

# 研究报告

## 策略报告：工业硅

### 工业硅期货首日策略

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

#### 摘要：

经中国证监会批准同意，工业硅期货合约将于2022年12月22日（星期四）正式在广州期货交易所上市交易，工业硅期权合约于2022年12月23日（星期五）同步上市。交易时间为每周一至周五，09:00-10:15、10:30-11:30和13:30-15:00，暂无设置夜盘。

首批上市合约约为Si2308、Si2309、Si2310、Si2311、Si2312，自2023年1月起，每月按序增挂后续合约直至上市合约数量达到8个，未来将按照摘一挂一原则，维持每日上市交易合约总数为8个。

上市首日，合约交易保证金水平为合约价值10%，涨跌停板幅度为挂牌基准价的16%。若合约有成交，则下一交易日起，交易保证金为合约价值的10%，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的8%；如合约无成交，则下一交易日继续按照上市首日的交易保证金水平和涨跌停板幅度执行。

从基本面来看，当前供需格局处于宽松格局，短期市场仍将偏弱运行，但西南枯水期成本仍有一定支撑，预计下行空间相对有限。展望23年，预计一季度仍将维持累库，二季度库存出现拐点，但前三季度总体维持宽松格局，随着多晶硅产能的释放，四季度供需格局将出现改善。

目前广州期货交易所已公布挂牌价基准价，期货合约Si2308、Si2309、Si2310、Si2311、Si2312挂牌基准价均为18500元/吨，其中主力合约Si2308相比23年8月西南产区丰水期成本，挂牌价存在高估，因此建议策略如下：

#### （1）单边策略

工业硅上市首日，在市场资金博弈下，存在基差修复高开的概率，但盘面利润整体偏高，建议以逢高做空为主；

#### （2）套保策略

Si2308合约盘面利润可观，建议生产企业可尝试进行卖出套保策略；

#### （3）跨期套利策略

Si2312期价理论上走势较Si2308合约强势，可考虑多远月（Si2312）、空近月（Si2308）的套利策略。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

分析师：李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

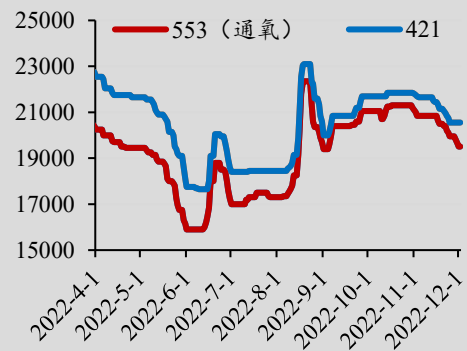
邮箱：li.dai@gzf2010.com.cn

联系人：蔡定洲

期货从业资格：F03100661

邮箱：cai.dingzhou@gzf2010.com.cn

#### 华东地区金属硅主流牌号价格走势



#### 相关报告

广州期货-专题报告-工业硅-《一文带你读懂我国工业硅产业链基本格局》-20220111

广州期货-专题报告-工业硅-《我国光伏产业发展现状及趋势分析》-20220317

广州期货-专题报告-工业硅-《我国多晶硅产业发展现状及趋势》-20220412

广州期货-专题报告-工业硅-《工业硅冶炼原材料及成本构成剖析》-20220527

广州期货-专题报告-工业硅-《我国有机硅产业发展现状及趋势》-20220730

广州期货-专题报告-工业硅-《工业硅四季度行情展望》-20221031

广州期货-年度视野-工业硅-《供给维持宽松格局，关注需求增量释放节奏》-20221220

## 目录

一、上市首日关注要点.....	1
二、上市首日点评.....	1
(一) 挂牌价升贴水.....	1
(二) 国内基本面.....	1
(三) 首日交易策略.....	2
三、工业硅期货、期权合约相关细则介绍 .....	3
(一) 期货合约 .....	3
(二) 期权合约 .....	3
免责声明.....	5
研究中心简介.....	5
广州期货业务单元一览.....	6

## 一、上市首日关注要点

1、工业硅期货的交易代码为Si，交易单位5吨/手，最小变动价位5元/吨，最后交易日为合约交割月份的第10个交易日，最后交割日为合约交割月份的第13个交易日；

2、首批上市合约为Si2308、Si2309、Si2310、Si2311、Si2312。Si2308成为期货上市后第一个合约，也将成为工业硅期货的首个交割月份；

3、上市首日涨跌停板执行标准为±16%，按工业硅期货合约挂牌基准价18500元/吨测算，上市首日涨跌停板价格范围为15540~21460元/吨；

4、上市首日交易保证金为10%，按上市首日挂牌基准价18500元/吨测算，交易一手工业硅期货合约的保证金约为9250元；

5、上市首日集合竞价时间为上午8:55—9:00；交易时间为9:00—11:30和13:30—15:00，暂不开展夜盘交易；

6、工业硅期货基准交割区域为上海市、江苏省、浙江省，非基准交割区域为天津市、广东省、四川省、云南省、新疆维吾尔自治区。

## 二、上市首日点评

### （一）挂牌价升贴水

12月21日，华东地区553报价18850元/吨、黄埔港553报价18850元/吨、天津港553报价18600元/吨、新疆553报价19500元/吨、云南553报价19100元/吨（以上为通氧553市场均价）。

目前工业硅期货Si2308合约挂牌基准价18500元/吨，工业硅期货合约挂牌价较各地区价格贴水幅度在100~600元/吨不等。

### （二）国内基本面

从供应端来看，随着全国疫情防控政策优化，新疆生产企业正在逐步进行复产，以及西北地区四季度新增产能或同步进行释放，预计将弥补西南枯水期减少产量，同时23年工业硅产能仍维持大幅扩张趋势，预计23年新增产能达178万吨，整体供应较为充足。

从需求端来看，在国内稳增长基调以及政策对房地产、汽车等行业政策支持下，预测有机硅行业将触底回暖，铝合金行业将稳步增长；另一方面多晶硅行业在高利润下，预计继续驱动着企业维持高开工率以及投放新产能，但其投产时间多集中在明年6-8月，随着产能爬坡，预计明年四季度对工业硅需求将有较大的增幅。

从库存来看，当前工业硅行业库存处于历史高位，即使下半年供应扰动事件频发，依旧保持累库趋势在当前新疆利润仍旧可观情况下，明年上半年新疆开工率或将高位运行。预计明年一季度仍将维持累库，二季度开始库存出现拐点，维持至三季度末，随着多晶硅产能的释放，四季度库存压力将出现改善。

综合来看，当前供需格局处于宽松格局，短期市场仍将偏弱运行，但西南枯水期成本仍有一定支撑，预计下行空间相对有限。展望23年，预计一季度仍将维持累库，二季度库存出现拐点，但前三季度总体维持宽松格局，随着多晶硅产能的释放，四季度供需格局将出现改善。

**图表 1：中国工业硅供需平衡表（万吨）**

月份	22 年 Q1-3	22 年 Q4E	23 年 Q1E	23 年 Q2E	23 年 Q3E	23 年 Q4E
期初库存	30.7	43.0	48.1	54.8	53.7	53.0
总产量	240.0	88.5	93.5	97.3	115.9	115.9
进口量	2.7	0.7	1.0	0.9	0.7	0.7
<b>总供应量</b>	<b>273.4</b>	<b>132.2</b>	<b>142.5</b>	<b>153.1</b>	<b>170.3</b>	<b>169.7</b>
有机硅	67.7	20.7	21.5	22.3	28.5	31.8
多晶硅	58.0	28.5	35.5	41.2	51.8	61.1
铝合金	48.5	19.1	12.4	18.4	20.1	20.1
出口	51.4	14.1	16.5	15.7	15.1	12.9
其他	4.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
<b>总需求量</b>	<b>230.4</b>	<b>84.2</b>	<b>87.7</b>	<b>99.4</b>	<b>117.3</b>	<b>127.7</b>
期末库存	43.0	48.1	54.8	53.7	53.0	42.0
平衡库存	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
<b>平衡差</b>	<b>13.0</b>	<b>18.1</b>	<b>24.8</b>	<b>23.7</b>	<b>23.0</b>	<b>12.0</b>

数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

### （三）首日交易策略

#### 1、单边策略

工业硅上市首日，在市场资金博弈下，存在基差修复高开的概率，但盘面利润整体偏高，建议以逢高做空为主，理由如下：

- （1）工业硅首个合约 Si2308，届时交割正处于西南产区丰水期，而西南产区丰水期成本约 16000 万元/吨，主要生产的牌号为 421（升水 2000 元/吨），在合约开盘价位 18500 元/吨情况下，盘面利润将有 4000 多元/吨，故生产企业有进行卖出套保策略动力；
- （2）当前下游需求整体较为疲软，也导致市场整体弱势运行，随着疫情防控政策优化，新疆产区复产预期，叠加短期下游需求较难出现明显改善，预计现货市场仍将偏弱运行，对期价走高存在压制作用；
- （3）横向对比其它工业品品种，工业硅盘面利润处于偏高水平。

#### 2、套保策略

建议工业硅生产企业可尝试进行卖出套保策略，理由如下：

- （1）Si2308 合约盘面利润可观，可锁定较高生产利润；
- （2）当前现货市场仍旧偏弱，可规避未来持续走弱风险。

#### 3、跨期套利策略

远月 11 月、12 月合约处于西南地区枯水期有成本抬高、减产预期，以及多晶硅产能释放相对充分，期价理论上走势较 8 月合约强势，可考虑多远月（Si2312）、空近月（Si 2308）的套利策略。

### 三、工业硅期货、期权合约相关细则介绍

#### （一）期货合约

工业硅期货由中国证监会批准同意在广州期货交易所上市，自2022年12月22日（星期四）起正式上市交易。交易时间为每周一至周五，09:00-10:15、10:30-11:30和13:30-15:00（暂无设置夜盘）。

首批上市交易合约为SI2308、SI2309、SI2310、SI2311和SI2312，自2023年1月起，每月按序增挂后续合约直至上市合约数量达到8个，未来将按照摘一挂一原则，维持每日上市交易合约总数为8个。

上市首日，工业硅期货合约交易保证金水平为合约价值的10%，涨跌停板幅度为挂牌基准价的16%。如合约有成交，则下一交易日起，交易保证金水平为合约价值的10%，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的8%；如合约无成交，则下一交易日继续按照上市首日的交易保证金水平和涨跌停板幅度执行。

此外非期货公司会员或者客户单日开仓量不得超过3000手，其中单日开仓量是指非期货公司会员或者客户在单个合约单个交易日的买开仓数量与卖开仓数量之和。

**图表2：工业硅期货合约细则**

合约标的	工业硅
交易单位	5吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	5元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价±4%
合约月份	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、11、12月
交易时间	每周一至周五（北京时间 法定节假日除外）9:00~10:15，10:30~11:30，13:30~15:00，及交易所规定的其他时间
最后交易日	合约月份的第10个交易日
最后交割日	最后交易日后的第3个交易日
交割品级	见《广州期货交易所工业硅期货、期权业务细则》
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交易代码	SI
上市交易所	广州期货交易所

数据来源：广期所 广州期货研究中心

#### （二）期权合约

广州期货交易所将同步上市工业硅期权合约，正式挂牌交易时间为2022年12月23日（星期五），交易时间与工业硅期货合约交易时间一致。

首批上市交易合约为以SI2308、SI2309、SI2310、SI2311和SI2312期货合约为标的的工业硅期权合约。

期权合约为美式期权，期权买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日15:30之前（期货公司规定为15:15分之前）提出行权申

请。行权价格间距设置为：行权价格 $\leq$ 10000元/吨，行权价格间距为100元/吨；10000元/吨 $<$ 行权价格 $\leq$ 30000元/吨，行权价格间距为200元/吨；行权价格 $>$ 30000元/吨，行权价格间距为400元/吨。

此外工业硅期权合约交易手续费标准为2元/手；工业硅期权行权（履约）手续费标准为2元/手。

**图表3：工业硅期权合约细则**

合约标的物	工业硅期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	一手（5吨）工业硅期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
涨跌停板幅度	与工业硅期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、11、12月
交易时间	每周一至周五（北京时间 法定节假日除外） 9:00~10:15, 10:30~11:30, 13:30~15:00, 及交易所规定的其他时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月第5个交易日
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖工业硅期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格 $\leq$ 10000元/吨，行权价格间距为100元/吨；10000元/吨 $<$ 行权价格 $\leq$ 30000元/吨，行权价格间距为200元/吨；行权价格 $>$ 30000元/吨，行权价格间距为400元/吨。
行权方式	美式。买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日15:30之前提出行权申请。
交易代码	看涨期权：SI-合约月份-C-行权价格
看跌期权：SI-合约月份-P-行权价格	
上市交易所	广州期货交易所

数据来源：广期所 广州期货研究中心



## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	