

资本推手

目录

成长青：新一代跨国并购操盘人

作为中国内地进入加拿大多伦多道明银行的第一人，他于 2004 年协助中国企业完成海外收购及融资 31 亿美元，更在 36 小时内并购融资近 10 亿美元，成为投行经典案例。他就是渣打银行投资银行部中国区首席执行官——成长青。

出湖南：被朦胧感召唤

去法国：不甘心做工具

学管理：华丽的转身

北美行：成功的“彩排”

归故里：别样的心情

回本行：一举成名的并购融资

长望眼：下一个目标

朱德森：流转自如于资本市场

“文革”后的第一届大学生，第一个从学校考入财政部财政科学研究所的研究生，第一拨国家派出国外培训。以第一波士顿为起点，到摩根大通临危受命，直至橡树资本董事总经理，这个青年人在资本市场上—发不可收.....

恰同学少年

芝加哥：上下求索的岁月

推开资本那扇窗

杀伐果决重振摩根中国

难却盛情华丽转身

刘二飞：将投行引入中国

作为摩根斯坦利、高盛、东方汇理在中国业务的创始人，他操作过十几家大型国企上市。身为“全球最有价值 50 位投资银行家”之一，他从业 20 年，不曾一败。他就是美林证券中国区主席刘二飞。

插队三年，受用一生

哈佛奠定成功基础

两入高盛

将投行引入中国

操盘中海油二次上市

促成 IBM 与联想联姻

20 年不败的秘诀

朋友是财富

平衡人生

汤敏：爱做新事的经济学家

他不是教育家，但是他当年写信给有关领导，建议高校扩招。他是经济学家，在亚行工作 18 年，不遗余力地促进亚洲各国之间的合作。他研究节能、减贫问题，建设虚拟电厂，推动小额信贷，创办保姆学校。

他说，每个人尽管能力有限，但小小的投资，可以为社会做些事情，可以改变一些事情。

教育不属于少数人

自己的高考回忆

进入亚行

寄情湄公河

建设虚拟电厂

推动小额信贷

创办保姆学校

尾声

孙玮：不安于平淡的“金融美女”

她参与了一系列具有标志性的中国项目，包括中国人寿、中国石化等企业的首次公开招股，还牵头了一系列涉及中国公司的重要并购案；她被授予哥伦比亚法学院“优异勋章”，是获得该荣誉的唯一华裔；她荣登 2006 年《华尔街日报》全球最有影响力的女强人；她就是孙玮，在业内有“金融美女”之称的摩根斯坦利董事总经理兼中国区首席执行官。

插上理想的翅膀

挑战美国名校

她是上帝派到香港证监会的

一战成名

任职大摩，迎难而上

战胜“911”

中海油服，漂亮的翻身仗

故主难离，重回大摩

金融美女的另一面

张懿宸：建设中国黑石

24 岁研究生没毕业就被华尔街挖走，27 岁出任日本东京银行驻美国副总裁，31 岁被中国财政部聘为高级顾问，34 岁成为世界最大的投资银行美林亚太区董事总经理，39 岁组建中信资本，41 岁出资 20 亿元人民币收购哈药集团，他就是中信资本总裁——张懿宸。

命运抉择

被“逼”留学

放弃哈佛，挑战自我

初涉华尔街

崭露头角

转道香港，完善中国国债市场
加入美林，成为债券承销翘楚
组建中信资本
20 亿收购哈药，简直是疯狂
土气的“海归”

陈宏：激情打造“中国的高盛”

短短 3 年，创立虚拟网络漫游商 Gric 公司在纳斯达克上市，向美国人昭示中国人同样可以是企业家。短短 4 年，独自创办汉能累计完成近 10 亿美元的交易，参与投资的框架传媒以亿美元高价卖出，成为哈佛大学的经典案例。

15 岁的大学生

跨海姻缘

成立 AIMnet，赢得第一桶金

带领 Gric 上市，开创华人企业家先河

创办汉能，看准中国投行业

完美运作框架传媒

收购飞通光电，一手牵出好姻缘

倾力打造汉能，一展鸿鹄之志

做“中国的高盛”

骨子里是个浪漫的人

陈兴动：投行中的商业经济学家

曾在世界银行工作，搭起了中国与世界经济交流与对话的桥梁。国家体改委、世界银行和巴黎证券等知名机构的任职背景，使他在投行界已名声斐然。而此时的陈兴动，更愿意别人称他为“商业经济学家”！

苦乐年华锻造智慧人生

北大成长

从国家体改委认识中国

牛津感悟

利用世界银行的平台

步入投行，成为商业经济学家

人民币汇改的预见

商业经济学家的本分

乐观地生活

季卫东：笑傲数字江湖

他被艾瑞授予“新经济最佳投资银行分析师”的称号，在格林威治（Greenwich）等机构投资人的评选中名列前茅；他和“网络女皇”玛丽·米克撰写了《中国互联网报告》，让中国网络股一路飘扬；他从哈佛大学医学科学博士到沃顿商学院 MBA，从高盛做分析师，到摩根斯坦利任副总裁、执行董事，直至成为中华全国青联委员，都追求最好的。季卫东，华尔街顶级的中国媒体和互联网投资专家。

《中国互联网报告》让网络股大幅上扬
求学之梦
200 美元的人生创业
上帝的幽默
向高盛“买一送一”
腾讯，领导 Web2.0
伴携程破冰前行
大摩的橄榄枝
发现“蓝海”
活得像个投资人

胡祖六：中国经济全球化的推动者

利用金融专长与华尔街平台为中国的经济改革开放服务，成为中国经济全球化的积极推动者。由于偏向中国，在国际上他被称做“红色弗雷德”，被《亚洲金融》等国际著名财经杂志评选为“2006 国际资本市场人物”。胡祖六，一位有强烈的时代使命、责任心与爱国情怀的经济学家。

“红色弗雷德”
“科技兴国”之梦
哈佛里的苦读
名师高徒
力驳“中国威胁论”
主张灵活汇率制
推动国有商业银行转制
12 只股票风波
勤勉，敬业，卓越
尾声

序

本书是我主编的“海归推动中国”丛书中有海归投资银行在中国的一部，主要涉及纵横海内外投资银行的部分海归人士和他们精彩的投行生涯。

投行是高精尖的行业，行业国际化专业化要求高。海归在中国这个行业中有得天独厚的优势，世界著名投行中国掌门人几乎都是海归。随着中国经济实力的日益增强，越来越多的中国公司着手海外上市，参与跨国经营和并购业务。而在这些大笔交易的幕后发挥关键作用的，往往就是这些海归投资银行家。

在本书中，作者采访了部分活跃在国内外资本市场上的海归投资银行家，我对他们能参与我主编的这套丛书并抽出时间接受采访表示感谢。他们是（按姓氏笔画排列）：

渣打银行投资银行部中国区首席执行官成长青，橡树资本（香港）有限公司董事总经理朱德森，美林证券中国区总裁刘二飞，亚洲开发银行原副代表汤敏，摩根斯坦利中国首席执行官孙玮，中信资本控股有限公司总裁张懿宸，汉能投资集团董事长兼首席执行官陈宏，法国巴黎证券（亚洲）有限公司董事总经理兼首席经济师陈兴动，摩根斯坦利亚太区执行董事季卫东，高盛(亚洲)董事总经理胡祖六等部分海归投资银行家及经济学家。

从海归投行在中国的作用来看，我认为可以有以下几个方面。

首先，海归投行家帮助中国公司海外上市，推动中国企业走出去。

近年来，随着国家实施“走出去”战略，一些具有竞争力的大型国企开始现身国际资本市场舞台。2003年，中国人寿、中国人保、首创置业等国有企业赴海外上市；2004年，中芯国际、蒙牛在海外上市；2005年神华集团、交通银行、建设银行在香港上市；2006年，中国工商银行采用“A+H”方式海内外同步发行上市。在中国企业走出去的过程中，人们更加深切地感受到跨越东西方、具有国际化视野的海归们的重要作用。正是得力于活跃在国际著名投资银行的一大批海归高级职业经理人的帮助，包括中国工商银行海外上市这些动辄几十亿上百亿美元的IPO业务，才能顺利进行并取得成功。美林证券中国区总裁刘二飞、摩根斯坦利中国首席执行官孙玮等都曾参与中国企业海外上市的各项工作。高盛投资银行亚洲董事总经理胡祖六认为，中国的企业到国际资本市场进行一番洗礼，对提高他们自身的素质、改善公司管理水平非常有好处，竞争力也会得到大大提高。

其次，海归投行家帮助规范中国企业治理结构，推动中国大型国企改革。

2006年10月27日，中国工商银行在境内外同步发行上市，创造了全球资本市场有史以来最大的一次首次公开发行。同时，这还是第一次“A+H”同步发行，创造性地解决了境内外发行时间表衔接、两地监管的协调和沟通、境内外信息对等披露等诸多问题，开创了资本市场的先河。在国有银行上市过程中，负责承销的国际投行负责人几乎都是海归。负责工行上市的5家投行为：美林公司、德意志银行、瑞士信贷集团、中国国际金融公司以及工商东亚。这些跨国投行的CEO或者中国区主席，基本上都是海归。中信资本控股有限公司总裁张懿宸，曾帮助推动多家国内大型企业转制改革，其中包括著名的哈药集团。

第三，海归投行家帮助中国企业在海内外展开并购，以更好地开拓市场。

随着中国企业不断走出国门，中企在境外开展的并购活动日益增多。为保证并购顺利进行，并购团队熟悉当地政治经济状况，了解本地文化以及风土人情非常必要。而这些，正是跨越东西方的海归群体的天然优势。在一系列海外上市及并购行动中都活跃着海归投行家的身影，他们以自己的专业技能、国际化视野以及对东西方文化的深入理解，推动着相关活动进行。

2005 年，中国海洋石油总公司提出以每股 67 美元全现金方式的价格并购美国优尼科石油公司，总价高达 185 亿美元。由于美国国会的干扰，中海油对这起并购在最后时刻放弃了。中海油收购尤尼科遭遇挫折，联想集团收购 IBM 个人电脑业务却圆满成功。很多人不知道，在这两起举世关注的收购案背后，站着许多海归投行精英。美林证券中国区总裁刘二飞，渣打银行投资银行部中国区首席执行官成长青，橡树资本（香港）有限公司董事总经理朱德森，汉能投资集团董事长兼首席执行官陈宏，都是中国企业海内外并购的参与者及见证人。

第四，海归精英不仅直接参与中国企业的资本运作，而且为中国经济改革发展建言献策。亚洲开发银行原副代表兼首席经济学家汤敏，法国巴黎证券（亚洲）有限公司董事总经理兼首席经济师陈兴动，高盛（亚洲）董事总经理兼首席经济学家胡祖六等，都曾对中国的经济改革以及产业发展，提出过比较有影响的观点和建议，促进了相关改革的深入进行，推动了相关产业的健康发展。

正如一位西方记者所言：“这一批有影响的投资银行家基本上是在中国‘文革’期间长大并且经历了‘文革’政治运动的洗礼。在中国改革开放之初的 80 年代，他们纷纷到国外留学，随后在大型投资银行或公司供职。现在这一批有钱而且有政治头脑的投资银行家又回到中国，负责西方大投资银行在中国的业务，在越来越多的跨国交易中发挥关键性作用，帮助中国经济的转型以及大型企业的重组和改造。”

这些海归投行家动人的成长故事，他们为中国企业组织的全球化精彩路演，他们在海内外重大并购案件中的精湛财技与高超的谈判能力，一次次证明，他们是中国公司最好的推销员，是中国企业走向世界的最佳向导，是中国经济与世界接轨的金融桥梁与纽带。而中国企业走向世界的远征，我认为还只是初见端倪。

归去来兮，海归投资银行家，任重而道远。

王辉耀
2007 年 10 月

朱德森：流转自如于资本市场

芝加哥，一个明目张胆地散发着诱惑的城市。

曾有人用这样的笔触描述这座位于密歇根湖西岸南端、绰号“风城”的城市：芝加哥是印地安语，意思是“野生的洋葱”。作为美国第三大城市，它连结了附近超过 100 里之外的大小城市，形成了一个都会网。这里是美国的粮仓，工业发展的老巢，许多最大跨国公司的总部，许多政治家、艺术家的家园，也是美国建筑艺术家朝拜的地方。而且在美国工业革命、经济兴起、建筑艺术上的地位已同美国之美密不可分。任何第一次到芝加哥的人，很难不被其美丽所感染。清澈宽广的湖水，雄伟的美国式建筑和纯朴热情的中西部美国人。而坐落在芝加哥市区密歇根湖畔的标准石油大厦显然是把这种浑厚发挥到了极致。

标准石油大厦高 80 层，是芝加哥第三高大厦，是当年洛克菲勒拥有的标准石油公司总部。在其高层可眺望 60 英里以外的印第安那州、威斯康辛州和湖对面的密执安州。若遇阴天，则置身云雾之间，亦是另外一番风姿绰约。

1992 年，朱德森 28 岁。当他第一次驻足于标准石油大厦 66 层的办公室时，透过偌大的玻璃窗，看着密歇根湖清澈明净的湖水，曾发出怎样的感慨。那时，他还在芝加哥大学商学院就读工商管理硕士。当同学们一边埋头苦读，一边遥想未知的明天时，他已然获得了 FMC 公司破例给他提供的一个职位。出于对这个睿智机敏的中国学生的厚爱，FMC 特意为他准备了一个可观密歇根湖湖景的专属办公室和一个私人秘书。

FMC 是一家拥有 40 亿美元的公司，经营 10 家商业企业、90 个矿业和制造业公司。对于一个在校生而言，进入这样一个知名企业无疑是令人羡慕的。

有人说，到过芝加哥摩天大楼的瞭望台，也许你会理解所有的贪欲和争夺。在那样的高度那样的氛围里，胸前荡涤的显然不只是一点澎湃的激情而已。

密歇根湖与芝加哥市这样一个工业城市如此相近，但是居然几乎没有被污染，仿佛一个未谙世事的婴儿，透亮而安然。标准石油大厦井然有序的帷幕墙以浅淡白色的大理石构成，处理得相当低调，完全看不出用了多少妙笔，但却有掩饰不住的风韵，亦成为企业权力的象征。

矛盾这个词，本来就夹杂着“似是而非”的意思，而在某些时候，也冷不妨让人有“似非而是”的彻悟。就像朱德森，有着略显稚嫩的娃娃脸，亦不妨碍其在资本市场长袖善舞；少年得志，亦未沾浮躁桀骜；低调故我，亦掩不住绚烂。

恰同学少年

“我很清楚地记得自己跳忠字舞的感觉。一群五六岁的娃娃，什么也不懂，天真无邪。我们处在一个思想混乱的时代，但这同时也给了我们追求真理、独立思考的能力。教育的理想主义与社会现实的严酷，给了我们更多的感悟。”朱德森用这样一句话开始了对童年的回忆。

1968 年，那个圆脑袋的娃娃迎来了他小学的第一堂课，这一年，他才 4 岁。尽管还不明白老师当时语重心长的一段话意味着什么，他滴溜溜地转着他的圆眼珠，对一切充满了好奇。

当时，朱德森父母下放，无人看管，也因祸得福，过早的上了小学。他在小学上的是农业技术班，一周有两天的专业劳动课，还有两天则不用上课，是专门用来劳动的，余下来的学习时间，也主要学些政治方面的东西，比如党的十次路线斗争。

对于这些懵懂的孩子而言，路线斗争是什么并不重要，因为有大把的时间可以在野外奔跑嬉戏。

“那几年，只学到了一些语文数学方面的知识。”朱德森说。

1977年10月12日，已然在众多中国知识分子的记忆中，定格成永恒的瞬间。

以往那种平静而荒谬的生活仿佛在一夜间被打破，许多人的命运也在这一天被改写。

13岁的朱德森突然发现，在自己生长的这个南方小镇，也突然和全国各城市一样沸腾起来，激动的人们奔走相告：“要恢复高考了！”

自1966年中国废除高考，一晃11年过去了。这一年，国务院批转教育部《关于1977年高等学校招生工作的意见》，正式恢复高等学校招生统一考试制度，全国试点选在百色。

据统计，当时报名要求参加高考的人多达1000余万人，年龄参差不齐，最小的只有十三、四岁，最大的则有三十六七岁。

朱德森应当算当时最小的考生之一。他现在还记得，上大学以后，彼此之间最爱开的玩笑之一就是，年长者对年幼者说“我都可以把你生下来了。”

由于种种原因，1977年的高考不是全国统一考试，而是各省考试，考试科目也比现在少。同时，这也是恢复高考以来，惟一次在冬天举行的高考。据统计，最终参加这届高考的考生，一共有570多万，如果加上1978年夏季的考生，共有1160万人。迄今为止，这是世界考试史上人数最多的一次，冬夏两季共录取了约40万名大学生，录取比例是1:29。

“当时的考题其实并不太难，但我考得并不太理想。”朱德森考的是理科，由于当时照顾下乡青年，在校生的分数要高很多，他决定1978年夏季再考一次。

“用现在的话来说，当时觉得地质很酷，就报考了河北地质学校。当时因为不知道经济学是什么，也就稀里糊涂报了经济管理。”想起这些，朱德森忍不住哈哈大笑。

14岁的年纪，朱德森背起自己小小行囊，从南方辗转到了北方。

这一年，他身高1米52，一个单薄的小小读书郎。

当时的大学，可谓百废待兴。这给了朱德森很多的时间用来读“野书”，思想也开始独立。

“那真是一个很荒诞的时代，但也百花齐放。各种古典的、当代的、中国的、外国的书都有得看。我最喜欢的是哲学，黑格尔、资本论、巴尔扎克……”年轻的朱德森开始疯狂地吸收一切营养。

他执拗的性子也开始表现出来的。

很多人都是读着于光远主编的《政治经济学》步入经济学殿堂的。因为以前的底子太薄，这本《政治经济学》每每读到50多页，朱德森就读不下去。其实，对于一个十几岁的孩子而言，读不懂也是可以理解的，但他偏偏不服气，于是就一遍遍从头开始看。一本《政治经济学》，他至少重读了六七遍，直到烂熟于心。于是乎，朱德森的那本书，前面50多页的颜色显然要深很多，可谓泾渭分明。

“许多的基础就是那时候开始夯实的。那是我人生一段很重要的阶段。无论是逻辑上的积累、看问题的眼光还是思考的方向，都从那时候开始。”朱德森如此评价那段发狠读书的岁月。

朱德森一直觉得自己是幸运的。1982年，这些在象牙塔里待了四年的青年才俊开始思考未来的轨迹。“很幸运，当时赶上了国家招研究生的好时候。当时有一个同学无意中说了句，财政部的研究生最难考。这句话一下激起了我的斗志。难考？我偏要考！”朱德森不服输的劲又上来了。

大学阶段的发狠终于有了回报。经过几个月的发奋准备，朱德森考上了财政部财政科学研究所。那一年，该研究所只招了17人个，7人学会计，10人学财政，学制三年，而当时大部分研究生院校都是两年制。

1978年，我国恢复研究生培养制度后，该所的研究生培养工作即于当年开始，每年对外公开招收博士和硕士研究生。1981年初，财政部还选派财政部财政科学研究所的8名会计研究生赴“五大”国际会计公司实习，由此开创了新中国会计人员国外培训的教育模式。

当时研究生笔试完后，还有一个面试。面试朱德淼的，正是 1999 年 2 月 6 日逝世的中国著名会计学家杨纪琬。杨纪琬早年毕业于上海国立商学院，作为中国注册会计师协会首任会长，在任期间，她建议及推动恢复中国注册会计师制度，所以是中国会计制度的奠基人之一。

财政部财政科学研究院的任务之一就是为财政部培养后续干部，之前从来没有直接从大专院校招过研究生，更别说招一个当时还不满 18 岁的年轻人。所以，当有着一张可爱娃娃脸的朱德淼出现在面试现场时，杨纪琬印象至深。在以后的日子里，这位会计学领域德高望重的长者对朱德淼关爱有加。在杨纪琬的言传身教下，朱德淼迅速成长起来。

一直到现在，朱德淼还是该院最小入学年纪的历史记录保持者。

研究生院的生活，两年是在国内学习，一年则是被派到有关单位实习。

1984 年，作为财政部的 4 个外派干部之一，朱德淼在香港工作了两年，主要是负责外国在中国的石油项目、中国在香港的石油项目有关的咨询、审计、税务等事宜，积累了宝贵的工作经验。1987 年，他又被部里派到芝加哥的一家会计师事务所工作。1988 年，朱德淼再次回到香港工作。

香港独具一格的混杂气味、多层次多变化的精神、糅合西方文化和中国传统文化的多元文化特质都给了朱德淼很多思考。

对于这几年的工作历程，朱德淼用了很简短的语言来描述。对于很多人而言，公务员的生涯应当是一笔很值得夸耀的资本。

“在财政部的那些日子里，我很感激我遇到了非常好的领导，他们都是非常优秀的人。在那样一个集体工作，你会学到很多东西。直到现在，我还和我当时的领导和同事保持了很好的关系。这对我以后在资本市场的成功功不可没。我现在在石油项目上的经验也大多来自在香港工作的积累。”朱德淼坦言。

但对外面世界的好奇和更广阔天地的向往，使在财政部待了八年的朱德淼决定走出去看看。很幸运的是，他的想法得到了领导和同事的支持。

“我总觉得我特别特别幸运，‘文革’后第一届大学生、第一个从学校考入财政部财政科学研究院的研究生、第一拨国家派出国培训的人，这些我都有幸赶上了。”朱德淼说。

他的幸运远不止这些。在一个很偶然的机缘下，他接触到一本关于哈佛商学院的书，他开始有去国外读书的念头。

他申请了两所学校，一个是西北大学，一个是芝加哥大学。当时的西北大学连续三年在院校排名中位居第一，而芝加哥大学的商学院则是美国最好的。

西北大学的申请提交一个星期后，朱德淼就收到了回复，面试过关后，他连学费都交了，然而内心终究还是放不下芝加哥大学的商学院。潜意识里，他执拗地觉得自己属于芝加哥大学。芝加哥大学在他的认识里是知识的最高殿堂，当时是 56 项诺贝尔奖得者的母校，世界之最。

2 个月后，他终于盼来了芝加哥大学的录取通知书。

1990 年 7 月，26 岁的朱德淼揣着 2 万美元的全部积蓄，奔赴芝加哥。

这是一个崭新的开始，在这里，这个黄皮肤黑头发的中国青年开始抒写他生命里另一个辉煌的篇章。

芝加哥：上下求索的岁月

芝加哥大学一年的学费是 1.8 万美元，而当时朱德淼全部积蓄只有 2 万美元。但朱德淼丝毫没有因此苦恼，他的内心正因为一个崭新的开始而欢呼雀跃着。

创建于 1898 年的芝加哥大学商学院被称为“不务正业”的世界顶级商学院，是美国最好的商学院之一，多次跻身于商学院排行榜前三名，以拥有多位荣获诺贝尔经济学奖的学者

而著称于世。

从 20 世纪 50 年代开始，美国教育界人士普遍认为美国商科教育有两大流派，一是以芝加哥大学商学院为代表的着重理论研究的传统教学派，一是以哈佛商学院为代表的注重个案研究的实务教学派。

芝加哥商学院领先采用学系式方法进行商业研究，其方法被其他商学院纷纷效仿，素有“芝加哥学派”之称。

为了适应不断变化的商业环境、跟上时代的步伐，芝加哥商学院增设了许多实际操作的课程，结合实例讲授商业管理和经营知识，使学生掌握评价、分析、解决问题和决策的能力，做到理论与实践并重。目前，商学院有近 200 位专职教师和约 4 万名校友遍布世界各地，许多已经成为全球五百强企业的决策人。

芝加哥大学的校训是“让知识繁衍，以充实人生。”

凝视着这个拉丁语的座右铭，朱德森激情澎湃。

像一个饥饿的人扑到了面包上，他再度开始了如饥似渴的学生生涯。

在芝加哥大学的第一个假期，经由一个在 FMC 公司工作的校友介绍，他有幸找到一个在 FMC 投资分析部门实习的机会。

其实，在当时，只有 30% 的在校生可以找到实习机会。

在 FMC 这样的知名企业的惯例中，其投资分析部门是从来直接招在校生的。

短短不到 3 个月的实习期，朱德森赚了 2 万美元。

3 个月的所得，和他八年的积蓄站在一个水平线上，这让朱德森始料未及。

“经济上简直是一步登天。”朱德森毫不掩饰当时的兴奋。

20 世纪 90 年代初，李政道博士在中国科技大学的讲台上，曾深情地怀念他在芝加哥大学求学时教授们的教学风格——真实展现教师“失败到成功”的过程，他认为是这种方法培养了他，造就了他，并把此风格称为“芝加哥风格”。

尽管也有一个相对固定的学期课程安排计划，但芝加哥大学给学生选择课程的自由度特别大。也就是说，让学生自己选择“我要学什么”、“我想先学什么”，而不单纯是“老师要我学什么”。

朱德森的好奇心促使他打乱了原来相对固定的课程安排。在选择课程时，他完全按照自己的意愿兴趣来，原本应该在二年级学的课程他干脆放在一年级就开始学，而一年级学的课程则放在二年级学习。

这么一“倒腾”，竟有了意外的惊喜。

即使有人推荐，为了获得在 FMC 的实习机会，朱德森还要过一道严格的面试关。

面试时，FMC 的相关负责人问他的一个问题是，懂不懂蒙蒂卡罗模拟。一般而言，研究生二年级的课程里才会接触到这个经济学中的数理模块。但对于才上一年级的朱德森而言，这并不是个陌生的概念，他清了清嗓子，侃侃而谈自己对此的理解和认识。

考官对此大感意外。15 分钟后，FMC 决定破例给这个在校生一个实习的机会。

“一般而言，大多数成熟的公司面试的前三分钟内就可以决定是否招聘眼前这个人。”多年以后，多次扮演考官角色的朱德森深有体会。

在清华、北大等院校，他都曾受公司所托为其物色合适的人才。

“现在的学生有很优秀的，但很大一部分都过于浮躁。我面试过不少大学生，他们上来跟我说的第一句话就是，你们公司存在什么问题，在某些问题上，你们公司应该怎么怎么做。我不反对年轻人给公司提意见，但一个人在真正了解一个公司之前，是没有资格随意指手画脚的，除非你真正走进过这家公司或者和它打过几次交道。”朱德森轻轻叹了口气，随后微微摇了摇头。

朱德森实习的那段时期，正好赶上美国经济衰退。但工作二个半月后，这个年轻的中

国小伙子表现出的惊人才华让 FMC 公司惊叹不已，公司当下决定要把他留下来。

公司的诚意是显而易见的：从现在开始直到毕业，朱德森所有的学费全部由公司报销，并给他单独配置了一个专人秘书和一间可以看湖景的办公室。

多年以后，朱德森回忆起那段岁月，脸上依旧有着意气风发的表情。

专家曾如此评价：标准石油大厦是一个重要的里程碑，凸显出如何充分利用结构系统，来让高层建筑以更少的建材完成更惊人的高度，此外，也示范了如何把国际式的现代主义纳入美国的建筑物。

白天进出在标准石油大厦，电梯的显示数字几乎是以 10 层为单位计量的。习惯了这样的电梯速度，朱德森的工作运转速度也在努力朝这个目标靠近。而每次一个人在办公室里凝望着静谧安宁的密歇根湖，朱德森的心里也是同样的祥和温暖。在这里，他可以完全自我地进入一个沉思或者遐想的状态。

在 FMC 期间，朱德森的工作是围绕着四个重心来运转的：一是通过编程序把整个公司的电脑数据等资料归纳组合，使公司能充分考虑尽可能详尽的因素来设置长期资本计划，并使之得到执行；二是形成了公司兼并收购的模式，使公司在每一次进行兼并时有越来越多的经验供参考；三是主导进行了收购深水工程公司的价值估值分析；四是进行了地下渗水采矿的价值分析。

其中的每一个项目都是一个系统而复杂的过程，但财政部八年的严格训练和多方面的知识积累使得朱德森能够很漂亮地完成了这几个任务。

晚上，朱德森又做回了他的学生，像其他的莘莘学子一样，埋头在芝加哥大学学习。

白天实战操练，晚上理论研究，融会贯通，相得益彰。

在 FMC 投资分析部工作的那几年里，朱德森繁忙而充实。

推开资本那扇窗

在 FMC 的第二年，朱德森开始觉得意犹未尽。投资分析和投资，似乎还是差那么一点点，他开始思索自己职业生涯的下一个站点。

“当时我有三个选择。一个是 FMC 亚洲财务总监，一个是百事亚洲区 CFO，还有一个就是第一波士顿。”

第一波士顿的名字源于 1933 年，当时波士顿第一国民银行的证券机构和大通国民银行的证券机构合并组成了第一波士顿公司，主要经营投行业务。到 1988 年，成立了现在的瑞士信贷第一波士顿公司，瑞士信贷拥有 44.5% 的股权。1996 年，公司进行重组，原先第一波士顿的股东通过换股方式，放弃第一波士顿股权转而成为瑞士信贷股东，而瑞士信贷通过换股，取得了瑞士信贷第一波士顿公司的全部股权。自此，公司进一步演化为大型金融控股集团，利用多个专业子公司开始从事银行、证券、信托等多种金融业务。

1992 年时，因为某个项目的缘故，朱德森和第一波士顿曾有过交道，加上原财政部同学的强力推荐，朱德森决定试试。

面试他的是一个英国人，剑桥大学毕业，曾就职于 JP 摩根。

面试对于朱德森而言，似乎是一件特别简单的事情。以至于很多人都在问朱德森，面试究竟有什么秘诀，为什么你每次面试都是无惊无险，仿佛你一旦决定去面试，你就已经获得了这份工作。

和以往几次面试一样，第一波士顿的考官对朱德森非常满意，他当即表示，朱德森可以去选择去第一波士顿在全球的任何一个机构工作。

“年轻人，好好干，我保证你的薪水比你现在的老板的老板还要多。”英国人略带调皮地眨了眨眼睛，轻轻地拍了拍朱德森的肩膀，这个人成为了朱德森的直接领导，当然，也是他在投资这条道路上至关重要的启蒙导师。

朱德森真正走进了投行的世界。尽管此前他一直都在做资本市场，但此次是其第一次系统地接触投行。

1994 年底，朱德森在第一波士顿亚洲资本市场部工作。不久，他开始涉足承销工作。

当一家发行人通过证券市场筹集资金时，就要聘请证券经营机构来帮助它销售证券。证券经营机构借助自己在证券市场中的信誉和营业网点，在规定的发行有效期内将证券销售出去这一过程称为承销。

如果股票的发行量特别大的，一家承销机构往往不愿意单独承担发行风险，这时就会组织一个承销集团，由多家机构共同担任承销人，这样每一家承销机构单独承担的风险就减少了。承销团的结构取决于发行规模、发行地区和上市地区的选择。当发行规模较小，且仅在一个国家发行、上市，那么仅选择该国家的一些承销商组成承销团就够了。当发行规模很大，并且在几个国家同时发行、上市时，那么就可能需要根据实际情况组成多个承销团。承销团的发起者为证券承销的主承销商，一般由实力雄厚的大型证券经营机构充当。

由于这个工作涉及到一个公司的核心部分，一般国外机构是很少让亚洲人进入这一部门的。大公司里主要负责承销工作的人屈指可数，而在国际性的大机构里负责承销工作的中国人更是凤毛麟角。

据说，由中国人在一个大公司的资本市场部做承销工作，朱德森是第一人。

朱德森在第一波士顿的股本资本市场部及投资银行部都待过一段时间。

在媒体的眼里，相对于律师行、会计事务所、咨询公司等其他中介服务机构而言，投资银行多少显得有些“阳春白雪”的味道，因为对于业外人士来说，几乎没几个知道投资银行究竟是干什么的。

有记者曾写道：在感性的印象里，在投资银行里工作的是一群穿西装，打领带，开名车，坐飞机头等舱，住星级酒店的典型成功人士。尽管不知道他们在干什么，但从他们今天巴黎，明天纽约的行程中，我们也能隐约地知道他们都很忙。国际知名的投资银行一直都是华尔街精英梦寐以求的地方。由于投资银行所从事的交易一直以来很少让公众所知晓，而投资银行又不断地创造着财富神话，再加上投资银行家们独具品位的生活方式，这种反差使得投资银行这个行业充满了神秘感和诱惑力。

“投资银行家的甜是拿到一个大的项目，一个大的企业经过你的参与，你的中介作用，使它变成了一个上市企业，并走向了国际，而且作为投资银行做事的人都会有丰厚的财务上的回报。做投行 50%是靠本事，而另外的 50%是靠运气。”有业内人士如是说。

对此，朱德森不置可否。“做投行需要很高的悟性，这是一个的确很刺激的工作。我很欣赏革命家的讲话，因为它非常精彩，很少有累赘的话，理解起来也没有偏差。我们做这一行也一样，说出来的话如果有不同的解释那是大忌。我们要求团队间有很强的沟通能力和理解能力。比方说，很多时候，我们伸伸手指头，就知道彼此在说什么。”

1997 年，朱德森晋升为第一波士顿中国业务主管。很长一段时间，他主要负责中国主权债的相关发行工作。

在第一波士顿的那些日子，朱德森记忆犹新。

“那是一个历史性的突破。”

1996 年，第一波士顿携手摩根士丹利，分两个区域负责 7 亿美元 5 年期的中国主权债发行工作。

当时投资者对中国实际情况了解很少，债券发行也因新兴市场危机变得复杂困难。

某一个周五，他们在欧洲伦敦路演完毕，转而在意大利的米兰开始进行结算和文件签署的收尾工作。

1995 年初，全球都面临着新兴市场的危机（从龙舌兰危机开始），投资者不愿意购买新兴市场的产品。

中国当时面临的情况是：5 年期可行，但 10 年期有没有信心？量应该是多少？成本定成多少才最佳？

当时，朱德森敏锐地意识到 5 月份有几天市场将回暖，在这个转折点推出国债应该会有好的回报。

“就在这个时候，我听到一个来自纽约的利好消息。职业敏感度使我意识到在某一天是个发行的绝佳机会。千钧一发，我立刻向时任财务部副部长的刘积斌现场请示，表明我们有把握以十年的期限再发行 3 亿美元的国债。刘部长沉吟了几秒钟，当场拍板说立刻执行。”

朱德森清晰地记得那天的情景。

得到刘积斌部长的认可，朱德森抑制不住心中的激动，冲进了电话间（当时手机还很少被使用），与电话那边的同事开始紧张筹划。

一个多小时后，发行债券的定价以及相关条款都口头拟好了。

一切都配合得非常完美，事情因为办得格外漂亮。十亿美元的总额震撼了整个行业。

朱德森回忆说，当时的成功有好几个因素支撑，首先是对信息的准确把握和市场的正确判断，而且他们当时对政府的操作模式有绝对信心。此外，多年的实战经验也使得这个团队有着超强的执行力和应变能力。

回过头来看，这次交易显然具有战略性的意义。这次债券的期限由 5 年变为 10 年，实属不易。

在第一波士顿，朱德森参与了大大小小多次运作。

1994 年山东华能和华能国际上市相差两星期上市，此次中国才进入国际资本市场不久，依照什么定价原则、采用什么程序，都在探索中。在第一波士顿的努力下，上市募集资金 3 亿 3.33 亿美元，这在当时几乎是一个天文数字。

1997 年，中国发行欧元债券成功，朱德森也立下了汗马功劳。

1998 年 12 月 9 日，新华社从纽约发过来一个通稿，文章标题是《亚洲金融危机发生以来第一次中国成功发行十亿美元全球债券》，正文如下：

新华社纽约 12 月 9 日电 中国政府 9 日在纽约成功地发行了一笔 10 亿美元的全球债券。这次发行的债券期限为 10 年，票面利率为百分之七点三，与美国同期国债利差为 280 基点，即百分之二点八。总成本为百分之七点四零六，低于 1996 年中国政府 10 年期美元全球债总成本的百分之零点五。本次发行由美国瑞士信贷第一波士顿银行和高盛集团担任联合主承销。这是自去年亚洲金融危机爆发以来中国主权发行体首次在国际资本市场上发行主权债券。此次发行引起了国际金融界的积极反响。来自亚洲、欧洲和美国的投资者认购踊跃。这充分说明国际投资者对中国经济发展和改革开放的前景充满信心。

多年以后，一位同行曾开玩笑问朱德森，“咱中国国库里有多少钱是你送来的啊？”

你说呢？朱德森眨了眨眼睛，露出一个狡黠的微笑。

杀伐果决重振摩根中国

业内都清楚，摩根大通是全球历史最长、规模最大的金融服务集团之一，由大通银行、J.P.摩根及富林明集团在 2000 年完成合并。

合并后的摩根大通主要在两大领域内运作：一是在摩根大通的名义下为企业、机构及富裕的个人提供全球金融批发业务；二是在美国以“大通银行”的品牌为 3000 万客户提供零售银行服务。其金融服务内容包括股票发行、并购咨询、债券、私人银行、资产管理、风险管理、私募……

摩根大通在中国市场的悠久历史可追溯至 20 世纪初。1909 年，JP 摩根担任湖广铁路债券的承销商。1920 年代，大通银行在上海和天津开设了办事处，为当地及外国机构提供金融服务。

1973 年，当时担任大通银行主席的大卫·洛克菲勒带领第一个美国商业代表团访问了中国，这成为摩根大通与新中国关系的序幕。大通银行当年就成为中国银行首家美国代理银行，并于 1982 年成为首家在北京开设办事处的美资银行之一。

2003 年 10 月，摩根大通得到中国证监会批准，取得了 QFII 资格。这是摩根大通进军中国金融市场的又一重要步骤。

随后，摩根大通旗下的基金公司摩根富林明与上海国投签署协议，合资成立基金公司。摩根大通作为商业银行取得了经营人民币业务和外汇兑换牌照，这为其在中国境内开展包括投资银行业务在内的各项业务提供了很好的基础。

正如摩根大通某高层所说，摩根大通这样的国际性金融机构能够利用其宝贵经验，帮助中国建立一个充满活力、积极创新的金融服务行业。因为他们掌握这个过程所必需的种种工具，例如风险管理方面的丰富知识和经验，对全球范围资本市场的广泛接触，创造分散风险及促进竞争的新型金融市场的第一手资料等。

“摩根大通的商业银行业务主要是批发银行业务，很少做零售银行业务。因为在其经营哲学中，做批发业务更有利于管理。摩根大通在中国也秉承这个原则，因此并没有受到公众的重视。从投资银行业务来说，2000 年 9 月合并以前的 JP 摩根和大通曼哈顿都是商业银行，尽管 JP 摩根已经得到美国证监会的特批，可以从事证券业务。合并后的摩根大通的投资银行业务几乎是从零起步，在中国更是如此。”朱德森说。

1999 年，摩根大通开始从零起步，重建投行。原来的团队被打乱，公司几乎炒掉了所有的中国人。也就是在这个风声鹤唳的时期，朱德森走马上任摩根大通集团中国区投资银行总裁。

“JP 摩根长期以来形成的品牌、文化和客户关系都非常棒，但由于最近扩张太快，团队之间沟通太少，彼此间矛盾较多，彼此对产品的理解也不尽相同，在很多细小的问题上还需要改进。”在进入公司之前，朱德森已经有了自己初步的判断。

“我花了六到九个月的时间来了解现状，然后，开刀。我火速飞往纽约总部与公司高层开会讨论有关事宜，争取了总部的支持，砍去了一些不盈利的产品，并推出了有较强赢利能力的风险管理产品，积极与中国政府开展各种业务交易。反对我的人很多，去总部告状的也不少，但有什么关系呢，他们终究会知道谁对谁错。”

对于当时的一切，朱德森用这么短短的几句话就概括了，但其中的艰辛，外人难以想象。一个外来空降兵的尴尬是显而易见的。

有人打了一个很形象的比喻，好比一家人正暖融融地在进行家庭聚餐，这时候你猛然冲进去，吃也不是，不吃也不是，总之怎么着都影响了人家的气氛和胃口，着实难办。

或许是涉及到原来的东家，或许是他本来就觉得没什么可说的，朱德森没有透露当时更多的内幕，但效果是清晰可见：当年，公司扭亏为盈，且中国市场的业务占了亚洲业务的很大比重。

经过几年的努力，摩根大通的投行业务已经取得了不俗的业绩，在全球投资银行中，股权融资和债券融资交易量都取得了前五名的成绩，在亚太地区更是进入三甲，在韩国和中国台湾地区已经拔得头筹。

2002 年，摩根大通的中国兼并业务共进行 6 笔交易，并购金额排名业界第 5。2003 年 3 月 3 日，摩根大通委任李小加为该行中国区主席及行政总裁，负责投行业务，而朱德森则升任摩根大通集团董事总经理兼大中华地区营运委员会主席，继续发展大中华区的主要客户关系网络、拓展策略性方案及其他业务机会，这是一方更广阔的天地。

据媒体报道，仅仅在 2004 年 10 月份，摩根大通就在中国内地市场做成了六项业务：在中国政府海外发行的合计 15 亿美元的国债中，摩根大通是全球联席账簿管理人之一；中国电信在以近 800 亿人民币从母公司收购六省市网络资产的项目中，摩根大通是独立财务顾

问；中海油签署了收购澳大利亚的 Gorgon 项目,估计金额 3 亿美元。摩根大通是财务顾问之一；中信国际金融发行的 1.8 亿美元可转债项目，摩根大通是独立账簿管理人及全球联席协调人；中旅国际投资发行的 1.5 亿美元可转债项目，摩根大通是独立账簿管理人及独立全球协调人；在摩托罗拉对中兴通信芯片厂的收购中，摩根大通担任摩托罗拉的财务顾问。

此外，摩根大通还协助“中国联通”完成了总额 27 亿美元的 9 省移动通信网络收购案，并参与了“中石油”收购俄罗斯斯拉夫石油公司的竞标。

尤其值得一提的是，在朱德森的努力下，摩根大通还在北京开了一次国际顾问委员会。可不要小看这只有 30 多人的委员，其成员包括美国前国务卿基辛格、美国前国务部长、当时的美国总统候选人、加拿大总理以及几家大公司的 CEO，比如洛克菲勒，甚至还有李光耀，这次会议大大增加了中国的国际威望。

难却盛情华丽转身

正像人们所看到的那样，投资银行的精英向 PE(私募股权投资, Private Equity 的简称)的集体狂奔，成为目前比较热闹的一个话题。更多的人相信，这是一次高端转型。

有人这样解释这种集体意识：正由于在国际资本游戏中目击了太多直接投资的成功故事，越来越多的投资银行家不甘“为人作嫁”，索性转而选择了“赤膊上阵”。

有人甚至预言，不用等太久，PE 将和 CEO、VC 一样成为中国商人最熟悉的英文缩写。

2005 年下半年，朱德森离开摩根大通，辞去了大中华区营运委员会主席一职，在橡树资本管理公司就任董事总经理，成为橡树在亚洲的三个合伙人之一。

在很多公开场合，朱德森都曾笑言，“原来我是资本市场的中间人，现在我站到了资本的一边。”

朱德森给自己划定的“成分”，是“第二批转行热中的第一个”。虽然此前也有一些人选择进入私人股权投资基金，但他辞职后，又陆续有其他投行的高管转行，形成了一轮新的小高潮。

很多人以为，朱德森加盟橡树资本主要是随其上级——原摩根大通亚太区董事长和行政主席白瑞甫。

“事实上，是我先到橡树，其次才是白主席。我 2005 年 4 月 26 日就正式退休了。四十岁以前我为自己工作，四十岁以后我为社会工作。我要给自己更多自由的时间来做一些公益事业。做 PE，我有更多空闲的时间留给自己。我现在是 1/3 的时间给橡树，1/3 的时间给公益事业，1/3 的时间给家庭。”

跨越不惑之年，朱德森又一次实现了角色转变。

橡树资本管理有限公司创立于 1995 年，总部位于美国加州洛杉矶。橡树资本管理有限公司是一间独立投资管理公司，通过特有的投资策略管理逾 470 亿美元的资产。这些策略包括私募股本、房地产、亚洲及新兴市场股票、日本投资机会、电力基础设施、不良债务、高息债券、可换股证券及次级债务。橡树资本的机构客户包括财富 100 强公司、大型公共退休基金、大学捐赠基金、私立基金会及高资产净值个人投资者。

除洛杉矶总部外，橡树资本管理有限公司于纽约、斯坦福、东京、新加坡、香港、北京、伦敦及法兰克福均设有办事处，雇员逾 300 人。

2005 年，橡树资本设在中国香港的办公室开张。截至目前，橡树资本在亚洲的员工已达 35 人。

2007 年 3 月，伴随着北京办事处的开张，橡树资本在亚洲的办公室数量将首次超过美国，其可用于亚洲私有股本投资的资金将达到 15 亿美元。

其实，在正式进入中国内地之前，橡树资本在中国已经完成了几项投资活动。

离开摩根大通之前，朱德森为自己规划了几条路线：中国基金组织，担任某公司的顾问

或者上市公司的董事。

在他看来，橡树资本很年轻，声誉很好。但最初，他对于加入橡树资本是有疑虑的。一心想清闲些的朱德森，觉得橡树的资本额太大，不会留给自己太多的时间做其他想做的事情。

“但对方见面第二天再次约我出来谈谈，此后第四天，我就见到了来自洛杉矶的创始人。他在美国有盛誉，写了 30 多年的投资心得。闲谈中我知道对方是 1968 届芝加哥大学的老校友，我们彼此谈得很投机，一起吃了晚饭，之后，他还亲自开车送我回酒店，这让我很感动。”朱德森说。

“我觉得这是一件简单而又有趣的事。”

此时的他，对于这些早已经驾轻就熟。

因敌意收购，PE 又被称为“门口的野蛮人”。畅销书《门口的野蛮人》是这样描述某些 PE 的——他们凭借强大的融资能力在短时间内向那些处于停滞的企业发起攻击，让被收购的公司背上沉重的债务负担，管理人员不得不与之签订“魔鬼协议”，跟随而来的就是大规模裁员、重组出售公司资产，而这些金融冷血动物们却从来不管这些，只关心在交易结束退出时获得多少回报。

朱德森并不完全赞同这种观点，他解释道，“在中国，PE 盈利无非四种模式。一是有些公司资产被低估了，公司的市值可能远远低于公司某些资产的价值；二是由于中国特有的市场现象：私有股权同流通股价值相差很大，PE 通过买卖这些资产或公司股权实现增值；三是通过管理和增加经营价值来赢利；最后才是杠杆收购。尽管 PE 投资是长线的，但它们赚了钱之后终究是要退出的。”

“我才来到橡树没多久，可以说的真的不多。如果要了解金融界，《摩根财团》是一本很好的书。”若再进一步问关于橡树的更多，朱德森用其惯用的“官方语言”回答。

媒体所能知道的是，2007 年 3 月 13 日，在北京 CBD 的嘉里中心凯雷集团办公室的隔壁，橡树资本(香港)有限公司的成立。作为橡树资本集团全球合伙人之一，朱德森以橡树资本董事总经理的身份露面，他主要负责大中华区的投资与发展。

作为在另类市场处于领先地位的投资管理公司，橡树资本管理有限合伙公司于 2007 年 8 月 1 日宣布，已经完成橡树资本亚洲直接投资基金的募集，募集金额达 5.77 亿美元。该基金是橡树资本第一支专注于亚洲的私募股权基金。同时媒体也获知橡树资本对中国银行的投资，对澳门的投资和对台湾复盛公司 10 亿美元的收购完成。

朱德森的每一步，似乎都让人眼花缭乱。

从 FMC 到第一波士顿，再到摩根大通，再到橡树资本，每一次转身都极具有冒险性，但朱德森流转自如。对于很多人来说，拥有其中任何一段经历都已经足够值得炫耀。

每一次上任，每一次离开，每一次选择，不知道朱德森对此早习以为常还是依旧感触良多。

没有人知道这个低调故我的人橡树资本将写就怎样的传奇。

刘二飞：将投行引入中国

插队三年 受用一生

刘二飞一辈子都忘不了“土插队”的岁月。在那个知识贫瘠的年代，这段插队岁月，让他积累了思想与意志双丰收，同时也是他人生最宝贵的财富。

1975 年刚开春，东北吉林还是冰天雪地，刘二飞初中还没毕业，就从长春市来到了双阳县插队。在那间四面透风的土房子里，累了一天的同伴们来不及洗漱倒头就睡，乱哄哄的屋子里渐渐静了下来。

清冷的月光映着白雪，夹杂着嗖嗖的北风，透过那扇单薄的窗户，倾泄在睡了十几个人的大炕上。刘二飞并没有睡着，有几个单词他在心里默想了几遍还没有背熟，他索性从枕头下面拿出一本英语书，调过头来，借着月光看。

“这么晚了你还不睡，在干嘛呢？”睡在刘二飞旁边的同伴迷迷糊糊地起来了。

“在看英语。”刘二飞回应。

“你能不能回城都不知道，前途那么渺茫，还有闲心学英文？白天干一天活，人都要累死了，觉都不够睡，与其学英文还不如多睡会觉呢，睡吧。”同伴嘟囔一句又躺下了。

对于刘二飞痴迷英语的事，这里的人都知道，在他插队的三年中，一年四季不管是什么时间，只要一有空闲他就英语书不离手。

其实，当时的刘二飞并没有想过学英语是为了什么，他也不是“四体不勤，五谷不分”，“一心只读圣贤书”的书呆子，他学英语纯粹是个人爱好。

1958年，刘二飞生于吉林省长春市，父亲在国家机关工作，母亲是一名教师。1969年，在他11岁时，家庭受到“文革”波及，他跟随父母下放双阳县农村，小小年纪就亲眼目睹了农村生活的艰苦。

跟随父母三年的插队生活，在少年刘二飞的记忆中，短暂又漫长。1972年，父母返程，刘二飞跟着回到长春，这一年他14岁。

一天，父母带他到长春一个教英语的王叔叔家串门。

刘二飞跟王叔叔打过招呼后，走到书架旁，静静地浏览图书。

“这么多英语书呀。”看到书架上那么多英语书，刘二飞不由地感叹。

他随手拿起一本，打开，密密麻麻的英文很难看的懂，如果能看懂书里的故事该多好呀。

“爸妈，我想学英文，您给王叔叔说说，让他教我好吗？”出于对英语书中故事的好奇，刘二飞对父母说出了自己的想法。

“你想学英语？好啊，我教你。”尽管刘二飞声音很小，王叔叔还是听到了，爽快地答应了。

“语言没有难易之分，关键是要坚持，我教你一些基础的东西，能不能学好还要看你自己了。”王叔叔鼓励刘二飞。

从此以后，只要有时间，刘二飞就会到王叔叔家，让他辅导。渐渐地，刘二飞对学习英语的兴趣越来越浓，也越来越认真。

两年的时光转瞬即逝，在那个知识越多越反动的年代，刘二飞没有心思上学，打算再去农村插队。

“我不愿意读书了，反正读了也要去插队，不如早插队，早回城，早开始自己的事业。”刘二飞向父母说出了自己的真实想法。

“插队很辛苦的，你能受得了吗？”父母心疼的问。

“农村虽苦，但也最锻炼人。我以前已经走过一遍，知道插队是怎么回事，再苦我都可以接受，也能扛过来，你们放心吧。”

“好，你去吧。”在那个知识分子就是臭老九，要接受贫下中农再教育的年代，父母没有反对。

1975年，刘二飞重新回到农村插队，那段时间，他是“白天跟着太阳走，晚上跟着月亮走。”

夏季日照时间长，早上三四点钟天就亮了，晚上八点才黑天。刘二飞起早贪黑，一天要工作十五六个小时；冬季日照时间短，早晨七点天才亮，晚上五点就黑天，但晚饭七点以后，月亮出来了，还要借着月光去干活。一天下来要干八九个小时。刘二飞每天干的农活就是刨粪、送粪，那是只有手上、脚上粘上牛粪，才能证明心红、苗正，才能干革命。

在农村插队的那段日子，刘二飞感觉前途渺茫，精神很郁闷。当他稍有懈怠，就会想起

样板戏《红灯记》中李玉和在被鸠山抓走时对他母亲说过一句话：“妈，有您这碗酒垫底，什么样的酒我全能应付。”

“如果我能吃得住这个苦，我以后什么苦都能吃了。有农村插队这段艰苦经历的垫底，以后任何挫折和困难，我都可以应付了”刘二飞常把插队的经历当作那碗垫底的酒，以此激励自己。

农村这段经历对刘二飞来说，是任何东西都换不来的。

有了这段“土插队”经历，此后，无论是漂泊海外的“洋插队”，还是投行工作的高强度，任何艰难困苦在刘二飞眼中都不在话下。

哈佛奠定成功基础

每个人都有转变命运的时机，就看你是否能抓得住。

1977 年全国恢复了高考，那些插队的知青听到这个消息就像捞到了救命稻草，一个个摩拳擦掌，想着法的往外飞。

刘二飞怎么“飞”？他没上过高中，在农村跟土坷垃打了两年交道，数理化什么都不会；而别人上了两年学，跟他们在同一水平线上竞争，难度可想而知。

“没关系，离高考还有两个月，抓紧时间把高中的数理化课程补上，你英语好，还是有希望的。”父母鼓励刘二飞考大学。

令人欣慰的是，尽管刘二飞只复习了两个月，高考成绩还是达到了北京外国语学院（现为北京外国语大学）的录取分数线；更让他感觉骄傲的是，英语成绩考了吉林省前 3 名。

“千招儿会，不如一招儿精。”1978 年，刘二飞凭借英语方面的优势，顺利考取了北京外国语学院英语系。他的人生舞台，从此拉开了新的帷幕。

“低头拉车，更要抬头看路。”很多人都非常努力，也非常勤奋，可是未必努力的人都会成功，还要有眼光，要会把握方向，把握机会。

刘二飞总是能从平淡之中发现非凡的机会。

大学生活转瞬即逝。在北京外国语学院，每个同学的优越感都很强，大家的目的很明确：毕业后要么做外交工作，要么做外贸工作。同学们对未来充满了憧憬。

机会来自偶然。一天一位外教与一位同学的聊天，改写了刘二飞的人生方向。

“美国的大学，一般都有奖学金，每年有 1 万美元。尽管能拿到的人寥寥无几，但是你们可以写信申请，报上成绩单，撞撞运气。”

“世上竟有这样的好事？写封信？报个成绩单，人家就会给你 1 万美元让你上学？那不是天方夜谭吗！”刘二飞得知这个消息后，半信半疑。

在当时，他一个月生活费才 20 多元，按当时的汇率，相当于五六美元，一年下来也就 100 美元，1 万美元的奖学金对他简直就是一个天文数字。

出国留学，对几乎已无所有的刘二飞，就像登月一样难。

“不就 7 毛钱的邮票吗，发出去试试。”

于是，刘二飞翻出英语字典后面列出的美国大学名单，逐个写申请新。每封信上贴一张 7 毛钱的国际邮票，一共发了 50 封信。

“天下没有这样的好事，除非你在中国有特殊的关系，美国中央情报局觉得你有可利用的价值，否则不可能让你去留学，还给你奖学金？”同学们地质疑声不绝于耳。

“二飞你可要小心啊，千万别让外国人利用了。”有同学善意地提醒他。

三人成虎。听多了大家的劝告，刘二飞在信寄出后也觉得这事确实不太靠谱，便没太当回事。

但世事多变化，没过多久，刘二飞就收到几所大学的来信。有趣的是，由于当时它是按照字典里的学校名单去写，有的写到了女校，他都浑然不觉，于是，有女校回信说“刘二飞

小姐，欢迎你到我们学校来”。

美国布兰戴斯(Brandeis University)大学的回信，要求他写一篇论文，再看看成绩单。

刘二飞做事从来都是有始有终，“既然美国回信了，我总不能先放弃吧。”于是，他就按照布兰戴斯大学要求，写了一篇论文，同时寄出自己的成绩单。

让刘二飞做梦都没想到的是，就这么一封信把他送到了千里之外的美国。

1981年，刘二飞被美国布兰戴斯(Brandeis University)大学正式录取，并获得了一年八千多美元的奖学金，成了中国大陆改革开放后较早的留美学生之一。

初到美国，一切都陌生而又新鲜。站在这个发达而又人才济济的地方，刘二飞踌躇满志，毕竟自己在中国最好的外语大学读了三年半英语，是拿了大学毕业证到美国留学的。

果不其然，刘二飞到学校报到，便遇到了尴尬。

布兰戴斯大学(Brandeis University)的老师问刘二飞：“你在中国学的是什么专业？”

“我在北京外国语大学学英文。”刘二飞回答的时候，有点底气不足。

“你英文学什么？”

“听、说、写。”刘二飞回答的声音更小了。

“这里的小孩都会听、说、写，你这不等于没学吗。你需要重新选择学习一门课程。”

上世纪八十年代初，中国改革开放的大门刚刚打开，邓小平发动的改革开放正方兴未艾，举国上下充满生气和希望。刘二飞深知发展经济是中国当前最迫切的需要，于是他不加思索地选择了经济与国际关系专业。

刘二飞幽默地把在美国留学称之为“洋插队”，把在双阳县农村那段下乡经历称之为“土插队”。有了“土插队”的磨砺，“洋插队”的学习生活算不得苦。

1984年，刘二飞顺利地拿到布兰戴斯大学(Brandeis University)经济学学士学位。当时，他面临三种选择：一是去哥伦比亚大学读享受全额奖学金的MBA；二是去著名的哈佛商学院读MBA，一年需要两万美元的学费和开销；三是找一份工作。

哈佛大学是全美最古老的大学之一，是大学的最高殿堂，但是没有奖学金，哥伦比亚大学虽然有奖学金，但哈佛还是更有名气。

“要读就读最好的。”

为了缓解资金压力，刘二飞决定，先找一份工作挣一笔钱，明年再去哈佛读书。

他找到美国好友罗伯特·皮尔(Robert Spirie)，希望他能介绍一份工作。但罗伯特·皮尔对刘二飞的选择不很理解。

“奖学金对你很重要。你真的决定不去哥伦比亚大学了？”

“我决定先工作一年，明年再考哈佛。”刘二飞语气很坚定。

“对于你的选择，哥伦比亚大学是怎么回复的？”

“哥伦比亚大学很生气，他们的回复译成中文就是‘不知好歹。’”刘二飞笑着说。

“哈哈，我看你也是‘不知好歹’。你想找一份什么样的工作？”罗伯特·皮尔虽然不是很理解，但他非常愿意帮助这位中国朋友。

“我想去花旗、大通这样的大银行工作一年。你能帮我介绍吗？”

“我并不认识银行的人。不过，我可以帮你介绍一家跟银行差不多的公司。我认识英国罗希尔投资银行纽约分公司的老板，你觉得怎样？”

“投资银行？反正都是银行，我先去干一年吧。”

就这样，刘二飞在不知投资银行为何物的情况下，就去了罗希尔投资银行。但这次选择，却成为他进入投行的起点，奠定了他日后的从业方向。

刘二飞很诚实，即便是去罗希尔投资银行，他也直接告诉老板：“我只想在这里工作一年，我还要去读哈佛的商学院。”

罗希尔的老板很赏识刘二飞的真诚，半开玩笑地说：“虽然只是工作一年，但是你一定

要好好做。因为上商学院需要所在单位的推荐信。你要是做得好，我就给你写一封差的推荐信，因为我希望你留下来。你要是做得不好，我就给你写一封好的推荐信，让你走人。”

一年后，刘二飞拿到的是罗希尔公司一封非常好的推荐信，但并不是因为刘二飞工作做的不好。

“我很负责、很认真地给刘二飞写了那封推荐信，因为我不愿意埋没一个真正有才华的青年。”

因为这段交情，罗希尔老板后来也成了刘二飞好朋友。

第二年，赚够了学费的刘二飞再次如愿地考入了哈佛商学院，成为哈佛商学院第一批中国大陆学员，当时就读哈佛的只有三个中国人。

刘二飞，从一名知青到大学生，从大学生到留学生，再到哈佛商学院，十年实现了人生的三次飞跃。

两入高盛

自1984年进入华尔街，在罗希尔、高盛、摩根士丹利所罗门、东方汇理、美林等一连串世界级投资银行中，刘二飞两度接受高盛邀请，逐渐成就投行事业。

1987年，刘二飞哈佛毕业，就收到众多国际知名公司发来的聘书，他在众多的聘书中毫不犹豫选择了世界三大投资银行之一的高盛。

但是看似锦绣的前程，实际上隐藏着许多考验。

当刘二飞踌躇满志进入高盛不到两个月，美国就爆发了“黑色星期五”大股灾。投资银行是股灾的直接受害者，高盛的业务几乎陷入了停顿，高盛决定大批裁人。这对刚刚加盟高盛的刘二飞来说，简直就是一盆冷水从头浇到了脚。

“已经贷款买房了，如果被裁掉了，该怎么办？”刘二飞陷入极度的焦虑之中。

幸运的是，高盛公布的裁员名单上没有刘二飞的名字。当他迫不及待地给家里打电话告诉亲人这个好消息的时候，他的心情一下子从云端跌到了谷底，而且成为了终生的遗憾。

“爸爸，告诉你一个好消息，我们公司的裁员名单公布了，我没有被裁掉”。刘二飞兴奋地说。

“这太好了，你以后更要努力工作啊。”爸爸的语气听上去有些压抑。

刘二飞觉得不对，“妈妈呢？让她接电话，我要告诉她这个好消息。”

“你妈妈她……”爸爸的语调哽咽了。

“你妈妈她……不在了。孩子，别难过，没有告诉你，是因为怕你跑回来耽误工作。”

刘二飞顿时泪流满面，说不出话来……

后来他在日记中写到：“人生不怕挫折，不怕失败，怕的是不可挽回的损失。我年轻的时候一直都是在国外学习、奋斗。没有时间孝敬父母，等到功成名就了，想找机会报孝，可是回过头来的时候母亲已经不在了。这只能是终身的遗憾，这种遗憾也只能留在心中，是没有办法补救的。”

短短的两个月，刘二飞经历了人生的大喜大悲。他的心态从此淡定从容，无论金融界风云如何变幻，他始终处变不惊。

在时间面前，一切不幸都会过去，股灾也会过去。半年以后，股市开始复苏。

刚刚复苏的华尔街竞争异常残酷，常常是客户在台下坐成一排，各投行上台来讲自己的上市方案。客户最终会选择哪家投行，就要看谁做的上市方案更出彩，谁的说服力更强。

刘二飞常常要一个人同时做几个项目，几天不睡觉是常事。他无法猜测自己没有被裁掉的原因，但是能知道自己被选择的原因——中国是个很大的市场，一旦开放，自己的优势非常明显：既懂中国市场，又了解投资银行的市场结构和运作方法。刘二飞是高盛的储备人才。

“露从今夜白，月是故乡明”，海外游子没有不思念家乡，思念亲人的。刘二飞希望回

亚洲工作，最好是回中国发展。

1989 年，高盛原本答应让刘二飞去负责香港业务，突然改变决定，让刘二飞去负责东京市场，这对他来说是件非常痛苦的事。

“我是中国人，不希望去日本，我还是要求去香港工作。”刘二飞找到他的主管极力争取。

“我感觉中国和日本差不多，你还是去日本吧。”这位主管依然坚持自己的意见。

“什么叫中国和日本差不多？中国和日本差别太大了，稍微了解历史的人都知道。我不会同意这个决定的，如果你们坚持要我去日本，我就辞职。”刘二飞有些生气，口气不容商量。

高盛的主管非常不高兴：一个工作刚刚两年的中国人，怎么敢用这样的语气和他说话？

“这是公司的决定。如果你坚持自己的意见，要考虑清楚未来的前景。”

其实，刘二飞并非真的想辞职，他实在是不愿意去日本工作，在感情上接受不了。

正当刘二飞犹豫不决的时候，摩根士丹利通过猎头公司找到了刘二飞，希望他加盟摩根，并答应让他去香港工作，负责泰国和香港事务。

这是刘二飞的第一次离开高盛。从此以后，刘二飞就成了猎头公司的抢手人物。

1991 年底，中国金融市场显现出了开放的迹象。外国几大投行突然意识到中国是一个非常庞大的潜在市场，都在挖空心思寻找合适的人去开发中国市场。但是找来找去才发现，刘二飞是为数不多的出生在中国，受过中美两国教育，对两国文化都了解，同时又对投行熟悉的人。从那时开始，刘二飞几乎每周都能接到猎头公司打来的电话。包括他的老东家高盛，也想再把他挖回去。

年青气盛的刘二飞对此一概不理——他不想吃回头草。

1992 年初，在众多猎头公司“猎取”无果的情况下，高盛的老板亲自来到刘二飞家里游说：“高盛现在很重视中国市场，希望你能回来，我让你去北京全面负责中国区的业务。”

刘二飞很愿意回北京工作，但他不想代表高盛回北京

“我已经从高盛辞职了，怎么再回去？”

“正因为你当初的辞职，反而让我更尊重你，如果不是这样，我可能还不会重视你。”

高盛的老板亲自出面请回刘二飞，也算是让他挣回了当年负气出走的面子，况且，高盛还开出了更有利于他施展才能的优越条件，刘二飞没有理由拒绝。

第四章：将投行引入中国 助国企海外上市

刘二飞是一个爱国情结很浓的人，从进入华尔街，真正了解投资银行的那一天起，他就一直寻找着回国发展的机会。他知道，中国是一个高速发展中的国家，中国的发展离不开资本市场市场的推动，中国企业的壮大，也离不开投资银行的推介。

1992 年，刘二飞终于如愿以偿地回到了北京，可是令他伤心的是，中国的各个阶层几乎对投资银行都一无所知。

刘二飞至今还清楚地记得与一位领导的对话，让他哭笑不得。

“你是做什么工作的？”那位领导问刘二飞。

“我是做投资银行的。”刘二飞回答。

“那你给我们投点资吧。”

“我们不做投资。”

“那你给我们贷点款。”

“我们不贷款。”

“要不这样，我这有人民币，存在你那儿，你给我多少利息？”

“我们也不接存款。”

那位领导急了，“你们叫投资银行，不投资，不贷款，又不接存款，那你是干嘛的？”

“我们是资本市场的中介机构……”刘二飞正要耐心解释，那位领导却没有耐心再听了：“你能不能说得通俗一点？”

“就是把需要钱的人和有钱的人拉到一块，把条件相当、双方有意的企业组合在一起。”刘二飞只好打比喻做说明。

“你这不就是二道贩子嘛！”那位领导回敬的这句话，让刘二飞尴尬了半天。

这次对话之后，刘二飞意识到，他在北京的首要任务不是帮企业上市场，而是先要让企业明白什么是投资银行。这种概念的普及必须通俗易懂，要用生动的比喻，不能讲生硬的概念。

刘二飞逐渐整理出了一套有中国特色的台词，到各种场合演讲：投资银行就是物流领域的批发商，是小商品市场中的二道贩子，是婚姻市场上的媒婆，是资本市场上的中介……。

他比喻说，企业上市往往需要做一些整容手术，要按照国际市场上最受欢迎的“美女”的样子去做整形，才会受到投资者的青睐。投资银行家就是做整容的外科医生，一个企业上市首先要选好的整容医院，然后再选好的医生。这个外科医生会根据企业的基础，设计一个整容方案……。

刘二飞几乎持续了近两年的义务宣传，“投资银行”渐渐成了国内的一个时髦词，他也顺理成章成了企业家心目中的名人。

1994年，刘二飞开始接手庆铃汽车的融资案，这是他做的第一个为国企海外融资的案例，同时也是最累的一个案例。因为当时企业的领导人根本不知道什么是路演，许多事情都要刘二飞亲自安排。

“什么是路演？简单地说，就是每个公司在上市前，投行要带领该公司的管理层到在世界各地的投资商那里见面签订单。”刘二飞总是耐心地向别人讲解。

不要以为这是一件简单的事情，刘二飞他们常常要在三个星期内走完近十个国家、几十个城市，要在最短的时间内说服几百家投资公司，说服企业把钱投给客户。有时候为了抢时间，他们经常要坐专机出行。

国内某企业的董事长听说一次路演要走那么多地方，非常羡慕地对刘二飞说：“你们每次能去那么多国家旅游，还坐专机，比我们这些做企业的强多了，我一年才能出几回国呀！我也去做投行得了。”

“其实做投行远不是你想象得那么轻松。晚上在香港接到客户的电话，约好第二天晚上在伦敦见面，我第二天一大早坐5点的飞机，晚上飞到伦敦，从机场直奔饭店去见客户。事情谈完了，又连夜赶到机场飞回香港。早晨到了香港，便直接从机场赶去公司开会。”刘二飞坦城地说。

“这只是个案吧？”董事长不大相信。

刘二飞拿出一张上个月的行程单给他看：从香港出发，到达新加坡、东京，然后是英国伦敦，接下来跨越诺曼底海峡登陆欧洲大陆，法兰克福、日内瓦、苏伊士、米兰、阿姆斯特丹，一路马不停蹄，然后飞越大西洋去美国，洛杉矶、旧金山、丹佛、圣路易斯、纽约、波士顿、费城、华盛顿。

“知道为什么坐专机吗？”刘二飞反问他。

“因为你们做投行的有钱啊。”

“因为只有专机不会晚点，为了抢时间，我们必须这么做，无法省钱。”

路演不仅仅是身体吃不消，最让人难以承受的是精神上的压力。因为时间紧任务重，所有的事情必须环环相扣，一天都不能耽误，必须在规定的时间内解决。

“比如，我的部队必须明天早上5点钟到达某地集合，但是突然发现前方的一座桥被人炸了。如果重建，需要两天的时间，这时候怎么办？我们不是不能重新建桥，而是没有时间去建桥，时间是不可逾越的障碍；但做投资银行的人必须去突破。这才是最折磨人的事。没

做过投行的人，根本体会不到这种困难。”刘二飞又以通俗易懂的比喻进一步解释投行的艰难。

“我还是做我的企业吧，看来，一般人还真做不了投行。不说别的，这身体就吃不消啊。”听了刘二飞的话，这位董事长彻底打消了做投行的念头。

接下来的几年，中国经济高速发展，国有企业也加快了上市的步伐。刘二飞忙得不亦乐乎。

1999年12月，刘二飞被美林挖走，出任中国区主席兼亚太区高科技主管。

身份不断变化的刘二飞成了帮助国企到海外上市的热门牵线人。

刘二飞进入美林之后，他发现互联网是新兴行业，投行大多对其知之甚少。他看准了方向，再次大展拳脚，做的第一个项目是中国移动的增发，是当时全球最大的发行。

随后，他在UT斯达康、网易、携程等网络科技股发售与并购策略上的出色表现，使一度低迷的美林中国业务东山再起。

操盘中海油二次上市

刘二飞常常把所做的每一个案例比喻成一次战役，他指挥的每一次战役打得都非常漂亮。最经典的，当属中海油的二次上市。

1999年10月，国际投行所罗门美邦作为主承销商帮助中国海洋石油总公司在纽约和香港两地上市。所罗门美邦为中海油上市开出8.42—9.61港元的招股价，拟定发行20亿新股，计划集资25.6亿美元。这种高定价策略以及路演的准备不足，造成了中海油首次海外上市惨遭失败。

此时的刘二飞还在东方汇理。他以财务顾问的身份目睹了这个过程。

所罗门美邦作为中海油的主承销商工作做得不到位是这次上市失败的主要原因。

所罗门美邦在路演的时候传递给投资者的信息是：中海油是中国海上唯一一家可以经营海上石油的公司，在经营海上石油业务的时候，主要跟国外合资，外国公司出钱去找油，找到了油一起投资开发，而找不到油就是外国公司的损失。而投资者会把这一信息误解为中海油自己没有找油的能力，是一家过分依赖于外国的公司。

所罗门美邦只注重了中海油与外国公司的合作以及自身的专营权，而中海油还有很多细节上的优势并没有很好地向投资者进行展现。

事实上，中海油不是完全依赖于外国公司，中海油完全有自己找油的能力，一半是自己在勘探开发，一半是跟外国公司合作，而且中海油自己勘探的区块比跟国外公司合作的区块要好的多。这是一个吸引投资者的亮点，却被所罗门美邦忽略了。

同时，所罗门美邦的估价过高也背离了市场价位。

对于这次失败，中海油高层之前一点思想准备都没有，他们不相信中国这么好的一个公司上市竟然会失败。

得知这一不利消息后，在纽约世纪酒店58层，中海油的高层们泪流满面，悲痛不已，刘二飞也禁不住哭出声来。

作为一名资深的投资银行家，刘二飞对所罗门美邦提出的上市方案早有疑虑，但这并没有引起中海油高层的重视，因为他们没有上市的经验，对其中存在的风险认识不足。

也正是在这个过程中，刘二飞与中海油董事长兼CEO卫留成结下了深厚的友谊。刘二飞深深地为这么好的一个公司上市失利而惋惜，但事已成定局，他也无力回天。

可喜的是，命运给了中海油一次扭转败局的战机，也成就了刘二飞问鼎事业巅峰的机会。

1999年底，刘二飞刚刚加入美林不久，市场上就传出了中海油要二次上市的消息。此时，刘二飞正准备向卫留成求证这一消息的真实性，却先接到了卫留成约他见面的电话。

在卫留成的办公室里，两个人见面没有寒暄，直奔主题。

“中海油准备要再度上市吗？”刘二飞还没坐下就开口了。

“是的。上次失败对我们的打击太大了，市场和企业声誉都受影响，最重要的是员工士气非常低落，我们必须重振旗鼓。”卫留成坐到刘二飞旁边的沙发上认真地说。

“在这么短的时间内二次上市，市场必定心存疑惑。而且这一次只能成功，不能失败，难度很大。”刘二飞说出了他担心的问题。

“所以我才找你来，这次我想让美林做主承销商，请你亲自操盘。”卫留成知道美林是世界著名的投行之一，刘二飞是业内知名的投行专家，更重要的是，他了解刘二飞的人品和做事风格。

“中海油是一个非常好的企业，无论于公于私，这个项目没有做不好的道理。”刘二飞决定逆势接手中海油二次上市的项目。

接下来，刘二飞为中海油二次上市做了大量细致的准备工作。

在路演之前，投资者对中海油的一些顾虑、对估值的想法和心理价位，刘二飞都摸得比较细。所以正式路演时，一切进行得顺顺利利。

2001年2月27和28日，中海油在美国纽约和中国香港两地挂牌上市，共筹集资金27.1亿美元。

这次上市被业内称作当年最成功的国企上市案例。

成功操作中海油上市后的刘二飞声名远播，更深得中海油的信任。从此，中海油的许多大动作，刘二飞和美林总是如影随形。

促成 IBM 与联想联姻

2005年，全球最有影响力的一条新闻就是中国联想收购了美国IBM个人电脑业务，而促成这桩美好姻缘的“红娘”正是美林中国区主席刘二飞。

2004年初，IBM公司准备出售个人电脑业务的消息发出后，美林就在全球范围内帮助IBM寻找合适的买家。

这是国际大公司之间的并购，买卖双方一定要门当户对。

刘二飞美国同事给他的一个越洋电话，一下子让这桩姻缘拨云见日。

“二飞，听说你与联想的柳传志关系不错，是真的吗？”

“怎么，你想买联想的电脑吗？要多少台，我可以帮你拿到最低价。”刘二飞跟这位美国同事开玩笑说。

“不不不，我不想买电脑，我是想卖给联想一台‘大电脑’。IBM打算出售个人电脑业务，我觉得联想最合适，你可以问一下柳传志，看看联想对此是否感兴趣。”

“这是件好事。我这就去问。”刘二飞放下电话，直接去找柳传志。

在很多人看来，美林是IBM的客户，刘二飞与柳传志的私交也非常好。这桩姻缘必成无疑，但让刘二飞本人也没想到的是，中间进行得并不顺利。

当刘二飞找到柳传志，柳传志一时不太相信，更没有接受的意思。

由于IBM是美林的客户，出于保密，在没有正式谈判收购之前，一些细节问题不能详细说。

刘二飞想了想对柳传志说：“就算你帮我一个忙，你先去听听他们的情况。”

柳传志不好意思拒绝刘二飞的要求，答应去听美林一个上午的电话会。

“听完了，你的忙我帮了，但我还是不想买。”柳传志回来后依然没有任何转变。

“虽然IBM是你的对手，他们有很好的技术，你多了解一些情况没什么不好。这样吧，你签一个保密协议，然后再派人详细了解一下IBM的情况，怎样？”

刘二飞不愧是一个出色的“红娘”，柳传志经不住刘二飞几次三番的劝说，就派了一名高管带队去美国考查了一圈。

“这是一件好事，有合作的空间，也有收购的必要。”这位高管回来后向柳传志汇报。

随后，这位高管递给柳传志他写的考察报告。报告认为，在技术方面，IBM 有很多优势，但是在管理上有很多漏洞，造成很大的浪费。即便是把这条“毛巾”上的水拧干了，还是有不小的利润空间。而且，IBM 不只是“毛巾”里有很多水，他们的管理就象一直开着的水龙头，水在花花地往外流，只要把它关上就能有很大利润。

这个报告一下子引起了柳传志的兴趣。之后，他又不断派人去 IBM 考察。

当一切考察结束，柳传志终于改变了当初的想法，决定参与收购 IBM 个人电脑业务，并说服董事会请来麦肯锡做联想的战略管理顾问，请高盛做他们的财务顾问。

正式谈判就此开始。

IBM 和联想，一个有情，一个有意，这场“强强联手”的姻缘，在美林的撮合下，谈判顺顺畅畅一路进行下去。

2005 年 5 月 1 日下午 3 点，联想正式宣布完成收购 IBM 全球 PC 业务。根据收购交易条款，联想支付给 IBM 的交易代价为 12.5 亿美元，其中包括约 6.5 亿美元现金，及按 2004 年 12 月交易宣布前最后一个交易日的股票收市价价值 6 亿美元的联想股份。交易完成后，IBM 拥有联想 18.9% 股权。此外，联想将承担来自 IBM 约 5 亿美元的净负债。

收购完成后，联想任命杨元庆接替柳传志担任联想集团董事局主席，柳传志担任非执行董事。前 IBM 高级副总裁兼 IBM 个人系统事业部总经理斯蒂芬·沃德（Stephen Ward）出任联想 CEO 及董事会董事。

合并后的新联想以 130 亿美元的年销售额一跃成为全球第三大 PC 制造商。

20 年不败的秘笈

刘二飞进入投行二十年，大小战役打了几十次，却没有一次失败的案例，刘二飞长胜的秘笈是什么？

当很多人问起刘二飞这个问题，他总是说，首先是努力。每一件事情都要努力去做，就像是做手术的医生，每一件事都要全身心地去做，不能有任何的马虎。

但是刘二飞也承认，有很多不可控的因素，就像航空公司的安全管制一样，人算不如天算，不管做得多好、多细，有时候飞机还是会出事。

“我们能做的只能是努力做好细节来减少失败的风险。所以不败的秘笈综合起来就是：一半靠努力，一半靠运气，重点是细节。‘魔鬼’在细节，抓不住细节，‘魔鬼’就会出来捣乱。只要把细节中的‘魔鬼’一个一个地抓出来，你就会成功。”

刘二飞经常告诉他的员工：投行要么不出事，如果出事就是大事。对企业来说，如果上市做不好，会影响这个企业的发展，而一些超大型国企项目的成败，则会影响到一个国家的发展。

“这个行业本身也是一个不容失败的行业，上市失败给企业造成了损失不说，自己也会丢饭碗。这个行业很重信誉。你给人家做手术，最后做坏了，下次谁还会找你？”

刘二飞所言极是。操作中海油首次上市失败的所罗门美邦，在之后的四、五年时间里都一蹶不振，当年所罗门美邦中国项目组的人员也进行了大换血。就是这个行业的残酷。

刘二飞是一个很感性的人，他认为投资是一门艺术，艺术的成分大于科学。从这个角度来说，能不能成功的关键在于人对市场的判断，“三分之二是判断，三分之一是运气。而我们生在当今中国，从来不缺运气的。”

刘二飞所说的运气，是生在一个处于又好又快发展中国家的运气。

他的一位外国同行在与他聊天时曾说过这样的话：“在中国这个大市场，改革开放后经济腾飞，市场也越来越专业化。我很嫉妒你们中国人，嫉妒你们这些既懂投资，又懂英文，既懂中国，又懂得国际市场人。你们的运气太好了。”

那位外国同行的嫉妒不是没有道理，如果刘二飞生在非洲，或是阿富汗，或是伊拉克，他就是有天大的本事也做不好投资银行。

所以刘二飞总说这样一句话：“老天给了我运气，让我生在了中国。我确实没有理由做不好，要不然就该买个绳子上吊了。”

运气是天生的，而行业是自己选择的。所以选择好方向，选一个好的正在起飞的行业，也是成功的重要因素。

“比尔·盖茨和沃林·巴非，一个是世界首富，一个是世界第二富。他们1999年在中国的一列火车上谈论起如何创造财富的问题。比尔盖茨说：‘我是世界首富，其实这有很大的因素是运气，我选择了一个好的行业，如果要是生在一百年前，我是做软件的，那时候硬件都没有，我怎么挣钱呢。’沃林巴非很同意这个观点，他说：‘我是做股票的，我要是生在一百年前，那时候连股票市场都没有，我的财富又从哪里来呢？’”刘二飞向同行讲起成功之道，时常会拿这样一个故事强调所在行业的重要性。

刘二飞是聪明的，也是幸运的，他认为他的成功，是他生在了中国，选择了一个刚刚兴起的行业，加上他的努力，成就了他今天的投行事业。

社会是发展的，人也要适应这种发展。刘二飞不是一个墨守成规的人，他会随时调整自己的方向，总是能站在时代的潮头。

从1984年到现在，经过二十多年的发展，投资银行已经演变为一个很宽泛的概念，二十年前投行是不投资，也不贷款，不是银行，就是一个中介。现在投行包括了投资的功能和融资的功能，投资银行越来越名符其实了。如果当年那位领导再让刘二飞给他投资或是贷款，刘二飞一定会认真地和他谈谈。

当对传统的投行业务已经驾轻就熟，刘二飞开始尝试一种全新的挑战。

2007年，刘二飞又看到了一个新的机会——私募股权投资。这一年，刘二飞开始转型，他将自己的主要精力放在了做私募股权投资上。

“传统的投行是媒婆，把一对男女介绍结婚了，他们结婚后生活的好坏与你没关系，你拿了中介费就走人了。而现在做投资，你就是结婚中的一个人，以后的生活好不好都与你有关，如果失败，就得赔一半的家产。所以就要千方百计地尽量保护这段婚姻，不离婚。这个责任很大，当然回报也大。”

刘二飞认为，现在中国正处在创造财富的时代。经过了长期的财富创造准备，中国现在就像100年前的美国，中国的可口可乐、中国的时代华纳、中国的福特就在眼前。只有通过投资，才能加入到这个财富创造的行列中去。

参与这个过程，对刘二飞个人来说是一个新的领域，对于美林的价值也是最大。

目前，在刘二飞的主持下，美林已经投资了中国银行，投资效果有目共睹。此外投资的一个国家中药企业同济堂，最近也在纳斯达克成功上市。

刘二飞的工作是创造更多的财富，但他从不为钱所累，不为名所累。

“为的就是寻找一种每天上班的激情，要让上班像赴宴一样，要非常有激情地面对这项工作。”

朋友是财富

人生在世，有诸多财富：金钱是财富，健康是财富，知识是财富……在刘二飞看来，人生拥有的诸多财富中，朋友占其一。

刘二飞和其他成功人士一样，交了很多成功的朋友。这些朋友中，对他影响最大的当数现任北京市委副书记、市长王岐山。

当年，刘二飞刚从美国回来时，一副海归的派头，总想把国外的那套做法搬过来，根本不懂如何处理国内微妙的人际关系，为此他在工作生活中遇到了很多烦麻。

“不能水土不服，要把海外与中国的国情结合起来。”每当此时，王岐山总是不厌其烦地提醒他，并为他介绍不少政商两界的朋友。

刘二飞与王岐山的结识很偶然。

XXXX 年，王岐山当时是国务院农村发展研究中心的一个处长，刘二飞还在美国读书。刘二飞写的一篇关于大豆蛋白改善食品结构的论文，获得了美国的卡普何林奖。这篇论文在海内外引起极大反响，《参考消息》全文刊登了这篇文章。

这篇论文被国务院发展研究中心的一位同志看到了，他推荐给了王岐山。

王岐山对这篇论文反复读了几篇，非常振奋。

“这篇文章的作者非常了不起，还是一个中国人。你去查一下这个人的资料，看能不能联系到作者，如果有可能，我想见见刘二飞这个人。”出于好奇，王岐山让他的同事去查刘二飞的资料。

1983 年，刘二飞回国探亲，借此时机，王岐山专门找人介绍认识了刘二飞。

两人一见如故，一直聊到很晚还意犹未尽。

从此以后，俩人就成了好朋友。只要刘二飞一回北京，就会找王岐山促膝长谈。王岐山了解国内的事情，刘二飞了解国外动态，他们两个互通有无，成了莫逆之交。从政治经济，到为人处世以及人生心得，两个人无话不谈。

1993 年 6 月，王岐山出任中国人民银行副行长、党组成员。此后又担任中国投资银行董事长、中国国际金融公司董事长。

工作的趋同性，使他们俩在这段时间有了更多的共同话题，交往也更加密切。刘二飞每逢有大的职业选择和决策都会找王岐山提建议，而每次与王岐山的聊天，都能使迷茫中的刘二飞眼前一亮，豁然开朗。

直到 2003 年，王岐山出任北京市副市长，由于两人都工作繁忙，见面的时间自然少了很多，但只要有重大的人生决策，刘二飞还是会找老朋友王岐山出主意。

在刘二飞的朋友圈中，有不少是原来的客户后来成为朋友的。

现任海南省委书记卫留成就是其中之一。

当年，当刘二飞听说中海油要到海外上市，就直接给时任中海油董事长兼 CEO 的卫留成打了一个电话，谈了一些有关中海油上市的建议和想法。当时，卫留成就决定请刘二飞做中海油上市的财务顾问，随着刘二飞以财务顾问的身份参与中海油的首次上市，他们之间的友谊也从此开始了。

当卫留成把中海油二次上市的重任交给刘二飞，刘二飞不负所托，成功将中海油上市，他们的友情也越来越深厚了。直到现在，卫留成已经是海南省省委书记了，他们还经常打电话探讨一些问题，交流一下感情。

在刘二飞的人脉里，像卫留成这样由客户做成朋友的并不占少数，国航的李家祥、UT 斯达康的吴鹰、网易的丁磊、搜狐的张朝阳等；

也有一些人原本就是朋友，后来成为客户的，比如华电国际的李小琳、携程网的沈南鹏、百仕达的欧亚平等。

对于朋友与客户的关系，刘二飞有一个原则：客户和朋友要分开，不能因为是朋友，就要求他一定成为你的客户。

“对待朋友的事情更要认真去做，更要谨慎。不要以为他是你的朋友，你做得差一点他就可以原谅你，越是朋友就越要做好事情，做好了，是互相促进的，加深友谊；做不好连朋友都做不成了。”

所以刘二飞每次为朋友做事总是提心吊胆，他一直努力把事情做到最好。

知识是力量，友谊也是力量，朋友是一个人成功的要素。刘二飞对待朋友极其认真，决不把朋友关系过分商业化。

“做朋友就要纯洁，要多为朋友着想，不能什么事都去求他们。反过来，如果他们有事找我帮忙，我绝对会倾尽全力去做。”

刘二飞喜欢打高尔夫球，所以，那些喜欢高尔夫的客户成为他朋友的机会更大。

“中国移动的王建宙也喜欢打高尔夫，我们接触的机会就比较多，所以就成了很好的朋友。”

不过什么事情都有例外，即便他的朋友有和他有不同的爱好，朋友的交情丝毫不减。

“王石爱爬山，而我不喜欢爬山。他要上喜马拉雅山，我肯定是不去的。他爱跳伞，我一看到高处就怕，也不会去的，但我们也是很好的朋友。我和田溯宁也没什么共同的爱好，但因为我们对很多事情的看法大致相同，观点一致。我们也是很好的朋友。”

平衡人生

刘二飞是空中飞人，一年中有三分之一在香港，三分之一在北京，还有三分之一在“漫游”。他往往为了与一个客户几个小时的会谈而花上两天的时间从地球的这边飞到地球的那边。

刘二飞的家在香港，妻子很低调，不喜欢抛头露面，更不愿意借助刘二飞的光环拔高自己。他有两个孩子，一儿一女，儿子今年14岁，女儿12岁。由于工作繁忙，他在家里的时间少得可怜，每次面对一双儿女，亏欠之情溢于言表。

有一次儿子拉住他的手问，“爸爸，你爱我吗？”

“爱啊。”

“那你愿意把你最宝贵的东西给我吗？”

“我当然愿意了，你要什么？爸爸一定满足你”

“你常说你最宝贵的是时间，既然你爱我，那你为什么愿不花时间和我在一起？”

刘二飞无言以对。

记得小时候，刘二飞的爸妈也经常不在身边，但是刘二飞觉得父母是在干革命工作，是应该的。

“我不会因为他们不在家就怀疑他对我的爱。但时代不一样了，现在的孩子和以前相比，变化很大，如果你不花时间给孩子，他就会觉得你不爱他。”

而时间对刘二飞来说，是最有价值的。这个两难问题摆在留刘二飞面前，让他无法回答，也一直找不到解决的办法。

终于，刘二飞在一次哈佛商学院专门为投资银行家的培训中找到了答案。

哈佛商学院教授认为做投行天生就存在一个“问题”——时间永远是不够用，唯一能做的，就是平衡。

“可以把所有的问题分成两类，一类是可以解决的问题。比如生病了，吃药就可以解决了；遇到难处，政府不批文件，也可以想尽办法最终拿到批文。另一类是由于时间不够解决不了的问题，只能去管理。当你和同事花的时间多了，和客户的时间就不够；和上级领导花的时间多了，下级就不够；和这个客户的时间多了，和那个客户时间就不够了；你在外面花的时间多了，你给家里人的时间就不够。当你花时间把所有的人都摆平了，你就发现你留给自己的时间少了。你们会永远在一种负罪感的状态下生活，这个问题，只能是尽量去管理。要去平衡自己的心态，还要去平衡别人的心态，让别人感觉到你很在乎他。”

哈佛商学院教授的“平衡理论”顿时让刘二飞豁然开朗。

在这之后，刘二飞只要是在家，就会把全部的时间用于陪孩子，和他们聊天，和他们谈心，让孩子感觉到，他在乎他们，他是爱他们的。

“懂得平衡事业与家庭，懂得平衡朋友与客户，懂得平衡人生的人，才是真正懂得生活的人。”刘二飞深深懂得握在手里的，就是真正拥有的。

“总有一种力量让我们泪流满面。”

人生在世，功成名就固然重要，但是爱心无价。刘二飞在竭力做一个让儿女感觉骄傲的好父亲，在夏日的清风里，摇曳着沉沉的幸福，让人生不留遗憾。

汤敏：爱做新事的经济学家

“有份研究报告说，到 2010 年，美国 38 岁的人，已经换了 14 个工作了，我总不能从一而终吧，跳出来，可以再去尝试做一些自己更喜欢的事情。”

这回是汤敏与“跳槽”的第一次接触。18 年亚行生涯，53 岁的汤敏，终于决定跳槽去中国发展研究基金会。他是经济学家，也是教授；他关注高考，也热衷农村信贷。很多人都知道汤敏这个名字，但却都是因为高考这件事。

外界给了他各种各样的身份，汤敏却只给自己一个定义——杂家。

汤敏并不太在意外界对他的评价，在大家面前，他总是安静而温和的微笑。在他看来，作为一个学者，重要的不是别人关心与否，自己做的事情是否让自己开心，是他更在意的。

他不算是个真正的教授，因为工作是兼职的；他不是个学术意义上的学者，因为在亚行，他做的都是政策研究工作；他不算是个真正的教育家，因为他没有真正做过教育，只是从经济角度出发，写些评论。

“我并不为我没有在某个领域内成为一个传统意义上的专家而遗憾，在很多领域我都做一点，这样做有劣势，但也有优势。并不是只有在学术杂志上发表文章，才叫经济学家，这个世界，需要很多不同的知识、专家。在我熟悉的领域里，在我所做的工作里，我想我算是个专家。”

教育不属于少数人

教育是汤敏的一种业余爱好，这个业余爱好却让他一夜成名。

在汤敏看来，每个人都是把自己大半辈子的时间花在了教育上，教育不应该被所谓的教育家们所垄断，“不是专家才有权利谈，每个人都有权利、角度来谈，都可以有自己的观点。”

9 年前，汤敏给国务院写了一封信，谏言高校制度，而当时的他还在亚行菲律宾地区工作。大概没有多少人知道，汤敏和夫人的这次谏言，完全是出于经济学角度的考虑，而汤敏大概也没有想到，自己的一次谏言，带来的会是一场“蝴蝶效应”。

1998 年是亚洲金融危机最严重的时候。菲律宾身处危机的中心，汤敏夫妇感触颇深，体会到要寻找新的经济增长点，启动内需是关键。“当时国内也提出启动内需，比如鼓励老百姓买汽车、住房，但是那种形势下很难启动。”汤敏夫妇想到了高等教育，“教育需求是排在第一位的需求，我们国家上大学难，一个相当大的问题就是学校招生太少，这导致当前中国的适龄青年入学率即 18~22 岁地青年入大学率只有 4%多。”

当时因为一次回国探亲的机会，汤敏和夫人左小蕾发现，由于高校招生名额有限，国内很多适龄青年错失了上大学的机会。他们发现，在诸多的新经济增长点选择中，扩大高校招生将是一个国家投资少、刺激内需力度大，又能实现群众迫切愿望的有效措施。

扩大高校招生每年可增加 1000 亿元左右的消费需求，同时可使每年 100 万~200 万新增的劳动力延迟进入市场，缓解当前的就业压力，“对正处在改革攻关的关键时刻又恰遇亚洲金融危机的我国经济改革来说，这几年的缓冲期无疑将发挥重大作用。”

出于经济学家的敏感，汤敏及其夫人将自己对高考的想法整理，共同完成大学扩招的提议。

1998 年 11 月，汤敏和夫人左小蕾把题为《扩大高校招生量一倍的建议》的信呈交给了

国务院领导。他们在信中建议，3~4年内使高校的招生量扩大一倍，新增的学生实行全额自费，同时国家建立助学贷款系统，给有困难的学生提供贷款。

汤敏自己也没有想到，他们的建议很快就被政府采纳并付诸实践，高校扩招就此开始。而扩招的速度却是远远超过了他们的想象。“当初我们的建议是3年扩招1倍，结果实际上是7年扩招了5倍。”

现在，大学生数量已经超过当时的两倍还要多。然而，另一个不得不面对的事实也摆在了大家的面前。扩招带来了毕业生数量的大幅增长，今年的普通高校毕业生人数更是超过400万。近几年来，每到七八月就会听到各路媒体里说如何解决毕业生就业难问题。有人说就业难“都是扩招惹的祸”，很多人把矛头指向了汤敏夫妇。

汤敏有些委屈，“找工作难，贫困学生上大学难，我认为这都不是扩招造成的，是改革不到位。可要等教育改革完善了再扩招就太晚了，那要等多少年啊，这会耽误多少人的受教育机会啊。”在汤敏看来，大学实际上首先就是一个敲门砖，有了这个敲门砖，在职场中，就有可能比别人高一个台阶。

在中国，能投入教育的资金并不多，而国家已经将投资中的大部分资金都给了大学，但在这样的支持下，贫困学生还是上不起学，汤敏认为，这其中最主要的原因是资源分配的不合理，“一刀切地给所有人分配，这造成了资源的浪费。富人有很多钱，但国家照样有补助，而农民穷的要死，却还要拿同样多的学费，必然造成不公平。国家有限的资源应该首先投到义务教育，高等教育是部分人的教育，应该把钱重点放在贫困学生的身上。”

当初在写扩招建议的时候，汤敏他们对可能产生的问题有所预见，他们也在其中建议在扩招的同时，应该建立起一套相应的助学贷款制度。但这套制度却迟迟没有建立起来。

“如果有一套好的助学贷款制度，再配上助学金、奖学金制度，今天的贫困大学生上学难的问题就不会是这种情况了。”

而对于就业，汤敏承认，“就业当然难”，但大学毕业生就业难，跟扩招并没有直接的关系，它并不是扩招以后才出现的问题。

只要实行自由择业，就会有一些人早些找到工作，有些人晚些找到工作。事实上，这一问题扩招前已经存在。据统计，1998年高校毕业生的待分配率就曾高达30%，或者说一次就业率为70%。

目前正处在国民经济大调整时期，就业难的问题也不仅仅存在于大学生中，而是全社会都有。过去，看上去失业的人非常少，但实际上，是两个人的饭五个人吃，其实这个位子就不应该有那么多人。因为，表面上每个人都有工作，可不仅工资低，五个人还可能互相打架。而经济发展走向高效，两个人的岗位，只能两个人吃饭。政府机关、国企、事业单位等传统的岗位正在不断减少，新毕业的大学生可能机会就不多。

汤敏认为，从这点出发来考虑，就会发现扩招非但没有制造失业，而且缓和了失业。如果没有扩招，这几百万名学生不仅没有接受大学教育的机会，而且几年前就要面临就业问题，扩招并没有“扩”出更多的劳动人口来。

汤敏注意到，根据联合国教科文组织同口径对比，2006年高等教育入学率中国为21%，韩国为72%，菲律宾为29%，泰国为31%。

“如果连经济增长速度为我国一半、人均GDP与我们不相上下的菲律宾、泰国都可以支持那么高比例的大学生就业，原则上讲，中国在世界上经济发展最快，不应该容纳不下现有的和正在增长的大学毕业生就业。”数据统计显示，我国在校大学生1300多万人，仅占近13亿人口的1%；而我国高等教育的毛入学率，即使把自学考试、成人教育等全部加上，2006年也仅为21%，只是刚刚进入了国际公认的高等教育大众化的初级阶段。

目前，高等教育正从“精英教育”向“大众教育”转变。在“精英教育”时代，高校毕业生短缺，社会精英岗位充足，高校毕业生就业是一种与之相适应的精英岗位就业。

而进入高等教育大众化阶段后，社会精英岗位与高校毕业生数量相比，显得不充足甚至短缺，这就进入了一个“大众化就业”时代——部分高校毕业生通过竞争，进入社会的精英岗位；同时，必然要有一部分高校毕业生从事与大众化教育相适应的相对低一级的工作。这也是社会发展进步的表现。

汤敏曾到福建的一个县城访问，当地人告诉他，过去4年，县里没有回来过一个大学生。而实际上中国的一个县相当于国外的一个省那么大，应该是有很多的工作机会，而之所以会有这种情况产生，就是人们观念的问题。

汤敏曾经看过一个别人做的非常有意思的调查：“文革”后的前两届（77级、78级）大学生，基本上都集中在政府、高校、国企中工作。很多人在学术界、政界表现不凡，但在企业特别是民营企业中，成功的却很少。而社会中涌现出一批有闯劲、锐意进取的企业家，特别是民营企业，反而大都是20世纪80年代的大学生。

说到底，汤敏认为一个回避不了的很重要的问题是——对大学生来说什么叫就业？

在过去几年里，真正产生了新的就业机会的是民营企业，特别是民营的中小企业。而在未来的若干年里，这种趋势可能会越来越强。大学生如果还抱着原来的那种就业观念去找工作，路就会越走越窄。

汤敏认为，大学生一定要看清楚，现在是几千年以来民营企业发展的最好时机。加入这个行业，走到中国的最前沿，就会有大的发展。现在就好像是一个十字路口，大学生应该充分思考人生的道路，与时俱进。

自己的高考回忆

汤敏谏言了高校扩招，而他自己对高考本身也有着特殊的记忆。“1977年的高考改变了我人生的道路。我不能说自己现在很成功，但是肯定比没上大学的要成功，如果我没考上大学，还留在那所学校，可能很快就被时代淘汰了。”

汤敏说的这个学校是广西南宁第四中学。出生在北京的汤敏，5岁时随家人迁到广西，几乎没上初中，就直接读了高中，但只念了两年，他就赶上了上山下乡，插队到了农村。

1973年，一纸调令，插队两年的汤敏被派到广西南宁第四中学当上了数学老师。

一个自己还没有高中毕业的人，要去给一群跟自己差不多大的学生上课，汤敏当时的困难可想而知。被“赶鸭子上架”的汤敏，只能一边自学，一边教学生。越学习，汤敏越发现自己的不足，这反过来更激发了他对知识的渴求。

70年代初，“学习无用论”充斥着整个社会，汤敏这个老师的日子过得也很是不如意，“只要能把学生管住，让学生能坐到课堂里，愿意学的学生能学到一点东西，那就很不错了。”汤敏说自己当时尽管是一名老师，但经常是“上周自己刚自学完，这周就要给学生上课了”。

这样的日子过了四年，到了1977年10月，汤敏从报纸上看到了恢复高考的消息。“当时觉得这是一个非常好的机会，因为没有人比我们更知道知识的重要了。”身在学校，对于知识的渴求以及学习的紧迫性，汤敏有着比别人更强烈的感受。

然而，汤敏对自己的高考成绩并没有把握。因为没有读完高中，当时的汤敏完全是自学的状态，只有数学还算不错，其他的几门课程如英语、物理、化学，他几乎就没怎么学过。“实际上自己就相当于一个小学生的基础。”在一个多月的时间里，汤敏把中学的物理和化学课本找了出来，从初中一年级开始，整个自学了一遍。

那一年，汤敏已经24岁了，而当年广西考区对于考生报考年龄的限制是25岁。“当时自己的压力也很大，如果考不过学生或者考砸了，肯定会很丢脸。”

除了自己的担心，汤敏周围的朋友能支持他参加高考的寥寥无几，在大家看来，当时的他，已经有了一份还算稳定的教师工作，大家都得他这样做太冒险。

汤敏自己也想过失败的后果，“但是人生难得几回搏，自己还是坚持要试一试。”

1977 年的考试，汤敏印象最深的就是“考题不难，但是考的人特别的多”。累积 10 年的考生，在同一个考场上较量。当时的他，甚至就是和自己的学生在同一间教室里考试。

考试结束后，汤敏没有大多数考生的焦躁不安，“觉得特别轻松，自己也没再多想。因为是恢复高考后的第一年考试，谁也不知道到底多少人能考上，也不知道别人考得怎么样。”回到学校，汤敏能做的，就是静静地等待。

考试前，报纸将各所高校的招生信息都登了出来。当时，著名作家徐迟的一篇报告文学《哥德巴赫猜想》，在全国引发了一场学习数学的热潮。而数学是汤敏的强项，因此，数学自然是他锁定的专业。

当时武汉大学的数学系比较出名，汤敏毫不犹豫地选择了武大数学系，“据说当年报考武汉大学的理科考生，有一半都是报的数学系”。幸运的是，汤敏等到了那张通知书。

“77 级数学系的能人特别多。”汤敏感叹，当年，武汉大学是全国第一个实行学分制的大学，学生可以跨学科选课，只要修满学分，就可以毕业。77 级的同学年龄相对较大，阅历也比较丰富，因此都知道不能死读书的道理，大家纷纷选择了各种自己感兴趣的课程，跨学科学习。

1980 年，改革开放的大门已经启动，与外界学术交流几乎中断了 10 年的中国经济界，在各个领域开始重新看待眼花缭乱的世界，人才匮乏成为中国经济发展的主要障碍。当中国睁大了眼睛环视世界的时候，却发现与世界先进水平已存在巨大的断档。

“当时经济系的系主任找到我们数学系的主任，希望从数学系挑选一两个有很好的数学基础的学生，同时兼着学习经济学课程。”当时是班里团干部的汤敏和担任学生会主席的左小蕾双双入选，开始学习经济方面的课程。

美丽的武汉大学校园，两个年轻人在一起学习，一块探索，一块纵横在数学王国和经济学领地。经济学系主任的一个提议，不仅促就了一桩美丽婚姻，也成就了两个有才华的数学青年，置身在了经济学领域。

毕业后，两人双双选择了留校，但留校后不到一年的时间，左小蕾就被公派选送去了法国。而很快，汤敏也被公派留学到美国伊利诺斯大学香槟分校主攻国际贸易和计量经济学。

揣着 500 美金，汤敏开始了自己的留学生涯。

虽然有学习经济课程，但到了国外的汤敏，还是感到了不适应，他发现自己学的西方经济批判，到了国外完全无用武之地。但对汤敏来说，经济是他喜欢的学科，而对于自己喜欢的事情，他也总是有着无限的精力。

“我们那时候的留学生，都是经过了很多的磨难，大家都有很多社会经历，思维也要更活跃。”在美国的那段日子，汤敏作为创办者之一，见证了留美经济学会的成立，汤敏几个一年级的研究生，大家凑在一起，组织活动、开会，做出版物，有声有色地把学会由小做大，成为了当地留学生的一个重要组织。

进驻亚行

1989 年，获得博士学位的汤敏，进入亚洲开发银行工作，成为那里的经济学家，而这一做，就是 18 年的时间。

怀着懵懂的心态，汤敏开始了自己的亚行生涯。慢慢地，汤敏开始发现，这是一个跟自己传统观念中不太一样的银行。“开始觉得这是个很有意思的单位，它做的更多的是政策性的东西，管的绝大部分事情也是政策性的，总的来说，亚行的原则就是：凡是市场能做的，商业银行能做的，企业能做的，我们都不做，我们只做他们做不了的。比如投入时间太长的，公益性非常强的，教育、环保，这些市场都不做，而这正是开发银行要做的。”

亚洲开发银行创建于 1966 年，是一个致力于促进亚洲及太平洋地区发展中成员社会和

经济发展的区域性政府间金融开发机构。它不以盈利为目的。

其开展业务经营的资本金来源有三部分：一是普通资金来源，主要用于亚行的硬贷款业务；二是亚洲开发基金，用于亚行的软贷款业务；三是技术援助特别基金，专门用于以赠款形势进行的技术援助。除此以外，亚行还从日本政府获得日本特别基金，并从其他资金渠道为项目安排联合融资。

在这样一个非盈利组织里，汤敏大部分的工作都是在做政策研究，“开发银行的目的是帮助发展中国家发展起来，而发展中国家之所以发展不起来，并不单单是缺水、缺电、缺资源之类，更重要的是缺政策，缺少调动积极性的东西。”

和二、三十年前相比，现在的中国人口更多了，耕地更少了，而农民也有很大比例进程务工了，但为什么二、三十年前更多的土地、更多的劳动力，大家还是吃不饱？汤敏认为这就是不完善的机制造成的。

“所以帮助发展中国家，除了架桥、修路之外，政策的改变也是很重要的。”

外人看来，汤敏做的工作是研究性质的，对我们大多数人来说，没有直接的关系，但在汤敏看来，这样的机构里的工作，跟日常生活息息相关，而且很有挑战性，这份工作就像是一把双刃剑，做出好的政策，就能够帮助一个国家，反之则会造成巨大的危害。

寄情湄公河

进入亚行的最初阶段，汤敏服务于位于菲律宾首都马尼拉的总部，开始了区域经济合作的研究工作。当时，他在亚行发展研究中心供职，研究的领域包括亚洲经济合作、亚洲债务问题、亚洲各国的经济问题等。

从1986年开始，菲律宾政局动荡，政变不断，在菲律宾工作的第二个月，汤敏遇到了让他终身难忘的一次政变，他当时住的一个街区就是政变交战最为激烈的地区。他观察到作为最资本主义化、任何规矩都按照美国模式来“复制”的菲律宾，却没能迅速地发展市场经济，反而是社会动乱、贫富悬殊、经济动荡。这促使他去思考，原来并不是有了市场经济就有了一切，有了民主就什么都能解决，还有更深层次的东西需要解决。

他开始更加细致地研究菲律宾的经济社会现状，在马尼拉生活的11年，汤敏做了很多近距离的观察，也有了更多体会。他的个人兴趣也从学术转向政策研究，足迹踏遍亚洲各国，在东亚经济、区域间经济合作、亚洲债务、亚洲金融市场等领域内颇有建树。

在这一系列的研究之中，汤敏逐渐将自己的眼光集中在了亚洲经济合作问题之上，而这恰好跟90年代亚行的工作重点不谋而合。“当时我们很清楚，这是非常具有潜力的领域。”

由于历史上的多次战争的原因，亚洲在意识形态和阵营上四分五裂，像一盘散沙，而亚洲各国也认为自己的出口市场是北美、欧洲，对亚洲内部国家的合作提不起什么兴趣。“我们一直反对这种看法，因为亚洲国家的主要市场，实际上还是在亚洲，亚洲国家间的合作有巨大的潜力。”

为了促进亚洲国家间的合作，汤敏和他的亚行同事们打造出了一个全新的模式——成长三角区，或者叫次区域经济合作，汤敏还先后出版了《亚洲成长三角区区域间经济合作的一种新形式》等著作。

如果说经济合作是全世界的共同特色，那么次区域经济合作则是亚洲特有的。它不是整个国家和整个国家的经济合作，而是一个国家的一部分和另一个国家的一部分合作。湄公河成为了汤敏和他的同事们在次区域经济合作上的第一个成功案例。

打了几十年仗的大湄公河地区，各国之间曾充满相互不信任的情绪，如果没有一个中立的组织来推动，几乎不可想象它们能很快地成为亲密的伙伴。但汤敏和他的同事，从地区的混乱之中，看到了这片土地的机会。这块面积230万平方公里的区域有人口2亿3千多万，自然资源丰富，是极具开发潜力的地区之一，亚行希望成为这个地区的协调员。

“从 90 年代初我们就开始推动这个项目，不断地写文章，和各国政府谈，制定长期的规划。”最初的工作并不顺利，各国之间历时已久的积怨，让大家彼此都存在顾忌，那段时间，汤敏经常去当地做工作，锲而不舍的推动工作，渐渐消除了各国之间的隔阂和猜忌。夫人左小蕾回忆说，那些地方天气炎热，生活艰苦，有些地方也不太安全，汤敏一去就是几个星期，非常辛苦。

相比以减低关税等贸易合作为主的欧盟合作，亚洲次区域合作更多强调全面的合作——对于连基础设施都很缺乏的大湄公河区域，先要把路建起来，把桥搭起来，把能源做起来，它才拥有发展经济的基础条件。“这对于发展中国家特别重要，不像欧洲国家，路早已经在那里了，减低关税就可以了。亚洲不同，合作谈得再多，道路不连通，什么都没用了。”

大湄公河的合作是全方位合作的一个典范。一条昆曼公路，穿过中国、老挝、泰国三国；云南发的电，可一直送到泰国；旅游更可以从云南一直到泰国，贯穿几个国家，大家共同开发、共同做广告。大湄公河的合作甚至延伸到禁毒、防艾滋病等方方面面，远远超出了一般意义上的经济合作。

自 1992 年以来，亚行为大湄公河次区域的 26 个投资项目提供了约 18 亿美元的贷款，范围涉及交通、能源、卫生和旅游业。亚行还提供了 125 项技术援助，总金额约 1.48 亿美元。

中国的云南、广西，都成为了亚行大湄公项目中涉及区域的一部分，这个已经投资了几十亿美元的合作项目在十年前、十五年前为很多人不理解，但是汤敏和他的亚行同事坚信大湄公河能够成功。

看到大湄公河的今天，汤敏心里很欣慰，“要知道，这些地方原来是各国最穷的地方！”到今天，这一次区域的外国直接投资已经增加了 3 倍，出口总额增长了 6 倍，区域内出口增长超过了 10 倍。过去几年中，次区域各国的平均国内生产总值增长率超过 6%。

建设虚拟电厂

在菲律宾工作 11 年之后，汤敏觉得，到了自己该回去的时候。2000 年，亚行在中国设立办事处，同年汤敏选择回国，任亚行驻中国首席经济学家。

虽然在这个工作岗位上，汤敏已经做了 11 年的时间，与大部分人对工作日久而生的倦怠不同，汤敏越来越乐在其中，“就像打高尔夫，不喜欢的人会觉得很奇怪，背个大包四处跑，累得要死，而喜欢的人，他乐意在球场晒得跟黑炭似的，也不愿意在办公室里吹空调。”

因为自己的喜欢，汤敏会抓住每个机会来思考，从不同的角度来看待一些事情，在总部的 11 年时间，汤敏学会了把理论的理想化和实际工作的现实结合，探讨大家觉得不可能的事情，琢磨一些新的方式。

“你要是不喜欢，让你琢磨节能、减贫这些事情，你就会想跟自己有什么关系，但你喜欢，就觉得特有意思，还会到全世界各地去找经验，对我个人来说，这些问题都是我所感兴趣的。”

回到中国的汤敏，开始对中国的能源现状，产生了兴趣。

其实，一些数字公众早不陌生，就是中国水资源人均占有量仅为世界平均水平的 1/4；北方地区不到世界人均值的 1/8；中国每年新增发电 4 千万千瓦，等于新增一个英国的发电量。

而中国单位产出耗电量为世界平均水平的 3.8 倍，这其中还包括非洲和比我们经济水平还落后的国家，而是欧洲的 6 倍，韩国的 3.1 倍，日本的 11 倍。机动车燃油经济性水平比欧洲低 25%，比日本低 20%；建筑采暖能耗相当于发达国家的 2-3 倍；我国万元工业增加值取水量是发达国家的 5-10 倍。

与经济速度相辅相成，中国对资源的消耗是越来越大，汤敏发现，中国包括煤炭、

石油、铜、铁、锰、铬等维持经济正常运行的基础资源，能够保障到 2010 年的只有 24 种，能保障到 2020 年的仅有 6 种！而在国际油价不断攀升的今天，中国石油对外依存度已高达 40%，到 2010 年更要高达 50%。

在这一系列巨大数字之外，汤敏发现了另一个令人回味的数字。我们国家近年来在 GDP 不断提升，而用于节能或者说在提高能效上的投资，却在不断地减少。上世纪 80 年代国家从发电投资里要拿出 12% 来用于节能。2002 年我国的发电投资为 4240 亿元，节能投资只有 230 亿元，用于节能的钱还不到 6%。问题出在哪儿？汤敏认为，关键在于价格。“价格杠杆不起作用，就有可能造成大量浪费。如果油价再高出两块钱，可能很多人就不开自家车而乘坐公共交通了。”

中国曾是世界上讲究节约的国家，汤敏却忧心地发现，现在的状况好像不那么乐观。虽然政府在大声呼吁，要建立节约型社会，可除了媒体上的宣传、老百姓对往日过穷日子时的回忆，对很多人来说，节约似乎只是一句口号。

吃饭时，服务员一个劲地换盘子，你要是说不用了，洗那么多盘子费水，回答一定是：“没事儿。”买东西时一个劲地给你塑料袋，你说：这个袋子能装下了，少用一个吧。回答还是：“没事儿。”当一次又一次地面对这样的情况时，汤敏不禁产生了疑问：他们为什么都认为没事儿呢？是谁没事儿？是他们的老板，是我们的国家，还是人类赖以生存的地球？

可我们又应该怎么节约呢？汤敏想出了一招儿：建立虚拟电厂。

什么是虚拟电厂？所谓虚拟电厂，是指通过实施一揽子节电计划，减少电力用户的电力消耗需求，从而达到与扩建电力供应系统相同的目的。

汤敏指出，如果中国用电量达到目前世界的平均水平，还不要求高于这个水平，起码到 2015 年之前我们都不需要新发电。也就是说，我们只要向用电的世界平均水平靠拢，我们节约出来的电就够用了。而我们现在的思路，却一直是向自然界索取新的资源。

虚拟电厂，就可以说是帮一个城市省出一个电厂。

亚行的团队为上海和江苏做过设计，两年完成省出 34.4 万千瓦的电，投资需要 1.34 亿美元，平均成本人民币 6 分钱/度；江苏两年完成省出 58 万千瓦，投资 2.07 亿美元，平均成本所用人民币也是 6 分钱/度。

而发一度电的成本呢？现有电厂的花费是 25 分，新建电厂所需要的则是 35 分。此外还有输配电成本：10 分。由此看来，节电的成本仅为发电成本的四分之一还不到。虚拟电厂，既省钱，又节约，可为什么这样一个看上去无可挑剔的想法，至今都建立不起来呢？汤敏看来，这也是观念的问题，在大家的概念里，节能不是一种商品，不是一种产业，是缺乏投资动力的。

建立一个电厂，国家可以投资，而建虚拟电厂，省电所需的那 6 分钱谁来出？

没有投资回收机制，肯定没有人愿意来投。如果虚拟电厂是一个产业，是有潜力的市场，通过节能服务公司，靠赢利的方式达到节能的目的，这才能使虚拟电厂的建立成为可能。

汤敏说，节能这个市场当然需要节能照明灯具、节能空调、高效电机，但更需要有建立市场原则上的新机制。而市场机制的原则是：赔钱的生意没人理，所以，必须让参与的各方都有利可图，得的利比不节能得到的更多，才可能有一个长期的机制。

当然，汤敏明白，这个机制光靠市场不行，要有政府的政策，强制规定，减免税等，这也正是他们亚行所能参与的部分。

在美国买一个节能灯泡返回 3 美元，这是政府用补助的方式，让节能的用品和非节能的设备竞争。自然而然，这个机制的实施是一种“羊毛出在羊身上”的形式。在电价上加 0.15 分的节能价，老百姓得到的受益是使用节能灯，电费就少了。如果不节能，就要不断地建新电厂，而电费也还是要不断涨价。

靠省电建虚拟电厂，不用煤，不用开发水电，就能减轻输电与电网的负担，减少对发电

燃料的需求，就能在不影响企业生产与人们生活的条件下，减少需求，缓解提升电价的压力，减少环境污染，使全体人民都受益。这样的好事，何乐而不为呢？

“我们国家讲环保、节能，怎么节？大家都说节，但怎么做，我们提出了这个概念，用投资的方式，节约出一个电厂，这不就等于建了一个电厂吗？”

如果把全国的灯都换成节能灯，就可以省出三个三峡，这是多么可怕的数字。我们现在有钱建三峡，却没钱把节能灯的价钱降下来。把修三峡的钱用来补助，这样就不用修电站而可以节约电站了。

汤敏明白，节能并不仅仅是口号，不是只弄点宣传画，说最后一滴水会是你的眼泪之类的话就可以达到节能效果的。

2006 年，在亚行的推动下，广东启动了能效电厂试点，亚行为此项目提供 1.2 亿美元的贷款。而如果该项目实施，3 年左右就可以通过节电效益清偿贷款。

推动小额信贷

亚行在中国的项目进行的有声有色。1999 年，亚行做了重大的政策调整，将工作的重点放在了减贫上。“以前修高速公路，修完就完了，现在从减贫的角度考虑，我们就不修富裕地区了，而修完之后，还要考虑如何能让他们减贫，比如让贫困的人来修。”

而汤敏在减贫上的关注并不是从这时候开始。

在回国之前，负责孟加拉、巴基斯坦等国经济研究时，汤敏曾帮助当地设立专业的小额贷款银行，并给国内写文章介绍经验，“我们不应该只从先进国家学来东西，发达国家毕竟离我们比较远，发展中国家的经验对中国改革与发展的意义往往更大，小额贷款就是这样的一个例子。”

对农村小额信贷的关注，汤敏并不是第一个人，著名经济学家茅于軾也长期致力于农村金融工作，1993 年，茅于軾去马尼拉，在和汤敏聊天的时候，说起了农村小额信贷在中国发展的事情，一直关注农村建设的汤敏，与茅于軾教授的想法一拍即合。

回国后，他发现，在国外小额贷款试点一段时间后，很快就发展壮大，有些还升级成全国性的银行，但在中国，10 年前的小额贷款试点到了 10 年后还是试点，只是从三个村子变成五个村子。他和几位经济学家感到，如果还是按照老路走，在很小的范围内进行重复性的改革，肯定会继续耽误时间。于是，他们决定转换思路。

经过考察，他们协同林毅夫教授在山西吕梁市临县湍水头镇龙水头村以私人名义开始小额信贷实验。

临县是国家级贫困县，这里是地道的吕梁山区，年降水量不足 400 毫米，绝大多数山上见不到绿色，目光所及一片荒凉。

他们设立了山西临县龙水头村扶贫基金，最初也只有几千块的规模，让当地的农民实施自我监督、自我管理的企业化运营模式，以小额贷款的方式资助老百姓看病、上学、生产等，每年收取 12% 的利息，其中上学与看病的贷款是无息的。开始时，采用“只贷不存”的方式，完全靠自有资金进行运作。

随着项目影响力的扩大，汤敏他们开始觉得钱不够了，而且以他们现有的资金，很难让更多的人受惠其中。从 1998 年开始，茅于軾和汤敏他们从朋友处付息借钱，然后贷给农村，大概又做了两三年，大约在 2002 年，开始从当地吸收存款，资金规模一下子就扩大了 4 倍。资金规模的扩大就是从这个时候开始的，而目前国内能够吸收存款的小额信贷机构也就这一家。

到现在，这个基金的规模已经达到了一百多万，“社会各界的捐款已经近千万，我们正在打算把项目做大。”

2006 年，汤敏还提出了“龙头企业+担保公司+银行+农户”的四位一体模式，即由龙头

企业成立一家专业的担保公司，来担保和其关系紧密的农户向信用社或农行的贷款。

目前，这个模式还在筹备之中，没有正式启动，但汤敏自己对这个模式试点很有信心。但他也明白，这些模式只是能解决农民信贷的部分问题。而更多问题的解决则需要依赖中国的金融改革。

中国的小额贷款起步并不晚。在国际机构，民间组织的支持下，包括汤敏在内，曾经做过 300 多个小额贷款试点，遍布几乎全国所有的省市。大部分试点在开始的时候也都做得不错。然而，除了农信社开展的农户贷款之外，绝大部分的小额贷款试点都长不大，不少还半路夭折了。

为什么农村小额贷款银行能够在那些贫困的、低增长的亚洲国家成功，成为了大银行，而在中国这一全世界经济发展最快的经济中，多元化的农村金融就做不好、做不大呢？

汤敏发现，最主要的原因就是金融管制的问题。在其他国家，比如成功实验农村信贷的孟加拉，监管当局都是在大力推动小额贷款机构的成长，在政策上给予扶持。

小额贷款是信用贷款，靠的是“有借有还，再借不难”的还款激励机制。一旦人们知道这一项目要结束了，就没人愿意还钱了。国际成功经验还证明，小额贷款的培训、机构管理、自我监督的成本很高，如果没有较大的贷款规模来分担管理成本，很难有可持续性。

在我国众多的试点中，也有一些能长期坚持下来的、有强大生命力的小额贷款机构。十三年前，由汤敏、茅于軾几个人成立的基金，十三年来共发放 2000 余笔贷款，其中用于贫困家庭看病、上学的无息贷款 400 余笔，用于生产性的贷款 1700 余笔，收支相抵后还略有赢余。

从龙水头小额贷款试点的成功，汤敏对在国内进行农村小额信贷，充满了信心，“中国农村的小额贷款还有很大的潜力可挖，经过二至三年的投资期后，能完全做到财务平衡，可以基本上以商业模式来运作。”

经过多方努力，2005 年 12 月下旬，有关部门批准了山西平遥成立两个只贷不存的小额贷款公司，2006 年 1 月，四川广元的小额贷款公司也被批准挂牌。汤敏看到，中国的多元化的农村金融政策逐渐在放开。

创办保姆学校

不管做什么，汤敏都不太关心外界的评论，他只做自己喜好的事情，即使受到非议，他也无所谓。

在扩招的问题上，汤敏在很长的时间里遭受很多人的责难，但他依然关心教育，而他的努力并不只是写信、写文章，他还身体力行办教育。

北京通州区的富平保姆学校，就是他和茅于軾等几位经济学家一起创办的，旨在为农村来的女性提供家政服务培训，并帮助她们找到保姆的工作。当学校的第 80 期学员毕业的时候，甘肃省副省长还曾特地来到学校参观，呆了一个下午，“因为我们做得有意义，有特色。”

2001 年的时候，汤敏和茅于軾一起到山西考察，调研小额信贷的可操作性，在考察的过程中，他发现，吕梁山区之所以穷是因为没有水。当地有很多的农民，即使发放小额贷款也没有办法让当地很快发展。汤敏经过观察发现了一个现象，当地的男劳动力都出去打工了，而很少有女的出去的，“我们就想能不能给年轻的妇女找个工作，让她们出去，这样家里人少了，土地的压力就小了。”

但想要让这些年轻的女人走出大山并不容易，由于环境闭塞，缺少教育，这些人对外面的世界充满了恐惧，也不知道自己出去到底能干什么，这也是很少有人出去的重要原因。

看到这样的现状，汤敏他们就想办一所学校，给这些人一些训练，让她们能够拥有一技之长，能够走出大山。

对于这些完全没有文化基础的年轻人，什么才是适合她们的技能呢？汤敏想到了保姆这

个行业。在北京、上海这样的大城市，保姆人员的缺口一直很大，而保姆又是一个可以在实践中逐渐学会的简单工作。

说干就干，汤敏和茅于軾自己出资，开办了第一间保姆学校。从教授微波炉的使用开始，保姆学校教这些人如何做菜，如何做卫生，照顾老人、小孩儿。每期一个月的时间，让这些人能够真正的迈出进入城市的第一步。

从 2001 年到现在为止，保姆学校已经为北京市场培养了一万多的学员，在一定程度上缓解了保姆人员的短缺，也为吕梁山区的脱贫创造了条件，而他们的这种模式，也成为了阳光工程的一个范例。

“我们的投资并不多，也就几十万，但是创造的 GDP 不少，一个毕业生一年创造 1 万，1 万毕业生就是 1 亿元。还有 40 个全职的员工，创造了很多就业机会。”

收获了初步的效果和赞赏，汤敏却并不满足，他开始发现新的问题，有了新的思考。

从学校毕业的保姆开始工作，一个月拿六七百块钱，对于刚刚走出山区的她们来说，这是一笔丰厚的收入，但一两年之后，新的问题出现了。这点钱，她们开始明白，对在城市的的生活是完全不够的，自己下一步应该怎么办？结婚回去？见过了世面的她们，不甘心再回到从前的那种生活，可又不能一辈子在城市里做保姆挣这几百块钱。

汤敏想到了她们的下一步——进行保姆的再培训。

“比如有需要专门照顾老人的，我们就进一步培训她如何照顾老人，这样她再出去，工资可能就 1300 块了，然后再过几年，再培训，再跳一级，这样继续下去，她们就有可能在城市生活下来。”

通过保姆的再培训，汤敏又想到了两亿在城市的农民工。

两亿农民工在城市，但他们不是真正的城市人，变成了城市的边缘人，长年累月的流动，这对社会是很危险的，这些人见到了城市，他的心理压力非常大，容易出现很多犯罪，而且会觉得社会不公正。“社会需要对农民工进行再培训，需要这种阶梯模式。而这种模式也是完全可以进行市场操作的。”

汤敏认为，第一次培训的时候，农民都很穷，没有办法负担培训费用，但第二次的时候就不是了，他有了一定的积蓄，同时经过这段时间的经历，他也有了更强烈的学习愿望，知道自己该学什么，同时也愿意为学习付出。

把这样的“闲事”视为己任，让很多人，包括汤敏的夫人左小蕾，都钦佩像自己老公这样的一批经济学家的为人。

“我们每个人尽管能力很有限，都不是什么富豪，但小小的投资，可以为社会做些事情，可以改变一些事情，这是我们乐意做的。”在汤敏看来，民间的事业，应该有民间的参与，而这些是政府的力量鞭长莫及的。

尾声

十几年前，亚行在唐山建立第一个污水处理厂的时候，没有人愿意去做污水处理，也不认为这是能赚钱的事情，而到了现在，根本不用亚行去做，都会有人打破头去建，而银行也愿意贷款。

在汤敏看来，开发银行就好像是一个寻宝队，不同的是，他们找到了宝藏并不独自享用，而是留下来，让更多的人来挖掘。夫人左小蕾评价汤敏说：“对于亚行的很多项目，他都能提出特别有操作性的建议，这可以说是他的一大优势。”

一晃，汤敏已经在亚行中国代表处实际工作了七年有余，而按照亚行三年一换岗的规定，他应该选择去别的代表处轮岗一段时间，但汤敏个人希望继续留在中国，在国外的十几年时间里，汤敏在世界各地奔波，期间跟妻子左小蕾分开了八年的时间，现在的他，希望可以跟家人多一些时间在一起。

尽管在国际组织工作很有意思，但汤敏更想换换环境，亚行提供给了他一个提前退休的机会，而他也希望能够到自己从未涉足的国内组织体验新的经验。

2007 年的 8 月 1 日，汤敏正式履新中国发展研究基金会副秘书长。

从这天起，汤敏开始了自己的新生活。他把这看作自己正式海归生活的开始。以书生“参政”著称的他，在回国就职的这不长的时间里，研究成果通过不同的渠道送达到政府各个部门，其中不少成为制定政策的依据，实现着他学以致用的经济学理想。

在新起点面前，汤敏显得踌躇满志。尽管在亚行中国代表处的七年，他主要从事中国问题研究，但中国的内容浩如烟海，他深深感到研究不足。“今后将从不同视角对自己关心的问题，如农村金融、中小企业（行情论坛）融资、社会发展等方面做些研究。”这是他为自己确定的研究方向。

有着对亚洲深入了解的比较优势，汤敏把致力于加强亚洲经济的合作纳入了新工作的重心。中国在未来亚洲经济合作中举足轻重的作用和很多亚洲国家想了解中国的期盼，让汤敏未来想尝试把中国经验介绍到国外去，尤其是介绍到发展中国家。尽管在这方面的工作有人做过，但汤敏希望自己的工作更系统、更有的放矢。

孙玮：华尔街美女的中国梦

好学遇贵人

2006 年 1 月，美国某酒店，一年一度的哥伦比亚大学法学院“优异勋章”颁奖典礼在此隆重举行。

今天，在偌大的酒店里，几百人盛装出席。此时，人们都把目光聚焦在大会主席台。

“我宣布，2006 年哥伦比亚大学法学院“优异勋章”获得者—Wei Sun, Christinson。”当主持人喊出孙玮的名字，台下立刻响起雷鸣般的掌声。

哥伦比亚大学法学院“优异勋章”奖在美国法学界享有广泛声誉，该荣誉每年只授予两名在业界取得杰出成就的校友，获奖者一般都是美国最高法院的法官。从第一次颁发开始，在 100 年的历史中，孙玮是第一个获得此奖的中国人。亚洲人中也仅有一名日本最高法院的大法官获得。

此时，美国前纽约市前市长和美国一些巨头的金融界的人物等都专程前来向孙玮表示祝贺，掌声面前，孙玮感慨万千，多年奋斗历程历历在目……

北京，一个有着深厚文化底蕴的城市，古老的城墙和传统的建筑遮盖不了勃发的生机，孙玮就在这里长大。

孙玮在中学时代就是学校的“风云人物”，不但学习成绩优异，而且在文体方面也出类拔萃，所以当学校在全校范围内挑选负责报纸、广播的宣传小报组成员时，她一致成为老师和同学们的首选。于是，从初一到高三六年的中学时光，孙玮一直都在小报组工作，早上主持广播，平时改改稿子编辑《前进报》。

高中一毕业她就有幸到了北京图书馆西编组工作。

北京图书馆西编组是专门从事西方书籍整理的工组小组，当时，在那里上班的大多都是出身名门的高干子弟，和他们一起工作，孙玮每天也都很开心，生活过得平稳而安逸。

“你能进北京图书馆工作，真是太幸运了。”相比那些下乡插队的同龄人，孙玮招徕很多人羡慕的目光。

或许，连孙玮本人没有想到的是，在北京图书馆工作的这几年，会给她的人生带来重大的转机。

一个冬天的下午，寒风凛冽，不知什么时候，雪花静静地飘洒下来，眨眼间，地上一片

雪白。

下班时间已过，天渐渐黑了下来，西编组的负责人马老师正要离开单位，忽然看到孙玮办公室的灯还亮着。

她轻轻地走到孙玮跟前，关切地问：“已经这么晚了，你怎么还没回家啊？”

孙玮一惊，抬起头来见是马老师，脸唰地红了，怯怯地说：“我想利用下班时间多看点英语书，多学点东西。”

“呵呵，学习？为什么呢？”马老师不由地笑了。

在很多人看来，在那个只求平稳安定的年代，孙玮拥有的是许多人梦寐以求的可以一生享受轻松、宽裕的国家机关工作，真是打着灯笼都难找，应该满足了。

“我想考大学，继续深造。”孙玮清澈、明亮的眸子里透出一种坚毅。

看着面前这位好学而俊俏的女孩，她那认真专注的神情和瘦削的身影，多像当年的自己啊！

马老师是著名作家巴仁的夫人，曾经在上海教会学校教英文，还在联合国工作过。很小的时候，父母就去世了，十年浩劫又夺走了她的丈夫，而在遇到孙玮前，刚刚发生的一场车祸，独生女儿也永远地离开了她。

少年丧父、中年丧夫、老年丧子，经历过种种磨难的马老师，非常孤独。而眼前这样好學上进、自强不息的女孩，让她不由自主地把她当作女儿去喜欢。

“你自学挺不容易的，你和我有缘分，我教你吧。”

对孙玮而言，马老师平淡的一句话，就如同在黑夜的大海上航行时的一盏导航灯，指引着这个心高志远的女孩走向自己理想的航道。

“有马老师教你学外语，学起来容易多了。”父母也很支持女儿继续学习深造。为了让孙玮练习外语听力，在当时每月工资只有四、五十元的情况下，不惜花费将近一年的工资（几百元）给孙玮买了一台录音机。

在西编组工作最有利条件就是有许多外文书籍看。在这里，孙玮如鱼得水，每天工作之余就是手不释卷地学习。

看孙玮学习那么辛苦，很多人都投来不解的目光，“西文编辑是图书馆里最好的工作，这又是一座国家图书馆，干吗还去考大学呢？”

“读书顿觉尘心远，识慧方知世路宽”，孙玮认定了的求学之路。

对孙玮而言，学习外语占尽了天时、地利、人和。1978年高考恢复的第二年，孙玮果然以高分考取了北京语言学院英语系（现北京语言大学），完成了自己的大学梦。

时光飞逝，1982年，孙玮大学毕业。接下来，是继续在国内读研究生，还是申请到国外去读？她面临人生的第一次抉择。

挑战美国名校

美国，一个充满挑战的国度，强调个性张扬、创新、勤奋和冒险，她给任何人机会，只要你敢想敢干，就会拥有属于你的一切。

1981年，孙玮得到一个朋友的介绍，有幸约到了美国哥伦比亚大学法学院著名教授爱德华先生，在北京友谊宾馆见面。

“在美国，什么样的人能够被称为专业人士？”孙玮之所以这样问，是因为她认为只有专业人士才能得到社会的尊重。

“在美国，专业人士一般是需要考执照的，比如，医生、律师就是专业人士。”爱德华教授认真地解释。

听了美国朋友的话，孙玮低头暗自思索：当医生？我不喜欢，在别人身上动刀子，我也

没这本事。不过，律师还可以，到美国，我就学律师专业。

“那我毕业后是否可以去哥伦比亚大学上法学院深造？”孙玮接着问道。

艾德华教授耐心地解释：“尽管你英语学院毕业，英文成绩也不错，但是跟美国一流法学院要求的英语水平还存在一定差距，尤其是书写能力需要进一步提高，如果要上哥伦比亚大学法学院，你必须到美国纯学院最好的大学（不带研究生院性质）学习，该类学院包括名列第一的麻省安默斯特学院和美国著名的女子学院威尔斯利学院。你如果从那些学校毕业，哥伦比亚大学法学院录取你的可能性就比较大。”

但是到纯学院学习，就意味着要再重读两年大学。一般人遇到这种情况，都会犹豫再三，但孙玮却没有多想，就暗暗下定了决心。

接下来，孙玮同时向麻省安默斯特学院和威尔斯利女子学院提出申请。让她没想到的是，两个学校都给他发来了录取通知书。

两个名校同时录取，如何取舍，让她颇费了一番脑筋。

麻省安默斯特学院是美国的一所传统贵族学校，在全美排名第一，男女混校。威尔斯利女子学院，宋庆龄、宋美龄、冰心都曾在这里留学，在美国也赫赫有名。

“男女生混合的学校或许更有助于开阔视野。”孙玮打定主意要去麻省安默斯特学院上学。

1983 年秋，孙玮乘坐飞往美国的班机，飞越太平洋，来到美国这块陌生而又神奇的土地，正式成为麻省安默斯特学院招收的第一个大陆留学生。

麻省安默斯特学院两年的学习，孙玮的英文水平得到极大巩固和提高，1985 年，孙玮以优异成绩毕业，同时，哥伦比亚法学院的大门豁然向她敞开了。

孙玮进入哥伦比亚大学后，加入了哥伦比亚大学法学院中国法律研究中心，与其他同学一起做研究。在这里，孙玮取得了哥伦比亚大学法学博士学位，也收获了甜蜜的爱情。

1989 年 9 月，孙玮和同是中国法律研究中心的成员 John 在美国举行了隆重的婚礼。结婚后，John 还随孙玮的姓，给自己取了一个中文名字——孙湛。

婚姻幸福是成就事业的基础。孙玮顺利拿到法学博士学位后，她的事业也开始扬帆起航了。

她是上帝派到香港证监会的

香港，亚洲的东方明珠。每当夜幕降临，美丽的维多利亚海港霓虹闪烁、流光溢彩，吸引着来自世界各国的杰出人才慕名而来。

去香港工作是 John 的梦想。

“我们俩应该去香港工作 3 年。你愿意吗？”在结婚前，John 就向孙玮提出他对香港的向往。

“为什么呀？”孙玮从没去过香港。

“香港是个有情调的城市，在那里工作和生活，特别有韵味，去了你就知道了。”

夫媚妇随。1991 年年底，丈夫所在的美国事达律师事务所在香港成立分所。此时，孙玮已怀有身孕，当她跟丈夫踌躇满志来到璀璨绚丽的香港，不久，就迎来了第一个孩子的出生。

1992 年圣诞节，香港非常热闹，街头挤满了消费购物的人潮，人们都在为过一个快乐的圣诞节忙碌着。

“你也来参加我们的圣诞聚会吧。”在邻居的盛情邀请下，孙玮欣然赴约。

前来参加圣诞聚会的，大多是一些外国人，觥筹交错，欢声笑语。热心的邻居向孙玮一一介绍参加聚会的那些朋友。

随后，一个加拿大人主动走过来跟孙玮聊天。当他知道孙玮哥伦比亚大学法律博士的背

景后，立刻引起了浓厚兴趣。

“我是香港证监会监督委员会的副主席，我们现在做的就是将中国的企业引到香港来上市。为了使这项工作顺利开展，香港联交所的交易规则、香港的证券条例等都要进行相应地修改。你是学法律的，懂证券，还懂中文，最重要的是你还持有美国护照，你就是上帝给我们派来的！到我们这来吧，我们需要你！”这位副主席非常恳切地向孙玮发出邀请。

“感谢您的信任，容我考虑一下。”

此时，刚生完孩子的孙玮，也正在考虑开始工作。在这之前，就有投行和美国大的律师行找她，但是考虑孩子太小，老公的事业在香港也刚刚起步，如果自己再去工作，家怎么办？所以，她都一概拒绝。但是眼前香港证监会（SFC）的工作，不用出差太多，比较能平衡家庭与事业的关系，似乎没有比这更适合的了。

孙玮这次没有拒绝。

1993年1月，孙玮正式到SFC工作，主要负责证券法规的制定。

在SFC不久，孙玮很快就脱颖而出，担任了香港证券及期货监察委员会的企业融资部助理董事，并在1993年迎接首批国企到港上市方面扮演了重要的角色，参与了国内38家公司的上市；参与起草了对中国上市企业的监管架构，协助制定了一系列法律法规。另外，她还是香港证券所唯一一位派往伦敦交易所做SEAC交易系统的建议报告的人。在伦敦交易所工作的3个月，使她对伦敦的交易系统有了比较透彻地了解；同时帮助伦敦交易所了解中国企业在香港及深圳、上海证券市场进行交易的程序及规定。

1997年，香港证监会联交所从政策发展、法律架构、市场研究等诸多方面基本步入正规，孙玮的工作重点已转向稽查（检验监察公司的违规行为）。

“我在SFC五年的时间，工作做得差不多了，下一步，我想尝试做更有挑战性的工作。”孙玮向香港证监会领导说出了自己的想法。

孙玮不喜平静，她喜欢挑战，此时，她希望到一个更能让她开拓的地方——投资银行已经向她伸出了手臂，迎接她的到来。

一战成名

投行缺的不是机会，而是人才。

孙玮要从香港证监会出来的消息迅速在金融界传开了，孙玮的一位朋友率先找上门来。

“听说美洲银行正想发展证券业务，他们正想找一个有一定证券从业经验的人，你去试试吧。”

孙玮见到了美洲银行的彭重民博士。彭先生是世界资深的银行家，为人耿直正派。负责人第一次见她，就向她提出了挑战。

“美洲银行的证券业务，以后由你来开拓。要是做好了，就负责这项业务；要是做不好，就会被炒掉。”

“这工作挺刺激的！”孙玮心里默想，“新的战斗开始了！”

工作伊始，迎头赶上了吉林宏源石油B股的IPO项目。

吉林宏源石油是中国B股里的第一个能源企业。为了争夺这个项目，摩根士坦利、瑞士信贷第一波士顿银行、中国国际金融有限公司（中金）几大著名投行把都吉林宏源石油当作一块“肥肉”，对它虎视眈眈。而美洲银行当时没有任何业绩，根本没有资格去跟几大著名投行去竞争，现在，他们把“宝”押在孙玮一个人的身上。

“孙玮，美洲银行能否拿到这个项目，就看你的了。”负责人布置的任务，也算是对孙玮能力的一次考验。

重任在肩，孙玮没有理由推辞。

“美洲银行还没有任何业绩，论经验，没有其他银行丰富；论资金，没有其他银行雄厚；论专业性和品牌，其他各家竞争者的地位优势也都显而易见。我怎么能抢到这个项目？”孙玮陷入了沉思……

吉林宏源石油公司位于吉林省一个偏远的小城吉林市，在上世纪九十年代末，那里的生活条件还很艰苦。为了能夺得这个项目，孙玮索性来到小城，住在了公司，没白天没黑夜地工作，和公司的员工打成一片。

公司领导被她这股吃苦敬业的精神所打动，欣然接受了她。

“看你这么用心，我们把公司 B 股 IPO 项目交给你做，放心！”

吉林宏源石油 B 股的 IPO 项目，就这么奇迹般地落入了美国美洲银行的囊中。

能够让美洲银行在没有业绩的情况下赢得吉林宏源这个项目，这下，孙玮在投资银行界的声誉一下子起来了。大家开始关注这位非凡女子到底是何方神圣，摩根士丹利更是磨拳擦掌，要把孙玮挖到自己麾下。

“摩根士丹利对你很感兴趣，我推荐你到摩根士丹利担任北京首席代表。这对你是一个好机会，一定要好好把握。”电话是好朋友汪建熙打来的，他又当了一回伯乐。

推荐只意味着机会，接下来的面试才是真刀真枪的磨砺。

这是一次非同寻常的面试。应聘摩根士丹利中国区首席代表和副总裁职位，整个过程的面试考官，就有将近 20 人，他们问孙玮很多问题，似乎想用这些数量庞大的问题“拷”出一个摩根士丹利中国区首席代表和副总裁来。

“你不是商学院的背景，为什么能做这个工作？”

“你对世界各国的证券市场了解多少？”

……

当这些问题劈头盖脸地问过来，孙玮都应对自如。

一道道关卡过去，最后还要得到摩根士丹利亚洲投资银行主管的认可。

眼前这位相貌俊俏的东方女子，投向的是怀疑的眼光。

“你是律师出身，没有商学院的背景，也没怎么做过投行，北京首代是一个很重要的位置，你怎么能够胜任呢？”

“我对证券市场已经有了足够的了解，我做投行已经具备了一些基本知识和经验。我觉得自己有能力胜任。”孙玮信誓旦旦地说。

“那我要考考你。”

于是，这位高管开始提出证券业很专业的技术问题，比如，汇率和证券市场股票的关系？公司股值是怎么计算出来的？什么是证券价格稳定机制？等等。

孙玮早在哥伦比亚大学法学院都选修过证券方面的课程，这些问题，她都对答如流。

接下来，功底扎实的孙玮反客为主，向这位高管提出了很多问题，这让他始料未及，立刻对她另眼相看。

面试结束后，这位高管当场就对孙玮说：“你非常胜任这个工作，你可以来上班了。”

1998 年，孙玮正式加入摩根士丹利，迎接她的将是新一轮挑战。

任职大摩，迎难而上

1999 年冬，北京正处于一年中最为寒冷的时节，窗外北风肆虐，但咖啡的浓香却弥漫了整个办公室，和煦的阳光照在身上，温暖而舒适。

此刻，摩根士丹利中国区首席代表孙玮正在办公室忙碌，桌上的电话铃声打断了她的思绪。

“摩根士丹利已经拿下中石化 IPO 项目，将作为中石化的主承销商，接下来，你要排兵布阵，尽快操作中石化上市。”电话是摩根士丹利负责此次 IPO 的董事总经理打来的。

中国石油化工股份有限公司（以下简称“中石化”）是中国最大的一体化能源化公司，主要从事石油与天然气勘探开发、开采、销售等。国家高层寄希望于摩根士丹利这个百年老店能够运筹帷幄，确保中石化顺利上市。

接受使命的孙玮无论如何也没有想到，亲自操作中石化上市，竟会如此艰难。

当时的中石化，是有着 200 万名员工的老国有企业，人员臃肿，机构庞杂，要想上市，首要的工作就是对公司进行重组。

对一个拥有 200 万名员工的大型国有企业来说，重组工作量之庞大，任务之繁重，可想而知。企业的调查材料都是一卡车一卡车、一车皮一车皮地从全国各地运到中石化来的，摩根士丹利中国区的工作人员整体进入中石化，为了这个项目，大家每天都是从早到晚连轴转。

孙玮基本上以中石化为自己的家了，有一年半时间都在中石化耗着。以至于她的孩子们都以为她是中石化的雇员，当学校老师问，“你妈妈在哪儿？”，孩子们几乎都异口同声：“中石化”。

在重组过程中，为了能让国际投资人看得明白，必须把中石化原来合并一起的化工和炼油分拆开，一分为二，彻底改变公司的结构。但是要动脱胎换骨的大手术，就必然牵扯到很多人的既得利益。在此问题上，摩根士丹利在与公司的沟通中矛盾重重。

为了弄清原委，原中石化董事长李毅中不厌其烦地反复听摩根士丹利汇报，最后果断地做出决定：“分拆确实非做不可，我们全力配合你们。”

当中石化上市前一切准备工作就绪，接近 IPO 时，中途却遭受重磅——突然发现中石化上不了市。

2000 年 5 月，中国的原油价格已经跟国际接轨，但生产出来的成品油价格是受国内价格控制的，还没有市场化。全球原油价格高涨下，严重的价格倒挂导致中石化筹备已久的海外上市不得不停止进行。

“麦克必须到北京亲自拜见中国国家领导人，调整国家政策，上调成品油价格。”原中石化董事长李毅中和总裁王基铭向摩根士丹利提出要求；更为苛刻的是，领导接见的的时间必须在三日之内。

“麦克刚刚离开中国，马上把他叫回来，可能吗？”摩根士丹利内部也有人表示怀疑。

眼看着事情已经火烧眉毛，困难总要有有人去扛。孙玮决定亲自打电话给麦克。

此时，麦克正在他的私人游艇上。

“叮铃铃……”当游艇上的电话响起时，麦克有点吃惊：游艇上的电话很少有人知道，这个时候打电话会是谁呢？

“我是中国区首席代表孙玮，我是受客户委托并得到公司亚洲负责人的同意给您打这个电话的，希望您能在两日之内飞回北京。”

“你知道我刚在 10 天前从北京回到美国，这件事还是等我回公司后再说吧。”麦克说罢，撂了电话。

孙玮并没有放弃。在随后的几个小时内，留下了许多条电话留言，陈述要麦克再次回北京的原因以及时间的紧迫性。

“好，我现在就听你解释，希望你的理由能站得住脚，否则我将解雇你。”麦克给孙玮拨回了电话，听她解释原委。

听完孙玮的解释，麦克沉默了片刻，觉得事态非同寻常。他感到这件事无论对中石化和摩根士丹利都意义重大，当即决定：“我立刻准备飞往北京。”

2001 年 7 月，中国成品油价格开始调整，为中石化在 IPO 的道路上铺平了道路。

重组之后，世界三大石油巨头英国石油、壳牌和埃克森美孚得知中石化 IPO 的消息后纷纷前往中石化提前购买股份。

2000 年 10 月，中石化在历经 18 个月的重组、收购合并、IPO，终于圆满完成了香港、

纽约、伦敦三地的上市，共融得资金 32 亿美金。

战胜“9.11”

2001 年，摩根士丹利正式作为中国铝业 IPO 项目的主承销商，孙玮担任这个项目的负责人。

几乎每个企业的 IPO 项目，都要经历跌宕起伏、绝处逢生的曲折过程，中铝上市也是有惊无险。

刚开始，中国铝业 IPO 项目进行得有条不紊，一路走得顺顺畅畅，但是在即将路演时，发生了震惊世界的 9.11 事件。这一恐怖事件不仅对全世界经济带来了恶劣影响，也对资本市场造成巨大冲击，几乎所有的资本市场项目此时都停滞下来。

“中国铝业的 IPO 项目也要推迟。”当时摩根士丹利内部也决定暂缓此项目。

突如其来的 9.11 事件，中国铝业 IPO 能否按时推出成为一个未知数。

“这个项目不能倒，中国铝业必须按时上市。”

孙玮不甘心即将成功的项目就此搁浅，在她的坚持下，偕同中国铝业的领导一起，在摩根士丹利内部做了大量的工作。

“精诚所至，金石为开。”摩根士丹利终于同意继续向前推进中国铝业的 IPO 项目。

但是，就在中国铝业 IPO 项目继续向前推进时，中途却发生变数。2001 年 3 月，摩根士丹利全球 CEO 约翰·麦克离开摩根士丹利，担任瑞士信贷第一波士顿（下称“一波”）行政总裁。这两年，孙玮在摩根士丹利的出色表现，他看在眼里，于是想挖孙玮到一波工作。

“到一波来吧，我给你足够的空间，让你充分发挥你的才能。”

麦克力邀孙玮加盟一波，希望孙玮成为这家国际投资银行的中国业务负责人，协助一波开展中国投资银行业务。

“我非常喜欢中国铝业这个客户。我要对客户负责，现在绝对不能离开，即便走，也要把中国铝业的 IPO 做完再离开。”面对自己努力争取来的中国铝业，孙玮割舍不下，她要给中国铝业一个交待。

孙玮一旦认准的事，任何人都无法改变。

推迟了到一波任职，孙玮接下来全心全意准备中国铝业的路演。

吸取中石化路演的教训，为了避免路演过程中美国股民和部分投资者反华情绪影响企业正常上市，这次路演时换了一种方式，不把中国铝业定位为中国概念，而是一支行业股票，这样更能突出中国铝业的优势。随后，摩根士丹利又成功引入美国铝业收购了中国铝业 8% 的股份，使中国铝业逐渐演化为一支真正的行业股票。

路演中，在很多投资人甚至不知道“中国概念”是怎么回事时，都认购了中国铝业这支股票。

“你为什么要买中国铝业这支股票？您了解中国吗？”孙玮问一些投资人。

“我不了解中国，但是我知道铝业是一个很优秀的行业。”

2001 年 12 月，中国铝业同时在纽约和香港挂牌上市，筹得资金 4.86 亿美元，成为继 9.11 之后唯一一家上市公司。

2002 年 1 月，孙玮决定离开摩根士丹利追随约翰·麦克到一波。在离开摩根士丹利之前一个月，孙玮又为摩根士丹利赢得了一个南方电力的 IPO 项目。这时候，她觉得自己在大摩的使命已经完成，该全身而退了。

中海油服，漂亮的翻身仗

离开摩根士丹利后，2002 年 2 月，孙玮来到一波出任中国投资银行业务主管，迎接她

的是中海油田服务股份有限公司（下称“中海油服”）香港 IPO 项。这个项目同样富有挑战性。

中海油总公司自 1982 年 2 月成立以来，一直垄断着中国海上石油和天然气资源的开发，并负责对外合作和海上石油技术服务。2001 年 2 月，中海油总公司把自己的核心资产分离出来，在纽约和香港两地第二次成功上市。在中海油上市以后，专业服务公司和基地后勤服务企业就成为了存续企业，中海油服就从存续的专业服务公司中脱胎而出。

中海油第一次上市失败，在业内人所共知。此次操控中海油服的上市，大家都有几分紧张，“一朝被蛇咬，十年怕惊绳”，对刚刚来到一波的孙玮来说，挑战更大。

中海油服是一家拥有 30 多年海上作业经验的综合性、一体化油田服务供应商，在中国近海市场最具规模且占主导地位。

让这样一个优质企业获得资本市场的认可，孙玮充满信心。

但是，当一切准备就绪，2002 年 X 月 X 日，在孙玮带领团队到香港定价的当天，却传来了一个不好的消息：中国电讯上市，却在定价过程中，投资者没有认购，本来十几亿的项目到最后缩小到只有七、八个亿的盘子。

事实是，中国电讯在定价时，信息产业部发布了一个新规定，让投资者的信心倍受打击，纷纷放言：“不能投资中国企业，中国对市场干预太多，是一种风险。”

这对于即将上市的任何中国公司来说都是晴天霹雳。中国的市场发展前景受到了质疑。而这种风险判断不光是针对电讯一个行业，甚至蔓延到了能源行业。

中国电讯定价缩盘的消息在新闻界和投资证券界反响巨大，一致得出结论：不是中国电讯这个公司不好，而是整个国际投资者对中国市场不看好。

在这种前提下，公司是否要接着定价然后按时间路演？

中海油服上市是由一波和美林两家公司共同作为主承销商，这时，当时中海油服董事长傅成玉把孙玮叫了过去。

“你们一波接着做不做？”傅成玉征求孙玮的意见。

“我自己很愿意做，但我必须得征求下一波全球领导的意见。”中海油服是孙玮到一波接的第一单，如果做不好，以后更难做。

随后，孙玮找到约翰·麦克，告诉他：“我们绝对不能撤，中海油服要坚决往前走。但目前市场异常动荡，投资者对中国的信心非常疲软，如果这个项目一旦不成功，就等于中海油第二次失败，会产生不可思议的影响。”

说到这里，孙玮停顿了一下。其实下面的话不用她说，约翰·麦克就能明白“不可思议的影响”意味着什么，中海油第一次海外上市，索罗门是当时的承销商，因为上市失败，索罗门五年没进市场。

约翰·麦克听孙玮说明情况后，依然比较坚定地回答：“一波香港上市很难说有很大风险，但我们必须全力以赴。”

后来，约翰·麦克为中海油服上市调动全球的资源，亲自布阵。“这个项目必须做好，要全力以赴，做失败了你们全打包回家。”他下到一波三楼交易大厅，跟股本市场部的每个人交代。

约翰·麦克真是把枪架到每个人的脑袋上，逼着股本市场部的人往前推进。

看约翰·麦克对中海油服项目如此特别照顾，股本市场部的个别人把心中的怨气迁怒于孙玮。

“孙玮，你以为你是谁，我们这儿那么多项目都做不过来，凭什么非要做你这个？你这个项目又不是最大，就因为你是中国人，就可以这样摆位置吗？”股本市场部的人不堪压力，着急上火，有人亲自打电话给孙玮，表达自己的不满。

怨言归怨言，事情还得做。

路演时，孙玮向投资者充分介绍中海油服的优势：“中海油服是亚洲独家，甚至在全世界也少有的几个海油公司之一，这种行业利润极高。每个行业有每个行业的特点，中海油服跟电讯行业的风险是不一样的，电讯风险只局限于电讯行业内，中海服的前景是稳定的，利润来源也稳定，将来也一定会有稳定的高增长。”

孙玮竭尽全力让投资者认清所谓的“中国风险”并不是针对每一个行业。

孙玮的努力没有白费，投资者最终认可了中海油服。

2002年11月20日，中海油服成功在香港联合交易所主板上市。

“傅总，中海油服上市成功了，祝贺你呀！”上市当天，约翰·麦克亲自给傅成玉打电话，表示祝贺。

孙玮也买了几瓶香槟酒，送给几个被逼“卖命”工作的同事，表达谢意。

约翰·麦克果然“慧眼识英雄”。

孙玮的到来，为一波赢得不少内地上市公司以及H股的上市财务顾问业务，令一波2003年的中国业务突飞猛进，在2003年“打了一个漂亮的翻身仗”。孙玮由此升任为一波中国业务主席。

香港投资银行界人士普遍认为，一波之所以能在中国市场取得骄人业绩，与孙玮的开拓能力密切相关。

雇主难离，重归大摩

自孙玮加入投行以来，她的每一个消息都令投行界颇为震惊。

2004年6月，当约翰·麦克被排挤出一波时，孙玮也当即辞去在一波的职务，足以显示对其前任老板和公司首席执行官的忠诚。

投资银行的竞争就是人才的竞争。当孙玮辞职一波的消息传出，找孙玮的投资银行就接踵而至。

巧合的是，孙玮从一波辞职的同时，花旗环球金融亚洲有限公司副主席、投资银行（中国）总裁任克英离职，花旗集团中国区主席的位置出现空缺。

花旗集团高层因为之前和孙玮相识，“近水楼台先得月”，遂邀请孙玮加盟花旗集团，担任中国区主席职位。

2004年10月，孙玮正式担任花旗集团中国区主席，主要负责花旗集团的投资银行业务。

可是孙玮在花旗集团的时间刚刚半年，约翰·麦克就重新执掌大摩。此时，业内就传出孙玮将会离开花旗，重新追随老东家。

果不出所料，2006年1月，孙玮正式向花旗集团提出辞职。

2月8日，在孙玮正式向花旗集团提出辞职后不到一周的时间，摩根士丹利正式宣布任命孙玮为董事总经理兼中国区首席执行官，全权负责摩根士丹利在中国的业务及相关的全球统筹工作。

危急时刻，孙玮在“故主”用人之际奉召回营，掌管重要的中国区业务，对于摩根士丹利稳定军心和中国投行业务都至关重要。

四年一个轮回，孙玮在先后辗转于瑞士一波、花旗之后，又回到了她投行生涯的原点：摩根士丹利。“归去来兮”背后，是孙玮和大摩CEO约翰·麦克的共浮沉、同进退。

“摩根士丹利全球CEO约翰·麦克对我的支持和帮助，是我事业成功的关键。他的支持，不是在帮我做某件事，而是在我需要支持的时候，给我提供一个能充分发挥我个人能力的平台，让大家跟我紧密合作，但最终还是要靠我来说服大家。他给我的是一些指点，一种信心，让我自己去闯。他会经常对我说，‘你要有信心，要去做，失败是兵家常事’。他的这种指点，非常恰到好处。”

岁月悠悠，友人依旧。重新回到摩根士丹利，孙玮有种回家的感觉。

“亚洲区还是原来的那些同事，让我感觉很亲切，做起事情来也得心应手。”

在熟悉的环境中，孙玮开始了新的奋斗。

目前，她正致力于摩根士丹利全球的战略制定、队伍重建和搭建平台，并开始考虑大摩中国的平台搭建，以吸引更多有才华的人。

金融美女的另一面

工作之余，孙玮喜欢潜水。

“我喜欢潜水，很刺激，能锻炼人的性格，特别是往惊涛骇浪的大海里跳的时候，对人的性格是一种挑战。我还潜过夜水，半夜，黑黑的海，到大浪里去潜，这是人最惧怕的东西，是对大自然的挑战，而我的人生哲学就是一定要敢于去面对自己惧怕的东西，不要规避，不要要去面对，而且还要向它发起挑战。”

孙玮喜欢潜水，最初是受老公的影响。孙玮在生完第三个儿子3个月以后，老公提出带她一起去潜水。

“我很害怕大海，不敢去。”孙玮实话实说。

“为什么怕？”老公问。

“水那么深，里面有鲨鱼。别说潜水了，在大海里游泳，我都觉得紧张，总感觉有什么要把我拽下去。”

“正因为这样，你才应该去潜水。当你看到美丽而又变幻莫测的海底世界，就觉得战胜对大海的恐惧，是多么值得。”

孙玮就这样被“拉”下了水。

渐渐地，孙玮喜欢上了潜水，还考了两个潜水执照，一个是只能潜到18米的一般潜水执照，一个是可以潜到40米的深水潜水执照。

现在我们全家人都有潜水执照，包括我最小的11岁的儿子，他是去年10月拿到少年潜水执照。”

孙玮还喜欢高空滑雪。跟潜水一样，高空滑雪也是很一项惊险、充满挑战的运动。她坦言，喜欢滑雪也是受老公的影响。

“高空滑雪跟一般的滑雪不一样，滑的时候是要往下跳的，速度很快，惊险而刺激。相比潜水，这是我可以控制的一种挑战。”

除了潜水和高空滑雪，孙玮还喜欢骑马。

孙玮在美国爱德华洲太阳峡谷有一个几千亩大的农场，一望无际，农场有五、六匹马，一到夏季儿子放假的时候，一家五口就飞到那里度假，除了骑马，还去钓鱼，爬山。一家五口一起共赏美丽的晚霞，尽情享受大自然的清新和浪漫。

投行业跟一般的工作不一样，工作强度高，工作压力大，这就要求一个人要有足够强健的体力和良好的心理素质。

“在投资银行业，一般人是干不长的，一是体力不行，二是心态不好。长期压力下，如果心理素质不好，到一定程度可能就崩溃了。我之所以能一直往前冲，就是因为我的家庭给了我一个特别好的平台，老公的支持，还有3个非常可爱儿子的安慰。”

孙玮有一个幸福的令人羡慕的五口之家，大儿子今年15岁，二儿子13岁，小儿子11岁。在她繁忙的工作之余，儿子和老公经常会带给她意外的惊喜。

今年孙玮生日那天，她乘飞机从香港回到北京，已经是晚上10点多。疲惫不堪的她，一打开门，老公和三个孩子整齐地站在楼梯上，齐声给她唱“生日快乐”歌。

看着烛光中三个儿子可爱的脸庞和丈夫疼爱的笑容，孙玮的眼角有点湿润，刹时，旅途的劳累，工作中的不愉快和紧张，全在回家的这一刻烟消云散了，惊喜之外，幸福感油然而生。

“那种感觉特别好，现在回想起来都感觉特别幸福。虽然工作辛苦，但是家庭给我带来了幸福和安慰，能化解工作中的各种矛盾，而且这种化解是持续的。”

谈到家庭，孙玮满脸幸福的表情，“‘家’是我精心维护的心灵港湾，也是我奋斗的价值所在。”

孙玮的英语名字被翻译成 Wei Sun，而她的姓 Sun，在英语中正有“太阳”的意思。

孙玮，这位来自东方冉冉升起的太阳，正在中国日益活跃的金融服务市场界，扮演着越来越重要的角色。

张懿宸：建设中国黑石

命运抉择

年少时候人生的道路往往有很多方向，而选择什么样的路则在很大程度上决定了人生的命运。

1976 年年底，哈尔滨下了入冬以来最大的一场雪，一直到晚上都没有停歇。张懿宸的妈妈披一身雪花推门进家，还没喘口气就直奔张懿宸的房间。

“懿宸，你接班的手续办好了，明年秋天就可以去歌舞团上班了。”妈妈拿出了一张歌舞团录用通知书，难掩兴奋之情。

接过歌舞团的录用通知书，张懿宸平静的脸上露出了一丝浅浅的微笑。要知道，这个接班名额来得并不容易。

张懿宸的父亲张卓天是五十年代小有名气的歌唱家，后下放到黑龙江省歌舞团。张懿宸从小就跟父亲学会了拉小提琴。但在他的记忆里，父亲身体一直羸弱，妈妈既要照顾父亲又要照顾 4 个孩子。可是天有不测风云，这一年 9 月，父亲因肝癌去世，让这个家庭仿佛遭遇了晴天霹雳。时年，张懿宸 13 岁，正在读初一，他最小的弟弟也只有五岁，一家人的生活重担全部压在了妈妈一个人身上。

父亲去世后不久，歌舞团考虑到他们家庭的困难，给张懿宸一个接班名额，让他到歌舞团乐队拉小提琴做学徒，每个月工资 18 元。钱虽然不多，也算是一门手艺，是一份体面的工作。

这个接班名额对这个家庭来说，无疑是一场“及时雨”。许多人都很羡慕张懿宸有了一个好出路。

为了能够胜任歌舞团的工作，张懿宸辍学在家，开始练习小提琴，为日后接班做准备。

有一天，当张懿宸得知几个表哥在外面当建筑工人，头脑中猛然冒出一个念头：在家练琴也不能一天到晚总练，如果自己也能在建筑工地找一份推车送砖的活儿，赚的钱可以补贴家用。

打定主意的张懿宸开始出现在建筑工地上，白天做工，晚上练琴。

“妈，我不想去歌舞团拉小提琴，想接着上学，将来考大学。”张懿宸紧抿嘴唇犹豫了一下，鼓足勇气向妈妈说出了自己的真实想法。

尽管张懿宸的话让母亲多少有些意外，但知子莫如母，母亲看懂了儿子的心思。

“儿子，如果你还想读书，妈妈支持你，这个班咱不接了，妈相信你一定能考上大学。我这就送你回学校上学。”作为四个孩子的母亲，在支撑着整个家庭的同时，还在尽力满足每一个孩子的愿望。

“我可以去上学了。”张懿宸内心一阵狂喜，他迅速拿出歌舞团的录用通知书，几下就把它撕个粉碎——他不想给自己留下反悔的机会。

1977 年 9 月，母亲把张懿宸送到了哈尔滨三中，直接上初二。

张懿宸终于回到了自己梦寐以求的校园，开始如饥似渴地学习。在学校里，天资聪颖的

他，学习成绩一直名列前茅，不仅担任了校学生会主席、团委干部，还多次被评为省三好学生。

1981年7月，张懿宸高考考了黑龙江省第三名的好成绩。填报志愿时，张懿宸毫不犹豫填写了清华大学的经济管理专业。

人算不如天算。本以为能顺顺利利进入自己梦寐以求的清华大学，中途却节外生枝。张懿宸面临有生以来第一次艰难选择。

被“逼”留学

1981年8月15日，进入夏季的哈尔滨却反常地凉爽。刚参加完高考的张懿宸心情轻松了许多，在他看来，考取清华大学经济管理系是志在必得。

这天，张懿宸吃过早饭，心情愉悦的他一边整理着高中二年来的课本，一边憧憬着未来美好的大学生活。

突然，一阵急促的电话铃声打断了他的思路。

“张懿宸，你马上到学校来一下，有个重要的事情找你。”电话是班主任打来的，语气急促而严肃，听上去不像是让他去拿通知书。

“难道出什么事了？”张懿宸心里纳闷，他的成绩是黑龙江省第三名，报考清华应该不会有有什么意外啊。

一路上，张懿宸的心七上八下的，赶到学校已是满头大汗。

在学校的办公室，班主任和另一位他不认识的老师早已坐在那里等他了。

“这位是中国科技大学负责招生的王老师。”班主任向张懿宸介绍。

“中国科技大学？”张懿宸一脸的不解。

“我们找你主要是希望你能改改志愿。”王老师单刀直入，一点也不绕弯子，“中国科技大学是培养科学家的摇篮，你的数理化成绩那么拔尖，将来一定能成为中国的科技人才。”

张懿宸高考的数理化成绩的确出类拔萃：化学成绩全省第一，物理全省第二，数学也是前几名。王老师这次专程来到黑龙江，就是想吸纳张懿宸这样数理化成绩突出的学生到中国科技大学。

“其实我不太喜欢学数理化，我更喜欢学‘经济管理’这样中性一点的专业。”张懿宸抹了一把脸上的汗，此时的他心里暗自松了一口气，还好没出什么大意外。

“你不学理科太可惜了，这么好的基础，为什么非学管理呢？我希望你能好好考虑一下。”尽管张懿宸回答让王老师有点失望，但这位老师仍然不愿意放过样一个好苗子。

“我已经想好了，我不会改志愿的。我喜欢经济管理这个专业。”张懿宸的倔强和坚持让王老师没有任何办法，尽管舍不得，却也很无奈。

这种“游说”并没有由此结束。中国科技大学的王老师刚走，哈尔滨工业大学教务处处长李老师又来了，目的也只有一个：劝张懿宸改志愿。

“我们现在与美国有一个交流计划，如果你们把志愿改到哈工大，就可以直接把你们送到美国留学。”李老师把张懿宸这样全省高分的几个学生都找了去，对他们苦口婆心地劝说。

随后，哈工大的李老师把张懿宸单独留下耐心地做起了思想工作，“这个机会太难得了。如果到哈工大，我们就能送你去美国。”

此时，张懿宸心里对出国还是充满了抵触情绪：父亲去世得早，弟弟妹妹还小，他是家里的长子，他不想离家太远。

在张懿宸的意识里，那个遥远的美国留学梦，远远比不上即将到手的清华大学录取通知书有诱惑力。

“去美国留学，对你自己、对你的小家和中国这个大家，意义都非同寻常。要不，你回去跟你妈妈商量一下，看她什么意见。”哈工大的老师把最后的希望寄托在了张懿宸的妈妈

身上，希望她能打破僵局。

回到家，妈妈正在厨房忙做饭，张懿宸轻描淡写地把哈工大老师劝他改志愿的事说了。

“是吗？有这样的好事？”没想到妈妈却非常重视，第二天，专门请了一天假，带着张懿宸到哈工大找到教务处长李老师详细了解出国留学的细节。

“哈尔滨工业大学和美国有一个学生交流计划，全省最高分的学生只要通过英语口语试，就可以直接送到美国非利普斯学院，在那里读一年高中，第二年就可以去美国任何一所大学。”李老师说，如果张懿宸愿意去，他将成为新中国成立后该校招收的第一批中国留学生。

非利普斯学院建于1778年，是美国最著名的贵族高中，历史上也出过很多名人，布什总统一家四代都毕业于这所学校。该校在十九世纪末曾招收过一批中国留学生，中国近代史上也有不少名人在这所学校读过预科班。

“你一定要去，先把志愿改了，我会告诉你原因的。”妈妈几乎是带着命令的口气，在她心里，一直记着张懿宸父亲临终的遗愿：“将来如果有机会，一定要让孩子们出国留学。”

张懿宸虽然有点“犟”，但是个懂事、孝顺的孩子。他顺从了妈妈的决定。

世事难料。让张懿宸做梦也想不到的是，这次修改志愿，竟成为他辉煌人生的开始。

放弃哈佛 挑战自我

对于唾手可得不的事情，张懿宸总是不感兴趣。

1982年4月，对张懿宸来说，是非同寻常的日子，在美国非利普斯学院读一年高中后，张懿宸先后收到了哈佛大学商学院、美国麻省理工学院和斯坦福大学的录取通知书。

三份通知书拿在手中，张懿宸举棋不定。对当时只有18岁的他来说，是就此选择世界上首屈一指的哈佛大学，还是选择美国麻省理工学院、斯坦福大学，是一个难题。

20世纪80年代初，中国改革开放的热潮汹涌澎湃，在很多人看来，经济管理是实现国家命运与个人机遇相结合的最好专业，但对于“摸着石头过河”的中国来说，哪一种经济学更适合中国的国情，也是一个很难摸准的“脉”。张懿宸自己也没有一个清晰的概念。

张懿宸在出国前曾经向哈工大的一位教授咨询在美国应该上哪所大学。这位曾去美国考察过几所著名大学的教授诚恳地向张懿宸建议：“如果你想学经济管理，去哈佛学的那些案例都是资本主义经济，回国用不上。麻省理工学院学的是定量经济，做的计算机模型和数学模型，将来回国后，要是建个工厂，或者搞个国民经济计量模型，你学的这些还能用得上。”

哈工大教授的一番恳切话语，改变了张懿宸的选择，他决定放弃哈佛，就读美国麻省理工学院经济管理专业。

漫步在麻省理工学院的校园，张懿宸开始尽情呼吸校园内浓浓的书香气息。美国的大学和国内的不同，要在学习一年之后凭自己的爱好去选择专业。一年过后，张懿宸没有多想，毅然决然填报了自己喜欢的“经济管理”专业。在他心中，早已编织了一个“经济管理学”的绮丽梦想。

可好心情没持续几天，张懿宸就遭受了到美国之后的第一次打击。

“那小子选择经济管理系，一定是别的专业难度太大学不下去了。”一些同学对张懿宸报考经济管理专业的质疑声深深地刺激了他。

美国麻省理工学院一直是工程界的巨擘，最著名的、在全美首屈一指的专业是电子工程和计算机科学，理科也同样出色，出过许多诺贝尔奖获得者。

对于有着如此背景的大学，张懿宸选择经济管理专业，自然被误认为是没有能力学习其他课程才做出的选择。

一个顶尖的中国留学生怎么受得了此种歧视？怎么能让外国人瞧不起中国人？

一股强烈的民族自尊心和不服输的劲头驱使张懿宸找到学院的辅导老师——他要改专

业了。

“麻省理工学院什么专业最难？”张懿宸要挑战自己。

“计算机专业。怎么，您想试试？”辅导老师不解地问。

“是的。我要读计算机系。”张懿宸丝毫没有犹豫，肯定地回答。

“你要量力而行，读管理系也许更适合你。”辅导老师劝说他。

“那我就读双专业，计算机和经济管理我都读。”辅导老师有点不相信自己的耳朵，在美国麻省理工学院同时选择读双专业的学生少得可怜，“这小子真不知天高地厚，太狂妄了。”

在老师和同学们怀疑的目光中，张懿宸开始了在麻省理工学院的大学生活。但让人始料未及的是，他不但顺利地读完了麻省理工学院四年本科的双专业，还以优异的成绩获得了继续在麻省理工学院斯隆商学院攻读硕士的资格。

张懿宸用自身的行动证明了自己。

初涉华尔街

张懿宸年纪轻轻，给人的印象是“犟”气十足。

1986年，张懿宸开始准备学士毕业论文，让他做梦都没想到的是，全球重要的金融中心——华尔街金融帝国的大门正悄悄向他敞开。

麻省理工学院的黄教授受华尔街一家债券公司——格林威治资本市场金融公司的委托，要设计一个按揭债券的现金流模型。这位教授需要一个助手。

“按揭债券的现金流模型需要高深的数学和计算机应用功底，而张懿宸读了计算机和经济管理双专业，做这个模型再好不过了。”黄教授一下子就想到了才华出众张懿宸。

对张懿宸而言，这是个难得的机会。

经过几个月的艰辛努力，张懿宸和黄教授共同设计完成的按揭债券的现金流模型如期交付使用。而让格林威治资本市场金融公司的高层无论如何都没有想到的是，他们公司用这个模型做的第一笔交易就赚了个满盆金钵。

华尔街这家著名公司开始记住张懿宸这个名字，进而勾起了对他的“欲望”。

“让您的学生来找我吧，我要和他谈谈。”格林威治资本市场金融公司的主管打电话告诉黄教授时流露出一副志在必得的神情，在他看来，让一个正在读研究生的中国留学生来华尔街工作无疑是一种恩赐。

“我还没毕业呢，不能去工作。”听到这个消息，张懿宸一口回绝了这个邀请，没有留任何余地。

在张懿宸的意识里，从来没想过要留在美国工作，他只想读完博士以后就回国。

“没见过你这样的。别人上完学就是为进华尔街工作，现在你已经得到华尔街的工作了，为什么还非要把学上完呢？”张懿宸的固执让黄教授有些生气，他完全搞不懂这个中国留学生的脑子里到底在想什么。

硬的不行，就来软的。黄教授开始苦口婆心地劝说张懿宸：“读商学院和别的专业不一样，应该先工作几年有了经验以后再去上学，这样才能学得明白。你现在完全是在纸上谈兵。”

教授的这番话点中了要害，张懿宸“屈服”了。他同意先工作两年，如果觉得不适合再回学校读书。

时光荏苒，转眼间，一年半过去了。

1987年4月，由于张懿宸在工作中表现突出，格林威治资本市场金融公司希望留下张懿宸，主动提出要为张懿宸办“绿卡”。

“我不要绿卡，我早晚都要回到中国去的。”张懿宸又是想都不想一口回绝了。

“别人想办绿卡都办不了，我们主动给你办，你却不要，真是奇怪的人。”这次回绝再次让格林威治资本市场金融公司的主管大跌眼镜。

张懿宸不愿意办“绿卡”有他自己的顾虑：他从始至终就是想学成后回国工作，如果现在办了“绿卡”，回国后怎么交待？

但是在美国，只有拥有绿卡这个永久居留证，一个外国人才能长期居住和工作。

从1987年4月到10月，半年的时间，张懿宸开始对债券市场的了解越来越多，渐渐喜欢上了这份工作。

“债券市场在中国还是一个空白，中国需要这方面的人才。我要在这里工作积累更多的经验，以便今后回国能更好地报效祖国。”张懿宸决定要在这里继续工作下去，终于同意留在这个公司，并办了“绿卡”。

张懿宸留在了美国。他就像落花，随着流水飘向人海茫茫的华尔街，这一呆就是6年。

暂露头脚

但凡成功人士，身上都具有“勇于创新”的“不安份”的血质，张懿宸也不例外。

夜幕低垂，华灯初放。张懿宸坐在华尔街豪华的办公室里，美丽的纽约夜景尽收眼底。他很享受下班后一个人独处，静静思考自己未来的发展方向。

进入格林威治资本市场金融公司的初期，张懿宸的主要工作是一心一意做数学模型，为交易人士提供理论分析和交易咨询，告诉他们“该买什么，卖什么”，为别人做嫁衣，帮助做交易的人挣钱。

“天天做模型，太枯燥了，远不如做交易来得刺激。”一年之后，张懿宸那颗不安分的心开始活了起来，他决定亲自尝试做市场交易。

于是，他敲开主管的门，直接把申请递了上去。

“这是一个风险很大的工作。”看完申请，格林威治资本市场的主管对张懿宸的选择并没有感到惊讶。因为他知道，凭张懿宸的能力，到市场上真刀真枪地实战演练是迟早的事；同时，对公司和张懿宸个人是一箭双雕的好事。但他必须让张懿宸明白市场的风险。

“你要知道，做交易是用公司的钱直接和市场斗，挣了钱就分，赔了就要走人的，别意气用事。”主管给张懿宸来个“吓马威”。

“我知道风险很大。不过我还是想试试。”对张懿宸来说，做模型分析相对平稳，几乎没有什么风险；但不能总这样四平八稳下去吧？“险远之处见奇观”，没有冒险精神就永远看不到最美丽的风景。别人能做的事情，我为什么不能做？况且，做这么久数学模型，也该换换口味了。

张懿宸就这么纵身一跃，开始在惊心动魄的市场中摸爬滚打、纵横捭阖。

面对债券市场这个处处充满“危机四伏”的战场，张懿宸开始大显身手。他既敢想敢做，又讲究策略，不蛮干，迅速从一个纸上谈兵的“书生”，成长为一位身经百战的“将军”。三年下来，张懿宸在华尔街已经小有名气，俨然成为华尔街债券领域的专家。

“人怕出名猪怕壮”，一些国际著名的投行开始注意这个年青的中国人，而这一次盯上他的是精明的日本人。

20世纪80年代末期，不少日本金融机构开始大举到美国收购债券，日本成为当时美国债券市场最大的投资人。精明的日本人并不满足于此，不久，他们开始在美国“挖人”自建团队，直接参与债券市场的交易。张懿宸纳入了他们的视线。

1990年，张懿宸正式出任日本东京银行美国副总裁，负责在美国市场的自营交易，还为东京银行培训了一批交易员。

这是张懿宸的第一次跳槽。这次跳槽成为他了解亚洲资本市场进而回国工作的重要一站。

转道香港 完善中国国债市场

1988年，在纽约华尔街同期工作的高西庆、王波明回国工作了，他们成了开拓中国金融市场的先锋；但张懿宸觉得自己在华尔街时间太短，实践经验还不够。几年的国外练兵，张懿宸开始为报效祖国摩拳擦掌。

1992年前后，张懿宸的好朋友刘二飞、孙强等先后去香港工作了，每次从这些朋友那里了解到中国资本市场的消息，他都兴奋良久。

其实，张懿宸早就有回国工作的打算，只是苦于没有合适的机会。香港最大的地产集团之一恒隆集团董事长陈启宗先生的邀请不期而至，为张懿宸回国创造了良机。他力邀张懿宸去香港为他们创办基金管理业务，并开展对内地的投融资业务。

1992年10月，他专程回国进行考察，了解内地资本市场的情况。

10月的北京，天高气爽。张懿宸一出机场，北京日新月异的变化让他目不暇接：高耸入云的楼盘，宽敞的马路，飞奔的汽车，展现在他面前的北京，俨然一副国际大都市的气魄。

张懿宸被这种力量感染着。他来不及住宿，就直接去找好朋友高西庆，此时的高西庆，已经是刚刚成立的中国证监会的首席律师。

两位在美国留学时的好朋友见面几乎没有什么寒暄，就直奔主题。

“你决定回国发展了吗？现在国内的情况非常好，你现在回来得正是时候。”高西庆说，“马上要成立证监会了，你到证监会来吧。这是你大展拳脚的好机会。”

“政府的活我干不了。我这次回来是先了解一下国内的情况。”张懿宸把香港恒隆集团邀请他去工作的事告诉了高西庆。

“没关系，只要你愿意回来，还是有很多事可以做的。”高西庆了解张懿宸的性格——他喜欢市场，不喜做官，眼前最重要的，是先把人给“挖”回来。

高西庆的盛情相邀，更加坚定了张懿宸回国发展的信心，但此时，他还要去上海见一个人——上海证券交易所第一任总经理尉文渊。尉文渊是在去美国访问的时候，和张懿宸结为好朋友的。

“你快回来吧，帮我设计一个国债期货的产品。”尉文渊见到张懿宸开门见山地说。

现在国内债券交易市场刚刚启动，做债券交易是张懿宸的强项，上海证券交易所到处在找张懿宸这样的人才。张懿宸此时登门拜访就象一场“及时雨”。

相请不如偶遇。张懿宸没有推脱。

北京、上海之行没有白跑。回到香港，张懿宸再见到陈启宗先生时，心里已经有了答案。

“我准备成立兴汇金融公司，你来这做常务副总裁吧，主要是针对内地的投融资业务，同时也做我们家族内部的财务顾问。”陈启宗力邀张懿宸加盟。

“可以考虑。但有一个条件，你要允许我做其他的事。”张懿宸向陈启宗提出自己的要求。

“没问题。你做什么都可以。”陈启宗愉快地接受了张懿宸的条件。

1993年初，张懿宸离开日本东京银行，正式出任香港兴汇金融公司常务副总裁，他一边为兴汇金融公司做国内的投融资业务，一边为上海证交所设计国债期货。

与此同时，另一扇机遇的大门也在悄悄为他打开。

张懿宸刚刚出任香港兴汇金融公司常务副总裁不久，时任财政部国债司司长高坚与高西庆的一次对话，又一次把张懿宸推到了中国债券市场的前台。

“老高，现在中国的国债都是摊销的，在工资里扣，随着经济的发展，这种摊销方式已经显露出了很多弊端，已经不适合中国的发展了。我们应该建立一个市场化的债券市场。”高西庆对高坚直言不讳。

“我们也是这么想的。但是国内缺少这方面的专家，我们打算从海归人士中聘一个顾问，你在国外留过学，认识的专家比较多，能不能给我们推荐一个？”高坚问。

“我的一个好朋友张懿宸，就是在华尔街做债券的，非常有经验。他现在已经回到香港了。我看，他是最合适的人选。”高西庆想都没想，脱口而出。

在华尔街历练了六年的张懿宸，注定在中国金融业的发展中占有一席之地。

很快，张懿宸再次回到北京，专门来见财政部国债司司长高坚。

双方谈得很投机。原来，财政部得到了世界银行的一个援助项目。张懿宸要做的就是这个项目的顾问。

那一年，不只是财政部挖张懿宸，一些大的国际投行都在找张懿宸，希望他能去做投行业务。

相比国际大投行的高薪高职，财政部这个项目不是盈利项目，也没有太多的回报，但张懿宸没有丝毫犹豫，毅然选择担任财政部这个项目的顾问。

1994年，张懿宸去财政部工作了。那一年，张懿宸和其他人一样，每天踏着朝九晚五的节奏去财政部上班。

当时国债司在财政部老楼的六楼，最顶层，夏天炽热的阳光把房顶晒得透透的，坐着不动就是一身汗。但是张懿宸感觉在国家机关工作挺有意思，一方面和他们一起做点事，另一方面也知道他们想的是什么，了解了中国国情。

尽管财政部的工作环境跟华尔街豪华、舒服的办公室相比天壤之别，乐观的张懿宸却在这里体会到了与在华尔街工作时的不同内涵，他很满足。

加入美林 成为债券承销翘楚

每三年，张懿宸就会面临一次转折。

格林威治资本市场三年，东京银行三年，到1996年，张懿宸在香港兴汇金融公司又工作了三年。这三年中，他目睹了国内资本市场的快速发展，也看到了国际大投行纷纷抢滩中国、排兵布阵，大干一场的姿态。

“要建立一个有战斗力的团队，首先就要找到一个既有国际视野，又懂中国国情的专家。在中国资本市场不很成熟的情况下，很多国际经验在这里不一定适用，而人才最为重要。”世界著名的投资银行美林集团深谙此道，他们已经撒开大网，四处网络人才。

有华尔街工作背景，做过东京银行美国副总裁，一手建立起香港兴汇金融公司基金业务，又做了财政部和人民银行高级顾问的张懿宸，自然是他们最合适的人选。

但张懿宸这个固执且很难“游说”的人会再次跳槽吗？

有时候，机缘和巧合很难分得清楚。1996年，香港兴汇金融公司的基金业务已经建成，中国债券市场的调查和完善也圆满结束。此时的张懿宸，需要一个更大的能施展自己才能的平台。

一个有情，一个有意，双方一拍即合。1996年，张懿宸同意出任美林集团亚太区董事总经理，负责大中华区债务市场部。

这个决定，让美林集团高层异常惊喜，毕竟，“千军易得，一将难求”啊。有张懿宸的加盟，何愁美林在中国的业务做不好！

在美林集团的四年，张懿宸尽情施展拳脚。他以债券专家的身份出手，几乎每战必胜，四年中美林集团在中国斩获颇丰。1999年，中国在国际市场上发行的财政部、开发银行、进出口银行和中国电信四个债券，都是由美林集团做主承销商。

能同时拿下四个中国债券的融资项目，这在同行看来，非常不可思议。

在一般人看来，财政部发行国债，美林集团做主承销商是理所当然的。毕竟，张懿宸在财政部做过顾问，国债司的人他很熟悉，有好多人都成了好朋友。而按常理，如果财政部选了美林集团做主承销商，进出口银行就不会再选了，毕竟，有那么多国际大投行在中国抢夺业务，让四个债券发行体同时选择美林集团的可能性不大，而结果却出人意料。

“主要是大家信任我，对我的人品和做事风格比较认可。在中国做事，很大成分是在做人。”张懿宸深谙中国的为人之道，更懂得中国的处世哲学。

中国历史上不乏如范蠡、刘伯温、张良这样“功成身退”的将士良才，当张懿宸把美林集团在中国的债券业务做到了顶峰，此时，他竟出人意外地提出要“功成身退”了。

美林集团无法明白张懿宸在想什么，虽极力挽留，但功亏一篑。

“中国每一年做的债券市场也就那么几单，都被我收入囊中了，也就做到头了。我这一生，需要寻找另一个起点。”张懿宸很清楚，尽管美林集团是全世界最大的投行之一，他只是一个高级打工者，他必须从长计议规划自己的人生。

“守得云开见月明”。在新世纪第一年，张懿宸找到了答案——他决定离开美林加盟中信集团，出任集团旗下中信泰富的执行董事。而这次转身与他的妻子戚培文有着千丝万缕的联系。

组建中信资本

张懿宸很忙，对于那些可参加也可不参加的公务活动，他一概拒绝，让单位其他人代为出席。而这次，他却破例出席了。

1994年2月的一天，在香港兴汇金融公司的办公室，张懿宸忙着处理工作中繁杂的事务，办公桌上的电话铃声打断了他的忙碌。

“哥，下周举办的高盛北京办事处成立新闻发布会，你一定要来捧场呀，我们兄妹也好借机见见面。”妹妹张予宸在高盛工作，平时工作繁忙，很少给他打电话，更不用说见面了。这次盛情相邀，于公于私，他都不好推辞。

“好好好，我这次一定去。”张懿宸二话没说，一口答应。

几天后，北京，人民大会堂，高盛北京办事处成立的新闻发布会在此举行。600余名来自政府和商界的精英人士齐聚于此。张懿宸作为香港兴汇金融公司常务副总裁的身份，被邀参会。在新闻发布会间隙，张懿宸见到了在高盛工作的妹妹张予宸。只是，在张予宸旁边，还站着另外一个女孩子。

“哥，给你介绍一下，这是我的同事兼好朋友戚培文。”当妹妹第一次把戚培文介绍给张懿宸时，看着站在自己面前的这个纤丽、清秀的女孩子，张懿宸不觉怦然心动——戚培文是他见到的少有的气质绝佳的女孩。

其实，张懿宸当时并不知道，在高盛工作的戚培文，竟是中信集团创始人荣毅仁的外孙女。

而这次“艳遇”也铸成了一段美满姻缘。1999年，张懿宸与戚培文这对有情人终成眷属。这也成为张懿宸日后应邀加盟中信集团的契机之一。

2000年，中信泰富董事局主席荣智健先生力邀张懿宸加入中信集团工作：“你来中信吧，我给你重要职位，让你放手做你想做的事情。”

初到中信，张懿宸的职务是中信泰富执行董事兼中信泰富信息科技有限公司总裁，这家公司主要负责国内电信业务，组建一个全国的光纤骨干网。这跟张懿宸之前从事的金融业务似乎不太搭界。

两年之后，随着中金和中银国际投资银行业务的展开，中信集团意识到有必要在香港成立一家跨境的投资银行，作为中国企业去海外上市的桥梁。张懿宸有一个梦想——创办中国自己的投资银行，这一次，或许正是实现自己梦想的舞台。

“如果要搞国际投资银行业务，张懿宸最合适不过了。”中信集团董事长王军的点将，圆了张懿宸的梦想。

2002年，中信集团所属的中信资本市场控股有限公司（简称中信资本）正式成立，中信集团旗下的中信泰富和中信国际金融控股两家香港上市公司各持有中信资本50%的股份。

张懿宸重新做起了自己擅长的投行业务，总算找到了大力施展拳脚的机会。

公司成立的第一步是建立队伍。意气风发的张懿宸开始大规模招兵买马，准备大干一场。

中信资本建立初期，恰逢天时、地利的好时机。当时，受互联网泡沫破灭后持续的华尔街熊市，9.11 恐怖袭击，安然丑闻等一系列事件影响，世界经济领头羊的美国经济一度低迷。受此影响，香港等地的经济形势，到 2002 年依然没有好转的迹象，一些著名的大投行不得不裁人。“机不可失”，张懿宸借其他投行大力裁员的时机，聘请到了一批业务拔尖人才。

“凡事想着容易做起来难”。在组建中信资本的过程中，张懿宸感到了前所未有的压力。了解投行的人都知道，投行最大的成本是人力成本，做投行的前两年要先投钱把人养活，然后再挣钱。在有人才的前提下，过一段时间业务才能建起来。

为了让公司进入一个良性发展轨道，张懿宸把自己原来做交易的“看家本领”都拿出来了。

张懿宸判断，在 2002 年初，资本市场已基本到了谷底。于是，他拿出股东的资本金，开始做市场交易。市场反应果然不出张懿宸所料，从 2002 年 5 月开始上涨，到第 2003 年，正好赶上大牛市，张懿宸的投资赚了个“满盆金”。

借着从资本市场上“淘”来的资金，到 2003 年，中信资本的业务已基本建立起来，公司也开始盈利。

“自己创建一个团队与在国际大投行工作完全不同。在美林工作的时候虽然很累，但是做完一笔交易就不用再想了，然后再去做下一笔交易。而重新创建一个公司就没那么简单了。上上下下、方方面面的工作都需要去打理。”面对挑战，张懿宸没有畏缩，他把自己全部的时间和精力投入到了中信资本。

作为中信资本的总裁，张懿宸不仅要制定公司发展的战略规划，事无巨细地过问每一件事，还要平衡股东与管理层之间的关系，平衡公司内中西两种不同文化之间的关系。

“做投行是一件快乐的事，也是一个苦差事，没有毅力是很难在这个行业里立足的。”工作尽管很辛苦，张懿宸依然表现出了对工作的非凡热爱。

在中信资本，张懿宸每天要工作十几个小时。看到他这么累，家里人很心疼：“别太累了，身体要紧。”

“这是我自己的事业，我一定要全力做好。”在这一点上，张懿宸的态度非常坚决，“我觉得更有意义的是自己亲手建立一个中国人自己的境外投资银行，希望将来给自己留下点什么。”

正当张懿宸一步一步把中信资本推入正轨的时候，一场全球范围的人才争夺战，给张懿宸出了一个难题。

在投行，挖人是常事。2003 年，随着国际资本的逐渐复苏，刚刚成立一年的中信资本，无论从知名度和薪金待遇上，都无法与国际上那些著名的大投行相提并论。为了留住人才，张懿宸殚精竭虑。

“我现在无法向你们承诺什么条件，也给不了你们什么保证。我只能说，等公司发展好了，我们会有福同享。”张懿宸以他的真诚、市场中的号召力和人格魅力留住了企业员工。中信资本不但没怎么损兵折将，反而挖来了几名业界精英。

在张懿宸人格魅力的感召下，到 2004 年底，中信资本员工达到了 300 人，投行业务的门类也日渐齐全，实现了较好的盈利，并得到了股东的认可。

但张懿宸心里有数：这只是刚刚开始，中信资本任重道远。要实现远景目标，还有很多事要做，必须一步一个脚印扎实地走下去。

20 亿收购哈药，简直是疯狂

收购哈药集团是张懿宸的得意之作。

在全球资本世界，最上层的不是投行，而是对冲基金和私募股权基金。从事这些基金的人，一般都是从美资的大行出来，然后去黑石、凯雷、华平这些大公司的。这些公司都是合伙人制，由几个人或者十几个人撑控着几百亿甚至上千亿的基金，然后去做投资。他们是真正主宰金融市场的大“鳄”。

从中信资本成立的第一天，张懿宸对公司的定位就已经非常清楚：除了做投行业务，还要做成中国的黑石。收购哈药集团，就是张懿宸在中国成功操作的并购控制型投资案例。

张懿宸的故乡是美丽的冰城哈尔滨。尽管出国多年，但无论公务有多繁忙，他每年都会挤时间至少回哈尔滨两、三次，一则看望年迈的母亲，二则，早在 1991 年就被哈尔滨市政府聘为市政府顾问、1992 年当选为哈尔滨市政协常委的张懿宸，还是要履行自己“参政议政”的职责。每次回去，哈尔滨市领导总是不失时机地组织一个座谈会，请张懿宸讲一讲中国的宏观经济以及全球金融市场走势，为哈尔滨的经济发展谏言献策。而张懿宸这次回去，却有意外的收获。

2004 年初，冰雪覆盖中的哈尔滨美丽得让人惊心动魄，在这个冰雪晶莹剔透的美丽城市，一个由市委、市政府主要领导参与的小型座谈会正在市委会议室举行。

“由于对管理层缺乏有效的激励机制，哈药集团近两年来业绩不升反降，开始滑坡了。管理层认为企业做好做坏一个样，拿的钱还是一样多，对自己没有任何激励机制。而且哈药集团 90% 的优质净资产都注入了股份公司，难以形成上市公司与控股集团的共同发展。”在这个座谈会上，哈尔滨市的主要领导提到了令他们头痛的哈药集团。

哈药集团有限公司的前身为哈尔滨医药集团股份有限公司，在原哈市医药管理局所属的 31 家国有企业的基础上，组建而成。

1993 年 6 月，哈尔滨医药集团股份有限公司在上海证券交易所上市，成为黑龙江省及中国医药行业首家上市公司。哈药集团包括哈药总厂、哈药六厂和哈药三精等知名制药企业。

“医药是哈尔滨的支柱产业。如果要使哈药集团的业绩能持续增长，急需借助战略投资，实现哈药集团的全面发展。我们对其他人又不了解，万一来个不熟悉的人把这个企业掏空了，我们就会成为历史的罪人。”市领导把满怀期望寄托在了张懿宸身上：“懿宸，如果你来做这个事儿，我们放心。”

哈尔滨是张懿宸的故乡，出于对家乡的热爱，他早就有为哈尔滨做点事情的想法。但是在商言商，投资不能凭感情用事。于是，张懿宸开始对哈药进行细致地调研和评估。

通过一系列评估后发现：首先，哈药未来的发展空间非常大。一系列数据表明，当时整个中国医药市场仅是美国医药市场的 3%（中国这么大一个国家，即使 GDP 比美国低，所占比例如此之低，让人觉得不可思议）；其次，当时哈药集团已经是行业领头羊之一；第三，哈药集团的管理团队能力非同一般。现有的几位管理者都是从前把哈药六厂、哈药三精等企业扭亏为盈的实力派企业家；第四，企业品牌已经在全国有了相当知名度。

就此，张懿宸认定：如果能够收购哈药集团，于己于人，都是两全其美的好事。

“千万别去那投资。东北那地方野得要命，什么都敢说，什么都敢干。”一些人听说张懿宸要去哈尔滨投资，好心规劝他。

“去哈尔滨投资，你要三思而后行，要小心啊。”中信集团的领导也开始给张懿宸打预防针。

“没问题，我就是哈尔滨人，我对这个项目比较了解，有信心做好。”面对大家善意的提醒，张懿宸总是充满自信，笑语应答。

张懿宸把自己了解到的哈药真实情况如实向董事会做了汇报。董事会最终同意了张懿宸的方案，但也给他设定了一条红线——最多只能动用 1.1 亿美金（约合 10 亿人民币）的资

金。

对中信而言，这笔资金可不是一个小数目。当时中信资本的资本金总共才 2.5 亿美元，1.1 亿美金已经超过了资本金总额的 40%。

“张懿宸敢在一个项目上投入资本金的 40%，是不是疯了？”在很多同行看来，张懿宸此举难以理解。按照常规，是要分散投资、规避风险的，而他在一个项目上孤注一掷，简直是一个疯狂的行为。

而张懿宸有把握打好这一仗。

但是，哈药集团的盘子太大了，张懿宸找来了好朋友孙强来共同投资，他是世界著名的私募股权基金华平投资公司亚太区董事总经理，而华平在全球有丰富的医药行业投资经验。

“这是一个难得的项目，我们愿意参股。”听完张懿宸的介绍，孙强与张懿宸一拍即合。

经过协商，中信资本与华平各出资 10 亿元人民币，再加上黑龙江辰能哈工大高科技风险投资有限公司，共占重组后哈药集团 55% 的股份。

2004 年 12 月 14 日，哈尔滨市国资委、哈药集团、中信资本、美国华平投资和黑龙江辰能哈工大高科技风险投资有限公司五方共同签署了《重组增资协议》。三家投资公司以现金方式向哈药集团增资扩股 20.35 亿元人民币，分别获得哈药集团 22.5%、22.5% 和 10% 的股份，成为哈药集团的新股东。原股东哈尔滨市国资委持有 45% 的股权。

2005 年 6 月 25 日，国资委正式批准哈药集团国家股性质变更等相关事宜。2005 年 7 月 20 日，国家商务部正式批准哈药集团设立为中外合资企业。

这是至今为止黑龙江省单笔规模最大的外资投资项目，也是中国私募股权基金市场中的一个标志性交易。

收购哈药之后，在张懿宸和其他股东的大力支持下，管理层开始对企业进行大刀阔斧地改造。首先，针对以往国有企业存在的股东和管理层利益不一致问题，统一管理层和股东的利益，对管理层制定细致的奖励措施。其次，针对企业内部各个机构各自为政现象，重整企业内部结构，使各个机构之间的责权利进一步明确。……

一系列措施的实施，使哈药集团的业绩得到极大提升，中信资本也由此名声大振，走上快速发展之路。

2006 年 6 月，张懿宸完成了对中信资本的资产及业务重组：由过去以投行业务为主，转型为以投资业务为主，成为一家专注于中国市场的投资管理咨询公司，其核心业务为管理私募股权投资基金、对冲基金和房地产基金。

2007 年 5 月，中信资本结束了“中国投资基金”的募集。这是一个专门针对国企收购的基金，最终获得了来自包括新加坡淡马锡控股公司、GE 金融等国际机构的认购，总规模达到 4.25 亿美元（约合 33 亿元人民币）。

此外，中信资本的私人股权投资部门还创建了日本基金和美国基金，这两个基金专注于收购日本和美国当地的中小型制造企业，并帮助其将生产环节转移至中国内地。

仅仅 5 年时间，中信资本在张懿宸的手中已从成立之初的 2.5 亿美元资本金，发展为现在管理 15 亿美元的基金管理公司，为成为中国的黑石奠定了基础。

一辈子做人，怎样算是做好了人？一辈子做事，怎么样算是成功的事业？张懿宸用自己的言行诠释着人生。

“土”气的“海归”

熟悉张懿宸人都说，张懿宸的做事风格和生活方式完全不像个“海归”。

但凡从国外回来的留学人员，不自觉地都会在谈话中夹带些英文词句。

有一次，张懿宸和一个新结识的朋友打了一天高尔夫球，由于他一个英语单词都没说，以至于这位朋友不相信他是海归。

“张懿宸不但是海归，高中都是在美国上的呢。”原网通公司首席执行官田溯宁告诉这位朋友。

“知道的，认为你是在麻省理工学院读的本科；不知道的，还以为你在哈军工读的本科呢。”田溯宁对张懿宸开玩笑地说。

田溯宁的这句话后来被张懿宸的好朋友反复引用。

“我觉得田溯宁的那句话对张懿宸描述很准确。”软银赛富总裁阎炎当着张懿宸和戚培文的面肯定地说。

“这话是好话还是坏话啊？”戚培文有点不理解，问阎炎。

“当然是好话了。”

“我听着怎么不像是好话，是不是说他太土了？”戚培文还是一脸疑惑。

闻听此言，张懿宸只是在一边乐。是呀，虽然自己在美国生活多年，但是本性一点也没有改变，在文化理念和处世哲学上还是一个地道的中国人。

“在中国做事要先做人。尤其在中国做生意，除了双方要互信、遇到问题协商解决之外，更多的是人与人之间要投缘。我尤其相信‘和气生财’。”张懿宸对中国文化的理解恰如其分。

这或许是在朋友们眼里张懿宸“土”的一面；而在客户眼中，这恰恰是张懿宸的魅力所在。因为秉承这种处世哲学，张懿宸的很多客户因此成了他的朋友。

“我信奉‘中庸’的处世之道。对中庸我是这样理解的：中，即不偏不倚，不左不右；庸，尊重现实，合情合理。‘中庸’之道不单只是代表了中国人的思想智慧，还代表了古代思想家的最高思想成果。”张懿宸因为信奉“中庸”之道，在他的性格中，没有西方人的个性张扬，而是随和、内敛和沉稳，很少发脾气，不同的人都能很容易跟他成为好朋友。

“经商什么人都有可能遇到，但是到目前为止，我还是不轻易跟人发生矛盾。生意不成友情在嘛。”张懿宸以他的豁达和乐观感染着身边的每个人。

张懿宸“爱”家，在朋友圈中是出了名的。

只要在香港，他原则上不出去吃晚饭，会早早回到家里陪老婆和孩子。这在中信集团上下早已不是秘密，大家都知道张懿宸这个“好”习惯。

“你在美国呆了那么多年，别的什么都没变，就是晚上回家吃饭这个习惯还有点美国派头。”董事长王军曾对张懿宸开玩笑说。

张懿宸有三个女儿，目前，大女儿快七岁了，小女儿才刚出生几个月，为了照顾孩子，太太戚培文已经“退休”在家；已经是三个孩子父亲的张懿宸，也在尽力做好丈夫和父亲的角色，每天工作到七点钟就回家，有文件也带回家里看。

任你红尘滚滚，我自清风朗月。

“曾经沧海之后，再去看世情，无非是云淡风清。家庭对我来说是最重要的。我也很享受家庭给我带来的快乐。”从张懿宸乐观自信的笑容里，流露出满足。

古人云“四十不惑”。张懿宸现在真的不再疑惑了，他心里非常清楚要做什么。

“把中信资本这个平台建好就是我事业上最大的成就，做一个合格的丈夫和父亲是我最大的幸福。”

陈宏：激情打造“中国的高盛”

15岁的大学生

任何成功都有“木之本、水之源”。陈宏从小就争强好胜。

还在西安 93 中上中学的时候，每年班上都有 2 个月的时间用来勤工俭学，1977 年，陈宏到油漆厂去实习。漆家具，每道工序不一样，最简单的工序是用泥把木头的缝隙填实，把不平的地方弥补起来。这种活大部分人都能做。对陈宏，更不在话下。

陈宏喜欢创新，也很会创新。暑期实习结束，陈宏把只有熟练工人才能做的漆清漆的活，都做得漂漂亮亮。这是漆家具的最后一道工序，也是油漆厂最高档的工艺。

临走时，陈宏所在技工组的老工人找到他，拍了拍他的肩膀，笑眯眯地说：“这个小伙子很机灵，高中毕业后能不能到木器厂工作呀？”

得到老工人的认可，陈宏心里美滋滋的。他从小就是这个脾气，凡事都要争当第一。

学了一技之长的陈宏，在文化大革命时期本来是要上山下乡的，他怎么也没料到，一个让他命运出现转机的时刻到来了。

1977 年恢复高考，对还在上初中的陈宏而言，是他人生的一个重大转机。在中学，陈宏一直是全年级成绩第一名。从未上过高中的他，在自学了六个月后，在 1978 年参加高考。本想报考清华大学，但母亲的一句话：“你还小，去北京那么远的地方，我担心你照顾不了自己的生活。你还是报考西安交通大学吧，在本地上，我也放心”，改变了陈宏的选择。高考填报志愿，他顺从妈妈，选择了离家不远的西安交通大学计算机系。

一切都在意料之中。尚不知道计算机为何物的陈宏，顺利地被西安交通大学计算机专业录取。这一年他才 15 岁。

1978 年 9 月 1 日，虽然时节已然入秋，可是西安的天气依然炎热，骄阳似火。西安交通大学的校园内，到处都是带着大包小包兴致勃勃的学生和家长，他们在顶着炎炎烈日忙着办理各种入学事宜。

来到热闹非凡的大学校园，陈宏感觉一切都是那样新奇。15 岁，这个年龄在很多人眼里还是个孩子，而他将带着对未来美好生活的向往，在这里度过四年大学时光。

西安交通大学对学生要求之严，是全国出了名的，而陈宏却一路读得轻轻松松。第一学期期末考试，他门门功课优秀。从此以后，已经掌握了学习方法和技巧的陈宏就开始“贪玩”了，生性好动的他还担任了系里的文艺委员，尽管在班上年纪最小，对班里的各种活动，他都组织得有条不紊。

边学边“玩”，陈宏四年的大学生活过得有滋有味、无忧无虑。1982 年，19 岁的陈宏在西安交通大学获得计算机学士学位。

转眼间，该分配了，学校有几个留校任教名额。当大学老师，在那个年代，可是一份体面的工作，很多同学动用各种关系挤破头往里钻。

“陈宏组织能力强，学习成绩也很优秀，年龄又小，让他留校吧。”系领导商议后一致同意陈宏留校任教，幸运之神再次眷顾了他。

路走对了，一顺百顺。毕业留校任教一年的陈宏，正好赶上中国第一波出国留学热。陈宏由于在学校各个方面表现突出，1983 年被学校推荐到教育部，由教育部选送，公派到美国留学。

“怎么好事都让他一个人赶上了？”很多人都羡慕陈宏的好运气。

能有这样的机会出国，陈宏内心喜悦万分。经过一年多的英文集训，1985 年，他像许许多多心怀出国梦的年轻人一样，打点行装，要远走高飞了，飞往美国那片令他神往、陌生的地方。

跨海姻缘

“美国镀金，日本镀银，加拿大镀铜”。这是上个世纪七、八十年代流行的一句话。陈宏去美国留学，自然算镀金了。而这次镀金之旅，首站告捷，先收获了一份“惊心动魄”的爱情。

人和人之间的缘分或许是命里注定了的，大陆，台湾，天各一方的两个人，竟然在美国相遇，谱写出了一支动人的恋曲。

1985年9月，美国纽约，绵绵不断的雨季过后，秋天到了。

纽约州立大学石溪分校，坐落在紧邻纽约市的长岛。校园离海边很近，非常漂亮，300英亩的校园内有图书馆、马场、自然株林、体育馆、室内游泳池和网球场，著名的诺贝尔物理奖获得者杨振宁就在此任教。从台大毕业的高材生刘雅玲从台湾来这里留学，和她已经从这所大学毕业、在学校附近工作的哥哥相见了。

“听说这里有很多大陆留学生，我怎么没看到？”刘雅玲好奇地问哥哥。

“你看那些穿着很土衣服，头发也不怎么梳理、看上去凌乱的人，就是从大陆来的。喏，这儿不就有一个。”刘雅玲的哥哥丝毫不避嫌，指了指路边刚刚走过的学生说。

从周国内地到美国的留学生，大多穿着非常土、颜色非常单调的衣服，不太注意小节，开着300美元买来的破旧汽车，在学生堆里，真称得上是“鸡立鹤群”。

回想起当时和哥哥的对话，刘雅玲开玩笑地对陈宏说，“哈哈，长得是有些像我们台湾的乡下人，不过也挺好看的嘛，一点也不像咱们台湾宣传的那样，半个脸是青的，青面獠牙。”

她说话的声音很大，陈宏听得真切。

“哦？原来你们是从台湾来的呀！我看你们也不像我们大陆电影里那些国民党的特务，长得不难看嘛”。陈宏笑着“回敬”。

陈宏说的“长得不难看”，是发自肺腑。刘雅玲在当时是纽约州立大学的美女，也是很多台湾男生心仪的对象，不少男生对她穷追不舍。

一个来自宝岛台湾，一个来自祖国大陆，两个人就这样在“你来我往”的唇枪舌剑中邂逅了。巧合的是，俩人竟然是学计算机专业的同班同学。

陈宏19岁大学毕业，很牛；而上他们理论数学课的美国教授Eugene Stark更牛，17岁大学毕业，20几岁获麻省理工学院计算机博士。他讲的纯理论课程深奥难懂，班里没有几个同学能听明白，而陈宏却是个例外，在课堂上，大部分时间都是陈宏和这位老师一问一答、遥相呼应；期中考试，也只有几个人及格，陈宏考了90多分，得A。

刘雅玲看在眼里，记在心上。

“看你学习那么好，我们成立一个学习小组吧。”刘雅玲联络班里的其他三位同学主动找上门来，希望陈宏能拉他们一把。

“OK，没问题。”总是爽快的陈宏答应了。

这个学习小组刚开始时还秩序井然，五个人经常在一起探讨学习，渐渐地，五个人开始变成四个，再变成三个，陈宏和刘雅玲索性把最后一个“碍事”的同学甩开，只剩下了他们俩。

在两个人的世界里，陈宏受到刘雅玲的特别照顾。刘雅玲会经常带猪耳朵、小点心呀给陈宏吃。

有一个漂亮的女孩子照顾自己，对身在异国他乡的陈宏来说，不再感觉寂寞。

哪个少女不怀春，哪个少男不钟情！两个情窦初开的年轻人开始试着了解对方。

“你是哪年大学毕业的？”刘雅玲主动问陈宏。

“我是1982年大学毕业，工作三年到美国的。”

刘雅玲掐指心里一算：“他大概25，26岁吧”，她哪里知道陈宏当时才22岁。

陈宏知道台湾的年轻人要服兵役，径直问刘雅玲：“你当过兵没有？”

“女生不当兵，可以直接出国。”听完刘雅玲的话，陈宏也掐指算了一下：现在是 1985 年，应该是 22 岁。

两人掐算的结果：同龄人呀。从此，相处更融洽了。

但事实终归是事实，随着两人交往的加深，两个人的年龄终于真相大白：刘雅玲 1981 年大学毕业，比陈宏还大三岁。但此时，两个人的感情升温极快，已达炉火纯青的地步，对他们而言，年龄已不是障碍。他们经常出双入对，俨然一对情侣。

当两个沉溺爱河的年轻人享受幸福人生时，另一个问题横亘在他们面前。

“台湾当局派人监视他们自己的学生，凡是有台湾女子与你接触，一定要报告中国领事馆。”陈宏出国前在北京外国语大学培训外语的时候，培训老师反复叮嘱他们。

“台湾一个受过高等教育的漂亮女孩子，怎么认识大陆的一个乡巴佬。”刘雅玲嫂子的父亲是国民党官员，他不能接受大陆政府，更不能接受大陆的“穷人”。

与此同时，陈宏和台湾女孩恋爱的事，很快就成为纽约州立大学的头号新闻，当时不少人对陈宏另眼相看。

而此时，陈宏的父母还不知情。

“出国热潮越来越高涨，国内有很多优秀的女孩子，给你介绍一个？”母亲见儿子来信打电话从来不说感情的事，有点着急了。

“我现在以事业为重，事业第一，爱情第二。”陈宏搪塞母亲。

“你都 25 岁了，该结婚成家了，干事业也不能不要生活呀！我和你爸爸还等着抱孙子呢。”

父亲不怎么催他，他用行动来规劝儿子。每隔一段时间，父亲都要寄一些大陆漂亮女孩子的照片，什么教授的女儿呀，医生的女儿呀等等，每一次，陈宏都婉言谢绝了。

1987 年的一天，母亲在电话里又说起老话题，“宏宏，给你寄那么多照片，你怎么一点反应也没有呢？你是不是有女朋友了？”

“可能有了吧。”陈宏不紧不慢地回答。

“哪儿的？”母亲一听很高兴，赶紧问。

“南方的。”

“上海吗？”

“不是！更南一点。”

“广州？”

“不是。更南一点。”

“猜不出来。到底是哪儿的？”母亲有些急了。

“台湾的。”陈宏被逼无奈，只好说出实情。

母亲一听，赶紧把电话递给父亲：“你给爸爸讲话。”

父亲刚听到“台湾”两个字，立刻紧张起来，匆忙说了句“那我们以后再聊吧”，就挂掉了。

1988 年，陈宏回国，父亲不允许他向任何人提起有台湾女朋友的事。虽然他们认可儿子的选择，但在那个年代，还是要保密，免得惹麻烦。

相对陈宏父母的谨慎，刘雅玲的父母却很“开明”。刘雅玲的父亲在台湾是本省生意人，对大陆没有什么敌意，妈妈受教育程度不高，搞不清楚大陆是怎么回事。他们看陈宏诚实、可信，内心里很喜欢这个小伙子，支持他们相处。

1987 年感恩节，陈宏和刘雅玲举行了订婚仪式。按照台湾的风俗，陈宏首先要给刘雅玲的父母订金。陈宏写了一张 2000 美元的支票，献给了刘雅玲的母亲。刘雅玲的母亲看了看，又将支票转给了女儿，语重心长地说，“好好的攒钱，买个房子，准备结婚”。

看到刘雅玲拿到陈宏写的支票，陈宏心里顿时松了一口气，要是刘雅玲的母亲去银行兑现，那支票一定会跳票。陈宏的账号里哪有那么多钱呀。

刚轻松下来，刘雅玲的母亲又开口了，“按照台湾的习俗，男方应该先买房子，然后再结婚。这样吧，不难为你父母了。你家出一半，我家出一半。”

为了娶到漂亮的刘雅玲，陈宏只有硬着头皮连连点头。长岛的普通房子当时是 20 万美金，可陈宏在西安市做蔬菜局局长的父亲当时的月薪也只有 72 元人民币。

1989 年 8 月 15 日，陈宏和刘雅玲顶着重重压力，在美国举行了结婚典礼。当神圣而庄严的婚礼进行曲在美国上空响起，陈宏的心里充满了遗憾，因为正值北京发生政治风波，陈宏的父母被堵在北京，无法前往美国参加婚礼。没有父母参加的婚礼，无论怎么热闹，在陈宏心里，还是有点失落。

窗外的夜幕，已渐渐散去，陈宏与刘雅玲的幸福婚姻，就要开始了。

成立 AIMnet 融得第一桶金

几乎所有的人在年轻时都有过创业的梦想，年轻就是资本，年轻意味着即使失败也有凤凰涅盘浴火重生的机会。陈宏，也不例外。

1991 年，陈宏以优异的成绩获得了纽约州立大学石溪分校计算机专业博士学位。毕业后，陈宏在 Litton Industry 当过软件工程师，后又进入 TRW 做银行系统整合的高级工程师。两年的硅谷锻炼，陈宏的创业激情开始萌发。

1993 年底，全球商业性互联网接入服务风起云涌，聪明、睿智的陈宏看好互联网发展前景，他当机立断，在硅谷成立了一家网络服务公司 (ISP) AIMnet。

任何创业都有成本，融资是解决创业资金问题的必由之路。

“中国人的圈子都很年轻，根本没有这样的关系网，我们找天使融资吧。”妻子向陈宏提议。

公司最初的融资，在陈宏夫妇亲朋好友的帮助下，融得了 50 万美金的天使投资。

第一笔融资主要用在路由器、电路等基础设施建设，在网络盈利模式还没有完全建立起来的时候，50 万美金就花光了，AIMnet 公司对资金的需求甚至到了“断炊”的地步，公司迫切需要引入新一轮资金。

但是在上世纪九十年代初，中国经济还比较落后，在美国人印象里，中国人是最好的厨师或工程师，而不是企业家。

“中国人不知道怎么赚钱，大家共产共享。你从共产主义国家来，知道怎么赚钱吗？能不能给我举出一个从中国来美国创业成功的例子？一个都没有。”陈宏通过正规渠道融资处处碰壁。

那个时候看到别人融到资，陈宏心里酸甜苦辣，什么滋味都有。

“AIMnet 公司有发展潜力，可以考虑给他 200 万的投资。”

“天无绝人之路”。在天使投资人、硅谷华人创业教父黄炎松的介绍下，Vertex Management 风投公司得知陈宏的艰难处境，同意给他 200 万美元的风险投资，以解燃眉之急。

签完投资协议书，律师把一张 200 万美金的支票递给陈宏。

“竟然会有人给我 200 万美金让我存在指定帐号，不怕我把钱拐走？”陈宏接过支票的手有点颤抖，他从来没有见过那么多钱，在 1995 年的美国，200 万美金也是大钱。

夫妇俩开车回家，陈宏一路哼着小曲。在车里，太太拿着这张支票，左看看，右看看，爱不释手。

“哇！那么多钱！”太太不停地感叹，之后就在车里睡着了。为找钱，她太累了。

车窗外夜色朦胧，陈宏怜爱地看着太太安静的睡容，心中无限感慨：妻子太辛苦了，今

后一定要让她过上幸福的生活！

有了资金的 AIMnet 公司如虎添翼，1995 年，AIMnet 迅速成长为加州前三名的网络服务商，甚至很多名人都使用他的网络。

但是网络世界你追我赶，发展迅雷不及掩耳，1996 年，美国有三家网络公司（UUNET，NET.COM，PSI）上市，上市后的这三家网络公司发展迅猛，逐渐让 AIMnet 失去了业内前三名的宝座。

“做互联网，如果做不到业内前三名，就没有竞争力可言。”陈宏深深明白互联网行业这一残酷的“铁律”。

“有人打算把 6 家网络服务商合并成一家大规模网络服务公司。”有朋友把从外面打听来的消息告诉陈宏。

“做事情一定要做到第一。AIMnet 已做不到第一，就卖了吧。”此时，陈宏卖掉 AIMnet 的决心已下。

1997 年，AIMnet 公司以 1000 多万美金的价值，被 Verio 收购。陈宏从这次购并中，融得了第一桶金。

令人感觉神奇的是，Verio 收购整合了 AIMnet 等几家公司上市后，一夜之间变成了美国数一数二的网络服务商。2000 年，NTT（日本电讯）又以 56 亿美元收购了 Verio。

“美国金融操作能把几个不太值钱的小公司，顷刻间变成一个 56 亿美金的大公司，并购简直太神奇了！”陈宏第一次体会到企业重组、并购的威力。对他而言，这确实是一个里程碑（在某种程度上，汉能日后在中国操作的框架传媒的案子，就是这桩案子的翻版，有很典型的重复性）。

“我做的第一个公司，不是为了赚钱，就是为了一个理想，证明从大陆来的中国人不但可以是优秀的厨师和工程师，也是优秀的企业家。”陈宏创办的 AIMnet 公司，让中国人在美国人面前扬眉吐气。

“性格决定命运”，喜欢创新的陈宏，卖掉 AIMnet 之后，决定另起炉灶了。

带领 Gric 上市 开创华人企业家先河

再次创业，又是一个新的开始。

“我经常到世界各地出差，每到一地，上网总要重新下载软件、申请帐号，非常麻烦。老兄，你是学计算机专业的，能不能想个解决的办法？”一次，陈宏的朋友向陈宏抱怨出差的苦衷。

“只要做一个跨服务商的验证漫游系统不就好了。”陈宏很快又在国际网络漫游上发现了先机。

1996 年 5 月 16 日，由陈宏创办的 GRIC (Global Roaming Internet Consortium，全球互联网漫游联盟) 公司在新加坡宣布成立。Gric 公司主导、联盟 10 家亚洲和美国的互联网服务商，包括 AIMnet 和中国的吉通通讯，主要向全球客户提供上网服务——用户不必受限于单家 ISP 的服务范围，可以同一帐号在任何地方接驳上网。

“如果真能做成功，Gric 公司会变成一个全球性大公司。”陈宏的目标是做全球最大的虚拟运行商。这在当时通讯还是白人世界的美国，引起一阵不小的轰动。

“亚洲人也能做通讯？”很多美国人对陈宏投来质疑的目光。

Gric 公司在一片质疑声中上路了。

某种程度上，Gric 公司是一家“夫妻店”，陈宏是公司 CEO，太太是公司 COO（首席运营官）。一个管外，一个管内。当时，陈宏的女儿才几岁，儿子刚出生，夫妻俩几乎每天要工作 16 个小时，每个星期 7 天都在工作。在那种高负荷环境下，基本上是把孩子塞到桌子底下。

有耕耘，就会有收获。在夫妇二人的共同努力下，Gric 公司迅速发展到 100 人规模，准备在 NASDAQ 上市。

为了能顺畅上市，陈宏主动聘请了几位美国大公司的高层人士担任公司的副总，美国 MCI 通讯公司的高级副总裁，美国 ATT 的副总裁，惠普的副总裁，Sybase 的副总裁等，都是清一色的白人，曾经有好几位手下都管理过几千人、几十亿美金的营业额。Gric 的董事会阵容也非常强大，有 VISA 的前首席运行官，有思科公司的独立董事。

美国人有自己的一套管理方式。这些美国高层管理公司的特点是：不喜欢裁人，不喜欢降低成本，喜欢打正规战。在他们看来，继续砸钱、继续做市场，公司一定会发展壮大。

这种“贪大求全”的管理方式，一度使公司面临危局，甚至到了捉襟见肘、生死攸关的时刻。眼看着公司资金每一季度都在减少，陈宏的心里非常不是滋味。

“现在整个市场都不好，这样做太冒险了。现在必须裁员，同时减掉一些不好做的生意，把 VOIP 整个项目都裁掉。”在一次董事会上，陈宏提出了自己的看法。

“我们不同意你这么做，还是要坚持打正规战，虽然眼前不赢利，以后会赢利的。”有一两位白人副总一致反对陈宏的做法，会场上剑拔弩张，硝烟弥漫。

陈宏认准的事，别人再怎么反对也没有用。

一些美国高层管理人员拿陈宏没辙，有几位高管相继离职。这在 Gric 公司产生了剧烈震动。其结果是裁掉 VOIP 后的公司的营业额一下子从 3000 多万美金的变成了不到 1000 多万美金，下降了 2/3 多。

为了稳定军心，陈宏不断给员工打气：“请相信，只要大家共同奋斗，Gric 一定能发展壮大。”

与此同时，陈宏在公司内采取激励措施，给员工分发更多的股权，使员工的工作劲头十足，对公司的未来发展给予很高的期望。

几年的坚持和努力终有收获。随着漫游量的增加，美国 AT&T、中国电信、中国移动等大型网络服务商也逐渐加入到 Gric 的国际漫游联盟。Gric 当时在 10 多个国家有分公司或办事处，150 多个国家有网络。

IPO 已箭在弦上。

但当时 Gric 在上市前也遇到了许多不顺的事情。

就在 Gric 即将向美国证券委员会递交上市申请表时，中途却好事多磨，作为协助公司上市的投行高盛却因“业务繁忙”要求 Gric 推迟一个季度上市。

别说是推迟一个季度上市，即使推后一个月，对于当时急需资金的陈宏来说，损失都是无法估量的。

“中国投行的崛起对华人企业成长太有必要，也太重要了。”Gric 遭遇的“特别待遇”令陈宏感慨颇多，他第一次意识到投行对企业发展的重要性。

1999 年 12 月 15 日，在加拿大皇家商业银行(CIBC)的协助下，Gric 终于在网络泡沫前，成功登陆纳斯达克，市值曾一度高达 15 亿美元，成为中国人在美国创办的最大的公司。

Gric 公司上市，在美国业内引起不小轰动，当时的认购率超过了 27 倍。

“中国人了不起。”那些曾经对陈宏创业嗤之以鼻的美国人，此时也对陈宏伸出了大拇指。

1999 年，陈宏联合纳斯达克上市公司 WebEx 公司创始人朱敏，新浪网 COO 毛道临，斯坦福大学教授张首晟等人创建了华源科技协会，主要致力于促进中美商界的交流活动，协助大陆留学生创业。陈宏作为创始人，是该协会第一任会长。后来朱敏任第二任会长，NetScreen 的创始人之一（现北极光投资公司合伙人）邓峰任第三任会长。

华源科技协会成立后发挥了积极作用，众多中美商界领袖都是该协会会员或理事，如中国的杨元庆、王文京、田溯宁等。许多中美商界间的重要工作是在该协会或通过该协会完成

的，如雅虎与阿里巴巴的合并协议就是在该协会签署的，联想在美国招聘人员也是通过该协会协助完成的。

这个平台为陈宏在跨境人脉上积聚了力量。

“也许你没有能力掌控一件事的结尾，但至少你可以选择何时开始。”陈宏就是这样一个人。尽管已到“不惑”之年，尽管已是一家纳斯达克上市公司的董事长，但他依然仍不放弃每一个重新开始的机会。

有了创业资本、跨境人脉和创业经验的陈宏，一不做二不休，2003年4月，40岁的陈宏辞去 Gric 公司 CEO 一职，仅保留董事长职务，重新打点行装，准备开创新的事业。这次，他将转身进入一个更具风险和挑战性的领域——投资银行业。

创办汉能 看准中国投行业

企业家精神就是敢冒险做别人犹犹豫豫不敢做的事情。对陈宏来说，放弃是创造的开始。

“创业很有趣，做得太早，或者做得太晚，都会因没有市场而死掉。”有了前两次创业的成功经历，陈宏对创业时机的拿捏已经越来越纯熟，一旦判断准确，他总是毫不犹豫纵身一跃，用尽全力在浩瀚无垠的大海里游弋。

2003 年，中国的投资银行业处于低谷，市场发展并不乐观，未来前景更是渺茫。但智慧的人，总能在市场低谷时抢得先机，陈宏分析过，未来中国投行业大有可为，提前出手了。

“中国经济具有很大的不确定性，投行市场压力很大，还不如做个风险投资公司。”很多投资银行界的朋友包括好朋友王公权都不赞成陈宏做投资银行，竭力规劝他。

朋友们善意的提醒，陈宏心存感激，但并不能改变他的决定。

“中国正在崛起成为世界第四大经济实体。中国企业在走向国际化，国际企业走向中国，已经是大势所趋，而且速度越来越快，但是国内至今没有一家中国投行有能力与国际大投行高盛、摩根士坦利、美林等竞争，中国急需拥有中国人自己开办的投资银行。尽管目前投行在国内发展不很乐观，但未来的前途必定会很光明。”

陈宏有一个基本的判断：一个国家强大的时候，一定会有自己的跨境投行出现。很多年前，美国的高盛就是想做英国的 Rothchild 投资银行而逐渐发展起来的。“在最困难的时候开公司成功率最高。因为你是实实在在从艰苦中奋斗出来的。”

2003 年，在投行业最惨淡经营的一年，陈宏的汉能投资集团隆重开张了。

“‘汉能’的意思是‘中国人能’，创造一个跨境的与中国有关的公司就是汉能的优势。”

汉能的名字是陈宏想出来的，陈宏坚定地认为：犹太人用一百多年就能控制美国的金融界，中国人为什么就不能？中国应该崛起，中国人就是能！

这一年，因市场低靡，国际大投行在亚洲的部门都被裁掉了，这也正好是汉能招兵买马的有利时机，汉能就这样“开枪不费子弹”，把大公司的优秀人才给挖了过来。

但是，就在这个骨节眼上，汉能却碰到了准入门槛。

从 2003 年 4 月汉能成立，8 月，陈宏就拿到三起案子，其中之一是代表 3721 和雅虎谈判并购。陈宏心里一盘算：如果做好了就能赚几百万美金。他立马兴冲冲地去和雅虎面谈。

这时律师急忙跑来阻止他：“陈总，这个不能做啊！美国的证券业是受严格控制的行业，如果没有执照去做案子就是违法，要坐牢的。”

陈宏真的没有想到问题的严重性，只好放弃这笔将要到手的买卖，硬着头皮准备参加考试。

隔行如隔山，对于一个计算机博士，要重新学习金融课程，难度可想而知。平时工作忙，没有时间看书，他就在飞机上学。幸运的是，资格考试的三门课程，陈宏都一次性通过。

2004 年圣诞节，陈宏开始申请营业执照，6 月，执照到手。他终于可以痛痛快快地接单了。第一桩买卖，不期而至。

2005年初的一天，陈宏象往常一样在办公室忙碌，突然接到一个电话。

“陈总，能不能帮我们融一笔资金，我想在中国开一家半导体设备公司。”电话是 AMEC（中微半导体设备公司）CEO 尹志尧打来的。

尹志尧是美国一家应用材料公司退休的高级管理人员，他是在华源科技协会和陈宏认识的，他也是华源的理事。

接下来，汉能开始帮助 AMEC 做计划，包装 AMEC 公司，使其尽量符合投资者的意愿。此时的汉能，不仅是 AMEC 公司的财务顾问，也是它的管理顾问和战略顾问。

一切准备就绪，陈宏凭借自己积累的经验和国内的人脉关系，开始和投资者沟通，很快为白手起家的 AMEC 公司融到 3800 万美金。

2005 年 1 月，由 18 个中国留学生开办的 AMEC 公司正式落户上海，目前公司已有几百名员工，运行良好。

汉能从第一笔单中赚了近 100 万美金。钱虽不多，但是却大大鼓舞了公司员工的士气，陈宏心里更是喜不自禁，毕竟这是“开门红”。投行讲的是品牌效应，一旦打开了局面，接下来的事情就好做了。

完美运做框架传媒

自然界不同事物之间存在着千丝万缕的联系，正是靠着事物之间的联系，人们才有更多的机会去控制。投资框架传媒，对汉能，是偶然，也是必然。

2004 年中，陈宏和时任 Tom 集团高级顾问的谭智及另外几位好友想集一个私募基金。为了证明大家有成功合作的经验，陈宏和谭智等开始寻找投资案子。

有道是“众里寻他千百度，得来全不费工夫。”当他们费尽心机

寻找案子的时候，框架传媒不失时机地出现了。

一天，谭智的太太问谭智：“我们公司最近资金比较紧张。你能帮忙想想办法吗？”

谭智的太太时任框架传媒总经理刘磊的助理。

框架传媒有两大业务：电梯里的框架广告和 LCD（楼梯电视）。虽然框架传媒已经在行业内具有优势，由于电梯平面媒体广告市场恶性竞争，公司仍然处于资金捉襟见肘的局面，总是紧张到“吃了上顿没下顿”。当时的框架传媒，风险投资不会“爱”上它，第一不赚钱，第二需要进行重组，吃力未必能讨好。

陈宏喜欢挑战，决定把这个项目拿下。

“让汉能做框架的财务顾问，帮着卖掉 LCD 电视部门，怎么样？”陈宏找到谭智。

“好啊！现在有两个公司可以选择：一个是聚众，一个是分众。你考虑一下选择哪个？”谭智赞成陈宏的想法。

接下来，框架和聚众、分众两家公司分别谈判。此时准备扩张的江南春抢得先机，LCD 电视部分最终落到了分众公司江南春手里。同时，汉能投资联手 IDG VC 花了 1500 万人民币从 4 位创始人手里买了 43% 的框架股权。谭智代表投资方任框架董事长。

卖掉了 LCD，框架传媒只剩下框架广告业务。此时，公司在市场行业的占有率只有 10% 左右，但已经变成盈利的公司了。

“一定要让框架传媒做到行业前三名，一定要做主导。”陈宏和谭智心里暗下决心。

接下来，陈宏跟谭智达成一致：市场占有率越多越好，并购是最好的方式，且整合后的公司价值会远远大于每一个独立公司加在一起的价值。在短短 5 个月，他们就把北京、上海、深圳、广州等几大城市第一、第二名的竞争对手，全部整合在框架传媒一家公司的麾下，使原来的旧框架传媒变成了新框架传媒，谭智担任新框架传媒的 CEO。

“谭智曾在 TOM 负责过中国广告运营的整合，有行业操作经验，谭智当 CEO，我们心服口服。”谭智 CEO 角色得到 8 家公司一致认可。

企业有了向心力，再加上资金的支持，框架在很短的时间内，从 2004 年一个亏损的公司（当时的框架营业额只有 3000 万人民币），发展到 2005 年营业额达上亿元人民币，已经开始赚钱。

看着公司发展蒸蒸日上，陈宏和谭智卯足了劲儿，打算 IPO 了。但是，7 月中旬的一个电话，改变了他们的想法。

美国东部时间 2005 年 7 月 13 日，分众传媒登陆纳斯达克。当夜，分众总裁江南春兴奋难耐，给谭智打了一个越洋电话。

“你的事情办完了吗？”

“办完了！”

“那好，我们谈一谈！”

江南春想收购框架传媒了。

“现在我们是一条船上的啦。下一步股权转让分众，就看你的了。”谭智对陈宏开玩笑地说。

“可别这么说，整合如果没有你，很难做成。汉能虽然可以赚到钱，但是赚不到大钱。下一步，股权转让给分众，你也要多做工作。”陈宏清楚地知道，投行并购并不是 1+1>2，很多并购最终都功亏一篑，而谭智的高瞻远瞩，以及极强的操作能力，一定能让他们的合作锦上添花，无往不胜。

2005 年 8 月初，陈宏和谭智飞往上海和江南春见面，框架股权转让分众的谈判已经开始了。

“收购框架股权，我们只出 3 亿多人民币。”江南春的开价，让陈宏和谭智始料未及。

“目前的框架传媒是中国大陆电梯平面媒体市场的领航者，就框架媒介而言，本身就具备了高成长、低风险的特点。首先，框架传媒的领导地位增强了市场可信度；其次，框架传媒已经拥有一流的品牌客户；第三，框架传媒还有广大的二线城市尚未拓展业务……”谭智的回应有理有据。

在谈判过程中，陈宏不时对谭智在谈判价格上供应许多“子弹”，给对方设下重重限制。

陈宏和谭智，两个人都足智多谋，其谈判能力加在一起，使这场谈判犹如“麻绳解扣”，顺顺畅畅一路进行下去，框架传媒最后以 1.83 亿美金的高价卖给了分众江南春。

2005 年 10 月，双方签订收购协议，分众传媒需要支付框架传媒现金 3960 万美元、价值 5540 万美元的分众普通股，和未来可能支付的价值最高达 8800 万美元的分众普通股（与业绩挂钩），价值总计为 1.83 亿美元。

收购飞通光电 一手牵出好姻缘

人们常说，智慧创富，其潜台词是：“先有智慧，后有财富。”如果以此衡量，陈宏是名副其实。

收购框架传媒其实并没有充分发挥出陈宏的强项，做跨国并购案才是他的拿手好戏。由于拥有美国的资源优势，汉能近几年的业务，通常是代表美国公司在国内开展收购，金额至少在几千万美元以上。

2005 年 4 月的北京，春光明媚，灿烂在阳光下，天蓝如海，翠柳如新，美不胜收。陈宏在办公室忙碌着，办公桌上的电话响个不停。

“陈总，我们有一家合作伙伴，能不能帮我们和他们谈判，将两家公司合并？”电话是美国加州 NeoPhotonics 公司副总谢平打来的，他们迫切需要在中国寻找一个长期合作伙伴。

NeoPhotonics 公司位于加州圣荷塞，是光纤通信行业领先的器件供应商，公司的 80 名员工均属高精尖型研发人员，产品多为高端产品，特别是在美国光电产品处境不好的情况下，投资购买了价值几亿美金的知识产权。正因如此，其背后得到了许多全球顶尖的投资商如

DFJ、OAK 等的青睐。但是要把知识产权重新开发出来，需要大量的工程师。在美国，人力成本高昂，雇人越多，花钱越多，公司没有生产线将这些知识产权商品化，价值化，结果导致 NeoPhotonics 公司每月营业额只有几百万美金，不盈利，每月反倒亏损 100 多万美金。

NeoPhotonics 在中国的合作伙伴：深圳飞通光电股份有限公司（下称“飞通光电”）和 NeoPhotonics 公司具有很强的互补性，极有可能说服双方和并。

飞通光电是深圳市一家国有企业，深圳市福田区政府属下的福田投资发展公司持有该公司 32% 的股份。当时公司有员工 1200 人，营业额几千万美金，在中国是光源器件公司之一。但公司的产品结构主要面向低端，国内主要客户主要是华为和 ZTE。想做高端又没有相应的技术，想将产品销往国外，国外又没有销售网络，做得非常辛苦。寻求合作也成了飞通光电管理层当时的一种战略性考虑。

“这两个公司处在一个非常微妙的阶段，一个是人少、有高端产品，一个是人多、没有高端产品，如果让两者形成一个战略合作，把产品开发出来以后，飞通光电可以利用 NeoPhotonics 把低端产品卖到国际上去，NeoPhotonics 可以利用飞通光电把高端产品卖到华为这样的企业，不就双赢了！”陈宏心里打着如意算盘，“让飞通光电和 NeoPhotonics 牵手，或许是一对美好姻缘。”

说干就干，陈宏马上派人去跟飞通光电公司谈判。

但是两个公司在合并的过程中却遭遇到了挑战。

首先，对美国这个有着高端产品、赚钱又亏钱的公司，当时有 4000 万美金的现金在帐上，如何作价知识产权？

其次，当时飞通光电 33% 的股权是深圳市政府，作为一家国有公司，一挂牌，就会有人来竞争。对 NeoPhotonics 这么个小公司，大为不利。

对 NeoPhotonics 知识产权的评估，汉能利用专业技能，还好解决。但是，如何让深圳市政府认定跟 NeoPhotonics 合作，让陈宏颇费了一番脑筋。

陈宏意识到，对深圳市政府而言，合并后保持 1200 名员工稳定，不解雇员工，是最重要的。为此，汉能设计了一个详细方案，先把深圳市政府的股权买下，然后向深圳市政府承诺：把中国作为重点，不裁员，合并后的公司以及新增加的人员都放在中国。紧接着 NeoPhotonics 的股东再向合并后的公司注资几千万美元，保证有足够的资金运行在公司里。

这一招数果然灵验，深圳市政府同意 NeoPhotonics 跟飞通光电合并。2005 年 7 月 6 日，NeoPhotonics 公司及飞通光电股份有限公司同时宣布，与深圳飞通光电股份有限公司的合并交易正式生效。合并后的 NeoPhotonics 公司，将挺进全球顶级光网络器件制造商的行列。

陈宏总能让汉能的价值得到恰到好处地体现。两个公司合并后，汉能又协助进行管理团队的整合，使合并后的公司的管理团队达到最优。

今天，NeoPhotonics 已有员工 2000 名，营业额已经上亿美元，很快就要上市了。

窗外鸟语花香，看着自己一手牵引出的好姻缘，陈宏满眼幸福。

倾力打造汉能 施展鸿鹄之志

路，不管有多么曲折，多么坎坷，总是向前的，就如同太阳的初升，灿烂而辉煌。

汉能成立三年来，除了为框架传媒完成成分众媒体对其 1.83 亿美元的收购、帮助 NeoPhotonics 公司收购飞通光电之外，帮助千橡集团完成 4800 万美元的第三轮融资、为中软国际集团赢得战略性投资 3500 万美元等一系列投融资项目也一度引起业界轰动。2005 和 2006 年两年，汉能累计完成近 10 亿美金的交易，汉能无论从业务规模还是公司规模上，都成为国内领先的投资银行，最近又被评为“中国十家最有影响力的 PE 公司”。

“汉能选案子很严格，标准是 1000 万美金以上。汉能的操作成本比较高，一旦选中案子，就会投入大量精力。汉能的案例成功率很高”

已经过了不惑之年的陈宏常常有一种时不我待的紧迫感，尽管汉能的团队素质已经很高，为了使汉能更快发展，他求贤若渴，在世界范围搜寻高级的人才。

汉能的员工许多有大投行的工作背景，曾经在CSFB、美林、所罗门工作过。他们基本上出自美国著名大学的商学院（沃顿商学院、斯坦福大学、哈佛大学、芝加哥大学等）和中国的北京大学、清华大学、中欧国际工商学院等为主的重点院校。

“有了具有国际操作能力的人才做坚强后盾，汉能这个刚刚在中国兴起的投资银行，定可以成为在国际舞台上起舞的佼佼者。”

陈宏的自信是有理由的。在美国，陈宏不仅是华源科技协会的创始会长，还曾是美国最大一个协会之一 AAMA 的会长。陈宏的名字对大多数留学生来说，如雷灌耳。

2002 年，胡锦涛主席第一次访美，陈宏应邀出席晚宴；北京市市委书记刘琪、科技部部长徐冠华等到美国考察，陈宏都陪同接见。

“我是硅谷留学生的娃娃头。”陈宏谦虚而又幽默地描述自己。

然而，正是这个“娃娃头”在美国具有的影响力，使他和美国公司谈判往往马到成功。

2006 年，汉能代表已经在纳斯达克上市的美国公司 Cirrus Logic 公司收购了中国 Caretta 半导体芯片公司；还有一家市值 1200 亿美金的美国公司，要在中国收购，有许多家投行竞争，最后汉能胜出。

“我们目前会先代表美国公司把项目做成，因为许多美国的大公司都很信任我们。未来我们希望能代表中国的大公司去收购美国公司，我们的远景目标是做中国的高盛。”

此刻，陈宏站在北京 CBD 中心地带的富尔大厦汉能办公室的落地窗前，一缕阳光斜射在他的身上，温暖而舒适，他眺望远处高架桥上来往的车辆，心中默念：汉能未来的发展就如同这些穿梭在高架桥上的各种车辆，只能向前，不能后退或停下来。

做“中国的高盛”

2006 年，北京的深秋，窗前零星的树叶洒下片片斑驳。陈宏坐在办公桌前，遥望远方，思索着未来汉能的发展战略。

随着汉能在国内的名声越来越好，找汉能的案子也越来越多，这一点让陈宏颇感欣慰。但在他心中还有些许遗憾：创办汉能两年来，他们很少做国内大企业的案子。陈宏自己开始也在研究各个行业领域，主动去找项目。

有一次，陈宏托朋友找到一家中国非常有名的国有上市企业的老总，希望能帮他们在美国收购公司。

“我们相信汉能的执行力，未来或许有一天我们会找汉能。但是目前还不行。”

这位老总尽管内心很钦佩陈宏和汉能的业务能力，还是婉言谢绝了。

闻听此言，陈宏心里虽然有些许失落，却很坦然地接受了这个现实。

“这不怪这位老总，一流的公司请一流的顾问。目前大国企对民营企业的信任度，还没有到达国际著名投行，他们都不太可能选择汉能。我们现在还太小，还不够强大。没关系，给我们点时间，等我们做大做强之后，国有企业就会对我们有信心，有一天他们就会主动找汉能。”

陈宏的远期目标是“做中国的高盛！”

高盛是集投资银行、证券交易和投资管理等业务为一体的国际著名的投资银行，高盛在中国的股票和债务资本市场中已经建立起非常强大的业务网络，在过去的十年，高盛参与了中国移动通信、中国石油、中国银行（香港）等首次公开招股发售，具有里程碑意义。高盛目前有 3 万员工，市值 730 多亿美金。

“做中国的高盛！”有人说陈宏吹牛，说大话。

但陈宏对这种质疑付之一笑，他心里很清楚汉能的位置：“目前，汉能与高盛相比，无

论从规模和名气，差距都非常大。但是任何一个公司都要有一个大方向和长期目标。中国人对别的投行公司不很了解，只知道高盛是投行的精华，我就把高盛比做目标。我这个概念与百度一样，百度未来要做中国的 GOOGLE，做领头羊。华为为什么成功？是因为它要做全球顶级的具有竞争力的电信设备供应商。有了目标，就有了动力和前进的方向。”

汉能要做高盛这样的百年老店，战略步骤尤为重要。

“我们的战略，第一步，汉能做行业的财务顾问，主要是并购和融资；第二步是直接投资，做私募融资。这个模式有点像美国的黑石集团。我们目前与黑石集团也有很大的距离，打个比喻，如果说我们现在是幼儿园阶段，黑石已经初中毕业，高盛就是高中生。尽管和他们差距甚远，但是，我们的战略步骤很清晰，不怕达不到。”

美国黑石集团是全球第二大私募股权基金公司，其管理的资产达到 884 亿美元，业务包括企业私募股权基金、房地产基金、组合基金等，2007 年 6 月 21 日首次在纽约证券交易所挂牌上市。

“我们的短期目标，是希望能做成黑石，长期目标是做成高盛。我们为什么还要继续往上做呢？道理很简单，我做汉能不单单是为了赚钱。”

陈宏各种各样的社会头衔很多：中国青年科技工作者协会投资委员会副主任，欧美同学会常务理事……但在他的名片上只有汉能投资集团董事长和首席执行官，“我想让汉能更深入人心。”

陈宏喜欢创新，不喜欢风平浪静、按部就班的生活方式，从创办 AIMnet 网络公司到 Gric 公司，从华源科技协会到汉能，无一不是从无到有，用心打造。

骨子里是个浪漫的人

陈宏骨子里是个热情奔放、浪漫的人。

陈宏儿女双全。女儿今年 17 岁，2006 年回国，在北京一家国际学校上学；儿子 14 岁，在美国一所很好的私立学校上初中，今年 9 月转到北京一家国际学校上高一。太太目前在美国开公司，9 月也随陈宏回国，是一家公司的 CEO，公司规模比陈宏还大。

每天早上上班，陈宏习惯在住地楼下三块钱买一笼包子，坐在车里边吃，活得倒也开心自在。

看父亲吃那么香，刚回国不久的女儿，也学陈宏在楼下买了一笼包子。没想到，吃完就拉肚子。

“怎么你吃了就没事，我吃了就有事呢？”女儿很奇怪地问陈宏。

“当然啦！我是在中国长大的，我长了一个合乎中国标准的胃呀！”陈宏笑着说。

没有办法，女儿的胃一直没有适应“中国国情”，她只好经常去楼下的一家日本餐厅吃饭。

“这家日本餐厅简直成了我们自己家的厨房了。”

陈宏天生是一个乐观派，在他心里永远的概念是：我个子不高，天塌下来有高个子顶着，不用担心，有点阿 Q 精神。至于今天多挣一些，明天少挣一些，对他来说，“没事，那都是身外之财。钱挣到一定时候就是一堆数字而已。”他只要单位，每天都高高兴兴的，这样的性格使得员工在困难的时候非常相信他。

“陈总，一个员工的亲戚病了，想用车去医院。”陈宏的司机打电话说。

“快去吧，不用管我了。”

陈宏很少有时间旅行，如果去，很讲究旅游质量。

2006 年的夏天，陈宏难得有几天休息时间，女儿刚好放暑假在家，嚷嚷着要出去旅游。

“我给你们订机票和酒店，去夏威夷度假吧，那里风光明媚，海滩迷人。”太太主动张罗让陈宏带女儿去外地游玩。

太太是个节俭的人，每次订飞机票都是经济舱，住的都是比较便宜的旅店。

“好不容易出来一趟不能太抠抠搜搜了，女儿，跟爸爸出来不能亏待你，我们要享受最好的。”陈宏他一到机场，毫不犹豫把太太订的经济舱改为了头等舱；到旅游地，把太太定的旅店改为五星级的酒店。

“跟着爸爸就是好，我们下次去哪儿呀？”这次旅游刚刚开始，女儿就计划着下次了。

陈宏生活中比较注重“中庸之道”。

“我买车不会买奔驰 600，我买奔驰 350，不是我付不出那个钱，适中就行；买房子，我不会去买 1000 万美金的房子，但也不会去买特别便宜的房子，中上等就可以了。”

和朋友相处，陈宏不斤斤计较，追求双赢。

“我在朋友中的口碑很好，即使我的竞争对手，都不会抢我的饭碗；而我跟别人也不会计较那么多，只要大方向对，过得去就行。我跟以前的投资人，都是好朋友。所有投过 Gric 公司的朋友，都投了我太太的公司。”

生活上，陈宏从不招摇，更不刻意去出风头。

“我的衣服是 NIKE，并不特别追求品牌，不邋遢，喜欢整洁一点。我不像张朝阳那样有那么多的追星族，我一个人上街吃饭，没人认出我来。我还是希望走在街上，干自己想干的事，生活上没人打搅，很自在，也很惬意。”

人的一生，难免挫折与坎坷。乐观的陈宏，有他自己的一套应对方法。

“我脑子里记得的都是愉快的事情，那些伤心的事情比较容易忘掉。多想正面和愉快的事情，生活才过得舒心。”

从一个工程师到创业者，再到一个金融家，陈宏步步为营，稳扎稳打。在四十不惑之际又扎根中国做投行，不是随性而至，而是深思熟虑。

“十年一瞬。中国的发展速度之快令世界瞠目。国家强则民强，国家富则民富。我今天取得的一切，都得益于祖国。尽管已是中年，我愿做一棵扎根中国的树，胸怀蓝天，情藏沃土，在广袤的祖国版图上绘出片片如画绿荫。”

季卫东：笑傲数字江湖

《中国互联网报告》让网络股大幅上扬

纽约一夜，让很多人兴奋难眠，而季卫东却是个例外。

纽约时间 2005 年 9 月 12 日上午九点半，北京时间 9 月 13 日晚上 21 点半，华尔街 NASDAQ 股市自开盘就表现不俗，投资者不知道是被什么力量牵引着一股脑儿拥向中国的网络股。当天，NASDAQ 市场上所有的中国网络股一路飘扬，整个市值在一夜之间竟飙升 10 亿美金，多数比前一天上涨了 5—10%。

引起股市强烈反响的，是 9 月 12 日由著名投行摩根士坦利执行董事季卫东和有“网络女皇”称号的玛丽·米克共同合作完成的一份《中国互联网报告——在数字中国为客户创造价值》。

此时，季卫东刚吃过晚饭，正安静地在香港的家里看书，丝毫没有意识到大洋彼岸美国 NASDAQ 正上演着撼人心魄的一幕。

“中国网络股在 NASDAQ 上涨动力十足，全线飘扬，太让人振奋了。”第二天早上上班，同事就迫不及待地把这个好消息告诉季卫东。

听到这个消息，季卫东脸上只在瞬间露出了一丝欣慰的笑容——股价上涨是件好事，谁能不高兴呢。但这丝笑容只停留了几秒钟，即刻又恢复了平静。

几年来，他早已习惯了股价波动，在他看来这只不过是一时的现象。股价上涨，并不是他追求的目标，为投资人找到更好的投资方向，为创业者寻找到更好的创业模式，才是他身

上肩负的真正使命。他经常挂在嘴边的一句话是：一个好的分析师，如同投资银行的“大脑”，要为行业创造价值，指明方向。

季卫东坐在办公桌前，单手拖腮，从窗口远眺香港繁华街道上川流不息的车流，《中国互联网报告》出炉时的一幕幕不觉浮现眼前。

从 2003 年开始，中国互联网不断演绎着让人们惊叹不已的故事。季卫东看在眼里，记在心上。他发现，与 2000 年以前的中国互联网简单模仿美国互联网相比，从 2003 年开始，中国的互联网已发生了更深层、更实质的变化，开始形成一个独特的本土格局：上亿的网民已使中国在网民数量上排名全球第二，许多“中国制造”的互联网模式也越来越有生命力。

“中国互联网被严重低估，我们有责任让世界认识中国互联网的力量，了解中国互联网公司的真实价值。”季卫东在第一时间向自己的顶头上司玛丽·米克汇报了对中国互联网的看法。

玛丽·米克从 1990 年代初开始分析微软，曾经带领世界上最早的一家互联网公司网景(Netscape)和最大的互联网公司 GOOGLE 成功上市，她的远见卓识早已在业界如雷贯耳。这些年，她对中国互联网的发展更加关注。

“非常好。我们马上着手这项工作。”玛丽·米克肯定了季卫东的想法，并对互联网报告的理论框架和互联网行业的走向，给季卫东提供了一些思路。

一份对中国互联网行业全面分析报告开始酝酿。

2005 年 5 月，位于上海市虹口区的一家网吧，装修豪华，环境幽雅，年轻的网民们一个个目不斜视，在全神贯注地聊天、打游戏。这时，一位颇有绅士风度的高个男子悄悄地走进网吧。

“他这样讲究的人也钻网吧？”他走在网吧的过道，经过之处，不时引来好奇的目光。和那些脸上还留有稚气的孩子相比，季卫东看上去是有些“另类”。只见他找个空位置坐下，刚坐定，就和临座一位看上去十五、六岁年龄的男孩子聊了起来……

之后，只见他不停地从一个空位置挪到另一个空位置，和左临右舍的网友交谈。

“为什么象这样区域的网吧收费高达十几元一小时，仍然有很多网民趋之若鹜？”季卫东在心里不得不承认中国互联网已经以一种无法抗拒的自然力量渗透到了人们生活、社会和经济的各个方面。

季卫东这样整晚 N 个小时地蹲在网吧，观察网民的行为，了解网民的心态，已经不是第一次，只要出差到外地，网吧常是他的必去之处。

“这么做分析师太辛苦了。为了数据的真实，你亲自蹲网吧，如果要了解网上恋爱，是不是你也要自己试一下？”凤凰卫视副总裁刘爽是季卫东多年的好朋友，看他工作那么辛苦，曾开玩笑地劝解他。

刘爽见过不少香港的分析师是坐到香港有海景的屋子里看看报纸打电话做分析的，象季卫东这样“微服私访”般的调研，他还是第一次遇到。

“如果能给投资者提供可信又与众不同的分析，我辛苦一点又算什么。”季卫东微笑着说。他一贯坚持“人弃我取”，这次也不例外。

除了去网吧，季卫东几乎每年都要去几十家互联网公司进行考察，无论是大的、小的、上市的、没有上市的，以及正在创业的公司，他都调研过。几年下来，他调研过的公司有 200 多家。这些“微服私访”，让季卫东对整个中国的互联网发展情况，了如指掌。

“中国 30 岁以下互联网用户数量全球排名第一，中国在互联网行业很有可能创造世界级的伟大公司。但中国互联网公司的价值却被低估，它们的股价一般要比全球同类公司低 40%-60%，但其利润增长要远高于美国的同类公司。”经过一系列预测和估算，季卫东得出自己的判断。

2005 年 9 月 12 日，一份历经 5 个月、长达 118 页的《中国互联网报告》终于浮出水面。

这份由季卫东和玛丽·米克主笔的《中国互联网报告》特别指出：中国目前是世界上增长最快的经济体，而互联网则是中国增长最快的行业。中国拥有的消费者要超过其它任何国家，互联网所能覆盖到的中国消费者也会超过其它任何行业。因此，互联网行业是投资中国消费市场的最佳途径之一。

“这份报告对中国互联网行业的分析，大到政府监管和中美互联网的比较，中到不同游戏类型的优劣，小到当当网的物流体系，都悉数分析，文字简洁利落，通俗易懂，即便是了解互联网行业的人，看后也都了然于胸。”中国互动维客 CEO 潘海东认真拜读了《中国互联网报告》之后颇为感慨。

在《中国互联网报告》中，季卫东推荐了腾讯、携程和网易三支中国互联网股票，到目前为止，腾讯股价涨了四倍以上，携程涨了近两倍多。

而对于季卫东而言，面对剧烈波动的股票市场，他已炼就了“行到水穷处，坐看云起时”的心态，不管股市如何风云变换，他都以淡定的心境面对股市的潮起潮落、云起云散。他这种从容，很大程度上受益于从小的教育。

科学家的梦想

在很多人的印象中，上海，古老的街坊、狭小的弄堂、泛黄的照片，透出淡淡的忧伤，宛如一位身着旗袍的小家碧玉吴侬软语地诉说着的花样年华……今日的上海，崭新的城区、高耸的楼房、奔驰的跑车，享有“东方巴黎”的美誉。身高 1 米 87、思维敏捷的季卫东，就出生在这座既现代又散发着淡淡“小资”情调的城市。

季卫东生长在一个典型的书香门第，母亲是编剧，父亲从事研究工作。季卫东在相貌上从小就与众不同，他身材瘦高，眼睛不大但很清澈，一笑起来，两颊露出的小酒窝看上去显得纯真亲切。对他，父母寄予了厚望——希望他将来能成为一名科学家。

季卫东在当地赫赫有名的上海市高安路第一小学就读。在上世纪七、八十年代，这里曾聚集了不少上海市府及知名人士的子弟，著名的篮球明星姚明也毕业于这所小学。

小学时的季卫东，是老师眼里的好学生，他有创意，懂很多事，做事有条有理。

“从小父母给我印象最深的教诲就是：立志要远大，做事要细心；凡事做最坏的打算，最好的努力。”

小学毕业，季卫东毫不费力地考取了上海市重点中学——南洋模范中学。该校是上海历史最悠久的中学之一，学风上进，并鼓励锐意创新，季卫东因此成了中学里第一位“民选”的班长，并因成绩优异获得“交通大学奖学金”。

业余时间，季卫东最爱的是篮球和文学。他曾是一个狂热的篮球爱好者，凭借 1 米 87 的身高和敏捷的身手，一度加入校队并成为街头篮球赛的“明星”；此外他还是当时著名的《萌芽》杂志“朦胧诗社”最年轻的成员。

“篮球教会我在激烈竞争中的创造力和团队配合，文学则大大丰富了我的想象力。”多年以后，季卫东觉得恰恰是这些课堂外的学习对他人生帮助甚大。

转眼间到了高考，“该考什么大学？”晚饭时，一家人坐在一起，边吃饭边商量季卫东报考大学志愿的事。

“听说上海复旦大学生物学系考分最高，也很热门。”季卫东把从外面打听到的信息说给父母。

“就报这个学校吧”。在父母的眼里，考分最高的学校和专业就是最好的选择。

季卫东 18 岁那年考入上海复旦大学生物学系，成为大学生中的佼佼者。

入学以后，复旦大学生物学系果然集中了不少各省的高考状元，个个聪明、用功，让季卫东第一次意识到“天外有天，艺无止境”。

“这些优秀的伙伴教会我许多重要的功课，到现在还受益不浅。”季卫东想起当年，

常心怀感激。

中国人常说“时势造英雄”。一个人的成功，离不开特定的时代背景，但根本要素取决于自身不懈的努力。从小学到大学，季卫东善于学习，“与时俱进”，让自身的潜质迸发出火花。

大学毕业了，是工作还是创业？

“这些都不是我最想要的，我当时的最高志愿是到世界首屈一指的哈佛大学继续深造。”

为了这一志向，季卫东去图书馆查阅了哈佛大学的相关资料，经过一系列申请之后，迫不及待的他没等通知书下来，就只身一人怀揣 200 美金飞往美国，开始了追寻科学之梦的旅程。

200 美元的人生创业

幸运之神在美国眷顾着季卫东。

“我对创业并不陌生。”季卫东从到美国的第一天起就开始了他人生的创业道路。离开故土，身上仅有借来的 200 美金，先到美国罗格斯大学学习。这三个多月，让季卫东深切体会了“天降大任于斯人也，必先苦其心志，饿其筋骨，劳其体肤，空乏其身”的深刻内涵，现在回想起来，连他自己都惊讶 200 美金怎么过的几个月。好在不久后，因在大学中成绩优秀获得了哈佛大学攻读博士学位的全额奖学金。

“收到哈佛通知书的那一天，上帝好象在对我微笑。”

进入哈佛后不久，季卫东就当上了哈佛中国学生学者联合会副主席。他和伙伴们组织了“成功之路”的大型系列讲座，请来了不少杰出华人介绍他们的成功经验，其中包括创业者，投资人，公司的 CEO 和知名教授。通过这些活动，季卫东结交了大量的朋友，其中不少日后都回到国内成为各行各业的精英和领袖。

“学习有很多种，除了读万卷书，行万里路，还要加上交一万个朋友。”这些朋友不仅开拓了季卫东的眼界，也为他今天事业的发展提供了广泛的人脉资源。

在哈佛大学攻读博士学位时，季卫东有幸师从伟大科学家朱达·福克曼教授，从事癌症的治疗和研究。

“在科学领域，博士学生就象小孩子，什么东西都要教，一般情况下，一些资深的大牌教授不愿意带博士生，他们更希望带的是博士后、访问学者、访问科学家，甚至是一些公司高级研究人员，因为这些人一来就可以出成果。很幸运，我是福克曼教授所带的唯一的一个博士生。”

美国癌症研究专家朱达·福克曼教授，在医学界声名显赫，被称为癌症新疗法的教父，也曾是哈佛历史上最年轻的正教授。1970 年代，当时只有 30 几岁的福克曼教授提出了一个大胆想法：肿瘤细胞需要血液提供营养，如果血管被阻，癌细胞得不到血液供应，肿瘤就会缩小乃至消失。之后，他经过 30 多年的潜心研究，制出了血管生成抑制剂。有很多癌症患者已经受益于他当年的大胆设想，他也因此多次获诺贝尔奖提名。

“坚持与固执不同，我选择了一个值得钻研的研究领域，然后始终不渝地坚持下去。”导师福克曼教授的这席话让季卫东认识到：一个人的成功离不开远大理想和孜孜不倦地耕耘。

对季卫东来说，能够跟福克曼教授一起从事世界上最顶尖的研究开发工作，探索科学的未知领域，是幸福的。

“我们做的实验很前沿。因为以前没有人做过，也没有人告诉你该怎么做，如果十次实验能有一两次成功就很了不得。我们所做工作的本身就是一种‘探险’”。这些经历，培养了季卫东丰富的想象力和严谨的工作态度。”

在哈佛，季卫东时刻感受着福克曼教授伟大的人格力量。

“在医学科学行业，不少科学家喜欢把成绩据为己有，但福克曼教授却能非常慷慨地帮

助别人。”直到今天，季卫东仍念念不忘福克曼教授对自己的亲身教诲，对福克曼教授怀有一颗感恩的心。

“只有常怀一颗感恩的心，人们才会超越自我，善待他人；才会珍惜现在，追求未来；才会快乐工作，幸福生活。”季卫东把对“感恩”的理解融入到了血液。

作为福克曼教授唯一的一个博士生，毕业时导师送给季卫东的一句话却从此改变了他的生活：人一生当中最重要的是把兴趣和工作合二为一，否则既不会热爱工作，也不会出类拔萃。

导师的这句临别赠言，日后成为季卫东转身投行的一个关键因素。

上帝的幽默

1996年9月的美国普林斯顿小城，景色幽雅，四周绿树成荫、芳草丛丛，清澈的河湖在这座小城静静地流淌。

走在普林斯顿的街道上，季卫东心情愉悦，来这里不久就交了不少好朋友，但他发现当地华人对国内发展了解不多，许多信息还是从报纸上看的。

“应该组织一些活动，把国内各行各业的知名人士请来直接介绍成功的经验，让海外华人更真切地体会中国改革开放后发生的翻天覆地的变化。”季卫东把他的想法告诉了当时与他同在美国的伙伴们。

“这是一个好主意，我们马上组织这个活动。”提议很快得到朋友们的赞同。

在经历了细致的准备之后，由季卫东主持的“未来中国”大型活动在此后两年里成功举行，共吸引了上千人参加，先后几十次被媒体报道。

“这次活动，让海外华人直接了解了中国经济的发展，为海外华人打开了一扇窗口。”很多参加这次活动的华人都对举办这个活动的季卫东伸出了大拇指，对他的表现赞赏有加。

在这次活动中，季卫东感觉自己受益很多：不仅打开了眼界，让他有了回国发展的冲动；更多的让他认识到一个人光靠“勤奋”和“聪明”远远不够，一定要学会利用三个杠杆：朋友的杠杆，资金的杠杆和智慧的杠杆。

任何历史，总有源头。2000年季卫东作为美国华人的三个代表之一，入选中华全国青年联合会（全国青联又被称为“青年政协”），它好似催化剂，加快了季卫东回国的步伐。

2000年秋，北京天高云淡，人民大会堂一如既往的宁静而高雅，中国青年联委员们在这里一片欢歌笑语，气氛热烈。第一次参加联谊会的季卫东结识了平时在媒体上经常曝光的各行各业年轻精英们，大大开阔了他的视野。

“现在中国经济发展如火如荼，我们这些海外留学人员正该回国发挥自己的潜能。”季卫东敏感地意识到了中国经济飞速发展的脉搏。

广博的知识，让季卫东拥有超前的思想，能敏锐地抓住历史的机遇，也让他看到了中国市场的商机，更加坚定了将来回国发展的信念。

“回国究竟从什么行业入手？”这是他常常思考的问题。季卫东哈佛博士毕业后在美国一家著名医药公司从事医药研究，工作比较安稳，但他始终在寻找自己的真正爱好。

1999年，正值网络股热潮，作为新经济代表的纳斯达克指数翻了倍，季卫东不禁怦然心动。

“这么好的机会，不能错过。”一向留意证券行业的他，开始尝试投资股票，而且运气相当好，第一年投资的回报率竟高达200%。

“上帝是很幽默的，当人自以为是天才的时候，他会很快让你学会谦虚。”

进入2000年，代表新经济的网络公司入不敷出，股票全面下挫，每股跌幅少则50%，多则80%。到2000年4月，互联网终于支撑不住，积聚的泡沫破灭了。

面对得而复失的财富，季卫东意识到单凭幸运是不行的，最重要的是学习怎样找到投资

的真正价值。于是，他决定重回校园，到世界金融类排名第一的宾夕法尼亚大学沃顿商学院 (Wharton) 读 MBA。

毋庸置疑，季卫东当时所付的“学费”是一种“化妆的祝福”，对他日后的发展价值是巨大的。从那时起，季卫东真正找到了自己的兴趣和爱好。

向高盛“买一送一”

2001 年 8 月，季卫东开始了在沃顿商学院 MBA 的学习。在商学院期间，季卫东和时间赛跑，先后阅读了几百本书，从华尔街的历史，到伟大公司的建设，直至巴菲特和索罗斯的投资理念，他都如饥似渴地汲取、涉猎。因为成绩优秀，季卫东成为少数多次获得院长奖 (Director's List) 的中国学生。

“季卫东读书的速度相当快，一般人比不了，尤其是他喜欢看的关于股神巴菲特的书，有的章节甚至还能倒背如流。”这是好朋友中国化工网 CEO 李弈对季卫东的评价。早在沃顿商学院读 MBA 的时候，他已经见识过季卫东四面书海的居室。

不幸的是，季卫东和他的同学们入学不到一个月，美国就遭遇了 9.11 事情。受 9.11 事件的影响，整个美国以及华尔街经济似乎摇摇欲坠。沃顿商学院因为跟华尔街联系紧密，受波及最大，半个校园顿时被悲伤笼罩。

“大家花了这么多钱来读书，将来找工作怎么办呢？”季卫东的 MBA 同学杨东为（现为 NBA 美国篮球协会纽约总部国际部高级总监）开始担忧未来的去向。

“在大家都恐慌的时候，市场往往就要见底了。”在危难时刻，季卫东异常冷静地鼓励大家，让大家在艰难中看到了希望。

“在我们看不到阳光的时候，季卫东以他的乐观和扎实增加了我们的信心，也给了我们激励，能成为他的朋友我感觉很幸运。”杨东为提起往事，内心里依然对季卫东充满了敬重。

因为怕找不到全职工作，在 2002 年暑假，季卫东同时选择了在纽约的瑞银华宝和香港的摩根大通两个投资银行实习。等他在纽约的实习结束，只剩下 6 个星期的时间。他迅速把所有的行李搬到纽约的一家仓库中，第二天就坐上飞往香港的班机，开始第二份实习。

香港的这个夏天对季卫东来说，似乎充满了机遇。一般地，在暑假，香港的各个投资银行都会向实习生投出橄榄枝，给他们一个面谈的机会。等季卫东赶到的时候，碰巧只剩下高盛的招待会和面试还没有举行。

面对高盛将近十轮的面试，季卫东几年里辛勤的积累使他脱颖而出。临结束，他还不忘幽了自己一默：“请我去高盛不但可以研究媒体及网络行业，将来还可以负责研究医药行业，可谓买一送一。”

每个人的命运都有不同，关键处只有几步。

2002 年 9 月，一个秋高气爽、阳光明媚的日子，季卫东收到了高盛的录取通知。他即刻找到好朋友和几个还在找工作的同学。

“我还有几个面试机会，你们去试试吧。”季卫东对朋友的帮助已经成为一种习惯。

“真是太感谢了！”

“自己兄弟，用不着客气。”说话的工夫，季卫东的心已经飞到了香港。

当年在美国博士毕业后，季卫东也曾想过留在美国工作；但后来他发现，美国对他来说，只是“五星级酒店”，没有家的感觉；而香港有西方的办事系统，又有中国的文化，并且靠近中国，发展空间更大。

2003 年 6 月的香港，正值 SARS 肆虐之时。出于对 SARS 的恐惧，香港的市面异常冷清，一贯坚持“人弃我取”的季卫东却在这个时候回来了。

当他第一天来到位于香港中环高盛的办公楼，一下子楞住了：一层楼中有一半都是空空的，一片狼籍，很有大战后的景象。

“香港遭遇 SARS 的影响，市场很不景气，再加上美国的 NASDAQ 也跌到了新低，不得已，高盛的投资研究部门正在裁员，有一半的员工都被裁掉了。”一位高盛的管理人员向季卫东解释。

在萧条的市场下，有人被迫离开，有人却回来了。这件事看上去有点不符合逻辑，但季卫东凭着“人弃我取”的态度和出众的能力证明了高盛的明智选择。

2003 年 6 月，中国的互联网业刚刚寒冬消褪，露出了一点好苗头，但由于受 2000 年纳斯达克互联网泡沫崩盘的影响，又恰逢 SARS 肆虐，投资者依然对其心有余悸、敬而远之。很多投资人想到互联网都后怕，都会跟 2000 年的 .com 公司联系在一起。

“中国的互联网公司的价值在哪里？会不会重蹈 2000 年互联网泡沫覆辙？”很多投资人都看不清未来中国互联网的走向。

“中国的互联网和媒体产业是未来中国发展最快的消费品行业，而且盈利能力强劲，应该对其充满信心。”季卫东的回答坚定而自信。

“什么是泡沫？中国的互联网值得投资吗？”对中国互联网蠢蠢欲动的投资者进一步追问季卫东。

“一杯水只值 5 块钱，你却付了 50 元。你付出的价格远远超出了得到的价值，这就是泡沫。互联网其实是一个消费产业，在中国，中国互联网的用户只占到了总人口的 5%到 6%。这个市场的前景还非常广阔。”季卫东有理有据的回答让投资者如同吃了颗定心丸。

细数下来，季卫东在高盛的一年半，大显身手，他共负责凤凰卫视、大型网站如新浪、搜狐、网易等 8 家公司的投资分析，并成功参与了盛大和腾讯的 IPO。

互联网业和投资者开始关注并记住了“季卫东”这个名字，他获得机构投资人的选票在高盛同辈的分析师中名列前茅。

但对季卫东来说，掌声才刚刚响起。

腾讯，领导 Web2.0

每到一个地方出差，季卫东习惯没事的时候到网吧溜达溜达，体察一下“民情”。

2004 年暑假某天，季卫东来到深圳罗湖区某网吧门口，还没进门，就听到屋内噼里啪啦键盘的敲击声。季卫东循声走去，只见网吧内座无虚席，每个网民的桌面上几乎都挂着穿着燕尾服、胖硕的小企鹅 QQ 的即时通讯，一个个在全神贯注地聊天。

“你为什么喜欢用 QQ？”

“QQ 为你的生活带来了什么乐趣？”

“你有多少朋友是通过 QQ 认识的？”

“在网吧是打游戏还是 QQ 聊天？”

他好奇地问着网吧内一个个年轻的网民，了解 QQ 迷如何在 QQ 虚拟的世界里找到自己的乐趣。

这个最早名为“网上中文寻呼机”的 QQ 普及率如此之高，让季卫东多少有点意外。

更让季卫东始料未及的是，2004 年，腾讯 QQ、微软 MSN、网易泡泡和 UC 朗玛占据了国内绝大部分市场，其中 QQ 以 70%的比例高居榜首。截至 2004 年前三个月，腾讯的互联网增值服务及移动增值服务占据了其总收入的 95%以上，并已经拥有逼近亿级的注册用户量。

其实连马化腾自己也没有想到，当年模仿 ICQ 的一个随兴之作，随着在高校一炮打响之后，凭借其简洁、实用及诸项细心的设计，能以令人惊叹的速度在全国迅速传播开来。

“和一般的即时通讯和短信 SP 比较，腾讯最大的核心竞争力是在桌面上的垄断和庞大的社区效应。”季卫东经过长时间的观察，指出腾讯的命脉所在。

腾讯是世界上唯一的一个通过即时通讯赚钱的公司。对季卫东来说，研究腾讯的困难在

于，在整个世界上几乎找不到一个类似的模式，投资界对它的业务也了解甚少。为此，季卫东不得不花费大量的时间不厌其烦地给投资者介绍腾讯的商业模式以及核心竞争力。

季卫东的努力没有白费。2004年6月16日，腾讯正式在香港挂牌上市。上市后股价从3.70港币到目前已飙升了八倍以上。

在季卫东看来，公司上市的过程就好比是生孩子。当一个新生儿来到股票市场，分析师的任务是给投资者介绍这个新生儿的特征和他的长、短处。当新生儿出生（上市）以后，分析师更有责任把这个新生儿慢慢养大。

这些年，季卫东对腾讯始终关注有加。

2006年初，他撰写的《腾讯：领导 Web2.0》的分析报告提出，“在大家都在为 Web2.0 欢呼叫好时，腾讯早已成为中国 Web2.0 的领袖，它一半以上的内容由用户生成，一半以上的新客户由现有用户带来。和腾讯竞争，一定程度上是在和它几千万的用户竞争。”

此后，为了让投资者充分认识“小企鹅”QQ 的价值，季卫东在《腾讯：建设中国最大的虚拟公园》和《中国的谷歌：腾讯还是百度？》等报告中指出，“美国网民以信息为主，而中国网民大多以娱乐为主。谷歌在美国主导了网上的信息；腾讯则领导了中国虚拟的娱乐世界。腾讯是中国最大的虚拟公园，是中国的谷歌。”这些观点让投资者眼前一亮。

季卫东在《QQ 爱》的报告中又提出，“那个穿着燕尾服、胖硕但还拥有灵活步伐的小企鹅 QQ，已经深入网民的内心，成为网民喜爱的超人气卡通形象，小企鹅代表的 QQ 社区已成为年轻网民交流情感的主要渠道，QQ 在中国也已成为一个动词。”

腾讯的成功，让季卫东在业界崭露头角，他开始受邀参加各种大大小小的论坛，让他有机会把他的经验更为广泛地传播。

“我在互联网行业寻找优秀企业，有一个比较简单有效的模式，主要考察公司三个方面：第一是商业模式。有些公司一生下来就是‘好命的孩子’，有些则一出生就是‘苦孩子’，最主要的原因就是商业模式的不同。商业模式，好比是房地产公司建房子时找的位置，找对了地点，房子很容易卖；找错了地点，哪怕房子是用黄金造的，也未必卖得出手。第二是核心竞争力。如果大家的商业模式相同，我们就比较管理团队的执行力，这就好比在同一个地点造两栋房子，就要看谁的房子用的材料好，谁的设计比较巧。第三是企业要有好的价值，得到的价值一定要比付出的价格高。这三点缺一不可。”

业界对季卫东的认知，随着腾讯的成长而深入，并伴随携程的破冰之旅日渐升温。

伴携程破冰前行

2005 年对携程而言，真是不同寻常。

“携程 CFO 沈南鹏离开了。”当携程公司公布这一消息时，资本市场觉得这一切来得有点突然。

的确，作为携程网创始人和首席财务官(CFO)的沈南鹏，自 1999 年以来，帮助携程在短短几年间获得了巨大进步。这样一个高管离职，按照传统的逻辑，对于企业的影响在所难免。

更要命的是，携程 CEO，中国旅游业最好的经营者之一梁建章也在此时提出隐退，这让携程更是雪上加霜。

针对携程面临的困境，2005 年底到 2006 年初，由季卫东撰写的《携程：第五级领导的第一次压力测验》、《携程：第五级领导的第二次压力测验》两份报告应运而生。

在报告中，季卫东提出：“第五级领导是世界上最伟大的领导。他们注重建立一整套长期有效的企业系统，以系统代替领导的个人影响，以保证企业基业常青；而携程努力建立的正是第五级的领导系统。因此，即便高管层离开，只要企业系统还在，对携程的业务就不会产生大的影响。”

季卫东是当时唯一站出来提出此观点的分析师。

俗话说，天有不测风云，人有旦夕祸福。两个高管离职后不久，禽流感的谣言又至。在越南、泰国发生的禽流感正迅速地向周边地区蔓延，不几日，国内部分省市出现了禽流感。一时间，人皆肃惕，畏鸡如虎，谈鸡色变，人们甚至把禽流感看成 SARS，不敢出去旅游，不敢住酒店，不敢去餐馆吃饭，全身自保。

首当其冲，禽流感开始对经济“晴雨表”的股市造成冲击，旅游、航空交通和酒店类的上市公司的股价大幅跳水，携程也未幸免。出于对禽流感的恐惧，很多投行的分析师此时都选择了沉默。

季卫东处逆境时却“人弃我取”。学医学科学出身的季卫东，通过自己所学的专业知识对禽流感进行分析后发现，禽流感和 SARS 不同，禽流感是鸡传人，人并不传人。

他勇敢地站出来，镇定自若地表示：“如果住在同一个酒店，乘坐同一架飞机，即使坐在你隔壁的人得了禽流感，也不会传给你。禽流感来了，只要大家不吃同样的鸡，就不会传染，也不会对携程业务造成影响。”

此观点即出，让投资人悬着的一棵心落了地，从内心开始消除对禽流感的恐惧。

季卫东之所以敢多次站出来，缘于他对携程公司考察后的认同。

2004 年，季卫东第一次到携程这家公司考察，让他意想不到的是，走进携程，看到的不是装修富丽堂皇的办公室，而是屋内简朴的摆设和有些破旧的墙壁。

“携程作为中国网上旅游的领头羊，拥有中国旅游业第一个‘6Sigma’客户服务标准、百分之七八十的客人是回头客，与竞争对手相比，每个员工要多百分之三十的收入但少百分之三十的成本。”

历史已经证明，携程是一家经得起风霜雪雨考验的优质公司。早在 2000 年互联网泡沫破裂后的一片哀鸿遍野当中，携程独树一帜，携程旅行网于 2003 年 12 月在美国纳斯达克成功上市，当日涨幅 89%，开创 3 年来 NASDAQ 开盘当日涨幅最新记录。当初的那家“发卡公司”、订酒店和机票的网站，已经成为了国内在线旅游业无可厚非的老大，市值已经超过了 16 亿美金。

随着投资人对携程信心的恢复，季卫东由衷地笑了。

大摩投出橄榄枝

命运的转折往往在不经意间。

2005 年初，工作了一天的季卫东回到家里，静静地坐在客厅的沙发上，回想着一天的工作，忽然，叮铃铃的手机铃声打断了他的思路。

“摩根士坦利的玛丽·米克很欣赏你的才能，可以给你提供很好的平台来让你尽情施展自己的才华……”摩根士坦利要挖人了，开出了副总裁的高职位和高薪水，而且是打着“网络女皇”玛丽·米克的旗号。

这个电话改变了季卫东的命运。

季卫东对玛丽·米克的名声早有耳闻，她所获得的荣誉的确让一般人望尘莫及：1998 年，她被美国著名的《巴伦》金融周刊誉为“网络女皇”；1999 年，她以“全球商界影响力最大的第三号女人”的身份登上《财富》杂志的封面；《华尔街日报》更是将她归入能与美联储主席格林斯潘和股神巴菲特相提并论的股市大腕的行列。

“最吸引我的是新公司的平台，以一流的方式做一流的生意（first class business in first class way），在整个世界的互联网投行业始终处于领先地位；同时网络女皇玛丽·米克又是我直接的老板，这两方面在我的决定里占了权重的 70%~80%，我考虑第三位的才是给我多少薪水。”季卫东回想起当初跳槽的情景，脑海里仍历历在目。

“高盛的文化有点象军乐队，大家的声音整齐一致，出台很雄伟，台下的观众肯定会鼓掌叫好；而大摩的文化更象一幕话剧，每个人的角色不同，声音可以不一样，但放在一起，

却是一幕非常精彩的话剧。”

经过了一个多月的反复权衡和思考，在高盛工作了1年半的季卫东，于2005年4月加盟了摩根士坦利。

大摩提供的广阔空间和平台，让季卫东如鱼得水。从2005年开始，他努力把自己对互联网业的观点表达达到淋漓尽致，《互动电视——中国的数字新‘长征’》、《中国媒体和互联网——十个不同寻常的‘常识’》，《为什么网络游戏和生物制药业相似？》、《体育内容会火爆的五个原因》、《户外和网络广告——中国广告业的晨星》，《中国媒体和互联网——2007年的十个预言》及《媒体来自火星，互联网来自金星》等一系列有创造性的观点对中国互联网和媒体业形成很大冲击。

由于他的出色表现，2006年底，刚做了一年多副总裁的季卫东又被晋升为执行董事。

从2003年开始入主高盛做分析师，到摩根士坦利担任副总裁、执行董事，季卫东的人生角色转换只用了三年半。而一般人要达到这个目标需要六至七年甚至更长时间。

“我的每一次的跨越，都离不开母亲的帮助和鼓励。”季卫东始终认为自己今天所取得的成就，与母亲的帮助息息相关。

很少有象季卫东那般“敬业”的母亲。虽然退休前身为一名编剧，没有任何科学教育背景，但季卫东转什么行，她就跟着学什么行。从生物领域对癌症的研究，到金融投资，再到现在的互联网，她老人家与时俱进、不辞辛劳。

“现在还经常到图书馆查阅资料。如果连一个70岁的老人家还在不停地学习，我就更没有理由不学了。”在季卫东心里，母亲是伟大的。

季卫东是一个孝子。自从回到香港工作，常常和母亲相聚；母亲到香港，也常常一住就是几个月。在香港的那些天，季卫东总是早出晚归，但每次回家，家里的灯总是亮着，无论多晚，母亲都要等他回来。

“每个人生活理念不同。我的完美人生，就两句话：每天高高兴兴上班，每天高高兴兴回家。如果每天高高兴兴上班，你一定热爱工作；如果每天高高兴兴回家，你一定热爱家庭。”

对于第一句，季卫东已经做到，因为他的工作便是自己的兴趣，每天也非常享受工作带来的快乐。至于后一句，对仍是单身的他来说，还是努力的方向。

季卫东事业有成，但目前还孑然一身，是一个不折不扣的“钻石王老五”，对于别人这个称谓，他总是笑笑说，“我一粒钻石都没有，实在是不敢当……”论财富，他或许暂时还不及富豪后代，但英俊的外表和德智双全，为他加了不少分。

“我每天都对幸福充满了期待。”低调的季卫东说出了自己朴素的心声。茫茫人海，万水千山，他会耐心地等着“她”。

发现“蓝海”

在这个世界上，从不缺少机会，永远缺乏的是发现机会的眼睛。

而季卫东总能看到别人看不到的东西，发现一片“蓝色海洋”。

当你出入于商务写字楼电梯、大型卖场时，如果稍加留意，就会看到一块块液晶显示屏在不停地播放广告内容，这就是江南春一手打造的分众传媒。

就是靠着这块方寸屏幕，江南春在短短三年的时间，并购框架、聚众传媒，统领中国楼宇广告市场，33岁就坐拥近七亿美元的资产，跻身胡润富豪排行榜前30名。他开创了分众传播的新时代，演绎出了一曲令世人惊叹的传媒神话。

“江南春和他的分众传媒之所以能创造出这个奇迹，靠的是差异化竞争。”诸多业内人士在分析分众的盈利模式，几乎是异口同声。

但季卫东不这么认为：“我认为分众传媒完全是创造了一种新的蓝海商业模式，在完全没有人去的地方开拓了自己的一片蓝海。认为分众传媒是差异化竞争，说到底还是以红

海的观点来观察这个公司。”

季卫东在行业内第一个提出了“分众传媒是蓝海商业模式”，他在《广告世界的“蓝海”创造者》的报告中指出：“分众传媒和传统的户外广告比，在地点的选择上有相当大的灵活性。传统的户外广告，无论在高速公路边，还是在社区的汽车站上，基本都受到政府的调控，不可以随便设。但是分众传媒可以根据用户的需要进入不同楼宇，达到不同的广告人群。相对传统的电视传媒来讲，它市场份额特别大，目前占到了户外楼宇广告 90% 以上的市场份额，而电视业老大的中央电视台，占了电视广告的 30%。正是因为市场份额大，所以提价空间也高，在过去的两年当中，每半年分众可以提高广告价格 20%—30%。一般的电视传媒一年当中能够提价的范围差不多在 10%—20% 之间。”

《蓝海战略》这本书季卫东看了很多遍，对红海和蓝海有着自己独特的见解：虽然红海也讲究差异化，但有竞争的地方，最终的结果还是会鲜血淋漓。而蓝海是没有竞争或罕有竞争，能避开鲜血淋漓的后果。

他发现，在中国，聪明人太多，很容易一个行业赚钱，很多人涌进去，造成竞争性的“红海”。尤其在实际操作中，真正能开创蓝色海洋的 CEO 并不多见，许多创业者、经理人都花在花费巨大的力气在红海里折腾。

“蓝海战略的基石是价值创新，在这种战略指导下，CEO 不要把精力放在打败竞争对手上，而是要放在全力为客户和企业自身创造新的价值。‘蓝海战略’的核心，就是不要抱怨没有机会，只要动脑筋，下功夫，就能在一片似乎无望的‘红海’中开辟出蔚蓝的海洋。”

季卫东在分析一家公司的时候，常常把自己看作是这家公司的“虚拟”CEO（总裁）或 CFO（首席财务官），设身处地为公司设想最佳策略，以此对照管理层的决策来判断公司股价的走向。

“我们把自己当作公司‘虚拟’的 CEO 或 CFO，每天所做的决定和公司的 CEO 和 CFO 基本上是一样的。无论是新产品的推出、品牌建设还是客户服务，我们都设身处地把自己想象成公司的经营者。只要这个公司运营合理，即使短期受点影响，我们也会报以长期持有的态度。因为我们相信只有长期为客户创造价值，才能为投资人带来回报。这是我和别的分析师不同的地方，也可以说，这是我们自己的一片蓝海。”

好的分析师的眼光应该是独到的。当大家同时在看一幅画，每个人看到的内涵却完全不同。对季卫东而言，一个分析师的最大使命，就是要帮投资人找到伟大的公司，并帮助成长中的公司成为伟大的企业。为此，他向“数字江湖”的大侠们，如网易的丁磊，阿里巴巴的马云，新浪的曹国伟，征途的史玉柱请教过“剑招”，其中不少还成了朋友。

也正是因为季卫东积累了“虚拟”CEO 的深厚底蕴，他被业界广泛认为是一位“意见领袖”（thought leader）和媒体投资的专家。他常常被媒体公司、风险投资基金和私募基金邀请分享他的理念，也在上海电视节、中国动漫节和中国计算机两会上，发表他对中国媒体和互联网业发展的观察和预测；他的观点被著名媒体，如纽约时报、华尔街日报、商业周刊和财经杂志广泛引用，也在网络上广为流传。

不仅是工作，季卫东管理自己也如同管理一个公司一样，在生活中时时处处寻找生命中的蓝海。

“一个人的生命中，有 20 多年是在床上度过的，有效的工作期只有三、四十年。投行有很多聪明人，他们花费了很多时间研究和推荐别人的公司，研究自己却往往没有那么深入，也不那么理智。我们个人也有商业模式，也有投资回报率，也有投入和产出，这一切都贯穿始终。”

季卫东个人的商业模式，有三个判断标准：价格和价值、聪明和智慧、快乐和喜乐。

“要追求价值，因为价格是你付出的，价值是你得到的；要追求智慧，因为聪明代表的只是一个人的学习能力，而有智慧的人更能把学到的应用到生活中去；要追求喜乐，因为快

乐是一时的，而喜乐的心境却是永恒的。”

季卫东喜欢读书，也读了很多书。他认为，读书使人充实，也使人更明智。在 2007 年春节放假期间，他一口气读了七本书，甚至包括韩国人写的非常轰动的畅销书《吃出你的健康来》，也成为他的最爱。

哪些书是粗粮，哪些书是细粮，季卫东有自己的判断标准：大凡想有所成就的人，在年轻的时候总爱阅读名人传记，改变自己、寻找新生，而阅读名人传记无疑是成功征途中最为明智的捷径。

“我喜欢阅读记录他人成长史的人物传记，因为它们把一个人一生的智慧都浓缩其中。每个人生命有限，不可能经历那么多事情，通过阅读人物传记，可以从别人的生活经历中学到很多的经验和智慧，通过这些虚拟的老师，一个人的进步会更快。”

“季卫东一天可以阅读 2、3 本书。大量的阅读，使他看问题看得准，也看得比别人远；在当今这个比较浮躁、急功好利的时代，有几个人能够把其它时间都挤出来在家里看书？像季卫东这样的人其实已经不多了。”这是好朋友瑞银华宝董事张远生对他的评价。

和季卫东相比，当今的互联网时代，一年中能看完一本书的年轻人连一半都不到，这让季卫东难以理解。

“人弃我取，别人不做的事情对我来说就是机会，这也是我寻找蓝海的一个比较容易的办法。看书对我来说非常重要，每天要吃细粮，而不只是精神上的快餐。”

生活得像个投资人

季卫东有一个信念：要做一个好的投资人，就得生活得像个投资人。

2005 年初，在澳门和煦的清风阳光下，季卫东和几个好朋友在漫步。

“有三样东西对人的健康最重要：空气、阳光和运动，高尔夫运动很好地集中了这三个要素。”季卫东对身边的好朋友张远生（现为瑞银华宝董事）说。

在张远生眼里，和打篮球的娴熟球技相比，季卫东并不善长打高尔夫球。虽然早在商学院读 MBA 的时候，季卫东曾一度喜欢上了高尔夫球，为了尽快掌握这项运动，他把教练讲的所有内容一一记在本子上，细致到把挥杆的姿势都画成图，但球技依然没有长进。因为做投行，季卫东没有大段的时间去高尔夫球场，最终他对这项运动不得不暂时忍痛割爱。

但是他用投资银行家的眼光观察到，澳门土地稀缺，高尔夫球场更是无法再生的资源，如果能转化为投资，一定错不了。为此季卫东曾前后三次去澳门考察高尔夫球场，到 2005 年，这项投资终于尘埃落定。

“我投资高尔夫球场就是买个稀缺性，现在价值已经翻倍了。”说起这段经历，季卫东微笑着向朋友们分享他的小战果。

季卫东喜欢交朋友，他认为人一生中最大的投资就是把时间和友情奉献给自己热爱的朋友。中国互动维客的 CEO 潘海东直到现在还念念不忘当初下海时季卫东对他的帮助和提携。

2005 年，潘海东辞去亚商在线首席信息官的职务，自己创办互联网公司中国维客。为了让企业快速步入正轨，2006 年 2 月，潘海东专门奔赴香港约见季卫东。在飞机上，潘海东心里没底儿，直犯嘀咕：“跟季卫东不是很熟，他会真诚相待吗？”

让潘海东感动的是，公务繁忙的季卫东跟他足足交流了两个多小时。

“那次见面，季卫东给我上了一堂非常生动的业务课。他跟我讲了互联网行业的整个发展状况，以及我们公司的战略安排，让我一下子了解了中国互联网整个用户的年龄特征、消费习惯、和不同商业模式，让我受益匪浅。”

直到现在，潘海东在工作上遇到问题，还常打电话问问季卫东，听听他的真知灼见。

季卫东也喜欢美食，在常去的城市比如香港、上海等地，他都会观察餐馆运营的细节，然后依据性价比对饭店按钻石、黄金、白银等进行排名。很多去香港的朋友，到吃饭前，都

会打电话问他：哪个饭店比较好，哪个饭店比较实惠，他都毫不保留地把自己的排名奉献出来。

“这是一种很积极的态度，也是热爱生活的表现。”受过他推荐的朋友对他的身体力行总是赞不绝口。

“所谓性价比，就是饭菜的质量和付出的价格是否匹配，味道再好的食物，如果价格太贵，也排不上钻石。以低于平均的生活成本，获得高于平均的生活质量，这是我生活的一个准则。”

季卫东的家在香港的半山上，离办公室只有 15 分钟路程。“如果每天能在路上节省半小时，两年下来就可以节省一个月，可以多做好多事，完全符合我投资和做人的理念。要做一个好的投资人，就得生活得像个投资人，‘股神’沃伦·巴菲特就是最好的榜样。”

学医学科学出身的季卫东很注意保养，每天尽量保持 7 个小时的睡眠，这让他每天有充沛的精力应对很多繁杂的事物。他经常挂在嘴边的一句话是：“在投行工作，跑得多快不重要，活得多久才重要。”

认识季卫东的人，都喜欢与他谈论投资之道，那份心得，远远超过在课堂里的学习。

“投资股票就象买衣服一样，要冬天的时候买夏天的衣服，夏天的时候买冬天的衣服，才能找到价廉物美的好东西；买股票不是选美，头脑要冷静，大家都叫好的时候你该多考虑风险，大家都退出的时候你买进的好日子恰恰也就快来了。”

季卫东的朋友们，更喜欢与他谈论人生，那份平和与乐观，悄无声息地感染着你。

“我父母教会了我乐观，所以在任何情况下，即使是黑夜，我也总是会看到漫天的星星。在我的人生字典中，有‘不成功’，但没有‘失败’，因为不成功，总是有机会从头再来。”

季卫东性情温和，低调而内敛，看上去并不象在水面上疾驶、并掀起层层浪花的快艇，而更象一艘大游轮，稳定却经得住风浪，能成功地到达彼岸。

我们期待在未来的日子里，季卫东这艘大游轮能千里扬帆，驶得更远。

胡祖六：中国经济全球化的推动者

“红色弗雷德”

1997 年 7 月 2 日，香港回归祖国的第二天，当我们正在为香港回归举国欢庆时，突然传来惊天响雷，泰铢贬值引发了亚洲金融危机。

泰国央行发表的一项重要声明称，“此前十余年盯住美元的泰铢，开始自由浮动。”泰铢对美元当日即贬值 15% 以上。亚洲金融危机正式开始。

刚赴任高盛中华区首席经济学家的胡祖六，几乎是一上任就遭遇到了亚洲金融危机的狂风暴雨。

在金融危机面前，东南亚各国汇率极度动荡，金融危机导致经济危机，有的国家经济甚至在一夜之间倒退十年。亚洲金融多米诺骨牌在一个接一个地倒下。

这场突如其来的经济危机对中国是一次严峻考验，对胡祖六的职业生涯也是一次洗礼。当时，首当其冲的两大问题是：中国会不会发生金融危机，人民币会不会贬值。

在世人震惊困惑之时，经济学家们纷纷抛出假说，展开了异常激烈的辩论。一些重量级国际学术界人士克努格曼、斯蒂格利茨、萨克斯、麦金农等也加入了辩论。

随着参加辩论人数的增多，观点的差异性很大，也越来越令人感到困惑。

“在亚洲金融危机面前，中国经济也在劫难逃。”华尔街绝大多数经济学家和分析师的预言逐渐成为主流在业界弥漫开来。

在这个乱世出英豪的时期，在扑朔迷离的经济形势面前，胡祖六并没有立刻加入辩论的阵营，而是冷静、耐心地进行着独立思考和分析。

他收集了大量时间系列和横截面数据，用实证研究模型来定量评估亚洲金融危机对中国出口、外资流入、国内消费、投资与物价等各个方面的影响。结果表明，亚洲危机虽对中国出口和 FDI 有较大的负面影响，但人民币贬值并不能产生增加外部需求的预期效果。而扩大财政支出等刺激内需的政策措施可以最有效地减低或冲销亚洲危机对中国经济的负面影响。中国不需要也不会采取人民币贬值的政策。

随后，胡祖六在国内外媒体发表了多篇关于亚洲金融危机的系列专题研究报告，以及多篇关于中国经济与人民币汇率的相关文章，将上述观点表达达到淋漓尽致。

这些分析严谨、立意鲜明的文章一经发表，即刻在业内引起广泛关注。

胡祖六的良好预期给中国高层留下了初步印象。但是他的“反共识”预测也让他承受不小的心理压力。

在一次会议上，胡祖六恰好和 MIT（麻省理工学院）的克努格曼、哈佛的萨克斯与世界银行的斯蒂格利茨同在一个圆桌上。

“在这次亚洲金融危机面前，中国经济很难承受得住，人民币贬值在所难免。”在这三人中，克努格曼和萨克斯两人都对中国经济表示出极度悲观。

“中国借增加财政支出刺激内需可以维持较高的 GDP 增长率，但要真正做到保持人民币汇率稳定却很难。”世界银行的斯蒂格利茨的观点只有一部分与胡祖六一致。

势单力薄情况下，更有冷嘲热讽向胡祖六袭来。

“你是在利用华尔街的职位替中国政府做代言人，是红色弗雷德。”一位赫赫有名的对冲基金人士公然对胡祖六发出攻击。

胡祖六在国际上“红色弗雷德”的称号由此得名。

在各种不利的言论里，连他高盛的部分同事也开始怀疑他的判断，并为他的专业声誉暗捏一把汗。

即便如此，一贯崇尚独立思维，从不人云亦云，也不追求标新立异的胡祖六，在众多的狐疑声中独树一帜：他一旦在严谨分析基础上做出判断，不会因与主流意见不一致而放弃自己的观点。

他依然坚持并在不同场合发出自己的声音，尽管这种声音是孤独的。

拨得云开见月明。1998 年底 1999 年初，中国经济在亚洲金融危机期间持续增长，人民币也依然坚挺。

市场证实了胡祖六“人民币不会贬值”的判断。准确的预言使他一举成名，不仅赢得了全球客户和同事的尊敬和信任，他在国际资本市场也从此声誉显赫，并开始拥有话语权。

许多人开始关注这位来自中国的，在国际上有着“红色弗雷德”称号的经济学家，试图追寻他的成长轨迹，触摸他内在的思想，感知他精神脉搏的跳动。

“科技兴国”之梦

“一方水土养一方人”。潇湘大地，山川秀丽，英雄辈出，人文荟萃，湖南的山水人文给予了胡祖六智慧和力量。

胡祖六出生在汨罗江与洞庭湖交汇之地的湖南汨罗（旧属湘阴），那里虽然贫穷、偏远，却在古代及近现代涌现出不少杰出人士。楚国时，三闾大夫屈原忧国忧民，自沉于汨罗江中，以身殉国；晚清重臣左宗棠是湘军重要统帅之一，他投笔从戎，收复新疆，是同治中兴名臣，洋务运动倡导者。清末明初的郭松焘是中国历史上首位驻外大使，担任清廷当时最重要的驻英法公使。除了满腔爱国忧民的情怀，他还具备同时代人罕有的清醒和远见，呕心沥血推动“中国走向世界”。

榜样的力量是无穷的。这些爱国志士的事迹流传千古，被汨罗人引以为豪，更在胡祖六年幼的心中播下了爱国的种子。

人生之路漫长，但关键处只有几步。胡祖六 15 岁那年，人生的第一个机遇悄然来临。

“四人帮”倒台，邓小平启动了改革开放，被“文革”中断 10 年之久的高考制度恢复了。1978 年胡祖六考上了大学。

他从小对文学、历史科目感兴趣，报考文科自在情理之中；但那时候，“科技兴国”的口号很流行，要报效国家，还是要选择理工科。胡祖六反复掂量之后，最终选择学习理工科，报考了清华大学力学系。他当时的人生目标就是当一名伟大的工程师，时刻期待着以工程师为职业，投身于中国的现代化建设。

78 级是文革后全国统一高考的第一届大学生，学生的年龄悬殊极大，在班内，胡祖六年龄最小，只有 15 岁，而班里不少同学都在 30 出头。

同窗大哥哥、大姐姐都很喜欢胡祖六这个小弟弟，开始关心他。

耳濡目染，受这些人生经历丰富、勤奋上进、心智成熟的“大哥哥、大姐姐”的影响，胡祖六学习刻苦。在大学期间，无论是基础课还是专业课，各门功课成绩在班内都出类拔萃，即便是让理工科学生厌倦的党史、哲学等公共科目，胡祖六也学得有滋有味。

唯一让他感觉艰难的是英语。

在上大学前几乎没有学过任何外语，不得不从 ABC 开始学起，而大学课程的第一本英文教材是《科技英语》，大多数课文是从美国‘Scientific’‘Nature’杂志上摘选而来，里面处处是由拉丁文演变而来的复杂枯燥的科技术语。万事开头难。

第一学期，胡祖六最为痛苦。每次上课，班上有一位来自上海的同学都在和英文老师进行流利的英语对话，看着他们悠然从容的神态，胡祖六都深受刺激。“我一定要在短时间内尽快提高英文水平，赶上他们。”从小就不服输的胡祖六暗下决心。

从此，他开始更加努力地学习英文。在他随身衣袋里，总装着一些写满了英文单词的小纸条，无论何时何地，只要有空就拿出来读，甚至在学校食堂排队买饭的几分钟时间，也不放过。

辛苦努力，终有收获。

一个学期过后，胡祖六的英文进步神速，不但考试成绩优异，居然还在全校英文竞赛中得了第一名。

为了补习功课，胡祖六连寒假也没有回湖南老家过年。

“一个人在北京过年挺寂寞的，到我们家来过年吧。”

正月初一，一夜漫天飞雪过后，早晨醒来，拉开窗帘，外面已是白雪皑皑，白雪笼罩下的校园静谧而安详。

胡祖六拿起一本英文书走到室外，在清晨的北国雪地里尽情地呼吸新鲜的空气。他在平整而厚厚的雪地上边踱步，一边朗读英文，踏雪的吱吱声和着他朗读英文的声音，在宁静的校园内清晰悦耳。

其实，这不是他第一次放寒假不回家过年。为了学习英语，他有好几个寒暑假都在学校度过。那时国内出版的英文图书少得可怜，他就想方设法从学校图书馆借了英文原著来温习高等数学、理论物理、固体与流体力学等科目，既学习了英语，又学习了专业课，一举两得。

尽管那时胡祖六对“现代化”和“全球化”这些如今大家耳熟能详的概念理解得并不深刻，但在他心里，已经意识到英文无论对于国家的富强，还是个人未来事业的发展，都至关重要。

“英文是全世界最通用的外交、商业和科技语言，是中国联系外部世界的桥梁，即使自己将来做一名出色的工程师，也要掌握英文，才能把美国等发达国家的先进科学技术学到并运用于中国。”

胡祖六无论如何也没有想到，自己怀揣的“工程师之梦”因为一个偶然的机遇，他的人生轨迹悄然发生了改变。

哈佛里的苦读

命运的转换往往让人始料不及。

20 世纪 80 年代早期，改革开放政策在中国的大地上波澜壮阔地推进，举国上下充满了生机和希望。

“相比纯粹的工程师，目前国家急需的是有理工科知识背景的人才，来从事企业管理工作。”思维敏捷的胡祖六即刻捕捉到时代快速跳动的脉搏，猛然意识到现代市场经济管理的重要性。

此时，他已先后拿到了清华大学的工学士和工学硕士学位，今后是继续攻读工程力学博士学位还是转学经济管理？胡祖六举棋不定。

在他左右为难时，一个机遇悄然来临。中国向美国公派几位留学生到哈佛大学学习宏观经济。胡祖六从百里挑一的考试中脱颖而出，被公派到了哈佛大学。那一班博士中，除了胡祖六，还有一连串当今中国经济学界响亮的名字：邹恒甫、钱颖一、许成钢、李稻葵、樊钢、王一江等人。

哈佛大学总部位于历史文化名城波士顿的剑桥，是北美历史最悠久的高等学府，也是全球最著代表性的研究型大学和学术中心。哈佛的经济系是实力最强的经济系科之一，这里名师济济。

来到哈佛，这里自由主义的传统和宽松活泼的学术空气，让胡祖六耳目一新，“就象是到了伊甸园”。

在哈佛博士班第一年，胡祖六通过了必修课和博士资格考试的笔试部分，接下来，必须选择一个或两个专业领域来准备资格考试的口试部分并作为博士论文的研究方向。

大体上，经济学可以分为宏观经济理论或与宏观相关的领域、微观经济理论或与微观相关的领域。由于语言、专业训练、文化背景等原因，在国内高校受过理工科教育后到美国学经济的中国留学生大多选择了微观经济理论或计量经济领域。因为相对微观经济的有条理、规则和缜密，宏观经济还没有成型，学派林立，什么古典主义、新古典主义、凯恩斯学派、货币主义、理性预期学派、结构主义等等，杂乱无章。尽管如此，我还是选择了与宏观经济相关的领域作为主要研究方向。

胡祖六之所以这样选择，除了他对中国市场化改革初期面临的一系列宏观经济问题，比如通货膨胀、汇率与国际收支失衡、财政赤字等非常关注并产生了强烈的研究兴趣之外，最吸引他的，是他想得到哈佛一些对美国宏观经济政策最有影响的学者，如劳伦斯·萨莫斯、杰弗里·萨克斯、理查德·库珀、马丁·费尔思坦等人的直接指导。

在治学和研究风格方面，萨莫斯对胡祖六的影响最大。

在哈佛经济系教授中，有美国“经济界的基辛格”之称的萨莫斯，在哈佛大学是一个响当当的人物。他 27 岁获得哈佛大学经济学博士学位，28 岁时成为哈佛大学历史上最年轻的正教授，38 岁时成为世界银行首席经济学家。他是里根政府的经济顾问，克林顿政府的财政部长，46 岁时出任哈佛大学的第 27 任校长。

萨莫斯的显赫声名使他在哈佛执教时期很受学生瞩目，不只是哈佛的研究生，连 MIT（麻省理工学院）的学生也慕名而来，请他指导。但萨莫斯的脾气和傲骨，让一些本想跟他研究宏观和财政问题的研究生望而却步。但对胡祖六，萨莫斯从一开始就非常和气、耐心，并且是随时约随时见，不只是在办公室与胡祖六促膝交流，还多次邀请胡祖六到他在波士顿郊外的家中做客，让很多人羡慕不已。

“萨莫斯是实证研究的大师，不迷信理论教条和常规结论，重视用统计数据来支持或质疑某观点，他们几乎每一篇文章都是针对重要的现实经济问题。能够得到萨莫斯的亲自指点，我感觉很幸运。”

胡祖六与萨莫斯的师生情谊弥笃。无论萨莫斯在离开哈佛后到世界银行工作，以及到美

国财政部乃至又回到哈佛做校长，不管他的工作如何变动，他们之间一直保持着密切联系，特殊友情就像美酒历久弥新，像香茗回味无穷。

“我在金融领域的锤炼主要受益于哈佛商学院的罗伯特·墨顿教授。墨顿和高盛公司的合伙人费雪·贝拉克、斯坦福大学的莫云·苏尔斯一道都是金融衍生工具理论的奠基人，是著名的 Black-Merton 期权公司的创立者。墨顿与苏尔斯因其对现代金融理论的贡献于 1997 年获诺贝尔经济学奖。在哈佛，我就已经把他的‘连续时间金融学’翻得滚瓜烂熟”。

时光荏苒，转眼间，两年过去了。胡祖六开始准备毕业论文。他本想与萨克斯教授有更多的交流，不巧他离开哈佛做学术休假，穿梭全球各地，主要致力于为时任俄罗斯总统叶利钦、捷克总统哈维尔等转轨经济国家政府做经济顾问。

萨克斯是全球最有名的经济学家之一，有“当代凯恩斯”之称，平时很难在哈佛所在的剑桥区见到萨克斯的身影。胡祖六抱着试试看的心情，把厚厚的一叠论文初稿邮寄给了萨克斯，从内心里，他并没有指望萨克斯能为论文作指点。

但是，当他收到萨克斯寄给回的论文，却让胡祖六分外惊诧：萨克斯对他的论文从头至尾看后，写了满满十页纸的评论和建议。

“萨克斯对我论文的评议底稿我现在还收藏着，他让我看到了一位教授治学的严谨和认真。”

1991 年 6 月，在哈佛商学院爬满长春藤的摩根楼一间会议室，胡祖六的博士论文答辩正在进行。

此次答辩委员会由萨莫斯、墨顿和萨克斯三位经济学巨擘组成。三位教授正襟危坐，现场气氛分外庄重。之前，胡祖六为答辩做了充分准备，所以他并不感到紧张。

一个小时后，答辩结束。

“Fred，你先回避一下。”萨莫斯示意胡祖六。

过了几分钟，胡祖六被叫回会议室。

“祝贺你，Dr. Hu（胡博士）！”三位教授满面笑容，走上前分别与胡祖六握手。墨顿教授当场还为胡祖六开了一瓶香槟酒以示祝贺。

这是胡祖六生平第一次被人称为“博士”，欣慰之情充盈内心。

名师高徒

能进入世界经济管理的核心圈子，是很多人梦寐以求的。

严格的经济学训练，哈佛几大经济学家的弟子身份，胡祖六博士毕业，很自然地进入世界经济管理的核心圈子。

在 1991 年春暖花开的时节，胡祖六博士毕业离开了波士顿，加入位于华盛顿的国际货币基金组织（IMF），开始了职业经济学家的生涯。

IMF 是凯恩斯在二次世界大战末向罗斯福总统建议而设立的。作为二十世纪最有影响力的经济学家，凯恩斯从两次世界大战的悲剧中得出结论，人类持久的和平必须有稳定的货币与自由贸易体系和经济繁荣为基础。按照凯恩斯的设计，IMF 作为历史上第一个国际性经济组织，通过与成员国政府的高级经济学家和各种短期性信贷设施，来负责维持国际货币秩序，国际收支平衡和宏观经济稳定。

胡祖六初到 IMF 时，80 年代初爆发的拉美债务危机仍未了结，柏林墙倒塌后，东欧和前苏联也开始启动市场化经济改革。然而，政局的不稳定，加上经济政策的失误，使得这些转轨国家在改革之初就陷入了严重的困难，恶性通胀、经济衰退、失业高攀、财政汇率和银行体系都受到了巨大压力。为这些转轨经济国家提供技术援助，政策咨询，紧急信贷支持，以及稳定宏观经济与金融体系，成为当时 IMF 的一项首要任务。

胡祖六喜欢挑战。冷战结束后全球经济开始经历重要的结构变化与调整，让他感到新鲜和兴奋。作为 IMF 的经济学家，他必须经常飞往世界各国，与成员国政府举行磋商，参加各种类型的国际经济会议，参与宏观经济政策研究、评估、实际决策与操作过程。他先后在 IMF 的亚太局、研究局和财政事务局多部门工作过，接受过各种不同性质的任务，接触面非常广，这使他在比较短的时间内积累了第一手的政策经验。

在 IMF 平台，胡祖六有幸与世界各国政要面对面交流，让他受益匪浅。

1991 年春，胡祖六参加了和新加坡政府的经济磋商，新加坡之父李光耀的治国理念、战略远见、全球视角和广揽天下英才的领袖魅力，让他钦佩和欣赏。

同年，胡祖六还参与了对正遭遇严重国际收支危机的印度的援助项目。当时印度财政部长就是现任总理辛格，他在危机关头借用 IMF 等外力推动印度市场化经济改革，给胡祖六印象深刻。

“我记得在德里和华盛顿的每次会议上，辛格坐在谈判桌对面，说话总是细声细气，慢条斯理，但却充满了学者的理性和沉着。”

在 IMF 的广泛涉猎，对于胡祖六作为一个经济学家的成长，非常有价值。

胡祖六今天习惯地从国际比较的角度来思考分析许多经济问题，与在 IMF 的工作经历有关。IMF 对我人生和职业发展最大的帮助是让我获得了宏观经济政策的实际经验，并建立了国际的视野和思维。”

对身处异国他乡、每天受美国文化浸染的胡祖六来说，在国际经济组织的平台上考察见证中国经济的机构转型和快速发展，是幸运的，也是一种特别的经历。

1993~1995 年间，是中国宏观经济调控的关键时期，也是一系列体制改革取得重大突破的几年，我有机会参与了 IMF 和世界银行两大机构与中国政府的宏观经济政策磋商，全面关注和紧密跟踪了中国当时的宏观经济趋势和政府采取的一系列治理经济过热的宏观调控措施。同时，我还参与了对中国正在酝酿出台的财政税收体制改革与外汇制度改革方案的评估论证、政策咨询、技术援助和人员培训工作。

人们时常把幸运归结为上天的安排，其实人的一生中，“幸运”的光环可能光临你一两次，不可能终生都陪伴你，所以，当一个接一个的幸运降临到胡祖六身上，已经不是偶然。他的成功，源自扎实功力的一种厚积薄发。

1995 年，正是严冬，寒风凛冽，哈佛大学萨克斯教授接到瑞士世界经济论坛（WEF）主席克劳斯·施瓦博教授打来的电话。

“我们想物色一个既有较强的分析能力又有国际经济实战经验的经济学家，你帮忙推荐一个？”

“按照你的要求，胡祖六最为合适了。”

萨克斯教授的推荐，让胡祖六成为了世界经济论坛的首席经济学家和研究部主管。

世界经济论坛的一个主要活动之一是举办一年一度的达沃斯峰会。达沃斯是欧洲著名的避暑和滑雪圣地，也是欧洲著名的疗养圣地，来这里参会的几乎都是世界各地的政府首脑、大企业 CEO 以及知名学者。

在本次论坛上，胡祖六宣读了一份年度《全球竞争力报告》，该报告是由胡祖六与世界经济论坛另一位经济学家萨克斯以及哈佛商学院的竞争战略大师波特教授三人一起完成。该报告采用内生经济增长理论与实证模型，从宏观经济政策、对外开放度、物质基础设施、金融体系效率、人力资本、科技研发、法治与腐败状况等各方面，并结合 WEF 全球跨国公司 CEO 问卷调查微观数据，来分析评估世界上主要发达国家和主要新生市场经济国家的中长期经济增长潜力。

这份报告发表后在国际上引起了强烈反响，不少国家政府和大公司纷纷邀请他去演讲。在诸多赏识者中，原高盛 CEO 乔恩·科赞，开始向这位年轻的经济学家抛出橄榄枝。

力驳“中国威胁论”

达沃斯环境幽雅，这里有美丽的湖光山色，生活宁静而安定。

胡祖六在瑞士达沃斯世界经济论坛工作已经有一年多了，每次站在秀美的湖水旁，举目远望，思乡之情不觉在心中静静流淌，每当此时，他都会感到无边的寂寞；相反，每次出差到北京、上海亦或是香港，他强烈地感受到了国内轰轰烈烈的经济发展所迸发出的热情活力。

“中国经济发展蓬蓬勃勃，欧洲太安静了，在国内，更刺激，也更有挑战性。我一定要寻找机会回中国工作。”

胡祖六在默默等待着可以更加贴近中国、服务中国的机会。

“高盛正在招聘大中华区首席经济学家，我们非常期待您的加入。”

在瑞士达沃斯世界经济论坛年会上，胡祖六宣读的《全球竞争力报告》，让乔恩科赞印象深刻，他让下属向胡祖六发出了邀请。

高盛作为国际著名的投资银行，在世界十大投行中名列前茅，胡祖六从内心里是认可的。而最吸引他的是“大中华区”几个字，这就意味着他可以回到离别十多年的祖国了。

某种程度上，是高盛帮他成全了期许已久的心愿。

初到高盛，胡祖六就赶上了 1997 年亚洲金融危机。他预测中国不会发生金融危机以及人民币不会贬值，让他声誉日隆，逐渐奠定了他在高盛以及国际资本市场的地位。

但人间事，事事难料。

亚洲金融危机刚刚过去，国际社会对中国经济的看法立马来了个 180 度的大转弯，从一个极端走向了另一个极端。

2000 年 3 月，美国纳斯达克网络股泡沫破灭，IT 投资陷入“紧缩期”，使得高度依赖电子出口的韩国、日本等东南亚国家经济低迷不振。受此影响，日本和欧盟等发达国家的经济也日显萧条，墨西哥、巴西、阿根廷等新生市场国家也很不景气。惟有中国经济在寒风彻骨中依然俏立枝头，勇敢绽放，出口和 FDI (对外直接投资) 继续保持强劲增长。

然而，“一枝独秀”的代价却遭致另一种危险。

这时候，国际上那些预言中国经济会崩溃、人民币会贬值的声浪已销声匿迹，不少人转身认为“中国的崛起是一种威胁，人民币被严重低估，为中国带来了不公平竞争优势；而来自中国的竞争是导致亚洲邻国和其它新生市场出口和 FDI 下降的主要原因，中国向世界出口了‘通货紧缩’”等等，国际社会对中国的看法从非理性的悲观转为了非理性的恐惧。

“当时这种观点在世界各国广为流行，充斥市场，其直接的后果不但误导了投资者，更重要的是，将导致中国的一些重要贸易伙伴国包括美国、日本、欧盟和东南亚等国家和地区采取一些对华不利的贸易金融政策。”

胡祖六意识到这些国际言论对中国极为不利，他在默默关注着。作为“红色弗雷德”的他，不会任这种理论上不合逻辑、实证上更无支撑的不利观点蔓延。于是，他把他的同事乔纳森·安德逊 (Jonathan Anderson) 叫到一起讨论这些问题。

乔纳森是比胡祖六低一级的同窗校友，因为一直对中国经济有着浓厚兴趣，“志同道合”，胡祖六因此招聘他来高盛工作。

人民币被严重低估了吗？中国的竞争是导致亚洲邻国和其它新生市场出口和 FDI 下降的主要原因吗？中国是否真的向世界出口了“通货紧缩”？

胡祖六和乔纳森率领一个研究小组，专门对这些问题一一进行系统而深入地研究，并发表了一系列专题研究报告和论文。

这些研究报告和论文用一系列具有说服力的数字和研究模型进行研究和评估，针对上述问题一一进行了论证和批驳。

吹尽黄沙始见金。论文一经发表，在国际上产生了巨大反响。

“这些报告澄清了无知与混淆,帮助了人们正确地认识中国的崛起对世界经济的真正影响。”萨莫斯教授打电话给胡祖六,对这些报告给予充分肯定。

“这是我所读过的最高水平的投资银行经济研究报告。”斯坦福大学的麦金农教授也给胡祖六发 email,对这些研究报告赞赏有加。

市场是最好的试金石,也最有说服力。随着这些报告的广泛传播,向胡祖六索要文章的人络绎不绝,一度出现供不应求的情况。

为了满足读者的需要,2001年,一本书名为《The Five Great Myths about China and the World》(“关于中国与世界的五大神话”)正式出版。

这本书面世后,在各个书店以及网上书店非常畅销,Amazon 网上书店在三个月内就一售而空。

胡祖六在此书的报告引语是这样开始的:“真相总是杂乱无章、支离破碎、漫无目的、乏味的……真相永远不会有趣,因此我们需要艺术。”

这也许就是“中国经济奇迹”的真正所在。

主张灵活汇率制

1999年,亚洲金融危机已渐渐平息下来。

幸运属于勇敢者。

中国之所以在危机中安然无恙,一个重要因素是中国从1993、1994年始实行了成功的外汇改革以及有效的宏观调控。中国在亚洲金融危机中扮演了一个负责任的大国角色,采取盯住美元的稳定的汇率政策,承诺人民币不贬值。这就避免了遭遇危机国家的新一轮货币贬值。

稳定汇率的政策最终使中国赢得了国际上的一片赞许,也提升了国内公众与外国投资者对中国宏观经济与金融体系的信心。

但是盯住美元的中国稳定的汇率政策是否该一直走下去?

固定汇率制度的支持者认为,“长期稳定的汇率水平有助于人们建立稳定的预期,为国内外投资者的决策制定提供一个确切的基础,促进国际贸易和跨国投资的发展;而未来汇率变动的不确定性会对投资决策制定产生负面影响,从而在一定程度上制约国际贸易和投资。”

固定汇率制度的反对者则认为,“在固定汇率制度下,为了应对冲击,国民产出和就业都会出现大规模的、根本性的调整。这往往是很困难的,也是不稳定的。不恰当的汇率政策将最终导致国际收支危机,在很多情况下会阻滞贸易自由化进程,甚至使之出现逆转。固定汇率制度不利于中国维持宏观经济稳定。”

“如果稳定的汇率政策维持过久,很可能演变为一个僵死的固定汇率制度。”

在每次中国经济进入关键时期,进入争论的时候,都能听到胡祖六的声音。

1999年秋,胡祖六发表了一篇题为《人民币:回归有管理的浮动》文章,论证中国增加汇率灵活性的必要性。文章指出:“随着资本流动的增加,固定汇率制将难以为继;而且货币政策将不可避免地失去独立性,增加了中国宏观经济的风险。”

“一石激起千层浪”,文章发表后,各国专家、学者开始对人民币汇率政策众说纷纭,市场上对人民币汇率政策的争论越来越多。

在这些争论中,甚至有人认为胡祖六所倡导的建立灵活的汇率机制只不过是国际资本的利益代言。

2003年,固定汇率产生的后果越来越凸显。在固定汇率下,资本的流入通过央行外汇储备资产的上升而引起央行基础货币的迅猛增加,从而导致信贷的膨胀,投资的过度增长,经济过热,通胀压力上升。而这时,中国与主要贸易伙伴的摩擦也与日俱增。

在此情形下，胡祖六又一次站出来发表自己的看法，他说：“及时调整人民币汇率对内有利宏观调控，对外可助抑制贸易保护主义势力，是一项明智之举。”

他的再次呼吁引起了政府的重视。

2005年7月21日，中国人民银行发布了汇率机制改革公告，决定从钉住单一美元的汇率制度退出至“参考”篮子货币的有管理的浮动汇率制度。

公告出台的当天，胡祖六欣慰地笑了。

在人民币汇率问题上，胡祖六是最早也是自始至终主张中国采取灵活汇率制的经济学家之一。

推动国有商业银行转制

1997年亚洲金融危机中决定不贬值，并实行盯住美元的稳定汇率政策，迫使中国进行结构性调整、税收制度改革、国企重组，对银行的改革也提到日程。

上个世纪90年代初期，四大专业银行确定向国有商业银行转轨后，这些银行纷纷提出历史包袱沉重，政策性业务太多，转轨难度大。为了便于四家银行顺利转轨，国家随即成立了三家政策性银行，剥离了四家银行的政策性业务。

但是转轨路途却走得不顺畅。

随着四大国有商业银行资产规模连年扩大，资本充足率逐年下降，资本金问题日益突出。1998年，财政部用发行30年长期特别国债的方式向四大银行注资2700亿元。

1999年，四大行又提出了不良贷款太多，转轨步履维艰。中央政府再次启动一次大刀阔斧的改革。国家成立了四家金融资产管理公司，剥离了四家银行的1.4万亿元的不良资产。

在很多人看来，1999年剥离四家银行不良资产，实际就是变相注资。

中央政府两次对国有银行大动干戈，四大行在改革过程中，支付了成本，但成效还是不明显。

于是，有人站出来提出：“在中国金融改革史上，几乎每次资产划拨几乎都不可避免地伴随着巨大的损失，而这些损失最终又不得不由政府来承担。央行的救济似乎成了没有成本的、取之不尽的金融资源。”

还有人认为：“搞金融改革要算成本帐，如果成本过高，入不敷出，不是成功的改革。”

经济学界形成一种观点，认为中国的商业银行已经享受了“最后的免费午餐”，政府再也不能继续注资，否则会造成所谓的“道德风险”。

长期以来一直关注和研究中国宏观经济问题和金融问题的胡祖六对四大国有银行改革深信不疑。

“建立一个健康的运作良好的现代金融体系，不仅可以帮助减少短期的周期性波动，实现宏观经济稳定，更重要的，通过改善投资效率，可以帮助中国经济实现持续地高速增长。”

当他意识到当前经济学界出现的“道德风险”很可能会误导政府决策，使四大银行改革功亏一篑时，不断发表关于银行改革的文章，参照国际银行改革的经验，探讨中国银行改革的战略。

他犀利地指出：“教条式地过分强调‘道德风险’，有可能误导决策耽误改革良机。环顾世界，各国政府在银行改革中无不扮演核心角色，动用纳税者资金为私人金融机构注资的案例比比皆是。鉴于中国国有商业银行沉重的历史坏账包袱，如果政府不果断及时地介入，中国银行改革的步伐将会过慢，过程将会太长，最终成本也将更大，有可能重蹈日本覆辙。中国在银行改革上不能迟疑不决，而应大刀阔斧，采取‘大推进战略’，即通过政府大规模注资一次性消化历史遗留问题，建立既专业化又强有力的董事会，引进战略投资者，吸收国际最佳惯例，帮助国有银行真正转变机制。”

政府采纳了他的建议。

随后，国家再度施以援手，对银行进行“第三次输血”。2003年底，中行建行各获225亿美元外汇注资。2005年4月，工行宣布获得注资。央行以外汇储备150亿美元（约1240亿人民币）和财政部资本金权益1240亿人民币共同注资工行，各占工行50%的资本金。

在完成股份制改造的一系列工作后，建设银行于2005年10月在香港成功上市，中国银行分别于2006年6月和7月在香港H股市场和境内A股市场成功上市，工商银行于2006年10月以A+H股的方式在内地和香港同时成功上市。

政府注资国有银行的股份制改造终于修成正果。

周小川在第十届全国人民代表大会常务委员会第25次会议上作《关于推进国有商业银行股份制改革深化金融体制改革工作情况》的报告时公开表示，“目前已实现公开发行上市的三家大型国有商业银行的股份制改革已取得四大明显成效。三家改制银行的财务状况也明显好转，资本充足率、资产质量和盈利能力等指标显著改进，财务可持续能力明显增强。截至2006年6月底，中国银行、建设银行和工商银行的资本充足率分别为12.40%、13.15%和10.74%，不良贷款比例分别为4.19%、3.51%和4.10%，税前利润分别达340.13亿元、328.14亿元和385.85亿元，达到历史最好水平。”

12 只股票风波

中国股市对于中国经济的地位举足轻重。

2000年是中国证券市场充满变革和活力的一年，年终上证综指报收于2073.48点，涨幅高达51.7%；深证综指报收于635.73点，涨幅达58.1%；沪深B股也表现不俗，涨幅超过130%，深市B指涨幅超过六成。全球主要的38个证券市场中，只有6个国家或地区的市场指数上升。中国股市涨幅位居世界前列。中国股市迎来了一片欢呼声。

此时，胡祖六也在为中国资本市场的中长期前景感到兴奋。他当即写了一篇题为《新资本论——资本市场正在重塑中国经济》的长篇报告，回顾了中国股市的发展，总结了股市取得的显著成就，同时也客观指出了中国股市面临的一系列令人担忧的问题。

“这些问题包括上市公司的质量，公司管治，信息披露，以零售散户为主专业机构投资者还不成熟的结构投资者结构，证券公司专业素质以及监管理念、监管框架与方式问题等等。这些问题其实是世界上所有新生市场面临的共同挑战，但中国最有潜力将这些问题尽早解决，从而确保中国资本市场健康快速发展。”

同时，在报告中，胡祖六预测，“到2020年，中国可以成为全球规模最大最富流动性最有深度的资本市场之一，届时可以与美国、英国和日本并驾齐驱。”

这是国际上对中国资本市场最早，也是最乐观的长远预测。

新年刚过，沪深股市依然沿袭上年的繁荣，呈现出一派龙腾虎跃的热闹景象。在2001年上半年股市又上升了16%，年中达到了历史峰值2245点。

此时，胡祖六意识到股价已严重偏离了基本面，投机成为股市泡沫的加速器。

“内地股价过高，市场将出现不可避免的矫正。许多上市公司质量欠佳，透明度低，真正可以创造较高股东回报值得长线投资的股票寥若晨星，大概不超过一打，内地的散户投资者尤其要谨慎。”2001年8月，胡祖六在香港的一次公开演讲中，认为中国股市存在大量泡沫。

此番言论即刻在市场上引起了轩然大波。第二天，《信报》以“胡祖六认为中国股市只有12支股票值得投资”为题发表文章，触发了一场关于股市的大辩论。

在这次辩论中，虽然有不少人赞同他的观点，但批驳的声音更为强大。甚至有人发表文章，指责胡祖六唱空中国股市，唱衰中国经济。

“中国股市不会像胡祖六担心的那样出现泡沫，还会继续上涨，将

出现‘十年牛市’。”

“胡祖六别有用心，是为高盛进入中国股市二级市场打基础。他是国际资本的代言人。”

这就是被媒体报道后广为人知的所谓的“12只股票风波”。

胡祖六顶着重重压力，继续撰写文章向中国政府提出自己的看法。他认为，“中国政府循序渐进实施国有股减持，通过解决历史遗留的国有股法人股问题，一方面可以帮助改善公司治理，增加市场流通量，同时充实国家社保基金，以备未来应付老龄危机的需要。”

一波未平，一波又起。呼吁国有股减持在胡祖六看来是一个“一石多鸟”的重要改革举措，没想到却是“火上浇油”，大量的批评意见充斥网络，更有人甚至公开发表文章指责他是“一个代表国际大资本却无视小股民利益的‘海龟’”，对他进行人身攻击。

“为什么满腔热情关心中国金融发展，为中国资本市场健康发展建言献策却遭挨骂？”胡祖六没有料到自己发表的专业意见竟然会引起一些人那么强烈的情绪反应。

尽管内心充满困惑，但他依然坚信只要自己提的意见是中肯的、负责任的和建设性的，即便是带有一点批评性，能对国家发展有益，就不值得为人之懊恼和委屈。

言犹在耳。2001年下半年，中国股市开始了漫漫熊途，在经历了极其痛苦的下调过程之后，沪指于2004年9月跌破了1300点，到2005年年中则跌到了1000点附近。

时间仅仅过去3年半，中国股市由于各种弊端的长期累计，泡沫终于破灭。

此时，整个市场风雨飘摇、风声鹤唳，股民欲哭无泪，信心全失。在资本市场面前，人们尝到了苦果。

事实再一次证实了胡祖六预言的正确。

在股市极度低靡的情况下，胡祖六极力倡导的国有股法人股全流通（国有股减持）被政府采纳。

2005年，中国启动股权分置改革试点。随着第一批4家试点和第二批42家试点表决结束，如火如荼的股权分置改革进展顺利，到2007年年初，中国上市公司股权分置改革顺利结束。

中国股市这场史无前例的制度性变革仅用了一年多的时间，就发生了历史性转折，让中国股市从漫漫熊市向持续健康发展的牛市挺进，出现了“日出江山红似火”的局面。

中国股市从2006年6月开始发力上行至今，牛市已经持续了一年多。在这一年多，股市的大盘指数从1500起步，相继突破了2000、3000、4000、5000关口，股票市值则超过了20万亿元，比两年前增加了5倍多。

胡祖六温文儒雅，不善跟人面对面进行激烈的争辩，他只相信事实。市场再一次验证了他对中国股市的惊人判断。

勤勉，敬业，卓越

在高盛头五年，胡祖六主要负责宏观经济研究，从XXXX年开始，集团董事长汉克·鲍尔逊让他挑起了管理重任，负责公司最为重视的中国发展战略与投资银行业务。

高盛作为世界上最大的投资银行之一，进入亚洲市场之后，一个主要业务就是将亚洲本土优质企业推销到纽约、伦敦等世界金融中心上市。

中国作为亚洲乃至世界最具活力的经济增长地区，许多优质企业正在茁壮成长，当这些企业当发展到一定规模之后，必将希望在资本市场上获得公司长远发展所需的资金，而这种资金的需求量，往往是巨大的。

随后几年，胡祖六执掌的高盛亚洲帮助中国特大国企中国移动、中国电信、中国石油、交通银行、中国银行等中国最大的、最重要产业的国有企业海外上市，在给外国投资者谋取

了利益的同时，也帮助国企转变观念和文化，带来了国企最想要的资本、技术和管理的模式。

过去，国内资本市场的容量太小，承载不了大型国企 IPO 的情况下，胡祖六助推大型国企海外上市。但是近几年，当国内资本市场日趋规范，胡祖六在不同场合表示国内资本市场的发展离不开优质上市资源的补充，呼吁已在海外上市的红筹股回到 A 股上市。

“在目前资本账户仍存在诸多限制的前提下，对于大型优质国企上市可以采取两地或多地上市同步发行的方式，采用先发 H（A）股再发 A（H）股的方式，或采取 CDR 发行的方式都可以积极探索尝试。最佳的途径是寻求大型企业、优质企业两地上市或多地上市。”

2006 年下半年以来，境内外两个资本市场同时被利用的案例不断涌现。工商银行、中信银行就先后采用 A + H 股同步上市的做法。

这些年来，胡祖六在高盛这个平台上运用他的专业知识与市场经验，为国内企业在财务重组，业务转型，发展战略，风险控制，公司治理，上市融资等各领域提供具体的可操作性的专业建议，能将理论用于实践，在一定程度上影响和改善现实世界，他很珍惜这样的机会。

对胡祖六而言，投资银行工作是最刺激、也最有挑战性和最有吸引力，同时他也不得不承认投资银行业有许多他完全无法适应，以及与他的人生价值观格格不入的东西。

胡祖六内心里为这个行业某些人的行为感到担忧、羞耻和悲哀。”

“我坚信，一个受人尊敬的优秀的投资银行家必须是真正的金融专家，同时还必须有健全的人格与端正的人品道德，二者缺一不可。”

胡祖六对他的团队要求很严格，希望他们每个人都真正做到专业化，追求卓越，勤勉敬业，忠诚守信，把客户的长远利益放在第一位。

而他自己更是以身作则，致力于成为一个真正的榜样。

他经常对年轻的员工说，“标准要树得高，目光要看得远，诱惑面前要清醒。宁肯丢掉项目，也决不能做错事。”

成功者之所以成功，在于做人的成功；做人是根本，人做正了，做事容易。

胡祖六相信，只有拥有丰富的专业知识与经验，提供持久的卓越的金融服务，才能赢得客户真正长久的信任，才能在激烈的市场竞争中最终取胜。