

天然橡胶

# 跨期套利策略

国都期货研发部



**国都期货**  
GUODU FUTURES

2011.04

## 目录

一、跨期套利知识.....	- 3 -
(一) 跨期套利概述.....	- 3 -
(二) 跨期套利交易的优势.....	- 3 -
(三) 天然橡胶跨期套利的特点.....	- 3 -
二、跨期套利分析及案例.....	- 4 -
(一) 跨期套利成本计算.....	- 4 -
(二) 跨期套利近期实例分析.....	- 6 -
(三) 涉及交割与不涉及交割的跨期套利比较.....	- 8 -
三、跨期套利风险规避.....	- 9 -
1、正向套利操作中的风险.....	- 9 -
2、反向套利中的风险.....	- 9 -
附录：上海天然橡胶交割仓库名录.....	- 11 -

## 一、跨期套利知识

### (一) 跨期套利概述

跨期套利是指在同一交易所同时买进和卖出同一品种的不同交割月份的期货合约，在有利的时机同时将这两个交割月份不同的期货合约平仓的套利行为，在四种套利交易中，跨期套利是最常见的套利形式，能有效回避单个期货合约价格剧烈波动的风险。

套利交易与通常的投机交易相比具有以下特点：

- 1、较低的风险。不同期货合约的价差变化远不如绝对价格水平变化剧烈，相应降低了风险，尤其是回避了突发事件对盘面冲击的风险。
- 2、方便大资金进出。套利交易能够吸引大资金，由于双边持仓，主力机构很难逼迫套利交易者斩仓出局。
- 3、长期稳定的获利率。套利交易的收益不象单边投机那样大起大落，同时由于套利交易是利用市场上不合理的价差关系进行操作。而多数情况下不合理的价差很快就会恢复正常，因此套利交易有较高的成功率。

套利是利用期货和现货之间、期货合约之间的价差关系获取受益的一种交易行为，在促进期货市场功能的发挥和提高市场效率上具有非常重要的作用。当市场比较活跃时，各合约间的价差比较剧烈，我们可以抓住这些机会进行套利操作，赢取低风险甚至无风险收益。

### (二) 跨期套利交易的优势

套利交易风险小回报稳定，对于大资金而言，如果单边重仓介入，将面临持仓成本较高、风险较大的不足，反之，如果单边轻仓介入，虽然可能降低风险，但其机会成本、时间成本也较高。因此整体而言，大资金单边重仓抑或单边轻仓介入期市，均难以获得较为稳定和理想的回报。而大资金如以多空双向持仓介入期市，也就是进行套利交易，则既可回避单边持仓所面临的风险，又可能获取较为稳定的回报。

### (三) 天然橡胶跨期套利的特点

天然胶的生产具有季节性，我国通常是在5月份开始割胶，7月份新胶开始上市，8月9月进入高产期，同时库存达到最高水平，10月份产量下降，并转入淡季，次年的1月至4月停割，3月和4月库存通常是最低的。

天然橡胶期货已经成为期货市场最活跃的期货品种之一，其价格波动非常强烈，而在出现大涨大跌的行情时，不同交割期的合约也会出现不同程度的涨跌幅度，价差变化非常大。因此，一旦出现偏离合理区间后，即可进行套利操作，在后期回归至合理区间后进行平仓获利。

## 二、 跨期套利分析及案例

跨期套利是通过不同月份合约之间的价差的变动来获取收益的一种方式，能有效回避单个期货合约价格剧烈波动的风险。

在期货市场中，由于持仓费用、季节性因素、现货供求状况变化和人为因素等的影响使得各合约的价格存在价差。在正常情况下远期合约价格应该高于近期合约，当远期合约价格减去近期合约价格的价差高过套利成本的时候就出现了套利机会。这时我们就可以买进近月合约同时卖出远期合约，进行跨期套利，也称为正向跨期套利。正向跨期套利是套利众多种类中的一种，具有风险相对较小、可操作性较强的特点。正向市场是指远月合约价格高于近月合约价格的市场。相应地，正向跨期套利是指在正向市场中从事买近月合约，卖出远月合约，以其两合约之间价差在这之后开始减少，从而获利的交易行为。

根据市场整体的走向，跨期套利又可分为牛市套利和熊市套利两种形式。在进行牛市套利时，一般进行正向套利，即买入近期交割月份的合约，同时卖出远期交割月份的合约，希望近期合约价格上涨幅度大于远期合约价格的上涨幅度；而熊市套利则相反，则进行反向套利，即卖出近期交割月份合约，买入远期交割月份合约，并期望远期合约价格下跌幅度小于近期合约的价格下跌幅度。

在跨期套利中，反向套利存在着逼仓等不确定的因素，故不是无风险的市场行为，需要谨慎操作。

### (一) 跨期套利成本计算

正向跨期套利机会产生主要来自于市场运行的间断非理性。具体影响因素有：持仓费用、季节性因素、交易影响（下单快慢）、人为资金偏好等。

跨月套利成本=交易/交割费用+出入库检验费+仓储费+过户费+资金成本+增值税。

过程之中涉及到的较为确定的费用如下：

1. 交割手续费：4 元/吨。两个合约收两次，总计为 8 元/吨。
2. 出/入库检验费：15 元/吨。出/入库分别收两次，总计为 30 元/吨。
3. 仓储费：0.8 元/天、吨。  
一个月：0.8×30=24 元/吨  
两个月：0.8×60=48 元/吨  
三个月：0.8×90=72 元/吨  
四个月：0.8×120=96 元/吨

（天胶的交割日是合约交割月份的 16 日至 20 日（遇法定假日顺延））

4. 过户费：此为卖方承担，10 元/吨。两个合约对应两次过户，共计 20 元/吨。
5. 交易手续费：5 元/手。这里主要采用了期货公司所收取的手续费，两个合约开仓共计 10 元/吨。

而进行跨期套利过程中并不确定的费用如下：

6. 资金借贷成本。我们假定套利过程中，先行开仓两个合约，再等到价差回归至正常过程中，所涉及的资金使用主要两个合约的保证金。这里采用期货公司收取的大约是 15%的保证金比例。而借贷利率采用人民银行的一年期贷款利率 6.31%。则资金借贷成本计算如下：

资金借贷成本=买入合约保证金×6.31%×贷款月份/12

7. 增值税。增值税是整个套利过程中最不确定的因素。从上期所的天胶品种简介中来看：“在天然橡胶期货交易中，由于要发生实物交割，相应也带来了增值税发票的开具问题，因增值税是由国家税务机关进行管理和收取，交易所和会员在其中担当的责任和如何操作也成为大家必须要了解的内容。上期所天然橡胶的标准交割品种分进口和国产天然橡胶，他们在收取增值税的操作中也有不同的计算方法。海关对进口天然橡胶代征 17%增值税，而上海期货交易所规定会

员或投资者在实物交割时开具的增值税专用发票，进口天然橡胶仍适用 17% 税率，国产天然橡胶适用 13% 税率。”

“增值税发票上的价税合计 = (该期货合约最后交易日的结算价 - 贴水) × 卖出交割量”

因此，计算增值税需要的是两个合约最后交易日的结算价，这个在我们计算过程中无法测算也没有办法提前估算。这里我们采用的是买入合约当日的收盘价作为结算价差，那么我们要承担的增值税就是两个合约的价差再乘以相应的税率。这里采用国产胶 13% 的增值税税率。最后，增值税计算结果如下：

增值税 = 合约价差 × 13%

则合约跨期套利成本总计 = 交易/交割费用 + 出入库检验费 + 仓储费 + 过户费 + 资金成本 + 增值税 = 8 + 30 + 0.8 × 天数 + 20 + 10 + 买入合约保证金 × 6.31% × 贷款月份 / 12 + 合约价差 × 13%

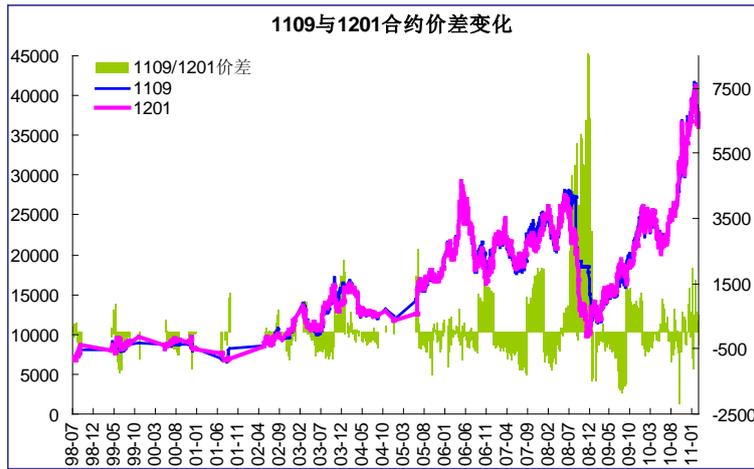
假设假设买入近期合约价格为 X、卖出远期合约价格为 Y，两个合约月份相差 n 月，则套利成本如下计算（单位：元/吨）：

$$\begin{aligned} \text{成本} &= 8 + 30 + 0.8 \times n \times 30 + 20 + 10 + (X + Y) \times 15\% \times 6.31\% \times n / 12 + (Y - X) \times 13\% \\ &= 68 + 2.4 \times n + 0.0008 \times n (X + Y) + 0.13 (Y - X) \end{aligned}$$

总结以上的计算，我们可以发现，主要不确定性因素在于借贷成本和增值税的计算。其中借贷成本由于保证金的关系，对我们的套利成本影响最大，利率和保证金的确定是决定借贷成本的关键。而另一个不确定性因素是增值税问题，由于两个合约未来的最后一个交易日的结算价并不确定，增值税存在很大变数。

## (二) 跨期套利近期实例分析

我们跟踪历年来沪胶 1109 与 1201 合约之间的价差可以看出，这两个合约之间的正常价差在正 1500 至负 1100 之间，从理论上来说，在正常情况下，这两个合约之间的价差有向 (-1100, +1500) 的区间回归的可能。从价差图上看，目前两合约之间的价差极小，未来有向正常区间回归的可能。



假如未来两合约走势是正向市场走势，则可应用正向套利成本计算。假设在4月1日买入1109合约价格34635，同时卖出1201合约价格34750，持仓时间2个月，则跨期套利成本为：

$$\begin{aligned} \text{成本} &= 68 + 2.4 \times n + 0.0008 \times n (X+Y) + 0.13 (Y-X) \\ &= 68 + 2.4 \times 2 + 0.0008 \times 2 (34635 + 34750) + 0.13 (34750 - 34635) \\ &= 68 + 144 + 111 + 4.95 \\ &= 328 \text{ 元/吨} \end{aligned}$$

假如未来两合约走势是反向市场走势，则需采用反向套利操作，即买入1201合约，同时卖出1109合约，持仓时间按2个月计算。则反向跨期套利成本为：

$$\begin{aligned} \text{成本} &= 68 + 2.4 \times n + 0.0008 \times n (X+Y) + 0.13 (Y-X) \\ &= 68 + 2.4 \times 2 + 0.0008 \times 2 (34635 + 34750) + 0.13 (34635 - 34750) \\ &= 68 + 144 + 111 - 4.95 \\ &= 318 \text{ 元/吨} \end{aligned}$$

根据我们对两个合约历史价差的跟踪来看，前4年中3-5月份两个合约价差为负的概率较大，即大多数时间处于近弱远强状态，则相应应采用正向套利操作。而目前天胶基本面及宏观层面的影响因素有以下方面：

- (1) 国际国内天胶供应面维持偏紧局面，对胶价有支撑；
- (2) 目前国内胶价相比外盘及进口胶价较低，价格优势明显，需求较好，对胶价有支撑；

- (3) 日本地震对该国及全球汽车产业的负面影响或延续较长时间，进而影响橡胶下游轮胎需求的恢复，对胶价走势施压；
- (4) 国际国内通胀进行时，商品整体走势仍未脱离上升通道；
- (5) 国内加息、提准，收紧流动行动作不断，给商品走势带来压力。

综合以上影响因素，我们认为，未来一段时间沪胶价格下跌空间有限，或继续维持震荡偏强的走势，因而存在正向套利机会。而由于反向套利存在着逼仓等不确定的因素，故风险较大，即使出现套利机会，也需要谨慎操作。

### (三) 涉及交割与不涉及交割的跨期套利比较

套利单建仓后，有非交割套利和交割套利两种操作模式。如果近月合约与远期合约的价差缩小，直接在期货市场中平仓了结，实现套利收益，即为非交割套利；如果两合约之间价差扩大，则通过两次实物（仓单）交割完成交易，通过接仓单的方式，实现套利收益，即为交割套利。两种操作模式具体如下表：

表 1 期货套利及风险分析

操作方式	非交割套利	交割套利
说明	不进入交割，通过不断换月、调仓，降低价差	两次交割，近月到期取得仓单，在远期交割仓单
成本	交易手续费、资金成本	交易手续费、交割费用、资金成本、仓储费、增值税
实质	价差投机	无风险套利
风险性	有一定风险	基本无风险

表 2 不涉及实物交割的跨期套利成本项目

跨期套利可能涉及以下费用项目： 资金利息、交易手续费、交割费用、仓储费、增值税额外支出	
1、年贷款利率	6.31
2、交易手续费	5 元/吨（单边单方）
3、交割手续费	4 元/吨（单边）
4、仓储费	0.8 元/吨/天
5、增值税额外支出	两个月份的交割结算价之差的 13%
6、合计：	资金利息+交易手续费*4

表 4 涉及实物交割的跨期套利成本项目

跨期套利可能涉及以下费用项目： 资金利息、交易手续费、交割费用、仓储费、增值税额外支出
--

1、年贷款利率	6.31%
2、交易手续费	5元/吨（单方）
3、交割手续费	4元/吨（单边）
4、仓储费	0.8/吨/天
5、增值税额外支出	两个月份的交割结算价之差的13%
6、合计：	资金利息+交易手续费*2+交割手续费*2+仓储费*30

### 三、 跨期套利风险规避

跨期套利常常因为风险性较小、收益相对稳定而备受期货投资者推崇。但在投资活动中，由于不正确地进行跨期套利操作而带来亏损的例子也是比比皆是。因此，研究跨期套利交易的内在合理性，把握其规律，以及规避其风险非常必要。

#### 1、 正向套利操作中的风险

正向套利这种买近卖远的套利交易是有风险的。当远近月价差出现套利机会，投资者在进行了买近卖远的套利操作后，如果价差缩小，当然可以实现双向对冲，获利出局。但如果二者价格差继续扩大，不得不通过交割完成套利操作时，就会有风险了。如果进行交割，远近月合约间的费用大致包括几个方面：交易保证金占用资金利息、交割货款利息、交易手续费、仓储费及损耗、交割费用、增值税等。上述几项费用中，不确定的主要是交易保证金占用资金利息和增值税。特别是增值税，在近月完成交割后，如果远月继续大幅上涨，则增值税的支出将可能持续增加，将很快使不多的预期利润消失，甚至出现亏损。

值得一提的，在实际交易中，正向套利的无风险套利机会很少见，预期利润也比较低，很容易随着交易保证金的占用资金利息和增值税的增加而消失不存。如果投资者发现并抓住了不多的正向套利机会，在近月合约交割后，就应该时刻关注远月的牛市是不是在继续深化。如果远期价格暴涨，增值税等费用支出可能会远大于预期获利时，在盘面上平掉远月合约空单，并将近月所接仓单流向现货市场是较好的选择。

#### 2、 反向套利中的风险

反向跨期套利指的是套利交易者认为市场远月合约估价偏低，而近月合约估价偏高，于是采取卖近买远的操作，以期待市场向合理价差回归而双向对冲获利。同正向跨期套利不同，反向跨期套利的风险大得惊人。

目前国内盛行的反向跨期套利的依据主要有两点：一是历史水平。参照历史上某合约价格差的水平，当远月远远高于近月，达到历史记录以上时，就进行卖近买远的反向套利；二是资金倾向于炒作远月，资金从近月向远月的移仓的操作可能会使远月合约走势强于无资金关照的近月合约。这两点都只限于经验总结，而没有多少科学依据。当市场形势变化了，这种经验总结可能会倾向于流产。在反向的套利交易中，研判市场是牛市或熊市、关注是否在同一个生产消费周期等市场环境，远远要比参照价差的历史水平和资金动向更为重要。

国都期货有限公司 研发服务部

品种研究员 张明恂

联系方式：15601056506

zhangmingxun@guodu.cc

**附录：上海天然橡胶交割仓库名录**
**上海期货交易所指定交割仓库**

序号	指定交割仓库名称	办公地址	交割商品	存放库	存放地址	业务电话	联系人	邮编	到达站/港	异地升贴水标准	上海代理业务处地址	联系电话	联系人
1.	上海国储天威仓储有限公司	上海市松林路 300 号 期货大厦 2205 室	铜、铝、 锌	国家物资储备局 上海七处	上海市交通路 3965 号	(021)68402666 Fax:68401286	卢 黎 唐霁鸣	200122	上海西站 010 单 位七处专用线	标准价	—	—	—
2.	中储发展股份有限 公司	天津市北辰区顺义道	铜、铝、 锌	上海吴淞分公司	上海市宝山区铁山 路 495 号	(021)33794175 33790944 Fax:33791143	丁思敏	201900	上钢五厂专用线 (中储吴淞分公 司)	标准价	期货大厦 3103 室	68401578	林大立
			铜、铝	上海大场分公司	上海市宝山区南大 路 257 号、310 号	(021)62500165 52843316 FAX:52846807	候丽春 金振佳	200436	桃浦站(中储大 场公司专用线)	标准价	—	—	—
			橡胶	上海大场分公司	上海市宝山区南大 路 310 号								
			锌	上海大场分公司	上海市宝山区南大 路 137 号								
			铝	无锡物流中心	无锡市城南路 32-1 号								
			橡胶	天津南仓分公司	天津市北辰区顺义 道	(022)86563365 86563351 FAX:86563366	陈景福 曹桐 邓建莹	300400	(京局)南仓中 储股份南仓分公 司铁路专用线	标准价	—	—	—
3.	广东储备物资管理 局八三〇处	广州市黄华路 28 号	铝	广东储备物资管 理局八三〇处	广东佛山市南海区 盐步镇三眼桥货场 西侧	(0757)85760802 Fax:85760803	余家喜 伍根明	528247	(广)三眼桥	标准价	期货大厦 2205 室	68402666	卢 黎
4.	中国有色金属广州 供销运输公司	广州市中山二路 48 号 新综合楼四层	铝	金鑫分公司	广东南海市盐步镇 三眼桥货场西侧三 河东路虎榜段	(0757)85785606 Fax:85785806	马建军 薛燕芳	528247	(广)三眼桥	标准价	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘 雯 朱丽娟

5.	广东南储仓储管理有限公司	广东佛山市禅城区佛罗公路 166 号	铝、锌	广东南储仓储管理有限公司	广东佛山市禅城区佛罗公路 166 号	(0757)88015023 Fax:88015022	李俊斌 于超榕	528000	街边站(广)南储专用线	标准价	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘雯 朱丽娟
6.	上海长桥物流有限公司	上海市老沪闵路 1070 号	橡胶	上海长桥物流有限公司	上海市老沪闵路 1070 号	(021)64766418 Fax: 64765262	吴启凤	200237	(内河)淀浦河三号桥码头	标准价	—	—	—
7.	上海晶通化轻发展有限公司	上海市南大路 478 号	橡胶	上海晶通化轻发展有限公司	上海市南大路 478 号; 上海市祁连山路 1928 号	(021)62506616 Fax:63639098	吴纪铭	200436	化轻总公司桃浦仓储公司专用线	标准价	—	—	—
8.	山东省奥润特贸易有限公司	山东省青岛市李沧区长顺路 15 号	橡胶	山东省奥润特贸易有限公司	山东省青岛市李沧区长顺路 15 号	(0532)84816601 Fax:84820047	于开成 延华	266043	山东省畜产进出口公司青岛皮毛厂专用线	标准价	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘雯 朱丽娟
9.	山东储备物资管理局八三二处	山东省青岛市城阳区京城路 80 号	橡胶	山东储备物资管理局八三二处	山东省青岛市城阳区京城路 80 号	(0532)87756153 Fax: 87756270	陈浩华 姚军	266109	山东储备物资管理局八三二处专用线	标准价	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘雯 朱丽娟
10.	云南天然橡胶储运中心	云南省昆明市东郊凉亭	橡胶	云南天然橡胶储运中心	云南省昆明市东郊凉亭	(0871)3914605 Fax:3915131	刘玲	650215	昆明东郊凉亭北场十道(云南农垦供销)	贴水 280 元	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘雯 朱丽娟
11.	海南省海口港集团公司	海南省海口市秀英码头海口港大厦 3 楼	橡胶	货运分公司	海南省海口市秀英码头	(0898)68652597 Fax:68666405	冯保全	570311	海口港	贴水 210 元	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘雯 朱丽娟
12.	上海期晟储运管理有限公司	上海市闵行区剑川路 2280 号	铜、铝、橡胶	闵行仓库	上海市闵行区剑川路 2280 号	(021)64305295 Fax:64629397	周海敏 龚荣德	200240	闵行站 541 专用线	标准价	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘雯 朱丽娟
			锌		上海市曹安路 3645 号				上海封浜站封四专用线				
13.	海南新思科电子商务有限公司	海南省海口市大同路 36 号华能大厦七层	橡胶	永桂仓库	海南省海口市长流金盘永桂开发区永桂路 9 号	(0898)66700097 Fax:66721940	韦海旺 张继华	570102	海南省海口市滨海大道秀英码头	贴水 210 元	东方大厦 1725 室	50623740 50623741	刘雯 朱丽娟
14.	上海京鸿实业有限公司	上海市外高桥保税区荷丹路 68 号	铜、铝、锌	上海京鸿实业有限公司	上海市外高桥保税区荷丹路 68 号	(021)50640027 Fax:58668857	曹芝林	200131	—	标准价	—	—	—

15.	广州发展碧辟油品有限公司 (南沙油库)	广州南沙区环市大道北 19 号	燃料油	广州发展碧辟油品有限公司	广州南沙区环市大道北 19 号	(020) 84684191 013711033258 Fax: 34682007 84688600	郭培辉	511458	—	标准价	—	—	—
16.	中油燃料油股份有限公司湛江公司	湛江港第二作业区中油燃料湛江油库	燃料油	中油燃料油股份有限公司湛江公司	湛江港第二作业区中油燃料湛江油库	(0759) 2259028 13590054309 Fax: 2259009	田小勇 马晓明	524027	—	标准价	—	—	—
17.	珠海中燃石油有限公司	珠海吉大景山路 171 号世航大厦 2 楼	燃料油	珠海中燃石油有限公司	广东珠海桂山岛	(0756) 3231867 Fax: 3231670	斯 威	519015	—	标准价	—	—	—
18.	中国石油化工股份有限公司广东石油分公司 (西基油库)	广州市体育西路 191 号中石化大厦 A 塔燃料油销售中心	燃料油	中国石油化工股份有限公司广东石油分公司	广州市经济技术开发区西基村	(020) 38084412 38084485 13602810366 Fax: (020) 38084409	仲伟 倪志浩	510620	—	标准价	—	—	—
19.	中化兴中石油转运(舟山)有限公司 (中化兴中)	浙江省舟山市兴中路 1 号	燃料油	—	浙江省舟山市嵊山岛	0580-2061786 13906807550 Fax: 0580-2036444	校 斌	316000	—	标准价	—	—	—
20.	洋山中港国际石油储运有限公司 (洋山石油)	上海浦东南路 1877 号东旅大厦 16 楼	燃料油	—	上海洋山深水港东港区	021-68405060 13701805559 13774250296 Fax: 021-68405060	李 超 缪瑾琴	200122	—	标准价	—	—	—
21.	浙江海洋石油仓储有限公司 (海洋仓储)	浙江省舟山市定海区岑港镇海洋化工工业园区 22 号(烟墩)	燃料油	—	浙江省舟山市定海区岑港镇海洋化工工业园区 22 号(烟墩)	0580-8710828 0580-8710858 13857205955 15005808007 Fax: 0580-8710858 0580-8710777	丁 荣 杨 斌	316053	—	标准价	—	—	—

22.	上海百联石化物流有限公司 (百联油库)	上海市金山区州工路 158号	燃料油	—	上海市金山区州工路 158号	021-67250066 13801648386 Fax: 021-67250178	吴尔蕙	201507	—	标准价	—	—	—
23.	浙江康运仓储有限公司	杭州市拱康路98号 (铁路康桥货场内)	铝、锌	浙江康运仓储有限公司	杭州市拱康路98号 (铁路康桥货场内)	(0571)56725585 56725565 88293234 Fax: 88027132	黄立立	310015	杭州北站 康桥货场	标准价	—	—	—
24.	广州南沙泰山石化发展有限公司	广州南沙区黄阁镇小 虎岛石化工业区粤海 大道	燃料油	广州南沙泰山石化发展有限公司	广州南沙区黄阁镇 小虎岛石化工业区 粤海大道	(020)34689468 Fax: (020)84416284 13928898020	褚纪军	511455	—	标准价	—	—	—

## 声明

如果您对《国都期货商品套利策略》有任何意见或建议，您可在我们的网站([www.guodu.cc](http://www.guodu.cc))论坛上留言，或致信于国都信箱([yfb@guodu.cc](mailto:yfb@guodu.cc))，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c)《国都期货商品套利策略》版权为国都期货经纪有限责任公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货经纪有限责任公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-68948949。

### 北京总部

北京市东城区东直门南大街3号

国华投资大厦10层

电话：010-64008822 传真：010-64005891

### 上海代表处

上海市杨浦区黄兴路1725号

怡富商务广场605室

电话：021-61230963

### 大连营业部

大连市沙河口会展路18号

会展中心西区316房间

电话：0411-84807616

### 郑州营业部

河南省郑州市黄河路26号

中孚大厦8楼D座

电话：0371-63588090