

自媒体荐股行为的法律评价与监管完善路径研究*

刘皎瑶** 梁广泽*** 迟伟丰****

摘要：自媒体荐股行为具有传播主体非专业化、媒介数字化、动机隐蔽复杂等特征。当前，证券法、广告法、刑法等虽对该行为有所规制，但实践中仍面临行为性质界定存在难度、主体认定有一定复杂性、证据固定与因果关系认定存在困难等问题，且存在法律法规需进一步完善、监管协同需加强、平台责任落实不到位、投资者保护待加强等监管困境。对此，可通过修订法律法规、强化行政监管协同、规范机构自媒体管理、严厉查处违规行为、压实平台责任、加强投资者教育等路径完善监管，以维护证券市场秩序与投资者权益。

关键词：自媒体荐股 法律评价 监管完善

一、自媒体荐股行为的法律界定

(一) 概念与特征

自媒体荐股行为，是指通过微信公众号、微博、抖音、快手等自媒体平台，运用文字、图片、视频、直播等多样化媒介形式，针对具体证券品种的投资价值、交易时机等要素开展分析、预测或推荐的市场行为。该行为具备以下特征：

1. 传播主体的非专业化特征：与具备证券投资咨询业务资质的传统机构形成显著差异，自媒体荐股行为的实施主体涵盖个人账号、未取得相应执业资格的市场主体以及伪装成专业人士的“伪专家”群体。有的还通过编造“小作文”，诱导投资者追高

* 本文仅代表作者个人观点，与所供职单位无关。

** 天津证监局稽

某只股票,甚至操控多个账号发布同质化小作文,形成“信

理财规划方案的制定等内容),辅助客户作出投资决策,则属于非法证券投资咨询。

二、现有法律框架对自媒体荐股的规制

一 法律法规相关规定

1. 证券法规层面

(1

一步强化规范 第 1 点规定 “任何机构或个人从事就证券市场

和

- 一 行为性质的模糊性
- 1. 证券投资咨询行为的法律边界模糊性

2. 荐股行为与投资者损失间的因果关系存在复杂的量化难题。特别是在资本市场剧烈波动背景下，区分投资建议的误导性因素与市场系统性风险具有显著的识别困境。典型情形如：投资者依据自媒体荐股建议完成股票交易后，若发生股价下跌，既可能源于宏观市场调整，也可能归因于荐股信息的误导性陈述。对该因果关系的准确判定，需依赖多维数据的深度分析与专业评估体系的综合运用。

四、自媒体荐股行为监管困境和完善路径

一 现有监管面临的困境

1. 法律法规需紧跟实践发展。1997年颁布的《证券、期货投资咨询管理暂行办法》，至今尚未得到系统性修订。在当前复杂多变的资本市场环境下，其部分规定已难以有效适应行业发展的新趋势与新需求。例如，对于近年来兴起的自媒体荐股、线上投资咨询服务等新业务模式，该办法缺乏明确且具有针对性的规范细则，导致在实际监管过程中，执法部门在界定相关行为的合规性时，面临一定程度的困难与不确定性。对于“大数据荐股”“人工智能投顾”这类依托先进技术的新型证券推荐模式，目前的法律在定性方面还缺乏清晰明确的界定框架。比如算法驱动的证券投资推荐应用，它们凭借海量数据挖掘与智能分析来生成投资建议，但与之相关的法律责任认定标准、监管主体权责划分以及合规要求等关键制度要素，还需进一步明确。

2. 监管协同需进一步强化。从行政监管架构视角审视，中国证监会、网信办、市场监管

问题。这种维权成本与收益的失衡状态,致使救济途径在实践中难以充分发挥中小投资者权益保护功能。

二 监管完善的具体建议

2021年第1期《求是》杂志刊发证监会主席吴清题为“奋力开创资本市场高质量发展新局面”的文章,明确提出整治非法荐股等乱象,坚决打击误导投资者、侵害投资者财产安全的违规行为。结合上文分析的法律适用难点和监管面临的不足,针对打击自媒体非法荐股行为,提出如下监管完善建议:

一是推动法律法规修订与更新。加快《证券、期货投资咨询管理暂行办法》的修订进程,充分考虑自媒体荐股、大数据荐股、人工智能投顾等新兴业务模式的特点与风险,补充针对性规范条款。明确各类新型证券推荐行为的法律定性、准入门槛、业务规范与法律责任。制定针对自媒体场景的证券投资咨询行为细则,明确“咨询服务”与“信息分享”的实质区分标准。可从行为目的(是否以获取商业利益为导向)、行为方式(是否具备专业分析方法与系统性建议)、对投资者决策影响程度(

移送公安司法机关追究刑事责任,并为公安司法机关查处、判决相关案件提供专业支持,形成打击合力,有效震慑违法犯罪分子。

五是压实平台主体责任。督促平台强化内容审核与账号管理。要求平台采用人工智能与人工审核相结合的方式,识别隐蔽性违规荐股暗语、软性植入等行为。完善违规账号分级分类管理机制,对初次违规账号采取警告、限流等措施,对多次或严重违规账号实施永久封禁,并可考虑相关主体列入行业黑名单,限制其在其他平台重新注册。

六是督导上市公司强化舆情监测和处置。上市公司应加强舆情监测,精准识别与公司相关的“小作文”式误导内容、编造未披露事项的关联荐股等风险舆情。对于不实消息应及时开展核查,主动予以澄清,避免因“被动忽视”导致虚假荐股信息扩散,进而引发股价异常波动或投资者权益受损。

七是持续做好投资者保护。2025年5月发布的《关于严格公正执法司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》明确提出,针对通过编发、传播“小作文”等虚假信息扰乱市场秩序、侵害他人权益的行为,受害人若提起民事诉讼主张损害赔偿,人民法院将依法予以支持。要积极组织相关行业协会、辖区金融机构加强投资者教育,通过线上线下相结合的方式,开展针对自媒体荐股风险的专题培训与宣传活动,向投资者普及非法荐股的常见手段、识别方法、危害后果及救济手段,通报自媒体非法荐股典型案例,提高投资者风险识别防范和救济能力。特别是在行情活跃时期,更要提醒投资者保持警惕,提高风险意识,远离非法荐股陷阱。

(责任编辑:王昕宸 刘霄鹏)