

期货策略篇系列之二：期货套利-----案例 PDF转换可能丢失  
图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/222/2021\\_2022\\_\\_E6\\_9C\\_9F\\_E8\\_B4\\_A7\\_E7\\_AD\\_96\\_E7\\_c33\\_222618.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/222/2021_2022__E6_9C_9F_E8_B4_A7_E7_AD_96_E7_c33_222618.htm) 套利（spreads）：指同时买进和卖出两张不同种类的期货合约。交易者买进自认为是“便宜的”合约，同时卖出那些“高价的”合约，从两合约价格间的变动关系中获利。在进行套利时，交易者注意的是合约之间的相互价格关系，而不是绝对价格水平。套利一般可分为三类：跨期套利、跨市套利和跨商品套利。跨期套利是套利交易中最普遍的一种，是利用同一商品但不同交割月份之间正常价格差距出现异常变化时进行对冲而获利的，又可分为牛市套利（bull spread）和熊市套利（bear spread）两种形式。例如在进行金属牛市套利时，交易所买入近期交割月份的金属合约，同时卖出远期交割月份的金属合约，希望近期合约价格上涨幅度大于远期合约价格的上涨幅度；而熊市套利则相反，即卖出近期交割月份合约，买入远期交割月份合约，并期望远期合约价格下跌幅度小于近期合约的价格下跌幅度。跨市套利是在不同交易所之间的套利交易行为。当同一期货商品合约在两个或更多的交易所进行交易时，由于区域间的地理差别，各商品合约间存在一定的价差关系。例如伦敦金属交易所（LME）与上海期货交易所（SHFE）都进行阴极铜的期货交易，每年两个市场间会出现几次价差超出正常范围的情况，这为交易者的跨市套利提供了机会。例如当LME铜价低于SHFE时，交易者可以在买入LME铜合约的同时，卖出SHFE的铜合约，待两个市场价格关系恢复正常时再将买卖合约对冲平仓并从中获利，反之亦然。在做跨市套利

时应注意影响各市场价格差的几个因素，如运费、关税、汇率等。案例分析 案例一：某公司每年船运进口铜精矿含铜约2万吨，分6-7批到货，每批约3500吨铜量。方案为：若合同已定为CIF方式，价格以作价月LME平均价为准，则公司可以伺机在LME买入期铜合约，通过买入价和加工费等计算原料成本，同时在SHFE卖出期铜合约，锁定加工费（其中有部分价差收益）。2000年2月初该公司一船进口合同敲定，作价月为2000年6月，加工费约350美元（TC/RC = 72/7.2），铜量约3300吨（品位约38%）。随即于2月8日在LME以1830美元买入6月合约，当时SCFc3-MCU3 × 10.032 = 691（因国内春节休市，按最后交易日收盘价计算），出现顶背离，于是2月14日在SHFE以19500卖出6月合约；到6月15日，在国内交割，交割结算价17760，此时SCFc3-MCU3 × 10.032 = 333。到7月1日，LME6月份的现货平均价确定为1755美元（视为平仓价）。该过程历时4个月，具体盈亏如下：利息费用（约4个月）： $5.7\% \times 4 / 12 \times (1830 - 350) \times 8.28 = 233$  开证费： $(1830 - 350) \times 1.5\% \times 8.28 = 18$  交易成本： $1830 \times 1/16\% \times 8.28 + 19500 \times 6/10000 = 9 + 12 = 21$  增值税： $17760/1.17 \times 17\% = 2581$  商检费： $(1830 - 350) \times 1.5\% \times 8.28 = 18$  关税： $(1830 - 350) \times 2\% \times 8.28 = 245$  运保费：550 交割及相关费用：20 费用合计： $233 + 18 + 21 + 2581 + 18 + 245 + 550 + 20 = 3686$  每吨电铜盈亏： $19500 + (1755 - 1830) \times 8.28 - 1830 \times 8.28 - 3686 = 41$  总盈亏： $41 \times 3300 = 13.53$ （万元）此盈亏属于套利价差收益，通过上述交易，加工费已得到保证。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)