

刘增铖利用基金专户操纵期货市场行政处罚决定书 (2016)

中国证监会行政处罚决定书（刘增铖）

[2016] 119 号

当事人：刘增铖，男，1970 年 8 月出生，住址：广东省广州市越秀区。

依据《期货交易管理条例》的有关规定，我会对刘增铖操纵“聚氯乙烯 1501”合约价格行为进行了立案调查、审理，依法向当事人告知了作出行政处罚的事实、理由、依据及当事人依法享有的权利。应当事人要求，我会举行听证会，听取了当事人及其代理人的陈述和申辩。本案现已审理终结。

经查明，刘增铖存在以下违法事实：

一、涉案账户情况

2013 年 12 月至 2014 年 10 月，刘增铖实际控制使用财通基金公司-工行-银闰铖功 1 号资产管理计划（以下简称“铖功 1 号”）、财通基金公司-工行-财通基金-永安铖功 2 号资产管理计划（以下简称“铖功 2 号”）、财通基金公司-工行-财通基金-嘉利稳盈铖功 6 号资产管理计划（以下简称“铖功 6 号”）、财通基金公司-工行-银闰铖功 7 号资产管

理计划（以下简称“铖功 7 号”）、长安基金公司-光大-长安基金-银闰铖功 5 号资产管理计划（以下简称“铖功 5 号”）、银河期货有限公司-北京天地方中资产管理有限公司-银闰铖功资管计划（以下简称“铖功 3 号”）、海航东银-贵州友山基金管理有限公司-佰利 2 号量化对冲基金（以下简称“佰利 2 号”）等 7 个资产管理计划账户，以及“于某梅”“秦某莺”“马某谦”“黄某喜”“侯某良”“何某彪”等 6 个人账户（以下简称账户组），涉及资金 2.94 亿元。刘增铖在接受调查时承认账户组内各账户的交易决策由其作出。账户组内各账户的交易地址之间存在高度关联。相关机构与个人提供的资料及相关人员询问笔录也表明在涉案期间账户组内各账户由刘增铖决策操作。

二、刘增铖操纵“聚氯乙烯 1501”合约价格情况

（一）2014 年 10 月 10 日至 10 月 22 日账户组大量增持“聚氯乙烯 1501”合约空单 2014 年 9 月 29 日，账户组将持有的“聚氯乙烯 1501”合约全部清仓。10 月 10 日，账户组开始建仓“聚氯乙烯 1501”合约空单，该日持有“聚氯乙烯 1501”空单 562 手。10 月 20 日，账户组增持“聚氯乙烯 1501”合约空单 4394 手，10 月 21 日继续增持 7924 手，10 月 22 日继续增持 6816 手。截至 10 月 22 日收盘，账户组共持有“聚氯乙烯 1501”合约空单 19,696 手（占 10 月 22 日市场空单持仓总量的 59.15%）。

(二) 账户组在 2014 年 10 月 23 日 9:00:03-9:11:21 通过自买自卖、连续交易，操纵“聚氯乙烯 1501”合约价格。2014 年 10 月 23 日开盘后，9:00:03 至 9:00:37，刘增铨操控账户组，以明显低于同期市场成交价的申报价格买进平仓“聚氯乙烯 1501”合约 11,685 手。9:02:14 至 9:02:17，账户组卖出开仓“聚氯乙烯 1501”合约 11,000 手，上述买进平仓与卖出开仓申报价格均为或接近于跌停价，账户组的买进平仓单开始与账户组的卖出开仓单成交，至 9:04:55 成交完毕。9:02:18 至 9:02:49，账户组没有报单，同期市场成交价格上升。9:02:50，在发现买进平仓单的成交未能将市场成交价格维持在跌停价、市场价格重新开始上升之后，账户组开始申报卖出开仓并持续到 9:11:14，至 9:11:21 全部成交。具体交易情况如下：

1. 9:00:03 至 9:04:55，账户组以组内账户为交易对象，自买自卖“聚氯乙烯 1501”合约。

9:00:03 至 9:00:37，“马某谦”“于某梅”“佰利 2 号”“侯某良”“黄某喜”“何某彪”“秦某莺”等 7 个账户共申报买进平仓“聚氯乙烯 1501”合约 11,685 手。9:02:16 至 9:04:55，以上申报全部成交(9:02:16 至 9:02:49 成交 7019 手，9:02:50 至 9:04:55 成交 4666 手)，其中各账户与账户组内其他账户成交 9682 手，与自身账户成交 2003 手，自买自卖成交比例为 100%。以上 7 个账户的买进平仓委托量占 9:00:03 至

9:04:55 同方向市场委托量的 81.41%，委托金额占同方向市场委托金额的 81.20%，该时段 7 个账户的成交量占同方向市场成交量的 82.27%，成交金额占同方向市场成交金额的 82.09%。

9:02:14 至 9:02:17，“钺功 1 号”“钺功 2 号”“钺功 3 号”“钺功 5 号”“钺功 6 号”“钺功 7 号”等 6 个账户共申报卖出开仓“聚氯乙烯 1501”合约 11,000 手。9:02:14 至 9:02:49，以上申报全部成交，其中各账户与账户组内其他账户成交 7019 手，自买自卖成交比例为 63.81%。以上 6 个账户的卖出开仓委托量占 9:00:03 至 9:02:49 同方向市场委托量的 90.20%，委托金额占同方向市场委托金额的 89.90%，成交量占同方向市场成交量的 96.65%，成交金额占同方向市场成交金额的 96.58%。9:00:03 至 9:02:49，“聚氯乙烯 1501”合约的市场成交价格维持在 5350 至 5540 元之间。

9:00:03 至 9:04:55，账户组的买进平仓申报价格均低于当时的市场成交价，如果没有账户组自身挂出卖出开仓单，在正常的市场交易中均无法成交，同期市场成交价格下降明显，账户组的自买自卖对市场造成了实质性影响。

2. 9:02:50 至 9:11:21，账户组集中资金优势连续交易“聚氯乙烯 1501”合约。

9:02:50 至 9:11:21，账户组以 5350 元的价格共卖出开仓委托 30,035 手，占同方向市场委托量的 91.42%；委托金额

803,436,250 元，占同方向市场委托金额的 91.38%。其中成交 29,035 手，占同方向市场成交量的 92.74%；成交金额 777,966,275 元，占同方向市场成交金额的 92.73%。

此时段，账户组卖出开仓委托总笔数为 34 笔，占该时段同方向市场委托笔数比例为 7.38%，账户组卖出开仓委托平均间隔为 15.03 秒，最大间隔 67 秒，最小间隔 3 秒。此时段内，账户组第一笔卖出开仓委托申报时刻之前的最后一笔市场成交价为 5500 元，账户组最后一笔卖出开仓委托申报时刻之后的第一笔市场成交价为 5350 元，跌幅为 2.73%。此时段市场成交价最高为 5500 元，最低为 5350 元。

3. 账户组的交易行为对“聚氯乙烯 1501”合约的市场成交价格造成了明显影响。

9:00:03 账户组第一笔挂单之前，“聚氯乙烯 1501”合约的市场成交价格为 5510 元。

9:11:21 账户组的卖出开仓单成交之后，“聚氯乙烯 1501”合约的市场成交价格为 5350 元。

(三) 2014 年 10 月 23 日 9:11:22 至 15:00:00，多头力量占据市场主动，“聚氯乙烯 1501”合约价格持续上涨

11:30:00、13:30:00、14:00:00、14:30:00、15:00:00，“聚氯乙烯 1501”合约的市场成交价分别为 5485 元、5485 元、5550 元、5555 元、5695 元，与 9:11:21 的市场成交价 5350 元相比分别上涨 2.52%、2.52%、3.74%、3.83%、6.45%。9:11:22

至 15:00:00,“聚氯乙烯 1501”合约价格持续上涨,账户组前期所开空单逐步形成浮动亏损,账户组的交易以买进开仓(锁仓)和买进平仓为主。

(四) 账户组交易“聚氯乙烯 1501”合约的盈亏情况
2014 年 10 月 24 日至 10 月 29 日,账户组在“聚氯乙烯 1501”合约上只有平仓交易,无开仓交易。10 月 29 日,账户组持有的“聚氯乙烯 1501”合约全部平仓完毕。10 月 10 日至 10 月 29 日,账户组交易“聚氯乙烯 1501”合约的实际盈亏为-37,573,453 元。

以上事实,有涉案人员询问笔录、情况说明、合作协议、委托合同、涉案账户开户资料、交易记录、“聚氯乙烯 1501”交易价格变化情况等证据证明,足以认定。

我会认为,2014 年 10 月 23 日,刘增铨实际控制账户组在 9:00:03 至 9:11:21 通过自买自卖和连续交易的方式交易“聚氯乙烯 1501”合约,影响“聚氯乙烯 1501”合约成交价格,违反了《期货交易管理条例》第四十条关于禁止操纵期货交易价格的规定,构成《期货交易管理条例》第七十一条第一款第(一)项、第(三)项所述操纵期货交易价格的行为。

当事人及其代理人在申辩材料及听证中提出,其没有操纵市场的主观故意,涉案交易行为不能认定为操纵,理由如下:

第一，其交易策略是在趋势行情中对单边市进行重仓的追涨杀跌，其做空“聚氯乙烯 1501”合约是顺势而为。2014年 10 月 22 日美原油主力 12 月合约价格下跌，原油相关石化品种均处于下跌周期，聚氯乙烯的前期跌幅低于其他石化品种，10 月 23 日当天“聚氯乙烯 1501”亦跳空低开，根据其交易策略，账户组应当开仓做空；在 9:12 至 9:18 行情处于逆向弱勢缩量反弹时，在账户组仍有可用资金情况下，账户组严格按照其交易策略进行平仓，未逆势做空，没有通过大笔空单封住跌停板实施操纵。

第二，关于“自买自卖”。其当时不了解有关禁止自买自卖的规定，相关自买自卖行为也并非出于操纵市场的目的。构成自买自卖的买进平仓账户均为个人帐户，目的是兑现浮盈继续全仓做空。其已市价开仓，无论是否下平仓单，价格都会达到跌停。其自买自卖的现象仅出现在 9:02:14 至 9:02:17，对价格的影响有限。

第三，关于“连续交易”。其“操纵期间”卖出开仓委托只有 34 笔，而 10 月 23 日买进平仓及锁仓的委托数量远超 34 笔，且其控制使用 13 个账户、各账户资金量巨大，相关交易并不异常。其习惯重仓操作并使用市价报单，交易行为合法合规。

第四，当事人的其他交易特征和交易动机也表明，其没有操纵市场的主观故意。1.其 10 月 23 日交易“聚氯乙烯

1501” 合约亏损了 3700 余万元，且该合约在账户组开仓期间下跌了 2.73%，在平仓期间上涨了 5.36%，如此自杀式的交易不应认定为操纵。2.其具备多年刑侦经验，但并未采取任何反侦察手段、回避自买自卖。3.其在完成计划的开仓数量前，并不希望价格维持在跌停板上，因为直接封跌停不利于完成计划的开仓数量，所以其并未同时报出 3 万手空单封住跌停；完成开仓任务后，虽然希望价格跌停，但其并未实施可以导致跌停的交易行为。

我会认为，当事人的申辩理由不能成立。第一，当事人并非完全顺应市场变化情况做空“聚氯乙烯 1501”合约。1. 当事人对基本面的分析与当时的行情趋势并不相符。国内聚氯乙烯价格受石油影响较小，涉案期间“聚氯乙烯 1501”合约价格未出现跟随美原油主力合约下跌的趋势，且可比时段内相关石化品种涨跌幅大致相当。账户组在 10 月 23 日操纵期间的申报价格明显偏离现货市场价格。账户组通过自买自卖与连续打压行为，将“聚氯乙烯 1501”合约价格触及跌停板，操纵结束后，“聚氯乙烯 1501”合约价格反弹、持续上涨，也表明账户组的交易行为与市场趋势相反。2.当事人自 10 月 10 日起开始建仓“聚氯乙烯 1501”空单，自 10 月 20 日起大幅增持，显著影响市场供求关系，促成了下跌趋势。

第二，账户组的交易行为构成自买自卖。9:00:03 至 9:00:37，当事人将部分账户前期持有的空单以跌停价格的限

价单申报买进平仓，但由于申报价格明显低于同期市场成交价，不能与市场上其他投资者成交，并不能实现当事人所称的兑现浮盈并用于继续做空的目的。直至 9:02:14 账户组开始以跌停价大量卖出开仓，账户组前期买进平仓单才有机会成交，至 9:04:55 全部与账户组内账户成交完毕，账户组自买自卖期间持续近 5 分钟，并形成跌停价格。账户组通过自买自卖将“聚氯乙烯 1501”合约价格维持在跌停板上的目的至为明显。

第三，账户组的交易行为构成连续交易。9:02:50 至 9:11:21，账户组卖出开仓委托 34 笔，属于多笔连续交易，同时账户组的委托量、委托金额、成交量、成交金额占同方向市场的比重均达到 90%以上，资金优势十分明显，构成集中资金优势连续买卖期货合约的行为。而且，当事人全部有效申报均为限价单，此时段内“聚氯乙烯 1501”合约的成交价跌至跌停价，账户组的交易行为对价格影响明显。

第四，关于当事人的其他辩解理由。1.造成账户组巨额亏损的原因是市场发展趋势与当事人的操纵行为相反，而且操纵的认定不以盈利或亏损为前提。2.当事人没有采取规避措施不能成为其免责的理由。3.当事人在接受调查询问时，已间接承认他有意将“聚氯乙烯 1501”合约价格维持在跌停板上并打压“聚氯乙烯 1501”合约价格。

根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程

度，依据《期货交易管理条例》第七十一条第一款的规定，我会决定：对刘增铨处以 50 万元罚款。

当事人应自收到本处罚决定书之日起 15 日内，将罚款汇交中国证券监督管理委员会（开户银行：中信银行总行营业部，账号：7111010189800000162，由该行直接上缴国库），并将注有当事人名称的付款凭证复印件送中国证券监督管理委员会稽查局备案。当事人如果对本处罚决定不服，可在收到本处罚决定书之日起 60 日内向中国证券监督管理委员会申请行政复议，也可在收到本处罚决定书之日起 6 个月内直接向有管辖权的人民法院提起行政诉讼。复议和诉讼期间，上述决定不停止执行。

中国证监会

2016 年 11 月 11 日