

衍生品交易强制平仓引争议 仲裁厘清交易确认与责任划分

随着国际贸易环境不确定性因素的增加,商品类场外衍生品在规避价格风险、优化资源配置方面的作用日益显现,业务规模也呈持续增长态势。本案系一起由衍生品交易强制平仓引起的提前终止款项支付争议,仲裁庭严格按照合同的具体约定,结合双方实际履行及证据情况,对投资者适当性管理义务、即时通讯工具在交易中的运用、交易确认依据、衍生品交易服务商的诚实信用和审慎经营义务以及提前终止交易程序等常见问题作出准确认定,为引导商品类衍生品交易的规范进行和更好地发挥金融服务实体经济作用提供了有益参考。

基本案情

申请人系某期货公司设立的风险管理子公司,在中国期货业协会备案从事场外衍生品业务。被申请人系一家贸易公司。2020年8月,双方签订了《中国证券期货市场衍生品交易主协议》《补充协议》及《衍生品交易履约保障协议》,约定进行以大连商品交易所、郑州商品交易所的豆粕、PTA等商品期货合约为挂钩标的的场外衍生品交易。

根据合同约定,被申请人应通过指定的交易下达人用即时通讯工具向申请人下达交易指令,如果申请人确认可以与被申请人达成交易,通过即时通讯工具回复;申请人在每日交易结束之后,将当日与被申请人已达成的所有交易的交易确认书发送给指定的被申请人电子邮箱地址,如果被申请人认为交易确认书与双方达成的交易存在不一致,应立即通知申请人,并在收到该交易确认书后的1个工作日内以书面形式向申请人提出异议;申请人对被申请人提交的合格履约保障品(即保证金)进行整体监控,根据市场通用估值方法逐日计算被申请人当日持有所有头寸的浮动盈亏以及被申请人的实际保证金有效价值总额,若被申请人对计算结果有异议,应于申请人向其发出的计算结果通知生效后,的当日北京时间“14时”(含该时点)前提出;被申请人按照约定需追加保证金时,由申请人向被申请人发送保证金追加通知。如果被申请人未能按照要求及时追加保证金,构成违约事件,申请人有权通知被申请人的违约事件并指定提前终止日,指定的提前终止日应为通知生效之日起10个工作日内

一日;对于协议的任何修订、修改或弃权均应以书面形式作出。

签约后,双方通过申请人员工牵头建立的点价微信群进行询价、报价及下达交易指令,在持续一年多的时间内进行了数千笔交易。被申请人除收到申请人通过电子邮件向其发送的交易确认邮件和结算日报邮件(以下简称“电邮账单”)外,还在微信群中收到包含交易信息的两种表格(以下简称“微信账单”)。

2021年11月,申请人依据电邮账单向被申请人发出追加保证金约90万元的通。被申请人既未在约定期限内以书面方式提出异议,也未追加保证金。申请人随后对被申请人持仓实施强制平仓,并依据清算结果向被申请人主张支付提前终止款项约90万元。被申请人拒绝支付,申请人遂提起仲裁,要求被申请人向其支付上述提前终止款项及相应利息等。

被申请人提出抗辩称,根据微信账单申请人无权提前终止交易,且申请人存在未尽投资者适当性管理义务、未按合同约定指定提前终止日、与期货公司业务混同、从事期货经纪业务、参与被申请人的盈利分红及涉嫌非法配资等其他违法违规或违约行为。

仲裁庭经过审理,部分支持了申请人的仲裁请求。

本案核心问题包括:申请人是否未尽投资者适当性管理义务?涉案交易结算依据应该是微信账单还是电邮账单?申请人是否有权提前终止交易以及是否应当指定提前终止日?

争议焦点及仲裁审理剖析

关于适当性管理义务,被申请人答辩称,申请人未尽投资者适当性管理义务,主要表现为理由包括:以保证盈利为由诱导开户、主动帮助填写开户资料、对风险承受能力测评问卷的答案事先勾画标注作伪、未对测评问卷答题过程进行录像、未全程介绍具体交易产品的特性和风险等。

申请人主张,被申请人已签署了《场外衍生品交易风险揭示书》《合规承诺函》《普通投资者购买高风险等级产品或者服务风险警示书》,并进行了风险承受能力问卷测评,申请人对有关风险提示过程已进行了录音录像。被申请人具有丰富的期货及衍生品交易经验,“累洁

累购”亦是常见的期权交易结构,被申请人系独立自主进行交易,不存在申请人误导交易情况。

仲裁庭认为,申请人进行了有关风险提示并就该过程录音录像,被申请人签署了相关文书并进行了风险承受能力问卷测评,确认其了解或理解场外衍生品业务风险及有关投资者适当性要求,并具有参与相关业务主体资格以及具备足够的风险承受能力等;根据被申请人的既往期货投资经验,即便申请人存在被申请人指称的诱导、帮助开户或提示答题等不当行为,但该等行为并不足以影响被申请人的自主意思表示或独立判断;至于申请人是否应对测评问卷答题过程进行录像以及全程介绍具体交易产品的特性和风险等,未见相关规范性文件有此具体要求,本案亦没有证据证明被申请人的风险承受能力与案涉交易存在适当性不匹配问题。因此,被申请人该项答辩意见仲裁庭不予采信。

关于电邮账单和微信账单,申请人主张,微信账单与其无关,是期货公司应被申请人的请求并根据被申请人自定义的规则对已生成的真实结算数据进行分析而提取汇总的交易信息,电邮账单符合本案合同约定,应作为结算依据。

被申请人则主张,电邮账单与点价微信群中的下单指令及成交记录无法相互对应,因而缺乏基础交易事实,微信账单才是双方交易的客观记录及结算依据,且申请人曾确认电邮账单是为了满足合规和审计要求而编制的虚假账单,实际交易结算以微信账单为准。

仲裁庭认为,尽管微信账单不是申请人发送,但申请人未能提供相应证据证明被申请人曾向期货公司提出有关微信账单的请求,或被申请人知道(或应当知道)微信账单不是申请人发送的,以及微信账单不体现双方实际交易的全部内容。由于点价微信群承担着双方交易下单及成交平台的特定用途,申请人作为专业的场外衍生品交易服务商以及涉案交易的估值计算方,应当按照诚实信用和审慎经营的原则,就双方交易平台上出现的微信账单的真实性及关联性负责,而不应放任微信账单的存在。在申请人未就微信账单作特别说明的情况下,被申请人产生微信账单系申请人发送的涉案交易

全部成交及结算数据的认识和信赖有其合理性,申请人有关微信账单与其无关的主张不能成立;电邮账单所包含的交易要素及账户资金信息较微信账单更详细、更全面,且被申请人亦根据电邮账单进行过保证金的补交。本案合同明确约定,双方可以通过即时通讯工具方式进行交易下单及成交,但应通过电子邮件方式进行交易确认,电邮账单符合这一约定,而微信账单不符合上述合同约定;根据本案合同约定,协议的任何修改均应以书面形式做出,故被申请人提供的两份微信聊天记录并不能产生变更以电子邮件方式进行交易确认的合同约定,更遑论该两份微信聊天记录语义、指向尚不甚明确,不足以证明被申请人所称的电邮账单仅为应付审计而用的虚假账单;根据本案合同的相关约定,涉案衍生品交易实行单一协议、净额支付,每日交易确认及逐日盯市制度,每一交易日均进行成交交易确认并按净额支付方式计算持仓浮动盈亏及保证金状况,对交易结算结果有异议而未按合同约定的时限或方式提出,视为对交易结算结果已予以认可。因此,本案被申请人既已收到电邮账单并未依约提出异议,应当视为其对此前所有持仓和交易结算结果已认可,由此所产生的交易后果应自行承担,再探究电邮账单与点价微信群中的下单指令及成交记录能否对应已无必要。

综上,仲裁庭不认可被申请人有关交易结算以微信账单为准的抗辩意见,也不认可申请人有关微信账单与其无关的主张。双方交易结算应以电邮账单为依据,但由于微信账单与电邮账单的交易结果迥异,微信账单的存在足以影响被申请人对交易风险的判断或交易方案的决策,申请人对被申请人的交易结果或交易损失有过错,应承担相应的法律责任。

关于提前终止,申请人主张,根据本案合同约定,被申请人在收到需追加保证金的通知后,既未提出异议,也未追加保证金,已构成本案合同项下违约事件,申请人有权根据《履约保障协议》对被申请人的持仓交易实施提前终止,因保障协议约定优于主协议,故无需指定提前终止日。

被申请人主张,申请人在有此

前需要追加保证金时并未执行强制平仓的操作惯例,且申请人的提前终止未按合同约定指定提前终止日,其提前终止交易行为无效。

仲裁庭采纳申请人有权对被申请人的持仓交易实施提前终止的观点,并认为,申请人此前在交易对方保证金不足时,允许对方继续开仓交易或继续持仓的做法,应被理解为申请人自愿承担相应的透支交易风险,而不应被理解为合同既定的相关交易规则从此变更;在发生被申请人保证金不足的违约事件时,合同明确了提前终止日的指定规则和通知要求,意义在于通过指定提前终止日以确定提前终止交易的基准日,避免违约损失的扩大并保障违约方的相应知情权,也是对守约方如何规范地行使提前终止交易权利提出要求;保障协议约定的着重点在于明确申请人就被申请人保证金项下违约时享有提前终止交易的权利,并未涉及指定提前终止日事宜,该条款并未就是否应当指定提前终止日作出与主协议不一致的约定。申请人实施提前终止交易前,未依约指定提前终止日并通知被申请人,构成违约行为;本案合同关于指定提前终止日的约定与守约方如何规范行使提请终止交易权利有关,而与申请人在被申请人违约的情况下是否有权提前终止交易无关,故被申请人关于因申请人未事先指定提前终止日导致其提前终止交易行为无效的答辩意见,仲裁庭不予支持。

基于上述认定,仲裁庭依据过失相抵原则,按照65%的比例部分支持了申请人的仲裁请求。

案例启示与实务建议

商品类场外衍生品是由期货公司通过风险管理子公司开展的一项试点业务,在助力企业尤其是民营中小微企业风险管理中发挥着越来越重要的作用。截至今年4月底,产业客户商品类场外衍生品持仓规模较2025年末增长约15%。本案仲裁庭的裁判既体现了仲裁专业性



贸易预警

印尼对马口铁启动反倾销调查

印度尼西亚反倾销委员会近日发布公告称,应印尼企业申请,对原产于中国的马口铁启动反倾销期中复审调查,审查是否需要调整中国涉案产品的反倾销税。

2012年6月25日,印度尼西亚对原产于或进口自中国和韩国的马口铁启动反倾销调

墨西哥对硫酸铵作出反倾销终裁

墨西哥经济部日前发布公告称,对原产于中国的硫酸铵作出反倾销肯定性终裁,决定征收0.1488美元/千克的反倾销税。

2025年2月20日,墨西

澳大利亚对货运铁路车轮作出反倾销终裁

澳大利亚反倾销委员会日前发布公告称,对进口自中国的货运铁路车轮作出反倾销部分终裁,裁定宝武集团马钢轨交材料科技有限公司在2024年7月1日至2025年6月30日的调查期间无倾销,因此终止对其反倾销调查。同时,委员会将继续进行对其他出口商的反倾销调查以及对所有出口商(包括宝武集团马钢轨交材料科技有限公司)的反补贴调查。

2025年10月23日,澳大利亚反倾销委员会发布公告称,应澳大利亚国内企业提交的申请,对进口自中国的货运铁路

在金融市场创新中的引领规范价值,也从侧面印证了场外衍生品市场规范监管的必要性,其启示意义主要在于:

一是在证券市场投资争议中,投资者经常会以证券机构、基金公司或期货机构等违反投资者适当性管理义务作为其相关主张的依据,证券监管机构关于投资者适当性管理义务的规范也越来越完善,但有关投资者适当性管理义务的判断不能简单机械对照条文规定,而需要结合投资者自身的投资经验、违反规定的程度及造成的后果等作出综合判断。

二是仲裁庭特别关注了申请人作为专业衍生品交易服务商的诚实信用和审慎经营义务,明确申请人应就放任微信账单在点价微信群存在、以致被申请人产生误解承担相应责任,这符合2022年8月1日起施行的《中华人民共和国期货和衍生品法》第五十一条有关期货经营机构严格责任规定的精神,也反映了仲裁庭对监管政策的准确把握。

三是尽管因为证据和合同依据的缺乏,被申请人有关申请人违约的主张未获得仲裁庭支持,但申请人作为期货公司的全资子公司围绕场内交易提供衍生品交易服务,有时还需要选择适当场内交易进行对冲操作,将其期货公司相关人员纳入其与投资者之间的点价微信群,并允许相应的交易信息表格在群内发布,确实存在业务混同、违规期货经纪等风险点,反映了强化监管的需要。近期,中国证监会发布的《衍生品交易监督管理办法(试行)》和《期货公司监督管理办法(征求意见稿)》及配套实施规定,将由风险管理子公司开展的衍生品交易业务收归期货公司母公司承接运营,实施许可准入和行政监管,标志着我国场外衍生品市场正式迈入全链条管控、统一规范发展的新阶段。

(来源:中国国际经济贸易仲裁委员会)

修改后的《专利优先审查管理办法》将于9月1日起施行

从“加快审查”升级为“精准服务创新”

■ 蒋起东 王策

《知识产权强国建设纲要(2021—2035年)》强调要完善以强化保护为导向的专利商标审查政策。为更好发挥专利优先审查制度作用,助力培育和发展新质生产力,国家知识产权局近日公布修改后的《专利优先审查管理办法》(以下简称《办法》)。《办法》将于今年9月1日起施行。

专家表示,此次《办法》修改聚焦优先审查资源如何更加精准配置、如何在提高效率的同时保障质量,以及如何加强全过程管理等问题,体现了优先审查制度从“加快审查”向“精准服务创新”的进一步发展。

聚焦新兴产业和未来产业

“知识产权是支持全面创新的基础制度,而专利审查是知识产权保护的头号环节。”中国科学院大学知识产权学院院长马一德表示,专利审查是专利权产生的法定入口,审查是否及时,影响企业把握技术迭代和市场竞争窗口期;审查质量是否过硬,则关系专利权稳定性和市场交易安全。专利优先审查制度在质量、效率和公平之间实现更高水平统一,为真正的创新提供及时、稳定、可预期的保护。

此次修改是专利优先审查制度根据创新发展需求进行的进一步优化。华东政法大学知识产权学院特聘副研究员蒋启蒙介绍称,2012年建立的专利优先审查制度主要针对部分重要发明专利申请设置优先审查渠道,直接作用就是在不降低专利授权标准的前提下,加快符合条件案件的审查进程,使具有创新性产业与现实需求的技术成果能够更早获得明确的专利审查结论。此次制度完善,进一步体现了我国专利审查体系从传统程序管理向更加精准、高效、服务创新的知识产权治理模式转变。

记者从国家知识产权局了解到,

此次《办法》修改的一个重要变化是,进一步聚焦服务新兴产业和未来产业领域的高质量申请。

“对于具有较强市场应用需求的新成果,及时获得稳定的专利权具有重要意义。”蒋启蒙解读称,新兴产业和未来产业往往具有技术迭代速度快、产业竞争窗口期短等特点。如果专利审查周期与产品上市、融资安排、技术许可、产业标准制定等需求出现明显错位,即使最终获得专利授权,权利确认的商业价值和战略价值也可能受到影响。

马一德则指出,此次修改表明专利优先审查正在由相对侧重程序提速,转向更加注重质量、价值和国家战略需求。修改后的《办法》将“具有重要创新价值以及转化运用前景”作为重要前提,重点支持新兴产业和未来产业、关键核心技术攻关以及地方重点产业,体现了知识产权政策从追求数量规模向提升质量效益转变,从一般性服务向分层分类、精准服务转变。

在提高效率中强化质量导向

“优先审查改变的是程序效率,而不是实体判断标准。”蒋启蒙强调。此次《办法》修改同时提出完善全流程管理体系,强化质量导向,如何在提高效率的同时保障专利审查质量,成为制度完善的另一条重要主线。

“审查效率、专利质量与创新保护并非相互对立,而是高水平专利审查体系的重要组成部分。”马一德认为,及时审查可以缩短创新成果权利状态的不确定期,帮助企业尽快开展融资、许可、投资和市场布局。专利质量与审查质量密切相关,专利质量既源于高质量创新成果,也离不开高质量审查。前者是基础,后者则通过严格依法审查,将技术成果转化为边界清晰、权利稳定、能够有效实施和保护

在马一德看来,不能简单地以结案速度评价优先审查成效;在实体审查方面,应坚持统一的授权标准,不能因“优先”而降低对新颖性、创造性和充分公开等法定条件的要求;在程序运行方面,应严格规范优先审查的申请、推荐、审核和退出机制,做好现有技术检索、专业化审查和质量复核,落实申请人的及时答复、规范修改和诚实信用义务。修改后的《办法》对疑难复杂案件设置审查期限例外,正是为了给充分检索、审慎判断留出必要空间,表明审查提速必须以质量为基础,不能以机械压缩时限取代严格依法审查。

蒋启蒙表示,优先审查并不改变专利授权的实质性标准。无论是普通审查程序还是优先审查程序,专利申请均须符合新颖性、创造性、实用性等法律规定的授权条件,审查部门都应当基于现有技术进行全面审查。因此,优先审查制度应当与普通审查程序保持同等的质量要求,不能因为审查周期缩短而降低授权标准。

从个案审批转向全过程治理

在马一德看来,优先审查资源具有稀缺性,一件申请获得优先,实质上意味着公共审查资源的重新配置,必须同时处理好效率、公平和公信力问题。仅靠单一程序管理,容易产生推荐标准不一、材料真实性不足、管理不规范等问题。

服務四海 誠信天下

中國專利代理(香港)有限公司
CHINA PATENT AGENT (H.K.) LTD.
www.cpahkltd.com

广告

遗失声明

领威国际(澳门)有限公司,原名中成集团(澳门)有限公司,1998年于中国澳门设立。对应本企业设立的商务部《企业境外投资证书》(编号N1000201800164)原件灭失,特此声明原件作废。

领威国际(澳门)有限公司
2026年8月27日

广告