

PDF-TN2015019

## 光大证券“8.16”事件始末<sup>1</sup>

### 案例使用说明

2013年8月16日，因光大证券量化投资下单失误，巨量的股票交易引发A股市场的巨幅震荡异动。事件发生后，光大证券的一系列应对行为也引发了各方的关注和争议。随后，监管当局的重罚、杨剑波与证监会的公堂对簿更是将光大证券进一步推到了风口浪尖。光大证券“8.16”事件不仅让市场重新认识到券商完善内控制度的重要性，而且见识了以程序化交易和套利策略为代表的金融创新技术的威力，正如一位业界专家所言，“创新固然重要，但基础管理必须跟上，尤其是交易部门，风控必须从严。”客观地看，“8.16”事件的发生，无论是对券商与监管者，还是对市场与投资者，都是一次难得的经历，值得认真总结经验教训。而在这次事件中，由各方信息披露相对较为充分，形成的资料较为丰富，比如杨剑波一案就是公开庭审的，视频和文字记录以及宣判结果在网上都能找到完整的资料，因此这一事件非常适合作为案例教学的对象。

#### 一、教学目的与用途

1. **适用课程：**本案例为金融风险管理课程所撰写，涉及金融机构操作风险管理、合规风险管理、内部控制制度以及风险管理文化等相关教学内容。
2. **适用对象：**本案例适用教学对象为金融专业硕士以及工商管理硕士（MBA），也可用于高年级金融专业本科生的教学。
3. **教学目的：**本案例以分析总结金融机构所面临的金融风险为主要目标，

---

1. 本案例由安徽大学经济学院的陈燕玲、戴仲仪撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。  
2. 本案例授权中国金融专业学位案例中心使用，中国金融专业学位案例中心享有复制权、发表权、发行权、信息网络传播权、汇编权和翻译权。  
3. 由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。  
4. 本案例只供课堂讨论之用，并无暗示或说明某种管理行为是否有效。

通过展示“光大 816 事件”的起因、核心事实以及后续，结合相关理论阐述光大证券所面临的操作风险及合规风险，并探讨各方应对措施是否得当，从多角度启发学生思考。

具体目标：

（1）通过本案例教学，让学生具体理解并掌握金融机构操作风险的成因及危害。进而认识到金融风险管理是一个系统性过程，任何一处小小的疏漏，都有可能酿成无法挽回的巨大损失。

（2）通过本案例教学，让学生理解并掌握合规风险的成因及危害，引导学生关注目前关于内幕交易在理论与实践上的相关争论，进而思考政策法规及外部监管措施等因素对金融机构风险管理的影响。

（3）通过本案例教学，让学生理解金融创新与金融风险之间的关系，进而思考在金融创新背景下金融机构应如何做好自身的风险管理。

## 二、启发思考题

1. 金融机构应如何平衡自身利益与社会责任？
2. 内幕交易应该如何认定？
3. 金融机构应如何做好日常风险防控？
4. “8.16”事件为金融企业应对舆情提供了哪些启示？

## 三、分析思路

1. 首先回顾操作风险的定义，以及两种分类方式。并结合该事件中的关键事实，从系统、流程、人员、外部事件等四个方面分析操作风险的成因。

2. 基于合规风险的定义，通过法庭双方所引用的法律条款，理解并掌握合规风险的表现形式，分析光大证券和杨剑波本人所面临的合规风险，探讨合规风险管理的重要性。

3. 设置开放式讨论情境。回顾金融风险的定义与特征，基于金融创新的背景，围绕内控、外部监管、其他市场参与者等三个角度，探讨如何提升金融风险管理的水平。

#### 四. 理论依据与分析

##### (一) 理论依据

- ◆ 操作风险、合规风险的相关理论
- ◆ 金融创新与风险管理的相关理论

##### (二) 具体分析:

1. 分析光大证券在 816 事件中所体现的操作风险及其形成的损失, 这些操作风险的成因是什么?

##### (1) 操作风险与损失

到目前为止, 操作风险仍是一个比较模糊的概念, 简单说, 它可以泛指在金融机构运作过程中一系列可能发生的损失, 这些损失可能源自电脑程序错误, 也可能由某些特定情况下决策者的一个事物而导致, 或者来源于第三方的欺诈。

狭义的界定来源于 2004 年巴塞尔委员会公布的新资本协议, 该文件正式将操作风险的衡量和管理纳入金融机构的风险管理框架中, 并要求金融机构为操作风险配置相应的资本金。“操作风险是指由于内部流程、人员行为和系统失当或失败, 以及由于外部事件而导致损失的风险”。相比于信用风险和市场风险, 操作风险的来源繁多, 量化和控制的难度更大。实践中, 操作风险的发生往往和市场风险、信用风险交织在一起。如今, 这三类风险并列为金融风险管理领域的三个重要组成部分。

在很多操作风险的定义中, 损失都不仅是指操作或事件带来的直接损失, 还包括因信誉和市场价值变化而导致的间接损失。基于操作风险的涵义, 光大证券因“8.16”事件至少面临以下损失:

- ① 行政处罚和行政监管、市场禁入措施。包括没收违法所得并处以五倍罚款, 具体责任人被警告、罚款以及市场禁入, 自营业务被停止, 新业务审批受阻。
- ② 股价下跌。当月 20 日, 复盘即跌停的光大证券其总市值缩水至 373 亿元, 而事发当日收盘时, 这一数字约为 414 亿元。
- ③ 信用等级被下调至 AA, 评级展望调整为负面, 这也将影响公司债券融资成本, 进一步形成潜在风险损失。
- ④ 人员流失。原本被寄予厚望的策略投资部在事发后业务陷入停滞, 有着

国际一线投行经验的骨干精英纷纷出走，给公司日后经营秩序的恢复造成了更大的困扰。

⑤ 声誉受损，面临高额赔偿。根据光大证券 2014 年中报，“截至 2014 年 6 月 30 日，公司已收到法院受理的涉及 8.16 事件民事诉讼 89 起，涉诉标的约 1202 万元”。而由此引发的民事索赔案，已经于 2014 年 8 月 5 日开庭审理。

## (2) 操作风险的成因与分类

目前，对操作风险涵义的界定建立于对其基本成因分析的基础之上。因此，根据风险成因对操作风险进行分类，是较为普遍的做法。

按照成因，操作风险可分为内部操作风险和外部操作风险。光大“8.16”事件体现的操作风险具体表现在以下四个方面：



图 1 按成因分类的操作风险

### ① 系统风险

系统风险包括系统设计不完善和系统维护不完善所产生的风险，是指由于信息科技部门或服务供应商提供的计算机系统或设备发生故障或其他原因，金融机构不能正常提供部分、全部服务或业务中断。在光大“8.16”事件中，系统风险是造成重大风险损失的最直接原因。从证监会发布的调查处理情况来看，订单系统中自行编写的生成系统和外购的执行系统均存在严重的设计错误。

第一，订单生成系统设计错误。“买入个股函数”被编写为“买入 ETF 一篮子股票函数”是导致大量预期外委托订单瞬间生成的直接原因。

第二，订单执行系统设计错误。股票买入价格被默认为 0，这导致委托订单发出时的金额实际不受账户授信额度的限制，直到成交结果返回后才被发现。

第三，程序从开发到投入使用过于仓促，测试不到位。订单生成系统于 2013 年 6 月至 7 月开发完成，7 月 29 日实盘运行，至 8 月 16 日发生异常时实际运行不足 15 个交易日，而导致大量生成预期外订单的“重下”功能则从未实盘启用，导致问题不能被发现。

此外，没有使用经过良好封装的二次开发平台，而是自行开发订单生成系统也是一个值得注意的风险点。生成和执行系统相互分离的情况下，任何一个系统出现问题，产生的错误数据都会直接影响另一个系统的运行。

## ② 流程风险

流程风险是指因在操作流程中由于交易处理操作差错或流程设计维护失误，以及供应商或承包商方面的原因给金融机构造成的损失，或者由于不充分或失败的内部工作流程所造成的风险。

一位投资经理告诉媒体：“一个单子从最开始下单到成交要经过三道‘关口’，一是下单员自己核查一遍，二是本团队的风控系统会核查一遍，最后公司的风控部门再核查一遍。”那么在此次事件中，巨量的委托订单是如何通过这三道关卡到达交易所的？

光大证券人士解释：“这次出事的套利交易系统，业务前端的风险控制依靠套利交易系统自身进行，交易数据盘后纳入统一风控平台，由统一风控平台对盘后数据进行风险监控与量化评估。”但就媒体报道来看，这一“统一风控平台”独立于中央风控主系统之外，由副总裁直接管辖。策略投资部在光大证券内部虽然只是一个边缘部门，但拥有极大的权限，从技术到风控都没有纳入公司的统一体系。

风控相比于前台交易，所需要的能力要求更高，而在实际运行中，后台风控往往受制于前台，导致其运行往往缺少有效性。由于高频交易系统对于时间的要求极高，为了提高交易处理速度，在程序设计初期，铭创科技应光大证券的要求将交易系统的风控模块去掉，而改放在策略层面来检查风控，而中后台风控部门则“参与不足”。

### ③ 人员风险

人员风险是指因金融机构员工发生内部欺诈、失职违规，以及因员工的知识/技能匮乏、核心员工流失、金融机构违反劳动用工法等造成损失或者其他不良影响而导致的风险。

“8.16”事件暴露出公司内部管理人员的风险意识不足。2013年6月20日，光大证券就收到过中国证监会因天丰节能项目对公司立案调查的《调查通知书》。当年4月证监会开展对首批30家拟IPO企业的抽查，发现由光大证券保荐的天丰节能涉嫌财务造假。次年3月，光大证券收到证监会的《行政处罚决定书》，因作为保荐机构未勤勉尽责，光大证券受到警告、被没收业务收入并罚款，相关保荐人也受到警告。而就在当年，有媒体便以《光大证券受罚8次列券商之首 再融资恐被搁置》为标题，报道了光大证券的保荐乱象，“其投行内部存在人浮于事、激励机制不足、保代水平参差不齐、内控体制缺失等问题”。

光大证券被业内评价为“吃老本”，这和其自身的管理机制有着密切的联系，至少表现在以下几点：第一，管理层不稳定，高管频频更换；第二，不同派系利益理念冲突很大，又没有建立起良好的协调机制，造成内耗；第三，出于成本考虑，有些部门存在资金拖欠等激励机制不足的情况，影响了员工的积极性。

本次事件则直接表现出相关人员的危机应对能力明显不足。第一，作为上市公司履行信息披露义务的直接负责人，董秘梅键在不了解真实情况的时候就贸然以个人猜测对外否认“乌龙指”的存在，“轻率言论加剧了市场波动，对投资者造成了严重误导”。第二，不管是光大证券还是监管部门，在事件发生后都没有做到迅速回应，双方的沟通不畅浪费了宝贵的时间，不利于市场的稳定。

值得一提的是，杨剑波认为，属于流程风险的风控问题其实是由人员风险引发。杨称，为了控制风险，他曾多次向公司申请其他部门对策略投资部的中后台支持但遭到拒绝，暗指其受到其他部门的排挤。

### ④ 外部操作风险

外部操作风险也称外部事件风险，是指在应对外部事件或外部环境时，因采取了不适当的策略而引起的风险。

在“8.16”事件中，重要的外部事件有以下几点：

第一，交易所系统控制不足。上交所在当日 11 时 07 分发现交易异常之后，并未采取临时停牌措施，预期外订单被系统接收并瞬间成交，这一事实引发了大众的不满。而根据上交所官方微博的说法，之所以没有临时停牌，主要是考虑到异动时间过短，难以判断原因，在法律层面缺乏足够的依据。

第二，舆论造成负面影响。事件发生后，各大媒体便以头条、专题的形式连篇累牍地进行报道、解读与评论，而微博平台则成为各方宣泄感情的渠道，新浪财经一条标题为“上交所确认暴涨是光大证券系统问题”的微博成为当日的热门话题，并被累计转发 7700 余次。总体来看，舆论倾向呈现一边倒的态势，对光大证券的怒骂、嘲讽、调侃成为主流，导致光大在舆论上更显被动。

第四，证监部门的监管由松转严。自证监会对光大证券展开调查，中金所根据有关规定，紧急对光大证券自营业务限制开仓。证监会调查结果公布后，光大证券自营业务被停止，新业务的开展也因审批暂停而陷入停滞。这些措施给光大证券日常业务的发展带来了风险损失。

## 2. 分析光大证券在此次事件中所面临的合规风险及其表现形式，探讨合规风险发生的原因。

在国际金融业监管立法和金融机构的公司治理实践中，合规是指遵守法律、法规以及监管当局制定的规则和标准的总称。合规风险就是指金融机构因未能“合规”而可能遭受法律制裁或监管处罚、重大财务损失或声誉损失的风险。中国证券监督管理委员会公告[2008]30号《证券公司合规管理试行规定》对“合规”也作出了解释：本规定所称合规风险，是指因证券公司或其工作人员的经营管理或执业行为违反法律、法规或准则而使证券公司受到法律制裁、被采取监管措施、遭受财产损失或声誉损失的风险。

从定义上看，这里的“规”不仅包括金融机构的内部规章制度，而且包含了法律、法规以及监管当局指定的规则和标准。合规风险与操作风险存在着密切的联系，虽然多数操作风险主要表现在操作环节和操作人员身上，但其原因往往与操作环节的设计不合理与操作人员缺乏合规意识有关。进一步分析，合规风险往往由制度设计缺陷所引发，体现的则是上层管理人员的意志，因此从这个角度来

说，相比操作风险，合规风险不论是预防或是控制都要困难很多。

自 20 世纪 90 年代以来，随着业务的日益复杂化，金融界对合规风险管理的认识水平也在不断提升。一些大型金融机构基于“合规应从高层做起”这一理念，改变了过去只重视基层和中层员工合规经营的做法，强调通过高级管理层合规文化的建设，推动合规风险管理机制的完善。2005 年，巴塞尔委员会发布了《合规与银行内部合规部门》，提出了合规管理的十项原则，指导金融机构管理合规风险，强调“合规应成为银行文化的一部分”。

在光大证券“8.16”事件中，光大证券面临的合规风险集中反映在杨剑波诉证监会的庭审中。证监会方面称，根据《证券法》第 75 条第二款第(八)项及《期货交易管理条例》第 82 条第(十一)款规定，其有权就具体信息是否属于内幕信息进行认定。

相关法条如下：

《证券法》第七十五条 证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息，为内幕信息。

下列信息皆属内幕信息：

- (一) 本法第六十七条第二款所列重大事件；
- (二) 公司分配股利或者增资的计划；
- (三) 公司股权结构的重大变化；
- (四) 公司债务担保的重大变更；
- (五) 公司营业用主要资产的抵押、出售或者报废一次超过该资产的百分之三十；
- (六) 公司的董事、监事、高级管理人员的行为可能依法承担重大损害赔偿责任；
- (七) 上市公司收购的有关方案；
- (八) 国务院证券监督管理机构认定的对证券交易价格有显著影响的其他重要信息。

《期货交易管理条例》第八十二条第(十一)款

(十一) 内幕信息，是指可能对期货交易价格产生重大影响的尚未公开的信



息，包括：国务院期货监督管理机构以及其他相关部门制定的对期货交易价格可能发生重大影响的政策，期货交易所作出的可能对期货交易价格发生重大影响的决定，期货交易所会员、客户的资金和交易动向以及国务院期货监督管理机构认定的对期货交易价格有显著影响的其他重要信息。

在对《证券法》第七十五条第(八)款“其他重要信息”的解读上，双方发生了激烈的冲突。杨剑波用“法无禁止即可为”为自己辩护，抨击证监会滥用职权，在未公布具体标准之前把交易信息判定为内幕信息，并同时提出，内幕交易的主观动机是恶意的，这和自身按公司规定办事截然不同。但法院并不认同这种说法，推定其具有内幕交易的主观故意，认为实施中性投资策略的过程与利用对市场波动的单边影响进行内幕交易并无必然的矛盾。

这次事件中，与合规风险有关的不仅是存在争议的内幕交易，还有因 72 亿资金涌入股市所导致的“权益类证券及证券衍生品/净资本”指标超过 100% 监管红线的违规事实。光大证券此次合规风险的发生，与自身合规风险管理机制的缺失有着极大的关系：第一，策略投资部的量化交易没有纳入公司统一交易平台，合规风险脱离了中央系统的控制；第二，自营业务前、中、后台联系不足，不能形成有效的相互制衡与监督；第三，事发中午几位高管商议应对措施时，内控合规部的角色缺失，没有及时预警“对冲”所带来的合规风险，反映出公司重大决策、重大项目安排以及大额度资金运作的标准与流程不明确。

当前证券行业，由于风控不直接创造利润，有业内人士提到“合规部门在公司里面最不受待见，人见人躲”是普遍现象。因此，转变管理理念、将合规作为一个重要的风险源来管理就显得尤为迫切。

### 3. 金融创新背景下的风险管理

在金融创新的背景下，金融风险管理的价值也越发重大。如何在保持创新的同时做好风险管理工作？一方面，不断涌现的金融创新使金融系统越来越复杂，对电子技术的依赖性越来越强，显著地加大了金融机构风险管理的难度；另一方面，市场参与者对风险管理日益增大的需求以及不断提高的风险管理技术也为金融创新提供了更广阔的前景。二者是相辅相成的关系。本案例重点关注在金融创

新不断推进的背景下应如何加强风险管理。

本部分作为开放性讨论话题，课堂可引导学生进行多角度思考，鼓励形成不同的观点。

### （1）内部风控

“8.16”事件涉及的ETF套利是一种高频套利交易，套利机会来源于ETF市值和净值的时常不一致。用一篮子股票和ETF完成一次套利，只需要几秒钟的时间。此次事件可以看出，铭创高频交易系统速度极快，单秒处理速度过万笔。杨剑波曾在一个论坛指出，金融衍生品业务是前中后台一体化业务，本质就是在买卖风险、管理风险。但风险事故的发生，暴露出认识与实践上的重大差距，金融业的内部风控至少应在以下几个方面进一步拓展：

第一，将金融风险管理置于企业管理主流之列。有效的风险管理既能够为经济主体划定行为边界，又能帮助其把握市场机会。企业应当把风险管理的理念、技能融入到其经营管理的每一具体环节。

在COSO《企业风险管理——整合框架》中，企业风险管理被分为8个相互关联的构成要素，金融企业应如何进行风险管理的问题可结合如下材料进行讨论：

企业风险管理的构成要素：

1. 内部环境——管理当局确立关于风险的理念，并确定风险容量。内部环境为主体中的人们如何看待风险和着手控制确立了基础。所有企业的核心都是人——他们的个人品性，包括诚信、道德价值观和胜任能力——以及经营所处的环境。

2. 目标设定——必须先有目标，管理当局才能识别影响它们的实现的潜在事项。企业风险管理确保管理当局采取恰当的程序去设定目标，确保所选定的目标支持和切合该主体的使命，并且与它的风险容量相一致。

3. 事项识别——必须识别可能对主体产生影响的潜在事项。事项识别涉及到从影响目标实现的内部或外部原因中识别潜在的事项，它包括区分代表风险的事项和代表机会的事项，以及可能二者兼有的事项，机会被反馈到管理当局的战略或目标制订过程中。

4. 风险评估——要对识别的风险进行分析，以便形成确定应该如何对它们进行管理的依据。风险与可能被影响的目标相关联。既要评估固有风险，也要对剩余风险进行评估，评估要考虑到风险的可能性和影响。

5. 风险应对——员工识别和评价可能的风险应对，包括回避、承担、降低和分担风险。管理当局选择一系列措施使风险与主体的风险容限和风险容量相协调。

6. 控制活动——制订和实施政策与程序以帮助确保管理当局所选择的风险应对得以有效实施。

7. 信息与沟通——相关的信息以确保员工履行其职责的方式和动机予以识别、获取和沟通。主体的各个层级都需要借助信息来识别、评估和应对风险。有效沟通的含义比较广泛，包括信息在主体中的向下、平行和向上流动。员工获得有关他们的职能和责任的清晰的沟通。

8. 监控——对企业风险管理进行全面监控，必要时加以修正。通过这种方式，它能够动态地反应，根据条件的要求而变化。监控通过持续的管理活动、对企业风险管理的个别评价或者两者相结合来完成。

第二，实施并逐步完善全面风险管理系统。策略投资属于光大证券自营业务，却并不属于传统的自营部，其目的是加快发展或是规避监管不得而知，但策略投资部的每一笔交易、每一个交易员都应该贯穿统一的风险管理，并纳入到中央风控系统中。未来的金融风险管理需要构建一个完善的全面风险管理框架，主动将风险管理作为价值中心，并以此优化企业战略。

## （2）外部监管

### ① 信息披露是否可以被延迟

在杨剑波诉证监会一案开庭后，杨做出了“关于 816 的若干答疑”，其中针对证监会于庭审时提出的“合法避险的方式是将上午突发事件的发生具体原因在告知公众后，让社会以及本人都处于平等信息知情地位后再进行操作”，回应反驳道：

假设当天中午光大公告了，市场很可能猜测到光大会对冲而进行股指期货套

保等措施，于是对市场参与方来说，新策略就产生了，市场要么在光大做空之前先做空，要么跟着光大做空，都很可能可以赚钱。这样市场会剧烈动荡，下跌更剧烈。而事实上当天下午市场是相对平稳的，波动也在正常范畴。这也是为什么海外会场没有任何规定要求涉事机构要必须进行公告后方可交易。一般都是交易所组织废单、暂停交易或公告。这也是为什么法兴舞弊案（2008）、摩根大通伦敦鲸（2012）、台湾富邦（2005）等事件均没有现公告后交易的规定，机构都是按照自己的想法先交易后再公告的。以法国的法律为例，它规定“发行人可以有合理的职责推迟一个内幕信息的公布，只要可以证明不披露该信息，是为了不给公司的合法利益带来损失（特别是在严重危害和紧急威胁到公司本身的金融健康时），如果不披露，要保证信息的保密性”。本质上，西方执法机关能够做到如此精致的规定，是因为他们积累了对市场和交易的一定深度的理解和认识。

该问题可结合第二部分关于信息披露和内幕交易的分析展开，可分为两种观点：第一，突发情况必须立即公布，公布之前不可私自操作；第二，意外事故所造成的风险不能由当事方独自承担，应允许光大证券先采取措施，保护公司的一部分合法利益。

隐蔽性作为金融风险的特征之一，既可能加深加剧损失的严重性，也有可能为风险承担者赢得缓冲和弥补损失的机会。分析时，注意问题的核心在于对“公平”的理解，引导学生进一步思考证券市场公开、公平、公正的“三公原则”。

## ② T+1 交易制度

当日上午众多股票的暴涨使得很多散户盲目跟风，投入大量资金进入股市。但当下午市场趋于平静，股价回落之时，他们却受 T+1 交易制度的束缚不能及时挽回损失。

T+1 指的是当日买进的股票需等待至下一交易日才能卖出，这一制度的初衷在于维护市场稳定和抑制过度投机。我国股市在 T+1、T+0 这一问题上曾做出多次改变。1995 年 1 月 1 日，沪深 A 股再次改回 T+1 制并沿用至今。当散户只能等到下一个交易日方可卖出之时，各大券商却可以利用 T+0 的股指期货、ETF 套利、融资融券等金融衍生生物绕开这一限制，迅速止损甚至套利。有学者指出，T+1 制度只是追求形式上的稳定，诸如加剧市场波动、助长内幕交易等负面影响却被

隐藏。

“8.16”事件中，两者间的“双轨制”被指责人为制造市场不公。该问题可从风险管理的角度，探讨 T+1 制度对散户的不利影响体现在何处。

### （3）其他市场参与者

此次事件给其他市场参与者（包括其他机构投资者和散户）的影响不可被忽视。但市场价格的历史波动包含了这一信息吗？如果在股市的异常波动中，因系统故障导致委托订单暴增只是可能性极低的一种极端情况，对于广泛的市场参与者这种风险的管理成本也就必然极大。概率低、影响大、存续期短是黑天鹅事件（black swan event）较为典型的特征。

黑天鹅事件是指非常难以预测、且极不寻常的事件，通常会引起市场连锁负面反应甚至颠覆。如果要考虑到这类极端事件，就不能以正态分布的假定去评估风险，均值的意义也不再明显。从这一角度来看股市，第一不要轻信任何预测信息，因为那只是平均意义上的统计数字；第二是保持敏感度和攻击性，在市场异动中尽可能迅速反应，避免损失额过大，甚至利用黑天鹅事件来获得高额回报。

该问题可引导学生思考风险管理所带来的预防成本。预防成本是指为了防止风险的发生，而在组织内部采取目标制定、跟踪监督、事项识别和应对防范措施所花费的成本费用，以及因此增加了控制和管理环节而降低了业务效率所造成的直接、间接损失。风险管理需要投入资源，如何在资源和效益之间取得平衡，则体现了市场个体的风险偏好。

## 4. 参考文献

[1] 南方周末. “8·16 光大乌龙指”：内幕交易还是内控缺陷？[J/OL].

<http://www.infzm.com/content/99337>, 2014-03-28

[2] 王利东. 证券公司合规风险控制研究[D]. 上海:复旦大学, 2010.

[3] (美)COSO 制定发布;方红星, 王宏译. 企业风险管理[M]. 大连:东北财经大学出版社, 2005. 26-28

[4] 石睿. 金融创新、金融风险与金融稳定的理论分析[J]. 南方金融, 2011, (06)

[5] Nassim Nicholas Taleb. The Fourth Quadrant: A Map of The Limits of Statistics[EB/OL]. <http://edge.org/conversation/>.

## 五、背景信息

光大证券一直在努力摆脱“8.16”事件的影响。2015年1月19日，光大证券发布公告，公司2014年实现营业总收入662127万元，同比增长64.72%，归属于上市公司股东的净利润207350万元，同比增长907.34%，基本完成“8.16”金融资产处置工作。

同时，光大证券还收到了上海证券交易所《关于光大证券股份有限公司成为上海证券交易所股票期权交易参与人的通知》，被获准进行股票期权经纪、自营业务交易。

## 六、关键点

1. **关键点：**本案例结合相关理论，分析光大证券“8.16”事件所体现的操作风险与合规风险，同时设置开放性问题，讨论金融风险管理应如何同金融创新的大环境相适应。

2. **关键知识点：**理解并掌握操作风险与合规风险的涵义与表现形式，理解金融创新与金融风险之间的关系。

3. **能力点：**理论联系实际的分析能力，多维度批判性思维的能力。

## 七、建议课堂计划

本案例为金融风险管理的案例分析讨论课所设计，以下教学时间规划仅供参考：

课堂总时间控制在90分钟以内；

课前计划：发放“杨剑波诉证监会庭审纪录”电子档，供学生在课堂前快速了解事件概要；

课中计划：

第一部分：（5分钟左右）简介案例，导入主题

第二部分：（30分钟左右）幻灯片辅助，讲解案例所体现的操作风险与合规

风险

第三部分：（40 分钟左右）进入开放式讨论部分，设置小组发言，必要时可设置不同观点的辩论环节

第四部分：（10 分钟左右）作总结性陈述，归纳讨论主题

课后计划：布置课后案例分析报告，要求结合风险管理的相关知识对此次事件做出分析评论（1000-1500 字）。

（案例使用说明字数：9496）

中国金融专业学位案例中心