

氟化工行业：2026年3月月度观察

二季度空调排产同比增速转正，制冷剂价格继续上行

优于大市

核心观点

3月氟化工行情回顾：截至3月末（3月31日），上证综指报3891.9点，较2月末下跌6.5%；沪深300指数报4450.1点，较2月末下跌5.5%；申万化工指数报4674.4，较2月末下跌10.3%；氟化工指数报1942.3点，较2月末下跌13.6%。3月氟化工行业指数跑输申万化工指数3.3pct，跑输沪深300指数8.1pct，跑输上证综指7.1pct。据我们编制的国信化工价格指数，截至2026年3月31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1352.16、2030.67点，分别较2月底+6.62%、+2.82%，3月萤石、无水氢氟酸、部分制冷剂均有不同程度上涨。

R32、R125、R134a、R410a长协及报价上涨。据氟务在线、卓创资讯，截至2026年3月31日，R32二季度长协价格环比上涨1000元/吨，报价上涨1000元至6.25-6.35万元/吨。R22成交价上涨至1.75万元/吨。R125报价上涨2000元至5.1-5.7万元/吨；R410a/R404/R507跟涨1000/1000/1000元至5.7/5.05/5.05万元。R134a报价上涨1000元至5.9万元/吨。

据产业在线，2026年5月起空调排产同比增速转正。2026年1-2月受春节假期影响排产出现分化。3-4月家用空调内销排产体现出较强韧性，保交楼带动的配套安装需求，行业基本面仍有支撑，在去年基数较高叠加原料成本持续上涨背景下仅同比小幅下滑。随着高温旺季到来，5-6月空调排产同比提升。出口方面，2026年1-2月受国内春节影响出现分化。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，叠加中东战争影响运输成本，3-4月出口排产仍同比下滑。**内销排产方面**，2026年4月排产1270万台，同比-0.5%；**出口排产方面**，2026年4月出口排产975万台，同比-12.2%。

关注成本支撑、供需改善背景下含氟聚合物价格上涨。（1）PTFE短期成本端持续走强、原料价格稳步上行，推高企业生产成本，为市场涨价形成坚实支撑。截至2026年3月31日，悬浮中粒售价5-5.2万元/吨，悬浮细粉5.1-5.3万元/吨，分散树脂5-5.4万元/吨，分散乳液3-3.2万元/吨。（2）PVDF市场整体挺价维稳，细分品类走势分化：涂料级价格保持平稳；制品级短期货源偏紧，叠加部分企业检修减产，报价普遍上调3000元/吨；锂电级依托储能需求释放，实际成交价逐步靠拢官方报价。截至2026年3月31日，涂料级报价5.4-6万元/吨，制品级报价5.6-6万元/吨，锂电级报价5.5-6万元/吨。（3）FEP依托原料成本上行、下游需求回暖、现货货源偏紧的多重支撑，企业挺价举措逐步落地，短期价格预计延续上行。截至2026年3月31日，挤出料报价5.6-5.8万元/吨，模压料报价6.8-7.3万元/吨。

本月氟化工要闻：金华永和年产8800吨含氟高性能材料技改项目公示；常熟三爱富四代制冷剂项目公示；三美股份四代制冷剂中试项目拟审批通过；东岳集团2025年净利润同比增长102.49%。

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。相关标的：**巨化股份、东岳集团、三美股份**等公司。

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、

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》——2026-03-06

《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

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	33.60	907	1.52	1.79	22.11	18.77
0189.HK	东岳集团	优于大市	9.78	169	0.98	1.48	10.31	6.61
603379	三美股份	优于大市	61.49	375	3.45	4.13	17.82	14.89

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

1、3月氟化工行业整体表现	6
2、3月制冷剂行情回顾	7
2.1 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	12
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	13
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	15
5.1 空调：2026年5月起空调排产同比增速转正	15
5.2 汽车：我国汽车出口增长的势头仍在延续	17
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	19
7、3月氟化工相关要闻	20
8、国信化工观点及盈利预测	20
风险提示	21

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	9
图 15: R134a 内外贸价格与价差跟踪	9
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	10
图 21: R22 出口量及出口单价跟踪	10
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: 我国主要制冷剂月度产量 (万吨)	11
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	14
图 34: R32 内用生产配额	14
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

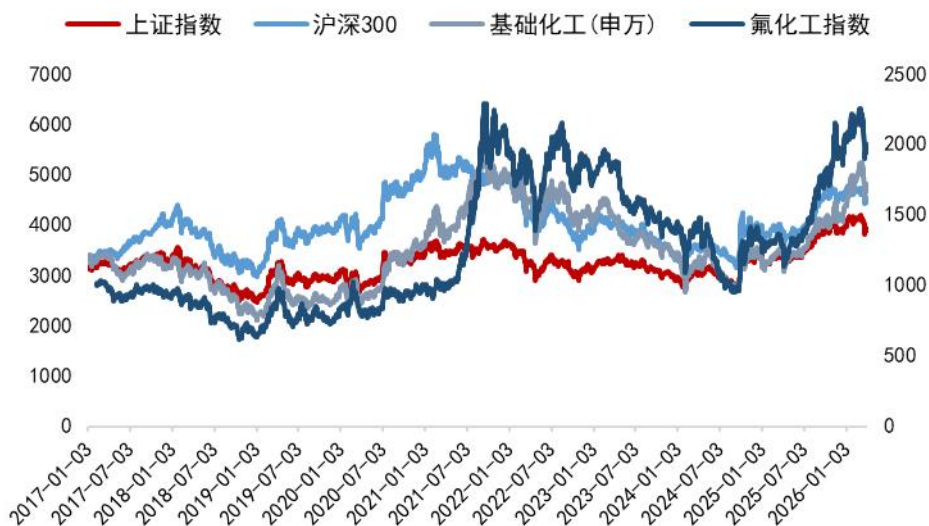
图 38: R134a 内用生产配额	15
图 39: R143a 生产配额	15
图 40: R143a 内用生产配额	15
图 41: 开竣工“剪刀差”: 房屋新开工面积、房屋竣工面积累计值及累计同比	16
图 42: 我国空调产量数据季节图-月度 (万台)	17
图 43: 我国空调出口数据季节图-月度 (万台)	17
图 44: 我国空调排产数据及预测 (内销)	17
图 45: 我国空调排产数据及预测 (出口)	17
图 46: 我国汽车产量数据季节图-月度 (万辆)	17
图 47: 我国汽车出口数据季节图-月度 (万辆)	17
图 48: 我国冰箱产量数据季节图-月度 (万台)	18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

表 1: 相关公司盈利预测及估值	21
------------------------	----

1、3月氟化工行业整体表现

截至3月末（3月31日），上证综指报3891.9点，较2月末下跌6.5%；沪深300指数报4450.1点，较2月末下跌5.5%；申万化工指数报4674.4，较2月末下跌10.3%；氟化工指数报1942.3点，较2月末下跌13.6%。3月氟化工行业指数跑输申万化工指数3.3pct，跑输沪深300指数8.1pct，跑输上证综指7.1pct。

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3月31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1352.16、2030.67点，分别较2月底+6.62%、+2.82%，3月萤石、无水氢氟酸、部分制冷剂均有不同程度上涨。

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	2800	1.82%	47.37%	-13.85%	元/吨
三氯甲烷	2750	0.00%	25.00%	-20.29%	元/吨
三氯乙烯	4900	11.36%	16.67%	8.89%	元/吨
四氯乙烯	4427	14.51%	65.93%	-20.95%	元/吨
萤石	3548	4.02%	6.71%	-7.24%	元/吨
氢氟酸	13600	11.93%	14.05%	14.05%	元/吨
R22	17000	0.00%	6.25%	-52.11%	元/吨
R32	62500	0.00%	0.00%	34.41%	元/吨
R125	55000	12.24%	15.79%	22.22%	元/吨
R134a	59000	1.72%	1.72%	26.88%	元/吨
R152a	29000	1.75%	7.41%	9.43%	元/吨
R142b	28500	0.00%	0.00%	0.00%	元/吨
R143a	46000	0.00%	0.00%	3.37%	元/吨
R227ea	62500	8.70%	8.70%	34.41%	元/吨
PTFE	47500	11.76%	23.38%	13.10%	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	40000	21.21%	27.39%	2.83%	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、3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：

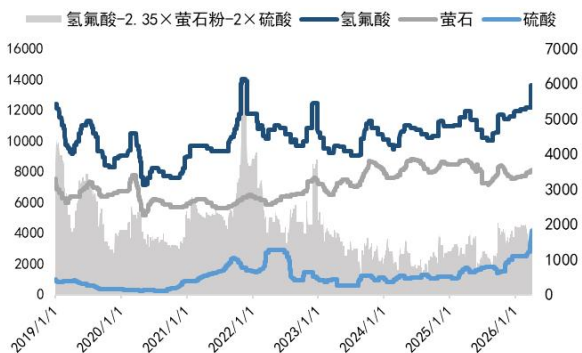
2026年，受供给端配额政策强约束持续，主流制冷剂产品价格持续上涨，HFCs的“刚需消费”的功能性制剂属性和全球“特许经营”商业模式形成。

2026年二季度主流制冷剂长协价格持续上涨。据氟务在线，R32二季度长协价格环比上涨1000元/吨。最新价格方面，据氟务在线、卓创资讯，截至2026年3月31日，R22成交价上涨至1.75万元/吨。R32报价上涨1000元至6.25-6.35万元/吨，浙江主流大厂、乳源东阳光、山东东岳报价均上涨至6.35万元/吨。R125报价上涨2000元至5.1-5.7万元/吨；R410a/R404/R507跟涨1000/1000/1000元至5.7/5.05/5.05万元，乳源东阳光R410a报价至5.85万元/吨。R134a报价上涨1000元至5.9万元/吨，乳源东阳光报价6.2万元/吨。

总结来看，根据百川盈孚、卓创咨询，本月R22报价1.7-1.75万元；R134a报价提升1000元至5.9万元；R125报价提升6000元至5.5万元；R32报价提升1000元至6.35万元；R410a报价提升1000元至5.7万元；R152a报价维持2.85万元；R142b维持报价2.85万元；R143a报价维持4.7万元。

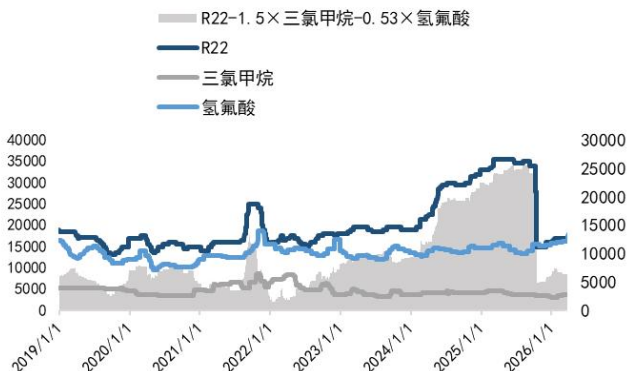
本月受美伊局势影响，三氯乙烯、四氯乙烯、氢氟酸等原料价格小幅提升，R22、R134a、R32等产品与原料价差略有回调，但因产品价格基数较高，原料成本提升对价差影响有限，主流产品价差较上月收敛仅约3%左右。

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



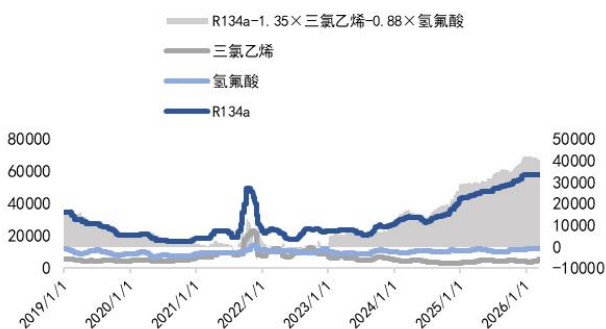
资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图8: 三代制冷剂 R125 价格与原材料价差走势



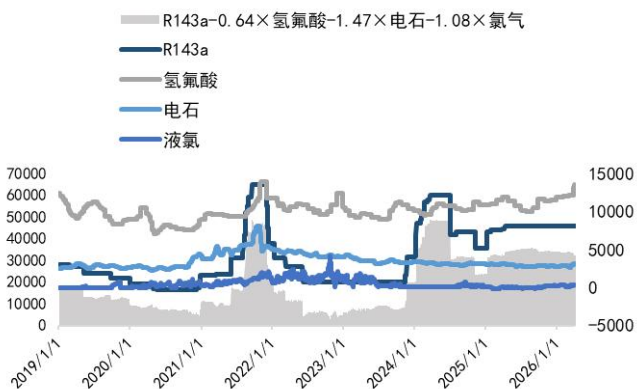
资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图9: 三代制冷剂 R134a 价格与原材料价差走势



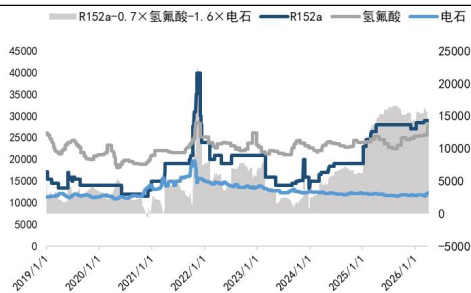
资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图10: 三代制冷剂 R143a 价格与原材料价差走势



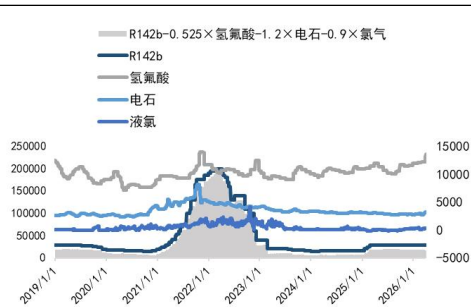
资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

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



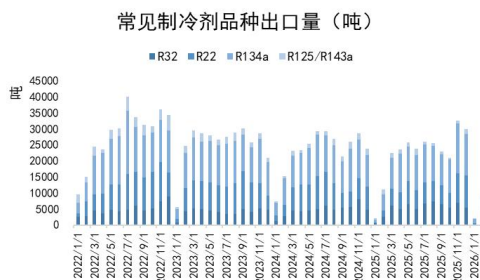
资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

2.2 制冷剂出口数据跟踪

2026年1-2月, R22总出口0.37万吨, 同比提升59%; R32总出口0.15万吨, 同比下降48%; R125($\geq 40\%$)总出口0.29万吨, 同比下降9%; R134a总出口0.59万吨, 同比提升1%。从出口数据来看, 出口小幅下降, 年后受出口许可证发放缓慢影响, 实际出口量并未回温。

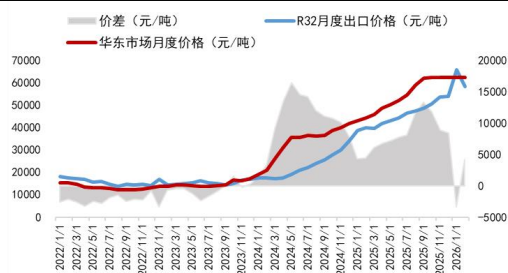
出口价格方面, 截至2026年2月出口均价, R125、R32、R134a等产品外贸价格受海关出关、船运周期等因素影响, 与内贸月度价格存在一定时滞, 但国内外价格已实现趋同。具体来看, 2026年2月R32出口均价为58320元/吨, R22出口均价为13012元/吨, R134a出口均价为51041元/吨, R125/R143系列出口均价为31783元/吨。

图13: 2022-2025年各主要制冷剂出口量趋势



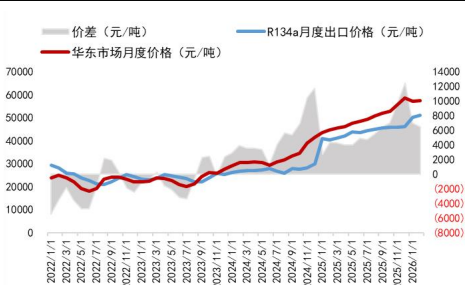
资料来源: 海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图14: R32 内外贸价格与价差跟踪



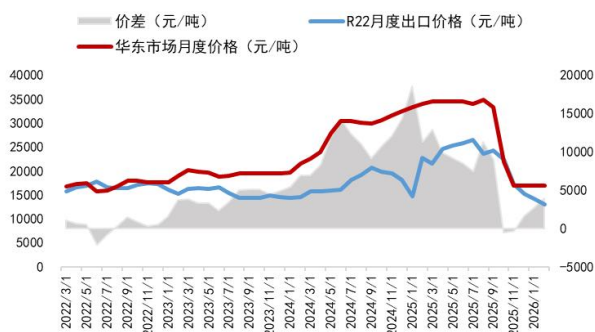
资料来源: 海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图15: R134a 内外贸价格与价差跟踪



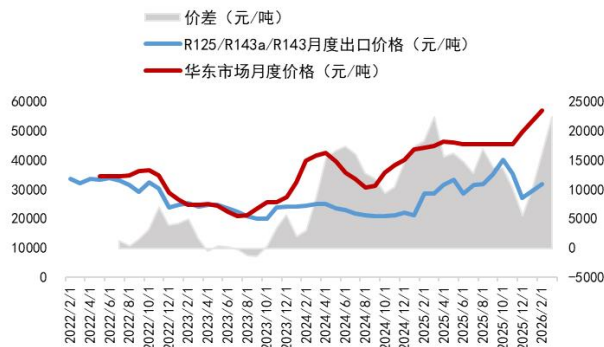
资料来源: 海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图16: R22 内外贸价格与价差跟踪



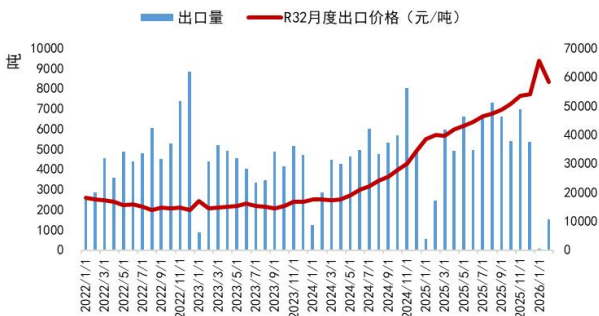
资料来源: 海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图17: R125/R143a/R143 内外贸价格与价差跟踪



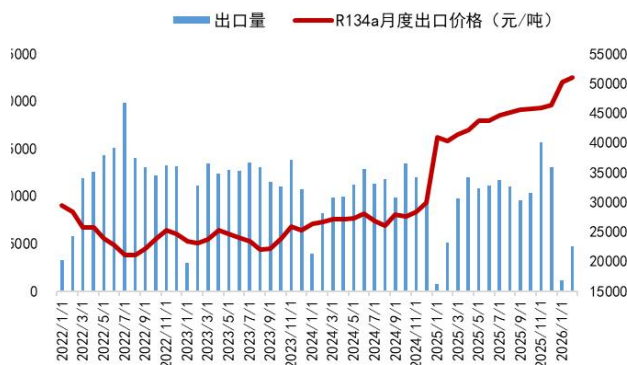
资料来源: 海关总署、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图18: R32 出口量及出口单价跟踪



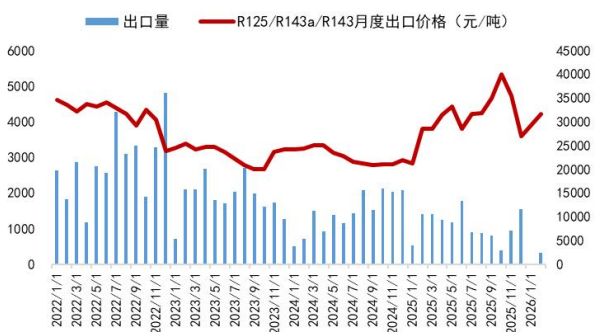
资料来源: 海关总署、国信证券经济研究所整理

图19: R134a 出口量及出口单价跟踪



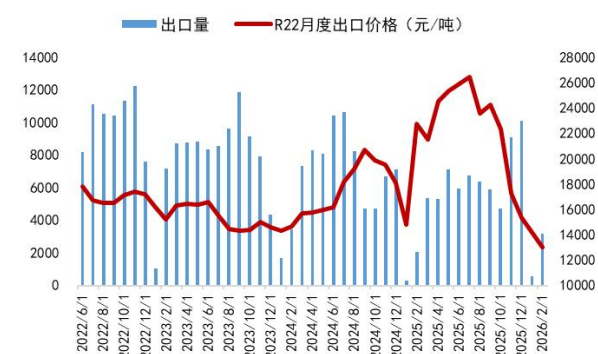
资料来源: 海关总署、国信证券经济研究所整理

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

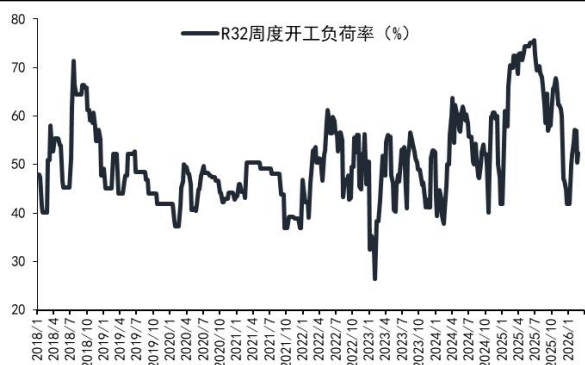
图21: R22 出口量及出口单价跟踪



资料来源: 海关总署、国信证券经济研究所整理

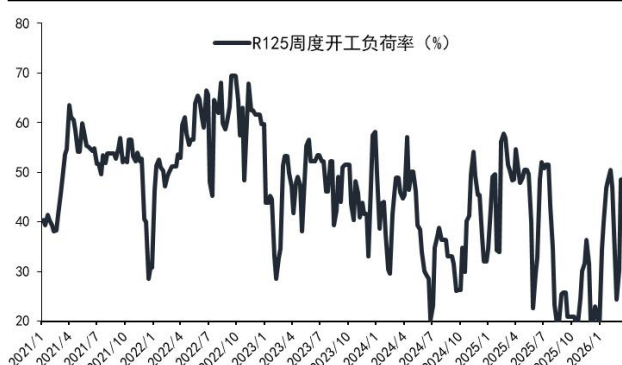
2.3 主要制冷剂开工率及产量数据跟踪

图22: 我国 R32 周度开工负荷率变化



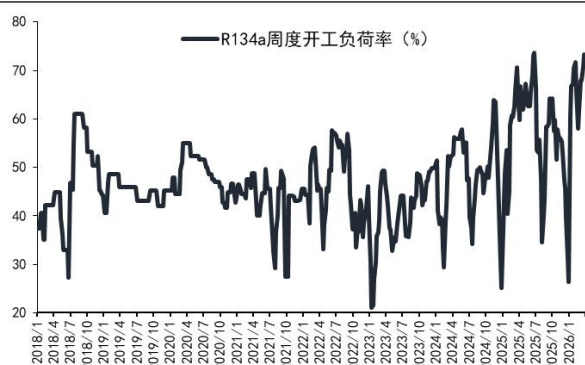
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

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



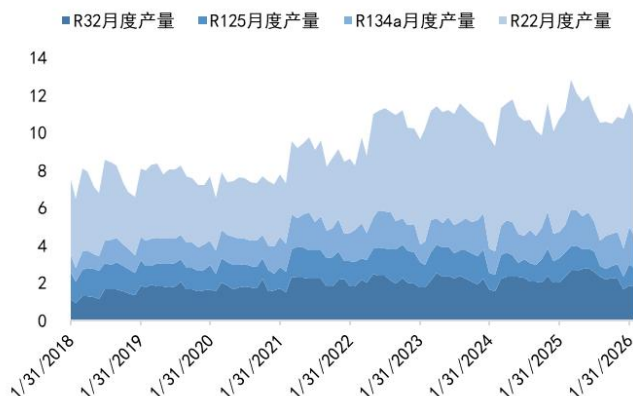
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

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: 我国主要制冷剂月度产量 (万吨)



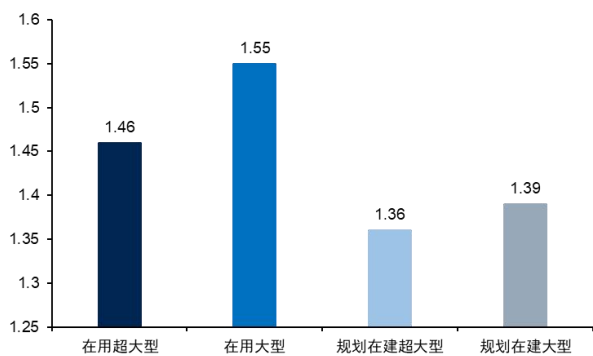
资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

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

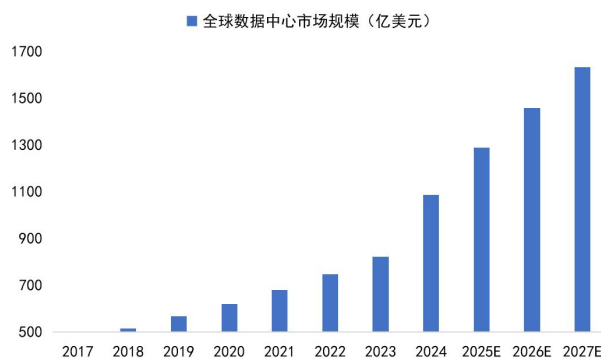
数据中心产业快速发展的同时，也带来了能耗大幅增长的问题。据《中国数据中心能耗现状白皮书》，2015年全国大数据中心的耗电量已达1000亿kWh，相当于三峡电站全年的发电量；2018年数值迅速爬升至1609亿kWh，超过上海全年的社会用电量。根据2020年国家工信部公布的《全国数据中心应用发展指引（2020）》，全国在用超大型数据中心平均PUE达1.46，大型数据中心平均PUE为1.55；2021年7月工信部公布《新型数据中心发展三年行动计划（2021-2023年）》，到2023年底新建大型及以上数据中心PUE降低到1.3以下；2022年7月国家发改委同意启动建设全国一体化算力网络国家枢纽节点的系列复函中指出，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）



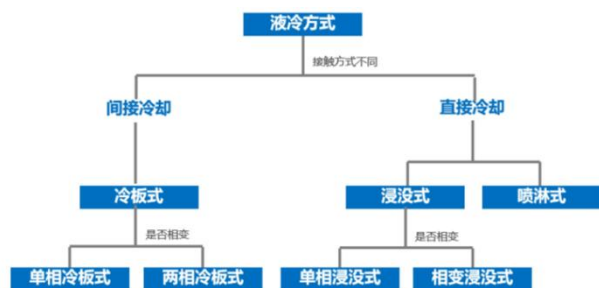
资料来源：中国信通院、科智咨询、中商产业研究院、国信证券经济研究所整理

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℃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。

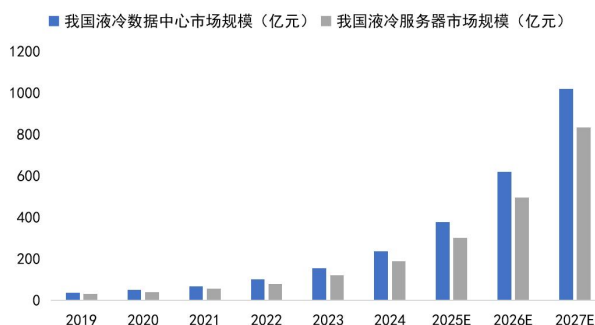
根据科智咨询，2027 年我国液冷数据中心市场规模或突破 1000 亿元，2019-2027 年复合增速高达 51.4%。

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) 等。

4、2026 年制冷剂配额调整幅度较小, 行业景气度延续

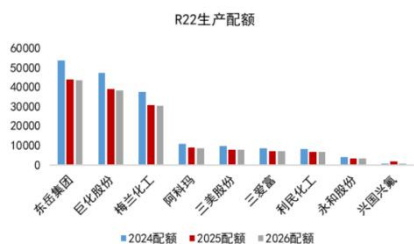
4.1 生态环境部公示 2026 年制冷剂配额核发情况, 看好制冷剂产品长期景气度向上

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

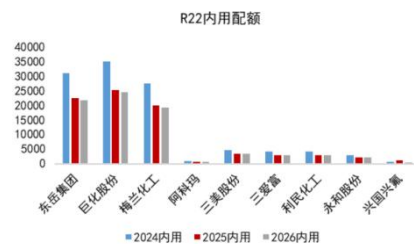
根据《2026年度消耗臭氧层物质生产、使用配额核发表》，2026年我国二代制冷剂生产配额总量为15.14万吨，相较2025年减少1.21万吨，其中内用配额减少0.63万吨，内用配额削减占此次削减的52%。细分产品来看，R22生产配额为14.61万吨，相比2025年削减3005吨，同比削减2.02%，内用配额为7.79万吨，相比2025年削减2914吨，同比削减3.60%；R142b生产配额与内用配额与2025年保持一致；R141b配额清零。在空调维修市场需求端的支撑下，2026年R22供需或将持续改善。

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

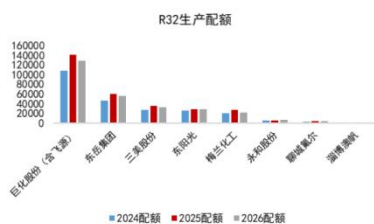


资料来源：生态环境部、国信证券经济研究所整理

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



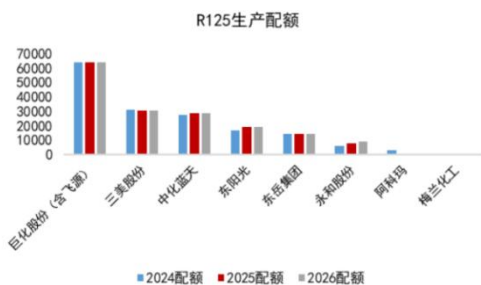
资料来源：生态环境部、国信证券经济研究所整理

图34: R32 内用生产配额



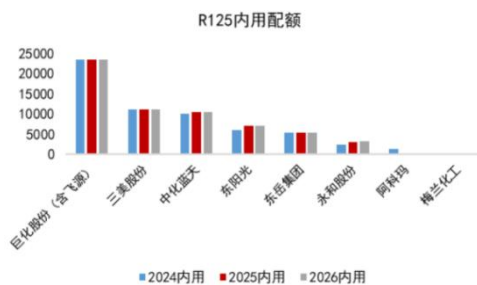
资料来源：生态环境部、国信证券经济研究所整理

图35: R125 生产配额



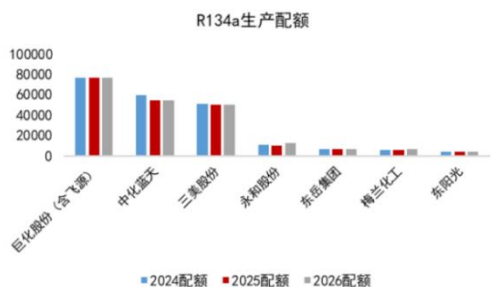
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图36: R125 内用生产配额



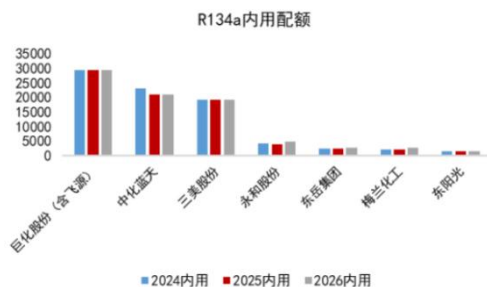
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图37: R134a 生产配额



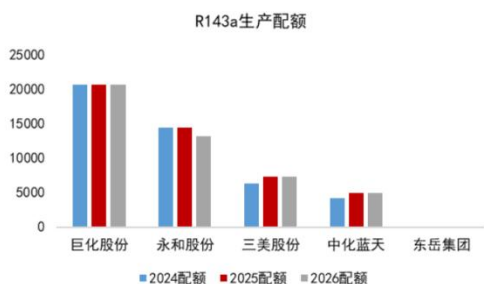
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

图38: R134a 内用生产配额



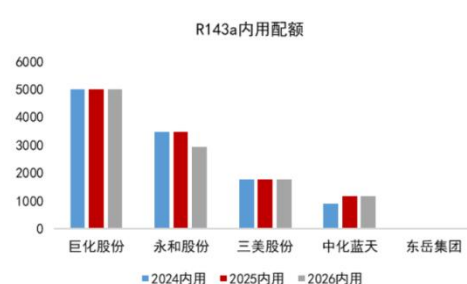
资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

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

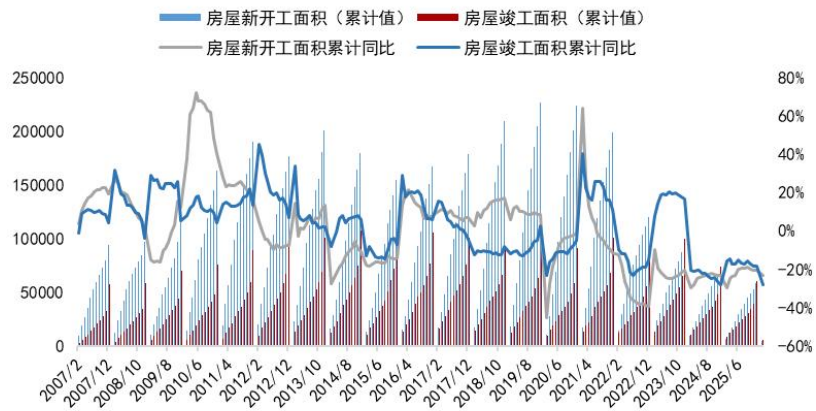
5、空调/汽车/冰箱排产数据及出口数据跟踪

5.1 空调: 2026年5月起空调排产同比增速转正

2026年, 房屋新开工、施工、竣工端较为低迷。具体来看, 至2026年2月, 房地产开发企业房屋施工面积 53.54 亿平方米, 下降 11.7%; 其中, 住宅施工面积 37.13 亿平方米, 下降 11.9%。房屋新开工面积 0.51 亿平方米, 下降 23.1%; 其中, 住宅新开工面积 0.37 亿平方米, 下降 23.3%。房屋竣工面积 0.63 亿平方米,

下降 27.9%；其中，住宅竣工面积 0.46 亿平方米，下降 26.9%。

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。

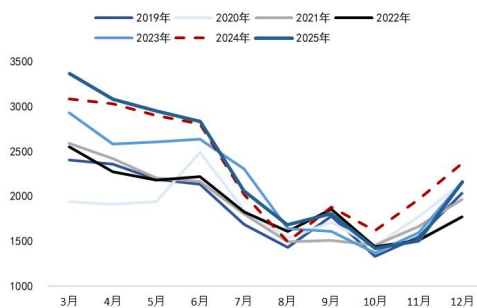
据产业在线，2026 年 4 月空调总排产同比下滑 4.9%，5-6 月排产同比增速回正。2009 年国家积极推进“以旧换新”、“家电下乡”政策，2015 年工信部等四部门的生产者责任延伸试点，2021 年发改委等三部门的家电生产者回收目标责任行动，我国家电行业的绿色转型和可持续发展已取得显著进展。2023 年，疫情放开后需求集中恢复、高温天气预期、健康舒适及家庭场景价值的再挖掘等提振，国内空调市场表现靓丽。2024 年，在国补政策刺激下，国内家电空调市场从 8 月回转，并在四季度进入了年底冲刺阶段；海外市场受欧美夏季高温、海外补库需求持续、美国降息刺激消费、新兴市场快速增长影响，家用空调外销量同比快速提升。2025 年上半年空调内销排产数据持续上涨，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；四季度空调排产呈下滑趋势，主要受 24 年国补基数较高以及铜价、制冷剂价格上涨对空调生产企业带来的成本压力，带来排产收缩。

2026 年 1-2 月受春节假期影响排产出现分化。3-4 月家用空调内销排产体现出较强韧性，保交楼带动的配套安装需求，行业基本面仍有支撑，在去年基数较高叠加原料成本持续上涨背景下仅同比小幅下滑。随着高温旺季到来，5-6 月空调排产同比提升。

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，2026 年 1-2 月受国内春节影响出现分化。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，叠加中东战争影响运输成本，3-4 月出口排产仍同比下滑。

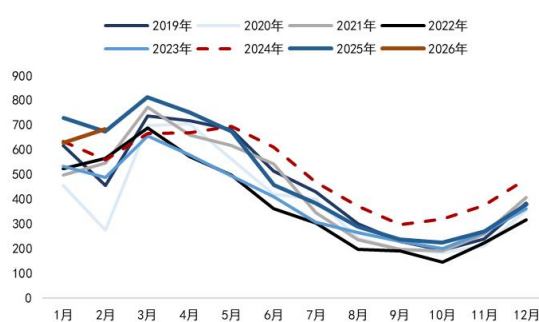
内销排产方面，据产业在线，2026 年 4 月排产 1270 万台，同比-0.5%；出口排产方面，2026 年 4 月出口排产 975 万台，同比-12.2%。

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)

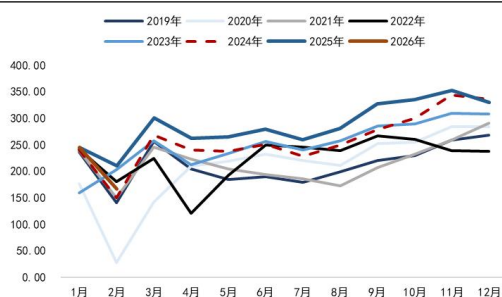


资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

5.2 汽车: 我国汽车出口增长的势头仍在延续

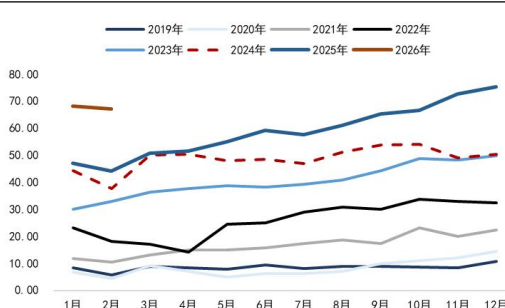
2025 年我国汽车出口增长的势头仍在延续。据中国汽车工业协会数据, 2025 年, 我国汽车产销量分别为 3453.1 万辆和 3440.0 万辆, 分别同比增长 9.8% 和 9.4%, 年销量持续创历史新高。2023 年起电动化和智能化的浪潮等助推汽车行业稳定增长, 我国成为全球最大汽车出口国。据中汽协数据, 2026 年 2 月, 我国汽车产销累计完成 412.2/415.2 万辆, 同比分别-9.9%/-8.8%。海外市场方面, 2026 年 1-2 月出口量达 135.4 万辆, 同比增长 48.5%。

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

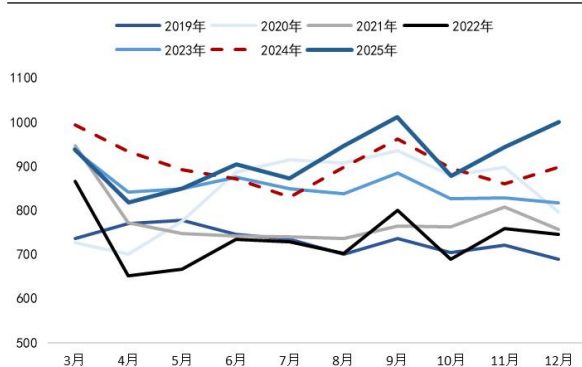
新能源车对车辆热管理从“节能”与“环保”两个方面提出了更高、更精准的要

求。由于电动汽车冬季无法依靠发动机余热取暖，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。

5.3 冰箱：冰箱经历多轮内卷冲击，产业洗牌进程加速

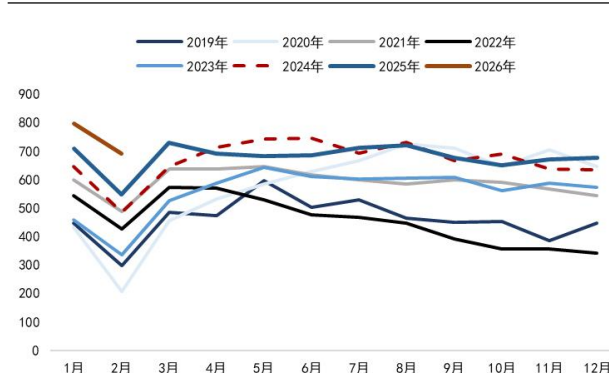
冰箱：2025 年冰箱需求呈季度波动：一季度受益企业备货与国补延续，排产增长；二季度五一、618 大促带动终端销售环比改善；三季度大促结束叠加传统淡季，排产下行；四季度多地补贴调整抑制需求，叠加去年同期高基数，内销逐步走低。2026 年初受春节假期影响，排产量同比下滑；3 月起节后产能逐渐回归正常，但受库存高企、去年基数较高、原料成本上涨，排产同比尚未转正。**出口方面，**2024 年冰箱出口连续两年实现双位数增长，创下历史最高值。2025 年在历史基数较高的背景下，冰箱出口压力较大，一季度出口主要来自亚非拉等新兴市场；二季度受美国加征关税影响，冰箱出口进入下行通道，部分企业暂停了输美业务，并转移订单至海外工厂；三季度出口区域出现分化：欧美等传统市场疲软，非拉等新兴市场成为拉动出口增长主力；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、中东战争影响海外成本走扩订单回流等影响，出口同比回升。根据海关总署，至 2026 年 2 月，我国冰箱累计出口 1491 万台，同比+18.6%。根据产业在线预测，2026 年 4 月冰箱内销排产 341 万台，较去年实绩下降 8.2%；出口排产 480 万台，较去年实绩上升 5.1%。

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。

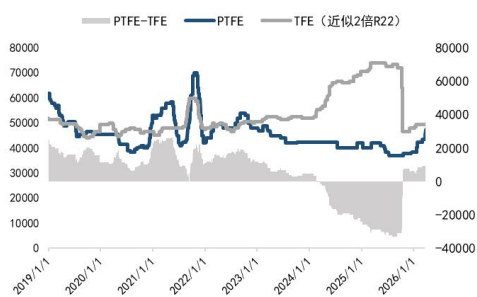
含氟聚合物四大主要品种 PTFE、PVDF、FEP、FKM，近两年供给端持续性增加，需求增速不及供给增量，而出现失衡状态。本月随着原材料价格上行，氟聚合物涨价氛围延续。

(1) PTFE 方面，整体保持挺价维稳态势。短期成本端持续走强、原料价格稳步上行，推高企业生产成本，为市场涨价形成坚实支撑。截至 2026 年 3 月 31 日，悬浮中粒售价 5-5.2 万元/吨，悬浮细粉 5.1-5.3 万元/吨，分散树脂 5-5.4 万元/吨，分散乳液 3-3.2 万元/吨。

(2) PVDF 方面，市场整体挺价维稳，细分品类走势分化：涂料级受福建产区供货增量影响，价格保持平稳；制品级短期货源偏紧，叠加部分企业检修减产，厂家挺价逐步落地，报价普遍上调 3000 元/吨；锂电级依托储能需求释放，实际成交价逐步靠拢官方报价，后市具备上行空间。截至 2026 年 3 月 31 日，涂料级报价为 5.4-6 万元/吨，制品级报价 5.6-6 万元/吨，锂电级报价为 5.5-6 万元/吨。

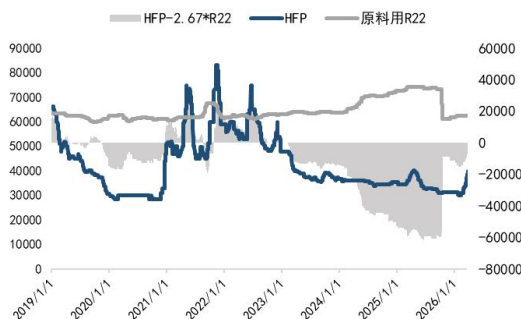
(3) FEP 方面，市场整体挺价维稳，稳步消化前期涨幅。依托原料成本上行、下游需求回暖、现货货源偏紧的多重支撑，下游询盘活跃度提升，企业挺价举措逐步落地，短期价格预计延续上行态势。截至 2026 年 3 月 31 日，挤出料报价 5.6-5.8 万元/吨，模压料报价 6.8-7.3 万元/吨，高端产品 8.1 万-9.8 万元/吨。

图52: PTFE 价格与价差走势



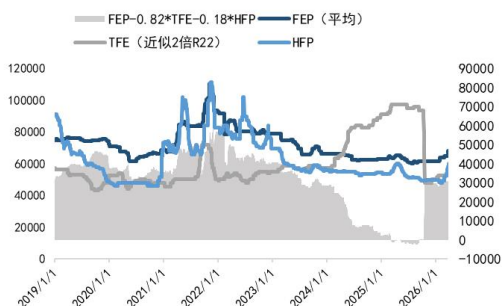
资料来源：百川盈孚、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图53: HFP 价格与价差走势



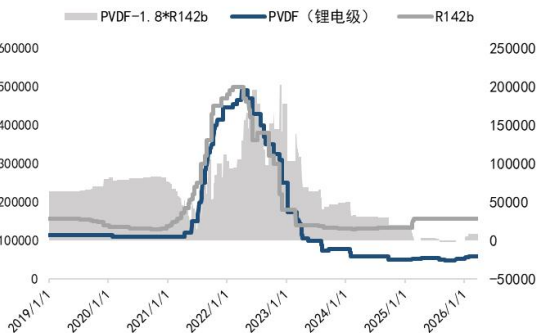
资料来源：百川盈孚、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

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、3月氟化工相关要闻

【金华永和年产 8800 吨含氟高性能材料技改项目公示】：3 月初，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，技改计划投资 1 亿元，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。

【常熟三爱富四代制冷剂项目公示】：3 月 10 日，常熟三爱富氟化工有限责任公司年产 12000 吨新型制冷剂 TKG，副产品盐酸 7900 吨、副产品氢氟酸 6800 吨项目环境影响评价征求意见稿公示。项目拟投资 13 亿元，拟新增用地面积 87997.5 m²，新建 R1132E 装置一/二、制氢装置、焚烧装置、公用工程站、变配电设施、仓库罐区、装卸站、分析化验楼等相关辅助生产设施及管廊等建（构）筑物，总建筑面积约 36272.70 m²，购置汽化器、加热器、反应器、缓冲罐、压缩机、塔、换热器、泵等主要国产生产公辅设备 192 台（套），建成后实现年产 12000 吨新型制冷剂，副产品盐酸 7900 吨、副产品氢氟酸 6800 吨的产能。本项目产品新型制冷剂属于第四代制冷剂，零 ODP，低 GWP（<150）。项目的建设在环境保护、节能减排、碳达峰、碳中和方面有着极其重要的影响，产品应用领域广泛，有助于企业抢占市场份额，有助于企业对现有产品内部产品做优化调整，扩大已有氟化工产业链，为公司带来新的利润增长点。

【三美股份四代制冷剂中试项目拟审批通过】：3 月 16 日，浙江三美化工股份有限公司武义县新材料产业园中试平台项目（一期）拟审批通过，项目拟投资 6300 万元，项目实施后，建设 1000t/a 2, 3, 3, 3-四氟丙烯（HF0-1234yf）中试装置一套，200t/a 1, 1, 1, 3, 3-五氟丙烷（HCC-240fa）中试装置一套，200t/a 1, 1, 1, 3-四氟丙烷（HCC-250fb）中试装置一套，1000t/a 1-氯-3, 3, 3-三氟丙烯（HCF0-1233zd）和 500t/a 1, 3, 3, 3-四氟丙烯（HF0-1234ze（E））中试装置一套，1000t/a 2, 3, 3, 3-三氟丙烯（HF0-1243zf）中试装置一套，200t/a 全氟己酮和 100t/a 六氟丙烯三聚体中试装置一套，150t/a 二氟一氯乙烷（HCFC-142b）中试装置一套。

【东岳集团 2025 年净利润同比增长 102.49%】：3 月 25 日，东岳集团发布截至 2025 年 12 月 31 日止年度全年业绩公告。业绩显示，公司总收益为 143.55 亿元人民币，同比增长 1.23%；年内本公司拥有人应占溢利为 16.42 亿元人民币，同比增长 102.49%；每股基本盈利为 0.98 元人民币。2025 年，集团各业务板块所处市场环境分化明显，产品价格走势各异，导致各板块经营业绩差异显著。其中，制冷剂业务板块表现最优，为集团业绩核心支撑；含氟高分子材料、二氯甲烷及烧碱业务板块业绩同比有所下滑；有机硅业务板块则出现阶段性亏损。

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 (2026/4/2) (元)	EPS			PE			PB
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
600160	巨化股份	优于大市	33.60	0.73	1.52	1.79	33.23	22.11	18.77	4.55
0189.HK	东岳集团	优于大市	9.78	0.46	0.98	1.48	16.07	10.31	6.61	1.21
603379	三美股份	优于大市	61.49	1.28	3.45	4.13	30.10	17.82	14.89	5.06

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