

INVESTMENT
BANKING

投资银行学

主 编 宋国良

人 民 出 版 社



INVESTMENT
BANKING

投资银行学

主 编 宋国良
副主编 卢 恺
王洪波

人 民 出 版 社

策划编辑:郑海燕
责任编辑:郑海燕
装帧设计:肖 辉

图书在版编目(CIP)数据

投资银行学/主编宋国良著.

-北京:人民出版社,2004.7

ISBN 7-01-004455-4

I. 投… II. 宋… III. 投资银行-经济理论 IV. F830.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 066275 号

投资银行学

TOUZI YINHANG XUE

主编 宋国良

人民出版社 出版发行
(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京通县电子外文印刷厂印刷 新华书店经销

2004 年 7 月第 1 版 2004 年 7 月北京第 1 次印刷

开本:787 毫米×1092 毫米 1/16 印张:37.25

字数:657 千字 印数:0,001-5,000 册

ISBN 7-01-004455-4 定价:52.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号
人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

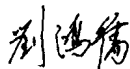
序 一

全国政协财经委副主任

中国证监会首任主席

原中国人民银行副行长

原中国金融学院首任院长



优秀的投资银行应该永不停息地创造市场，优秀的投资银行家应该坚持不懈地致力于金融产品和金融交易创新，而优秀的投资银行学学者亦应该始终不渝地总结和创造新知识、新理念和新方法，所有这些追求创造的努力都是永无止境的。由金融学院宋国良主编的《投资银行学》即将出版，这是值得庆贺的事情，我作为一名老金融工作者，同时也是原中国金融学院的第一任院长，对金融学院不断推出《投资银行学》最新教学成果感到高兴。

中国资本市场虽然起步比较晚，但是发展很快。我国的证券公司是在 20 世纪 90 年代不完善的资本市场条件下通过艰辛创业发展起来的，这十多年一路坎坷走过来非常不容易，虽有先天不足，但可以说后劲十足。有人说我国还没有真正意义上的投资银行，这主要是从我国资本市场与投资银行功能不健全的角度出发来理解的，但是我们已经欣喜地看到，目前这种情况正在得到逐步的改善，我国的证券公司在资本市场发展过程中迅速成长，规模不断扩大，结构不断优化，功能不断完善，如今许多大券商已经躊躇满志地朝着国际化投行的目标迈进。2004 年春季，《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》出台，《意见》肯定了资本市场十年来所取得的成绩，同时又对未来较长一段时间内市场的发展目标进行了规划，为我国资本市场的发展指明了方向。作为资本市场上最重要的中介机构，投资银行广阔的发展前途已经展现在我们面前。

中国投资银行业务实践先于理论研究，在大学里开设《投资银行学》课程应该还是最近几年的事情。与资本市场发展初期的情况相似，投资银行学研究也是在高等院校的专家教授不断尝试和探索的过程中“摸着石头过河”才形成今天相对比较完善的理论体系的。投资银行是一门比较注重实践的科学，而且超前性的创新实践层出不穷，因此理论研究要努力跟上实践发展的步伐。

作者长期处在资本市场改革与发展的前沿，自1993年起在中国证监会原研究信息部工作，参与许多创新业务及政策、法规的研究和证券市场监管工作，后在瑞士信贷第一波士顿投资银行任职投资银行中国业务副总裁，具备在大型外资银行工作的实际业务经验，曾经参与三峡工程等大型基础设施项目的融资工作以及参加中国石化、北京控股、中国电信、重庆钢铁等中国大型企业海外上市实务操作，对资本市场运行规律和投资银行业务知识十分熟悉，同时还在高等院校长期执教《投资银行学》等与资本市场相关的课程中积累了丰富的教学经验并具有扎实的研究功底。从这本《投资银行学》大学教材的特点来看，理论知识与实践经验互相融合，既有一定的理论分析深度，又有很强的实务操作性，很适合作为高等院校经济类学生的投资银行教程，同时，对从事资本市场相关业务的专业人员也具有实用价值。

完整的投资银行学理论体系至少要回答三个问题：第一，投资银行是什么？即阐述它的过去、现在和未来；第二，投资银行做什么和怎样做？即阐述它的主要业务以及相关的金融理论和金融工具的运用；第三，投资银行应该如何管理？即阐述它内部与外部管理。这本《投资银行学》系统地回答了这三个基本问题，并且专门对资本市场与投资银行的基本理论和金融工具进行了介绍，有助于每一位学生（包括没有具备全面理论基础的学生）在学习掌握这些分析工具的基础上按照教材所提供的线索主动尝试研究上述三大问题。从现有的为数不多的《投资银行学》专业教材来看，这本《投资银行学》所构造的理论体系是比较完整的，并有许多创新之处。

投资银行学应该为投资银行实践服务，这本《投资银行学》比较重视讨论理论模型的应用要点，比较重视结合典型案例作深入分析，比较重视列举我国证券业的实际操作规则，所以书中的内容具有很强的针对性，经过认真学习和思考，完全可以直接应用于投资银行业务的经营和管理实践。

国内外投资银行的发展情况不尽相同，投资银行学应该要适应国际化发展的需要，以开放的全球视角研究问题。这本教材考虑到了这一点，既将投资银行放在世界大背景下介绍其普遍业务与发展趋势，又顾及到中国特色的投资银行经营与管理的实际规范，将不同理念的碰撞置于兼容并蓄、取长补短的宽广视野中来容纳，将不同制度的差异甚至是矛盾置于全球化的大背景下来理解。应该说研究视角是开阔的，对于学习者容易产生启发，有助于激发学生对有关差异深入比较和探讨的兴趣。

总体而言，这是一部比较优秀的投资银行学论著，同时又是一本比较适合教学需要的投资银行学教材。当然书中也存在一些不足和不完善之处，一方面是学科体系发展中的问题，要用发展的眼光来看待；另一方面与教材本身受到

篇幅限制无法面面俱到展开论述也有一定关系，我们寄望于教材再版时能够有所改进。瑕不掩瑜，本书还是不失为有一定创新意义的学术成果。

大力发展资本市场，需要大量投资银行专业人才，推动市场创新进取。高等院校是专门培养优秀人才的摇篮，我真诚地希望，有更多像作者这样经历过投资银行业务操作、富有投资银行实践经验和理论素质的专家、教授、学者致力于培养人才的艰苦工作，这样才能扭转目前大学金融专业教育中信息滞后、理论与实际存在脱节现象的局面，使培养出来的人才能够适应投资银行业日新月异的发展需要。同时我也殷切地期待有更多有志的青年大学生做好充分准备投入到充满激情和挑战的投资银行业中来实现自身价值，为我国资本市场的发展乃至整个经济改革的突破作出贡献。

我深信，这本《投资银行学》教材一定能够在有志于投资银行事业的年青人中间产生热烈反响，启发和引导他们成为未来叱咤风云的新一代投资银行家。

2004年7月于北京

序 二

中国金融学会常务理事

对外经贸大学金融学院院长

吴天华

《投资银行学》一书即将正式出版，这是一件可喜可贺之事，书中汇聚了作者多年来在《投资银行学》教学中积累的丰硕成果。作者所在的原中国金融学院是全国最早设立证券投资专业、最早开设《投资银行学》课程和最早出版《投资银行学》教材（1997年年底）的高校之一，原中国金融学院是直属原中国人民银行的高等院校，由于背靠中国银行、中国建设银行、中国工商银行、光大银行、中信实业银行、中国人民保险公司等十几家全国性大型银行（总行）或非银行金融机构（总公司）作为理事会成员的背景，并且与中国人民银行金融研究所（五道口）研究生部在师资、科研等方面保持密切关系，使得学院在金融学科建设和课程设置上一贯具有贴近金融市场改革需要的某种前瞻性。1997年学院在全国财经类高等院校中率先为金融学专业（证券投资方向）本科生开设了投资银行学课程，随后又陆续为所有金融专业的学生开设了该课程，为证券公司、基金管理公司、信托投资公司等培养了大量投资银行专业人才。

2001年在高等院校调整中，中国金融学院与对外经济贸易大学合并，形成现在的对外经济贸易大学，相关的金融类学科系组建金融学院，合并之后仍然保留了金融学科的办学特色，坚持给本科生、研究生开设投资银行学的相关课程，并且由此深化派生出了收购兼并理论与实务、风险投资理论与实务、证券投资基金理论与实务、固定收益证券、变动收益证券、金融衍生工具、证券法等一系列课程。与其他多数财经类院校一样，目前《投资银行学》已经成为金融学院金融类相关专业的专业必修课程，同时成为其他相关专业的全校性选修课程。

由于作者曾先后在中国证监会、日兴证券公司和瑞士信贷第一波士顿投资银行工作，长期处在资本市场与投资银行业务第一线，积累了较丰富的实践经验，对证券监管部门和国际大投行的实际运作都有较深入的了解；同时作者在原中国金融学院和现对外经贸大学金融学院任教期间，从事了大量的投资银行

研究工作，同时在作为研究生导师和《投资银行学》及资本市场相关课程的教学 中又形成了丰富的教学体会。该书的大部分内容来自于 1997 年以来作者在中国金融学院本科生或研究生的投资银行学课程的教学讲义和相关研究资料，并且根据教学反馈几经修改，吸收了一些最新的研究成果和实务操作经验，充分地体现了近十年间投资银行业突飞猛进的发展和变革，同时也经过长时间的实践检验证明确实符合高等院校本科生、研究生投资银行教学实际需要并受到师生们的广泛好评。在 2003 年秋季和 2004 年春季这两个学期中，初步完成修改的教材电子版还被广泛试用于对外经济贸易大学远程教育课程、继续教育学院和高职学院本科生课程、研究生班课程和在职高管人员与资本运营相关的专题短训课程等，这次范围扩大化试用的反馈同样是极其令人高兴的。该书无论从中国投资银行业发展的角度，还是从投资银行学研究和学科建设方面而言，都将是十分有益的。

衷心祝愿并期待作者在资本市场与投资银行研究和教学领域取得更加丰硕的成果。

2004 年 7 月于北京

前 言

(一)

投资银行学是一门新兴学科，与年轻的中国投资银行业一样，她还处在刚刚起步的阶段。随着资本市场的快速发展，目前国内在这方面的研究逐渐深入，但是还没有形成非常完善和成熟的体系。我们发现，即使在投资银行业最为发达的美国，关于投资银行学方面的理论文献与本土大量的实践成果相比较也并不算太多，主要原因之一就是投资银行业是一个非常重视实践创新的行业，投资银行机构和投资银行家在市场实战方面非常富有超前性和创造突破能力，其所迈出的步伐可能已经远远超过了学者们的理论研究和探索进程。所以我们说，投资银行学课程一定要重视实用性和前瞻性，将理论模型研究和市场操作实践充分结合起来，将学术讨论和案例分析充分结合起来，将课堂讲授和课外实习体验充分结合起来，这样才会收到比较好的效果。在国内投资银行学的教学实践中，要想达到这样一种境界还有很长的路要走，有一部比较好的教程作为指引是非常重要的。

由于我自 1993 年以来曾先后在中国证监会、日兴证券公司和瑞士信贷第一波士顿投资银行工作，长期处在资本市场与投资银行业务第一线，积累了一些实践经验，对证券监管部门和国际大投行的实际运作都有较深入的了解；1998 年后在原中国金融学院和现对外经贸大学金融学院任教期间又形成了较丰富的教学体会。在多年完成的大量研究报告和教学讲义的基础上，完成了该书的写作。希望本书能够为推动投资银行学科建设和投资银行专业人才的培养发挥一定的作用。

(二)

投资银行是以创造市场为已任的金融机构，自 19 世纪前在欧洲出现以来，经历过多次较大的飞跃发展和积累，至今已成为国际金融市场中最活跃

的金融机构，并以其独特的金融中介和市场创造功能成为现代资本市场的核心和灵魂。投资银行业是以注重实践创新为特征的日新月异的行业，它伴随着资本市场的成长而得到了长足的发展，目前已成为现代金融体系不可缺少的重要支柱。投资银行家是资本市场上长袖善舞的运作高手和金融创新者，他们以超人的远见卓识和不凡的智慧勇气创造了无数的市场机会，成为这个朝气蓬勃的新兴行业飞速发展的缔造者和见证者。现代投资银行学的研究工作，与投资银行机构的不断涌现和发展壮大息息相关，与投资银行业的成长和进步息息相关，与投资银行家不懈的创新实践息息相关，同样充满了未知因素和探索动力。

我国资本市场与投资银行起步时间较晚，但在过去的十多年里发展很快，取得了举世瞩目的成就，在整个国民经济中的重要性也日益提升。到2003年年底，我国境内上市公司总数达1287家，市价总值42457.71亿元，占国内生产总值的比重接近50%；证券公司共133家，总资产约5618亿元，营业网点约3000个。2004年2月，《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见（以下简称意见）》正式出台，《意见》明确指出资本市场已经成为社会主义市场经济体系的重要组成部分，大力发展资本市场是一项重要的战略任务，对我国实现21世纪头20年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义。这是党中央国务院十多年来首次规划资本市场，标志着我国资本市场将进入长期稳定发展的新阶段。《意见》对于资本市场最主要的参与主体投资银行来说是重大政策性利好，必将成为我国投资银行发展史上的重要里程碑。

大力发展资本市场与投资银行业，有利于完善社会主义市场经济体制，优化资源配置；有利于国有经济的结构调整和战略性改组，加快非国有经济发展；有利于提高直接融资比例，完善金融市场结构，提高金融市场效率。中国经济正处在重要的转型期，许多结构性矛盾和深层次问题开始逐渐暴露出来并日益尖锐化，其中相当一部分矛盾和问题的化解需要借助资本市场的力量和投资银行的智慧，比如“国退民进、抓大放小”总体战略的实施必然涉及到国有股减持和全流通问题；又比如社保基金“空账”问题的解决也必须依靠证券市场，为了以“做实”个人账户，可以采取的方案包括对将基金资产委托专业机构进行管理运作实现保值增值、减持部分国有股筹资等等。这些难题的破解，无不需营造资本市场繁荣的环境，更离不开投资银行专业化的支持。资本市场已经成为我国市场经济体制改革关键时期最重要、但又最难攻克的堡垒之一，资本市场改革和发展具有不可替代的全局意义。资本市场历史遗留问题的解决、市场信用的重建和市场资源配置功能的有效发挥，都需要投资银行的积极参与，这就为投资银行提供了非常广阔的发展舞台。种种迹象表明，我国资

本市场和投资银行业前所未有的重大历史性机遇就在眼前。

从世界范围来看，21 世纪很有可能是投资银行的世纪。当今世界是金融创新的年代，也是投资银行建功立业的年代。投资银行作为金融中介机构，是为资本市场上所有的融资者和投资者服务的，它要为这两类客户创造市场，帮助他们根据各自不同的需要和风险偏好参与各类市场交易机会并实现价值增值。再从投资银行的业务开展情况来看，其几乎所有的业务都可以说是为了创造市场，因此，投资银行最核心的功能和存在意义就在于创造市场。

在证券发行与承销业务中，投资银行一方面要帮助企业改组，对其实施辅导，并为其设计最优的证券发行融资方案；另一方面要负责向投资者推销这些证券，包括安排路演活动、向机构投资者询价、确定合适的发行价格和发行时机、向公众发行证券并安排证券上市等等。投资银行通过担任证券发行保荐人和承销人，为发行人创造了高于净资产值溢价发行证券的融资机会，同时又为投资人创造了证券上市再次溢价的获利机会，于是在证券发行人和众多投资人之间创造了达成交易（证券发行上市成功）的可能。从这个意义上讲，投资银行直接创造了一级市场，没有投资银行，一级市场根本无法形成和正常运行。

在证券交易业务中，投资银行要提供优质的证券经纪服务，以公平高效便捷的委托成交机制促成众多证券买方投资人和众多证券卖方投资人之间的交易，并通过做市保证交易市场的流动性（变现套利机会），这样就为不同的证券投资人（在自营业务中投资银行本身也是证券投资人之一）创造了随时达成交易（证券买卖投机套利）并获取流动性溢价的可能。通过在各大国际金融中心之间的联网，投资银行能够连续 24 小时为全球不同国家和地区的每一位投资人创造交易机会。从这个意义上讲，投资银行直接创造了二级市场，没有投资银行，二级市场根本无法形成和正常运行。

在收购兼并业务中，投资银行要帮助并购方分析并购策略，筹集并购资金，考察和选择合适的目标企业，确定最优的并购路径，并设计万无一失的收购行动方案。投资银行通过担任并购顾问，为并购方和众多可供选择的目标企业之间创造了达成并购交易的机会和并购完成后实现价值增值的可能。因此，投资银行参与创造了并购市场，没有投资银行，并购市场的交易效率将受到严重影响。

在基金管理业务中，投资银行一方面要设计出有吸引力的基金产品向投资者发售，将社会闲散资金通过公募或者私募方式吸收到一起集中规模化管理；另一方面，又要作为发起人发起成立基金管理公司或者亲自对基金资产进行运作使其保值增值，获取收益后再向基金持有人分配。投资银行通过设计、发行

和销售基金，在基金发起人、管理人（均可以是投资银行本身）、托管人和众多投资人之间创造了达成交易契约（基金成立）的可能，并且通过办理基金单位的日常交易、申购和赎回，为不同的基金投资人创造了随时变现获利的机会。因此，投资银行参与创造了基金市场，没有投资银行，基金市场的规模将难以迅速得到扩大。

在风险投资业务中，投资银行要在私募资本市场中通过直接私募或者设立“风险基金”或“创业基金”等各种方式创造风险投资与原始增值机会，一方面为创业企业创造了获取风险资金、得到顺利“孵化”并实现快速发展的机会，另一方面又通过认真筛选为风险资本和投资机构提供了良好成长性且高回报的投资项目，并为其设计切实可行的风险资金退出方案。这样，投资银行就为众多风险投资人（有时候投资银行自己也直接充当风险投资人）与众多急需风险资本“孵化”的创业企业之间创造了达成交易（签订风险投资协议）的机会以及最终实现企业成功发育和风险投资顺利退出获利的可能。因此，投资银行参与创造了风险投资市场，没有投资银行，风险投资运作将失去持续创造交易机会的动力。

在金融衍生产品与创新业务中，投资银行要研究开发出创新金融产品，并为需要通过衍生交易套期保值和投机套利的投资者提供创新金融产品报价、交易便利和避险机制，促进衍生产品多头与空头之间的交易达成。金融衍生产品交易的收益较高、风险也较大，投资银行在大力创造高杠杆作用倍数的衍生工具以吸引交易者的同时，另一方面也要创造出相应的对冲工具和组合手段便于投资者避险。因此，投资银行参与创造了金融创新产品市场，没有投资银行，金融衍生工具的开发和使用水平都将大大逊色。

在财务顾问、投资咨询、项目融资顾问、资产证券化等其他每一项业务中，投资银行同样要通过自己的努力为客户创造不同形式的市场交易机会并实现价值增值。比如在财务顾问业务中，投资银行要通过提供专业的财务顾问服务帮助和促进政府、企业客户实施其融资行为，这样会支持和鼓励私募融资市场和并购市场的发展；在投资咨询业务中，投资银行要通过提供专业的投资建议帮助投资者正确实施其投资决策，这样会增强资本市场的有效性和交易活跃程度；在项目融资业务中，投资银行要通过提供资金筹措安排和风险评估等专业融资服务帮助借款人实现以项目资产作为担保的大比例负债融资和有限的追索权，同时确保贷款人（主要是商业银行）的风险得到有效转移，这样才能使项目融资获得成功；在资产证券化业务中，投资银行要将资产原始权益人或发起人（卖方）不可流通的存量资产（包括不良资产）或可预见的未来现金流量，通过一系列构造（破产隔离、信用评级、信用增

级、证券设计与发行)转变成为可在资本市场上流动、信用等级较高的证券来发行融资,这样才能让证券投资者(买方)放心购买资产支持证券,从而使证券化产品受到市场欢迎。

可见,投资银行最核心的功能和存在意义就在于创造市场,它务必随时随地根据需要为客户创造巨大的交易增值机会,同时也为自己创造不菲的新增价值返还回报(通常以业绩提成、顾问费、分红等形式体现),或者是基于自身对市场创造不可或缺的贡献提取固定比例报酬(通常以佣金、管理费、息差、差价收入等形式体现)。美林(Merrill Lynch)、摩根斯坦利(Morgan Stanley)、高盛(Goldman Sachs)、瑞士信贷第一波士顿(CSFB)、所罗门兄弟(Solomon Brothers)等国际一流大投行就是在全球资本市场特别是世界各主要金融中心24小时连续不断的创造市场,它们在大型证券发行承销、巨额资产管理和交易经纪、跨国并购重组、杠杆交易与对冲设计、全球金融咨询等不同领域为遍及世界的大客户创造了无数市场交易机会和令人惊羡的交易增值,而自身也获得了巨额的业绩提成和佣金收入。

(三)

本书试图建立一个相对完整的投资银行学理论体系,遵循“投资银行创造市场”的主线,立足全面阐释投资银行运行机理,按照“基本概念和历史——基本理论和工具——基本业务和操作——基本管理制度和方法”四个层次的脉络理顺投资银行学的研究范围,在各个层次的研究中始终把握“基本概念和由来要清晰明确”、“基本理论工具有明确指向,能够为实践服务并可直接应用于具体业务操作”、“基本业务全面罗列,同时根据实际需要有所侧重”、“操作技术与管理方法相得益彰”等四项基本原则,力图客观、务实、辩证地揭示投资银行运作的全貌。从章节的具体结构上看,本书首先站在课程初学者的角度从投资银行的基本概念、历史沿革和发展态势开始作初步介绍,然后以资本市场中投资银行专业人士务必掌握的若干基本理论作为知识铺垫,进而站在投资银行各个业务部门的角度全面展开讲述投资银行十大业务,最后站在投资银行机构整体运行的角度讨论投资银行内部及外部管理制度与方法。按照这样一个思路把全书分为四篇内容:

第一篇: 投资银行概论

本篇首先介绍投资银行的基本概念、主要业务和功能,给初学者树立一个

对于投资银行的宏观轮廓和整体印象，使之明确投资银行与商业银行的异同及相互关系，避免混淆投资银行与其他类别的金融机构。然后讲述投资银行的发展历程，列举投资银行历史演进的5个阶段及每个阶段的主要特征，并专门介绍了我国投资银行的产生、历史和现状。

紧接着结合历史机遇和挑战讲述投资银行的最新发展趋势，包括全能化趋势、国际化趋势和网络化趋势等，描绘出投资银行长期发展的蓝图。

这一篇的三章内容环环相扣，全部是投资银行的基础知识和背景材料，通过学习可以理清投资银行过去、现在和未来发展的整个线索，对投资银行业有一个初步的感性认识，这样在整门课的学习和研究中就有了明确的目标和方向感。在本篇的学习过程中，最好能够结合国际一流投资银行如美林、高盛、摩根斯坦利公司的产生和发展案例，以获得更多更真切的感性认识。

第二篇：资本市场与投资银行基本理论

本篇主要介绍资本市场中投资银行专业人士必须掌握的若干基本理论，是以后各个章节涉及的知识铺垫（在学习本篇内容时，可根据所在学校不同专业的已学过的选修课程内容作相应取舍，以免重复）。

首先讲述与投资银行关系十分密切的资本市场。资本市场是投资银行生存的土壤，资本市场发展的客观条件直接制约投资银行的活动范围，同时资本市场的运行机制也从根本上影响投资银行创造市场增值机会的方式，所以我们应该熟悉国内外各主要资本市场的基本情况。

然后讲述金融工具的概念和种类。金融工具分为基础工具和衍生工具两大类，每一大类里还有许多不同层次的小类，需要加以界定和区分。投资银行本身既是金融工具的开发创造者，同时又是金融工具的实际使用者，对其原理必须十分熟悉，否则就无法在资本市场中正确地运用这些工具及其组合来为客户创造市场增值机会。

紧接着讲述资本市场与投资银行三大理论支柱：投资分析理论、风险定价理论和价值评估理论。投资分析理论主要用于投资者在单个市场单只证券上的投资分析买卖决策；风险定价理论主要用于证券组合的整体风险定价，根据风险定价模型可以计算出任意证券或投资组合的期望收益率 K ，这个 K 值可以作为价值评估理论中预期收益贴现模型的贴现率；价值评估理论是根据公司价值最大化理念进行价值管理的重要环节，主要用于对证券所代表的公司价值进行评价。

这一篇的内容理论性很强，可以结合证券投资案例、公司估价案例等进行学习。其中《金融工具》一章学生可能在其他选修学科中已经部分或全部学

过,重复的内容可以不讲;三大理论中《风险定价理论》和《公司价值与价值评估》两章的绝大部分内容都有一定难度,《投资分析方法》一章中的技术分析方法和其他投资分析理论两节的应用范围又有一定局限性,考虑到高等院校每学期专业课课时安排有限,而且其他专业基础课中还有可能专门对这些理论进行更为详细的介绍,因此这几个部分都可以根据学习者的实际情况和教学需要作为机动灵活的选学内容或者省略不学。

此外需要注意,随着资本市场不断走向新的发展阶段,市场参与主体日益广泛,市场结构也更趋复杂,有效市场假说受到广泛重视,旨在对市场行为作出解释的行为金融学逐渐兴起,因此资本市场与投资银行的三大基本理论的外延已经出现了新的扩展,有兴趣的同学完全可以不囿于本教材所限,在课外跟踪相关领域的研究状态和理论更新。同时,在本篇所介绍的理论模型大部分是基于有效市场前提或者均衡市场条件的,而真实市场未必达到强力有效,更不可能经常处于出清状态,因此在将这些模型应用到实务操作时应首先对其假设进行检验,讨论一定市场条件下模型成立的置信度和置信区间。

第三篇：投资银行业务

本篇主要站在投资银行各业务部门具体功能的角度介绍投资银行十大业务,是课程的主体内容。

投资银行的本源业务是证券发行承销与交易,但是随着金融市场环境的改变,投资银行的业务范围大幅扩张。现代投资银行不再是证券承销商和经纪商的代名词,其新的产品、新的技术、新的功能和新的市场不断涌现。与传统的商业银行不同,主要为直接融资服务的投资银行已经涉足几乎全部的资本市场业务、部分货币市场业务以及金融衍生产品市场业务。

本篇对于投资银行业务的划分主要从细类入手,与投资银行实际业务部门的功能大致对应。具体分为证券发行与承销、证券交易、收购兼并、基金管理、财务顾问、风险投资、项目融资、研究开发与投资咨询、金融衍生产品与创新、资产证券化等十大业务。其中一些实践性相对较强的业务如证券发行与承销、收购兼并、风险投资等可以结合案例进行讨论。

由于投资银行学发展比较晚,学科建设还不是很完善,理论体系也不十分成熟,对于投资银行业务的类别划分确实存在不同看法。我们的划分方法只是其中一种可供参考的思路,我们以为这种思路的划分结果与众多国际投资银行实际业务开展的一般类别设置情况有较大程度的近似,而事实上其他的划分方法也都各有依据和可取之处。目前用得比较多的还有三种划分方法可供教学参考:

1. 可以按照投资银行传统业务和创新业务两个大类划分：比如将证券发行与承销、证券交易、收购兼并、基金管理、财务顾问、研究开发与投资咨询归为传统类业务；将风险投资、项目融资、金融衍生产品与创新、资产证券化归为创新类业务。

2. 可以按照在融资业务、投资业务、咨询业务三个大类划分：比如将证券发行与承销、收购兼并、项目融资、资产证券化归为融资类业务；将证券交易、基金管理、风险投资、金融衍生产品与创新归为投资类业务；将财务顾问、研究开发与投资咨询归为咨询类业务。

3. 可以按照核心业务与非核心业务两个大类划分：比如将证券发行与承销、证券交易、收购兼并、基金管理归入核心业务；将财务顾问项目融资、风险投资、研究开发与投资咨询、金融衍生产品与创新、资产证券化归入非核心业务。

不管使用哪一种具体划分方法，都必须涉及到投资银行在资本市场（包括一级市场、二级市场、场外市场）上所有的业务活动内容，所以在整体知识构成方面是基本一致的。教学时可以根据需要对章节顺序进行适当的调整或者对各大业务作重新归类。

在本篇学习过程中，十大业务应有轻重之分，侧重点可以放在证券发行与承销、证券交易、收购兼并、基金管理等几类大的核心业务上。至于其他非核心业务，我们考虑到学科体系的完整性也都分别作了比较详细的介绍，但是课堂时间安排往往有限，将全部业务展开讨论很可能无法完成教学任务，因此我们建议将投资银行的非核心业务如风险投资、财务顾问、项目融资、研究开发与投资咨询、资产证券化等或者是其他选修学科已经涉及过的内容、金融衍生产品与创新业务等内容可以视其在课程目标体系中的重要程度适当取舍，部分章节可以作为选学或者自学内容对待。

第四篇：投资银行管理

本篇主要站在投资银行机构整体运行的角度介绍投资银行内部和外部管理的制度与方法，是整个课程的重要内容。

在了解和掌握了投资银行的概况、理论分析工具和主要业务种类之后，学习者应该学会思考一个问题：投资银行作为一个金融机构，其管理者应该怎样把各个业务部门组织起来成为一个整体，让它们运用前面提到的工具、技术和方法高效的运转并不断创造市场、实现价值增值呢？这就涉及到一个更高层次的问题：投资银行管理，本篇的教学任务就是试图回答这个问题。

本篇首先介绍投资银行的组织结构和公司治理。现代投资银行大多采取公

司制，组织形式通常比较复杂，但基本上都包括三大部门：资本市场部、市场销售部和研究开发部。国内外投资银行的组织结构不尽相同，需要结合个案具体分析。投资银行公司治理有多个环节，建立一个各环节相互约束并有效制衡的机制最为重要。

然后讲述投资银行的内部管理和风险管理。内部管理必须要完善内控机制和内控制度，坚持审慎的财务管理目标并且“以人为本”。风险管理要注重对风险的识别、预警、报告和处理，使之成为一个反应灵敏的管理系统。内部管理和风险管理是投资银行系统正常运行的最基本保障，也是作为金融机构管理者优先考虑的问题，所以这两个部分应该成为投资银行学研究的重要内容。

最后讲述投资银行的外部监管，主要从我国证券公司的市场准入、业务监管、从业人员管理、违法违规监管、自律监管等方面分别阐述监管理念和监管方法，基本上涉及到了证券市场法律法规体系的方方面面。

投资银行作为比较偏好资本运营、业务扩张和杠杆操作的一类金融机构，几乎永远都是处于“约束不足”的状态，对其实施外部监管必不可少。但是过度的监管又有可能会抑制投资银行的创新能力和市场运作效率，所以如何适度实施监管，在保护投资者利益的同时促进投资银行业的健康发展，也应该成为投资银行学研究的重要内容。

在本篇当中，《投资银行风险管理》的后一节“VAR 风险管理理论”有些理论比较超前，在投资银行业的应用中还处于探索阶段，可以作为选学内容。

以上四篇内容构成了一个相对完整的体系，从投资银行发展的行业概况、历史背景和基本理论工具入门，到接触投资银行的各主要业务类别，再到整体思考投资银行的机构管理，应该说已经基本涵盖了投资银行运行所需要依赖的思想、知识、技术、方法和制度，完全适合于即将跨入投资银行大门的创业者和学习者全面把握整个投资银行业生存发展的精神和脉搏。

这个由浅入深的四大层次体系是我们六七年来在研究和教学中逐步形成的。目前它虽然已经在原中国金融学院（现对外经济贸易大学金融学院）本科生、研究生和在职进修人员课堂上以及本院举办的资本市场高级研修班多次使用并几经改进，而且也在我们的投资银行业务实践中屡屡得到验证，但是可以肯定地说，它还远没有达到完全成熟的目标。如何对这个体系进行发展、补充、修改和完善，是我们在下一步的教学实践中需要认真思考和总结的课题，同时也是随着资本市场和投资银行的不断成长和创新实践，客观上要求我们抓住机遇尽快解决的重大理论支持问题。