

“市场操纵”主题（三）：股价拉抬藏套路，谨防买入落陷阱

深交所投教中心

根据深交所交易规则，股票竞价交易按照“价格优先、时间优先”的原则进行撮合成交：价格优先是指交易系统在撮合时，较高价格的买入申报优先于较低价格的买入申报成交，同时，较低价格的卖出申报优先于较高价格的卖出申报成交；时间优先是指对于买卖方向、价格相同的交易申报，先申报者优先于后申报者成交。买卖双方充分博弈，形成股票价格，体现市场的定价发现功能，也是其他投资者做出交易决策的重要参考。

在实际交易中，部分投资者如果看好一只股票的价值，会愿意加大投入、提高成本，以比实时成交价格稍高的价格进行申报，以确保成交。一般来说，这样的行为属于合规交易。但是，如果大幅、多次，或长期利用资金优势拉抬股价，则可能构成《证券法》禁止的市场操纵行为。以下这个案例就是如此：

徐 XX 投入市场的资金量总计高达数亿元，是交易所重点关注的大户。2015 年 8 月 13 日、10 月 16 日和 26 日尾市期间，徐 XX 控制并使用本人账户，利用资金优势，交易多只股票，导致相关股票走出了尾市强势上涨的走势：



通过解读证监会的《行政处罚决定书》，我们发现，徐 XX 拉抬股价的手法包括：

1、高申报和成交占比

- 申买量占期间市场申买量之比均超过 50%，最低为 60.30%，最高为 74.87%，平均为 67.96%。
- 买入成交量占期间市场买入成交量之比均超过 50%，最低为 62.73%，最高为 82.48%，平均为 73.89%。

2、高价委托

- 每一笔委托价格较其前一笔成交价提高幅度的平均值最低为 0.24%、最高为 0.83%、平均为 0.51%。
- 除个别股票上仅 1 笔申报档位为第 2 档外，其余委托均为第 1 档。

拉抬股价的行为在短时间内大量释放对股票的购买需求，破坏了买卖双方的充分博弈过程，形成扭曲的市场定价，损害了证券市场的基本功能。如果投资者存在追涨杀跌的交易心理，或是对异动股票特别关注，则容易基于扭曲的价格做出错误投资决策。部分违法主体利用上述心理，主动制造股价波动，诱导对手方参与交易，自身则在当日或次日大量卖出而获取巨额收益。《证券法》第七十七条明确禁止

市场操纵行为，提出了四种情形。投资者如果触碰这一行为必将受到严厉惩罚。本案例中，徐 XX 违反了第一款第（一）项和第（四）项的规定，分别为“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，操纵证券交易价格或者证券交易量”和“以其他手段操纵证券市场”，利用市场操纵手段，引诱投资者参与交易，在单只股票上一两个交易日的盈利就达 400 余万元，最后被证监会没收违法所得 3702 万元，并处以 7403 万元的罚款。投资者尤其是中小投资者在投资过程中，要独立思考决策，切忌不做分析而跟风投资。不要被股价的迅速上涨所诱惑，误入市场操纵者的圈套。

（免责声明：本栏目的信息不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。供稿人力求本栏目文章所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，亦不对因使用本栏目信息引发的损失承担责任。）