

工业硅期货和期权合约草案解读

2022年11月16日 星期三

兴证期货·研发中心

● 报告前言

2022年11月11日，广期所发布《关于工业硅期货和工业硅期权合约及相关规则公开征求意见的公告》，发布了《广州期货交易所工业硅期货合约（征求意见稿）》、《广州期货交易所工业硅期权合约（征求意见稿）》、《广州期货交易所工业硅期货、期权业务细则（征求意见稿）》，面向社会公开征求意见，预示着距离工业硅期货和工业硅期权的上市已经越来越近。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

联系人

林玲

电话：0591-38117682

邮箱：

linling@xzfutures.com

1. 工业硅期货合约解读

硅产业作为有色金属工业重要的组成部分，经过最近十多年的努力，在产业规模、科技进步、产品质量和综合竞争力等方面都取得了较快发展，工业硅、多晶硅、单晶硅作为硅产业的基础原材料，受到国内外相关行业的广泛关注。随着各产业对工业硅需求的大幅度增加，使得市场上工业硅价格波动频繁剧烈，企业避险需求强烈，广州期货交易所顺应趋势，推出工业硅期货和期权交易，意在帮助现货企业管理市场价格波动风险。

2022年11月11日，广期所发布《关于工业硅期货和工业硅期权合约及相关规则公开征求意见的公告》，发布了《广州期货交易所工业硅期货合约（征求意见稿）》、《广州期货交易所工业硅期权合约（征求意见稿）》、《广州期货交易所工业硅期货、期权业务细则（征求意见稿）》，面向社会公开征求意见，具体如下：

图表1 广州期货交易所工业硅期货合约（征求意见稿）

| | |
|---------|---|
| 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 |

资料来源：广州期货交易所，兴证期货研发中心

合约设计：2021 年我国工业硅现货均价约为 20575 元/吨（采用工业硅主流消费地华东、天津地区 Si5530 现货均价）。综合考虑国内期货市场已上市品种的合约价值，将工业硅期货合约交易单位设计为 5 吨/手，其合约价值处于有色金属板块中游、整个商品期货市场中上游，与铝、锌合约价值接近。

价格详情：工业硅期货交易单位为 5 吨/手，最小变动价位为 5 元/吨，跳动一个最小变动价位盈亏 25 元；工业硅期货合约交割月份以前的月份涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 4%，交割月份的涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 6%，最低交易保证金为合约价值的 5%。

根据硅业分会最新数据显示，最近一周工业硅价格小幅下跌。冶金级下跌 100-250 元/吨，主流价格在 20200-21300 元/吨；化学级下跌 100-200 元/吨，主流价格在 21100-21700 元/吨。

若按照现货价格计算，**每手（5 吨）工业硅期货的价值约为 10 万元**，每手保证金为合约价值的 5%，为了控制交易风险，期货公司一般加收 3%-5%的保证金，**即每手或需要 8000 元-10000 元保证金**，具体保证金需要参考挂牌价以及期货公司的收取标准。

交割方式：工业硅期货采用**实物交割方式**，实行仓库交割和厂库交割并行，滚动交割和一次性交割相结合，并配以期转现交割，满足企业交割需求。交割单位为 5 吨（净重）。

基准交割品、替代品及升贴水：基于现货市场的贸易需求，广州期货交易所拟定凡是达到《中华人民共和国国家标准工业硅》（GB/T 2881-2014）规定牌号为 **Si5530 标准**的工业硅均可作为标准品交割，达到 **Si4210 标准**的工业硅升水 2000 元/吨作为替代品交割。

图表 2 基准交割品、替代品及升贴水

| 标准 | 牌号 | 注释 |
|--------------------|---------------------------------|---------------------------|
| 基准交割品：满足 Si5530 规格 | Si5530、Si5210、 Si4410、Si3303 | 以上均可以作为基准品来交割 |
| 替代品：满足 Si4210 规格 | Si4210、Si4110、 Si2202、Si1101 | 以上均可以作为替代品作为交割 (升贴水统一) |

资料来源：广州期货交易所，兴证期货研发中心

持仓限额：自合约上市至交割月份前一个月第 14 个交易日期间，若工业硅合约的单边持仓量小于或等于 3 万手，单个客户持仓限额为 3000 手；若该合约的单边持仓量大于 3 万手，则持仓限额为单边持仓量的 10%。交割月前一个月第十五个交易日之后到交割日之前，限仓为 900 手。交割月持仓限额为 200 手。产业客户可以申请增加套期保值持仓额度。自然人客户不能持仓进入交割月份。

图表 3 期货合约持仓制度

| 时间段 | 非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户 | |
|------------------|-----------------------|-----------------|
| 一般月份 | $N > 3$ 万手 | $N \times 10\%$ |
| | $N \leq 3$ 万手 | 3000 手 |
| 交割月份前一个月第十五个交易日起 | 900 手 | |
| 交割月份 | 200 手 | |

资料来源：广州期货交易所，兴证期货研发中心

2. 工业硅期权合约解读

图表 4 广州期货交易所工业硅期权（征求意见稿）

| | |
|--------|--|
| 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 ≤ 10000 元/吨，行权价 |

| | |
|-------|---|
| | 格间距为 100 元/吨；10000 元/吨<行权价格≤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 |

资料来源：广州期货交易所，兴证期货研发中心

期权类型：工业硅期权合约均为**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。

最小变动价位：本合约的最小变动价格为 1 元/吨。

行权价格间距设置为：行权价格≤10000 元/吨，行权价格间距为 100 元/吨；10000 元/吨<行权价格≤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。

最后交易日：本期权合约的最后交易日为标的期货合约交割月份前一个月第 5 个交易日。

限仓管理：本期权合约的持仓限额为 **3000 手**。

(1) 会员和客户持有的某一期权合约相应的所有行权价格看涨期权的买持仓量和看跌期权的卖持仓量合计不得超过同阶段标的期货合约买持仓限额。(2) 看跌期权的买持仓量和看涨期权的卖持仓量合计不得超过同阶段标的期货合约卖持仓限额。(3) 期权采用固定值限仓，限仓额度为标的期货合约一般月份的最低限仓额度。由于目前工业硅期货在一般月份的最低限仓额度为 3000 手，因此，工业硅期权的限仓额度设定为 3000 手。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。