

合约交易的推出，会挽救内外交困的火币吗？



用户在开仓前，需要先选择杠杆倍数。选择杠杆倍数后，用户的当周、次周、季度合约，都使用同一种杠杆。用户只有在无任何持仓、且无任何挂单的情况下，才能切换杠杆倍数。”

打开火币的官方说明，其上显示的截图是1、5、10倍三种杠杆的选择。

目前可以看到，火币合约的杠杆倍数不及OKEx的20倍杠杆，与BitMEX的百倍杠杆更无法相提并论。同普通投资者不同，富有经验和资金的专业投资者和机构投资者更偏爱高倍杠杆。

提供倍率相对低的杠杆，一方面可以说是火币推出合约交易比较谨慎，另一方面也说明，火币对合约交易没有足够信心。

杠杆在放大风险的情况下，盈利同样被放大。如果使用OKEx的20倍杠杆，可以迅速把盈利放大20倍；而BitMEX100倍杠杆意味着只要能涨1%，那么瞬间暴富不是传说。

“高杠杆伴随着高风险，但是同样也会赢来高回报，在BitMEX上爆仓可以说是家常便饭，因为它有多国语言聊天功能，所以有人爆仓了都会隔三差五全频道庆祝一下，欢乐得很。”一位投资人在接受石榴区块链采访时说。

低倍杠杆对于合约交易新手了解合约交易比较实用。除此之外，杠杆倍数越低保证金越少，这使得一些散户也有机会尝试低倍杠杆与合约交易。

但是，选择杠杆交易的用户，不是有经验的投资者，就是冒险的赌徒。对于前者，低倍杠杆根本无法保证收益率；对于后者，赌徒心态决定了他们偏好更高倍的杠杆。这样一来，低倍杠杆就成了一个近似“鸡肋”的存在，火币求稳的战略势必注定

无法吸引大多数用户。

另外，从账目模式来看，火币新上线的合约交易与其他老牌合约交易所也有着极大的差别。

不论是BitMEX，还是OKEx，在账户模式上都会提供“逐仓”“全仓”两种可供选择的模式，而在火币新上线的合约交易系统中，却只有“全仓”一种模式。

全仓模式指同一账户的所有合约持仓风险和收益都合并在一起进行计算的，一旦出现爆仓，大家一起承担损失，又可以叫“连坐制”。而逐仓模式下的账户，各个合约的持仓的风险和收益是分别计算的，因此也不会一起承担损失。采用逐仓模式的用户，很有可能会选择单独爆仓止损，或者换取更高的收益。

账户模式的设置，直接关系到被爆仓后损失多少的风险，显然火币仅提供全仓这一种模式，无疑加大了投资的风险。

实际上，火币未尝是没有意识到这一点的重要性，但是逐仓交易对技术的要求比全仓要高得多，需要在每个币种下再去生成一个子账户，并且要开发配套的追加保证金、自动追加保证金等功能。这对于交易所的技术团队来说是一个考验。考虑到火币在现货交易时多次发生宕机“黑历史”，其采取全仓模式也是一种退而求其次的选择。

与用户收益息息相关的另一点则是指数计算的逻辑。

长期以来OKEx的指数为每6秒更新一次。目前，OKEx已经升级为实时更新和流式计算，数据显示已经做到灵敏，这对需要做对冲的量化机构而言较为友好。传闻这也是OKEx为后续的标记价格系统上线做准备。

### 指数计算规则

火币合约平台根据市场上多家交易所的最新成交价格，进行加权平均，计算而得到的指数价格。

每种合约，都有一个指数。如 BTC 合约，使用 BTC 指数价格。同种合约不同到期日，使用同一个指数。如 BTC 周、次周、季度合约的指数价格，都是 BTC 指数价格。

交易所	原始计价单位	原始权重
Bitstamp	USD	25%
Gdax	USD	25%
Kraken	USD	25%
Genesis	USD	25%

样本数据采样：每 6 秒钟（根据指数更新的间隔决定）通过 API 获取上述交易所的最新价格。

计价货币：若指数样本内的交易所计价货币与该交易所计价货币不同，则按照汇率，将此交易所的计价货币折算成指数计价货币。

### 指数异常处理

- 单个交易所的价格比其他交易所大幅偏离。处理方案：

若指数内有效交易所大于2家，当某一交易所的BTC价格较其他交易所出现大幅偏离，其价格与所有样本交易所（包括此交易所本身）价格的中位数偏离幅度达到±10%时，该交易所的价格以样本交易所价格的中位数±10%进行计算。例如某交易所当前价格为 560 USD/BTC，而其他5家交易所的价格分别为500 USD/BTC、501 USD/BTC、502 USD/BTC、503 USD/BTC、504 USD/BTC，则当前所有样本交易所价格中位数为 $(502 + 503) / 2 = 502.5$  USD/BTC，该交易所与中位数价格偏离 $(560 - 502.5) / 502.5 = 11.44\% > 10\%$ ，则该交易所将以 $502.5 * (1 + 10\%) = 552.75$  USD/BTC的价格参与指数计算，该次指数为 $(552.75 + 500 + 501 + 502 + 503 + 504) / 6 = 510.46$ 。

## 火币指数计算仍停留在旧版

同时，OKEx的指数成分偏差处理逻辑阈值，由原来的10%调整为3%。这样一来，由于某一家指数成分数据异常而导致异常波动情况就会减少很多。

## 02合约交易需要交易的深度和流动性

交易深度，通俗来说就是有多少人在进行交易。对于大户和量化交易团队，如果合约交易深度不够，就没有足够大的套利空间。对于普通投资者来说，如果交易深度不够，市场会更容易被大户所操纵，普通投资者更容易被收割。而且如果市场深度不好，很容易出现连环爆仓的问题。

且不论其他，仅就合约交易的用户规模一项而言，BitME、OKEx和火币作为早期的老牌交易所不分伯仲。但合约交易而言，目前前两者领先火币许多，包括成熟的量

化机构、大户、普通投资者等等。所以这两家合约交易所显然拥有着合约市场上比较好的深度；即便目前的熊市每天的交易量也有几十亿美金。

而由于火币合约刚刚处于内测阶段，大户和量化机构对于系统稳定性没有足够的信任，所以每天的交易量很小、深度也很差。目前火币合约的交易深度还远远不够，遇上较大的行情变化，以火币测试版目前的交易深度，恐怕无法从容应对。

可以预计的是，如果火币无法顺利的完成冷启动，那么就很容易进入一个始终没人玩、也无法进入正向循环的状态。

此外，费率情况也会影响着市场的流动性。对于火币的合约交易费率和其他的数字货币合约交易所的情况也需要进行详细的考量。

首先来看OKEx的费率：

OKEx实行的是梯度手续费制度，OKEx按照交易量的大小将交易者分成Lv0-Lv8一共八个等级，不同等级的手续费不一样。BitMEX合约的手续费的收取同样遵循提供流动性和提取（消耗）流动性不一样的原则。所有的合约交易，包括传统金融领域都遵循这样的原则：交易量越大，单笔交易手续费越低。

### 交易费率

开仓手续费： maker 手续费： -0.01%； taker 手续费： 0.03%

平仓手续费： maker 手续费： -0.01%； taker 手续费： 0.03%

### 火币费率表

曾经火币依靠“免除手续费”起家，而如今上线合约交易，却连最基础的刺激交易手段都没有，略显粗糙。

## 03合约交易受制于风控能力

数字资产行业虽然是一个新兴的事物，但是就目前几大头部交易所的玩法来看，运营模式、产品创新都出现了一定程度上的同质化现象。如此一来，风控能力就成为衡量实力的重要指标之一。

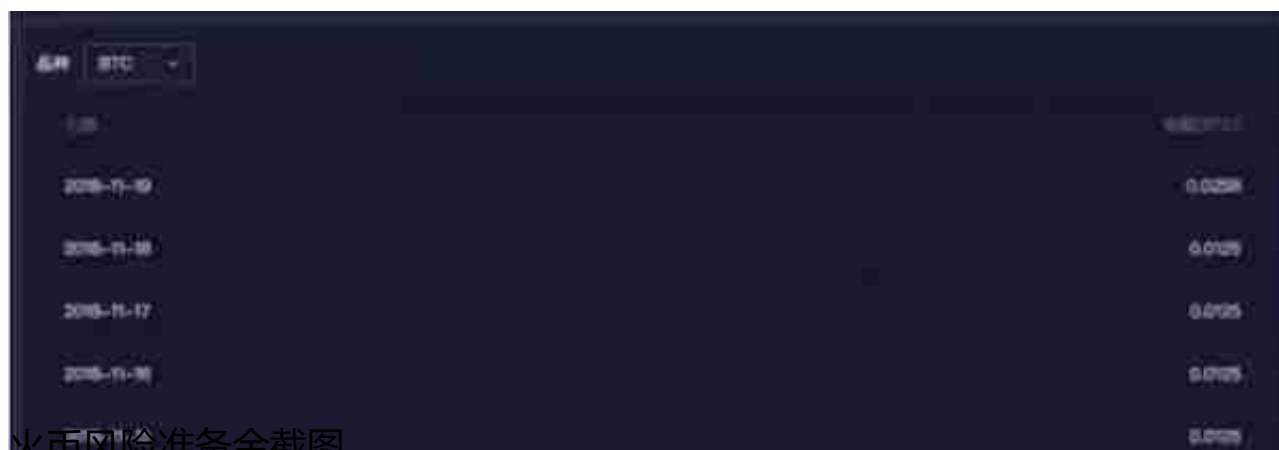
但是，众所周知，风控是一个系统的行为，而不是单一的逻辑概念。

直观地就经验上来说，OKEx的合约交易做了很多年，无论是团队、模式、事故处理都有着丰富的经验。如何应对极端行情、如何消灭风险苗头、如何在市场不可控的情况下，最大程度上保证减少损失，OKEx相对来说，都具有丰富的经验。

虽然火币无疑也是极为资深的老牌交易所，但是在合约交易方面的经验依旧是0。新的合约及其运营、风控团队没有经历过各类行情和重大事件，所以紧急事件的处理当中，难免可能会出现一些问题。

此外关于风险控制，风险准备金这一项指标无疑值得重点考量。

根据数据显示，OKEx曾注入了2000BTC，用于抵扣用户的分摊损失。同时以目前OKEx的合约交易量来看，每周大约可以积累几十到几百个BTC的风险准备金，用于抵扣穿仓损失。



火币风险准备金截图

此外，OKEx开放的合约交易的币种共8种，合约种类为当周、次周、季度三种。支持的币种有：BTC、ETH、BCH、ETC、BTG、XRP、EOS、LTC；BitMEX开放的合约交易的币种也是8种，合约种类为永续合约、季度合约两种。支持的币种有：XBT（就是BTC）、ADA、BCH、EOS、ETH、LTC、XRP、TRX。而火币合约目前只支持BTC一种，种类上较另外两家都有所不及。

其实，目前的一切，都是历史的重演。早在2013年6月，796交易所在比特币业内率先开发出了比特币周交割标准期货—T+0双向交易虚拟商品作押易货合约（合约交易）。标志着合约交易的正式出现，也结束了此前比特币不能做空的历史，开启了比特币衍生品市场发展繁荣的序幕。

而在2015年虚拟货币经历的寒冬，小交易所陆续倒闭，大交易所开始裁员，最后国内只剩三四家，交易所为了求生，火币、OKEx、比特币中国纷纷开通合约交易，而最终合约交易所只剩下了OKEx。可见合约交易不是万灵药，用户的认可才是关



键。

依靠简单的模仿和之前现货交易积累的用户量，火币合约能否与OKEx和BitMEX能否让加密货币合约交易市场出现“三国鼎立”的局面？每个人的心里或许都有着答案，而孰对孰错，也只能交给市场和时间去检验了。