

氟化工行业：2026年2月月度观察

二季度空调排产同比增速转正，含氟聚合物价格持续上涨

优于大市

核心观点

2月氟化工行情回顾：截至2月末（2月27日），上证综指报4162.88点，较1月末（1月30日）上涨1.09%；沪深300指数报4710.65点，较1月末上涨0.09%；申万化工指数报5211.18，较1月末上涨5.73%；氟化工指数报2248.92点，较1月末上涨4.35%。2月氟化工行业指数跑输申万化工指数1.38pct，跑赢沪深300指数4.26pct，跑赢上证综指3.26pct。据国信化工价格指数，截至2026年2月27日，国信化工氟化工价格指数/国信化工制冷剂价格指数分别报1267.73/1982.55点，分别较1月底+0.21%/持平，2月萤石、无水氢氟酸、含氟高分子均价均有不同程度上涨，制冷剂高位提涨。

R32、R125、R134a、R410a 报价上涨。据氟务在线、卓创资讯，截至2026年2月28日，R22企业报价维持在1.7万元/吨。R32报价上涨500元至6.15-6.25万元/吨，广东大厂报价上涨至6.35万元/吨。R125报价上涨5000元至5.1-5.6万元/吨；R410a跟涨1500元至5.6万元，广东大厂R410a报价涨至5.8万元/吨。R134a报价上涨2000元至5.8万元/吨，广东大厂报价6.1万元/吨。

据产业在线，2026年4月起空调排产同比增速转正。2026年3月起家用空调内销排产体现出较强韧性，国内空调市场进入存量换新主导阶段，叠加保交楼带动的配套安装需求，行业基本面仍有支撑。4月起空调逐步进入需求旺季，排产同比增速回正。出口方面，3月春节假期影响褪去，出口排产降幅快速收窄，但由于2025年海外集中补库形成较高基数，且渠道库存压力尚未完全缓解，3月出口排产同比小幅下滑。**内销排产方面**，据产业在线，2026年3月排产1259万台，同比-1.5%；**出口排产方面**，2026年3月出口排产1075万台，同比-7.1%。

关注成本支撑、供需改善背景下含氟聚合物价格上涨。（1）PTFE产品报价上调。供应端成本持续走高，叠加春节前后行业开工率偏低、部分装置减产，市场整体供应收缩。需求端采购情绪谨慎，实际需求尚未明显释放。截至2026年2月28日，悬浮中粒4.2-4.5万元/吨，悬浮细粉4.5-4.8万元/吨，分散树脂4.5-4.7万元/吨，分散乳液2.9-3.0万元/吨。（2）PVDF节后延续挺价态势。当前企业库存低位对价格形成支撑，市场继续呈现供需博弈格局，成交价格逐步向报价靠拢。截至2026年2月28日，涂料级PVDF报价5.4-6.0万元/吨，制品级报价5.5-6.0万元/吨，锂电级报价5.0-6.0万元/吨。（3）FEP市场延续节前挺价氛围，整体重心有所上移。受节前装置集中检修及原料价格波动影响，现货供应趋于紧张，生产企业挺价心态增强。截至2026年2月28日，挤出料报价5.0-5.2万元/吨，模压料报价6.0-6.5万元/吨。

本月氟化工要闻：东岳集团2025年预计实现归母净利润35.4-39.4亿元，同比增长80%-101%；昊华气体4500吨三氟化氮改造升级项目公示；阿科玛常熟PVDF扩建至2.5万吨/年；永和股份年产8800吨含氟高性能材料技改项目公示。

投资建议：2026年二代制冷剂履约削减，三代制冷剂配额制度延续，R32、R134a、R125等品种行业集中度高；三代制冷剂品种间转化比例同比增长，企业生产调配灵活性提升，预计2026年主流三代制冷剂将保持供需紧平衡。我们认为，制冷剂配额约束收紧为长期趋势方向，在此背景下，我们看好R32、R134a、R125等主流制冷剂景气度将延续，价格长期仍有较大上行空间；对应制冷剂配额龙头企业有望保持长期高盈利水平。此外看好液冷产业对氟化液与制冷剂需求的提升。建议关注PVDF、PTFE等含氟高分子价格修复。

建议关注产业链完整、基础设施配套齐全、制冷剂配额领先以及工艺技术先进的氟化工龙头企业及上游资源龙头。相关标的：**巨化股份、东岳集团、三美股份**等公司。

行业研究 · 行业月报

基础化工 · 化学制品

优于大市 · 维持

证券分析师：杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

S0980520120002

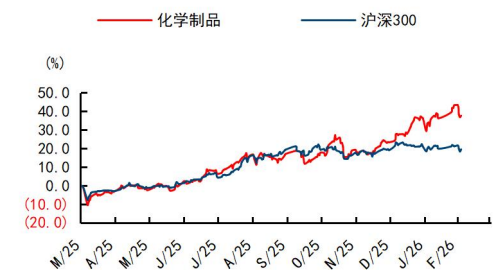
证券分析师：张歆钰

021-60375408

zhangxinyu4@guosen.com.cn

S0980524080004

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《氟化工行业：2026年1月月度观察-氟化工公司业绩高速增长，含氟聚合物价格持续上行》——2026-02-06
- 《氟化工行业：2025年12月月度观察-一季度制冷剂长协价格落地，关注PVDF价格持续修复》——2026-01-08
- 《2026年度制冷剂配额核发公示点评-2026年制冷剂配额公示，年底配额调整幅度较小》——2025-12-11
- 《2026年制冷剂配额分配方案点评-二代制冷剂配额履约削减，三代制冷剂配额调整灵活性提升》——2025-10-27
- 《氟化工行业：2025年9月月度观察-四季度制冷剂长协价格落地，制冷剂报价持续上涨》——2025-10-11

风险提示：氟化工产品需求不及预期；政策风险（氟制冷剂环保政策趋严、升级换代进程加快、配额发放政策变更等）；全球贸易摩擦及出口受阻；地产周期景气度低迷；各公司项目投产进度不及预期；原材料价格上涨；化工安全生产风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
600160	巨化股份	优于大市	42.15	1143	1.52	1.79	27.73	23.55
0189.HK	东岳集团	优于大市	13.37	233	1.23	1.48	10.87	9.03
603379	三美股份	优于大市	73.52	456	3.45	4.13	21.31	17.80

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

1、2月氟化工行业整体表现	6
2、2月制冷剂行情回顾	7
2.2 制冷剂价格与原材料价差表现	7
2.2 制冷剂出口数据跟踪	9
2.3 主要制冷剂开工率及产量数据跟踪	11
3、液冷带动氟化液与制冷剂需求提升	12
3.1 数据中心高效冷却技术的发展迫在眉睫	12
3.2 风冷散热效率难以匹配，液冷方案成为数据中心散热更优选择	13
3.3 建议关注上游氟化液、制冷剂需求提升	13
4、2026年制冷剂配额公示，年底配额调整幅度较小，行业景气度延续	13
4.1 生态环境部公示2026年制冷剂配额核发情况，看好制冷剂产品长期景气度向上	13
4.2 HCFCs：生产总量与使用总量分别削减基线值的71.5%和76.1%，R141b生产配额清零	14
4.3 HFCs：R32、R125、R134a较2025年初配额有所增加，R143a、R152a、R227ea有所减少，两次年内配额调整比例合计上调至30%，供给在配额约束下更具灵活性	14
5、空调/汽车/冰箱排产数据及出口数据跟踪	16
5.1 空调：2026年4月起空调排产同比增速转正	16
5.2 汽车：我国汽车出口增长的势头仍在延续	18
5.3 冰箱：冰箱经历多轮内卷冲击，产业洗牌进程加速	18
6、含氟聚合物	19
关注成本支撑、供需改善背景下含氟聚合物价格上涨	20
7、2月氟化工相关要闻	20
8、国信化工观点及盈利预测	21
风险提示	22

图表目录

图 1: 氟化工行业指数与其他指数表现	6
图 2: 国信化工氟化工价格指数	6
图 3: 国信化工制冷剂价格指数	6
图 4: 氟化工产业链主要品种: 价格及涨跌幅跟踪	7
图 5: 萤石-氢氟酸价格与原材料价差走势	8
图 6: 二代制冷剂 R22 价格与原材料价差走势	8
图 7: 三代制冷剂 R32 价格与原材料价差走势	8
图 8: 三代制冷剂 R125 价格与原材料价差走势	8
图 9: 三代制冷剂 R134a 价格与原材料价差走势	8
图 10: 三代制冷剂 R143a 价格与原材料价差走势	8
图 11: 三代制冷剂 R152a 价格与原材料价差走势	9
图 12: 二代制冷剂 R142b 价格与原材料价差走势	9
图 13: 2022-2025 年各主要制冷剂出口量趋势	9
图 14: R32 内外贸价格与价差跟踪	10
图 15: R134a 内外贸价格与价差跟踪	10
图 16: R22 内外贸价格与价差跟踪	10
图 17: R125/R143a/R143 内外贸价格与价差跟踪	10
图 18: R32 出口量及出口单价跟踪	10
图 19: R134a 出口量及出口单价跟踪	10
图 20: R125/R143a/R143 出口量及出口单价跟踪	11
图 21: R22 出口量及出口单价跟踪	11
图 22: 我国 R32 周度开工负荷率变化	11
图 23: 我国 R125 周度开工负荷率变化	11
图 24: 我国 R134a 周度开工负荷率变化	11
图 25: 我国 R22 周度开工负荷率变化	11
图 26: 我国主要制冷剂产品月度产量跟踪 (万吨)	12
图 27: 全国数据中心 PUE 情况	12
图 28: 全球数据中心市场规模 (亿美元)	12
图 29: 不同液冷技术路径	13
图 30: 2019-2027E 中国液冷数据中心、液冷服务器市场规模 (亿元)	13
图 31: R22 生产配额	14
图 32: R22 内用生产配额	14
图 33: R32 生产配额	15
图 34: R32 内用生产配额	15
图 35: R125 生产配额	15
图 36: R125 内用生产配额	15
图 37: R134a 生产配额	15

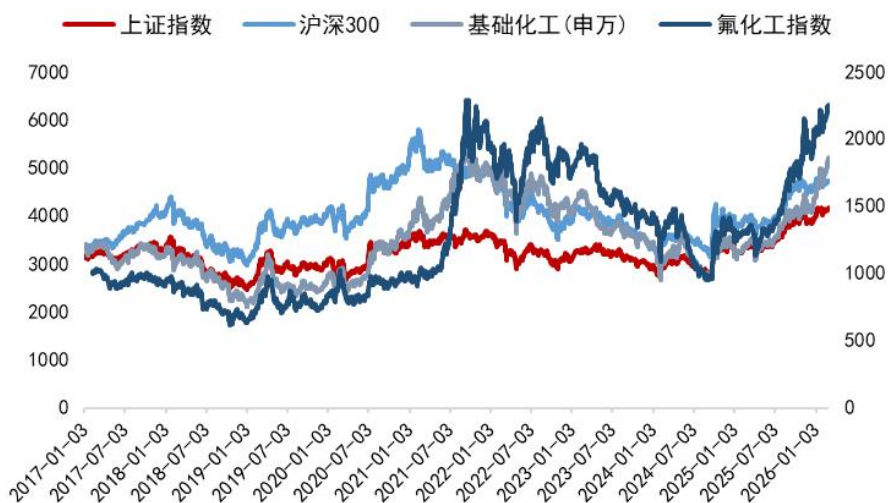
图 38: R134a 内用生产配额	15
图 39: R143a 生产配额	16
图 40: R143a 内用生产配额	16
图 41: 开竣工“剪刀差”: 房屋新开工面积、房屋竣工面积累计值及累计同比	16
图 42: 我国空调产量数据季节图-月度 (万台)	17
图 43: 我国空调出口数据季节图-月度 (万台)	17
图 44: 我国空调排产数据及预测 (内销)	18
图 45: 我国空调排产数据及预测 (出口)	18
图 46: 我国汽车产量数据季节图-月度 (万辆)	18
图 47: 我国汽车出口数据季节图-月度 (万辆)	18
图 48: 我国冰箱产量数据季节图-月度 (万台)	19
图 49: 我国冰箱出口数据季节图-月度	19
图 50: 我国冰箱排产数据及预测 (内销)	19
图 51: 我国冰箱排产数据及预测 (出口)	19
图 52: PTFE 价格与价差走势	20
图 53: HFP 价格与价差走势	20
图 54: FEP 价格与价差走势	20
图 55: PVDF 价格与价差走势	20

表 1: 相关公司盈利预测及估值	22
------------------------	----

1、2月氟化工行业整体表现

截至2月末（2月27日），上证综指报4162.88点，较1月末（1月30日）上涨1.09%；沪深300指数报4710.65点，较1月末上涨0.09%；申万化工指数报5211.18，较1月末上涨5.73%；氟化工指数报2248.92点，较1月末上涨4.35%。2月氟化工行业指数跑输申万化工指数1.38pct，跑赢沪深300指数4.26pct，跑赢上证综指3.26pct。

图1：氟化工行业指数与其他指数表现



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

据我们编制的国信化工价格指数，截至2026年2月27日，国信化工氟化工价格指数、国信化工制冷剂价格指数分别报1267.73、1982.55点，分别较1月底+0.21%、持平，2月萤石、无水氢氟酸、含氟高分子均价均有不同程度上涨，制冷剂高位维稳。

图2：国信化工氟化工价格指数



资料来源：百川盈孚、生态环境部、国信证券经济研究所编制
编制说明：以2019年1月1日价格为1000点指数；含二三代制冷剂、聚合物、萤石、氢氟酸等价格指标

图3：国信化工制冷剂价格指数



资料来源：百川盈孚、生态环境部、国信证券经济研究所编制
编制说明：以2019年1月1日价格为1000点指数；含二三代制冷剂价格指标

图4：氟化工产业链主要品种：价格及涨跌幅跟踪

产品	当前价格	月涨跌幅	较26年年初	较25年同期	价格单位
二氯甲烷	2750	0.00%	44.74%	-17.91%	元/吨
三氯甲烷	2750	5.77%	25.00%	-20.29%	元/吨
三氯乙烯	4400	7.32%	4.76%	11.14%	元/吨
四氯乙烯	3650	24.11%	36.81%	-30.02%	元/吨
萤石	3371	0.45%	1.38%	-11.06%	元/吨
氢氟酸	12100	0.41%	1.47%	5.22%	元/吨
R22	17000	0.00%	6.25%	-50.00%	元/吨
R32	62500	0.00%	0.00%	42.05%	元/吨
R125	50000	0.00%	5.26%	13.64%	元/吨
R134a	58000	0.00%	0.00%	28.89%	元/吨
R152a	28500	0.00%	5.56%	9.62%	元/吨
R142b	28500	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨
R143a	46000	0.00%	0.00%	4.55%	元/吨
R227ea	57500	0.00%	0.00%	29.21%	元/吨
PTFE	42500	0.00%	10.39%	6.25%	元/吨
PVDF粉料	58000	0.00%	13.73%	-7.94%	元/吨
PVDF锂电	60000	0.00%	15.38%	15.38%	元/吨
HFP	33000	9.27%	5.10%	-5.44%	元/吨
FEP	80000	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨

资料来源：氟务在线、卓创资讯、百川盈孚、国信证券经济研究所整理

2、2月制冷剂行情回顾

2.2 制冷剂价格与原材料价差表现

制冷剂价格走势：

2025年，受供给端配额政策强约束持续，主流制冷剂产品价格逐步统一，并迎来持续上涨。二季度受夏季高温天气驱动，制冷剂消费进入传动旺季，在低库存背景下交易活跃度逐步提升。三季度，制冷剂市场零售层面陆续上行，海外出口环比持续转暖，助推国内市场惜售心态行业协同，HFCs的“刚需消费”的功能性制冷剂属性和全球“特许经营”商业模式的“基因”正逐步形成。

2026年一季度主流制冷剂长协价格持续上涨。据卓创资讯，R32长协价格为6.12万元/吨（承兑），环比2025年四季度价格上涨1000元/吨，涨幅1.66%；R410a长协价格为5.51万元/吨（承兑），环比2025年四季度上涨1900元/吨，涨幅3.57%。卓创资讯预计往后一周R32价格区间约6.25-6.35万元/吨，R410a往后一周价格区间约5.6-5.75万元/吨，R134a往后一周价格区间约5.8-5.9万元/吨。

最新价格方面，据氟务在线、卓创资讯，截至2026年2月28日，R22企业报价维持在1.7万元/吨左右。R32报价上涨500元至6.15-6.25万元/吨，乳源东阳光报价上涨至6.35万元/吨。R125报价上涨5000元至5.1-5.6万元/吨，R125货源紧张，企业多用于自身混配使用；R410a、R404、R507跟涨1500、1000、1000元至5.6万元、4.95万元、4.95万元，乳源东阳光R410a报价至5.8万元/吨。R134a报价上涨2000元至5.8万元/吨，乳源东阳光报价6.1万元/吨，部分车企长协定价已突破6.2万元/吨，高价锚定市场预期，2026年市场有望高开高走。

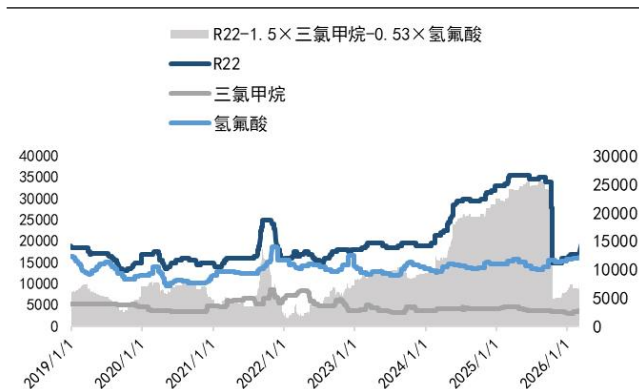
总结来看，内贸价格方面，根据百川盈孚、卓创咨询，本月 R22 报价 1.7 万元/吨；R134a 报价维持 5.8 万元/吨；R125 报价提升 500 元至 4.9 万元/吨；R32 报价维持 6.25 万元/吨；R410a 报价提升 1500 元维持 5.6 万元/吨；R152a 报价维持 2.85 万元/吨；R142b 维持报价 2.85 万元/吨；R143a 报价提升 1000 元至 4.7 万元/吨。

图5：萤石-氢氟酸价格与原材料价差走势



资料来源：百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图6：二代制冷剂 R22 价格与原材料价差走势



资料来源：百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图7：三代制冷剂 R32 价格与原材料价差走势



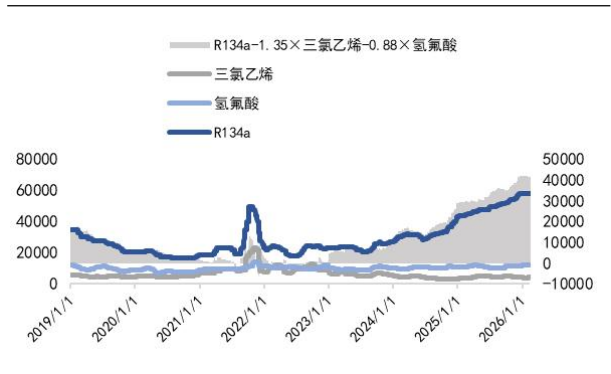
资料来源：百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图8：三代制冷剂 R125 价格与原材料价差走势



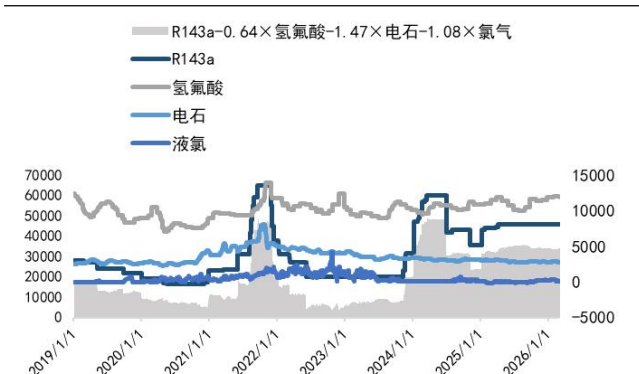
资料来源：百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图9：三代制冷剂 R134a 价格与原材料价差走势



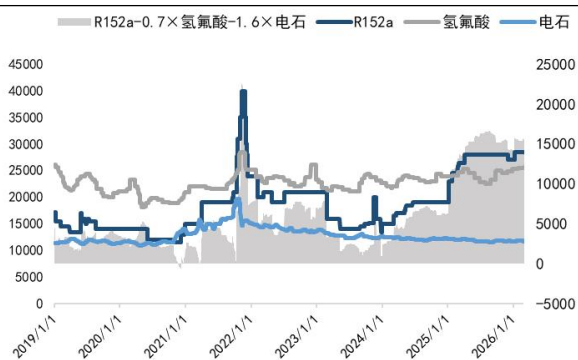
资料来源：百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图10：三代制冷剂 R143a 价格与原材料价差走势



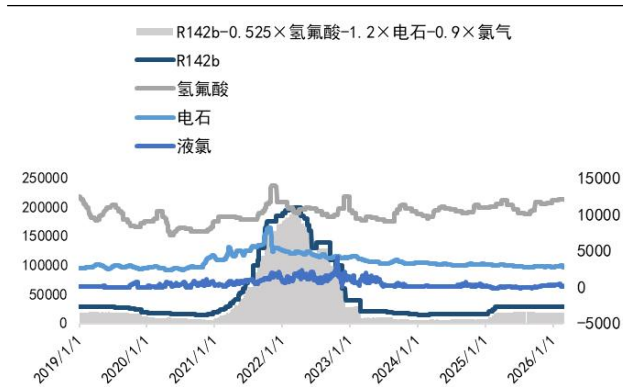
资料来源：百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图11: 三代制冷剂 R152a 价格与原材料价差走势



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图12: 二代制冷剂 R142b 价格与原材料价差走势



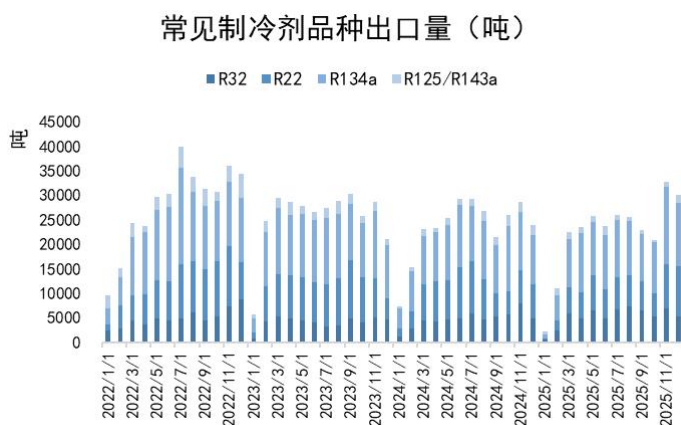
资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

2.2 制冷剂出口数据跟踪

2025 年, R22 出口 6.9 万吨, 同比下降 15%; R32 出口 6.38 万吨, 同比增长 12%; R134a 出口 12.11 万吨, 同比下降 3%; R125 总出口 6.23 万吨, 同比下降 23%。从出口数据来看, 制冷剂海外需求持续增长以 R32 为主, R22 受配额削减影响, 同比下滑为正常趋势。从 12 月数据来看: R22 同比增长 43%, R32 同比增长 11%, R134a 同比增长 32%, R125 同比下滑 7%。

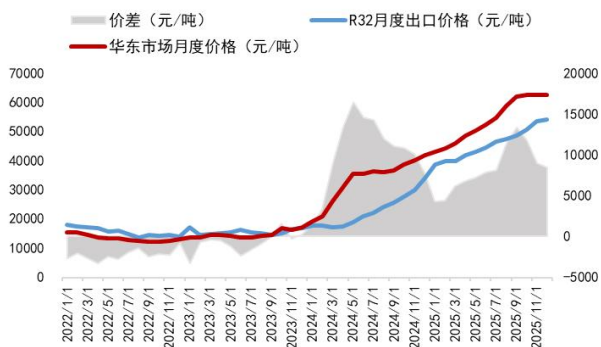
出口价格方面, 截至 2025 年 12 月出口均价, R125、R32、R134a 等产品外贸价格受海关出关、船运周期等因素影响, 与内贸月度价格存在一定时滞, 但国内外价格已实现趋同。具体来看, 2025 年 12 月 R32 出口均价为 54047 元/吨, R22 出口均价为 15358 元/吨, R134a 出口均价为 46343 元/吨, R125/R143 系列出口均价为 22412 元/吨。

图13: 2022-2025 年各主要制冷剂出口量趋势



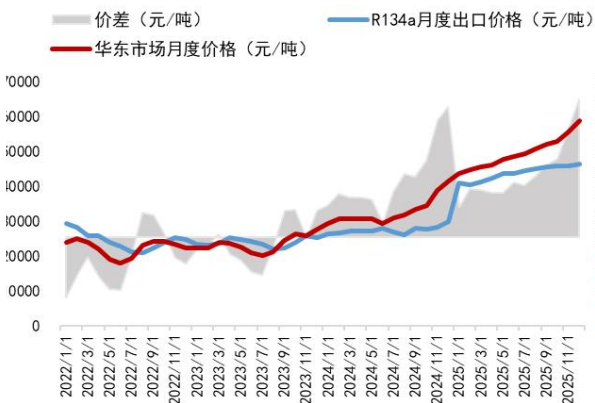
资料来源: 海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图14: R32 内外贸价格与价差跟踪



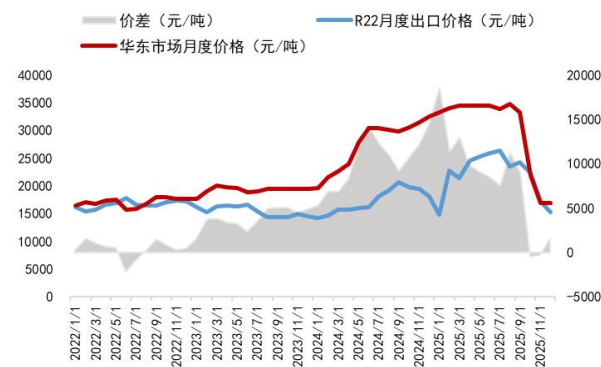
资料来源：海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图15: R134a 内外贸价格与价差跟踪



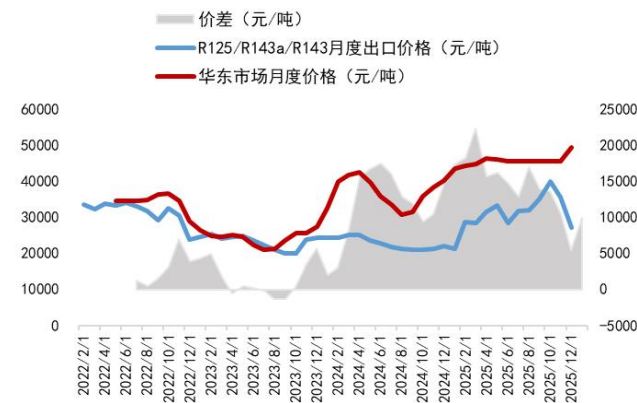
资料来源：海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图16: R22 内外贸价格与价差跟踪



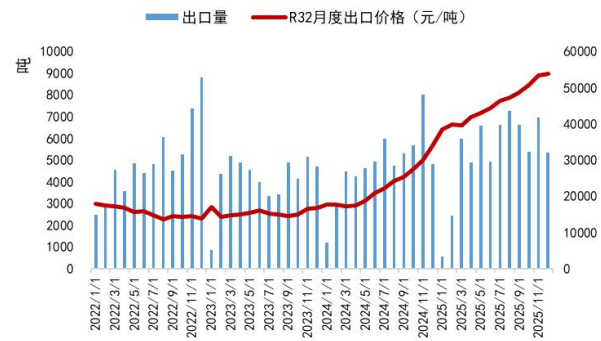
资料来源：海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图17: R125/R143a/R143 内外贸价格与价差跟踪



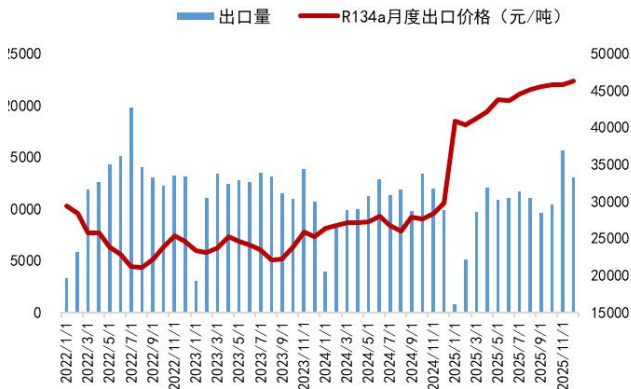
资料来源：海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图18: R32 出口量及出口单价跟踪



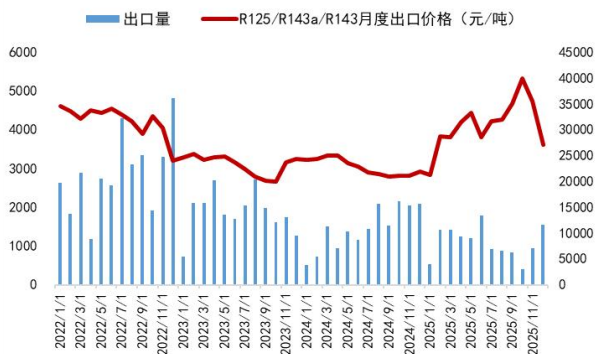
资料来源：海关总署、国信证券经济研究所整理

图19: R134a 出口量及出口单价跟踪



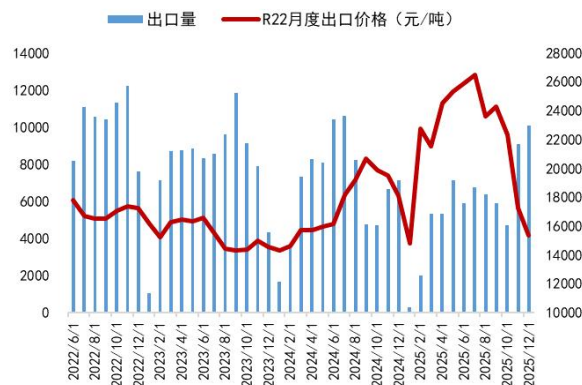
资料来源：海关总署、国信证券经济研究所整理

图20: R125/R143a/R143 出口量及出口单价跟踪



资料来源：海关总署、国信证券经济研究所整理

图21: R22 出口量及出口单价跟踪



资料来源：海关总署、国信证券经济研究所整理

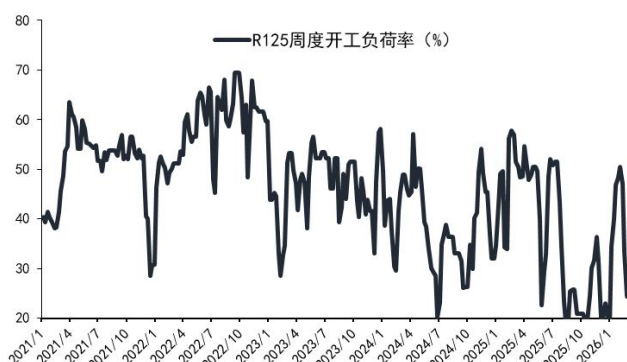
2.3 主要制冷剂开工率及产量数据跟踪

图22: 我国 R32 周度开工负荷率变化



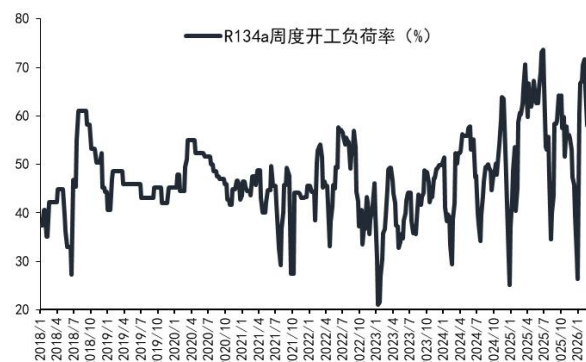
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图23: 我国 R125 周度开工负荷率变化



资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图24: 我国 R134a 周度开工负荷率变化



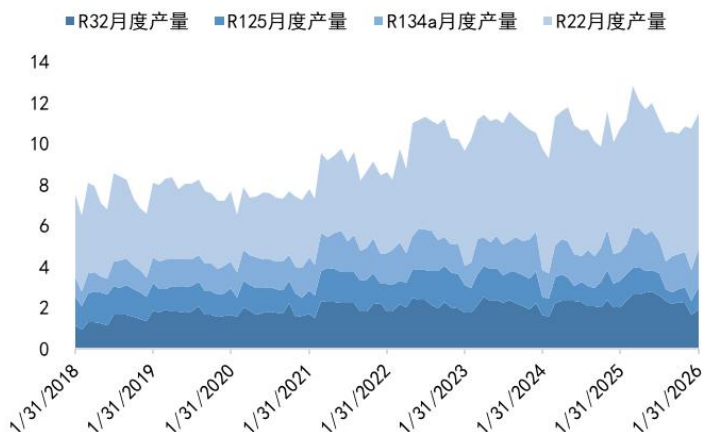
资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图25: 我国 R22 周度开工负荷率变化



资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图26: 我国主要制冷剂产品月度产量跟踪 (万吨)



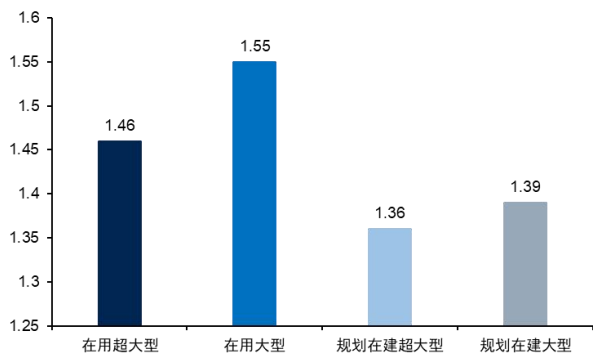
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

3、液冷带动氟化液与制冷剂需求提升

3.1 数据中心高效冷却技术的发展迫在眉睫

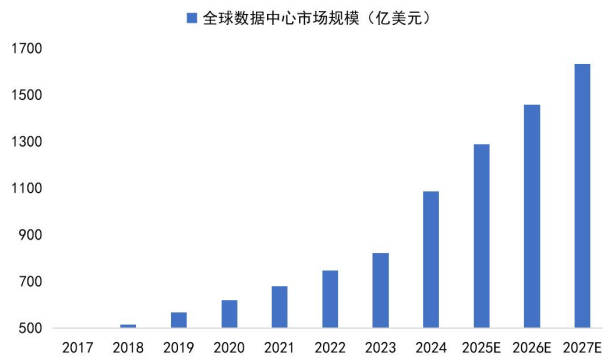
数据中心产业快速发展的同时,也带来了能耗大幅增长的问题。据《中国数据中心能耗现状白皮书》,2015年全国大数据中心的耗电量已达1000亿kWh,相当于三峡电站全年的发电量;2018年数值迅速爬升至1609亿kWh,超过上海全年的社会用电量。根据2020年国家工信部公布的《全国数据中心应用发展指引(2020)》,全国在用超大型数据中心平均PUE达1.46,大型数据中心平均PUE为1.55;2021年7月工信部公布《新型数据中心发展三年行动计划(2021-2023年)》,到2023年底新建大型及以上数据中心PUE降低到1.3以下;2022年7月国家发改委同意启动建设全国一体化算力网络国家枢纽节点的系列复函中指出,国家算力东、西部枢纽节点数据中心PUE分别控制在1.25、1.2以下;2023年4月,财政部、生态环境部、工信部联合印发《绿色数据中心政府采购需求标准(试行)》中提出,2023年6月起,数据中心电能比不高于1.4,2025年起数据中心电能比不高于1.3。

图27: 全国数据中心 PUE 情况



资料来源: 工信部、国信证券经济研究所整理

图28: 全球数据中心市场规模 (亿美元)



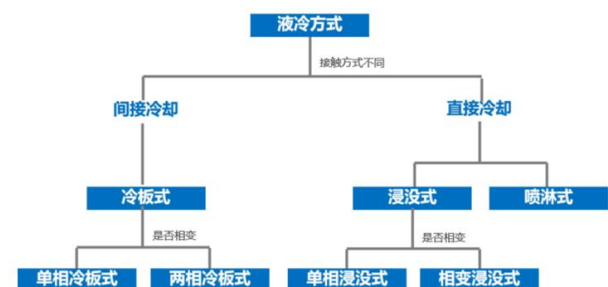
资料来源: 中国信通院、科智咨询、中商产业研究院、国信证券经济研究所整理

3.2 风冷散热效率难以匹配，液冷方案成为数据中心散热更优选择

风冷散热效率逐渐难以匹配数据中心功率，绿色数算及芯片效率使液冷技术成为未来发展趋势。数据中心最初依赖风冷系统散热，随着数据中心的超大型化和高密度化发展，数据中心功率快速提升：当前 X86 平台中央处理器（CPU）最大功耗已达 400W，图形处理器（GPU）功率突破 700W，网络介质访问控制（MAC）芯片功率更达到 800W 量级。英伟达 DGXA100 服务器在训练 ChatGPT 模型时，单服务器功率突破 6.5kW，较传统服务器提升 16 倍，NVL72 单柜已经超过 120kW。这种功率的跃升直接导致芯片热流密度超过 120W/cm²，远超风冷散热极限。热力学模拟显示，当芯片结温超过 75°C 时，其故障率将呈指数级增长，迫使散热技术必须实现从空气对流到液体传导的根本性转变。此外，风冷系统通常需要大量的风扇和空调设备，约占数据中心能耗的 43%，PUE 较高。2023 年三大运营商联合发布的《电信运营商液冷技术白皮书》明确要求，2025 年新建数据中心液冷应用比例需高于 50%，直接推动液冷技术从试点转向规模化部署。

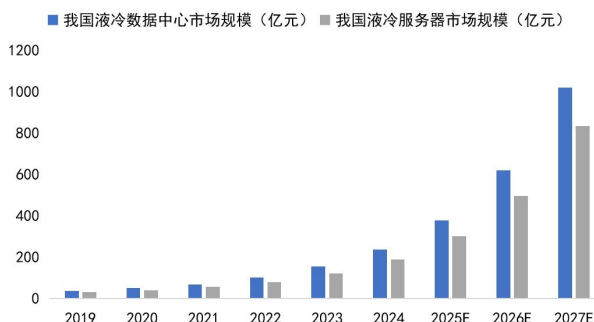
根据科智咨询，2027 年我国液冷数据中心市场规模或突破 1000 亿元，2019-2027 年复合增速高达 51.4%。

图29：不同液冷技术路径



资料来源：国家互联网中心产业技术创新联盟、曙光数据、曙光信息、国信证券经济研究所整理

图30：2019-2027E 中国液冷数据中心、液冷服务器市场规模（亿元）



资料来源：科智咨询、国信证券经济研究所整理

3.3 建议关注上游氟化液、制冷剂需求提升

随着 AI 技术发展，服务器功率密度大幅提升，传统风冷散热方式已达瓶颈，液冷技术可有效降低数据中心 PUE，其中浸没式及双相冷板式液冷成为未来趋势，带动上游氟化液及制冷剂需求快速增长。

建议关注单相/双相浸没式冷却液——氟化液（全氟聚醚、氢氟醚、六氟丙烯低聚体、全氟胺等），建议关注新宙邦（全氟聚醚、氢氟醚）、巨化股份（全氟聚醚、氢氟醚）、东岳集团（六氟丙烯低聚体、全氟聚醚）、八亿时空（全氟胺）等。

4、2026 年制冷剂配额公示，年底配额调整幅度较小，行业景气度延续

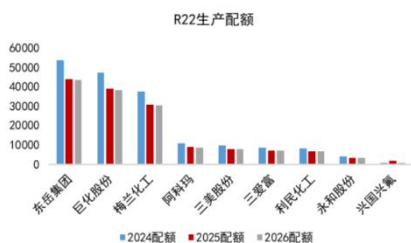
4.1 生态环境部公示 2026 年制冷剂配额核发情况，看好制冷剂产品长期景气度向上

2025年12月9日，生态环境部发布《关于2026年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物生产、使用和进口配额核发情况的公示》，生态环境部受理了38家企业提交的2026年度二代制冷剂生产、使用配额申请，受理了65家企业提交的2026年度三代制冷剂生产、进口配额申请，并对最终各企业生产、进口二代、三代制冷剂配额进行了公示。其中二代制冷剂落实年度履约淘汰任务，R22生产配额削减了3005吨，R141b配额清零；三代制冷剂生产和使用总量控制目标保持在基线值，维持了2025年的生产配额总量为18.53亿吨CO₂、内用生产配额总量为8.95亿吨CO₂、进口配额总量为0.1亿吨CO₂。具体配额上，2026年三代制冷剂生产配额总量为79.78万吨，相较2025年初生产配额增长5963吨。R32、R125、R134a相比2025年初配额有所增加，R143a、R152a、R227ea相比2025年有所减少。我们认为，制冷剂配额政策的严肃性持续，在供给端长期强约束的背景下，看好制冷剂产品长期景气度的延续。

4.2 HCFCs：生产总量与使用总量分别削减基线值的71.5%和76.1%，R141b生产配额清零

根据《2026年度消耗臭氧层物质生产、使用配额核发表》，2026年我国二代制冷剂生产配额总量为15.14万吨，相较2025年减少1.21万吨，其中内用配额减少0.63万吨，内用配额削减占此次削减的52%。细分产品来看，R22生产配额为14.61万吨，相比2025年削减3005吨，同比削减2.02%，内用配额为7.79万吨，相比2025年削减2914吨，同比削减3.60%；R142b生产配额与内用配额与2025年保持一致；R141b配额清零。在空调维修市场需求端的支撑下，2026年R22供需或将持续改善。

图31：R22生产配额



资料来源：生态环境部、国信证券经济研究所整理

图32：R22内用生产配额



资料来源：生态环境部、国信证券经济研究所整理

4.3 HFCs：R32、R125、R134a 较 2025 年初配额有所增加，R143a、R152a、R227ea 有所减少，两次年内配额调整比例合计上调至 30%，供给在配额约束下更具灵活性

根据《2026年度氢氟碳化物生产、进口配额核发表》，2026年三代制冷剂生产配额总量为79.78万吨，相较2025年初生产配额增长5963吨；三代制冷剂内用配额总量为39.41万吨，较2025年初增加4502吨。分品种看，R32生产配额28.15万吨，增加1171吨，内用配额18.52万吨，增加770吨；R134a生产配额21.15万吨，增加3242吨，内用配额8.16万吨，增加1235吨；R125生产配额16.76万吨，增加351吨，内用配额6.13万吨，增加119吨。其他三代制冷剂如R143a、R152a、R227ea生产配额与内用配额有小幅减少。此外生产企业在满足不增加总CO₂当量且累计调整增量不超过分配方法核定品种配额量30%的前提下，可在2026

年中4月30日与8月31日前提提交不同品种间的配额调整申请，品种齐全且配额量较高的企业拥有更强的调整灵活性，三代制冷剂仍将维持供需紧平衡。

图33: R32 生产配额



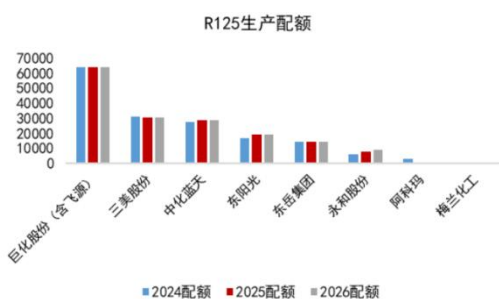
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图34: R32 内用生产配额



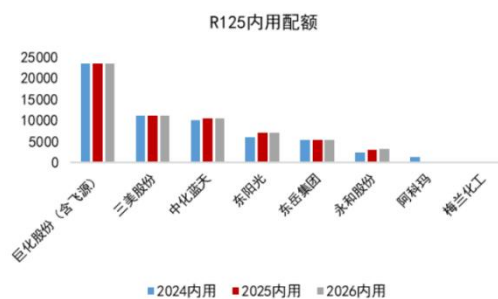
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图35: R125 生产配额



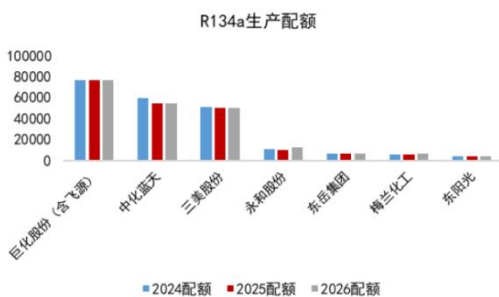
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图36: R125 内用生产配额



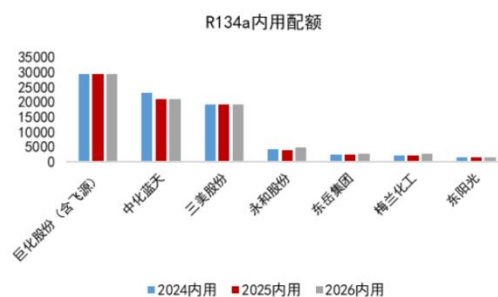
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图37: R134a 生产配额



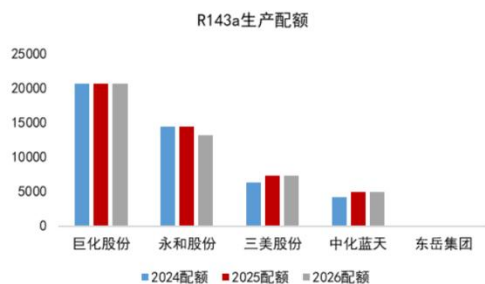
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图38: R134a 内用生产配额



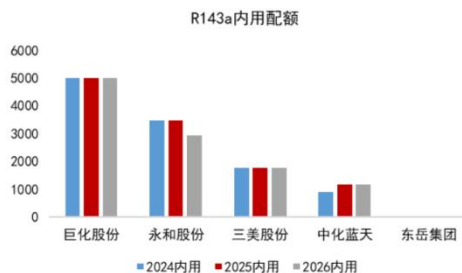
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图39: R143a 生产配额



资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图40: R143a 内用生产配额



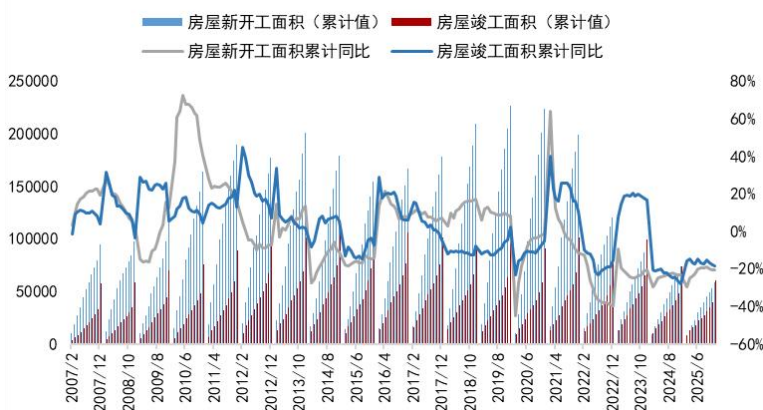
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

5、空调/汽车/冰箱排产数据及出口数据跟踪

5.1 空调：2026 年 4 月起空调排产同比增速转正

2025 年，地产基本面整体延续了边际改善的趋势，房屋新开工依旧低迷，但施工、竣工端降幅缩窄。具体来看，2025 年，房地产开发企业房屋施工面积 65.99 亿平方米，下降 10.0%；其中，住宅施工面积 46.01 亿平方米，下降 10.3%。房屋新开工面积 5.88 亿平方米，下降 20.4%；其中，住宅新开工面积 4.30 亿平方米，下降 19.8%。房屋竣工面积 6.03 亿平方米，下降 18.1%；其中，住宅竣工面积 4.28 亿平方米，下降 20.2%。

图41: 开竣工“剪刀差”：房屋新开工面积、房屋竣工面积累计值及累计同比



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

整体来说，当前我国地产行业仍处在风险出清期。当前房地产市场信心仍然较低，供需关系亟待改善，始终离不开政策的支持。下半年市场环境继续保持宽松为主，供需两端持续发力，“去库存”工作加快推进，政策调控或主要将聚焦到支持收购存量房用作保障房方面。

据产业在线，2026 年 3 月空调总排产同比下滑 6.1%，4-5 月排产同比增速回正。2009 年国家积极推进“以旧换新”、“家电下乡”政策，2015 年工信部等四部门的生产者责任延伸试点，2021 年发改委等三部门的家电生产者回收目标责任

行动，我国家电行业的绿色转型和可持续发展已取得显著进展。近年来，随着我国空调市场进入存量阶段，结构升级成为行业的主基调，结构升级背后的涵义是行业由过去的规模驱动向品质驱动转变，企业利润与创新形成相互促进的闭环。2023年，受疫情放开后需求集中恢复、高温天气预期、健康舒适及家庭场景价值的再挖掘等提振，2023国内空调市场表现靓丽。2024年来，在国补政策刺激下，国内家电空调市场从8月开始回转，并在四季度进入了年底冲刺阶段；海外市场受欧美夏季高温、海外补库需求持续、美国降息刺激消费、新兴市场特别是东南亚和拉美地区的快速增长影响，2024年家用空调外销量同比快速提升。

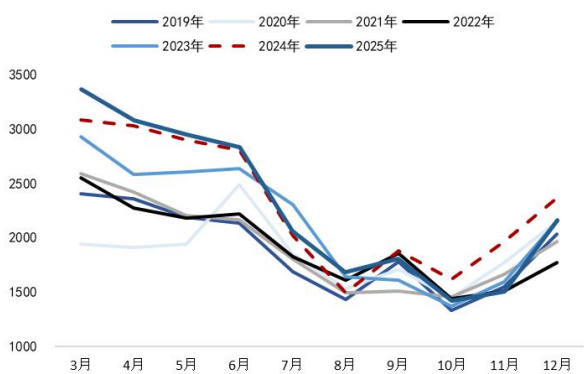
据产业在线，2025年上半年空调内销排产数据持续上涨，其中1-2月让步出口被动减量，3月逐步起量，除季节性备货因素影响，两新政策推动也有较大促进，5-6月随着618大促节点临近叠加需求旺季，排产表现强势增长。进入夏季东北、山东、河南等多地高温天气带动空调终端市场销量提升，行业库存进一步消化。四季度家用空调排产呈现下滑趋势，一方面受到去年国补基数较高影响；另一方面受铜价、制冷剂价格持续上涨，对空调生产企业带来一定成本压力，带来排产的谨慎和收缩。

2026年前两月排产出现分化，1月受元旦假期以及部分企业前置2月春节排产影响，内销排产推高；2月家用空调内销排产下滑，春节错期带来了排产节奏调整，企业为保障节前渠道备货，一定程度上影响了2月空调排产量。3月起家用空调内销排产体现出较强韧性，国内空调市场进入存量换新主导阶段，叠加保交楼带动的配套安装需求，行业基本面仍有支撑。

出口方面，根据海关数据显示，2025年我国空调累计出口5898万台，同比-4.2%。出口市场自2025年5月起开始出现下滑趋势，去年同期高基数叠加前期抢出口备货带来的库存压力，连续8个月同比下滑。年底海外圣诞旺季后进入常规补货周期，为避免春节假期影响交付延迟，部分2月订单提前至1月；2月出口市场同样受到春节放假和高基数影响，叠加部分企业将国内工厂承接的海外订单转移至海外生产基地，进一步影响国内出口排产数据。3月春节假期影响褪去，3月起出口排产降幅快速收窄，但由于2025年海外集中补库形成较高基数，且渠道库存压力尚未完全缓解，3月出口排产仍同比下滑。

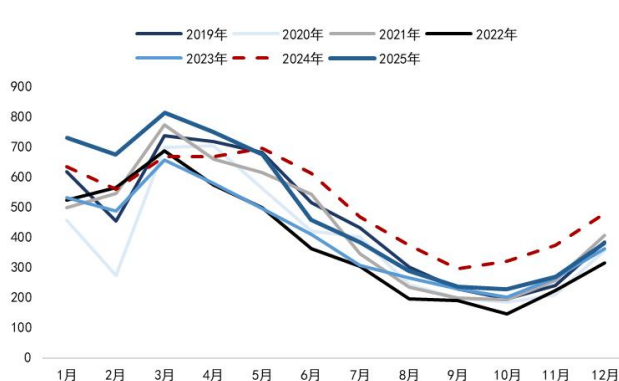
内销排产方面，据产业在线，2026年3月排产1259万台，同比-1.5%；出口排产方面，2026年3月出口排产1075万台，同比-7.1%。

图42: 我国空调产量数据季节图-月度 (万台)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图43: 我国空调出口数据季节图-月度 (万台)



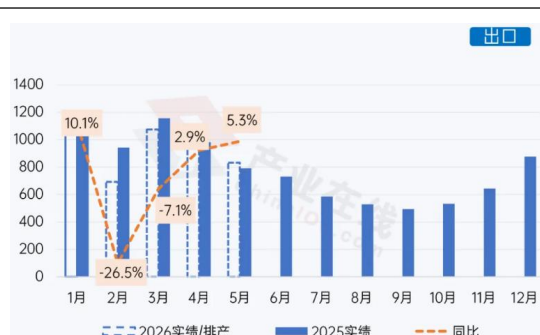
资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图44: 我国空调排产数据及预测（内销）



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图45: 我国空调排产数据及预测（出口）

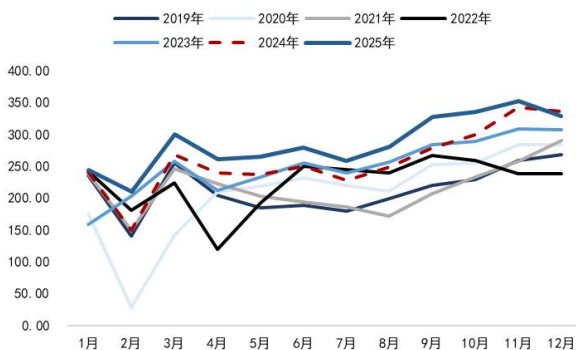


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

5.2 汽车：我国汽车出口增长的势头仍在延续

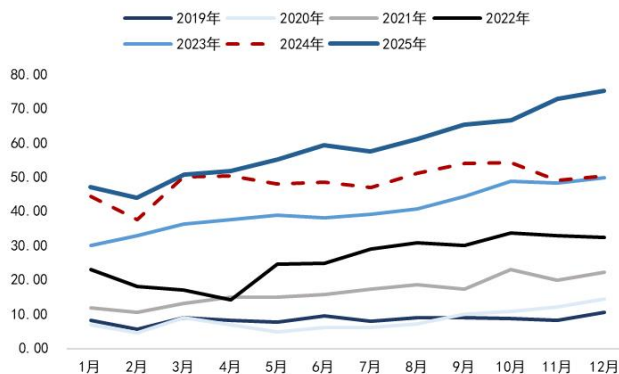
2025年我国汽车出口增长的势头仍在延续。据中国汽车工业协会数据，2025年，我国汽车产销量分别为3453.1万辆和3440.0万辆，分别同比增长9.8%和9.4%，年销量持续创历史新高。2023年起电动化和智能化的浪潮等助推汽车行业稳定增长，我国成为全球最大汽车出口国。据中汽协数据，2026年1月，我国汽车产销累计完成245万辆和234万辆，同比分别持平和-3.2%。海外市场方面，2025年，汽车整体出口为706.3万辆，同比增长20.8%。2026年1月出口量达68.2万辆，同比增长44.9%。

图46: 我国汽车产量数据季节图-月度（万辆）



资料来源：中国汽车工业协会、国信证券经济研究所整理

图47: 我国汽车出口数据季节图-月度（万辆）



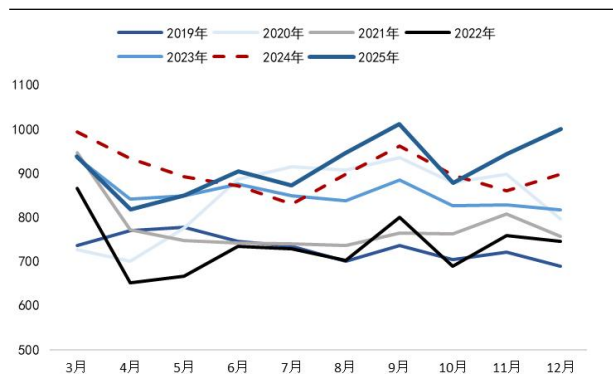
资料来源：中国汽车工业协会、国信证券经济研究所整理

值得一提的是，新能源车对车辆热管理行业也从“节能”与“环保”两个方面提出了更高级、更精准的要求。由于电动汽车冬季无法依靠发动机余热取暖、只能使用电取暖，故新能源汽车热管理系统的复杂性显著增加、单车价值提升。常规R134a及R407C系统中通常需要增加压缩机转速或配备更大容量的压缩机来保证低环境温度下充足的制热量。目前R410A等制冷剂因制热特性优异，有助于应对新能源汽车的冬季制热问题。2020~2022年，我国新车制造和维修环节年均使用氢氟碳化物制冷剂3.8万吨，潜在排放约5500万吨当量的二氧化碳。全球汽车空调制冷剂也正在从第三代向第四代方向过渡。

5.3 冰箱：冰箱经历多轮内卷冲击，产业洗牌进程加速

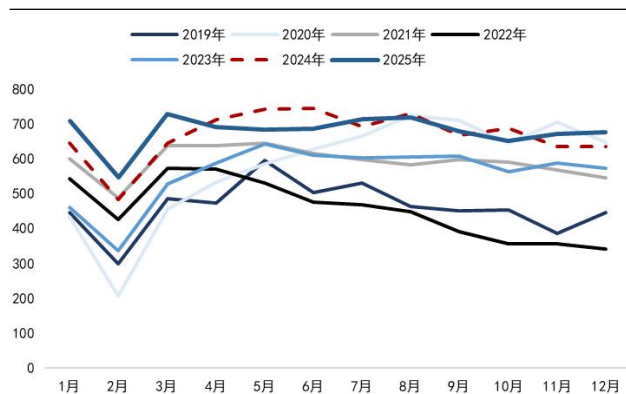
冰箱：根据产业在线，2025年初受企业备货、国补政策延续影响，2025年一季度整体排产延续增长趋势。5-6月排产受五一促销叠加618电商大促，终端销售环比改善，消费者需求有效激活。随着618大促结束，叠加传统淡季消费动能不足，三季度排产呈现下行趋势。四季度多地补贴政策频繁调整，终端市场需求受到抑制，叠加2024年四季度国补政策下内销高基数，2025年四季度冰箱内销整体呈逐步下行趋势。2026年初受春节假期影响，工厂生产周期缩短，叠加家电市场需求疲软，排产量同比下滑；3月起随着节后复工复产，产能逐渐回归正常，叠加国家以旧换新政策持续推进，对终端需求形成一定支撑，但受库存高企、叠加去年基数较高影响，同比尚未转正。出口方面，2024年冰箱出口已经连续两年实现双位数增长，创下历史最高值。在历史基数较高的压力下，叠加海外传统消费区库存压力上升，欧洲补库接近尾声，2025年冰箱出口压力较大，2025年一季度出口主要来自亚洲、拉美、非洲等新兴市场；二季度受美国加征关税影响，冰箱出口进入下行通道，部分企业暂停了输美业务，并转移订单至海外工厂。三季度出口区域出现分化：欧美等传统市场表现疲软，非洲、拉美等新兴市场成为拉动出口增长的主力。四季度冰箱出口排产延续震荡走势。2026年初我国冰箱出口受美国关税政策变化、欧洲部分当地产能退出等影响，出口同比回升。根据海关总署，2025年，我国冰箱累计出口8167万台，同比+1.6%。根据产业在线预测，2026年3月冰箱内销排产360万台，较去年实绩下降4.8%；出口排产483万台，较去年实绩上升1.5%。

图48：我国冰箱产量数据季节图-月度（万台）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图49：我国冰箱出口数据季节图-月度



资料来源：海关总署、国信证券经济研究所整理

图50：我国冰箱排产数据及预测（内销）



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图51：我国冰箱排产数据及预测（出口）



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

6、含氟聚合物

关注成本支撑、供需改善背景下含氟聚合物价格上涨

含氟聚合物是重要的新材料高端制造、国产替代的发展方向，在工业建筑、石油化学、汽车工业、航天工业等有广泛的应用。

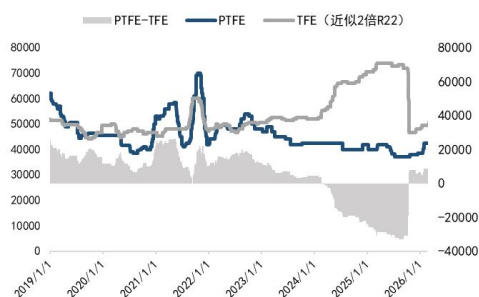
含氟聚合物四大主要品种 PTFE、PVDF、FEP、FKM，近两年供给端持续性增加，需求增速不及供给增量，而出现失衡状态。本月随着原材料价格上行，氟聚合物涨价氛围延续。

(1) PTFE 方面，部分产品报价陆续上调。供应方面，添加剂等成本持续走高，叠加春节前后行业开工率偏低、部分装置减产，导致市场整体供应收缩。需求端下游采购情绪谨慎，实际需求尚未明显释放。截至 2026 年 2 月 28 日，悬浮中粒售价 4.2-4.5 万元/吨，悬浮细粉 4.5-4.8 万元/吨，分散树脂 4.5-4.7 万元/吨，分散乳液 2.9-3.0 万元/吨。

(2) PVDF 方面，节后延续挺价态势。当前企业库存低位对价格形成支撑，采购方多持观望态度，市场继续呈现供需博弈格局，成交价格逐步向报价靠拢。截至 2026 年 2 月 28 日，涂料级 PVDF 主流报价为 5.4-6.0 万元/吨，制品级主流报价 5.5-6.0 万元/吨，锂电级主流报价为 5.0-6.0 万元/吨。

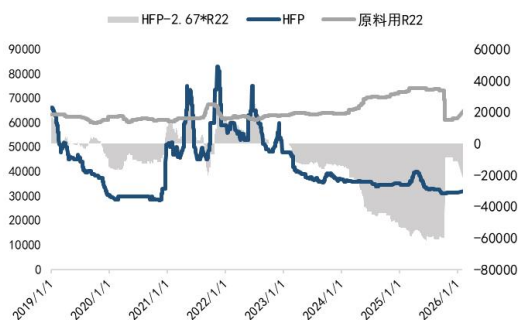
(3) FEP 方面，市场延续节前挺价氛围，不同牌号报价涨幅不一，整体重心有所上移。受节前装置集中检修及原料价格波动影响，现货供应趋于紧张，生产企业挺价心态增强。截至 2026 年 2 月 28 日，当前挤出料主流报价为 5.0-5.2 万元/吨，模压料报价为 6.0-6.5 万元/吨。

图52: PTFE 价格与价差走势



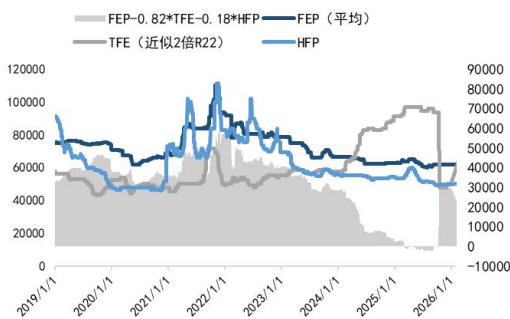
资料来源：百川盈孚、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图53: HFP 价格与价差走势



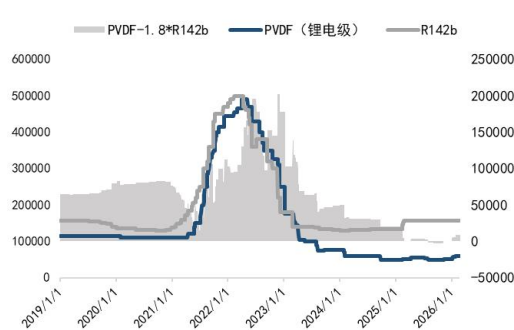
资料来源：百川盈孚、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图54: FEP 价格与价差走势



资料来源：百川盈孚、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图55: PVDF 价格与价差走势



资料来源：百川盈孚、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

7、2 月氟化工相关要闻

【东岳集团 2025 年预计实现归母净利润 35.4-39.4 亿元，同比增长 80%-101%】：2 月 10 日，东岳集团发布正面盈利预告，预计公司 2025 年归母净利润实现同比增长 100%以上。公司董事会认为 2025 年度利润大幅增长主要原因包括制冷剂多种产品价格显著上涨，同时集团严格控制成本及费用。此外，应政策要求，公司开始逐步关停原有两座电厂，导致资产减值损失同比大幅增加，对集团净利润产生不利影响。

【吴华气体 4500 吨三氟化氮改造升级项目公示】：1 月 30 日，吴华气体有限公司三氟化氮工艺节能改造项目竣工环境保护验收监测报告在相关网站公示，项目概况如下：根据市场发展需求，吴华气体通过改造升级提升三期三氟化氮的产能，在不增加电解槽数量和和投资成本的前提下，通过①提升电流电解密度，将整流器的使用效率提高，从而将平均运行电流由 5315A 提升至 7500A；②优化工艺参数，实现电槽、配料系统运行控制自动化；③增加有效电解时间，有效电解时间由 8000h 提高至 8500h。经以上改造后，三期三氟化氮生产线产能由 3000t/a 提升至 4500t/a，获得更好的经济效益。本项目竣工验收主体工程包括三期三氟化氮生产线及其配套公辅工程、环保工程等。

【阿科玛常熟 PVDF 扩建至 2.5 万吨/年】：2 月 27 日，常熟经济技术开发区管委会拟对阿科玛（常熟）特种材料有限公司新增 6000 吨/年聚偏二氟乙烯（PVDF）扩建项目环评文件作出审批意见的公示，项目相关情况如下：公司计划投资 4000 万美元，项目新增聚合反应器、乳液贮罐、乳液混合器等设备约 180 台（套），建设 PVDF 反应车间等，将现有产品聚偏二氟乙烯（PVDF）生产能力扩大 6000 吨/年，扩建后实现 PVDF 总产能 25000 吨/年。同时建设改造相关公辅设施。

【永和股份年产 8800 吨含氟高性能材料技改项目公示】：近日，金华市生态环境局受理了金华永和氟化工有限公司年产 8800 吨含氟高性能材料（FEP、PTFE、PFA）技改项目环评文件并进行公告，项目相关情况如下：公司计划投资 1406 万美元，采用自主研发技术和工艺，利用现有车间及部分生产设备，对现有生产装置进行技术改造提升，淘汰现有的单螺杆生产线，并新增聚合釜等设备，建设高性能含氟树脂生产线（FEP、PTFE、PFA 生产线）。技改项目完成后，可形成年产 8800 吨含氟高性能材料的生产能力（其中，新增年产 2700 吨 FEP、1300 吨 PFA），产品具有收率高、质量稳定、附加值好等特点。

8、国信化工观点及盈利预测

2026 年二代制冷剂履约削减，三代制冷剂配额制度延续，R32、R134a、R125 等品种行业集中度高；三代制冷剂品种间转化比例同比增长，企业生产调配灵活性提升，预计 2026 年主流三代制冷剂将保持供需紧平衡。我们认为，制冷剂配额约束收紧为长期趋势方向，在此背景下，我们看好 R32、R134a、R125 等主流制冷剂景气度将延续，价格长期仍有较大上行空间；对应制冷剂配额龙头企业有望保持长期高盈利水平。此外看好液冷产业对氟化液与制冷剂需求的提升。建议关注 PVDF、PTFE 等含氟高分子价格修复。

建议关注产业链完整、基础设施配套齐全、制冷剂配额领先以及工艺技术先进的氟化工龙头企业及上游资源龙头。相关标的：**巨化股份、东岳集团、三美股份**等公司。

表1: 相关公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (2026/3/3) (元)	EPS			PE			PB
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
600160	巨化股份	优于大市	42.15	0.73	1.52	1.79	33.23	27.73	23.55	5.70
0189.HK	东岳集团	优于大市	13.37	0.46	1.23	1.48	16.07	10.87	9.03	1.63
603379	三美股份	优于大市	73.52	1.28	3.45	4.13	30.10	21.31	17.80	6.11

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理并预测

风险提示

氟化工产品需求不及预期；政策风险（氟制冷剂环保政策趋严、升级换代进程加快、配额发放政策变更等）；全球贸易摩擦及出口受阻；地产周期景气度低迷；各公司项目投产进度不及预期；原材料价格上涨；化工安全生产风险等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032