

目录

- 一、**核心观点**
- 二、**制冷剂跟踪**
- 三、**含氟聚合物**
- 四、**行业重要新闻**
- 五、**相关标的**
- 六、**风险提示**

核心观点

- **6月部分三代制冷剂价格出现回调，二代制冷剂价格保持上行，含氟聚合物价格保持低位运行。**截至2024年6月28日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂R32、R134a、R125产品价格分别为36000元/吨、30000元/吨和34500元/吨，较5月底分别变动0%、-3.23%、-13.75%；R22价格为30000元/吨，较5月底上升3.45%；受产能快速提升、需求增速下滑影响，2024年我国PTFE、PVDF、HFP价格均保持低位运行。
- **生产配额调整有望优化行业格局：**根据生态环境部《阿科玛（常熟）氟化工有限公司等13家企业2024年度含氢氯氟烃（HCFCs）和氢氟碳化物（HFCs）生产配额调整情况表》，批准了阿科玛（常熟）、中化蓝天、巨化股份、永和股份、梅兰等公司对HCFCs及HFCs生产配额进行调整的申请，此次调整不影响配额总量，相应品种在企业间调整，将有利于制冷剂行业生产格局的优化及生产效率提升。
- **家电销量及排产量持续提升，带动制冷剂需求上行：**6月我国家用空调和冰箱排产量分别为2053万台和830万台，同比分别增长16.80%和8.98%，预计7月到9月家用空调排产量环比有所回落，但同比仍然增长。
- **投资建议：**今年年初以来，随着三代制冷剂配额落地，制冷剂供给受到政策限制，价格回归合理区间。我们认为制冷剂行业已进入景气周期，配额落地推动供需格局向好发展，今年以来制冷剂价格快速上行并有望在高位维持，相关制冷剂生产企业盈利能力有望大幅提升。此外，数据中心的快速发展带动液冷需求提升，氟化液市场空间有望打开，研发水平高、技术先进的氟化工企业具有先发优势。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。
- **风险提示：**氟化工行业相关政策变化的风险；原材料成本上涨或产品价格下降的风险；氟化工行业相关公司新项目进度不及预期的风险。

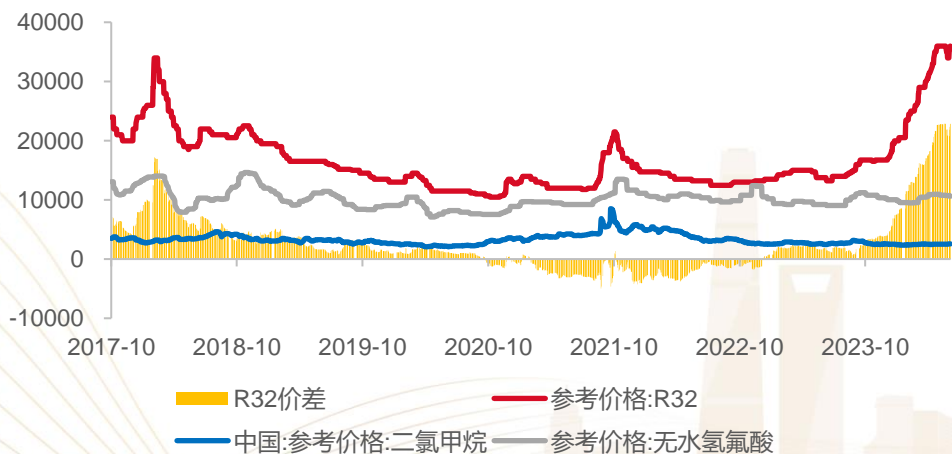
目录

- 一、核心观点
- 二、制冷剂跟踪
- 三、含氟聚合物
- 四、行业重要新闻
- 五、相关标的
- 六、风险提示

三代制冷剂价格震荡，价格价差仍维持高位

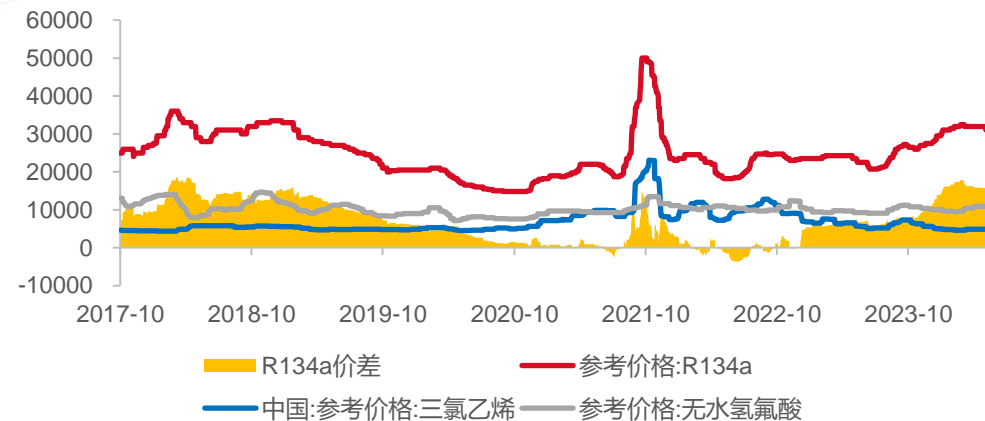
- 6月部分三代制冷剂价格出现回调。截至2024年6月28日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂R32、R134a、R125产品价格分别为36000元/吨、30000元/吨和34500元/吨，较5月底分别变动0%、-3.23%、-13.75%。
- 三代制冷剂价差仍处于近5年来相对高位。

R32价格及价差（元/吨）



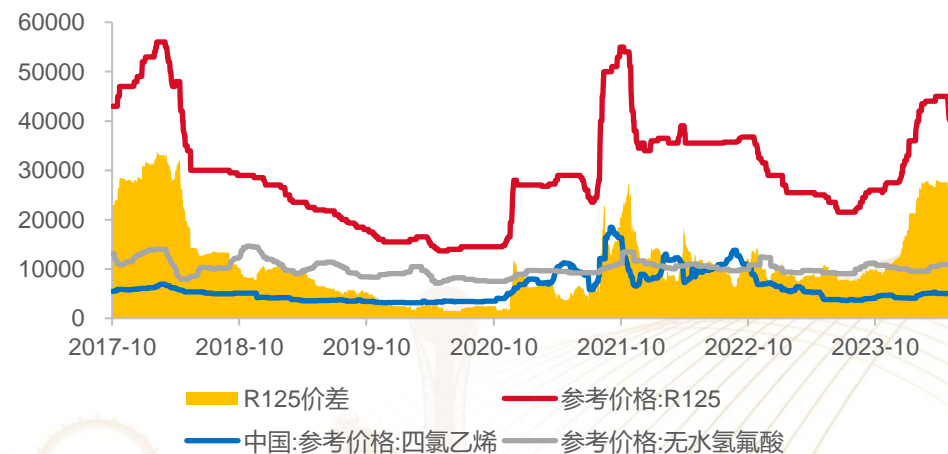
资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R134a价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

R125价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

生产配额调整有望优化行业格局

- 2024年度HFCs生产配额及HCFCs生产配额调整，有望进一步推动行业格局优化。根据生态环境部《阿科玛（常熟）氟化工有限公司等13家企业2024年度含氢氯氟烃（HCFCs）和氢氟碳化物（HFCs）生产配额调整情况表》，批准了阿科玛（常熟）、中化蓝天、巨化股份、永和股份、梅兰等公司对HCFCs及HFCs生产配额进行调整的申请，此次调整不影响配额总量，相应品种在企业间调整，将有利于制冷剂行业生产格局的优化及生产效率提升。

2024 年度 HCFCs 生产配额调整情况表（吨）

序号	企业名称	HCFCs种类	调整前		调整后	
			生产配额	内用生产配额	生产配额	内用生产配额
1	阿科玛（常熟）氟化工有限公司	HCFC-22	10714	866	0	0
2	阿科玛（常熟）特种材料有限公司	HCFC-22	0	0	10714	866
3	中化蓝天氟材料有限公司	HCFC-142b	1115	633	0	0
4	江西兴氟中蓝新材料有限公司	HCFC-142b	0	0	1115	633

资料来源：生态环境部，东海证券研究所

生产配额调整有望优化行业格局

2024 年度 HFCs 生产配额调整情况表 (吨)

序号	企业名称	HFCs种类	调整前		调整后	
			生产配额	内用生产配额	生产配额	内用生产配额
1	内蒙古永和氟化工有限公司	HFC-32	5770	3417	6470	4117
2	阿科玛(常熟)氟化工有限公司	HFC-125	3400	1243	0	0
		HFC-236ea	141	0	0	0
3	阿科玛(常熟)特种材料有限公司	HFC-236ea	0	0	41	0
4	泰兴梅兰新材料有限公司	HFC-32	20856	12357	22056	13557
		HFC-125	572	121	0	0
		HFC-134a	5754	2299	6310	2510
5	太仓中化环保化工有限公司	HFC-125	27716	10095	29071	10216
		HFC-134a	36228	13985	32542	10774
6	浙江衢化氟化学有限公司	HFC-32	83459	49450	80459	46450
		HFC-125	50055	18284	48055	16284
		HFC-134a	60624	23403	59624	22403
7	山东东岳绿冷科技有限公司	HFC-32	47255	27999	45355	26099
		HFC-125	11855	4324	14861	5471
8	山东东岳高分子材料有限公司	HFC-125	3006	1147	0	0
9	淄博飞源化工有限公司	HFC-32	24332	14417	27332	17417
		HFC-125	14130	5161	16130	7161
		HFC-134a	15901	6138	16901	7138
10	乳源东阳光氟有限公司	HFC-125	17031	6110	19648	7353
		HFC-134a	4307	1662	7637	1662
11	陕西中化蓝天化工新材料有限公司	HFC-134a	23386	9027	23386	12027

资料来源：生态环境部，东海证券研究所

配额履约国家方案征求意见稿发布有望推动制冷剂景气持续提升

中国履行《关于消耗臭氧层物质的蒙特利尔议定书》国家方案（2024-2030）（征求意见稿）内容

中国履行《关于消耗臭氧层物质的蒙特利尔议定书》国家方案（2024-2030）（征求意见稿）内容

主要目标

HCFCs:	2025 年 HCFCs 受控用途生产量和使用量分别淘汰基线值的 67.5%和 73.2%。 2030 年 HCFCs 受控用途生产量和使用量均淘汰基线值的 97.5%，保留的 2.5%用于满足制冷空调维修等用途的需求。
HFCs:	2024 年 HFCs 受控用途生产量和使用量分别冻结在基线值 18.53 亿和 9.05 亿吨二氧化碳当量。 2029 年 HFCs 受控用途生产量和使用量均削减基线值的 10%。
其他	禁止 CFCs、哈龙、CTC、甲基氯仿、含氢溴氟烃、溴氯甲烷、甲基溴等国家已明确淘汰的消耗臭氧层物质受控用途的生产和使用，豁免受控用途和原料用途除外。

配额许可管理

对 HCFCs 和 HFCs 受控用途生产单位实施配额许可管理。通过逐年削减配额，实现年度淘汰目标。除出口外，HCFCs 和 HFCs 受控用途生产单位只能向已取得使用配额或已备案的销售、使用和维修单位销售 HCFCs 和 HFCs。

淘汰HCFCs受控用途使用

- 1 在 2026 年完全淘汰 1,1-二氯-1-氟乙烷（HCFC-141b）受控用途生产。
- 2 家电行业 HCFCs 使用量在 2025 年至少削减行业基线值的 70%，自 2030 年 1 月 1 日起，禁止生产以 HCFCs 为制冷剂的家电设备。
- 3 工商制冷空调行业 HCFCs 使用量在 2025 年至少削减行业基线值的 67.5%，自 2027 年 1 月 1 日起，禁止生产以 HCFCs 为制冷剂的多联式空调（热泵）机组；自 2030 年 1 月 1 日起，禁止生产以 HCFCs 为制冷剂的工商制冷空调设备。
- 4 聚氨酯泡沫行业自 2027 年 7 月 1 日起，禁止生产以 HCFC-141b 为发泡剂的产品。
- 5 挤出聚苯乙烯泡沫行业自 2027 年 7 月 1 日起，禁止生产以 HCFCs 为发泡剂的产品。
- 6 清洗行业自 2027 年 7 月 1 日起，禁止 HCFCs 作为溶剂和清洗剂使用。

削减HFCs受控用途使用

- 1 汽车行业自 2030 年 1 月 1 日起，禁止新申请公告的 M1 类车辆空调系统使用 GWP 值大于 150 的制冷剂；鼓励在电动汽车热系统领域开展二氧化碳（R744）、丙烷（R290）等自然工质制冷剂替代技术研发和应用。
- 2 家电行业自 2026 年 1 月 1 日起，禁止生产以 HFCs 为制冷剂的电冰箱和冰柜产品；自 2029 年 1 月 1 日起，禁止生产用于国内销售的以 R410A 为制冷剂的家用空调产品；鼓励采用 R290 作为制冷剂。
- 3 工商制冷空调行业自 2029 年 1 月 1 日起，禁止单元式空气调节机、风管送风式空调（热泵）机组使用 GWP 值大于 750 的制冷剂，禁止其他制冷设备（蒸发温度 -50℃ 以下设备除外）使用 GWP 值大于 2500 的制冷剂。
- 4 消防行业自 2026 年 1 月 1 日起，禁止生产以 HFC-23 和 1,1,1,3,3,3-六氟丙烷（HFC-236fa）为灭火剂的灭火器材、灭火设备及灭火系统等消防产品。

R32、R125开工率有所回落，R134a开工率环比提升

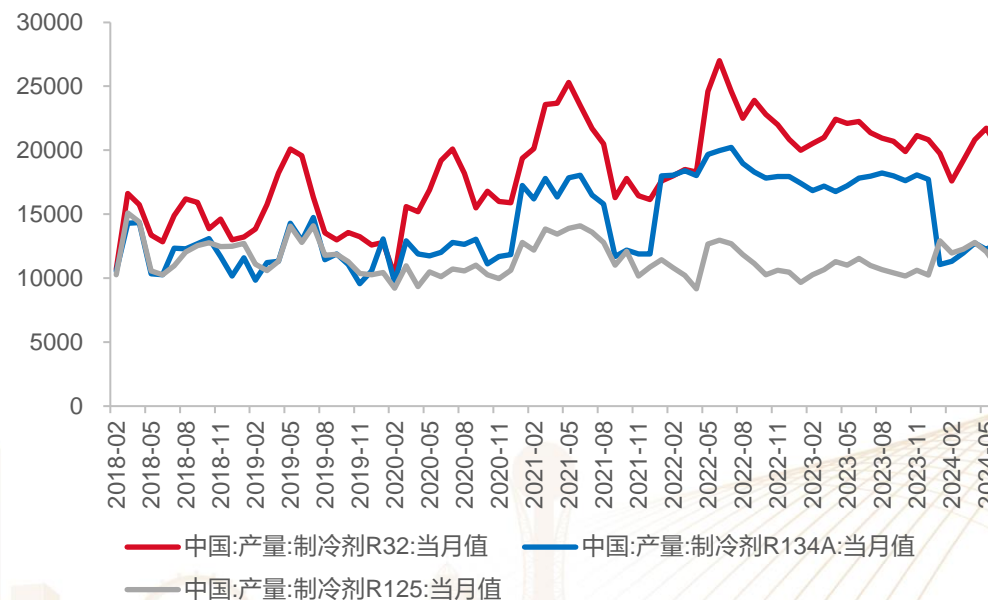
- 2024年6月，国内R32、R125月度开工率及产量环比下降，R134a开工率及产量环比提升。根据百川盈孚数据，2024年6月，国内R32、R134a、R125开工率分别为47.57%、45.47%、45.34%，同比分别变动-5.09pct、-9.67pct、-0.78pct，环比分别变动-3.86pct、2.05pct、-5.43pct；2024年6月，国内R32、R134a、R125产量分别为20100吨、12810吨、10770吨，同比分别变动-9.66%、-28.15%、-6.59%，环比分别变动-7.50%、4.74%、-10.70%。

国内三代制冷剂月度开工率 (%)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

国内三代制冷剂月度产量 (吨)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

配额落地以来三代制冷剂库存持续回落

- 2024年以来，我国三代制冷剂工厂总库存保持下降趋势。根据百川盈孚数据，截至6月28日，R32、R134a、R125工厂总库存分别为4580吨、3170吨、3200吨，较2023年底分别下降36.21%、12.07%、29.44%。

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)

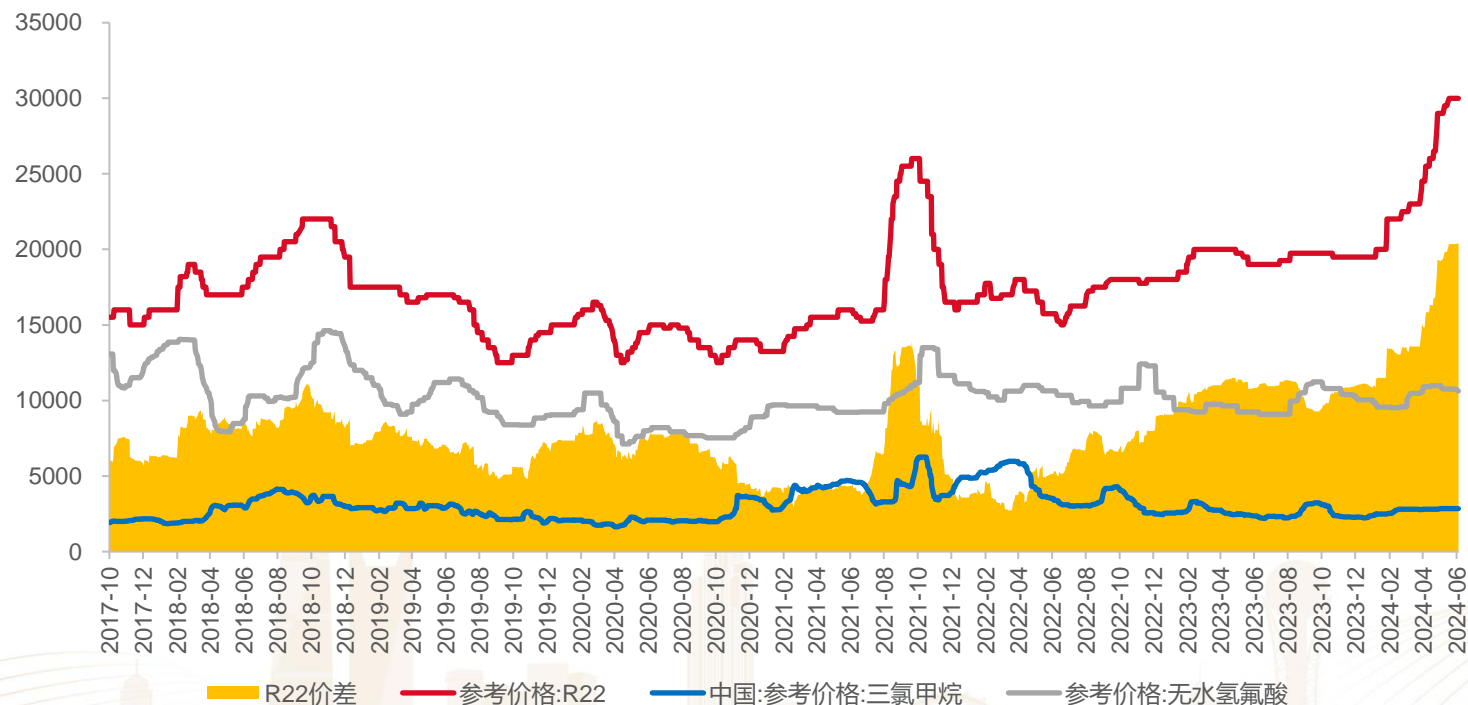


资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

二代制冷剂R22价格价差快速上行

- 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年新高。根据百川盈孚数据，截至6月28日，R22价格为30000元/吨，较5月底上升3.45%，较上季度价格上涨33.33%，较2024年初上涨53.85%；价差较5月底提升5.55%。

我国R22价格与价差（元/吨）

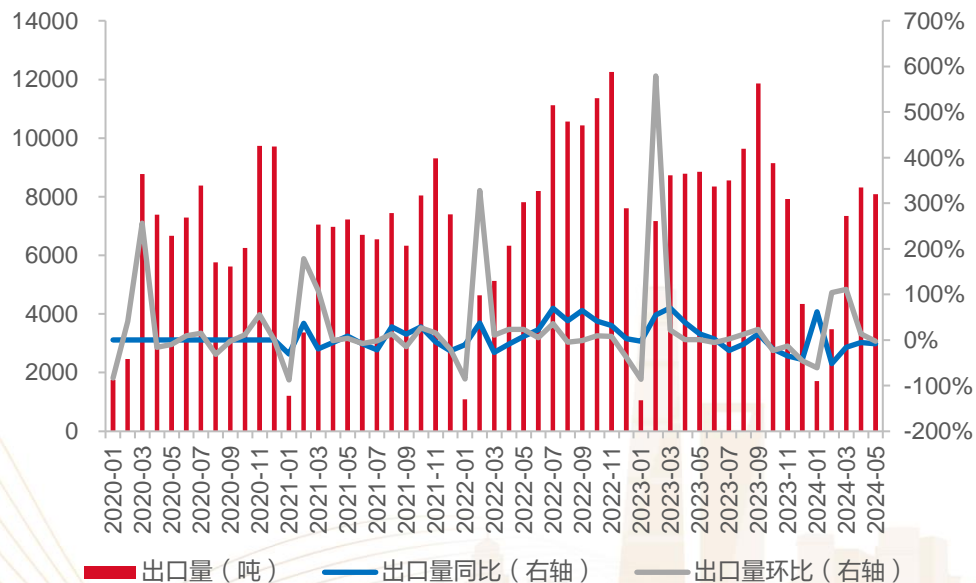


资料来源：百川盈孚，东海证券研究所

二代制冷剂出口量不及去年，出口价格与国内价格呈现倒挂

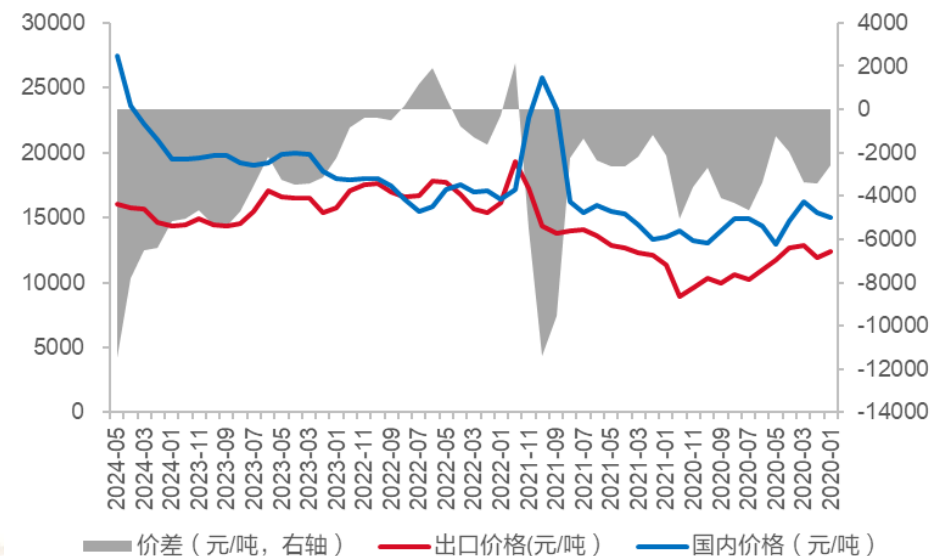
- 根据百川盈孚数据，2024年2月以来，R22出口量环比提升，5月出口量环比小幅回落2.73%；出口量较2023年同比仍然下降。
- R22出口价格与国内价格呈现倒挂，出口价格明显低于国内价格。

中国二代制冷剂R22月度出口量及增速（吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

中国二代制冷剂R22月度出口价格及价差（元/吨）

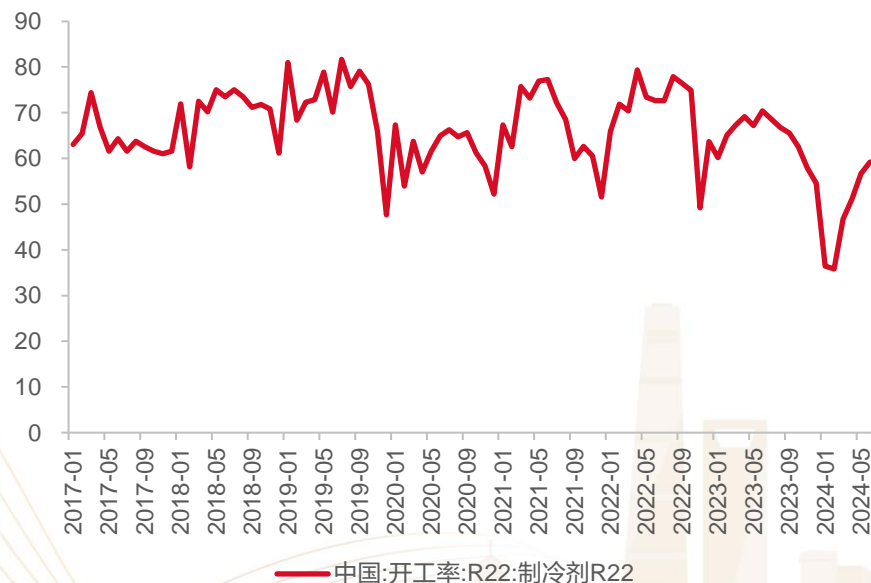


资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

二代制冷剂开工率及产量持续回升

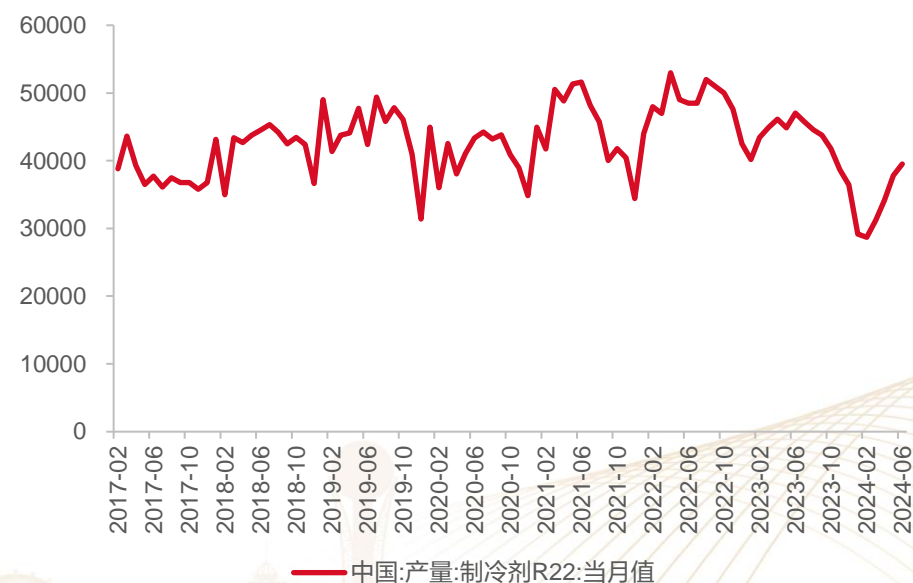
- 2024年2月以来，R22月度开工率持续回升，2月、3月、4月、5月分别为35.83%、46.77%、51.16%、56.67%；开工率的提升带动产量同步上行，产量分别为28700吨、31220吨，34150吨和37830吨。
- 2024年6月，R22开工率为59.22%，同比下降11.21pct，环比提升2.55pct；产量为39530吨，同比减少15.91%，环比提升4.49%。

中国二代制冷剂R22月度开工率（%）



资料来源：Wind，百川盈孚，东海证券研究所

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

6月R22库存小幅波动上行，长期下降趋势未改变

- 二代制冷剂R22库存自2019年10月以来保持长期波动下降的趋势。2019年10月4日，我国R22工厂总库存达到近年高点9430吨，随后快速下降至4000至5000吨区间波动，2022年1月7日达到近年来最低2750吨。
- 根据百川盈孚数据，截至2024年6月28日，我国R22工厂总库存为4000吨，较上月环比上升了2.04%。

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

6月成本端萤石和无水氢氟酸市场有所回落

- 2024年2月以来，伴随全国矿山低开工率，萤石供给收紧，价格持续走高，6月中下旬有所回落；根据百川盈孚数据，截至6月28日，萤石湿粉和萤石干粉价格分别为3773元/吨和3973元/吨，较5月底分别回落0.92%和0.87%。
- 2024年1月以来，无水氟化氢市场走强，5月下旬以来，受萤石粉价格松动的影响有所走弱；根据百川盈孚数据，截至6月28日，我国无水氢氟酸市场价格为10628元/吨，较5月底的10773元/吨回落1.35%。

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

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/717156116050006135>