



纵横投资文库

投资银行实务

王海平 主编

企业管理出版社

投资银行实务

图书在版编目(CIP)数据

投资银行实务/王海平主编, —北京:企业管理出版社,

998.1

(纵横投资文库/许钢总编)

ISBN 7-80147-003-6

I. 投… II. ①王… III. 投资银行—银行业务 IV. F830.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 01656 号

责任编辑:尹援平

纵横投资文库

出版发行:企业管理出版社

邮 编:100081

经 销:全国各地新华书店

排 版:北京纵横商务管理研究院电脑排版中心

版 次:1998年2月第1版 1998年2月第1次印刷

印 刷:河北赵县印刷厂

开 本:850×1168毫米 1/32

印 张:41.125

字 数:985千字

印 数:1-10000套

书 号:ISBN 7-80147-003-6/F.001

总 定 价:84.00(全三册)

版权所有

侵权必究

丛书编委会

总 编：许 钢

副总编：王海平、邓满红、黄梅艳

本书编委会

主 编:王海平

副主编:何旺民 汤顺利 刘影仪 杨钦强

编 委:高 静 李睿鉴 王海静 王国平

鲁江霞 赵希明 吴耀敏 梁建国

李兆霞 郭 洁 乔晓锋 刘振雅

迎接 98“两投年”

《中国经济时报》记者 王海平

国企三年走出困境,其外部环境有一个突出的矛盾需要解决,一方面,国有商业银行高达 25% 的呆坏帐如何处理,另一方面,企业急需注入大量资金进行整合。如何解决好这个矛盾呢? 注重发挥“两投”的功能无疑是极为重要的,一个是投资基金化解商业银行呆坏帐的功能,另一个是投资银行低成本筹资和并购、重组的中介策划功能。1998 年将是中国的“两投”年。

投资基金 稳步前行

1997 年初,中国证券业培训中心许美征教授在《北京经济报》提出该年是“投资基金年”,业内人士也翘首企盼,《证券投资基金管理暂行办法》,12 月 12 日又公布了《实施细则》。利好消息,却使基金板块走势低迷,这说明投资者正在走向理性。但是《证券法》、《信托法》的千呼万唤不出来,又给人预示,以《公司法》、《证券法》、《信托法》三法为基础的《基金管理暂行办法》,留有了修订的余地。只有三法齐备,才能去掉“暂行”二字。

注:原载《中国经济时报》,1998 年 1 月 1 日。

投资基金实质上是一种公有制的实现形式，就是大家凑钱来投资。到目前为止，美国投资基金规模已达4万亿美元，基金数量1.6万种之多。经营基金的金融机构达3000多家，29%的美国家庭拥有投资基金。1990年，美国机构投资者（主要是各种养老基金、共同基金、人寿保险、信托银行等机构）拥有全部上市公司2/3的股权。英国也是这个比例。日本由金融机构和企业法人持有的股权，在1992年占到总股权的大约7/10。而我国78只基金的规模仅为100亿人民币，差距甚大。

基金在处理银行呆坏帐中的作用也很大。1994年，美国两位经济学家刘遵义、钱颖一在《关于中国的银行与企业财务改革的建议》一文中为中国国有商业银行的较高的呆坏帐开了一个药方，就是建立企业银行重建基金即政府信托基金。1997年7月，中国证券业培训中心许美征教授、湖北证券公司董事长陈浩武教授和翻译俞佳等一行三人到东欧的波兰、捷克对两国的投资基金进行了系统的考察。写出了《波兰、捷克企业改革与投资基金》的考察报告。该报告透露：1994年波兰政府提出并实施了“国家投资基金计划”。政府建立了15个投资基金，把512家大中型企业的60%的股权转到投资基金，其余40%的股权，25%留在政府不出卖，15%分给了本企业的职工。最后，512家企业形成的股权结构是：政府25%，主导投资基金33%，非主导投资基金合计27%，本厂职工15%。基金管理公司都是合资的，一般由波兰的金融机构与外国

投资银行合资组成。1997年6月15日开始,投资基金都已陆续上市,可以买卖。这样,投资基金的股权就由政府所有转为公众所有,实现了政企分开。运用投资基金重组企业对我国国企改革有一定借鉴意义。

投资银行 任重道远

前不久举行的中央经济工作会议指出,1998年要加大经济结构调整力度。中国进入了一个经济结构的整合时期。在这个整合过程中,企业重组需要大量资金,除了国家贷款和引进外资以外,还有一个引进内资的问题。目前,我国国民居民储蓄加外币储蓄已超过5万亿元人民币,怎样建立居民储蓄和其他游资向投资转化的机制呢?应注重开发利用外资银行的融资中介和理财顾问的功能。

香港中信从1985年的市值2.5亿人民币达到1997年的市值超千亿港元,十余年几百倍的增值,除了经营有方之外,几次大的筹资活动,其背后都有一家投资银行在为其出谋献策。国内投资银行的第一把交椅当属中国国际金融有限公司,它曾经为国内十余个大型项目的筹融资活动服务过。中国电信(香港)有限公司上市的推荐人和主承销商就是中金公司和美国的高盛公司。中国电信(香港)1997年10月在香港和纽约同时上市公司,仅一个月后公司市值就达1540亿港元,其中77.6%的股份属邮电部下属两个省局,也就是说仅广东、浙江两省的国有移动电讯业就价值1000

亿港元以上,如果全国的移动通讯业都上市呢!国内沪、深两市 700 余家上市流通市值是 5000 亿人民币,香港中信和中国电信(香港)公司两家公司市值就相当于沪深两市 700 家上市公司总市值的 40% 以上。这里除了一个企业规模的原因外,还有一个向国际资本市场开拓的问题。国企改革后进入国际资本市场筹融资是享受国际经济优惠的一种较佳的途径。国际性投资银行的融资中介和参与策划功能应该得到重视和放大。

从国际角度看,发展直接融资、资本市场和投资银行是一种趋势。根据国际清算年报显示,1995 年直接融资与间接融资几乎持平,都是近 3000 亿美元。而我国的直接融资只占我国金融资产的 20%,适当提高这一比例,大力发展的资本市场和投资银行,是机遇也是挑战,投资银行的重要性在于我国正在得到认识。1997 年 11 月初在北京香山由国家体改委、申银万国证券公司主办的“投资银行在中国的发展及世界著名投资银行典型案例分析研讨会”,3000 多名中外人士参加了会议。会议认为,未来十年是中国投资银行业迅速发展的黄金时期。12 月中旬,中华工商联等单位主办了“投资银行与中国民营经济发展研讨会”,《中国工商时报》以《民营经济求索 投资银行支招》为题发了消息。《中国经济时报》发表了《投资:运筹帷幄投融资》,《中国证券报》还发表了《投资银行业面临机遇和挑战》等文章。

综上所述,从 1998 年开始,“两投”将成为我国投融资体制改革的重要内容。这次中央金融工作会议开

在中央经济工作会议前面，建国以来还是第二次，1963年曾召开过一次中央金融工作会议，那是在全国经济面临崩溃时召开的。这次主要是为了防范金融风险而召开的，同时也说明了金融工作在我国整个经济工作的地位正在提升。中国投融资体制正在由主要靠单位融资向间接、直接融资平分秋色体系转变，在这个过程中，“两投”将会发挥举足轻重的作用。

目 录

迎接 98“两投年”

王海平

第一章 投资银行：叩响世纪之门

[1]

□投资银行这个名称其实名不符实，它从事买卖证券但并不从事商业银行业务，就是说它并不接受存款和发放商业贷款。但随着近年来金融法规管制的放松，它们之间的界限越来越模糊。

□投资银行之所以还称之为“银行”，一方面它的确是金融体系中重要的一员，另一方面有其历史原因。但在实际上，具体的投资银行并不称作“银行”或“投资银行”，而称之为“公司”。

□投资银行的起源与发展同股份制的产生、发展相联系。

□“合久必分，分久必合”，投资银行与商业银行在其发展过程，合合分分，几经周折。1933年美国银行法在法律上导致了两者的正式分离。

□投资银行自产生以来,几经起伏,这期间有的变为金融超级市场,经营范围包罗万象,而有的则将业务集中于一些特殊领域。

附文:投资银行:运筹帷幄投融资

第二章 投资银行的构筑

[41]

□在投资银行业中,各个投资银行均具有不同的组织结构,可以说,迄今为止尚未有一家投资银行的模式可以称为典型的组织结构,这些千变万化的组织机构大多与其内部的组建方式及其经营思想有关。

□合伙制是指由两个或两个以上合伙人拥有公司并分享公司利润,合伙人即为公司主人或股东。高盛公司是仅存的一家合伙人制的投资银行。

□现代公司具有与家族经营和合伙经营的巨大优势,美国的投资银行没有英国商人银行对股份银行的偏见,因而采用公司化了,这大概也就是美国投资银行后来居上的原因。

□我国证券市场的发展为我国建立投资银行提出了现实的需要,现实的证券公司往往不能满足需要。如果将现在的证券公司以及各地方上的信托投资公司等金融机构加以改造可以在此基础上改造成投资银行。

附文:我国投资银行和模式选择与主体构造

投资银行的活动涉及到资本市场上的所有业务,但一个投资银行并不一定经营所有业务,这要看它的规模、信誉以及它在市场中的表现。

投资银行在证券市场上主要业务是包销业务,它包括包销、推销、助销、尽力推销。

投资银行在证券次级市场中起经纪人或交易商作用,在二级市场中买卖证券收取佣金。

投资银行除了上述证券市场业务外,还有一些其它业务,如项目融资、风险投资、公司理财等。这些业务虽不是投资银行业务主体,但对它在开拓市场、提高声誉方面,起着重要的作用。

1907年,当美国总统西奥多·罗斯福面对严重的经济危机和金融混乱而一筹莫展的时候,是摩根在纽约领导着金融界,设法度过了危机。

附文:浅谈商人银行业务

综观西方投资银行的演化历史,投资银行是与经济

发展状况特别是证券市场的发展状况密切相关的。

多变性是投资银行的主要特征,投资银行家不应忘记这一天规,市场一时的狂热和波动结合个人情感的变化产生了不可预测的环境。

经济的发展,客观上产生了对投资银行业务的需求,它是投资银行产生的客观原因。

证券市场的发展是投资银行产生的直接原因。

市场经济从本质上是一种竞争经济,投资银行必须适应环境变化,讲究竞争艺术。

附文:投资银行业面临机遇和挑战

第五章 投资银行的管理

[153]

1993年7月1日是我国会计史上一个历史性的转折点,《企业会计准则》和新的行业会计制度的实施,是我国会计改革进行过程中所采用的一项重大措施。

投资银行是一个重要的金融机构。金融企业作为一个大的行业,包括商业银行、投资银行、信用社、财务公司、信托投资公司、租赁公司以及投资基金管理公司等。

投资银行在我国金融体系中占据着十分重要的地位,在我国金融业发挥着特殊作用。而且它经营范围广泛,多属集团公司类型,开展的业务与行业归属相互交叉。

投资银行除了运用自有资金进行证券的自营买卖外,还接受客户委托代办发行证券业务、代买代卖证券业

务、代理兑付证券业务、代保管证券业务以及代办证券抵押业务等。

进入 20 世纪 80 年代,随着投资银行“商业银行”业务的不断扩展,其中包括商业抵押贷款、不动产投资和其他高风险业务,他们已承担了越来越多的投资风险和信用风险。

信誉是投资银行公共关系之本。投资银行是服务行业,投资银行和客户不是一般的顾客关系,而是委托人关系。

第六章 投资银行实务之一:战略顾问 [207]

时代把股份制改造推到了改革的前沿,可以说,在中国股份制经济并不成熟;我们只能摸索着前进。而且,我们不可缺少地需要一批专家、一批专门机构为企业的股份制改造进行咨询和引导,投资银行在当前的中国社会正担当着这样一副重担。

承销商在股票发行过程中起中介服务作用,一个合格的承销商对股票发行成功是至关重要的。

一家公司兼并、收购另一家公司的原因是很复杂的,包括多方面因素的考虑以及综合的比较、鉴别与分析,兼并和收购是企业经营策略的重要手段之一,也是投资银行财务顾问业务的重要内容之一。

并购的基本特征就是可以省掉投资新建所需要的时

间与技术,获得现成的人员与设备、获得现成的供销渠道,这些都比投资新建来得迅速与便捷。

□在企业破产活动中,投资银行作为顾问机构,利用自身强大的经济法律人才,为企业破产提供咨询服务,帮助行将破产的企业进行评估、法律咨询、接受委托代理服务。

附文:投资银行,重组的金融工程师

第七章 投资银行实务之二:资金筹措 [265]

□获得最低的资金成本、获得最适合和资金来源、获得最佳的投资收益是资金供给者与需求者对投资银行的属性要求。

□债券融资是通过融资者向被融资者发行一种具有固定收益的有价证券筹措资金的方式。债券最大的特点是融资债务性,即偿还性。

□融资租赁是现代租赁业务中最主要、使用最广泛的租赁形式。金融租赁是集融资和融物为一体的筹措设备资金的使用方式。

□财政信用、股票、债券、信用卡、内部职工股集资等融资方式的出现,给投资银行提供了新的有关融资工具的需求。建立新的经营机制,提供新的融资工具,已成为投资银行生存和发展的制约因素。

□投资银行主要以四种方式参与国库券市场的融资,包括参与开辟一级市场的过程;作为交易商参与二级市场

操作；积极从事证券交易以赚取投机和套利的利润；经常利用国库券实现政策的调整和新工具的开发。

□在资本市场上，竞争的白热化使得各种利息率之间的差异趋向于缩小，追求利润的本性趋使金融机构积极寻求其它获利途径，创新就是其中的一种。

附文：中国电信（香港）蜚声香江

第八章 投资银行实务之三：资本管理 [337]

□“知己知彼，百战不殆”。在进行证券投资前，不仅要掌握将要投资购买的那种证券发行公司的情况，而且还要了解整个市场的动态。

□证券投资决策是指从上市的众多股票中选出资本雄厚、技术先进、经营好、营利多数的股份公司的股票，即绩优股或成长股，作为投资的对象。

□证券投资是一门科学，证券投机是一门艺术。

□一个成功的投资者，总是力求冒尽可能低的风险，来获取尽可能大的收益。这就要求投资者正确选定投资的对象以及投资的时机，以期获得风险与收益的最佳组合。

□投资基金是一种集中投资的组织形式，通过发行基金证券募集资金，交由专家管理，主要投资于股票、债券等金融工具。