

华尔街的笨方法

1. 华尔街估值建模培训中国版的来历

收到诚迅金融培训公司董事长许国庆老师让我为本书作序的邀请，我受宠若惊也颇感欣慰。回想起 18 年前许老师以伯乐之慧眼把我从上海交大招聘进中银国际从事投行业务，并有幸作为中国第一批投行工作者在纽约高盛总部参加了华尔街经典的估值建模培训，之后在许老师鼓励支持下成为中国证券市场的第一代估值建模培训师（同期的其他培训师包括我曾经的中银国际同事陈兴珠先生和当年在中金公司投行部工作的罗奕先生），往事历历在目。

诚迅公司于 2002 年和 2003 年邀请常年为高盛和摩根士丹利做估值建模培训的爱姆特（AMT Training）公司创始人阿拉斯戴尔先生四次来华为中国的券商、基金公司和上市央企培训估值建模，我们当时担任课堂辅导员并全程开发了中国联通和中石化课堂练习案例。

2005 年开发出第一个由我们几位年轻的中国投行人员讲授的估值建模培训，之后我们带出来了诚迅公司第二代估值建模培训师杨松涛先生和赵溱先生，诚迅后来又培养出第三代培训师江涛先生、梁刚强先生和樊晶菁女士，他们都是从清华、北大毕业后在诚迅公司工作成长起来的教学骨干。

诚迅从创业之初已成功走出 20 个年头，为数百家中外金融机构数万名员工提供了几百期培训，成为中国从事估值建模培训最早最多的培训公司。在诚迅 2018 年成立 20 周年誌庆之际，很高兴看到诚迅公司 2011 年编写的在中国金融出版社出版发行的《Excel 财务建模手册》经多次印刷后将第二版发行，我作为有关工作的早期参与者，利用这个机会和年轻读者们分享一些感悟。

2. 聪明人的笨方法

这里我先讲一个当年在诚迅课堂上的小故事。

记得那次是讲估值建模的提高班“并购估值建模”，上这个课的基础是必须先上前一个课程“估值建模”，这样对建模步骤和 Excel 的运用才能自如，跟得上快节奏的课堂训练。诚迅的客服老师对报名并购估值建模的每个学员都会提前反复强调这一前提条件。

但那次上海和深圳各有一家很牛的券商员工没有上过估值建模培训却要霸王硬上弓，结果在并购课堂上屡屡遇到 Excel 的基本操作问题以及建模中报表科目里的勾稽关系困扰等诸多基本概念和基本功问题，需要现场辅导员全程辅导。

课后他们惭愧地说，我们其实在本单位还是建模的小教员呢，新员工一上岗，我们只用两个小时就能教会他们在编辑好的软件系统中录入数据，得出结论。

当时许老师语重心长地对他们说：“华尔街的许多百年老店新员工培训有两三周时间都是估值建模和财务报表分析这种实操技能培训，他们注重的是在从零起步构建模型的过程中掌握建模步骤、了解每个科目的难点，从而对项目整体有更深入的分析 and 判断。中国的投行、投资、基金和行业研究刚起步没几年，要对华尔街培养新人的方法有敬畏感，华尔街的 IT 那么先进，为什么他们不用现成的软件系统教新人录入呢？”

3. 您的建模水平在企业客户面前有足够的自信吗？

近年来人工智能的功能被宣传的无比强大，许多人预测投研领域需要的人会越来越来少，我也非常认同这一趋势。但同时我们也应该冷静地想想，需要对投融资项目进行分析的专业人士，若不通过扎实专业的基本功训练，能通过类似戴上防毒面具或眼科医生检测镜那种形状的可穿戴设备，就能简单地往脑中上传财报、估值等基本概念并理解财报科目中的勾稽关系吗？

当时诚迅的课堂上还出现过几个令我至今记忆犹新的事情。一个是三峡集团的几位学员连续参加了诚迅的估值建模和并购估值建模培训后，运用学到的建模方法成功构建了并购葡萄牙电站的大型项目模型。

另一个是中海油曾有六个同事一同参加诚迅的并购估值建模培训，他们总是全班每个建模步骤完成最快最准确的学员。他们作为市场化程度很高的专业央企团队，在每一个海外并购项目中，公司领导要求他们要提前背靠背地自行构建模型，之后在和华尔街投行对模型时要能在关键的假设和不同点上进行深入讨论，而不是满足于让华尔街投行做完模型后我方人员再似懂非懂地沟通一下。

不同的 Excel 财务建模训练和在这方面的不同认识水平，可以直接导致在分析评判投融资项目过程中的不同质量或成败。这在今天金融严监管的大环境中，更加强调对国有资产保值增值责任的形势下，掌握 Excel 建模基本功显得更加重要和急迫。

4. 求其高，得其中

回想当年方风雷先生领衔中银国际时委托诚迅许老师在清北复交等校招来了我们这些财经类学院应届生，多年后大家相聚时经常感恩方总追求专业，把我们送到纽约高盛得到专业的培训，之后在做模型、文件以及与客户打交道中严格要求我们向高盛的标准看齐，经过那些年的严格训练，多年后大家大都成为华尔街或合资投行以及专业 PE 的高管，带出的团队也深获客户赞赏。

我和当年的同事们聚会时经常会聊起，一个值得投资或需要融资的项目，无论是在中后期还是在早期，不论是需要巨额融资还是小额筹资，无论是让 PE 来投还是找 VC 来投，都有必要做出估值模型来进行分析。如果有些人强调项目数据不全或者数据不规范无法建模进行估值的话，那我的第一个反应首先是现有的数据是否真实可靠，参与分析者是否因为不会建模而说建模没有用，更严重的是，他们是否愿意用专业认真的态度全身心投入地分析项目。因此，是否会用和是否愿意用 Excel 建模，既是水平问题，也是态度问题。

上面的分享有些严肃，但却是我多年积累的一些感悟，希望读者朋友们能够不断从诚迅出版的书籍（另一本配套书《估值建模》第一版已经七次印刷，现在已经出版第二版）中学到实用的知识和技能，在金融投资行业不断发展进步。

谢方

2018年8月

谢方先生任鼎晖投资董事总经理，早年曾在中银国际投行部及诚迅金融培训公司工作。谢先生研究生毕业于上海交大安泰管理学院，本科毕业于上海交大电子工程学院。