

# 监管加大力度打击非法荐股

■本报记者 吴晓璐

近日，上海市金山区人民法院披露一起涉新三板诈骗案：无资质人员赵某冒充投顾，骗取投资者账户控制权，配合庄家高位接盘，最终因诈骗罪获刑13年。

这起案件再次敲响警钟，让投资者对非法荐股提高警惕。近年来，随着短视频等媒体平台兴起，股市“黑嘴”、非法荐股手段不断翻新，但其套路万变不离其宗——包装、引流、收割，环环相扣。看似专业的分析或高深的“内幕消息”，最终都成了收割的“镰刀”。

在加大打击力度的同时，如何强化投资者教育、加强源头治理，清除非法荐股等违法行为的生存“土壤”，成为中国资本市场必须面对的重要课题。

## 冒充投顾诱骗投资者接盘 主犯获刑13年

据悉，在上述案件中，赵某在无证券投资咨询资格的情况下，利用已离职投资顾问孙某某的手机，冒充孙某某的“师弟”向客户自我推介，以投资分析师身份骗取被害人杨某的信任。赵某某擅自为杨某开通新三板交易权限，并以“买的股票是内部交易，第一次操作不熟练”为由，骗取杨某使用的证券账号及密码。

随后，赵某某联系上游股票操纵人员，在明知股价被人人为拉抬的情况下，按上游约定的时间、价格和交易量，在杨某不知情时，以每股10.95元购入新三板股票76万股，获得佣金380余万元。此后，赵某某又在杨某不知情的情况下将股票低价卖出，最终造成杨某损失600余万元。

经法院查明，上游操纵者以每股2元买入，自买自卖拉升至11元左右，再招募下级销售团队或销售代理，由销售人员以虚假宣传、虚构挂牌公司即将转板等方式，诱骗投资者接盘。法院以诈骗罪一审判处赵某某有期徒刑13年，二审维持原判。

过往非法荐股案件多以非法经营罪判罚，但该案以诈骗罪判罚，处罚力度更大。对此，浙江六和(宁波)律师事务所律师张志旺对《证券日报》记者表示，赵某某向投资者隐瞒了标的股票被操纵，以及标的股票已经被炒到高价、如果接盘必定亏损的真相，其为了获取所谓佣金，擅自购入被操纵股票，导致投资者巨额亏损。赵某某的主观方面和客观行为符合虚构事实或隐瞒真相骗取他人钱财的诈骗罪要件。

## “包装、引流、收割”是非法荐股主要套路

上述案件并非孤例。今年以来，相关部门对股市“黑嘴”、非法荐股等违法违规行为打击力度进一步提升，披露多起典型案例。

5月15日，证监会发布年度评选投资者保护典型案例，例如，浙江证监局从严查处系统首单自媒体“抢帽子”操纵证券市场案。浙江证监局于1月份发布行政处罚决定书，对雪球“大V”金某荣“抢帽子操纵”进行处罚。经监管



近年来，监管部门强化对非法荐股的系统性整治

例如，2025年12月份，国家网信办会同中国证监会深入整治涉资本市场网上虚假信息，依法处置一批炮制谣言、非法荐股的账号

图片素材来源：视觉中国

查明，金某荣长期使用“金流”账号在雪球平台发布荐股文章，共推荐32只股票，并在荐股后的当日或次日进行大量反向卖出交易，违法所得合计4162.39万元。最终，浙江证监局对其罚没合计超8300万元，并采取3年证券市场禁入措施。

另外，网红“大V”打造“富二代”人设非法荐股也入选典型案例。网红王某以“京圈富二代”人设，通过展示租赁的豪车豪宅、伪造投资收益截图，在抖音等平台吸引百万粉丝，以收取高额会员费、入群费的方式，向粉丝提供无资质的证券投资咨询服务，诱导投资者买卖股票，造成大量投资者亏损，严重扰乱资本市场秩序，侵害投资者合法权益。最终，法院以非法经营罪判处王某有期徒刑两年六个月，并处罚金1500万元。

结合历史案例来看，这些非法荐股套路大同小异，主要分为“包装、引流、收割”三步：第一步在新媒体平台上打造“投资高手”或“富二代”等人设；第二步通过发文、短视频或直播输出内容引流；第三步就是收割，比如上述金某荣提前建仓、公开荐股后反向卖出赚取差价(即“抢帽子操纵”)，王某以“内幕消息”为饵收取高额会员费。

实际上，近年来，监管部门持续提示网红“大V”等非法荐股风险，但仍有不少投资者被骗。

华东政法大学国际金融法律学院教授郑在接受《证券日报》记者采访时表示，网红“大V”非法荐股之所以能够得逞，还是因为部分投资者对于“高回报”的迷信与渴望。这些网红“大V”利用普通投资者希望获得高回报的心

理，通过“专业包装”形成一种可信的形象，甚至为了打造这种人设而制造各种各样的“圈套”，降低投资者的戒备心理。

“所以对于这样的骗局，需要通过典型案例的广泛宣传增强投资者的防诈骗意识。”郑或认为。

张志旺表示，取得被害人信任是不法分子实施诈骗的前提。部分被害人先尝到了“甜头”，因此容易被蛊惑。未来需进一步加强投资者教育。

## 多部门合力 系统性整治非法荐股

近年来，监管部门强化对非法荐股的系统性整治。

一方面，网信部门着力打造清朗网络空间。中央网信办多批次开展“清朗”行动，会同证监会深入整治涉资本市场网络虚假信息。2022年，中央网信办秘书局和中国证监会办公厅联合印发《非法证券活动网上信息内容治理工作方案》，进一步规范证券活动网上信息内容，严厉打击股市“黑嘴”、非法荐股等行为。2025年12月份，国家网信办会同中国证监会深入整治涉资本市场网上虚假信息，依法处置一批炮制谣言、非法荐股的账号。2026年4月份，国家网信办会同相关部门依法处置一批公开推荐个股、诱导加入群组荐股、兜售非法荐股软件的账号，并通报部分典型案例。

北京大成律师事务所律师刘朝对《证券日报》记者表示，针对非法荐股的跨部门协同治理已进入“深水区”。国家网信办会同多部门联合打击非法荐股，体现出处置层级高、协同力度大

的特点，通报的典型案例基本覆盖当前市场上最常见的非法荐股形态。另外，行政处罚与刑事追诉双轨并行已成常态。这既斩断了非法荐股的传播链条，又加强了投资者教育，并为后续执法积累了样本。未来，在“零容忍”的监管基调下，针对非法荐股的打击力度将持续加强。

另一方面，监管部门持续完善制度规则。2026年4月份，中国人民银行等八部门联合印发《金融产品网络营销管理办法》，其中明确，金融机构及其委托的第三方互联网平台开展金融产品网络营销，必须在金融管理部门许可的业务范围内进行，不得为非法集资、非法证券期货活动、非法吸收存款、非法放贷、虚拟货币发行交易等非法金融活动提供网络营销服务或便利。

市场人士认为，监管部门需从制度与技术两方面双管齐下，进一步清除非法荐股生存空间。郑或表示，一方面，需要督促网络平台对推送的投顾活动进行内部的合规审查，落实广告识别标识管理，在前端识别正规的荐股机构和荐股活动；另一方面要推动平台通过大数据、AI等新型技术手段，精准识别以个人账户形式出现的非法荐股活动。比如对于“投资”“收益”“股票”“回报”等敏感词进行自动甄别，一旦发现风险，及时预警并上报主管部门，后续采取封号、限制传播等技术措施，最大限度控制风险。

与此同时，投资者也需要提高防范意识。刘朝认为，在监管部门堵住传播渠道的同时，投资者也需做到理性投资，从而真正压缩这类违法行为的生存空间。

一篇“AI小作文”换来25万元罚单

## 北京证监局出拳整治股市谣言乱象

■本报记者 李乔宇

日前，中国证券监督管理委员会北京证监局公布了一则行政处罚决定书(以下简称“决定书”)。

决定书显示，冯某某通过微信公众号发布涉及某上市公司芯片订单等虚假信息，班某某对前文进行改写后也通过微信公众号发布。前述信息在互联网平台传播、扩散，两名“80后”自媒体从业者因编造、传播虚假信息，扰乱证券市场，分别被没收违法所得并处罚款20万元、25万元罚款。该案系证券监管部门依法规制自媒体编造、传播资本市场虚假信息典型案例之一，为维护资本市场舆论环境提供了正向引导，并发挥了积极的警示教育作用。

## 自媒体不是法外之地

证券法第五十六条规定，禁止任何单位和个人编造、传播虚假信息或者误导性信息，扰乱证券市场。同时，第一百九十三条规定，对于违反该规定者，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足二十万元的，处以二十万元以上二百万元以下的罚款。违法所得金额的有无或者多少不影响该违法行为的定性，只要构成编造、传播虚假信息这一违法行为，依据证券法的规定，均将被处以20万元以上的罚款。

该案中冯某某、班某某编造的虚假信息涉及某上市公司芯片订单。当下，芯片产业作为国家战略性新兴产业，备受市场关注，芯片板块也成为市场情况最为敏感、资金最关注的板块之一。该案涉及的包含虚假信息文章通过微信公众号仅发布短短两天，相关虚假信息就在互联网平台广泛传播、扩散，对资本市场造成不小的扰动。

资本市场是基于信息定价的市场，信息传播的真实、准确、完整是市场健康、稳定、有效运行的重要基础，编造、传播虚假信息会侵蚀信息披露制度的公信力，破坏市场的公平与秩序，应当予以坚决禁止。因此证券法对规制此类违法行为作出明文规定，并设置了与该违法行为性质与社会危害后果相匹配的罚则。

## 上海金融法院、投服中心发布指引 规范“示范性诉讼+批量化调解”流程

■本报记者 吴晓璐

为坚持和发展新时代“枫桥经验”，贯彻落实最高人民法院、中国证券监督管理委员会关于完善证券期货纠纷多元化解机制、推进类型化纠纷治理的工作要求，在第八个“5·15全国投资者保护宣传日”来临之际，上海金融法院与中证中小投资者服务中心(以下简称“投服中心”)联合发布《上海金融法院 中证中小投资者服务中心关于证券纠纷“示范性诉讼+批量化调解”的工作指引》(以下简称《指引》)，旨在进一步畅通和规范证券批量纠纷调解对接程序，提升调解支持相关工作的实效性，为做深做实矛盾纠纷多元化解工作提供“上海范本”，坚实护航资本市场高质量发展及中小投资者合法权益保护。

《指引》全文共六章三十五条，分为总则、示范性诉讼、批量化调解、诉调对接、机制保障和附则。重点明确了以下三方面内容：一是明确“示范性诉讼+批量化调解”解纷模式运用。将法院对示范案件进行示范审理后作出“示范判决”或“示范调解”的行为，一并列为具有示范效应，可以明确批量纠纷裁判或调解标准的诉讼活动，提升调解解纷的权威性。将示范性诉讼的规则确立功能与批量化调解的高效集约功能有机融合，实现从标准确立到标准适用的无缝衔接，既发挥司法裁判的引领作用，又释放调解组织的专业优势。同时，充分保障批量案件投资者知悉示范性诉讼审理过程及结果的权利，稳定投资者预期。为证券批量纠纷化解提供了可复制、可推广的“上海方案”。

二是强化法院与调解组织的协同联动作用发挥。《指引》明确法院统筹协调、专业指导、审查确认等职责，细化调解组织接受委托、反馈进展、促成协议等职责，并建立事前沟通、提前介入、结果反馈等双向协作机制，确保“诉”与“调”各司其职、衔接顺畅，覆盖委托调解的事前、事中及事后各个环节，具备较强的指引性。明确法院与调解组织在启动批量化调解前应当建立事前沟通机制，就示范案件情况、批量调解情况、调解开展计划及责任主体情况进行沟通，为后续调解工作有序开展提供参考。

三是细化“诉调对接”重点环节的具体操作。对于调解过程中的损失测算数据调取难题，明确法院提前介入调解支持相关工作。明确调解过程中的期限规定、分类调解及调解审查要求等。规定了案件调解成功后的诉讼费减免政策，通过降低解纷成本引导非诉解纷。明确司法确认的法院审查标准及审查方式，简化审查流程，提升了司法确认的便利性。明确证券批量纠纷中法院可以依职权采取财产保全措施，为实质化解纠纷提供有效保障。

此外，《指引》还突出数字赋能与机制保障作用。运用智能化系统提升解纷质效，依托线上平台办理委托、审查、文书制作等事项。同时拟定调解宣导、约束机制、经验推广等配套措施，鼓励当事人优先选择调解，遏制不诚信行为，推动形成“调解优先、诉讼托底”的良性解纷格局。

下一步，上海金融法院与投服中心将以《指引》发布为契机，持续深化证券纠纷多元化解机制建设，通过典型案例培育、调解员培训、数字化平台升级等举措，切实提升投资者的获得感和满意度，为维护资本市场稳定、优化营商环境提供更加有力的司法保障。

# 中证协再出投保举措 行业标准化建设提速

■本报记者 周尚任

5月15日，中国证券业协会(以下简称“中证协”)就两项券商投资者保护团体标准向社会公开征求意见，并发布《证券公司投资者服务与保护报告(2026)》。相关举措旨在通过统一行业标准，复盘年度投保成效，把投资者权益保护嵌入券商全业务流程。

## 两项团体标准征求意见

为提升券商投资者保护工作质效，提供可供行业借鉴的投资者适当性管理和纠纷调解工作标准，中证协投资者服务与保护专业委员会成员单位华泰证券、华安证券分别起草编写了《证券公司投资者适当性管理规范》(以下简称《适当性管理规范》)和《证券公司投资者纠纷调解规范》(以下简称《调解规范》)团体标准的征求意见稿，并向社会公开征求意见，以规范标准化的指导方式，更好地保护投资者合法权益贯穿券商内部工作流程。

具体来看，《适当性管理规范》梳理现行法律法规、自律规则等关于券商适

当性管理工作的规定，吸纳行业优秀实践，形成简明适用的操作标准，为券商履行投资者适当性管理义务提供参考。《适当性管理规范》全文共十一部分(含附录)，囊括五大核心内容：明确诚信、客观有效、投资者利益优先三大工作原则；从投资者、证券业务类型两大维度细化适当性管理分类；搭建自上而下的组织架构，明晰统筹机制、制度体系及各层级岗位职责；规范适当性管理工作流程；推动解决行业适当性管理工作难点。

《调解规范》通过梳理现行法律法规、监管规则及自律要求，充分借鉴行业纠纷调解优秀实践经验，形成统一、可落地、可推广的工作标准。《调解规范》共计十二部分，重点聚焦两大方向：一是统一相关基础概念、确立核心工作原则，明确全流程工作程序、压实主体责任与源头治理，搭建多维质量管理监督体系。

二是着力破解行业工作难点。当前券商投资者纠纷调解普遍面临准入门槛模糊、流程规范参差不齐、事后整改流于形式、难以形成治理闭环等共性问题，特别是在复杂、特殊业务场景下，极易引发合规风险。对此，《调解规范》通过统一纠纷调解准入与不予准入判定标准，明

确各类常规及特殊场景的处置规则，细化流程要求。建立案件复盘、溯源整改、多维监督机制，推动券商查找业务短板和服务漏洞，深化溯源治理。通过团体标准统一规范的形式，有助于解决行业长期存在的调解不规范、尺度不一、治理不闭环等痛点，持续提升券商纠纷化解能力与合规管理水平。

## 系统总结行业投保成效

5月15日，中证协发布《证券公司投资者服务与保护报告(2026)》(以下简称《报告》)，这是中证协连续第七年发布该报告。

《报告》共分为序言、主报告、行业案例三部分。行业案例部分集中展示证券行业在建设特色投教基地、开展特色投教活动、制作特色投教产品、科技赋能投资者服务、开展非宣传传活动、开展走进上市公司活动、促进证券纠纷多元化解七个方面代表性强、意义突出的优秀行业实践案例共101篇。

2025年，证券行业认真贯彻落实“国九条”和资本市场“1+N”政策体系要求，坚持践行金融为民的理念，提升金融服务

全过程的投资者保护质效，切实保护投资者特别是中小投资者的合法权益。

各项工作取得扎实成效，主要体现在四大方面：一是筑牢投资者保护制度基础，健全覆盖金融服务全过程的投资者保护制度体系。二是将投资者教育融入业务流程，增强金融知识普及和风险教育的针对性、有效性。三是强化金融科技应用与数字普惠服务，提升投资者服务的数字化、智能化、便捷化水平。四是深化新时代“枫桥经验”的证券行业实践，畅通中小投资者维权救济渠道。行业机构针对投资者诉求集中的重点领域和难点问题，总结和改进业务流程和服务措施，帮助投资者更好地理解规则、知悉风险，支持和引导投资者依法维权。

中证协表示，下一步，证券行业将立足直接融资的主要“服务商”，资本市场的重要“看门人”，社会财富的专业“管理者”定位，持续增强投资者服务与保护工作的系统性、协同性，以更高标准、更实举措更加有效地保护中小投资者合法权益，切实提高投资者的获得感和满意度，促进“十五五”时期资本市场高质量发展，助力加快建设金融强国。