



投資銀行

實務與金融創新

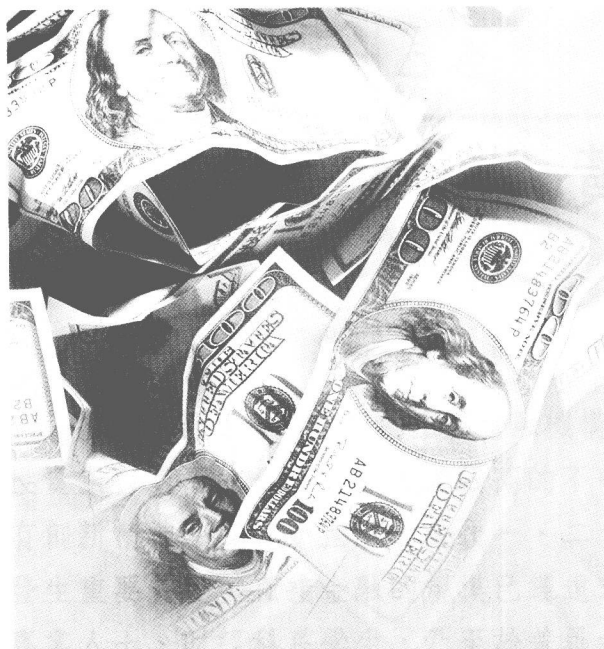
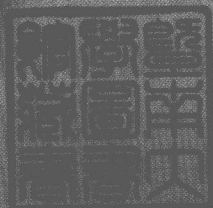
武志亮 編著

F830.33
200617

投資銀行

實務與金融創新

武志亮 編著



Investment Banking
Practice & Financial Innovation

投資銀行

實務與金融創新

Investment Banking
Business & Financial Innovation

編著者	武志亮
圖書編號	4505
出版者	華立圖書股份有限公司
地址	台北市龍江路 76 巷 20-1 號 4 樓
訂書專線	(02) 22217375
帳戶	華立圖書股份有限公司
帳號	15575863
發行人	郭森河
印刷者	嘉雨印刷廠有限公司
建議售價	460 元
一版一刷	93 年 5 月
網址	www.jolihi.com.tw

退書請寄：台北縣中和市立德街 210 巷 3 號

本書如有缺頁、破損、倒裝，請寄回更換

行政院新聞局核聞登記局台業字第四五三二號

有著作權

不准侵害

黃 序

投資銀行是資本市場的主要金融機構，相較於一般人所熟悉的商業銀行，投資銀行交易的金融商品蘊涵很高的不確定性，投資銀行發展的業務也極具有創新精神。從二十世紀的最後一、二十年以來，全球金融市場的發展趨勢發生重要質變，直接金融的規模已經遠遠凌駕於間接金融之上，現今不僅是專業人士、財經科系學生，乃至於普羅大眾，都應對投資銀行具有基本的認識。

顯然地，投資銀行的觀念在二十一世紀將更為重要，主要是因為金融機構走向整合，財務金融領域的從業人員、各行各業的相關人士，對於這一塊原本專業性極高，又略帶神秘憧憬的園地，亟欲探討深耕；其次，財富所有者的資產管理觀念日趨機動靈活，傳統的時間價值投資，諸如儲蓄、不動產已不能充分滿足需求；此外，財務工程的技術已臻成熟，應用於金融工具上，可以微調風險與效用，創造多元而新穎的籌資或避險管道；對於金融機構而言，微利時代來臨，風險轉嫁的觀念興起，非利差的收入愈形重要，金融商品百貨化和增加客戶往來頻率是業者脫胎換骨的不二法門。綜而言之，投資銀行已成為競爭激烈的金融環境中，決戰致勝的關鍵業務。

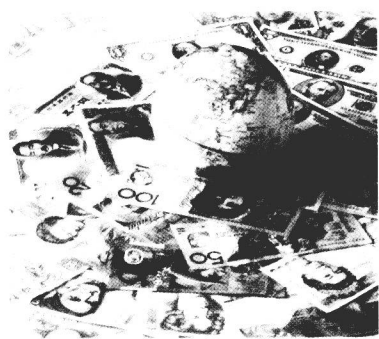
金融技術的變革日新月異，我國相關金融法規亦在近年內大幅增修，然而，坊間的參考用書多已陳舊過時，無法滿足學子讀者們求知治學之用。本校武志亮老師不但在銀行、投信、綜合券商等金融界各領域有豐富的實務經驗，在本校財務金融學系講授投資銀行、金融創新等課程多年，教學認真，甚受學生歡迎。本書以其課程講義為藍本，佐以最新的數據資料，並能根據新修訂的金融法規，前瞻投資銀行業務的發展，對於時下新興金融商品更是分門別類，詳予探討，堪稱這個領域的經典之作，本人對於武老師治學精博

深表欽佩，更樂見本書之推出能為學子解惑，為從業人士啟發新知，為財務金融界注入活水。

著述立言，其功不朽，傳諸名山，滋沃學圃，洵美矣哉！

實踐大學管理學院院長

A handwritten signature in black ink, appearing to read '黃博怡' (Huang Boli), written in a cursive style.



自序

多年前在歐洲旅行時，與一位瑞典籍陌生人在渡輪上攀談，他問我的職業是什麼？當時身為統一證券自營暨研究部門主管的我告訴他，我在台灣一家 Securities Firm 工作，那人瞅著我高大魁梧的身材說：「你果然是個當保鏢的料！」我迷惑了一會兒便發出會心一笑，原來他聽成 Security Firm (保全公司)，再加上對中國功夫的自然聯想，才產生了誤解。後來，當我做綜合券商總經理時，如有外國人問我職業為何？我一律回答，我是一個 Investment Banker，通常都立刻換來尊敬的眼神。

的確，外國幾乎很少用 Composite Securities Company(台灣譯為綜合證券公司)這個名詞，而投資銀行最簡單的定義就是在資本市場上從事證券承銷、自營、經紀的金融機構。誠如本書第一章所論，投資銀行的範疇可大可小，也可以說是一個金融觀念(注意：Investment Banking 是動名詞，而不是具體的名詞 Investment Bank)。除了傳統的投資銀行業務之外，近年來由於證券、銀行、保險、票券業的金融整併蔚為風潮，金融商品的創新改良不斷，投資銀行的觀念與時俱進，並被賦予豐富時髦的內涵。

在教授投資銀行和金融創新等課程時，有感於金融市場的變化實在太快，新金融商品不斷推陳出新，令人目不暇給，雖然鼓勵學生多閱讀最新的財務金融專題與商品介紹，並且隨時在課程中做討論，但總覺得有零碎缺乏完整性之感，此為創作本書的動機，因此本書的第一個特色是「題材新穎完整」，例如在「專案融資」專章中著重 BOT 的介紹，並與其他各類

興辦公共工程方式相比較；又如在策略規劃篇中加入「公司治理」專章，除了探討這個時髦議題，並且介紹公司組織控制與董監選舉技巧；此外，「資產證券化」專章所介紹的是這個台灣最新引進的金融商品；至於定時定額，投資型保單、結構型商品、抵利型貸款、NIF、NDF等時下流行的商品認識，依其特性散見於「投資信託」、「金融商品創新」等各章。

在教導學生時，我一向重視蹲馬步的基本功，雖然不討喜，但是「理論詳盡充實」必須是本書的第二個特色，其實也告訴讀者，五花八門的商品或業務之中，仍有其脈絡條理可尋，前人的智慧總是令人高山仰止，後生小子至少應理解其思維，善用其結論，進而開創新局。這方面的重點在「企業評價」、「避險與套利」、「選擇權」等各章。

財務金融領域的教材永遠不能脫離現實環境，「與實務相印證」便成為本書的第三個特色，在每章之後都附有一至二則「實務櫥窗」專欄，係擷取近期報章雜誌相關報導而成，希望讀者對各章內容融會貫通之後，能夠入世對照，達到最佳的學習效果。

在本書完成之際，我更加懷念三位提攜教導過我的長官：引領我進入承銷領域的葉師景成先生(前台育證券總經理，現任台灣證券集保公司董事長)；指導我自營分析的杜師總輝先生(前統一證券總經理，現任富林投顧董事長)；以及傳授我經紀訣竅的唐師耀明先生(前日盛證券總經理，現任日盛證券董事)。他們的眼光、智慧與風範是我工作中的明燈，昔日督課之嚴、愛護之深，令我永遠感恩，謹以本書向三位致敬。

推動金融教育我雖極具熱忱，但恐心餘力絀，疏忽錯誤之處在所難免，尚祈讀者先進不吝批評與指正。

武志亮

民國九十三年上元日

謹識於實踐大學

目錄

投資銀行

實務與金融創新

Investment Banking — Business & Financial Innovation

Part ONE

資本發行篇

1

第 1 章 投資銀行概論 3

1-1 投資銀行與商業銀行的差異	4
1-2 投資銀行的業務內容	5
1-3 投資銀行的沿革	6
1-4 本書架構	14
實務櫥窗 1 — 投資銀行將引發商銀、券商結盟潮	15
習題	19

第 2 章 國內承銷 21

2-1 承銷業務	22
2-2 上市上櫃	23
2-3 公司增資	29
2-4 承銷方式	31
2-5 承銷商的功能	33

2-6 承銷商的收入	34
2-7 配售方式與承銷價格	34
2-8 承銷實務流程	39
實務櫥窗 2 —— 十大承銷商市占率突破 85%	42
習題	45

第 3 章 海外承銷 47

3-1 資本市場國際化	48
3-2 存託憑證	50
3-3 存託憑證發行實務	53
3-4 國際債券	56
3-5 海外承銷流程與配售方式	59
實務櫥窗 3 —— 廣明海外可轉債溢價幅度達 24.37%	62
實務櫥窗 4 —— 遠傳 ECB 追加發行 1,500 萬美元	64
習題	65

第 4 章 證券私募 67

4-1 私募與公開承銷的差異	68
4-2 私募的優缺點	68
4-3 私募的種類	70
4-4 私募的法律規範	73
4-5 私募市場概況	77
實務櫥窗 5 —— 統一集團宣示力挺統合開發	79
習題	81

Part TWO

83

專案業務篇

第 5 章 創業投資 85

5-1 創業投資的概念	86
5-2 創業投資的經營型態	87
5-3 創業投資的階段工作	91
5-4 台灣創業投資概況	96
實務櫥窗 6 — 創投西進也是磁吸作怪？	108
實務櫥窗 7 — 亞太地區科技創投近況	109
附錄：創業投資事業範圍與輔導辦法	113
習題	116

第 6 章 專案融資 117

6-1 專案融資的定義	118
6-2 民間參與基礎建設	121
6-3 沿革與案例	130
實務櫥窗 8 — 內政部推動 BOT 案 總額 650 億元	134
實務櫥窗 9 — 四千億高鐵工程 殷琪團隊拿最多	136
附錄：民間參與公共建設相關規定	141
習題	159

第 7 章 公營事業民營化 161

7-1 公營事業民營化的意義	162
7-2 公營事業民營化的方式	163

7-3 民營化專案的規劃	167
7-4 外國民營化釋股方式簡介	172
實務櫥窗 10 — 鉅額讓售將引爆財團化疑慮	175
附錄：民國 92 年度政府各單位參加民營事業一覽表	177
習題	190

Part THREE

策略規劃篇

191

第 8 章 企業評價 193

8-1 企業評價的意義	194
8-2 現金流量折現模式(DCF)	194
8-3 多角化企業評價	202
8-4 跨國企業評價	206
8-5 經濟附加價值模式(EVA)	207
8-6 市場比較法	212
實務櫥窗 11 — 企業爆發危機總有蛛絲馬跡	216
習題	218

第 9 章 合併與收購 221

9-1 購併的意涵	222
9-2 購併的成本效益分析	226
9-3 購併的會計處理	229
9-4 融資收購	230
9-5 反購併策略	232
9-6 金融控股公司	234

實務櫥窗 12 — 花旗集團內戰激烈合併成功	239
實務櫥窗 13 — 好樂迪合併錢櫃	244
習題	248

第 10 章 公司治理 249

10-1 漸受重視的遊戲規則	250
10-2 代理問題	251
10-3 公司高層的選任	254
10-4 激勵制度	259
10-5 資訊公開	261
10-6 公司治理在台灣	265
實務櫥窗 14 — 安隆案與公司治理	268
習題	272

Part FOUR

資產管理篇

275

第 11 章 投資信託 277

11-1 資產管理業務	278
11-2 共同基金	279
11-3 基金的創新	285
11-4 行銷方式的創新	292
11-5 全權委託	296
11-6 基金績效評估	398
實務櫥窗 15 — 員工投資信託、退休加保障	303
實務櫥窗 16 — 信託產品從生到死全都包	306

第 12 章 投資決策與分析 313

12-1 投資決策	314
12-2 基本分析	316
12-3 技術分析	322
12-4 操作策略	323
12-5 經驗法則	325
實務櫥窗 17 —— 賺錢第一步 選對投資策略	327
習題	330

第 13 章 避險與套利 331

13-1 避險的概念	332
13-2 期貨的基本認識	333
13-3 期貨評價理論	335
13-4 期貨交易策略	337
13-5 套利的概念	342
實務櫥窗 18 —— 匯率避險：海外債券投資成新寵	344
習題	346

Part FIVE

349

金融創新篇

第 14 章 選擇權 351

14-1 衍生性金融工具	352
--------------	-----

14-2	選擇權的基本概念	353
14-3	選擇權的基本交易型態	355
14-4	選擇權的價值	356
14-5	選擇權定價模式	358
14-6	選擇權的交易策略	364
14-7	認股權證	372
	實務櫥窗 19 — 權證定價被指偏高 券商喊冤	374
	習題	376

第 15 章 新奇選擇權 381

15-1	新奇選擇權的分類	382
15-2	路徑相依選擇權	383
15-3	多因子選擇權	386
15-4	時間相依選擇權	389
15-5	其他類型選擇權	390
	實務櫥窗 20 — 寶來獲准發行國內首支回顧型重設認購權證	394
	習題	496

第 16 章 交換 397

16-1	交換的由來	398
16-2	利率交換	399
16-3	貨幣交換	402
16-4	權益交換	405
16-5	商品交換	405
16-6	結論	406
	實務櫥窗 21 — 兩種外資竟淪為主力工具	408
	習題	410

第 17 章 金融商品創新 411

17-1 金融創新面面觀	412
17-2 債券創新	414
17-3 可轉換與可交換債券	422
17-4 權益證券創新	425
17-5 理財商品創新	426
實務櫥窗 21 —— 可交換公債 最快明年上半年上市	432
實務櫥窗 22 —— 高鐵特別股風險特別高？	434
習題	436

第 18 章 資產證券化 439

18-1 資產證券化概論	440
18-2 發行架構	442
18-3 資產證券化的特色	443
18-4 轉付證券特性	446
18-5 支付證券特性	450
18-6 金融資產基礎證券	453
實務櫥窗 23 —— 首椿公募資產證券化商品月底上櫃	456
實務櫥窗 24 —— 開發工銀將推都市更新不動產信託	458
習題	462
索引	465
參考文獻	470



PART

ONE

資本發行篇

- 第一章 投資銀行概論
- 第二章 國內承銷
- 第三章 海外承銷
- 第四章 證券私募

