

行业高景气持续，企业盈利能力提升

氟化工行业月报

证券分析师：张晶磊 执业证书编号：S0630524090001

证券分析师：谢建斌 执业证书编号：S0630522020001

联系方式：zjlei@longone.com.cn

2025年9月23日



CONTENTS

一、核心观点

二、制冷剂跟踪

三、含氟聚合物

四、行业要闻

五、投资建议

六、风险提示

核心观点

- **2025年8月三代制冷剂价格上行，PVDF价格回落。**截至2025年8月29日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂R32、R125、R134a产品价格分别为60000元/吨、45500元/吨和51500元/吨，较7月底分别上涨9.09%、0.00%、3.00%。截至2025年8月29日，R22价格为35500元/吨，较上月上涨1.43%，较去年同期上涨18.33%；价差为27166.5元/吨，较上月底上涨1.21%。PVDF价格回落，截至2025年8月29日，我国PTFE悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为37000元/吨、28000元/吨、40000元/吨；PVDF粒料、粉料、锂电级价格分别为55000元/吨、39000元/吨、50000元/吨；HFP价格为33500元/吨。
- **9月国内空调排产同比下滑，10月、11月排产量同比预计保持下滑态势，近一年R32出口量提升。**根据产业在线数据，2025年9月到2025年11月，我国家用空调排产总量分别为1075.00万台、1088.01万台、1220.28万台，同比增速分别为-11.98%、-22.60%和-19.70%。根据百川盈孚数据，2024年6月以来，R32出口量较往年有提升趋势。一方面受到海外需求及补库提升，另一方面国内空调企业海外产能提升带动了制冷剂出口量的上行。
- **行业要闻：昊华科技、三美股份发布半年度报告。**昊华科技上半年实现营业收入77.60亿元，同比增长19.45%；净利润7.25亿元，同比增长29.68%。三美股份上半年实现营业收入28.28亿元，同比增长38.58%；实现归属于上市公司股东的净利润9.95亿元，同比增长159.22%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9.86元，同比增长163.61%。
- **投资建议：**2025年二代制冷剂配额削减，三代制冷剂生产配额总量保持在基线值，二代、三代制冷剂供需关系仍然趋紧。2025年以来制冷剂价格稳步上行，8月、9月制冷剂价格持续提升，根据百川盈孚数据，截至2025年9月19日，三代制冷剂R32、R134a、R125价格本年度分别上涨44.19%、22.35%、8.33%。2025年上半年，制冷剂生产企业巨化股份、三美股份、永和股份归母净利润分别同比增长145.84%、159.22%、140.82%。制冷剂行业有望维持高景气，相关生产企业盈利能力有望持续提升。
- **风险提示：**制冷剂配额政策变化的风险；原材料价格变化的风险；需求不及预期的风险。



CONTENTS

一、核心观点

二、制冷剂跟踪

三、含氟聚合物

四、行业要闻

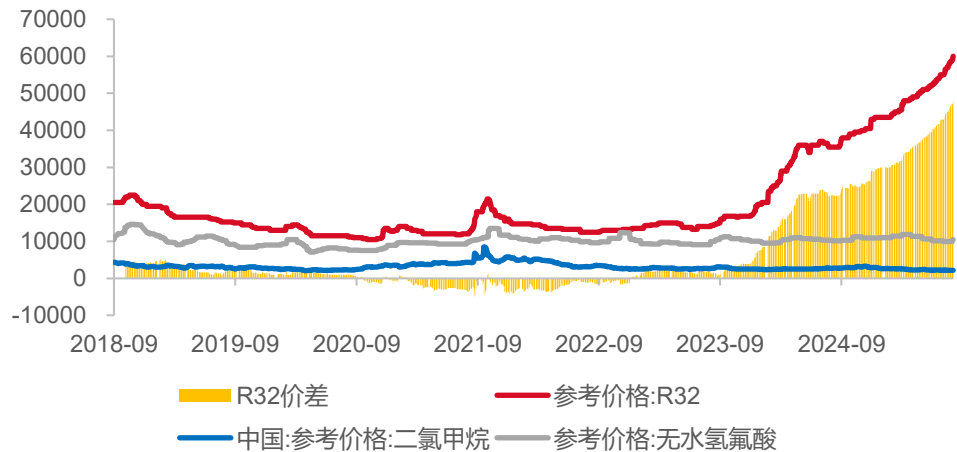
五、投资建议

六、风险提示

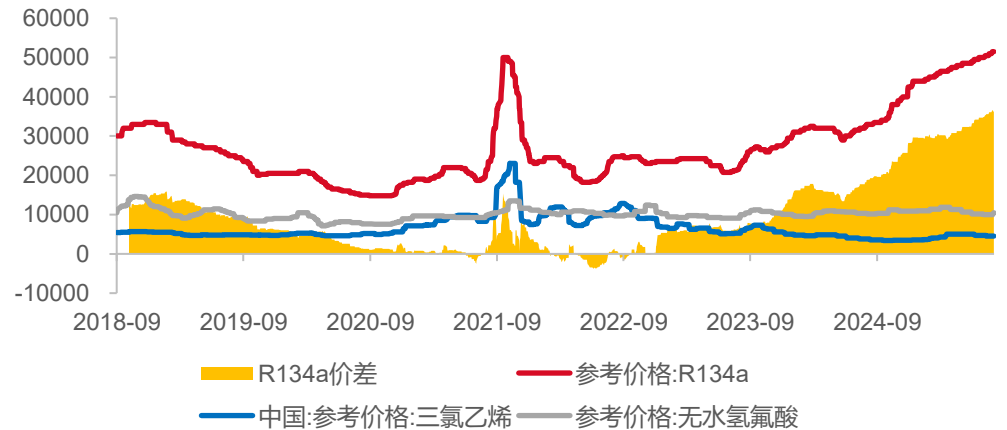
三代制冷剂R32价格快速上行

- 2025年8月三代制冷剂R32价格快速上行。截至2025年8月29日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂R32、R125、R134a产品价格分别为60000元/吨、45500元/吨和51500元/吨，较7月底分别上涨9.09%、0.00%、3.00%。
- 三代制冷剂价差处于历史高位。

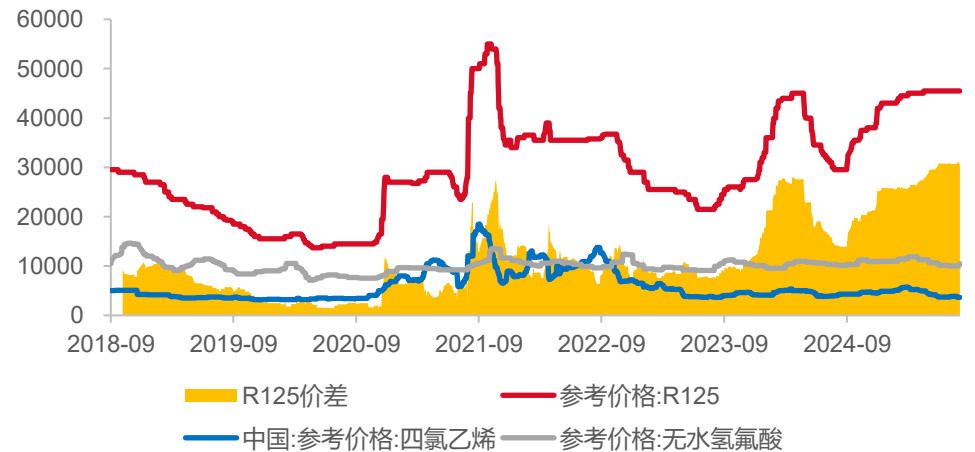
R32价格及价差（元/吨）



R134a价格及价差（元/吨）

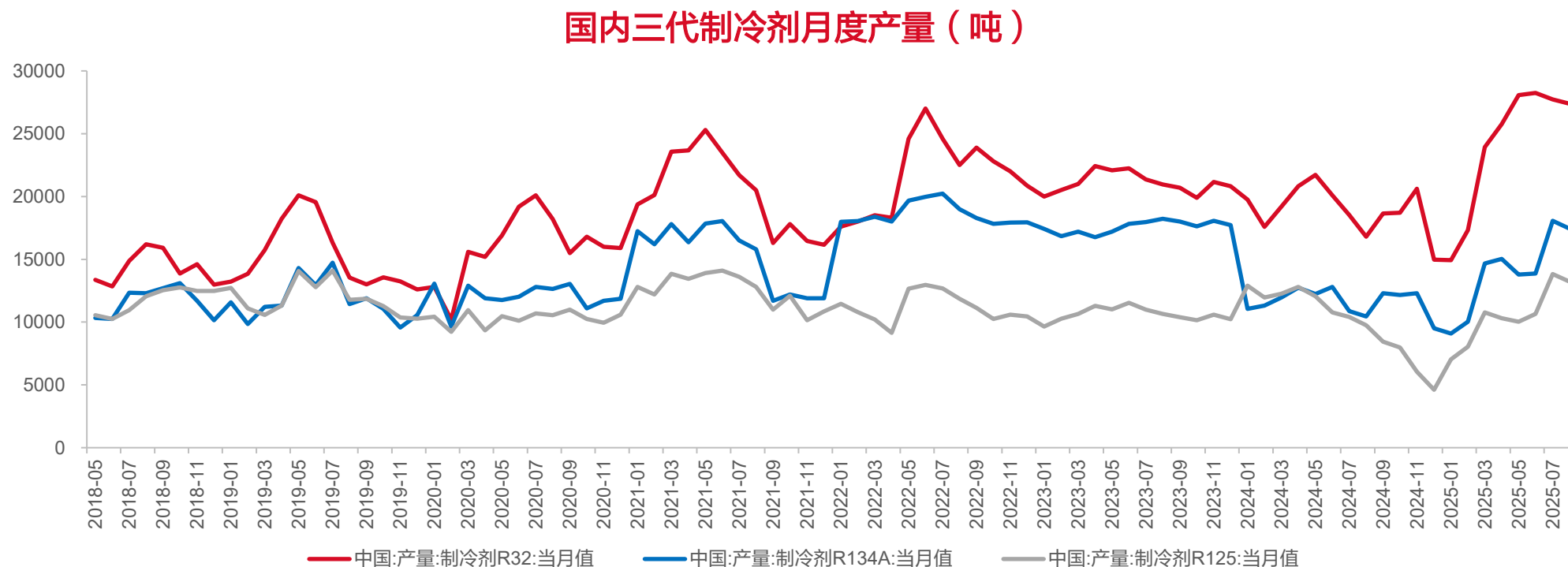


R125价格及价差（元/吨）



8月三代制冷剂月度产量同比上升，环比回落，维持高位

- 2025年8月，国内R32、R134a、R125产量同比上升。根据百川盈孚，2025年8月，国内R32、R134a、R125产量分别为27392吨、17444吨、13225吨，同比分别变动63.05%、66.77%、35.64%，环比分别变动-1.18%、-3.48%、-4.39%。



资料来源：同花顺，东海证券研究所

三代制冷剂库存环比下降

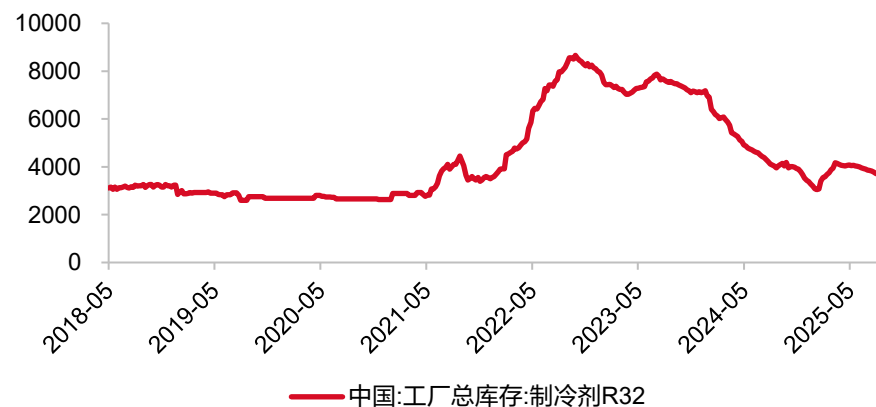
- **2025年8月，三代制冷剂库存环比下降。**根据百川盈孚数据，截至8月29日，R32、R134a、R125工厂总库存分别为3580吨、3104吨、2577吨，较上月底分别变动-6.31%、-5.34%、-4.66%。

R134a库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R32库存（吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R125库存（吨）

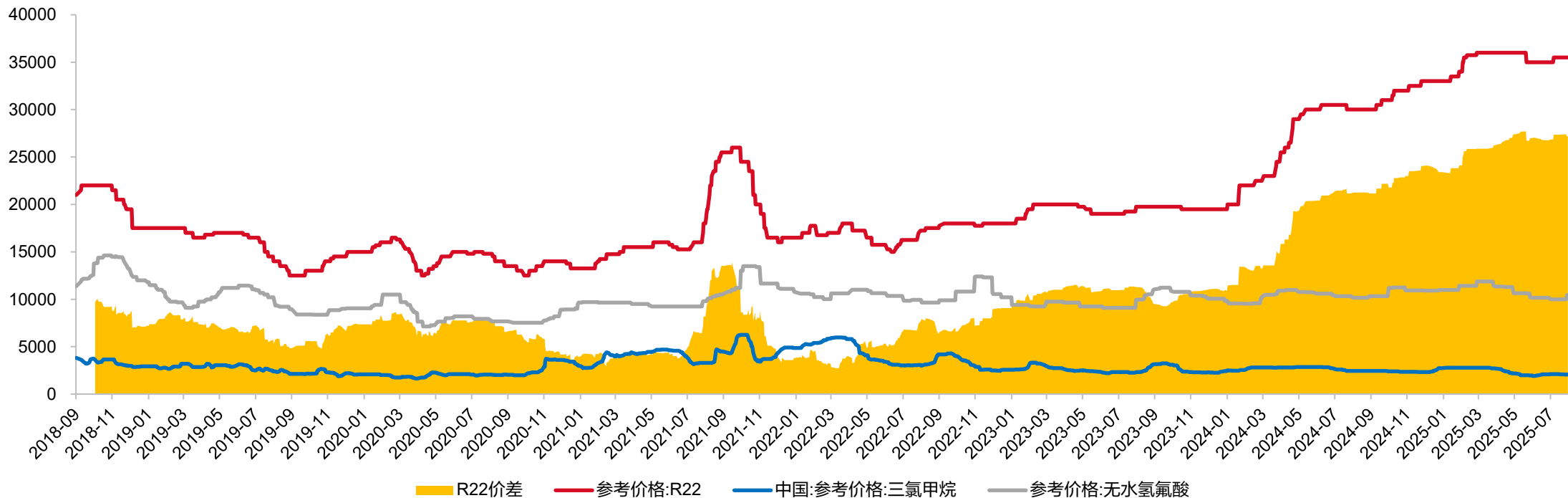


资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

二代制冷剂R22价格小幅上行，价差上行

- 2024年以来，二代制冷剂R22价格快速上行，带动产品价差快速提升至近5年高位。根据百川盈孚数据，截至2025年8月29日，R22价格为35500元/吨，较上月上涨1.43%，较去年同期上涨18.33%；价差为27166.5元/吨，较上月底上涨1.21%。

我国R22价格与价差（元/吨）

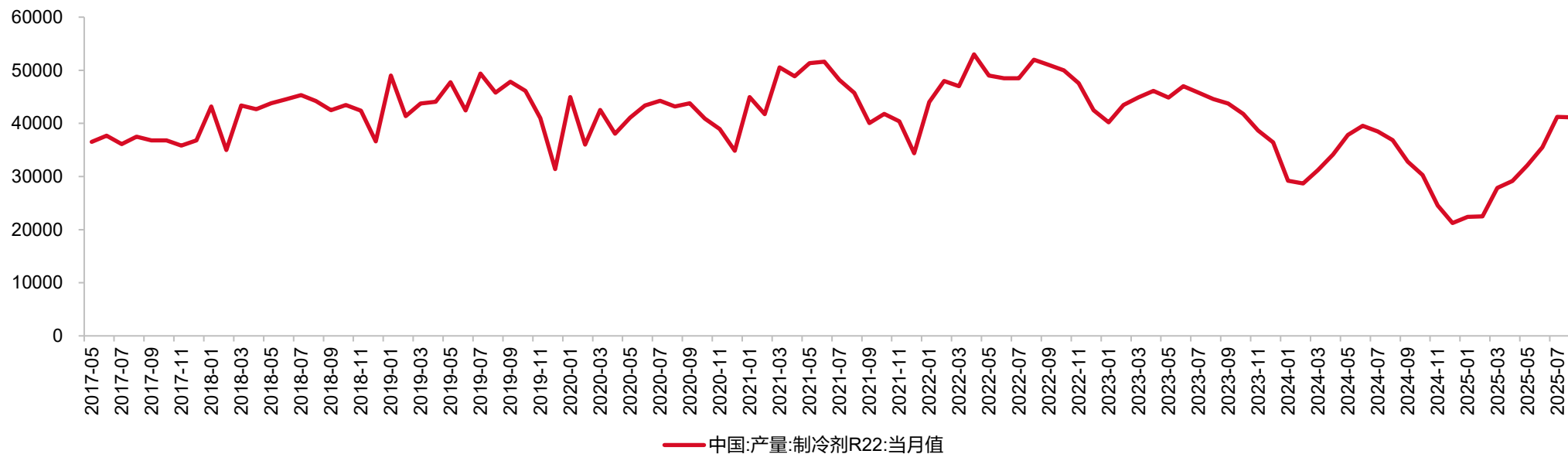


资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

8月R22产量同比下滑，环比上升

- 7月R22产量为41127吨，同比下降0.29%，环比上升11.58%。

中国二代制冷剂R22月度产量（吨）

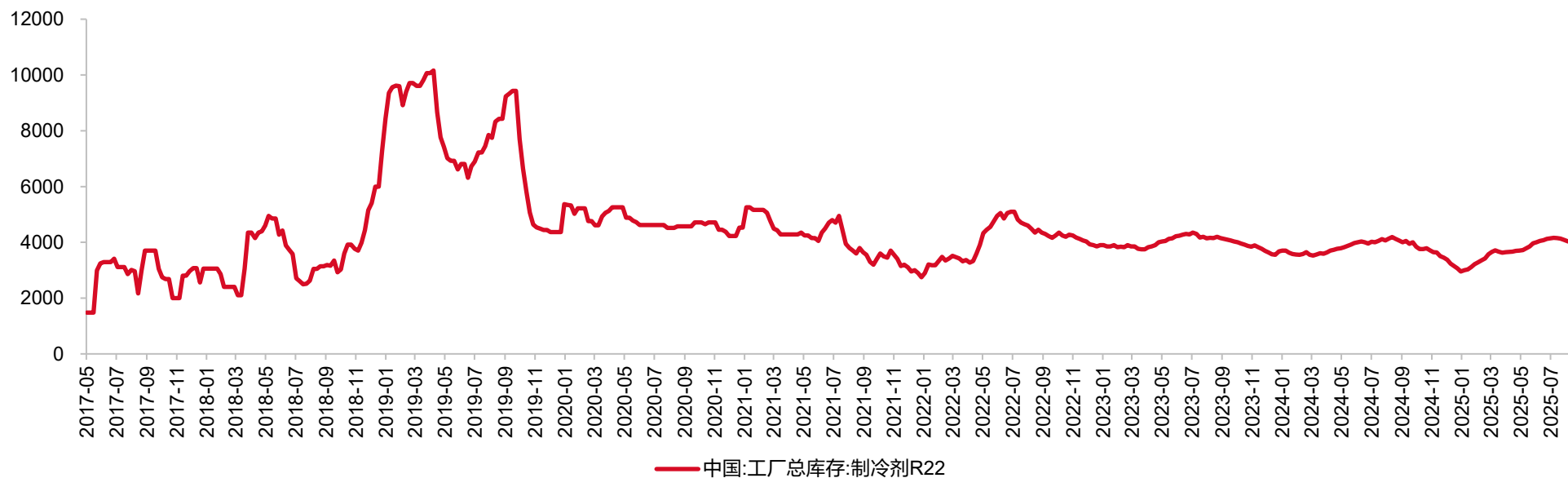


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

8月R22库存同比环比下降

- 根据百川盈孚数据，截至2025年8月29日，我国R22工厂总库存为3965吨，较上月环比下降4.55%，同比下降3.76%。

中国R22工厂总库存（吨）

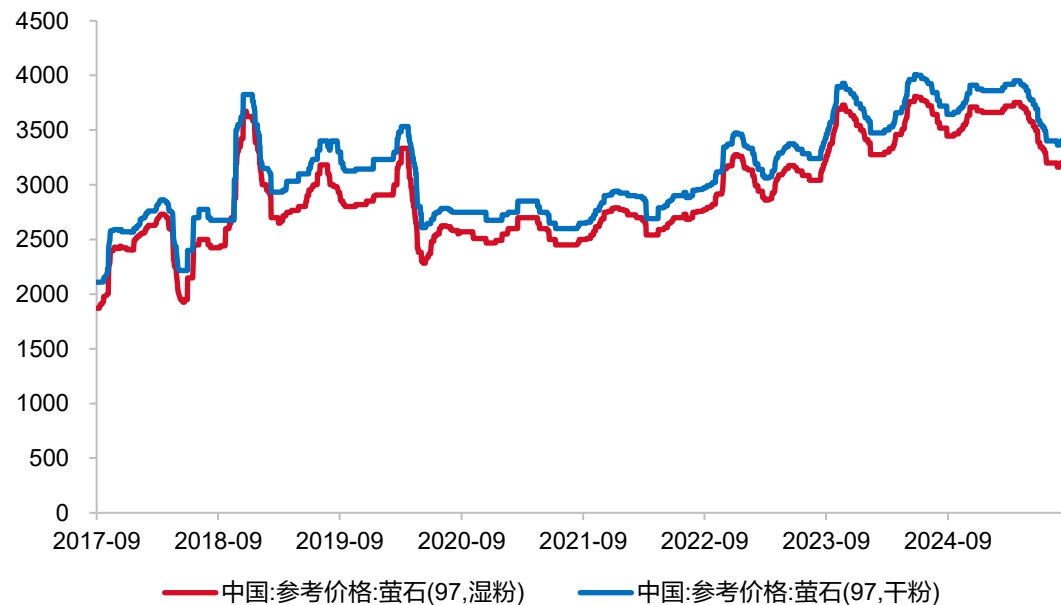


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

8月成本端萤石价格环比抬升，无水氢氟酸市场价格出现上行

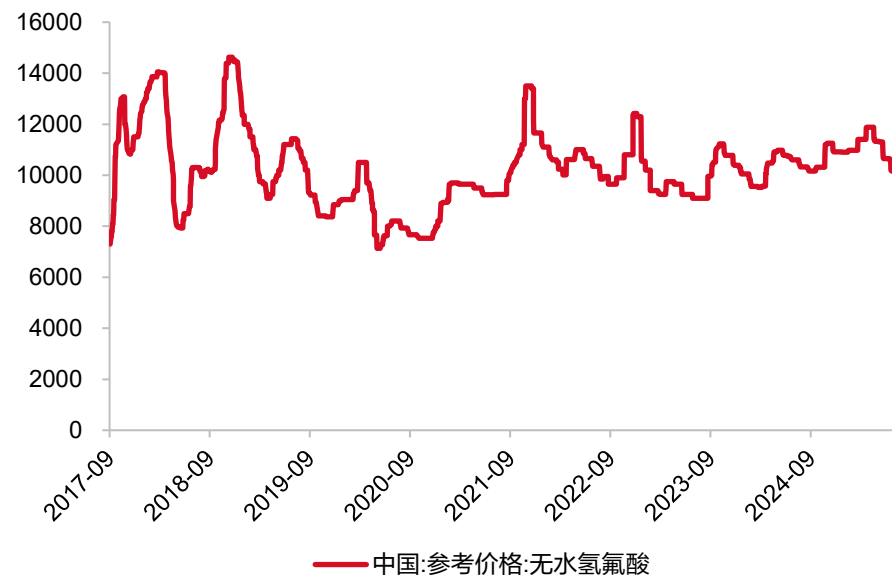
- 全国矿山低开工率，萤石供给收紧，近年来价格震荡走高，8月环比抬升。根据百川盈孚数据，截至2025年8月29日，萤石湿粉和萤石干粉价格分别为3296元/吨和3496元/吨，环比抬升3.00%和2.82%。
- 根据百川盈孚数据，截至2025年8月29日，我国无水氢氟酸市场价格为10466元/吨，月环比上涨4.62%。

中国萤石价格（元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

中国无水氢氟酸价格（元/吨）

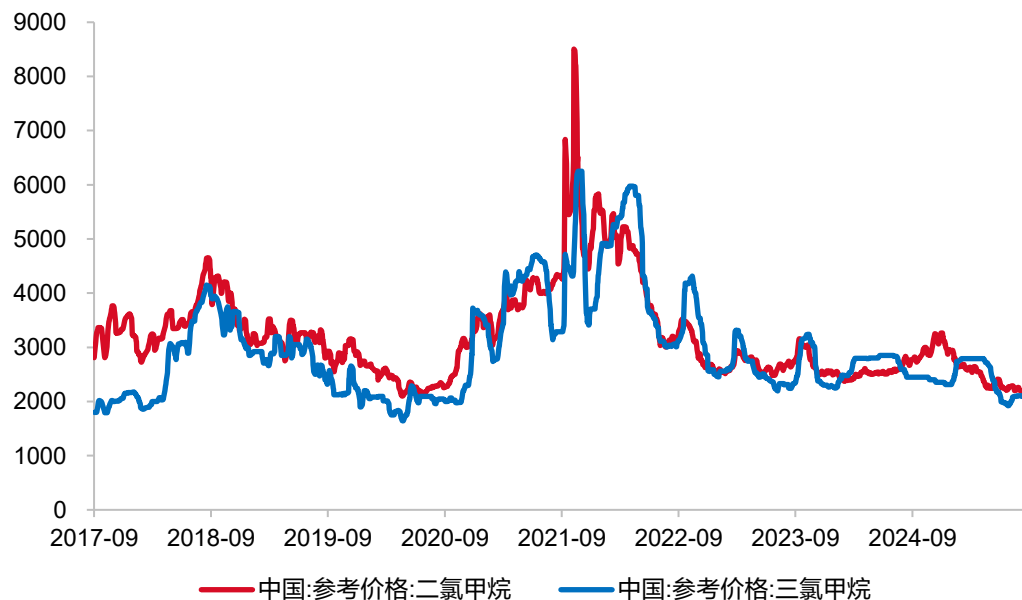


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

8月甲烷氯化物、三氯乙烯、四氯乙烯价格环比回落

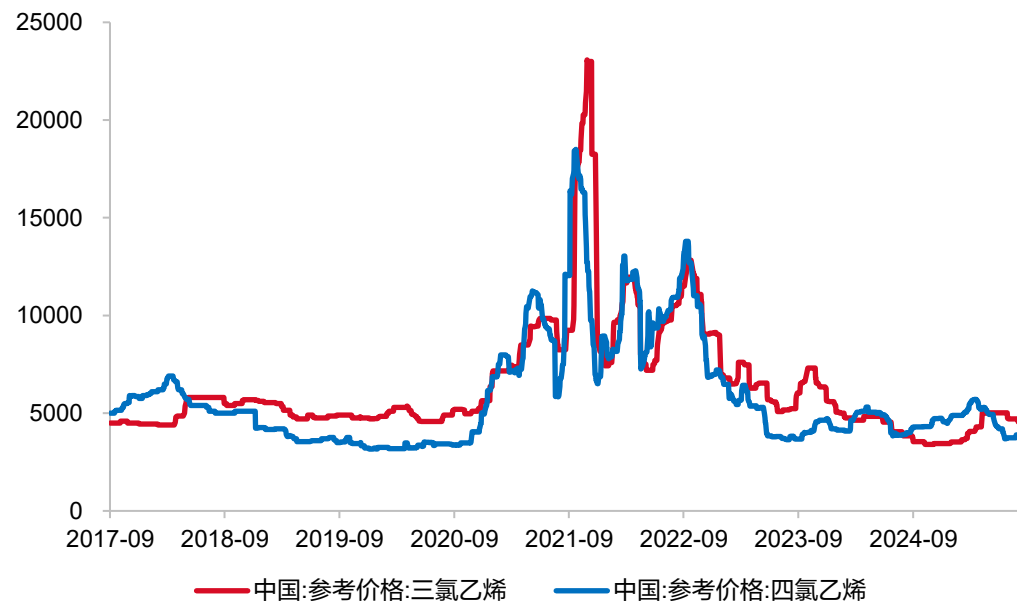
- 8月二氯甲烷、三氯甲烷、三氯乙烯、四氯乙烯价格环比回落。
- 截至2025年8月29日，我国二氯甲烷、三氯甲烷价格分别为2141元/吨、2067元/吨，分别较上月底下降4.72%和1.76%；三氯乙烯和四氯乙烯价格分别为4533元/吨、3648元/吨，分别较上月底下降3.55%和2.49%。

甲烷氯化物价格（元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

三氯乙烯及四氯乙烯价格（元/吨）

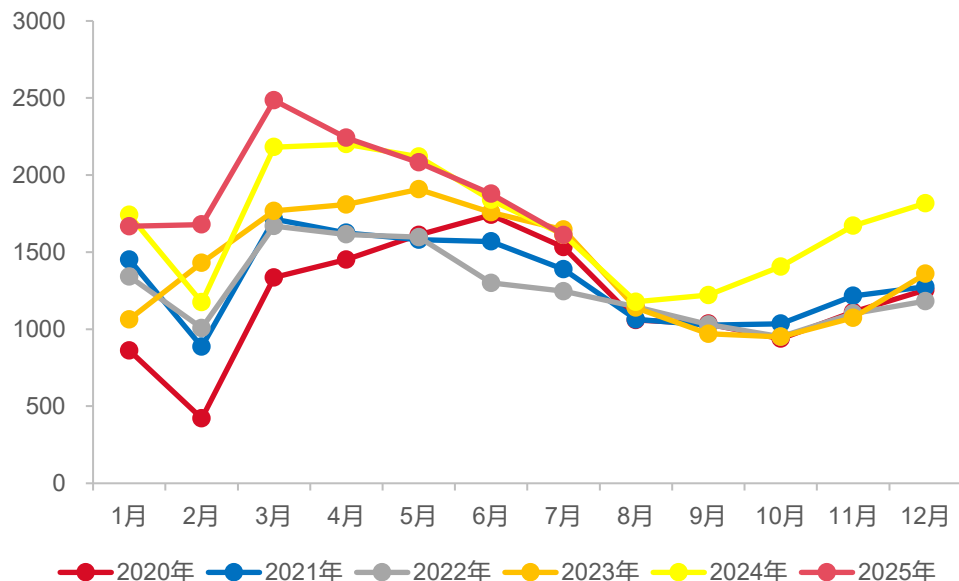


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

9月国内空调排产同比下滑，10月、11月排产量同比预计保持下滑态势

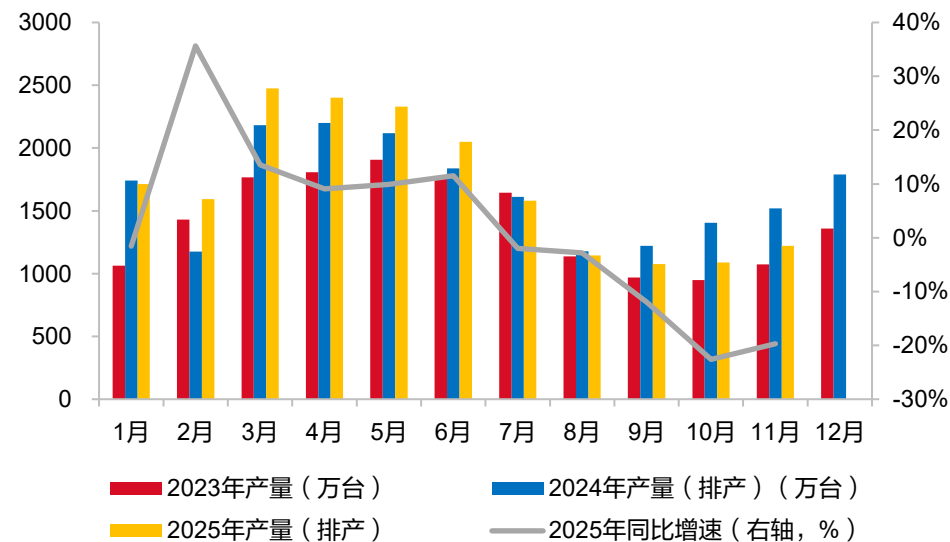
- 9月我国家用空调排产量同比下滑11.98%，预计10月、11月分别同比下滑22.60%和19.70%。根据产业在线数据，2025年9月到2025年11月，我国家用空调排产总量分别为1075.00万台、1088.01万台、1220.28万台，同比增速分别为-11.98%、-22.60%和-19.70%。

中国家用空调产量（万台）



资料来源：同花顺，产业在线，东海证券研究所

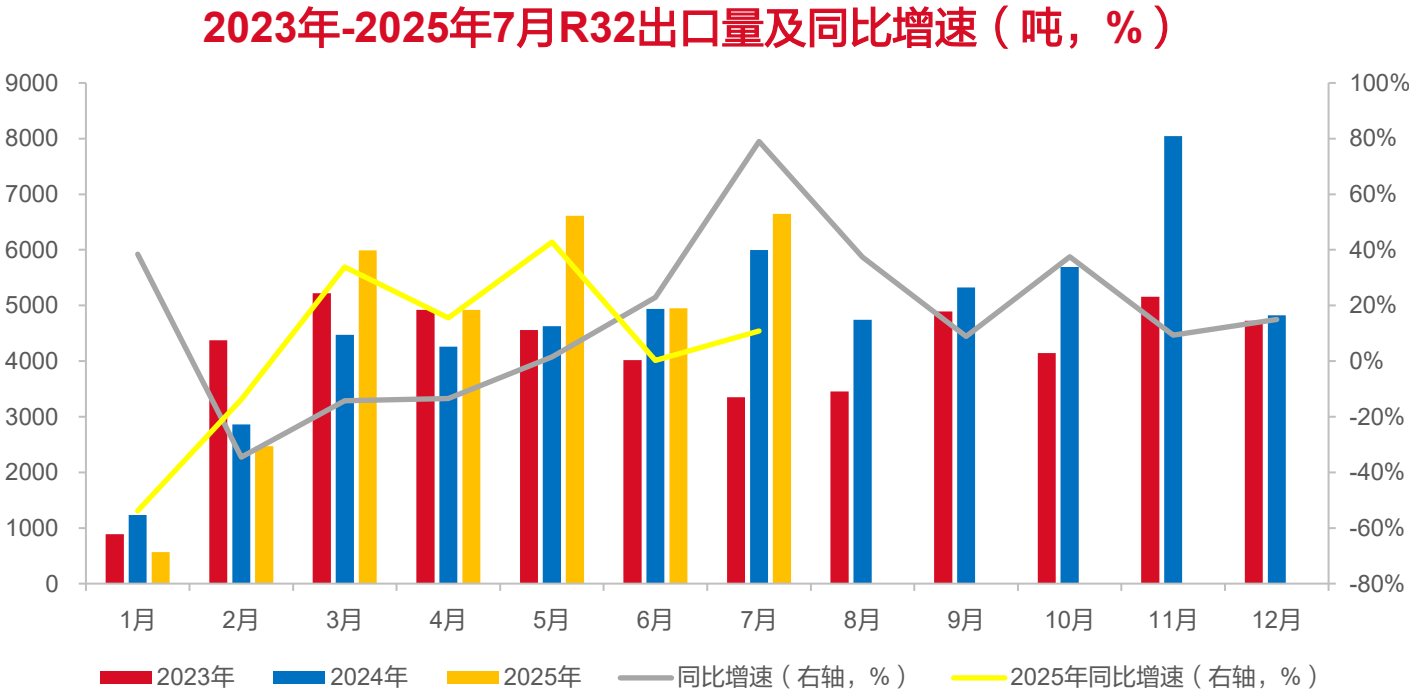
2023-2025年11月中国家用空调产量、排产及增速（万台）



资料来源：同花顺，产业在线，东海证券研究所

近一年R32出口量提升明显

- 根据百川盈孚数据，2024年6月以来，R32出口量较往年有提升趋势。一方面受到海外需求及补库提升，另一方面国内空调企业海外产能提升带动了制冷剂出口量的上行。



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所



CONTENTS

一、核心观点

二、制冷剂跟踪

三、含氟聚合物

四、行业要闻

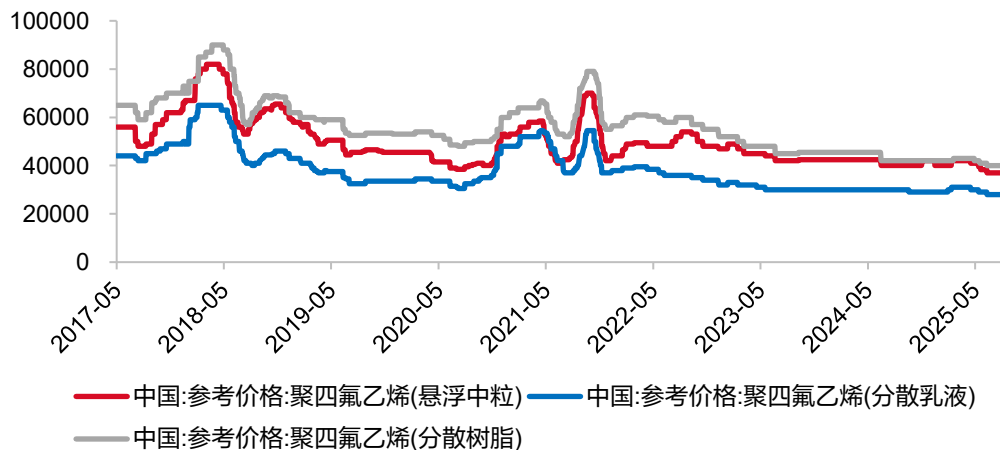
五、投资建议

六、风险提示

PVDF价格有所回落

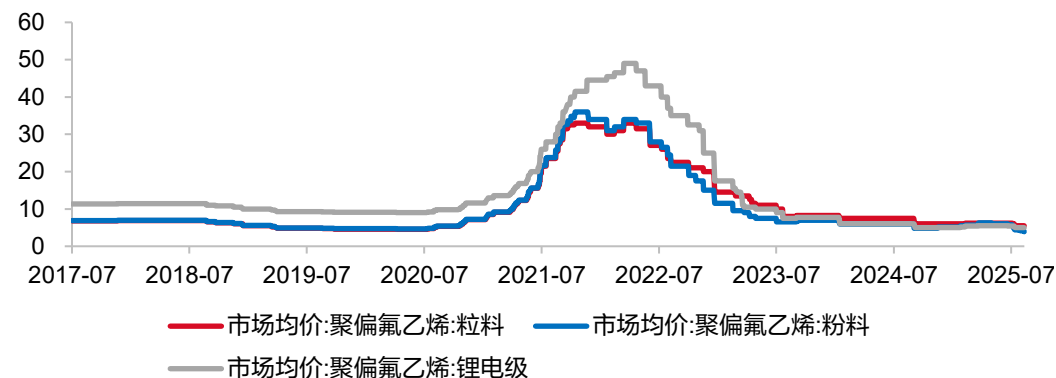
- 受产能快速提升、需求增速下滑影响，2024年以来我国含氟聚合物价格均保持低位运行，2025年上半年含氟聚合物价格出现回升，8月PVDF价格再度回落。根据百川盈孚数据，截至2025年8月29日，我国PTFE悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为37000元/吨、28000元/吨、40000元/吨；PVDF粒料、粉料、锂电级价格分别为55000元/吨、39000元/吨、50000元/吨；HFP价格为33500元/吨。

我国聚四氟乙烯价格（元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

我国PVDF价格（万元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

我国六氟丙烯价格（元/吨）

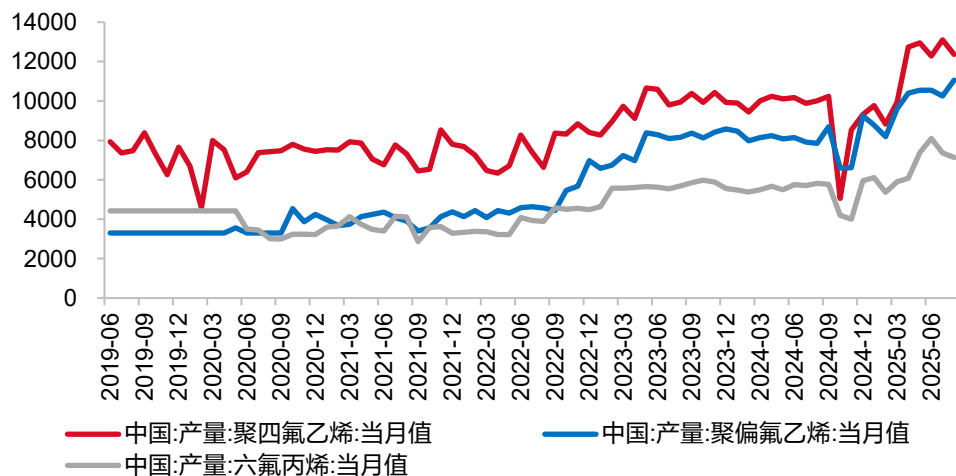


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

含氟聚合物库存环比提升，产量同比提升

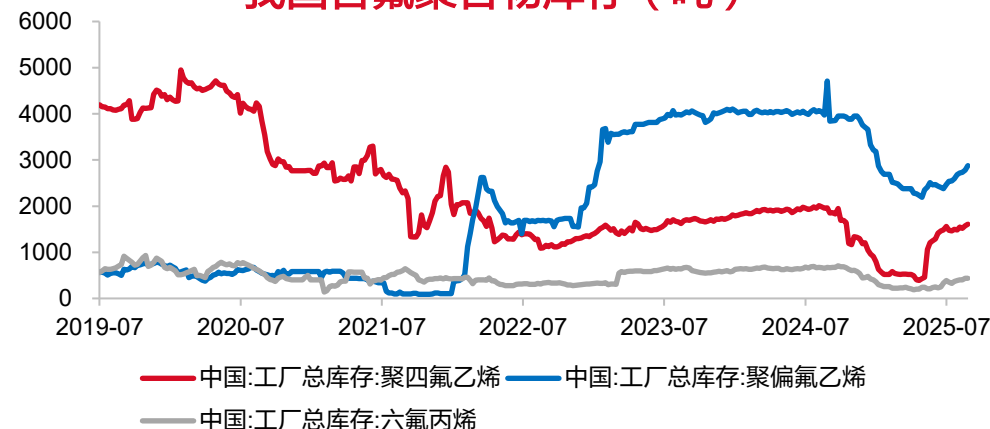
- 2025年8月，我国PTFE、PVDF、HFP产量分别为12364吨、11059吨和7129吨，同比分别上升23.50%、40.95%和22.66%，月环比分别变动-5.64%、7.88%、-3.16%。
- 2025年8月29日，我国PTFE、PVDF、HFP工厂总库存分别为1610吨、2875吨和435吨，月环比分别上升7.33%、11.00%和17.57%。
- 2025年8月，我国PTFE、PVDF、HFP月度开工率分别为68.34%、67.63%和70.94%。

我国含氟聚合物月度产量（吨）



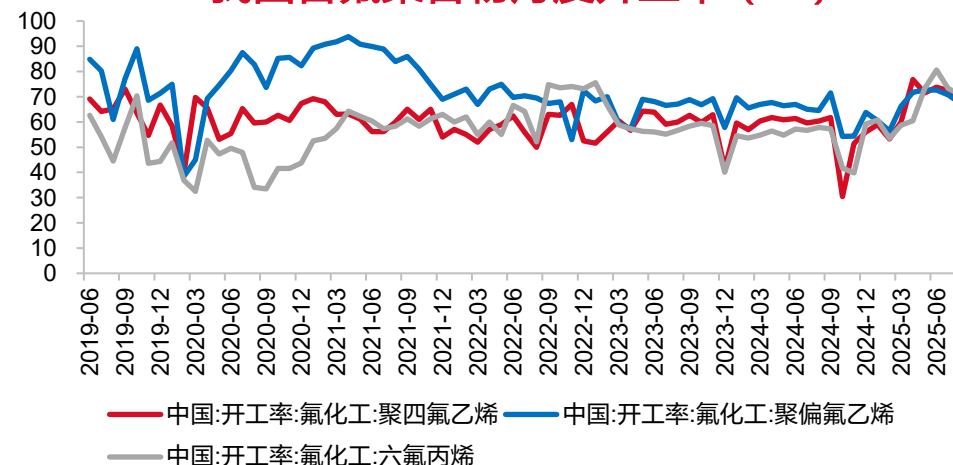
资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

我国含氟聚合物库存（吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

我国含氟聚合物月度开工率（%）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所



CONTENTS

一、核心观点

二、制冷剂跟踪

三、含氟聚合物

四、行业要闻

五、投资建议

六、风险提示

行业要闻

● 昊华科技2025年半年度报告

2025年上半年，公司上下一体推进党的建设和改革发展各项部署，统筹落实改革任务和生产经营各项工作，经营业绩取得较好成绩，运营质量不断提升、发展韧劲持续增强，超额完成了半年任务目标。

报告期内，实现营业收入77.60亿元，同比增长19.45%；净利润7.25亿元，同比增长29.68%。

（资料来源：同花顺，公司公告）

● 三美股份2025年半年度报告

2025年，第二代氟制冷剂（HCFCs）生产配额进一步削减，第三代氟制冷剂（HFCs）继续实行生产配额管理，竞争格局持续优化，下游需求增长，市场价格稳步上行。2025年上半年，公司氟制冷剂产品均价同比大幅上涨，盈利能力稳步提升。

报告期内，公司实现营业收入28.28亿元，同比增长38.58%；实现归属于上市公司股东的净利润9.95亿元，同比增长159.22%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9.86亿元，同比增长163.61%。

（资料来源：同花顺，公司公告）



CONTENTS

一、核心观点

二、制冷剂跟踪

三、含氟聚合物

四、行业要闻

五、投资建议

六、风险提示

投资建议

- 2025年二代制冷剂配额再度削减，三代制冷剂生产配额总量保持在基线值，下游需求旺盛，二代、三代制冷剂供需关系仍然趋紧。2025年以来制冷剂价格稳步上行，8月、9月制冷剂价格持续提升，根据百川盈孚数据，截至2025年9月19日，三代制冷剂R32、R134a、R125价格分别为62000元/吨、52000元/吨、45500元/吨，本年度分别上涨44.19%、22.35%、8.33%。2025年上半年，制冷剂生产企业巨化股份、三美股份、永和股份归母净利润分别同比增长145.84%、159.22%、140.82%。制冷剂行业有望维持高景气，相关生产企业盈利能力有望持续提升。
- 建议关注制冷剂行业龙头和拥有较完善产业链的氟化工生产企业，如**巨化股份**、**三美股份**，以及氟化工原料相关的**金石资源**等企业。



CONTENTS

一、核心观点

二、制冷剂跟踪

三、含氟聚合物

四、行业要闻

五、投资建议

六、风险提示

风险提示

- **制冷剂配额政策变化的风险。**制冷剂配额政策的变动将影响氟化工产品供需关系及产品和原料价格等，进而影响企业盈利水平；
- **原材料价格变化的风险。**氟化工原料萤石、氢氟酸、甲烷氯化物、三氯乙烯、四氯乙烯等材料价格上涨将推升企业生产成本，进而影响企业盈利水平；氟化工产品价格回落将影响企业利润；
- **需求不及预期的风险。**下游家电、新能源等产业需求不及预期，导致氟化工产品需求及价格下行，进而导致氟化工企业业绩不及预期。

评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来6个月内沪深300指数上升幅度达到或超过20%
	看平	未来6个月内沪深300指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来6个月内沪深300指数下跌幅度达到或超过20%
行业指数评级	超配	未来6个月内行业指数相对强于沪深300指数达到或超过10%
	标配	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-10%—10%之间
	低配	未来6个月内行业指数相对弱于沪深300指数达到或超过10%
公司股票评级	买入	未来6个月内股价相对强于沪深300指数达到或超过15%
	增持	未来6个月内股价相对强于沪深300指数在5%—15%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数在-5%—5%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数5%—15%之间
	卖出	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数达到或超过15%

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资质声明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所（上海）

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：（8621）20333275

手机：18221959689

传真：（8621）50585608

邮编：200125

东海证券研究所（北京）

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：（8610）59707105

手机：18221959689

传真：（8610）59707100

邮编：100089

Thanks
For Watching

感谢聆听

务实 创新
规范 协同



东海证券



东海研究