

了解永续合约，需要先知道交割合约是什么。

交割合约也叫作定期合约，就是到了交割日，你的货必须给我，我的钱必须给你，我们按照约定的价格成交，这时候期货价格和现货价格必须一致。而期货市场里，做多的老王和做空的小李，无论此时他们亏了多少或者赚了多少钱，必须进行平仓结算盈亏。

永续合约呢它就没有交割期限，合约永远不会到期结算，只要保证金充足，你就可以长期持有这份合约而不被强制平仓。

永续合约与交割合约有何区别？

第一，交割时间的不同。永续合约没有交割时间限制，可以避免因交割带来的重复开仓步骤，避免贻误行情，也避免了重复建仓造成手续费。而交割合约根据时间一般分为当周交割、月度交割和季度交割。

第二，穿仓处理方式的不同。交割合约常常采用“穿仓分摊”规则，如果因为行情波动造成某些合约用户无法及时平仓发生穿仓事件，也就说我亏得钱比我交的保证金还多，无法覆盖亏损，则所有盈利用户必须分摊我亏的钱。永续合约则是通过自动减仓，减少对手盘的仓位，从而降低市场风险，不存在穿仓分摊的情况。

第三，用法不同。永续合约提供最高100倍的杠杆，风险性与投机性更强，如果你是以投机为目的的，那会更加适合永续合约。而交割合约最高20倍杠杆，主要适合矿工做套期保值。

第四，报价机制不同，这个我们来重点讲讲。永续合约锚定的是现货价格，也就是现货交易平台显示的价格。交割合约的价格是交易平台自己的盘口价格，价格受到盘口“买一价”和“卖一价”的影响。怎么理解呢？

在交割合约里，多头或者空头一方经常会用资金优势在短时间内打爆对方的仓位，拉出长上影线或者长下影线，在K线蜡烛图上酷似一根针，业内称之为“插针”。但这其实并不是真实的现货价格，而是资金的短期力量对比造成的，另一方可能来不及做出反应就被强制平仓了，这在永续合约里面不会存在。所以简单地讲，永续合约接近现货价格，在现货价格上下徘徊，而交割合约与现货价格会出现较大不同，但到了交割日必须完全一致。之所以在交割的前几天会出现大的行情波动，是因为一些机构投资者会在这几天通过拉盘和砸盘导致散户亏损或者爆仓，通过交割日强制平仓获得收益。

有人可能会问，那交割合约市场不就能被大资金操纵吗？是的。我们再看看永续合约是如何避免这个问题的。

永续合约锚定现货价格，但是是不是有人可以通过大额买入或者卖出，来操纵现货市场呢？这就要说到永续合约的合理价机制。永续合约并不会只采用某一家现货交易所的价格，一般会将排名前10的交易所的现货价格，通过一定权重进行加权平均得出。所以要同时操纵几个现货交易所的价格几乎不可能。

那么问题又来了，如果永续合约锚定的是现货价格，假设市场上多军数量多于空军，这些多头头寸如果没有更多的空军出现，要如何消化呢？这时“资金费用”就可以帮助实现多空平衡了。

资金费用每八个小时计算一次，发生时间在每天的北京时间4:00、12:00、20:00，在这三个时刻持有仓位时，用户才需要支付或者收取资金费用。如果在这三个时刻之前平仓，则不会支付或者收取资金费用。区别于现货杠杆里多空双方都需要支付“融资融券”的利息，永续合约中弱势方不仅不需要支出利息成本，还能得到一定的资金费用补偿。

当其中一方仓位较高时，一方面，优势方缴纳资金费用来抑制建仓，另一方面也吸引更多交易者在反方向建仓套利获得资金费用，通过这只看得见的手引导用户往不平衡的一端倾斜，从而让双边仓位能够平衡。

举个简单的例子，空军这边只有50个人，每人用1块钱做空，多军这边有100个人，每人也是1块钱做多，那么多军占优的情况下需要按照当下的资金费率向空军支付资金费用。并且资金费率是浮动的，如果多军优势越大，资金费率就越高，像BitMEX资金费率最高收取0.075%。

说了永续合约这么多好处，那它有没有什么弊端呢？当然有。由于永续合约接入的是多家现货交易所的价格指数，一旦有一家交易所出现问题，会导致永续合约交易所的价格出现很大的偏差。例如在今年8月23日，国内最大的现货交易所币安，由于采用的是亚马逊的AWS服务器出现问题，造成一部分永续合约交易所出现严重的价格偏差。有人以不到1美元购入将近50个比特币（当时1个比特币价值在10000美元左右），某个交易所比特币价格在某一个瞬间跌到不足10美元，某个网友晒出自己的账户余额，因为在那一分钟里，他的账户资产多了5700多万。

币圈经历熊市的时候，币价上涨乏力，永续合约很好地提供了这种波动。而大量的投机者进入永续合约市场，也为整个合约市场注入了流动性，散户们也不用再担心交割日前被大资金机构爆仓了。

币安（省20%手续费）：

<https://www.binance-cn.com/cn/register?ref=SF8UCH59>