

证券业反思 创新风控须平衡

证券时报记者 杨庆婉

近日,证监会通报了光大证券8·16异常交易事件的调查处理结果,调查速度之快与处罚力度之重前所未有。

业内人士表示,光大证券的一次交易异常演变成内幕交易,证监会的处罚虽较为严厉,但也在情理之中。此次事件也给证券期货经营机构敲响风险警钟,在创新业务中要平衡好交易“效率”和交易“安全”,防范可能存在的系统性风险。

借鉴反思

光大证券暴露出的问题,已经引起了证券期货行业的警惕。事后,我们紧急召开了会议,讨论此类事件会不会在本公司发生,万一发生了应该怎么处理。”上海一家券商总裁对证券时报记者如是说道。

记者采访获悉,无论对光大证券持理解态度的,还是认为8·16事件影响恶劣的证券期货人士,都对光大证券的两点做法感到震惊。

一是光大证券的策略交易系统运行不足15个交易日就进入实盘操作,“这让人很难想象”,一位从事金融衍生品投资的业内人士表示。二是光大证券在信息披露前就进行反向操作,“虽然光大采取的避险手法属情理之中,但在未公开披露前这样操作就成了内幕交易。”

上述券商总裁表示,在向创新业务迈进的过程中,必须处理好“速度”和“风控”的平衡。证券期货经营机构要高度重视对新型交易方式、量化交易软件和信息技术系统的管理,确保

风险可测、可控,防范可能存在的系统性风险。

违背市场公平

在8·16事件发生14天后,证监会便公布了对光大证券异常交易事件的调查处理结果,效率明显高于以往违规事件的处罚。

以前都是过了大半年或更长时间才公布调查处理结果,处罚也是大事化小、小事化了。”一位南方券商负责人表示,这次是首次因交易软件缺陷引起的极端个别事件,也表现出系统风险是随时可能发生的。

处罚的依据,是光大证券的行为已构成“内幕交易”。8月16日上午,光大证券的自营业务套利系统存在技术设计缺陷导致异常交易发生。14时22分公告前,光大证券知悉市场

异常的真正原因,公众投资者并不知情。光大证券本应戒绝交易,待内幕信息公开以后再合理避险,但其在依法披露前即着手反向交易,明显违反了公平交易的原则。

一位业内人士表示,证监会的处罚虽然严厉,但也合情合理。也有不愿具名的券商人士觉得,光大证券刚开始只是一起偶然的异常交易,但最终却因为缺乏违规意识演变成了内幕交易。

不过,这也说明证券市场确实存在一些制度漏洞和不公平交易的现象”,上述券商人士表示,以身试法者当然要受到严惩。

证监会建议对于投资者因光大证券内幕交易受到的损失,投资者可以依法提起民事诉讼要求赔偿”,虽然民事诉讼可能旷日持久,但这也为投资者拿起法律武器维权提供了底气。



本报资料图

光大证券两高管辞职

光大证券昨日晚间公告称,公司日前接到中国证监会因8·16事件给予公司的行政处罚措施决定书、行政处罚及市场禁入事先告知书。同日发布的《关于高级管理人

员辞职的公告》称,8月31日,公司董事会收到助理总裁杨亦忠、董事会秘书梅键的辞职报告。在公司正式聘任董事会秘书之前,将由副总裁薛峰代行董事会秘书职责。(杨庆婉)

暂无基金下调光大证券估值

这意味着目前相关基金持有光大证券股票仓位偏低

证券时报记者 杨磊

8·16事件发生后,南方、长信、泰达宏利等五家基金公司立即下调了光大证券估值,但上周五证监会公布光大证券内幕交易处罚结果后,至昨晚截稿时,暂无一家基金公司下调光大证券的估值。有业内人士分析,这就意

味着基金很可能已经在前两周大举卖出了光大证券股票,目前不再持有或持有比例很低,因而不再需要进行估值调整。

证监会上周五公布光大证券内幕交易处罚结果后,有基金经理表示,这一事件已经定性为内幕交易,并且罚款5亿多,明显超出此前资本市场的

正常预期,因此光大证券股票还有一定的下跌空间。出现此类事件后,基金公司风险控制部门一般都会要求基金经理尽快卖出相关股票,除纯粹被动的指数基金之外,是不允许新投资涉嫌内幕交易上市公司的。

根据证监会的有关基金估值调整法规,对于基金资产净值潜在影响超过

0.25%的,就必须进行股票估值调整,如果预期光大证券有一个跌停,那么只要光大证券占某基金资产净值的2.5%或以上,那么这只基金就必须调整估值。

业内专家分析,从暂时没有基金公司下调估值和基金行业风险控制要求来看,此前重仓持有光大证券的基金公司很可能已经大举卖出了光大证券的股票。

光大证券领“史上最重罚单” 证监会处罚获舆论肯定

中国上市公司舆情中心 曾召鑫

5.23亿罚款、创新业务暂停、四名高管终身禁入证券市场。”8月30日,当证监会在每周的例行通气会上公布对光大证券的“顶格”处罚结果时,这张被媒体誉为中国证券业史上最重罚单引起市场舆论的高度关注。

据中国上市公司舆情中心监测,仅证监会开出罚单的七小时内,在新浪微博上就有一万余条的微博讨论此事。自8·16股市异动发生已经过去两周,此事依然能保持如此高的舆论热度,这其中除了人们对光大证券乌龙指事件的关注,更重要的是监管部门在事件发生后“重典治乱”的决心引起了热烈的反响。

就在上周五证监会公布处罚决定后,几乎所有的财经网络媒体均迅速跟进报道处罚情况,部分媒体展开述评。不仅仅是各方传统媒体及网络媒体将此消息放在了最醒目的位置,包括腾讯QQ弹窗、360弹窗也都及时做出了重点提示。一则有意思的对

比数据是,中国上市公司舆情中心的官微@公司舆情每周五都会固定转发证监会通气会详情,相比起往常仅有数十的转发评论量而言,此次关于证监会处罚光大证券的消息一出,短时间内就获得几百条的转发量。

新华社在上周五晚间刊发《光大获严厉罚单 开创重典治乱标杆》后,又在周日撰文《重罚光大证券为A股带来正能量》表达证监会此次处罚对于整个证券市场的积极意义。相比起新华社此前数篇文章的基调,这几篇报道则体现出对证监会“归位尽责”举措的高度评价。

与此同时,众多网络草根、职业投资者也表达了对证监会此次查处举措的认可。@风雨下黄山-黄生的博”就在微博平台上这样说道,前期大家都在批评证监会、上交所行动迟缓,现在证监会用重拳打击内幕交易挽回形象的回报。第三,创新铁路债券发行品种和方式,在“十二五”后三年,每年继续发行政府性铁路建设债券1500亿元。

天价罚单难解中小投资者维权之难

据新华社电

证监会8月30日通报了光大证券8·16异常交易的调查结果,该事件最终被定性为内幕交易。证监会同时对光大证券施以重罚,开出了超过5亿元的天价罚单。然而,不少投资者因当日市场短时内发生的异动而造成巨大损失,许多股民提出,既然此案被定性为内幕交易,应该可以提出索赔。

证监会发言人表示,对于投资者因光大证券内幕交易受到的损失,投

资者可以依法提起民事诉讼要求赔偿。如何赔偿投资者、赔偿多少问题将由司法机关确定。

但专家认为,投资者维权之路将面临两大困境——索赔认定和标准无规定,起诉主体不明确。

虽然《证券法》第76条第三款规定,内幕交易行为给投资者造成损失的,行为人应当依法承担赔偿责任,但北京策略律师事务所资本市场部主任刘明俊指出,《证券法》的线条过于粗化,可操作性并不强。到目前为止,内幕交易尚未出司法解释及配套规

定,投资者提出民事索赔胜诉的可能性不大。

上海华荣律师事务所律师许峰亦认为,对于民事赔偿,投资者的损失界定现在法律上还不清晰,具体的索赔认定和标准目前国内并没有相关规定和案例可以借鉴。

北京大学中国金融研究中心证券研究所所长吕随启表示,本案中缺乏明确的起诉主体,投资者成功维权的难度不小。

此前,为了弥补投资者在万福生科一案中的损失,平安证券主动提出

设立专项补偿基金进行投资者补偿。但目前,光大证券并未提出有关补偿的后续措施。业内人士建议,相关部门应督促和责令光大证券尽快主动提出赔偿方案,并积极探索补偿投资者的有效机制,赔偿投资者损失。毕竟此次涉及的赔偿纠纷金额或达数十亿元,将影响市场稳定。

中国人民大学法学院教授刘俊海表示,光大证券不应等到投资者提起诉讼后再被动地考虑赔偿问题。此外,沪上有券商人士建议,应参照建立投资者保护基金等做法,将对机构的罚款捐入保护基金。

铁路建设开启新一轮投资周期 中国中铁业绩超预期增长

——中国中铁(601390)2013年半年报点评

全球基建巨头中国中铁于8月31日公布了2013年中期财务报告。财报显示,受益于国内铁路基建投资回暖,中国中铁今年上半年的业绩表现极为抢眼,公司今年1—6月实现营业收入2477亿元,同比增长24.89%;实现归属于上市公司股东的净利润34.88亿元,同比大增45.91%。在最近公布的2013年度美国《财富》杂志世界500强企业排名中名列第102位。

除良好的财务业绩外,今年上半年,中国中铁还获得多项殊荣,其中包括国务院国资委颁发的科技创新企业奖,全国优秀工程咨询成果奖14项,得詹天佑奖8项,授权专利443件(其中发明专利65件),省部级工法160项。截至2013年上半年,公司共获国家级工法129项,省部级工法1,320项;通过省部级科技鉴定的科技成果549项,公司科技评审的科技成果998项;拥有有效专利授权2,577件,其中发明专利570件。此外,公司还开展了对港珠澳超长跨海大桥施工关键技术、盾构下穿深圳湾海域技术、甬北云山石墨矿资源高效开发选矿工艺等技术的研发。

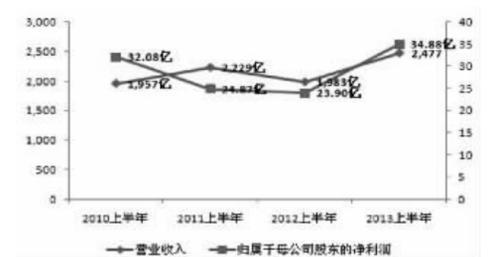
在手订单充足 业绩强势回升

历年中报显示,中国中铁近几年业绩呈现触底回升的发展趋势。2010年—2013年上半年的营业收入分别为1957亿元、2229亿元、1983亿元和2477亿元;归属于母公司股东的净利润分别为32.08亿元、24.87亿元、23.90亿元和34.88亿元。营业收入和归属于母公司股东的净利润均呈触底回升态势,与国内基建投资周期基本一致。

在订单完成方面,公司今年上半年完成新签合同额3,676.5亿元,同比增加26.6%。基建业务新签合同2,890.1亿元,其中:铁路新签合同1,053.3亿元,同比增长501%;公路新签合同408.6亿元,同比增长24.1%;市政及其他工程新签合同1,

282.2亿元,同比减少5%。上半年公司实现营业总收入2,477亿元,同比增加24.88%;归属于上市公司股东的净利润为34.88亿元,同比增加45.91%。截至2013年6月30日,未完工合同额14,115.39亿元,较2012年12月31日上升8.5%,其中,基建建设11,483.09亿元,勘察设计咨询服务182.92亿元,工程设备和零部件制造业务160.45亿元。

图1:中国中铁业绩触底回升



资料来源:公司财报

我们认为,足够的在手未完工合同是中国中铁未来业绩的保证,对公司未来几年业绩增长有强大支撑作用。

铁路投融资体制改革破冰 开启铁路投资新周期

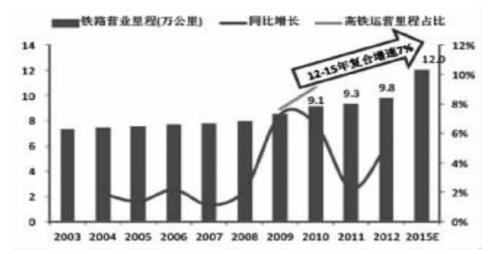
近期出台的《国务院关于改革铁路投融资体制加快推进铁路建设的意见》明确指出,铁路是国家重要的基础设施和民生工程,也是资源节约型、环境友好型运输方式。改革铁路投融资体制,加快推进铁路建设,对于加快工业化和城镇化进程,带动相关产业发展,拉动投资合理增长,优化交通运输结构,降低社会物流成本、方便人民群众安全出行,都具有不可替代的重

要作用。

虽然近年来我国铁路发展取得了显著成就,截至2012年底,我国铁路运营里程为9.8万公里,位居世界第二,但与经济社会发展需要、国土面积、国外先进水平相比,铁路仍然是综合交通运输体系的薄弱环节,发展相对滞后,与美国的28万公里运营里程相比也相差甚远,因此,我国的铁路不是过剩,而是严重不足。除此之外,我国铁路发展中不平衡、不协调的问题也比较明显,最突出一点就是中西部铁路建设与东部发达地区相比严重落后。

原铁道部2012年5月印发《铁路建设“十二五”规划》(以下简称“规划”)提出,到2015年全国铁路运营里程达到12万公里。基于铁路建设“十二五”规划,根据国家发改委运输所完成的《2012—2013年中国铁路发展报告》研究分析,未来2013年—2015年期间,铁路建设投资需求规模为1.8万亿元,其中,2013年需要完成投资6000亿—6500亿元。

图2:2003—2012年全国铁路运营里程变化及未来规划



资料来源:公开资料

目前,我国大力发展铁路基建面临的最大的问题就是铁路总公司负债高企,建设资金严重不足。为此,李克强总理在7月24日主持召开的国务院常务会议提出了三条路径拓宽融资渠

道。第一,全面开放铁路建设市场,对新建铁路实行分类投资建设,向地方政府和社会资本开放城际铁路、市域(郊)铁路、资源开发性铁路、支线铁路的所有权、经营权,鼓励社会资本投资建设铁路。第二,研究设立铁路发展基金,以中央财政性资金为引导性资金,吸引社会法人投入。基金主要投资国家规定的项目,社会法人不直接参与铁路建设与经营,但保证其取得稳定合理的回报。第三,创新铁路债券发行品种和方式,在“十二五”后三年,每年继续发行政府性铁路建设债券1500亿元。

我们认为,李克强总理提出的拓宽铁路融资渠道的三条路径,能够有效解决现阶段铁路建设资金不足问题,有助于在资金方面支持《铁路建设“十二五”规划》提出的到2015年全国铁路运营里程达到12万公里目标的实现。

五大业务板块全面增长 发展趋势持续向好

从收入构成来看,中国中铁目前的业务包括基建、勘察设计、工程设备制造、房地产开发及其他5大板块。2013年上半年,公司五大业务板块实现全面增长,体现出了公司良好的经营能力和成长前景。

具体来看,公司上半年基建板块实现的营业收入2007亿元,同比增加24.02%,主要因为铁路、城市轨道交通在建项目进展顺利,在手订单充足;勘察设计与咨询业务实现营业收入41.18亿元,同比增加2.20%;工程设备和零部件制造板块实现营业收入54.87亿元,同比增长37.16%,主要因为钢结构和盾构产品市场销售增加;房地产开发方面,得益于公司大连、三亚、西安等二三线城市住宅销量较好,该板块实现营业收入74.81亿元,同比增加79.39%;其他业务板块主要包括高速公路运营、矿产、金融等业务,该板块2013年上半年实现营业收入共计298.44亿元,同比增长22.97%。(深圳怀新投资顾问有限公司)(CIS)