



华章教育

21 世纪高等院校专业课系列教材 · 【金融学类】

投资银行学

Investment Banking

张志元 主编



机械工业出版社
China Machine Press

21世纪高等院校专业课系列教材 · 【金融学类】

投资银行学

Investment Banking

张志元 主编



机械工业出版社
China Machine Press

本书分为上、中、下三篇，从理论、实务和监管三个方面对现代投资银行进行了论述。理论篇着重分析投资银行的基本内涵及其变迁与发展，为后面的分析奠定了知识和理论基础；实务篇既阐述了投资银行业务的基本原理、投资银行在具体业务中的定位和作用，又具体分析了投资银行业务的运作框架和业务流程；监管篇主要从内部和外部两个方面，运用经济学原理分析了投资银行监管的基本内容、工具以及我国投资银行业监管的理论与实践。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目 (CIP) 数据

投资银行学/张志元主编. —北京: 机械工业出版社, 2009.3

(21世纪高等院校专业课系列教材·金融学类)

ISBN 978-7-111-24899-6

I. 投… II. 张… III. 投资银行—经济理论—高等学校—教材 IV. F830.33

中国版本图书馆CIP数据核字 (2009) 第014473号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 宁 珊 版式设计: 刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2009年3月第1版第1次印刷

184mm × 260mm · 17.25印张

标准书号: ISBN 978-7-111-24899-6

定价: 36.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

本社购书热线: (010) 68326294

投稿热线: (010) 88379007

前 言

金融体系总体上可以分为以商业银行为主体的货币市场体系和以投资银行为主体的资本市场体系。传统的金融体系以货币市场为主导,强调商业银行在国民经济中的支付清算和媒介资源配置功能,而现代金融体系则是建立在充分发达的资本市场的基础上,强调货币市场体系与资本市场体系的协调发展,除了强调支付清算、资源配置功能外,还突出信息传递、控制风险与管理财富等功能。随着金融体系在国民经济中作用的日益突出,建设现代金融体系、优化资本市场结构已经成为党的十七大提出的金融体制改革的新目标。

投资银行作为资本市场的主体和核心,是一种有别于商业银行,活动于资本市场并为投资者和筹资者提供中介服务的专业金融机构,主要从事证券承销与交易、企业并购与重组、项目融资、资产管理、风险投资、财务顾问等业务。投资银行的优势在于拥有大批的高素质专业人才、强大的资本运作能力以及丰富、广泛的信息资源,从而能在融资证券化、资产票据化的现代经济运行中充分发挥资金中介的作用,成为金融市场最具创新与活力的机构。此外,在发达的市场经济中,投资银行可凭借其在资本市场中的特殊地位,帮助企业实行战略重组,重新在产业、企业之间分配资源,实现有限资源的有效配置。可以说,在媒介资金供需、构造证券市场、优化资源配置、促进产业集中等过程中,都离不开投资银行主导作用的发挥。

随着我国经济体制改革的不断深入,特别是股权分置改革、促进“大小非”解禁等一系列措施的出台,资本市场得到了实质性的发展。其间,国有大中型企业迅速转换经营机制,提高了公司治理水平,以及中小型民营企业谋求上市发展战略,依托上市公司做强做大的强烈愿望,都表明企业依赖证券市场直接融资的比例在不断加大,投融资需求日益旺盛,投资银行正面临着巨大的市场需求和重要的发展机遇。然而,就国内大多数证券经营机构而言,其业务主要集中于证券的代理与承销,业务拓展与创新能力有限,无法上升到资本配置与战略顾问的高度,与现代意义上的投资银行相差甚远。因此,在我国资本市场“新兴加转轨”的背景下,如何提高我国投资银行的经营水平,实现持续健康发展,并且如何在现有的监管

体制下开展金融创新，提高投资银行的创新能力和竞争能力，都是投资银行在发展进程中需要解决的重大问题。

另外，目前由美国次贷危机引发的全球金融风暴为我国投资银行的金融创新与风险防范提供了“前车之鉴”。随着贝尔斯登垮台、雷曼兄弟破产、美林被美国银行收购，昔日风靡一时的华尔街五大投资银行已经辉煌不再，这对传统的投资银行模式形成了极大的冲击和挑战。重新审视投资银行的发展模式，仔细地寻找投资银行在一国金融创新与金融风险博弈中的生存空间，进而对投资银行在一国金融市场发展中的作用和功能定位做出明确的界定，对于促进我国投资银行和资本市场的健康持续发展具有重要的警示和借鉴意义。

正是基于以上考虑，为适应高等财经教育和资本市场发展对人才的需要，编著者在查阅了国内外大量相关资料的基础上编写了《投资银行学》一书。在本书写作过程中，编著者力求从多角度全面展现投资银行学的学科特点、业务性质和具体操作流程，提高学生对投资银行业务本质和特点的认识，使学生初步掌握相关业务的基础知识，为今后从事相关的金融工作打下良好的基础。具体而言，本书在写作的过程中突出了以下几个特点。

第一，强调专业的前沿性。“创新是投资银行的生命力，创新亦是投资银行学的生命力”，能够反映投资银行学的前沿知识是投资银行学教材的至高追求。为此，本教材不仅吸收了欧美国家投资银行学的前沿理论，而且吸收了我国投资银行学的最新知识。此外，本教材没有孤立地论述投资银行学的最新知识，而是在一个历史背景下，站在“历史演变”的视角下分析投资银行学的知识结构，从而使读者能够了解未来投资银行学可能的创新方向。

第二，注重中外投资银行的比较分析。作者在授课的过程中越来越强烈地感受到，要切实使学生把握投资银行的运行规律，满足学生今后在有关部门从事实际工作，或者是在有关理论方面继续深造的需求，就必须在了解投资银行基本理论的基础上，从比较的视角（包括国内外的比较、历史与现实的比较），使学生深入理解中国投资银行与国外投资银行的差异与差距，特别是使学生了解造成这种差异和差距的各种现实原因，以及应该如何加快中国投资银行的发展以弥补差距，等等。因此，从中外比较的角度来研究投资银行也是本书的一大特色。

第三，侧重从学生学习和掌握知识的角度来编写。本书作为高等院校金融学专业的本科教材，为了使便于学生掌握，编著者在对投资银行学知识进行全面、系统介绍的同时，在写法上尽量做到言简意赅、深入浅出，在内容安排上尽量做到循序渐进、由浅入深。

本书分为上、中、下三篇，从理论、实务和监管三个方面对现代投资银行进行了论述。理论篇着重分析投资银行的基本内涵及其变迁与发展，为后面的分析奠定了知识和理论基础；实务篇既阐述了投资银行业务的基本原理、投资银行在具体业务中的定位和作用，又具体分析了投资银行业务的运作框架和业务流程；监管篇主要从外部和内部两个方面，运用经济学原理分析了投资银行监管的基本内容、工具以及我国投资银行业监管的理论与实践。

本书是山东经济学院财政金融学院众多一线教师多年来教学实践的结果,是在参阅大量文献的基础上对投资银行学领域的总结和升华,本书主要适用于高等院校金融学专业本科教学与学习,同时对从事投资银行业务的相关人员也具有一定的参考价值。

本书由张志元教授主编,具体分工为:前言、第1章(张志元教授、博士),第2章(王荣副教授、博士),第3章(朱相平副教授、博士),第4章(商孟华副教授、博士),第5章(葛永波教授、博士),第6章、第7章(刘超副教授、博士),第8章(吴奉刚教授、博士),第9章(段昊副教授),第10章(李德荃教授),第11章(侯成晓副教授),第12章(张笑玎讲师)。葛永波、商孟华和朱相平参与了提纲的拟订,全体编写人员参与了框架的讨论和修订,最后由张志元教授总纂定稿。

本书在撰写过程中参考了大量的国内外文献资料,在此一并向有关作者表示衷心的感谢。由于时间紧迫,书中难免有错误、遗漏之处,恳请各位专家与读者不吝赐教。

张志元

山东经济学院财政金融学院院长

2008年10月31日

教学建议

一、课程简介

本课程是金融学专业和金融工程专业中一门应用性很强的课程，主要任务是通过系统地介绍投资银行学的基本理论、投资银行业务概况和经营管理，以及国内外投资银行业的基本情况，提高学生对投资银行业务本质和特点的认识，使学生初步掌握投资银行业务的基础知识，为今后从事相关的金融工作打下良好的基础。

二、选课建议

本课程适用于高等学校金融学专业和金融工程专业高年级的本科生和研究生在金融学专业基础课程（货币银行学、金融市场学、证券投资学等课程）基础上，进一步提高专业素养，提高综合专业水平。

三、课程任务和教学目标

通过学习掌握投资银行的基本业务内容，要求学生对投资工具、资本市场的发展和相关理论有进一步的理解，对投资银行的本源业务有较为深入的了解；掌握企业并购、反并购的理论、方法和实际的操作策略，并从实际案例研究和分析中得到深化，掌握投资银行的创新业务基本理论及基金管理、风险投资管理、投资咨询等业务；了解国际投资银行业发展的一般趋势和国内外投资银行的发展现状，以及投资银行的内部控制与外部监管。

四、课程基本要求

通过本课程的学习，学生应达到以下要求：第一，掌握投资银行的内涵、分类、业务范围及职能；第二，掌握投资银行的主要业务，熟悉证券发行、承销、交易、并购、风险投资、项目融资和资产证券化等业务的基本流程；第三，了解投资银行的经营管理，包括其内部控

制和外部监管等。

五、教学内容、学习要点及课时安排

教 学 内 容	学 习 要 点	课 时 安 排		
		金融学专业的 硕士研究生	金融学专业的 本科生	经济类专业的 本科生
第1章 投资银行概述	(1) 掌握投资银行的内涵 (2) 了解投资银行的分类及职能 (3) 掌握投资银行的业务范围	4	4	4
第2章 投资银行的变迁与发展	(1) 了解投资银行在世界各国的变迁轨迹及我国投资银行的发展历程 (2) 掌握投资银行业的发展趋势	2	2	2
第3章 证券发行、承销与上市	(1) 了解证券发行制度及股票和债券的发行操作流程 (2) 掌握证券承销方式及承销定价的方式 (3) 了解我国金融债券和企业债券发行与承销的基本情况	4	4	2
第4章 证券交易	(1) 掌握证券经纪商的种类,了解其业务流程 (2) 掌握做市商概念、种类及功能 (3) 了解自营业务特点与原则及我国证券公司自营业务基本情况 (4) 了解国内外网上交易的基本状况	4	2	2
第5章 并购业务	(1) 掌握投资银行参与并购的方式 (2) 了解并购的操作过程 (3) 掌握各种并购类型及并购动因 (4) 了解国内外并购历程及我国企业并购发展趋势	2~4	4	2
第6章 风险投资	(1) 掌握风险投资的内涵与特点 (2) 了解投资银行在风险投资中的作用及风险投资的运作流程	2	2	2
第7章 项目融资	(1) 掌握项目融资的定义及适用范围 (2) 了解项目融资设计内容及投资银行在项目融资中的作用	2	2	2
第8章 资产证券化	(1) 掌握资产证券化的内涵与种类 (2) 了解资产证券化的运作程序 (3) 掌握资产证券化的风险管理 (4) 了解我国现有资产证券化产品与构架	2~4	2	2
第9章 资产管理与投资咨询	(1) 掌握投资银行资产管理业务的内涵与类型 (2) 掌握私募股权基金的定义、特点与类型 (3) 掌握证券投资基金的分类、相关关系人及证券投资基金的投资管理过程 (4) 了解投资咨询服务类型与程序	2~4	2	2
第10章 投资银行的衍生金融创新	(1) 了解投资银行金融创新的动机 (2) 掌握金融远期交易、金融期货、金融期权及金融互换等相关知识 (3) 了解投资银行进行金融创新面临的风险及其防范	2~4	2	2

(续)

教 学 内 容	学 习 要 点	课 时 安 排		
		金融学专业的 硕士研究生	金融学专业的 本科生	经济类专业的 本科生
第11章 投资银行内部控制	(1) 了解投资银行治理结构 (2) 掌握投资银行风险管理的架构和基本策略 (3) 掌握VaR模型的基本内容	2	2	2
第12章 投资银行外部监管	(1) 了解投资银行外部监管的重要性及外部监管的目标和原则 (2) 掌握银证分离型投资银行体制和银证综合型投资银行体制以及投资银行业监管的组织模式 (3) 掌握投资银行业务监管的主要内容 (4) 了解投资银行保险制度的基本内容	2	2	2
案例讨论：结合本课程各章的内容，提供若干中外案例，建议各章至少选择1个案例，让学生参与讨论分析，提出解决问题的方案。		6~12	8	6
课时总计		36~48	38	32

注：案例讨论的课时可由教师灵活掌握、分配使用。

目 录

前 言 教学建议

上篇 投资银行概论

第1章 投资银行概述

1.1 投资银行内涵	2
1.2 投资银行分类	5
1.3 投资银行的职能	6
1.4 投资银行业务范畴	11

第2章 投资银行的变迁与发展

2.1 投资银行在世界各国的变迁轨迹	17
2.2 投资银行业的发展趋势	27
2.3 我国投资银行的发展历程	30

中篇 投资银行实务

第3章 证券发行、承销与上市

3.1 证券发行与承销概述	40
3.2 股票的发行与承销	46
3.3 债券的发行与承销	59
3.4 证券投资基金的募集与认购	69

第4章 证券交易

4.1 经纪业务	74
4.2 做市业务	80
4.3 自营业务	84
4.4 网上交易	88

第5章 并购业务

5.1 重组与并购概述	91
5.2 并购类型与并购动因	96
5.3 企业并购操作与流程	102
5.4 杠杆收购与管理层收购	109
5.5 企业反并购策略	113
5.6 国内外并购历程及我国企业并购发展趋势	117

第6章 风险投资

6.1 风险投资概述	123
6.2 风险投资运作流程	130

第7章 项目融资

7.1 项目融资概述	135
7.2 项目融资设计	138
7.3 项目融资操作	145
7.4 投资银行在项目融资中的作用	146

第8章 资产证券化

8.1 资产证券化概述	149
8.2 资产证券化运作	156
8.3 资产证券化风险管理	160
8.4 我国资产证券化市场	168

第9章 资产管理与投资咨询

9.1 资产管理业务	173
9.2 私募股权基金	177

9.3 证券投资基金	184
9.4 投资银行研发	192
9.5 投资银行咨询服务	194

第10章 投资银行的衍生金融创新

10.1 投资银行金融创新的历程	198
10.2 金融远期交易	201
10.3 金融期货	203
10.4 金融期权	208
10.5 金融互换	213
10.6 投资银行金融创新风险的防范	218

下篇 投资银行内控与监管

第11章 投资银行内部控制

11.1 投资银行内部控制	224
11.2 投资银行治理结构	230
11.3 投资银行风险管理	237

第12章 投资银行外部监管

12.1 投资银行外部监管概述	246
12.2 投资银行业务监管	253
12.3 投资银行保险制度	257

参考文献	260
------------	-----

上篇

投资银行概论

第1章 投资银行概述

第2章 投资银行的变迁与发展

第 1 章

投资银行概述

1.1 投资银行内涵

1.1.1 投资银行的概念

投资银行是证券和股份公司制度发展到特定阶段的产物，是发达证券市场和成熟金融体系的重要主体，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、优化资源配置等重要作用。现代意义上的投资银行产生于欧美，主要是由18世纪、19世纪众多销售政府债券和贴现企业票据的金融机构演变而来的。经过100多年的发展，现代投资银行已经突破了证券发行与承销、证券经纪、证券私募发行等传统业务框架，企业并购、项目融资、风险投资、公司理财、投资咨询、资产及基金管理、资产证券化、金融创新等都已成为投资银行的核心业务组成部分。

19世纪前，“银行”在欧美只是一个笼统的概念，凡是吸收存款然后投资于企业贷款和经销证券业务的，统称为“银行”，商业银行和投资银行之间没有严格的区分。与“投资银行”相关的概念称谓最早来自于1947年在美国成立的“投资银行家协会”（Investment Banking Association）。虽然理论上投资银行的内涵在各个国家基本一致，但实践中投资银行的称谓各不相同，在英国称之为商人银行（Merchant），在德国称之为私人承兑公司（Acceptance of Private Companies），在法国称之为实业银行（Industrial Bank），在日本称之为证券公司（Securities Company），在中国香港称之为吸储公司，在美国一般称之为华尔街金融公司（Wall Street Firm）。

虽然投资银行已经有几百年的发展历史，但是由于现代经济的高度发展，尤其是证券行业的发展和金融市场的繁荣，投资银行业发展迅速、创新不断，完全可以看做是一个日新月异的新兴产业，所以对投资银行的界定存在一定的困难。此外，由于投资银行业在各国的发展

展也存在差异,导致迄今为止,理论界尚未对其形成一个规范统一的定义和概念解释。

目前,理论界最广为接受的投资银行的定义,是美国著名的金融投资专家罗伯特·库恩(Robert Kuhn)于20世纪50年代撰写的《投资银行学》中给出的四个定义。他根据投资银行业在美国的发展历程,将投资银行按其业务范围从大到小的次序给出定义。

(1) 最广义:任何经营华尔街金融业务的银行,都可以称为投资银行。根据这个定义,投资银行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。

(2) 较广义:仅经营部分或全部资本市场业务的金融机构才是投资银行。根据该定义,证券包销、私募发行、公司筹资、并购重组、风险投资和基金管理等均属于投资银行业务,相应的证券零售业务、抵押银行业务和上面提到的保险、不动产业务则不属于投资银行业务。

(3) 较狭义:经营某些资本市场业务的金融机构是投资银行,即着重于证券承销、合并和兼并业务的金融机构。基金管理、风险投资和风险管理等资本市场业务不在此列。

(4) 最狭义:即最传统的投资银行定义,仅把在一级市场上进行证券承销、资金筹措和在二级市场上从事证券交易的金融机构称为投资银行。

根据罗伯特·库恩自己的观点,以上四个定义中第二个最符合当时美国投资银行业的现状,因此可以将其看做是投资银行的最佳定义。但是,由于最近几十年的经济发展,各国对金融业分业经营管制逐渐放松,投资银行与商业银行业务相互交叉,混业经营的趋势迫使美国在1999年通过了《金融服务现代化法案》,废除了《格拉斯-斯蒂格尔法》,美国金融业重新回归到混业经营体制。可以说,混业经营为投资银行的界定又带来了一个新的难题。针对这种情况,我们把主营业务作为界定金融机构性质的标准,将投资银行定义为:投资银行是以资本市场业务为其主要收入来源并为投资者和筹资者提供中介服务的专业金融机构。

1.1.2 投资银行与商业银行

在现代金融体系中,投资银行和商业银行是最基本、最核心的两类金融机构。但是,在20世纪30年代之前,投资银行和商业银行之间并没有明确的区分。直到1929~1933年经济危机出现后,以美国为首的西方国家开始实行分业经营管理体制。从此,投资银行和商业银行分道扬镳,商业银行专注于存贷款业务,投资银行则以证券承销和证券经纪为主要业务,于是出现了真正意义上的投资银行和商业银行。

从金融机构的角度讲,投资银行和商业银行都是资金供给者和资金需求者的中介,都是金融市场的主体。但是,两者在性质上又存在着根本的区别,最突出的区别是融资方式,投资银行从事直接融资,而商业银行从事间接融资,即在资金供给者和需求者之间,投资银行与他们不存在债权债务关系,而商业银行则分别是资金供给者的债务人和资金需求者的债权人。他们之间的关系比较见图1-1和图1-2。

通过以上对比可以发现,投资银行和商业银行在性质上的区别决定了两者在本源业务上的差别,即投资银行的本源业务是证券承销,商业银行则是以存贷款为本源业务。性质和本源业务的不同,又决定了投资银行和商业银行之间存在着多方面的差异(见表1-1)。

表1-1 投资银行与商业银行比较

差 别	投 资 银 行	商 业 银 行
性质和功能	直接融资中介,较侧重中长期融资	间接融资中介,较侧重短期融资
本源业务	证券承销	存贷款

(续)

差 别	投 资 银 行	商 业 银 行
主要活动领域	资本市场	货币市场
业务特征	价值增值链条长，业务种类多	价值增值链条短，业务种类少
业务概貌	无法用资产负债反映	表内与表外业务
利润来源	佣金	存贷款利差
经营风险	赚佣金风险小；赚差价风险大	存款人风险较小，银行风险较大
经营方针	在控制风险前提下更注重开拓	坚持稳健原则，追求收益性、流动性和安全性结合
监管部门	主要是证券监管当局	主要是银行监管当局或中央银行
自律组织	证券协会和证券交易所	商业银行公会
适用法律	证券法、公司法、投资基金法、期货法等	商业银行法、票据法、担保法等

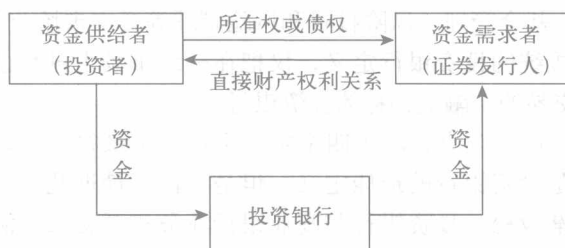


图1-1 投资银行与资金供给者和需求者的关系

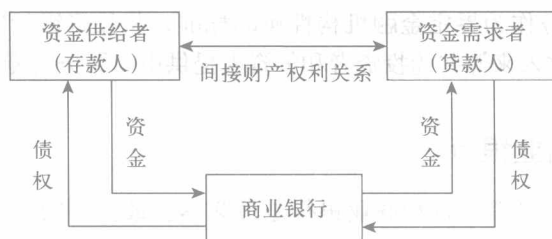


图1-2 商业银行与资金供给者和需求者的关系

表1-1简单总结了投资银行和商业银行的一些区别，从实际经济运行来看，投资银行和商业银行在很多业务领域存在着既竞争又互补的关系，在混业经营的趋势下，二者正在逐步走向融合。

在20世纪30年代后的相当长的时间内，由于管制严格，投资银行与商业银行各自在规定的金融领域内开展着经营活动，业务分工非常明显。但两者之间也存在着竞争，其竞争主要表现在争夺资金的来源。投资银行为顾客发行证券需要社会资金，代理客户买卖证券也需要社会资金，而商业银行吸收存款、发放贷款也都是社会资金的一部分，所以两者在资金的争夺上十分激烈。20世纪70年代后的金融创新和各国放松管制的金融改革促进了投资银行与商业银行的业务交叉，从而更加激化了两者之间的竞争。

经过近几十年的发展，投资银行与商业银行的界限日趋模糊，主要表现是：在国际金融市场上，投资银行与商业银行业务活动基本没有差别；在实行万能银行制的国家，投资银行和商业银行合为一体；许多商业银行设立从事投资银行业务的子公司，而投资银行也收购一些陷入财务困境的储蓄机构。

从中国金融市场的发展看，虽然目前仍实行分业经营制度，但是商业银行正迅速发展以投

行业务为代表的中间业务，并且逐渐成为其新的利润增长点。2001年我国出台的《中华人民共和国商业银行中间业务暂行规定》开始允许商业银行在经过央行审查批准后，新增设金融衍生业务、代理证券业务以及信息咨询、财务顾问等投资银行业务；2005年商业银行被允许设立基金管理公司；证券公司客户买卖证券必须将资金存管在商业银行，我国金融业“分业经营、分业监管”模式正逐渐过渡到“混业经营、分业监管”模式。今后，我国投资银行与商业银行的联系会更加紧密，竞争会更为激烈。

1.2 投资银行分类

1.2.1 按发展模式划分

投资银行按发展模式划分可分为独立发展模式、全能银行模式和金融控股公司模式。

1. 独立发展模式：分业经营体制下的主流经营模式

即以美国高盛、摩根士丹利、美林、雷曼兄弟等投资银行为代表的华尔街独立发展模式。这些投资银行历史悠久，行业内专业化程度高，信誉卓著。它们主要从事证券发行、证券经纪与自营、并购顾问、基金管理、风险管理、债权债务证券化等业务，是美国证券市场的做市商，与共同基金、保险公司一起，构成了美国金融市场的机构投资者。1929~1933年经济危机后，美国等国家就采取了这种模式。

2. 全能银行模式：欧洲大陆的主流经营模式

即以德意志银行为代表，包括德累斯顿银行、瑞士信贷第一波士顿、瑞银华宝、巴克莱银行、荷兰银行、巴黎国民巴黎巴银行、苏格兰皇家银行等在内的全能银行模式，是欧洲本土投资银行的主要模式。投资银行部门依附于全能银行，其最终决策权属于商业银行。

德意志模式实际上是1929年以前投资银行的主流模式。20世纪80年代中期欧洲金融大爆炸以后，欧洲的其他地区也选择了全能银行模式并在资本市场上占有绝对统治地位，如德意志银行、德累斯顿银行与德国商业银行三家就垄断了德国资本市场；法国几乎是巴黎国民巴黎巴银行一统天下；瑞士信贷第一波士顿、瑞银华宝在瑞士资本市场的实力使其他机构望尘莫及；荷兰国际集团是控制荷兰资本市场的龙头老大。近年来，德意志银行模式在全球投资银行领域取得了骄人的业绩：一是全球扩张的步伐加快，全球地位稳步上升，德意志银行、瑞士信贷第一波士顿、瑞银华宝已稳居投资银行前十强；二是对独立模式购并不断。

3. 金融控股公司模式：现代分业经营管制下的主流经营模式

即以花旗集团为代表，包括摩根大通、美洲银行和汇丰控股在内的金融控股公司模式。该模式的特点及优势在于：一是借助商业银行的网络优势销售投资银行产品；二是与商业银行业务之间采取了明显的隔离措施，金融风险很难在实体内传播；三是投资银行相对独立，责、权、利明确，激励约束机制均衡。

除摩根大通外，其他金融控股模式的投资银行都是近几年才崭露头角登上全球投资银行排行榜的，花旗集团的投资银行业务已稳坐全球投资银行的头把交椅；摩根大通、美洲银行也占据了相当重要的位置。这种模式的发展途径也是通过扩张与并购两个途径来实现的。

就中国而言，这三种模式的发展雏形都已经形成：现有的证券公司大部分属于独立模式；中信证券、光大证券等属于金融控股公司模式；中金公司、中银国际、建银国际属于全