

高等学校应用创新型人才培养系列教材

金融学专业

投资银行 理论与实务

主 编 杨丽萍 沈双生
副主编 董雪梅 党灿明 李永强

高等教育出版社

高等学校应用创新型人才培养系列教材

金融学专业

投资银行 理论与实务

Touzi Yinhang Lilun Yu Shiwu

主 编 杨丽萍 沈双生

副主编 董雪梅 党灿明 李永强

高等教育出版社·北京

内容简介

本书依据资本市场理论和投资银行业务发展的实践,吸收了国内最新的科研成果,按照我国投资银行理论与实务的教学要求,结合作者在证券公司的从业经历,参与中国资本市场投资银行业务的实践经验,以及投资银行学课程教学中的探索与体会,对投资银行的具体业务做了全面的阐述。

全书共分12章,依次为投资银行导论、投资银行的基本理论、证券发行与承销、证券经纪业务、证券自营业务、企业并购、投资咨询与资产管理、项目融资、风险投资、投资银行的金融创新、投资银行的风险管理、投资银行内部控制与外部监管。本书理论和实践相结合、结构合理,重点突出,条理清晰,便于教师讲授和学生学习。

本书可以作为高等院校金融学专业相关课程教材,还可以作为广大社会读者全面了解投资银行知识的读本。

图书在版编目(CIP)数据

投资银行理论与实务/杨丽萍主编. --北京:高等教育出版社,2015.10
金融学专业
ISBN 978-7-04-043441-5

I. ①投… II. ①杨… III. ①投资银行-高等学校-教材 IV. ① F830.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 163908 号

策划编辑	郭金录	责任编辑	郭金录	特约编辑	吕培勋	封面设计	李树龙
版式设计	范晓红	插图绘制	杜晓丹	责任校对	刘娟娟	责任印制	尤 静

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街4号
邮政编码 100120
印 刷 北京四季青印刷厂
开 本 787mm×1092mm 1/16
印 张 23
字 数 490千字
购书热线 010-58581118

咨询电话 400-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.landaco.com>
<http://www.landaco.com.cn>
版 次 2015年10月第1版
印 次 2015年10月第1次印刷
定 价 39.00元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换

版权所有 侵权必究

物料号 43441-00

编委会名单

编委会顾问：曾康霖

编委会主任：周好文

编委会副主任：（按姓氏拼音排序）

蔡则祥 陈尊厚 郭颂平 贺 瑛 吴少新 赵福春

编委会主要成员：（按姓氏拼音排序）

边智群 蔡则祥 曹 艺 陈尊厚 程培先 郭颂平 贺 瑛
姜佰谦 林江鹏 刘东辉 刘志梅 马 欣 秦菊香 孙 莉
唐明琴 王春满 王家华 吴少新 许传华 许文新 杨丽萍
杨兆廷 张 维 赵福春 周好文

总前言

金融是现代经济的核心，在资源配置中起关键作用。在金融全球化背景下，其运行状况关系到一国经济运行的稳定和效率，乃至影响国家经济安全。近年来，随着我国经济实力的不断增长，中国金融国际化的步伐在加快，金融人才需求呈现出高端化和多样化的趋势，这对我国金融高等教育和金融人才培养提出了新的要求。未来我国金融人才的培养既要适应经济全球化的大趋势，更要立足中国经济、金融改革与发展实际，确立多样化人才培养目标，不断创新人才培养模式，既要培养厚基础、宽口径、复合型、国际化高级人才，又要培养专业技能熟练、实践能力强的应用型专门人才，以满足社会经济发展对金融人才的多样化、多层次需求。

从我国目前金融人才供求水平来看，主要是人才质量和结构矛盾较为突出。一方面，国内许多金融类企业面临适应经济、金融全球化的“应用创新型”专业人才紧缺的状况，“招不到合适人才”；另一方面，每年金融类专业部分毕业生就业形势严峻，“找不到对口工作”。究其原因，主要是由于目前我国金融学专业人才培养的质量和结构还远远不能满足经济和社会发展的需求。因此，抓紧培养知识、能力、素质协调发展的“应用创新型”金融人才显得尤为重要。“应用创新型”人才应全面掌握金融学专业基本理论体系和专门知识，以及金融领域基本工作技能，金融分析的基本工具和方法；能熟练运用计算机、外语和数学等现代金融活动所必需的工具；具有良好的人文品德修养、职业道德和社会责任感；形成良好的金融职业素养。

作为对培养金融专业新型人才这一社会需求的回应，2012年12月，在高等教育出版社的组织协调下，原中国人民银行所属六所院校聚首北京，共同商定联合编写金融学专业“应用创新型”人才培养系列教材。这些原中国人民银行所属院校从事金融教学、研究已经50多年，专业功底厚实。更为难得的是它们始终参与、跟踪我国金融改革

总前言 □

发展,熟悉金融业务及其发展变化,较早形成了实力型师资团队,教材建设的经验也比较丰富。以它们为主通力合作,承担编写工作,再合适不过。

为了能够让该系列教材的研发有的放矢、凝聚共识,结合新时期金融学“应用创新型”人才培养的主要特点,编委会总结了我国高校金融学专业所选用教材现存的主要问题:一是教材老化太快。以国有银行股改上市为标志,近十年来金融业的转型变化最快、最为实质,从制度、组织、内部管理、经营机制,到业务、产品和技术手段,均被不断创新,市场逻辑强力主导金融变革前行。仅从业务层面看,资本节约型业务成为普遍选择,零售业务、小企业融资、“三农”服务以及中间业务蓬勃发展,财富管理等各类资产管理业务在银行、证券、保险等行业迅速兴起。传统业务正在向多元化价值增值型业务转型,综合经营已经显化。新情况的产生凸显出已有教材的局限性,书本与现实的差距正在拉大。二是教材选择左右为难。已有版本大部分是研究型的,教材优秀,越编越厚,理论够肥,技能偏瘦,不太适合“应用创新型”人才的培养和教学,学生厌烦,老师无奈,用人单位抱怨。纠结之中,大家盼望能出一套新书,把金融服务的基本理论、知识和技能讲得清楚、明白而简练,把近年来金融转型的创新发展及其趋势概括进来,以利对学生进行未来从业的基本功训练。

基于对以上问题的分析和总结,编委会对本系列教材的研发明确提出了以下几点要求:

其一,教材内容要兼顾眼前和长远,较好地适应金融业发展变化。现代金融业创新很快,但方向和路径确定:一是不断提升服务质量,更新技术,使公众金融消费更加便利、安全;二是科学管理公众财富,努力实现公众财富的安全和增值;三是不断提高经营水平以利增加社会福利,防止风险损失外化。把握以上三条,内容的取舍选择就有“主心骨”,可以按这三条组织贯穿。具体到各门课程,认真概括现阶段金融业的创新变化,参照国际同业的最新发展,分析未来发展趋势,对现有教材的基本知识和技能重新提炼,全面更新。

其二,教材主要侧重金融专业的基本技能。金融实务虽然浩繁庞杂,但其业内一般性、普适性的技艺可以被提炼出来。任何行业都有业内通用的技术元素,正像一套令人眼花缭乱的武术一样,不过是由一些基本的拳脚招式有机整合而成。基本招式学到手,变成自己的能力,方才称得上基本技能。基本技能提炼得越全面、越准确,教材内容就越稳定、应变能力就越强。因此,本系列教材的内容力求精练、简约,表达清晰,按国际同业通用规则标准化讲述。



其三，理解和掌握基本技能，必须明确相关基本理论和知识，做到“知其所以然”。本系列教材以基本技能为导向，即掌握技能需要什么理论知识，就讲什么理论知识，并不追求理论的全面系统性，不考证理论的来龙去脉。换句话说，讲理论知识是为了应用，而不是去探讨研究。在经济学、数学、统计学、会计学等公共基础课程中，已经奠定了专业理论基础，一些原理、模型等理论工具讲得比较系统、清楚。专业基础课如金融学、金融市场学、投资学等，不再需要重复讲述公共课中已有的理论，只讲更为专业对口并被实践应用的理论。而一般专业课则只讲知识和技能，必须提到的理论，点到为止，直接将理论工具加以运用。如此，大幅度减少重复内容，避免教材越编越厚。

其四，编写形式新颖。本系列教材的编写体例力争实现内容与形式的统一，并进行了大胆探索与创新，各章有引例（引言）、知识结构图、小资料（小案例、小链接）、本章小结、复习思考题、关键术语、案例分析、本章实训、延伸阅读等栏目，便于在教学中启迪思维，开拓视野。

其五，网络资源支持。本系列教材通过二维码技术将纸质教材与数字化资源实现互联，尤其是部分教材与主编所在高校负责的省级精品课程资源共享课（省级精品课程）实现互联，通过为广大教师、学生提供相关课程的教学课件、教学计划、教学大纲、案例、试卷等辅助教学资源和学习资料，力求对大家的教学和学习有所帮助，也希望成为金融学专业教师资源共建共享的有效途径。

本系列教材的大纲完成后，编委会于2013年4月邀请国内著名专家召开了教材大纲审定会议。审定专家有：西南财经大学曾康霖教授、中央财经大学李健教授、南开大学范小云教授、厦门大学陈蓉教授、康国彬教授。专家们在认真听取了各位主编对大纲的介绍后，逐一对大纲提出了具体指导性意见。会后，各位主编根据专家的意见进行了认真修改和完善。为进一步把握本系列教材的编写质量并广泛征求意见，2013年11月，在各位主编提交样章后，编委会又邀请了一批专家对本系列教材的样章进行了审定。审定专家有：中南财经政法大学朱新蓉教授、韩旺红教授、张金林教授、章晟教授、万健琳副教授；湖南大学乔海曙教授、彭建刚教授、姚小义教授；厦门大学康国彬教授和陈蓉教授；对外经济贸易大学邹亚生教授；江西财经大学桂荷发教授；中央财经大学许飞琼教授、栾华教授，马亚副教授、聂利君副教授；内蒙古财经大学王青山教授；南开大学何青副教授。专家们结合本系列教材的编写原则和设计要
求，认真审阅了样章，对所评审教材样章提出了具体修改意见，并对下一步的写作提出了很多宝贵意见。

评审后，各位主编又根据专家的意见进行了认真修改、完善，最后编写完成并定稿。可以说，本系列教材不仅反映了原中国人民银行所属六所高校几十位教师的研究成果和教学经验，而且凝聚了审稿专家和所有参与本项目研究、写作的全国同行专家的智慧，是集体智慧的结晶。

教材出版了，编写工作只完成了起步阶段的任务。对教材中的不足与不当之处，敬请广大读者和教师批评与指正，以便再版时修正和完善。

金融学专业“应用创新型”人才培养系列教材编委会
2014年7月





前言

投资银行是一门研究资本市场业务和发展规律的学科，也是适应我国资本市场发展的实务极强的应用类课程。本书力求理论与实践的有机结合，依据资本市场理论和投资银行业务发展的实践，吸收国内最新的科研成果和相关的同类教材的内容，按照我国投资银行理论与实务的教学要求，结合作者在证券公司的从业经历，参考中国资本市场投资银行业务的实践经验，以及投资银行教学中的探索与体会，对投资银行的具体业务做了全面的阐述。教材共分12章，依次为投资银行导论、投资银行的基本理论、证券发行与承销、证券经纪业务、证券自营业务、企业并购、投资咨询与资产管理、项目融资、风险投资、投资银行的金融创新、投资银行的风险管理、投资银行内部控制与外部监管。教材内容丰富、资料翔实，阐述深入浅出，具有可读性、启发性和可操作性。

本教材最大的特色是实践性与应用性，理论和实践相结合。本书以“经济运行中的投资银行”为主线，力求“厚基础、重实践”，在详细介绍投资银行基础知识和基本理论的同时，通过设置本章实训、延伸阅读扩充教材内容，拓展学生的知识面，提升学生的实践能力。每章内容以引例开篇，既巧妙地提示了本章学习的重点，又激发了学生的求知欲望。内容安排和形式的设计是本教材的主要特点与创新之处。此外还将投资银行中不曾涉及的规律性的内容进行了创新扩充。本教材结构合理，深入浅出，言简意赅，重点突出，条理清晰，便于教师讲授和学生学习。本教材立足于培养应用型人才，引导学生全面、系统地了解 and 掌握投资银行的学科特点、业务性质和具体操作流程、程序，培养与提高学生投资银行业务的认识，帮助学生掌握投资银行相关业务的基础知识，为今后从事相关的金融业务打下良好的基础。本教材主要适用于培养应用型高等院校金融学专业的本科生，同时对从事投资银行业务的相关人员具有一定的参考价值，也可供所有关心



投资银行学的高等院校师生、金融实务界及政府界人士使用。对涉及投资银行业务活动的政府管理部门、咨询部门和企业工作人员，以及证券公司的从业人员也是重要的学习用书。

本教材由北京理工大学珠海学院、河北金融学院、南京审计学院、河南工程学院等长期从事金融学教学、科研与金融实践的教师几经修改、精心编著完成。北京理工大学珠海学院杨丽萍教授负责全书的框架设计和定稿。撰写的具体分工如下：第一、二、十一章（北京理工大学珠海学院杨丽萍、江西中医药大学李永强编写）；第三、十、十二章（河南工程学院党灿明编写）；第四、五、七章（南京审计学院董雪梅编写）；第六、八、九章（河北金融学院沈双生编写）。

本教材在编写过程中得到了西南财经大学曾康霖教授的关注，在百忙之中为本书的编写提出了非常宝贵的意见；同时也得到了北京理工大学珠海学院、河北金融学院、南京审计学院、江西中医药大学、河南工程学院、高等教育出版社的大力支持；国内外同行的研究成果为我们完成本教材的写作工作提供了大量参考素材，在此一并表示衷心的感谢。

尽管我们在教材编写过程中力求教材体系与内容精准性和与时俱进，但由于资料和水平有限，本书错漏或不妥之处在所难免，敬请同行与读者批评指正，以便我们不断提高完善。

编者

2015年3月

第一章 投资银行导论	1
第一节 投资银行的概述	3
第二节 投资银行发展历程与发展趋势	11
第三节 投资银行的组织架构与发展模式	17
第四节 世界主要的投资银行	22
第二章 投资银行的基本理论	31
第一节 公司价值评估理论	33
第二节 企业并购理论	42
第三节 现代资本市场理论	49
第三章 证券发行与承销	69
第一节 证券的发行与承销概述	71
第二节 股票的发行与承销	82
第三节 债券的发行与承销	91
第四节 基金的发行、承销与管理	102
第四章 证券经纪业务	115
第一节 证券经纪业务概述	117
第二节 证券经纪业务的运作流程	120
第三节 证券交易方式	122
第四节 证券交易机制与交易驱动机制	128
第五章 证券自营业务	133
第一节 证券自营业务概述	135
第二节 证券自营业务的流程与管理	137
第三节 证券自营业务的风险控制	142
第六章 企业并购	149
第一节 企业并购概述	151



第二节	企业并购操作流程与风险防范	159
第三节	反收购策略	166
第四节	杠杆收购与管理层收购	172
第七章	投资咨询与资产管理	185
第一节	投资银行咨询服务	187
第二节	理财顾问	190
第三节	资产管理业务	198
第八章	项目融资	209
第一节	项目融资概述	211
第二节	项目融资的基本结构	216
第三节	项目融资模式	224
第九章	风险投资	239
第一节	风险投资的概述	241
第二节	风险投资的主体	249
第三节	风险投资的运作程序	253
第四节	我国资本市场与风险投资	259
第十章	投资银行的金融创新	271
第一节	投资银行金融创新的含义及动力	273
第二节	投资银行金融创新的基本原理	276
第三节	投资银行金融创新的内容	280
第四节	投资银行金融创新风险及其防范	288
第十一章	投资银行的风险管理	297
第一节	投资银行风险及类型	299
第二节	投资银行的风险管理原则及目标	305
第三节	投资银行的风险价值	307
第四节	投资银行的风险管理	316
第十二章	投资银行内部控制与外部监管	325
第一节	投资银行的内部控制	327
第二节	投资银行的自律组织	330
第三节	投资银行的外部监管	333
第四节	投资银行的监管内容	339
	参考文献	350

第一章

投资银行导论

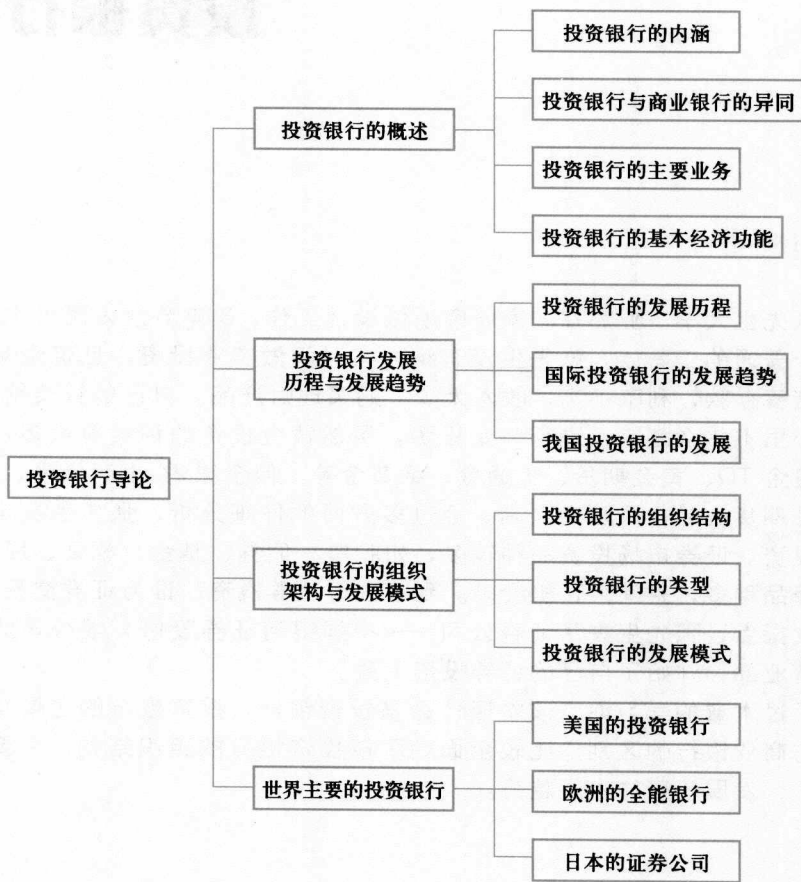
章前引例

张先生大学毕业后在一家研究所做设计工作，3年节余人民币10万元。作为一个普通的工薪族，张先生没有精力与时间做实业投资，且资金实力不够雄厚；储蓄存款，利率不高，收入太少；购买理财产品，自己的钱交给别人投资，感觉心里不怎么踏实；进行黄金投资，虽然黄金投资的种类有很多，如现货黄金、黄金TD、黄金期货、天通金、纸黄金等，但全球24小时交易，影响休息；做商品期货交易，风险又太高。经过多方面的仔细分析，张先生决定进入证券市场投资。证券市场投资品种较多，如股票、债券、基金、权证、股价指数等，可选择品种多，空间大，机会多。到哪进行证券投资？谁为证券交易提供服务？经朋友指点，张先生去了证券公司——中国银河证券股份有限公司武汉中南路证券营业部，开始了自己的证券投资生涯。

通过本章的学习你应该掌握什么是投资银行、投资银行的主要功能、投资银行与商业银行的区别，比较全面地了解投资银行的组织结构、主要业务、发展模式、发展历程与发展趋势。



本章知识结构图





一、投资银行的内涵

(一) 投资银行的定义

投资银行是美国和欧洲大陆的称谓，英国称之为商人银行，在日本则指证券公司。投资银行业的发展日新月异，对投资银行的界定也就显得十分困难。美国著名金融专家罗伯特·库恩在其所著《投资银行学》中将投资银行的定义按业务范围大小划分为以下四类：

广义投资银行：指任何经营华尔街金融业务的金融机构，业务包括证券、国际海上保险以及不动产投资等几乎全部金融活动。

较广义投资银行：指经营全部资本市场业务的金融机构，业务包括证券承销与经纪、企业融资、兼并收购、咨询服务、资产管理、创业资本等，与第一个定义相比，不包括不动产经纪、保险和抵押业务。

较狭义投资银行：指经营部分资本市场业务的金融机构，业务包括证券承销与经纪、企业融资、兼并收购等，与第二个定义相比，不包括创业资本、基金管理和风险管理工具等创新业务。

狭义投资银行：仅限于从事一级市场证券承销和资本筹措、二级市场证券交易和经纪业务的金融机构。

国际投资银行界普遍认为，较广泛的定义较符合现代投资银行的实际状况，属于投资银行的最佳界定。

(二) 投资银行的特点

投资银行是与商业银行相对应的一个概念，是金融业适应现代经济发展形成的一个新兴行业。它区别于其他相关行业的显著特点是：其一，它属于金融服务业，这是区别于一般性咨询、中介服务业的标志；其二，它主要服务于资本市场，这是区别于



商业银行的标志；其三，它是智力密集型行业，这是区别于其他专业性金融服务机构的标志。

二、投资银行与商业银行的异同

商业银行与投资银行都具有资金融通的金融中介功能，名称上都冠有“银行”字样，但实质上投资银行与商业银行之间存在明显差异（见表1-1）。

表1-1 投资银行与商业银行的区别

	投资银行	商业银行
本源业务	证券承销	存贷款
功能	直接融资，并侧重长期融资	间接融资，并侧重短期融资
业务概貌	无法用资产负债反映	表内与表外业务
主要利润来源	佣金	存贷款利差
经营方针与原则	在控制风险前提下更注重开拓	追求收益性、安全性、流动性三者结合，坚持稳健原则
监管部门	主要是证券管理机构	银行监管部门
风险特征	一般情况下，投资人面临的风险较大，投资银行风险较小	一般情况下，存款人面临的风险较小，商业银行风险较大

（一）市场定位不同

投资银行是资本市场的核心。投资银行是最典型的投资性金融机构，是在资本市场上为企业发行债券、股票，筹集长期资金提供中介服务的金融机构，其基本特征是综合经营资本市场业务。投资银行实施区域市场定位，即立足于国内经济发达地区和大中城市；实施行业市场定位，即依托经济效益好、市场潜力大的行业；实施客户市场定位，即面向经营管理约束机制强、市场化程度高的经济成分，以股东企业为基础，发展以机构客户为主的基本客户群。

商业银行是货币市场的核心，在货币市场上以多种金融负债筹集资金，以多种金融资产为经营对象，向客户提供货币收付、借贷以及各种与货币运动有关的或者与之相联系的金融服务。商业银行在经营管理上，定位于集约型经营方式；在经营地域上，定位于经济发达的地区。现代商业银行的三大支柱业务是资产业务、负债业务和中间业务。

（二）本源业务不同

从事直接融资的投资银行，虽然业务范围十分广泛，一般包括证券一级市场和二级市场、项目融资、资产管理、咨询服务等，但是证券发行和承销是投资银行的一项

最核心的业务，从本质上讲，投资银行就是证券承销商。

从事间接融资的商业银行，其主要业务包括负债业务、资产业务和派生出来的表外业务。资金存贷业务是商业银行业务的本源和实质，其他业务则是在此基础上的延伸和扩展，商业银行在本质上是存贷款银行。

（三）利润来源和构成不同

投资银行的利润来源包括三个方面：一是佣金，包括一级市场上承销证券获取的佣金、二级市场上作为证券交易经纪商收取的佣金，以及金融工具创新中资产及投资优化组合管理中收取的佣金。二是资金运营收入，包括投资收益与其他收入，是投资银行参与债券、股票、外汇以及金融衍生工具投资，参与企业兼并、包装、上市和资金对外融通而获取的收入。三是利息收入，它既包括信用交易中的证券抵押贷款的利息收入，又包括客户存入保证金的存差利息收入。

商业银行的利润来源包括三方面：一是存贷利差。二是资金运营收入，主要来自两部分，产业投资和证券投资。三是表外业务，主要包括三类，承诺业务、担保业务和金融衍生工具业务，商业银行通过开展表外业务收取中介费和佣金。从收入结构看，商业银行的核心收入是存贷利差，排在商业银行收入的第一位，表外业务的佣金收入则排在次要位置，尽管表外业务的利润有逐渐增长的趋势。

（四）经营管理风格不同

投资银行的经营突出稳健和创新并重的策略。一方面，在证券一级市场的承销和在企业兼并中的投资都属于高风险业务，而在证券二级市场的经纪业务要随时防范证券市场的价格波动的风险；另一方面，投资银行的主要利润来源于佣金，必须要有创新精神，对人才具有综合的要求，以便向客户提供优质而专业的服务。

商业银行由于资产来源和运用的特殊性，必须保证资金的安全性和流动性，坚持稳健的管理风格，力求避免挤兑现象，保证银行安全。

三、投资银行的主要业务

投资银行核心业务大致分为三类：传统型、创新型和引申型。传统型业务主要包括证券发行与承销、证券经纪和自营，这是投资银行最本源、最基础的业务，也是投资银行业兴起至今给该行业带来最丰厚利润的业务；创新型业务是20世纪60—70年代发展起来的诸如企业并购、财务顾问、投资咨询以及资产证券化等业务；引申型业务则指近20年来兴起的资产管理和新的衍生品交易等。

（一）证券发行与承销

证券发行是指商业组织或政府组织为筹集资金，按照法律规定的条件和程序，向