

牌照极度稀缺，毛利堪比茅台：揭秘荐股直播间操盘手

Original 梅岭 南方周末 2024年11月20日 21:35 广东

“星标”**南周**
不错过每一篇深度好文



▲ 2024年7月20日，上海广东路与西藏中路交叉路口空地上知名度极高的“谈股沙龙”，人气爆棚。（视觉中国 / 图）

全文共**5729**字，阅读大约需要**14**分钟

行情好的时候，投顾销售们出门都得背五六个手机，争分夺秒地回复客户信息。

第三方投顾公司已经经过漫长的进化，成为一门毛利堪比茅台的生意。

诱使散户高位接盘，被行业称为“抢帽子”，类似的故事一再上演。

“这个行业一直都在摸石头，但是没过河”。

本文首发于南方周末 未经授权 不得转载

“用10万赚到100万，要花多长时间？”

伴随激昂的背景音，短视频里的主播用手点点镜头，认真地回答道：“散户想要做大，只有一个方法，就是做短线，踩准节奏，今天买，明天卖。”

如何做好短线，怎么和别人拉开差距？“点击视频下方链接，加入我的炒股战队来试试吧！”

2024年9月，A股开启狂飙行情。上交所数据显示，9月、10月，A股新增开户数分别达到183万户、685万户，创下2015年6月以来新高。

新股民如潮水一般涌入直播间，抖音、快手成为股市新的“吹票池”。直播间观看人次超过10万并不罕见，头部主播的场均观看人次更是达到百万级。

但荐股直播间亦存在不少擦边、违法行为，如夸大、误导性宣传以及变相承诺收益、暗示推荐个股等。

2024年11月15日，同花顺发布公告称，子公司云软件因上述行为，遭到证监会浙江监管局立案。不少直播间亦遭平台封禁。

直播间背后的操盘手，很大一部分是云软件这样的第三方投资顾问机构。

按照中国证监会在2010年发布的《证券投资顾问业务暂行规定》（下称《暂行规定》），投顾是指证券公司、证券投资咨询机构接受客户委托，按照约定向客户提供涉及证券及证券相关产品的投资建议服务，并直接或者间接获取经济利益的经营活动。

这是一个需要牌照的行业。据证券业协会官网数据，截至2024年11月，持牌第三方投顾公司数量为78家。华福证券称，证券投顾牌照极度稀缺，随着直播荐股等行业的兴起，牌照价格已从年初的1.2亿元涨至1.7亿元。

1 销售比投顾多

当投资者刷到引流视频时，主播们往往会在第一时间强调：我们不卖课、不加群、不打电话，只会在每天盘前9点准时公布股票池。

主播们身后的背景，一般是大盘走势、执业机构名称、执业人员姓名，以及投顾证书编号。以A开头的执业编号，意味着主播来自证券投资咨询公司，即第三方投顾。证券公司也有投顾，执业编号为S开头，证书由中国证券业协会颁发。

待投资者进入直播间后，主播们通常会整理出盘面、指数、板块等“投资秘籍”，以1元/份的价格让投资者点击购买。这笔交易往往会在几分钟内原路退回，看起来是给投资者的免费福利，实际上是在考察客户是否具有付费意识。

支付完成后，就会出现“长按添加助理，领取课程”的微信二维码。扫码后，会自动添加“小助理”的微信，即投顾销售。“投顾公司基本都是销售型的，销售比专业的投顾人员多。”曾在多家第三方投顾公司任职的王雪对南方周末记者说。

销售围绕明星投顾获客。

据九方智投披露的数据，截至2024年6月底，公司持牌投资顾问343名，证券从业人员1678名。他们支撑了九方在多平台营运的488个MCN账户，共拥有4560万名粉丝。其中首席投资顾问“洪帮主”粉丝达到225万。

多家投顾公司的销售均向南方周末记者提供了两种可选业务。第一种为免费服务，助理每天上午9点会分享5只股票，但没有具体操作建议。第二种是加入内部圈子，享受有偿服务。

主要是投顾老师亲自点评重点个股，直接给到股票代码以及参考买卖点。

“我们操作非常简单，直接给到您票。参考买入卖出都会直接发您手机上，收到后您挂个单，到该卖出时，我们会直接给您响铃弹窗，您直接参考卖出即可。”销售们几乎都是类似说辞。

销售们还会配上无法识别真假的张大哥、李大哥发来的微信反馈，例如“518元红包10天给我赚了五万多回来”。

当投资者表示对付费内容感兴趣后，信息轰炸就开始了，有些公司甚至可以做到20分钟一条微信。销售还会频繁地发来微信语音，告诉投资者，自己不是机器人。

“有的人股市赔得一塌糊涂，却在乎几百不愿意尝试”，类似催促付费的背后，都是销售在赚提成。“即使是最低价位518元的小单，一单也可以提80元-100元。”王雪说，以10月行情为例，有的投顾公司一个月能给一名销售推送2000名以上客户，销售如果可以开发160名，开发率就达到8%。

“有的投顾公司满点（销售人员按照一定比例提成的开单量）是120单，满点后可以做到一单300元提成。有的投顾公司开发率超过6%，每一单就会多补销售10元，超过7%再补贴10元。”王雪说，过去两个月，她的销冠同行们月薪往往能达到10万元以上。

行情好的时候，销售们出门都得背五六个手机，争分夺秒地回复客户信息。因为没准客户的手机里，已经有十几个同行在抢客了。

2 见招拆招

这种给代码+买卖点+涨幅的销售模式，在多位券商人士看来不可思议。“这在券商都属于违规，我们只能讲趋势。”一位头部券商合规部负责人对南方周末记者说。

但第三方投顾公司已经经过漫长的进化，会通过各种方式擦边直播，规避监管。

王雪说，头部公司一般要求主播持证上岗，但也有一些主播没有投顾证，仅凭实力和眼缘受到股民追捧。“这时候，直播间主播身后就会出现另一个有投顾证的人，坐着喝喝水，我们内部称之为‘吉祥物’。”

2020年，中国证监会发布了《证券投资基金投资咨询业务管理办法（征求意见稿）》，这是继1997年《证券、期货投资咨询管理暂行办法》将证券投资咨询业务纳入监管、2010年《暂行规定》发布后又一部重要法规。

征求意见稿明确，单个从业人员服务客户数量不得超过50人。这与动辄破万人次的直播间相比，明显不匹配，但如果主播搭配上后台的“助理”，就有可能达标。

据证券法，无从业资格的个人，不允许从事证券投资、咨询业务。投顾销售为何可以将个股发给用户？“这是老师推送的，并不是助理选的股票。”王雪说。

另据《暂行规定》，证券投资顾问不得通过广播、电视、网络、报刊等公众媒体，作出买入、卖出或者持有具体证券的投资建议。

“老师只是在直播中说了这只票，他并没有让你去买。销售也没有单独说买卖点，都是买卖点+建议、参考这样的固定搭配。”在多家第三方投顾公司发来的买卖点信息中，也的确如此。

据《暂行规定》第19条，证券投资顾问向客户提供投资建议，应当提示潜在的投资风险，禁止以任何方式向客户承诺或者保证投资收益。

在第三方投顾公司发来的各种“涨停”“领跑”的个股走势报喜图下方，一般都会加一条细小的文字：优秀案例、观点仅供参考，不做买卖依据，历史表现仅供参考，不作未来收益保证等。

在一系列成熟的运作之下，第三方投顾成为一门毛利堪比茅台的生意。

九方智投2023年3月在港交所上市。据公司公告，2019年-2024年上半年，公司毛利率一直保持在80%以上。

在新三板挂牌的益盟股份（832950.OC）同样是一家第三方投顾公司，2024年上半年实现毛利率86.72%，上年同期这个数字为91.52%。

据中国证券业协会官网，78家持牌投顾公司主要集中在发达地区，上海16家、北京11家、深圳9家。

王雪形容，这些公司风格各异。有的喜欢洗理念、拍视频、发日常，从人设细节打动客户；有的实力强，直接用信息“炸”客户；有的中规中矩，秉持营销和客户共同发展的理念；也有的“销售纯牛马”，周末不休息，早八晚十二都有。



第三方投顾的销售话术。（南方周末记者 梅岭 / 图）

3 “抢帽子”

第三方投顾一般分为前端和后端。行业起步价一般在580-998元/单，后端不断升级，价格在29800元—99800元/单，甚至还有几十万元的客单价。

“一般前端每天会给你推荐两三只股票，后端给你的股票就一只。”王雪说，面对千万级别的大客户，投顾一般会定制私人计划。“这个级别的销售都是老员工，面试非常严格，很多都是公司销冠升上去的。”

上海一位私募公司董事长告诉南方周末记者，他的朋友抛弃了收益率15%的海外债，专门把钱搞回来跟投顾合作。“合作内容就是投顾负责吹（资金量）大的客户的票”。

从多家第三方投顾公司推荐的个股来看，中小盘股出现频率较高。

有市场分析称，一个10万人观看的直播间，如果转换率能达到10%，一万人买入的资金量几乎等于一个中小游资的规模，将小盘股拉至涨停并不困难。

国投证券策略首席分析师林荣雄11月13日发布研究报告《庶民的胜利》，称自“9·24行情”爆发以来，可以看到两股明确的增量资金，其中一股是近一个月以两融为代表的散户游

资力量，他们的活跃再次带动中小盘股和各类题材股上涨。

第三方投顾的销售往往一眼就能看出哪只股票由哪家公司主推。王雪指着一只9月以来累计上涨幅度超过200%的中盘股，立刻报出了公司名。

川发龙蟒（002312.SZ）是不少直播间前段时间热推的股票。推荐原因是关联美国大选，并且有发财的寓意，是“玄学概念股”中的代表。但在特朗普当选当日，这只股票一改连续涨停的走势，突然跌停。

诱使散户高位接盘，被行业称为“抢帽子”，类似的故事一再上演。

两年前，东方能源（000958.SZ，现更名电投产融）曾在深交所互动易平台主动发声：大量投资者称，有所谓“专家”“老师”等通过抖音、快手等社交软件透露公司项目，密集推荐公司股票。

该公司提醒，“不法投资机构以杀猪盘等形式诱使投资者高位接盘，此前已有多宗案例，天上不会掉馅饼。”

最典型的还有2018年的廖英强案。因讲解风格幽默，他被称为“讲投资的郭德纲”。据当年证监会公布的行政处罚决定书，廖英强利用其知名证券节目主持人的影响力，在微博、博客上公开评价、推荐股票。

他在推荐前使用其控制的账户组买入相关股票，并在荐股后的下午或者次日集中卖出。通过这种交易方法牟利4300万元，最终被证监会罚没1.29亿元。

4 “一直都在摸石头，但是没过河”

“第三方投顾现在就像一个阑尾，它没什么用，但牌照又给了。”程峰向南方周末记者直言。

他是中国首批执业证券分析师，财经专栏“程大爷论市”主理人，从事证券与期货投资顾问等工作已经超过三十年。

程峰一路看着投顾行业发展起来，标志性事件是1992年1月，深圳新兰德证券投资咨询公司注册成立。这家最早的第三方投顾公司，前身是《股市动态分析》杂志社和股份经济与证券市场研究所，被称为中国证券咨询界的黄埔军校。5个月前，深交所正式开业。

1997年，原国务院证券委发布《证券、期货投资咨询管理暂行办法》，将证券投资咨询纳入监管范围，成为行业分水岭。“牌照发放后，才可以进行证券咨询服务”。

将投顾纳入监管的初衷，是给投资者提供财商教育。“但很快就走偏了，变成了带投资者炒股。”程峰说，“抢帽子”最早就是由投顾公司发明，它们在报纸上搞一个版面荐股，引导投资者去买，然后自己又卖掉手里的。后来传播渠道又变成电视、QQ、股吧，再到现在的直播间。

作为行业里的知名公司，九方智投的历程值得一提。

其实际控制人为一致行动人陈文彬、严明和陈宁枫。他们在2011年成立银科控股，通过“银天下”品牌撮合客户，进行白银、黄金和其他贵金属及商品的交易。

据咨询机构欧睿国际（Euromonitor）的数据，2015年，银科控股成交量占天津贵金属交易所总交易额的15.5%、占广东贵金属交易所交易额的10.4%。

2016年，三人带领银科控股在纳斯达克上市，成为“大宗商品现货第一股”。次年，证监会牵头对包括贵金属在内的各类地方交易所清理整顿，被迫转型的银科控股入局黄金T+D交易领域。

但紧接着在2018年，央行又禁止互联网机构不得提供任何形式的黄金账户服务。

业务受阻的银科控股2020年私有化退市，用不到半年的时间将九方智投剥离，2023年登陆港交所。据2016年的新闻报道，银科控股当时就已进军证券投顾。

“事实上，这么多年就没几家第三方投顾公司做大，按照二十多年前的发展，它们之中应该有一些可以脱颖而出，成为财富管理的力量。”程峰表示，“这个行业一直都在摸石头，但是没过河。”

原因之一是，第三方投顾的法定业务仅有证券投资咨询业务一项，他们很难和采用与佣金捆绑甚至免费提供投资咨询服务的证券公司竞争。

程峰说，十几年前，监管部门就有过调研，如何发展中国的财富管理。按照原来的思路，可能会参照海外的成熟模式，放开投顾与客户全账户管理的权限。市场曾寄望于新证券法修改，能够允许投顾帮客户操盘。但2020年新证券法实施，并没有放开这一项。

2002年，中国持牌投顾机构数量为162家，自2014年以后，证监会再未单独核发过《证券投资咨询业务资格证书》，投顾牌照只减不增。

上海猫投鹰信息科技有限公司董事长黄华，曾担任华泰证券首席财富官、中泰证券副总裁等。在他看来，中国香港等成熟市场的金融牌照很便宜，但违法成本很高。

“但我们是通过严格管控金融牌照来管控业务。圈住牌照的就想着赌一把快钱，反正处罚成本也不大，这么高的收益风险比，不干都是傻子。”黄华对南方周末记者说。

根据已披露的第三方投顾违规处罚，大多是采取“责令改正、责令暂停新增客户”的行政监督管理措施。

黄华表示，这就是为何第三方投顾行业总是呈现客户投诉高发的原因。他建议应该参照成熟市场，放开牌照申请，宽进严出，让良币驱逐劣币，净化投资咨询行业生态。

此外，黄华认为，券商的“不作为，流于形式”，也驱使投资者寻求投顾公司服务。“券商研究员不讲人话，普通投资者怎么看得懂？客户经理只知道目标导向，销售销售再销售，有

谁是站在客户角度考虑问题的？”

在他看来，投资者教育并不是揭示风险，而是应该帮助客户构建专业投资思维。他在2023年与王静联合创办了猫投鹰公社，将科技与投资者教育结合，希望改变行业生态。截至目前，猫投鹰公社付费用户数已经突破4万人。

“行情好时，股民喜欢看投顾，只有行情不好时，才喜欢看投教。”王雪的客户里，有开叉车的工人、退休的职工，还有聋哑人，都是被行情带动起来，想在股市博一博。

“他们很难获得通俗易懂的资本市场知识，哪怕是我们从业人员，真正入门的也很少，第三方投顾存在的价值也在这里。”

南方周末记者向九方智投、益盟股份等头部投顾发送了采访提纲，截至发稿，未获回复。

(应受访者要求，王雪为化名)

其他人都在看



南方周末
在这里，读懂中国 infzm.com
6645篇原创内容

公众号