



从业者炒股, 过在哪里?

对于证券从业人员买卖股票, 到底是疏还是堵? 我们期待《证券法》未来的修改进程, 给出一个既能保护投资者, 又能优化投资生态的“双全之法”。

文 | 林海

近期, 证监会通报了两起证券从业人员违法买卖股票的处罚案件。在过去不到两年的时间里, 已有 18 名证券从业人员因为炒股而受罚, 其中有些人甚至因此被终身禁入, 丢了饭碗。

这些活跃于证券市场的从业人员, 亲身“下场”炒股, 到底错在何处, 又伤害了谁呢?

也有亏损买卖

一起案件是关于华林证券股份有限公司石

家庄建华南大街营业部的员工崔志军。在 2016 年 1 月 28 日至 8 月 22 日期间, 崔志军借用胡某等人证券账户买卖爱仕达、东兴证券等股票, 累计成交金额约 128 万元, 获利 6878.27 元。河北证监局通过分析证券账户资料、证券交易委托流水、手机电子通信记录, 认定了崔志军借用他人证券账户买卖股票的事实。据此, 河北证监局认定, 崔志军的上述行为违反了《证券法》第四十三条规定, 依据《证券法》第一百九十九

条规定，河北证监局决定责令崔志军依法处理非法持有的股票，没收违法所得 6878.27 元，并处以 13756.54 元罚款。

和崔志军相比，另一起案件中的长城证券原总裁助理黄钦，“段位”要高出许多。

2011 年 12 月 1 日至 2014 年 8 月 20 日期间，黄钦来供职长城证券股份有限公司，2012 年 1 月 13 日被任命为总裁助理兼金融研究所所长。任职期间，他利用“袁某睿”“兰某”及“李某”证券账户买卖股票，共计交易金额 1.08 亿元，盈利 363.5 万元。北京证监局认定，黄钦来的上述行为构成了《证券法》第 43 条规定的“借他人名义持有、买卖股票”的行为，应当予以处罚。最终，北京证监局决定，没收黄钦来违法所得 363.6 万元，并处罚款 1090.8 万元。

当然，证券从业人员买卖股票，并不总是能挣到钱的。

有近十年证券从业经验的敖翔，先后供职过平安证券、齐鲁证券和华泰联合证券，期间利用“徐某珍”账户通过网上委托、手机委托等方式买卖“中国平安”、“欣旺达”、“金城股份”等多只股票，非但没有赚到钱，还亏损 14 万元，被发现之后，又被证监会罚款 10 万元，可谓“赔了夫人又折兵”。

往往另有内幕

法律禁止证券从业人员买卖股票，主要还是规避其背后可能潜藏的内幕交易和市场操纵行为。

以“罗氏兄弟”炒股案为例，曾就职于新时代证券的罗向阳和罗杨颖，他们的炒股行为实际就与内幕交易交叉难辨。哥哥罗向阳，在新时代证券公司任高管，弟弟罗杨颖是证券营业部的营销总监。罗向阳为 2013 年东方铁塔收购股权项目、2014 年黄河旋风定向增发项目、2015 年黄河旋风发行股份购买资产项目提供顾问服务，是促成相关项目的关键人员。

利用营业部的便利，罗杨颖控制了“孟某娟”、“李某锋”、“汪某英”等账户。随后，罗向阳将自己几年来挣到的 1708.5 万元转入这些账户，罗杨颖再用这些钱买入东方铁塔、黄河旋风的股票。如果只是这样，那可能还只是普通的“证券从业人员炒股”。

但是，这些兼具不同身份的专业选手，要么掌握了内幕信息，要么拥有特殊的资金和资源动员能力，“一出手就不凡”。罗氏兄弟买入东方铁塔之前，该公司正在筹划收购青岛海仁的股权。罗向阳正是这个项目的操盘人，负责与股权出让方中信基金协商价格，撮合交易、跟踪并购进展情况。

2013 年 12 月 14 日东方铁塔发布《关于收购青岛海仁投资有限公司股权的公告》。而早在 2013 年 11 月 4 日，东方铁塔与中信基金初步达成交易协议时，罗向阳就将这份协议书快递到了弟弟罗杨颖手中。罗杨颖心领神会，用控制的账户割肉卖掉其他股票，大举买入东方铁塔约 16 万余股。罗氏兄弟这一利用内幕信息进行交易的行为，显然构成了《证券法》第七十三条所禁止的内幕交易，其行为性质早已超出了普通的“炒股”之举。

与之相似，2014 年 2 月初，罗向阳利用自己掌握的黄河旋风即将定增的消息，再次携手罗杨颖进行内幕交易，提前建仓黄河旋风股票。

在这样的案件中，表面上看上去是“证券从业人员利用他人账户炒股”的行为，实际上却往往与内幕交易、市场操纵等其他违法行为不可切割。只不过，有时内幕交易或市场操纵不那么容易查证——在这种情况下，不如完全禁止这些“有能力也有动机”开展内幕交易的人入市。因此，现行《证券法》第四十三条一直禁止证券从业人员买卖股票，既不允许他们直接或者以化名持有股票，也不允许他们借他人名义持有、买卖股票，还不允许他们收受他人

法律禁止证券从业人员买卖股票，主要还是规避其背后可能潜藏的内幕交易和市场操纵行为。

《证券法》二读稿于2017年4月提交了全国人大审议，据了解，证券从业人员“炒股解禁”条款已在二读稿中删去。

赠送的股票。如果他们在成为证券公司工作人员之前，已经持有的股票，在成为证券公司工作人员之后，也应当依法转让。第一百九十九条规定，如有前述行为的，应当依法处理非法持有的股票，没收违法所得，并处以买卖股票等值以下的罚款。

“口子”尚未撕开

近两年，随着《证券法》的修改，证券从业人员能否买卖股票，也再次被提出。

有一种市场意见提出，如果从业人员铁了心要参与证券市场投资，他们可以轻易地借用他人账户来炒股，并且掩盖“不可说的目的”，这样反而更加难以预防和查处。因此，与其全面禁止，不如让他们依法合规地持有股票。当然，这也要求技术手段的不断进步，以及诚信程度的不断提高，再加上各项监管措施的逐步到位，才能够逐步放开证券从业人员买卖股票的限制。

作为对这种市场意见的反馈，2015年4月20日，提请全国人大常委会“一读”审议的《证券法》（修订草案）提出，证券经营机构、证券交易场所和证券登记结算机构的从业人员、国务院证券监督管理机构的工作人员以及其他证券从业人员，可以依法合规地持有股票，但是应事先申报本人及配偶证券账户，并在买卖证券完成后三日内申报买卖情况。


这一立法模式可能参考了美国有关证券从业人员买卖股票的规定。在美国，从2002年开始，包括证券从业人员在内的知情人如果要合法交易，需要在购买股票后两天以内上报交易记录。从业人员自己的账户以及相关联系人的账户都要报备公司，定期要做合规性抽检。而且，他们所买的股票要作为关联人股票，受到美国144A条例的约束，不能随意向公众投资者转让，只能向私募投资机构转让。而且，私募投资机构从这些关联人手中买来的股票，也成为了关

联股票，同样不能向公众投资者转让。

这一修改动向引发了市场的热议。支持意见认为，应当允许证券从业人员参与股票买卖，因为“堵不如疏”，不如让股票买卖在阳光下运行，接受市场监督，同时加强对违规申报、不如实申报等行为的惩处力度。

反对意见则认为，目前已有如此严格的法律禁止性条款，限制证券从业人员持股，尚且有这么多从业人员“绕道而为”，前仆后继地参与证券交易，并且动不动就利用内幕信息获利；倘若放开了炒股限制，岂不是会有更多的证券从业人员入市炒股——这对普通投资者而言，意味着“狼入羊群”。他们还担心，证券从业人员利用信息优势和技术优势“炒短”，会不会加剧市场波动？更多专业人士进场，内幕交易等违法行为会不会越来越隐蔽，发生“串案”“窝案”，与其他违法违规行为交织串联的可能性会不会越来越高？那些原本应该服务于中小投资者或企业融资需求的证券从业人员，沉迷于“炒股”，会不会出现道德风险，为了私利而牺牲客户利益？

在这种争议声中，《证券法》二读稿于2017年4月提交了全国人大审议。据了解，证券从业人员“炒股解禁”条款已在二读稿中删去。对此，有市场人士拍手称快，也有人对此感到失望：这是否意味着我们的市场环境还不够成熟，从业人员的职业操守还不够好，市场监管技术还不够先进，监管理念还不够开放自信？

我们相信，监管层对此也是左右为难：一边是证券从业人员的投资诉求——他们表示，“我用我自己的钱投资某支股票，再为它提供保荐承销，难道不是最好的担保吗”？另一边则是不断出现的内幕交易与市场操纵，而且手法越发隐蔽多样。到底是疏还是堵？我们期待《证券法》未来的修改进程，给出一个既能保护投资者，又能优化投资生态的“双全之法”。



国网英大集团

STATE GRID YINGDA GROUP

英大泰和人寿保险股份有限公司

YINGDA TAIHE LIFE INSURANCE CO., LTD.



英大人寿公众号

百锻千炼 尊耀至上
 万全无忧 荣华康寿
 鑫光熠熠 传承鸿福
 财源不断 金享连年
 富贵彰显 世代相传

10·1

英大百万鑫财富年金保险 (分红型)

隆重上市

本资料为产品简介仅供参考，详细内容以《英大百万鑫财富年金保险（分红型）》产品条款为准。
 本产品为分红保险，其红利分配是不确定的。

全国统一客服热线：4000-188-688 网址：www.ydthlife.sgcc.com.cn

地址：北京市东城区建国门内大街乙18号院1号楼英大国际大厦5-6层