



工业硅专题

估值偏低，
等待驱动

2024年5月24日

国联期货研究所

黎伟 从业资格证号：F0300172
投资咨询证号：Z0011568



CONTENTS

目录

01

核心要点及策略 03

02

数据图表追踪 06



CONTENTS

目录

01

核心要点及策略



核心要点及策略

	逻辑观点
运行逻辑	<ol style="list-style-type: none">1、估值偏低，价格在70%产能的完全成本下方。2、西南丰水期临近，企业复工意愿需综合考虑电价、利润。3、虽然讨论有新产能投放，但需要购买新产能指标才能放行。4、仓单结构来看，暂不会构成压力5、石墨电极目前也产能过剩，处在亏损的边沿，难保不会出现意外。6、出口阶段性回暖
推荐策略	<ol style="list-style-type: none">1、我们之前一直拿碳酸锂类比纯碱，通过上述分析，工业硅可以类比纯碱。2、单边：大跌大买；保守策略，逢大跌卖看跌。



CONTENTS

目录

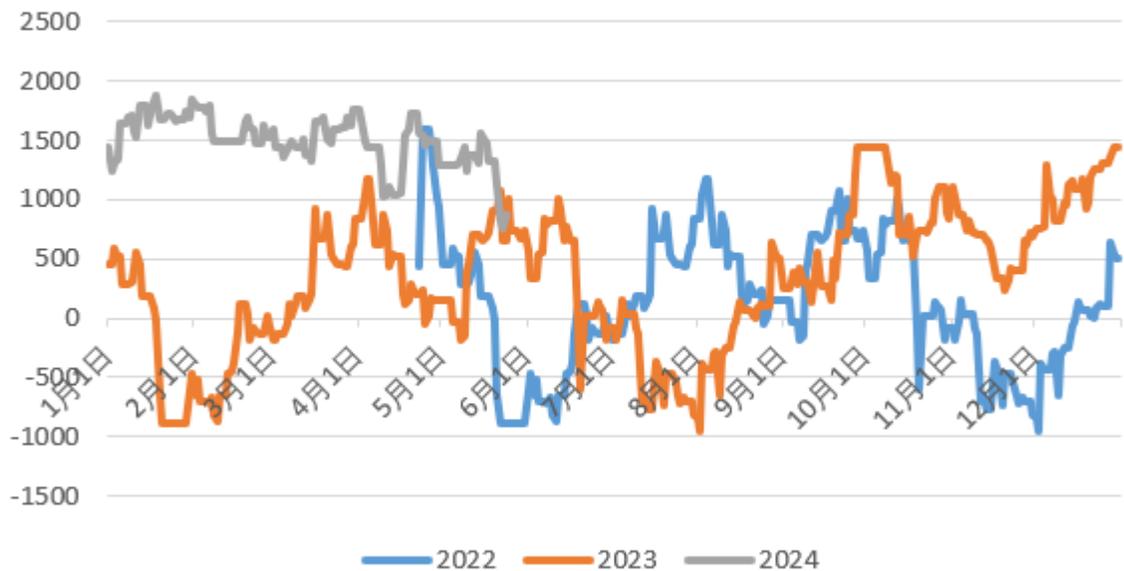
02

数据图表追踪

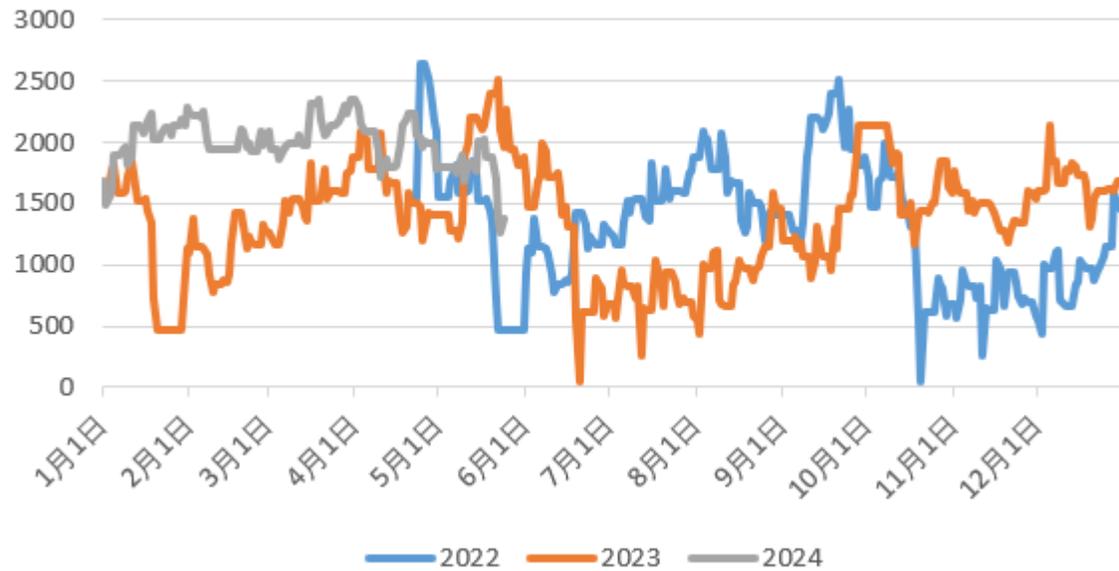


主要价差

工业硅基差:华东553-主力



工业硅基差:华东421-主力

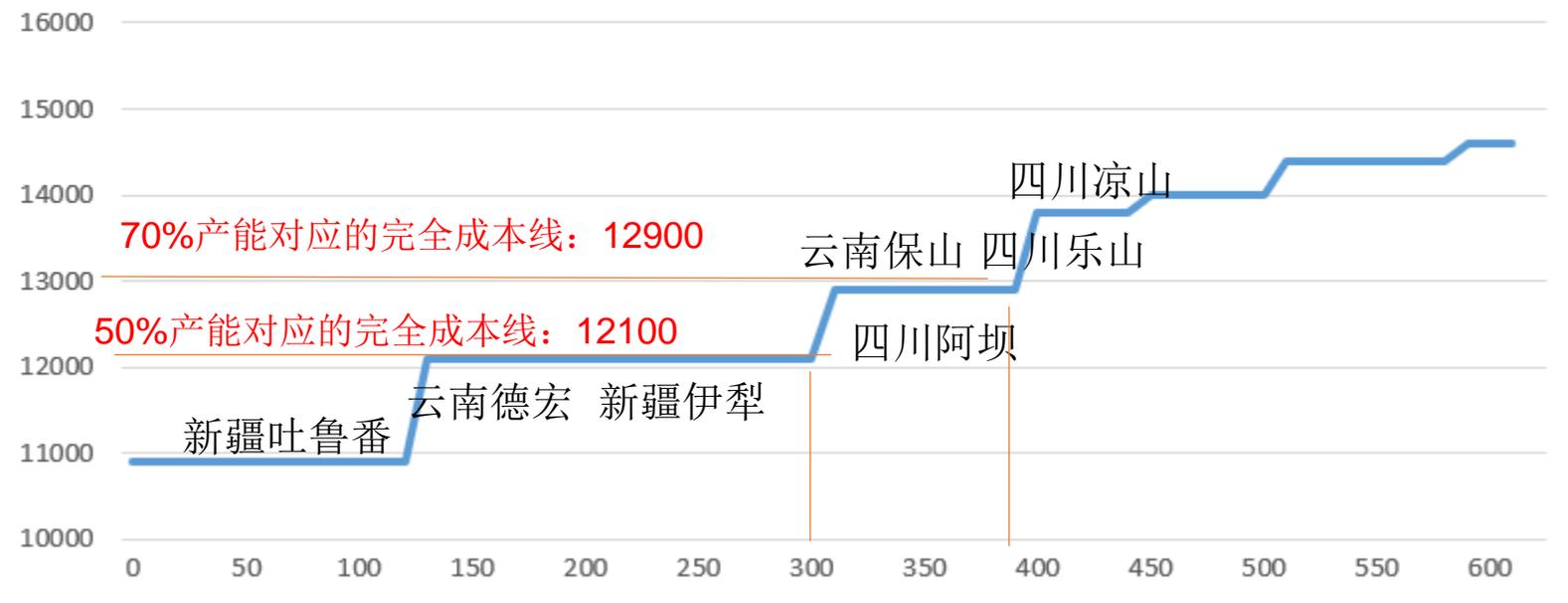


数据来源: wind、ifind、国联



丰水期完全成本测算图

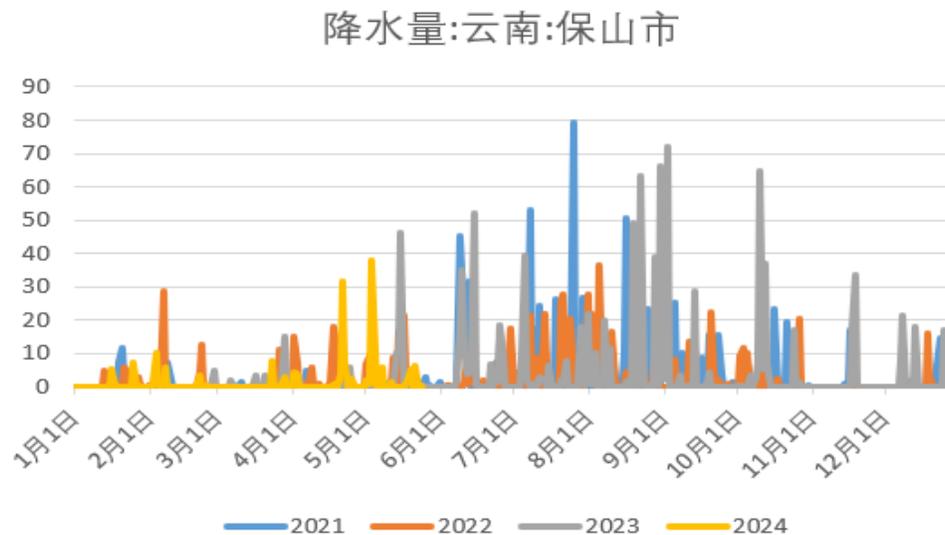
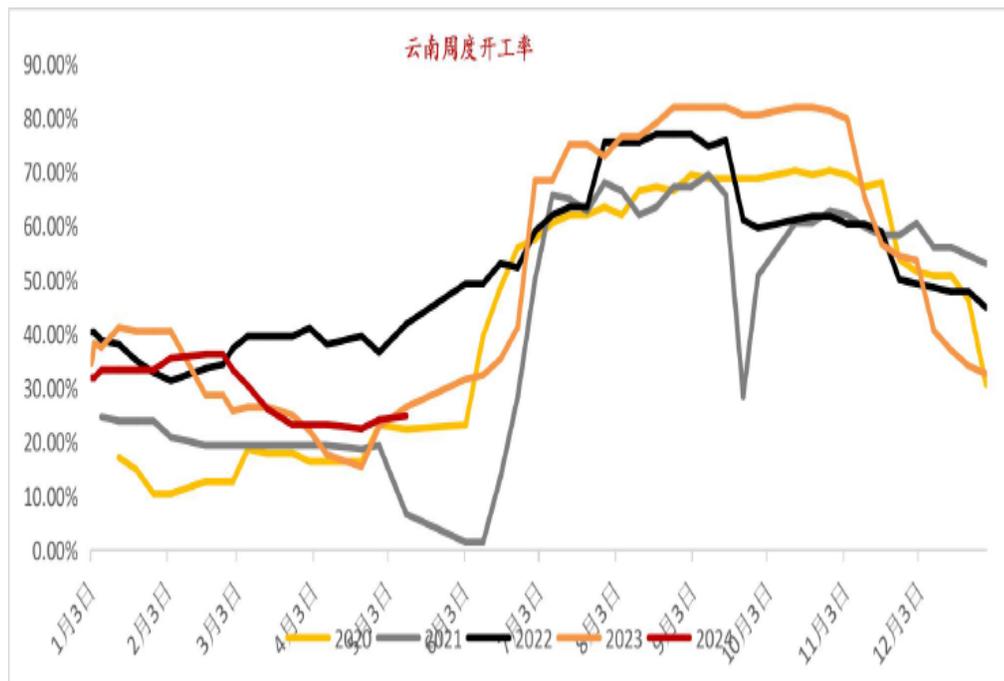
2024年丰水期国内Si4210完全成本理论测算（折盘面）



数据来源：Wind、钢联、国联



丰水期临近，需观察云南环保督察对开工的影响



目前来看，云南保山今年累计降水量较上年同期增长50%，但去年和今年显著低于2022年同期。

数据来源：百川盈孚、ifind、国联

GUOLIAN FUTURES

中央第七生态环境保护督察组督察云南省动员会在昆明召开

2024-05-09

字号: [大] [中] [小] [打印]

为全面贯彻党的二十大精神，深入贯彻落实习近平生态文明思想，经党中央、国务院批准，根据二十届中央生态环境保护督察工作领导小组第2次会议精神，中央第七生态环境保护督察组近日进驻云南省开展生态环境保护督察。5月9日，督察进驻动员会在昆明召开，督察组组长叶冬松、副组长李云卿分别就做好督察工作作了讲话，云南省委书记王宁进行了进驻动员。

根据工作安排，中央第七生态环境保护督察组督察进驻时间为1个月。进驻期间（2024年5月9日—6月9日）设立专门值班电话：0871-63189600，专门邮政信箱：云南省昆明市A614号邮政信箱。督察组受理举报电话时间为每天8：00—20：00。根据党中央、国务院要求和督察组职责，中央生态环境保护督察组主要受理云南省生态环境保护方面的来信来电信访举报，其他不属于受理范围的信访举报问题，将按规定交由被督察地方处理。

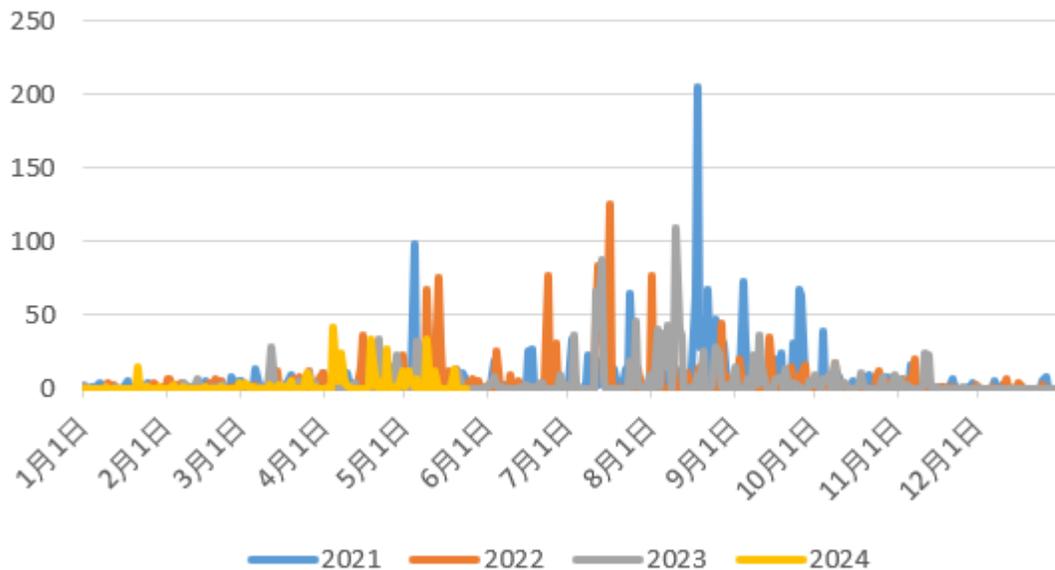


丰水期临近，继续观察四川的降水量

四川周度开工率



降水量:四川:雅安市



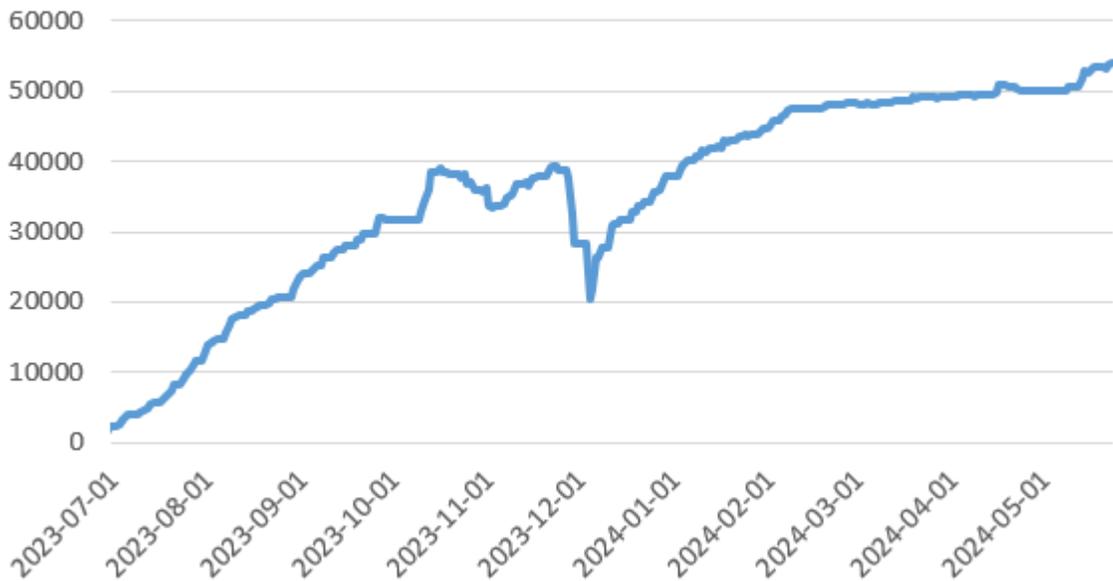
目前来看，四川雅安今年累计降水量较上年同期增长5%，但去年和今年显著低于2022年同期。

数据来源：百川盈孚、ifind、国联



仓单高，但近半年内无需担心大量流入市场

工业硅仓单



工业硅期货交割规则修改前后对照表

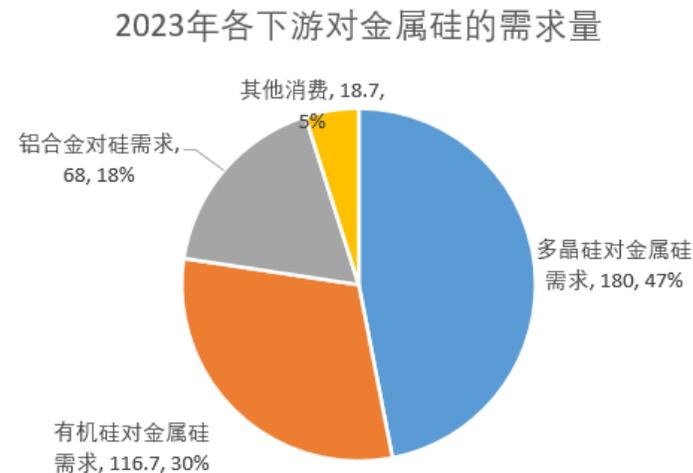
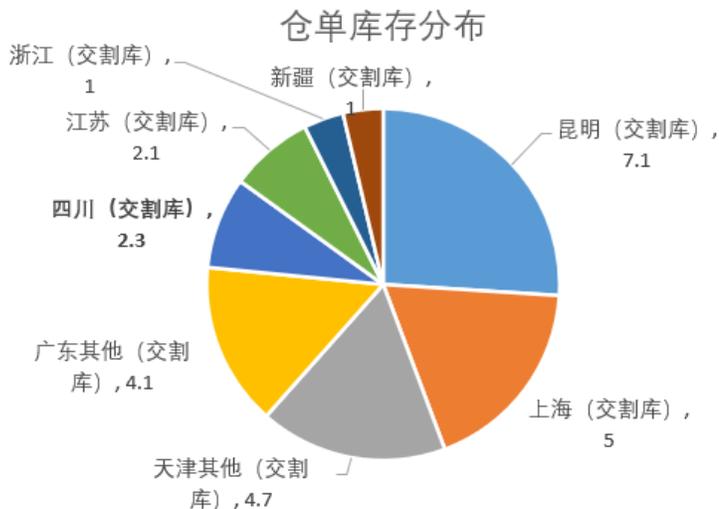
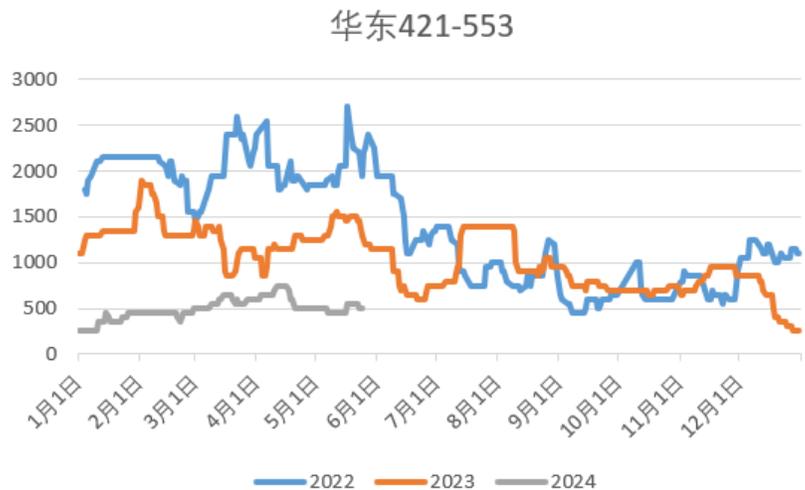
分类	基准交割品 (旧)	基准交割品 (新)	替代交割品 (旧)	替代交割品 (新)
名义硅含量, 不小于 (%)				
硅 (Si)	98.7		99.3	
主要杂质, 不大于 (%)				
铁 (Fe)	0.5	0.5	0.4	0.4
铝 (Al)	0.5	0.5	0.2	0.2
钙 (Ca)	0.3	0.3	0.1	0.1
微量元素含量 (质量分数), 不大于*10 ⁻⁶				
钛 (Ti)				400
镍 (Ni)				150
铅 (Pb)				10
磷 (P)				80
硼 (B)		80		50
碳 (C)		50		400
钒 (V)		400		250
升贴水, 元/吨				
			2000	800
4月12日广期所发布, 修改部分适用于工业硅期货SI2412合约及以后合约				

- 1、合约新规之前，没有明确微量元素的检测需求。据了解，部分产品虽满足原规则的仓单注册要求，但微量元素表现较差，影响下游买交割意愿。
- 2、原规则下，421#对553#升水2000，则421#去交割有利润，553#去交割不划算。从分规格的产量、以及仓单的库存分布（详见下页）推断，仓单中有较多421#，有机硅的需求占比小于多晶硅，这也一定程度影响了仓单流动性。

数据来源：wind、广期所、国联



仓单高，但近半年内无需担心大量流入市场

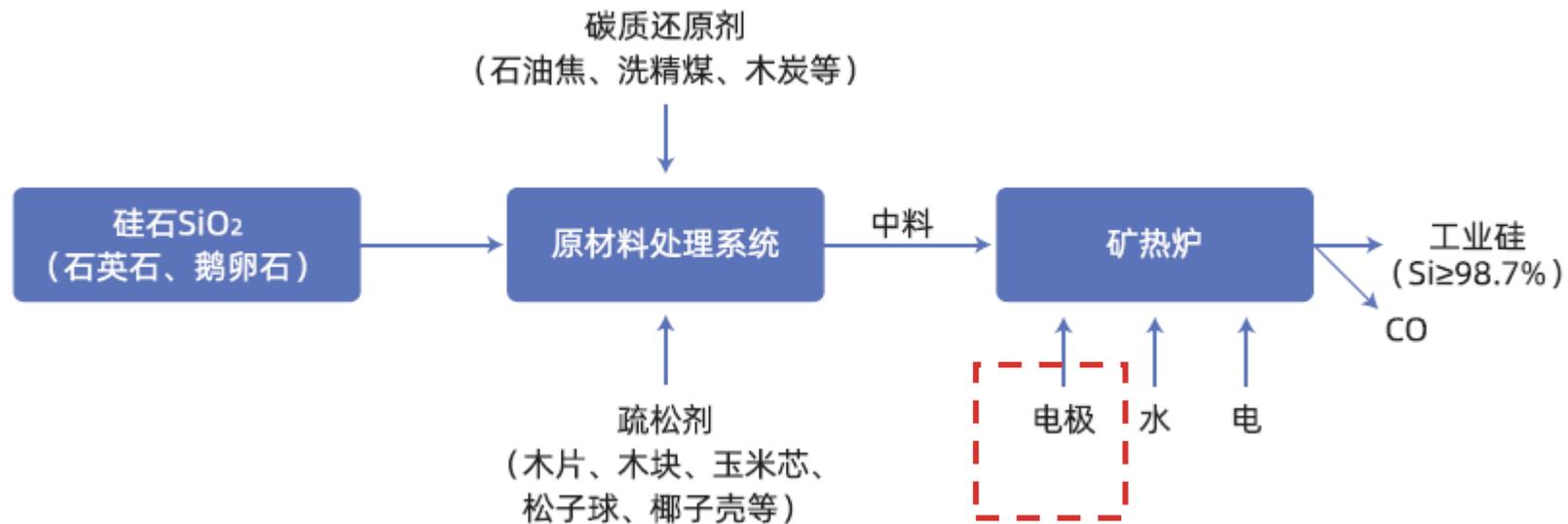


2023年金属硅分省份分规格产量						
	云南	新疆	四川	全国	合格产量	合格率
不通氧553#	5.9	0	7.3	21	8.4	40%
通氧553#	3.1	102.1	6.9	144	67	82%
421# (含521#、441#)	48.7	40.5	23	138.1	113.9	82%
其他规格	12.7	35	5	76.9		
合计	70.4	177.6	42.2	380		

数据来源：SMM、ifind、国联



工业硅生产制备原理



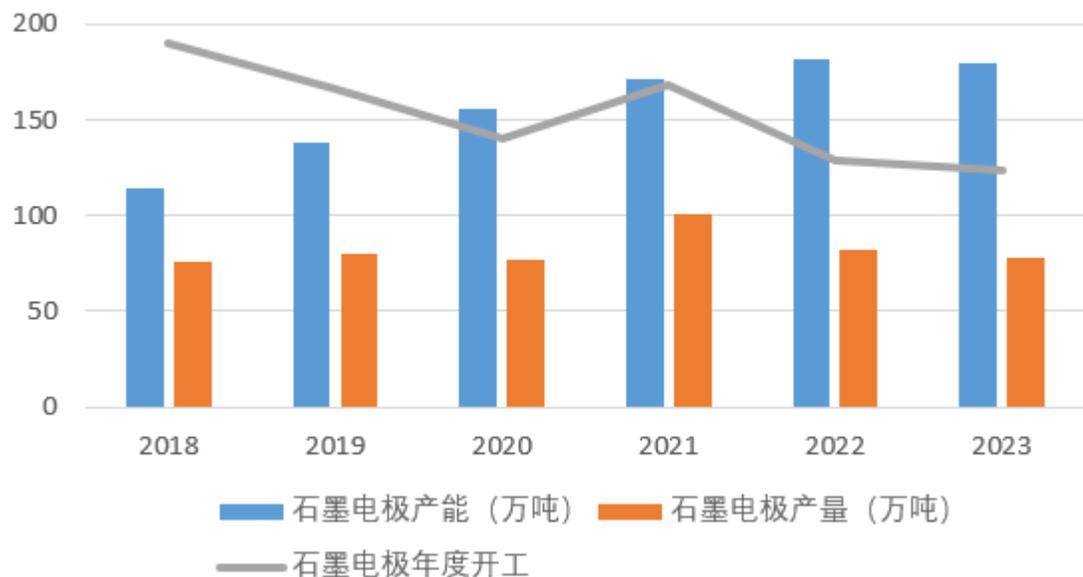
关注原料、辅料是否会出问题

数据来源：广期所、国联

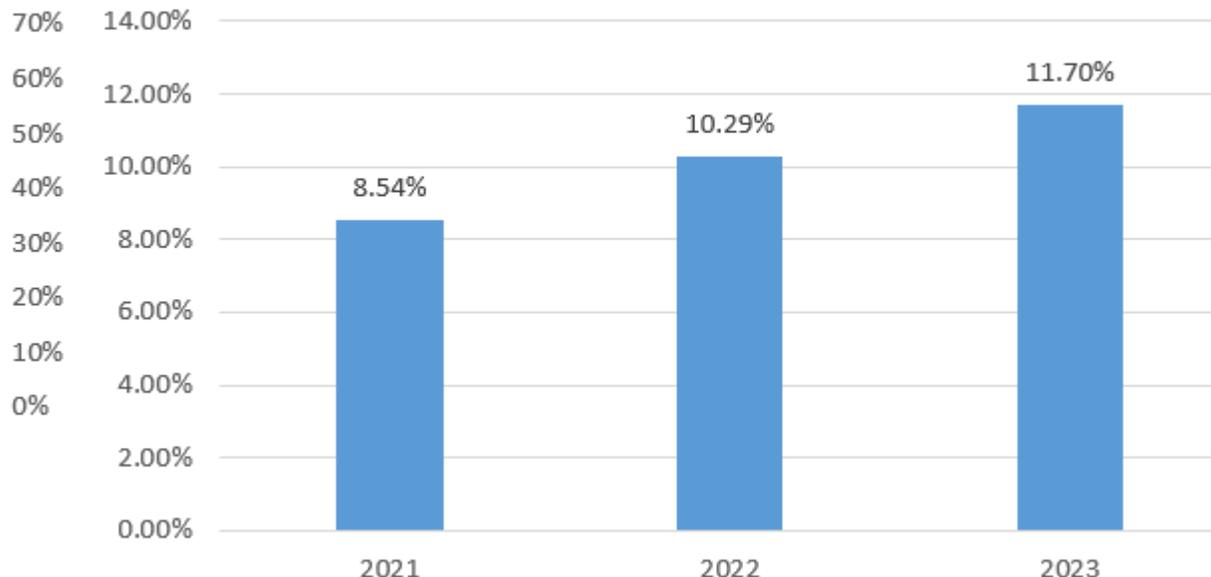


中小石墨电极企业因资金问题开始重组或停产

2023年石墨电极产能、产量、开工下降



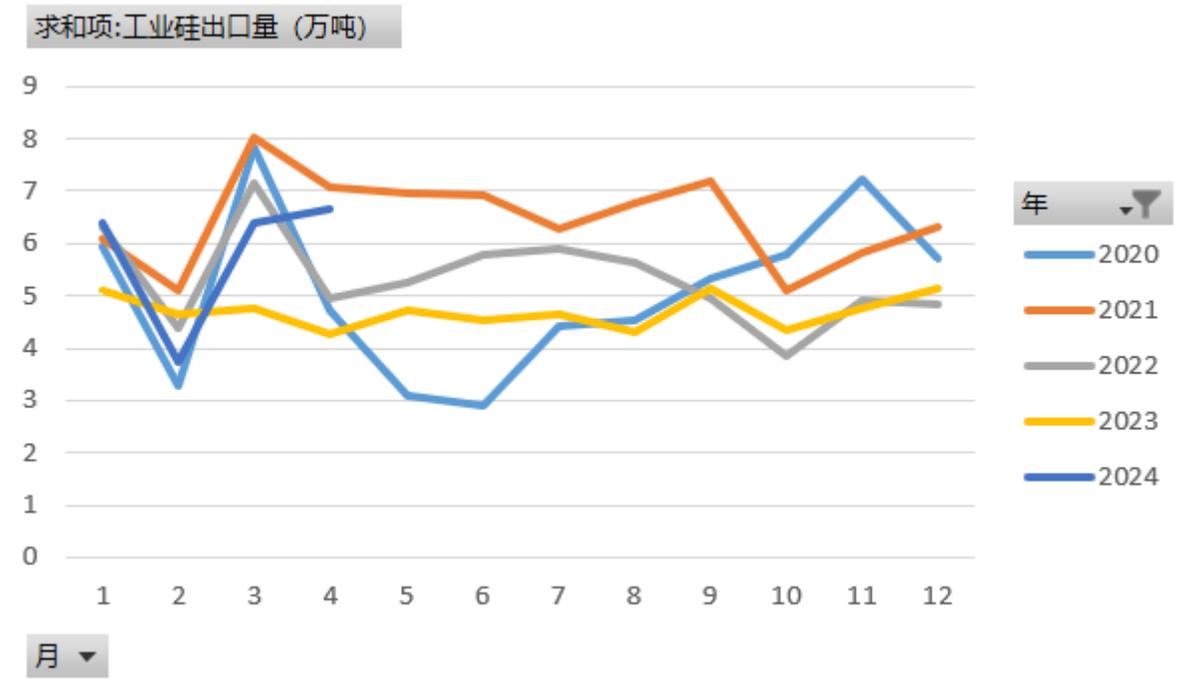
金属硅在石墨电极的消费占比



数据来源：百川、国联



出口阶段性回暖



数据来源: wind、国联



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎