


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

5月甲烷氯化物、三氯乙烯、四氯乙烯价格涨跌不一

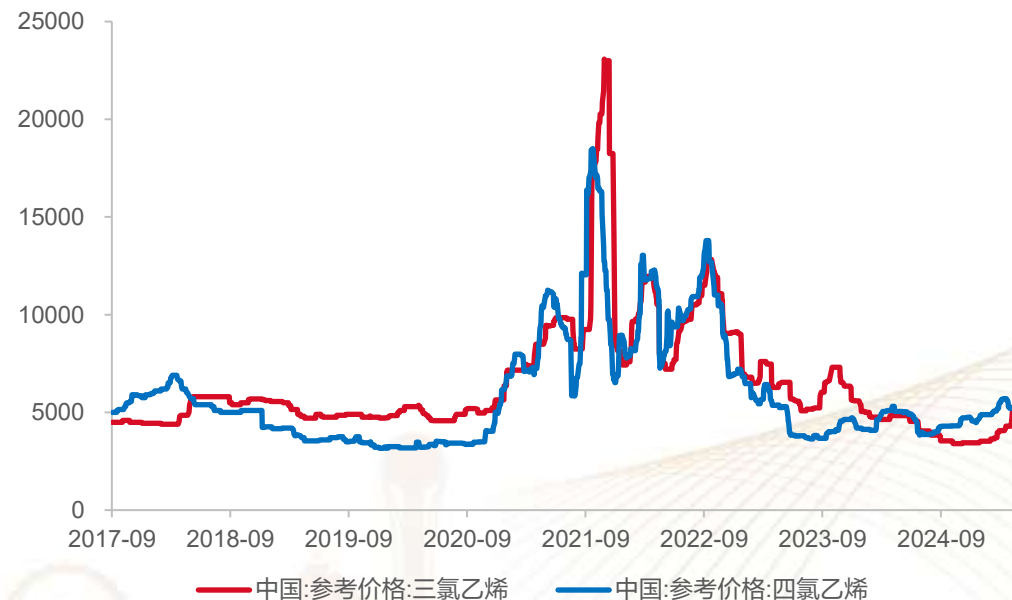
- 5月二氯甲烷、三氯乙烯价格环比上涨，三氯甲烷及四氯乙烯价格环比下滑。
- 截至2025年5月30日，我国二氯甲烷、三氯甲烷价格分别为2416元/吨、2179元/吨，分别较上月底变动4.91%和-19.09%；三氯乙烯和四氯乙烯价格分别为5025元/吨、4314元/吨，分别较上月底变动0.50%和-15.11%。

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）

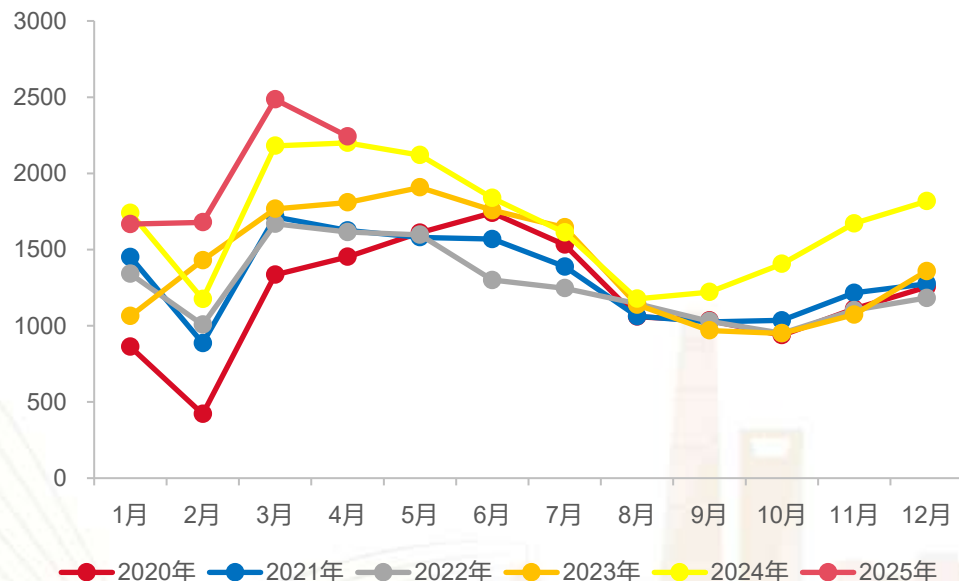


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

6月空调排产维持同比增长态势，7月、8月排产量同比预计持续增长

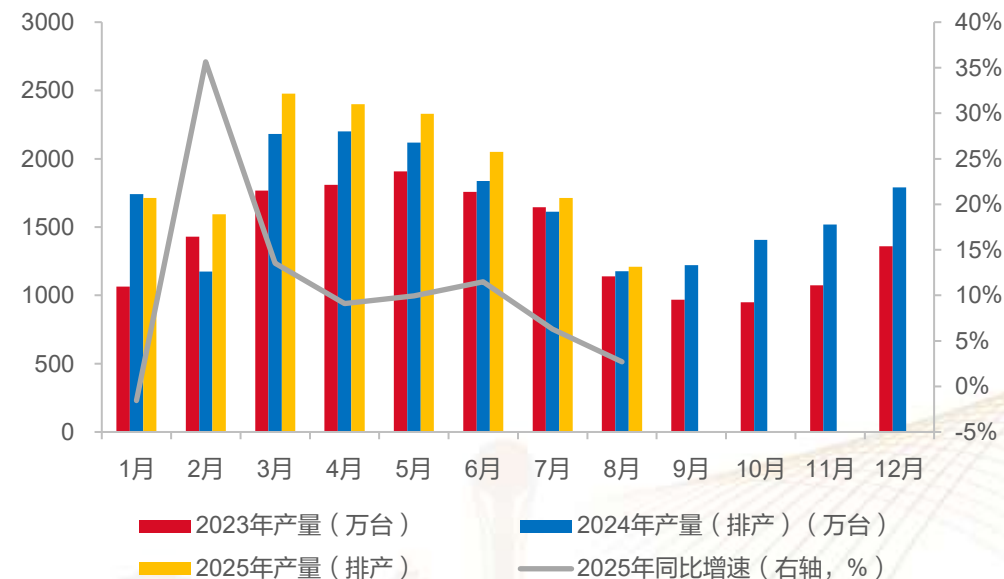
- 6月我国家用空调排产量同比提升11.50%，预计7月同比增长6.30%。根据产业在线数据，2025年6月到2025年8月，我国家用空调排产总量分别为2050万台、1713.13万台、1208.88万台，同比增速分别为11.50%、6.30%和2.70%。

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8月中国家用空调产量、排产及增速（万台）

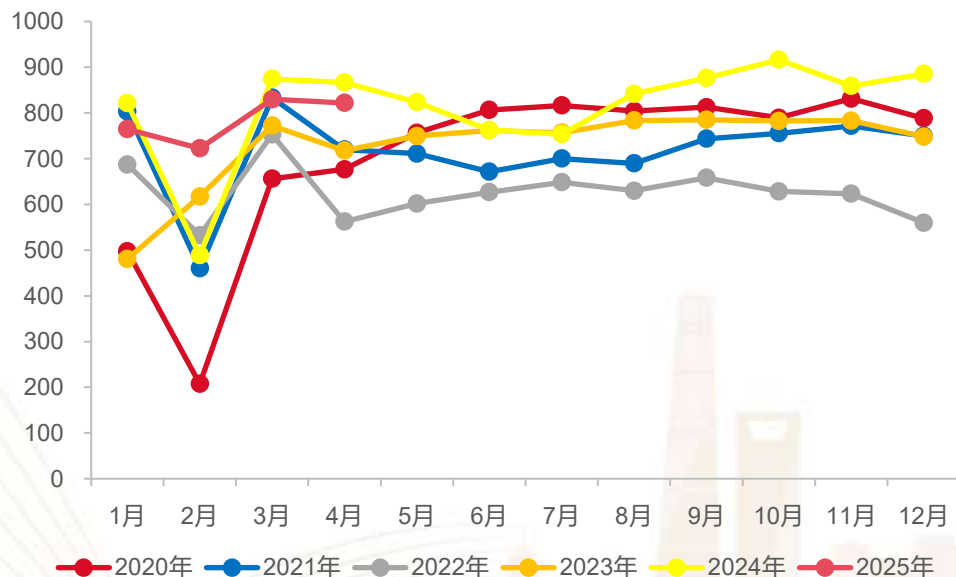


资料来源：同花顺，产业在线，东海证券研究所

6月冰箱排产量同比增长，预计7月、8月产量同比小幅下滑

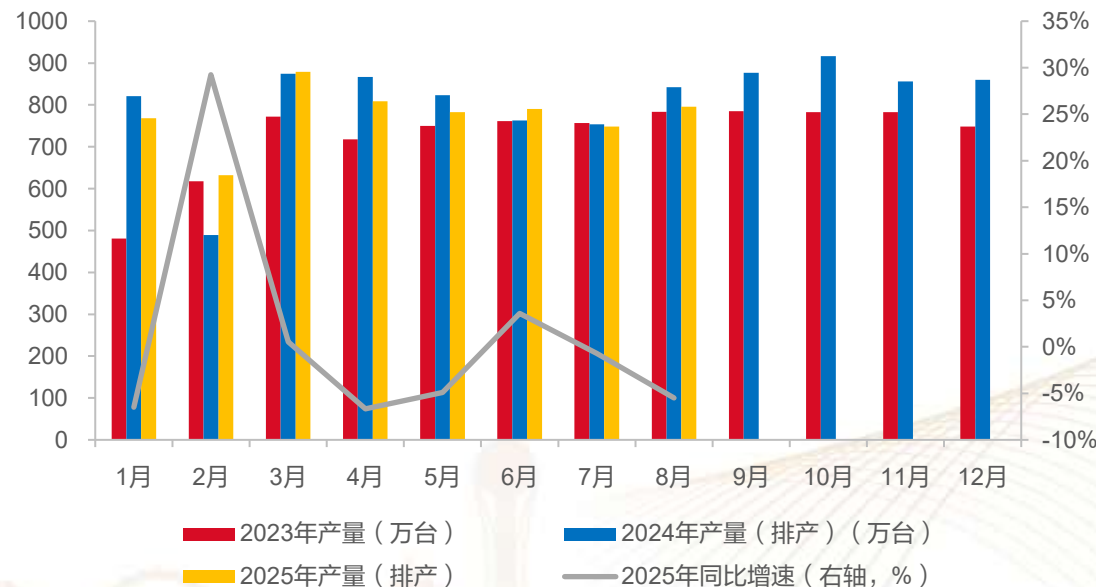
- 根据产业在线数据，2025年6月我国冰箱排产量为790.00万台，同比增长3.58%，预计7月、8月冰箱排产量分别为748.13万台和795.69万台，同比分别变动-0.70%和-5.50%。

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8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

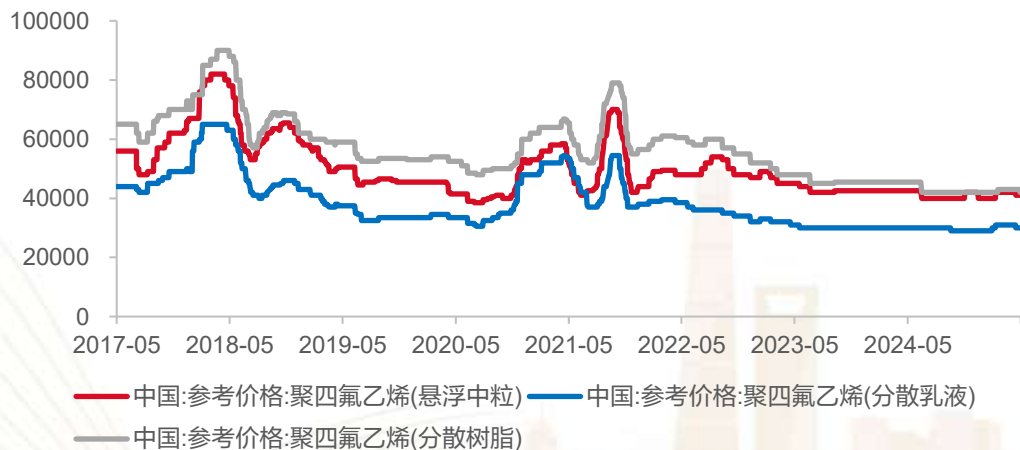
目录

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

含氟聚合物价格有所波动

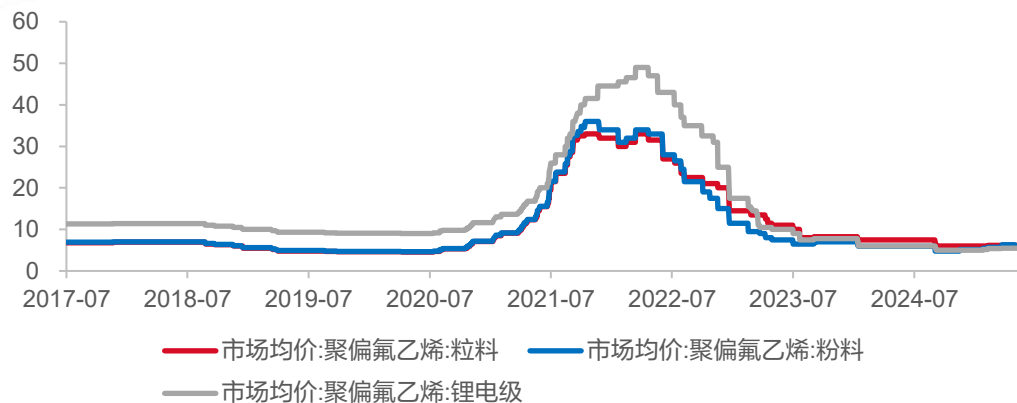
- 受产能快速提升、需求增速下滑影响，2024年以来我国含氟聚合物价格均保持低位运行，2025年以来，含氟聚合物价格开始出现回升。根据百川盈孚数据，截至2025年5月30日，我国PTFE悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为41000元/吨、30000元/吨、42000元/吨；PVDF粒料、粉料、锂电级价格分别为62000元/吨、60000元/吨、55000元/吨；HFP价格为37000元/吨。

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）

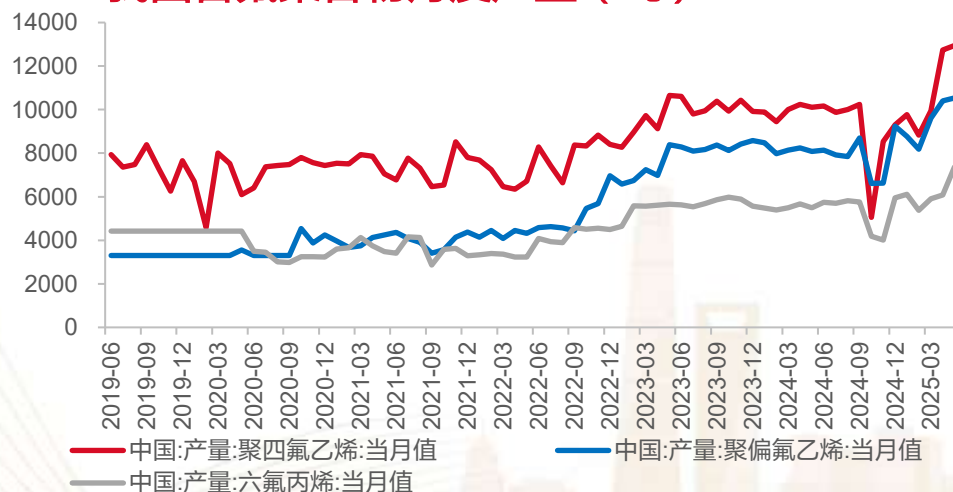


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

含氟聚合物库存环比提升，产量回升

- 2025年5月，我国PTFE、PVDF、HFP产量分别为12946吨、10538吨和7371吨，同比分别上涨28.13%、30.42%和34.02%，月环比分别上升1.57%、1.34%、21.23%。
- 2025年5月30日，我国PTFE、PVDF、HFP工厂总库存分别为1250吨、2460吨和235吨，月环比分别提升220.51%、10.31%和17.50%。
- 2025年5月，我国PTFE、PVDF、HFP月度开工率分别为71.56%、72.68%和73.34%。

我国含氟聚合物月度产量（吨）



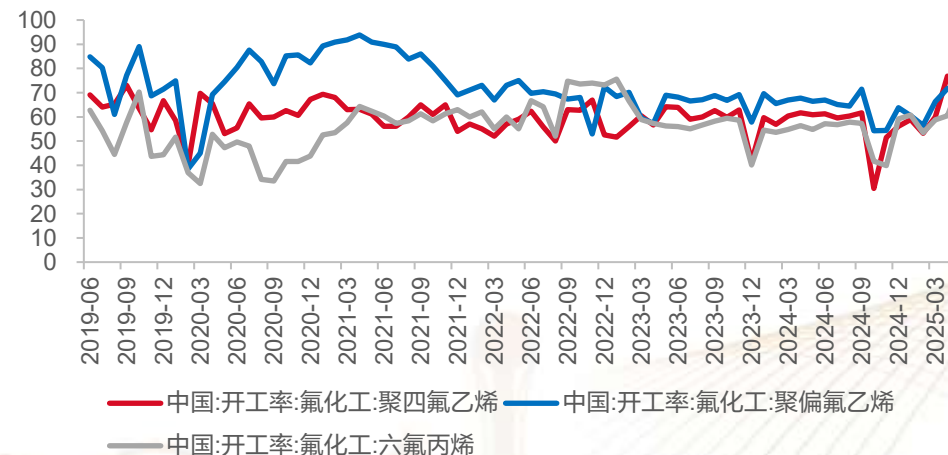
资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

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、行业要闻**
- 五、投资建议
- 六、风险提示

行业要闻

- **我国成功开发具有自主知识产权的三氟甲烷资源化转化技术。**
- 根据中国科技新闻网报道，从中国中化控股有限公司获悉，由昊华科技旗下中化蓝天牵头的“公约受控强温室气体三氟甲烷资源化转化关键技术及示范应用”项目，顺利通过中国石油和化学工业联合会科技成果鉴定，成果水平被认定达到“国际领先”。
- 鉴定委员会成员一致认为，该项目针对我国履行国际公约、实现强温室气体三氟甲烷（HFC-23）可持续减排的需求，在三氟甲烷资源化转化的基础理论研究、催化剂开发、工艺耦合集成及工程化应用方面取得系统性突破，成功开发了具有自主知识产权的三氟甲烷资源化转化关键技术。该技术先进，创新性强，推广应用前景广阔，总体技术达到国际领先水平。鉴定委员会一致同意项目通过科技成果鉴定，并建议加快推广应用。
- 据了解，中化蓝天自2015年启动三氟甲烷转化技术研究，历时五年成功开发出与二氟一氯甲烷（HCFC-22）装置耦合的三氟甲烷转化技术，2023年12月建成装置并平稳运行。该技术不仅实现了三氟甲烷从付费处置到资源化利用的重大升级，还具有投资成本低、工艺安全可靠等多重优势，能够为氟化工企业可持续减排三氟甲烷提供技术解决方案。按年转化1.5万吨产能计算，采用该技术可实现年减排量2.2亿吨二氧化碳当量。

行业要闻

● 巨化股份增持进展

- 根据巨化股份公告，公司控股股东巨化集团有限公司（以下简称“巨化集团”）基于对公司未来经营业绩和发展的信心，通过其一致行动人浙江巨化投资有限公司（以下简称“巨化投资”）自2025年4月8日起3个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，金额累计不少于人民币5,000万元，不超过人民币10,000万元。
- 截至5月29日，公司控股股东及其一致行动人已增持7997.32万元，占公司总股本的0.1248%。

● 巨化股份2024年年度权益分派实施公告

- 公司2024年年度利润分配以方案实施前的公司总股本26.99亿股为基数，每股派发现金红利0.23元（含税），共计派发现金红利6.21亿元。

目录

- 一、核心观点
- 二、制冷剂跟踪
- 三、含氟聚合物
- 四、行业要闻
- 五、投资建议
- 六、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。6-8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，2025年以来制冷剂价格稳步上行。制冷剂行业有望维持高景气度，相关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、行业要闻
- 五、投资建议
- 六、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](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](http://www.longone.com.cn)

座机：（8610）59707105

手机：18221959689

传真：（8610）59707100

邮编：100089