

从信仰到空气，是自食“贪婪”之果还是误入迷局？破灭的币圈造富神话故事还在个人投资者群体中蔓延……

“凝视深渊过久，深渊将回以凝视。”对于上百名在“虚拟货币”交易所OKEx上遭遇期货合约爆仓的投资人来说，“深渊”回以的恐怕早已不是凝视，而可能是真的深渊。结局如何？谁都无法给出答案。

如果不是这场用户与交易所之间的“拉锯战”，鲜有人注意到，以小博大的“虚拟货币”衍生品交易在实现规模暴涨的同时，也埋下了普通个人投资者难以承受的风险火种。

这终究不是他们可以玩的“赌局”。显然，当个人投资者意识到误入迷局，为时已晚。

一位监管层接近人士告诉经济观察报，虚拟货币期货及其衍生品，在中国是没有获得监管部门批准的，投资这类“产品”，严格讲，并不受法律保护。

## 从信仰到“空气”

这是35岁的王林最近一个月内第二次来北京，他没想到，两次行程间隔不长，但温差竟能有这么大。王林鼻头被冻得通红，但依然在狂风中四处奔波。如果不是90后的弟弟玩“虚拟货币”合约爆仓，他现在应该在成都晒着太阳。

王林弟弟在一家普通互联网公司上班，今年年初，因为在网络和微信朋友圈中看到很多关于“虚拟货币”造富的内容，尽管搞不清楚这到底是什么，但王林弟弟依然忍不住“试水”，拿出家里的40万元在OKEx平台上购买了类似于期货的合约产品。

“虚拟货币”期货主要是通过以小博大，用一定比例的保证金撬动高杠杆交易。按照OKEx平台规则，用户可以选择10倍和20倍的杠杆交易，这也意味着，一旦买错方向，如果头寸不足，随时都可能爆仓。与此同时，由于缺乏监管，庄家在传统证券市场中无法开展的操纵手段，在币圈得到“施展”，普通个人投资者很容易被“血洗”。而交易所时不时的突发“宕机”，让普通个人投资者更难接受爆仓带来的损失。

今年4月，在购买合约产品不久，比特币、EOS等主流“虚拟货币”币种价格出现下跌，选择做多的王林弟弟开始追加保证金，以避免爆仓。但没有想到，OKEx整个系统“瘫痪”，网页无法正常打开，APP亦无法登陆，这样的情况持续了约一个小时。由于不能进行平仓或补仓操作，王林弟弟眼看着自己的40万元打了水漂，而

OKEx的爆仓提示短信在2个小时后“姗姗来迟”。

与王林弟弟有同样遭遇的人不在少数，很多人都是在OKEx系统宕机中遭受损失，他们把这种情况统称为OKEx的“拔网线”行为。来自珠海的一位投资者透露，其在购买现货产品出现亏损后，又陆续通过信用卡套现、网贷平台及亲朋好友借钱等方式获取近200万元资金，进行高杠杆交易又连续几次补仓，最终没有“暴富”，反而背上了一身债务。

据经济观察报记者不完全统计，在由“个人投资者”组成的微信群中，大家损失的金额从数十万到千万元，甚至过亿元的都有。一名西南的投资者向记者提供的交易截图显示，今年8月，他的近280万个EOS币被强平，委托价格为人民币29.15元。截至记者发稿前，EOS现价约5.53美元/枚，据此估算，亏损超过亿元。

“我个人之前会做一些区块链技术、虚拟货币项目的投资，正常亏损其实能接受，5月份开始持续建仓，选择了10倍杠杆。不过在8月中旬，即爆仓前的一周，平台规则突然改变，我们无法再追加保证金。当时本想继续加仓来降低均价，以减小被爆仓的风险，但那会估计就已被‘盯上’，爆仓成为定局。”该投资者认为，与其他金额相对较少的个人投资者遭遇“拔网线”情况不同，他们的数百万个EOS币是被“定点爆仓”。

而在遭遇上述情况后，用户称与OKEx客服人员沟通，后者表示会进行补偿。但最终不了了之，用户没有收到任何补偿方案。此外，部分用户告诉记者，在向OKEx官方反馈相关情况时，自己账户中的交易数据遭到强制删除，目前已无法查看。

根据OKEx官方微博，其认证主体为北京烽火创杰科技有限公司(下称“烽火创杰”)。另据工商资料，烽火创杰成立于2016年5月5日，注册资本500万人民币，自然人股东为张浩(占股56%)和王英(占股44%)，其中，张浩也是法定代表人。

公开资料显示，徐明星为OKEx的创始人。不过今年，徐明星在接受媒体采访时称：“我本人不是OKEx这家公司的法人，也不是它的股东、董事，OKEx是一家马耳他的公司，这也非常明确。”另据OKEx内部人员透露，徐明星现在确实不再参与公司的运营等工作，只是历史上存在关联。

对于用户指出的“拔网线”情况，OKEx金融市场总监黎智凯在接受经济观察报记者采访时表示，突发流量超出了OKEx团队所有历史上对承载力的预估，尽管已经不断去升级扩容，但是每在那一瞬间总会把承载力打破。没有任何一家公司敢承诺自己的平台在流量突发下能保障100%的可用性。

“平台无法参与任何交易。”但黎智凯亦坦承，交易所确实很难去自证清白，而现

阶段行业又无权威第三方来进行评估。他强调，OKEx并未对用户做出任何赔偿的承诺。

OKEx是否该为因系统宕机导致的爆仓事件担责？有部分币圈从业者认为，交易所就是一个交易场合，投资者应该盈亏自负；但也有从业者直言，这毕竟不是淘宝“双十一”，登陆不了最多就是延迟付款。更何况投资者还交了手续费，交易所应该承担一定的责任。

“在全球行情出现普跌的时候，买涨用户出现亏损是必然的，也是交易的基本规则，交易盈亏根本上不是由卡顿造成。”黎智凯坦承，OKEx未来需要让用户更清楚价格波动和仓位设置的风险等等，同时也会继续升级扩大系统的承载能力。

此外，据黎智凯透露，为了加强市场风控，OKEx于8月中旬上线限仓规则，目标是减轻大仓位爆仓时对于市场的冲击，并留有足够时间通知客户以调整策略。当客户认为风险过高时，可以通过追加保证金或减仓降低实际杠杆。

投资者是否可以通过合法渠道维护自身权益？北京寻真律师事务所律师王德怡认为，对投资者而言，首先必须找到OKEx在境内的代理机构或授权机构，才能向其主张民事权利。“可以搜集证据，向平台的负责人、实际控制人提起民事诉讼。平台经营未经许可的交易品种，投资者所参与过的交易均应认定为无效，平台需承担交易无效之后的返还责任；平台单方面关闭客户账户登陆权限，则说明平台不能有效证明客户账户权益变化的原因及合理性，对投资者的财产权益构成侵权，亦应承担相应的民事赔偿责任。”王德怡说。

谁的天使？谁的撒旦？

王林说，其实40万元的亏损在可接受的范围内。“之所以两度来北京，一方面是想与OKEx的人当面沟通，看能否得到之前承诺的补偿，但更重要的是，是想通过法律等合法手段，让更多的人不要盲目相信币圈造富神话，尤其是年轻人。”

在造富神话的引诱下，越来越多的年轻人趋之若鹜地进入币圈，有人坚信这是一份事业，有人则笃定这是改变命运的机会。只是，所有命运的馈赠，都暗中标好了价格。

在福建做小本生意的刘启，今年1月通过朋友介绍购买了一定量的比特币，赚了近百万余元。在看到OKEx对合约产品“交易就送特斯拉”的推广后(最低中1USDT，最高中特斯拉)，果断加入进来，并成为一名OKEx的“远征军”。“远征军”的主要职责，就是在核心用户微信群里普及“虚拟货币”常识，帮助用户解决问题，比如怎样完成注册及如何购买等等。当然，他们更重要的任务是，在微信群内消灭反

对OKEx的声音，对用户进行洗脑。“最初管理了4到5个微信群，每天在群里乐此不疲地解答着各种问题，第一次体会到圈内人说的信仰。”但最终，刘启的信仰还是被爆仓的现实击碎，变成“空气”。

信仰击穿的不仅仅是在OKEx平台上交易的刘启，有个人投资者向记者反映，在其他“虚拟货币”衍生品交易平台上也遭遇过爆仓，亏损严重。而这，其实也在一定程度反映出整个“虚拟货币”衍生品交易市场的现状及风险。

按照金融衍生品的定义，是指一种有买卖双方或多方签订的金融合约，其价值由一种或多种基础资产或指数衍生出来。合约的基本种类包括远期、期货、掉期(互换)和期权。这种合约可以是标准化的，也可以是非标准化的。

标准化合约是指其标的物(基础资产)的交易价格、交易时间、资产特征、交易方式等都是事先标准化的，因此此类合约大多在交易所上市交易，如期货。而非标准化合约(也就是场外交易衍生品)是指以上各项由交易的双方自行约定，因此具有很强的灵活性。“‘虚拟货币’衍生品与金融衍生品本质上并无二致，只不过是标的变成一些主流的‘虚拟货币’币种，如比特币、以太坊等等。”Tokenmania数字资管公司创始人楼霁月告诉记者，目前“虚拟货币”衍生品交易领域做得比较大的交易所包括BitMEX(英国)、OKEx等，市场上大部分平台主要涉及的“虚拟货币”衍生品业务包括期货、期权以及永续合约。据楼霁月透露，Tokenmania有涉及基于大宗交易的场外期权业务。

黎智凯告诉记者，目前OKEx的用户数超过百万，加上BitMEX，两个交易所单日的交易量可达到20亿美金。不过，OKEx的用户构成中，机构投资者和普通个人投资者各占约一半的比例，而BitMEX则是机构投资者占7~8成，普通个人投资者较少。

有长期进行“虚拟货币”的个人大户投资者直言，本质还是炒币、卖币。黎智凯并不认同这个观点，“炒币、卖币是发一个币，然后看是否可能出现涨100倍的情况等等；OKEx的期货合约最初是根据矿工需求而生，因为他们需要用这些工具去对冲风险。”

显然，目前OKEx的目标群体并未与最初预计的一致。当比特币、ETH等主流“虚拟货币”的单日波动剧烈程度越来越小，整个市场的盈利效果大不如前。以小博大的衍生品通过扩大收益效果吸引了更多的投资者，也通过对赌和爆仓机制间接吸引大量对虚拟货币不感兴趣但是对资本运作感兴趣的热钱流入市场。

一位衍生品交易参与人士说，相对于普通个人投资者，机构大户开仓频率足够频繁，胜率也就更高，而个人投资者开仓频率较低，且如果每次控制不好投放金额，就会导致亏损惨重。对于机构客户来说，“虚拟货币”衍生品交易更像是天使，而没

有专业金融基础且不了解“虚拟货币”的个人投资者，衍生品交易无异于撒旦。多名“虚拟货币”衍生品交易从业人员在接受记者采访时表示，这个市场更加成熟的标志应该是以机构投资者为主，普通个人投资者逐步退出。

而客户结构的调整，就有赖于“虚拟货币”衍生品交易平台的KYC(了解客户)体系是否有效。据记者了解，目前大部分交易平台都缺乏有效的KYC，有的甚至没有KYC，这或在一定程度上解释了为何像王林弟弟、刘启这样的普通个人投资者会在不清楚风险的情况下，误入高风险市场。

很多人并不知道10倍和20倍杠杆背后的意义，只想到赚钱的无限空间，却没考虑到赔钱的后果。一名曾拥有过万枚“虚拟货币”，被币圈自媒体称为“造富神话”的90后玩家告诉记者，“大家都只看到我赚钱的故事，却不知道我投的很多项目也归零，而且我家境确实不错，允许我来‘玩’这样的游戏。说到底，玩‘虚拟货币’就是要找准自己的位置，没有任何经验，或者不清楚自己的风险承受能力就进来，最后肯定就成为被割的‘韭菜’。”

能走多远？

“虚拟货币”衍生品交易市场未来的规模能有多大？根据CoinMarketCap网站统计，目前“虚拟货币”总市值达2033亿美元。对比传统金融市场，这个数据可以说是九牛一毛。截至美东时间11月8日收盘，亚马逊盘中市值近8600亿美元，苹果公司市值达到近9900亿美元。“整个‘虚拟货币’市场规模确实相当小，要想得到进一步发展，首先还是得做到合规，这就需要出台相应的监管政策。”楼霁月强调，未来市场最可能有大突破的地方在美国，因为监管政策相对比较开放。

但需要注意的是，尽管这些交易平台注册地在国外，接下来也会面临来自国内监管的压力。

根据国务院颁布的《期货管理条例》，未经国务院批准或者国务院期货监督管理机构批准，任何单位或者个人不得设立期货交易场所或者以任何形式组织期货交易及其相关活动。王德怡认为，根据OKEx等平台的交易特征，符合证监会关于期货交易的认定标准，这类平台涉嫌组织非法期货交易。

中国银行法学研究会理事肖飒告诉记者，司法机关目前主要关注的是在我国境内是否有“实质经营的行为”，即便是在国外注册，但是如果在国内有实质经营的行为，则属于代币融资行为。国家相关部门发布的《关于代币融资风险公告》中，对代币融资活动性质做出了界定——涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动。

央行在不久前发布的“2018年中国金融稳定报告”中指出，从国际监管动向来看，总体而言，各主要经济体对加密资产相关领域的监管态度存在差异且处于动态变化之中，但对潜在风险均予以高度关注和持续揭示，随着加密资产规模、影响和风险的扩大，监管政策相应呈收紧趋势。

对于未来监管走向，央行指出，继续保持高压态势，加大清理整治力度，继续采取多种手段，对新出现的违法违规问题依法严厉打击，维护市场秩序，引导资金回归实体经济。同时，持续做好投资者保护与宣传教育，采取多种形式明确揭示风险，强调风险自担。

在国内监管趋严的环境下，力图通过境外注册规避国内监管、开拓海外市场的“虚拟货币”衍生品交易平台，是否可以走得更远，找到自己的“理想国”？一切都是未知数。

(应受访者要求，文中王林、刘启为化名)

(责任编辑：杨畅)