


高等学校投资学主要课程系列教材

投资银行学

栾华 编著



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS



高等学校投资学主要课程系列教材

投资银行学

T o u z i Y i n h a n g x u e

栾 华 编著



高等教育出版社·北京
HIGHER EDUCATION PRESS BEIJING

内容简介

本书以投资银行在现代经济与金融体系中所处的核心地位为出发点,以投资银行充当金融市场上投资者和筹资者之间的金融中介为主线,以理论研究与实证分析相结合为研究方法,以现行的法规与政策为准绳,在详细考察和借鉴国外发达国家投资银行成功经验的基础上,结合我国证券公司运作的实际,全面阐述投资银行理论与业务操作。全书共12章,依次为投资银行概论、投资银行的组织结构与经营模式、股票发行与承销、债券发行与承销、证券经纪与交易、企业兼并与收购、投资咨询与资产管理、财务顾问与项目融资、基金与基金管理、金融创新与资产证券化、私募股权投资与风险投资、投资银行的监管与风险防范。全书内容丰富、资料翔实,阐述深入浅出,具有可读性、启发性和可操作性。

本书是高等学校投资学专业适用的教材,同时适于经济类、管理类高年级本科生及各种相关培训机构教学使用,也适于工商管理、产业经济学、统计学等专业硕士学位研究生教学使用。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,本书也可作为参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

投资银行学/栾华编著. —北京:高等教育出版社,
2011.3

ISBN 978-7-04-030946-1

I. ①投… II. ①栾… III. ①投资银行-经济理论-
高等学校-教材 IV. ①F830.33

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第006826号

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

经 销 蓝色畅想图书发行有限公司
印 刷 北京宏信印刷厂

开 本 787×1092 1/16
印 张 26
字 数 620 000

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>
畅想教育 <http://www.widedu.com>

版 次 2011年3月第1版
印 次 2011年3月第1次印刷
定 价 37.90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 30946-00

前 言

投资银行是在商业银行的基础上发展起来的,是证券和股份公司制度以及现代金融市场发展到特定阶段的产物,是金融产品的设计师和工程师,是现代金融体系中从事资本市场业务的金融机构。投资银行作为资本市场的主体和核心,在现代社会经济发展中发挥着沟通资金供求、构造证券市场、推动企业并购、促进产业集中和规模经济形成,以及优化资源配置等重要作用。投资银行是金融市场的润滑剂,其主要功能在于将资金需求者和资金供给者直接联系起来,为双方寻求最优的风险和收益关系,为投资者和筹资者提供金融中介服务,对资产进行有效分配和成功交换。

资本市场不仅是一个长期资金融通场所和一个重要的资源配置中心,而且也是现代人类社会经济生活中不可或缺的组成部分。特别是在现代市场经济发展过程中,资本市场对人类社会的影响已经达到了无以复加的程度,它不仅改变了一些国家的经济模式和法律制度,改变了人们的生活习惯,甚至影响或改变了一些国家的经济体制和政治体制。在经济全球化的历史进程中,资本市场所产生的作用和影响不断加强,其带来的灾难的影响也越来越大。

一个国家投资银行业的发展与资本市场的兴衰紧密相连,完善的金融体制和资本市场制度建设会促进投资银行业的快速发展,而投资银行业务创新又会推动金融体制的变革和资本市场的繁荣。推进我国资本市场和投资银行业的发展,不仅需要加强制度建设和体制创新,更需要努力造就熟悉资本市场和投资银行理论与实务的复合型人才。

本书以投资银行在现代经济与金融体系中所处的核心地位为出发点,以投资银行充当金融市场上投资者和筹资者之间的金融中介为主线,以理论与实证分析相结合为研究方法,以现行的政策与法规为准绳,在详细考察和借鉴国外发达国家投资银行成功经验的基础上,系统地阐述投资银行的经济功能、组织结构、经营模式和风险的监管及防范,全面介绍投资银行的各项业务,包括证券承销、经纪、交易和自营业务,企业兼并与收购业务,投资咨询与资产管理业务,财务顾问与项目融资业务,基金与基金管理业务,金融创新与资产证券化业务,以及私募股权投资与风险投资业务。在本书写作过程中,力求结合近年来投资银行学研究的最新成果,从多角度全面展现投资银行学的学科特点、业务性质和实务操作流程;力求实现理论知识的系统性、思想观点的先进性、业务技能的实用性、政策法规的准确性和信息资料的新颖性;既吸纳和借鉴国内外投资银行的理论观点和学术思想,又密切联系中国

资本市场和经济改革与发展的实际,注重反映投资银行业的最新发展动态和研究成果。

中央财经大学博士研究生时秀梅副教授、华夏银行营业部副总经理吕航硕士撰写了本书的资产管理和项目融资等章节;在本书的写作过程中,中央财经大学硕士研究生朱晓春、华琳、李江等同学在外文资料的搜集整理、书中插图设计和案例分析等方面做了大量的工作;中央财经大学副校长王瑶琪教授,投资学系徐湘瑜教授、乔志敏教授、贺小海副教授、孙晋琴副教授、刘志东副教授、宋斌副教授、李爱华副教授、李国平博士、郭健博士,以及长盛基金管理有限公司田间女士、国泰君安证券公司王磊先生、中信建投证券公司李亦争先生和中磊会计师事务所张云鸿先生等都提出了很多宝贵的建议和意见。在此,本人深表谢意。正因为有他们的无私帮助和鞭策鼓励,才使本书得以顺利完成。当然,随着投资银行业的日益壮大和资本市场的逐步完善,书中可能会有这样或那样的不足,恳请读者指正。同时,我也希望读者能够就本书的内容和投资银行业务方面的问题与我进行探讨交流,我的电子信箱是:Luanh@cufe.edu.cn。

最后,我还要衷心感谢高等教育出版社的有关编辑,如果没有他们的辛勤工作,本书不会这样迅速地得以出版。

栾 华

2010年6月30日

教学支持说明

建设立体化精品教材,向高校师生提供系列化教学解决方案和教学资源,是高等教育出版社(集团)“服务教育”的重要方式。为支持相应课程的教学,我们向采用本书作为教材的教师免费提供教学课件。

为保证该课件仅为教师获得,请教师到如下网址注册下载或发邮件与我们联系。

下载网址:<http://www.hep.com.cn/sem/>

联系方式:

地址:北京市朝阳区惠新东街4号 富盛大厦21层 高等文科出版中心经管分社

邮编:100029

电话:010-58581020

传真:010-58581414

E-mail:jingji@hep.com.cn

高等学校金融学专业主要课程教材

中国金融史(十一五规划教材)	姚 遂
金融学(第三版)(十一五规划教材)	曹龙骥
金融学(十一五规划、国家精品课程教材)	李 健
金融学(国家精品课程教材)	张 强 乔海曙
金融学概论(第二版)(广东省精品教材)	凌江怀
货币银行学(第二版)(河北省精品教材)	康书生 鲍静海
国际金融学(第三版)(十一五规划、国家精品教材)	姜波克 杨长江
国际金融(第二版)(十一五规划教材)	杨胜刚 姚小义
国际金融(十一五规划、国家精品课程教材)	马君潞 陈 平 范小云
国际金融(十一五规划教材)	张礼卿
商业银行经营学(第三版)(十一五规划、国家精品教材)	戴国强
中央银行学(第二版)(十一五规划、国家精品教材)	王广谦
金融中介学(第二版)(十一五规划教材)	王广谦
当代西方货币金融学说(北京市精品教材)	李 健
金融市场学(第三版)(十一五规划教材、国家精品教材)	张亦春 郑振龙 林 海
金融市场学	晏艳阳
金融工程(第二版)(十一五规划、国家精品课程教材)	郑振龙 陈 蓉
金融工程学(研究生用)	王光伟
数理金融学与金融工程基础(第二版)(北京市精品教材)	张永林
金融监管学(十一五规划教材)	李 成
金融经济学导论(十一五规划教材)	宋逢明
商业银行会计学	康国彬
期货与期权	罗孝玲
外汇理论与交易原理(第二版)	杨胜刚 姚小义
投资学(第二版)(十一五规划教材)	刘红忠
投资学(第二版)(十一五规划、国家精品课程教材)	张中华
证券投资学(国家精品课程教材)	胡金焱 霍 兵 李维林
投资银行学(第三版)	周 莉
公司理财(第二版)(十一五规划教材)	陈雨露
保险学(第二版)(十一五规划教材)	魏华林 林宝清
现代保险学教程(第二版)	申曙光

郑重声明

高等教育出版社依法对本书享有专有出版权。任何未经许可的复制、销售行为均违反《中华人民共和国著作权法》，其行为人将承担相应的民事责任和行政责任，构成犯罪的，将被依法追究刑事责任。为了维护市场秩序，保护读者的合法权益，避免读者误用盗版书造成不良后果，我社将配合行政执法部门和司法机关对违法犯罪的单位和个人给予严厉打击。社会各界人士如发现上述侵权行为，希望及时举报，本社将奖励举报有功人员。

反盗版举报电话：(010) 58581897/58581896/58581879

反盗版举报传真：(010) 82086060

E - mail：dd@hep.com.cn

通信地址：北京市西城区德外大街4号

高等教育出版社打击盗版办公室

邮 编：100120

购书请拨打电话：(010)58581118

策划编辑 郭金录

责任编辑 陈瑞清

封面设计 张 楠

责任绘图 于 博

版式设计 王 莹

责任校对 刘 莉

责任印制 尤 静

目 录

第一章 投资银行概论	1
第一节 投资银行的定义及其经济功能	1
一、投资银行的定义	1
二、投资银行与商业银行的比较	3
三、投资银行在金融市场中的地位	6
四、投资银行与其他金融机构的关系	6
五、投资银行的经济功能	7
第二节 投资银行的产生及其发展	12
一、投资银行产生的基础及经济因素	12
二、美国投资银行的产生和发展	13
三、英国商人银行的产生和发展	16
四、日本证券公司的产生和发展	17
五、发展中国家及我国投资银行的产生和发展	19
第三节 投资银行的业务及其发展趋势	25
一、投资银行的业务划分	25
二、投资银行业务与商业银行业务的趋同化	28
三、投资银行业务的发展趋势	29
第二章 投资银行的组织结构与经营模式	33
第一节 投资银行的组织结构	33
一、投资银行组织形态的选择	33
二、投资银行决策管理机制	39
三、投资银行的内部机构设置	40
四、投资银行分支机构的设置	42
五、投资银行的业务模式	44
六、投资银行的企业文化	45
第二节 投资银行经营模式	47
一、投资银行分离型经营模式	47
二、投资银行综合型经营模式	49
三、两种经营模式的分析比较	50
第三节 投资银行经营模式的新变化及其趋势	52
一、投资银行发展环境的新变化	52

二、美、英、日等国投资银行经营模式的新变化	55
三、我国投资银行经营模式的选择及其取向	60
第三章 股票发行与承销	69
第一节 股票发行与承销概述	69
一、股票的性质及其种类	69
二、股票发行种类及方式的选择	72
三、股票发行与承销中涉及的当事人	78
四、股票发行的管理体制	81
五、股票发行与承销的一般程序	82
六、股票承销的收益与风险	83
第二节 首次公开发行股票承销	84
一、首次公开发行股票的条件	84
二、首次公开发行股票的基本原则	87
三、首次公开发行股票承销的基本步骤	87
第三节 上市公司公开发行新股	103
一、上市公司发行新股的基本条件、一般规定及特别规定	103
二、上市公司发行新股的申请程序	104
三、保荐人(主承销商)的尽职调查	104
四、上市公司发行新股的推荐核准程序	106
五、新股的发行方式	107
六、与上市公司发行新股有关的信息披露	108
第四节 外资股的公开发行	108
一、境内上市外资股发行概述	108
二、H股的发行与上市	111
三、内地企业在香港创业板的发行与上市	113
四、境内上市公司所属企业境外上市	115
第五节 股票私募	117
一、股票私募的特征和采取私募的原因	117
二、股票私募发行的条件和私募备忘录	118
第四章 债券发行与承销	120
第一节 债券发行与承销概述	120
一、债券的性质、票面要素及其特征	120
二、债券的类别及债券与股票的比较	123
三、可转换债券及其特征	126
四、投资银行债券承销业务的一般程序	127
五、债券的信用评级	128
第二节 国债的发行与承销	132
一、我国国债发行的概况	132
二、我国国债的发行方式	132
三、我国国债承销程序	133

四、国债销售价格及其影响因素	134
第三节 可转换及可交换公司债券的发行与承销	135
一、可转换公司债券的发行与承销	135
二、可交换公司债券的发行与承销	140
第四节 金融债券的发行与承销	141
一、金融债券的定义、发行条件及应报送的文件	141
二、金融债券发行、登记、托管与兑付	142
三、金融债券的信息披露	143
四、次级债务与混合资本债券	143
五、证券公司债券的发行与承销	145
第五节 企业债券与公司债券的发行与承销	147
一、企业债券的发行与承销	147
二、公司债券的发行与承销	150
第五章 证券经纪与交易	155
第一节 证券交易市场及投资银行的作用	155
一、证券交易的一般原理	155
二、投资银行在证券交易中的作用	160
第二节 证券经纪业务	161
一、证券经纪业务的特征	161
二、证券经纪关系的确立及各方当事人	163
三、证券经纪业务程序	166
四、我国证券经纪业务发展的新动向	174
第三节 证券自营业务	180
一、证券自营业务的特征	180
二、证券自营业务的原则	180
三、证券自营业务的条件	181
四、证券自营业务的主要类型	183
第四节 证券做市商业业务	186
一、证券做市商业业务及做市商制度	186
二、投资银行充当做市商的动机	193
第六章 企业兼并与收购	195
第一节 企业并购的定义及其类型	195
一、企业并购的定义	195
二、企业并购的类型	196
第二节 企业并购的动因及其作用	201
一、企业并购的动因	201
二、企业并购的作用	205
三、投资银行在企业并购中的作用	206
第三节 企业并购的操作程序	207
一、企业并购的一般流程	207

二、上市企业并购的流程	223
第四节 企业反并购的策略及其应用	228
一、企业并购发生前的防御性策略	228
二、企业并购要约发出后的积极对抗性策略	231
第五节 股票回购、杠杆收购及管理层收购	233
一、股票回购	233
二、杠杆收购	235
三、管理层收购	238
第七章 投资咨询与资产管理	241
第一节 投资咨询业务	241
一、咨询业务的定义及其特征	241
二、投资咨询业务的定义及其功能	241
三、投资咨询业务的类型及其一般程序	242
四、证券投资咨询业务	243
五、专项投资咨询业务	244
第二节 资产管理业务	245
一、资产管理业务的定义及其种类	245
二、资产管理业务的基本要求及一般规定	248
三、资产管理业务的运作及管理	250
四、资产管理业务的风险及控制	254
第三节 融资融券业务	256
一、融资融券概述	256
二、融资融券交易风险识别与风险管理	260
三、我国融资融券业务的实践	262
四、融资融券业务的管理	263
第八章 财务顾问与项目融资	266
第一节 财务顾问业务	266
一、财务顾问业务的定义	266
二、财务顾问业务的特点	267
三、财务顾问业务的基本功能及作用	267
四、政府财务顾问业务	269
五、企业财务顾问业务	270
第二节 项目融资业务	271
一、项目融资业务概述	271
二、项目融资业务的运作	274
三、投资银行在项目融资业务中的作用	277
第九章 基金与基金管理	279
第一节 基金与基金管理概述	279
一、基金及投资基金的定义与性质	279

二、投资基金的产生与发展	280
三、投资基金的特征与优缺点	282
四、投资基金的分类	284
第二节 投资基金的发起与设立	292
一、投资基金发起与设立的当事人	292
二、投资基金发起与设立的程序	296
第三节 投资基金的运营与管理	298
一、投资基金的运营	298
二、基金资产的投资管理	305
三、信息披露	308
第十章 金融创新与资产证券化	309
第一节 金融创新业务	309
一、金融创新概述	309
二、固定收益证券及其创新	310
三、远期合约及其运用	312
四、期货合约及其价格	315
五、互换及其交易的创造	318
六、期权合约及其定价	322
第二节 资产证券化业务	325
一、资产证券化概述	325
二、资产证券化的核心内容	328
三、资产证券化的基本环节	329
四、资产证券化的基本流程	330
五、资产证券化的一般风险	336
六、投资银行在资产证券化中的作用	338
第十一章 私募股权投资与风险投资	340
第一节 私募股权投资	340
一、私募股权投资概述	340
二、私募股权投资的运作	342
第二节 风险投资	346
一、风险投资概述	346
二、风险投资的运作流程	349
三、风险投资的风险管理	359
第三节 投资银行在私募股权投资和风险投资中的作用	362
一、为私募股权基金和风险投资基金筹集资金	362
二、发起和管理私募股权基金或风险投资基金	362
三、为受资企业提供中介服务	363
第十二章 投资银行的监管与风险防范	365
第一节 投资银行监管	365

一、投资银行监管的目的及原则	365
二、市场准入监管及经营业务监管	366
三、日常经营活动监管及市场退出监管	372
四、资本市场监管原则及投资者保护性监管	373
五、投资银行业的监管体制及其模式	377
第二节 投资银行风险防范	380
一、投资银行风险概述	380
二、投资银行风险防范与管理	382
三、VaR 模型的风险度量方法	386
参考文献	401

第一章 投资银行概论

第一节 投资银行的定义及其经济功能

一、投资银行的定义

投资银行(Investment Bank)是在商业银行的基础上发展起来的,是证券和股份公司制度以及现代金融市场发展到特定阶段的产物,是金融产品的设计师和工程师,是资本市场的灵魂。作为金融市场的重要主体,投资银行产生于经济发展中对资本性投资需求的初始阶段,成长于股份公司制度的发展阶段,成熟于证券市场的发达阶段。投资银行的本质是金融市场的中介机构,在现代社会经济发展中发挥着沟通资金供求、构造证券市场、推动企业并购、促进产业集中、优化资源配置等重要作用。投资银行是金融市场的润滑剂,其主要功能是把资金使用者和资金供给者直接联系起来,为双方寻求最优的风险和收益关系,充当两者之间资源有效分配和交换的中介。由于资源的有效分配和交换确保了自由市场制度的高效运作,因此投资银行也被人们称为市场经济的核心。“投资银行”的名称源自美国,在英国、澳大利亚等英联邦国家称之为商人银行(Merchant Bank),德国称之为私人承兑公司、全能银行(Universal Bank),法国称之为实业银行(Industrial Bank),日本和我国称之为证券公司(Security Firm)。投资银行既服务于金融市场的传统业务(如证券承销、交易,以及收费的银行业务),又积极参与一些新兴领域(如资产证券化、资产管理等)。特别是随着资本市场的发展和企业组织结构的变迁,投资银行所涉及的领域更是不断拓宽。

什么是投资银行?投资银行究竟是什么样的金融机构?学者们和实际工作者有种种不同的解释。

美国学者托马斯·梅耶(Thomas Mayer)等人认为:“投资银行是建议企业厂商发行何种股票和债券,从而帮助它们增加资本的机构。有时它们也充当企业厂商和社会公众的中间人,即成批购买企业厂商新发行的证券,然后零售给社会公众;另外,他们分配证券从而取得佣金。”^①

赫伯特·E. 杜格尔(Herbert E. Dougall)和弗朗西斯·J. 科里根(Francis J. Corrigan)的观点是:“投资银行是政府和商业证券发行人与投资公众之间的中间人。”“作为推销证券的商人,投资银行不同于商业银行,后者首先是其存款资金的保管人。”“应把投资银行和经纪人区别开来,经纪人大多是为他人代理未清偿证券的交易的。同时还应该把投资银行同

^① (美)托马斯·梅耶,詹姆斯·杜森贝里,罗伯特·Z. 阿利伯. 货币、银行与经济[M]. 上海:上海三联书店,1988, 220-221。

证券交易商区别开来,证券交易商是为自己买卖证券的。经纪人和证券交易商在新证券的最初发行上都不起任何作用。”^①

美国经济学家弗雷德里克·S. 米什金(Frederic S. Mishkin)在1984年出版的《货币金融学》中,把投资银行、证券经纪商和证券交易商统称为证券市场机构。按照他的表述,投资银行是在一级市场帮助证券首次出售的企业,而证券经纪商和证券交易商则是在二级市场上协助证券交易。但是他又说,许多称作“经纪公司”的公司从事所有三种证券市场活动,他们既充当经纪人,又充当证券交易商,还充当投资银行家。

那么投资银行到底是个什么样的金融机构呢?简单地讲,投资银行就是指那些以投资银行业务为主营业务的金融机构。那么,投资银行又包括哪些主营业务呢?

在当今全球金融体系中,除了一些实行全能银行业的国家外,投资银行的结构与职能通常都是与商业银行(Commercial Bank)相分离的。美国著名金融投资专家罗伯特·劳伦斯·库恩(Robert Lawrence Kuhn)根据投资银行业务的发展和趋势,曾对投资银行业务按范围大小次序提出了从最广义到最狭义的四种描述^②:第一,从传统的承销角色到广泛的各种金融咨询服务皆在投资银行业务范围之内。因此,投资银行业务包括所有的金融市场业务。这是针对投资银行定义最广泛的说法,它不仅包括从事证券业务的金融机构,甚至还包括保险公司和不动产经营公司。第二,投资银行业务只包括所有资本市场的业务,即只有经营一部分或全部资本市场业务的金融机构才是投资银行。这是一个关于投资银行定义次一级的说法。这里所说的资本市场是与货币市场相对应的,是指期限在一年或一年以上的中长期资金的市场。因此,公司理财、咨询服务、证券承销、企业并购、资信评估、资产管理、创业投资、基金管理,以及属于批发性质的金融机构巨额交易等都属于投资银行业务,而不动产经纪、保险、抵押等则不应属于投资银行业务。第三,投资银行业务仅包括某些资本市场业务,诸如证券承销、交易业务和企业并购业务等,而另外的资本市场业务如基金管理、创业投资、风险管理和风险控制工具的创新等则排除在外。第四,投资银行业务仅指证券承销、自营和经纪业务,即最传统最狭窄的投资银行定义,仅把在一级市场上承销证券、筹集资金和在二级市场上交易证券的金融机构当作投资银行。罗伯特·劳伦斯·库恩认为,上述第二种观点最符合美国投资银行的现实情况,因而是目前被普遍接受的最能体现投资银行功能的定义,即投资银行业务包括所有资本市场的业务。同时,他根据“以为公司服务为准则”的原则,认为那些业务范围仅限于帮助客户在二级市场上出售或买进证券的金融机构不能称为投资银行,而只能叫做“证券公司”或者“证券经纪公司”(Brokerage Firm)。由此,投资银行的确切定义为:投资银行是指主营业务为资本市场业务的金融中介机构。

许多经济学家也普遍采用第二种定义。美国学者弗兰克·J. 法博齐(Frank J. Fabozzi)和弗朗哥·莫迪利亚尼(Franco Modigliani)在《资本市场:机构与工具》一书中持这种观点。他们认为,在金融服务业中,有一些公司只为客户(个人或机构)买卖证券而没有融资功能,这些公司称为证券公司或经纪公司。他们认为:“投资银行有两项功能:对

^① (美)赫伯特·E. 杜格尔,弗朗西斯·J. 科里根. 投资学[M]. 任维秀,等,译. 北京:中国人民大学出版社,1990,316-317。

^② Robert Lawrence Kuhn. Investment Banking: The Act and Science of High-Stakes Dealmaking[M]. New York: Haepec & Row Publisher, 1990.

于需要资金的公司、美国政府机构、州和当地政府以及外国实体(主权机构和公司),投资银行帮助他们获得资金;对于希望投资的投资者,投资银行充当证券买卖的经纪人和交易商。”

从投资银行这个定义可知,并不是所有经营资本市场业务的金融机构都是投资银行,只有那些主营业务为资本市场业务的金融机构才是投资银行。另外,也不是经营全部资本市场业务的金融机构才是投资银行,只要主营业务是资本市场业务——无论是一项还是两项——的金融机构都是投资银行。也就是说,投资银行是指在资本市场上从事证券承销、经纪、自营等交易及相关的金融创新和开发等活动,为长期资金盈余者和短缺者双方提供资金融通服务的中介性金融机构。

当然,投资银行的定义是动态的。随着资本市场业务的不断发展,投资银行的内涵也在不断发展。正如查里斯·R·吉斯特(Charles R. Geisst)所言:“投资银行仍然是一个极其神秘的金融中介机构。尽管谈论的人很多,但却很少有人能说清楚这种机构的业务范围、功能以及它在经济活动中扮演的角色。”^①

二、投资银行与商业银行的比较

投资银行和商业银行都是现代金融市场中两类最重要的中介机构,从本质上来讲,它们的基本功能是一致的,即担当资金供给者与资金需求者之间的中介:一方面使资金供给者能够充分利用多余资金来获取收益,另一方面又帮助资金需求者获得所需资金以求发展。从这个意义上讲,二者的功能是相同的。然而,在发挥金融中介作用的过程中,投资银行与商业银行作为两类不同的融资中介机构,在业务主体、融资体系、利润构成及经营方针等多个方面存在显著差异。

(一) 业务主体不同

投资银行以证券承销业务为核心,商业银行则以存贷款业务为核心。

投资银行的业务极为广泛,既包括证券承销、经纪和交易,还包括项目融资、公司理财、资产管理、企业并购、资产证券化、风险投资、咨询服务和金融工具创新等方面。不过,证券承销和交易业务则是投资银行业务中最核心、最传统的一项本源业务,它连接着筹资者和投资者,是证券顺利发行的前提,也是证券得以流通的保证。投资银行是证券市场的主角和关键环节,而证券承销是投资银行业务的轴心,它不仅体现在投资银行的起源上,而且也包含于现代投资银行业务多元化的发展中。

商业银行的业务基本上可以分为三类,即负债业务、资产业务和中间业务。负债业务是商业银行以自有资本为基础来吸收外来资金的业务,包括存款业务和借款业务(金融债券),其中最主要的业务是存款业务。资产业务是商业银行运用自有资金和负债以获取收益为目的而开展的业务,主要由贷款和投资两部分组成,其中又以贷款业务为核心。中间业务是商业银行不运用自己的资金,代替客户办理款项收付和其他委托事项而收取手续费的业务。由于资产业务和负债业务能够在资产负债表上反映出来,所以合称表内业务,而中间业务则称为表外业务,即商业银行在表内业务的基础上,利用其在资金、信息、人才、技术等优势发展起来的金融服务项目。可见,在这三大类业务中,资金的存取贷款是商业银行的本源和实

^① 查里斯·R·吉斯特. 金融体系中的投资银行[M]. 郭浩,译. 北京:经济科学出版社,1998.