

# 朱从玖:砥砺前行



一年前,回顾曾经的求学和职业生涯,中国证监会主席助理朱从玖曾发出这样的感慨说:“很多事情都会超出你的想象。”

现在,同样如此。只是这一次是他自己离开证监会的方式。

## 五道口初识凡尔霖

凡尔霖的访问使得五道口的学子们触摸到了国际金融市场跳动的脉搏。

朱从玖 1965 年出生于安徽省肥西县。他的少年得志常常被熟识的人士津津乐道。他 16 岁考入安徽财经大学(原安徽财贸学院)攻读金融专业;四年之后,考入有“金融界黄埔军校”之称的五道口(央行研究生部)学习,23 岁即获得硕士学位;随后进入中国人民银行总行金融管理司工作。

据熟悉朱从玖早年求学生涯的人士介绍,朱从玖与五道口结缘也是顺其自然的事情。一方面,上世纪 80 年代,整个国家百废待兴,求贤若渴,考研之风盛行;另一方面,彼时作为央行的金融智囊机构,五道口设立之初即被视为金融领域最高学府。而且,在安徽财贸学院,朱从玖之前的三届毕业生中,每一届均有学生考进五道口。口耳相传之下,朱从玖难免心向往之。该人士称,报考前,朱从玖还曾向母校 1984 级的师兄程博明取经。

据一位当年的五道口校友回忆,朱从玖很勤奋,也很享受学习时光。他喜欢读书,周末会花很长时间坐车去王府井书店。上到第二学期时,他还选修了一门外教课。结实敦厚的他还进了学校足球队,不过技术似乎并不十分出色。

朱从玖思想敏锐、敢于创新的特质在五道口期间就已现端倪。彼时,改革开放大潮冲击着整个社会的陈旧思维。一次,某部门召开投资研讨会,举办征文活动,探讨如何化解投资管理矛盾,即“一抓就死,一放就乱”。朱从玖与两位同学当时虽然没有任何实践经验,却也写出了一篇题为《投资主体与投资膨胀》的文章,参与征文。出乎他们意料的是,这篇文章最后获得了三等奖。

五道口期间有一个历史插曲不容忽视,因为它在某种程度上影响了朱从玖日后的职业生涯。1986 年 11 月,时任纽交所董事长凡尔霖做客五道口,与学生们进行了面对面的交流。在五道口著名的“工”字楼一间不大的会议室里,朱从玖坐在远处,仔细端详坐在主席上传经布道的大人物。

那一刻,他怎么也想不到,十几年后,他将会主政上交所,与包括纽交所在内的全球主要交易所的负责人平起平坐。

在去年的五道口成立 30 周年庆祝大会上,朱从玖感慨道,凡尔霖的访问一方面使华尔街感受到中国改革开放生机勃勃的气息,也使得五道口的学子们触摸到了国际金融市场跳动的脉搏。这对五道口大批同学毕业后投入到改革和发展实践前沿起到了重要的推动作用,五道

口的毕业生后来多数从事证券领域工作与此不无关联。

多年以后,回忆起当时场景,朱从玖说:“很多事情都会超出你的想象。”

## 上下求索 蓝筹梦”

对我来说,这既是一个梦想,同时也是必须要完成的目标。”

1988 年,朱从玖硕士毕业,告别五道口,进入中国人民银行总行金融管理司,与他一起分到这个部门的同班同学还有张育军、聂庆平、夏立传。后来,司里成立股票小组,这个小组的 4 个早期成员分别为聂庆平、朱从玖、张育军和高良玉,直至中国证监会成立,他们转入国务院证券委或中国证监会。

1999 年 4 月,朱从玖调任上海证券交易所副总经理。次年 9 月,朱从玖接替屠光绍,升任上海证券交易所总经理。当时,他年仅 35 岁,比屠文渊出任上交所首任总经理时的年龄还小了 5 个月。

在上交所,朱从玖一干就是 9 年。在此期间,打造中国的“蓝筹市场”是他一直的梦想。他认为,现代资本市场是一个层次丰富,功能精密的有机整体,主板蓝筹市场在其中发挥着核心作用,服务于大中型骨干企业,代表国民经济的主要部分,故有经济“晴雨表”之称。

对我来说,这既是一个梦想,同时也是必须要完成的目标。”他说。

打造蓝筹市场,知易行难。进入新世纪的前 5 年,A 股陷入漫长的熊市,给上交所蓝筹市场建设带来了极大的挑战。朱从玖带领团队四处游说,主动出击,吸引了宝钢股份、长江电力等一批蓝筹股陆续登陆上交所。

随着 2005 年股权分置改革启动,加上 A 股走出低迷,工商银行、中国银行、中国人寿、中国平安等金融类股票陆续登陆上交所,中国铝业、中国远洋、中国神华、中国石油、中海油服、中海集运等 H 股蓝筹公司亦相继回归 A 股,沪市规模得到快速提升。到 2008 年 2 月朱从玖离开上交所、赴京之际,上交所总市值超过 25 万亿元人民币,跃居世界主要证券交易所前列。朱从玖的蓝筹梦终于变为现实。

一位共事 9 年的上交所人士这样评价朱从玖,“外表低调,内心坚韧,是典型的安徽人”。该人士至今还记得,朱从玖刚到上交所不久时,有一次,通信系统出现了故障,影响了部分地区的证券交易。上级监管部门打电话要求上交所停市。朱从玖考虑到停市可能造成国际不良影响,一边全力以赴,督促技术部门尽快解决问题,一边顶着巨大的压力,请求上级监管部门宽限一点时间,“哪怕是 5 分钟也好”。结果,系统故障当天上午就排除了,避免了停市可能带来的负面影响。

## 力推新股发行市场化改革

知易行难,即使要付出代价,也应力积极尝试,一步一步来改变。”

2008 年,42 岁的朱从玖赴任证监会主席助理。正值国际金融危机肆虐,A 股市场风声鹤唳,证监会暂停 A 股新股发行(IPO),并以新股发行制度改革推出作为重启 IPO 的前提条件。作为分管发行工作的领导,如何完善新股发行制度、稳妥重启 IPO 就成为朱从玖无法回避的挑战。

朱从玖迎难而上。2009 年 6 月,首轮新股发行制度改革方案出台,总的原则是,坚持市场化方向,促进新股发行制度进一步市场化,注重培育市场约束机制,推动发行人、投资人、承销商等市场主体归位尽责,重视中小投资者的参与意愿。”核心是完善新股询价和申购的报价约束机制,淡化行政指导,形成进一步市场化的价格形成机制。新股发行随后重启。2010 年 11 月,第二轮新股发行体制改革启动,核心是强化新股发行询价责任,引导相关机构合理定价。

回望 3 年来新股发行改革路径,应该说成效显著、毁誉交织。A 股市场融资功能得到有效恢复,IPO 公司家数和融资总额连续多年位居世界前列。一大批创新创业型企业在创业板、中小板上市,获得了宝贵的直接融资支持,成功应对金融危机。更为重要的是,朱从玖最早提出的“归位尽责”理念已逐渐深入人心。用他自己的话说就是:“没有什么力量能够代替市场的选择。”

不过,高举市场化旗帜的新股发行制度改革亦一直饱受市场质疑。新股发行“三高”(高市盈率、高发行价、高超募资金)、私募股权投资(PE)腐败、上市公司粉饰招股说明书、“业绩变脸”等问题更是公众诟病的焦点。

对此,朱从玖也有所感慨。今年两会期间,他在与证券时报记者交流时说:“实际上,单就发行体制改革而言,证监会已经努力了,除了法律规定的改不动以外,其它都在改,但您总是不能让大家满意,甚至自己都不能满意。”

事实上,有识之士都清楚,在中国,改革已进入深水区,任何一项重大改革都不可能直捣黄龙。更何况,证券市场各方利益交织,很多事情绝非资本市场自身能够决定。

从根源上来说,我国资本市场目前出现的种种问题,还是一个发展阶段制约的问题。譬如,由于结构上存在着根本缺陷,整个二级市场是非理性的,这无疑会引导一级市场向二级市场靠拢。实际上,单就发行体制改革而言,证监会已经努力了,除了法律规定的改不动以外,其它都在改,但您总是不能让大家满意,甚至自己都不能满意。”

在这一背景下,有着丰富金融工作经验的朱从玖赴任浙江,可谓临危受命,天降大任于斯人。在浙江人大通过任命决议后,国研中心金融研究所副所长巴曙松第一时间表示,朱从玖副省长丰富的金融从业经验无疑有助于稳步推进当前在温州和丽水等地进行的金融改革试点工作。

之际,新一轮新股发行体制改革正在全方位展开。朱从玖说,这次改革有别于以往,是证监会第一次从“多管齐下、综合治理”的角度来推进。

但即便如此,仍然还是没有有一个改革选项不是利弊参半,没有一种路径选择不是褒贬不一。尽管事先进行过诸多探讨并广泛征求意见,但一旦落实到改革路径的选择、具体措施的设计、实施步骤的先后,分歧又开始变大。

朱从玖对此似乎早有预计。他说:“知易行难,即使要付出代价,也应力积极尝试,一步一步来改变。”

一位熟知朱从玖的人士说,面对复杂的局面,朱从玖表现出了极强的韧性。譬如,沪深证券交易所前段时间为抑制新股炒作而推出了盘中临时停牌机制。这些措施到底能起到多大作用?很多市场人士表示怀疑。朱从玖却认为,这些措施即便不能完全解决问题,但总能起到一些作用。它能让投资者更加慎重地参与二级市场价格的形成,在反复试错中增加了对二级市场合理定价的认识。市场建设也正是这样一点一点向前推进的。

## 肩负新使命履职经济大省

摆在朱从玖面前的是一道新的课题,挑战性并不亚于新股发行体制改革。”

47 岁的朱从玖迎来人生轨迹的又一次新跃迁:今年 5 月 30 日,朱从玖赴任浙江省副省长。

摆在朱从玖面前的是一道新的课题,即如何发挥金融市场服务实体经济的作用,破解浙江金融和实业双重困局。从某种意义上来说,这一课题的挑战性并不亚于新股发行体制改革。

去年以来,拥有 229 家上市公司、国内生产总值(GDP)3 万亿俱乐部成员的浙江遇到了多重难题。温州民间借贷危机频发,金融和实体经济脱节弊端显现,中小企业出现倒闭潮,民企老板“跑路”事件不断。这一年,浙江省 GDP 增速也放缓到全国倒数第三,市场经济大省浙江的转型之痛,引发了舆论的广泛关注。

为了帮助浙江走出转型困境,同时探索焕发民间投资和民营企业活力、缓解中小企业融资难的有效路径,国务院先后批准了温州金融改革试验区和丽水农村金融改革试点方案,鼓励浙江先行先试。

在这一背景下,有着丰富金融工作经验的朱从玖赴任浙江,可谓临危受命,天降大任于斯人。在浙江人大通过任命决议后,国研中心金融研究所副所长巴曙松第一时间表示,朱从玖副省长丰富的金融从业经验无疑有助于稳步推进当前在温州和丽水等地进行的金融改革试点工作。

一位浙江方面的券商人士说,多年来,朱从玖表现出的财经专业素养以及推进改革的魄力,令浙江各界对他期望甚殷。

相信朱从玖能给出一份漂亮的答卷。

## 记者眼中的朱从玖

朱从玖给接触过的记者留下的第一印象大体是这样的:戴一副黑边眼镜,圆脸,看上去敦厚稳重。

朱从玖很重视媒体,喜欢和记者打交道,记者也喜欢跟他打交道。2009 年新股发行体制改革启动前夕,朱从玖曾约见包括证券时报记者在内的多位记者,围绕新股发行体制改革的总体思路进行了深入交流。据一位参与者回忆,那个下午,朱从玖谈了四个多小时。“很少有官员会这样开诚布公。”这位参与者说,“他是一个做事的人。”

接触过朱从玖的媒体人士对他的超群记忆力印象深刻。只要见过一面,即使是过了很久,他通常也能够叫出对方的名字。负责证监会新闻报道的一位跑口记者说起过一件小事。几年前,在一次采访时,朱从玖忽然问她:“某某是你的笔名吧?看这风格就是你写的文章。”朱从玖如此熟悉一位普通记者的报道,令她感到很惊讶。

证券时报记者多次采访、接触朱从玖的过程中,发现他很少有带有主观色彩的情绪表达,更没有博出位、夸饰功绩的言语。他喜欢客观朴实、清晰扼要地表达对某个问题的看法。

他很健谈,但通常并不多谈。他的谈吐不是学院式的,往往先提出一个假定,然后层层设问,甚至提出反问,最终不遗余力地求得他认为最恰当的答案。谈得劲时,双目炯炯发光,单手兴奋地比划。

他平易近人,即使很忙,也会抽出时间回答媒体关心的问题。比如今年“两会”期间,朱从玖虽然公务繁忙,但还是抽出一个小时的时间,从难点到路径,向证券时报记者详细谈到他对新股发行体制改革的所思所想。

一位不愿具名的财经媒体记者这样评价朱从玖:他没有任何官气,更像一位学者,口碑极好;视野开阔,专业能力极强;凡事亲历亲为,极具抱负。