

A woman with dark hair styled in a bun, wearing a blue long-sleeved top, is shown in profile from the chest up. She is looking out over a body of water under a bright sky. The background is a soft-focus landscape with water and a distant horizon.

班妮著

亲历投行

中国投行的若干传言与真相

INSIDER: THE RUMORS AND FACTS
OF INVESTMENT BANKS IN CHINA

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE



班妮著

亲历投行

中国投行的若干传言与真相

REVEAL THE KNOWLEDGE AND FACTS
OF INVESTMENT BANKING IN CHINA

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

亲历投行：中国投行的若干传言与真相 / 班妮著. —北京：中国法制出版社，2013.10

ISBN 978-7-5093-4838-3

I. ①亲… II. ①班… III. ①投资银行—研究—中国 IV. ①F832.33

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第229695号



责任编辑：赵宏 (health-happy@163.com)

封面设计：周黎明

亲历投行：中国投行的若干传言与真相

QINLI TOUHANG; ZHONGGUO TOUHANG DE RUOGAN CHUANYAN YU ZHENXIANG

著者 / 班妮

经销 / 新华书店

印刷 / 三河市紫恒印装有限公司

开本 / 710 × 1000毫米 16

版次 / 2013年10月第1版

印张 / 14 字数 / 155千

2013年10月第1次印刷

中国法制出版社出版

书号ISBN 978-7-5093-4838-3

定价：38.00元

北京西单横二条2号 邮政编码100031

网址：<http://www.zgfzs.com>

市场营销部电话：010-66033393

传真：010-66031119

编辑部电话：010-66010483

邮购部电话：010-66033288

序 言

@ 爱看电影的阿土哥

(中国投行人士民间组织“荣呆会”联合创始人)

这是一本我期待了很久的书，尽管其间的多数文字，我已然在最近几年里陆续阅读过。因为班妮(@百乐门小艳红)用坦诚而又轻松的笔调描绘了众多中国本土投资银行工作者们真实的工作状态。为此，我想今后在给我们公司的实习生和年轻员工推荐阅读书单时，这本书会在一段时期内被排在“强烈推荐”评级的第一序位。

这也是一本有违传统作序惯例的书。大凡新书问世，常人总会邀约名流贤达为之作序。小艳红却选择了我这样一位非知名非资深的投资银行从业者为其个人第一本著述写序。在倍感荣幸之余，我亦难免有一丝惶恐，深恐力有不逮，辜负了小艳红与我交待的“要写得有趣”的嘱托。

我与小艳红有着大致相似的求学经历和职业背景。都是曾经的法律人，都在本土中型投行里从业，都有着相同的职业态度和进取精神，甚至我们都曾热衷于写博客。事实上，对于这位我从未谋面，平日里电话和短信也联络不多的女子，正是博客让我认识并了解了小艳红。

网络就是这般奇妙！小艳红最初应该怎么也不会想到有我这样一位

她从不曾知晓的同行会一直默默关注着她，为她在工作中的小得意而高兴，为她遭遇的不公而愤懑，为她深思之后的转行抉择与求学深造而颇感欣慰。

所以当她就与我交流新书该如何筹划序言时，惯于与律师谈会计、与审计师聊法律的投行职业习惯使我机敏地意识到，在小艳红身边熟悉她的投行圈朋友中，我可能是比较能写且能行文风趣的那类；而在她身边文笔好的朋友们中，可能没有人比我更熟悉她跟大家聊的这些话和她本人。于是，我故作勉强地说，你要是找不到行业大拿或粉丝十万以上的微博大V来给你作序，我就来给你救个场吧！不想她一口答应了下來，没有半点犹豫。

人生有几大隐性诱惑会让你难以拒绝且颇感受享，一是衣锦还乡，二是被人索求合影与签名，三是应邀给人题跋作序。小艳红真是够意思，自己著述立传，还不忘拉上我也在书里露个脸。看来我这些年没有白关注她，没白向那么多人推荐过她的博客。

行文至此，八百字有余。若是业内大佬的序言，估计马上将敲下“是为序”三个字而结尾。而我这“加量不加价”的序言则才刚要切入正题。

在我准备入职投行前的那段求职时期，也没少看《泥鸽靶》、《说谎者的扑克》和《门口的野蛮人》等描述国外投行的传记作品。此前已经普及多年的互联网早已让稍有判别能力且认真准备的投行求职者明白，那些书中美式投行的工作与生活状态不太可能出现在A股市场，尤其是不太可能出现在主要服务于中小企业的大多数本土投行里。

那么，本土投行里的工作又是怎样一个状态？对此，纸质书市场一直没有给出一个像样的答复。网络上不乏碎片化的原生态描述，但明显不够系统。在我个人有限的阅读视野里，某信证券知名保荐代表人于2004年出版的《保荐上市》可能是国内最早介绍本土A股投行的书籍。但在这本有着强烈市场营销意味的书籍里，我们更多看到的是大量法规的简单罗列和着墨不多的技术分析。此后几年，也有不少其他A股投行从业者们出版了多本介绍本土投行工作的书籍，但基本都在专业探讨的路线上深耕细作。后来的这些书，诚意更多了，专业更精了。

但那些对投行充满期待的年轻人看罢这些书后，大抵只能初步了解在A股做投行需要掌握哪些知识。对投行具体是怎样开展工作，内部是何种组织结构，如何进入投行，投行是否真的有传说中的那般多金与辛苦，读者可能依然不明就里。

在A股市场实现全流通之后的六七年里，凭借保荐人制度的庇护，众多本土投行工作者们忽然收获了新闻媒体的持续关注。然而与光环荣誉交织而来的，则是那些并不令人意外的误解与批驳。金领保荐人、拿高薪、不干活不承担责任，这些都是出现频率很高的关键词。对于年轻的投行求职者来说，在多数一篇篇立场既定的报道里，或赞誉或鞭挞的文章主旨已然不那么重要，因为他们更想看到的关于本土投行工作与生活的细节多数时候总是令人遗憾地缺位。

在媒体对投行的新闻报道一下子变得铺天盖地的同时，就连华语电影工作者们也向投行界报以他们最典型的致敬。如果说杜琪峰执导的《单身男女》只是让男女主人公轻度借用了投行的身份标签，那么老徐

的《亲密敌人》则在人物设定、场景布局和剧情推进等多方面与投行深度结合。电影的细节表现能力无疑更强，但这些本土演员表现的仍然是华尔街范儿的国际投行，不是那些土鳖的本土投行。

好在，当一直致力于解决信息分享的互联网演进到博客时代后，小艳红适时地出现了。她以网络为媒介，与人分享自己的工作感悟与生活点滴。于是上面那一系列更惹人趣味的问题都被这位业内人士给予了系统性的回复。本土投行真实的苦与乐，也被这位善于驾驭文字的知性女子娓娓道来。

对年轻的读者来说，这些细节描述出自小艳红之手是有相当可信度和说服力的。她不仅经历了一轮完整的投行牛熊市周期，平日里也保持着记录工作中所见所闻的良好习惯。她的本土投行生涯既包括项目执行和股票销售等前台执业，亦有参与质量控制和信息化建设等中后台工作。

尽管小艳红已经离开本土投行两年多了，但她曾供职的投行，大致与四五十家本土同行在同一层次展开竞争；她曾服务的客户，大致可以代表 80% 已在 A 股上市的中小企业；她所熟悉的业务规则与流程，直到今天依然为超过 80% 的本土投行在股权融资业务线上所沿用。

是的，没错！你将在这本书里看到最真实的本土投行。

小艳红用她信手拈来的众多细节将本书无限逼近真实的本土投行。从项目上的酒局与饭桌，到差旅中的行程与住宿；从前期承揽时的察言观色与可劲忽悠，到中期执行时的咬文嚼字与反复打磨，直至后期销售时的周密筹划与反复路演；从项目出不来、考试通不过、奖金拿不到的经典苦闷，到客户认可、老板褒奖、公司升职的个人喜悦。这些点点滴滴

滴无一不是广大本土投资银行工作者们看过之后都将会心一笑的细节。

熟悉小艳红文字的人都知道，她虽然文艺范儿十足但却并不因此而矫情虚饰。本土投行的粗糙做派和蓬勃生机都在小艳红坦诚的笔下有全面展现。

你可以看到作为刚加入公司的新人，甫一入职的小艳红未经任何入职培训即被老板委以重任，直接奔赴项目现场。我们由此可知，新人能否在本土投行迅速成长起来，主要看身边是否有个好师傅以及个人是否好学有悟性。本土投行在系统性培训机制上的匮乏由此亦可见一斑。

相比国外投行，本土投行的执业有一大特点便需要长期趴项目现场。于是长期出差成为了家常便饭。作为一名女性投行从业者，这无疑需要她们承担比男性更多的压力。在本书中，我们可以看到小艳红曾出差至自己老家却因行程匆忙而坚定地“过家门而不入”，更可以看到小艳红与曾经相恋多年的男朋友因长期无法团聚而各自纷飞。这些都可能让很多年轻的读者朋友们追问自己，加入投行，你到底是为了什么。如果你能够思考到这一点，也许小艳红的初衷就到达了。

本土投行虽不如国际投行规范成熟，但也因“野蛮生长”而给了年轻人众多机会。小艳红在短短的四年里经历了众多各种类型的项目，熟悉工作的各个流程，干过多个不同的岗位，并因勤学肯干而很快承担起了管理职责，成为了同龄人中较早当上领导的佼佼者。以她的年龄、她的资历，若在国际投行不知要做多少年螺丝钉才能有出头之日，而在充满“粗糙质感”的本土投行中，她却幸运地获得了丰富的项目经历和管理经验。

小艳红进入又离开本土投行、赴港读书后又再度加入海外精品投行

的这系列职业选择都显示出了她对投行工作的无比热爱。换个角度来看，投行也确是一份让人很上瘾的工作。

祝愿小艳红在新的工作岗位上一切顺利！也希望更多的年轻朋友通过这本书了解国内投行的真实现状。

2013年9月21日

目 录

第一章 当梦想遭遇现实——揭开中国投行的真相 /001

- 我的投行之路003
- 投行真的是金领吗015
- 加班的真相022
- 戎马生涯——长期出差的苦与乐029
- “荣大”的故事037
- 投机分子的生存空间043

第二章 三人行必有我二师——从学徒到高手 /051

- 谁是真正的忽悠高手053
- 招股说明书的词与物060
- 专业技能之外的“综合能力”071
- 如何成为一个年轻的“老投行”078

第三章 上市靠包装还是价值发现 /081

- 要折腾多久才能上市083

企业为什么包装上市	089
发现企业的真相——魔鬼在细节里	095
质量控制部是捣乱还是花瓶	101
一招不慎，满盘皆输	112

第四章 当投行遭遇金融危机 /117

中国投行不裁员	119
我们要卖掉投行?	126
养兵千日用兵一时	130

第五章 在中国怎么卖股票——资本市场部的故事 /135

当外行踏入资本市场部	137
华丽丽的路演	143
如何给 IPO 定价	150
谁能影响 IPO 定价——制度，市场还是定价参与者	156
股票发行怎么赚钱	161

第六章 生活在别处——告别投行 /165

曾梦想仗剑走天涯——态度决定高度	167
有中国特色的资本市场，前行	174

附 录 中国与华尔街不同的投行人生 /177

后 记 /210

第一章

当梦想遭遇现实——揭开中国投行的真相

本章将向大家澄清许多只熟悉美国华尔街国际投行工作方式的人对中国投行的误会。中国的投行人士并没有经常出入五星级酒店、坐商务舱旅行，也没有穿定制西装和打爱马仕领带。他们绝大部分工作时间奔走于中国的二三线、甚至四线城市，去承揽及执行 IPO 或上市公司再融资项目——发掘项目资源、做尽职调查、撰写包括招股说明书在内的证券发行申报材料。长期出差在外是中国投行工作的基本状态，成天待在投行办公室里则意味着市场极差、无事可做。与国际投行相比，中国投行对人员的知识结构和素质能力也有自己特殊的要求。

我的投行之路

误打误撞进入投行

一个人从事什么职业，大多时候完全是很偶然的一件事。长期以来，有职业导师教导大家说：最好的工作莫过于从事你热爱的工作。然而这有点悖论。社会上各种工作岗位的设定本来就不是一个刚毕业的学生甚至有一定职场工作经验的人所能想象和理解的，我们对自己不熟悉的各种职位的工作状态的了解完全来源于道听途说。因此，在没做过一个工作之前就以为自己热爱那个职业，基本上等于扯淡。

我自己进入投行工作纯属偶然。我学法律出身，硕士期间研究方向是公司法和证券法，因此毕业之后很自然地进入一家律所从事证券相关的法律工作。毕业找工作的时候也翻过一些当时市面上流行的书籍，有印象的是其中一本关于讲“如何进入投行工作”的书，开篇就列举了几条进入投行工作必备的素质：一是要对数字特别敏感；二是要习惯于长期出差。光这两条就已经把我排除在外了——我数学不够好，所以选择学法律；长期出差我那时一想到就害怕，我一个女孩子长期在外得多麻烦。于是仅凭想象我就判定自己进入投行的可能性几乎为零。

在律所工作的时候，我们的主要客户就是国内的证券公司（俗称“券商”），我们与券商的法律部、资产管理部、投资银行部等都有接触及合作。大部分时间是为券商各类业务的开展出具法律意见书，或者为券商与银行等机构合作提供法律支持，参与谈判、起草合同等，有时也会代理一些券商涉及的诉讼案件——这些都是券商聘请的外部法律顾问所从事的常规项目。2006年下半年的一天，我的老板组织大家进行法律法规学习，主要内容是公司法、证券法，以及当年中国证监会刚刚颁布的《首次公开发行股票并上市管理办法》，之后我就有机会参与到与券商投资银行部合作的IPO发行项目中了。

因为在律所工作的时间非常之短，仅仅一年，所以并没有经历过一个完整的IPO项目全过程，与投行人士的接触也仅限于早期项目开发阶段的碰面，以及中介机构协调会上的沟通。对投行的工作内容和状态可以说是完全不了解，之所以突然产生了进入投行工作的“灵感”，完全源自于我那律师事务所老板的激发。

话说作为一名法律专业的学生，我一直认为公司制度是人类商业文明史上的一项伟大的发明，尤其是在合伙制的律师事务所工作过就更深有体会。年轻的法学院毕业生们争抢着进入律师事务所工作，在起步的阶段收入与工作量完全不成正比——与花公司股东的钱支付员工薪酬不同，律师事务所的工资收入都是从合伙人自己的个人收入里扣减出来的，因此，合伙人都是本着成本控制的原则来支付工资，特别是对待刚入门的还没能独当一面的年轻人。而律师事务所里加班却是家常便饭，特别是我们人手少却同时做着好几个项目，每个人都像是一台多任务同时处理的计算机高度紧张地运转着。

同时，许多律所的工作氛围也相当压抑：合伙人们每天承受着养活手下所有律师和助理的压力到处找项目；为了拿到项目还要花精力去经营各种资源、与客户们应酬；在项目的执行过程中要不断地从一个项目到另一个项目去处理各种非得由合伙人亲自出面的问题；最后到出具法律意见时还得进行最后的把关和风险控制。在这样连续的折腾之后，很多律所合伙人的脾气如何便可想而知。

某天晚上在所里加班，我的老板因为和我在一个法律问题上的意见不统一，冲我大发脾气，并一气之下把自己的公文包一脚踢飞，吓坏了我这个年轻姑娘。之后我流着眼泪加了一晚上班之后，萌生了要换个工作环境的想法。

于是，工作之余开始尝试投递简历。某天中午翻阅《上海证券报》，发现一家中型券商的投行部在招人，就发了简历过去，很快就收到了面试通知。

那天面试的规格很高，公司所有部门的高管悉数到场。开始问了一些个人的基本情况、我对这家公司的了解等。我虽然工作时间不长，但是凭着在律所工作经常与客户单独打交道的经验，回答问题并不紧张，也很自信。再加上我在律所工作期间与券商许多部门打过交道，因此对当时券商最新的业务类型等都有一些了解。其间，有几个其他部门的老总表示出对我的兴趣，于是人力资源部的主管问我：是不是对法律部或董秘办感兴趣。我回答说自己还很年轻，想到更专业的前台部门去学习一些专业技能。

最后轮到分管投行业务的公司总监 A 总向我提问。与他犀利的眼光对视之后，我心里就开始不安——明明是要从一个严厉的老板那里

开溜，现在是不是又得摊上另外一个更严厉的老板？他问了我两个专业问题，都是和投行业务密切相关的，需要有项目经验才能够回答的那种。说实话我都不甚了解，结果一错一对。我回答之后，他简单给我讲解了一下他所问问题的答案。接下来就有点冷场，因为我的回答似乎显示了我没有足够的专业经验。这时，在场的一位似乎职位更高的领导说了句话：“我看这孩子挺适合做投行的，A总，就让她跟着你在投行部工作吧。”这还是我第一次在面试还没结束时就听到面试官表示要录取我了。只听到A总又问了我最后一个问题：“你经验也不是特别丰富，让你到投行部工作的话，如果开始阶段让你在办公室复印些材料，帮同事们整理整理文件，你能接受这工作吗？”“这些都是我平时在律师事务所每天都要做的工作，我不觉得有什么问题。”我说的都是实话，律所人手少，所有的这些事情都得亲历亲为。于是人力资源部的主管宣布面试结束，让我回去等消息。

我回到律所继续上班，过了两个小时，投行部负责后台工作的一位女士给我打了电话：我们决定录用你了，麻烦你明天中午到人力资源部报到！

找工作很多时候靠的是运气和时机，我当时并没完全意识到，自己赶上了中国股市蓬勃发展的最好时期。自2006年年底，中国股市就迈开了牛市的步伐，很多股票涨得吓人，每天身边都是对市场行情的赞叹声。记得那年年底办公大楼的电梯经过重新维护，各楼层按钮的背景灯都从原来的绿色换成了红色。早上上班，一男士站在电梯里对旁边的人说：“看，多好！一片红，就像现在的股市一样！”

2007年伊始，全国的投行都开始积极地进行业务扩张，人手短缺