

期货市场实际控制关系差异化管理探析

一德期货有限公司 张凡

《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》（以下简称《意见》）提出，要“优化实际控制关系账户管理方式，完善相关认定标准。研究对交易行为趋同账户实施有效监管。”根据这一意见，针对期货市场实际控制关系差异化管理的研究探讨显得尤为重要。监管部门可以在现有管理模式基础上，进一步细化实际控制关系的认定标准，研究探讨完全控制、协同操作、部分控制、间接控制、关联影响等不同情形，进一步优化实际控制关系账户管理方式，保障期货市场稳慎有序发展，助力实现《意见》中提出的期货市场发展目标。

一、实际控制管理的体现方式

根据《期货交易所管理办法》，实际控制关系是指单位或者个人对其他期货账户具有管理、使用、收益或者处分等权限，从而对其他期货账户的交易决策拥有决定权或者重大影响的行为或者事实。从定义来看，实际控制账户的控制方式主要体现为控制权（即决定权）和影响力两个方面：

（一）控制权

行为人对期货账户的控制类型通常涉及账户的所有权、使用权等方面。主要体现在：

1.所有权控制

账户的所有者通常拥有账户的所有权，所有权人对自己的期货账户享有占有、使用、收

益和处分的权利。个别情况下，账户所有者将账户委托给其他人进行操作，并确定委托的条件和权限。

2.使用权控制

账户的使用者通常是账户所有者，也有可能是账户所有者授权的操作者，操作者可以在账户所有者的授权下进行相应的期货交易。

根据授权类型的不同，使用权可分为交易权限控制和执行权限控制：交易权限控制是指账户所有者根据自身意愿设定的，关于谁可以进行交易以及交易范围的权限；而执行权限控制则是在已设定的交易权限基础上，进一步控制具体的交易执行方式，如品种、合约、价格、数量、方向、时间等。这些控制类型的不同组合构成了实际控制关系的复杂性。

（二）影响力

影响力是指行为人对他人期货交易的影响程度。影响力越大，存在实际控制关系的可能性就越大。影响力在实际控制关系的认定中体现为行为人通过其言论、交易行为或公众形象等因素对市场价格、投资者行为和市场情绪产生的潜在引导或改变能力。

在期货交易中，行为人对期货账户的控制和影响可能相互交织，但它们在法律责任和监管要求上有所区别。例如，实际控制关系账户需要向监管部门报备，单纯地行为人对他人期货账户存在影响虽然不一定需要报备，但仍

需遵守相关的交易规则和风险控制原则。尤其是在信息传播迅速的当下，交易者的言论和行为可能对市场产生较大影响，性质严重的，有可能构成《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）规定的“编造、传播虚假信息或者误导性信息”“传播内幕信息”“利用虚假或者不确定的重大信息进行市场操纵”等扰乱期货和衍生品市场的违法行为。

二、实际控制关系管理面临的挑战

（一）缺乏差异化管理模式

实际控制关系管理中面临的重要挑战是缺乏差异化管理模式。由于不同“控制”类型的账户控制程度不同、面临风险不同，因此需要有针对性地进行管理。然而，目前实际控制关系管理往往采用“非黑即白”的管理思路，导致不同的控制关系难以被明确划分，一定程度上给交易者带来了困惑，影响了管理效率，导致在期货市场仍然存在大量未按照规定申报的期货账户，个别交易者因违反实际控制关系规定被处罚，但处理周期长，且需要耗费大量监管资源。

（二）交易者配合程度低

根据《期货和衍生品法》以及各期货交易所规则，交易者有报备实际控制关系的义务。然而，部分交易者由于对相关法规认识不足或故意规避，不配合进行实际控制关系的申报，使得监管机构在识别和处理时增加了难度。有时即便发现交易者存在实际控制行为，由于取证困难，处理过程也会变得复杂，增加了监管难度。

（三）信息共享和监管协调

目前，交易所与中国期货市场监控中心实

行实际控制关系信息共享，但这种协调机制在信息传递和处理方面存在一定延迟。另外，实际控制关系的认定存在一定的主观性，不同交易所对于实控关系管理的认定标准、尺度往往存在差异。

（四）报备和变更不及时

根据交易所针对实际控制关系账户管理的有关规定，符合实际控制关系账户认定标准的客户应当在签署期货经纪合同后、实际控制关系发生变更后，10个工作日内完成实际控制关系账户报备。但交易者在开户后形成的实际控制关系，以及实际控制关系变更后往往缺乏跟踪管理，导致实控关系的报备存在滞后性。

（五）技术和系统的挑战

在实际控制关系账户的报备和变更过程中，交易所、期货公司需要依赖先进的技术系统来处理大量的数据和信息。这不仅要求系统具有高效率，还要保证分析结论的合理性和准确性。但在实际控制关系管理中，期货公司普遍缺乏强大的系统筛查能力，加之很多交易者若多个期货公司开立账户，期货公司便无法全面掌握交易者在整个市场中的交易活动信息，导致了期货公司在识别和筛查实际控制关系方面存在困难。

综上所述，期货市场实际控制关系账户管理在执行过程中面临众多挑战，其中尤以缺乏差异化管理模式最为急迫，需对现有监管方式进行细化和完善，以进一步增强管理的针对性，提升监管效率。

三、期货市场账户控制关系方式

基于行为人对他人期货账户控制权、影响力的分析，笔者认为期货市场账户控制方式可以分为以下几种情形：

（一）完全控制

完全控制通常体现为，在特定时间内，某一方拥有对另一方的绝对控制权，能够决定其交易行为和策略。

例如，期货市场的账户出借、全权委托等行为均构成了账户之间的完全控制。

（二）协同操作

协同操作的表现形式通常体现为：虽然各方没有直接的控制关系，但他们通过预先协商，达成了一致的交易目标，并在期货市场形成了趋同性交易。此类情况，无法用“谁控制谁”来准确、客观地描述账户间的关系。

例如，两个体量相近的大型贸易公司可能会事先达成一致，分别在某个合约上进行大量买入或卖出操作，以此来共同推高或压低合约价格。

（三）部分控制

部分控制的表现形式通常体现为：某一方对另一方有一定的控制权，但并非完全控制。具体来说，“部分控制”通常表现为以下几种情形：

1.品种上的部分控制

如几个期货账户之间只在某个品种（甚至某个合约）存在实际控制关系，在这些品种上，账户所有人在对某些关键市场信息共享，或在特定策略下协调行动，但对各自账户的其他品种保有独立决策的自由度。

2.时间上的部分控制

如几个期货账户之间只在某个时间段存在实际控制关系，在这些时间段里，账户所有人在对某些关键市场信息共享，或在特定策略下协调行动，但在其他时间段对各自账户保有独立决策的自由度。

实际情况中，存在上述部分控制的期货账户控制类型往往相互交织，其联动性和独立性之间会不断演变。比如，某一品种上的部分控制往往只在某个时间段上存在关联，或者某个时间段账户之间只在某个品种存在关联，但是下一个时间段在多个品种均存在了关联。

3.交易权限上的部分控制

账户操作者可能仅对特定交易策略或操作有限制性控制，而非整个账户的管理权。这种模式下，账户操作者在遵守既定策略的前提下，仍能在一定范围内自主决策。

例如，母公司授权子公司从事期货交易，但是交易品种、交易额度均由母公司指定，这时母公司就对子公司的期货交易形成了部分控制。

（四）间接控制

间接控制的表现形式通常体现为：某一方通过间接方式对另一方施加影响。

例如，一个公司通过持有另一家公司的部分股权，或在另外一家公司安排了董事、监事、高级管理人员，参与到了该公司期货交易的团队组建、运营管理、审定交易计划，从而在一定程度上间接“控制”了另一家公司的期货交易。

（五）关联影响

关联影响的表现形式通常体现为：某一方对另一方有一定的影响力，但这种影响并不足以实现控制。这种影响可能来源于行为人与他人的合作关系、亲属关系、同事关系、投资关系、融资安排等，从而能够对他人的期货交易产生影响。

例如，关联影响可能存在行为人与他人之间的亲属关系，如配偶、父母、子女、兄弟姐

妹等，行为人与亲属在生活中本身就存在相互影响的事实，容易在期货交易中形成“实际控制关系”。

再如，不同期货交易者之间基于自身的“圈子”、“师徒”、产业链上下游合作伙伴等关系形成的交易理念、交易习惯、交易机会等方面的影响，也容易在期货交易中形成“实际控制关系”。

（六）其他情形

在某些情况下，还可能存在其他类型的控制情形。

例如，当两个或多个实体通过复杂的金融工具和协议相互关联时，可能会形成一种特殊的控制关系。这种情况下的控制可能不属于传统意义上的“控制”，但实际上却具有类似的影响力和决策权。

四、实际控制关系差异化管理探讨

针对实际控制关系进行差异化管理，应关注管理的有效性和灵活性。一方面，实际控制关系的管理措施应有效预防破坏市场秩序行为的发生，保护市场参与者的利益，保障期货价格发现功能得以有效实现；另一方面，管理措施应具有一定的灵活性，能够适应市场的变化和交易者行为的多样性。具体可分为以下模式：

（一）完全控制情形的管理

在完全控制的情形下，两个或多个账户之间存在明确的实际控制关系，一个账户对另一个账户具有完全的控制权。针对这种情形，可结合现有管理模式，通过以下模式进行管理：

1. 要求申报实际控制关系

交易所和期货公司应当进一步强化对交易者的培训工作，强调实控关系管理的重要性，

并要求交易者积极申报其实际控制关系。这包括主动披露控制方与被控制方的账户信息，以及控制关系的形成原因和方式等细节。

2. 强制认定实际控制关系

若客户拒绝承认其实际控制关系，但交易所掌握充分证据的情况下，有权强制认定该实际控制关系。认定过程中，交易所可以依据交易数据、资金流向、IP地址、交易模式等信息综合进行分析。

3. 将实控关系认定纳入大户报告制度

美国商品期货交易委员会（CFTC）在其规则第17部分对实际控制关系账户的认定标准及报告制度等作了明确规定，要求在大户报告的同时申报实际控制关系账户情况。

交易所可借鉴CFTC的做法，结合国内期货市场特点，将实控关系认定纳入大户报告制度，对申报大户报告的交易者是否存在实际控制关系进行排查，提高监管的针对性。

4. 限制交易行为

对有足够证据证明实际账户确实存在实际控制关系，或因实际控制关系管理的原因被立案调查期间，应限制相关账户交易行为，防止潜在风险。具体措施包括限制持仓量、限制交易量、提高保证金、限制出金等措施。

（二）协同操作情形的管理

实施“协同操作”的交易者可称为“实际关联人”，实际控制人和实际关联人在期货交易结果上可能类似，但是从控制方式上仍存在较大不同：

实际控制人主要强调的是行为人对他人账户的实际支配能力，而“实际关联人”则更多地从行为人对他人账户影响的角度出发，体现为行为人之间的互动与影响。

然而，由于在期货市场实际控制关系管理中，并无“实际关联人”的概念，导致部分“协同操作”的交易者，无法认同现行的“谁控制谁”“谁被谁控制”的实控报送要求。可通过以下方式进行管理：

1.明确界定标准

虽然“实际关联人”概念在期货市场中未直接使用，但可以考虑建立一套相应的定义体系，对“协同操作”行为给出明确的定义和解释，以便交易者能够准确理解这一概念的内涵和外延。

2.完善报送要求

细化期货公司及客户相关义务，确保交易者在开户及交易过程中，向期货公司报送“实际关联人”的有关信息。

（三）部分控制情形的管理

在部分控制的情形下，两个或多个账户之间存在一定的实际控制关系，但控制程度不如完全控制那么强烈，如账户之间只在不同品种、不同时间段内存在实际控制关系。针对这种情形，应实施动态监控机制，实时跟踪交易者的行为变化，及时调整实际控制关系的认定。可以根据实际情况进行差异化管理：

1.品种差异化管理

如交易者只在不同品种上存在实际控制关系，交易所可在相关品种上进行实际控制关系认定，并在该品种交易中实施相应的管理措施。

例如，两个账户只在某个农产品期货品种中存在交易趋同性，其他品种未存在实际控制关系，应重点关注这些农产品期货品种的实际控制管理，并要求在相应品种申报实际控制关系。

在实施品种差异化管理的过程中，交易所还需要充分考虑到不同品种的特性。某些品种可能具有较高的波动性和风险性，因此需要更加严格的管理措施来确保市场的稳定。

2.时间差异化管理

如客户只在某个阶段存在实际控制关系，交易所可明确实际控制关系认定的时间范围，并在该时间段内实施相应的管理措施。如果通过交易监测判断出客户在一定时间内不再具备实际控制关系，可考虑适时解除实际控制关系认定。

例如，一家企业在每年的农产品收获季节对上下游企业拥有较大的影响力，并形成了期货交易上的控制关系。在这种情形下，交易所可以在收获季节期间对该公司的相关交易行为加强监控，要求申报实际控制关系，并在收获季节过后根据实际情况调整或解除监控措施。

3.强化风险管理措施

针对部分控制的账户，交易所可采取适当的风险管理措施，如提高此类客户的保证金要求、加强资金监控等，以防范潜在风险。

（四）间接控制与关联影响情形的管理

间接控制、关联影响等情形下，相关交易者之间虽无明确的实际控制关系，但可能存在一定的利益关联或影响。针对这种情形，可以采取以下策略进行管理：

1.纳入疑似实际控制关系组进行监控

将相关交易者纳入“疑似实际控制关系组”进行监控，密切关注其交易行为和资金流动情况，发现异常交易及时采取相应措施。

例如，某行为人购买了不同私募基金发行的资管产品，且这些产品均参与了期货交易。虽然该行为人没有直接参与资管产品的交易，

但其委托人的身份可能会影响到这些产品的期货交易。因此，可以将这类产品纳入监控名单，对其活动进行特别关注。

2.加强风险揭示

期货公司应加强对相关交易者的风险揭示工作，明确告知其存在的风险隐患和可能的后

果，引导其合规交易，避免产生不必要的风险。

(责任编辑：赵文强)

作者简介：

张凡，现担任一德期货有限公司首席风险官。