

2025 年 7 月 21 日

丙烯上市首日策略

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

能源化工研究员：钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

投资咨询号：Z0022458

摘要

丙烯期货将于 2025 年 7 月 22 日在郑州商品交易所上市交易，合约挂盘基准价如下：

PL2601 合约 6350 元/吨，PL2602 合约 6350 元/吨，PL2603 合约 6350 元/吨，PL2604 合约 6350 元/吨，PL2605 合约 6350 元/吨，PL2606 合约 6350 元/吨，PL2607 合约 6350 元/吨，

供应方面，随着前期检修的装置陆续重启及新装置投产，丙烯供应有增加的预期，市场货源偏向宽松；需求方面，PP 产能产量增加，对丙烯需求有利好；成本方面，油价震荡略偏强，丙烧价格持续弱势调整，成本支撑一般。综合来看，丙烯供弱需强，多空因素交织，经过前期一轮下行后，下方空间相对有限，且近期商品氛围偏暖，预计丙烯短期将震荡偏强运行。因此，推荐以下策略。

1.单边策略

丙烯期货挂牌价为 6350 元/吨，与山东地区丙烯现货价格基本持平，与华东地区丙烯现货价格相比略高，由于丙烯基本面有一定的利好因素，同时期货挂牌价与华东现货价相比略低，且近期商品市场氛围偏暖，因此短期下游企业可选择逢低做多丙烯期货的策略，以降低自身的原料采购成本。

2.跨品种套利策略

丙烯期货 PL2601 挂牌价为 6350 元/吨，PP2601 在 7 月 21 日收盘价为 7092 元/吨，PP-丙烯期货价差为 $7092-6350=742$ 元/吨，与过往均值相比偏高，有一定的回落预期，但更建议投资者在 PP-丙烯价差超过 800 元/吨时，再建仓空 PP 多丙烯的套利策略，安全边际相对更高。

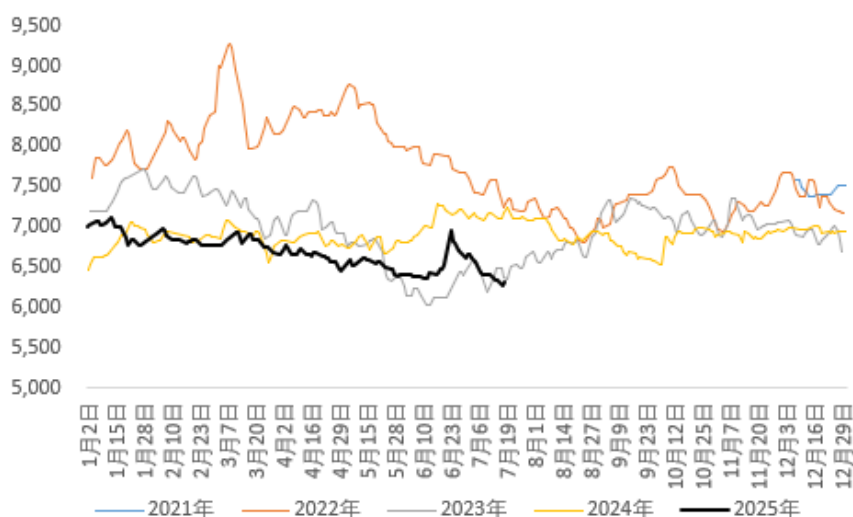
目录

一、丙烯现货价格回顾	3
二、成本：原油价格震荡偏强，丙烷价格弱势调整	3
三、供应：丙烯供应持续增加	4
1、行业产能增速较高	4
2、检修集中期结束，丙烯供应低位回升	6
四、需求：下游 PP 新装置投产较多，对丙烯需求较好	7
1、丙烯下游应用中，PP 占七成	7
2、PP 行业处于扩能期，2025 年新增装置较多	7
3、PP 产量偏高	9
4、下游终端处于行业淡季	9
五、库存：丙烯库存去化	10
六、价差情况	11
七、策略推荐	11
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网：ww.gzjkqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、丙烯现货价格回顾

6 月由于部分丙烯装置故障，市场价格出现快速拉涨，但进入 7 月后，检修的装置重启恢复，丙烯整体市场货源较为充裕，叠加新装置投产在即，拖累丙烯价格。据隆众数据，截至 7 月 21 日，山东地区丙烯价格为 6375 元/吨，华东地区丙烯价格为 6435 元/吨。

图表 1：山东地区丙烯现货价格（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

二、成本：原油价格震荡偏强，丙烷价格弱勢调整

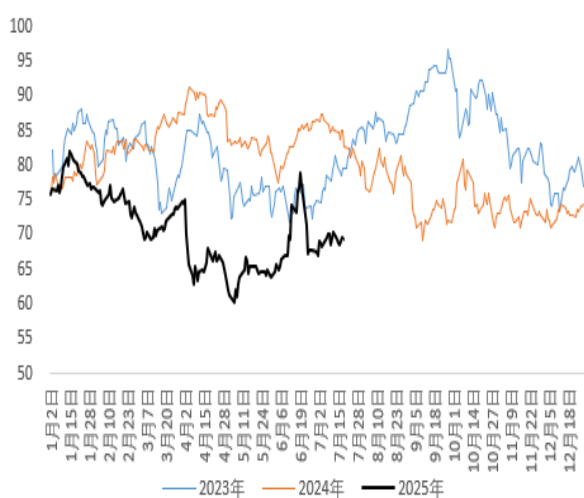
目前丙烯的主要工艺路线有石脑油裂解和丙烷脱氢制丙烯，因此原油价格和丙烷价格对丙烯的影响较大。

原油方面，进入 7 月后，夏季出行高峰来临，对原油的需求变强，加之重质油偏紧炒作，支撑油价偏强运行，但未来由于 OPEC+ 维持增长趋势，以及石油旺季需求走弱后，石油库存因炼厂利润不佳而累库，加之新能源行业的替代率提

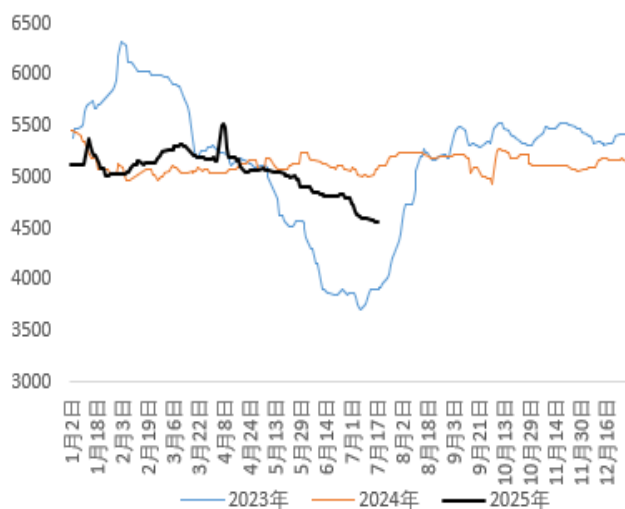
升，油价远期仍承压。

丙烷方面，由于近期港口货源充足，上游企业出货意愿较强，而下游化工需求虽有改善，但夏季燃烧需求处于低位，丙烷市场整体处于供大于求的格局，价格承压运行。

图表 2：布伦特油期货结算价（美元/桶）



图表 3：华东地区丙烷价格（元/吨）



来源：Wind，广金期货研究中心

三、供应：丙烯供应持续增加

1、行业产能增速较高

近十年国内丙烯行业产能呈现持续增长的态势，年产能增速普遍在 10% 以上，部分年份因装置落地延迟而有所下降。从 2016 年至今，丙烯行业年均复合产能增长率为 13%。截至 2024 年底，中国丙烯总 6973 万吨。近年 PDH 与大型炼化一体化装置的投产是国内供应的主要增长来源。

图表 4：中国丙烯产能变化（万吨/年）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2025 年丙烯行业预计有 763 万吨/年的丙烯新装置投产，产能增长率为 10.94%。目前行业产量维持同期高位，行业供应增量较大，压制丙烯价格。

图表 5：2025 年丙烯新装置统计

企业	产能 (万吨/年)	投产时间	工艺类型	地区
内蒙古宝丰	50	2025 年 2 月	MTO	内蒙古
国亨化学	66	2025 年 2 月	PDH	福建
万华化学	90	2025 年 2 月	PDH	山东
内蒙古宝丰	50	2025 年 3 月	MTO	内蒙古
裕龙石化	80	2025 年 4 月	催化裂化	山东
美得石化	100	2025 年 5 月	PDH	福建
镇海炼化	70	2025 年 6 月	PDH	浙江
吉林石化	60	2025 年 7 月	石脑油裂解	吉林
裕龙石化	65	2025 年 9 月	石脑油裂解	山东
中海油宁波大榭	40	2025 年 9 月	催化裂化	浙江
圆锦新材料	75	2025 年 9 月	PDH	浙江

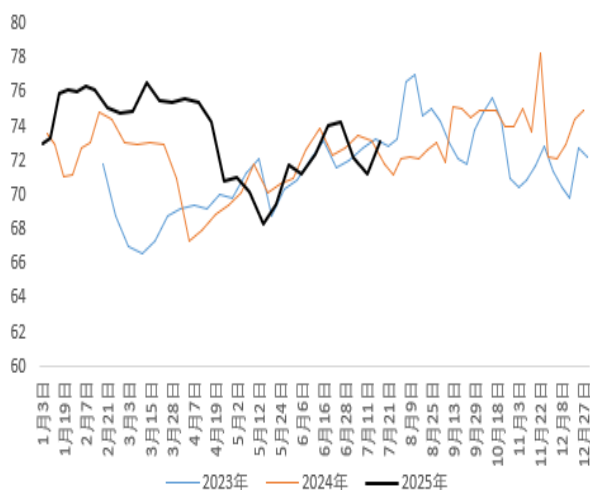
联泓新材料	17	2025 年 9 月	MTO	山东
合计	763			

来源：隆众资讯，卓创资讯，广州金控期货研究中心

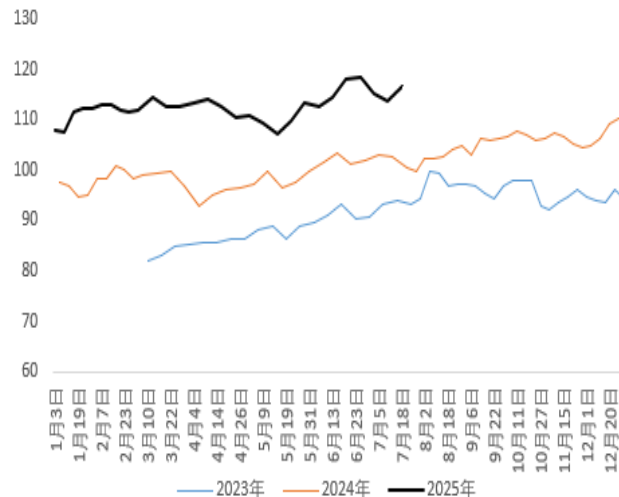
2、检修集中期结束，丙烯供应低位回升

近年来丙烯行业新装置持续落地，而存量装置的开工率并没有明显降低，导致整体丙烯产量逐年攀升。今年 3-5 月是行业的集中检修期，丙烯供应下降至年内低位，进入 6 月后，行业供应开始逐步恢复。截至 7 月 18 日，国内丙烯行业周度开工率为 73.11%，较今年最低点提高 4.78 个百分点，周度产量为 116.59 万吨，较今年最低点提高 8.62%。预计三季度国内丙烯装置开工率将维持相对高位，负荷水平在 75% 附近。

图表 6：丙烯周度开工率（%）



图表 7：丙烯周度产量（万吨）



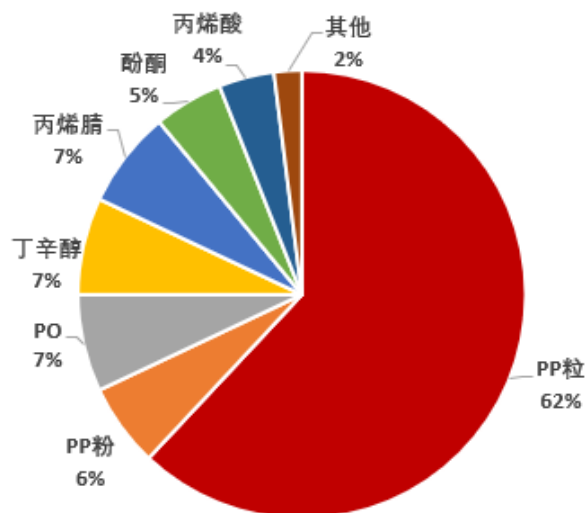
来源：Wind，广金期货研究中心

四、需求：下游 PP 新装置投产较多，对丙烯需求较好

1、丙烯下游应用中，PP 占七成

从下游消费结构来看，目前丙烯的下游消费以 PP 为主，PP 粒料与 PP 粉料合计约占丙烯需求的七成，并且 PP 也是丙烯下游需求增量的主要来源。

图表 8：丙烯下游需求占比

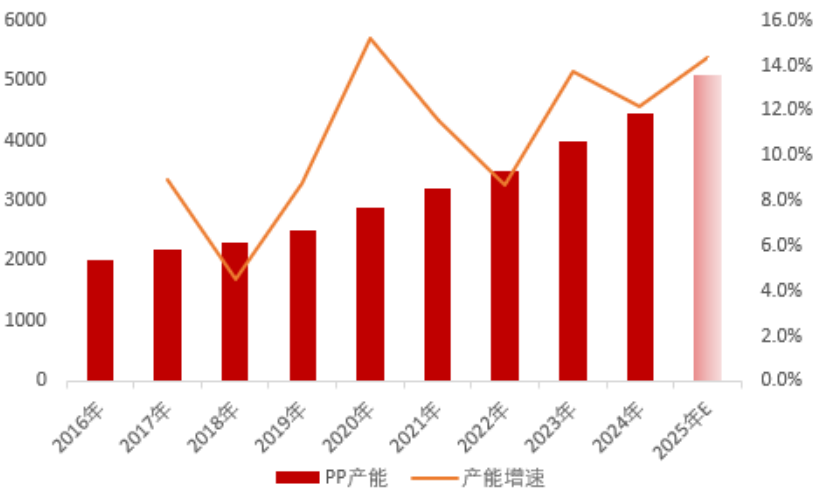


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、PP 行业处于扩能期，2025 年新增装置较多

PP 行业处于扩能期，2016 年至今，行业总产能年复合增长率达到 10.42%。2025 年预计有 640.5 万吨/年的 PP 新装置落地，预计产能增长率为 14.35%。

图表 9：中国 PP 产能变化（万吨/年）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 10：2025 年丙烯新装置统计

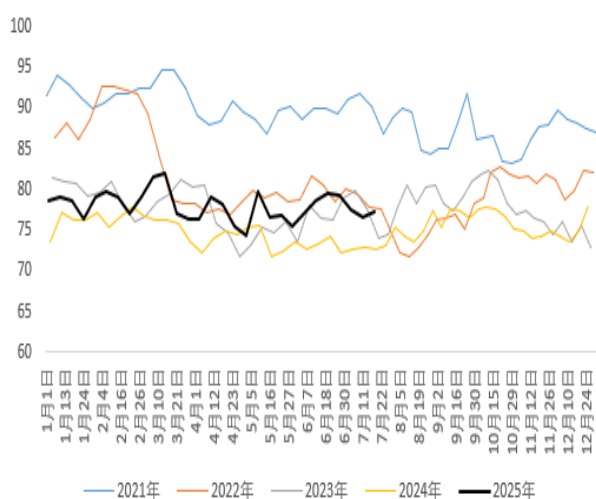
企业	产能 (万吨/年)	投产时间	工艺类型	地区
内蒙古宝丰新材料二线	50	2025 年 2 月	煤制	鄂尔多斯
内蒙古宝丰新材料三线	50	2025 年 4 月	煤制	鄂尔多斯
埃克森美孚（惠州）一线	47.5	2025 年 4 月	油制	广东
埃克森美孚（惠州）二线	48	2025 年 4 月	油制	广东
山东裕龙石化二线	40	2025 年 6 月	油制	山东
山东裕龙石化四线	40	2025 年 6 月	油制	山东
中石化镇海炼化二期	50	2025 年 6 月	油制	浙江
利华益维远	20	2025 年 7 月	PDH 制	山东
中海油宁波大榭石化二期	45	2025 年 8 月	油制	浙江
中海油宁波大榭石化二期	45	2025 年 8 月	油制	浙江
福建中景石化	150	2025 年 9 月	PDH 制	福建
山东金诚石化	15	2025 年 12 月	油制	山东
中石化广西石化	40	2025 年 12 月	油制	广西
合计	640.5			

来源：隆众资讯，卓创资讯，广州金控期货研究中心

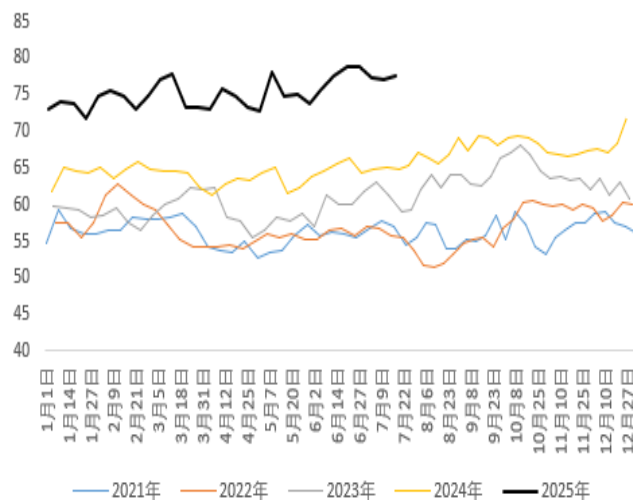
3、PP 产量偏高

今年以来 PP 装置开工率基本在 75%-82% 区间波动, 与过去两年相比差别不大, 而周度产量随着前期新装置落地而处在偏高水平, 截至 7 月 18 日, PP 行业周度开工率为 77.29%, 周度产量为 77.69 万吨。

图表 11: PP 装置周度开工率 (%)



图表 12: PP 周度产量 (万吨)

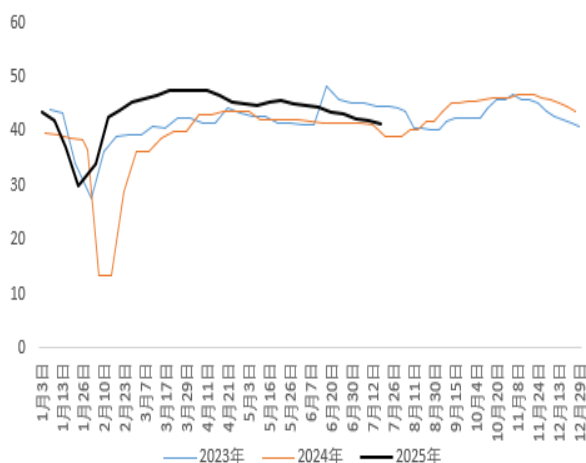


来源: Wind, 广金期货研究中心

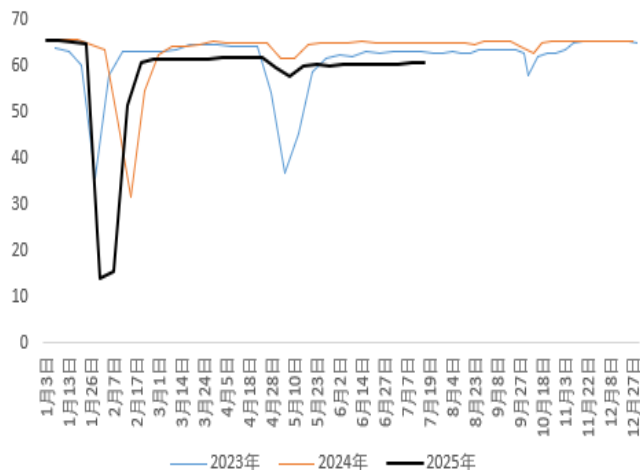
4、下游终端处于行业淡季

当前处于下游终端行业的传统淡季, 截至 7 月 18 日, 塑编行业开工率为 41.4%, 较 3 月高点下降 6.2 个百分点, BOPP 行业开工率为 60.77%, 较 4 月高点下降 1.0 个百分点。

图表 13: 塑编行业开工率 (%)



图表 14: BOPP 行业开工率 (%)

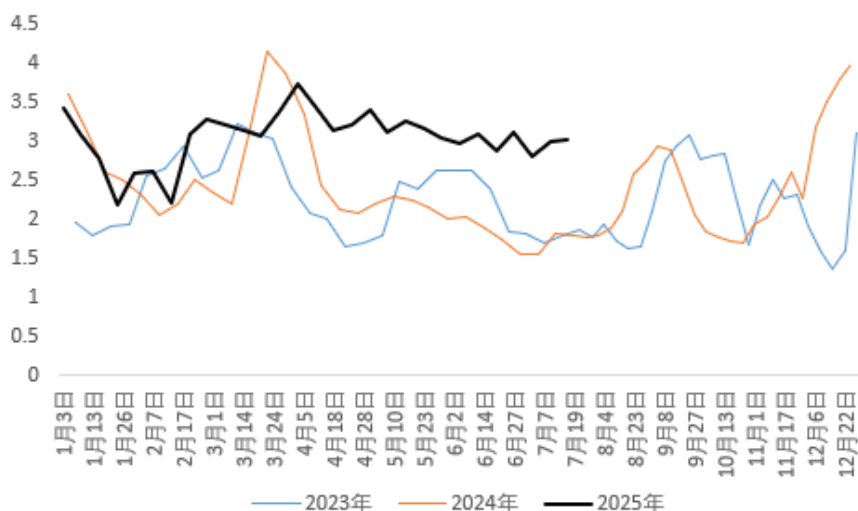


来源: 钢联数据, 广金期货研究中心

五、库存: 丙烯库存去化

随着下游 PP 产能产量提升, 对丙烯的需求提高, 丙烯场内库存整体呈现下降趋势, 但对比往年仍处于偏高水平, 截至 7 月 18 日, 丙烯工厂库存为 3.02 万吨, 较 4 月高点下降 18.80%, 同比提高 68.32%。

图表 15: 丙烯工厂库存 (万吨)

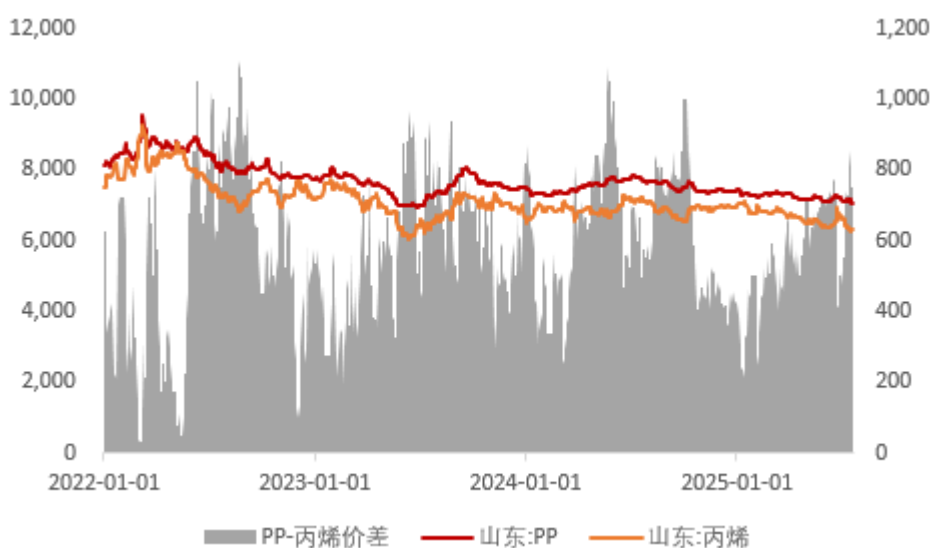


来源: Wind, 广州金控期货研究中心

六、价差情况

丙烯与 PP 现货价格相关性较高，丙烯期货合约上市后，可考虑与 PP 期货进行价差套利。从近 3 年数据来看，山东地区 PP-丙烯价差均值约为 600 元/吨，当前价差约为 750 元/吨，高于平均值。下半年计划投产的 PP 装置较多，产能增速较上游丙烯高，对丙烯是需求利好支撑，而对 PP 自身偏空，届时 PP 加工费或有压缩空间。因此，若丙烯期货上市后 PP-丙烯价差超过 800 元/吨，可考虑做空 PP、做多丙烯的套利策略。

图表 16: PP-丙烯现货价差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

七、策略推荐

供应方面，随着前期检修的装置陆续重启及新装置投产，丙烯供应有增加的预期，市场货源偏向宽松；而需求方

面，PP 产能产量增加，对丙烯需求有利好；成本方面，油价震荡略偏强，丙烧价格持续弱势调整，成本支撑一般。综合来看，丙烯供弱需强，多空因素交织，经过前期一轮下行后，下方空间相对有限，且近期商品氛围偏暖，预计丙烯短期将震荡偏强运行。因此，推荐以下策略。

1. 单边策略

丙烯期货挂牌价为 6350 元/吨，与山东地区丙烯现货价格基本持平，与华东地区丙烯现货价格相比略高，由于丙烯基本面有一定的利好因素，同时期货挂牌价与华东现货价相比略低，且近期商品市场氛围偏暖，因此短期下游企业可选择逢低做多丙烯期货的策略，以降低自身的原料采购成本。

2. 跨品种套利策略

丙烯期货 PL2601 挂牌价为 6350 元/吨，PP2601 在 7 月 21 日收盘价为 7092 元/吨，PP-丙烯期货价差为 $7092 - 6350 = 742$ 元/吨，与过往均值相比偏高，有一定的回落预期，但更建议投资者在 PP-丙烯价差超过 800 元/吨时，再建仓空 PP 多丙烯的套利策略，安全边际相对更高。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

钟锡龙 能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能化研究员，金融硕士，金融经济师，拥有6年化工行业研究经验，曾在化工现货企业任职，熟悉实体企业采产销流程，善于挖掘企业生产经营痛点，多次深入市场进行实际调研，注重理论和实践的结合，从行业基本面和企业产销中发现交易机会。



更多期货咨询请关注广金公众号



免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司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广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772 号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 【子公司】广州金控物产有限公司 地址：广东省广州市天河区临江大道1号寺右万科中心901 电话：020-38857531	
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358907	• 上海分公司 地址：上海市虹口区吴淞路218号宝矿国际大厦2903C 电话：021-60759585
• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/020-38298522	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564
• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/0757-85501815
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314	• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603
• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586	• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105
• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路77号中央花城（南区）2幢103号商铺 电话：0561-3318880
• 济南分公司 地址：山东省济南市市中区七贤街道二环南路6636号中海广场1604B 电话：0531-61316785	• 河南分公司 地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号绿地之窗B座云峰座3117 电话：0371-55687378

• 新疆分公司 地址：新疆乌鲁木齐水磨沟区昆仑东街 791 号金融大厦 15 楼 1512-1514 室 电话：0991-4167306	
---	--