humarb Research 08 ·中文摘要

跨所永续合约的等价性：证据等级、单位规范化与参考价格

Instrument Equivalence Across Perpetual-Futures Venues: Evidence Levels, Unit Normalization, and Reference Prices

Hang Liu·humarb Research, London, United Kingdom ·https://humarb.ai
ORCID 0009-0008-1059-3926 ·预发布稿，未经外部同行评审·DOI 待 Zenodo 发布后回填

摘要

不同交易场所中名称相同或相近的永续合约，未必代表同一经济请求权。本文提出跨所合约等价框架，将“文档列出、元数据存在、未退市或活跃、观察到双边盘口、账户允许、经济等价已审、目标规模可成交”划分为七个证据等级，再将合约分为精确换算、参考价基差配对与暂缓三类。研究仅使用官方文档和公开只读接口，不连接账户、不下单。

2026 年 9 月 20 日快照覆盖 Hyperliquid 默认及十个命名永续 DEX，共 523 条元数据，其中 325 条未标记退市；这些条目不是 325 个唯一标的或可执行套利对。对 2026 年 10 月 14 日五家公司 Pre-IPO 永续的精确观测，本文以“原生价格 × 假定股数 × 报价币换算”计算十亿美元计的隐含股权价值。OKX 的 OPENAI 与 ANTHROPIC 原生价格比分别为 0.10114781 与 0.10308438，按官方十倍重定基调整后，相对 Binance 锚的残差分别为 +1.147811% 与 +3.084383%，说明原始差距主要是单位差。26 条有效精确逐所观测中，最大剩余绝对残差为 9.530398%，反映参考价构造差异，不能继续用统一单位因子解释。Gate KIMI 声明 100 亿股，但三个示例平均反推约 85.9024827 亿股，两种口径分别得到 +15.966637% 与 -0.381780% 残差，故维持暂缓映射。BingX 官方 SHIB-USDT 示例的普通数量与 Coin 数量在全部十个盘口层级均相差 1,000 倍，说明数量字段也不能仅凭字段名猜测。

稳健性检查包括同日早晚窗口、单位证据分组、公司留一法、股数敏感性，以及替代中位数锚与对数残差。结果支持单位解释和分类方向，但不证明长期持续性、均值回复或收敛。

证据边界与可得性

本研究为描述性方法与数据论文，不报告收益、统计显著性、样本外预测或可成交性。历史原始响应字节未全部随任务包保存，复现包可重算所有点估计、表格与图件，但不能独立认证全部历史响应。USDT ／ USDC ／ USD1 按源研究约定以 1 美元计，仅用于描述性规范化。账户资格、地区限制、合约乘数、交易成本、稳定币基差与共同结算均需另行核验。

复现包含数据、数据字典、环境说明、公开接口获取脚本及全部计算与制图脚本。生成式 AI 用于文献检索辅助、语言润色、代码起草与内部一致性检查；作者对全文负责。本文由 humarb Research 完成，humarb.ai 为其研究频道。本文不构成投资、法律、税务或交易建议。

关键词：永续期货；合约等价；合约单位；参考价格；Pre-IPO 市场；市场微观结构

JEL：G12；G13；G14；C58

联系：Hang Liu，humarb Research；humarb.ai；admin@humarb.ai。