

行业

上市专题

日期

2025年10月24日



建信期货
CCB Futures

能源化工研究团队

研究员：彭靖霖（聚烯烃）

021-60635740

pengjinglin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3075681

研究员：李捷，CFA（原油燃料）

021-60635738

lijie@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3031215

研究员：任俊弛（PTA、MEG）

021-60635737

renjunchi@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3037892

研究员：彭浩洲（尿素、工业）

028-86630631

penghaozhou@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3065843

研究员：刘悠然（纸浆）

021-60635570

liuyouran@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03094925

研究员：冯泽仁（玻璃纯碱）

021-60635727

fengzeren@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03134307



月均价期货合约上市深度解读

目录

一、均价期货合约上市	- 3 -
二、月均价期货合约上市的背景	- 3 -
2.1 国际月均价期货概况	- 3 -
2.2 塑料品种贸易定价模式	- 3 -
2.2 国内化工期货基础与推出月均价合约条件	- 4 -
三、月均价期货合约上市的意义	- 4 -
四、均价期货合约的结算方式	- 4 -
五、月均价期货合约内容解读	- 6 -
5.1 交易代码	- 6 -
5.2 最后交易日与交割日	- 6 -
5.3 交割方式	- 7 -
5.4 持仓限额	- 7 -

一、均价期货合约上市

均价期货是以平均价格为依据,在到期时采用现金交割了结持仓的期货合约。大商所推出的月均价期货合约(首批覆盖 LLDPE、PVC、PP),是期货市场服务实体经济的重要创新。三个化工品月均价期货合约采用现金交割方式,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。

三个化工品月均价期货自 2025 年 10 月 28 日(周二)晚上 21:00 起上市交易(当日 20:55-21:00 集合竞价)。三个化工品月均价期货开展夜盘交易。上市首日拟挂牌 2602、2603、2604 三个月份的合约,随后每月最后一个交易日闭市后,基于月均价期货已上市最远月份的合约,滚动增挂新合约,例如 10 月 31 日闭市后将增挂 L2605F、V2605F、PP2605F 合约,最终实现对 6 个近月合约的全覆盖。三个化工品月均价期货合约的挂牌基准价为对应合约在 2025 年 10 月 28 日的结算价。

二、月均价期货合约上市的背景

2.1 国际月均价期货概况

国际上月均价期货主要集中于现货贸易采用均价定价的行业,例如原油及石化产品、有色金属等。多家国际交易所推出了月均价期货,匹配产业均价贸易模式下的定价和套保需求。2006 年 CME 上市 WTI 原油月均价期货;2008 年 ICE 上市布伦特原油、荷兰 TTF 天然气、法国 PEG 天然气等品种的月均价期货合约,参考相关品种现货指数的月均价结算;2014 年 LME 上市有色金属月均价期货,参考相关品种实物交割合约的月均价结算。

根据价格来源,国际市场均价期货分为两类,一是采用期货价格的均价,比如 CME 的 WTI 月均价期货合约,二是采用现货价格的均价,比如 SGX 铁矿石指数期货合约。

2.2 塑料品种贸易定价模式

聚乙烯等塑料品种在国际贸易中广泛采用均价贸易的模式。对于境外的生产企业、贸易企业,往往倾向于以涵盖一定利润水平的价格去稳定销售产品,因此更多采用均价模式与下游客户签订合同。比如,沙特、美国等出口国一般采用一口价方式,但实际是周度或月度均价;阿联酋、伊朗、阿曼等出口以安迅思三周价格均价做结算。

国内贸易中定价模式相对多元，现货贸易中采用的定价模式主要有“一口价”、“基差点价”、周度、月度均价。当前点价贸易应用较为广泛，但对时机选择要求较高，操作较为频繁，采用均价贸易具有平滑短期波动的特点，以动态计算的平均价格匹配实际贸易场景。

2.2 国内化工期货基础与推出月均价合约条件

聚乙烯、聚氯乙烯和聚丙烯期货先后于2007年、2009年、2014年在大商所上市，多年来其发现价格、管理风险、配置资源功能有效发挥。2024年，聚乙烯、聚氯乙烯和聚丙烯期货日均成交量分别为34万手、106万手和34万手，日均持仓量分别为51万手、112万手和52万手。参与聚乙烯、聚氯乙烯和聚丙烯期货交易的法人客户持仓占比分别为71%、59%和72%。总体来看，三个化工品期货市场运行成熟稳健，产业认可度和参与度较高，为推出月均价期货合约奠定了良好基础。

三、月均价期货合约上市的意义

聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯月均价期货合约上市填补了国内均价期货合约类型的空白，丰富了国内衍生品市场产品，推动期货市场多样化、精细化发展。

其次，月均价期货可以直接为现货产业平稳生产经营提供价格参考，有助于提升石化产业链稳定性。月均价期货直接挂钩目标月份的平均价格，有助于熨平因突发事件、市场噪音引发的价格剧烈变动。2024年，聚乙烯、聚氯乙烯和聚丙烯期货单日价格年化波动率分别为7.8%、14.4%、7.4%，而月均价的年化波动率为4.3%、7.6%、4.3%。月均价期货的上市为市场提供相对平稳的价格信息，缓解因价格较大波动导致的供应中断和生产量不稳定等问题，并与实物交割期货共同满足企业多样化的风险管理需要。

月均价期货通过单一合约覆盖整个目标月份的平均价格风险，显著简化了套期保值流程，避免了操作频繁和展期操作带来的高交易成本，降低操作风险，同时，现金交割方式可避免实物交割的复杂性和成本，提升资金使用灵活性。

四、均价期货合约的结算方式

月均价期货合约采用三段式结算方式：

(1) 月均价期货合约的**合约月份前一个月之前**的当日结算价，取对应实物交割期货合约的当日结算价。

(2) 在**合约月份前一个月**某一交易日的当日结算价，则按照对应实物交

割期货合约在该月全部交易日当日结算价的平均值计算,其中该交易日及其之后交易日的对应取值为该交易日实物交割期货合约的当日结算价,从而在计算过程中赋予最新交易日的当日结算价更高的权重。

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

(3) 月均价**最后交易日**的当日结算价取对应实物交割期货合约在合约月份前一个月所有交易日当日结算价的算术平均值,交割结算价为最后交易日的当日结算价,月均价期货合约在最后交易日结算时进行现金交割。

以 L2504F 合约为例,自挂牌起至 2025 年 2 月底,每个交易日的当日结算价锚定 L2504 合约的当日结算价;在 2025 年 3 月,即合约月份前一个月,L2504F 合约每个交易日的当日结算价根据 L2504 合约在 3 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 L2504 合约在该交易日的当日结算价。2025 年 3 月共有 23 个交易日,L2504 合约在 3 月前 4 个交易日的结算价分别为 8358 元/吨、8403 元/吨、8357 元/吨、8332 元/吨,那么 L2504F 合约在 3 月第 4 个交易日的当日结算价为 $[8358+8403+8357+8332*20]/23=8337$ 元/吨。3 月最后一个交易日,L2504F 合约到期,交割结算价为 L2504 合约在 3 月所有交易日当日结算价的算术平均值。

图1：月均价期货合约结算方式



数据来源: 大连商品交易所, 建信期货研究发展部

五、月均价期货合约内容解读

表1：实物交割期货合约与月均价期货合约内容对比

	聚乙烯期货合约	聚乙烯月均价期货合约
交易品种	线型低密度聚乙烯	线型低密度聚乙烯
交易单位	5吨/手	5吨/手
报价单位	元(人民币)/吨	元(人民币)/吨
最小变动单位	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	合约月份第10个交易日	合约月份前一个月的最后1个交易日
最后交割日	最后交易日后第3个交易日	同最后交易日
最低交易保证金	合约价值的5%	合约价值的5%
交割方式	实物交割	现金交割
交易代码	L	L合约月份F
上市交易所	大连商品交易所	大连商品交易所

数据来源：大连商品交易所，建信期货研究发展部

5.1 交易代码

线型低密度聚乙烯月均价期货合约的交易代码为“L 合约月份 F”，聚丙烯月均价期货合约的交易代码为“PP 合约月份 F”，聚氯乙烯月均价期货合约的交易代码为“V 合约月份 F”，例如，9月合约相应为 L2509F、PP2509F、V2509F，与实物交割期货代码进行区分。合约月份为1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、11、12月。交易单位、交易时间、手续费、保证金、涨跌停板等方面与对应三个化工品实物交割期货合约保持一致。

5.2 最后交易日与交割日

线型低密度聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯月均价期货合约的**最后交易日和交割日都为合约月份前一个月的最后一个交易日**，比如 L2509F 合约的最后交易日和交割日期均为 2025 年 8 月的最后一个交易日。实物交割期货合约的最后交易日为合约月份第 10 个交易日，最后交割日为最后交易日后第 3 个交易日。

5.3 交割方式

三个化工品月均价期货合约采用**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，无需实物转移。

5.4 持仓限额

持仓限额方面，三个化工品月均价期货合约与实物交割期货合约适用各自的限仓数额。非期货公司会员和客户持仓限额见下表，交割月份个人客户持仓限额为**0**。

三个化工品月均价期货合约限仓标准设置为**原实物交割期货合约限仓标准的五分之一**，即对非期货公司会员和客户，自合约上市至合约月份前一个月第14个交易日期间，若单边持仓量小于或等于20万手，则持仓限额为4000手，若单边持仓量大于20万手，则持仓限额为单边持仓量的2%；自合约月份前一个月第15个交易日起，持仓限额为1000手。相应的，三个化工品实物交割期货合约在非交割月的限仓标准调整为**原标准的五分之四**，即对非期货公司会员和客户，自合约上市至合约月份前一个月第14个交易日期间，若单边持仓量小于或等于20万手，则持仓限额为16000手，若单边持仓量大于20万手，则持仓限额为单边持仓量的8%；自合约月份前一个月第15个交易日起，持仓限额为4000手。三个化工品实物交割期货合约在交割月份的持仓限额仍维持2500手不变。

表2：实物交割期货与月均价期货的持仓限额调整

时间段	合约单边持仓量	调整前	调整后	
		线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯期货合约 非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者和客户	线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯期货合约 非期货公司会员和客户	线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯月均价期货合约 非期货公司会员和客户
合约上市至交割月份前一个月第十四个交易日	单边持仓量≤200,000	20,000	16,000	4,000
	单边持仓量>200,000	单边持仓量×10%	单边持仓量×8%	单边持仓量×2%
交割月前一个月第十五个交易日起		5,000	4,000	1,000
交割月份		2,500	2,500	-

数据来源：大连商品交易所，建信期货研究发展部

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，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，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区鹏程一路8号深圳建行大厦39层3913
电话：0755-83382269 邮编：518026

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
电话：0574-83062932 邮编：315000

总部金融机构业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室
电话：0571-87777081 邮编：310000

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)
电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533 转5
邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>