

交割合约与永续合约

币圈合约与传统期货对比

币圈合约延续了传统期货（商品期货、股指期货等）的保证金、杠杆、强平等交易机制。不但在功能上延续了传统期货的套保和投机，而且引入了现货价格作标记参考，灵活的保证金模式，资金费率维持多空平衡。下面是一个简单的对比介绍：

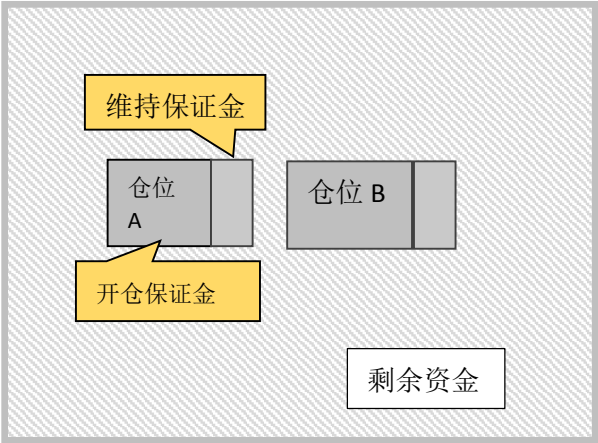
	传统期货	币圈合约
交割合约	支持	支持
永续合约	不支持	支持
现货标记价格	无	有
全仓模式	无	有
资金费率	无	有（永续合约）
自动减仓机制	有	有
强平	有	有
现货交割	有	有

币圈合约的创新之处

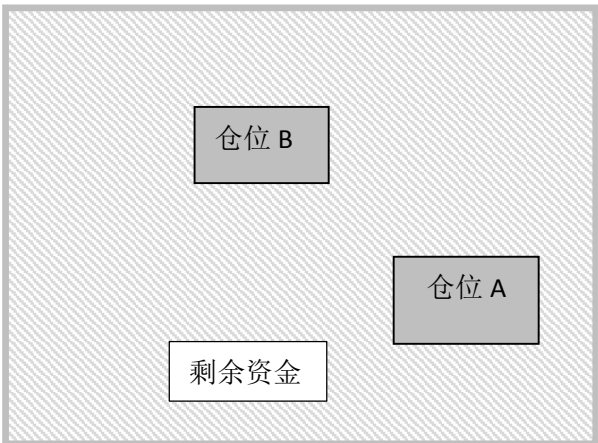
我认为币圈期货合约在交易机制上的有以下亮点：

- 全仓和逐仓模式

传统期货杠杆基本固定（交易所规定）、开仓之后剩余可用保证金都是作为维持保证金，类似币圈的全仓模式。币圈创造了逐仓模式，隔离仓位的保证金和可用资金，某笔仓位的爆仓不会影响到账户的其他资金。



逐仓模式

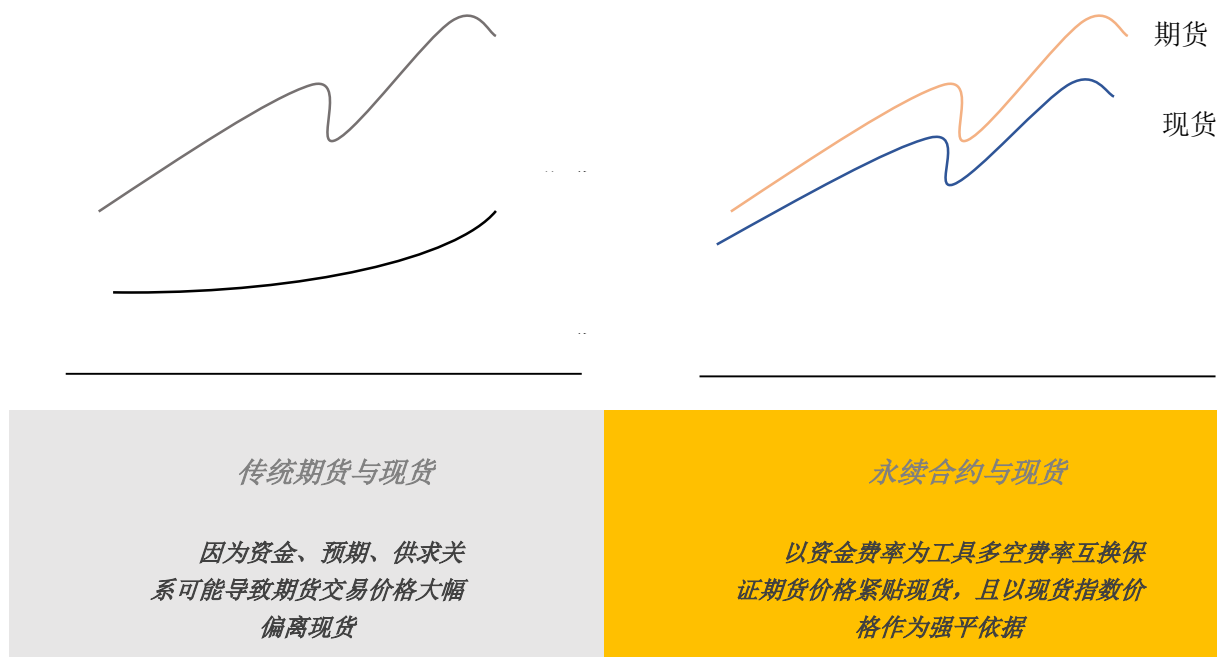


全仓模式

- 标记价格

传统期货由于实物交割机制的存在，经常有逼仓行为。套保理论上可行，但受现实中运输成本、仓储、地域限制，到交割的时候多头或空头无法拿到足够的实物，期货价格可以大幅偏离现货价格，逼对手盘爆仓（如今年铁矿石 1909 合约的逼空之战）。币圈的合约交易所的永续合约普遍采用现货标记价格，作为强平依据，引入多空费率互换来使得期货的作市价格紧贴现货价格。

期货与现货联动的示意图



- 永续合约与资金费率

传统期货有期限、到期交割。BM 交易所通过多空互换机制，创立了永续合约。

通过这种方式，掉期合约类似于保证金交易的现货市场，为了确保永续掉期合约的交易价格紧跟标的参考价格，需要保持一定的费率（利率+溢价 / 折价），买家和卖家定期交换资金费率

风险控制的手段差异

期货由于杠杆的存在，放大了盈利和亏损。在传统期货中，交易所采用了**大户席位报告机制、调整杠杆或者手续费、开仓限额**的方式来控制市场风险，传统商品期货和股指期货、利率期货交易所大多没有作市程序的存在，所以交易所本身是没有风险（期货公司倒是存在穿仓的风险）。币圈的合约交易所无法做到随市而动调整杠杆和手续费，控制风险的方法主要是采用**风险限额**的方式。