

□ 上海左券律师事务所 杨薇 雷嘉雯

2024年2月9日，证监会于官网发布行政处罚决定书，对招商证券63名证券从业人员的违规炒股行为作出处罚，并对其中一人采取终身证券市场禁入措施，上述63人合计遭罚没金额达8173万元。

证券从业人员违规买卖股票并不是一个新话题，但在理论和实务中都存在若干争议点，笔者结合所办案件对相关规定和实操环节进行解读，以期引起从业人员的重视。

禁止炒股的主体

根据《证券法》第四十条第一款规定：证券交易场所、证券公司和证券登记结算机构的从业人员、证券监督管理机构的工作人员以及法律、行政法规规定禁止参与股票交易的其他人员，都属于不得持有、买卖股票或者其他具有股权性质证券的特定人员。其中，需要注意以下几点：

（一）相比较2014年《证券法》规定的“证券交易所”，2019年《证券法》关于“证券交易场所”的范围有所扩大，证券交易场所包括证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所，这里所说的“国务院批准的其他全国性证券交易场所”目前包括新三板、区域性股权市场和北交所。

（二）“从业人员”是否包括中后台人员？

关于从业人员，《证券法》并无具体定义。根据中证协《证券公司董事、监事、高级管理人员及从业人员管理规则》第二条以及在答记者问中的回复，从业人员是指从事证券业务和相关管理工作的人员，既包括从事证券经纪、证券投资咨询、与证券交易及证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、融资融券、证券自营、证券做市交易、证券资产管理，以及代销金融产品、证券投资基金代销与托管等业务和管理工作的人员，也包括合规、风险管理、财务管理、稽核审计、信息技术、结算等所有与证券业务相关的中后台及内部管理人员，公司董事长、从事业务管理工作的其他董事和监事、高级管理人员均为从业人员。

但是，证监会在实际监管中又扩大了从业人员的解释外延，根据中国证监会〔2019〕116号《行政处罚决定书》，证监会认为：“《证券法》第四十三条所述证券公司的从业人员，不仅指证券公司从事证券业务的专业人员，而且还包括证券公司从事党务工作、辅助支持业务、综合管理业务在内的其他工作人员。只要属于证券公司工作人员，均应被认定为《证券法》第四十三条规定的证券公司的从业人员。证券公司的从业人员认定不以其取得从业资格或执业证书为前提。”

由此可见，证券公司从业人员不仅指从事证券业务的专业人员，还包括证券公司的其他工作人员。

禁投的不只是股票

对于禁投标的，《证券法》表述为“股票或者其他具有股权性质

的证券”，显然禁止买卖的不只是股票。但是，对于何种产品为“其他具有股权性质的证券”，在《证券法》中未见具体说明。

结合证监会2023年7月发布的《关于完善特定短线交易监管的若干规定（征求意见稿）》，目前可以明确，存托凭证以及可转债、可交债等可以在未来某一时点转换为公司股票的债券均包含在“其他具有股权性质的证券”之列。

从《证券法》的实施情况和相关行政处罚案件来看，“其他具有股权性质的证券”主要针对的也是“可转债”。

除了“可转债”，证券从业人员是否可以交易未上市公司股权？

根据证监会2022年《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》第二十八条：“证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员不得违反法律法规和中国证监会



资料图片

的规定，从事证券、基金和未上市公司股权投资。”这个条文里虽然提到不能违反相关规定从事未上市公司股权投资，但“相关规定”具体对应的仍是《证券法》第四十条。而从《证券法》对证券的限定来看，未上市的公司股权不属于证券。因此我们认为，证券从业人员交易未上市公司股权并不会受《证券法》第四十条的规制。

但是，对于证券公司投行部人员以及涉及国有成分的证券公司，除受限于《证券法》外，还应受限于《廉洁从业规定》第十二条“利

益输送规定”和“国有企业领导人员的禁投规定”（包括党纪和党政机关的内部规定）。因此，很多证券公司合规部门均要求从业人员对投资未上市公司股权进行内部申报披露。

此外，证券从业人员是否可交易股指期货？根据《证券法》《期货和衍生品法》，股指期货属于期货产品，并非“具有股权性质的证券”，不属于证券从业人员禁投的品种。另外，根据《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》等相关法律，只要证券从业人员未被市场禁入，是可以买卖股指期货的。

证券从业人员违规炒股争议点一文说清

借用账户与代客理财

证券从业人员违规炒股，具体方式包括直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票或者其他具有股权性质的证券，收受他人赠送的股票或者其他具有股权性质的证券。从监管处罚的案例来看，证券从业人员多为借他人名义持有、买卖股票。

这里需要将借他人账户买卖股票和代客理财的行为进行区分。如果借用他人账户为自己进行交易，违反的是《证券法》第四十条违规炒股规定，应按照第一百八十七条处罚；如果控制他人账户代客理财，违反的是《证券法》第一百三十六条“证券公司的从业人员不得私下接受客户委托买卖证券”之规定，应按照第二百一十条处罚。

至于司法实践中如何区分借他人账户买卖股票和代客理财，有观点认为，应从资金来源去区分。如果资金来源于从业人员，就属于“以化名、借用他人名义持有、买卖股票”，如果资金来源于他人，则属于代客理财。

总结证监会的类似案例，确实主要是从资金来源去判断，但是笔者认为资金来源只是表象之一，核心在于判断股票收益的归属。北京市高级人民法院在一起行政诉讼案中就表明：“以化名、借他人名义持有、买卖股票的构成，‘并不是以禁止参与股票交易的人员享有涉案股票、资金所有权为前提条件，即不论当事人的资金来源以及是否为其自有资金，只要能够实际控制并利用该资金持有、买卖股票，就符合该条规定的处罚要件。’”

法律后果和追责时效

从业人员违规买卖股票被查处后，通常处罚依据为《证券法》第一百八十七条：“法律、行政法规规定禁止参与股票交易的人员，违反本法第四十条的规定，直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票或者其他具有股权性质的证券的，责令依法处理非法持有的股票、其他具有股权性质的证券，没收违法所得，并处以买卖证券等值以下的罚款；属于国家工作人员的，还应当依法给予处分。”

该条将证券交易金额作为计算罚款上限的标准，而非以违法所得为计算标准。但由于仅规定了罚款金额的上限，且实践中证券流动性强，可在短期内交易多次，使交易额成倍叠加，参照交易额确定罚款标准可能有偏离实际的风险，故实践中证监会一般参照违法所得金额来确定罚款额。根据近年来证监会、各地证监局的处罚案例，对从业人员违规炒股的处罚均未按累计交易金额计算，而是：对于有违法所得的没收违法所得，并处以与违法所得数额大致相等的罚款；对于无违法所得的，参考其他情节处以3万元至40万元不等的罚款。

至于追责时效，根据《行政处罚法》和《证券期货违法行为行政处罚办法》，一般情况下证券监督管理委员会对违法行为的处罚期限为两年，两年内未发现违法行为的，不再给予行政处罚，但涉及金融安全且有危害后果的，处罚期限为五年。但是，前款规定的期限，自违法行为发生之日起计算；违法行为有连续或者持续状态的，自行为结束之日起计算。