扫码阅读网页版，数据与评级以网页最新版本为准
alphascope.cc/zh/reports/bnf-jcom

专题 · 日本市场案例

B·N·F 与 J-Com 误下单
1 日元卖出 61 万股：成交 96,236 股无法交付，瑞穗损失约 407 亿日元

本文依据公开报道和市场数据，整理日本个人投资者 B·N·F 的经历和交易方法，复盘 2005 年 12 月 J-Com 误下单事件的经过与后续，并以日经平均指数做简化示意，讨论这类个人交易经历能否复制。他的资产等个人数字来自本人受访时的说法和媒体报道，无法独立核实。

J-Com 发行股数	错误卖单	卖单成交	瑞穗证券损失	B·N·F 获利
14,500 股 2005 年 12 月 8 日上市	1 日元 × 61 万股 应为 61 万日元 × 1 股	96,236 股 每股 91.2 万日元现金结算	约 407 亿日元 据当时报道	约 20 亿日元 买入 7,100 股 · 据报道

东证赔偿（判决确定）
约 107 亿日元 2015 年最高法院

01

核心结论

B·N·F 的资产增长集中在熊市。 据《钻石 ZAi》报道，他在 2000 年以约 160 万日元起步，2004 年末资产约 11.5 亿日元；同期日经平均指数从 20,833 点跌到 7,608 点附近。这些数字来自本人受访时的说法，无法独立核实。

J-Com 误下单源于输入错误和交易所系统缺陷。 卖单数量是发行股数的 40 多倍，撤单因东证系统缺陷没有生效；成交 96,236 股无法交付，以每股 91.2 万日元现金结算。瑞穗损失约 407 亿日元，法院判决东证承担约 107 亿日元，责任按 7 比 3 划分。

超跌反弹的规律在指数上仍然存在，但机会少、收益有限。 日经平均指数低于 25 日均线 8% 以上时买入、回到均线时卖出：2000–2009 年触发 15 次，平均每次收益 2.56%；2013 年以后触发 13 次，平均每次 3.84%。

个人交易的成功经历很难复制。 他的结果来自数百只个股、频繁交易和较高仓位，也依赖 2000 年代的市场环境；2010 年后算法交易普及，同时存在幸存者偏差。

https://www.bilibili.com/video/BV1V3ny6KESc/
https://youtu.be/HeTVpj3VZjM

讲解视频（中文，约 9 分钟）。B 站与 YouTube 内容相同。

02

经历与资料口径

据报道，B·N·F 1978 年出生于千叶县，2000 年在读大学时，用打工和积蓄攒下的约 160 万日元开设证券账户。当时的交易环境刚刚改变：1999 年 10 月日本股票委托手续费完全自由化，网络券商大量出现，网上交易的手续费降到自由化前的三成左右。

下表的资产数字来自他接受杂志采访时的说法和媒体报道，不是经审计的数字。

时点	资产（据报道）	来源
2000 年 10 月	约 164 万日元	《钻石 ZAi》2007 年 10 月号
2000 年末	约 280 万日元	《钻石 ZAi》2007 年 10 月号
2001 年末	约 6100 万日元	《钻石 ZAi》2007 年 10 月号
2002 年末	约 9600 万日元	《钻石 ZAi》2007 年 10 月号
2003 年末	约 2.7 亿日元	《钻石 ZAi》2007 年 10 月号
2004 年末	约 11.5 亿日元	《钻石 ZAi》2007 年 10 月号
2006 年末	约 157 亿日元	《钻石 ZAi》2007 年 10 月号
2007 年末	约 185 亿日元	《日刊体育》2008 年 1 月

另据 zakzak 2008 年 2 月报道，2008 年初约 190 亿日元；2008 年 10 月据报道以约 90 亿日元购入秋叶原车站附近的商业大楼。

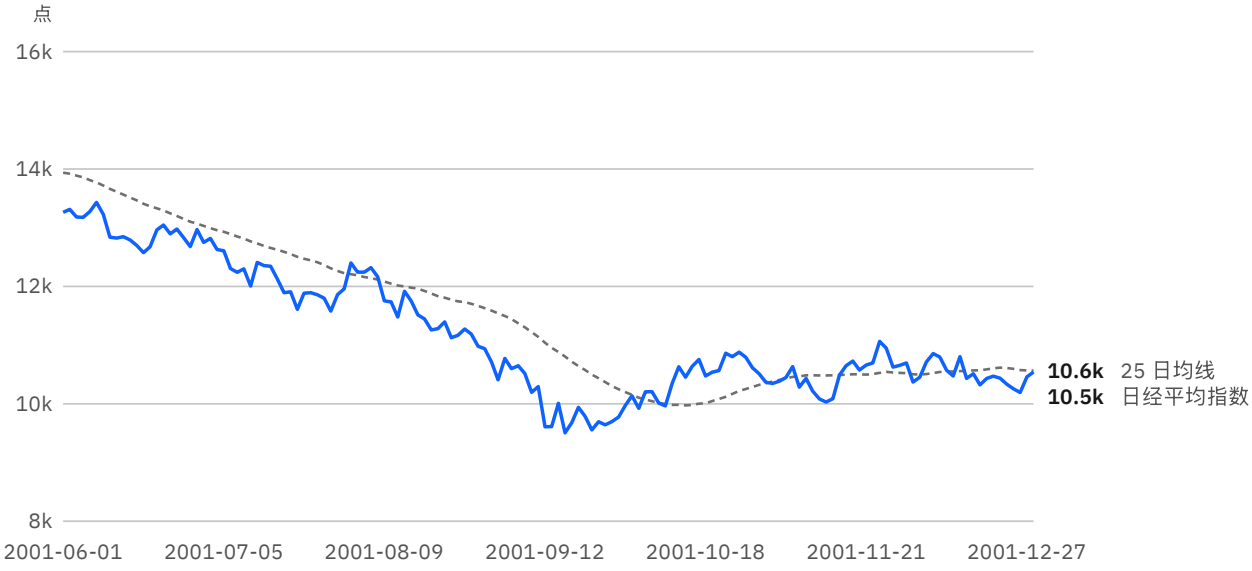
03

交易方法：乖离率与逆势交易

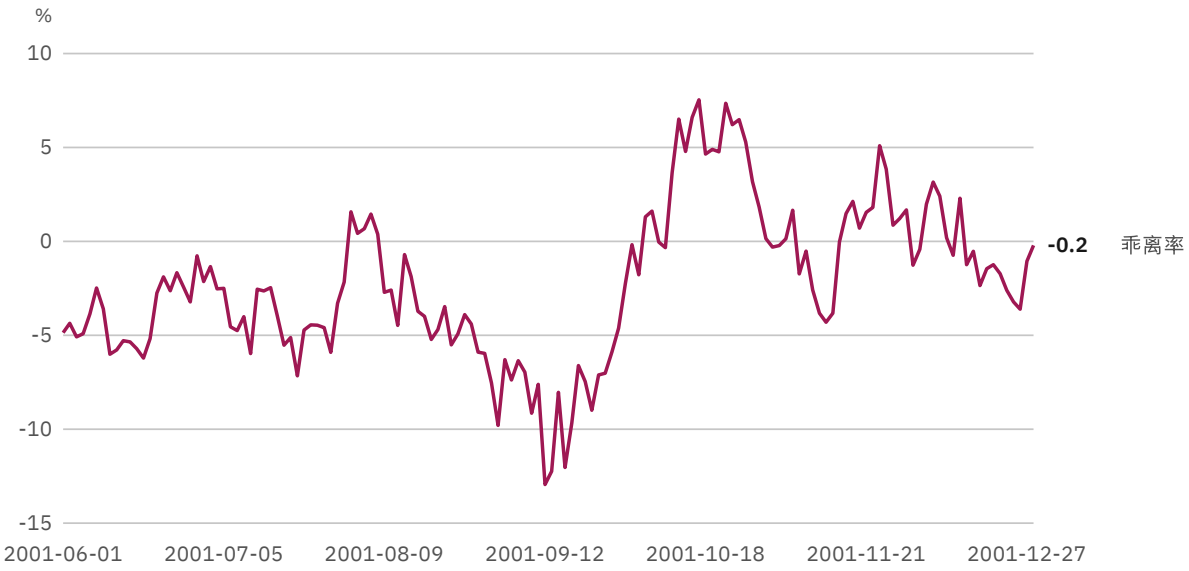
据日本财经杂志报道，他主要做逆势交易：一只股票短时间内跌得太多、明显偏离近期平均价格时买入，反弹后卖出。衡量偏离程度的常用指标是乖离率，即股价相对 25 日移动平均线的偏离百分比（25 日均线大致是过去一个多月的平均价格）。日本券商的说明一般把

个股偏离均线 15% 至 20% 以上视为明显超跌，但不同股票的波动差别很大，没有统一的标准。下图以日经平均指数为例：2001 年 9 月美国“九一一”事件后，指数乖离率在 9 月 12 日达到 -12.9%，10 月 4 日回到均线上方。

日经平均指数与 25 日均线（2001 年 6–12 月，日线）



乖离率（相对 25 日均线，%）



数据：日经平均指数日线收盘价（yfinance）。

04

J-Com 误下单的经过

2005 年 12 月 8 日，人力资源服务公司 J-Com 在东证 Mothers 市场上市，发行股数 14,500 股。瑞穗证券的交易员本应替客户以 61 万日元卖出 1 股，却把价格和数量输反，下达了以 1 日元卖出 61 万股的订单。

时间	经过
9:27:56	错误卖单下达：1 日元 × 61 万股，为发行股数的 40 多倍

时间	经过
9:29:21	1 分 25 秒后发出撤单指令，因东证交易系统缺陷未生效；电话联系东证也未能撤下
9:30	股价跌到当日下限 57.2 万日元，投资者开始大量买入
9:43	股价涨到当日上限 77.2 万日元
其后	卖单成交 96,236 股，超过实际存在的股票数量，无法交付；以每股 91.2 万日元现金结算，为 1950 年以来首次

时点与价格据东证公开资料、法院判决和当时报道。

05

事件后续

项目	内容
B·N·F	买入 7,100 股，当天卖出 1,100 股，6,000 股现金结算；获利约 20 亿日元
cis	获利约 6 亿日元
瑞穗证券	损失约 407 亿日元
证券公司	50 家会员拿出从错单获得的利润，合计约 209 亿日元，设立证券市场基础建设基金
东证	社长鹤岛琢夫 2005 年 12 月引咎辞职；此后修改交易系统和异常订单处理规则
诉讼	瑞穗索赔约 415 亿日元；2009 年东京地方法院认定东证未及时停止交易存在重大过失，判赔约 107 亿日元，责任 7 比 3；2015 年最高法院驳回

06

能否复制：指数示意与市场变化

以日经平均指数做简化示意：指数收盘低于 25 日均线 8% 以上时买入，收盘回到均线时卖出，不加杠杆，不计费用和税。这条规则不代表他的实际交易，只用来观察超跌反弹在指数层面的频率和幅度。

期间	触发次数	每年	赚钱比例	平均每次收益	平均持有	最大单次亏损
2000–2009	15	1.5 次	约三分之二	2.56%	25 天	-17.99%（2008-09 买入）
2013–2026	13	0.9 次	八成以上	3.84%	23 天	-10.37%（2020-02 买入）

日经平均指数日线收盘价（yfinance），2013 年以后截至 2026-09-30。

规律在指数上没有消失，但每年只有一两次机会，平均每次收益为几个百分点。最大的一次亏损发生在 2008 年 9 月：雷曼兄弟破产后买入，指数继续下跌，平仓时亏损约 18%。他的结果来自数百只个股、频繁交易和较高仓位，这些在指数示意中体现不出来。

市场结构也发生了变化。2010 年 1 月东证上线新交易系统 arrowhead，下单响应时间从数秒缩短到约 5 毫秒，算法交易随之普及，人工盯盘寻找超跌机会的竞争明显加剧。此外，媒体报道的是成功的个人投资者，同一时期亏损离场的人没有留下记录，只看成功案例会高估这类方法的平均效果。

> 对多数投资者而言，更可行的是长期、分散、低成本地投资指数基金；参见本站专题《按深圳工资比例定投 SPY、QQQ 与两者组合》和《日本 NISA 制度说明》。

07

风险与局限

资料无法核实
个人资产、起始资金、交易方法均来自本人受访时的说法和二手报道。

幸存者偏差
可见的是成功者，失败者的记录通常不会被报道。

回撤与杠杆
逆势买入后可能继续下跌，集中持仓和杠杆会放大亏损。

市场结构变化
交易速度、算法交易和交易成本与 2000 年代不同。

示意的局限
指数示意不计费用和税，样本次数少，结果对阈值敏感。

08

方法与数据来源

J-Com 误下单：东京证券交易所 2009 年 12 月 4 日公告；东京地方法院（2009）、东京高等法院（2013）、最高法院（2015）判决；金融厅 2005 年 12 月 22 日；当时的报道。

B·N·F：《钻石 ZAi》2007 年 10 月号；zakzak 2008 年 1 月、2 月；《日刊体育》2008 年 1 月、10 月。均为本人说法或媒体报道。cis 的数字来自本人著作。

市场结构：日本内阁府规制改革资料（2005）；金融厅资料（2012）；东证公告。

指数示意：日经平均指数日线收盘价（yfinance），25 日简单移动平均，阈值 8%，收盘价成交，不计费用和税。数据截至 2026-09-30。

本文是基于公开报道和市场数据的案例研究，面向一般读者，不针对任何个人的财务状况，不构成投资建议。个人资产等数字无法独立核实；历史结果不代表未来。

数据截至 2026-09-30 · 东京证券交易所公告与法院判决；《钻石 ZAi》、zakzak、《日刊体育》报道；日经平均指数（yfinance）