

# 國泰君安國際主席閻峰： 中資券商生於改革強於開放

## 閻峰履歷

- 1980年** 考入清華大學，就讀環境工程，其後研究生學位轉讀經濟。
- 1998年** 加入君安證券，從北京南下到深圳工作
- 1999年** 國泰君安合併，任國泰君安（香港）總裁辦主任，後任公司副總經理
- 2010年** 任國泰君安國際副主席兼行政總裁
- 2012年** 任國泰君安國際控股有限公司主席兼行政總裁
- 2011-2015年** 任香港中資證券業協會會長
- 2018年** 任全國政協委員



伴隨着國家改革開放的歷程，香港證券行業獲得蓬勃發展。全國政協委員、國泰君安國際控股有限公司（下稱「國泰君安國際」）主席兼行政總裁閻峰博士在接受本報採訪時，回憶起自己在港20多年的經歷表示，「沒有國家的改革開放，就沒有香港的今天。可以說，香港也是伴隨着國家改革開放而發展起來的，下一步還將伴隨國家的發展而發展。」

香港商報記者 潘晶

全國政協委員、國泰君安國際控股有限公司主席兼行政總裁閻峰在港打拼20載，親身經歷改革開放對香港發展的帶動。  
記者 蔡啓文攝

## 改革催生內地券商

1978年，國家拉開改革開放序幕。隨着內地經濟體制改革逐漸深入，資金不足越來越成爲企業發展的掣肘，在這樣的背景下，開闢新的融資渠道、轉換企業經營機制成爲當時改革的重點。

1990年，上海證券交易所正式開業，次年深圳證券交易所也正式開業。1992年，內地正式向境外發行股票，第一隻B股在上海證券交易所掛牌交易。1993年H股發行，青島啤酒拉開了H股來港上市的序幕。

香港證券行業的發展歷程與上述歷史節點密不可分。1990年代初，閻峰敏銳地感覺到，證券行業是改革開放後的發展焦點，而伴隨着1997年香港回歸，香港金融市場在對接國際資本進入內地市場中發揮的作用將會越來越大，香港的金融產業將越做越大。

## 金融風暴臨危受命

1997年，香港在亞洲金融風暴中掙扎飄搖。適逢國泰證券和原君安證券合併，當時還在深圳君安證券任職的閻峰於1998年臨危受命，秉承「志存高遠者，必定敢登高山、敢涉深水」的信念，毅然從深圳前來香港，接管經營困難的君安

彼時，公司投資股票虧損甚多導致資不抵債，加上流動資金短缺，公司運營幾乎癱瘓。面對這樣的情況，閻峰做了兩件事：一是清理整合原國泰證券和原君安證券在海外大大小小100多家公司，設立了國泰君安金融控股有限公司。二是主持開展經營管理工作，扭轉多年來經營不善、虧損嚴重的不利局面。

金融風暴過後，公司業務發展再迎好消息。2000年6月，香港交易所上市後，在股價連續攀升情況下，閻峰依然堅持公司控制風險、穩健發展的方針，在恰當時機出售港交所股份，爲公司獲得了豐厚回報。

## 中央政策提振香港

隨着國家改革開放逐漸深入，中央給予香港金融業的利好政策也越來越多。閻峰回憶，2001年，內地允許居民參與B股市場，這使公司資金狀況發生了根本改變。內地居民購買B股政策一出台，B股出現井噴，所有股票連續幾天全線漲停。當時，國泰君安證券承銷了如萬科B在內的很多B股，閻峰選擇在適當時機減持套現，獲利頗豐。

2002年底，SARS疫情爆發，導致本港各行各業營運慘淡，證券業也不例外。國家一直是香港最強大的後盾，2003年SARS過後，中央批准自由行計

是利用了自由行，吸引內地客戶開戶，現時約13萬客戶中內地客戶的比例大概佔90%。

之後十幾年，中央爲支持香港發展出台了許多政策，包括2014年的滬港通、2016年的深港通和2017年的債券通等，都對香港資本市場有極大的提振作用，而國泰君安國際也乘着政策東風迅速發展。

## 在港上市飲頭啖湯

在金融業奮鬥逾二十載的閻峰其實是讀環境工程出身，在考取研究生時卻轉去讀了經濟。雖然在當時大環境下看來多少有點「不務正業」，但事實證明他憑着敏銳嗅覺的準確地把握了時代機遇。「改革開放與香港回歸提供了重大機遇，爲中資證券公司走向世界探索出了一條雖然歷程艱辛、前途卻十分光明的道路。可以說，國家改革開放成就了香港的繁榮穩定，也成就了國泰君安國際的成功。」閻峰感嘆道。

2010年6月，國泰君安在港上市，成爲第一家在港上市的中資券商。2011年3月，公司股票成功入選恒生綜合指數金融成分股，成爲第一家入選的中資券商。從資不抵債到發展成110億淨資產，國泰君安國際的發展之路，可以說是無數同伴隨着改革開放歷程不斷打拚的時代縮影。

# 中資券商從邊緣地位到半壁江山

三十年河東，三十年河西。國家改革開放40年，各行各業都經歷了很多變化。而香港證券行業也是見證這些變化的主角之一。1998年，閻峰初到香港，當時香港約有570家券商，數量佔比僅10%的外資券商包攬了55%的交易量。他回憶，1998年，香港真正の中資證券商只有兩家，分別是國泰君安和申銀萬國，且都經營困難。對於內地券商來說，及早搶灘香港市場，接納境外相對成熟的市場遊戲規則，培養鍛煉國際金融證券人才是大勢所趨。

1998年亞洲金融風暴後，香港本地券商受到重

創。2008年金融危機後，外資亦被迫收縮戰線。而與此相對的是，中資證券在這些年間陸續進入香港市場並迅速發展。隨着越來越多的中資證券機構來港發展，2009年香港中資證券業協會成立，如今已聚集過百家公司，香港中資券商已從無足輕重的邊緣地位壯大成行業中的半壁江山。2016年到2017年底，以保薦人身份參與香港IPO的券商中，前三位分別是國泰君安國際、豐盛融資與中金香港，外資未入三甲。

閻峰指，中資證券在香港的業務，特別是在投行業務上的佔有率很高。其中有三個原因，一是2008年美國金融危機後，美國投資者缺乏資金；二是內地投資者湧入，對中資券商發展非

常有利。雖然中資券商在香港的成績讓人鼓舞，但客觀分析和反思才能進步。閻峰稱，在「同股不同權」新政下，外資券商投行業務量有所反彈，主因是這類業務對行業技術要求高，而外資券商的行業技術和估值體系等都是強項，中資券商在這個層面上仍有進步空間。

## 發展應用科技不能「一窩蜂」

除了在業務能力上發力外，閻峰對近年來炙手可熱的金融科技也有自己的思考。他指，發展金融科技一定要腳踏實地，不能夠「一窩蜂」地盲目進行，「應用技術和實際需求一定要配套，金融科技不能脫離需求，要務實前行」。



2009年香港中資證券業協會成立，閻峰（右三）等人參加成立典禮。資料圖片

## 香港證券業大事件

- 1993年 H股發行，青島啤酒(168)來港上市
- 1997/98年 亞洲金融風暴肆虐
- 2000年 香港交易所(388)上市
- 2001年 內地居民獲准參與B股市場投資
- 2003年 SARS爆發，證券行業業務慘淡
- 2003年 自由行實行，爲證券行業帶來內地客戶
- 2008年 全球金融海嘯，香港證券行業受到重大衝擊
- 2014年 滬港通開通
- 2015年 內地股市大幅波動，衝擊香港資本市場
- 2016年 深港通開通
- 2017年 債券通開通

## 風險管理最重要

國家改革開放40年間，內地和香港金融證券行業經歷了無數風雨，知往鑒今，過去的經驗能夠爲未來帶來啓示。「證券業是高風險行業，面臨種種誘惑和陷阱，一念之差或者稍有鬆懈，都有可能走上痛心疾首的不歸路。」1990年代，閻峰開始接手深陷泥潭的君安香港業務，就深刻體會到風險管理的重要性，經歷過1997/98年的金融風暴後更是如此。1997年前後，香港中資券商尚不多，「很多兄弟（中資證券商）1997年後才到港，所以對亞洲金融風暴沒有深刻體會。」閻峰說。

## 轉變投資業務

剛接手公司的業務後，閻峰意識到，最大的問題就是投入太多資金從事高風險的自營業務，股市大跌導致越套越深，甚至血本無歸。因此，閻峰着手壓縮風險較高的自營業務，並積極開展收益穩定、風險較低的經紀、資管等業務。

回顧幾次金融危機，都可謂觸目驚心。1997年亞洲金融風暴爆發，當時亞洲最大投行之一的百富勤陷入資金困境，最後被清盤收購。2008全球金融危機，最終導致美國第四大投行雷曼兄弟破產。一不小心，就有可能重蹈覆轍，因此閻峰對金融風險十分警惕。

採訪過程中，閻峰多次強調風險管理的重要性，「金融危機總要洗掉一波人，金融企業最重要的就是風險管理」。因此，2007年出現金融危機徵兆後，閻峰立即着手去槓桿，並主動增加撥備，「做好了市場最壞打算，才能健康地迎接新的投資潮」。

## 實施成本控制

除了風險管理，閻峰在成本控制上也落實了很多措施。2000年互聯網興起，國泰君安堅持不在香港設立固定成本高昂的行業網點，而是讓客戶通過網上平台進行交易，大大壓縮了資本成本。這些年來，國泰君安的資金都投在系統上，堅持不做高風險的投資，而專注於提供服務。

展望證券行業的未來，閻峰認爲，國家正在追求高質量發展，而香港證券市場亦要朝這個方向發展。他表示，「只有高質量的東西才是持久的。」

## 2018年前三季度新股承銷數據

排名	投行名稱	市佔率	投行性質
1	招銀國際	6.24%	中資
2	農業銀行	5.46%	中資
3	高盛	5.35%	外資
4	建設銀行	5.26%	中資
5	招商證券	5.14%	中資
6	工商銀行	5.1%	中資
7	摩根士丹利	4.95%	外資
8	瑞銀	4.62%	外資
9	中金	4.5%	中資
10	海通證券	4.07%	中資

數據來源：彭博