

策略报告

单边策略 20230228

做空工业硅 2308 合约

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

策略逻辑：

从供需格局来看，当前整体处于偏宽松格局。供应方面，疫情管控政策全面放开后，新疆地区生产企业复产较多，开炉率已达 69.8%，处于历史高位，后续随着丰水期到来，西南地区供应量也将逐步恢复。需求方面，节后需求有所恢复，但需求修复整体不及预期，下游多以刚需采购为主。

从行业库存来看，当前工业硅库存处于历史同期高位，库存压力仍旧较大。因新疆硅厂复产较多，除年后下游刚需补库一波小幅去库，工厂库存整体处于持续累库状态，也导致行业库存季节性去库不明显。

从生产成本来看，丰水期工业硅冶炼成本重心将有较大幅度下降空间。当下西南地区处于枯水期成本较高，整体利润水平较低。但需要注意到工业硅 Si2308 主力合约处于丰水期交割，电价将较大幅度下调，以及在澳煤恢复进口、原油价格下跌背景下，冶炼原材料洗精煤、电极、石油焦价格均有下降趋势。

行情展望：

供需格局整体仍处于偏宽松，随着丰水期来临，届时产量供应将增加，而生产成本将下移，在行业库存高位背景下，预计市场或将承压下行。因此，我们建议投资者可以考虑择机入场做空 Si2308 合约。

资金分配：20%资金用于该方案操作，80%资金作为风险准备金

持有期：2023年7月1日。

操作方案：2月28日，Si2308 合约收盘价为 17520 元/吨。建议入场价位为 17500-17550，止盈位为 17050-17100，止损位为 17800-17850。

风险控制：西南地区丰水期限电 房地产需求修复超预期

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@gzgf2010.com.cn

联系人：蔡定洲

期货从业资格：F03100661

邮箱：cai.dingzhou@gzgf2010.com.cn

工业硅主力合约日 K 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、策略逻辑.....	1
二、策略建议.....	3
(一) 操作方案.....	3
(二) 资金分配.....	3
(三) 方案设计.....	3
(四) 持有期.....	3
(五) 风险提示.....	3
免责声明.....	4
研究中心简介.....	4
广州期货业务单元一览.....	5

一、策略逻辑

从供应端来看，西南地区当前处于枯水期，整体开工处于季节性低位，减产符合预期。但因疫情管控政策全面放开后，新疆地区生产企业复产较多，较放开前新增 55 台冶炼炉，开炉同比增加 59.1%，当前开炉率已达 69.8%，处于历史高位。后续随着丰水期到来，西南地区供应量也将逐步恢复。

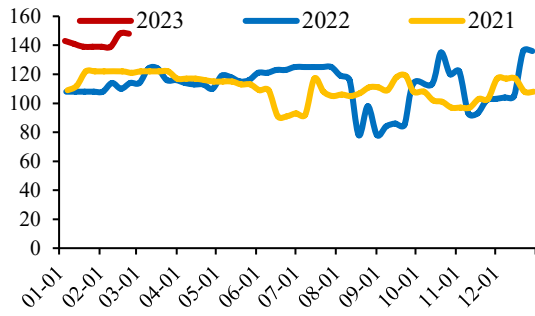
从需求端来看，节后需求有所恢复，但需求修复整体不及预期，下游多以刚需采购为主。具体而言：（1）有机硅方面，虽然 DMC 节后价格有所反弹，但整体仍处于亏损生产状态，其终端需求恢复较慢，价格反弹已现乏力，整体以刚需采购为主。（2）铝合金方面，受下游汽车消费持续疲软，以及新能源汽车销量增速也有所放缓，下游订单整体较为一般，以及铝合金使用工业硅用量比例较少，因此整体也以刚需采购为主。（3）多晶硅方面，因光伏产业链下游需求旺盛，多晶硅工厂至去年一直维持高开工率，目前整体开工负荷较慢，年内新增产能主要在下半年，因此多晶硅需求整体较为平稳。

从行业库存来看，当前工业硅库存处于历史同期高位，且季节性去库并不明显。截至 2 月 24 日，行业库存达到 22.50 万吨，去年同期库存为 15.96 万吨，同比增加 6.54 万吨（+40.98%）。受新疆开工积极性较高，除年后下游刚需补库一波小幅去库，工厂库存整体处于持续累库状态，也导致行业库存季节性去库不明显。

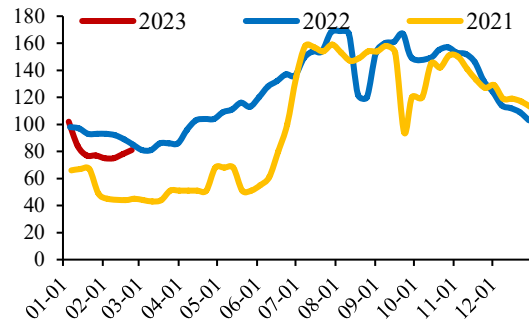
从生产成本来看，当下西南地区处于枯水期成本较高，整体利润水平较低。但需要注意到工业硅 Si2308 主力合约处于丰水期交割，电价将较大程度下调，以及在澳煤恢复进口、原油价格下跌背景下，冶炼原材料洗精煤、电极、石油焦价格均有下降趋势。整体来看，届时工业硅冶炼成本重心将有较大幅度下移。

综上所述，当前工业硅供需格局整体仍处于偏宽松，随着丰水期来临，届时产量供应将增加，而生产成本将下移，在行业库存高位背景下，预计市场或将承压下行。因此，我们建议投资者可以考虑择机入场做空 Si2308 合约。

图表1：新疆工业硅开炉数走势（台）

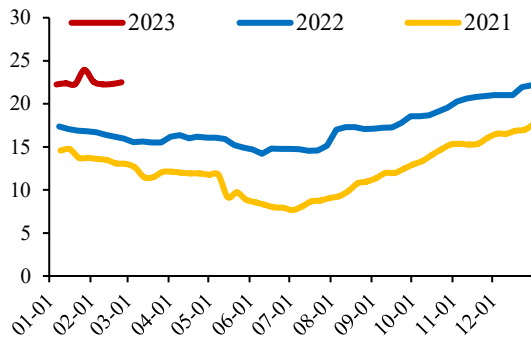


图表2：西南地区工业硅开炉数走势（台）

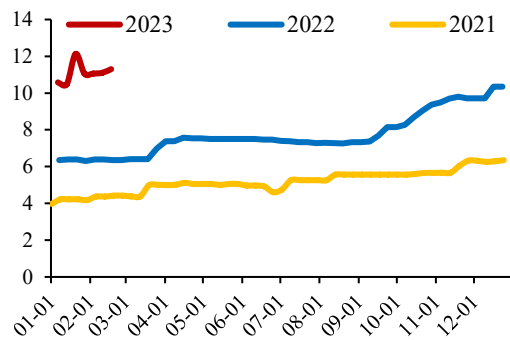


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表3：工业硅行业库存走势（万吨）

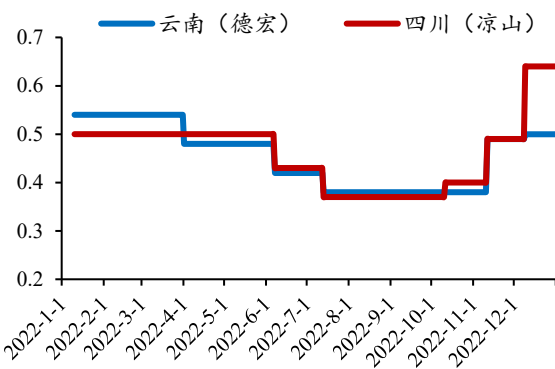


图表4：工业硅工厂库存走势（万吨）

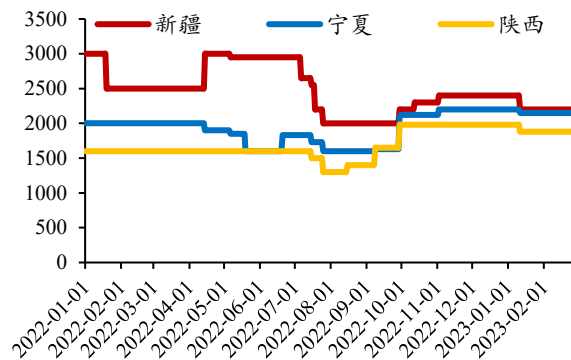


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表5：西南地区冶炼电价季节性走势（元/度）



图表6：洗精煤主产区价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

二、策略建议

（一）操作方案

2月28日，Si2308收盘价为17520元/吨。建议入场价位为17500-17550，止盈位为17050-17100，止损位为17800-17850。

（二）资金分配

考虑到工业硅作为新品种，整体波动风险较大，建议轻仓操作，可以选择20%资金用于该方案操作，80%资金作为风险准备金。假设100万投资资金，可用20万资金用于买入，80万用于风险准备。

（三）方案设计

以2月28日Si2308合约盘中价17500元/吨计算，按期货公司合约保证金为15%计算，则每手期货合约保证金=17500*5*15%=13125元，按20万可操作资金换算，折买入合约15手。

止损情况：

如果行情向不利方向发展，期价高于**17800-17850**，则理论最大亏损为：
亏损=300×5×15手=2.25万

止盈情况：

行情到达**17050-17100**的目标位时，则理论盈利为：
获利=450×5×15手=3.375万

盈亏比：**1.5: 1**

（四）持有期

持有到期日不超过7月1日

（五）风险提示

西南地区丰水期限电 房地产需求修复超预期

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”的企业精神和“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衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

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资本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信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	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：0531-66671202 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	