

国信期货工业硅基差套利报告

工业硅

四川 SI4210 期现正套策略平仓评估

2023 年 5 月 23 日

● 主要结论

此次四川地区 SI4210 期现正套策略预估基差波动区间为 500-1000 元/吨，实际最大波动 1605 元/吨，实际操作可能获得的基差收益为 1370 元/吨。

交易结果评估：

1. 错过交易机会原因：对实际基差变动区间预估过小，初始估算基差波动区间 500-1000，实际基差波动最大值为 1605 元/吨。初始估算基差波动区间过小导致在期货端快速下跌错过交易机会之后难以追单。其次，此次行情有宏观情绪影响，工业硅基本面太差成为了资金狙击的对象，在下跌速度上仅次于预期更差的纯碱，交易难度较高。

2. 后期如何修正此类型的失误：（1）策略前置，在工业硅期货价格震荡阶段，就开始准备正套策略，如果是现货端需要采购，给现货采购人员留出充足的时间。（2）期货端建仓给与更宽的建仓价格区间。（3）交易机会出现的时候，交易团队需要在第一时间给出是否建仓决策，建议将团队决策时间压缩在 0.5 或 1 天以内。

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、期货盘面简析

基本面，上周周度产量再度上行，而需求端没有任何起色，有机硅需求极度低迷，仍有可能进一步走弱，工业硅供给过剩局面加剧。周一开盘之后，SI2308 合约直接跌破 13000 元/吨关口，冲击 12500 元。按照当前工业硅生产成本模型计算，新疆地区 SI5530 成本大概 14000 元/吨左右，不同企业成本区间大概在 12500-15000 元/吨左右。在基本面迟迟未有改善之后，工业硅期货价格直接开始冲击大厂的生产成本。后期工业硅价格走势主要跟踪两个关键要素：（1）硅企能否大幅减产？（2）原材料价格是否会继续下行，造成成本塌陷。第一个要素实现必须是现货价格大幅下行，让高成本硅企停产。第二个要素是否会发生则跟宏观经济相关性较高。

图：工业硅期货价格走势



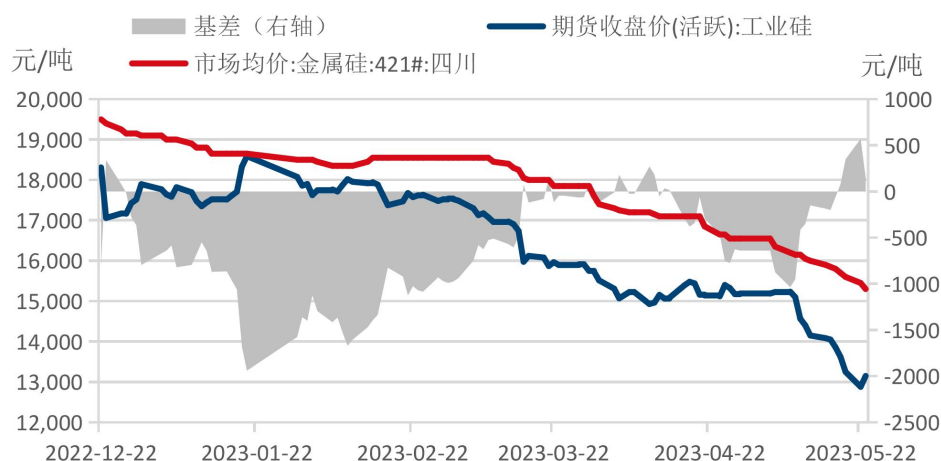
数据来源：IFIND 国信期货

二、四川 SI4210 基差走势

这波期现正套策略从 5 月 8 日开始，按照当天收盘价计算，四川 SI4210 基差为-1035，到 5 月 22 日基差走强至 570，期现正套最大获利为 1605 元/吨。

从当前基差来看，后期基差大概率开始缩小。主要是因为当前期货盘面价格已经接近北方大型硅企的成本线，在成本进一步塌陷之前，短期下行空间有限。而现货端，当前供需情况较差，有机硅需求极度低迷，前期未能跟随期货价格快速下跌，是由于现货交易特性决定的。但在需求没有起色的情况下，现货价格跟随盘面补跌是大概率事件。所以后期基差将会因为现货价格下行，期货价格短期弱势震荡而得到收敛。这波期现正套策略结束，现货需要卖出，期货应买入平仓。目前已经观察到期现商在现货市场抛货。

图：四川 SI4210 基差



数据来源：IFIND 国信期货

三、本次交易结果评估

初始策略：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）

实际可操作策略：

四川 4210 期现正套策略			
操作	现货	期货	基差
5 月 10 日开仓	多或持有 16200	空 15000 左右开仓	-800
5 月 22 日平仓	卖 15450	多 12880 平仓	570
每吨基差收益			1370
策略总收益			685000

交易结果评估：

1. **错过交易机会原因：**对实际基差变动区间预估过小，初始估算基差波动区间 500-1000，实际基差波动最大值为 1605 元/吨。初始估算基差波动区间过小导致在期货端快速下跌错过交易机会之后难以追单。其次，此次行情有宏观情绪影响，工业硅基本面太差成为了资金狙击的对象，在下跌速度上仅次于预期更差的纯碱，交易难度较高。
2. **后期如何修正此类型的失误：**（1）策略前置，在工业硅期货价格震荡阶段，就开始准备正套策略，如果是现货端需要采购，给现货采购人员留出充足的时间。（2）期货端建仓给与更宽的建仓价格区间。（3）交易机会出现的时候，交易团队需要在第一时间给出是否建仓决策，建议将团队决策时间压缩在 0.5 或 1 天以内。

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的主观与公正，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。