



全国高等院校金融学系列

规划教材

投资银行学

赵智文 马晓军◎编著



科学出版社

www.sciencep.com

全国高等院校金融学系列规划教材

投资银行学

赵智文 马晓军 编著

科学出版社

北 京

内 容 简 介

全书共十章, 主要内容包括投资银行概述、股份制改组和首次公开发行、上市公司再融资、债券的发行与承销、基金的发行与交易、公司并购、资产证券化、项目融资、风险投资、金融工程与投资银行。

本书在写作方法上力求规范分析和实证分析相结合, 理论与实践相结合; 在内容上尽量反映国内外最新研究成果, 紧跟我国经济改革实践的步伐, 做到体系完整、内容丰富、融会中西、实用性强。

本书可作为普通高等院校金融、经济、管理等专业的本科生教材, 亦可用于相关从业人员的继续教育和日常培训。

图书在版编目 (CIP) 数据

投资银行学/赵智文, 马晓军编著. —北京: 科学出版社, 2008
(全国高等院校金融学系列规划教材)

ISBN 978-7-03-020804-0

I. 投… II. ①赵… ②马… 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 (2008) 第 000442 号

责任编辑: 田悦红 陈 磊 / 责任校对: 耿 耘

责任印制: 吕春珉 / 封面设计: 飞天创意

科学出版社出版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

骏立印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2008 年 3 月第 一 版 开本: B5 (720×1000)

2008 年 3 月第一次印刷 印张: 18 3/4

印数: 1—3 000 字数: 360 000

定价: 30.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换<环伟>)

销售部电话 010-62130675 编辑部电话 010-62138978-8007 (HF02)

全国高等院校金融学系列规划教材

编 委 会

主 任 李志辉

副主任 马君潞 李秀芳

编 委 (按拼音排序)

曹 华 范晓云 韩文霞 梁 琪

倪志良 王东胜 王志军 徐保满

张志超 赵春梅 周爱民

丛 书 序

金融是现代经济的核心。经济决定金融，经济的发展水平决定金融的发展水平。同时，金融在服务于经济的过程中，又反作用于经济，影响着经济发展的速度和结构。21 世纪的经济正日益突出金融作为切入社会经济运行和经济发展之主流的特征，整个社会经济运转的轴心正朝着金融业倾斜，金融的强大杠杆效应正在影响着社会经济的方方面面。

金融领域的一系列变革，一方面不断地给经济发展注入强大动力，另一方面也促使金融自身发展日趋复杂化，从而引发许多前所未有的问题。面对金融改革方案的推出与实施、金融政策与法规的出台、金融市场各类现象的频发，现代中国急需深化金融政策和金融市场的研究，造就和培养一大批金融人才，健全和完善自身金融体系，以顺应时代的变革和经济可持续发展的要求。

一套高质量的教材是提高金融教学质量的前提之一。“全国高等院校金融学系列规划教材”是适应新世纪金融人才培养需求而推出的一套容量大、体例新、质量高、系统性强、适应面广的全新金融学系列教材。它既汇聚了以南开大学为代表的多所学校多年来在金融学教材建设中所取得的重要成果，又代表了高等金融学教育界在新时期积极探索教材改革与创新的最新发展趋势。

本系列丛书包括《国际税收》、《国际金融实务》、《证券投资分析》、《金融机构管理》、《中央银行学》、《企业财务报表分析》、《投资银行学》、《金融租赁》、《金融英语》、《保险中介与实务》、《寿险实务》和《保险客户服务》等金融学领域各专业方向所涉及的理论和实务课程，成为一个具有可塑性的金融学教材库。丛书编者在写作方法上力求规范分析与实证分析相结合，理论与实践相结合，内容上利用国内外最新研究成果，



跟踪中国金融改革实践,做到体系完整、内容丰富、实用性强。本系列丛书是针对当前国内金融相关部门的人才需求现状和在校学生的接受能力,为高等院校金融类专业各层次学生编写的教材。它对国内金融工作者也极具参考价值。

参加本系列教材编写的主要是南开大学经济学院具有丰富教学经验和科研经历的专家,他们既了解相关领域的学术动态,也熟悉金融教学的具体要求。本系列教材编写的指导思想是:以学生为中心,以培养学生的综合素质为主,贯彻金融学研究与教学的最新思想,遵循学科自身发展规律和教学规律,以教育部颁布的教学大纲为指导并结合学术发展的最新成果,力求切合经济社会发展和高等金融学教育需要,具有科学性、前瞻性、启发性的特点,做到低起点、高出点和真正好学、好教,有利于学生创造性地掌握金融学科知识并在此基础上形成自己的创新思维,以推动我国高等金融学教育事业的蓬勃发展。

丛书在写作过程中参考了国内外同行的研究成果,在此对他们表示衷心的感谢。同时感谢科学出版社的领导、编辑人员在丛书出版过程中的大力协助。

最后,我们恳请各界同仁和读者对本套丛书提出宝贵意见和建议,以供我们进一步修订完善。

前 言

投资银行是资本市场的灵魂。

我国的资本市场至今仅有 20 余年的发展历史，投资银行业尚处于起步阶段，行业规模相对较小，业务内容相对简单。然而，我国是目前世界上经济增长速度最快的国家之一，经济的发展必将带动资本市场的迅速发展，而资本市场的迅速发展就会对投资银行产生强烈的需求。

目前，我国各家投资银行主要从事传统业务，即股票、债券的承销。但随着投资、融资需求的多样化，资产证券化、风险投资、公司理财、金融工程及风险管理等投资银行的新兴业务将迅速增加，这种趋势已经初见端倪。罗伯特·劳伦斯·库恩（Robert Lawrence Kuhn）曾说过，“投资银行业的精髓是它对经济的推动力、它永远使人充满激情的复杂性和创新性”，因此，我国的投资银行需要抓住机遇、不断进取、勇于创新，迅速实现业务的国际化、多元化。

资本市场的发展和投资银行的壮大都离不开人才的培养和理论的研究。目前，许多高校相继开设了“投资银行学”课程，并相应地出版了一些教材。但是，由于投资银行涉及的范围非常广泛，人们对投资银行关注的侧重点也不尽相同，致使这些教材在内容、结构方面尚存在较大差异，因而客观上需要一本能够充分体现投资银行学的基本概念和基本原理，并且内容精确、体系完整、风格独特的教材。为此，我们根据多年来讲授“投资银行学”课程所使用的讲义，整理成本书，以期教材建设添砖加瓦。

本书侧重于介绍投资银行的业务，除第一章外，每章分别介绍一项业务，包括股份制改组和首次公开发行、上市公司再融资、债券的发行与承销、基金的发行与交易、公司并购、资产证券化、项目融资、风险投资和金融工程，全书体系完整，内容丰富。



本书编写分工为：第一章至第四章由马晓军编写，第五章至第十章由赵智文编写。

本书主要是为满足全国高等院校经济类相关专业的需求编写而成的，建议学生在修读完“金融学概论”、“金融市场”、“公司理财”和“投资学”等课程后使用。

由于投资银行业务处于不断发展、变化之中，加之编者学识有限且编写时间仓促，书中不足之处在所难免，敬请广大专家、读者批评指正，以便日后不断完善。

目 录

第一章 投资银行概述	1
第一节 投资银行的基本情况	2
一、投资银行业务的含义	2
二、投资银行的主要业务	2
三、投资银行的内部结构	7
四、投资银行与商业银行的比较	10
第二节 投资银行的基本经济功能	13
一、媒介资金的供求	13
二、推动证券市场的发展	14
三、提高资源配置的效率	15
四、推动产业结构的升级	16
第三节 西方的投资银行	18
一、美国的投资银行	19
二、欧洲大陆的全能银行	20
三、英国的商人银行	22
四、日本的证券公司	23
第四节 我国的投资银行	24
一、我国投资银行的发展历史	24
二、我国投资银行的发展特点	27
三、我国投资银行的发展现状	28
第二章 股份制改组和首次公开发行	30
第一节 股份有限公司的设立	31
一、公司的概念	31
二、股份有限公司的设立	34
第二节 企业的股份制改组	37
一、企业股份制改组的内容、程序和模式	37
二、股份制改组的资产评估及产权界定	43
三、股份制改组的财务审计	45
第三节 首次公开发行与股票上市	46
一、证券发行制度	46



二、投资银行的发行准备工作	47
三、股票发行的审核	51
四、股票发行的方式	52
五、股票的上市	57
第四节 股票发行定价	58
一、股票的发行价格	58
二、我国股票发行的定价制度	60
三、影响股票发行定价的因素	63
四、股票发行的定价方法	64
五、首次公开发行股票의折价现象	67
第三章 上市公司再融资	69
第一节 上市公司发行新股	70
一、上市公司资本市场再融资的方式	70
二、上市公司发行新股的条件	71
第二节 上市公司发行可转换公司债券	72
一、可转换公司债券的基本概念	73
二、可转换公司债券发行的基本条款	75
三、可转换公司债券的发行条件	78
四、附认股权证公司债券	78
五、再融资的承销风险	80
第四章 债券的发行与承销	83
第一节 债券的基本知识	84
一、债券的概念和特征	84
二、债券的种类	86
三、债券的价格与收益	90
第二节 国债的发行与承销	91
一、国债的概念	91
二、国债的发行方式	93
三、国债的承销程序	95
四、国债的交易	97
五、国债的一级自营商制度	100
六、国债承销的风险与收益	101
第三节 公司债券的发行	103
一、公司债券的发行条件	104



二、公司债券的发行主体与发行条件	106
三、我国公司债券发行的申报与审核	107
四、公司债券发行与承销的一般程序	109
五、公司债券的发行定价	110
六、公司债券的信用评级	111
第四节 金融债券	112
一、政策性金融债券	113
二、金融企业债券	115
三、商业银行次级债券	116
第五节 短期融资券的发行	118
一、短期融资券发行的条件	118
二、短期融资券发行的程序	119
三、短期融资券的特点	120
第五章 基金的发行与交易	122
第一节 基金的特征及种类	123
一、基金的基本概念	123
二、基金的种类	125
三、一些特殊的基金	128
第二节 证券投资基金的发行	130
一、我国证券投资基金发行的监管制度	130
二、我国证券投资基金的设立程序	130
第三节 证券投资基金的上市交易与赎回	135
一、封闭式基金的上市交易	136
二、开放式基金的申购与赎回	137
第六章 公司并购	140
第一节 公司并购概述	141
一、公司并购的含义及主要形式	141
二、并购的主要类型	141
三、公司并购的动因	143
第二节 投资银行的公司并购顾问业务及其操作程序	146
一、收购方案的设计	146
二、收购方案的执行	152
三、并购风险的提示	154



第三节 杠杆收购.....	155
一、杠杆收购概述.....	155
二、杠杆收购的具体程序.....	157
三、杠杆收购的融资体系.....	159
四、风险控制.....	160
第四节 反收购策略.....	161
一、预防性反收购措施.....	162
二、主动性反收购措施.....	164
第七章 资产证券化.....	168
第一节 资产证券化的基本原理.....	169
一、资产证券化的含义.....	169
二、资产证券化的基本运行机制.....	169
第二节 资产证券化的作用与风险.....	176
一、资产证券化的特征.....	176
二、资产证券化的作用.....	177
三、资产证券化的风险.....	178
第三节 资产证券化的主要形式.....	180
一、按照基础资产分类.....	180
二、按照现金流支付方式分类.....	182
第四节 资产证券化的发展历程.....	185
一、美国资产证券化的产生与发展.....	185
二、我国资产证券化的实践.....	188
第八章 项目融资.....	192
第一节 项目融资的含义和参与者.....	193
一、项目融资的含义和特征.....	193
二、适于融资的项目.....	194
三、项目融资的参与者.....	195
第二节 项目融资的基本结构.....	198
一、项目的投资结构.....	198
二、项目的融资结构.....	200
三、项目的资金结构.....	202
四、项目的信用保障结构.....	205
第三节 “产品支付法”或“产品购买协议”模式.....	208
一、“产品支付法”融资模式.....	208



二、“产品购买协议”融资模式	209
第四节 BOT 模式	212
一、BOT 模式的基本概念	212
二、BOT 的运作程序	213
第九章 风险投资	219
第一节 风险投资的产生与发展	220
一、风险投资的基本概念	220
二、美国风险投资的发展	222
三、我国风险投资的发展	226
第二节 风险投资的主体	227
一、风险资本提供者	227
二、风险投资机构	229
三、风险企业	232
四、政府机构	235
第三节 风险投资的运行机制	235
一、项目筛选	236
二、投资协议	239
三、投资管理	242
四、投资退出	243
第四节 投资银行与风险投资	245
一、投资银行参与风险投资的目的	245
二、投资银行参与风险投资的方式	245
第十章 金融工程与投资银行	250
第一节 金融工程概述	251
一、金融工程的含义	251
二、金融工程的产生与发展	252
三、金融工程的基本原理	255
四、投资银行在金融工程中的作用	257
第二节 金融远期合约和金融期货	258
一、金融远期合约	258
二、金融期货合约	263
三、金融期货与金融远期合约的比较	264
四、期货合约和远期合约的定价	265



第三节 金融期权	270
一、金融期权合约	270
二、金融期权的分类	272
三、金融期权的定价	273
第四节 金融互换	275
一、金融互换合约	275
二、金融互换的基本类型	276
参考文献	285

第一章

投资银行概述

- 投资银行的特征
- 投资银行的主要业务
- 美国、英国、日本投资银行业的发展简史
- 我国投资银行业的发展状况





投资银行的演变经历了近百年的历史过程。在资本市场高度发达的今天,它已经从单纯经营证券承销、经纪业务的机构发展成为资本市场上最活跃、最具有影响力的高级形态的中介机构。资本市场是指进行长期投资的资金市场,在这个市场上流通的商品不是一般的消费品或生产资料,而是“企业”及其相关的“股权”、“债权”,它的主要业务多是代理(agent),而不是自营(principal)。因而,有人曾经把它描绘成:“运用别人资金的那伙人”(those who play with other people's money)。投资银行主要从事证券管理、基金管理、风险管理、企业兼并收购的财务顾问、直接投资等业务,并向投资者提供与上述业务相关的各种金融产品和工具。

第一节 投资银行的基本情况

一、投资银行业务的含义

根据罗伯特·劳伦斯·库恩在《投资银行学》一书中的定义¹⁾,按照业务涵盖范围的大小,投资银行业务可以分为以下四个层次。

最广泛的定义是:投资银行业务包括了金融机构的全部业务,从国际承销业务到零售交易业务,以及其他诸如不动产投资和保险等众多金融业务。

第二广泛的定义是:投资银行业务包括所有资本市场的活动,从证券承销、公司融资到并购,以及基金管理和风险投资等,但不包括不动产经纪、保险和抵押贷款等业务。

第三广泛的定义是:投资银行业务只限于某些资本市场业务,着重于证券承销和公司并购,但不包括基金管理、风险投资、商品交易、风险管理交易等。

最狭义的定义是:投资银行业务仅限于从事一级市场证券承销和资本筹措、二级市场证券交易和经纪业务。

目前被普遍接受的是第二广泛的定义,它比较准确地描述了当今投资银行的业务范围,即投资银行业务是指以资本市场为主的金融业务,它主要包括公司资本市场上的融资、证券承销、公司并购,以及基金管理和风险投资等业务,而主要从事这种活动的金融机构,则称为投资银行。

二、投资银行的主要业务

(一) 一级市场业务

一级市场业务又称证券发行与承销业务,是投资银行最本源、最基础的业务

1) 罗伯特·劳伦斯·库恩. 1996. 投资银行学. 北京: 北京师范大学出版社, 4~5



活动，是投资银行为公司或政府机构等融资的主要手段之一。该业务一般由投资银行设立的投资银行部或公司融资部实施。国际投资银行业务一般由市场开发部门、公司融资部、市场销售部等部门合作完成。

投资银行发行和承销的证券范围很广，包括本国中央政府债券、地方政府债券、各种企业发行的股票和债券、外国政府和外国公司在本国和其他国家发行的证券、国际金融机构发行的证券等。

按照面向投资者范围的不同，证券发行与承销可分为两种：一种为公募发行与承销（public placement），主要指面向社会公众投资者（非特定投资人）发行证券的行为。其中，股票的公募发行包括拟上市公司的首次股票公开发行和上市公司再融资所进行的增资发行，以及面向老股东的配股发行。最常见的公募发行主要是股票、公司债券、政府债券、公司可转股债券、投资基金等证券品种。另一种为私募发行（private placement），主要是通过非公众渠道，直接向特定的机构投资人（机构）发行的行为，主要发行对象包括各类共同基金、保险公司、养老基金、社保基金、投资公司等。私募发行不受公开发行的规章限制，除能节约发行时间和发行成本外，又能给投资银行和投资者带来比在公开市场上交易相同结构的证券更高的收益率。但是私募发行也有流动性差、发行面窄，难以公开上市、扩大企业知名度等缺点。

投资银行在承销过程中，一般要按照承销金额及风险大小来选择承销方式，通常有三种：①全额（余额）包销，它是指证券投资银行主承销商和它的辛迪加（Syndicat）成员同意按照协议的价格全部购入发行的证券（全额包销），或者在承销期结束时将售后剩余证券全部自行购入的承销方式（余额包销），再把这些证券卖给它们的客户。发行人不承担风险，风险转嫁到了投资银行身上。②代销，即投资银行只接受发行者的委托，代理其销售证券，如在规定的期限计划内发行的证券没有全部销售出去，则将剩余部分返回证券发行者，发行风险由发行者自己负担。采用这种发行方式的证券一般是信用等级较低、承销风险大的证券。③投资承销，它是指投资银行通过参加投标承购证券，再将其销售给投资者。采用投资承销发行方式的证券通常都是信用较高、颇受投资者欢迎的债券。

（二）二级市场业务

二级市场业务又称证券交易业务，同样是投资银行最本源、最基础的业务活动。在二级市场业务中，投资银行扮演着经纪商、做市商和交易商三重角色。作为经纪商，投资银行代表买方或卖方，按照客户提出的价格进行代理交易；作为做市商，投资银行有义务为该证券创造一个流动性较强的二级市场并维持市场价格的稳定；作为交易商，投资银行有自营买卖评判的需要，这是因为投资银行接受客户的委托，