



A2 國防部長常萬全 接受本報採訪

A12 財爺：九龍東 可發展成另一CBD

暫停光大證券相關業務

中證監立案 調查烏龍指

調查烏龍指



中國證監會經初步核查後通報，認定8月16日交易異常原因自光大證券自營的策略交易系統存在設計缺陷。

光大證券昨日發布公告，指出當日會通過當日申購ETF及賣出期指空頭合約進行對沖。

【香港商報訊】針對16日光大證券異常交易情況，中國證監會18日經初步核查後通報，認定光大證券自營的策略交易系統存在設計缺陷，連鎖觸發後生成巨額訂單，但沒有發現人為操作出現差錯。中國證監會決定對光大證券正式立案調查，並將事件定性為一起「極端個別事件」。同時要求光大證券暫停相關業務，以便整改。

至於光大證券需要暫停的「相關業務」是什麼，中證監沒有說明，而光大方面在當天的記者會上也只是稱要跟交易所溝通，「現在還不確定」。

定性為「極端個別事件」

據中國證監會新聞發言人昨日介紹，8月16日11時05分左右，上證綜指突然上漲5.96%，中石油、中石化、工商銀行和中國銀行等權重股均觸及漲停。證監會對此迅速作出反應，組織上海證監局、上海證券交易所、中國證券登記結算公司、中國金融期貨交易所等單位立即進行應急處置和核查。

經初步核查，光大證券自營的策略交易系統包含訂單生成系統和訂單執行系統兩個部分，存在程序調用錯誤、額度控制失效等設計缺陷，並被連鎖觸發，導致生成巨量市價委託訂單，直接發送至上交所，累計申報買入234億元人民幣（下同），實際成交72.7億元。同日，光大證券將18.5億元股票轉化為ETF（交易所交易基金）賣出，並賣空7130手股指期货合約。

光大業務內控存明顯缺陷

發言人表示，在核查中尚未發現人為操作差錯，但光大證券該項業務內部控制存在明顯缺陷，信息系統管理問題較多。上海證監局已決定先行採取行政監管措施，暫停相關業務，責成公司整改，進行內部責任追究。同時，中國證監會決定對光大證券正式立案調查，根據調查結果依法作出嚴肅處理，及時向社會公布。

但發言人強調，依據有關法規，8月16日全天下股市交易成交有效，能夠順利交收，整個結算體系運行正常。

當日交易成交有效

發言人指出，當前證券期貨經營機構資本充足，流動性充沛，風控合規體系健全，業務運營規範穩健。此次事件是中國資本市場建立以來的首例，是一起極端個別事件，但暴露出的問題足以引起整個證券期貨行業的高度警覺，必須以此為鑒，舉一反三，汲取教訓，堵塞漏洞，完善制度，堅決防止類似問題再次發生。

發言人說，證券監管部門和證券期貨交易所要進一步加強和改進一線監管，完善監管制度和規則，確保市場安全有效規範運行，切實維護市場公開、公平、公正，維護投資者合法權益。



證監會表示，此次事件是一起極端個別事件，但暴露出的問題足以引起整個證券期貨行業的高度警覺。

光大否認涉內幕交易

【香港商報訊】光大證券昨日下午召開記者會上，否認「烏龍指」事件涉內幕交易。同日該公司發布公告，詳細披露「8·16」事件過程及原因，承認交易異常主要是其策略投資部使用的套利策略系統出現了問題，並指出會通過當日申購ETF（交易所交易基金）及賣出期指空頭合約進行對沖。據光大透露，按照16日的收盤價，上述交易的當日市價損失約1.94億元人民幣（下同）。此前，光大證券公告稱，該公司7月份當月實現的營業收入為2.15億元，淨利潤為4467萬元。

稱事件當日損失近2億

光大證券公告稱，經初步核查，8月16日事件產生的原因主要是策略投資部使用的套利策略系統出現問題，該系統包含訂單生成系統和訂單執行系統兩個部分。訂單執行系統針對高頻交易在市價委託時，對可用資金額度未能進行有效校驗控制；而訂單生成系統存在的缺陷，則導致了特定情況下生成預期外的訂單。

做空期指是對沖風險

公告稱，事件發生後，由於當天增加了72.7億元股票持倉，為最大限度減少風險暴露和可能的損失，該公司對上午發生的事件所形成的過大風險敞口，盡量申購或ETF直接賣出；對於因ETF市場流動性不足而不能通過申購ETF賣出的持倉部分，逐步使用股指期货賣出合約做全額對沖。公告顯示，按16日收盤價估算，上述交易當日市價損失約為1.94億元（人民幣），對光大證券公司造成

的最終損失以及對公司財務狀況的影響程度還可能隨着市場情況發生變化。

光大證券在出現烏龍指事件後，卻在做對沖，這是否構成內幕交易？對此疑問，光大證券董秘梅健在記者會上稱，當天突然增加的交易，要最大限度的減少公司損失，這是每一個職位的職責，股票的交易是T+1，只能通過ETF操作，但由於ETF流動性局限，所以光大證券只能通過股指期货，這是降低公司損失的第一反應，不能隨便定性為內幕交易。

承認面臨處罰或影響業績

光大證券表示，目前公司其他各項經營活動保持正常，並已通過自有資金、變現部分證券類資產等措施，保證交易正常清算交收。目前，光大證券已啟動針對包括全資子公司在內的所有交易系統全面排查工作，重點排查包括量化交易在內的新業務IT系統，關注資金校驗、指令校驗等前端風險控制節點。公告稱，公司將全面檢討交易系統管理現狀。

光大證券透露，上交所和上海證監局正在對相關事項進行全面調查，本次事件導致公司16日「權益類證券及證券衍生品/淨資本」指標超過了100%的監管紅線，公司可能面臨監管部門的警告或處罰，從而可能影響公司經營及業績，亦給公司品牌聲譽及市場形象帶來負面影響。

至於光大是否賠償投資者損失的問題，光大僅表示「目前立案調查中，光大依法履行義務」。

暫停光大業務分析員感意外

【香港商報訊】記者張威紅、黃光琦報導：對「光大烏龍指」事件，有香港分析員認為事件可能是光大有計劃的行為而非真「烏龍」，不過事件對整體股市影響不大，對中證監暫停光大證券相關業務，感到意外。

「烏龍」真假難辨

正洲投資董事總經理李正雲拋出這樣一個說法，「也許真是光大證券有計劃的行為，只是玩過頭了？下單多按了一、兩個零？」他笑稱，在事件發生前8分鐘，網上就傳出「光大烏龍指」，堪稱股神預測。

李正雲續說，以他的經驗，光大套利的標的雖為上證50ETF基金，但並不意味着直接購買該ETF基金，在實際操作，還是在二級市場中直接買賣的股票，這也是為什麼會出現此次烏龍事件的原因。

不過，李正雲相信「光大烏龍指」只是個別事件，不會影響A股整體形象，國外也曾發生過不少類似事件。但此次事件或會促進加強內部風控及監管，包括券商和交易所本身。

事件或促加強監管

就中證監暫停光大證券相關業務，豐盛金融資產管理董事黃國英表示，對中證監的決定感到出乎意料，過往歐洲和日本當局在證券行出現類似錯誤後，都沒有要求停止業務，預期光大的證券相關業務有機會在幾天後獲得恢復，事件對A股市場和港股影響不大。光大的公告顯示，交易當日市價損失約為1.94億元（人民幣，下同），黃國英預期，最終損失可能在3億元左右，有關金額對集團來說不算大。

2005年日本曾發生過「肥指」錯單醜聞，與光大事件同出一轍。日本瑞穗證券對新上市的JCOM股票發出錯誤指令，將「以61萬日圓賣出1股」錯誤輸為「以1日圓賣出61萬股」，造成股價立刻跌停。當中造就了日本一代「股神」，散戶小手川隆不到10分鐘買入7100股，同日在公開市場賣掉1100股，隨後由於交易所強制結算，以每股91.2萬日圓賣掉剩餘的6000股，合計淨賺20億日圓利潤。

時評

烏龍指事件不能烏龍解決

16日發生的中國資本市場史上首單烏龍指事件，引起市場強烈震動和極大關注。中國證監會昨日公布初步調查情況，認為是光大證券自營策略交易系統存在設計缺陷，尚未發現人為操作差錯，並將事件定性為一起「極端個別事件」。惟不管是偶然失誤，還是交易系統開闢，事件均暴露了內地對烏龍指事件的風險防範、應急反應以及即時補救機制存在重大漏洞，監管部門須徹查事件，追究責任，做好善後賠償，消除不利影響；同時亦須汲取教訓，堵塞監管漏洞，完善風控，嚴整問責和懲處機制，防止類似問題再次發生。

絕不能大事化小，小事化了，最終不了了之，以致烏龍指事件烏龍解決！上周五上午，內地股市在11時實現異動，上證綜指突被拉升，不足十分鐘暴漲百餘點，漲幅一度超5%。後據證實，此詭異走勢是由光大證券烏龍指所致。這段期間不少投資者跟風追漲，高位套牢，損失慘重。光大雖稱會討論賠償問題，但這些遭池魚之殃的股民，因法規不明確，能否得到賠償、賠償多少、由誰來賠，目前還很難說清。一方面，中國證監會發言人昨表示，依據有關法規，16日全天下股市交易成交有效，意味着烏龍指所致交易也是正常交易的一部分，如此一來，光大證券或毋須賠償；另一方面，光大證券擾亂市場行為在先，確實導致大量投資者跟進後被套牢，不能輕言一句「風險自負」打發。當然，如何釐定受損者與烏龍指的關係，間接受損者應否算在賠償範圍內，如何確定損失程度，這些須經仔細探討，管理層應以此為契機，建立可操作性的善後機制，保障投資者的正當利益。

目前已查出，光大烏龍指爆量下單的主因是其新上線策略交易系統存在程式調用錯誤、額度控制失效等設計缺陷，並被連鎖觸發，導致生成並發送巨量市價委託訂單。累計申報買入人民幣234億元，實際成交72.7億元。這裏面，暴露了證券業者的內控及系統性運作機制，問題重大；72.7億元的資金產生的槓桿效應，輕易可撬動總額高達22萬億元的整個內地股市，說明大量機構乃至個人投資者使用程式化自動交易，極易引發證券市場連鎖反應，造成指數出現不合理波動。當這種巨幅異動發生時，內地監管部門並沒在第一時間採取停牌、暫停交易等應急措施，減少市場異動的負面影響，顯見監管部門風險意識差，防範不足，應急反應存在明顯漏洞。事實上，證券交易過程中出錯交易難免，世界各地早有先例，不少交易所都設有防範機制，如美國規定只要交易資產

價格在5分鐘時間內發生異常大幅度變動，其交易就被暫時停止；本港對報價異常、數量過大的訂單，交易系統都會警告，要求交易員覆核，這些做法值得內地借鑒。光大證券烏龍指事件，是內地股市首例，雖為「極端個別事件」，但充分暴露出內地證券交易系統、監管制度、補救機制都存在嚴重漏洞，必須引起高度警覺。而光大16日反向賣空獲利，是否涉嫌內部交易，或是操縱價格，應作調查。管理層應公正、公平、公開調查結果，嚴肅處理，並建立制度性、系統性的預警和監管機制，確保金融市場的安全穩定。

香港商報評論員 周武輝