



新世纪高等学校教材

金融核心课系列教材

主 编/何小锋 韩广智

新编投资银行学教程

A New
Investment
Banking Textbook



北京师范大学出版社
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PRESS



北京师范大学出版社

请各院系教学事业工作人员填写

邮编 (CIP) 目录表

地址: 北京海淀区学院路5号 邮编: 100875 电话: 010-58800000 传真: 010-58800001 电子邮箱: bjnu@bnu.edu.cn

新世纪高等学校教材

金融学核心课系列教材

新编投资银行学教程

A New Investment Banking Textbook

主 编 何小锋 韩广智

(北京大学经济学院)

作者	
译者	
审校	
插图	
封面	
定价	45.00元



北京师范大学出版社
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PRESS

感谢您对我社的信任,很荣幸接受您的意见和建议,祝您工作顺利。
欢迎您从我校网站 www.bnu.edu.cn “相关下载”栏目下载相关资料。

图书在版编目(CIP)数据

新编投资银行学教程 / 何小锋、韩广智主编. — 北京: 北京师范大学出版社, 2007.7

新世纪高等学校教材. 金融学核心课系列教材

ISBN 978-7-303-08740-2

I. 投… II. ①何… ②韩… 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(2007)第 101387 号

出版发行: 北京师范大学出版社 www.bnup.com.cn

北京新街口外大街 19 号

邮政编码: 100875

印 刷: 北京京师印务有限公司

装 订: 三河万利装订厂

经 销: 全国新华书店

开 本: 170mm × 230mm

印 张: 33.5

字 数: 638 千字

印 数: 1~3 000 册

版 次: 2007 年 8 月第 1 版

印 次: 2007 年 8 月第 1 次印刷

定 价: 42.00 元

责任编辑: 戴 轶 装帧设计: 李 强

责任校对: 李 茵 责任印制: 董本刚

版权所有 侵权必究

反盗版、侵权举报电话: 010-58800697

本书如有印装质量问题, 请与出版部联系调换。

出版部电话: 010-58800825

前 言

完成一本投资银行学的教材不是一件容易的事情，它需要权衡和分析各种问题，需要经得起思维逻辑严格性和知识结构完整性的检验。在理论方面，本教材追求严格、清晰的逻辑框架，力求达到内容全面和框架清晰；在实务方面，追求内容全面和实用有效。

编写本教材的一个终极目标是，不仅要体现投资银行学“是什么”的问题，而且要能够使读者准确、全面、翔实地了解“投资银行怎么做”的问题，使这两个目的有机统一和浑然一体。

为此，本教材在以下几个方面进行了创新：

其一，本教材采用了一种全新的投资银行学体系。以一个什么样的思路编写投资银行学是一个极其关键的问题，国内投资银行学教材主要包括两种情况：一是照搬国外投资银行学教材的业务罗列法，分门别类地说明、阐述、介绍不同的投资银行业务；二是以时间为主线，按照不同投资银行业务出现的时间编写投资银行学。本教材的编写思路跳出了以往的框架，在以何小锋教授为首的北京大学投资银行学研究团队提出的“一个基础、一个中心、两条主线和两条辅线”的投资银行学新体系的基础上，融合投资银行的筹资、交易、投资、信托和信息五大功能，同时根据投资银行知识的既有内在逻辑，构造了投资银行学的新型框架。在本教材中，全部内容包括七个板块，分别是投资银行学基础知识，投资银行的基础理论，发行、上市和交易，财务顾问，资产管理，金融衍生工具以及投资银行的外部监管和内部控制。七个板块之间既存在思维逻辑上的内

在一致性,又存在时间上的先后关系。例如,投资银行的基础知识和基础理论是发行、上市和交易等其他内容的基础。另外,本教材按照时间顺序安排了发行、上市和交易、财务顾问、资产管理和金融衍生工具在投资银行业务体系中的位置,有利于读者循序渐进、逐步深入地理解投资银行学。

其二,全新的内容结构。缺乏理论基础的教材没有“坚实的骨架”,而缺乏“必要”案例的教材则没有“丰富的血肉”。为了强化读者对投资银行学的理性和感性认识,本教材在内容安排上有所突破,力求将理论和案例有机地结合起来。书中,理论不是空洞的理论,案例也不是没有分析的数字排列,而是理论和案例的有机结合,浑然一体,只为达到“学以致用”和“全面分析”的目的。但是由于各种原因,编者并不能完满地解析投资银行的全部理论并建立丰富的、全面的案例解说,因此读者还需要参考其他书目。

其三,前沿的投资银行知识。能够反映相应学科的前沿知识是任何一本教材的至高追求,投资银行学尤其如此,盖因“创新是投资银行的生命力,创新亦是投资银行学的生命力”。为此,本教材力求追踪、吸纳、总结投资银行学领域的最新知识,以避免投资银行学教材成为“记录古董知识和过去知识”的悲剧。本教材不仅吸收了欧美国家投资银行学的最新知识,而且吸收了我国投资银行学的最新知识。另外一个值得关注的问题是,本教材并没有“孤立地”阐述、说明投资银行学的最新知识,而是在一个历史背景下,站在一个“历史演变”的视角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的“可能的创新方向”。

其四,一本“深刻的、经典的”教材,不仅具备内容上的深刻性和经典性,还需要在编写体例上具有“引人入胜”的特征。为此目的,在本教材中,丰富的图表、数字贯穿于文字之间,还在每部分的起始处增加了“思路导航”,以增强读者对知识结构的整体把握,引导进一步的思考。

本教材并不缺乏知识基础和历史积淀,它是在已有的、北京大学投资银行研究团队出版的《投资银行学》基础上的进一步提升。黄嵩、张伟等老师、同学和投资银行从业者对本教材的编写提供了无私的帮助,感谢他们,同时还要感谢很多默默无闻的奉献者。

我们还要感谢北京师范大学出版社和责任编辑戴轶女士为本书做的大量工作。正是因为他们的努力和奉献,才使得本书如此顺利地付梓。

2007年3月28日于北京大学

目 录

第 1 部分 投资银行学基础知识

【思路导航】..... (1)

第 1 章 投资银行概述 (3)

1.1 投资银行的含义 (3)

1.1.1 投资银行的内涵 (3)

1.1.2 投资银行的称谓 (3)

1.1.3 我国法律对投资银行的界定 (4)

1.1.4 投资银行的类别 (4)

1.1.5 投资银行的特点 (5)

1.2 投资银行的功能 (5)

1.3 投资银行和商业银行 (6)

1.3.1 货币市场与资本市场 (6)

1.3.2 直接融资与间接融资 (6)

1.3.3 投资银行与商业银行 (7)

1.4 投资银行的发展趋势 (8)

1.4.1 投资银行的国际化 (8)

1.4.2 投资银行的网络化 (9)

1.4.3 基于并购的规模化 (10)

第 2 章 投资银行的业务 (11)

2.1 投资银行的业务类型 (11)

2.1.1 筹资业务 (11)

2.1.2	资产管理业务	(13)
2.1.3	财务顾问业务	(14)
2.1.4	金融衍生产品业务	(15)
2.2	我国投资银行的业务类型	(16)
2.2.1	证券公司	(16)
2.2.2	证券投资基金	(19)
2.2.3	创业投资企业	(21)
2.2.4	财务顾问	(21)

第3章 世界各国的投资银行 (22)

3.1	世界各国投资银行的历史变迁	(22)
3.1.1	我国的证券公司	(22)
3.1.2	美国的投资银行	(24)
3.1.3	日本的证券公司	(25)
3.1.4	英国的商人银行	(30)
3.2	投资银行业的渐进变迁：以美国为例	(32)
3.2.1	投资银行的前传：1933年之前	(32)
3.2.2	投资银行的出现：20世纪30年代的改革	(33)
3.2.3	投资银行的竞争：20世纪30年代—60年代	(34)
3.2.4	国际证券市场的竞争：新的交易市场	(36)
3.2.5	金融工程的兴起	(44)
3.2.6	证券市场的最近变化	(46)

【阅读材料】摩根·斯坦利在金融工程上的创新：

20世纪六七十年代 (46)

【思考题】 (50)

【A类阅读资料】 (50)

【B类阅读资料】 (50)

第2部分 投资银行的基础理论

【思路导航】 (51)

(18)	第 4 章 有效市场理论	(53)
(38)	4.1 弱式有效市场	(53)
(38)	4.2 次强式有效市场	(54)
(38)	4.3 强式有效市场	(54)
(78)	第 5 章 资产组合理论	(55)
(88)	5.1 组合边界	(55)
(88)	5.2 两基金分离定理	(58)
(88)	5.3 最优组合选择	(59)
(10)	第 6 章 资本资产定价模型	(63)
(30)	6.1 含有无风险资产的资本资产定价模型	(63)
(30)	6.1.1 风险资产组合 M 的性态	(63)
(30)	6.1.2 何谓 M	(64)
(10)	6.1.3 资本资产定价模型的严格证明	(65)
(10)	6.2 不存在无风险资产情况下的资本资产定价模型	(67)
(10)	6.3 资本资产定价模型的推广	(69)
(20)	6.3.1 存在交易成本的市场	(69)
(20)	6.3.2 税收和交易成本	(70)
(20)	6.3.3 通货膨胀因素	(71)
(70)	第 7 章 套利定价理论	(72)
(70)	7.1 基本假设	(72)
(30)	7.2 套利行为	(73)
(10)	7.3 套利定价理论的基本内容	(74)
(20)	第 8 章 价值评估	(75)
(20)	8.1 现金流折现模型	(75)
(30)	8.1.1 具有固定现金流资产的价值评估	(75)
(30)	8.1.2 具有不确定性资产的价值评估	(76)
(30)	8.2 基于股利的价值评估	(79)
(30)	8.3 基于自由现金流的价值评估	(82)

8.4	经济增加值方法	(84)
8.5	相对价值评估方法	(86)
8.5.1	相对价值评估流行的原因	(86)
8.5.2	相对价值评估潜在的缺陷	(86)
8.5.3	相对价值评估中的各种乘数	(86)
8.5.4	应用乘数的基础步骤	(87)
8.6	价值评估中的期权方法	(88)
	【附录】债券的久期	(88)

第9章 行为金融理论 (91)

9.1	投资者心理偏差与非理性行为	(91)
9.2	行为金融模型	(92)
9.3	行为金融理论对传统金融理论的挑战	(92)
9.4	行为金融理论的应用	(93)

	【思考题】	(94)
--	-------	------

	【A类阅读资料】	(94)
--	----------	------

	【B类阅读资料】	(94)
--	----------	------

第3部分 发行、上市和交易

	【思路导航】	(95)
--	--------	------

第10章 融资工具的选择 (97)

10.1	融资工具选择的理论	(97)
------	-----------	------

10.1.1	MM定理	(97)
--------	------	------

10.1.2	负债的风险因素与最佳资本结构	(102)
--------	----------------	-------

10.1.3	融资次序理论	(104)
--------	--------	-------

10.2	股票融资	(105)
------	------	-------

10.2.1	股票的经济功能	(105)
--------	---------	-------

10.2.2	股票的种类	(106)
--------	-------	-------

	【阅读材料】我国各种各样的股票	(108)
--	-----------------	-------

10.3	普通债券融资	(112)
------	--------	-------

10.3.1	债券的特征	(112)
--------	-------	-------

10.3.2	债券的种类	(112)
--------	-------	-------

【阅读材料】我国的企业债券和公司债券	(114)
【阅读材料】什么是垃圾债券	(120)
10.4 可转债融资	(121)
10.4.1 可转债的性质	(121)
10.4.2 可转债的条款	(122)

第 11 章 首次公开发行 (123)

11.1 IPO 的条件	(123)
11.2 IPO 的经济理由	(126)
11.2.1 IPO 的收益	(126)
11.2.2 IPO 的成本	(127)
11.2.3 IPO 收益和成本的权衡	(129)
11.3 选择主承销商	(129)
11.3.1 选择主承销商的经济理由	(129)
11.3.2 承销商资格	(130)
11.3.3 承销方式的选择	(131)
11.3.4 承销团的组建	(132)
11.3.5 承销前的尽职调查	(132)
11.4 募股文件的准备	(133)
11.5 股票发行的审核	(134)
11.6 发售方式	(134)
11.7 IPO 定价	(137)
11.7.1 IPO 定价的定性分析	(137)
11.7.2 确定 IPO 价格的方法	(138)
11.7.3 我国 IPO 的询价制度	(139)
11.7.4 路演(road show)	(141)
【阅读材料】我国新股定价方法的演变	(141)
11.7.5 IPO 稳定价格的策略	(143)
11.8 股款缴纳、股份交收和股东登记	(144)
11.9 墓碑广告	(145)
11.10 发行费用	(145)

第 12 章 上市公司的再融资 (146)

12.1 上市公司再融资的工具	(146)
-----------------	-------

12.1.1	公开发行新股再融资	(146)
12.1.2	非公开发行新股再融资	(148)
12.1.3	发行混合证券再融资	(149)
12.2	上市公司再融资经济效应的经验研究	(157)

第13章 债券的发行 (158)

13.1	债券的信用评级	(158)
13.1.1	信用评级的目的	(158)
13.1.2	信用评级的根据	(158)
13.1.3	信用评级的程序	(159)
13.2	企业债券的发行	(161)
13.2.1	发行债券的目的	(161)
13.2.2	发行条件	(162)
13.2.3	企业债券发行的申报和核准	(162)
13.2.4	企业债券的上市	(163)
13.3	短期融资券的发行	(164)
13.3.1	短期融资券的发行条件	(164)
13.3.2	承销机构的标准和资格认定	(164)
13.3.3	短期融资券发行的申请和核准程序	(166)
13.3.4	短期融资券的发行过程	(166)
13.3.5	短期融资券的交易、结算、兑付	(167)
13.3.6	短期融资券的信息披露	(167)

第14章 私募融资 (168)

14.1	私募的概念及范围的界定	(168)
14.2	选择私募的经济理由	(169)
14.3	私募发行的条件	(170)
14.4	证券私募	(171)
【阅读材料】	美国私募范围界定的演变	(172)

第15章 上市：市场结构、市场选择、上市条件 (175)

15.1	为什么上市	(175)
15.2	可供选择的上市市场	(176)
15.2.1	中国内地证券市场	(177)

(833)	15.2.2 香港(地区)证券市场	(177)
(833)	15.2.3 美国证券市场	(178)
(833)	15.2.4 日本证券市场	(186)
(833)	15.2.5 英国证券市场	(188)
(833)	15.3 上市标准	(189)
(833)	15.3.1 上市标准	(189)
(833)	15.3.2 香港(地区)证券市场的上市条件	(192)
	15.3.3 美国证券市场的上市条件	(195)
(833)	15.3.4 日本证券市场的上市条件	(197)
(833)	15.3.5 英国证券市场的上市条件	(198)
(833)	15.4 上市地点的选择	(199)

第 16 章 上市：上市方式 (200)

(833)	16.1 两地上市和第二上市	(200)
	16.1.1 两地上市	(200)
	16.1.2 第二上市	(201)
(833)	16.1.3 美国存托凭证(ADR)	(201)
(833)	16.2 分拆上市和整体上市	(204)
(833)	16.2.1 分拆上市	(204)
(833)	16.2.2 整体上市	(205)
(833)	16.3 买壳上市和借壳上市	(208)
(833)	16.3.1 买壳上市	(208)
(833)	16.3.2 借壳上市	(210)
(833)	16.3.3 买壳上市和借壳上市的区别	(210)

第 17 章 证券交易理论 (211)

(833)	17.1 证券交易市场	(211)
(833)	17.1.1 场内交易市场	(211)
(833)	17.1.2 场外交易市场	(212)
(833)	17.1.3 美国的证券交易市场	(212)
(833)	17.2 交易价格的形成机制	(219)
(833)	17.2.1 竞价	(219)
(833)	17.2.2 协议定价	(220)
(833)	17.2.3 做市商制度	(221)

(771)	17.3 委托交易	(223)
(851)	17.3.1 交易类型	(223)
(881)	17.3.2 委托制度	(224)
(881)	17.3.3 委托交易指令	(226)
(881)	17.3.4 结算	(228)
(881)	17.4 投资者交易证券的基本步骤	(229)
(901)	【阅读材料】何谓回转交易和“T+0”	(230)
(901)	【思考题】	(232)
(901)	【A类阅读资料】	(232)
(901)	【B类阅读资料】	(232)

第4部分 财务顾问

(900)	【思路导航】	(233)
(900)	第18章 并购	(235)
(901)	18.1 并购的经济动因	(235)
(901)	18.2 历史视角下的企业并购	(238)
(901)	18.3 并购的程序	(239)
(901)	18.3.1 自我评价	(239)
(901)	18.3.2 目标筛选	(239)
(901)	18.3.3 尽职调查	(240)
(901)	18.3.4 计算协同效应基础上的并购定价	(241)
(901)	18.3.5 评估并购风险	(243)
(901)	18.3.6 确定交易方案	(244)
(901)	18.3.7 并购整合	(244)
(901)	18.4 并购的交易方式选择：要约收购、协议收购和 间接收购	(246)
(901)	18.4.1 要约收购	(247)
(901)	18.4.2 协议收购	(251)
(901)	18.4.3 间接收购	(252)
(901)	18.5 收购和反收购：“善意收购”和“敌意收购”	(252)
(901)	18.5.1 反收购的经济原因	(253)
(901)	18.5.2 反收购的手段	(253)

18.6	融资收购	(257)
18.6.1	融资收购的类型	(257)
18.6.2	融资收购产生的背景	(258)
18.6.3	融资收购的方法	(260)
	【阅读材料】经典 MBO 视角下中国 MBO 的功能	
	分析	(264)
18.7	并购支付手段的选择	(268)
18.7.1	并购的支付手段	(268)
18.7.2	支付手段的选择对并购绩效的影响	(269)
18.7.3	支付手段选择的约束条件	(270)
	【经典案例】基于风险和收益分析的支付手段选择	
	模型	(273)
18.8	并购的会计处理	(282)
18.8.1	购买法	(282)
18.8.2	权益结合法	(285)
18.8.3	购买法与权益结合法的比较	(286)
第 19 章 项目融资		(288)
19.1	项目融资的基本概念	(288)
19.2	项目可行性分析与风险评价	(293)
19.2.1	项目可行性分析	(293)
19.2.2	项目风险评价	(294)
19.3	项目投资结构的设计	(296)
19.3.1	公司型合资结构	(296)
19.3.2	合伙制结构	(297)
19.3.3	非公司型合资结构	(300)
19.3.4	信托基金结构	(301)
19.4	项目融资结构的设计	(302)
19.4.1	投资者直接安排的融资模式	(302)
19.4.2	投资者通过项目公司安排的融资模式	(303)
19.4.3	以“设施使用协议”为基础的融资模式	(303)
19.4.4	以“生产支付”为基础的融资模式	(304)
19.4.5	以“杠杆租赁”为基础的融资模式	(304)
19.4.6	BOT 项目融资模式	(306)

19.5	项目融资的资金选择	(308)
19.5.1	确定资金结构时需要考虑的因素	(308)
19.5.2	股本资金与准股本资金	(309)
19.5.3	债务资金	(312)
19.6	项目担保的安排	(314)
19.6.1	项目担保的两种基本形式	(314)
19.6.2	项目担保人	(315)
19.6.3	项目担保的类型	(316)
	【经典案例】迪斯尼乐园的项目融资	(317)
	【思考题】	(320)
	【A类阅读资料】	(320)
	【B类阅读资料】	(320)
第5部分 资产管理		
	【思路导航】	(321)
第20章 共同基金		
20.1	共同基金的基础理论	(323)
20.1.1	共同基金的定义	(323)
20.1.2	共同基金的发展历程	(323)
20.1.3	共同基金的分类	(325)
20.2	共同基金的运作机制	(331)
20.2.1	基金的当事人	(331)
20.2.2	基金的设立	(334)
20.2.3	基金的发行与交易	(334)
20.2.4	基金的投资管理	(334)
20.2.5	基金的信息披露	(335)
20.3	选择基金的方法	(336)
20.3.1	风险承受能力的确定	(336)
20.3.2	选择适合投资目标的基金类型	(336)
20.3.3	评估、选择最佳的基金	(337)
20.3.4	调整基金的投资	(338)
20.4	资产配置管理	(338)

(382)	20.4.1	资产配置管理的目标	(339)
(382)	20.4.2	资产配置的主要考虑因素	(339)
(382)	20.4.3	资产配置的基本步骤	(340)
(382)	20.4.4	资产配置的基本方法	(341)
(382)	20.4.5	资产配置策略的主要类型	(345)
(382)	20.5	共同基金的费用	(349)
(382)	20.5.1	共同基金费用的构成	(349)
(382)	20.5.2	多种股份类别的销售费用安排	(353)
(382)	20.6	共同基金的业绩评估	(355)
(382)	20.6.1	三大经典风险调整收益衡量方法	(355)
(382)	20.6.2	风险调整收益衡量的其他方法	(359)
(382)	20.6.3	择时能力衡量	(360)
(382)	20.6.4	绩效贡献分析	(362)

第 21 章 对冲基金 (365)

(382)	21.1	何谓对冲基金	(365)
(382)	21.2	对冲基金的资产配置策略	(366)
(382)	21.3	对冲基金的结构	(368)

第 22 章 创业投资基金 (374)

(382)	22.1	创业投资基金的基本概念	(374)
(382)	22.1.1	创业投资、创业投资基金及其他	(374)
(382)	22.1.2	创业投资基金的特点	(374)
(382)	22.1.3	创业投资基金的功能	(376)
(382)	22.2	创业投资基金的组织形式	(376)
(382)	22.2.1	创业投资基金组织形式的类型	(376)
(382)	22.2.2	选择合伙制或公司制创业投资基金的经济理由	(377)
(382)	22.2.3	合伙制创业投资基金的结构	(377)
(382)	22.3	创业投资基金投资对象的选择	(379)
(382)	22.3.1	技术背景	(380)
(382)	22.3.2	创业者能力	(381)
(382)	22.3.3	市场前景	(381)
(382)	22.3.4	发展阶段	(381)

(888)	22.3.5 投资规模	(382)
(888)	22.4 创业投资的风险分析	(382)
(088)	22.4.1 创业投资的风险类型	(382)
(118)	22.4.2 创业投资的风险分析方法	(385)
(218)	22.4.3 创业投资的风险评价方法	(385)
(018)	22.5 创业投资交易方案的构造	(386)
(048)	22.5.1 金融工具的选择	(386)
(838)	22.5.2 交易价格的确定	(386)
(738)	22.5.3 协议条款的签订	(387)
(338)	22.6 创业投资基金的退出路径选择	(387)
(038)	22.6.1 IPO	(387)
(008)	22.6.2 出售	(387)
(108)	22.6.3 股份回购	(388)
	22.6.4 破产清算	(388)

第23章 私募股权投资基金 (389)

(308)	23.1 私募股权投资基金的特点	(389)
(808)	23.2 私募股权投资基金的类型	(390)
	【经典案例】麦格理银行的基础设施投资基金	(391)

(178)	【思考题】	(394)
(178)	【A类阅读资料】	(394)
(178)	【B类阅读资料】	(394)

第6部分 金融衍生工具

(678)	【思路导航】	(395)
-------	--------	-------

第24章 期货 (397)

(778)	24.1 期货的定价	(397)
(078)	24.1.1 远期合约价格	(397)
(088)	24.1.2 期货价格	(400)
(188)	24.2 期货的交易策略	(402)
(188)	24.2.1 套期保值	(402)
(188)	24.2.2 投机策略	(404)