

国信期货工业硅基差套利报告

工业硅

四川 SI4210 期现正套策略

2023 年 5 月 9 日

● 主要结论

从历史数据观察，SI4210 当前基差偏低，如果基差要继续走低，需要盘面持稳或走强而现货价格下行。盘面当前并无宏观情绪支撑，整体宏观氛围偏悲观，在供需无改善的情况下，盘面走强可能性较低。所以期现正套交易有安全边际。

策略：买入或持有四川 4210 现货，在盘面卖出 SI2308 合约。现货数量 500 吨，对应期货为 100 手，初始建仓基差控制在-1000 以下。（注：建仓当天现货价格为可以出货的价格，用该价格来计算基差；平仓时现货价同样为可以出货的价格）。

平仓策略：待基差收窄至-500 以上之后可一次性平仓或分批次平仓，即现货卖出，期货平仓。

期货账户资金安排：开仓交易保证金： $15200 \times 5 \times 100 \times 9\% = 684000$ 元

建议按照 5 成仓位准备资金：即期货账户所需资金 $= 684000 / 0.5 = 1368000$ 元

分析师：李祥英

从业资格号：F03093377

投资咨询号：Z0017370

电话：0755-23510000-301707

邮箱：15623@guosen.com.cn

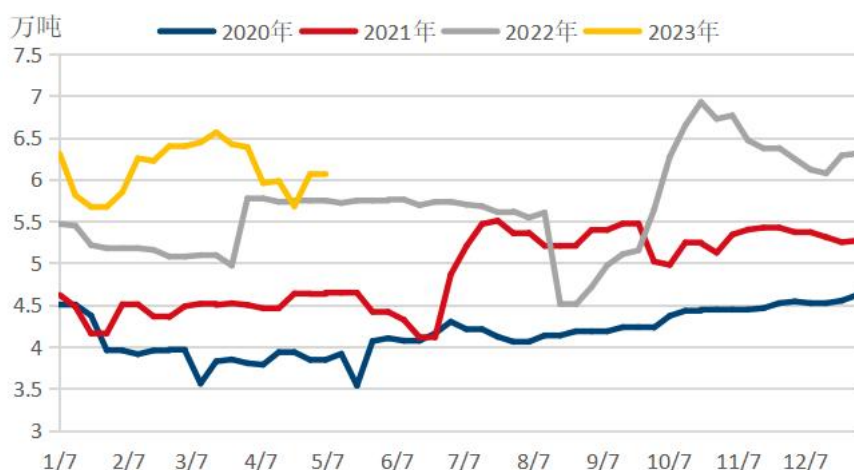
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、工业硅基本面简单解析

供给端问题：西北地区大厂开工率高企，虽然各地小型硅企停炉量增加，但整体产量下降缓慢。另外新疆协鑫 20 万吨工业硅产能已经开始调试设备，投产在即，后期供给端仍存压力。云南将在本月中旬左右迎来降雨，干旱问题有可能得到缓解。四川部分区域电价已经下调，进入丰水期后有进一步下调的可能性。整体来看，在当前价格下供给端的压力难以得到缓解，随着新增产能投放和丰水期来临供给压力可能进一步加大。

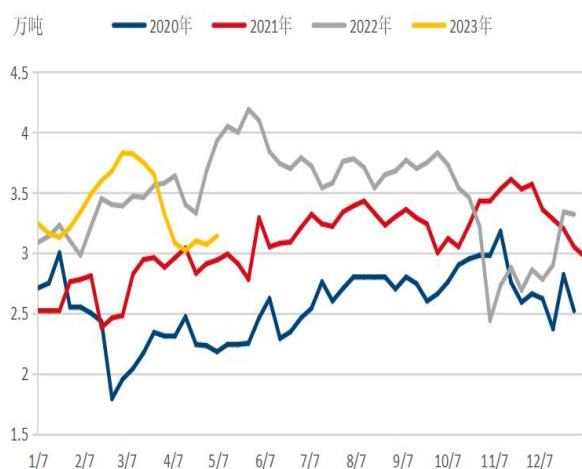
图：周度产量变化



数据来源：IFIND 国信期货

需求端问题：在需求端，有机硅和出口是今年工业硅需求的两大拖累。有机硅终端需求受房地产影响持续低迷，生产处于深度亏损状态，单体企业持续减产降负荷，产量持续下行，对工业硅需求走弱。而在出口环节，出口几乎处于无利润的状态，出口量大幅下滑。

图：有机硅产量变化



数据来源：WIND 国信期货

图：出口价差



数据来源：WIND 国信期货

小结：供过于求的局面暂未看到改善的可能性，且后期有可能进一步加剧过剩。当前的工业硅期货盘面成本支撑比较脆弱，丰水期来临之后，成本会下移，工业硅期货需要进一步下行击破更多硅企的成本线，带动供给端的大幅减量，才能稳定价格。

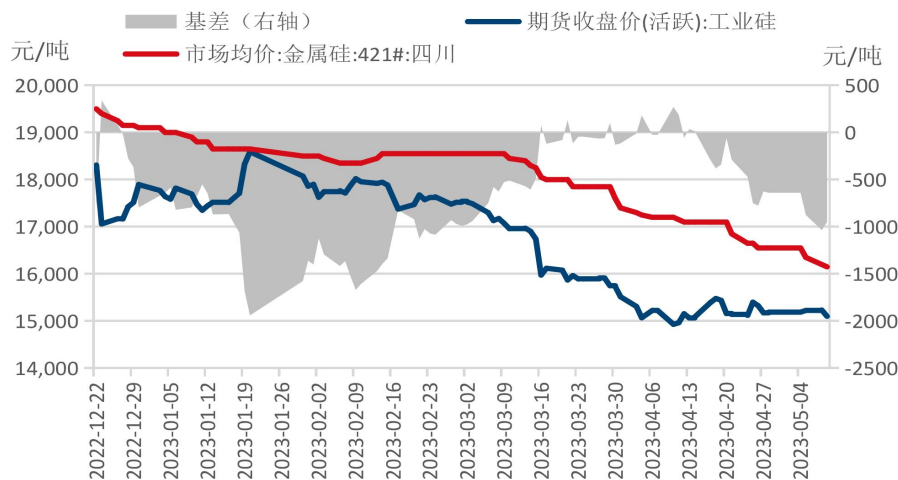
二、工业硅基差走势

截止到5月9日，根据工业硅期货收盘价为15100元/吨，四川SI4210上海有色网报价16150元/吨，计算得出SI4210相对盘面的基差为-950元/吨(假设不参与交割，不考虑四川贴水)。按照历史数据统计，当前基差处在偏低位置。

自工业硅期货上市以来，四川SI4210基差波动范围为(-1940, 340)，基差在-1000元/吨以下的时间段主要出现在2023年春节前后。当时由于宏观氛围预期偏乐观，工业硅期货价格短线上行后高位震荡，而现货价格受供需影响持续下行，造成现货价格深度贴水期货。2月中旬开始随着宏观情绪走弱，盘面逐步下行，现货贴水幅度逐步收窄，大部分时间在1000元/吨以内。

近期现货贴水盘面幅度再度扩大原因是因为盘面价格已经接近成本价，短期形成了成本支撑。而现实供需情况依然偏弱，现货价格持续走低。

图：四川SI4210基差



数据来源：IFIND 国信期货

三、期现正套策略

从历史数据观察，当前基差偏低，如果基差要继续走低，需要盘面持稳或走强而现货价格下行。盘面当前并无宏观情绪支撑，整体宏观氛围偏悲观，在供需无改善的情况下，盘面走强可能性较低。所以期现正套交易有安全边际。

策略：买入或持有四川4210现货，在盘面卖出SI2308合约。现货数量500吨，对应期货为100手，初始建仓基差控制在-1000以下。（注：建仓当天现货价格为可以出货的价格，用该价格来计算基差；平仓时现货价同样为可以出货的价格）

平仓策略：待基差收窄至-500 以上之后可一次性平仓或分批次平仓，即现货卖出，期货平仓。

四川 4210 期现正套策略			
操作	现货	期货	基差
开仓	多或持有 16200	空 15200 左右开仓	-1000
平仓			-500 以上
预估每吨基差收益			500-1000
预估总收益			250000-500000

注：工业硅期货 SI4210 升水 2000 元/吨交割，所以 SI4210 基差=现货价格-（期货价格+2000）

期货账户资金安排：开仓交易保证金： $15200 \times 5 \times 100 \times 9\% = 684000$ 元

建议按照 5 成仓位准备资金：即期货账户所需资金= $684000 / 0.5 = 1368000$ 元

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。