

程文水、刘延泽声称,愿联合受损者共同状告监管部门及中核钛白

贼喊捉贼 首例操纵市场民赔案庭审现闹剧

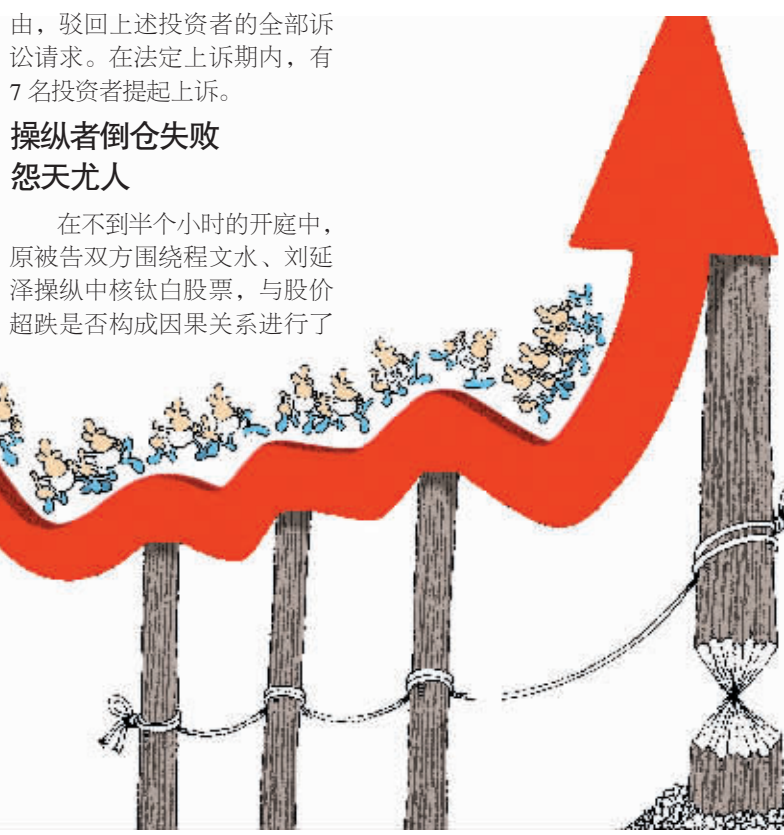
证券时报记者 文雨

作为中国证券市场首例操纵市场民事赔偿案,股民诉程文水、刘延泽操纵中核钛白(原名*ST钛白)案注定了一波三折。继去年12月,北京市第二中级人民法院对该案作出一审判决,驳回原告的诉讼请求后,昨日上午,北京市高级人民法院进行了二审开庭。颇为滑稽的一幕是,在庭审中,程文水、刘延泽自认为损失太大,将亏损主要原因归咎于证监会、发行股票的证券公司和中核钛白,并声称愿联合该事件中的所有受损者共同起诉中国证监会及中核钛白。

一审被驳回

2009年4月16日,中国证监会对程文水、刘延泽操纵中核钛白案依法作出行政处罚决定书。中国证监会认定,程文水和刘延泽二人实际控制北京嘉利九龙商厦有限公司等公司,并通过上述公司设立的股票账户进行了中核钛白的股票交易。河北夏成龙拉链有限公司将其营业执照出借给程文水和刘延泽办理证券账户,并由当事人指使的个人进行中核钛白的股票交易活动,其行为构成《证券法》规定的“操纵证券市场”行为,并依法对程文水罚款300万元、对刘延泽罚款200万元。从公司股价表现看,在中核钛白被操纵期间,股票价格在三天内跌幅高达14%之多,同期深证成指跌幅只有1.61%。在此期间,持有中核钛白股票的投资者损失惨重。

根据行政处罚决定书认定事实和《证券法》规定,2009年7月起,河北功成律师事务所薛洪增律师和上海新望闻达律师事务所宋一欣律师分别接受18名投资者委托,代理原告向北京二中院递交了民事起诉书及相关证据材料,对程文水、刘延泽二人操纵中核钛白赔偿纠纷案提起了民事诉讼。不过,一直到2011年4月12日,北京二中院才给上述原告办理立案手续,并于8月对该案进行开庭审理。一审结束后,北京市第二中级人民法院以该类案件没有明确法律规定和司法解释、投资者遭受的损失与操纵证券市场行为之间因果关系无法认定为



由,驳回上述投资者的全部诉讼请求。在法定上诉期内,有7名投资者提起上诉。**操纵者倒仓失败 怨天尤人**

在不到半个小时的开庭中,原被告双方围绕程文水、刘延泽操纵中核钛白股票,与股价超跌是否构成因果关系进行了

争论。由于程文水、刘延泽的委托代理人不同意调解,该案转由法院合议庭依法判决。

庭审中,原告方律师认为,现行法律法规、司法解释无明文规定,不能作为法院驳回投资者诉讼请求的法定理由。而且,中核钛白股票在程文水、刘延泽操纵下,股价跌幅远远大于同期股市跌幅,应当认定超跌部分与两人操纵行为

信息,汪建中“抢帽子”时间为2007年1月至2008年5月,中恒信“抢帽子”时间为2007年4月至2009年10月,此次叶志刚“抢帽子”时间为2006年至2009年4月。三者时间跨度有很大重合,严重损害了股票价格的真实性,从而对于投资者权益造成损害。众所周之,保护投资者合法权益,首先即要保证投资者以真实价格进行投资,这也是证券监管的应有之义,是证券市场“公开、公正、公平”原则最简单和最直接的体现。

为实施三公原则,除了证券市场需要严格监管,分析师叶志刚曾任职的海通证券恐怕亦值得深刻反思。法律规定,证券公司、证券投资咨询机构应当采取有效管理措施,防止制作发布证券研究报告的相关人员利用发布证券研究报告为

存在因果关系。更为重要的是,上述操纵行为得到中国证监会行政处罚决定书认定。由于中核钛白股价被操纵,股票价格和成交量没有正常反映上市公司的财务经营状况,致使投资者在不明真相的情况下做出投资决定或丧失了投资机会,所造成的损失应当由两人承担。

被告方代理律师则认为,程文水、刘延泽持有中核钛白股票,因股价持续下跌,账面损失2亿多元,是该事件中最大的受害者。为了把股票“倒卖”给别人,程文水同意刘延泽以在跌停板价格出售的方式倒仓,但没有想到被市场全部抢走,导致倒仓失败。两人自认为损失太大,将亏损的主要原因归咎于证监会、发行股

票的证券公司和中核钛白联合造假,并声称愿意联合所有在该事件中受损者,去最高人民法院共同起诉中国证监会及中核钛白公司。

对于上述行为,业内人士普遍认为,自身及其利益相关者谋取不当利益。同时,证券公司应当建立并实施有效的管理制度,防范其从业人员直接或者以化名、他人名义持有、买卖股票。据证监会通报信息,叶志刚“抢帽子”除使用他人的账户,也曾使用过自己的账户,并且能够准确把握海通证券研究所向客户发送研报的时间点。如果存在完善的内部控制和规范的检查制度,叶志刚“抢帽子”为什么不是海通证券内部首先发现?叶志刚事件恐怕也是对海通证券内部控制的一次测试和挑战。

除了证券公司内部监管,举报当然也是发现各类违法犯罪的重要途径。此次叶志刚操纵证券市场被罚,也是来自其前女友举报。叶志刚事件带给公众的关注点,恐怕除了其被处以违法所得倍数的重罚,前女友举报也引发关注热潮。笔者认为,任何自然人、法人或其他组织都有权利向有

权机关举报违法行为,不管是出于什么样的动机。但有一个问题应该引起有权机关及公众注意,证监会在通报违法信息时,不必要将举报者信息一起通报,需要考虑到举报者的信息进行必要的保密。即使被举报者已经知道是谁举报的,也没必要将举报者公布于众,否则可能给举报者未来生活带来不必要的麻烦。健全证券违法举报制度,对于举报者信息的保密应该引起重视。

在证券违法举报的保密制度之外,笔者认为,证监会出台细化奖励措施以鼓励举报,调动监管机构之外的主体监督积极性非常必要。具体可参照其他国家的做法,将查处违法所得或罚款的10%或20%奖励给举报者。证券违法举报保密和奖励制度的建立,对于及时发现和查处证券违法意义重大。

（作者单位：上海华荣律师事务所）

在太阳底下晒晒违法关联交易

关联交易是指上市公司或者其控股子公司与上市公司关联人之间发生的转移资源或者义务的事项。违法的关联交易往往是隐蔽的,不为大众所知。违法目的只有一个,即以大股东和关联人利益为核心,客观上损害上市公司自身利益。对于这些隐藏、发霉的东西,放在阳光底下晒一晒,或许有利于上市公司健康发展。

吴立骏

利用关联交易抬高股价

某些上市公司通过违法关联交易的手段,目的之一就是为了虚增利润,即以较高价格虚假卖出产品,然后通过借贷等形式,将资金回流关联人。企业将该笔资金作为采购货款和库存记账,以此循环,增加企业营业收入和利润,最终满足上市公司大股东或一致行动人的利益,抬高股价以方便减持、融资、抵押、增发、收购等目的。也就是说,对大股

东来讲,利用限售股份套现根本不是问题,他们往往会利用股份质押等方式为其个人融资。银行一般以借款前30个交易日的平均收盘价格作为基准价,然后给限售股股东基准价5成的贷款。换言之,若股价上涨一倍,在继续保持对上市公司控制的情况下,大股东的股份等于实现了全流通。

前段时间,被广泛关注的上市公司紫鑫药业,因信息披露违规和涉嫌关联交易而被证监会立案调查一事则较为典型。紫鑫药业在被证监会立案调查前,其股价已经于2008年11月份的低点一直上涨到事发前2011年8月,该股复权后的上涨比例达到了十几倍。紫鑫药业主营业务以吉林人参为中成药制品,几年前由于亮丽的财务报表和卓越的盈利能力,受到了资金的追捧与市场的肯定。不过,好景只持续到2011年8月。当时多家媒体开始关注并经过实地调查后,发表了关于公司涉嫌利润造假报道,并最终引起了证监会的注意。在公告紫鑫药业被立案调查后,公司股价连续跌停,广大投资者损失惨重。

经调查,亳州千草药业饮片厂是紫鑫药业2010年第二大客户,营业收入占当年贡献率占比10.73%。紫鑫药业全资子公司吉

林草还丹药业有限公司控股亳州千草药业饮片厂,占该厂56%股份。紫鑫药业隐瞒了前述关联关系人,并进行了大金额的交易行为。而且,关联交易可能不只这一家。经相关媒体调查披露,在其他与紫鑫药业交易的排名前几位的客户中,客户的股东自然人无法寻找和联系,并且无法确认住所所在地身份的存在,这大大增加了隐名股东或代持股份的隐密。若紫鑫药业存在部分交易不真实,通过抬高股价,质押股份得到高额银行贷款,再回流到不真实的交易循环中,这种危害就大了。依据目前的事实情况看,笔者的这种怀疑暂时无法排除。

采购环节不透明

从紫鑫药业公告的内容看,其主营业务为人参。在市场采购时,由于人参的特殊属性和现实情况,供应商多是不规范经营的个体商贩等,提供不了相应正规增值税发票,致使公司在管理上增加了难度。从法律程序来讲,关联交易应当在关联方董事回避的情况下,通过董事会决议,并按规定及时披露相关信息。重大关联交易还应通过审计和评估后,提交股东大会审议。

上市公司与关联自然人发生的交易金额在30万元人民币以上的关联交易,应当及时披露。我们理解,紫鑫药业从个体商贩处采购人参的数量较多,而个体商贩是否与紫鑫

药业存在关联关系无法透明。假若个体商贩是关联人,又利用手中的权力,进行采购后再转让给紫鑫药业,对关联人进行利益输送的情形发生的话,监管机构或调查机构取得相关证据非常困难。并且,亦给紫鑫药业随意调节利润带来了较大方便。我们难以想象,一家无法用有效监管手段对主营业务进行监督的上市公司,从中长期看会经历什么样的状况。在那些违法违规的上市公司对股民进行合理补偿后,我们必须监督并协助他们走向正常的规范经营轨道,体现长期蓝筹的价值。

涉嫌隐瞒重大关联交易

众所周之,通过不公平价格和不过市场充分竞争的买卖行为,就无法判断上市公司真实的盈利能力。这时买卖此类情况公司的股票,可能就是一种比较极端的投机行为。依照企业会计准则,上市公司的间接控股子公司的会计报表与母公司是合并的,相关关联交易买卖数据需要相互抵消,即视为该交易产生的营业收入或利润等不存在,但相

应的货物的增值税成本一分都不能少。所以,紫鑫药业合并会计报表,或其他对上市公司有重大影响的法人或自然人通过“自导自演”的方法虚增利润,负有责任的董事会成员、会计师等都将被行政处罚,并承担民事赔偿的连带责任。

终审结果尚难确定

薛洪增律师告诉记者,从程文水、刘延泽操纵中核钛白期间公司股价和成交量的变化,对应同期大盘涨跌幅变化和与中核钛白经营情况,很容易认定投资者损失与操纵行为之间的因果关系。如果人民法院以没有司法解释为由,驳回投资者诉讼请求,无疑是放任和纵容操纵证券市场违法行为,并堵塞投资者寻求法律保护的渠道,不利于证券市场的健康发展。

值得一提的是,由于该案18名投资者中,只有7人提起上诉,其他未上诉的判决已经生效。业内人士认为,北京市高级人民法院应该如何处理这7个案件,是发现一审判决错误后及时改判,还是驳回投资者上诉,维持一审判决,目前尚难确定。无论最后结果如何,该案作为国内首例操纵证券市场民事赔偿案件,对促进操纵证券市场引发的民事赔偿案件审理和立法都会起到示范和促进作用。

四、均值组合异动本能技术:股价与均价的比较显示主力及时态度。1、股价多数时间在均线上方运行,且均线有支撑的个股属于当天强势股;2、股价多数时间在均线下方运行,且均线有压力的个股属于当天弱势股;3、股价多数时间在均线上方运行,且均线上移的个股属于强势整理;4、股价多数时间在均线下方运行,且均线下移的个股属于弱势整理。

五、尾市组合异动本能技术:尾市的主力动作往往能够发现主力的现状与第二天可能的动作。1、尾市的单笔单子上拉,代表主力近期的资金紧张或者实力有限;2、尾市的单笔单子上砸,代表主力近期将可能发动行情,特别是有上涨的下砸可能性更大;3、收盘后买卖盘上有大单,是典型的资金短线的诱多行为,存在着中线风险;4、尾市连续大单、单向成交代表主力行动的决心。

六、量能组合异动本能技术:股价对消息与灵敏度反映了主力对股价的认可度。1、出现好消息,股价立刻上涨的个股是短线积极的个股;2、出现坏消息,股价立刻下跌的个股是短线消极的个股;3、出现好消息,股价没反应,甚至下跌的个股是中线坏股票;4、出现坏消息,股价没反应,甚至上涨的个股是中线好股票。

投资锦囊 | Investment Tip |

如何应对盘面异动

一、缺口异动本能技术:一般情况下,主力开始比较大的动作,都以缺口操作作为行动的开始。投资者一旦碰见中期趋势后的反向缺口,与伴随基本面消息或者较大成交量的缺口K线,应该保持高度注意,警惕波段趋势发生中级变化。对于下列含有缺口的K线组合,尤其应该保持本能性反应。1、在波段均线走平情况下,初步带量未回补缺口大阳(阴)线预示着一个新趋势的开始,这个趋势的初级状态是单边连续、且回弹力度有限;2、在一个单边趋势后的太阳(阴)线后,紧跟有一个带缺口的小K线组合代表一个趋势的结束。其中,小K线是个带有价值股活跃现象的十字星更能说明问题;3、一个跳高(低)含有缺口的大阴(阳)线,如果短期内阴(阳)线被反向消化,代表一个新趋势的开始。

二、量能组合异动本能技术:大盘与个股量能的大小往往代表大盘机会度与个股活跃度的大小,追踪成交量是投资者掌握盘面信息的直接资料与管理资金投入度的关键。1、在大盘处于强势背景情况(波段均线向上,沪市成交量超过150亿元)下,两市成交量最靠前的个股值得高度注意;2、在个股短线技术形态或者题材时间配合良好的个股,一旦出现量比突增的情况,可能存在套利空间;3、在个股的技术指标不好的情况下,无量匀幅上涨的个股值得中线关注;4、大量K线代表K线的有效性,量大小K线代表K线的反向性,无量的走势基本属于走势随意性。

三、挂单组合异动本能技术:盘中的挂单往往暴露主力的踪迹,弱市暴露有跟踪价值,强市中暴露有诱骗嫌疑,某一暴露的发生立刻遭到反击是天赐良机。1、盘中卖盘上有大单,股价表现积极。并且大卖单很快被大盘强势走势消化的走势是典型的强势上涨走势;2、盘中买盘上有大单,股价表现消极,并且大买单很快被大盘弱势走势消化的走势是典型的弱势下跌走势;3、盘中出现突然价差较大的卖单,立刻遭到反击的现象是好现象;4、盘中有明显迹象出现,这个迹象显示的趋势必须很快顺势发展,否则是诱骗行为。

四、均线组合异动本能技术:股价与均价的比较显示主力及时态度。1、股价多数时间在均线上方运行,且均线有支撑的个股属于当天强势股;2、股价多数时间在均线下方运行,且均线有压力的个股属于当天弱势股;3、股价多数时间在均线上方运行,且均线上移的个股属于强势整理;4、股价多数时间在均线下方运行,且均线下移的个股属于弱势整理。

五、尾市组合异动本能技术:尾市的主力动作往往能够发现主力的现状与第二天可能的动作。1、尾市的单笔单子上拉,代表主力近期的资金紧张或者实力有限;2、尾市的单笔单子上砸,代表主力近期将可能发动行情,特别是有上涨的下砸可能性更大;3、收盘后买卖盘上有大单,是典型的资金短线的诱多行为,存在着中线风险;4、尾市连续大单、单向成交代表主力行动的决心。

六、量能组合异动本能技术:股价对消息与灵敏度反映了主力对股价的认可度。1、出现好消息,股价立刻上涨的个股是短线积极的个股;2、出现坏消息,股价立刻下跌的个股是短线消极的个股;3、出现好消息,股价没反应,甚至下跌的个股是中线坏股票;4、出现坏消息,股价没反应,甚至上涨的个股是中线好股票。

如何预测盘中股票拉升

一般说,量价关系,如同水与船的关系——水涨船高。因此,只要有足够的增量资金,增量资金持续放大,则股价是可以拉升的。这里面的重要预测公式和方法是:

(一)首先预测全天可能的成交量。公式是:Q40分钟÷前市9时30分到收盘时截至的分钟数)×(已有成交量÷成交股数)。使用这个公式时又要注意:①往往时间越是靠前,离开盘9时30分越近,则越是偏大于当天实际成交量;②一般采用前15分钟、30分钟、45分钟等三个时段的成交量,来预测全天的成交量。过早则失真,因为一般开盘不久成交偏大密集;过晚则失去了预测的意义。

(二)如果股价在形态上处于中低位,短线技术指标也处于中低位,则注意下列6个事项:①如果“当天量能盘中预测结果”明显大于昨天量能,增量达到一倍以上,则出现增量资金的可能性较大;②“当天量能盘中预测结果”一般说来越大越好;③注意当天盘中出现连续大买单的话,股价拉升的时机也就到了。通过研判量能、股价同股指波动之间的关系、连续性大买单等三种情况,盘中是可以预知股票将要拉升的。综上所述,即股价处于中低位,量能明显放大,连续出现大买单的股票中,有盘中拉升的机会。尤其是股价离开重阻力位,可能出现较大的短线机会。

(三)如果股价处于阶段性的中高位,短线技术指标也处于中高位,尤其是股价离开前期高点等重阻力位不远的话,则注意:①量能明显放大,尤其是股价反而走低的话,则是盘中需要高度警惕的信号。不排除有人大笔出货。这可以结合盘中有无大卖单研判;②高位放出大量乃至天量的话,则即使还有拉升,也是余波。(文雨整理)

