

基金套利后续该怎么操作？（2025/12/25晚）

Original 葫芦军师 葫芦军师 2025年12月26日 01:23 北京

正文之前例行打个广告：军师现在盈利主要靠两个推荐，都是费率低且军师自用体验很好的：一个是[优惠费率证券开户](#)，ETF万0.5（0.5元起），股票万0.85（2元起）；一个是[低费率买基金的销售平台](#)，申购费0.1折，新客50元红包。有需要的可以看看，感谢支持。

后续如何操作？

下图是2025/12/25部分高溢价的指数LOF基金，白银LOF二级市场跌停，但仍有44%的溢价，其他LOF二级市场继续上涨，溢价率20%左右。下面我分别说一下白银LOF和其他LOF我后续的操作思路，虽然白银LOF就是挣个零花钱，其他LOF才是有可能挣大钱的，但是考虑到做白银LOF的朋友比较多，我们还是先说白银LOF。

指数LOF基金(手动刷新) <input type="checkbox"/> 30秒自动刷新 <input checked="" type="checkbox"/> 场内基金份额查询器 <input type="checkbox"/> 香港中小FAQ <input type="checkbox"/> 仅看自选																
代码	名称	现价	涨幅	成交 (万元)	场内份额 (万份)	场内新增 (万份)	换手率	基金净值	净值日期	实时估值	溢价率	跟踪指数	指数涨幅	申购费	申购状态	赎回费
161226	国投白银LOF	2.804	-10.01%	60899.51	270492	10351	10.34%	1.9469	2025-12-25	1.9546	44.02%	白银期货	1.39%	1.00%	限500	1.50%
161217	国投资源LOF	2.536	10.02%	482.85	392	6	49.70%	2.0609	2025-12-25	2.0593	23.05%	中证上游	-0.86%	1.20%	开放申购	1.50%
160221	有色金属LOF	2.670	9.25%	1561.67	2479	-3	24.02%	2.2192	2025-12-25	2.2185	20.31%	国证有色	-0.98%	0.00%	开放申购	1.50%
165520	有色LOF	3.338	9.91%	1816.51	1388	-1	40.24%	2.7746	2025-12-25	2.7737	20.31%	800有色	-0.96%	1.20%	开放申购	1.50%
160620	资源LOF	3.098	8.47%	238.81	670	0	11.77%	2.6084	2025-12-25	2.6078	18.77%	A股资源	-0.78%	0	开放申购	1.50%
161715	大宗商品LOF	2.441	4.14%	805.00	808	147	41.54%	2.0938	2025-12-25	2.0928	16.58%	大宗商品	-0.12%	1.20%	开放申购	1.50%
161031	工业40LOF	1.478	2.50%	705.62	1614	366	31.94%	1.3170	2025-12-25	1.3176	12.22%	工业4.0	1.67%	1.20%	开放申购	1.50%

白银LOF计划继续申购，已到账的基金挂跌停价往外卖。12/25这天白银LOF场内二级市场-10%跌停，当天成交金额8亿元。有些朋友觉得跌停天都塌了，其实跌停不用怕，白银LOF那么高的溢价率，跌停很正常，不跌停才奇怪，我昨天在文章里也说了大概率维持不了这么高的溢价。

我认为白银LOF后面能维持一段时间的10-20%的溢价率，文章后面有我对溢价预测的原因分析，只要还有溢价，白银LOF我每天都会申购，就是挣个零花钱，一天挣50-100元，哪天没溢价了，就停止申购。

军师推演一下后续白银LOF的走势，基金净值变动比较小，而且方向未知，这里不考虑，假设净值不变，12/25还有44%的溢价，如果12/26继续跌停，只要能跌停价卖出就还有30%的收益率，我预计后面还会继续跌停，我猜测12/29会打开跌停，最晚12/30打开跌停，我自己的打算是12/26抢跌停板卖出。

假设白银LOF连续跌停的溢价率测算（葫芦军师测算 2025/12/25晚）				
	二级涨跌幅	二级市场价格	基金净值	溢价率
2025/12/25	-10%	2.80	1.95	44%
2025/12/26	-10%	2.52	1.95	30%
2025/12/29	-10%	2.27	1.95	17%
2025/12/30	-10%	2.04	1.95	5%
2025/12/31	-10%	1.84	1.95	-6%

有些朋友不太懂交易规则，就是价格优先，时间优先，有兴趣的朋友可以自己去查，我只简单说一下，这几天白银LOF特殊，每天10:30开盘，需要做的就是当自己券商APP里能下单的时候，第一时间按照跌停价下单卖出，10:30之前能提前下单的话就提前下单。如果是正常情况，就是在早上9:15之前在券商APP按照跌停价卖出下单，等9:15交易所开始接收订单的时候，券商就把我们的订单提交到交易所了，等9:25开盘集合竞价出来，如果高于跌停价，你的订单必然成交，如果就是跌停价，下单时间最早的卖出订单成交，所以我们要在9:15之前完成下单，也就是要抢时间，但也不一定就能成交，因为券商服务器网速、跟交易所的远近等等原因，订单进入交易所系统总有先有后。12/26和12/29我觉得需要抢跌停板卖，再往后我觉得就不一定了。

提醒一点，有粉丝问我跌停了卖不出去，是不是应该赎回。不知道是不是共性问题，千万不要赎回，只要还有溢价就应该二级市场卖出，当天卖不出去就第二天再卖，如果溢价率低于-1.5%，比如溢价率是-3%，那才考虑赎回，赎回是最差的退出方式，是最后的兜底。

其他LOF基金12/26我计划跌停价下单，并密切观察反向套利机会。军师12/24下午3点之前申购的几个有色LOF 12/25晚上已经到账，12/26二级市场我觉得大概率会跌，因为套利盘太多了，我自己计划是早上9:15之前下单挂跌停价卖出，如果能跌停价卖出也有10%左右的套利收益率，也很好了。这里提醒一点，不是挂跌停价就会跌停价成交，前面说了，交易规则是价格优先，时间优先，我挂跌停价是为了价格最优，9:15之前下单是为了时间最优，也就是尽最大努力保证我成交，最终的我卖出的价格会是9:25的开盘价，比如我挂0.9元的卖出价，最终开盘价是0.95元，那么我就是0.95元卖出的，所以放心挂跌停价吧。不过如果大家都这么想，都挂跌停价卖，那就大概率真跌停了，挂跌停价就是夺路而逃的心理反应。关于后续操作，12/25我也申购了，12/26及以后还要不要申购这些有色LOF，我准备观察观察再决定。

这几天我如果有其他想法，或者发现什么机会，我会发在这篇文章的置顶评论里，就不额外发推文了。

强调一下，军师只是分享知识和自己的观点，不做投资建议。很多粉丝是看了我讲套利的视频才开始接触套利的，但是我发现确实很多套利的操作细节我之前没说清楚，有些朋友尝试了套利，但对规则没理解透，比如前面说的有人问我“白银LOF跌停了，是不是应该赎回？”，所以我这次频繁发文跟大家沟通，别的投资方向不会这样的。

附文：《基金套利还能参与么？最坏能亏多少？》（2025/12/24）

另外也附上我12/24写的这波套利的分析，部分内容有所补充优化，核心结论没变，主要回答三个问题：“最近基金套利非常火爆，现在还能参与么？最多能亏多少钱？赚钱概率大还是亏钱概率大？”。

最近以白银LOF为代表的基金套利非常火爆，热度很高，关注投资的朋友应该都看到了，军师这里分析一下还能不能参与？定量计算一下理想情况下能赚多少？最坏情况能亏多少钱？

特别基础的知识军师就不展开了，如果你看不太懂，可以先大概看个结论。军师之前讲过一期《基金套利从入门到精通》，讲的非常详细，不懂的地方看完那期应该就懂了。

基金套利为什么火？

首先我们看一下为什么基金套利最近很火，这是军师整理的2025/12/24的溢价比较高的几个LOF基金，溢价最高的白银LOF达到了62%，现在单日申购限额500元，这个不能拖拉机，一人只能申购一份500元，如果12/24申购，12/26基金就能到账，如果溢价率62%保持不变，那么12/26卖出能赚310块钱（ $500 \times 62\%$ ），如果溢价能保持，每天都能申购500块钱，赚310块钱，之前很多这种套利机会每天也就挣个一二十块钱，白银LOF这个确实高的有些夸张了，而且溢价10%以上已经半个月了，所以最近白银LOF套利很火。

2025/12/24溢价较高的LOF基金												数据来源：集思录，葫芦军师整理	
代码	名称	现价	涨幅	成交 (万元)	场内份额 (万份)	场内新增 (万份)	换手率	基金净值	溢价率	申购费	申购状态	赎回费	赎回状态
161226	国投白银LOF	3.12	10%	64773	260141	8085	8%	1.93	62%	1.0%	限购500	1.50%	开放赎回
161715	大宗商品LOF	2.34	10%	391	661	2	26%	2.1	12%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回
161031	工业40LOF	1.44	5%	177	1248	-1	10%	1.3	11%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回
161217	国投资源LOF	2.31	10%	300	386	-2	34%	2.08	11%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回
160221	有色金属LOF	2.44	10%	1338	2482	6	22%	2.24	9%	0.0%	开放申购	1.50%	开放赎回
160620	资源LOF	2.86	10%	171	670	-1	9%	2.63	9%	0.0%	开放申购	1.50%	开放赎回
165520	有色LOF	3.04	10%	1438	1389	-4	35%	2.8	9%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回

除了白银LOF，还有几个有色类的LOF基金也出现了10%左右的溢价率，虽然溢价率没白银那么高，但是这些基金都不限购，想买多少都行，假设你12/24申购10万，12/26如果还能保持10%的溢价，你就能挣1万（不考虑净值波动），也就是说，这些不限购的基金套利是有可能赚大钱的。但是不限购的基金因为套利盈盘的存在，溢价通常最多持续几天，12/26还有没有溢价就不知道了。上面这个表格是军师自己整理的，数据来源是集思录，集思录有网站也有APP，军师跟集思录没有任何合作，提一下主要是方便大家持续跟踪数据。

还能参与么？

肯定很多人问，这么高溢价应不应该参与，我简单帮大家分析一下。理想情况前面已经提到了，白银LOF一天挣300，其他LOF一波挣10%，如果真能赚到，那是非常非常爽的事情。但我们不能光见贼吃肉，不见贼挨打。

下面我们要考虑一下最悲观的情况会亏多少。先说白银LOF，因为白银LOF限购，一人最多500，12/24这天基金份额增加了8000万份（见表格），结合1.93的净值能算出来申购了1.5亿元，这个叫套利盈盘，算下来差不多有30万人申购，这30万人应该就是常年搞套利赚零花钱的人，根据基金份额和净值能算出来，这个基金的净值总规模总共50亿左右，12/24这天已经有6亿交易额了。

2025/12/24溢价较高的LOF基金											数据来源：集思录，葫芦军师整理		
代码	名称	现价	涨幅	成交	场内份额	场内新增	换手率	基金净值	溢价率	申购费	申购状态	赎回费	赎回状态
				(万元)	(万份)	(万份)							
161226	国投白银LOF	3.12	10%	64773	260141	8085	8%	1.93	62%	1.0%	限购500	1.50%	开放赎回
161715	大宗商品LOF	2.34	10%	391	661	2	26%	2.1	12%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回
161031	工业40LOF	1.44	5%	177	1248	-1	10%	1.3	11%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回
161217	国投资源LOF	2.31	10%	300	386	-2	34%	2.08	11%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回
160221	有色金属LOF	2.44	10%	1338	2482	6	22%	2.24	9%	0.0%	开放申购	1.50%	开放赎回
160620	资源LOF	2.86	10%	171	670	-1	9%	2.63	9%	0.0%	开放申购	1.50%	开放赎回
165520	有色LOF	3.04	10%	1438	1389	-4	35%	2.8	9%	1.2%	开放申购	1.50%	开放赎回

随着白银LOF套利的出圈，套利盘规模会进一步增加，再加上监管也在降温，我觉得这个溢价大概率会不断下降，极端情况下就是每天跌停，二级市场卖不出去，一直跌到净值附近或者跌破净值。这时候套利者最差的收场方式就是净值赎回，必然的亏损是申购费+赎回费。申购费是1%，一些费率优惠的券商申购费能到1折，也就是0.1%，赎回费1.5%，申购费赎回费合计亏1.6%，另外还要加上净值变动才是套利者的总收益，一轮套利就2天时间，2天里基金净值是涨是跌都有可能，但就2天变动不会很大。

净值申购、净值赎回的收益率假设			
	净值变动	申购赎回费亏损	套利者总收益 (净值变动+申购赎回费亏损)
假设1	0%	-1.6%	-1.6%
假设2	3%	-1.6%	+1.4%
假设3	-3%	-1.6%	-4.6% 最悲观的可能

我列了几个假设（如上图），我觉得最大亏损也就在5%以内，这是最悲观的情况了，不仅二级市场跌破净值，而且净值还跌了。我觉得就算运气不好，亏1.6%也差不多了，而且我觉得概率不大（见下图）。我觉白银LOF溢价还能持续一段时间的可能性更大，昨天我只说了结论没说逻辑，相信很多人都会疑惑，为什么会有人在二级市场溢价买入，这些人脑子有问题啊，要被套利的人收割，其实核心原因是这个基金很稀缺，这个LOF基金主要投资白银期货，普通人投资白银的渠道很少，比投资黄金的渠道少很多，投资黄金我们可以买实物黄金、买黄金ETF、在银行买纸黄金等等，但是投资白银，我找了一圈，发现主要就是这个白银LOF，要么就是去开个期货账户直接买白银期货了，那就导致看好白银的人只能买这个LOF，但是一天只能申购500，想多买就只能二级市场买，这也就是为什么10%以上溢价持续了半个月了，后来搞打涨停板投机的人把溢价一度搞到62%就是另一回事，这个是不持续的。我认为溢价还会持续一段时间的逻辑是前面说的稀缺性，但溢价一定会下降。我之前拍脑袋预测了个20%，感觉预测高了，在打板的人进来之前，溢价在10-20%，我觉得维持一段时间10-20%溢价的可能性更大，这样的话一天能挣50-100元。总体看，我觉得白银LOF套利还是值得参与的，挣点零花钱。

白银LOF套利者的收益分析 2025/12/24

不同假设	套利收益率	概率
理想情况	每天60%收益率 一天申购500，赚300	概率小
最悲观 溢价悲观 净值悲观	-5%	概率小
中等悲观 溢价悲观 净值不变	-1.6%	概率相对小
中性预测	20%收益率 (纯拍脑袋)	概率大
结论	白银LOF值得参与	

不限购LOF套利者的收益分析 2025/12/24

不同假设	套利收益率	概率
理想情况	一轮10%收益率 (申购越多赚越多)	概率不大
最悲观 溢价悲观 净值悲观	-5%	概率小
中等悲观 溢价悲观 净值不变	-1.6%	概率50% (拍脑袋)
中性预测	0-3%	概率40% (拍脑袋)
结论	有兴趣可以参与套利	

再看一下不限购的LOF，这些LOF基金规模都很小（如下图），基金规模也就是几百万到5000万不等，而且12/24这天成交额也就是几百万到1000万，随着套利的出圈（今天无数媒体和自媒体报道了），这些基金又不限购，有可能会迎来特别大的申购量，我觉得可能会上亿，理论上只要有1个大户买1个亿就上亿了，等2天后这些套利盘到账了，二级市场我觉得大概率接不住这么大量，很有可能就没溢价了。当然，也许大家都这么想导致套利盘并不大，最后溢价还维持了几天，也是有可能的，没错，就是预判你的预判，你也不知道别人在第几层。不过军师预估套利盘规模还是会很大，而且12/27这天到账的量最大。

2025/12/24溢价较高的LOF基金											数据来源：集思录，葫芦军师整理		
代码	名称	现价	涨幅	成交 (万元)	场内份额 (万份)	场内新增 (万份)	换手率	基金净值	溢价率	申购费	申购状态	赎回费	赎回状态
161226	国投白银LOF	3.12	10%	64773	260141	8085	8%	1.93	62%	1.0%	限500	1.50%	开放 赎回
161715	大宗商品LOF	2.34	10%	391	661	2	26%	2.1	12%	1.2%	开放 申购	1.50%	开放 赎回
161031	工业40LOF	1.44	5%	177	1248	-1	10%	1.3	11%	1.2%	开放 申购	1.50%	开放 赎回
161217	国投资源LOF	2.31	10%	300	386	-2	34%	2.08	11%	1.2%	开放 申购	1.50%	开放 赎回
160221	有色金属LOF	2.44	10%	1338	2482	6	22%	2.24	9%	0.0%	开放 申购	1.50%	开放 赎回
160620	资源LOF	2.86	10%	171	670	-1	9%	2.63	9%	0.0%	开放 申购	1.50%	开放 赎回
165520	有色LOF	3.04	10%	1438	1389	-4	35%	2.8	9%	1.2%	开放 申购	1.50%	开放 赎回

搞这些的套利，最悲观的情况跟白银LOF差不多，最多亏5%左右，不过概率不大，如果对溢价悲观，对净值中性，亏1.6%，就是亏申购赎回费，这个概率我觉得是不小的，我拍个脑袋认为有50%概率；另外也可能还有一点溢价，最终收益0-3%，我觉得这个概率也不小，拍脑袋40%概率。下面这个表我总结的收益分析，我觉得白银LOF值得参与，其他LOF有兴趣想试试的可以参与，反正亏也亏不了多少。

白银LOF套利者的收益分析 2025/12/24			不限购LOF套利者的收益分析 2025/12/24		
不同假设	套利收益率	概率	不同假设	套利收益率	概率
理想情况	每天60%收益率 一天申购500，赚300	概率小	理想情况	一轮10%收益率 (申购越多赚越多)	概率不大
最悲观 溢价悲观 净值悲观	-5%	概率小	最悲观 溢价悲观 净值悲观	-5%	概率小
中等悲观 溢价悲观 净值不变	-1.6%	概率相对小	中等悲观 溢价悲观 净值不变	-1.6%	概率50% (拍脑袋)
中性预测	20%收益率 (纯拍脑袋)	概率大	中性预测	0-3%	概率40% (拍脑袋)
结论	白银LOF值得参与		结论	有兴趣可以参与套利	

不限购的LOF可能出现的其他机会

军师认为，其他不限购的LOF，可能还会出现两个机会：

第一，反套利。如果二级市场出现了折价，可以二级买入，再做赎回，反套利，实时折价3%以上就值得做。

第二，小基金躺赢赚赎回费。因为基金规模都很小，如果二级市场溢价消失，大量套利者选择赎回离场，那么就会有大量的赎回费进入基金资产，没有赎回的基民可能会躺赢。举个例子，假设一个基金，本来只有1000万规模，忽然有一天冲进来1个亿做套利，套利失败后假设1个亿全都赎回离开，因为持有不超过7天，要支付1.5%的赎回费，也就是150万赎回费，按照现在规定，至少要有一半进入基金资产，也就是75万。这样一波操作猛如虎，原来基民的1000万变成了1075万，也就是收益率7.5%。历史上一些小基金遇到大额赎回，净值暴涨的案例还挺多的，是不是很有趣。军师就打算蹲一蹲12/26和12/27这两天的二级价格，如果跌破净值，我会买一些，然后看会不会出现赎回费让净值大涨的情况。哪个小大家自己算，要是这个都不会算，还是不建议操作了，先学习再说。

强调一下，以上说的都是个人观点风险，很可能是错的，不代表任何建议。

修改于2025年12月26日