

“小确幸”式狂欢暗藏风险 LOF套利狂潮谁在推波助澜

□本报记者 张韵

“快！这个还能申购！”“这个可以申购100元，那个可以申购500元，又可以薅羊毛了”……近期，在一些社交媒体评论区，类似的对话此起彼伏，爆款套利教程频频涌现，一股LOF（上市型开放式基金）套利热潮正快速发酵。

这场突如其来的热浪，不仅让LOF这一原本小众的投资品种走入大众视野，更折射出当前市场环境下投资者心态、投资逻辑的新特点。社媒KOL（意见领袖）效应愈发凸显。然而，套利并非稳赚不赔，在众多投资者将LOF套利形容为“小确幸”的背后，潜藏的风险也值得冷静审视。



视觉中国图片

LOF套利热

近期，LOF的行情成为市场关注焦点，1月29日更是出现16只LOF集体涨停的罕见情况。一度名不见经传的LOF摇身一变，成为投资者争相追逐的品种。居高不下的溢价水平更是在市场上掀起套利热潮。

打开微信、小红书、抖音等社交媒体平台，关于套利的讨论多如牛毛。有人分享自己的套利收益截图，直呼“又赚了一顿火锅钱”；有人同步LOF套利的最新变化，发布“再不上车套利就要关门了”此类话语吸引眼球；有人推出套利教程，梳理各类LOF额度以及LOF套利的拖拉机操作方式，获得大量的读者关注。

值得注意的是，不少财经大V聚焦LOF套利，推出“保姆级”教程，从开户流程、场外申购技巧，到转托管操作、场内卖出时机，每一个步骤都详细拆解，配上截图和文字说明。甚至还有博主开启直播，实时演示套利操作，手把手教新手入门。短短几天内，相关教程动辄收获上千条评论。

“我也是刷小红书的时候看到的，加上同事们都在讨论，所以就买了点。”近期参与LOF套利的投资者小林说，仅仅不到一个月时间，其在某LOF产品套利上就已经实现翻倍收益。虽然因为限购，金额并不大，但也可以抵几顿饭钱了，而且不费什么事，还是很开心。这也是近期

许多参与套利的投资者真实写照。

据了解，LOF套利主要是指利用基金场内交易价格存在的溢价，先在场外按照基金份额净值申购后，再转到场内卖出，进而赚取场内外价差。当基金溢价率持续处于高位时，这一套利策略相对容易奏效。

也就是说，套利持续火热的主因就是基金的长期溢价。Wind数据显示，受国际原油、白银等大宗商品价格走强带动，资源类LOF表现尤为强势。多只基金场内交易价格屡创新高，溢价率持续飙升。截至1月30日，LOF溢价率超过10%的产品仍多达8只（不含当天停牌LOF）。

热潮之下，多只热门LOF限购、停牌措施密集发布。国投白银LOF、南方原油LOF均于1月30日全天停牌，多只原油LOF于1月30日停牌一小时。同时，多只原油LOF申购限额大幅下调，有的基金更是降至单日2元，近乎“关门谢客”。而场外的限购又促使大量资金涌入场内交易，进一步推升场内价格，导致溢价率居高不下。

“手慢无”“速冲”等以往出现在电商带货中的字眼，一时间在各类LOF套利帖子里频频出现。无论是刚接触投资的新手小白，还是热衷“薅羊毛”的年轻上班族，都不乏参与者涌入这场套利狂欢，成为LOF市场的少见现象。

多重因素催化

这股LOF套利热潮，并非偶然出现，而是多重因素共同作用的结果。从热门产品引爆到情绪助推，从市场环境到LOF机制特性，每一个因素都在这场热潮中扮演着独特角色，最终催生了套利的盛宴。

国投白银LOF的走红算得上是此轮LOF套利热潮的起点。2025年末至2026年初，全球贵金属市场表现强劲，沪银主力期货行情一路飙升。作为全市场唯一一只主要投资于白银期货的公募产品，国投白银LOF凭借其稀缺性，率先成为市场焦点。

受白银行情带动以及场外申购限制，国投白银LOF的场内价格大幅飙升，与场外净值形成巨大价差，溢价率一度超过60%，套利空间凸显。不少投资者通过“场外申购、场内卖出”的

方式赚取差价，获得不错收益。国投白银LOF的火爆，让一众投资者尝到了LOF套利的甜头。

继国投白银LOF暂停申购、关闭套利通道之后，原油LOF的崛起接棒。受国际原油价格持续走高影响，易方达原油LOF、南方原油LOF、嘉实原油LOF、华宝油气LOF等多只原油类LOF场内价格大涨，溢价率纷纷攀升，成为投资者套利的新焦点。

1月29日收盘，多只原油LOF集体涨停。这种几乎全板块式的涨停，在LOF交易历史上极为少见。多只基金溢价率超过20%，这进一步放大了赚钱效应，吸引了更多资金涌入场内套利。

而社交媒体大V期间的推波助澜，更成为此次热潮的催化剂。在国投白银LOF、原油LOF

火爆之后，许多社交媒体上的财经大V纷纷将目光投向LOF套利，通过短视频、图文、直播等多种形式，大力推荐相关品种，分享套利经验。这些大V大多拥有一定的粉丝基础，凭借自身的“专业人设”，向粉丝传递“低风险、高收益”的套利理念，推荐具体的LOF品种，分享自己的套利收益截图，进一步刺激粉丝聚焦少数高溢价LOF品种。

除了产品引爆和情绪助推外，特殊市场环境下，溢价率难以下降，也是此次套利热潮持续升温的重要原因。理论上来说，LOF的套利机制可以用于平抑场内溢价。当场内价格出现溢价时，投资者能够通过场外申购、场内卖出的方式赚取差价，大量套利资金涌入场内卖出，会推动溢价率收窄。但同期持续上涨的单边行情，导致供不

应求，打破了这种正常的套利平抑溢价逻辑。

以近期溢价率较高的原油LOF和白银LOF为例。原油LOF普遍为跨境投资产品，涉及ODII额度问题，当额度告急时，基金无法再接受大量新资金的申购；以白银LOF为代表的资源类LOF，很多都是投向期货，在持仓的期货额度方面也有所限制，这也决定了基金规模无法无限扩张。因此，这些基金只能通过暂停申购、下调申购限额的方式控制基金规模。

一边是场外申购通道被收紧，资金无法大量入场进行套利操作，无法通过市场化机制平抑溢价；另一边是许多想要布局相关资产的投资者，因场外申购受限，转向涌入场内，进一步推高场内价格，导致溢价率持续居高不下。这使得LOF套利热潮不断升温。

小确幸背后藏隐忧

此次LOF套利热潮，带给一些套利成功的投资者“小确幸”的同时，背后暗藏的风险也不容忽略。可以看到的是，参与此次套利风潮的投资者中，相当一部分人对LOF产品接触较少，对套利失败的风险缺乏关注。“其实我也不知道什么逻辑，就是看到大家在推，就跟着买了。”类似的心态并不是个例。

业内人士分析称，LOF产品的套利存在T+2（跨境产品T+3）时滞。也就是说，申购后要2到3天方可再在场内卖出套利。如果市场行情在这几天内发生较大变化，溢价率快速回落，叠加套利过程需要支付的一系列手续费，套利操作未必能一直获利。

而且，LOF流动性通常较弱，有时少量成交额即可能推至涨停。例如，1月29日，有LOF产品仅成交1.54万元，场内交易价格便骤然涨停。一旦炒作退潮，少量成交额也可能砸至跌停，想要从中套利的投资者不仅可能套利失败，还可能

面临无法卖出的流动性风险。

尤其值得注意的是，在近期资源类LOF掀起溢价带来的套利热潮同时，一些并无底层资产上涨逻辑的LOF也莫名其妙地出现溢价，甚至涨停的现象。良莠不齐的背景下，投资者更要加强辨别，不能一味地根据溢价率进行套利。

据了解，由于LOF的运作机制较为复杂，这类产品此前一度并不被基金公司所重视。2024年全年，无一家基金公司新发LOF基金；2022年至2025年，新成立的LOF产品不足10只。多家基金公司曾表示，LOF产品供需两端都无大需求，布局的动力不大。

在流动性建设上，不少LOF产品其实都没有专门的流动性服务商，支撑场内的交易流动性。这一定程度上也成为此次LOF溢价迟迟难以平复的重要原因。

除此之外，这场LOF套利热潮，也在某种程

度上折射出一些新的投资者心理以及社交媒体时代投资者逻辑的新变化。

从投资者心理来看，此次套利热潮的兴起，反映出普通投资者对“小确幸”式稳健投资的追求。与以往追求“一夜暴富”的心态不同，此次参与LOF套利的投资者，大多秉持着

“赚点零花钱”的心态，没有过高的收益预期，更注重“低风险”的体验。正如很多投资者所言，每次申购100元、200元，就算套利失败，亏损也在可承受范围之内，成功了就能获得一笔零花钱。这也是虽然一众LOF产品已进行限购，普通投资者参与金额有限，但依然掀起热潮的重要原因。

从投资者逻辑来看，社交媒体时代，信息传递打破了时间和空间的限制，各类投资信息瞬间就能传遍全网，而KOL、财经博主凭借其粉丝基础和所谓的专业人士，成为影响投资者决策的重要力量。KOL意见领袖效应正愈发凸显。但

与此同时，羊群效应现象也可能频繁发生。很多投资者的决策，并非基于对产品的了解，而是单纯听从KOL的推荐，盲目跟风操作，容易形成大量投资者追着大V推荐的热门产品蜂拥而入的现象。不仅容易放大市场泡沫，还可能导致投资者追高受损。

回顾此次LOF套利热潮，其背后是特殊市场环境、产品稀缺性、社交媒体推动、投资者心态变化等多重因素共振的结果。对于普通投资者而言，要清醒认识到，套利并非“无风险”，需要充分了解LOF产品的运作机制、套利逻辑，理性看待溢价率，警惕盲目跟风和被诱导的风险。对于行业发展而言，LOF产品的流动性不足问题或需引起重视，热潮中透露出投资者心态和逻辑变化，或彰显了大众对稳健型投资的蓬勃需求。同时，KOL效应兴起之际，背后的利弊衡量可能也需要各方予以关注。