

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度提升

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 基础化工 · 化学制品

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	杨林	010-88005379	yanglin6@guosen.com.cn	执证编码：S0980520120002
证券分析师：	张歆钰	021-60375408	zhangxinyu4@guosen.com.cn	执证编码：S0980524080004

事项：

2025 年 10 月 24 日，生态环境部正式印发《2026 年度消耗臭氧层物质配额总量设定与分配方案》和《2026 年度氢氟碳化物配额总量设定与分配方案》。二代制冷剂方面，2026 年 R22 生产配额削减 3000 吨，R141b 生产配额清零。三代制冷剂方面，在 2025 年度配额（含增发配额）基础上，增发 3000 吨 R245fa，增发 50 吨，其他品种各生产单位可申请的生产配额与内用配额与 2025 年度永久性配额调整价增发后的配额相同；2026 年三代制冷剂品种间可调整两次，合计不能超过该品种配额量的 30%。

国信化工观点：1) 2026 年制冷剂配额总量设定与分配方案发布，二代、三代制冷剂供给端具备长期约束，看好制冷剂产品景气度延续；2) 二代制冷剂配额持续削减，或将改善 R22 供需格局；3) 三代制冷剂品种间调整比例同比提升，企业可根据实际供需更为灵活地调整生产，品种齐全且配额量较高的企业拥有更强的调整灵活性；4) 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，R22、R32、R134a 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 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。5) 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。

评论：

◆ 生态环境部发布 2026 年制冷剂配额总量设定与分配方案，看好制冷剂产品景气度延续

2025 年 10 月 24 日，生态环境部正式印发《2026 年度消耗臭氧层物质配额总量设定与分配方案》和《2026 年度氢氟碳化物配额总量设定与分配方案》。方案整体坚持目标导向、稳中求进、分段实施、分类施策的工作原则，二代制冷剂配额严格落实年度履约淘汰任务，三代制冷剂配额在综合考虑行业发展需求和 2025 年度 HFCs 配额实施情况下，对部分产品的配额发放进行了细微调整，并将 2026 年品种间调整比例上限由 10%提升至 30%。我们认为，配额政策的严肃性将持续，在供给端长期强约束的背景下，我们持续看好制冷剂产品的景气度延续。

◆ HCFCs：2026 年生产总量与使用总量分别削减基线值的 71.5%和 76.1%，R22 生产配额同比削减 3000 吨

根据《2026 年度消耗臭氧层物质配额总量设定与分配方案》，2026 年我国 HCFCs 生产配额总量为 15.14 万吨，内用生产配额总量与使用配额总量为 7.97 万吨，2026 年度我国 HCFCs 生产和使用量分别削减基线值的 71.5%和 76.1%。细分产品来看，R22 生产配额/内用生产配额相比 2025 年分别削减 3000/2910 吨，同比减少 2.01%/3.60%；R141b 生产配额/内用生产配额清零。R22、R141b 配额削减量相对较大，或将改善 R22 供需结构。据测算，2026 年 R22 生产配额分配约为：东岳集团 4.30 万吨，巨化股份 3.81 万吨，梅兰化工 3.02 万吨，阿科玛 0.86 万吨，三美股份 0.77 万吨。

表1: 二代制冷剂配额变化情况 (吨)

制冷剂品种	2026 年生产配额	2025 年生产配额	2026 年削减幅度	2026 年内用生产配额	2025 年内用生产配额	2026 年削减幅度
R22	146068	149068	-2%	77952	80862	-4%
R141b	0	9157	-100%	0	3395	-100%
R142b	3360	3360	0%	1240	1240	0%
R123	1738	1738	0%	432	432	0%
R124	250	250	0%	100	100	0%

资料来源: 生态环境部、国信证券经济研究所整理

◆ HFCs: 在 2025 年配额基础上, 两次年内配额调整机会, 不同品种间调整比例合计不超过 30%

生态环境部根据 HCFCs 淘汰的替代需求、半导体行业 R41 的增长需求, 增发 3000 吨 R245fa 生产配额 (其中内用生产配额为 3000 吨)、50 吨 R41 配额 (其中内用生产配额为 50 吨), 其他品种配额与 2025 年保持一致。

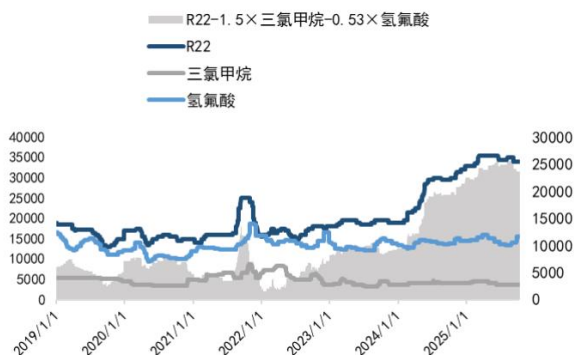
在配额调整上, 分为同一品种间调整与不同品种间调整。同一品种配额可在不同生产单位间等量调整; 不同品种配额调整需满足 (1) 不增加总 CO₂ 当量 (2) 累计调整增量不超过分配方法核定品种配额量 30%, 较去年比例 (10%) 略有提升。调整次数维持年内两次, 调整时间为年中 4 月 30 日与 8 月 31 日前。在配额制度限制条件未改变的前提下, 生产企业可根据实际供需更为灵活地调整生产, 其中由于涉及到不同品种间配额调整, 品种齐全且配额量较高的企业拥有更强的调整灵活性。

◆ R22 价格回落后企稳, R32、R134a 等主流三代制冷剂景气度延续

R22 逐步进入需求淡季叠加空调以旧换新后维修需求逐渐萎缩, 预计 R22 年内配额或有富余, 企业通过降价清理库存。据卓创资讯, 2025 年 Q3 R22 均价下滑至 3.41 万元/吨, 较 Q2 均价下滑 429 元/吨; 据氟务在线, 10 月来 R22 价格下滑至 1.5-1.8 万元/吨, 低价策略带动市场采购情绪有所好转, 出货较为顺畅, 后价格提升并稳定在 1.8-2.0 万元/吨。

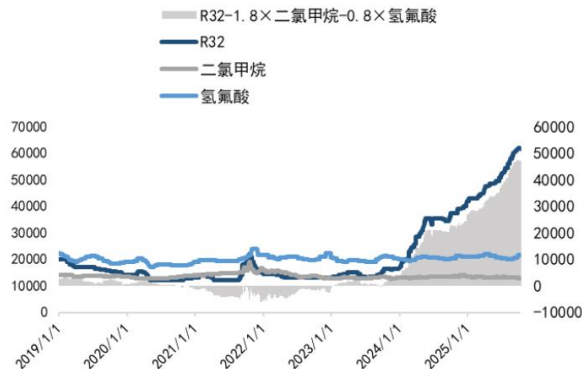
R32 表现强势, 在需求持续增长的背景下, 制冷剂企业对 R32 市场的维护意愿较强, 报价稳步上行, 2025 年 Q3 均价达 5.9 万元/吨, 较 Q2 上涨 8534 元/吨; 当前市场主流成交价维持在 6.1-6.2 万元/吨。R134a 因配额持续消耗, 2025 年 Q3 均价上涨至 5.1 万元/吨, 较 Q2 价格上涨 3360 元/吨; 当前报价逐步上涨至 5.3 万元/吨。R410a 受 R32 高价带动, 2025 年 Q3 均价达 5.1 万元/吨, 较 Q2 上涨 2830 元/吨; 当前报价跟涨至 5.2-5.5 万元/吨。R125、R143a、R507 二三季度及当前价格维持 4.6 万元/吨, 保持平稳态势。

图1: 二代制冷剂 R22 价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图2: 三代制冷剂 R32 价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图3: 三代制冷剂 R125 价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

图4: 三代制冷剂 R134a 价格及价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

◆ 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, R22、R32、R134a 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 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。

◆ 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。

相关研究报告:

《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
《数据中心及 AI 服务器液冷冷却液 行业分析框架》——2025-09-29
《数据中心及 AI 服务器液冷冷却液行业分析框架》——2025-09-25
《氟化工行业: 2025 年 8 月月度观察-主流制冷剂价格持续上涨, 液冷板块开启增长空间》——2025-09-01
《氟化工行业: 2025 年 7 月月度观察-主流制冷剂价格持续上涨, 8 月空调排产预期上调》——2025-07-31

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