

行情出错致半小时报撤单六万次 天价期货 申报费谁买单

除投资者和交易软件的因素外，报撤单申报费并非盘中实时计算，盘后收取月无上限，交易所和期货公司是否存在制度漏洞？

近日，江苏南京一名期货投资者的遭遇，在量化投资圈引发热议。

“2023年4月19日，经历了交易以来噩梦般的一天，半个多小时损失达400多万！”这名投资者称，他的交易软件在做沥青期货跨期套利程序化交易时，因行情数据错误，导致委托不成功，进入了“报单、撤单、报单、撤单”的死循环。

由于这一策略此前一直正常运行，且该投资者还在同时交易十多个其他期货品种，等他发现上述异常时，已过去半个多小时，期间发生了六万次报撤单。

更令他意想不到的是，收盘后他收到了开户经纪商徽商期货的通知，上海期货交易所要对他收取404.2万元的报撤单手续费。该投资者表示，账户本来就只有30万元，现在已经被全部划走，余额显示-374万元。

他使用的交易软件,是郑州商品交易所全资子公司郑州易盛信息技术有限公司研发的“极智量化终端”。该投资者称,“与易盛公司技术人员联系,猜测可能原因是把沥青 2306 的行情当成沥青 2307 推送过来了。”

徽商期货的一位工作人员称,“上期所已经开始调查,相信一定会给出一个妥善的解决办法”。

程序化交易的风险再次引发讨论。这一事件中,除投资者自身有一定责任外,交易软件应承担什么责任?期货公司是否失察?交易所的申报费机制又是否存在漏洞?

I. 六万次报撤单死循环

所谓跨期套利,就是在同一期货品种的不同月份的合约上建立数量相等、方向相反的交易头寸,最后以对冲或交割方式结束交易,以获得收益。例如,如果远期期货合约的价格比近月期货合约的价格高,那么投资者可以通过买入近月期货合约,同时卖出远期期货合约来实现利润。

4月19日上午10点30分,该名投资者的交易软件监测到,沥青

2307 合约和 2308 合约的做多价差处于低位, 自动触发了做多条件。根据跨期套利策略, 需要做多一手沥青 2307 合约, 同时做空一手沥青 2308 合约。

由于沥青 2308 合约的流动性没有 2307 合约好, 根据策略设定, 软件先开空 2308 合约。交易日志显示, 沥青 2308 合约在 10 点 30 分 12 秒以 3919 元/吨成交一手; 紧接着, 需要开多一手沥青 2307 合约。该投资者设定的策略是, 每次以盘口价加 4 元的价格申报, 此时盘口卖价是 3919 元/吨, 于是软件自动挂出了 3923 元/吨的申报价格。

由于沥青的最小变动单位是 1 元, 因此盘口价加 4 元的申报价格一般都会立即成交。即使出现未能成交的情况, 该投资者设定了 FAK 指令, 不成交就会自动撤单, 而且通常第二次申报会立即成交。

所谓 FAK 指令, 就是立即成交剩余指令自动撤销指令。简单说, FAK 就是在限定价位下达指令如果该指令下只有部分申报手数成交, 则该指令下剩余申报手数自动被系统撤销。由于该投资者只申报一手, 因此如果不成交, 则会自动撤单再申报。

但出乎意料的是, 交易日志显示, 撤单后的申报并未能成交, 于是进入了“报单、撤单、报单、撤单”的死循环。

上述交易都是非人工下单的程序化交易，如果没有人工实时监看沥青这一品种的交易，并不能及时发现上述异常。该名投资者表示，“同时交易十多个品种，加之策略已稳定运转一年多，没有紧盯屏幕”。

于是，直到 11 点 06 分，该投资者才发现了这一异常情况，立即人工停止了策略。交易日志显示，这 36 分钟里，系统已经报撤单了 59602 次。当天收盘后，该投资者所开户的徽商期货来电称，依据上海期货交易所 2022 年 7 月发布的《关于在期货和期权合约对客户信息量收取申报费的通知》（下称《通知》），需要对他收取 404.2 万元的报撤单手续费。

信息量 \ 报单成交比 OTR	OTR \leq 2	OTR $>$ 2
1 笔 \leq 信息量 \leq 4000 笔	0	0
4001 笔 \leq 信息量 \leq 8000 笔	A 组品种 0.25 元/笔 B 组品种 0.01 元/笔	A 组品种 0.5 元/笔 B 组品种 0.02 元/笔
8001 笔 \leq 信息量 \leq 40000 笔	A 组品种 1.25 元/笔 B 组品种 0.05 元/笔	A 组品种 2.5 元/笔 B 组品种 0.1 元/笔
40001 笔 \leq 信息量	A 组品种 25 元/笔 B 组品种 1 元/笔	A 组品种 50 元/笔 B 组品种 2 元/笔

《关于在期货和期权合约对客户信息量收取申报费的通知》

上海期货交易所 2022 年 7 月 29 日发布

根据《通知》，信息量指的是报单、撤单、询价等交易指令笔数之和。当信息量在 4000 笔及以下时，不收费，超过 4000 笔，则按照不同

梯度和不同品种收费；40000 笔以上的信息量，最高按照每笔 50 元计费。该账户撤单近六万次，再加上报单也算指令笔数，因此信息量一共是 12 万笔。



该投资者表示，他的期货账户本来就只有 30 万元，现在已经被全部划走，余额显示-374 万元。

II. 交易软件为何出错？

该投资者表示，自己使用的交易软件是郑州商品交易所子公司研发的“极智量化终端”。这是一款 Windows 平台下基于 C 语言开发的量化交易工具，提供 Python 接口，投资者可策略编写调试、回测、分析等操作。

官网信息显示，“极智量化终端”由郑州易盛信息技术有限公司研发，

易盛信息由郑州商品交易所独资组建，是经河南省科技厅、河南省信息产业厅等四家单位联合认证的‘高新技术企业’和‘优秀软件企业’。

不过，该投资者事后在对比了“极智量化终端”和另一款文华软件上的数据发现，“极智量化终端”在上述交易时段中沥青 2307 的行情数据完全错误。正因如此，“每次读取盘口价加价买入，重复了 6 万次，依然无法成交”。 “与易盛公司技术人员联系，猜测可能原因是把沥青 2306 的行情当成沥青 2307 推送过来了。” 该投资者称。

据悉，在那 36 分钟时间里，沥青 2306 合约的盘价比沥青 2307 合约要低很多，因此程序中执行的“2307 合约价格+4 元”委托，实际上是 2306 合约+4 元的委托，远低于能够实际成交的价格，能成交是不可能的。

亦有其他投资者表示，近期也在“极智量化终端”中遇到过类似的行情数据错误：“当时我发现策略里面 TA305 和 TA309 的涨跌停价格一模一样，但是下单界面却是不同，之后换成棉花的 CF305 和 CF309 的，显示均正常，就知道是 bug，之后经过测试，猜测产生的缘由是极星量化不重启的话，主力合约不会撤换，导致 TA305 和 TA309 的数据蜜门，只要重启极星量化程序，主力合约更替完成，就正常了。”

不过，天价申报费事件的当事人投资者则表示，一直坚持每天开盘前

重启软件。他称，经咨询期货公司，易盛软件使用的是自己的行情系统。“易盛是郑商所旗下的全资子公司，数据和郑商所都是通用的，而且机房部署都是在一起的，一般不会出错。”另有投资者表示。

III. 责任到底在谁？

事件发生后，量化投资圈引发热议，除了软件公司，这名投资者、徽商期货、上期所，是否也有定的责任？

“行情正确时，这个通常都是一次成交，偶尔出现撤单一次，第二次必然成交。所以没想到会一直无法成交，就没有设置计数器来防止这个事情。”该名投资者表示，“很多人看到我发的帖子后都震惊了，这个坑谁也没想到，马上都要修改策略来防范这个事情。”

不过，一家期货私募公司的人士表示，“对于任何一种软件，其提供的市场行情价格仅具备参考价值，并不能单独作为触发报单交易的依据。对于量化交易而言，保证数据源的质量和稳定性至关重要。因此，通常会使用至少两个经过收费和验证的数据源进行分析和决策”。

有市场质疑，半个小时六万次报撤单，难道没有构成异常交易而被提醒？据了解，根据《上海期货交易所异常交易行为管理办法》，因立即成交剩余指令自动撤销指令（FAK）产生的自成交频繁报撤单、

大额报撤单等行为，不构成异常交易行为。

还有观点质疑，徽商期货对客户的这些行为是否存在监测失察？“是不是期货公司风控没做好穿仓还让你继续下单？”但也有投资者表示，

“他不是盘中穿仓的，是在结算后收取申报费的时候穿仓的，申报费是盘后收取，并不是在盘中实时计算”。

另一方面，有投资者表示，确实不知道交易所出了关于申报费的通知，印象中沥青品种此前也并没有申报费，“可能一般交易者都够不着他的起收门槛，很多人都没有留心”。

4月20日，在上述事件发生后的第二天，徽商期货在官网挂出了一份《关于申报费收取政策方面的相关提示》，“若您触发较高梯度，就会被收取高额申报费，甚至导致穿仓”，“在此特提示您：请勿频繁报撤单，如您正在使用程序化交易软件，更需控制您的报撤单笔数，避免产生大额费用支出”。据悉，徽商期货这天还给客户群发了相关短信。

“申报费应该像手续费那样报单时就收，结算后再收就留下了漏洞，期货公司没先收，交易所的规则也存在漏洞。”另有市场人士认为，

“由报费收取目的是针对操纵市场者的机会成本，不是必然费用，本身就可以豁免（做市商是免收的）对于投资者无心之过，应当免除；

此外，申报费还缺乏合理的熔断机制，这种后付费机制，应该设置封顶熔断，不考虑到投资者的承受能力，将无限责任推到投资者身上不合理。”

对于账户穿仓、-374万元的情况，该名投资者表示，“（徽商期货）目前还没有催收，他们说还在与上期所协商”，账户近期都无法交易。徽商期货的一位工作人员称，“上期所已经开始调查，相信一定会给出一个妥善的解决办法”。

“如果把行情出错后都取消那是最好的方案了，普通投资者对于由于行情出错而担责，是不能承受之重。” 这名投资者说。