

期货套利交易理论及实践

陈建文

2022年5月28日



CONTENTS

目录

01.

期货套利简介

02.

期货套利实例

03.

期货套利优势

04.

套利交易总结

01

期货套利简介



期货套利简介

➤ 期货套利的定义

期货套利交易指的是在买入或卖出某种期货合约（商品）的同时，卖出或买入相关的另一种合约（商品），并在某个时间将两种合约（商品）同时平仓的交易方式。

➤ 期货套利的本质

价差类套利本质是买强抛弱，赚价格相对强弱的钱

➤ 期货套利类型

- 跨期套利
- 跨品种套利
- 跨市场套利
- 期现套利

期货套利类型

跨期套利

是指在同一期货品种的不同月份合约上建立数量相等、方向相反的交易头寸，最后以对冲或交割方式结束交易、获得收益的方式。

跨品种套利

是指在买入或卖出某种商品（合约）的同时，卖出或买入相关的另一种商品（合约），当两者的差价收缩或扩大至一定程度时，平仓了结的交易方式。

跨市套利

是指在某个市场买入（或者卖出）某一交割月份的某种商品合约的同时，在另一个市场上卖出（或者买入）同种商品相应的合约，以期利用两个市场的价差变动来获利。

期现套利

是指某种期货合约，当期货市场与现货市场在价格上出现足够大的差距，从而利用两个市场的价格差距，低买高卖而获利的交易方式。

02

期货套利实例



跨期套利案例1：P59正套

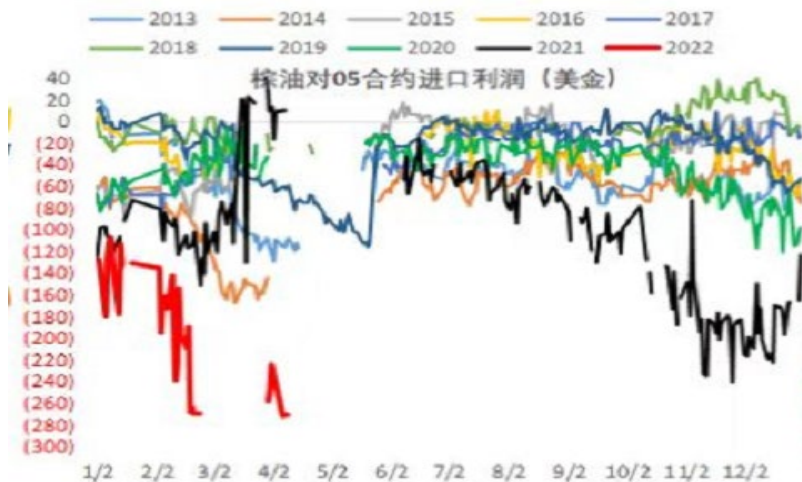
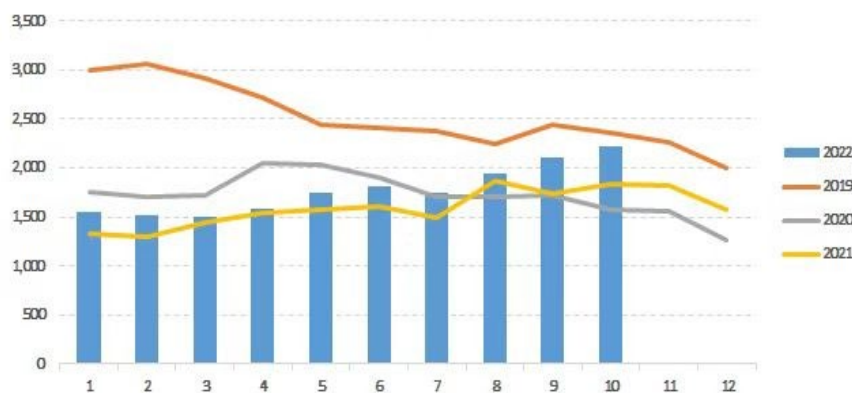
时间：2022年1月至2021年4月

事件：棕油供应紧张：1) 生产国马来棕油历年低库存；2) 国内进口利润历年最低；3) 国内棕油持续降库存。

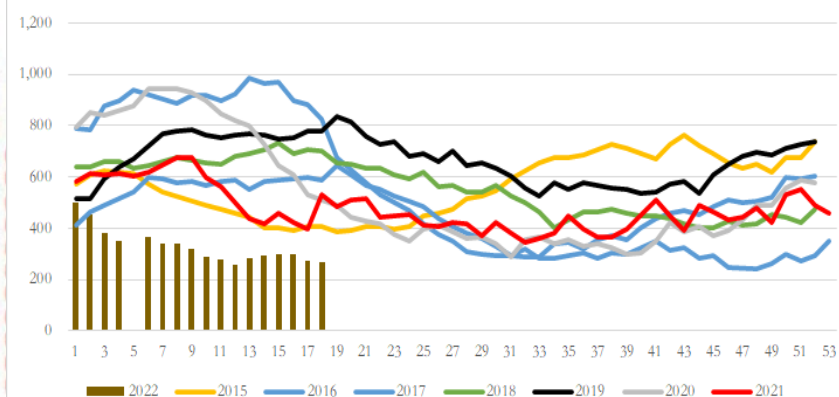
逻辑：棕油低库存、进口利润大幅倒挂——现货紧张——现货升水、基差上涨——P59上涨



MPOB毛棕油库存



全国棕榈油库存

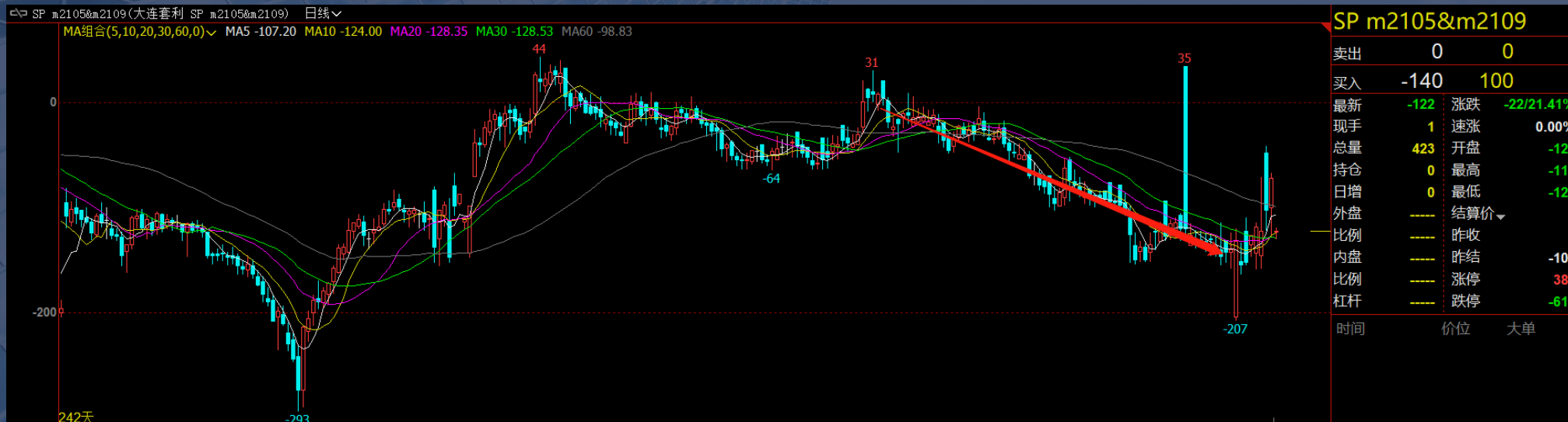


跨期套利案例2: M59反套

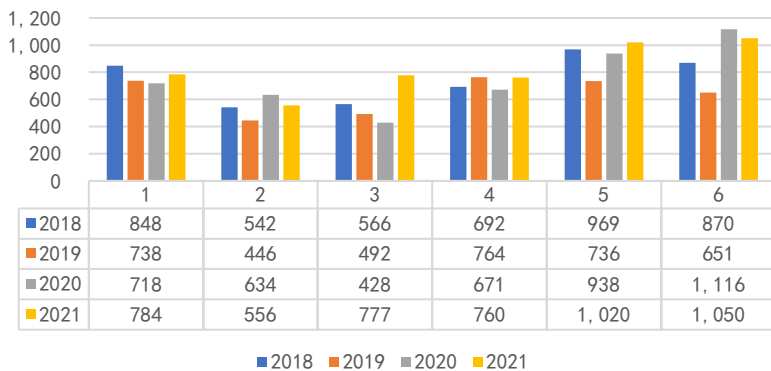
时间: 2021年1月至2021年4月

事件: 巴西大豆丰产, 提前对中国积极销售, 3-6月预期集中大量到港

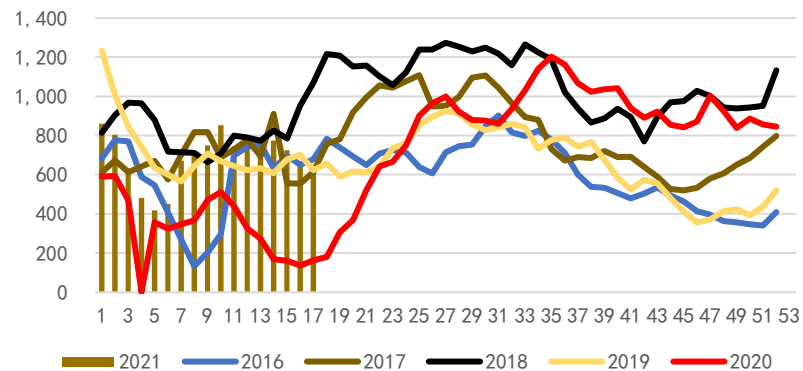
逻辑: 大量豆子到港高压榨→豆粕需求不及预期→油厂憋库, 有交割压力, 现货基差下跌



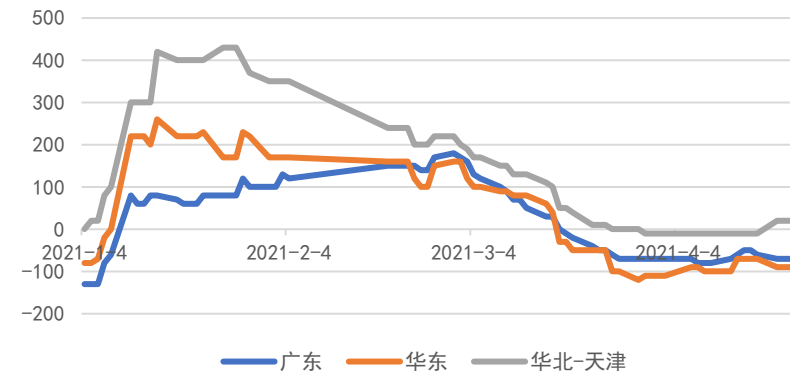
全国1-6月月度大豆到港, 万吨



全国豆粕库存



全国各区域豆粕基差



跨期套利实战要点及技巧：

➤ 01

理论上跨期套利多空两腿的供需都要评估，从而捕捉同一品种在不同时间点上供需差异所带来的交易机会。



➤ 02

供需格局确定性从近月到远月依次减弱，因此现货价格对期货各月合约价格的影响是从近到远依次减弱。



➤ 03

实战中更多是把近月合约作为标的对象，远月合约作为对冲工具。



跨品种套利案例2：油粕比

时间：2021年1月至4月

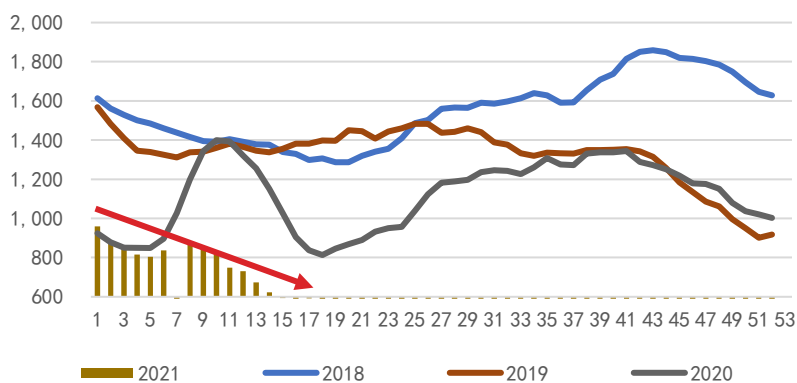
事件：豆油紧张，基差上涨趋势；豆粕变宽松，基差下跌趋势；

逻辑：供应紧张+入储背景下，油厂为油压榨，做多豆油，做空豆粕

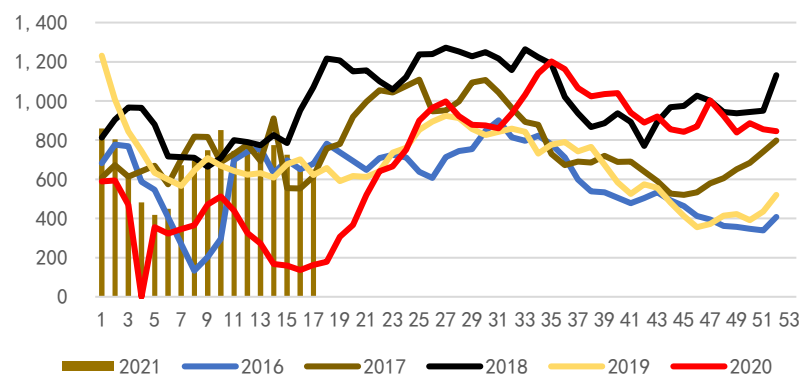


3月至5月广东豆粕压力最大，持续受豆粕库存压力影响导致油厂憋库停机；

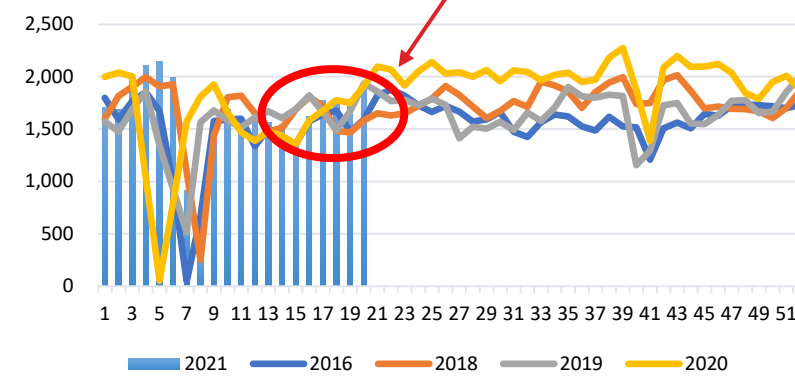
全国豆油库存



全国豆粕库存



全国周度大豆压榨量，千吨



跨品种套利实战要点及技巧：

➤ 01

跨品种套利的多空两个合约必须是有产业供需逻辑联系的相关品种。



➤ 02

一般是同月份的期货合约。



➤ 03

实战中一般是两种类型，一是做驱动，供需格局对两个品种的强弱影响差异较大；二是做回归，相关品种的价差扭曲程度较大，足以引发供需格局的改变。



跨市场套利案例：大连/马盘套利（做多棕榈油进口利润）

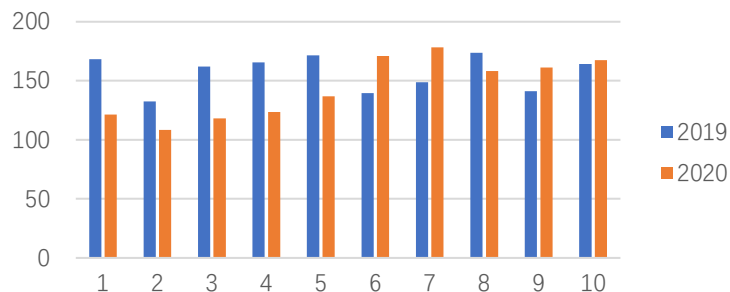
时间：2020年6月至9月底

事件：国内棕榈油价格涨幅大于进口价格，修复进口利润；

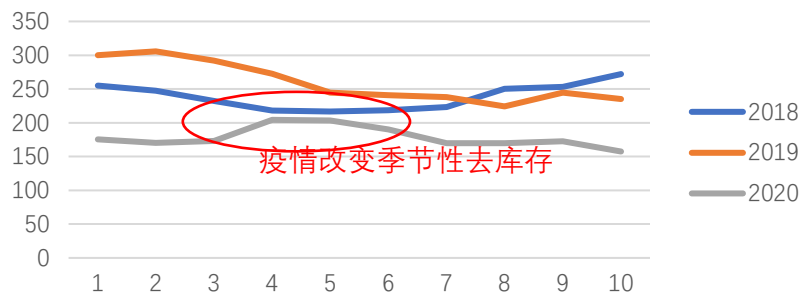
逻辑：国内疫情后需求恢复，库存低，供需紧张；国外生产国库存增加，出口需求增大。



马来西亚棕榈油月度出口量，万吨



马来西亚棕榈油月度结转库存，万吨



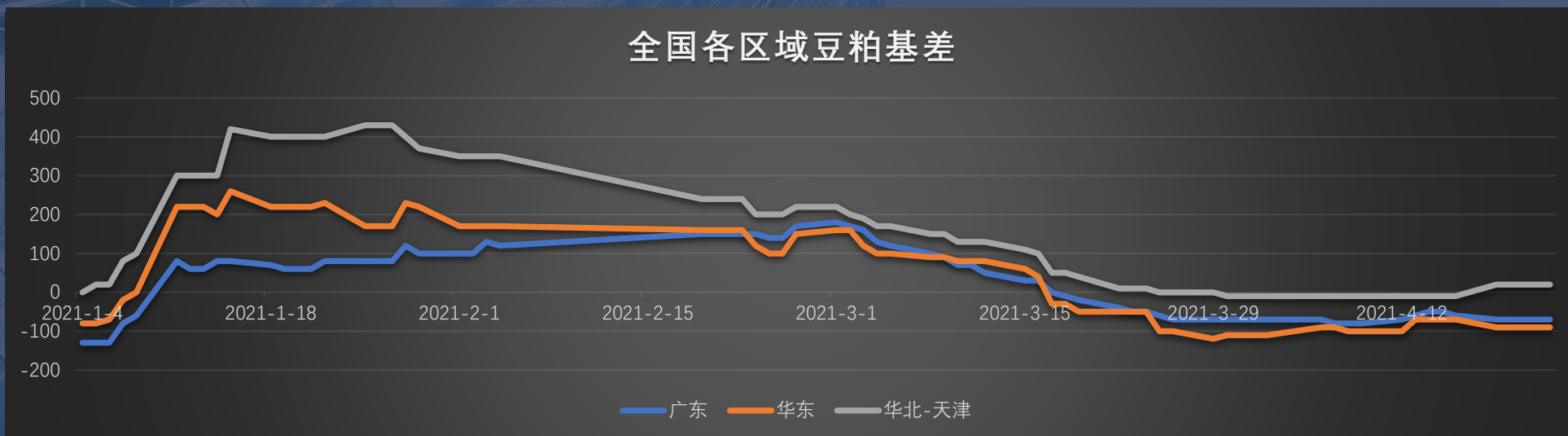
2020年国内棕榈油周度库存，万吨



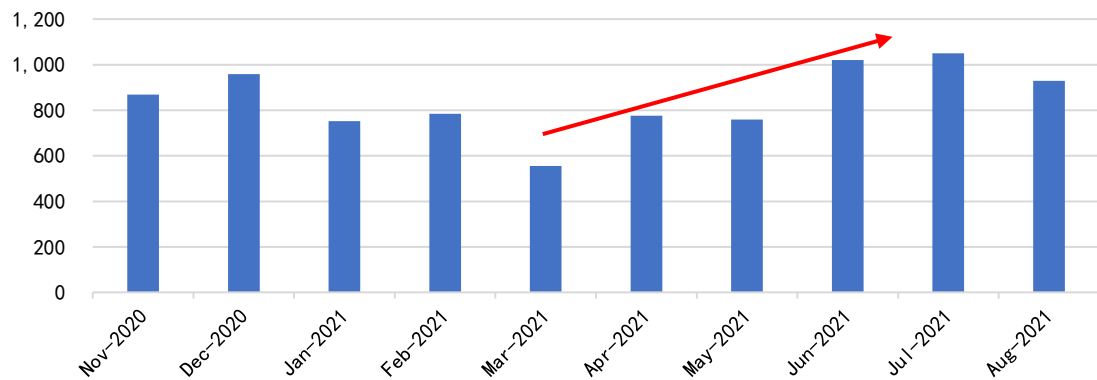
期现套利案例：豆粕基差交易

时间：2021年2月至4月

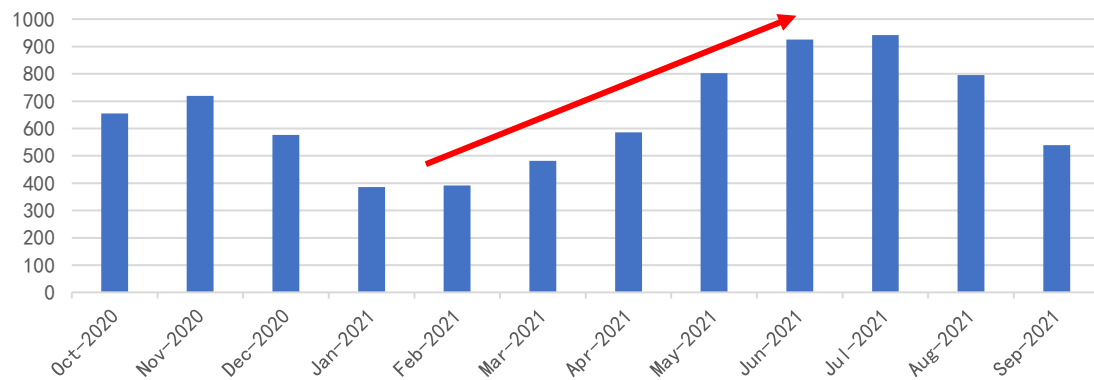
逻辑：大豆到港压力偏大，南美大豆水分高，油厂急于压榨兑现利润，豆油库存紧高基差，豆粕可以通过压低价格促进销售/提货



全国大豆到港，万吨



豆粕+大豆折粕库存，万吨



期现套利实战要点及技巧：

➤ 01

期现套利本质是基差交易。



➤ 02

基差交易是现货与期货市场的核心纽带，是一门学问。



➤ 03

期现套利一般是有现货业务的机构才能开展。



套利类型的拓展

- 期货与期权的套利
- 期权与期权的套利
- 现货与期权的套利
- 期货与股票的套利
- 现货与股票的套利
- 期权与股票的套利

◦ ◦ ◦



03

期货套利优势



套利交易优势



01.

一定程度上对冲宏观风险，
对冲了无序扰动



02.

取决于供需强弱的分析，
产业供需逻辑主导



03.

波动相对较小
敢于上仓位，利润可观

04

套利交易总结



4

套利交易总结



充分发挥产业优势



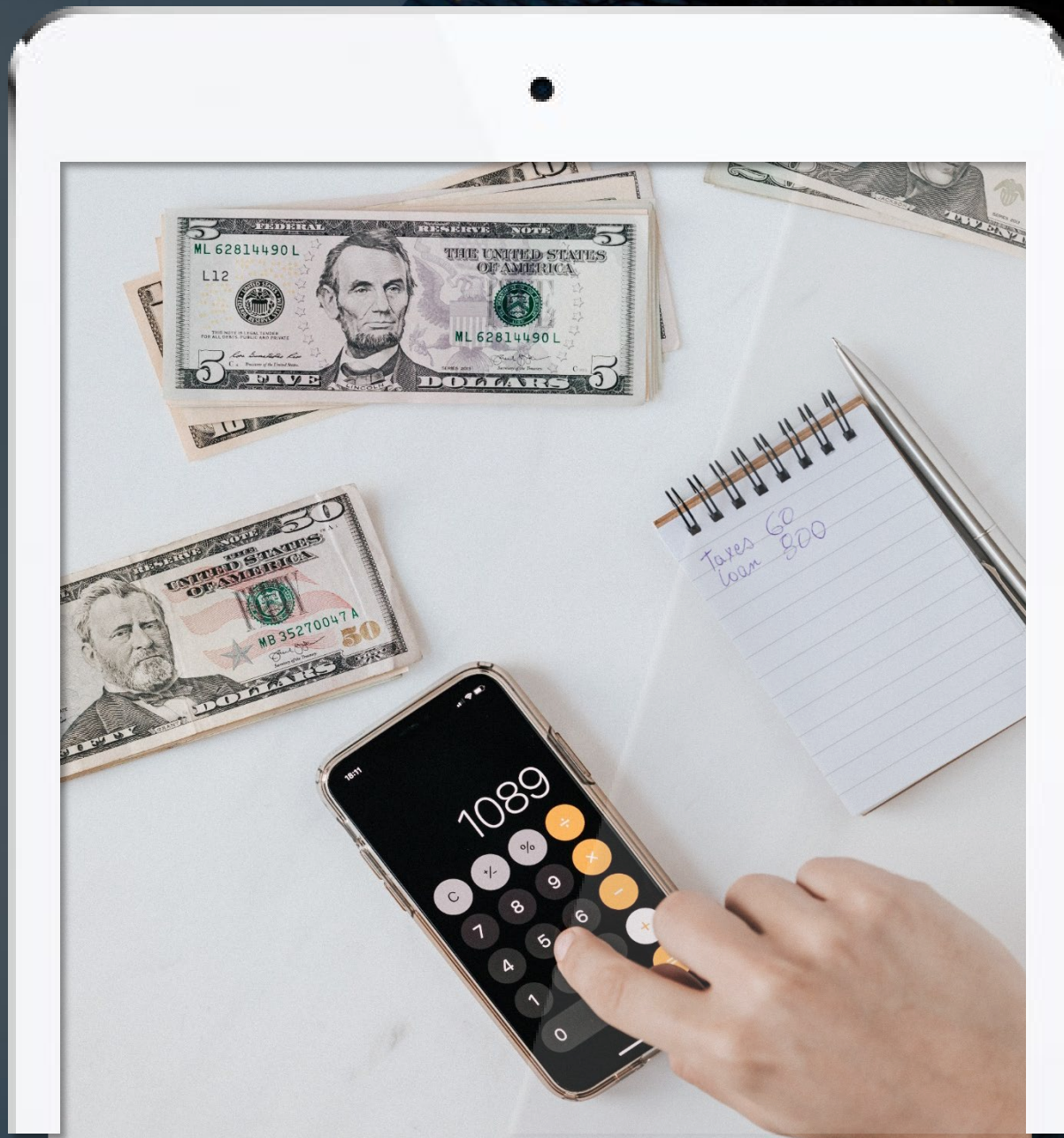
核心在于供需逻辑



本质在于买强卖弱



套利更能体现中国式的哲学思维
正-反，阴-阳；博弈论



课堂提问：

➤ 01

期货套利的本质是什么？



➤ 02

期货套利有哪些类型？



➤ 03

期货套利有哪些优势？



谢谢！欢迎交流！

