

## 王中华

研究员，期货执业证书编号 F0267729

期货投资咨询资格 Z0002447

wangzh@dxqh.net

## 焦煤、焦炭 1505-1509 套利成本分析

跨期套利，是指在同一个市场（即同一交易所）买入（或卖出）某一交割月份期货合约的同时，卖出（或入）另一个交割月份的同种商品期货合约，以期在两个不同月份的期货合约价差出现有利变化时对冲平仓获利。

买近卖远的跨期套利中，可持有近月合约多单并交割、获得仓单，并继续持有远月合约多单直至交割。整个过程不受期货及现货价格变动的影响，成本可控。若初期近远月合约价差超过跨期套利成本，则存在无风险套利机会。理论上不同月份合约间的正常价差应该小于或者等于持有成本，否则就会出现套利机会。

### 一、焦炭 1505-1509 跨期套利成本分析

以焦炭 2015 年 2 月 6 日 1505 合约的收盘价 1039 和 1509 合约收盘价 1057 为例，假设 J1505 合约交割结算价为 1039 元，J1505 合约交割结算价为 1057 元。假定 5 月和 9 月塑料交割时现货价格波幅较小。此时多 J1505 空 J1509 的无风险套利的成本包括以下部分（自 5 月多单接货至 9 月空单交货共 123 天，持仓 4 个月，忽略临近交割月保证金提高成本）：

#### 2015 年 05-09 焦炭跨期套利成本估算（每吨）

套利成本=仓储费+资金利息+交易、交割费用+增值税

1. 仓储费	1 元/吨·天
2. 交割手续费	2 元/吨（2 次交割，按交易所两倍收取）
3. 交易手续费	约 0.34 元/吨（两次交易，交易所费率万分之 0.8，按交易所两倍收取）
4. 贷款利率	6.0%
5. 增值税	增值税按照建仓价位与交割结算价差/1.17*17%（按假设计算为 (1057-1039) / 1.17*0.17=2.62 元/吨）
6. 资金利息	持仓保证金*6%*4/12（套利单边收取）（1039*6%*4/12=20.78 元/吨）

四个月套利成本

仓储费	资金利息	交易交割费用	增值税	合计
<b>1*123</b>	$1039*6\%*4/12$	$2*2+0.34$	$18/1.17*0.17$	
<b>123</b>	20.78	4.34	2.62	150.74

注：焦炭最低交割单位 1000 吨

## 二、焦煤 1505-1509 跨期套利成本分析

以焦煤 2015 年 2 月 6 日 1505 合约的收盘价 739 和 1509 合约收盘价 749 为例，假设 JM1505 合约交割结算价为 739 元，JM1505 合约交割结算价为 749 元。假定 5 月和 9 月塑料交割时现货价格波幅较小。此时多 JM1505 空 JM1509 的无风险套利的成本包括以下部分（自 5 月多单接货至 9 月空单交货共 123 天，持仓 4 个月）：

### 2015 年 05-09 焦煤跨期套利成本估算（每吨）

套利成本=仓储费+资金利息+交易、交割费用+增值税				
<b>1.仓储费</b>	1 元/吨·天			
<b>2.交割手续费</b>	2 元/吨（2 次交割，按交易所两倍收取）			
<b>3.交易手续费</b>	约 0.30 元/吨（两次交易，交易所费率万分之 1，按交易所两倍收取）			
<b>4.贷款利率</b>	6.0%			
<b>5.增值税</b>	增值税按照建仓价位与交割结算价差/ $1.17*17\%$ （按假设计算为 $(749-739)/1.17*0.17=1.45$ 元/吨）			
<b>6.资金利息</b>	持仓保证金 $*6\%*4/12$ （套利单边收取）（ $739*6\%*4/12=14.78$ 元/吨）			
四个月套利成本				
仓储费	资金利息	交易交割费用	增值税	合计
<b>1*123</b>	$739*6\%*4/12$	$2*2+0.30$	$10/1.17*0.17$	
<b>123</b>	14.78	4.30	1.45	143.53

注：焦煤最低交割单位 6000 吨

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。