



能源化工|专题报告

聚烯烃专题报告

2025 年 4 月 25 日

月均价期货合约解读

国联期货研究所

研究所

交易咨询业务资格编号
证监许可[2011]1773 号

分析师:

林菁
从业资格证号: F03109650
投资咨询号: Z0018461

联系人:

王军龙
从业资格证号: F03120816

相关研究报告:

《聚烯烃: 倍风而驰, 易以远》
《聚烯烃: 强弱有分化》

➤ 摘要

大商所于 2025 年 4 月 24 日发布《关于就线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯和聚丙烯月均价期货合约及相关规则公开征求意见的公告》, 为月均价期货合约上市做准备。

月均价期货合约采用现金交割, 在持仓限额、结算价计算方式等内容上与实物交割期货合约不同。月均价期货合约更贴合相关企业的交易模式, 或填补月均价套期保值工具的空白, 并降低价格波动带来的结算风险。

目录

一、背景	- 4 -
二、合约内容解读	- 4 -
三、月均价期货合约上市的意义	- 6 -

图表目录

图 1：PP 实物交割期货与月均价期货结算价比较	- 5 -
图 2：L 实物交割期货与月均价期货结算价比较	- 5 -
图 3：V 实物交割期货与月均价期货结算价比较	- 6 -
表 1：月均价期货合约内容	- 4 -
表 2：月均价期货合约结算价计算方式	- 5 -
表 3：持仓限额	- 6 -

一、背景

大商所于 2025 年 4 月 24 日发布《关于就线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯和聚丙烯月均价期货合约及相关规则公开征求意见的公告》，为月均价期货合约上市做铺垫。

月均价期货合约是指一种以某一特定月份内的每日结算价格或报价的加权平均值作为最终结算价格的期货合约。它是传统实物交割期货合约的一种变形，主要用于更贴合实体企业以“月度平均价”为基础进行采购、销售或结算的业务习惯。

近些年来，中国证监会多次强调期货市场要“回归本源，服务实体”，鼓励交易所开发满足产业定价需求的新型合约结构。月均价格在聚丙烯等现货贸易中已得到广泛应用，是常用的定价基准，但国内期货市场缺少直接的月均价套期保值工具。大商所此次推出聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯月均价期货合约填补了相应空白，必将更好地发挥期货服务实体经济的作用。

二、合约内容解读

月均价期货合约具体内容如下：

表 1：月均价期货合约内容

交易品种	线性低密度聚乙烯/聚丙烯/聚氯乙烯
交易单位	5 吨/手
报价单位	元/吨
最小变动价位	1 元/吨
涨跌停板幅度	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
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一个交易日
交割日期	同最后交易日
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	现金交割
交易代码	L 合约月份 F/PP 合约月份 F/V 合约月份 F
上市交易所	大连商品交易所

数据来源：国联期货研究所、大商所

月均价期货合约的对应合约为相同月份的实物交割期货合约，其在交易单位、交易时间、手续费、保证金、涨跌停板等方面与对应实物交割期货合约保持一致，但月均价期货合约有以下几点不同：

1、最后交易日与交割日不同

实物交割期货合约最后交易日为合约月份的第 10 个交易日，月均价期货合约为合约月份前一个月的最后一个交易日。举例：PP2501 合约最后交易日为 2025 年 1 月 15 日，PP2501F 合约最后交易日为 2024 年 12 月 31 日。实物交割期货合约的最后交割日为最后交易日后第 3 个交易日，月均价期货合约最后交割日与最后交易日为同一天。

2、交割方式不同

实物交割期货合约以实物交割为主，月均价期货合约以现金进行交割。

3、结算价的计算方式不同

对于一般的实物交割期货合约，当日结算价是指某一期货合约当日成交价格按照成交量的加权平均价。月均价期货合约的结算价在不同时间有着不同的计算方式。

表 2：月均价期货合约结算价计算方式

时间段	结算价计算方式
合约月份前一个月之前	对应实物交割期货合约的当日结算价
合约月份前一个月	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
最后交易日	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

数据来源：国联期货研究所、大商所

以 PP2501F 合约为例，2024 年 12 月之前，PP2501F 合约的结算价与 PP2501 合约相同；进入 2024 年 12 月，比如 12 月 10 号，PP2501F 的结算价 7464 元/吨（PP2501 结算价 7457 元/吨）；12 月 31 日当天 PP2501F 的结算价 7432 元/吨（PP2501 结算价 7378 元/吨）。

月均价进入交割月后的结算价计算方式保证了其低波动性，能够更好地满足现货企业套期保值需求。

图 1：PP 实物交割期货与月均价期货结算价比较

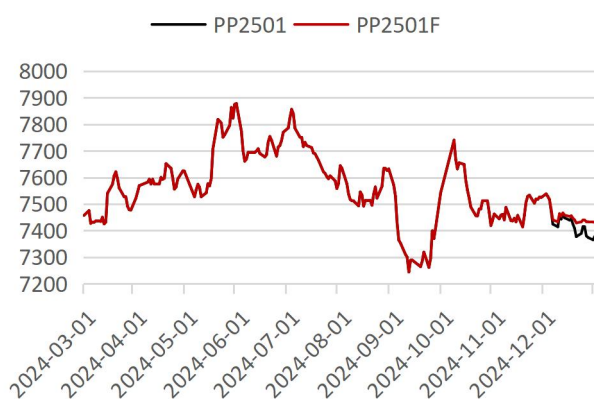


图 2：L 实物交割期货与月均价期货结算价比较



数据来源：国联期货研究所、钢联

图 3：V 实物交割期货与月均价期货结算价比较



数据来源：国联期货研究所、钢联

4、针对非期货公司会员和客户的持仓限额不同

月均价期货合约与实物交割期货合约适用各自的持仓限额。月均价合约的持仓限额为原持仓限额的 20%，对应的实物交割合约的持仓限额调整为原持仓限额的 80%。

表 3：持仓限额

时间段	单边持仓量（手）	持仓限额（手）	
		月均价期货合约	实物交割期货合约
自合约上市至合约月份前一个月第 14 个交易日	≤200000	4000	16000
	>200000	单边持仓量*2%	单边持仓量*8%
自合约月份前一个月第 15 个交易日		1000	4000
交割月			2500

数据来源：国联期货研究所、大商所

三、月均价期货合约上市的意义

1. 更贴合企业实际交易模式

许多企业签订现货或长期协议时，价格通常参考月均价而非某一天的价格。因此月均价期货上市后能够更精准地对冲企业的实际价格风险。

2. 降低价格波动带来的结算风险

传统期货合约的结算价格可能受到临近交割日突发事件的影响而剧烈波动，月均价期货通过平均整个自然月的价格，能够平滑波动、降低操纵风险。

3. 丰富衍生品市场结构

月均价期货合约的推出，有助于推动期货市场更加多样化和精细化，满足不同参与者更加个性化的风险管理需求。

4. 增强期货市场对现货市场的服务功能

通过提供更具参考意义的价格基准和更实用的风险管理工具，月均价期货合约可以提升期货市场对产业的服务能力，进一步增强期货市场的吸引力与流动性。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎