

交易员如何盈利

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

贸易商的收益来自对价差的利用，从业者称之为经济意义上的套利。四种套利构成了这一行业的基本结构。

地理套利是指在某种大宗商品充裕而价廉的地方买入，在其稀缺而价昂的地方卖出，并承担运输成本。当两地之间的价差超过运输成本和附带费用时，贸易商即可获利。这种套利要求对区域市场有深入的了解，并具备高效的物流。

时间套利是指在某种大宗商品价格低廉时买入、储存，待其价格上涨后再卖出。当远期价格结构——即期货溢价（contango），远期价格高于现货价格——足以覆盖仓储和融资成本时，这种套利便有利可图。拥有仓储能力和融资的贸易商因此可以从供需的暂时失衡中获利。

质量套利是指买入某一质量的大宗商品，通过加工或调和得到需求更大的质量。调和原油、成品油或谷物以满足精确规格是一项日常业务，需要技术能力和设施。

形态套利是指对大宗商品进行加工：炼制原油、冶炼精矿、压榨油籽。大型贸易商已购置炼油厂、冶炼厂、筒仓、码头和船队，这使它们更接近综合性集团，并使其能够获得加工利润。

交易员如何盈利

套利	利润来源	条件
地理	不同地点之间的价差	物流，对区域市场的了解
时间	不同时点之间的价差	仓储，融资，远期价格结构
质量	不同品级之间的价差	调和，设施，技术专长
形态	原材料与加工产品之间的价差	工业资产，资本

除这些套利之外，还有代生产者和消费者管理风险所获得的收入：他们将营销、物流和对冲委托给贸易商，以换取一定的利润。缺乏自身营销能力的生产国、寻求稳定供应的炼油厂，或希望确保采购的食品企业，都会请贸易商提供这些服务。

正如前一章所示，贸易利润率相对于交易量而言很薄，但交易量极为庞大。因此，盈利能力取决于低利润交易的反复进行、组织的效率以及风险的控制。高波动时期，如 2020 年和 2022 年，会扩大价差，增加有能力加以利用的贸易商的利润，而平静时期则会使价差收窄。

算例。一名贸易商在黑海某港口以每吨 220 美元的船上交货价买入 50000 吨小麦，即 1100 万美元。运往北非某港口的运费为每吨 30 美元，保险和检验费 3 美元，六周的融资成本 2 美元。到岸成本合计每吨 255 美元。贸易商以每吨 262 美元的交货价卖出，即 1310 万美元，在扣除管理费用之前实现毛利每吨 7 美元，即 35 万美元。如果未作对冲，买入与卖出之间小麦价格出现 10 美元的不利变动，就会使这笔利润变为 15 万美元的亏损。上述数字均为虚构。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本：cn.helveticaregister.com/geneva-how-the-trader-earns-his-living