

閻峰：跨境業務潛力巨大 中資券商迎來黃金十年

香港回歸祖國 15 年，其國際金融中心的地位更加穩固。適逢今年是香港中資證券協會成立 5 周年，協會會長閻峰接受本報專訪時表示，經過多年的發展，中資券商在香港金融市場已奠定良好的基礎，隨着港股和 A 股 ETF、RQFII 產品的推出，跨境業務成為行業新增亮點，未來 10 至 20 年，中資券商將迎來發展的黃金時期。他亦支持候任特首梁振英設立金融發展局的建議，認為有助於完善以往本港金融業重監管輕發展的政策取向，從而推動金融業的發展。

本報記者 李潔儀 房宜萍

IPO 項目上與外資無差距

閻峰提到，以往中資券商在投資銀行業務佔比較少，惟近年中資券商在本港金融市場發展迅猛，以去年為例，由中資券商負責保薦的籌資額佔 20%，相信今年的比重將進一步提高，幾近所有大型籌資項目均見中資券商的身影，相信在未來 3 至 5 年，中資券商在 IPO 項目上與外資券商並無差距可言。

在 2007 年成立的香港中資證券業協會，目前屬下中資會員已增至 53 家，包括期貨、證券及基金管理，相等於成立之初的 5 倍，最近吸引到美國「過江龍」紐約泛歐交易所加盟，成為首家外國會員，可見協會的影響力。閻峰表示，雖然相比歐美市場，中資券商才剛起步，仍有很多學習借鏡的地方，但在中國經濟高速發展的支持下，中資券商有巨大的增長潛力。



▲閻峰透露「中國智慧·環球投資」的書法橫幅，所謂中國智慧意即透過傳統對中國國情的深刻理解，服務中國客戶，同時憑藉母公司的全力支持，向國際市場發展

本報記者杜漢生攝



中資券商在港發展歷程

日期	事項
1991 年	中國光大證券在港成立，開創香港中資投資銀行先河
1992 年	鄧小平南巡，紅籌股及 H 股湧港集資，中資金融機構紛紛來港設立境外分支機構，包括上海萬國證券
1993 年	上海申銀證券落戶香港，及後與萬國證券合併，成為申銀萬國
1995 年 6 月	君安金融在香港成立
1997 年	香港回歸祖國，惟亞洲金融危機令市場逆轉，不少外資券商撤離，亦有中資券商趁機進入
1998 年	中銀國際成立，成為中國銀行走向國際的平台；同年，中國工商銀行與東亞銀行收購英資西敏證券亞洲業務，成立工商東亞金融
1999 年 9 月	交通銀行獲發牌照，設立交通證券以拓展股票交易業務
2000 年	招商局集團下友聯銀行轉讓予工商銀行，剝離並保留友聯證券，易名為招商國通證券
2003 年 12 月	工銀亞洲收購華比銀行，把當中的富通證券改名為工銀亞洲證券
2004 年	港股重拾升軌，中資券商在香港證券市場提速發展
2005 年 11 月	中信證券成立，及後在 2006 年及 2007 年增資及重組，改名為中信證券國際
2007 年 5 月	中國企業協會證券行業委員會改組成立
2009 年 10 月	香港中資證券業協會註冊成立
2012 年	協會會員人數由成立時 9 家，躍升至 54 家，紐約泛歐交易所加入，成為首家外國會員

中資券商在港崛起系列

(二之一)

新永安期貨提供多元化服務

▲中國新永安期貨董事兼總經理江林強

本報攝

內地最大期貨公司之一的浙江永安期貨設於香港的中國新永安期貨公司董事兼總經理江林強在專訪中指出，公司在 07 年成立第一年就實現收支平衡。到了 2010 年則實現稅後利潤逾 2000 萬元，去年稅後利潤逾 3000 萬元。除現有的期貨經紀業務外，公司未來計劃發展資產管理業務及投資諮詢業務。他強調，公司多元化業務並非研發產品做投機炒作工具，而是配合客戶需求並提升公司差異化。

他續稱，因為要進行差異化競爭，未來的重點會放在資產管理業務上。「可能會和現貨業務相配合，做一些結構化產品，進行無風險套利。」他說，很多客戶的業務已經國際化，所以公司也要與時俱進，這也是當初來香港成立公司的主要目的之一。他介紹說，目前公司客戶數目約 300 個，其中 90% 為國內背景客戶。

去年本港券商大打「佣金戰」作為業務招徠，江林強稱，經紀業務若沒有形成差異化，就會出現價格競爭。他提醒，要特別注意的是價格戰中有無欺詐，有無隱性收費在其中。如果通過表面降低佣金而實際是欺詐行為則並不可取。另一方面他認為，只要公司能做到成本領先，又能符合客戶需求，價格優勢反而能為客戶帶來實惠。相反若做不到成本領先，又無差異化優勢，這類公司遲早會被市場淘汰，也是很自然的過程。

香港設公司非「趕時髦」

作為香港中資證券協會會員，對於香港中資證券協會在香港的定位，江林強說，在香港設立公司是符合業務發展需要，而絕非「趕時髦」。中資證券及期貨公司在香港角色與中國金融行業開放程度有關。他舉例說，一個機構在香港設立公司，初期的角色可能是對外窗口。如果人民幣國際化，則香港機構就直接作為國內的分支機構，角色和定位又不同。

中資外資行各具優勢

被問及中資期貨及券商與外資未來發展時，他充滿自信的說，中資在某些方面超過外資並不難。由於中國證券和期貨業務很多都是從經紀業務發展起來，所以中資技術先行，優於外資。國內現在銀行間的技術，以及證券、期貨公司和銀行間的轉帳技術超過同類外資公司。不過，外資的整體機制完整，進入創新能力亦比較強，雙方各自具優勢。



▲閻峰直言，打價格戰等同企業自殺，只會搞垮行業

「價格戰」只會搞垮行業

中資券商衝着「人民幣國際化」而來，大舉揮軍南下，在競爭日趨白熱化的市場上，要賺錢需要各出奇謀，「價格戰」卻是快捷直接的搶佔市場的方法。不過，香港中資證券業協會會長閻峰直言，打價格戰等同企業自殺，只會搞垮行業。

香港作為國際金融中心，上世紀 90 年代初開始進行國際化，容許外資參與本地市場交易活動，亦被視為中資券商「走出去」、踏進國際舞台的重要跳板，蜂擁而至的券商落戶本港搶佔市場。為提高行業競爭力，港交所（00388）於 2003 年 4 月撤銷券商最低佣金制，個別券商以「零佣金」等措施作招徠，割喉式競爭令行業經營者百上加斤。

不能做虧本生意

「金融行業不是暴利行業，你看佣金收入多可憐！」閻峰表示，個別經紀行一宗生意所收取的佣金只有 4 港元，在佣金價格戰肆虐下，市場出現不正常的競爭，行業狀態變得混亂。他直言：「（收取）佣金低是可以的，但不能做虧本生意。」認為這是非正常的經營手法，應要將之杜絕。

閻峰指出，香港中資證券業協會共有共識，要求屬下會員不要發動佣金戰，畢竟經營每宗交易也有成本價，又呼籲本港的監管機構，要深入了解證券行業在低佣金情況下，能否做到自負盈虧。

目前，香港中資證券業協會數目超過 50 家，分別來自證券、期貨、基金及投資銀行，當中最早進入本港市場的包括國泰君安（01788）、申銀萬國（00218）、光大控股（00165）及中銀國際。閻峰曾經估算，在一眾中資券商中，有錢賺的可能只有一半。

身兼國泰君安副主席及行政總裁的閻峰表示，該行早已開拓網上平台，透過有關系統同時進行 8 個市場的落盤交易，佔集團交易量 83%，這正是集團的致勝之道。

中資券商在本港金融市場屹立 20 年，即使不及老牌券商的深厚根基，亦不及外資券商的國際化經驗，不過隨着中國及香港經濟融合的趨勢下，中資券商對香港金融市場扮演重要的角色，影響力更為舉足輕重。

根據證監會資料顯示，98 年活躍於聯交所的券商合共有 596 家，經歷金融危機、科網爆破及金融海嘯肆虐，行業汰弱留強，截至 2012 年首季只剩 493 家。據市場統計，交易量排名榜中，A 組（首 14 名）基本是外資包辦，B 組（15 至 65 名）大多為中資券商的天下，餘下 C 組基本屬於本地券商。

要知道在 2006 年，中國證監會才正式批准，中資券商在香港作業試點發展，隨後中資券商大舉落戶本港，短短數年發展速度驚人。

在港僱用逾 6000 人

「與外資不同，我們（中資券商）在香港是長期

發展，抱有永久的思路。」香港中資證券業協會會長閻峰自豪地表示，對於香港金融市場的繁榮穩定，中資券商作出長期的貢獻。他指出，中資券商在本港僱用逾 6000 人，明顯支持本港的就業市場，在高峯期時年繳稅款超過 7000 萬，可見對本港經濟亦有一定貢獻。

閻峰直言，在首次發行新股（IPO）市場上，中資券商往往被視為外資行「副手」，惟近年不少來港進行 IPO 的企業，均以中資券商為重點參與者。他揚言，倘若放寬政策容許中資券商參與更多金融業務，外資行很有可能成為中資券商的「副手」，強調「市場上誰能做到便是老大」。

另外，閻峰提到，不少內地企業有意來港發行新股，但內企仍有一股「崇洋媚外」的錯誤觀念，認為外資往往較中資優勝，在他而言，不論外資還是內企，「外國的月亮有滿月也有月缺時」，直言有好企業也有壞企業。

不過，中資券商能否超越外資券商，關鍵在於銷售對象。閻峰解釋，除了推出合格境內機構投資者（QDII）外，其他例如「專項 QDII」等均未開通，故中資券商的海外投資者客戶較少。他認為，倘若「港股直通車」一旦開通，讓中國投資者隨意走向海外市場，將更能擴寬券商的發展空間。

料港澳台能直接買賣 A 股

儘管內地企業積極「走出去」，在國際金融舞台上漸露頭角，惟在政策的限制下，香港、澳門及台灣居民仍然未能「走進去」，直接參與 A 股市場的買賣。「港澳台作為中國的一部分，要是說中國人不能買中國股票，法理上是有問題的。」閻峰建議，監管機構可透過控制投資額度，在 RQFII 框架下容許港澳台同胞參與 A 股買賣，相信現階段進入渠道已無阻礙，預期今年內會有好消息。

所謂「不進則退」，近年市場擔心香港國際金融中心的地位，有機會被後來趕上者所取代。閻峰認為，金融市場的崛起，必須有強大的實體經濟支撐，正如香港成為國際化的金融市場，擁有得天獨厚的條件，背靠祖國。他直言，香港的機會源於中國市場的封閉，香港市場的發展來自中國的開放，現時中資企業已佔本港上市公司市值 60%。

支持另行設立金融發展局

對於候任行政長官梁振英早在競選時，建議在金融管理局以外另設「金融發展局」，推動金融業發展，強調金融發展局是協作平台，並不取代現有金融機構的職能。閻峰認為，為實現持續長遠發展，與內地對接及相互交流，本港有必要設立專設機構，金融發展局便可「發展」的角度拓展香港金融市場，有利本港發展。



花絮

要成功便要耐得住寂寞

中國企業協會證券行業委員會——香港中資證券業協會的前身，於 07 年 5 月改組成立，及至 09 年 10 月正式註冊，今年剛好是 5 周年，適逢今年亦是《大公報》創辦 110 周年，香港中資證券業協會會長閻峰特此祝願本報越辦越好。

賀《大公報》創辦 110 周年

閻峰認為，作為歷史悠久的傳媒，《大公報》的辦報手法一向以公正為中心，內地各省來港招商亦以《大公報》為基礎，香港中資證券業協會亦一直與《大公報》關係密切。

甫進入閻峰的辦公室，不難發現牆上高掛八個大字「中國智慧·環球投資」的書法橫幅。身兼國泰君安（01788）副主席及行政總裁的閻峰透露，該橫幅是其北京清華大學老校友的作品，所謂中國智慧意即透過傳統對中國國情的深刻理解，服務中國客戶，同時憑藉母公司的全力支持，向國際市場發展。

俗話有云：「只要有恆心，鐵杵磨成針」，無論做任何事情也好，堅持多一點，成功便在望。正如閻峰所說，他從大學畢業到完成研究生、博士學位，1992 年便開展從事證券業務，一直在國泰君安工作至今。他認為，要成功便要耐得住寂寞，亦不能好大喜功，需要按照業務發展來考慮資源投入，不能一下子作大規模發展。



▲香港中資證券業協會會長閻峰表示，中資券商金融市場經過多年努力，已奠定良好的基礎

中資券商影響力舉足輕重



▲中資券商大舉落戶本港，短數年發展速度驚人