

特稿

本报记者 张凌云 王倩 郑子愚  
实习生 徐朗益 黄佳瑜

# 水贝“杰我睿”爆雷背后

刘恋盯着那串资产缩水近5万元的数字，脑子里一片空白。1月31日凌晨，屏幕上之前火箭般往上蹿的金价和银价，正像瀑布一样下坠。然而，真正击穿她防线的，不是急速下跌的贵金属价格，而是她那些积存在“杰我睿”小程序里、如今可能再也回不来的金银和成本。

1月下旬，深圳水贝市场一家名为深圳市杰我睿珠宝有限公司(下称“杰我睿”)的平台出现兑付困难。

这是一家提供回收和定价购买金银等业务的贵金属平台。包括刘恋在内的受害者们，在平台上积攒的金银和余额，少则数万元，多则上百万元。

据深圳罗湖区1月31日发布的《情况通报》，在工作专班督促下，杰我睿公司已处置资产、筹集资金，启动兑付，并开通线上签约兑付渠道、设立线下办理点。专班监督下，公司已委托第三方机构对公司经营情况进行审计。初步结果显示，网传金额明显夸大。

随着事件发酵，有部分受害者与杰我睿平台签订协议，拿到了一折、二折的赔付款项，也有人在等待赔付，还有人接受打折赔付的方案，他们在赶往深圳的路上，打听立案与否的消息。对于众多深陷困境的人而言，每天都还在担心：钱是不是真的回不来了？

## 爆雷

1月19日，黄金金价高位震荡，大盘价来到1033元/克。胡康雨在杰我睿小程序上还存了60克金、170克银，余额68480.66元。

她蹲在杰我睿负责人张志腾的直播间里。“公司有个大窟窿”——张志腾的话让她胆战心惊。

杰我睿要撑不住的消息，迅速在社交平台上传开。淘宝店主李媛媛看到消息后，当即买了张机票从杭州连夜飞往深圳。

这是李媛媛第一次走进深圳水贝市场。在这个全国最知名、产业链最完善的黄金珠宝聚集区里，杰我睿在其中一栋大厦钻大厦的三楼，门面不大，“很不显眼”。

挤兑正在发生：凌晨时分，等待提现的队伍有几百米，有人带着一家老小蹲在过道里打盹儿，有人支起行军床。大家都认为越早排队就越有拿到钱的可能。

李媛媛估计现场有千儿人左右。当天傍晚6时，杰我睿的工作人员表示，接下来一人只能领1克金子。她昏昏沉沉地又排了两个多小时，晚上9时才轮到她。按要求出示了账户余额并登记后，她领走了1克金子。

线下发生挤兑的这几天，张志腾的直播没有停过。他在直播间里称公司还在正常运行，甚至让大家把旧金寄过去，参加免运费活动，换喜欢的首饰。21日这天，杰我睿的员工们在群里晒出个人活期账户余额，都是七八位数。

也是在这一天，90后江恒还抱有一丝期望。他本科时就考取了证券从业资格，还在多家金融机构实习过。他仍相信，杰我睿的基本盘没有问题，只要不发生挤兑，问题都能解决，尽管在19日一早得知消息后，他立即申请了提现。

相信张志腾的粉丝还有不少。哪怕在这时，还有极端的粉丝在小红书总结“水贝商家红黑榜”：替杰我睿说话的都是良心商家，反之都是黑心的。而线下，聚集到杰我睿店门口的

人越来越多，提现要求通通被驳回了。21日，还在外地的胡康雨得知提现转到线上处理，她连忙申请，眼睁睁看着小程序上排队的人达到几万人。

杰我睿请来的律师向部分线下提现者递上三份协议：保密协议、刑事谅解书(和解书)、和解协议书暨刑事谅解书。一旦签署，他们不得向第三方透露和解内容，否则需要承担10万元违约金，并不得追究杰我睿相关人员的刑事责任。

更多的人则等待着他们的“低保”，也就是杰我睿在小程序上提出的清偿方案：每人每天打500元、1克金子。但李敏只收到了21、22日申请的500元，1克金子也没有收到。就在1月中旬，生活在河南小县城的95后李敏刚刚参与了“免运费换款”活动，当她寄出黄金后，小程序突然停滞，原本承诺的“免运费”活动不了了之。

李敏对清偿方案感到震惊：仅按本金打折赔付——两折一次性退款，或四折分一年支付。“我的黄金是我买的，怎么就成了白送？”李敏非常愤怒。

胡康雨观察到，杰我睿的受害者里，很多都是和她一样的宝妈、年轻人，甚至还有大学生。

## 入坑

大多数人对杰我睿的信任，始于一块每克只在大盘价上加一两两的金条。

在这轮黄金价格上涨的起点，2022年金价只有400元时，李敏第一次在社交平台上了解到杰我睿。

她发现，杰我睿解决了小县城居民的诸多痛点：当地缺乏大型金店，而银行等机构提取黄金实物有“10克、20克”起步的高门槛，且需要手续费，还时常缺货。

相比之下，杰我睿对普通人很友好：支持零点几克起购，每克只在大盘价上加一两两、线上操作便捷，方便随时兑换实物或者提现。

她曾查询过平台资质。天眼查信息显示，杰我睿成立于2014年，是一家从事珠宝首饰零售的企业。三年来，李敏数十次充值，累计投入约4.5万元。

2025年7月，看着一直上涨的金价，刘恋迈出了购买黄金的第一步。看着网友对杰我睿的推荐，刘恋心动了。第一次购买很顺利：均价823元/克，只比大盘价高了两三元，她买了127克黄金。等了一个星期，金条寄到了。

在小红书上，杰我睿的名字通过口耳相传，被越来越多的人知道。第一次见到这个名字时，胡康雨还觉得奇怪，后来才知道，这是英文“jewelry(珠宝)”的音译。

2025年9月，胡康雨一直有买金饰的习惯。刷到黄金博主分享精美金饰后，胡康雨有些蠢蠢欲动。询问下，她才了解这些人是通过“杰转料”交易的。

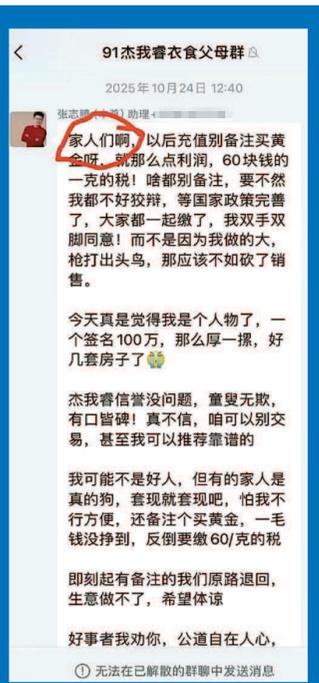
她搜索后才弄懂了什么是“杰转料”：在杰我睿的小程序上，用户不仅可以购买黄金，还可邮寄黄金过去回收，工作人员称重后，将克数存到账户里。“金料存在账户里也可以随时卖。”

90后唐伊人还抢到过杰我睿推出的免运费活动名额：用户用积分存在小程序上的金料或余额，兑换商城里各种最新款、样式好看的金饰，无需支付加工费。

成功置换一次后，唐伊人对杰我睿的信任加深。她每天都盯着小程序上的金价。在小程序上，用户可以用少量定金锁定黄金价格，比如，付20元定金锁定1克售价800元的黄金。



1月21日，杰我睿店面门口的队伍。受访者供图



微信名为张志腾助理的员工在群内要求不要备注“买黄金”。

在约定时间内，唐伊人只需按照预定时的金价付剩余的尾款，不受后续金价波动的影响。这种“预定价”模式本是水贝商家之间的常见交易模式，却被杰我睿等平台推向了普通消费者。

至此，原本单纯的黄金回收服务开始变质：“预定价”模式实为变相的期货交易，高杠杆的设计让普通用户也能用少量定金，押注贵金属的涨跌。

李媛媛发现，除了“预定价”，利用其定价交易的特性，还能“空约”赚取差价。

2024年4月的某天夜里，金价突然从平日的每克550元涨到580元。李媛媛敏锐地察觉到变化，在杰我睿小程序上“约价”——付定金，约定以580元/克的价格卖出1千克黄金。再将其直接转交到上一笔订单，完成定价交易。一来一回，她就实现了20元/克的“空约”赚取差价。

## “衣食父母”

去年8月，与杰我睿合作的水贝商家“皇家工匠”爆雷后，该公司前员工刘芸在小红书发帖提醒杰我睿有风险。

令她意外的是，她很快收到杰我睿拥趸的自发维护。“杰我睿跑路了，我都不跑路。”这句反击让她哭笑不得。

刘芸提到，行业内回收黄金一般每克减1元左右，面向散户减5元—10元，但杰我睿把大部分利益都让出，“跟商户搞价格战，消费者就会倾向于它。”

2024年，家里从事珠宝生意的涂敏也曾出售黄金给杰我睿。“在小红书上，杰我睿很火。它回收黄金的价格也比较高，不会乱扣秤、乱扣成色。”当时他人在外地，没有信得过的本地回收商，所以他把近100克黄金寄给了杰我睿。

“对于很多散客或者不认识业内的人来说，他们不可能找到当地的上游，上游也不接待散客。卖给普通回收的或者黄金店，他们赚价格低。卖黄金的人

都希望追求跟行业相同的价格，这样就催生了这个(杰我睿)平台。”涂敏分析。

入坑大半年，胡康雨偶尔会看张志腾直播，看小红书上杰我睿员工的小视频。“小程序很复杂，不看他的教学视频，玩不转的。”

而在刘芸眼里，这些没法立刻就弄明白的玩法，实际上也是对用户做服从性测试——愿意花心思搞懂的人，逐渐成了平台的忠实用户。

刘芸回忆，去年杰我睿因“黄金含铍”事件，进一步巩固了用户的忠诚度。过去一两年，不少用户在电商平台上做活动攒金条再回收补贴家用，发现黄金含铍。“一般黄金含杂质，回收价都会减很多。”杰我睿却在当时提出，他们可以按照正常价格回收，给这件事兜底。“那时候其实很多店可以正常回收，但它宣传的声音比较大，大家比较信任它。”刘芸透露，这让它的用户激增。

李媛媛观察，张志腾的很多粉丝对他有点“造神”的倾向。粉丝间传言，这个人人品很好，总是做善事。“我听说有些人空约亏了很多钱，杰我睿的老板就把钱退给他们了，还让他们继续在杰我睿买金子，赚到了再还钱，前面约价亏的钱就不算了。”这些未经证实的故事营造了“企业能托底”的幻觉。

但跑路的风声一直没有停过。

## 端倪

唐伊人觉得，自己本可以逃过这一劫。去年12月底，她又一次给杰我睿充值转账。几天后，派出所民警上门进行反诈预警，告知她转账的账户可能涉诈。当时，自己的银行卡被封，她还有些气不过。

为了让用户顺利转账，杰我睿的另一个小红书账号“杰我睿真疼人”甚至发布教学视频：教用户怎么转账才能避免银行卡被封。用户的充值、打款几乎不走对公账户，而是通过私人账户接收。

另一受害者韩丽的手机里至今存着一张微信群截图——2025年10月24日，“杰我睿衣食父母群”里，微信名

为“张志腾(本尊)助理”的工作人员向群里数百名用户喊话：“以后充值千万别备注‘买黄金’!就那么点利润,1克要交60块钱的税……啥都别写,要不然我‘不好狡辩’。”

韩丽在固定交易证据时回看,惊觉这句轻描淡写的“避税提醒”,可能就是她和无数受害者“钱货两空”的伏笔。

有一次,她购入10克黄金,转账时下意识备注“买黄金”,看到群消息提醒后改成了无备注转账。“我们普通人哪懂什么黄金税?他说等国家政策完善了再一起交税,还说这是为了给大家省成本,我们就信了。”

去年底,随着银价的暴涨,杰我睿也开通了白银的预定价交易服务,用“24小时交易、低运费、支持定价”为卖点,吸引了大量白银交易新手。

江恒注意到,群里涌入一些“生面孔”。此前,群里大多是和自己一样的普通消费者。然后,“生面孔”们开始了激进的操作:不少人通过信用卡套取大额资金进入平台,撬动的资金动辄十几万元、几十万元;大盘波动剧烈时,甚至有用户投入数十万元进行高频交易。这种远超正常消费需求的资金体量与交易频率,让江恒察觉到,这些“生面孔”并不是平台目标用户,而是外部投机者。

江恒注意到,杰我睿平台的白银交易杠杆率极高:初期1.5元/克定金对应6元—7元/克的银价,后续银价单边上涨至超过20元/克,杠杆率也随之成倍增长。而没有随行就市的杠杆率暴露出平台规则的漏洞,直到1月14日,江恒看到群里通知修改“定金”规则。

江恒猜测,这些人钻了平台规则的空子,以高于期货市场正常杠杆率进行交易获利。而杰我睿作为当时水贝片区少数能在线上开展白银交易的平台,恰好成为投机资金的聚集地。

陆陆续续在杰我睿买过几次黄金的资深黄金爱好者程梓晴,也逐渐察觉到不对劲。她发现杰我睿提现很慢,提现的时间越来越长,之前提黄金需要等一两天,后来变成七天,甚至更久。

她没有在上面“空约”过。圈子里的人都知道,“别人的约价时间到了,定金超出了,需要补定金。”或者订单作废被拉黑。但在杰我睿,在约定时间内未能交货的投资者,可以通过过往购买黄金获得的积分延期交货,最长可延至三个月。她听闻多位参与“空约”的用户将杰我睿以非法期货告上法庭并胜诉,也要回了定金。程梓晴很疑惑:长此以往,平台难道不会亏损吗?

在正规机构,平台仅为投资者提供规则,不参与市场交易。而杰我睿开展“预定价”“空约”交易的本质,却是杰我睿作为平台与用户对赌,盈亏由平台兜底——用户赚了,也意味着平台亏了。

而与此同时,更多没有发现端倪的用户们,被暴涨的金银价调动了兴奋得神经。

金价上涨到830元/克时,震荡了许久,刘恋把第一次在杰我睿买的金子和在其他家买的一共136克黄金寄给了杰我睿回收,钱就存在杰我睿的账户里。

她不停地观望,想等降价后再买回。但金价一路上涨:等到930元/克时,她终于忍不住补仓123克黄金,又存了三万元。银价涨得更厉害,她又买了白银。

## 风险

但现在,金银和钱,都不知道能不能回来。这几天,刘恋一睁眼就不停地刷张志腾的相关消息。她很后悔,觉得自己贪小便宜吃了大亏。

她感到万幸的是,自己在1月12日申请提出剩余的123克黄金,当时工作人员

打电话商议发100克,她同意了。“如果不是这100克黄金,我就全损失完了。”

出事后,胡康雨看着新闻和通报里的“投资人”字眼,反复强调,自己和杰我睿就是买家和卖家的关系,不存在投资。

很多和她一样的用户表示不解,明明自己只是在小程序上买卖金银,为何就成了新闻里的“投资人”?

北京盈科(上海)律师事务所高级合伙人张建勋律师也在关注这次爆雷事件,他提到,无论是“普通黄金消费者”还是“投资者”,在刑事角度上没有太大的不同,因资金损失或者金银物品无法取回,最终的定性均是受害者。

而在民事角度上,区分二者对于案件请求权基础存在非常大的差异:作为消费者的维权主要适用《消费者权益保护法》,而投资者的维权主要适用《公司法》《证券法》《期货和衍生品法》等。

在涂敏眼里,杰我睿有三类用户:利用“预定价”加杠杆买涨买跌的投资者、买卖黄金的实物交易者,以及参与免运费活动的加工寄存人,“后两类算是正常消费者,但第一类人是在赌。”涂敏说,“本质是杠杆投机。”

“杰我睿拿着后两类用户的货款,与第一类用户对赌。”涂敏指出,问题核心在于平台未严格对冲风险。在非交易时段,平台无法在上海黄金交易所操作,只能与用户“对赌”,埋下爆雷隐患。

实际上,杰我睿并不是个例。此前,水贝已有多家黄金料商因类似预定价业务爆雷。去年10月,深圳市黄金珠宝首饰行业协会就曾发布过行业警示函,明确指出有公司以经营黄金为名,实际通过线上平台开展“非实物黄金对赌”业务,其行为已涉嫌构成开设赌场罪。

只是这一次,杰我睿在社交平台的助力和个人IP打造中,将高风险、高杠杆的投资交易,利用“黄金保值”的捷径宣传,推广了更多缺乏金融知识和风险意识的普通人。

张志腾最后一次露面,是27日发在小程序上的一条视频。视频里,他依旧盘着带金的手串,戴着镶了钻的手表和戒指,对着屏幕澄清谣言:“第一,我没有跑路,人还在深圳;第二,没有人包庇我,一直都在积极处理大家的事情。”在视频里,他提到,自己是“被人做局了”。

结合江恒的观察,一种引发爆雷的可能性是:银价大幅上涨,同时平台有大量投机者用高杠杆买涨。杰我睿合理的应对操作应该到期货市场进行类似的操作。然而,因为交易时间、杠杆、贵金属价格波动等因素,杰我睿并不能填补平台产生的兑付缺口,兑付困难的消息传开后,挤兑压垮了杰我睿。

数位受访者提及,数天前,他们收到几条来自杰我睿客服人员的信息称,杰我睿当下工作重心是甄别账户,大致分为两种:正常消费者(“白户”)和有巨债、高频、高杠杆等异常交易的“黑户”。客服人员表示,异常人员有440人。并且,名单已经交给了相关部门。

张建勋提到,杰我睿的这些操作可能涉嫌非法吸收公众存款罪、集资诈骗罪、非法经营罪、开设赌场罪等等,真正能够去定性诈骗的证据还需依靠警方去调查,看是否有经营资质,吸纳后的资金具体用途,是否存在非法占有的目的等,来确定最终的罪名。

杰我睿的业务,混合了实物黄金交易和高风险的“预定价”对赌。张建勋认为,要准确定性其行为是“民事违约”“非法经营”还是“诈骗”或“开设赌场”,需要对资金流向、合同性质、主观故意等进行深入的调查,立案之前还需要一定的时间来固定初步证据。

在立案之前,他不建议受害人与杰我睿达成和解或者签署相关协议;即便打算签署,也希望在立案之后再行。

在程梓晴看来,杰我睿这样的“私盘”风险很高,一开始以很低的工费和手续费引入局,“你贪图便宜的工费和手续费,他贪图的就是你的本金。”

(文中杰我睿平台用户均为化名。)

# 美景在你的眼中

保护心灵之窗 让“视界”更精彩

放下手机，缓解眼睛疲劳  
让“视界”更远与世界更近