

丙烯上市首日简评

2025 年 7 月 22 日星期二

内容提要

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

王其强

邮箱: wangqq@xzfutures.com

● 我们的观点

丙烯期货上市 PL2601、PL2602、PL2603、PL2604、PL2605、PL2606 和 PL2607 合约, 开盘丙烯各个合约大幅高开, PL2601 合约为主力合约, 成交 43897 手, 持仓 7983 手, 涨幅 4.14%。丙烯偏强运行符合前期预期, 但涨幅超市场预期。成本及宏观驱动丙烯走强, 其走势强于上游原油、甲醇及 LPG, 同时强于下游聚丙烯。

从丙烯单边走势来看, 目前宏观氛围仍偏乐观, 我们依然认为宏观及成本驱动丙烯偏强震荡。品种间价差上, 目前盘面聚丙烯与丙烯价差 550 元/吨左右, 价差偏低, 该价差存在一定支撑, 当然从产业链角度来看, 聚丙烯产能持续投放, 终端需求偏弱, 产能出清前, 暂难给到聚丙烯装置太高利润。

报告目录

一. 行情回顾.....	3
二. 走势展望.....	4

图表目录

图表 1: 丙烯期货走势.....	3
图表 2: 丙烯现货价格.....	3
图表 3: 盘面聚丙烯与丙烯价差.....	4
图表 4: 聚丙烯与丙烯现货价差.....	5

一. 行情回顾

丙烯期货上市 PL2601、PL2602、PL2603、PL2604、PL2605、PL2606 和 PL2607 合约，开盘丙烯各个合约大幅高开，PL2601 合约为主力合约，成交 43897 手，持仓 7983 手，涨幅 4.14%。丙烯偏强运行符合前期预期，但涨幅超市场预期。首日大幅上涨，核心驱动为我们首日展望中提到的成本及宏观驱动。反内卷政策预期，煤供应扰动政策频发，煤价大幅反弹，煤价对丙烯存强支撑；前期超跌品种，近期都出现较大幅度反弹，商品氛围好转明显，近期宏观转暖驱动商品反弹，丙烯本身就亦受资金扰动，在目前这个宏观氛围下，丙烯易反弹。从本身供需面来看，驱动有限，丙烯新增产能压力较大，目前下游聚丙烯受终端季节性淡季影响，开工低位，需要对丙烯亦支撑有限，供需面对丙烯支撑较为有限，从现货价格波动来看，山东现货市场丙烯价格波动不大。

图表 1：丙烯期货走势



数据来源：文华财经，兴证期货研究咨询部

图表 2：丙烯现货价格



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

此外，从产业链相关品种间波动来看，今天丙烯走势领涨整个板块，甲醇上涨 2.42%，LPG 下跌 1.29%，聚丙烯上涨 1.31%，其走势强于上游原油、甲醇及 LPG，同时强于下游聚丙烯。开盘丙烯大幅走强，聚丙烯与丙烯价差快速走弱，丙烯与原油、甲醇及 LPG 价差快速走强，盘面聚丙烯生产利润承压，盘面甲醇及 LPG 制丙烯利润走强。

图表 3：盘面聚丙烯与丙烯价差



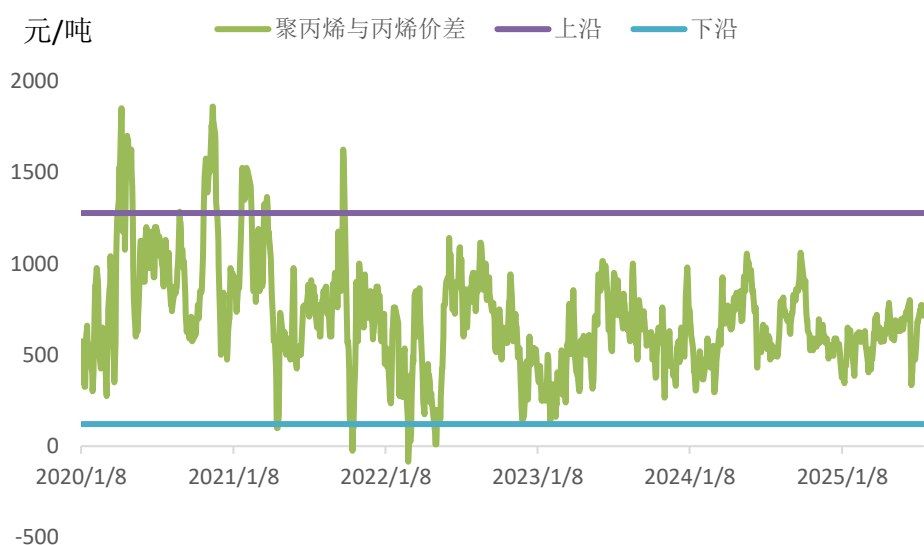
数据来源：公开资料，兴证期货研究咨询部

二. 走势展望

从丙烯单边走势来看，我们依然认为宏观及成本驱动丙烯偏强震荡。从目前来看，煤炭等行业逐步出台管控供应相关措施，似乎在配合前期反内卷政策，目前尚难言反内卷政策对商品驱动结束，整体宏观氛围仍偏利多大宗商品，宏观氛围利多丙烯。此外，成本端煤价反弹明显，原油下方存支撑，成本对丙烯亦存一定支撑。从本身供需面来看，供应端面临新增产能压力，需求端处于季节性淡季，但若宏观乐观氛围持续，不排除市场提前交易金九银十旺季预期。因此，乐观宏观氛围下，预计丙烯偏强震荡。

从跨品种价差来看，我们在丙烯首日展望中提到，从聚丙烯与丙烯现货市场来看，我们分析 2020 年至今的现货数据通过 95%置信区间测算，上沿为 1277 元/吨，下沿为 121 元/吨，均值 700 元/吨，丙烯单体到聚丙烯的聚合综合成本为 800 元/吨附近。目前盘面聚丙烯与丙烯价差 550 元/吨左右，价差偏低，该价差存在一定支撑，当然从产业链角度来看，聚丙烯产能持续投放，终端需求偏弱，产能出清前，暂难给到聚丙烯装置太高利润，做缩价差更具备从安全边际上。

图表 4：聚丙烯与丙烯现货价差



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

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。