

华东地区丙烯产业调研报告

2025 年 7 月 21 日 星期一

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

林玲

邮箱:

linling@xzfutures.com

内容提要

2025 年 7 月 22 日, 郑州商品交易所丙烯期货上市交易。为增进各期货公司对丙烯现货产业的了解, 充分协助发挥期货的市场功能, 搭建产业与金融市场对接的桥梁, 推动现货市场与期货市场的融合, 由期货日报主办, 郑州商品交易所支持的“2025 年度期货服务实体 丙烯产业调研活动”于 2025 年 7 月 13 日至 7 月 18 日举行。本次调研走访了连云港、青岛、滨州、淄博等地 7 家大型化工企业, 了解丙烯产业链现状及企业运用期货工具的情况。从本次调研情况来看, 丙烯相关企业对于丙烯期货的上市均持欢迎态度, 部分期货运用较为成熟的企业, 期待未来运用丙烯期货, 可以结合企业自身仓储、物流、交割库等优势, 打造区域碳三化工产业平台。丙烯期货上市后, 目前国内从原油——丙烷——丙烯——聚丙烯的产业链各个环节期货工具已经齐全, 企业运用期货工具的手段和方式也将更加灵活多样。

一、华东丙烯产业调研记录

（一）江苏瑞恒新材料科技有限公司（中化集团下属）



1、基本情况：江苏瑞恒新材料科技有限公司成立于 2017 年 5 月 26 日，位于江苏省连云港市徐圩新区，注册资本 68 亿元人民币，该公司隶属于江苏扬农化工集团有限公司，实际控制方为中国中化集团。作为化学原料和化学制品制造企业，公司主营合成材料、危险化学品生产等业务。目前公司主营业务在 C3 产业链，包括 60 万吨 PDH 、65 万吨苯酚丙酮、48 万吨双酚 A、15 万吨环氧氯丙烷、40 万吨环氧丙烷和 18 万吨环氧树脂等（其中环氧树脂是中化的拳头产品）。

2、交流环节：

1）企业相关装置今年的负荷情况：PDH 可以开到 105%，酚酮负荷开到 110%，高开工下可以降低成本，2025 年 1-6 月成本同比又降了 4%，充分发挥产业链协同优势。

2）期货上操作的原则：由中化国际上海统一进行期货操作，期货必须与现货结合，以降低现货价格风险为目的，公司之前在 PG、PP 包括后面的丙烯上都有操作。国资委要求央国企

操作期货的两条红线：一个是套保比例总规模上不超过工厂现货规模的 90%，贸易规模的 80%，另一个是保值要与现货结合，套保总量不超过现货风险敞口数量。中化国际是期现货结合考核套保效果，比较规范。

3) PDH 路线中的丙烷的来源：4 月中美贸易战前公司丙烷 85%是美国货，剩下是其他地区货，4 月后响应国家政策目前丙烷降到 20%美国货，其他采购加拿大、中东和澳大利亚货。

4) 公司的运力：槽车 500-600 吨/天，运输半径在 500 公里以内，主要运山东金能，海运主要做华南华东和出口贸易，最近在开发内陆水运，主要辐射扬州等地。

5) 罐的情况：7 个丙烯球罐，每个 3000 立方，每个装 50%满度，留一些空间，如果 PDH 检修的时候从韩国买丙烯，需要 3 天左右的运输时间。

6) 目前丙烯还有 4-5 万吨外放量/年，理论上可以开到 110%的负荷。目前中化已经申请了丙烯交割库（从公布来看，入选第一批郑商所交割库）。

7) 关于丙烯生产利润，要动态看，但是对于他们终端产品来说，丙烯的利润情况对整体的利润没有太大影响（终端产品环氧树脂属于精细化工品，利润情况较好，因而 PDH 环节生产利润对公司整体影响不大）。

（二）江苏盛虹石化产业集团



1、基本情况：盛虹控股集团创立于 1992 年，是石化炼化、新能源、新材料、高端纺织全产业链一体发展的国际化高新技术产业集团。自创立以来，始终与国家战略同频，专注实体经济发展，现拥有上市公司 1 家（东方盛虹，000301），在上海、香港、新加坡设立分支机构，业务遍及全球。2024 年，盛虹控股集团位列“世界 500 强”第 171 位、“中国企业 500 强”第 48 位。盛虹石化产业集团是盛虹控股集团倾力打造的创新型、生态型产业集群，位于国家东中西区域合作示范区（连云港徐圩新区），规划面积约 16 平方公里，集生产研发、物流配套等功能于一身，坚持炼化一体、高端新材料全产业链均衡发展。目前，盛虹石化已投资约 2000 亿元，布局建设了 1600 万吨/年炼化一体化、240 万吨/年醇基多联产、70 万吨/年丙烷产业链、390 万吨/年 PTA 等重大项目，并完整配套了超 500 万立方米仓储罐区、江苏首个 30 万吨级原油泊位、多个 10 万吨级至 5 万吨级液体化工泊位，以及热电联产等项目，逐步构建了“油、煤、气”三头并举、“芳烃”“烯烃”双链并进的发展模式，是国家七大世界级石化产业基地中极具影响力的支柱品牌。目前盛虹石化共有 170 万吨丙烯产能，其中 70 万吨是 PDH、55 万吨石油链条，45 万吨 MTO。

2、交流环节：

1）企业有 MTO 装置，对下半年甲醇价格怎么看：往年甲醇季节性比较强，5-8 月是高负荷时期，今年因为地缘政治和关税原因，价格有所偏离基本面和季节性，但是好在时间不长，目前 2400 左右的甲醇价格比较适中，近期浙江兴兴、南京诚志等都因为甲醇价格偏高在讨论是否停车，从盛虹来看，目前生产 MTO 还有一些边际利润，负荷也处于中高位。下半年主要看伊朗限气是否提前。

2）盛虹有三条丙烯生产链条，其中 PDH 的原料来源：盛虹石化 PDH 装置年产 70 万吨丙烯，其中盛虹一体化炼化中就可以生产 40-50 万吨丙烷，基本上可以满足 PDH 装置 60%开工的所需，因为每月可以采购 1-2 万吨丙烷，有现货有长协各种方法，民营企业机制比较灵活，同时也可以自采丙烯。

3）对今年下半年丙烯需求的看法：盛虹通过对标同行，压缩成本，优化利润等方式，及时进行产能调整，根据产业链利润灵活调整生产。对于全国范围来看，短期丙烯需求看空，因为近期又有不少新装置 PDH 投产，但是中长线看下半年丙烯需求偏多。

4) 公司在期货上的操作：公司在原油、甲醇、聚酯、烯烃上都有操作，对部门的考核是单纯期货端需要有盈利，对于未来上市的丙烯期货，公司之前用的是合约货或者现货预售来管控风险，未来丙烯期货上市后，公司可以套保，套利（锁定加工利润，期现结合基差贸易等）。期货现货配比 1 比 1，不留敞口。

5) 丙烯罐的情况：8 万方 3 万吨，罐一般是 45-50%的满度，已经申请丙烯交割库。

6) 丙烯期货也是有金融属性的，比较看好这个品种，因为目前丙烯上下端都有产品，可以进行多种操作，而且未来产业、机构、风险子、散户等都可以参与丙烯期货品种，公司看好这个品种的发展。

（三）金能化学（青岛）有限公司



1、基本情况：金能化学（青岛）有限公司是金能科技股份有限公司旗下全资子公司，位于青岛董家口经济区，始建于 2018 年，员工 1000 余人，生产装置采用全球一流的设备，引进全球领先的技术。公司建设了 48 万吨/年炭黑、180 万吨/年丙烷脱氢、200 万吨/年高性能聚丙烯及清洁氢能源综合利用系列项目。产品有炭黑、丙烯、聚丙烯等，分属于 CB、PDH、PP 三个事业部。

2、交流环节：

1) 金能的丙烷来源：4月前90-95%是美国货，现在只有40%左右是美国货。

2) 期权的操作：目前有进行期权操作，其中卖权做的比较多。

3) PDH行业未来怎么看：这个行业悲观，但不会消失，因为中国在家电、钢铁、化工等大类商品，全球占比超60%，小产品方面全球占比超80%，所以中国人会继续卷下去，只要某个产业链没有巨亏，都不会选择停车。至于出国建厂，目前不会考虑，因为中国的产能效率是最高的，中国的法律是最宽松的，建厂投产还是会优先选择国内。

4) 汇率和锁汇：对于内销的部分会选择银行锁汇，出口的部分不考虑汇率问题。

5) 丙烯投放市场量中，长约占比一半。每年采购的频次：9月份谈明年50%的长约（FEI CP价格+升贴水）每年大概大单采购2次，小单采购2次，其他现货采买。

6) 丙烯销售半径：300-400公里。

7) 丙烯球罐20个，85%的满度。

8) 公司的期现操作上，22年申请LPG厂库扩容、打通了LPG不易出库的困境；工厂的期货部门很容易从套保变成投机，所以公司要明确自己期现部门的定位，风控也很重要，公司目前8亿资金在套保，这件事最重要要让老板认同和参与，期货这件事，老板要懂，执行者要懂且能说服老板的，监管部门要似懂非懂，期货和现货一定要相结合由一个人来管才能做好。目前公司在和部分期货公司在进行代开保函的合作模式，5-8亿资金，提高资金利用率。

(四) 青岛海湾化学股份有限公司



1、基本情况：青岛海湾化学股份有限公司（以下简称“海湾化学”）是中国石油和化工 500 强企业，主营业务涵盖氯碱化工、有机化工原料、高分子新材料以及无机硅产品的研发、生产与销售。近年，海湾化学聚焦新旧动能转换和产业转型升级，以“技术国际化、装备大型化、环境生态化、管理现代化”为引领，统筹实施规划建设、安全环保、公用工程、仓储物流、智能管理“五个一体化”发展战略，在西海岸新区董家口化工产业基地建成了 85 万吨/年乙烯法聚氯乙烯、50 万吨/年苯乙烯、20 万吨/年聚苯乙烯、55.5 万吨/年烧碱、16 万吨/年偏硅酸钠等一批上下游高度关联、产业链科学、带动性强的化工项目。

2、交流环节：

1）公司每年丙烯消耗 10 万吨左右，采用现货贸易商报价，汽运为主，因为设备投产时间不长，目前丙烯没有长约，采购周期不超过 2 个月，也有进口韩国货，没有固定占比。

2）海湾化学有 4 个 3000 立丙烯球罐，生产半径范围内很多产丙烯企业，目前还没有出现过断供的情况。

3）苯乙烯近年来价格下降，对装置利润影响很大，对于原料和产成品之间价格关系，对

于苯乙烯来说，是苯的价格拉动苯乙烯变化，对于双酚 A 来说，是双酚 A 拉动丙烯价格波动，所以要看产业链不同来决定。

- 4) 目前纯苯有 60%长约，周边也有不少纯苯工厂，进口和国内都有长约。
- 5) 采购丙烯，如果是船运用的是到港价，如果是汽运用到厂价。
- 6) 双酚 A 最近是满负荷，会在没有边际效益时候选择降负荷，看变动成本。

(五) 山东滨华新材料有限公司



1、基本情况：山东滨华新材料有限公司成立于 2018 年 9 月，是滨化集团股份有限公司的全资子公司，总部位于山东省滨州市。公司重点发展石化盐化融合的新材料产业，承担碳三碳四综合利用项目，该项目被列为山东省新旧动能转换重大支撑项目。公司目前有 60 万吨 PDH、80 万吨丁烷异构化、30 万吨环氧丙烷联产 78 万吨叔丁醇、以及 15 万吨合成氨装置。

2、交流环节：

1) 公司的丙烷采购：由于投产时间不长，公司最开始没有长约，但是后续有计划用长约，中东用 CP+升贴水，美国用 FEI+升贴水，定价方式比较多样，纸货、现货都有，新加坡也有点，未来丙烯期货上了，那定价方式就更加多样了。

2) 丙烯罐容：8 个 3000 立方的罐，1.2 万吨左右的货物。

3) 丙烯有时外采，有时外放，60 万吨的丙烯产量，一天大概有 1100-1200 吨每天外放，在 PDH 检修的时候（一年一次），也会外采丙烯。

4) PO 从去年下半年开车至今，目前环氧丙烷的开工率超过 100%，因为经济效益很好。

5) PDH 开工挺好，自 2023 年 7 月开车至今，运行稳定暂无检修计划，虽然行业 PDH 利润很差，但是滨化由于水电蒸汽的节能，边际成本比较好，所以开工可以。一般除了极限情况，不会轻易降负荷，因为水电蒸汽等是园区综合成本，单个环节亏损降负荷于算综合账不利。除了极端情况。

6) MTBE 开工过剩，由于国内电车的影响，油相关的品种未来发展趋势不佳，但是公司现在寻求一部分出口，俄乌冲突后曾经有 2000 每吨的较好出口利润，目前也有少量出口到东南亚、欧洲和南美洲。

7) 反内卷对化工产业影响：目前很多化工企业路线不同，比如煤头，油头，气头很多都是综合性工厂，真实成本很难核算清楚，所以如果只是协会倡议是很难让行业自主降负荷关停，除非未来有更高层面的行政指导。

8) 公司在氯碱行业中，由于下游产品比较高端，所以利润比较好，和西北地区电石法 PVC 比利润情况好很多，氯碱行业利润情况主要看下游产品。

9) 公司内部期货相关问题：公司内部有 5 个事业部，氯碱、石化、特种化学品、新能源、新材料等，每个事业部内部都是独立采购和销售，公司的营销中心更多是作为管理部门的职责，期货部门就在营销中心里面，公司对于期货部门有独立的考核标准和盈利指标，这个部门类似一个期现公司，什么都可以做，可以套保、套利、期现操作等。期货部门接到仓单可以自己销售，也可以给相应事业部销售。公司年初批总额度，不同的操作比例审批到不同层级的领导。给的权限还是比较大。期货部门的考核，如果是套保，就全集团统一看效果，如果是套利和期现，就看利润情况，所以是综合考察。策略是由部门研究员提出，采用分批建仓，现在期权上用的卖权策略更多一些。具体套保比例根据行情来定，可以超过 100%，比较灵活。

（六）山东京博石化有限公司



1、基本情况：山东京博石油化工有限公司（以下简称“京博石化”）位于山东省滨州市博兴县经济开发区，是一家以石油化工为主业、集石油炼制与后续深加工为一体的大型民营企业。京博石化占地面积 7400 余亩，前身为博兴县润滑油脂厂，1991 年建厂；1998 年确立以石油化工为主业，走多元化发展的道路；2000 年企业由国有企业改制为民营企业，确立了以“仁孝”为核心的企业文化；2013 年投资 2 亿元成立研发中心，技术创新实力居石油化工行业先进水平。

2、交流环节：

1）由化工总监蔡总介绍京博石化简介以及近年来期现操作思路 and 情况。京博石化从炼油企业转型为高端炼化一体化企业，未来致力于高端化学品和汽油的生产。公司的丙烯有三条路线：PDH、催化裂化和 K-COT，总产量 64 万吨，目前公司已经申请丙烯交割库。

目前山东地区丙烯相关化工企业分两个派系，一个是金能、万华等沿海派，主要通过海运辐射周边华南华东和华北，一个是内陆派，以京博和滨化为代表，主要辐射淄博、东营和滨州地区，两地之间运费 120-180，因此常年有 100 以上的价差。

2）期货上的操作：主要是为了锁住利润，优化行业定价模式，因为丙烯社会库容很小，

希望丙烯上市后，京博可以利用罐容、物流和仓储优势，为内陆派合作伙伴打造一个平台，将丙烯报价周期延长，提货周期延长。

公司期货运行情况：09 年燃料油开始组建团队，失败，14 年沥青上市，申请交割库，16 年逐步成熟，期货的作用也更清晰，一个是辅助经营，一个是成为信息的集散地和发布者；18 年把期现融入经营，20 年申请 LPG 交割库，24 年 PP 交割库，25 年纯苯和丙烯交割库。深刻体会到交割库是打通期货现货的最后一公里的作用，对于企业来说，期货不但规避风险，还是多了一个销售渠道。

目前京博期货团队 18 人，各种定价模式都可以谈，其实管期货就是管 7 个差，时间差、利润差、品种差、品质差、期现差、区域差、利润差？

期现之间是一体关系，丙烯期货上市后，有更多定价方式，和合作伙伴间有了更多定价标的。原油——丙烷——丙烯——PP 工具多了才能全链条锁价，丙烯社会库容少，之前长约定量不定价，但是期货上了以后，可以定量定价，通过期货操作消除分歧。

3) 40 万吨 PP 装置停车原因：检修周期到了，PP 7-8 月是淡季

4) 丙烯期货上市后具体操作想法：PDH 工艺可以直接用 FEI CP 锁定丙烷成本，然后用丙烯期货锁丙烯价格，这样锁利润；K-COT 和催化裂解路线可以用石脑油来做。

5) PP 粉料对于丙烯含水量有要求，其他没有，公司三条路线出来的丙烯都是优等品，丙烯贸易量中长约占比 30-40%。

6) K-COT 路线主要的作用不是为了赚钱，是为了让京博从一个炼厂转化为一个石化厂（因为这个路线用的是炼厂产出的产品作为原料）

7) PDH 过去扩建那么多是为什么，未来会扩建：过去 10 年丙烯下游挣钱是大家一股脑扩建 PDH 的主要原因，但是现在下游不挣钱了，未来京博是否投产扩建主要看下游需求，现在京博目标在于做高端化学品和高端材料，而不是基础化学品，所以短期不会扩建丙烯或者其他基础化学品的产能。

8) 公司期货采用净头寸管理模式，所有盘面和现货一起看，根据比例折算后看效果，用启明套保系统。

（七）淄博齐翔腾达化工股份有限公司



1、基本情况：淄博齐翔腾达化工股份有限公司是山东能源集团控股经营的国有上市企业，隶属于山东能源集团新材料有限公司，以碳三、碳四深加工为主营业务，成立于 2002 年，2010 年在深圳证交所上市（SZ002408）。公司现有职工 3000 余人，经过多年发展，公司已经实现对碳四资源的“吃干榨净”，资源利用率国际领先，是世界最大的碳四深加工产业基地。公司主导产品甲乙酮（设计年产能 26 万吨）、顺酐（设计年产能 40 万吨）产销量多年稳居世界第一，MMA、丁腈胶乳产能全国最大。此外，还主要生产丙烯、环氧丙烷、丙烯酸、异丁烯、MTBE、叔丁醇、丁二烯、顺丁橡胶、丁苯胶乳等产品，并建有配套的储运、锅炉、污水处理、危废处置等装置。

2、交流环节：

1）公司采购的原料主要有丙烷丁烷，其中丙烷 80%是进口（拼船采购，长约和现货采购都有），少量的国内采购，进口部分中东较多，丁烷主要是采购自齐鲁石化，通过管道输送过来。

2）生产的丙烯，除了自己消化，还有不少外销，主要供给淄博本地周边地区，淄博本地

碳三碳四消费企业很多。

3) 目前齐翔腾达的 PO 装置正在停车技改中，近期价格相对稳定，因为原料丙烯价格比较稳定。

4) 齐翔本来的 PDH 装置是 70 万吨，但是目前改成混烷脱氢装置，通过原料混合烷烃脱氢变成丙烯丁烯混合物，其中丙烯年产 42 万吨，其他是丁烯。由于碳四产业链目前效益比较好，因此企业这样的技术改造大大提高盈利性，整个改造投资不到 2 亿，用时一年左右时间，属于国际首例。

5) 丙烯外放量 400 吨/天。

6) 公司混烷脱氢项目生产的丙烯含水量在 10 以下，氢气主要外销，因为淄博市全国氢能源试点城市，所以氢气很好卖，定价按照市场价，大约 2.1 元/立。

7) 对于未来精细化工行业怎么看：齐翔认为，公司目前的主要产品是介于精细化工和基础化工之间，两者各自有自己的需求领域，目前很多炼油企业都往炼化一体化方向转型，这是全国的大趋势，因此未来公司也会根据市场需求继续向终端产品发展。

8) 目前公司有 6 个 5000 立方罐，满度存在一些变化。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。