

市场操纵原理

作者：从不沉默寡言的人

市场即博弈场。加密货币市场，尤其是永续合约市场，是一个设计精妙的巨型博弈场。其核心规则之一是资金费率机制，旨在确保永续合约价格锚定现货价格。然而，任何规则一旦被深刻理解，就可能从“稳定器”转变为“武器”。这篇原理将揭示，市场主力如何在不同阶段，利用资金费率与市场情绪，针对散户的群体性行为模式，进行系统性的“围猎”。理解这些，并非为了参与其中，而是为了看懂牌局，避免成为被收割的对手盘。

一、深熊与震荡——负费率“轧空”

这是最常见也最经典的操纵模型，通常在市场缺乏明确方向、情绪悲观时上演。**核心结论：**负费率轧空不是市场自然运行的结果，而是现货持有者的操纵行为

博弈参与方：

主力（大资金、大量现货的持有者）：拥有大量现货筹码和资金，目标是收割空头。

散户空头：认为市场疲软，反弹不可持续，逢高做空的投机者。

交易所：规则的制定者和维护者，在极端情况下会介入干预。但也有潜在的可能成为规则的破坏者

核心矛盾：费率机制旨在让合约价格回归现货。高度控盘现货，使价格发现机制失灵，费率机制反而成为收割工具。

常规逻辑（理想状态）：资金费率为负，需支付费用，现货持有者理论上应抑制做多。资金费率为负，能收取费用，理论上应鼓励端起投机者做空。

市场操纵行为下的真实博弈：现货持有者主动拉盘，核心目标是赚取巨额资金费并引发“轧空”，让空头爆仓。短期持有者被引诱入场，看到币价暴涨后纷纷做空，成为庄家的“对手盘”和利润来源。

操纵过程：

这套手法的成功依赖于几个关键条件，通常发生在流通市值较小、易被操控的品种上。这里的流通市值是相对的百分比，并不是绝对值，很多排名靠前的主流币也有明显负费率轧空操纵行为。（非常明确的说明，包括以太坊、索拉纳、瑞波、狗狗币等主流币种）

第一步：选币与控盘

流通市值比例小、流动性差的山寨币，并通过各种手段在低价区间吸收市场上绝大多数的流通筹码。这意味着现货市场的卖压非常小，拉抬价格所需的成本很低。

第二步：拉盘与诱空

在高度控盘的基础上，现货持有者用相对较少的资金强势拉高现货价格，制造出暴涨的行情，以吸引全市场的关注。在深熊或震荡市中，这种脱离基本面的暴涨，会强烈地吸引认为币价“虚高、即将回落”的投机者入场做空。于是，期货市场上的空头仓位快速堆积。

第三步：利用高负费率施压

当开空单的数量远多于开多单的数量时，永续合约的价格会低于被庄家控盘的现货价格，导致资金费率变为极高的负值。

这意味着，空头需要每 8 小时向多头支付一笔高昂的费用。对于高杠杆的空头而言，这相当于持续“流血”，持仓成本急剧增加。而控盘的庄家作为多头，虽然也支付费用，但其主要盈利来源之一就是赚取这笔巨额的资金费。

第四步：引爆轧空

当空头仓位积累到足够密集时（合约持仓量可能接近甚至超过该币种的流通市值），现货持有者会继续推高币价，使空头的持仓发生浮动亏损。亏损加上高昂的资金费率，会迫使一部分空头不得不买入平仓。而空头的平仓行为（买入）会进一步推高币价，从而引发更多空头被迫平仓，形成“轧空”的恶性循环，币价在短时间内以更夸张的速度垂直上涨，清算大量空头头寸。

第五步：获利了结

拉盘的最后目的是为了出货。当庄家认为利润足够或风险增大时，便会开始在现货市场抛售筹码。由于买盘深度不足，价格往往会出现瀑布式下跌，追高买入和试图抄底的散户最终成为接盘人。

操纵风险

这种模式虽然短期内可带来暴利，但风险极高，且并非无懈可击。

- 1.交易所介入：当这种操纵行为过于明显，导致市场失衡和大量用户投诉时，交易所为了维护市场稳定和保护广大投资者，会出手干预。头部交易所曾对出现类似情况的币种采取调整杠杆倍数、降低持仓限额、直接调整资金费率上限等措施，一旦这类公告发布，币价通常应声大跌，庄家的游戏也难以继续。但并不排除交易所从币种发行项目方获得
- 2.行情逆转风险：如果庄家实力不足或遇到极端系统性风险，拉盘失败，其之前支付的高额资金费用也会打水漂。
- 3.毫无价值支撑：这类行情纯粹是资金博弈游戏，与项目本身价值无关，价格最终会崩塌并回归其真实水平。

整体市场环境低迷、缺乏热点。资金费率为负时的疯狂拉升，是现货持有机构针对拥挤的空头头寸进行的一场“围剿”。他们的盈利来源复杂，既可能包括资金费收入，也包括空头爆仓的收益以及最终现货出货的价差。

对于短期投机者而言，是一个明牌博弈的陷阱。单品种负资金费率拉升，并非市场出现了“送钱”的机会，而恰恰是需要高度警惕的危险信号。参与其中，无异于进行一场信息、资金和规则都极度不对称的赌博。

二、牛市狂欢——高费率“多杀多”

牛市的操纵手法更为隐蔽和凶险，因为它利用了人们最乐观的 FOMO 情绪，即害怕错过。

博弈参与方：

主力（庄家/做市商）：拥有现货筹码，并在期货市场秘密建立空头头寸，目标是收割多头。

散户多头：受 FOMO 情绪驱动，使用高杠杆追涨的投机者。

项目方：可能配合释放利好消息。

操纵过程：

核心逻辑：现货持有者利用牛市情绪，制造狂热买盘，诱导散户建立极度拥挤的多头头寸，并享受高额正费率收益，然后通过砸盘引发“多杀多”的清算螺旋。

第一步：制造趋势与 FOMO

现货持有者持续拉抬币价（或借助利好），制造出“只涨不跌”的强势趋势。媒体、KOL 大肆宣传，市场 FOMO 情绪达到顶峰。

第二步：诱导多头入场

散户害怕错过，纷纷在永续合约上使用高杠杆开多仓。导致合约价格高于现货，资金费率出现高额正值。散户将此视为“分红”，但实际上这是持仓成本的不断增加。

第三步：主力潜伏

在散户疯狂做多时，现货持有者已经在期货市场建立了大量的空头头寸。他们作为空方，可以稳定收取散户多头支付的高额资金费，这降低了他们的做空成本。

第四步：金手铐挤压

高正费率如同“金手铐”，让多头舍不得平仓，希望赚取更多价差和费率。当多头杠杆和 OI 达到极端水平时，现货持有者在现货市场发动闪电攻击，大量抛售筹码，引发价格闪崩。

第五步：引爆“多杀多”

价格暴跌触发高杠杆多头的强制平仓线。多头的平仓单（卖出）像多米诺骨牌一样砸向市场，形成死亡螺旋，价格快速腰斩。大机构则在低位平掉空单，赚取巨额价差，并可能抄底现货。

市场环境的牛市中期或后期，市场情绪狂热。资金费率出现极端正值，且持续高位运行。未平仓合约量（OI）在价格高位，OI 继续飙升，表明杠杆多头仍在涌入。多杀多不限于小币种，热点板块的主流币也常发生。

应对策略：

警惕 FOMO：在市场一片狂热、费率极高时，反而要保持清醒。切忌使用高杠杆追涨。

管理杠杆：如果做多，务必使用低杠杆，并设置止损，避免在清算螺旋中被带走。

止盈为王：牛市中，适时止盈、收回本金和利润，是应对“多杀多”的最好策略，趋势发起的初期建仓，趋势发起过程中加仓拉高均价很可能让已有的利润在流动性清扫中全部回吐，以至于难以接受导致操作变形。趋势运行了 50%，总有打着交易员名号的人喜欢吹嘘自己在其中赚取了包括每段震荡行情在内 100% 的利润，事实上能赚钱其中 30%~40% 的利润已经是顶级交易员了。

三、新币上市——“低流通，高 FDV”陷阱

这是牛市中专有的、系统性的操纵模型，从上市之初就已设局。

博弈参与方：

项目方与做市商：控制绝大部分流通筹码，可能包括接受项目方贿赂允许不规范上市的交易所。（无监管市场的高概率行为，传统金融市场也非常常见）

一级市场投资者：以极低成本持有代币，有强烈抛售意愿。

二级市场散户：FOMO 追高的接盘者。

操纵过程：

核心逻辑：通过控制极少的流通盘，拉高价格，制造财富效应，吸引散户在期货和现货市场接盘，最终完成巨额筹码派发。

第一步：代币经济学设局

代币总量巨大，但初始流通量极低（如 1%-5%）。这导致流通市值很小，易于操控，但完全稀释估值（FDV）极高，制造“巨大潜力”的假象。

第二步：联合做市，暴力拉盘

做市商通过控制少量流通筹码，在上市初期快速拉高价格，制造“一币难求”的火爆场面，吸引全市场关注。

第三步：上线合约，提供博弈场

交易所迅速上线该币种的永续合约。这为做市商提供了完美的双向收割工具。

双向收割：

收割多头：当价格拉至高位，散户 FOMO 开多时，做市商可以发动“多杀多”。

收割空头：如果价格高位出现大量投机空头，做市商可以凭借现货控盘能力，发动小规模的“轧空”。

第四步：最终派发

无论期货市场如何波动，其最终目的都是在高位将锁定的巨额筹码逐步派发给散户。

博弈特征（牛市或牛市末尾发行的新代币极少不符合此类特征）

核心指标：

流通市值/FDV 比值：低得离谱（<10%即为危险信号）。

持币地址分布：前 10 名地址持仓占比超过 90%。

上线即上线合约：现货和合约几乎同时上线，是明显的博弈场设定。

市场环境：牛市，新币上市频繁。

应对策略：

拒绝参与：最好的应对是不参与这类明显设局的游戏。（最重要的、最核心的）

深度研究：参与任何新币前，必须研究其代币经济模型和链上数据。

长期视角：如果看好项目，应等待初始热度过去、代币充分流通并经历市场考验后再考虑。

认知风险是生存的第一要素，市场操纵的本质，是利用规则、资金、信息和心理的绝对优势，针对散户群体性的贪婪与恐惧进行的一场精准狩猎。在不同的市场阶段体现为不同操纵行为。

熊市/震荡市，操纵针对的是“恐惧”——散户对反弹的不信任感（做空），手法是负费率轧空。

牛市，操纵针对的是“贪婪”——散户对上涨的 FOMO 情绪（做多），手法是高费率“多杀多”。

新币上市，则是系统性的“局”，从源头上就设计好了收割路径。

作为普通参与者的生存法则不是战胜大资金，而是避免成为大资金的对手盘。承认自己在信息、资金和工具上的劣势。不盲目追逐热点，看懂数据背后的逻辑。极低杠杆/不使用杠杆，杠杆是加速被收割的催化剂。并且在市场极度恐惧或贪婪时，进行反向思考。这些事情十分困难，但这是每一个成功的交易员都要经历的道路。

希望这篇原理能为各位交易员提供一个观察市场的全新视角，让交易员们能看透价格波动，更能理解波动背后的情绪与资金操纵逻辑。