

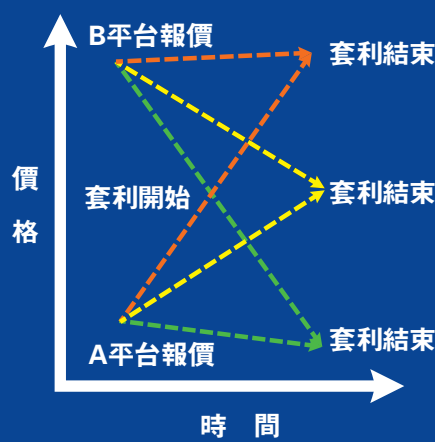
# 平台間低買高沽 期貨現貨炒價差 存借操作賺息差 幣圈常見套利 聲稱大賺恐屬騙局

## JPEX高頻交易示意圖

以千分之一秒的速度  
不斷低買高賣



## 套利原理



◀加幣幣市場中，常見的套利策略有三種。

## 套利交易風險

**流動性風險** 某些加密貨幣的流動性可能低於其他加密貨幣，因此難以在需要時進入或退出套利交易

**監管風險** 世界各國政府對加密貨幣有不同的規定，這可能會改變並影響套利交易

**網絡安全** 加密貨幣平台有機會遭受黑客攻擊

**加密貨幣利率可能出現變化** 影響套利交易的盈利

虛擬資產交易平台JPEX以高達逾40厘高息回報作招徠，聲稱其自家開發的智能環型套利系統（IAIA）能夠監測各大交易所的幣價自動套利（幣圈又稱之為「搬磚」），但其實何謂套利？若散戶學懂加密幣套利原理，自然不會再受誇大宣傳所欺騙。

大公報記者 許臨

資深加密幣及NFT炒家Erik表示，其實加密幣市場中，常見的套利策略有三種，第一種是利用不同交易市場之間的價格差來獲利，也就是JPEX聲稱其系統能賺取高回報的策略，簡單來說，假使A平台比特幣的報價為21786美元，而B平台在同一時間的報價為21790美元，那炒家就可以在A平台買入，然後在較高價的B平台賣出，無風險賺取4美元的差價。

第二種策略就是「期貨現貨套利」，買入現貨並同時賣出對應的期貨商品（或相反），從中賺取價格差異的利潤，除了運期期貨，也可以運期權，當中可以衍生更多不同的策略。而第三種策略就是利息套利，因不同平台皆可存入加密幣收取利息，也可以支付利息借入加密幣，而不同的加密幣能收取的利息也不同。假設以太幣的利息較比特幣高，便可借入比特幣再買入以太幣賺取利息差價。

## 專家：股匯套利可行 虛幣難度高

但Erik強調，無論是哪一種套利策略，都不可能做到JPEX所指的高回報。其實早在JPEX之前幣圈也有不少KOL強調可透過套利交易賺取極高回報，如2019年中時，台灣KOL孫彬盛以標題聳動的文章「用300萬本金創造每月6萬的被动收入」吸引了很多加密幣散戶炒家入場，希望在市

場中找到一片新天地。

孫彬盛當時以專家、講師身份接受各媒體採訪，經營YouTube頻道「Benson's Trading Desk」大受歡迎，他的頭銜很多，FTX台灣區社群合夥人、前DEXON首席區塊鏈經濟分析師，2020年12月又榮獲FTX全球交易比賽冠軍等，2021年他在媒體訪談中就說：「既然自己的能力是在幣圈賺錢，就教大家一起賺。」就像電影裏騙案的對白一樣「近期我都賺夠了，想幫大家一起賺錢」。其後FTX破產，孫彬盛也傳出已經「跑路」。

另外，幣圈常說的「收租」策略，其實就是套利策略，但很多人根本不明白套利的原理便覺得策略好像很「神奇」，但股票市場、期貨市場、外匯市場每天也有大量的機構投資者進行套利，根本就非常平常。不過，要運用加密幣進行套利，風險相對較大。

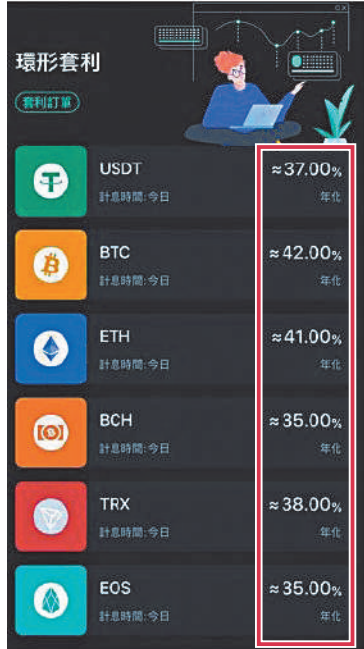
## 平台無故暫停提存 散戶零保障

首先，加密幣市場的波動性較股票及期貨更大，套利交易所涉及的資產價值可能會迅速變化，這可能會給投資者帶來重大損失。此外，某些加密幣的流動性可能低於其他加密幣，因此難以在需要時買入或賣出。

若運用加密幣進行利息套利，由於加密幣的利率可能會發生變化，從而影響套利交易的盈利

能力。還有最重要的是監管風險，世界各國政府對加密幣有不同的監管規定，這可能會改變並影響套利交易。

此外，若某個加密幣交易平台突然暫停提存服務，套利交易便會立即失敗。最後要注意的是網絡安全，很多加密幣平台也曾遭受黑客攻擊，客戶的資產可能被盜，套利交易自然不可能成功。



## 加密貨幣套利交易策略種類

### 期貨現貨套利

期貨因波動性較大，容易出現與合理值有偏差

### 不同交易市場的價格差獲利

加密貨幣在不同平台會因市場深度的差異而出現價格差別

### 利息套利

不同加密貨幣在平台上能收取的利息不同

## 期貨入市成本低 受炒家青睞

### 期現套利

加密幣另一種常見套利策略為「期貨現貨套利」，資深證券界人士謝明光指出，若用恒指期貨來解釋會更容易明白，相信大家也知道買入恒指期貨（期指）就等同按比例買入每隻恒生指數成份股，但要按比例買入每隻成份股，現時需要約90萬元，而買入恒指期貨則只需付按金，大約是7.8萬元。

理論上，買入期指只需不足8萬元，而按比例買入每隻恒指成份股則需約90萬元，故此買入期指的人，同樣的90萬元資金便可把剩餘的82萬元存入銀行收息。不過，按比例買入每隻恒指成份股可以收取股息，而買入期指的投資者卻沒有股息可收。故此，期指的「理論值」應該是恒指加上股息收入，再減去利息收入。

但期指往往會高於或低於其理論值，原因是期指的入市成本較低，會有更多短炒客參與交易，價格也會更

為波動。當期指低於理論值時，便可按比例買入每隻恒生指數成份股，同時造淡期指進行套利。但由於期指及股票市場已十分成熟，這些套利機會轉瞬即逝，原因是一些機構投資者，特別是從事高頻交易的機構，當看到這些機會時會快速入市，繼而令價格重新平衡，故此散戶較難透過期指及港股來進行套利。

不過，加密幣卻不同，市場成熟度及市場深度都與股市有差距，而且加密幣的價格比期指更波動，故此不少人便認為套利的機會更多，例如比特幣也有期貨，買入比特幣現貨或期貨都會因價格上升而受惠，但期貨由於入市成本較低，價格容易高於或低於理論值，這時候便會有套利的機會。但投資者也要留意，這只是理論，實際執行時仍需要面對流通性、平台監管等風險。

## 利差交易 須承擔補倉風險

### 欠缺保障

資深加密幣及NFT炒家Erik指，傳統銀行可以做定存收息，又有其他收息產品，銀行的目的就是要吸引新資金和新客戶，然後再把資金借出賺取息差。加密幣平台派息的原理也大同小異，一邊透過派息吸引投資者存放加密幣，一邊推出貸款服務向投資者賺取利息，不過加密幣平台的貸款產品所借出的是比特幣、以太幣等加密幣。

近年很多投資者買入USDT等穩定幣收息產品，但其他加密幣也能收取利息，幣圈人士稱之為「質押」，但也因為可以收取利息，所以衍生出套息交易。例如投資者以每年2厘的

低利率借入1個比特幣，然後投資者用借來的1個比特幣以每年5厘的較高利率購買100個以太幣。然後，投資者持有100個以太幣並獲得利息，每年賺取3厘的息差。

但套息交易其實也有風險，因為



▲加密幣的套息行為，不等同於銀行存款及不受監管，風險極大。

實際利率可能會根據所使用的平台而有所不同。此外，加密幣資產的價值會較為波動，若所持比特幣的價格急跌，投資者或需要投入更多資金來補倉。

### 加密幣質押不等同「存款」

不過，風險因素其實還有很多，投資者及理財教育委員會的網頁便指出，加密幣質押被標籤或推廣為「存款」或「儲蓄」產品，但它們不受監管及不等同於銀行存款，投資者完全沒有獲得任何形式的保障。而且很多平台的息率或回報率可以隨時更改，高息未必可以一直維持。

## 股票套利回報有多少？

### 新聞分析

許臨

散戶只要學懂套利的原理，在交易的世界便不再容易被所謂的「神秘策略」欺騙。事實上，無論是哪一種套利策略，都不可能做到JPEX所指的高達40厘回報，炒家喜歡套利策略是因為風險較低，同時一買一賣，市場的波動對組合的影響會很少。以股票市場的例子作說明，阿里（09988）（US：BABA）同時在香港及美國兩地上市，由於是同一家公司的股份，兩個市場的差價不會太大，但因為某些市場的突發消息而令阿里的港股價格不合理地偏低時，投資者可以買入阿里港股，同時沽空阿里美股，直至差價回復至合理水平。

假設阿里港股股價為177港元，阿里美股折合為每股179港元，有2元的差價，但這其實是買賣的交易成本，故此這個時候是沒有套利的空間。但若阿里港股突然大跌至170港元，而阿里美股也隨下跌，跌至折合每股177港元，兩者的差價就有5元，扣除2元的交易成本就有3元的套利空間。

若投資者同時買入阿里港股並沽空阿里美股，其後股價回升，阿里港股的股價回升至177港元，阿里美股的股價也回升至179港元，回復合理的2元差價。買入阿里港股的部分獲利（177-170）=7港元，沽空阿里美股的部分虧損（177-179）=-2港元，再扣除2元的交易成本，實際獲利就是每股3港元。

投資者可能會想，那直接只單獨買入阿里港股不是更好嗎？若在170元買入，股價上升至177元時，獲利有7元，回報是套利的一倍以上。這是對的，單獨買入的獲利回報會高得多，但不可能保證阿里的股價一定上升，若股價掉頭回落就會出現虧損。相反，若是套利組合，市況下跌，阿里港股與美股也會同步下跌，重點是差價回復正常時也能獲利。

從以上的例子可見，套利的風險是較低，但回報也會低得多，加密幣原理是一樣，套利交易的回報比單獨買入加密幣的回報也低得多，所以要用套利策略去達到每年40厘的回報，能實現的機會不大。