

# “股神” 跌落神坛

青岛市中级人民法院1月23日一审宣判,徐翔、王巍、竺勇犯操纵证券市场罪,分别被判处有期徒刑五年六个月、有期徒刑三年、有期徒刑二年缓刑三年,同时并处罚金。

此案之前,徐翔这个其貌不扬的中年人是中国证券私募基金中“神”一样的存在。

2015年11月

徐翔涉嫌违法犯罪,被公安机关依法采取强制措施

2016年4月

徐翔等人涉嫌操纵证券市场、内幕交易犯罪被批捕

2016年12月

徐翔等人涉嫌操纵证券市场案开庭

2017年1月23日

一审宣判:徐翔、王巍、竺勇犯操纵证券市场罪,分别被判处有期徒刑五年六个月、有期徒刑二年、有期徒刑两年缓刑二年,同时并处罚金

经审理查明

2010年至2016年,徐翔单独或与王巍、竺勇共同与13家上市公司董事长、实际控制人合谋,共同操纵上市公司股票交易价格和交易量



## 13组操纵案

徐翔案涉13家上市公司及相关高管,几乎全部为上市公司董事长和董秘这样的关键职位。他们,显然主要代表的是大股东的利益。

几经缩减后,最终公布的徐翔案情,仅留下针对13家上市公司股价操纵的指控。

2014年11月,原因不明,徐翔把工作重心从上海转到北京,在外资投行林立的英蓝国际金融中心,设立泽熙北京分公司。那个时候泽熙的异常表现已经受到了监管当局的高度关注。尤其是在2015年夏天的股灾后,大跌之下仍能赚钱的泽熙成为众矢之的,还没等证监会动手,上海公安部门已经介入。和以往的证券市场操纵案总是以证监会的调查认定为前提不同,这次的徐翔案,是政法委系统的司法部门独立办案,后由公安部指定青岛公安局管辖,侦查过程中让证监会针对每一个案子补充出具了确认市场操纵的行政鉴定意见。庭审中,公诉人出具了13组1000多份证据,其中,证监会的鉴定意见被作为重要证据,对徐翔等人的定罪仍是以此为依据的。

此案是审计署在审计某证券公司时,发现徐翔有给上市公司大股东汇款的行为。这一线索经报告后,当局决定让公安部对徐翔立案,是为此案调查的开始。而最终案情也是从调查徐翔和所投13家上市公司的大股东关系中突破的。

徐翔案涉13家上市公司及相关高管,几乎全部为上市公司董事长和董秘这样的关键职位。他们,显然主要代表的是大股东的利益。这些被另案处理的涉案上市公司高管,已经将非法获利回吐,部分已取保候审,青岛中院未公布相关进展。目前,有关高管已在上市公司辞职,预计只涉及个人责任,应不会涉及相关上市公司。

## 痴人“强强”

“宁波涨停板敢死队”大本营、徐翔的发家地,熊市期间,无数黑马股票在这里联翩问世。那时的徐翔才二十出头,已被称为“敢死队总舵主”。

徐翔,1977年2月12日出生于浙江宁波一个普通家庭。父亲徐伯良和母亲郑素贞,日后虽被徐翔借用为“马甲”后,成为中国股市著名的牛散,但在当时只经营一家烟酒商店。日后同样成为A股牛散的马信琪,是徐翔表哥,正是在他的带领下,未满17岁的徐翔以凭父母给的3万元本钱,开始了传奇的股市生涯。

上个世纪九十年代初,中国股市刚刚开局,“善金”的宁波人纷纷投身股海,宁波一度成为证券营业部最密集的城市之一。熟悉徐翔的证券业人士曾表示,徐翔虽然高学历,但是人情练达,谙熟交易心理。这样的天赋让他成为一个“天生的交易员”,在波动极大的A股

市场能够更好地驾驭市场情绪。

1992年至1994年间,上证指数的大幅高达378%,市场的悲喜剧交替上演,但徐翔对股市热点的把握非常敏感,迅速累积个人资产,很快就成为了天一证券宁波解放南路营业部的高手。在宁波方言中,翔读作“强”,混迹于证券营业部的年轻徐翔,常被人唤做“强强”。

“炒股不跟解放南,便是神仙也枉然”——中国股市九十年代流传的这句话,说的正是市场所熟知的“宁波涨停板敢死队”大本营、徐翔的发家地,熊市期间,无数黑马股票在这里联翩问世。那时的徐翔才二十出头,已被称为“敢死队总舵主”。徐翔在这里不仅结识了成为自己妻子的应莹,时任营业部工作人员,还为日后长期的合作伙伴打下基础,其中就包括此案从犯竺勇。

一位曾与徐翔一起炒股的大户回忆,他们到香港旅游时,当别人大买旅游纪念品的时候,徐翔买的都是股票操作分析书籍。那时香港金融危机刚过,金融大鳄索罗斯做空泰铢等东南亚货币,横扫东南亚,徐翔视之为偶像。

“‘强强’是个市场的痴人,一直保持对市场的热爱与信念,重心一直在二级市场,可以说是为市场而生,思维卓越,胆识过人。生活尤其低调,物质上不讲究,够用就行。2005年离开宁波之前,早上都是从江东步行几十分钟到南大路,没买过坐骑,之后在宁波南苑饭店结婚,大家送了个铜像,上刻‘东方索罗斯’。”有宁波股民撰文回忆道。

从2005年下半年起,他们仿佛日销声匿迹。徐翔也在这一年从宁波迁到上海,经历了A股在2007年的一波大牛市后,在2009年成立了上海泽熙投资管理有限公司(下称泽熙投资)。

## 泽熙“神话”

泽熙投资对研究员的考核办法主要有三条:一是推荐的股票要能涨,最好马上涨;二是涨幅要高过沪深300指数;三是买入后不能下跌超过10%。

泽熙投资的第一只产品“泽熙1号”成立于2010年3月,规模10亿元。一位私募人士透露,该产品的10亿元资金大多来自徐翔本人,目的是为了打出知名度。尽管成立之初就遭遇市场大跌,但“泽熙1号”当年录得71.35%的绝对收益,名震江湖,沪深300指数同期则下跌12.51%。

首战告捷,泽熙投资又接连发了四期产品。到2012年底时,泽熙投资管理的资金规模突破100亿元,仅次于当时排名第一的重阳投资。截至徐翔案发前的2015年9月,这一数字接近200亿元。据格上理财发布的“2015年前三季度中国阳光私募基金巅峰榜”,泽熙投资以平均217.54%的收益率位居股票型阳光私募之首,远超第二名神州牧投资的94.43%。

在2011-2014年有连续业绩记录的491只私募基金中,泽熙投资的产品包揽

了前三甲,“泽熙3期”以535.94%的收益率位列私募榜首,“泽熙1号”和“泽熙5号”分别以361.25%和181.32%排第二和第三。

当被问及如何取得如此惊人的业绩,徐翔曾答,“投资决策主要由我来做。日常工作非常繁忙,也基本没有时间去调研。但是我们有一支比较成熟的研究团队,30多个研究员,覆盖多个行业。他们很辛苦,要到处飞来飞去。我的投资决策主要依赖于他们的调研结果。”

据一位曾在泽熙投资工作过的人描述,徐翔的一天是这样度过的:每天一早,泽熙投资开始晨会,每位研究员汇报市场信息和公司情况,开盘后进入交易室,交易时间绝不离开盘面,中午一般与卖方研究员共进午餐,下午继续交易,收盘后又是一到两场路演,晚上复盘和研究股票。徐翔每天研究股市超过12小时,几乎没有娱乐和其他爱好。

泽熙投资的投资决策对内保密,由基金经理、研究总监和两个助手组成决策委员会。至于有没有买自己推荐的股票,在交易阶段研究员并不知晓,只有在计算业绩时才能看到。泽熙投资对研究员的考核办法主要有三条:一是推荐的股票要能涨,最好马上涨;二是涨幅要高过沪深300指数;三是买入后不能下跌超过10%。因为推荐股票有功,有三名研究员曾被徐翔奖励过宝马汽车。

## 王巍与竺勇

法院共认定徐翔组织实施了全部13起证券交易操纵行为,王巍积极参与8起,竺勇参与5起。

接近一家涉案上市公司的人士告诉记者,“徐翔来公司和董事长只见过一面,不到五分钟。公司准备的介绍材料徐翔看都没看,只说一句‘你们专心把公司业绩做好,剩下的交给我了’,主要是王巍和竺勇在中间来往的比较多。”

徐翔案另有一名主犯和一名从犯,即为王巍和竺勇。根据庭审资料,法院共认定徐翔组织实施了全部13起证券交易操纵行为,王巍积极参与8起,竺勇参与5起。知情人士说,王巍通过朋友介绍与徐翔相识,他常向市场上的人吹嘘“徐翔是我好兄弟,没有什么办不了的事”,多名涉案上市公司高管,都是由王巍牵线搭桥。“怎么分成,佣金怎么算,这些基本都是王巍去谈,徐翔轻易不出面。王巍在主导协助高位减持,甚至有一些分成或佣金比例,王巍告诉徐翔的并不是实情,他自己还留了一手,可能有些佣金分成根本就没给到徐翔。”一位知情人士说。

竺勇比徐翔大四岁,公开资料显示,他2004年通过保荐代表人资格考试,是中国证券市场第一批保荐人。此后,竺勇转战上海,曾在光大证券投资银行上海三部任副总经理。竺勇在宁波的家位于江东区荣合公馆,这是宁波市中心稀缺的低密度别墅楼盘。有人曾评价他,“聪明内敛,为人大气宽厚,极具理想情怀,有很

强的业务创新能力”,还称其“擅长做一级市场的运作,在业内有良好的关系”。

亦有知情人士说,有些涉案上市公司的高管,是通过竺勇认识的徐翔,“都知道他跟徐翔是十几年的老关系,铁得很。”

2014年初,竺勇离开光大证券后,先后成立了上海灵岩投资、宁波占元投资、北京灵岩投资等三家私募机构。此外,竺勇的父亲竺仁宝成了他股市运作的“马甲”,为其代持了不少上市公司股份。2014年7月,竺仁宝斥资2.27亿元从雅戈尔手中买下宁波中百8.42%股份,成为第二大股东,仅次于第一大股东徐柏良名下的西藏泽添,持有15.78%股份。当时还有私募人士认为“竺仁宝是徐翔的白手套。”目前,竺仁宝与郑素贞所持有的宁波中百股份已被警方冻结。

## 首宗信息型操纵案

律师表示,从基本犯罪事实和涉案金额看,徐翔案的情况一般量刑五年到七年,目前徐翔被判的刑期属于相对从宽。

“徐翔案是国内第一宗信息型操纵证券市场刑事案件。”业内人士此前表示,该案如何判罚将具有里程碑意义。

记者检索中国裁判文书网发现,目前仅有四宗操纵证券市场案的判例。其中,此前判罚最严厉的是对证券投资咨询公司汪建中“抢帽子”案,非法获利1.25亿元后,被判处有期徒刑七年,处罚金1.25亿元,相当于一倍非法获利。

根据《中华人民共和国刑法》第一百八十二条,“单独或者合谋,集中资金优势,持股或者持仓优势或者利用信息优势联合或者连续买卖,操纵证券、期货交易价格或者证券、期货交易量的”,情节严重的,处五年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处罚金;情节特别严重的,处五年以上十年以下有期徒刑,并处罚金。一位资深刑辩律师表示,从基本犯罪事实和涉案金额看,徐翔案的情况一般量刑五年到七年,目前徐翔被判的刑期属于相对从宽。

此案中三人共计120.5亿元的罚金,也颇低于此前的坊间传言和业内预期,但已在中国创下个人因经济犯罪被处罚金的新纪录。2014年,丁书苗因行贿原铁道部部长刘志军和非法经营罪,曾被处罚金25亿元,创下纪录。2006年,德隆崩塌后,德隆三家公司曾被处罚金103亿元,当时创下中国证券市场最高罚金记录。

根据《中华人民共和国证券法》第二百零三条,操纵证券市场的,责令依法处理非法持有的证券,没收违法所得,并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款。如果据此计算,徐翔此案的罚款上限可以高达350亿元。

一位曾目睹徐翔成长的“宁波敢死队”人物则唏嘘不已,他称徐翔“年少成名,天赋与勤奋并重,其兴也勃;刚愎自用,随权贵翻舞灰域,其亡也忽”。

据财新网