Market Talks
教育中心

加密货币 · 初级 · 第11课，共15课

# 现货与衍生品：初识期货、永续合约与杠杆

持有一枚币与交易一份基于其价格的合约有什么不同，期货和永续合约如何运作，做多和做空是什么意思，以及杠杆和强制平仓如何改变风险

阅读约11分钟　　8道测验题，附答案

加密货币 · 初级 · 第11课，共15课

# 现货与衍生品：初识期货、永续合约与杠杆

**一句话概括**

现货交易是买入币本身，而衍生品是基于其价格的合约，交易者可以借助杠杆做多或做空。杠杆会同时放大盈利和亏损，还可能通过强制平仓让一个仓位归零。

## 现货：你拥有这枚币

在**现货**市场买入比特币时，你支付全额价格，拿到的是真正的币。你可以持有它，把它发到自己的钱包，或者花掉它。如果价格下跌，你的币会贬值，但它仍然归你所有，你最多只会损失当初支付的金额。

到目前为止，这门课程讲的所有内容，从交易所到钱包再到网络，都属于现货。但在加密货币交易所里，现货只占交易活动中较小的一部分。

## 衍生品：基于价格的合约

**衍生品**是一种合约，其价值来自另一种资产的价格。比特币衍生品让你可以从比特币的价格变动中获利或亏损，而无需持有任何比特币。你永远不会收到一枚币，只是结算盈亏，通常以USDT等稳定币结算。

在加密世界里，大部分资金流动都发生在衍生品上。据CoinGlass统计，2026年第一季度加密市场的总交易额约为**20.6万亿美元**，其中约**90%**是衍生品。现货交易额不到2万亿美元。

传统市场同样有衍生品，涉及石油、黄金、股票指数和货币。它们既被用来押注价格变动，也被用来**对冲**，即保护已有的持仓免受下跌的影响。




图1. 2026年第一季度，衍生品约占全部加密货币交易量的90%（CoinGlass数据）。

## 期货与永续合约

加密市场中两种主要的衍生品是：

- **期货：**约定在某个日期以某个价格买入或卖出。到了那一天，合约到期并结算。美国CME等受监管的市场就提供这类比特币和以太币期货。
- **永续合约**，也叫**永续期货**（perps）：没有到期日的期货。你想持有仓位多久都可以。永续合约是加密市场中交易量最大的产品。

没有到期日，是什么让永续合约的价格贴近真实的现货价格？靠的是一种叫做**资金费率**的机制。每隔几个小时，通常是每8小时，一方的交易者要向另一方的交易者支付一小笔费用：

- 如果永续合约的价格**高于**现货，通常是因为押注上涨的交易者更多，此时资金费率为正，多头向空头付费。
- 如果价格**低于**现货，资金费率为负，空头向多头付费。

这些费用让站在拥挤一方的成本变高，从而把永续合约的价格拉回现货附近。

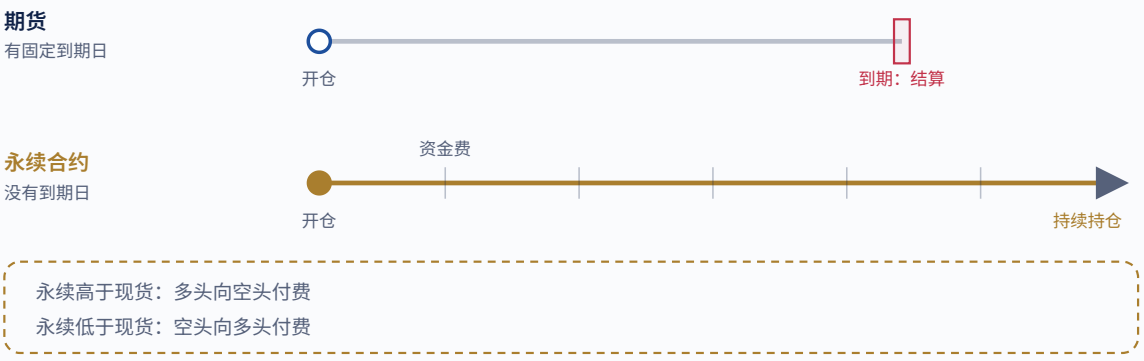



图2. 期货在约定日期到期并结算。永续合约一直持续，通过定期支付资金费让价格贴近现货。

**例子：支付资金费**

John持有一个价值10,000美元、押注上涨的比特币永续合约仓位。资金费率为每8小时+0.01%。每到结算时间，他就要向另一方的交易者支付10,000美元 × 0.01% = 1美元，一天约3美元。在火热的行情中，资金费率可能高出许多倍，成为持仓的一项实际成本。

## 做多与做空

衍生品让你可以站在市场的任意一方：

- **做多：**价格上涨时盈利，下跌时亏损。这与买入现货的方向相同。
- **做空：**价格下跌时盈利，上涨时亏损。你卖出的是一份你并不拥有的合约，预期以后以更低的价格平仓。

能够做空是衍生品受欢迎的原因之一：交易者可以尝试在下跌的市场中获利，持有现货的人也可以用空单来对冲下跌风险。做空也有一种特殊的风险：理论上价格可以无限上涨，所以空头仓位的潜在亏损没有天然的上限。




图3. 做多在价格上涨时盈利，做空在价格下跌时盈利。价格朝相反方向变动时，两者都会亏损。

## 杠杆：小额押金，大额仓位

在衍生品交易所里，你不需要支付仓位的全部价值。你只需存入一笔押金，称为**保证金**，交易所就允许你控制一个更大的仓位。两者之间的比例就是**杠杆**。

用100美元保证金、10倍杠杆，你就控制了一个1,000美元的仓位。现在，相对于你的100美元，每一次价格变动都被放大了十倍：

- 如果价格上涨5%，仓位盈利50美元：相当于保证金的**50%**收益。
- 如果价格下跌5%，仓位亏损50美元：相当于保证金的**50%**亏损。

杠杆不会改变市场。它改变的是每一次价格变动占你保证金的比例。一些交易所对主流币提供高达100倍甚至更高的杠杆，在这种情况下，1%的价格变动就相当于你的全部保证金。

**100美元保证金，价格变动5%**

| 杠杆 | 仓位 | 价格 +5% | 价格 -5% |
|---|---|---|---|
| 1x | $100 | +$5 (+5%) | -$5 (-5%) |
| 5x | $500 | +$25 (+25%) | -$25 (-25%) |
| 10x | $1,000 | +$50 (+50%) | -$50 (-50%) |
| 20x | $2,000 | +$100 (+100%) | -$100（已强平） |

图4. 同样5%的价格变动，100美元保证金在不同杠杆下的结果。在20倍杠杆下，下跌5%就会耗尽全部保证金。

## 强制平仓：保证金耗尽之时

如果一个杠杆仓位几乎亏光了全部保证金，交易所会自动将其平仓，以防亏损超出押金。这就是**强制平仓**，简称强平，俗称爆仓。保证金没了，交易者也无法再等待价格回来。

大致来说，杠杆越高，触发强平所需的价格变动就越小。不计手续费的话，2倍杠杆的多单在下跌约50%后被强平，10倍在下跌约10%后，100倍在下跌约1%后。实际上强平会来得更早一些，因为交易所会保留一小块缓冲，称为**维持保证金**，还要收取手续费。

强平可能自我加剧。每一次被迫卖出都会把价格推得更远，进而触发下一批强平。这叫做**连环强平**。

**多头被强平前价格能跌多少**

近似值，未计手续费和维持保证金

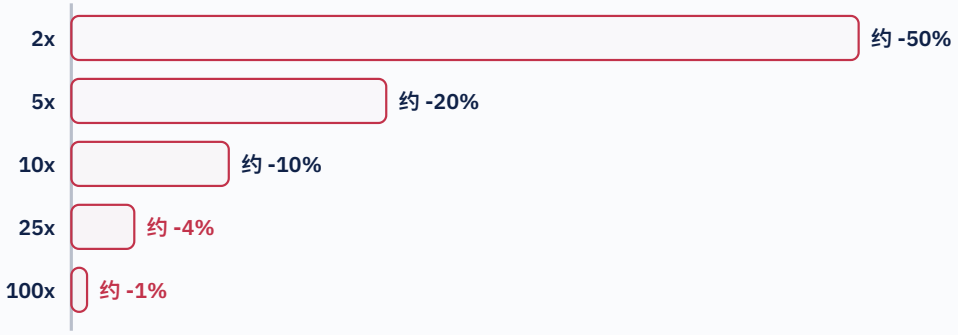



图5. 杠杆越高，让仓位被强平的价格变动就越小。由于手续费和维持保证金，实际强平会来得稍早一些。

**例子：2025年10月10日**

2025年10月10日，一场突如其来的抛售引发了加密货币史上规模最大的强平事件。根据援引CoinGlass的数据，单日约有**190亿美元**的杠杆仓位被强平，其中约87%是多单，波及超过160万名交易者。由于被迫卖出撞上了单薄的订单簿，许多山寨币的价格一度比比特币跌得深得多。

## 这对交易者为何重要

- **衍生品常常主导价格。**约90%的交易量来自衍生品，所以短期波动往往由杠杆仓位推动，而不是由现货买盘推动。
- **资金费率反映了大众的持仓方向。**资金费率大幅为正，说明许多交易者在做多并为此付费；大幅为负则相反。极端数值会受到密切关注，因为拥挤的仓位可能很快被平掉。
- **未平仓合约显示有多少杠杆在场内。**未平仓合约是所有尚未平仓的衍生品仓位的总价值。价格上涨的同时未平仓合约也在增加，说明有新的杠杆资金在进入。
- **强平价位会吸引价格。**市场上方和下方都聚集着大量强平价格，剧烈波动常常会扫过这些价位。会员课程会深入讲解未平仓合约、资金费率和强平地图。
- **现货和衍生品的风险不同。**现货持有者可以熬过一轮下跌；杠杆仓位则可能在任何反弹到来之前就被强平。

## 关键术语

| | |
|---|---|
| **现货** | 买入或卖出真正的币，并即时交割。 |
| **衍生品** | 一种合约，其价值来自另一种资产的价格。 |
| **期货** | 约定在未来某个日期以某个价格买入或卖出的合约。 |
| **永续合约** | 没有到期日的期货，依靠资金费率让价格贴近现货。 |
| **资金费率** | 多头与空头之间定期支付的费用，让永续合约的价格保持在现货附近。 |
| **做多与做空** | 做多在价格上涨时盈利；做空在价格下跌时盈利。 |
| **保证金** | 开立杠杆仓位时存入的押金。 |
| **杠杆** | 仓位规模与保证金之间的比例，会同时放大盈利和亏损。 |

| | |
|---|---|
| **强制平仓（强平）** | 杠杆仓位的亏损几乎耗尽保证金时，被自动平仓。 |
| **未平仓合约** | 仍未平仓的衍生品仓位的总价值，也叫持仓量。 |

## 要点总结

1. 现货意味着拥有这枚币，最多只会损失当初支付的金额。
2. 衍生品是基于价格的合约。2026年初，约90%的加密货币交易量来自衍生品。
3. 期货在约定日期到期。永续合约永不到期，依靠资金费让价格贴近现货。
4. 做多从上涨中获利，做空从下跌中获利。空头的潜在亏损没有天然的上限。
5. 杠杆会把每一次价格变动相对于保证金放大：在10倍杠杆下，5%的价格变动就是50%的盈利或亏损。
6. 杠杆越高，越小的价格变动就能让仓位被强平。2025年10月10日，单日约有190亿美元的仓位被强平。

## 自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

**1. 在现货市场买入比特币时，你得到的是什么？**

A 一份基于比特币价格的合约
B 真正的比特币
C 下个月收到比特币的承诺
D 交易所的一份股份

**2. 据CoinGlass统计，2026年第一季度加密货币交易量中，衍生品大约占多大比例？**

A 约10%
B 约40%
C 约60%
D 约90%

**3. 期货和永续合约的主要区别是什么?**

A 永续合约只能做多
B 期货有到期日，永续合约永不到期
C 期货只用于股票
D 永续合约没有任何费用

**4. 永续合约价格高于现货，资金费率为正。谁向谁付费?**

A 空头向多头付费
B 多头向空头付费
C 交易所向所有人付费
D 谁都不用付费

**5. 空头仓位的作用是什么?**

A 价格上涨时盈利
B 价格下跌时盈利
C 短时间持有这枚币
D 免除所有费用

**6. 你用100美元保证金、10倍杠杆开了一个1,000美元的仓位。价格下跌5%。你的保证金会怎样?**

A 下跌5%，变成95美元
B 下跌50%，变成50美元
C 保持不变
D 上涨5%

**7. 不计手续费，价格大约下跌多少会让一个10倍杠杆的多单被强平?**

A 约1%
B 约10%
C 约50%
D 约100%

**8. 什么是连环强平?**

A 资金费率上升

B 被迫卖出把价格推得更远，进而触发更多强平

C 一种新的代币发行方式

D 所有期货合约到期

# 答案与解释

1 B

**真正的比特币**

现货意味着你支付全额价格并拥有这枚币，可以持有它，也可以提到自己的钱包。

2 D

**约90%**

在20.6万亿美元的总交易额中，约18.6万亿美元是衍生品。现货不到2万亿美元。

3 B

**期货有到期日，永续合约永不到期**

期货在约定日期结算。永续合约可以无限期持有，改用资金费率来贴近现货。

4 B

**多头向空头付费**

资金费率为正意味着多头向空头付费，这让拥挤的多头一方成本更高，把价格拉回现货附近。

5 B

**价格下跌时盈利**

空头在价格下跌时盈利，上涨时亏损。它的潜在亏损没有天然的上限。

6 B

**下跌50%，变成50美元**

仓位亏损50美元，相当于你100美元保证金的一半。杠杆把每一次价格变动相对于保证金放大了十倍。

7 B

**约10%**

在10倍杠杆下，下跌10%就会耗尽保证金。实际上由于维持保证金和手续费，强平会来得稍早一些。

8 B

**被迫卖出把价格推得更远，进而触发更多强平**

每一次强平都会增加卖盘（或买盘），把价格推向下一批强平价位，2025年10月10日就是如此。

资料来源


- The CC Press，CoinGlass：第一季度加密货币交易量 20.57 万亿美元，衍生品占 90%: https://theccpress.com/coinglass-q1-crypto-trading-volume-20-57t-derivatives-90-percent/
- KuCoin News，2025 年 10 月 10 日加密市场发生 191.5 亿美元强平事件: https://www.kucoin.com/news/flash/crypto-market-sees-19-15b-liquidation-event-on-october-10-2025
- Blocmates，190 亿美元清洗中 160 万名交易者被强平: https://www.blocmates.com/news-posts/the-weekend-crypto-armageddon-1-6-million-traders-liquidated-in-19b-wipeout

Market Talks

继续学习

# 下一课：第12课
# DeFi与NFT：初步认识

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的加密货币课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

**教育中心**
从基本原理到高级主题的课程

**市场分析**
主要市场的技术面与基本面分析

**报告**
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。