

8·16事件令机构量化投资风控加码

证券时报记者 杨庆婉

面对即将来临的金融衍生品时代,各路机构投资者对高频交易系统有更挑剔的要求。

光大证券“8·16事件”震惊市场的同时,也引起了各路从事量化投资机构的警觉,开始检验其运行的量化工具,并加大风控力度。

券商需防范IT系统风险隐患

证券时报记者日前获悉,8·16事件”发生后,多家获得国债期货试点资格的券商开始全面检验量化交易系统,并评估开展大规模量化交易可能带来的风险。

一位长期从事金融衍生品研究的业内人士向记者表示,8·16事件”中异常交易的发生有两个关键原因:交易系统自身出现失误、缺乏检验券的风控模块。

据了解,从国外资本市场发生的多起“黑天鹅”事件看,交易所系统如果出现故障,危害性是最大的,但这属于整体无法规避的系统性风险,发生概率较小。最有可能发生的还是机构自身交易系统引发的故障,尤其是拥有独立交易席位、不需要检验账户余额的券商自营。

国内券商最大的风险可能会在信息技术(IT)方面爆发。”上海证券副经理姚兴涛告诉记者,纵观国外券商无一没有强大的IT团队,金融企业更像一个庞大的互联网公司,而国内券商在这方面相对欠缺。

随着国内金融市场迈入衍生品时代,股票T+0、国债期货、股票期权若接踵而来,将对交易系统提出更高要求。

国内券商使用的交易系统有三种:一是完全自主开发,目前除了中金公司,其他券商很少这么做;二是部分采购,再自行研发定制;三是完全外购软件。”姚兴涛说,最常见的是标准化产品对外采购,个性化产品是在外购的基础上进行定制。

私募重金开发套利系统

据了解,目前参与量化投资的机构投资者使用的交易系统,包括恒生电子、金证股份、金仕达等公司开发的产品,其中恒生电子占有的市场份额较大。

一位私募机构负责人告诉证券时报记者,有些券商想要在外购软件的基础上加入定制系统——会倾向于和规模较小的软件商合作,因为它们的服务更加到位。

但即使定制,外购的量化交易系统仍然存在风险。一位长期从事金融衍生品研究的业内人士表示:有实力的机构应该自行研发交易系统,这样才能对程序代码和交易细节了如指掌,交易更有可控性。”

“有一家私募机构,管理的资金规模只有2个多亿,却花了2000多万来自主研发交易系统,而这并非个案。”上述私募机构负责人说,这家私募团队一共 有 15 个人,系统研发人员就有 10 人。”

相比之下,许多券商在量化交易系统研发方面显得不足。有业内人士表示,券商信息技术系统建设以前主



光大证券“8·16事件”震惊市场的同时,也引起了做量化投资的券商、私募等机构的警觉,开始检验所用三化工具并加大风控力度。

要围绕着经纪业务等传统业务,而在创新业务方面,相关软件研发投入还远远不够。

上述研究金融衍生品的业内人士表示,机构自主开发量化交易系统的好处,除了能充分了解及测试软件外,还有助于提高交易速度。

关于提高交易速度方面的投入是无止境的。今年投个2000万开发软件,你的下单比别人快一点,明年别人可能会在交易上投个3000万,下单又比你快一点,能多赚一些。”上述私募机构负责人说,不能过分追求交易速度,保持在中上水平即可,要兼顾策略,最好的方式是速度与策略齐头并进。

程序化交易需要人工监控

虽然光大证券2012年年报中称巴通过自主研发与外购等形式搭建了投资业务监控系统,但是,乌龙指事件依然发生。

业内人士表示,光大证券定制的交易系统去掉了“验资券”的风控模块,此外,铭创系统本身的不稳定也说明机器也可能出错,因此不能完全信任。

“8·16事件”发生后,不少业内人士认为100%的程序化交易不可靠。”上述私募机构负责人表示,在加大交易系统研发投入之外,还必须对交易进行人工监控。

已有机构在量化交易系统中设置价格及数量异动的监测,再让交易员定期观察交易成交情况;不少机构还建立应急预案,包括在系统中设置停止交易或切断网络连接等功能。

此类“黑天鹅”事件在国外并不少见,属于资本市场发展中的一朵小浪花。”一位曾在券商负责衍生品投资的业内人士称,希望监管层不要因噎废食。

该人士说,在国内金融市场发展壮大的过程中发生此类事件,正好给金融机构敲响风险警钟。而量化投资的发展趋势不可逆转,未来将会在交易业务中占据重要地位。

8·16事件鲜为人知的细节

虽然光大证券“8·16事件”爆发已过去两周,但大部分市场人士对该事件的始末仍有许多不解之处。近日,证券时报记者在调查采访中,从业内知情人士处获悉了一些该事件发生的细节。

为什么会发生链式交易反应

对于“8·16事件”的巨量报单,光大证券将事故原因归结于“系统故障”——上海铭创科技开发的“高频交易投资系统”有设计方面的漏洞。

“光大证券不小心做了小白鼠。”徐耿是这样评价光大。他曾担任某上市券商金融衍生品投资部门负责人。此前,铭创科技发表声明称,该高频交易系统是光大独家使用的定制软件,自2013年2月1日起1年内不向除光大证券策略投资部以外的第三方销售。

但问题恰巧就出在“定制”上面。徐耿与铭创科技有过合作,“8·16事件”发生后他曾与对方讨论该交易软件设置方面的问题。据介绍,铭创科技是应光大证券的要求将交易系统中的风控模块去掉,而改放在策略层面来检查风控。

但程序化交易系统中最重要的模块是交易前的验资券,以核查账户资金余额、交易券种。而光大证券为提高交易速度,去掉了发布交易指令前需要验资券这一重要风控模块,再加上自营业务有独立的交易席位,不需要像其他资金必须通过券商柜台系统进行交易,于是8月16日那天巨量交易指令就直达证券交易所。

“双重保险被打破后,只要委托生成系统发生问题,就可能触发连锁反应——系统自动发出高频率连续市价报单。”徐耿称,“铭创科技的这个交易系统稳定性不够,偶尔会发生丢单现象。”

据了解,在“8·16事件”中,光大证券使用该系统时,发生了交易委托

丢单情况。当时在铭创交易系统中,委托指令生成后,但系统反馈回来的成交提示却显示“成交价格”为0,按照“成交金额=成交价格*成交数量”计算,理性的判断是委托成交金额为0。“这时应该先撤单,再重新发出交易指令。然而实际情况却相反,铭创交易系统的误判,触动了死循环,交易指令被累计执行。”徐耿说,“铭创系统处理市价报单的方式有瑕疵。”

验资券是防范风险关键

据了解,光大证券策略投资部的授信额度大概为8000万,但8月16日重复生成的订单额度超过200亿,直接将一批权重股拉至涨停,致使上交所的实时监控发出预警。

但让人不理解的是,为什么授信额度只有8000万的交易系统买入报单金额可以超过200亿?对量化交易颇有研究的徐耿表示,“券商自营业务在交易所有独立的交易席位,而保险、私募等机构则需要通过柜台交易;前者的结算方式通常为,在下午3点收盘以后再清算头寸——即交易在前、资金清算在后”。因此才可能发生光大自营账户资金不足也能达成交易。

验资券是防范风险关键——接受证券时报记者采访的多位从事量化投资的人士均强调。柜台交易系统会把检验账户资金和股票余额作为交易的先决条件,因此同样的事情不可能发生在通过柜台进行交易的其他机构资金,这意味着保险、私募等机构客户几乎不可能发生买空卖空行为。

然而,光大定制的软件偏巧绕开了“验资券”的风控设置。“如果光大选择的是其他公司开发的软件,也许不会发生类似情况。比如恒生电子、金证股份等公司的类似软件几乎不会‘根据贵公司的个性化需求来修改定制’。”一位研究国内量化交易的分析师称。(杨庆婉)

平安上半年净利增近三成 净投资收益率创三年新高

证券时报记者 潘玉蓉

中国平安今日发布的2013年半年报显示,该公司今年上半年实现归属于母公司净利润179.1亿元,同比增长28.3%;基本每股收益2.26元。

上半年,中国保险业增速低位徘徊的态势略有改善,中国平安的保险业务维持了平稳的增长。其中,寿险业务实现规模保费1268亿元,同比增长10.4%。平安产险实现保费收入537.44亿元,同比增长10.2%。平安养老险业务持续成长,投资管理资产及受托管理资产规模分别达755.47亿元和679.84亿元。

在保险资金的投资上,上半年平安提高了固定收益类资产配置比例,加大优质债权计划投资力度,使得净投资收益率创三年新高。上半年,该公司实现年化总投资收益率4.9%,同比提高1.2个百分点。6月末,该公司保

险资金投资总规模为1.15万亿。

银行业务方面,上半年为集团贡献利润38.77亿元,同比增长11.8%。截至6月末,平安银行存款总额11753.61亿元,较年初增长15.1%;贷款总额7864.84亿元,较年初增长9.1%;不良贷款率为0.97%,信贷资产质量基本稳定。

信托业务方面,上半年平安信托实现净利润3.58亿。私人财富管理业务稳健增长,高净值客户数已突破两万,较年初增长约9%;信托资产管理规模达2283亿元,其中以个人客户为主的集合信托产品的实收信托规模超1200亿元。

综合金融业务进一步为平安旗下各子公司带来增长红利。其中,平安产险保费收入的43.3%来自交叉销售和电话销售渠道,平安银行新发行信用卡中的40%来自交叉销售渠道,新增零售存款中的15.8%来自于交叉销售渠道。

中信证券上半年净利降6.18% 主承销金额排名第一

中信证券今日发布的2013年半年报显示,今年上半年中信证券实现归属于母公司股东的净利润21.1亿元,同比下降6.18%;实现基本每股收益0.19元,同比下降5%。

2013年上半年,中信证券实现营业收入60.41亿元,同比增长4.37%。其中,因证券投资基金交易量增加、市场份额增长,中信证券经纪业务收入同比增长20.83%;因管理的集合理财、定向理财规模大幅增长,中信证券资产管理业务收入同比增长102.57%;因

财务杠杆提高,中信证券大力发展资本中介业务,该公司证券投资业务收入同比增长15.91%;而受A股市场首发业务暂停影响,证券承销业务收入同比下降41.39%。

尽管如此,中信证券投行业务仍然保持领先的市场份额。今年上半年中信证券共完成股票主承销项目8单(均为再融资发行),主承销金额274.83亿元,市场份额为11.46%,排名第一。(唐曜华)

东方证券率先获得公募牌照

昨日,首张证券公司公募基金业务牌照出炉。东方证券旗下的东方红资产管理公司成为首家获批“公开募集证券投资基金管理业务资格”的证券公司。

7月底,东证资管向上海证监局提交了公募基金管理业务资格现场检查申请,随后监管部门现场检查并出具了监管意见函,东证资管正式向证监会提出申请。

据悉,东证资管目前已调整了公司架构,并设立基金投资部,正在筹备首只公募基金产品。

据记者了解,除了东证资管外,一些符合条件的券商也在申请公募基金资格,目前申请进度不一。(杨庆婉)

据招商证券今日发布的董事会决议公告,招商证券拟提高该公司融资融券(含转融通)业务规模上限由150亿元增至300亿元。并授权该公司经

营管理层在上述业务规模范围内向中国证券金融公司申请转融通业务授信规模。(唐曜华)

招商证券两融业务规模上限将增至300亿

银行、保险联姻祭出新模式。昨日,华安保险携手华安资产管理公司、渤海信托与山东潍坊银行签署全面战略合作协议,未来四方将在保险、银行、资产管理与信托领域全面开放资源、展开深度合作。

据了解,这四家公司除了在保险业务、信托计划、资产管理这些主营传统项目上展开合作外,还将在资金收付业务、融资业务、电子商务、财务顾问等新领域探索深入合作。

此次签约是继今年6月份华安保险与山东潍坊经济开发区签订战略合作协议后,华安保险进军山东的又一大动作。华安保险董事长李光荣表示,华安保险、华安资产、渤海信托和潍坊

银行四家金融机构在战略路线上,有许多不谋而合的地方。未来,中小金融机构将形成抱团发展、共同抵御风险的合作趋势。

以银行或保险为主导,多类金融机构在一个地区抱团合作,正成为快速打开市场的新业务模式。令业界印象颇深的平安“团金会”,也是一种金融机构抱团开发业务的模式。今年以来,由平安银行牵头,保险、证券、信托等公司参与的平安“团金会”已经数次出手,与青岛、昆明、南京等地方政府签约。“团金会”通过整合平安旗下的业务板块,推动项目的交流和推荐,整体参与重大项目运作。(潘玉蓉)

中国人寿叩开阿里巴巴网售大门

证券时报记者 秦利

越来越多的保险公司想叩开阿里巴巴的大门,而这次采取行动的是寿险一哥——中国人寿。在传统营销渠道走下坡路的情况下,与电商合作成为保险公司的新选择。

在昨日的中期业绩发布会上,中国人寿董事长杨明生表示,日前中国人寿与阿里巴巴签署了战略合作协议,国寿将利用保险资金支持阿里巴巴仓储和物流建设;此外,国寿将通过阿里巴巴电子渠道销售国寿产品。中国人寿并非首家触网的保险公

司,该公司此举甚至被业内人士认为有补课的意味。早在今年3月,中国平安联合阿里巴巴等公司成立了众安在线财产保险公司,专攻网上销售财险产品。

此外,中国平安和中国太保也都成立独立的电子商务公司,通过电话和网络销售旗下产品。和阿里巴巴合作的保险公司名单还有一长串,这些公司选择阿里的重要原因之一是后者有渠道优势。

今年年初,一家名不见经传的小公司——国华人寿通过淘宝网三天卖保险产品一个亿”震惊了保险业。此

事让保险公司高管们无法再忽视网络渠道蕴藏的巨大能量。

银保传统渠道表现不佳也迫使保险公司另辟新渠道。上市保险公司2013年半年报数据显示,上半年传统银保渠道保费收入继续下滑。其中,中国太保银行渠道的保险业务收入同比下降7.7%;相反,该公司电网销业务收入同比增长47.4%。在银保渠道业务收入持续下滑的情况下,网络销售被寄予厚望。

此外,网络销售成本低是保险公司趋之若鹜的另一个原因。据了解,近几年来,银行占据着保险产品代销

的垄断地位。为了争夺银行渠道,保险公司给银行的佣金费率最高甚至达到了9%。而有媒体报道称,国华人寿和淘宝网合作的成本只有2%。这让银保业务陷入泥沼的保险公司看到了曙光。

有业内人士预测,随着找上门的保险公司越来越多,阿里巴巴提高佣金率将是必然。自建电商网络和利用外部平台应该是保险公司发展电商的两种模式。中国人寿正是采用了这个模式:在和阿里巴巴合作销售产品的同时,国寿也将成立自己的电商公司。