

# 最惨“牛散”的三重套路

尽管 4.46 亿元罚款看似天价，“潘日忠”们还是应该感到庆幸——其违法行为发生在新《证券法》生效之前。

文 | 夏木



2021年12月6日，中国证监会官网发布一则行政处罚决定书，认定有“牛散”之称的潘日忠通过控制71个证券账户，取得违法所得共计2.23亿元。违法所得全部没收，并处罚金，共计罚没4.46亿元。

对于个人操纵案，这个金额或许“前无古人”，但肯定不是“后无来者”。该案发生于新《证券法》生效之前，适用于旧法的处罚幅度（1倍以上、5倍以下）；而依新法，罚金幅度将在违法所得的1倍以上、10倍以下。如果再有胆敢逾越红线、恣意操纵获利者，等待他的将是监管重拳。

而无论是买入、操纵还是抗诉，“牛散”都有自己的套路。只不过，这三重套路带来的结果并不美好。

## 入市：自行借入假手中介

这位名为潘日忠的“牛散”今年52岁，居住在山东省莱阳市大夼镇大夼村，小学文化。经查，为实施操纵行为，潘日忠自行借入部分证券账户，并通过配资中介董某、王某明配资借入部分证券账户，共控制并使用“戴某芳”等71个证券账户。其中，操纵“天铁股份”使用31个账户，操纵“嘉澳环保”使用32个账户，操纵“鼎捷软件”使用42个账户，操纵“瑞普生物”使用49个账户，可谓“集团军式作战”。

潘日忠的操纵手法并不复杂，甚至可以说是非常的简单粗暴：采用“集中资金优势、持股优势连续买卖”“在自己实际控制的账户之间进行交易”等方式操纵4只股票的价格。但其战绩却相当辉煌，全部高额获利，其中获利最多的一只股票，操纵一个月时间，潘日忠就赚了1.33亿元。

具体来看，2018年12月19日至2019年3月1日，潘日忠控制使用31个账户，操纵“天

铁股份”盈利3745.05万元。2019年1月14日至2月15日，控制使用32个账户，操纵“嘉澳环保”盈利3364.43万元。2019年3月14日至4月15日，控制使用42个账户，操纵“鼎捷软件”盈利1.33亿元。2019年4月1日至5月22日，控制使用49个账户，操纵“瑞普生物”盈利1937.42万元。这四只股票累计盈利2.23亿元，可以看出，对于每只股票，潘日忠都使用了30个以上的账户，他最多一只股票更是使用了49个账户。

那么，这些证券账户都是如何集中到“潘氏军团”手中的呢？具体看，他有两种手段：一是“自行借入”，二是“通过中介”。

首先，通过同乡、朋友、亲属等关系，潘日忠获得了数十个证券账户的用户名和密码，并得以在多个客户端进行操作。但是，出借证券账户终究有违法风险。特别在新《证券法》实施后，监管部门还祭出了“出借证券账户”第一张罚单：2021年12月8日，上海证监局认定，开诚投资违法借用他人证券账户，以及李某和李某鑫违法出借自己的证券账户给开诚投资使用。借用证券账户的开诚投资不必言，而出借账户的李某和李某鑫亦同时被处以行政处罚。该案中，上海证监局发现，2009年8月至2021年1月21日，开诚投资的股东李某将其华泰证券账户、职员李某鑫将其申万宏源账户借给开诚投资使用，投资金额高达上千万元。最终，上海证监局根据新《证券法》第五十八条的规定，对李某、李某鑫分别处以5万元、3万元罚款。

或许正是因为借用账户存在相当不确定性，“入市”规模有限，潘日忠等人采取了更“高效”的办法：通过配资中介董某、王某明借入数十个“带枪加入战场”的账户。这些账户不但捧了“人场”，还捧了“钱场”：借入这些

潘日忠的操纵手法并不复杂，但战绩却相当辉煌，全部高额获利，其中获利最多的一只股票，操纵一个月时间，潘日忠就赚了1.33亿元。

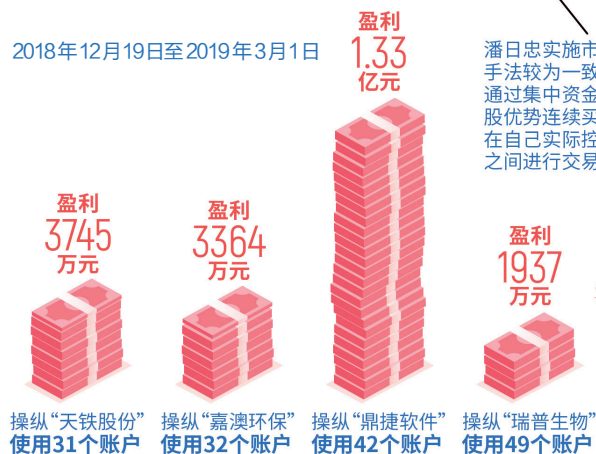
2021年12月10日媒体报道

证监会披露的一则行政处罚决定书显示

**潘日忠通过控制并使用71个账户操纵“天铁股份”“嘉澳环保”“鼎捷软件”“瑞普生物”等4只股票，累计盈利2.23亿元**

**违法所得均被没收，且处以同等数额罚款**

2018年12月19日至2019年3月1日



账户时，账户上已经有事先约定好利息与“风险平仓线”的巨额资金。潘日忠每天一开市，就操纵着数十个账户，在资金高额利息的驱使下，寻找“猎物”，逢低建仓，拉高出货。

尽管有关材料中未披露潘日忠承担多高的配资成本，但可以想见利息不会太低——以至于在行政处罚听证过程中，潘日忠专门提出这样的申辩意见：“实际获利远低于事先告知书所认定的金额。事先告知书认定的违法所得金额没有扣除配资利息、交易成本以及潘日忠在其他股票上的亏损。”

对此，证监会自然是不买账的。处罚决定书中明确指出：“违法所得是指当事人实施操纵行为而获取的全部收益，本案计算的违法所得已经扣除相关交易税费，潘日忠及其代理人提出的违法所得应扣除配资成本没有法律依据。”

### 操纵：拉高出货 左右互搏

那么，潘日忠究竟是如何操纵股价的呢？简单讲还是八个字：低位建仓，拉高出货。以“天铁股份”为例，2018年12月19日至2019

年2月22日，潘日忠利用31个账户，买入9638341股，买入成交金额2.06亿元，完成建仓。为了不让股价连续涨停，潘日忠在买入的同时还卖出了696778股，卖出成交金额1551.23万元。“追涨”效果很显著。2018年12月，天铁股份的股价仍在17元/股附近，但在潘日忠大量买入之后，2019年2月其股价最高达到了30元/股。拉高之后是出货。当潘日忠出货的时候，他也不是一味卖出，而是买入了2126800股，买入成交金额6325.49万元，卖出11068363股，卖出成交金额29171.06万元。这一役下来，潘日忠控制的账户盈利就高达3745万元。

再看“鼎捷软件”。2019年3月14日至4月9日，一共18个交易日，是潘日忠建仓的时间段——时间恰好在操作完天铁股份之后。潘日忠用了42个账户，共买入鼎捷软件32710313股，买入成交金额5.53亿元，同理，为了不让股价连续涨停，他还卖出了3950400股，卖出成交金额6592.95万元。之后，2019年4月10日至4月15日，是潘日忠的出货阶段，42个账户共卖出33715417股，卖出成交金额7.4亿元。同理为了不让股价连续跌停，账户还买入了4955504股，买入成交金额1.2亿元。这一次，潘日忠的盈利高达1.33亿元。

相似的情形也发生在“嘉澳环保”和“瑞普生物”。2019年1月14日至2月12日（共计17个交易日），系潘日忠建仓拉抬“嘉澳环保”阶段。他使用了32个账户，买入成交金额15873.20万元，卖出成交金额1831.07万元。期间，“嘉澳环保”股价从23.27元/股上涨至35.37元/股，涨幅为52%。2019年2月13日至2月15日（共计3个交易日）系出货阶段。账户组买入成交金额2456.80万元，卖出成交金额20971.74万元。“瑞普生物”也相似。潘

日忠使用了49个账户，买入成交金额78676.87万元，卖出成交金额27489.84万元。期间，“瑞普生物”股价从14.09元/股上涨至24.75元/股，涨幅为75.66%。2019年5月14日至5月22日（共计7个交易日）系出货阶段。账户组买入成交金额25585.04万元，卖出成交金额78859.34万元。

在这几只股票的交易中，潘日忠还采取了自买自卖、同时对倒的手法。此举有利于创造“交易活跃”的虚假繁荣。例如，对于“嘉澳环保”有5个交易日存在对倒行为。2019年2月11日当天，账户组对倒量占市场竞价成交量最高达到10.31%。而对“瑞普生物”，共有14个交易日存在对倒行为。2019年4月12日，账户组对倒量占市场竞价成交量最高达到10.80%。可以说，当天每十单交易中就有一单是潘日忠的“左右互搏”。然而真正受苦的，是那些闻风入市的散户。

从这两次操作可以看出，潘日忠这个超级牛散操纵股价，存在明显的动作快、获利大的特征。比如“鼎捷软件”的操作过程仅一个月的时间，潘日忠投入的金额高达7亿元左右，一个月就净赚了1.33亿元，获利十分可观。最终接盘的，却是广大的散户。拉高时群情激奋，散户也全部跟了进来，纷纷买入，使得股价不断创出新高。即使是在股价下跌之后，部分散户仍然在进行买入，因为他们相信还能创出新高，却不知之前的大涨是由大户在操纵。大户获利离场，只留下了大跌不已。例如在其出货期间，“嘉澳环保”股价从35.37元/股下跌至31.30元/股，跌幅为11.51%。“瑞普生物”股价从24.75元/股跌至15.40元/股，跌幅为37.78%。散户深套，苦不堪言。

潘日忠操纵股价的套路简单讲还是八个字：低位建仓，拉高出货。

**抗辩：不懂法是假 不守法是真**

根据新《证券法》，不但罚款金额上限可能升至违法所得的10倍，其还可能要求对那些闻风而至、惨被深套的股民做出赔偿。

凭借强大的中央监管系统，证监会早就注意到了这只“看不见的手”。在获得证券账户资料、银行账户资料及交易流水、相关人员情况说明、询问笔录、交易所相关数据等证据后，证监会认定，潘日忠的上述行为违反了2005年《证券法》第七十七条第一款第一项、第三项的规定，足以构成2005年《证券法》第二百零三条所述“操纵证券市场”行为。

对于处罚，潘日忠也提出了几条抗辩理由：第一，不具有操纵证券市场的故意。文化程度不高，对证券交易规则及相关法律法规不了解，对涉案股票的交易方式不清楚。第二，实际获利远低于事先告知书所认定的金额。违法所得金额没有扣除配资利息、交易成本以及潘日忠在其他股票上的亏损。第三，系初犯且事发后积极配合调查，依法应减轻处罚。通过此次行为，切实受到了教育，愿意努力筹资退还获利。第四，处罚金额过高，将严重影响潘日忠的生活以及公司、投资项目的运营。综上，他请求减轻处罚，只罚没违法所得。

然而经过复核，证监会并没有接受抗辩事由。理由也很清楚：

第一，当事人具有操纵市场的主观意图。潘日忠为实施操纵行为，通过自行借入或者配资中介借入证券账户，共控制并使用71个证券账户，集中资金优势、持股优势，利用连续交易、对倒等手段影响“天铁股份”“嘉澳环保”“鼎捷软件”“瑞普生物”交易价格和交易量，扰乱了证券市场秩序，足以认定潘日忠具有操纵上述四只股票的故意。当事人作为市场主体，知法、守法是基本要求；实施了违法行为的，不能因其不懂法、不知法而免责。潘日忠及其代理人提出的对法律法规不了解、对交易行为性质不清楚，不构成免责理由。

第二，本案违法所得计算正确。违法所得

是指当事人实施操纵行为而获取的全部收益，本案计算的违法所得已经扣除相关交易税费，潘日忠及其代理人提出的违法所得应扣除配资成本没有法律依据。

第三，本案不存在《行政处罚法》规定的应当从轻或者减轻行政处罚的情形。在行政处罚时已充分考虑客观违法事实、当事人主观恶性和配合程度等主客观因素，量罚适当。综上，证监会对当事人的陈述申辩意见不予采纳。

尽管4.46亿元罚没款看似天价，“潘日忠”们还是应该感到庆幸——行为发生在新《证券法》生效之前。否则，根据新法，不但罚款金额上限可能升至违法所得的10倍，其还可能要对那些闻风而至、惨被深套的股民做出赔偿。

根据新《证券法》第五十五条规定：禁止任何人以下列手段操纵证券市场，影响或者意图影响证券交易价格或者证券交易量……操纵证券市场行为给投资者造成损失的，应当依法承担赔偿责任。

值得一提的是，为了避免再有“牛散”提出不知法的抗辩理由，该条还对何为操纵市场进行了更为明确的界定：“（一）单独或者通过合谋，集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖；（二）与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易；（三）在自己实际控制的账户之间进行证券交易；（四）不以成交为目的，频繁或者大量申报并撤销申报；（五）利用虚假或者不确定的重大信息，诱导投资者进行证券交易；（六）对证券、发行人公开作出评价、预测或者投资建议，并进行反向证券交易；（七）利用在其他相关市场的活动操纵证券市场；（八）操纵证券市场的其他手段。”

红线昭昭、重罚傲然，相信会给心存侥幸、欲行不轨者以足够的警示与威慑。□