

来源：中证网

国际与国内相关产品价格走势常常出现不同步的状态，分化行情常常打动长期浸淫该市场的投资人士进行跨市场套利。例如，有色金属内外盘套利就一直备受投资者关注。但在另一个市场——贵金属市场，却鲜见这样的操作。

跨市套利也称市场间套利，是指在某个交易所买入(或卖出)某一交割月份的某种商品合约的同时，在另一个交易所卖出(或买入)同一交割月份的同种商品合约，以期在有利时机分别在两个交易所同时对冲平仓所持有的合约而获利。这样的投资操作背后的依据是，由于区域间的地理差别，各商品合约间存在一定价差，为交易者的跨市套利提供机会。交易者一般在对价格相对便宜合约进行买入的同时，卖出相对高价的合约。

一般来说，套利投资更容易收获稳定的收益，并承担相对有限的风险，因此备受推崇。价差的过分扩大和缩小通常是这类交易机会来临的重要特征。但就贵金属尤其是黄金市场而言，若要进行内外盘的跨市场套利，不仅要看价差变化的绝对值，还要看波动率。专业投资人士认为，如果价差水平不是大幅度的波动的话，也很少有套利空间。

另外，从价差本身的交易价值来看，国内外价格差一直保持在3元/克的水平波动，把手续费、交易渠道和汇率这些因素考虑进去之后，利润空间就很有限。内外盘黄金套利，在很大程度上约等于汇率套利，后者更加直观方便，而前者价差的计算，除了盘面汇率和计量单位的统一之外，还需要考虑套利交易所需缴纳的手续费，运输成本，购汇、结汇手续费等因素。

除了汇率波动因素，黄金跨市场套利的操作可行性也并不高，尤其不适合一般投资者。据了解，纽约商品交易所的黄金期货更加受国内跨境套利人士青睐，内盘则主要选择上海期货交易所的沪金合约。首先，两个平台黄金品种的保证金水平均较高且交易时段难以连续对应，为很多投资者带来困扰。其次，国内外市场交易单位和报价单位差别很大，外盘交易单位为盎司，以美元报价，内盘交易单位为克且以人民币报价。纽约商品交易所和上海期货交易所黄金期货交易单位分别为100盎司/手(合3110.35克/手)和1000克/手，投资者面临诸多换算困难。最后，投资者资金在两个套利账户之间无法实时划拨，要分别对两个账户进行资金监测。

因此，黄金市场内外盘套利过程可谓非常复杂，因此该市场投资者对价差的敏感度也一直逊色于有色金属市场。不过，这并不意味着贵金属不存在跨市场套利价值。2008年底贵金属市场曾经出现过这样的行情：国内外黄金市场价差由0.5元/克的区间一下扩大到4元/克。也就是价差水平飙升了700%，是黄金套利的绝佳时机，不过是这样的机会并不多见而已。