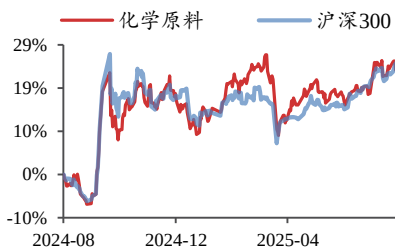


化学原料

2025 年 08 月 17 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

《制冷剂淡季价格稳中有升，6 月外贸价格向好趋势不变，积极把握回调机会——氟化工行业周报》-2025.8.3

《聚酯瓶片：本轮扩产周期进入尾声，行业自律有望促进盈利能力向上修复——化工“反内卷”系列报告（二）》-2025.7.20

《2025H1 制冷剂企业业绩断层增长，向上趋势仍在延续——氟化工行业周报》-2025.7.20

《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)

《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

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（8 月 11 日-8 月 15 日）行情回顾

本周氟化工指数上涨 7.45%，跑赢上证综指 5.75%。本周（8 月 11 日-8 月 15 日）氟化工指数收于 4905.16 点，上涨 7.45%，跑赢上证综指 5.75%，跑赢沪深 300 指数 5.07%，跑赢基础化工指数 4.72%，跑赢新材料指数 1.76%。

● 氟化工周行情：萤石价格筑底上涨，制冷剂成交重心持续上移

萤石：据百川盈孚数据，截至 8 月 15 日，萤石 97 湿粉市场均价 3,207 元/吨，较上周同期上涨 1.33%；8 月均价（截至 8 月 15 日）3,175 元/吨，同比下跌 10.52%；2025 年（截至 8 月 15 日）均价 3,509 元/吨，较 2024 年均价下跌 1.03%。

又据氟务在线跟踪，当前萤石市场呈现供应紧张、价格上行但成交放缓的博弈格局。后市来看，现阶段萤石市场筑底上涨，阶段性易涨难跌。

制冷剂：截至 08 月 15 日，（1）R32 价格、价差分别为 57,500、45,561 元/吨，较上周分别+1.77%、+2.31%；（2）R125 价格、价差分别为 45,500、30,302 元/吨，较上周分别持平、+0.06%；（3）R134a 价格、价差分别为 51,000、33,502 元/吨，较上周分别+0.99%、+1.52%；（4）R410a 价格为 50,000 元/吨，较上周持平；（5）R22 价格、价差分别为 35,500、27,064 元/吨，较上周分别持平、+0.07%。**其中外贸市场**，（1）R32 外贸参考价格为 57,000 元/吨，较上周持平；（2）R125 外贸参考价格为 44,000 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 49,500 元/吨，较上周持平；（5）R22 外贸参考价格为 31,000 元/吨，较上周持平。

又据氟务在线跟踪，当前制冷剂市场在配额政策主导的供需紧平衡格局下维持强势，行业集中度提升，企业提价意愿较强，业者看涨氛围浓厚，市场成交重心缓慢上移。**展望后市，叠加传统备货季临近及海运出口窗口开启预期，多数品种价格上行趋势有望延续；**然而，持续高价位显著加剧下游补库风险，预计后续市场交易将转向以刚需采购为主导。

● 要闻&公告：东阳光、永和股份、ST 联创发布 2025 中报

【东阳光】公司 2025H1 实现营收 71.24 亿元，同比+18.48%；实现归母净利润 6.13 亿元，同比+170.57%。

【永和股份】公司 2025H1 实现营收 24.45 亿元，同比+12.39%；实现归母净利润 2.71 亿元，同比+140.82%。

【ST 联创】公司 2025H1 实现营收 4.43 亿元，同比+12.83%；实现归母净利润 1170 万元，同比扭亏为盈。

● 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：萤石价格筑底上涨，制冷剂成交重心持续上移	4
1.1、氟化工行情概述	4
1.2、板块行情跟踪：本周氟化工指数上涨 7.45%，跑赢上证综指 5.75%	6
1.3、股票涨跌排行：本周氟化工板块中欣氟材、新宙邦涨幅靠前	6
2、萤石：价格筑底上涨	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 内贸报价大幅上调、外贸行情整体稳定	14
3.6、我国制冷剂出口跟踪：6 月出口均价继续提升	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：东阳光、永和股份、ST 联创发布 2025H1 中报	21
5.1、近期公司公告：东阳光、永和股份、ST 联创发布 2025H1 中报	21
5.2、本周行业新闻：内蒙古翔振矿业 800t/d 萤石选矿厂项目环评，世界首套全氟异丁腈环保气体绝缘金属封闭输电管道投用	21
6、风险提示	21

图表目录

图 1：本周氟化工指数跑赢上证综指 5.75%	6
图 2：本周氟化工指数跑赢沪深 300 指数 5.07%	6
图 3：本周氟化工指数跑赢基础化工指数 4.72%	6
图 4：本周氟化工指数跑赢新材料指数 1.76%	6
图 5：本周萤石价格企稳反弹	8
图 6：萤石>97%出口均价有所下滑	8
图 7：2025 年 1-6 月萤石（>97%）进口同比+321.6%	8
图 8：2025 年 1-6 月萤石（≤97%）进口同比+44.4%	8
图 9：6 月萤石（>97%）出口均价同比+0.3%	8
图 10：6 月萤石（≤97%）出口均价同比+11%	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+2.53%	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-0.26%	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-0.03%	12
图 23：R410a 内、外贸价格持续拉涨	13
图 24：R22 内贸行情整体稳定	14
图 25：R22 外贸行情有所回暖	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 28：6 月 R32 单质出口量同比+0.2%	15
图 29：6 月单质制冷剂出口额合计同比+48.7%	15
图 30：6 月主要单质制冷剂出口均价整体持续上行	15
图 31：6 月 R32 等单质制冷剂出口均价同比显著上涨	15

图 32: 6 月 HFCs 混配出口量同比-5.2%.....	16
图 33: 6 月 HFCs 混配出口金额同比+58.7%.....	16
图 34: 6 月 HFC 混配主要品种出口均价持续向上	16
图 35: 6 月 HFC 混配主要品种出口均价持续上涨	16
图 36: 本周氢氟酸价格承压	17
图 37: 7 月氢氟酸产量环比-4.44%.....	17
图 38: 本周二氯甲烷价格环比-0.68%.....	17
图 39: 本周二氯甲烷库存环比+1.13%.....	17
图 40: 本周三氯甲烷价格环比-0.57%.....	17
图 41: 本周国内三氯甲烷库存环比+2.30%.....	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+1.12%.....	18
图 44: 本周四氯乙烯价格环比-0.29%.....	18
图 45: 本周四氯乙烯库存环比+1.96%.....	18
图 46: 本周 PTFE 价格环比持平	19
图 47: 2025 年 7 月 PTFE 产量环比+6.64%.....	19
图 48: 本周 PVDF 价格环比持平	19
图 49: 2025 年 7 月 PVDF 产量环比-2.72%.....	19
图 50: 本周 HFP 价格环比持平	19
图 51: 2025 年 7 月 HFP 产量环比-9.12%.....	19
图 52: 本周 FEP 价格环比持平.....	20
图 53: 2025 年 6 月国内 FEP 产量环比+0.30%.....	20
图 54: 本周 FKM 价格环比持平	20
图 55: 2025 年 6 月国内 FKM 产量环比+1.97%.....	20
图 56: 本周六氟磷酸锂价格环比+9.45%.....	20
图 57: 2025 年 6 月六氟磷酸锂产量环比+6.12%	20
表 1: 萤石承压运行, 制冷剂持续向上	5
表 2: 本周中欣氟材、新宙邦涨幅靠前	7
表 3: 本周重要公司公告	21

1、氟化工行业周观点：萤石价格筑底上涨，制冷剂成交重心持续上移

1.1、氟化工行情概述

萤石：本周（8月11日-8月15日，下同）萤石价格筑底上涨。据百川盈孚数据，截至8月15日，萤石97湿粉市场均价3,207元/吨，较上周同期上涨1.33%；8月均价（截至8月15日）3,175元/吨，同比下跌10.52%；2025年（截至8月15日）均价3,509元/吨，较2024年均价下跌1.03%。

又据氟务在线跟踪，当前萤石市场呈现供应紧张、价格上行但成交放缓的博弈格局。上游资源紧缺与选厂备库支撑价格底部反弹，叠加市场“买涨不买跌”心态浓厚，低价货源难寻，矿企及选厂普遍惜售挺价。区域表现分化，北方等待价格进一步明朗，南方则以刚需采购为主。价格参考：华东地区江西、福建的97%萤石粉送到价在3050-3150元/吨；河南、西北地区送到在3100-3150元/吨；山东地区送到在3100-3200元/吨；内蒙古地区价格在3000-3050元/吨。氟化氢、氟化铝市场维持刚需采购萤石原料，终端需求弱势压制市场涨幅。氟化氢整体趋弱，成本端萤石价格易涨难跌，硫酸市场支撑高位震荡，行业处于高成本、弱需求、薄利润的困境，产品亏损面进一步扩大，部分企业即便看好远期行情，当前严峻的亏损与现金流压力也严重制约其囤萤石粉能力，仅维持刚性采购。后市来看，现阶段萤石市场筑底上涨，阶段性易涨难跌，氟化氢市场价格延续弱势整理。

制冷剂：截至8月15日，（1）R32价格、价差分别为57,500、45,561元/吨，较上周分别+1.77%、+2.31%；（2）R125价格、价差分别为45,500、30,302元/吨，较上周分别持平、+0.06%；（3）R134a价格、价差分别为51,000、33,502元/吨，较上周分别+0.99%、+1.52%；（4）R410a价格为50,000元/吨，较上周持平；（5）R22价格、价差分别为35,500、27,064元/吨，较上周分别持平、+0.07%。

其中外贸市场，（1）R32外贸参考价格为57,000元/吨，较上周持平；（2）R125外贸参考价格为44,000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49,500元/吨，较上周持平；（5）R22外贸参考价格为31,000元/吨，较上周持平。

又据氟务在线跟踪，当前制冷剂市场在配额政策主导的供需紧平衡格局下维持强势，行业集中度提升，企业提价意愿较强，业者看涨氛围浓厚，市场成交重心缓慢上移。具体各品种表现如下：**R32**受高温需求支撑及配额消耗过半影响，流通性持续向上，企业惜售情绪较浓，市场货源紧俏，当前主流企业报价59000-60000元/吨，下游库存持续消耗，实际成交价格逐渐向企业报盘靠拢，月内价格有望突破六万关口；**R22**在“打非”政策压缩非法供应下企业挺价坚定，价格重心上移，当前企业报价39500-40500元/吨，实际成交有小幅议价空间，市场以小钢瓶货源为主；**R134a**受益新能源汽车产业，内贸配额稳步消化，需求稳健支撑价格持稳于50000-51000元/吨；**R410a**受R32走强联动调整至50000-51000元/吨；**R125**则因需求相对疲软，企业通过检修主动调节供应以维稳价格。**展望后市，叠加传统备货季临近及海运出口窗口开启预期，多数品种价格上行趋势有望延续；**然而，持续高价位显著加剧下游补库风险，预计后续市场交易将转向以刚需采购为主导。

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，到碳中和最为

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：萤石筑底回升，制冷剂持续向上

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	57,500	1.8%	6.5%	57.5%	45,561	2.3%	9.1%	96.8%
R32（外贸）	57,000	0.0%	7.5%	90.0%	45,061	0.1%	10.6%	170.7%
R134a	51,000	1.0%	3.0%	59.4%	33,502	1.5%	5.9%	128.0%
R134a（外贸）	50,000	0.0%	2.0%	78.6%	32,502	3.2%	7.8%	235.2%
R125	45,500	0.0%	0.0%	51.7%	30,302	0.1%	-0.2%	110.0%
R125（外贸）	44,000	0.0%	0.0%	120.0%	28,802	0.1%	-3.5%	549.8%
R410a	50,000	0.0%	1.0%	47.1%	-	-	-	-
R410a（外贸）	49,500	0.0%	1.0%	98.0%	-	-	-	-
R22	35,500	0.0%	1.4%	16.4%	27,064	0.1%	1.9%	27.5%
R22（外贸）	31,000	0.0%	3.3%	31.9%	22,564	0.1%	4.7%	58.5%
萤石 97 湿粉	3,207	1.3%	0.2%	-8.9%	-	-	-	-
氢氟酸	9,996	0.0%	-1.6%	-3.1%	866	-10.2%	-22.1%	-11.3%
二氯甲烷	2,190	-0.7%	-4.4%	-22.6%	-	-	-	-
三氯甲烷	2,092	-0.6%	2.6%	-17.4%	-	-	-	-
三氯乙烯	4,549	0.0%	-3.2%	18.7%	-	-	-	-
四氯乙烯	3,872	-0.3%	3.5%	-1.2%	-	-	-	-
PTFE（悬浮中粒）	37,000	0.0%	0.0%	-7.5%	-	-	-	-
PVDF（锂电）	50,000	0.0%	-7.4%	-16.7%	-	-	-	-
FEP 模压料	75,000	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-
HFP	33,500	0.0%	0.0%	-6.9%	-	-	-	-
FKM	56,000	0.0%	-5.1%	-6.7%	-	-	-	-
六氟磷酸锂	55,000	9.5%	11.7%	-1.6%	-	-	-	-

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：本周氟化工指数上涨 7.45%，跑赢上证综指 5.75%

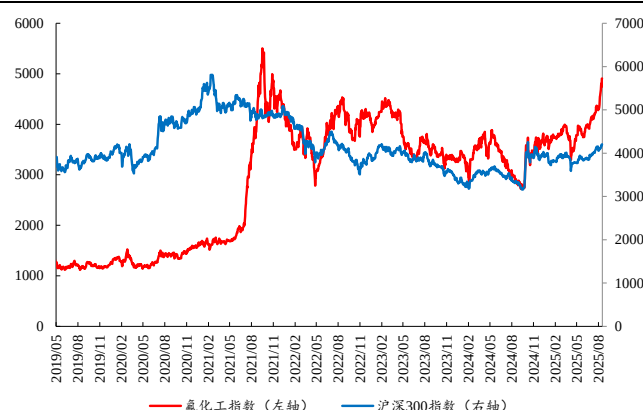
本周（8月11日-8月15日）氟化工指数上涨 7.45%。截至8月15日，上证综指收于 3696.77 点，上涨 1.7%；沪深 300 指数收于 4202.35 点，上涨 2.37%；基础化工指数收于 6133.77 点，上涨 2.72%；新材料指数收于 4420.54 点，上涨 5.69%。氟化工指数收于 4905.16 点，上涨 7.45%，跑赢上证综指 5.75%，跑赢沪深 300 指数 5.07%，跑赢基础化工指数 4.72%，跑赢新材料指数 1.76%。

图1：本周氟化工指数跑赢上证综指 5.75%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周氟化工指数跑赢沪深 300 指数 5.07%



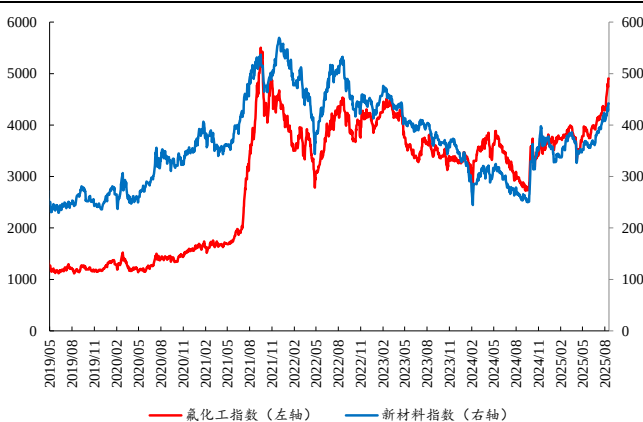
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周氟化工指数跑赢基础化工指数 4.72%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周氟化工指数跑赢新材料指数 1.76%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、股票涨跌排行：本周氟化工板块中欣氟材、新宙邦涨幅靠前

本周（08月11日-08月15日）氟化工板块的 13 只个股中，全部上涨。个股 7 日涨跌幅分别为：中欣氟材（+19.11%）、新宙邦（+14.30%）、昊华科技（+9.35%）、永和股份（+9.23%）、联创股份（+8.93%）、东阳光（+7.44%）、东岳集团（+6.12%）、三美股份（+5.51%）、金石资源（+5.15%）、巨化股份（+4.92%）、多氟多（+3.62%）、永太科技（+2.34%）、鲁西化工（+0.16%）。

表2：本周中欣氟材、新宙邦涨幅靠前

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（08月15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	002915.SZ	中欣氟材	31.22	19.11%	58.08%	105.53%
2	300037.SZ	新宙邦	39.96	14.30%	18.36%	20.70%
3	600378.SH	昊华科技	28.53	9.35%	11.14%	2.88%
4	605020.SH	永和股份	28.39	9.23%	14.57%	36.03%
5	300343.SZ	联创股份	5.49	8.93%	12.27%	-10.59%
6	600673.SH	东阳光	17.03	7.44%	14.91%	54.26%
7	0189.HK	东岳集团	12.14	6.12%	16.51%	54.37%
8	603379.SH	三美股份	54.04	5.51%	12.79%	36.51%
9	603505.SH	金石资源	16.73	5.15%	6.29%	-1.69%
10	600160.SH	巨化股份	29.86	4.92%	11.54%	25.77%
11	002407.SZ	多氟多	12.89	3.62%	3.78%	8.47%
12	002326.SZ	永太科技	14	2.34%	7.94%	42.57%
13	000830.SZ	鲁西化工	12.26	0.16%	5.51%	7.73%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、萤石：价格筑底上涨

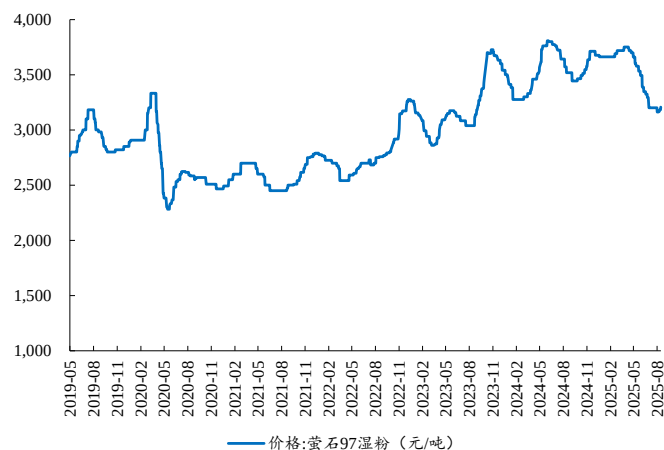
本周（8月11日-8月15日）萤石价格筑底上涨。据百川盈孚数据，截至8月15日，萤石97湿粉市场均价3,207元/吨，较上周同期上涨1.33%；8月均价（截至8月15日）3,175元/吨，同比下跌10.52%；2025年（截至8月15日）均价3,509元/吨，较2024年均价下跌1.03%。

据百川盈孚资讯，本周（8月11日-8月15日）萤石市场交投活跃度有所提升，部分地区新单小幅回暖，南北价格趋近。本周南方市场延续前期领涨基调，场内挺价惜售氛围依然浓郁，业者基于后市阅兵矿山限产等因素持续看涨，贸易环节、下游企业囤货操作增加，局部货源流通偏紧，新单商议重心小幅上移，低价货源寥寥。相比之下，北方市场整体交投重心上探节奏偏缓，下游招标订单成交多维持前期价格水平，但市场放量有限，成交以小单为主，大单价格商议仍持续博弈，业者多谨慎操作。当前部分选粉厂逐步提升生产负荷，积极为后市提前备库。

又据氟务在线跟踪，当前萤石市场呈现供应紧张、价格上行但成交放缓的博弈格局。上游资源紧缺与选厂备库支撑价格底部反弹，叠加市场“买涨不买跌”心态浓厚，低价货源难寻，矿企及选厂普遍惜售挺价。区域表现分化，北方等待价格进一步明朗，南方则以刚需采购为主。价格参考：华东地区江西、福建的97%萤石粉送到价在3050-3150元/吨；河南、西北地区送到在3100-3150元/吨；山东地区送到在3100-3200元/吨；内蒙古地区价格在3000-3050元/吨。氟化氢、氟化铝市场维持刚需采购萤石原料，终端需求弱势压制市场涨幅。氟化氢整体趋弱，成本端萤石价格易涨难跌，硫酸市场支撑高位震荡，行业处于高成本、弱需求、薄利润的困境，产品亏损面进一步扩大，部分企业即便看好远期行情，当前严峻的亏损与现金流压力也严重制约其囤萤石粉能力，仅维持刚性采购。后市来看，现阶段萤石市场筑底上涨，阶段性易涨难跌，氟化氢市场价格延续弱势整理。

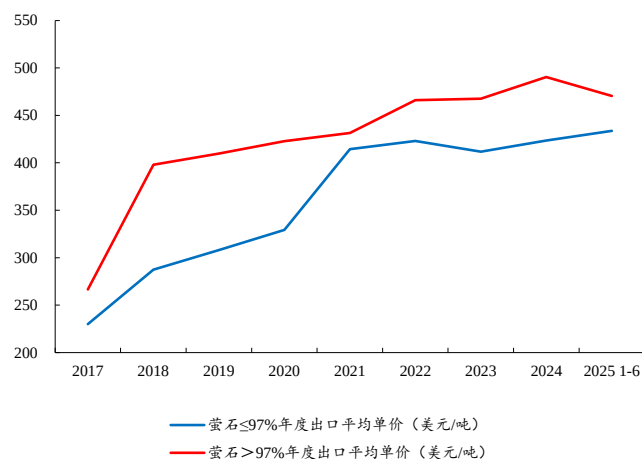
我们认为，萤石行业环保、安全检查等趋严或将成长期趋势，落后中小产能或将不断出清。从长期来看，含氟新材料等萤石下游需求的不断积累以及行业成本的不断提高，萤石价格中枢将不断上行，萤石行业长期投资价值凸显。

图5：本周萤石价格企稳反弹



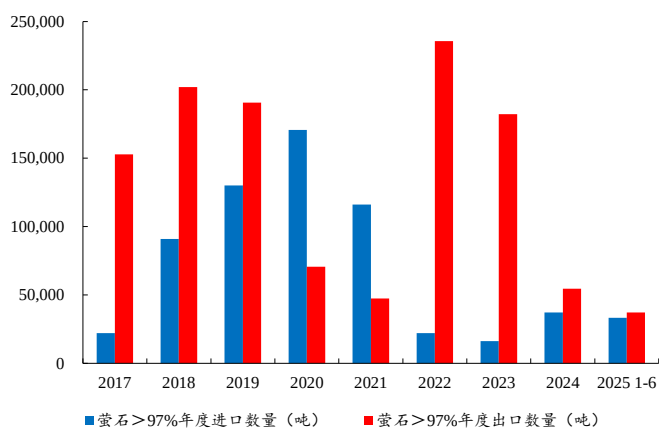
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：萤石>97%出口均价有所下滑



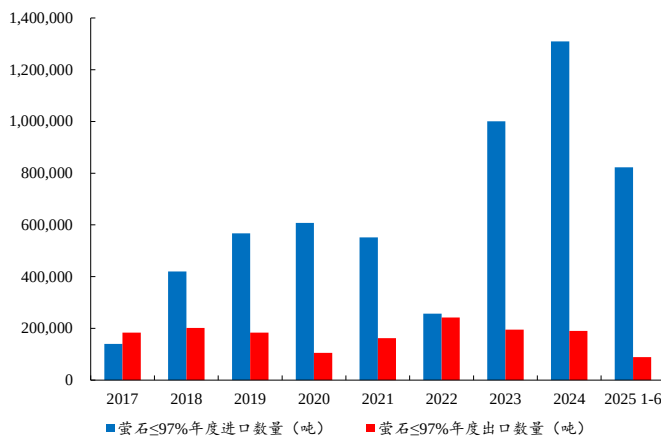
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2025年1-6月萤石(>97%)进口同比+321.6%



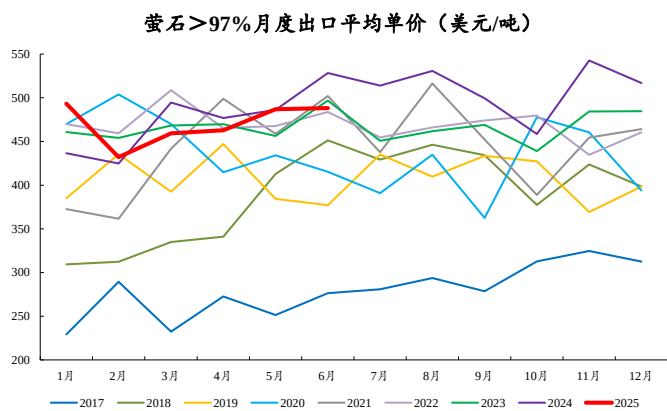
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2025年1-6月萤石(≤97%)进口同比+44.4%



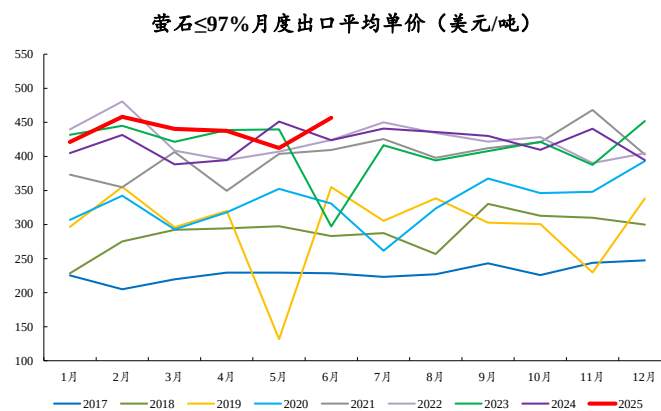
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：6月萤石(>97%)出口均价同比+0.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：6月萤石(≤97%)出口均价同比+11%



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（8月11日-8月15日）制冷剂行情持续向上。截至8月15日，（1）R32 价格、价差分别为 57,500、45,561 元/吨，较上周分别+1.77%、+2.31%；较 7 月分别+6.48%、+9.13%；较 2024 年分别+57.53%、+96.82%。（2）R125 价格、价差分别为 45,500、30,302 元/吨，较上周分别持平、+0.06%；较 7 月分别持平、-0.16%；较 2024 年分别+51.67%、+109.95%。（3）R134a 价格、价差分别为 51,000、33,502 元/吨，较上周分别+0.99%、+1.52%；较 7 月分别+3.03%、+5.87%；较 2024 年分别+59.38%、+127.98%。（4）R410a 价格为 50,000 元/吨，较上周持平；较 7 月+1.01%；较 2024 年+47.06%。（5）R22 价格、价差分别为 35,500、27,064 元/吨，较上周分别持平、+0.07%；较 7 月分别+1.43%、+1.91%；较 2024 年分别+16.39%、+27.47%。

其中外贸市场，（1）R32 外贸参考价格为 57,000 元/吨，较上周持平；较 7 月+7.55%；较 2024 年+90.00%。（2）R125 外贸参考价格为 44,000 元/吨，较上周持平；较 7 月持平；较 2024 年+120.00%。（3）R134a 外贸参考价格为 50,000 元/吨，较上周持平；较 7 月+2.04%；较 2024 年+78.57%。（4）R410a 外贸参考价格为 49,500 元/吨，较上周持平；较 8 月+1.02%；较 2024 年+98.00%。（5）R22 外贸参考价格为 31,000 元/吨，较上周持平；较 7 月+3.33%；较 2024 年+31.91%。

又据氟务在线跟踪，当前制冷剂市场在配额政策主导的供需紧平衡格局下维持强势，行业集中度提升，企业提价意愿较强，业者看涨氛围浓厚，市场成交重心缓慢上移。具体各品种表现如下：R32 受高温需求支撑及配额消耗过半影响，流通性持续向上，企业惜售情绪较浓，市场货源紧俏，当前主流企业报价 59000-60000 元/吨，下游库存持续消耗，实际成交价格逐渐向企业报盘靠拢，月内价格有望突破六万关口；R22 在“打非”政策压缩非法供应下企业挺价坚定，价格重心上移，当前企业报价 39500-40500 元/吨，实际成交有小幅议价空间，市场以小钢瓶货源为主；R134a 受益新能源汽车产业，内贸配额稳步消化，需求稳健支撑价格持稳于 50000-51000 元/吨；R410a 受 R32 走强联动调整至 50000-51000 元/吨；R125 则因需求相对疲软，企业通过检修主动调节供应以维稳价格。展望后市，叠加传统备货季临近及海运出口窗口开启预期，多数品种价格上行趋势有望延续；然而，持续高价位显著加剧下游补库风险，预计后续市场交易将转向以刚需采购为主导。

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。

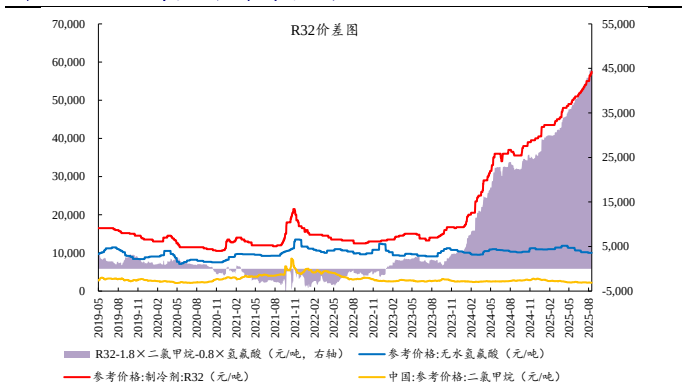
3.1、R32 内、外贸价格持续上行

本周（8月11日-8月15日）R32 价格持续上行。据百川盈孚数据，截至8月15日，R32 市场均价 57,500 元/吨，较上周同期+1.77%；价差为 45,561 元/吨，较上周同期+2.31%；8月均价（截至8月15日）为 56,545 元/吨，环比+55.66%；2025 年（截至8月15日）均价为 49,073 元/吨，较 2024 年均价+49.16%。本周 R32 产量为 6,283 吨，环比+2.53%。

其中 R32 外贸市场，截至8月15日，R32 外贸参考价格 57,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 45,061 元/吨，较上周同期+0.06%；8月外贸参考均价（截至8月15日）为 56,727 元/吨，环比+113.19%；2025 年（截至8月15日）外贸参考价格为 48,638 元/吨，较 2024 年+72.77%。

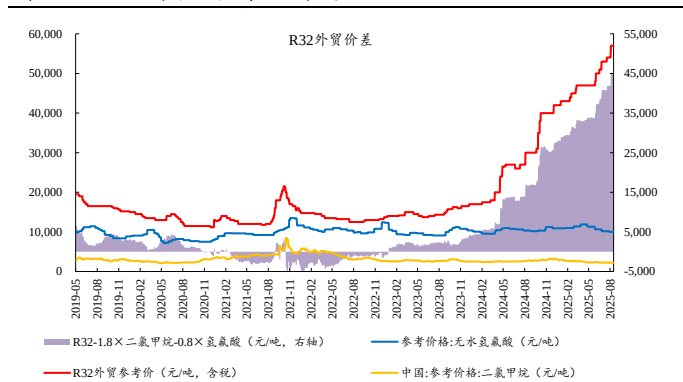
据百川盈孚资讯，本周（8月11日-8月15日），国内制冷剂 R32 市场延续强势运行，供需紧平衡格局支撑价格站稳高位。近期 R32 市场继续走强，现阶段企业调涨情绪强烈，业者看涨氛围浓厚，成交重心逐步向高报价靠拢。在供给端收缩与需求增长的背景下，卖方话语权提升，更利于企业高价报盘陆续落实。同时 R32 供应偏紧格局短期难消，持货商惜售情绪明显，R32 价格仍将维持在较高水平。整体来看，高价可能抑制短期采购意愿，但市场整体向上预期不改，下游或逢低适量刚需补库，R32 成交价格有望进一步上涨。当前主流企业出厂参考报价在 59000-60000 元/吨，实单成交存在差异。

图11：R32 内贸行情持续向上



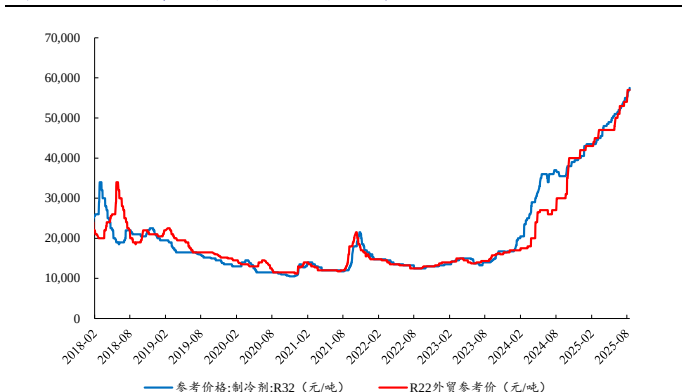
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图12：R32 外贸行情不断向上



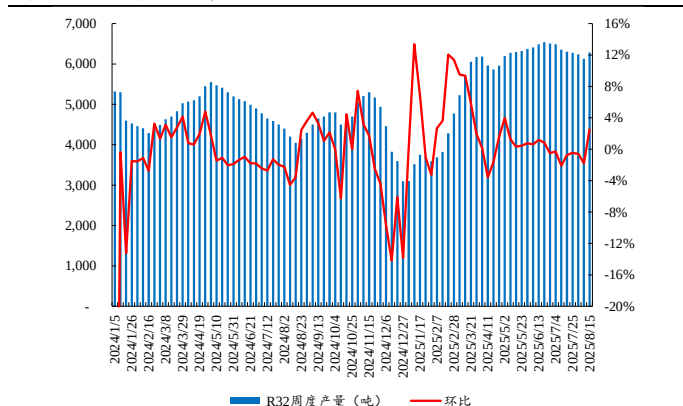
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

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14：本周 R32 产量环比+2.53%



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。

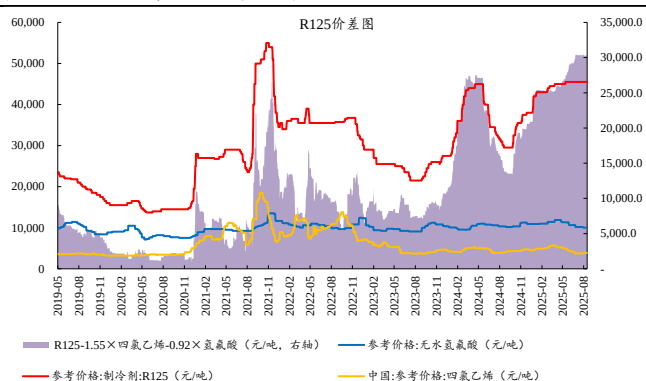
3.2、R125 内、外贸市场向好趋势不变

本周（8月11日-8月15日）R125行情向好趋势不变。据百川盈孚数据，截至8月15日，R125市场均价45,500元/吨，较上周同期持平；价差为30,302元/吨，较上周同期+0.06%；8月均价（截至8月15日）为45,500元/吨，环比+36.80%；2025年（截至8月15日）均价为44,671元/吨，较2024年均价+21.30%。本周R125产量为3,012吨，环比-0.26%。

其中R125外贸市场，截至8月15日，R125外贸参考价格44,000元/吨，较上周同期持平；价差为28,802元/吨，较上周同期+0.06%；8月外贸参考均价（截至8月15日）为44,000元/吨，环比+120.00%；2025年（截至8月15日）外贸参考价格为44,507元/吨，较2024年+82.37%。

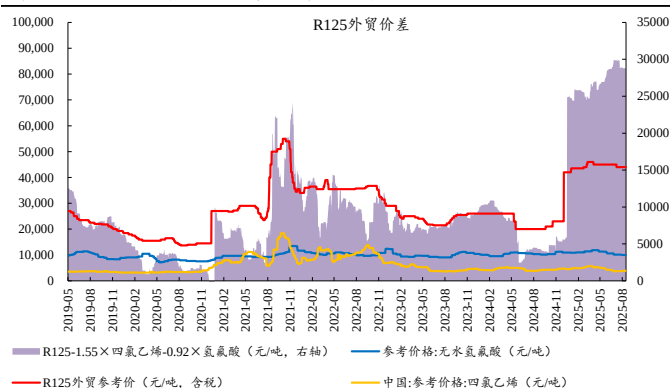
据百川盈孚资讯，本周（8月11日-8月15日）国内制冷剂R125市场平稳运行，交投氛围表现一般。目前在生产配额制度约束下，市场供应弹性受限，企业R125资源混配自用为主，结合当前单质需求较为稳定，近期R125市场盘整过渡。R125企业多维持按需生产，支撑制冷剂R125价格坚挺运行。综合来看，近期R125市场表现平平，但R125作为R410a、R404a等混合制冷剂的关键组分，下游混配需求仍存，现阶段对制冷剂R125市场稳健运行形成有力支撑，短期R125市场或持稳运行。当前主流企业出厂参考报价在45000-49000元/吨，实单成交存在差异。

图15：R125内贸行情趋势向上



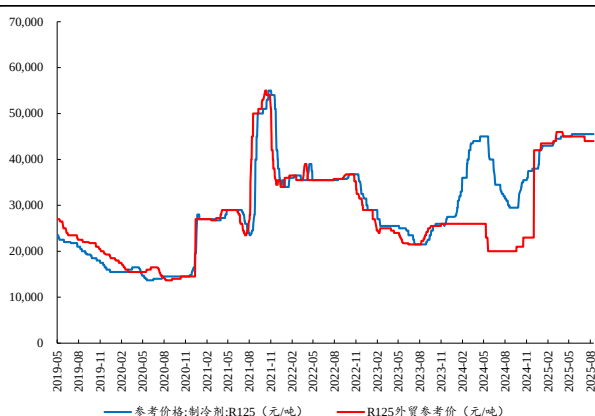
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图16：R125外贸行情趋势不断上行



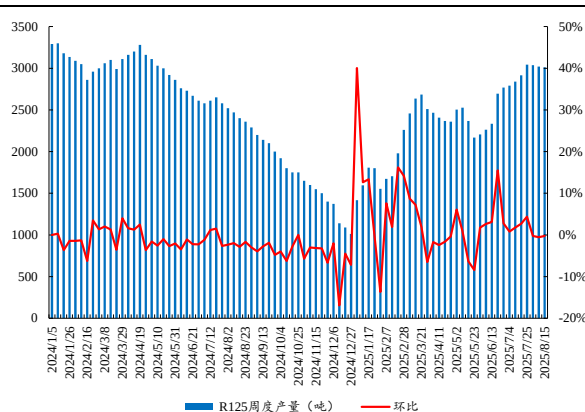
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

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-0.26%



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。

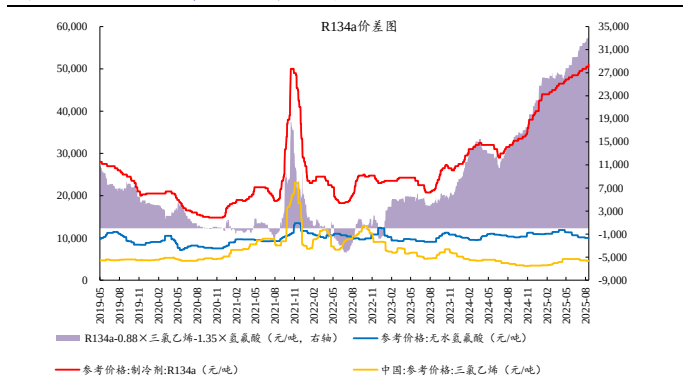
3.3、R134a 内、外贸报价继续上行

本周（8月11日-8月15日）R134a 向上趋势不变。据百川盈孚数据，截至8月15日，R134a 市场均价 51,000 元/吨，较上周同期+0.99%；价差为 33,502 元/吨，较上周同期+1.52%；8月均价（截至8月15日）为 50,500 元/吨，环比+64.52%；2025 年（截至8月15日）均价为 47,147 元/吨，较 2024 年均价+43.23%。本周 R134a 产量为 3,901 吨，环比-0.03%。

其中 R134a 外贸市场，截至8月15日，R134a 外贸参考价格 50,000 元/吨，较上周同期持平；价差为 32,502 元/吨，较上周同期+3.17%；8月外贸参考均价（截至8月15日）为 49,909 元/吨，环比+86.20%；2025 年（截至8月15日）外贸参考价格为 46,729 元/吨，较 2024 年+54.88%。

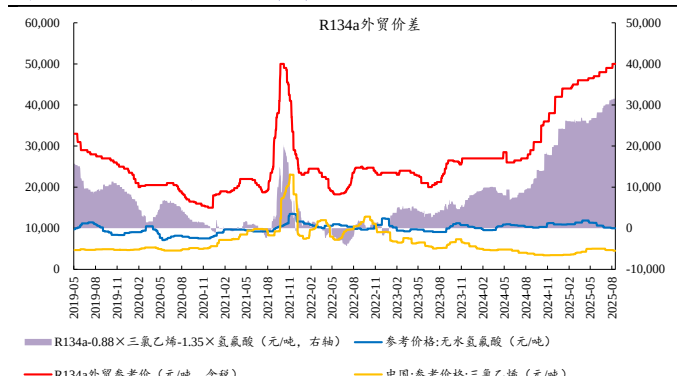
据百川盈孚资讯，本周（8月11日-8月15日）国内制冷剂 R134a 市场高位探涨，业者普遍保持看涨情绪，价格仍存上探空间。目前 R134a 市场高位推涨，企业挺涨态度明显，短期价格继续向上预期不减。供应端受制于生产配额约束弹性受限，需求端受益于国家“以旧换新”政策，叠加维修市场稳定采购，同时海外需求有望回暖，内外需共振或支撑 R134a 价格继续上行。整体来看，制冷剂 R134a 市场仍将偏强整理，实单商谈重心有望继续上移。当前主流企业出厂参考报价在 51000 元/吨，实单成交存在差异。

图19：R134a 内贸行情不断向上



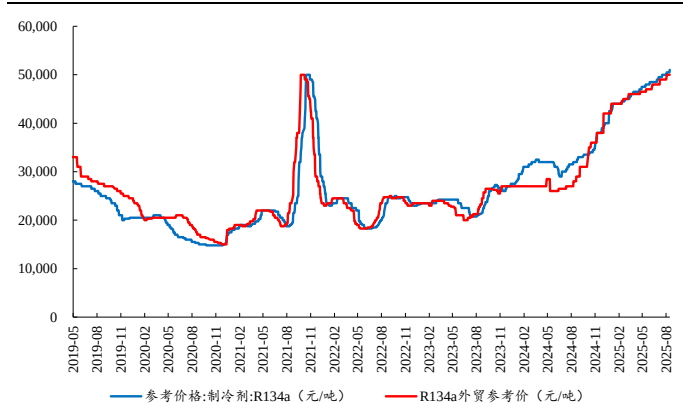
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图20：R134a 外贸行情持续向上



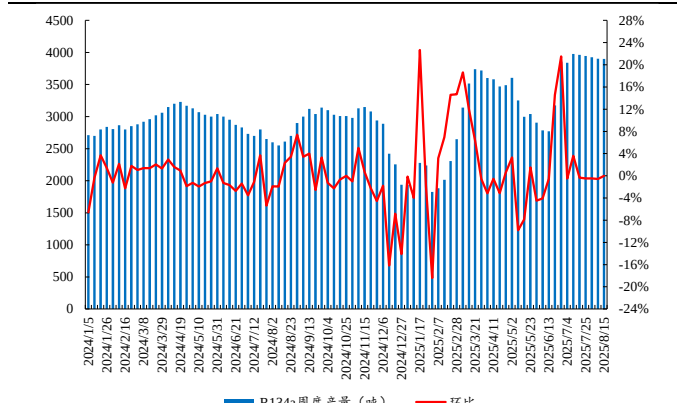
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

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-0.03%



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。

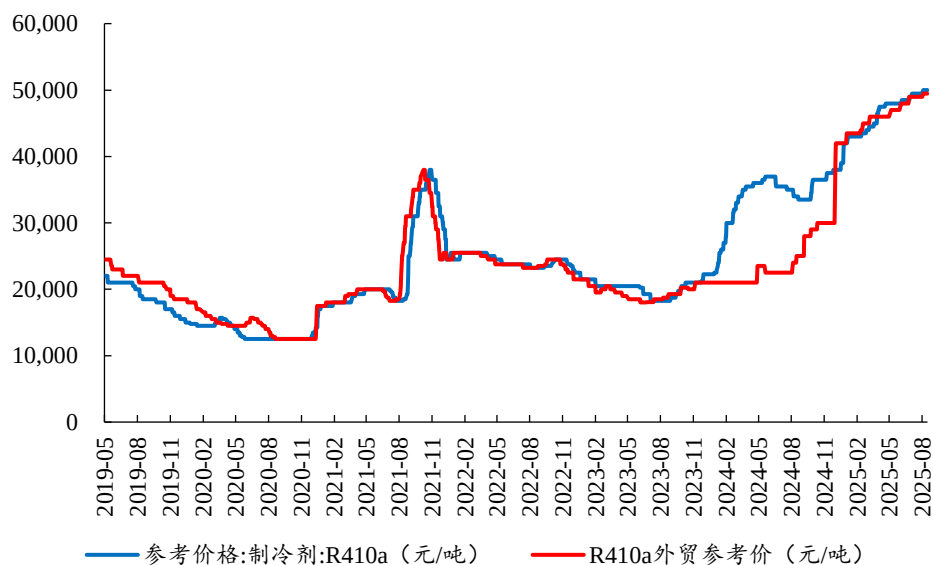
3.4、R410a 内、外贸价格持续上行

本周（8月11日-8月15日）R410a 市场趋势向好。据百川盈孚数据，截至8月15日，R410a 市场均价 50,000 元/吨，较上周同期持平；8月均价（截至8月15日）为 49,955 元/吨，环比+41.50%；2025 年(截至8月15日)均价为 46,834 元/吨，较 2024 年均价+35.18%。

其中 R410a 外贸市场，截至8月15日，R410a 外贸参考价格 49,500 元/吨，较上周同期持平；8月均价（截至8月15日）为 49,455 元/吨，环比+119.80%；2025 年(截至8月15日)均价为 46,673 元/吨，较 2024 年均价+82.84%。

据百川盈孚资讯，本周（8月11日-8月15日）国内制冷剂 R410a 市场维持偏暖运行，成交重心高位坚挺，业者维持看涨情绪。当前 R410a 行业景气度延续，企业执行长约订单为主，散水外售资源有限，支撑价格坚挺向上。叠加夏季天气炎热，售后市场需求对 R410a 价格支撑力度仍存，商谈重心站稳高位。同时原料单质价格居高不下，对 R410a 走势支撑作用明显。现阶段制冷剂 R410a 市场利多因素主导，商谈重心有望继续上移。经销商方面，高价补库心态谨慎，多维持刚需采购节奏。当前主流企业出厂参考报价在 50500-51000 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

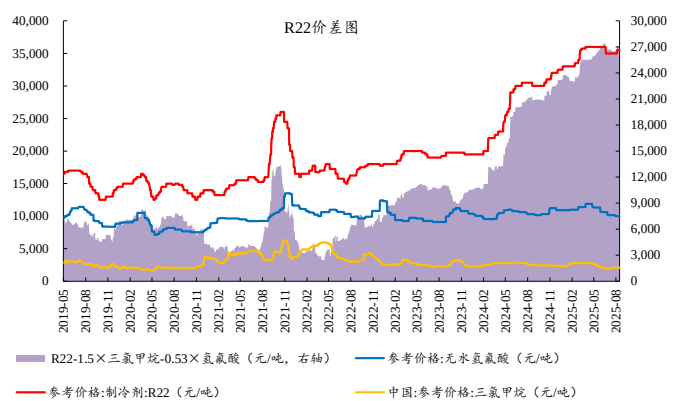
3.5、R22 内贸报价大幅上调、外贸行情整体稳定

本周（8月11日-8月15日）R22市场稳定运行。据百川盈孚数据，截至8月15日，R22市场均价35,500元/吨，较上周同期持平；价差为27,064元/吨，较上周同期+0.07%；8月均价（截至8月15日）为35,409元/吨，环比+16.51%；2025年（截至8月15日）均价为35,008元/吨，较2024年均价+27.49%。

其中R22外贸市场，截至8月15日，R22外贸参考价格31,000元/吨，较上周同期持平；价差为22,564元/吨，较上周同期+0.08%；8月外贸参考均价（截至8月15日）为30,909元/吨，环比+47.19%；2025年（截至8月15日）外贸参考价格为31,550元/吨，较2024年+44.68%。

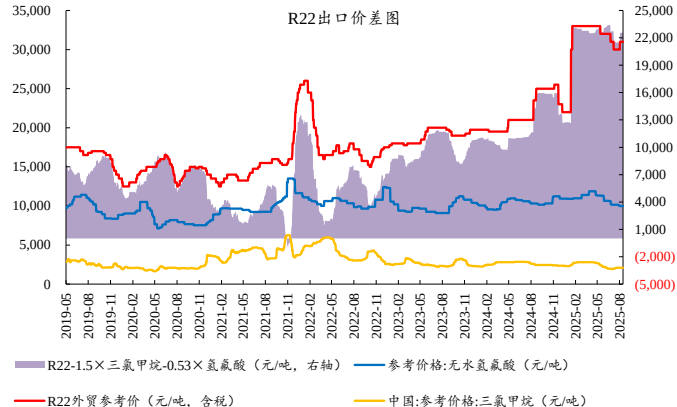
据百川盈孚资讯，本周（8月11日-8月15日）国内制冷剂R22市场平稳过渡，企业报价坚挺，整体交投情况表现平静。近日R22市场维稳探涨运行，企业报盘延续高位，在售后需求刚性支撑下，小包装价格坚挺运行。经销商对高价散水拿货情绪依旧谨慎，多保持刚需采买节奏。综合来看，短期R22市场或维持稳中探涨运行，企业挺涨态度强烈，生产配额制度下，现阶段制冷剂价格易涨难跌。截至发稿，主流企业出厂参考报价在39500-40500元/吨，实单成交存在差异。

图24：R22内贸行情整体稳定



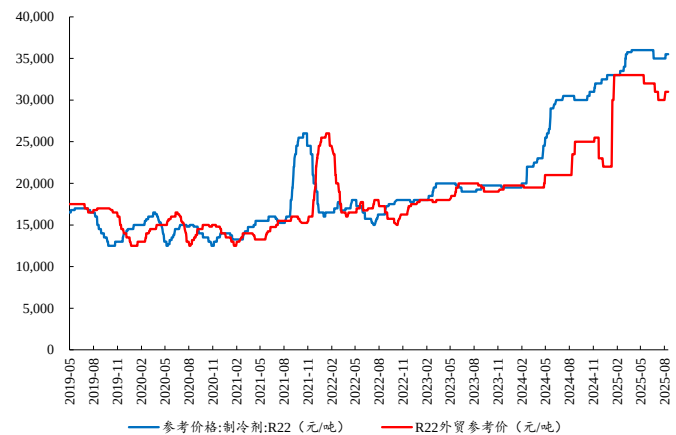
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图25：R22外贸行情有所回暖



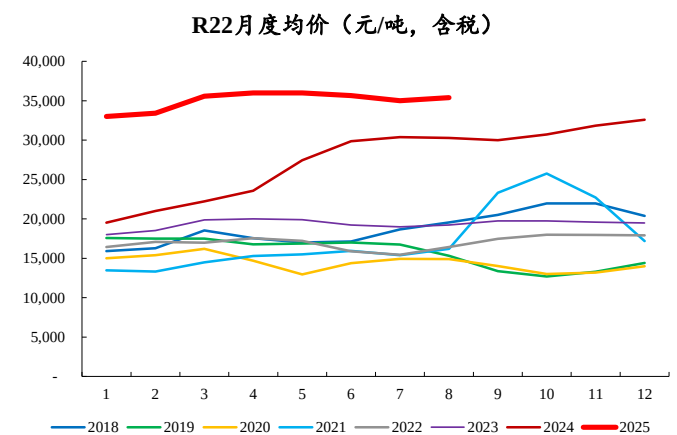
数据来源：Wind、赢务在线、开源证券研究所

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



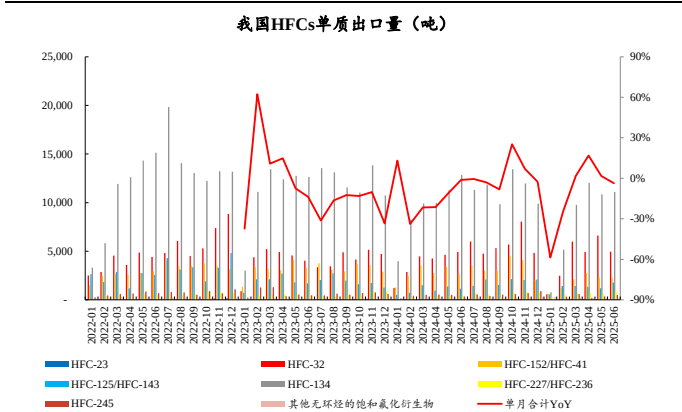
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.6、我国制冷剂出口跟踪：6月出口均价继续提升

据海关总署数据，2025年1-6月我国HFCs单质制冷剂总出口量约为10.13万吨，同比-4.7%；出口总额约为41.31亿元，同比+48.7%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为25,508、7,702、49,677吨，分别同比+13.9%、+24.1%、-11.6%；出口均价分别为42,124、29,060、42,747元/吨，分别同比+107%、+21%、+52%。

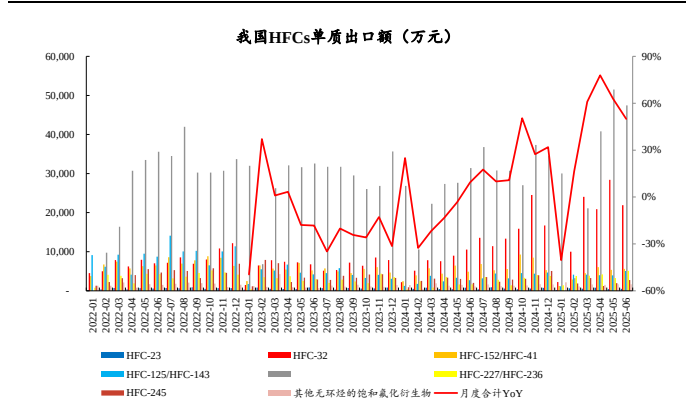
6月单月，我国HFCs单质制冷剂总出口量约为2.17万吨，同比-3.7%；出口总额约为9.08亿元，同比+50.0%。其中R32、R125/R143、R134出口量分别为4,951、1,778、11,093吨，分别同比+0.2%、+54.1%、-13.6%；出口均价分别为42,124、29,060、42,747元/吨，分别同比+123%、+18%、+54%。

图28：6月R32单质出口量同比+0.2%



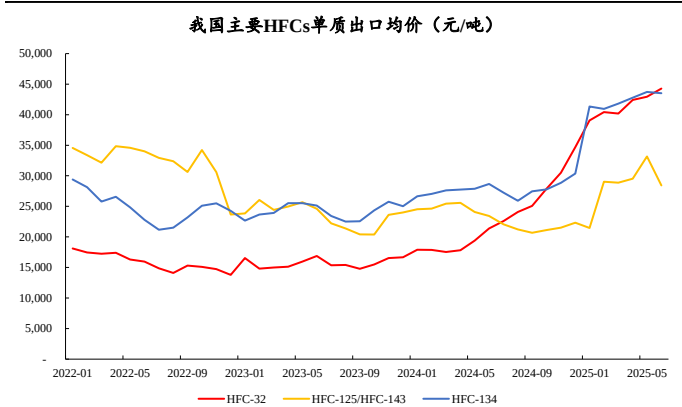
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图29：6月单质制冷剂出口额合计同比+48.7%



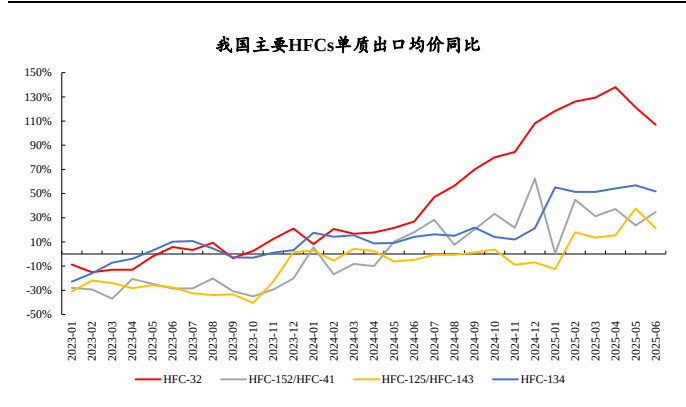
数据来源：海关总署、开源证券研究所

图30：6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31：6月R32等单质制冷剂出口均价同比显著上涨



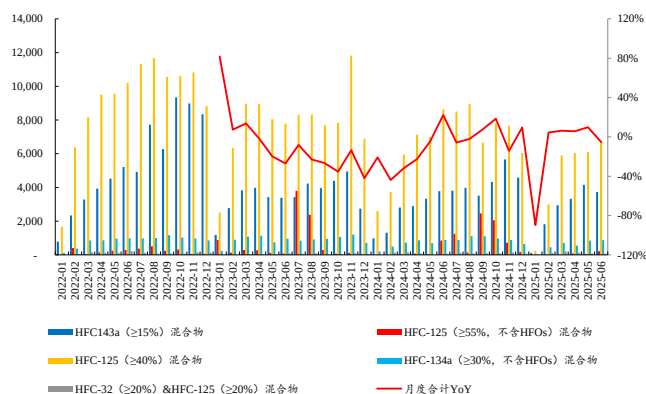
数据来源：海关总署、开源证券研究所

据海关总署数据，2025 年 1-6 月我国 HFCs 混配制冷剂总出口量约为 5.64 万吨，同比-2.6%；出口总额约为 24.92 亿元，同比+61.5%。其中 HFC143a (≥15%) 混合物、HFC-125 (≥40%) 混合物、HFC-134a (≥30%，不含 HFOs) 混合物出口量分别为 16,094、28,050、3,473 吨，分别同比+6.4%、-19.9%、-10.3%；出口均价分别为 31,700、43,194、43,117 元/吨，分别同比+21%、+73%、+58%。

6 月单月，我国 HFCs 混配制冷剂总出口量约为 1.44 万吨，同比-5.2%；出口总额约为 6.64 亿元，同比+58.7%。其中 HFC143a (≥15%) 混合物、HFC-125 (≥40%) 混合物、HFC-134a (≥30%，不含 HFOs) 混合物出口量分别为 3,732、6,764、873 吨，分别同比-1.4%、-21.6%、-0.9%；出口均价分别为 31,037、44,090、44,518 元/吨，分别同比+22%、+72%、+64%。

图32：6 月 HFCs 混配出口量同比-5.2%

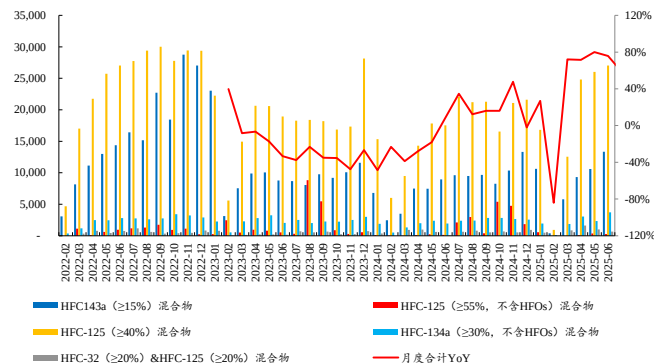
我国主要HFCs混配出口量（吨）



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图33：6 月 HFCs 混配出口金额同比+58.7%

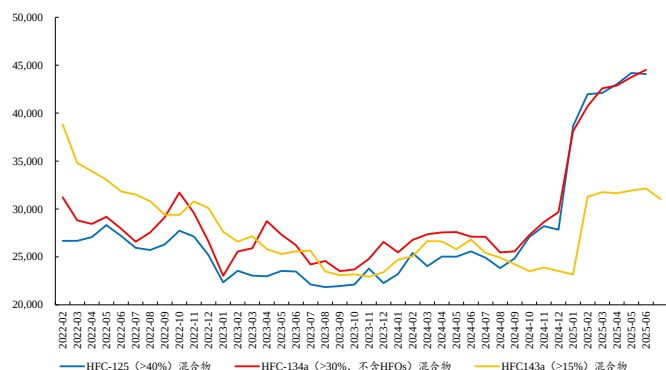
我国主要HFCs混配出口额（万元）



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图34：6 月 HFC 混配主要品种出口均价持续向上

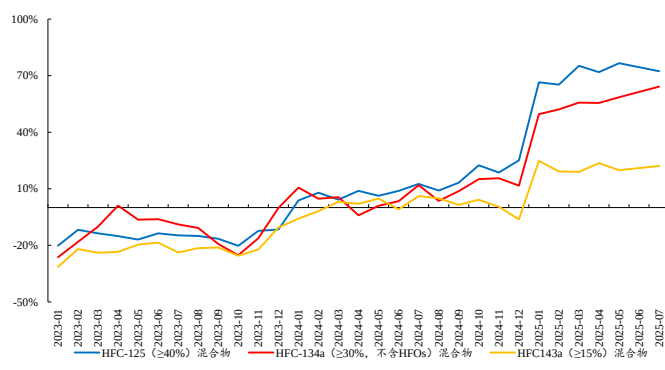
我国主要HFCs混配出口均价（元/吨）



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图35：6 月 HFC 混配主要品种出口均价持续上涨

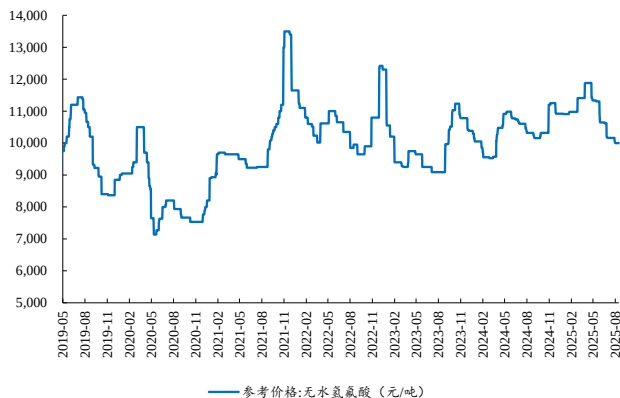
我国主要HFCs混配出口均价同比



数据来源：海关总署、开源证券研究所

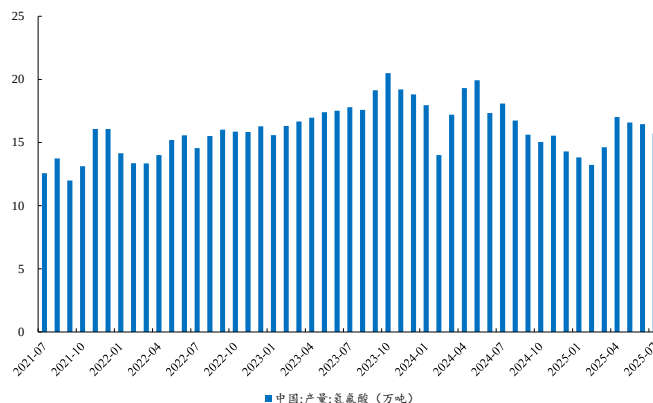
3.7、制冷剂原料：氢氟酸、氯化物市场涨跌不一

图36：本周氢氟酸价格承压



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：7月氢氟酸产量环比-4.44%



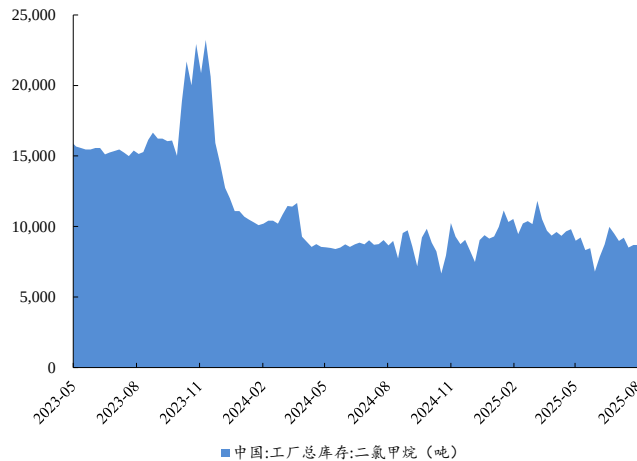
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周二氯甲烷价格环比-0.68%



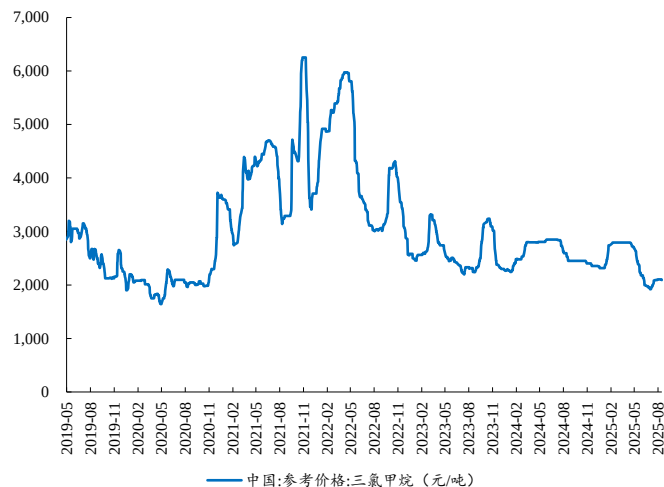
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周二氯甲烷库存环比+1.13%



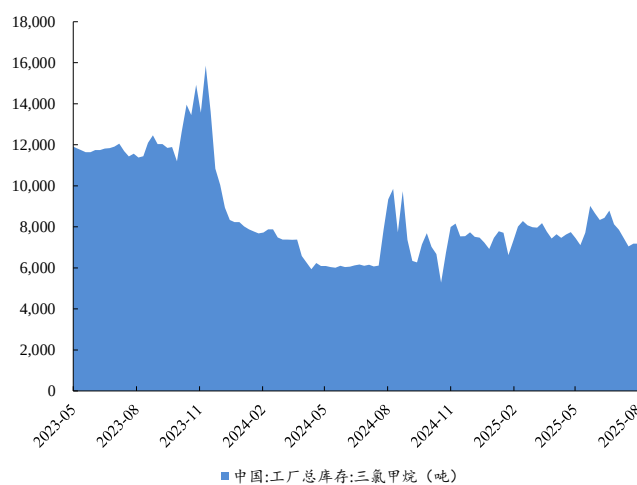
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周三氯甲烷价格环比-0.57%



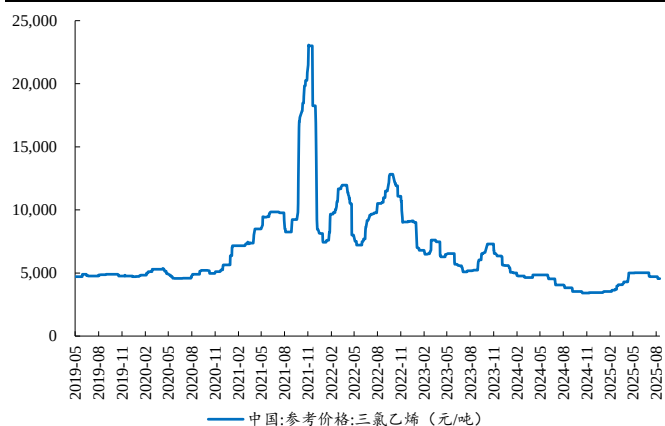
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周国内三氯甲烷库存环比+2.30%



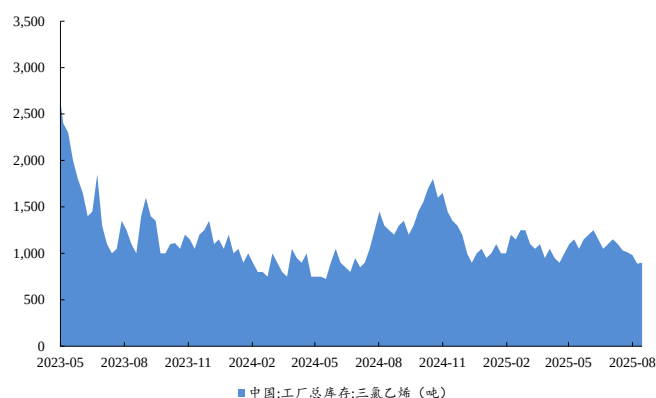
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42: 本周三氯乙烯价格环比持平



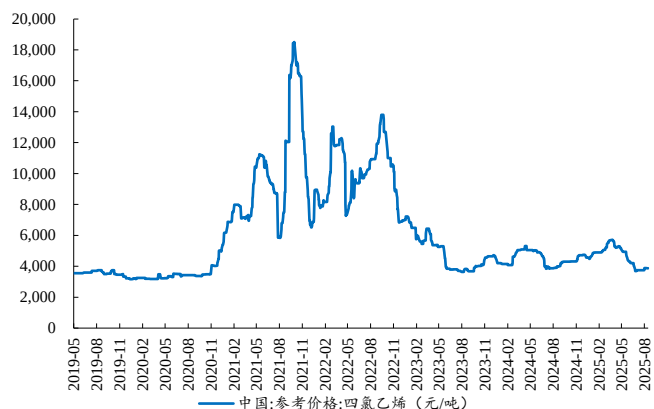
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43: 本周国内三氯乙烯库存环比+1.12%



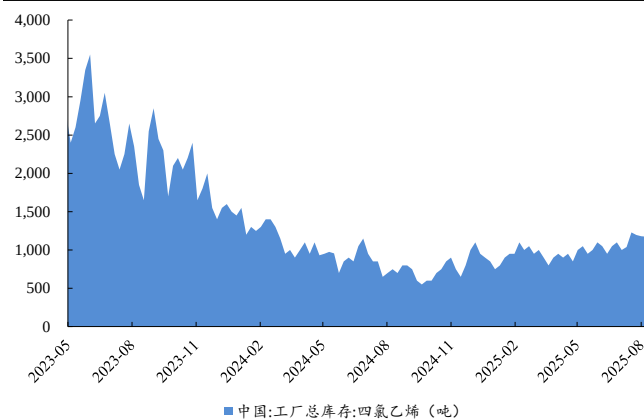
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44: 本周四氯乙烯价格环比-0.29%



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

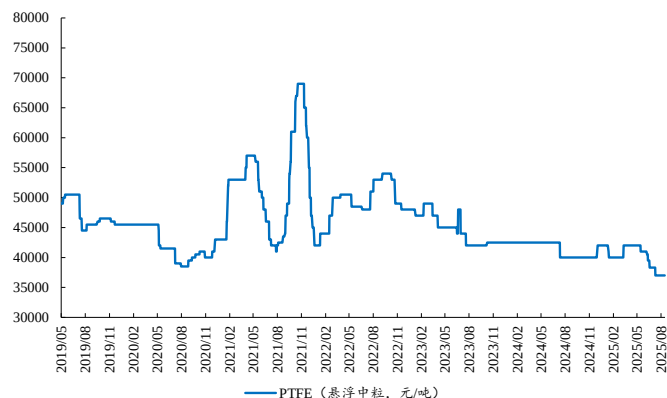
图45: 本周四氯乙烯库存环比+1.96%



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

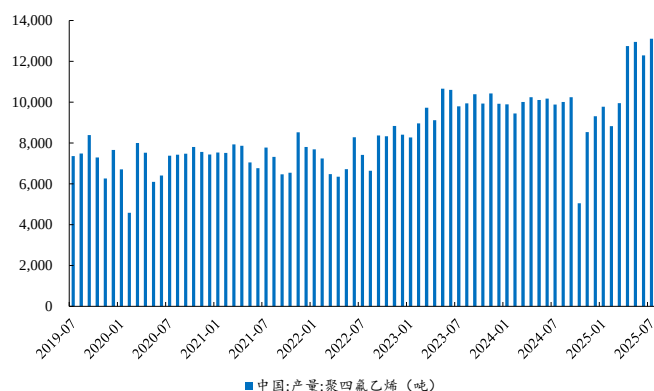
4、含氟材料行情跟踪：含氟材料市场整体稳定

图46：本周 PTFE 价格环比持平



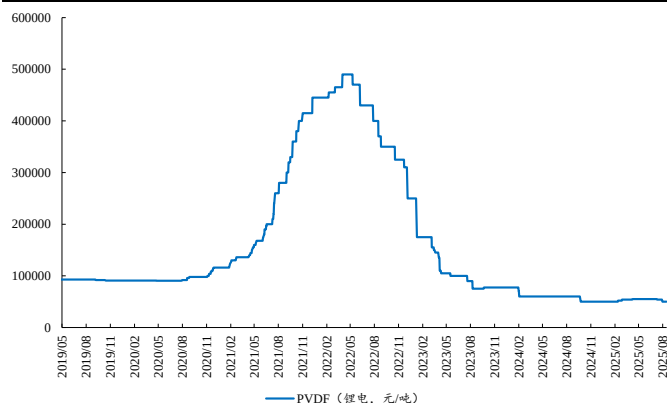
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：2025 年 7 月 PTFE 产量环比+6.64%



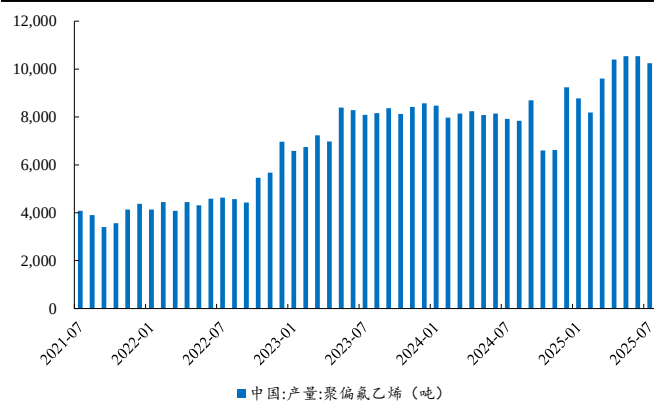
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周 PVDF 价格环比持平



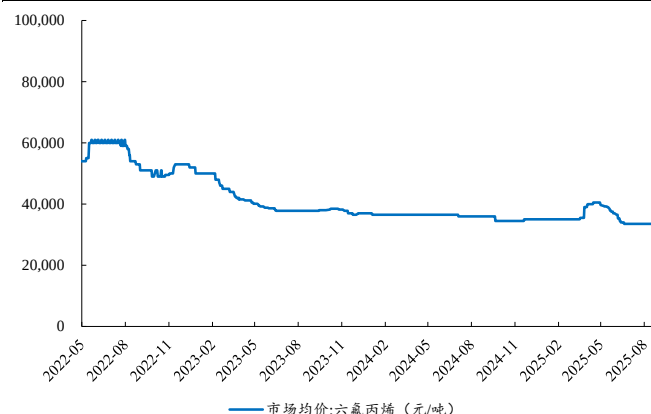
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：2025 年 7 月 PVDF 产量环比-2.72%



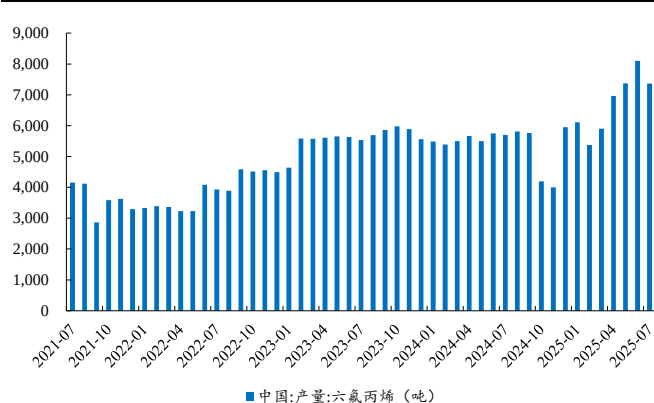
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周 HFP 价格环比持平



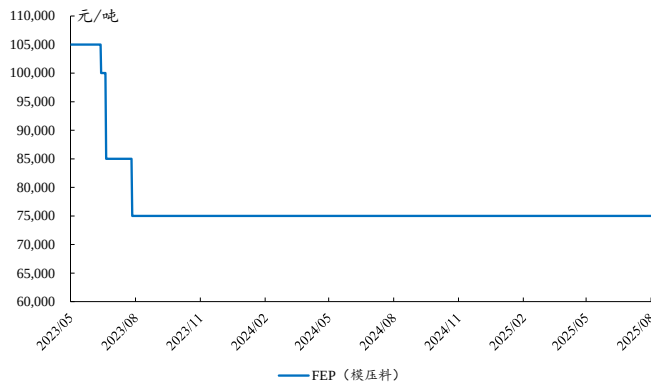
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：2025 年 7 月 HFP 产量环比-9.12%



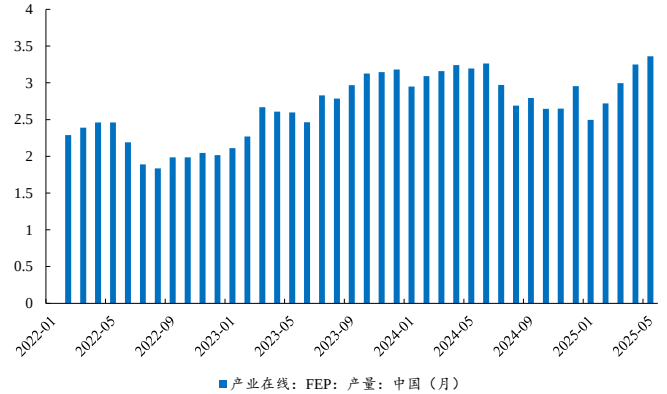
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周 FEP 价格环比持平



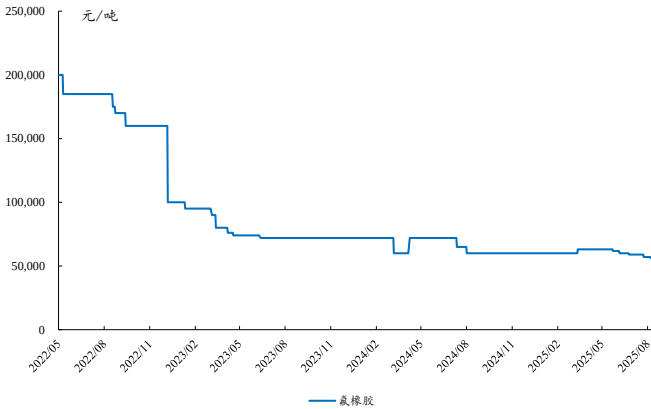
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图53：2025 年 6 月国内 FEP 产量环比+0.30%



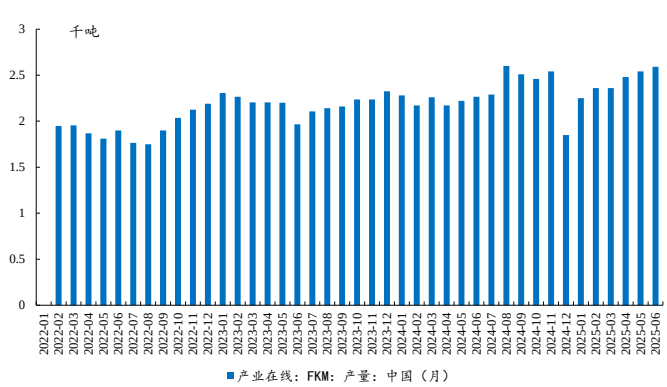
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图54：本周 FKM 价格环比持平



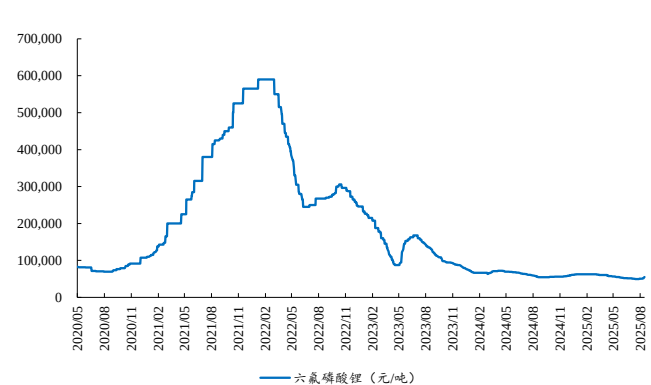
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图55：2025 年 6 月国内 FKM 产量环比+1.97%



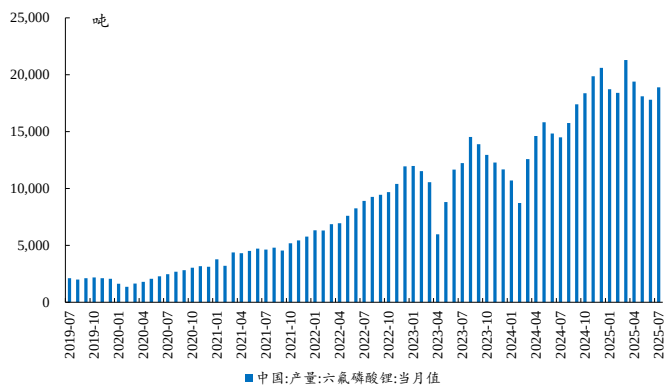
数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图56：本周六氟磷酸锂价格环比+9.45%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：2025 年 6 月六氟磷酸锂产量环比+6.12%



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、近期行业动态：东阳光、永和股份、ST 联创发布 2025H1

中报

5.1、近期公司公告：东阳光、永和股份、ST 联创发布 2025H1 中报

表3：本周重要公司公告

公司简称	发布日期	公告内容
ST 联创	2025/8/15	中报：公司 2025H1 实现营收 4.43 亿元，同比+12.83%；实现归母净利润 1170 万元，同比扭亏为盈。
东阳光	2025/8/14	中报：公司 2025H1 实现营收 71.24 亿元，同比+18.48%；实现归母净利润 6.13 亿元，同比+170.57%。
永和股份	2025/8/11	中报：公司 2025H1 实现营收 24.45 亿元，同比+12.39%；实现归母净利润 2.71 亿元，同比+140.82%。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

5.2、本周行业新闻：内蒙古翔振矿业 800t/d 萤石选矿厂项目环评，世界首套全氟异丁腈环保气体绝缘金属封闭输电管道投用

【萤石】内蒙古翔振矿业 800t/d 萤石选矿厂项目环评。据氟务在线资讯，近期内蒙古自治区生态环境厅发布公告，就内蒙古翔振矿业集团有限责任公司 800t/d 萤石矿选矿厂技改工程工业项目环境影响评价文件进行受理公示。项目总投资 7287.34 万元，技改后产品方案：选矿厂生产规模为 800t/d，全年生产 312d，即 24.96 万 t/a，选矿厂及尾矿库服务年限为 32.6 年，尾矿排放规模为 479.04t/d (149460.48t/a)，最终产品为萤石精矿，年产量为 320.96t/d (100139.52t/a)。

【气体】世界首套全氟异丁腈环保气体绝缘金属封闭输电管道投用。据氟化工公众号，8 月 15 日，由平高电气联合中国电科院、国网安徽电力等自主研发的世界首台 550 千伏全氟异丁腈（C4F7N，简称“C4”）环保气体绝缘金属封闭输电管道（GIL），日前在安徽安庆 500 千伏荣升变电站工程成功投运。项目输电管道内采用全氟异丁腈与二氧化碳混合气体作为输电绝缘介质，海斯福提供了其中的核心介质全氟异丁腈环保气体，助力我国在环保电力装备领域实现又一标志性突破。此次 550 千伏 C4 环保气体 GIL 投运，是全氟异丁腈在特高电压等级的又一次标志性应用，为后续更大范围推广奠定基础，有力推动我国电网输变电设备环保化升级迈向更高水平。

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