

吴梦吟

研究员，期货执业证书编号 F0286856

[wumy@dxqh.net](mailto:wumy@dxqh.net)

## 塑料买近卖远的无风险跨期套利成本

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。

以买 L1505 空 L1509 为例，合约交易及交割环节中发生的费用包括：

交易时：保证金占用，交易手续费；

L1505 合约多单交割，获得仓单、不提货：补缴除保证金以外货物余款部分，领取增值税发票。因不提货，无需缴纳出库费；

L1509 合约空单交割，用仓单交割：领取增值税发票，需缴纳仓储费。

以 2015 年 2 月 6 日 1505 合约的收盘价 8850 和 1509 合约收盘价 8610 为例。买塑料 1505、空塑料 1509 跨期套利（在 1505 合约上接仓单，支付仓储费、手续费，交割至 1509 合约）的成本主要由以下几个部分组成：

交易手续费：8-10 元/手即 1-2 元/吨

交割手续费：2+2 元/吨（大商所标准，单次交割 2 元/吨）

仓储费用：123 天，1 元/吨\*天

利息成本：6%（年化收益率）

增值税：价差\*17%/（1+17%），两次增值税合计数额应为两次开票时的价格差。因未来时点价格存在不确定性。故假定 L1505 合约交割时现货价格为 X 元，L1505 合约交割时现货价格为 Y 元。假定 5 月和 9 月塑料交割时现货价格波幅较小。

表 1：买塑料 1505 空塑料 1509 无风险套利成本表

保证金占用	$8850 * 5\% = 442.5$ 元/吨（套利单收取单边保证金）
交易手续费	1-2 元/吨
仓储费	1 元/吨*天
交割手续费（含保险）	$2 * 2 = 4$ 元/吨（两次交割）
仓单持有天数	123 天
增值税	$(Y - X) * 17\% / (1 + 17\%)$
利息成本	$X * 6\% * 123 / 360 + ((Y - X) * 17\% / (1 + 17\%) + 2 + 123 * 1 + 4) * 6\% * 123 / 360 = X * 2.05\% \approx 207.6$ 元/吨
合计	$2 + 123 + 4 + (Y - X) * 0.145 + 207.6 \approx 336.6$ 元/吨

需考虑的风险事项：

1、09 合约的交割细则有所修改，虽然修改后的细则对交割品品质放松，05 合约交割所得仓单料能顺利交割，但交割细则修改对市场环境、增值税的影响不容忽视，需谨防政策风险。

2、交割前一个月，交易所对持仓规模及保证金要求提高，谨防被交易所强制平仓，从而导致的暴露单腿的风险。

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。