

大宗商品交易商做什麼

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

大宗商品貿易商在原材料的產地買入，在其消費地賣出。這一描述的簡單性掩蓋了一項相當複雜的業務。貿易商在三個維度上對大宗商品進行轉化。在空間上，它將商品從礦山、油田或農場運往冶煉廠、煉油廠或加工廠。在時間上，它將商品從生產之時儲存到消費之時；同時，它通過調配、加工或分級來轉化商品的形態，以滿足買方的規格要求。¹貿易商憑藉比競爭對手更了解市場、物流和交易對手，在上述每一種轉化中賺取利潤。

實物貿易商不同於金融投機者。它接收貨物交付，租船，安排倉儲，檢驗質素，並簽發和接收單據。它還承擔實物鏈條上的風險：貨物滅失或損壞、買方不付款、賣方不交貨、貨物不符合規格、船舶被扣押或港口被關閉。針對價格風險，貿易商在期貨交易所進行套期保值，尤其是金屬方面的倫敦金屬交易所、石油方面的洲際交易所以及農產品方面的芝加哥各交易所。因此，其利潤取決於實物業務的利潤率，以及其管理實物價格與期貨價格之間差額的能力。²

實物貿易的利潤率很薄，往往僅為貨值的百分之零點幾。因此，貿易商的利潤取決於交易量、資本的高效使用，以及利用市場失衡時機的能力。在這樣的時刻，當不同地區、不同交割日期或不同品級之間的價格出現背離時，在正確的時間將貨物置於正確地

大宗商品交易商做什麼

點的貿易商可以獲得非同尋常的回報。2022 年之後的幾年正是這樣的時刻：俄羅斯入侵烏克蘭擾亂了能源、糧食和金屬市場，貿易公司獲得了創紀錄的利潤。日內瓦能源和大宗商品貿易商自 2022 年起獲得的超額利潤之大，足以使該州向全國財政均衡機制繳納的款項顯著增加。³

1 註釋

1. Craig Pirrong, “The Economics of Commodity Trading Firms”, 白皮書, 休斯頓大學, 2014 年 3 月, 該研究獲 Trafigura 資助, bauer.uh.edu (PDF): “大宗商品貿易公司本質上都從事在空間（物流）、時間（倉儲）和形態（加工）上轉化大宗商品的業務。”關於該行業的歷史, 另見 Javier Blas 與 Jack Farchy, The World for Sale (2021 年)。
2. Craig Pirrong, “The Economics of Commodity Trading Firms”, 白皮書, 休斯頓大學, 2014 年 3 月, 該研究獲 Trafigura 資助, bauer.uh.edu (PDF): 在期貨市場進行套期保值“是以絕對價格風險換取基差風險”, 即被套期保值的商品價格與套期保值工具價格之間差額變動的風險。正文中按商品類別對交易所的劃分屬於一般市場常識, 並非取自該來源。
3. fairer-nfa.ch, “Die Ausgleichszahlungen steigen 2026 stark an”: 日內瓦繳款的增加源於能源和原材料貿易公司自 2022 年起的超高利潤。

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.helvecaregister.com/zug-what-a-commodity-trader-does