



华泰期货
HUATAI FUTURES

期货研究报告 | 聚烯烃专题 2025-05-28

聚烯烃月均价期货合约及规则解读

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

联系人

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

吴硕琮

☎ 020-83901158

✉ wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

刘启展

☎ 020-83901049

✉ liuqizhan@htfc.com

从业资格号: F03140168

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

摘要

在大宗商品贸易中，价格波动是影响市场稳定和企业经营的核心风险。短期剧烈震荡会显著放大企业经营风险，使生产计划、成本控制和库存管理等环节面临高度不确定性。近期大连商品交易所面向市场发布线型低密度聚乙烯（LLDPE）、聚丙烯（PP）和聚氯乙烯（PVC）三大主力化工品的月均价期货合约公开征求意见，旨在提升期货市场服务实体经济的效能，切实解决企业在现货交易和生产经营中的风险管理需求。

月均价期货是一种以一个月内标的资产平均价格为结算依据的期货合约。合约规则设计要点中，聚烯烃月均价期货合约交易单位、交易时间、手续费、保证金、涨跌停板等方面与实物交割期货合约保持一致，主要不同点为月均价期货合约采用现金交割方式、合约数量与最后交易日。

由月均价期货合约结算价计算公式可得：合约月份前一个月之前实物交割期货合约结算价与月均价期货合约结算价完全重合，而合约月份前一个月走势存在差异。在价格上行过程中，月均价期货结算价重心低于实物交割期货合约重心，而在价格下行过程中，月均价期货结算价重心高于实物交割期货合约重心。月均价期货有助于平滑短期市场供求关系变化引起的价格变动。

聚烯烃期货合约价格走势波动较大，而月均价期货合约作为一种创新的金融衍生工具，在风险管理、市场定价和产业链稳定中具有独特意义。

目录

月均价期货合约前言	3
聚烯烃月均价期货合约规则设计要点	3
聚烯烃月均价期货合约结算价计算	5
聚烯烃月均价期货合约意义	7

图表

表 1: 大连商品交易所线性低密度聚乙烯月均价期货合约（征求意见稿）	3
表 2: 大连商品交易所聚丙烯月均价期货合约（征求意见稿）	4
表 3: L2501F 合约与 PP2501F 合约结算价格 单位：元/吨	6
图 1: 聚乙烯实物交割期货合约与聚乙烯月均价期货合约结算价 单位：元/吨	7
图 2: 聚丙烯实物交割期货合约与聚丙烯月均价期货合约结算价 单位：元/吨	7
图 3: PE 主力合约走势&基差&跨期 单位：元/吨	7
图 4: PP 主力合约走势&基差&跨期 单位：元/吨	8

月均价期货合约前言

在大宗商品贸易中，价格波动是影响市场稳定和企业经营的核心风险。尤其是短期价格极易受多重突发因素冲击：宏观政策调整、地缘政治冲突、供需关系重大变化等都可能引发剧烈波动。这种短期剧烈震荡会显著放大企业经营风险，使生产计划、成本控制和库存管理等环节面临高度不确定性。

近期大连商品交易所面向市场发布线型低密度聚乙烯（LLDPE）、聚丙烯（PP）和聚氯乙烯（PVC）三大主力化工品的月均价期货合约公开征求意见，旨在提升期货市场服务实体经济的效能，切实解决企业在现货交易和生产经营中的风险管理需求。月均价期货合约不仅填补了我国化工领域均价期货产品的空白，更标志着期货市场通过创新产品体系、强化风险管理功能，将服务实体经济能力提升到新高度。

本文将着重介绍聚烯烃两种化工品的月均价期货合约规则设计要点、结算价计算与意义。

聚烯烃月均价期货合约规则设计要点

月均价期货是一种以一个月内标的资产平均价格为结算依据的期货合约。根据公告，本次征求意见稿中聚乙烯月均价期货合约的合约代码为“L 合约月份 F”，聚丙烯月均价期货合约的合约代码为“PP 合约月份 F”，例如 L2505F 表示 2025 年 5 月的聚乙烯月均价期货合约。

表 1：大连商品交易所线性低密度聚乙烯月均价期货合约（征求意见稿）

	聚乙烯月均价期货合约（征求意见稿）	聚乙烯期货合约
交易品种	线性低密度聚乙烯	线性低密度聚乙烯
交易单位	5 吨/手	5 吨/手
报价单位	元/吨	元/吨
最小变动价位	1 元/吨	1 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4%	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、 11、12 月	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、 11、12 月
交易时间	上午 9:00-11:30，下午 13:30-15:00，以及交 易所规定的其他交易时间	上午 9:00-11:30，下午 13:30-15:00，以及交 易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份前一个月的最后 1 个交易日	合约月份正数第 10 个交易日
交割日期	同最后交易日	最后交易日后第 3 个交易日
最低交易保证金	合约价值的 5%	合约价值的 5%
交割方式	现金交割	实物交割
交割代码	L 合约月份 F	L
上市交易所	大连商品交易所	大连商品交易所

数据来源：大商所 华泰期货研究院

表 2：大连商品交易所聚丙烯月均价期货合约（征求意见稿）

聚丙烯月均价期货合约（征求意见稿）		聚丙烯期货合约
交易品种	聚丙烯	聚丙烯
交易单位	5 吨/手	5 吨/手
报价单位	元/吨	元/吨
最小变动价位	1 元/吨	1 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4%	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、 11、12 月	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、 11、12 月
交易时间	上午 9:00-11:30，下午 13:30-15:00，以及交 易所规定的其他交易时间	上午 9:00-11:30，下午 13:30-15:00，以及交 易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份前一个月的最后 1 个交易日	合约月份正数第 10 个交易日
交割日期	同最后交易日	最后交易日后第 3 个交易日
最低交易保证金	合约价值的 5%	合约价值的 5%
交割方式	现金交割	实物交割
交割代码	PP 合约月份 F	PP
上市交易所	大连商品交易所	大连商品交易所

数据来源：大商所 华泰期货研究院

聚烯烃月均价期货合约的交易单位、交易时间、手续费、保证金、涨跌停板等方面与实物交割期货合约保持一致。

主要不同点为均价期货合约采用现金交割方式、合约数量与最后交易日：

- 1、现金交割方式即交易所以交割结算价为基础，划付持仓双方的盈亏，了结到期未平仓合约；
- 2、月均价期货合约挂牌最近 6 个月合约，以满足产业客户近月套保需求，同时聚隆市场流动性。如 8 月 31 日结算后，L2409F 到期，新增挂 L2503F 合约，此时有 L2410F、L2411F、L2412F、L2501F、L2502F 和 L2503F 六个近月合约；
- 3、最后交易日为合约月份前一个月的最后 1 个交易日，主要为了匹配产业以自然月的月均价定价的贸易模式。

月均价期货合约持仓限额方面，对聚烯烃月均价期货和实物交割期货分开设持仓限额，总持仓限额不超过现有品种持仓限额，月均价期货持仓限额为现有品种持仓限额的 1/5，实物交割期货持仓限额为现有品种的 4/5，确保持仓限额总水平不扩大。

聚烯烃月均价期货合约结算价计算

聚乙烯与聚丙烯合约月份前一个月第 N 个交易日的当日结算价 (DS_N) 按如下方法确定:

$$DS_N = [\sum_{t=1}^N S_t + S_N \times (M - N)] / M$$

S_t 为聚乙烯、聚丙烯月均价期货合约的对应合约第 t 日的当日结算价, M 为合约月份前一个月的交易日总数。

非到期月常规计算: 在合约月份前一个月之前的所有交易日 (如合约月份为 1 月, 则 12 月之前的交易日), 直接采用对应实物交割期货合约当天的结算价;

到期月至最后交易日动态加权计算: 当进入合约月份前一个月 (如合约月份为 1 月, 合约月份前一个月为 12 月) 后, 该月每个交易日的结算价将取对应实物交割期货合约在整个前一个月的所有交易日结算价平均值。其中特别约定: 从当前交易日到该月最后一天, 这些日子的结算价统一采用最新当天的实时结算价进行替代计算。这种设计让临近交易日的价格在平均值中占据更大比重, 使最终结算价更及时反映市场变化。

以 L2501F 合约为例, 自挂牌起至 2024 年 11 月底, 每个交易日的当日结算价锚定 L2501 合约的当日结算价, 例如 11 月 25 日 L2501 结算价为 8395 元/吨, 那么 L2501F 结算价为 $8395 \times 21 / 21 = 8395$ 元/吨, 等于实物交割合约结算价;

在 2024 年 12 月, 即合约月份前一个月, L2501F 合约每个交易日的当日结算价根据 L2501 合约在 12 月全部交易日的当日结算价计算得到, 其中该交易日及其之后交易日均取 L2501 合约在该交易日的当日结算价。例如 12 月 2、3、4、5、6 日 (1 日为非交易日), 实物交割合约结算价分别为 8522 元/吨、8418 元/吨、8439 元/吨、8383 元/吨、8351 元/吨, 则 12 月 6 日 L2501F 的当日结算价 $(8522 + 8418 + 8439 + 8383 + 8351 \times 18) / 22 = 8367$ 元/吨。

12 月最后 1 个交易日, L2501F 合约到期, 交割结算价为 L2501 合约在 12 月所有交易日当日结算价的算术平均值。

按照月均价期货合约结算价计算公式可得 L2501F 合约与 PP2501F 合约挂牌六个月内的每日结算价由表 3 所示。

表 3：L2501F 合约与 PP2501F 合约结算价格|单位：元/吨

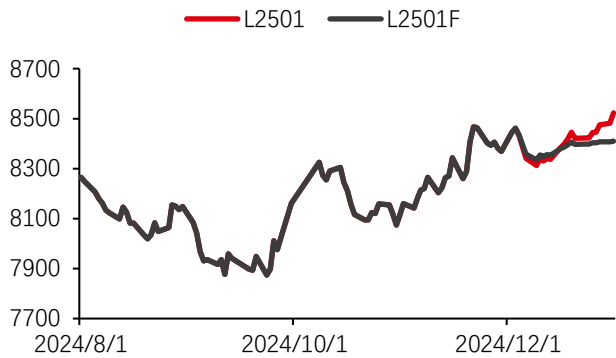
	时间	L2501	L2501F	PP2501	PP2501F
合约月份前一个月之前 (2024 年 8 月 1 日至 2024 年 11 月 29 日)	2024-08-01	8265	8265	7644	7644
	2024-08-02	8248	8248	7635	7635
	2024-08-05	8206	8206	7576	7576
	~	...	...	...	...
	2024-11-25	8402	8402	7503	7503
	2024-11-26	8393	8393	7519	7519
	2024-11-27	8406	8406	7517	7517
	2024-11-28	8382	8382	7526	7526
	2024-11-29	8369	8369	7524	7524
	2024-12-02	8445	8445	7538	7538
合约月份前一个月 (2024 年 12 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日)	2024-12-03	8462	8461	7528	7528
	2024-12-04	8433	8435	7516	7518
	2024-12-05	8387	8395	7473	7480
	2024-12-06	8341	8358	7424	7440
	2024-12-09	8313	8336	7414	7433
	2024-12-10	8339	8355	7457	7464
	2024-12-11	8330	8349	7443	7454
	2024-12-12	8341	8356	7462	7466
	2024-12-13	8337	8353	7448	7458
	2024-12-16	8386	8380	7439	7453
	2024-12-17	8399	8387	7444	7456
	2024-12-18	8420	8396	7424	7447
	2024-12-19	8445	8406	7408	7440
	2024-12-20	8421	8398	7377	7429
	2024-12-23	8422	8398	7389	7433
	2024-12-24	8423	8398	7415	7440
	2024-12-25	8444	8403	7413	7439
	2024-12-26	8445	8403	7380	7433
	2024-12-27	8475	8407	7374	7432
	2024-12-30	8481	8408	7365	7432
	2024-12-31	8523	8410	7378	7432

数据来源：大商所 华泰期货研究院

由表 3、图 1、图 2 可看出，合约月份前一个月之前实物交割期货合约结算价与月均价期货合约结算价完全重合，而合约月份前一个月走势存在差异。

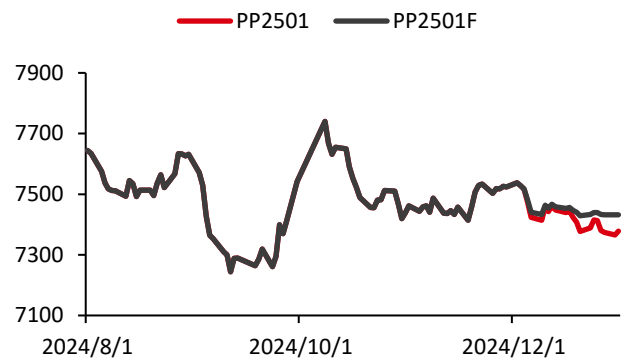
在价格上行过程中，月均价期货结算价重心低于实物交割期货合约重心，而在价格下行过程中，月均价期货结算价重心高于实物交割期货合约重心。即月均价期货有助于平滑短期市场供求关系变化引起的价格变动。

图 1：聚乙烯实物交割期货合约与聚乙烯月均价期货合约结算价|单位：元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 2：聚丙烯实物交割期货合约与聚丙烯月均价期货合约结算价|单位：元/吨

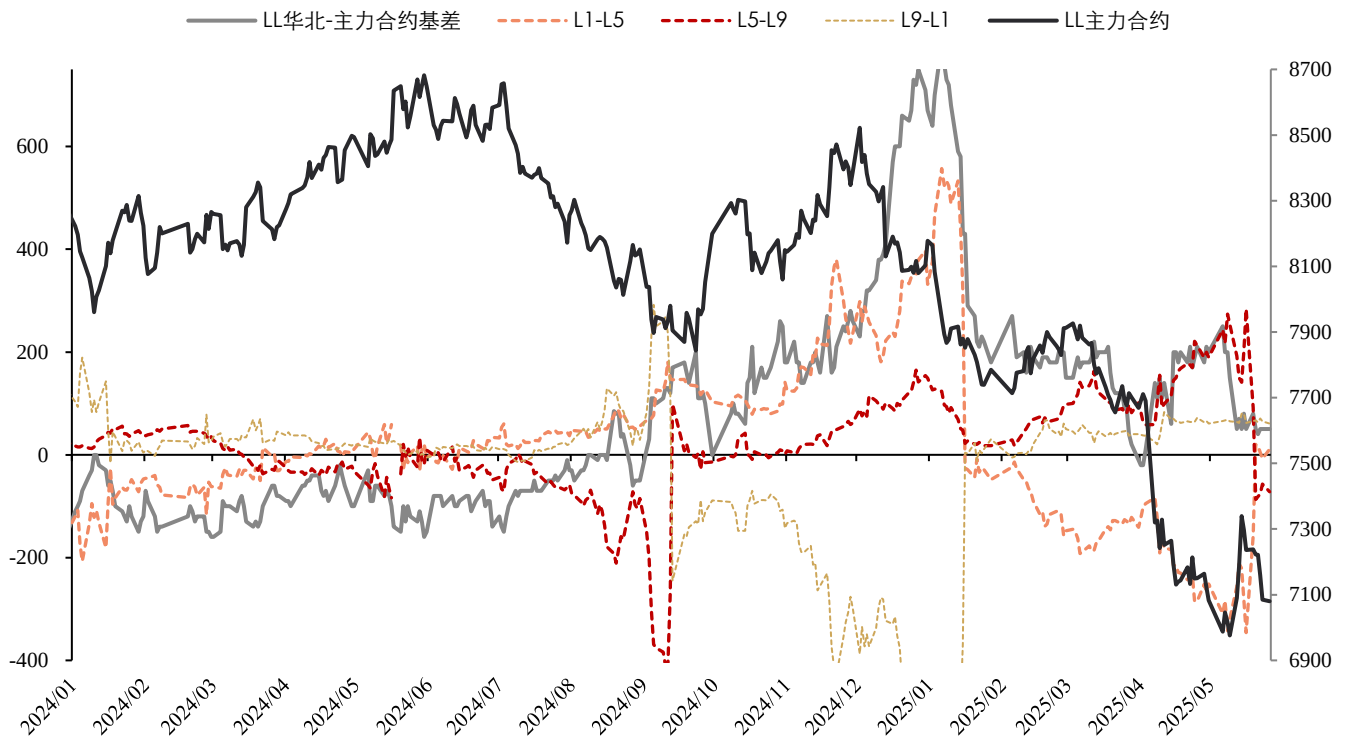


数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

聚烯烃月均价期货合约意义

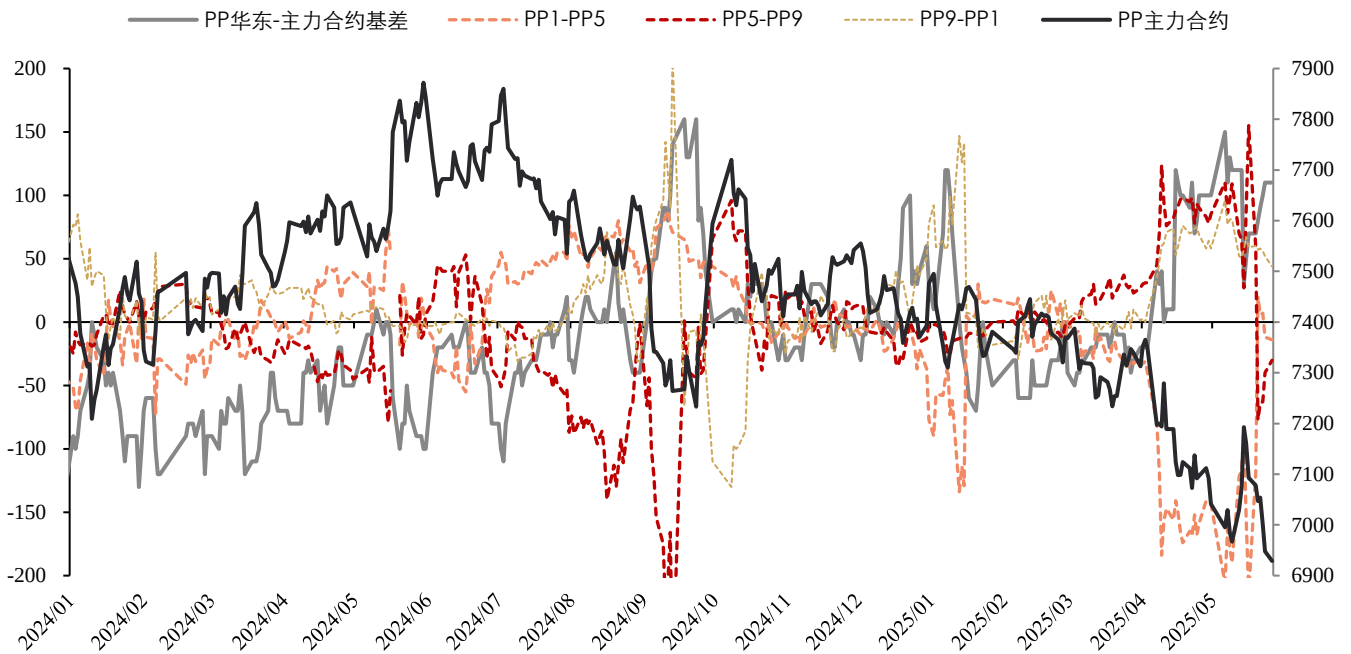
聚乙烯和聚丙烯期货合约价格走势波动较大，而月均价期货合约作为一种创新的金融衍生工具，在风险管理、市场定价和产业链稳定中具有独特意义。

图 3：PE 主力合约走势&基差&跨期|单位：元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: PP 主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

- 1.平滑月度价格波动。下游制造企业采购或销售通常以月为单位结算, 月均价期货可精准对冲月度价格波动, 向市场提供相对平稳的价格信息, 避免因单日价格剧烈波动导致的预算偏差。
- 2.完善价格发现功能。月均价整合了每日价格信号, 剔除短期噪音, 更真实反映商品的中期供需平衡状态。
3. 提升市场流动性。吸引更多的对冲基金、投行等金融机构参与交易, 能大幅提升市场流动性, 增加市场深度。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com