

交易員如何盈利

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

貿易商的收益來自對價差的利用，從業者稱之為經濟意義上的套利。四種套利構成了這一行業的基本結構。

地理套利是指在某種大宗商品充裕而價廉的地方買入，在其稀缺而價昂的地方賣出，並承擔運輸成本。當兩地之間的價差超過運輸成本和附帶費用時，貿易商即可獲利。這種套利要求對區域市場有深入的了解，並具備高效的物流。

時間套利是指在某種大宗商品價格低廉時買入、儲存，待其價格上漲後再賣出。當遠期價格結構——即期貨溢價（contango），遠期價格高於現貨價格——足以覆蓋倉儲和融資成本時，這種套利便有利可圖。擁有倉儲能力和融資的貿易商因此可以從供需的暫時失衡中獲利。

質素套利是指買入某一質素的大宗商品，通過加工或調和得到需求更大的質素。調和原油、成品油或穀物以滿足精確規格是一項日常業務，需要技術能力和設施。

形態套利是指對大宗商品進行加工：煉製原油、冶煉精礦、壓榨油籽。大型貿易商已購置煉油廠、冶煉廠、筒倉、碼頭和船隊，這使它們更接近綜合性集團，並使其能夠獲得加工利潤。

交易員如何盈利

套利	利潤來源	條件
地理	不同地點之間的價差	物流，對區域市場的了解
時間	不同時點之間的價差	倉儲，融資，遠期價格結構
質素	不同品級之間的價差	調和，設施，技術專長
形態	原材料與加工產品之間的價差	工業資產，資本

除這些套利之外，還有代生產者和消費者管理風險所獲得的收入：他們將營銷、物流和對沖委託給貿易商，以換取一定的利潤。缺乏自身營銷能力的生產國、尋求穩定供應的煉油廠，或希望確保採購的食品企業，都會請貿易商提供這些服務。

正如前一章所示，貿易利潤率相對於交易量而言很薄，但交易量極為龐大。因此，盈利能力取決於低利潤交易的反覆進行、組織的效率以及風險的控制。高波動時期，如 2020 年和 2022 年，會擴大價差，增加有能力加以利用的貿易商的利潤，而平靜時期則會使價差收窄。

算例。一名貿易商在黑海某港口以每噸 220 美元的船上交貨價買入 50000 噸小麥，即 1100 萬美元。運往北非某港口的運費為每噸 30 美元，保險和檢驗費 3 美元，六週的融資成本 2 美元。到岸成本合計每噸 255 美元。貿易商以每噸 262 美元的交貨價賣出，即 1310 萬美元，在扣除管理費用之前實現毛利每噸 7 美元，即 35 萬美元。如果未作對沖，買入與賣出之間小麥價格出現 10 美元的不利變動，就會使這筆利潤變為 15 萬美元的虧損。上述數字均為虛構。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/geneva-how-the-trader-earns-his-living