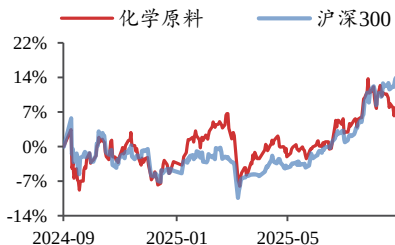


化学原料

2025 年 09 月 28 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《制冷剂企业 2025H1 利润继续断崖式上涨，萤石景气有所复苏，制冷剂价格或将上调，行情远未结束——氟化工行业周报》-2025.8.31

《萤石价格筑底上涨，制冷剂成交重心持续上移，东阳光、永和股份等 2025 中报表现较佳——氟化工行业周报》-2025.8.17

《制冷剂行业深度报告三：蓄势双击，或迎主升》(2024.12.17)

《制冷剂政策点评：制冷剂 2025 年配额方案征求意见稿下发，看好制冷剂景气向上趋势延续》(2024.9.16)

《东阳光首次覆盖报告：原有主业或迎业绩反转，制冷剂开启长景气周期》(2024.8.27)

《制冷剂行业深度报告二：拐点已现，行则将至》(2024.2.6)

《制冷剂行业深度报告：十年轮回，未来已来》(2021.10.20)

《金石资源深度报告（三）：新兴产业创造新的需求增长极，萤石供给将现缺口》(2021.8.22)

《三美股份深度报告：三代制冷剂将迎“黄金十年”，静待龙头引领周期反转》(2020.12.30)

《金石资源深度报告（二）：资源储量优势及高成长动能，金石资源开启价值发现之旅》(2020.11.2)

《昊华科技深度报告：围绕国家科技战略，军工基因铸就央企材料平台》(2020.9.9)

《巨化股份深度报告：制冷剂加速更新换代，氟化工龙头开启黄金十年》(2020.2.11)

《金石资源深度报告：行业唯一上市龙头，萤石高景气助力腾飞》(2019.11.29)

萤石行情持续复苏、制冷剂继续向上，印度对我国 HFCs 制冷剂发起反倾销调查

——氟化工行业周报

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

毕挥（分析师）

bihui@kysec.cn

证书编号：S0790523080001

龚道琳（分析师）

gongdaolin@kysec.cn

证书编号：S0790522010001

● 本周（9 月 22 日-9 月 26 日）行情回顾

本周氟化工指数下跌 0.43%，跑输上证综指 0.64%。本周（9 月 22 日-9 月 26 日）氟化工指数收于 4500.77 点，下跌 0.43%，跑输上证综指 0.64%，跑输沪深 300 指数 1.50%，跑赢基础化工指数 0.68%，跑输新材料指数 2.10%。

● 氟化工周行情：萤石行情持续复苏，制冷剂继续向上

萤石：据百川盈孚数据，截至 9 月 26 日，萤石 97 湿粉市场均价 3,512 元/吨，较上周同期上涨 4.09%；9 月均价（截至 9 月 26 日）3,360 元/吨，同比下跌 2.80%；2025 年(截至 9 月 26 日)均价 3,496 元/吨，较 2024 年均价下跌 1.39%。

又据氟务在线跟踪，10 月氟化氢市场定价落地，环比上月定价上调 1200 元/吨，显著涨幅提振了市场信心，市场普遍看涨预期较为强烈。后市来看，市场预计将保持上行基调。

制冷剂：截至 09 月 26 日，(1) R32 价格、价差分别为 62,500、49,774 元/吨，较上周分别+0.81%、-0.50%；(2) R125 价格、价差分别为 45,500、29,868 元/吨，较上周分别持平、-3.17%；(3) R134a 价格、价差分别为 52,000、32,038 元/吨，较上周分别持平、-4.47%；(4) R410a 价格为 52,500 元/吨，较上周+1.94%；(5) R22 价格、价差分别为 34,500、25,299 元/吨，较上周分别持平、-2.27%。**其中外贸市场，**(1) R32 外贸参考价格为 60,000 元/吨，较上周持平；(2) R125 外贸参考价格为 45,000 元/吨，较上周持平；(3) R134a 外贸参考价格为 50,000 元/吨，较上周持平；(4) R410a 外贸参考价格为 50,000 元/吨，较上周持平；(5) R22 外贸参考价格为 29,000 元/吨，较上周-6.45%。

又据氟务在线跟踪，R32 月度意向商谈价维持在 60500 元/吨（承兑），相比三季度 50600 元/吨的价位涨幅显著。R32 凭借其优良的环保属性及企业较强的议价能力，已成为国内制冷剂中最具趋势性的品种，预计未来将在与下游的持续博弈中保持稳中向上态势。

● 要闻&公告：巨化股份项目环评受理；印度对我国 HFC 制冷剂反倾销

【巨化股份】巨化股份新型氟精细化学品及含氟新材料中试项目（一期）环评受理，项目总投资 16368 万元，拟建成三个中试平台共计 15 条装置线，包括氟氯特种单体及衍生物功能化学品中试平台和高性能合成树脂中试平台。

【反倾销】印度对我国聚四氟乙烯做出反倾销终裁，并对我国多个 HFCs（R32、R125 等）制冷剂发起反倾销调查。

【东阳光】近期东阳光成立浙江东阳光液冷科技有限公司（经营范围包括云计算设备销售、人工智能硬件销售、人工智能行业应用系统集成服务、数据处理和存储支持服务等）、浙江东阳光智创科技有限公司（经营范围包括集成电路芯片及产品制造、集成电路芯片设计及服务、集成电路芯片及产品销售等）。

● 受益标的

推荐标的：金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等。其他受益标的：东阳光、永和股份、东岳集团、新宙邦等。

● 风险提示：下游需求不及预期，价格波动，行业政策变化超预期等。

目 录

1、氟化工行业周观点：萤石行情复苏，制冷剂继续向上	4
1.1、氟化工行情概述	4
1.2、板块行情跟踪：本周氟化工指数下跌 0.43%，跑输上证综指 0.64%	6
1.3、股票涨跌排行：本周氟化工板块多氟多、金石资源涨幅靠前	6
2、萤石：保持持续复苏态势	7
3、制冷剂：行情向上趋势不变	9
3.1、R32 内、外贸价格持续上行	10
3.2、R125 内、外贸市场向好趋势不变	11
3.3、R134a 内、外贸报价继续上行	12
3.4、R410a 内、外贸价格持续上行	13
3.5、R22 市场盘整运行	14
3.6、我国制冷剂出口跟踪：8 月 R32 出口继续保持量价齐升	15
3.7、制冷剂原料：氢氟酸、氯化物市场涨跌不一	17
4、含氟材料行情跟踪：含氟材料市场整体稳定	19
5、近期行业动态：巨化股份新型材料中试平台项目环评受理；印度对我国聚四氟乙烯、制冷剂发起反倾销；东阳光成立液冷、芯片两个子公司	21
5.1、近期公司公告：三美股份减持、东阳光增持计划实施完毕	21
5.2、本周行业新闻：巨化股份新型材料中试平台项目环评受理；印度对我国聚四氟乙烯、制冷剂发起反倾销；东阳光成立液冷、芯片两个子公司	21
6、风险提示	23

图表目录

图 1：本周氟化工指数跑输上证综指 0.64%	6
图 2：本周氟化工指数跑输沪深 300 指数 1.50%	6
图 3：本周氟化工指数跑赢基础化工指数 0.68%	6
图 4：本周氟化工指数跑输新材料指数 2.10%	6
图 5：本周萤石价格持续反弹	8
图 6：萤石>97%出口均价有所下滑	8
图 7：2025 年 1-8 月萤石（>97%）进口同比+470.2%	8
图 8：2025 年 1-8 月萤石（≤97%）进口同比+35.4%	8
图 9：8 月萤石（>97%）出口均价有所下滑	8
图 10：8 月萤石（≤97%）出口均价有所下滑	8
图 11：R32 内贸行情持续向上	10
图 12：R32 外贸行情不断向上	10
图 13：R32 内、外贸报价齐头并进	10
图 14：本周 R32 产量环比-1.27%	10
图 15：R125 内贸行情趋势向上	11
图 16：R125 外贸行情趋势不断上行	11
图 17：R125 内、外贸价格趋同	11
图 18：本周 R125 产量环比+0.81%	11
图 19：R134a 内贸行情不断向上	12
图 20：R134a 外贸行情持续向上	12
图 21：R134a 内、外贸价格齐头并进	12
图 22：本周 R134a 产量环比+2.44%	12
图 23：R410a 内、外贸价格持续拉涨	13
图 24：R22 内贸行情盘整运行	14
图 25：R22 外贸行情有所回调	14
图 26：R22 内、外贸价格有所差异	14
图 27：R22 月度均价整体稳定	14
图 28：8 月 R32 单质出口量同比+53.7%	15
图 29：8 月单质制冷剂出口额合计同比+72.8%	15
图 30：8 月主要单质制冷剂出口均价整体持续上行	15

图 31: 8 月 R32 等单质制冷剂出口均价同比上涨	15
图 32: 8 月 HFCs 混配出口量同比-12.9%.....	16
图 33: 8 月 HFCs 混配出口金额同比+54.3%.....	16
图 34: 8 月 HFC 混配主要品种出口均价表现有所差异	16
图 35: 8 月 HFC 混配主要品种出口均价持续上涨	16
图 36: 本周氢氟酸价格+10.58%.....	17
图 37: 9 月氢氟酸产量环比+11.45%	17
图 38: 本周二氯甲烷价格环比-3.83%.....	17
图 39: 本周二氯甲烷库存环比+0.12%.....	17
图 40: 本周三氯甲烷价格环比持平	17
图 41: 本周国内三氯甲烷库存环比-0.46%.....	17
图 42: 本周三氯乙烯价格环比持平	18
图 43: 本周国内三氯乙烯库存环比-33.41%.....	18
图 44: 本周四氯乙烯价格环比-0.90%.....	18
图 45: 本周四氯乙烯库存环比-3.66%.....	18
图 46: 本周 PTFE 价格环比持平	19
图 47: 2025 年 9 月 PTFE 产量环比+1.63%	19
图 48: 本周 PVDF 价格环比持平	19
图 49: 2025 年 8 月 PVDF 产量环比持平	19
图 50: 本周 HFP 价格环比-0.61%.....	19
图 51: 2025 年 8 月 HFP 产量环比+4.91%.....	19
图 52: 本周 FEP 价格环比持平.....	20
图 53: 2025 年 8 月国内 FEP 产量环比-6.06%.....	20
图 54: 本周 FKM 价格环比持平	20
图 55: 2025 年 8 月国内 FKM 产量环比-3.72%.....	20
图 56: 本周六氟磷酸锂价格环比+2.61	20
图 57: 2025 年 8 月六氟磷酸锂产量环比+8.73%	20
图 58: 印度对我国聚四氟乙烯反倾销终裁建议征税表.....	22
表 1: 萤石价格持续恢复, 制冷剂继续向上.....	5
表 2: 本周多氟多、金石资源涨幅靠前 (元/股, 东岳集团为港元/股)	7
表 3: 本周重要公司公告	21

1、氟化工行业周观点：萤石行情复苏，制冷剂继续向上

1.1、氟化工行情概述

萤石：本周（9月22日-9月26日，下同）萤石价格持续复苏。据百川盈孚数据，截至9月26日，萤石97湿粉市场均价3,512元/吨，较上周同期上涨4.09%；9月均价（截至9月26日）3,360元/吨，同比下跌2.80%；2025年（截至9月26日）均价3,496元/吨，较2024年均价下跌1.39%。

又据氟务在线跟踪，10月氟化氢市场定价落地，江浙地区主流企业送到11650-11750元/吨，环比上月定价上调1200元/吨，显著涨幅提振了市场信心，市场普遍看涨预期较为强烈。供应端，萤石矿企及选厂捂盘惜售，加之北方地区随气温下降即将迎来传统停产季，供应收紧预期强烈，加剧了持货商的捂货心理，市场已难觅低价货源。价格方面，华东地区江西、福建97%萤石粉送到价参考3600-3700元/吨；河南及西北地区3400-3500元/吨；山东地区3550-3650元/吨；内蒙古地区3350-3450元/吨。临近国庆中秋假期，市场运输效率有所下降。同时，由于前期定价持续低位，氟化氢企业普遍面临亏损压力，在成本支撑与经营压力共同作用下，10月招标价格呈现宽幅上行。从需求端看，虽然处于“金九银十”传统旺季，但终端整体表现平平，需求仍处于胶着状态。含氟锂电池材料订单环比有所回暖，然而其增量尚不足以抵消其他领域需求收缩的影响。后市来看，市场预计将保持上行基调。

制冷剂：截至09月26日，（1）R32价格、价差分别为62,500、49,774元/吨，较上周分别+0.81%、-0.50%；（2）R125价格、价差分别为45,500、29,868元/吨，较上周分别持平、-3.17%；（3）R134a价格、价差分别为52,000、32,038元/吨，较上周分别持平、-4.47%；（4）R410a价格为52,500元/吨，较上周+1.94%；（5）R22价格、价差分别为34,500、25,299元/吨，较上周分别持平、-2.27%。

其中外贸市场，（1）R32外贸参考价格为60,000元/吨，较上周持平；（2）R125外贸参考价格为45,000元/吨，较上周持平；（3）R134a外贸参考价格为50,000元/吨，较上周持平；（4）R410a外贸参考价格为50,000元/吨，较上周持平；（5）R22外贸参考价格为29,000元/吨，较上周-6.45%。

又据氟务在线跟踪，近期制冷剂流通市场整体运行平稳，售后需求旺季陆续收尾，企业生产逐步进入“金九银十”原料采购期，原料市场呈现持续反弹态势。从出口情况来看，各品种配额消化进度不一：以8月数据统计，1-8月R32出口配额消化进度约为62%，略快于去年同期，主要得益于国内空调企业海外产能的逐步释放以及海外市场对环保型冷媒产品更新换代的推动，带动R32出口持续向好。其他主流产品如R22、R125（≥40%）及R134a的总出口量则出现不同程度回调。价格方面，国内大厂对外报价由季度定价转为月度定价模式，R32意向商谈价维持在60500元/吨（承兑），虽较当前流通价格有所让利，但相比三季度50600元/吨的价位涨幅显著；R410a意向商谈价为53500元/吨。随着传统旺季结束，R22终端采购节奏放缓，市场低价订单较为混乱，企业多执行一单一议。此外，R125、R143a、R404a、R507等高GWP混合制冷剂在全球范围内正逐步被R32等低GWP产品替代，整体市场走势趋于稳定。综合来看，R32凭借其优良的环保属性及企业较强的议价能力，已成为国内制冷剂中最具趋势性的品种，预计未来将在与下游的持续博弈中保持稳中向上态势。

我们认为，氟化工产业链已进入长景气周期，从资源端的萤石，到全球供给侧改革最为彻底的行业之一制冷剂，以及受益于需求迸发的高端氟材料、含氟精细化学品等氟化工各个环节均具有较大发展潜力，国内企业将乘产业东风赶超国际先进，全产业链未来可期，建议长期重点关注。推荐标的：金石资源（萤石）、巨化股份（制冷剂、氟树脂）、三美股份（制冷剂）、昊华科技（制冷剂、氟树脂、氟精细）等。其他受益标的：东阳光（制冷剂、氟树脂、氟化液）、永和股份（萤石、制冷剂、氟树脂）、东岳集团（制冷剂、氟树脂）、新宙邦（氟化液、氟精细）等。

表1：萤石价格持续恢复，制冷剂继续向上

产品	价格（元/吨）				价差（元/吨）			
	当前值	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	当前值	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
R32	62,500	0.8%	5.9%	66.7%	49,774	-0.5%	5.6%	104.8%
R32（外贸）	60,000	0.0%	1.7%	93.5%	47,274	-1.6%	0.3%	165.5%
R134a	52,000	0.0%	1.0%	55.2%	32,038	-4.5%	-5.8%	93.3%
R134a（外贸）	50,000	0.0%	0.0%	61.3%	30,038	-4.8%	-7.6%	113.4%
R125	45,500	0.0%	0.0%	54.2%	29,868	-3.2%	-2.4%	122.5%
R125（外贸）	45,000	0.0%	2.3%	114.3%	29,368	-3.2%	0.9%	496.4%
R410a	52,500	1.9%	4.0%	52.2%	-	-	-	-
R410a（外贸）	50,000	0.0%	0.0%	72.4%	-	-	-	-
R22	34,500	0.0%	-2.8%	15.0%	25,299	-2.3%	-6.7%	21.0%
R22（外贸）	29,000	-6.5%	-6.5%	16.0%	19,799	-11.6%	-12.4%	24.5%
萤石 97 湿粉	3,512	4.1%	8.3%	1.4%	-	-	-	-
氢氟酸	11,610	10.6%	16.1%	13.5%	1,958	80.2%	150.6%	69.8%
二氯甲烷	1,910	-3.8%	-11.1%	-31.4%	-	-	-	-
三氯甲烷	2,032	0.0%	-1.7%	-17.0%	-	-	-	-
三氯乙烯	4,873	0.0%	7.5%	37.7%	-	-	-	-
四氯乙烯	3,194	-0.9%	-13.3%	-25.7%	-	-	-	-
PTFE（悬浮中粒）	37,000	0.0%	0.0%	-7.5%	-	-	-	-
PVDF（锂电）	49,000	0.0%	-2.0%	-2.0%	-	-	-	-
FEP 模压料	75,000	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-
HFP	32,800	-0.6%	-2.1%	-4.9%	-	-	-	-
FKM	53,000	0.0%	-5.4%	-11.7%	-	-	-	-
六氟磷酸锂	59,000	2.6%	5.8%	7.8%	-	-	-	-

数据来源：Wind、百川盈孚、氟务在线、隆众数据、开源证券研究所

1.2、板块行情跟踪：本周氟化工指数下跌 0.43%，跑输上证综指 0.64%

本周（9月22日-9月26日）氟化工指数下跌 0.43%。截至9月26日，上证综指收于 3828.11 点，上涨 0.21%；沪深 300 指数收于 4550.05 点，上涨 1.07%；基础化工指数收于 6330.48 点，下跌 1.11%；新材料指数收于 4911.49 点，上涨 1.67%。氟化工指数收于 4500.77 点，下跌 0.43%，跑输上证综指 0.64%，跑输沪深 300 指数 1.50%，跑赢基础化工指数 0.68%，跑输新材料指数 2.10%。

图1：本周氟化工指数跑输上证综指 0.64%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周氟化工指数跑输沪深 300 指数 1.50%



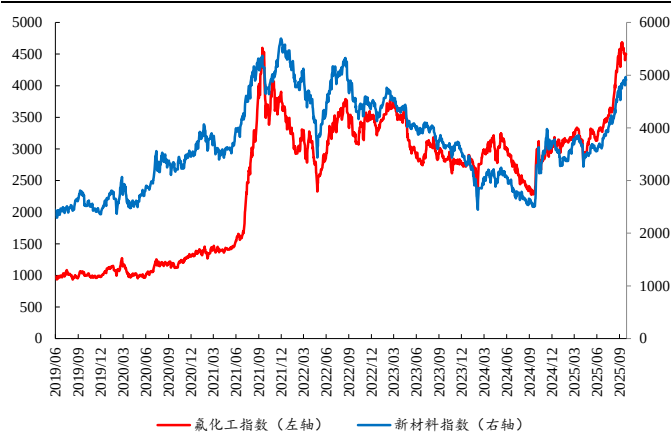
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周氟化工指数跑赢基础化工指数 0.68%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周氟化工指数跑输新材料指数 2.10%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、股票涨跌排行：本周氟化工板块多氟多、金石资源涨幅靠前

本周（9月22日-9月26日）氟化工板块的 13 只个股中，有 6 只周度上涨（占比 46.15%），有 7 只周度下跌（占比 53.85%）。个股 7 日涨跌幅分别为：多氟多（+9.02%）、金石资源（+5.45%）、新宙邦（+1.93%）、三美股份（+1.16%）、昊华科技（+0.37%）、巨化股份（+0.14%）、联创股份（-0.41%）、鲁西化工（-1.88%）、永和股份（-2.05%）、永太科技（-2.71%）、东岳集团（-4.08%）、中欣氟材（-6.24%）、东阳光（-6.32%）。

表2：本周多氟多、金石资源涨幅靠前（元/股，东岳集团为港元/股）

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（09月26日）收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	002407.SZ	多氟多	17.64	9.02%	30.76%	49.93%
2	603505.SH	金石资源	18.19	5.45%	4.48%	4.62%
3	300037.SZ	新宙邦	46.99	1.93%	-0.44%	45.13%
4	603379.SH	三美股份	56.84	1.16%	-7.59%	40.42%
5	600378.SH	昊华科技	29.66	0.37%	-2.34%	12.33%
6	600160.SH	巨化股份	36.67	0.14%	-5.22%	51.60%
7	300343.SZ	联创股份	4.91	-0.41%	-8.40%	23.68%
8	000830.SZ	鲁西化工	14.12	-1.88%	-2.96%	20.39%
9	605020.SH	永和股份	27.7	-2.05%	-10.36%	23.97%
10	002326.SZ	永太科技	16.89	-2.71%	11.78%	63.66%
11	0189.HK	东岳集团	11.51	-4.08%	-11.46%	21.84%
12	002915.SZ	中欣氟材	25.55	-6.24%	-5.48%	99.61%
13	600673.SH	东阳光	23.11	-6.32%	2.85%	135.34%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、萤石：保持持续复苏态势

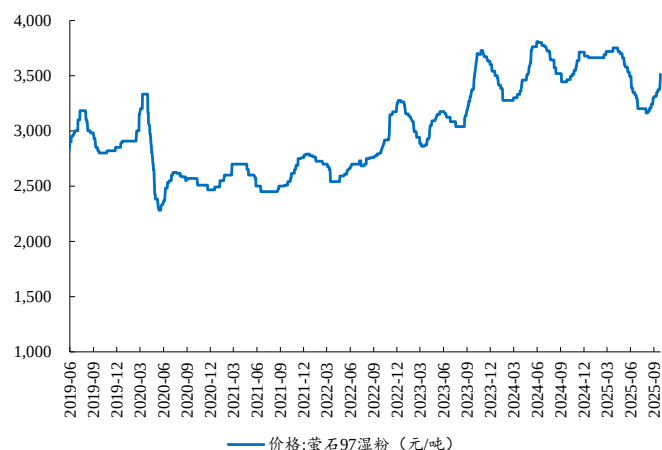
本周（9月22日-9月26日）萤石价格持续复苏。据百川盈孚数据，截至9月26日，萤石97湿粉市场均价3,512元/吨，较上周同期上涨4.09%；9月均价（截至9月26日）3,360元/吨，同比下跌2.80%；2025年(截至9月26日)均价3,496元/吨，较2024年均价下跌1.39%。

据百川盈孚资讯，本周（9月22日-9月26日）萤石市场整体涨势偏强。伴随下游市场价格出现明显上涨，月末场内询价情况增多，萤石新单商议活动逐步展开，业内情绪出现进一步提振。当前萤石生产端恢复不足，上游矿山、选厂及贸易层面持货挺价意愿仍较强，市场现货流通持续紧俏，加之下游企业的原料短缺问题依然存在，多重利好因素进一步助推市场看涨预期。然而，伴随萤石价格持续探高，下游对高价接受度逐步承压，买卖双方操作转趋谨慎，市场观望情绪有所升温，但整体成交重心仍稳步上移。

又据氟务在线跟踪，10月氟化氢市场定价落地，江浙地区主流企业送到11650-11750元/吨，环比上月定价上调1200元/吨，显著涨幅提振了市场信心，市场普遍看涨预期较为强烈。供应端，萤石矿企及选厂捂盘惜售，加之北方地区随气温下降即将迎来传统停产季，供应收紧预期强烈，加剧了持货商的捂货心理，市场已难觅低价货源。价格方面，华东地区江西、福建97%萤石粉送到价参考3600-3700元/吨；河南及西北地区3400-3500元/吨；山东地区3550-3650元/吨；内蒙古地区3350-3450元/吨。临近国庆中秋假期，市场运输效率有所下降。同时，由于前期定价持续低位，氟化氢企业普遍面临亏损压力，在成本支撑与经营压力共同作用下，10月招标价格呈现宽幅上行。从需求端看，虽然处于“金九银十”传统旺季，但终端整体表现平平，需求仍处于胶着状态。含氟锂电池材料订单环比有所回暖，然而其增量尚不足以抵消其他领域需求收缩的影响。后市来看，市场预计将保持上行基调。

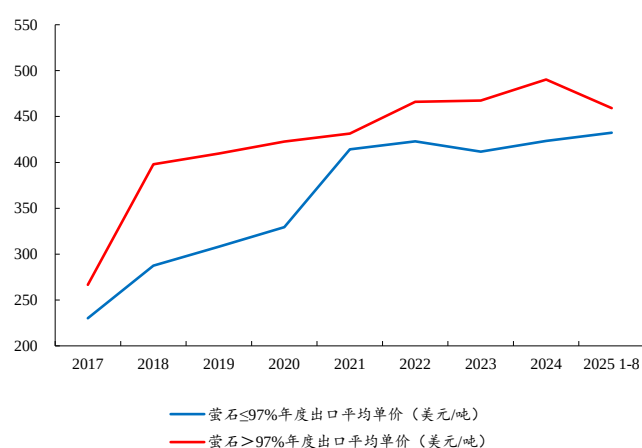
我们认为，萤石行业环保、安全检查等趋严或将成长期趋势，落后中小产能或将不断出清。从长期来看，含氟新材料等萤石下游需求的不断积累以及行业成本的不断提高，萤石价格中枢将不断上行，萤石行业长期投资价值凸显。

图5：本周萤石价格持续反弹



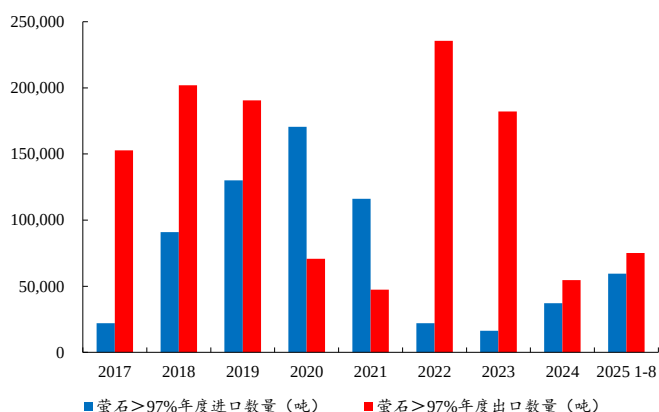
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：萤石>97%出口均价有所下滑



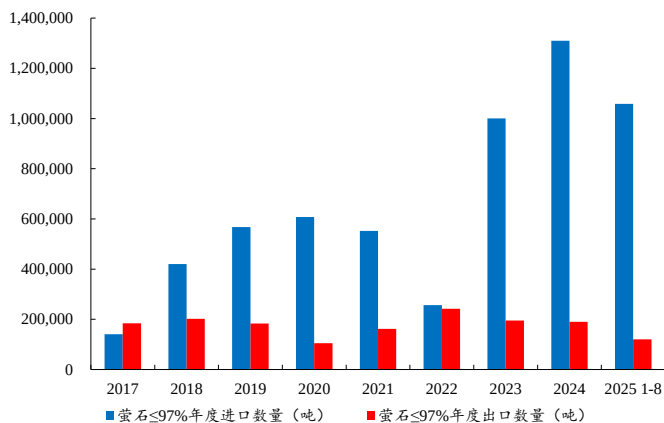
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2025年1-8月萤石（>97%）进口同比+470.2%



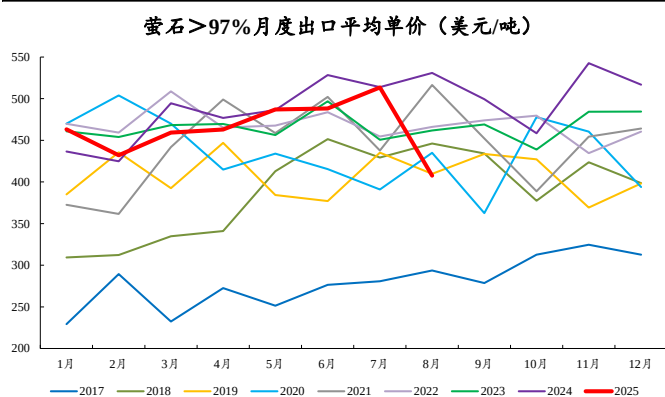
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2025年1-8月萤石（≤97%）进口同比+35.4%



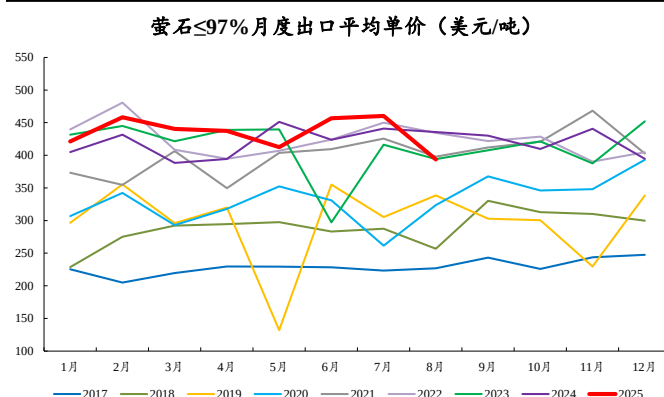
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：8月萤石（>97%）出口均价有所下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：8月萤石（≤97%）出口均价有所下滑



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、制冷剂：行情向上趋势不变

本周（9月22日-9月26日）制冷剂行情持续向上。截至9月26日，（1）R32 价格、价差分别为 62,500、49,774 元/吨，较上周分别+0.81%、-0.50%；较 8 月分别 +5.93%、+5.59%；较 2024 年分别+66.67%、+104.80%。（2）R125 价格、价差分别为 45,500、29,868 元/吨，较上周分别持平、-3.17%；较 8 月分别持平、-2.38%；较 2024 年分别+54.24%、+122.50%。（3）R134a 价格、价差分别为 52,000、32,038 元/吨，较上周分别持平、-4.47%；较 8 月分别+0.97%、-5.82%；较 2024 年分别 +55.22%、+93.30%。（4）R410a 价格为 52,500 元/吨，较上周+1.94%；较 8 月 +3.96%；较 2024 年+52.17%。（5）R22 价格、价差分别为 34,500、25,299 元/吨，较上周分别持平、-2.27%；较 8 月分别-2.82%、-6.65%；较 2024 年分别+15.00%、+21.02%。

其中外贸市场，（1）R32 外贸参考价格为 60,000 元/吨，较上周持平；较 8 月 +1.69%；较 2024 年+93.55%。（2）R125 外贸参考价格为 45,000 元/吨，较上周持平；较 8 月+2.27%；较 2024 年+114.29%。（3）R134a 外贸参考价格为 50,000 元/吨，较上周持平；较 8 月持平；较 2024 年+61.29%。（4）R410a 外贸参考价格为 50,000 元/吨，较上周持平；较 9 月持平；较 2024 年+72.41%。（5）R22 外贸参考价格为 29,000 元/吨，较上周-6.45%；较 8 月-6.45%；较 2024 年+16.00%。

又据氟务在线跟踪，近期制冷剂流通市场整体运行平稳，售后需求旺季陆续收尾，企业生产逐步进入“金九银十”原料采购期，原料市场呈现持续反弹态势。从出口情况来看，各品种配额消化进度不一：以 8 月数据统计，1-8 月 R32 出口配额消化进度约为 62%，略快于去年同期，主要得益于国内空调企业海外产能的逐步释放以及海外市场对环保型冷媒产品更新换代的推动，带动 R32 出口持续向好。其他主流产品如 R22、R125（≥40%）及 R134a 的总出口量则出现不同程度回调。**价格方面**，国内大厂对外报价由季度定价转为月度定价模式，**R32 意向商谈价维持在 60500 元/吨（承兑），虽较当前流通价格有所让利，但相比三季度 50600 元/吨的价位涨幅显著**；R410a 意向商谈价为 53500 元/吨。随着传统旺季结束，R22 终端采购节奏放缓，市场低价订单较为混乱，企业多执行一单一议。此外，R125、R143a、R404a、R507 等高 GWP 混合制冷剂在全球范围内正逐步被 R32 等低 GWP 产品替代，整体市场走势趋于稳定。综合来看，**R32 凭借其优良的环保属性及企业较强的议价能力，已成为国内制冷剂中最具趋势性的品种，预计未来将在与下游的持续博弈中保持稳中向上态势。**

我们认为，随着碳达峰、碳中和战略的持续推进，各类非二氧化碳温室气体的管控中，HFCs 政策预期最为明朗、路径最为清晰。二代制冷剂 R22 即将大规模削减，HFCs 有望受益于国家政策实现渗透率快速提升。我们认为，2024 配额首年仅是行情起始之年，2025 开年的良好开端再次证明行业景气远未结束，HFCs 制冷剂平均成交价格或将保持长期上行态势。

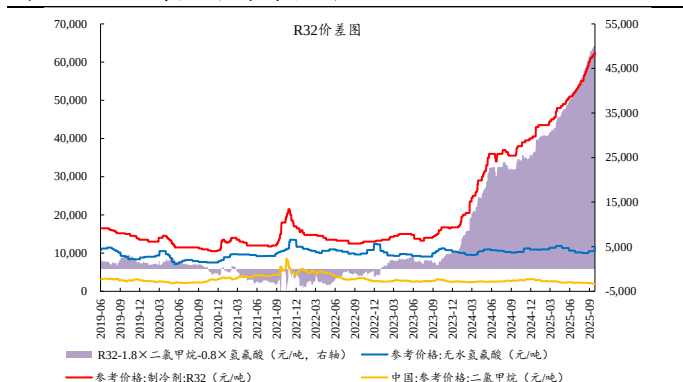
3.1、R32 内、外贸价格持续上行

本周（9月22日-9月26日）R32 价格持续上行。据百川盈孚数据，截至9月26日，R32 市场均价 62,500 元/吨，较上周同期+0.81%；价差为 49,774 元/吨，较上周同期-0.50%；9 月均价（截至 9 月 26 日）为 61,325 元/吨，环比+70.03%；2025 年（截至 9 月 26 日）均价为 50,554 元/吨，较 2024 年均价+53.66%。本周 R32 产量为 6,364 吨，环比-1.27%。

其中 R32 外贸市场，其中 R32 外贸市场，截至 9 月 26 日，R32 外贸参考价格 60,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 47,274 元/吨，较上周同期-1.57%；9 月外贸参考均价（截至 9 月 26 日）为 60,000 元/吨，环比+101.83%；2025 年（截至 9 月 26 日）外贸参考价格为 49,902 元/吨，较 2024 年+77.68%。

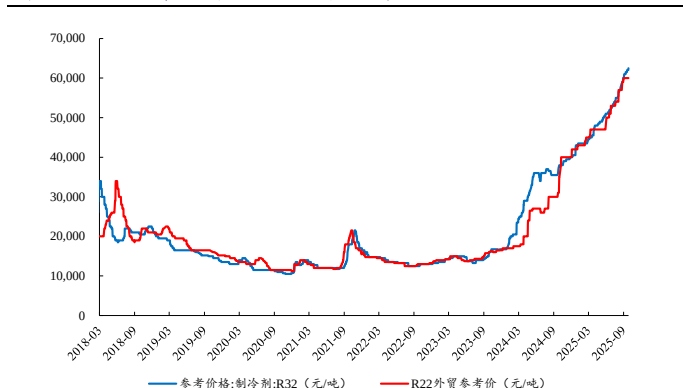
据百川盈孚资讯，本周（9月22日-9月26日）国内制冷剂 R32 市场延续高位坚挺态势，供应延续偏紧格局，市场挺价氛围浓厚。伴随行业配额余量持续消耗，供给弹性基本耗尽，企业多优先保障空调厂长协订单供应，散水现货较为紧张，业者惜售情绪加重，市场看涨预期强烈，进一步支撑价格高位向上整理。同时供给端刚性收缩将成为长期趋势，行业集中度提升下主流企业议价能力增强，四季度价格中枢有望持续上移。整体来看，目前制冷剂 R32 利好因素提振明显，现阶段在配额制度刚性约束与下游需求韧性支撑下，年内制冷剂 R32 市场有望持续处于价格高位运行阶段。当前主流企业出厂参考报价在 60000-62000 元/吨，实单成交存在差异。

图11：R32 内贸行情持续向上



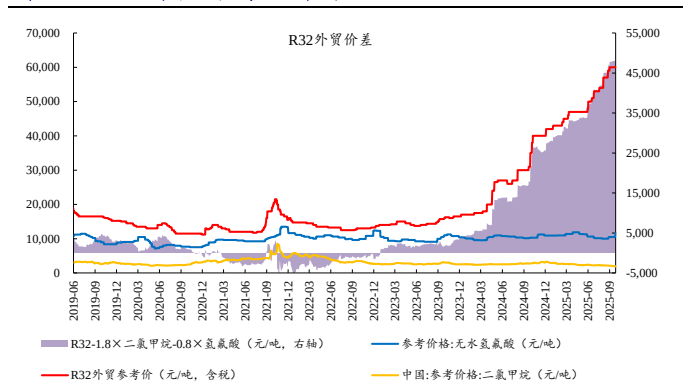
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图13：R32 内、外贸报价齐头并进



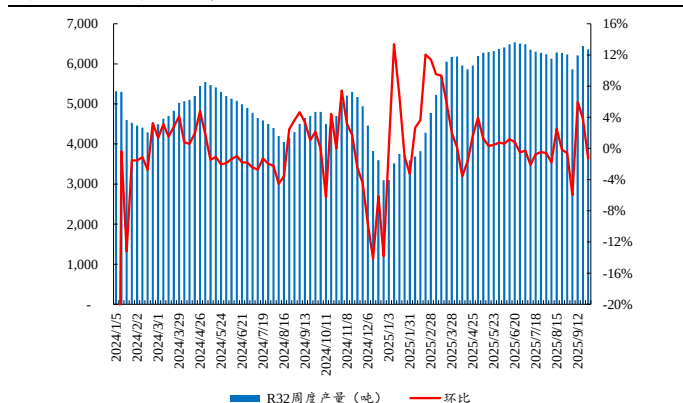
数据来源：百川盈孚、赢务在线、开源证券研究所

图12：R32 外贸行情不断向上



数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

图14：本周 R32 产量环比-1.27%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

注：产量数据为第三方数据库数据，仅作为参考，与行业实际情况或有一定差距。

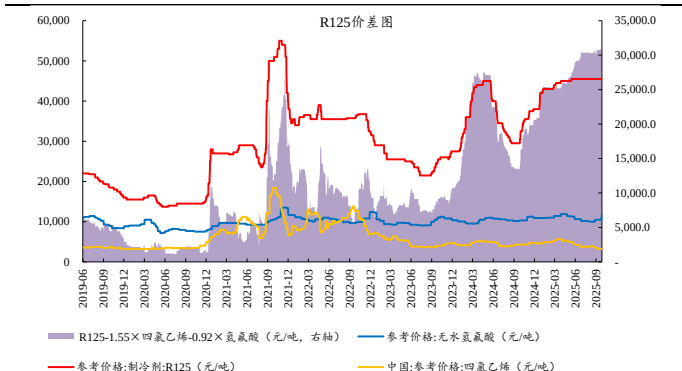
3.2、R125 内、外贸市场向好趋势不变

本周（9月22日-9月26日）R125行情向好趋势不变。据百川盈孚数据，截至9月26日，R125市场均价45,500元/吨，较上周同期持平；价差为29,868元/吨，较上周同期-3.17%；9月均价（截至9月26日）为45,500元/吨，环比+50.41%；2025年（截至9月26日）均价为44,763元/吨，较2024年均价+21.55%。本周R125产量为2,984吨，环比+0.81%。

其中R125外贸市场，其中R125外贸市场，截至9月26日，R125外贸参考价格45,000元/吨，较上周同期持平；价差为29,368元/吨，较上周同期-3.22%；9月外贸参考均价（截至9月26日）为45,000元/吨，环比+125.00%；2025年（截至9月26日）外贸参考价格为44,547元/吨，较2024年+83.10%。

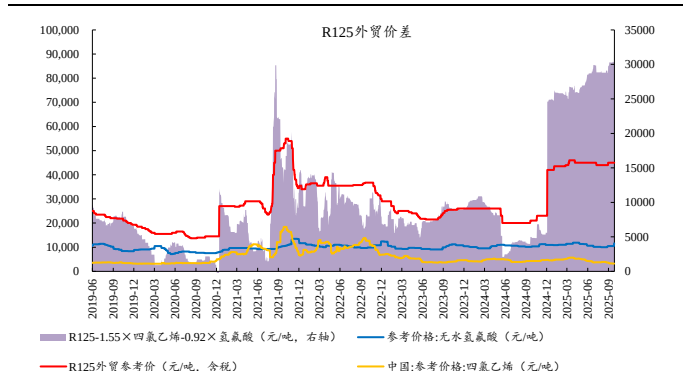
据百川盈孚资讯，本周（9月22日-9月26日）国内制冷剂R125市场整体呈现高位僵持态势，价格暂未出现明显涨跌波动，市场供需处于弱平衡状态。供给端受制冷剂配额管控持续影响，生产总量被严格限制，R125单质需求表现清淡，企业多采取控量保价策略稳定市场秩序，支撑价格平稳过渡。同时R125作为混配制冷剂R410a、R404a等的核心原料，下游混配需求提振尚存。整体来看，R125市场在配额供给与混配需求的双重支撑下，价格维持稳定，但需求端的疲软态势使得市场难以形成上涨动力，整体呈现高位僵持格局。当前主流企业出厂参考报价在45000-46000元/吨，实单成交存在差异。

图15：R125内贸行情趋势向上



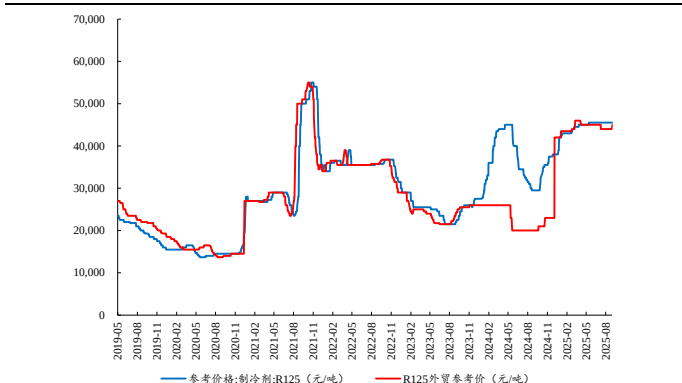
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图16：R125外贸行情趋势不断上行



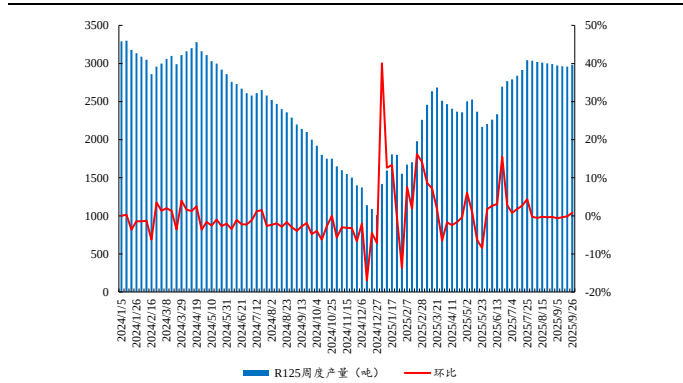
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

图17：R125内、外贸价格趋同



数据来源：百川盈孚、赢务在线、开源证券研究所

图18：本周R125产量环比+0.81%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

注：产量数据为第三方数据库数据，仅作为参考，与行业实际情况或有一定差距。

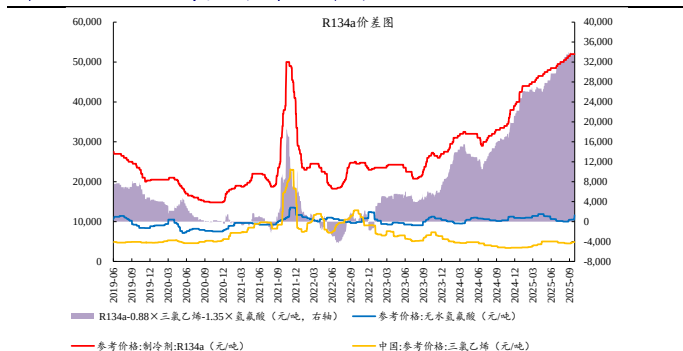
3.3、R134a 内、外贸报价继续上行

本周（9月22日-9月26日）R134a 向上趋势不变。据百川盈孚数据，截至9月26日，R134a 市场均价 52,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 32,038 元/吨，较上周同期-4.47%；9月均价（截至9月26日）为 51,925 元/吨，环比+61.69%；2025 年（截至9月26日）均价为 47,717 元/吨，较 2024 年均价+44.96%。本周 R134a 产量为 4,450 吨，环比+2.44%。

其中 R134a 外贸市场，其中 R134a 外贸市场，截至9月26日，R134a 外贸参考价格 50,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 30,038 元/吨，较上周同期-4.76%；9月外贸参考均价（截至9月26日）为 50,000 元/吨，环比+78.28%；2025 年（截至9月26日）外贸参考价格为 47,056 元/吨，较 2024 年+56.16%。

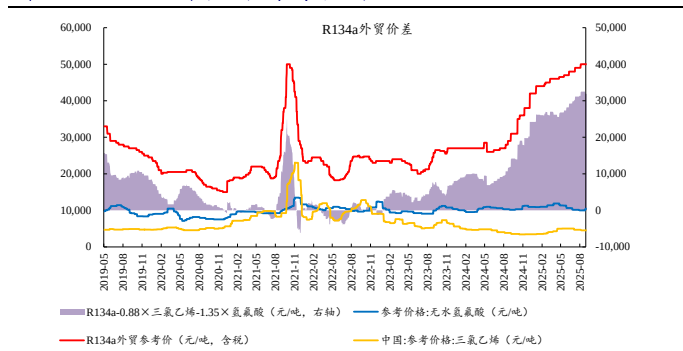
据百川盈孚资讯，本周（9月22日-9月26日）国内制冷剂 R134a 市场保持高位上探，短期市场内看涨氛围依旧浓厚，业者对后市提涨预期不减。供应端配额限制企业供应弹性，新能源汽车产业的快速发展拉动对 R134a 需求的增长，叠加维修市场采购较为平稳，同时海外需求存回暖预期，多重因素驱动下，预计市场延续高位整理。伴随年度配额不断消化，生产企业挺价意愿强烈。综合来看，R134a 市场向好预期稳固，配额逐步消耗导致供应收紧预期增强，成交价格重心或稳中上移，但下游对高价接受度有限，导致市场交投氛围趋于谨慎，经销商多以刚需补货为主。当前主流企业出厂参考报价在 51000-53000 元/吨，实单成交存在差异。

图19：R134a 内贸行情不断向上



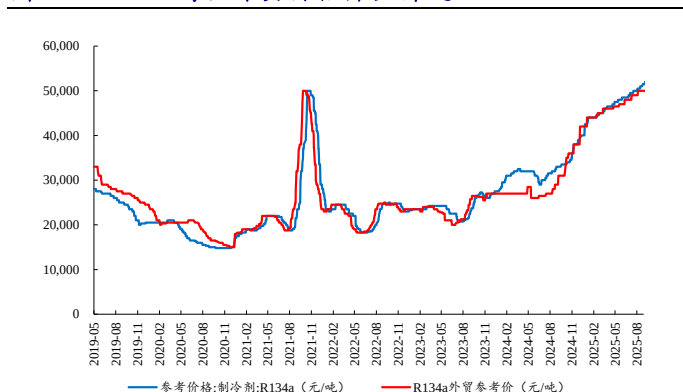
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图20：R134a 外贸行情持续向上



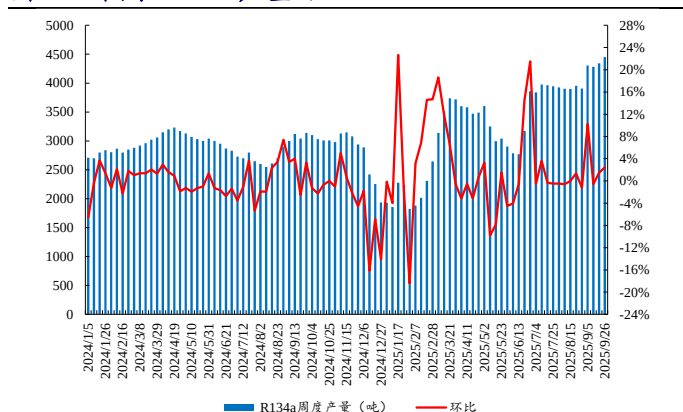
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

图21：R134a 内、外贸价格齐头并进



数据来源：百川盈孚、赢务在线、开源证券研究所

图22：本周 R134a 产量环比+2.44%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

注：产量数据为第三方数据库数据，仅作参考，与行业实际情况或有一定差距。

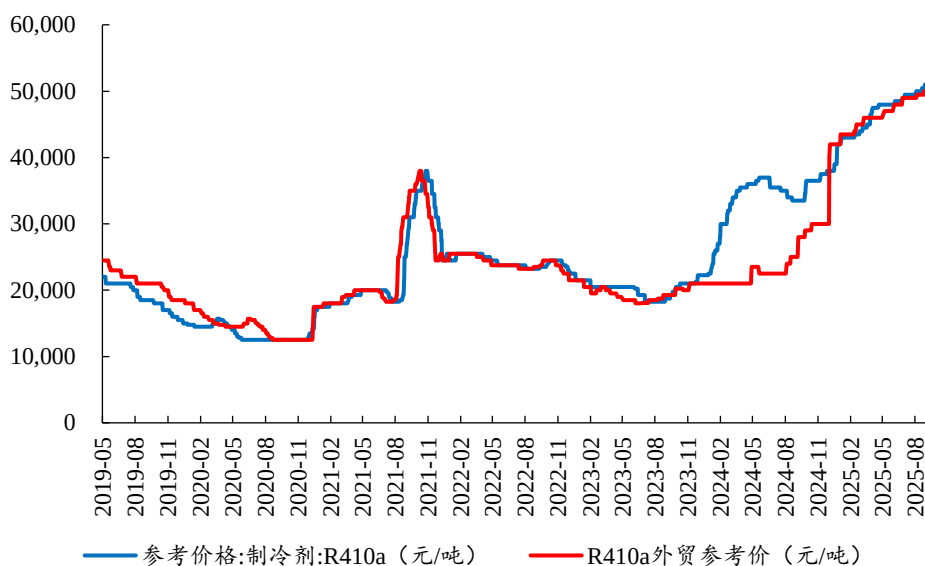
3.4、R410a 内、外贸价格持续上行

本周（9月22日-9月26日）R410a 市场趋势向好。据百川盈孚数据，截至9月26日，R410a 市场均价 52,500 元/吨，较上周同期+1.94%；9月均价（截至9月26日）为 51,200 元/吨，环比+50.79%；2025 年(截至9月26日)均价为 47,348 元/吨，较 2024 年均价+36.66%。

其中 R410a 外贸市场，其中 R410a 外贸市场，截至9月26日，R410a 外贸参考价格 50,000 元/吨，较上周同期持平；9月均价（截至9月26日）为 50,000 元/吨，环比+105.22%；2025 年(截至9月26日)均价为 47,031 元/吨，较 2024 年均价+84.76%。

据百川盈孚资讯，本周（9月22日-9月26日）国内制冷剂 R410a 市场整体呈现高位上探态势，行业维持高景气。当前 R410a 市场处于供需紧平衡阶段，价格受政策调控与需求增长双重驱动，呈现高位震荡上行趋势。R410a 作为混合制冷剂，其配额总量受限，且分配向头部企业集中，中小产能出清后行业集中度进一步提升，短期内供需偏紧将持续推动价格上涨。综合来看，R410a 市场延续高景气运行，价格稳中有升，现阶段散水货源供应偏紧，企业挺涨态度明显，预计短期内市场仍将延续稳步上行态势。当前主流企业出厂参考报价在 51000-55000 元/吨，实单成交存在差异。

图23: R410a 内、外贸价格持续拉涨



数据来源: Wind、赢务在线、开源证券研究所

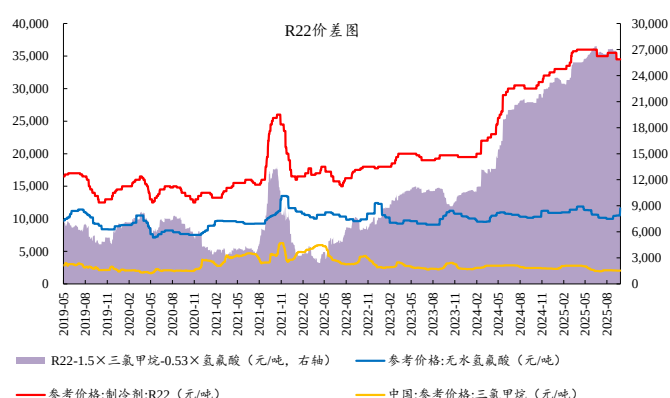
3.5、R22 市场盘整运行

本周（9月22日-9月26日）R22市场盘整运行。据百川盈孚数据，截至9月26日，R22市场均价34,500元/吨，较上周同期持平；价差为25,299元/吨，较上周同期-2.27%；9月均价（截至9月26日）为34,850元/吨，环比+15.03%；2025年（截至9月26日）均价为34,995元/吨，较2024年均价+27.44%。

其中R22外贸市场，其中R22外贸市场，截至9月26日，R22外贸参考价格29,000元/吨，较上周同期-6.45%；价差为19,799元/吨，较上周同期-11.56%；9月外贸参考均价（截至9月26日）为30,500元/吨，环比+31.96%；2025年（截至9月26日）外贸参考价格为31,408元/吨，较2024年+44.04%。

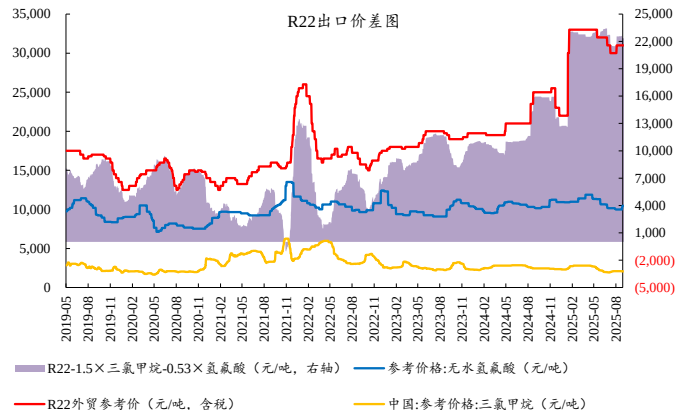
据百川盈孚资讯，本周（9月22日-9月26日）国内制冷剂R22市场稳步推进，企业挺价心态明确，报盘高位延续。目前制冷剂R22企业报价持续坚挺，市场流通货源以小钢瓶为主，高价散水成交有限，市场盘整过渡。经销商方面，对高价散水货源多持谨慎观望态度，下游维持刚需采买节奏，整体行情以稳为主。整体来看，当前企业暂无明显让利意愿，贸易商方面对高价散水拿货心态谨慎，从业者执行前期订单为主，部分存在刚需补库，期内R22市场或维持稳中推涨运行。目前，主流企业出厂参考报价在39500-40500元/吨，实单成交存在差异。

图24：R22内贸行情盘整运行



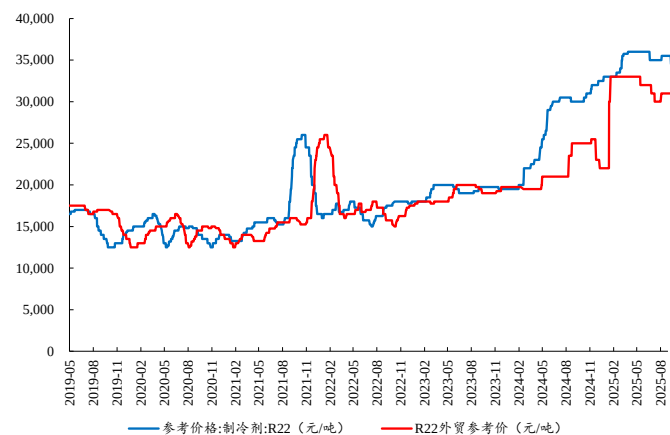
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图25：R22外贸行情有所回调



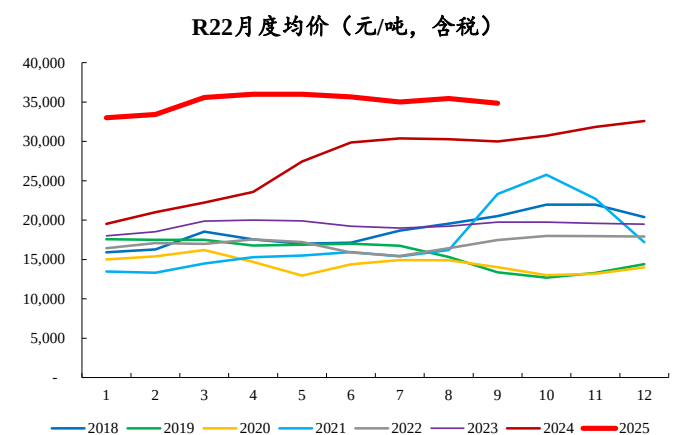
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

图26：R22内、外贸价格有所差异



数据来源：百川盈孚、赢务在线、开源证券研究所

图27：R22月度均价整体稳定



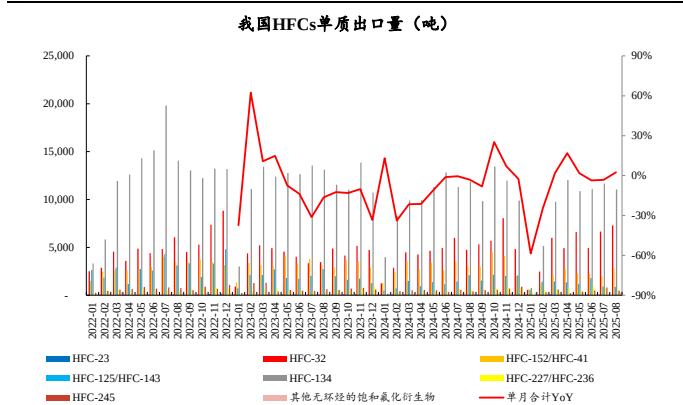
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.6、我国制冷剂出口跟踪：8月R32出口继续保持量价齐升

据海关总署数据，2025年1-8月我国HFCs单质制冷剂总出口量约为14.76万吨，同比-3.4%；出口总额约为61.70亿元，同比+54.2%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为39,448、9,491、72,396吨，分别同比+19.0%、-2.5%、-8.8%；出口均价分别为43,842、29,570、43,414元/吨，分别同比+46%、-20%、+12%。

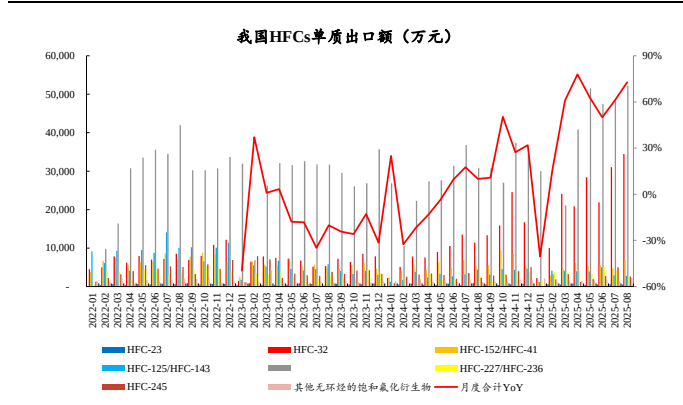
8月单月，我国HFCs单质制冷剂总出口量约为2.34万吨，同比+2.5%；出口总额约为10.20亿元，同比+72.8%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为7,293、874、11,046吨，分别同比+53.7%、-58.1%、-6.8%；出口均价分别为47,265、31,812、45,047元/吨，分别同比+96%、+50%、+74%。

图28：8月R32单质出口量同比+53.7%



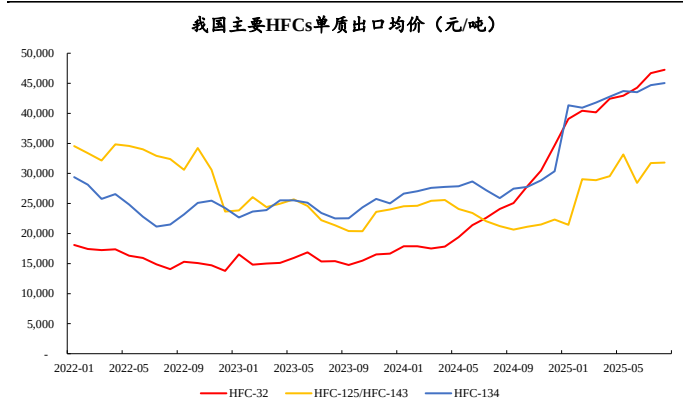
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图29：8月单质制冷剂出口额合计同比+72.8%



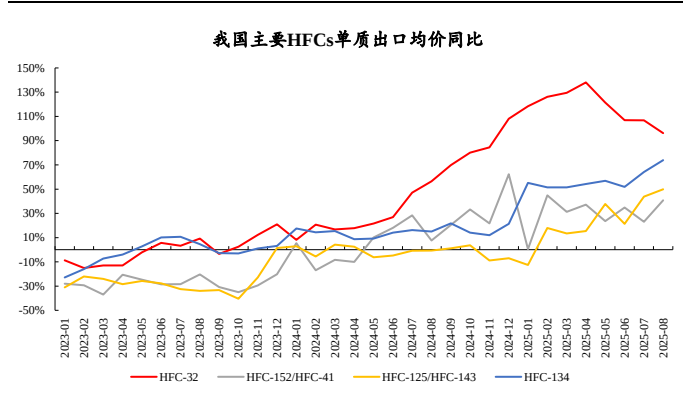
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图30：8月主要单质制冷剂出口均价整体持续上行



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图31：8月R32等单质制冷剂出口均价同比上涨



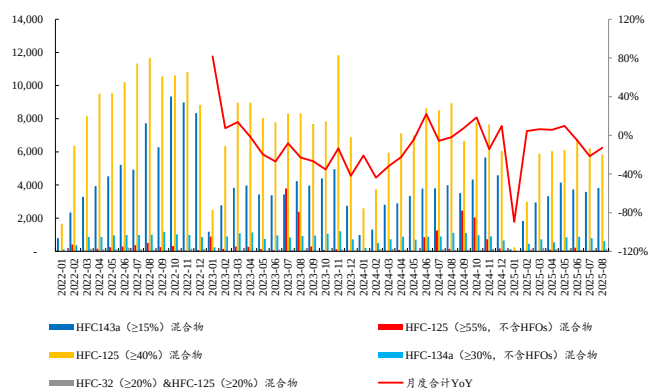
数据来源：海关总署、开源证券研究所

据海关总署数据，2025年1-8月我国HFCs混配制冷剂总出口量约为8.25万吨，同比-7.8%；出口总额约为37.08亿元，同比+53.8%。其中HFC143a（≥15%）混合物、HFC-125（≥40%）混合物、HFC-134a（≥30%，不含HFOs）混合物、其他混合物出口量分别为23,504、40,121、4,877、12,735吨，分别同比+2.6%、-23.6%、-16.9%、+149.6%；出口均价分别为31,236、43,957、43,583、71,965元/吨，分别同比+22%、+78%、+62%、+39%。

8月单月，我国HFCs混配制冷剂总出口量约为1.38万吨，同比-12.9%；出口总额约为6.71亿元，同比+54.3%。其中HFC143a（≥15%）混合物、HFC-125（≥40%）混合物、HFC-134a（≥30%，不含HFOs）混合物、其他混合物出口量分别为3,826、5,846、608、3,388吨，分别同比-4.0%、-34.6%、-45.1%、+107.9%；出口均价分别为29,964、45,788、45,140、73,311元/吨，分别同比+24%、+92%、+77%、+36%。

图32：8月HFCs混配出口量同比-12.9%

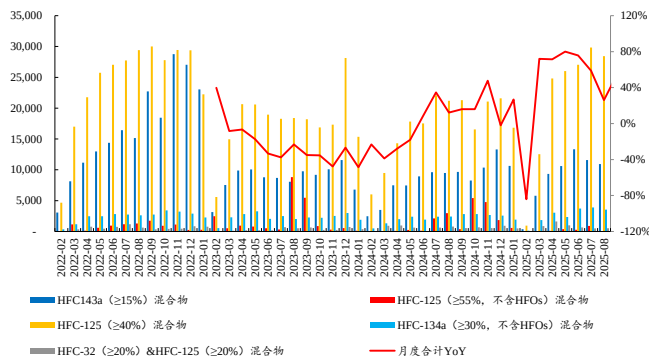
我国主要HFCs混配出口量（吨）



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图33：8月HFCs混配出口金额同比+54.3%

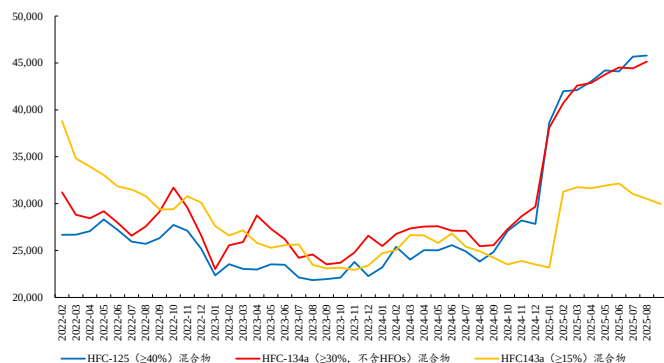
我国主要HFCs混配出口额（万元）



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图34：8月HFC混配主要品种出口均价表现有所差异

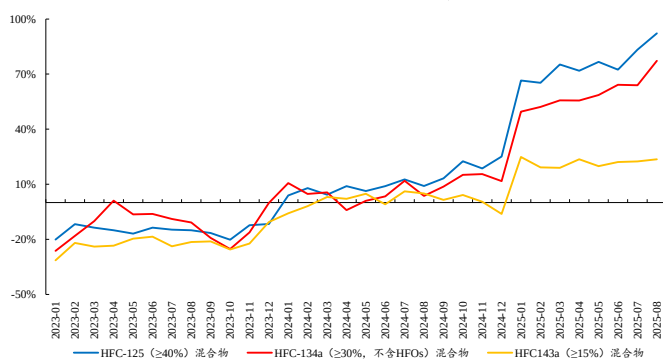
我国主要HFCs混配出口均价（元/吨）



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图35：8月HFC混配主要品种出口均价持续上涨

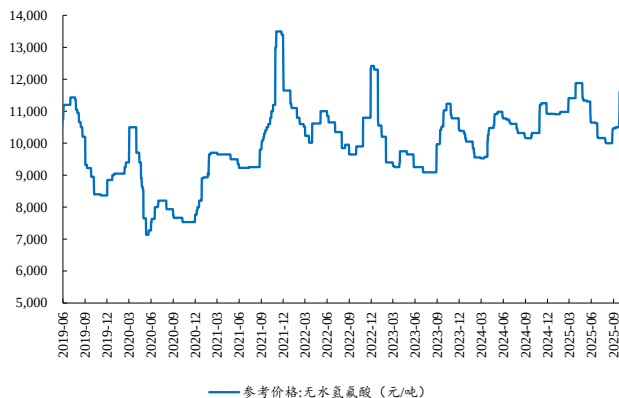
我国主要HFCs混配出口均价同比



数据来源：海关总署、开源证券研究所

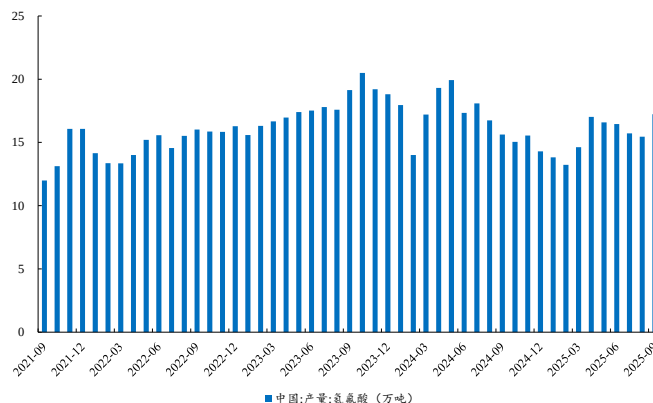
3.7、制冷剂原料：氢氟酸、氯化物市场涨跌不一

图36：本周氢氟酸价格+10.58%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：9月氢氟酸产量环比+11.45%



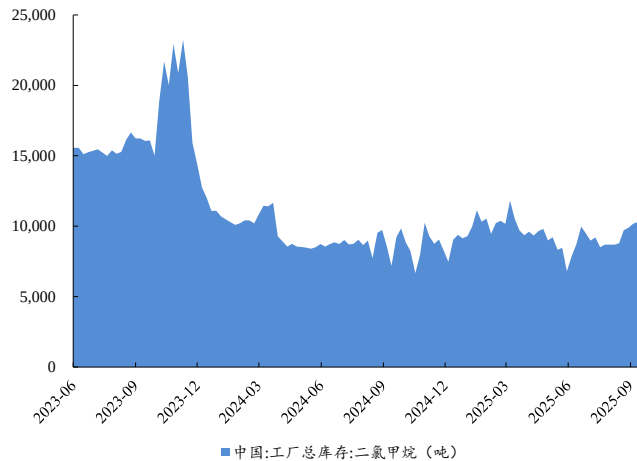
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周二氯甲烷价格环比-3.83%



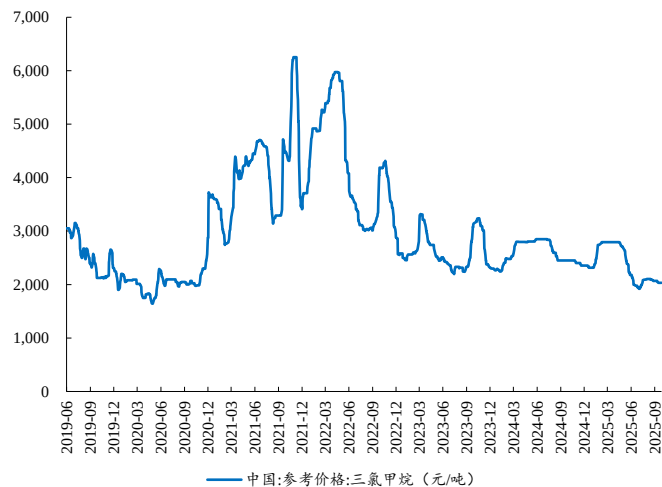
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周二氯甲烷库存环比+0.12%



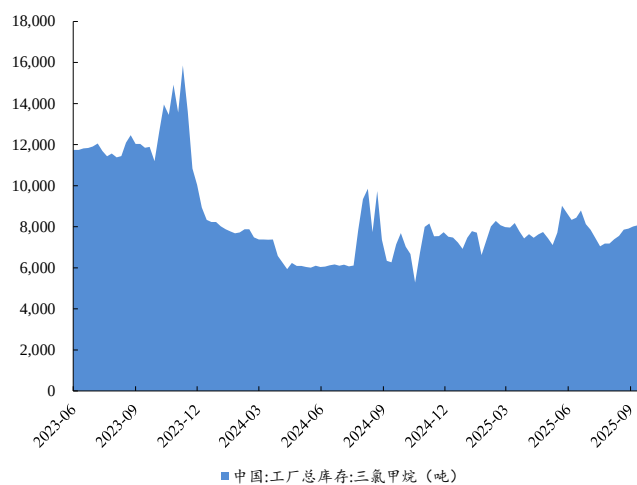
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周三氯甲烷价格环比持平



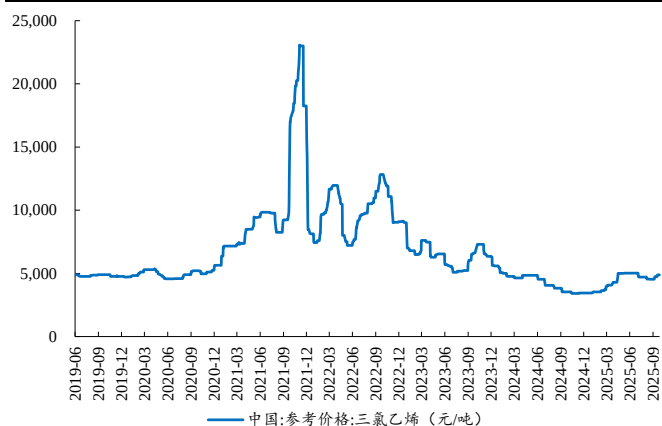
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周国内三氯甲烷库存环比-0.46%



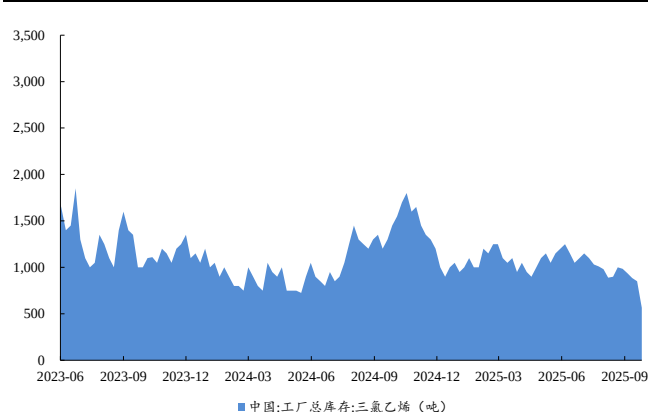
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42: 本周三氯乙烯价格环比持平



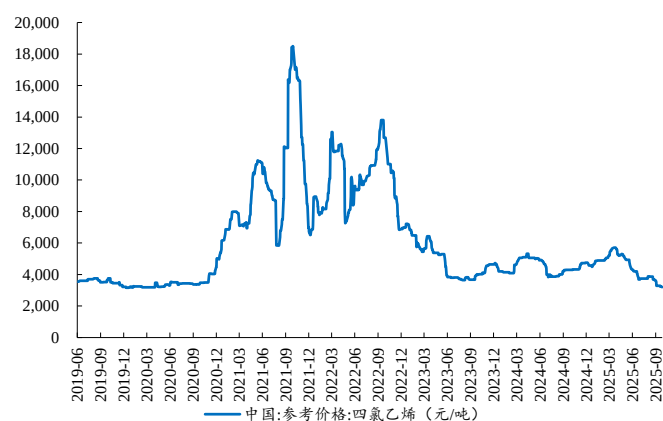
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43: 本周国内三氯乙烯库存环比-33.41%



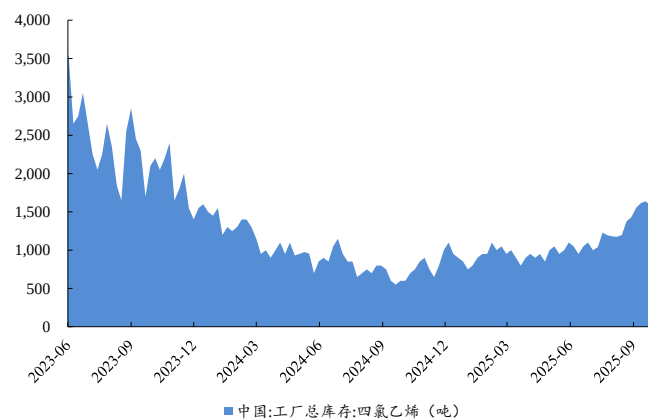
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44: 本周四氯乙烯价格环比-0.90%



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

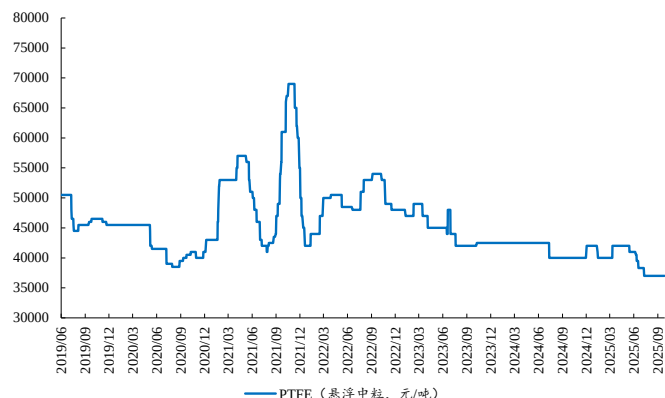
图45: 本周四氯乙烯库存环比-3.66%



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

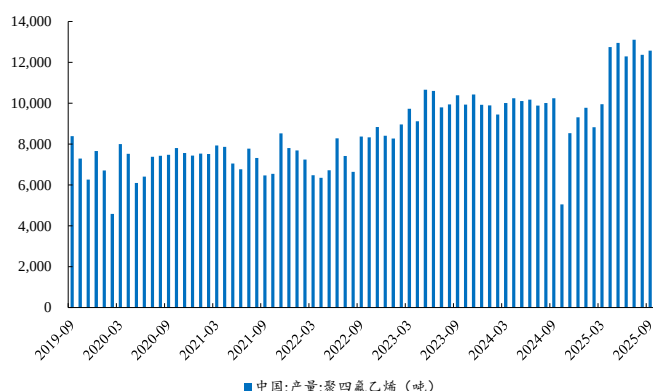
4、含氟材料行情跟踪：含氟材料市场整体稳定

图46：本周 PTFE 价格环比持平



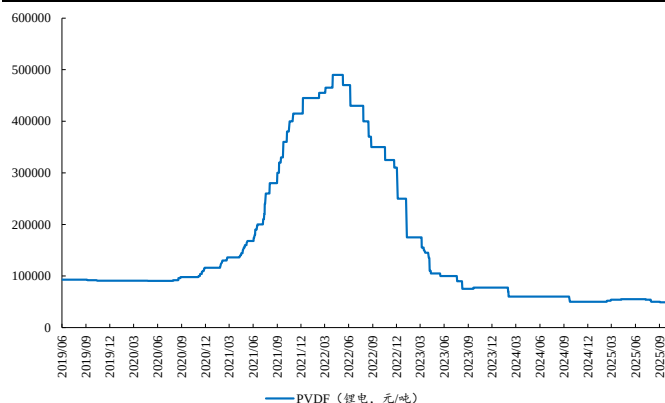
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：2025 年 9 月 PTFE 产量环比+1.63%



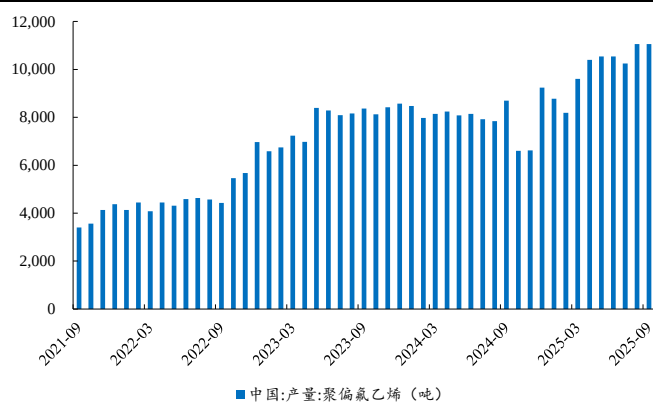
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周 PVDF 价格环比持平



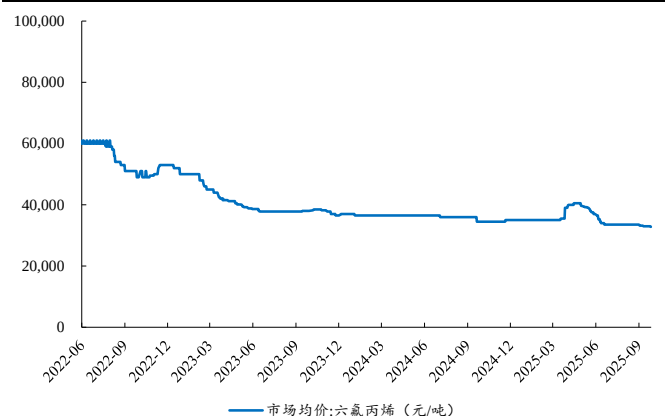
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：2025 年 9 月 PVDF 产量环比持平



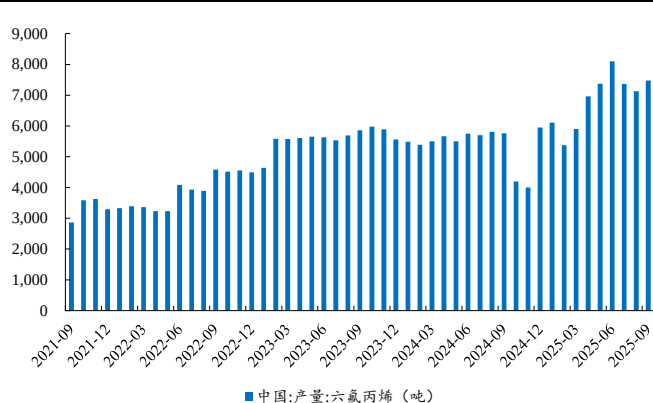
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周 HFP 价格环比-0.61%



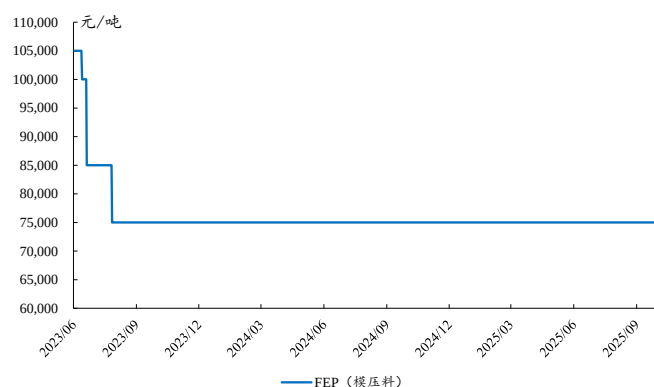
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：2025 年 9 月 HFP 产量环比+4.91%



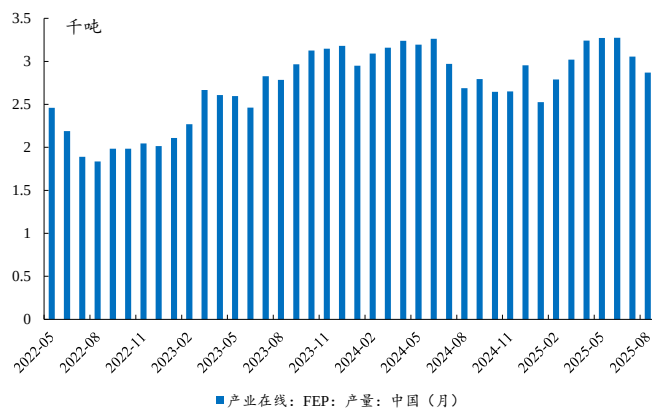
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周 FEP 价格环比持平



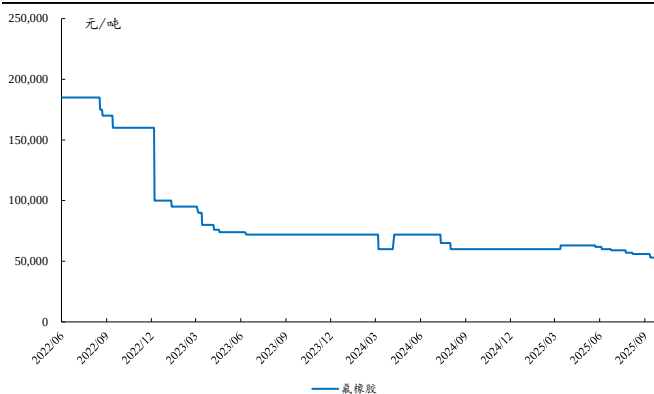
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图53：2025 年 8 月国内 FEP 产量环比-6.06%



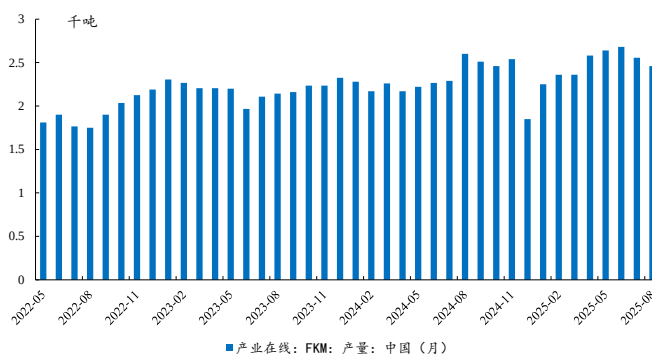
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图54：本周 FKM 价格环比持平



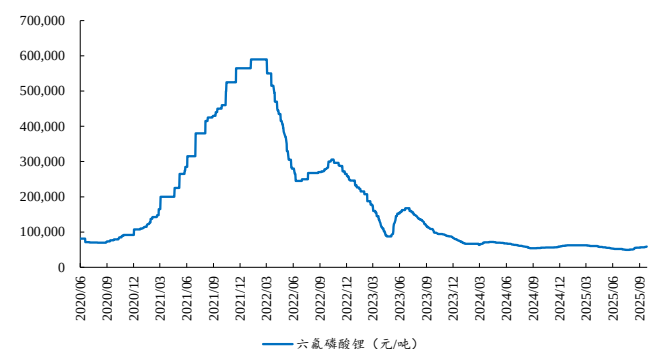
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图55：2025 年 8 月国内 FKM 产量环比-3.72%



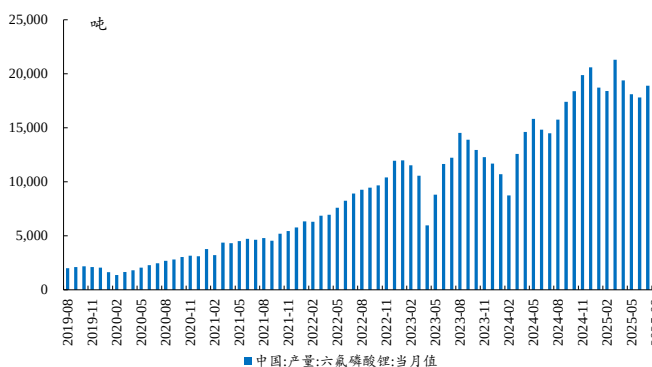
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图56：本周六氟磷酸锂价格环比+2.61%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：2025 年 8 月六氟磷酸锂产量环比+8.73%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、近期行业动态：巨化股份新型材料中试平台项目环评受理；印度对我国聚四氟乙烯、制冷剂发起反倾销；东阳光成立液冷、芯片两个子公司

5.1、近期公司公告：三美股份减持、东阳光增持计划实施完毕

表3：本周重要公司公告

公司简称	发布日期	公告内容
三美股份	2025/9/27	减持结果：控股股东、实际控制人胡荣达先生通过集中竞价方式累计减持公司股票 5,684,819 股，占公司总股本的 0.9312%，减持金额 2.99 亿元，减持价格区间为 49.35~62.30 元/股，本次减持计划已完毕。
东阳光	2025/9/16	增持完毕：公司控股股东深圳市东阳光实业发展有限公司以集中竞价交易方式累计增持公司股份 43,209,252 股，占公司总股本的 1.44%，累计增持金额 50,003.32 万元，本次增持计划实施完毕。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

5.2、本周行业新闻：巨化股份新型材料中试平台项目环评受理；印度对我国聚四氟乙烯、制冷剂发起反倾销；东阳光成立液冷、芯片两个子公司

【项目】巨化股份新型氟精细化学品及含氟新材料中试项目（一期）环评受理。据氟化工公众号，9月25日，浙江省衢州市生态环境局受理了浙江巨化技术有限公司氟氯高性能合成树脂及特种单体制备与应用中试基地新型氟精细化学品及含氟新材料中试项目（一期）环境影响评价文件许可申请材料。本项目总投资 16368 万元，其中固定资产投资 13913 万元，拟建成三个中试平台共计 15 条装置线。**氟氯特种单体及衍生物功能化学品中试平台包括：**①新型冷却液中试项目；②新型 D5 中试项目；③NC-1 制备研究中试项目；④含碘氟单体中试项目；⑤氟单体柔性中试项目；⑥PCP 制备研究中试；⑦氢氟醚柔性中试项目；⑧FTS-714 中试项目。**高性能合成树脂中试平台包括：**①低熔点喷涂级 ETFE 树脂中试项目；②全氟磺酸树脂（JB-2）中试项目；③P1 粉制备研究中试项目；④PVDF-X 中试项目；⑤聚烯烃 PE-1 中试项目；⑥新型乳化剂制备研究中试项目。废物资源化利用及处理中试平台仅有碘盐废水中碘回收技术研究中试项目。

【反倾销】印度对我国聚四氟乙烯做出反倾销终裁，对我国多个 HFCs 制冷剂发起反倾销调查。据氟务在线资讯，2024 年 9 月 30 日，印度商工部发布公告称，应印度国内企业 Gujarat Fluorochemicals Limited 提交的申请，对原产于或进口自中国和俄罗斯的聚四氟乙烯发起反倾销调查。案件倾销调查期为 2023 年 4 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日（12 个月），损害调查期为 2020 年 4 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日、2021 年 4 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日、2022 年 4 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日以及 2023 年 4 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日。

图58：印度对我国聚四氟乙烯反倾销终裁建议征税表

序号	原产国家/地区	出口国家/地区	生产商英文名	生产商中文参考译名	反倾销税 (美元/吨)
1	中国	包括中国在内的任何国家/地区	Shandong Dongyue Polymer Material Co., Ltd.	山东东岳高分子材料有限公司	2,884.01
2	中国	包括中国在内的任何国家/地区	Shaowu Yonghe Jintang New Materials Co., Ltd.	邵武永和金塘新材料有限公司	5,206.75
3	中国	包括中国在内的任何国家/地区	The Chemours (Changshu) Fluoro Technology Company Limited	科慕(常熟)氟化物科技有限公司	0
4	中国	包括中国在内的任何国家/地区	Zhonghao Chenguang Research Institute of Chemical Industry Co., Ltd.	中昊晨光化工研究院有限公司	0
5	中国	包括中国在内的任何国家/地区	Any producer other than SN 1, 2, 3& 4	除序号1、2、3和4之外的任意生产商	5,933.70
6	除中国和俄罗斯之外的任何国家/地区	中国	Any	任意生产商	5,933.70
7	俄罗斯	包括俄罗斯在内的任何国家/地区	Any	任意生产商	4,578.80
8	除中国和俄罗斯之外的任何国家/地区	俄罗斯	Any	任意生产商	4,578.80

资料来源：赢务在线

印度对我国氢氟碳化物 R-32 发起第一次反倾销日落复审调查：2025 年 9 月 24 日，印度商工部发布公告称，应印度企业 SRF Limited 提交的申请，对原产于或进口自中国的 HFC 制冷剂产品氢氟碳化物 R-32 发起第一次反倾销日落复审调查。本案倾销调查期为 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日（12 个月），损害调查期为 2021 年 4 月至 2022 年 3 月、2022 年 4 月至 2023 年 3 月、2023 年 4 月至 2024 年 3 月及 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日。

印度对我国 HFC 制冷剂产品发起第一次反倾销日落复审调查：2025 年 9 月 24 日，印度商工部发布公告称，应印度企业 SRF Limited 提交的申请，对原产于或进口自中国的 HFC 制冷剂产品发起第一次反倾销日落复审调查。涉案产品的海关编码为 38276300 和 38276400（2022 年 3 月之前为 38247800）。本案倾销调查期为 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日（12 个月），损害调查期为 2021 年 4 月至 2022 年 3 月、2022 年 4 月至 2023 年 3 月、2023 年 4 月至 2024 年 3 月及 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日。

印度对我国五氟乙烷（HFC-125）发起反倾销调查：2025 年 9 月 24 日，印度商工部发布公告称，应印度企业 SRF Limited 和 Gujarat Fluorochemicals Limited 提交的申请，对原产于或进口自中国的五氟乙烷（HFC-125）[Hydrofluorocarbon (HFC) Component R-125] 发起反倾销调查。涉案产品的印度海关编码为 29033919、29034200、29034400（2022 年 3 月之前）以及 38276300（2022 年 3 月之后）。本案倾销调查期为 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日（12 个月），损害调查期为 2021 年至 2022 年、2022 年至 2023 年、2023 年至 2024 年及 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日。

【东阳光】东阳光成立液冷、芯片两个子公司。据氟化工公众号，浙江东阳光液冷科技有限公司成立，法定代表人为胡来文，注册资本 1 亿人民币，经营范围包括云计算设备销售、人工智能硬件销售、人工智能行业应用系统集成服务、数据处理和存储支持服务等。股权全景穿透图显示，该公司由东阳光（600673）旗下广东东阳光液冷科技有限公司、庄园共同持股。

9 月 24 日，浙江东阳光智创科技有限公司成立，法定代表人为楼望俊，注册资本 2 亿人民币，经营范围包括集成电路芯片及产品制造、集成电路芯片设计及服务、集成电路芯片及产品销售等。股东信息显示，该公司由东阳光全资持股。

东阳光近期在液冷技术和算力基础设施领域动作频繁，通过成立新公司和战略收购来扩展其产业布局。东阳光自 2016 年起布局电子氟化液，目前已具备满足

1200W 芯片液冷需求的能力，并储备了 1400W 冷板散热技术和相变浸没液冷技术，成立浙江东阳光液冷科技公司是将其液冷技术推向市场的重要一步。2025 年 2 月 14 日，与韶关市政府合作共建液冷及超级电容研产基地；2 月 28 日，其旗下液冷科技与中际旭创在广州合资设立广东深凛智冷科技有限公司，强强联合瞄准全球液冷产业链制高点；6 月 18 日，宣布增资参股纵慧芯光，并于 8 月 20 日完成工商变更，加码布局数据中心液冷技术；9 月 10 日，东阳光通过收购秦淮数据中国 100% 股权，将进一步促进东阳光形成“液冷科技-数据中心-具身智能”的业务联动闭环。

6、风险提示

下游需求不及预期，价格波动，行业政策变化超预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减 持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看 淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn