

零距离上岗

高职高专金融管理与实务专业
系列规划教材

投资银行 业务

TOUZI YINHANG
YEWU

栾华◎主编



电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
<http://www.phei.com.cn>

零距离上岗

高职高专金融管理与实务专业
系列规划教材

投资银行 业务

栾华◎主编
由游 卞晨明◎副主编

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的部分或全部内容。
版权所有,侵权必究。

图书在版编目(CIP)数据

投资银行业务 / 栾华主编. —北京: 电子工业出版社, 2008.3
(零距离上岗·高职高专金融管理与实务专业系列规划教材)
ISBN 978-7-121-05836-3

I. 投… II. 栾… III. 投资银行—银行业务—高等学校: 技术学校—教材 IV. F830.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 009437 号

策划编辑: 晋 晶

责任编辑: 杨洪军

印 刷: 北京市通州大中印刷厂

装 订: 三河市鹏成印业有限公司

出版发行: 电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编 100036

开 本: 787×980 1/16 印张: 19 字数: 380 千字

印 次: 2008 年 3 月第 1 次印刷

定 价: 29.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题, 请向购买书店调换。若书店售缺, 请与本社发行部联系, 联系及邮购电话: (010) 88254888。

质量投诉请发邮件至 zltz@phei.com.cn, 盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线: (010) 88258888。

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，是现代金融体系中主要从事资本市场业务的金融中介机构。投资银行作为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。

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，即它是对资产进行有效分配和交换的中介。由于资源的有效分配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。

在市场经济中，投资银行的功能作用是通过诸如证券发行与承销、证券经纪与交易、企业兼并与收购、企业上市、资产证券化、基金管理、财务顾问，以及监管和风险防范等具体业务实现的。

编写本书的目的之一就是结合作者近十几年来在投资银行学这门课程的教学和科研中积累并形成的思想观点，以及参与投资银行业务的实践经验，系统地介绍和阐述投资银行基本业务知识和基本操作技能，力求理论知识的系统性、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。

第二个目的就是通过“阅读参考”、“案例分析”和“复习思考题”等模块，帮助读者更好地理解 and 掌握投资银行业务的具体操作方法，力求由浅入深、图文并茂、通俗易懂和学以致用。

我们知道，资本市场不仅是一个长期的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。在世界经济日趋一体化的历史进程中,资本市场所产生的作用和影响将不断加强。然而,变幻莫测的资本市场也曾多次给世界带来难以承受的灾难。值得注意的是,资本市场的危机往往并非单纯由资本市场本身的技术性问题引发,而是受其他多种因素的影响所形成。在诸多的因素中,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业务的专门人才。

本书由中央财经大学栾华老师任主编,北京经济技术职业学院卞晨明、由游老师为副主编,全书由栾华老师总纂定稿。本书可以作为银行与证券专业的教材,也可以作为投资银行从业人员提高投资银行业务技能水平的培训资料,还可以作为业余爱好者的阅读资料。

在本书写作过程中,中央财经大学研究生张昕、田间、郭冠南、王磊、陈晓云、李亦争、杨海滨等在资料的搜集整理方面、在书中图形设计和表格的制作方面都做了大量的工作;北京经济技术职业学院的黄芳博士、李艳萍老师就书中的个别内容曾提出过宝贵的建议和意见。在此,作者深表谢意。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,书中可能有这样和那样的不足或错误,恳请读者指出。同时,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们进行交流 luanhua1959@vip.sina.com。

最后,我还要衷心地感谢电子工业出版社相关领导和晋晶、杨洪军女士,如果没有他们的辛勤工作,本书不会这样迅速地得以出版。

2007年11月22日

目 录

第 1 章 投资银行导论 1

- 1.1 投资银行的含义及其经济功能 1
- 1.2 投资银行的产生及其发展 10
- 1.3 投资银行业务及其发展趋势 19
- 复习思考题 28

第 2 章 证券发行与承销 29

- 2.1 证券发行与承销概述 29
- 2.2 股票发行与承销 45
- 2.3 债券公开发行与承销 57
- 2.4 证券私募 63
- 复习思考题 69

第 3 章 证券经纪与交易 70

- 3.1 证券交易市场及证券公司的作用 70
- 3.2 证券经纪业务 74
- 3.3 证券自营业务 85
- 3.4 证券做市商业业务 91
- 复习思考题 99

第 4 章 兼并与收购 100

- 4.1 兼并与收购业务概述 100
- 4.2 企业并购的动因及其作用 110
- 4.3 企业并购的操作程序 118
- 4.4 反并购的对策及其应用 126
- 复习思考题 132

第 5 章 企业上市 133

- 5.1 核准制下的主板市场上市 133
- 5.2 保荐制度下的主板市场上市 144
- 5.3 分拆上市 147
- 5.4 买壳上市与借壳上市 151
- 5.5 海外上市及其具体方式 158
- 5.6 创业板市场上市及其运作 163
- 复习思考题 174

第 6 章 基金管理 175

- 6.1 证券投资基金的界定及其特征 175
- 6.2 基金的种类及其分类标准 179
- 6.3 基金的当事人及其运营 187

6.4 对冲基金及其案例	200	8.3 财务顾问业务的一般流程	254
复习思考题	205	8.4 财务顾问业务的风险及其 防范	262
第 7 章 资产证券化	207	复习思考题	266
7.1 资产证券化概述	207	第 9 章 投资银行监管及风险防范	267
7.2 资产证券化运作	214	9.1 投资银行业的监管	267
7.3 信贷资产证券化	225	9.2 我国证券市场的监管及其 运作	276
复习思考题	237	9.3 投资银行风险防范	282
第 8 章 财务顾问	238	复习思考题	295
8.1 财务顾问概述	238	参考文献	296
8.2 投资银行财务顾问的 重点内容	246		

第1章

投资银行导论



本章学习目标

- 掌握投资银行的含义、经济功能、组织结构、主要业务及其发展趋势；
- 了解美国投资银行和我国证券公司的产生与发展。



本章重点和难点

重点是投资银行的含义、经济功能、主要业务和发展趋势。

1.1 投资银行的含义及其经济功能

1.1.1 投资银行的含义

投资银行 (Investment Banking) 作为金融市场的润滑剂、资本市场的灵魂, 在不同国家被冠以不同的名称。如在美国, 投资银行被称为“华尔街金融公司” (Wall Street Firms), 并享有“华尔街的主角”的盛誉; 在英国、澳大利亚等英联邦国家称其为商人银行 (Merchant Bank); 德国称其为私人承兑公司、全能银行 (Universal Bank); 法国称其为实业银行 (Industrial Bank); 日本称其为证券公司 (Security Firm); 我国则称其为证券公司。

那么到底什么是投资银行?

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：^①第一，投资银行业务包括所有的金融市场业务，即任何经营华尔街金融业务的银行，都可以称做投资银行。这是针对投资银行的定义最广泛的说法，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的含义次一级的说法。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，证券承销、公司资本金筹措、企业兼并与收购、资信评估、证券投资咨询服务、资产管理、创业资本及证券私募发行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，如证券承销、交易业务和企业兼并收购业务等。而另外的资本市场业务如基金管理、创业资本、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和交易业务，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做投资银行。

在上述四种观点中，第二种最能体现投资银行的功能，因此此种含义被目前许多经济学家普遍接受并采用，即投资银行业务包括所有资本市场的业务。同时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（Security Firm）或者证券经纪公司（Brokerage Firm）。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（无论一项还是两项）的金融机构就是投资银行。综上所述，投资银行是指在资本市场上从事证券发行、承销、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。

至此，我们已经基本上把什么是投资银行的问题论述清楚了，即投资银行是充当资本供给者与需求者之间的中介，从事证券承销、证券交易和企业并购等资本市场业务的金融机构。但如下几点还是需要说明的：首先，可能也是为了避免混淆的缘故，现在也有人用英文 Investment Bank 来表示机构层次的投资银行，但仍有人还是按习惯用 Investment Banking；其次，投资银行业务有时专指证券承销及证券交易。例如，国内证券公司的投资银行部进行的业务主要就是证券承销和交易。

^① Robert Lawrence Kuhn. Investment Banking: The Art and Science of High-Stakes Dealmaking. New York: Haepec & Row Publisher, 1990.

阅读参考

全球投资银行和我国证券公司前十名排行榜如表 1-1 和表 1-2 所示。

表 1-1 全球投资银行前十名排行榜

排 名	公司名称	市值 (亿美元)
1	花旗集团 (Citigroup)	279.9
2	摩根大通公司 (J.P. Morgan Securities)	103.0
3	摩根·斯坦利 (Morgan Stanley)	99.0
4	瑞士联合银行 (Union Bank of Switzerland)	75.1
5	瑞士信贷银行 (Credit Suisse)	61.5
6	美林公司 (Merrill Lynch)	59.4
7	德意志银行 (Deutsche Bank Securities)	55.3
8	高盛集团 (Goldman, Sachs & Co.)	49.4
9	巴黎国民银行 (Banque Nationale de Paris)	42.1
10	德累斯顿银行 (Dresden Bank)	24.2

注：表中顺序按 2005 年 1 月 10 日各投资银行市值排列。

资料来源：金融论坛 www.hongxing163.com

表 1-2 我国证券公司前十名排行榜

排 序	公司名称	净资本 (亿元)
1	中信证券股份有限公司	105.7763
2	招商证券股份有限公司	35.3385
3	宏源证券股份有限公司	31.0547
4	国信证券有限责任公司	29.0987
5	广发证券股份有限公司	29.0359
6	光大证券股份有限公司	28.1877
7	华泰证券有限责任公司	24.9382
8	申银万国证券股份有限公司	23.3751
9	东方证券股份有限公司	23.2410
10	国泰君安证券股份有限公司	22.8669

注：表中顺序是按 2006 年 12 月净资本排列的。

资料来源：证券之星 <http://www.stockstar.com>

1.1.2 投资银行的类型

当前,投资银行主要有以下四种类型:

(1) 独立的专业性投资银行。这种形式的投资银行在全世界范围内广为存在,美国的高盛公司、美林公司、所罗门兄弟公司、摩根·斯坦利公司、第一波士顿公司,日本的野村证券、大和证券、日兴证券,英国的华宝公司、宝源公司等均属于此种类型,并且,他们都有各自擅长的专业方向。

(2) 商业银行拥有的投资银行(商人银行)。这种形式的投资银行主要是商业银行对现存的投资银行通过兼并、收购、参股或建立自己的附属公司形式从事商人银行及投资银行业务。这种形式的投资银行在英、德等国非常典型。

(3) 全能性银行。全能性银行直接经营投资银行业务。这种类型的投资银行主要在欧洲大陆,他们在从事投资银行业务的同时也从事一般的商业银行业务。

(4) 一些大型跨国公司兴办的财务公司。

1.1.3 投资银行的组织结构

一般而言,一个投资银行采用的组织结构是与其内部的组建方式和经营思想密切相关的。现代投资银行的组织结构形式主要有以下三种:

(1) 合伙人制。合伙人制是指由两个或两个以上合伙人拥有公司并分享公司利润,合伙人即为公司主人或股东的组织形式。其主要特点是:合伙人共享企业经营所得,并对经营亏损共同承担无限责任;它可以由所有合伙人共同参与经营,也可以由部分合伙人经营,其他合伙人仅出资并自负盈亏;合伙人的组成规模可大可小。

(2) 混合公司制。混合公司通常是由在职能上没有紧密联系的资本或公司相互合并而形成规模更大的资本或公司。20世纪60年代以后,在大公司生产和经营多元化的发展过程中,投资银行是被收购或联合兼并成为混合公司的重要对象。这些并购活动的主要动机都是扩大母公司的业务规模,在这一过程中,投资银行逐渐开始了由合伙人制向现代公司制的转变。

(3) 现代公司制。现代公司制赋予公司以独立的人格,其确立是以企业法人财产权为核心和重要标志的。法人财产权是企业法人对包括投资和投资增值在内的全部企业财产所享有的权利。法人财产权的存在显示了法人团体的权利不再表现为个人的权利。现代公司制使投资银行在资金筹集、财务风险控制、经营管理的现代化等方面都获得传统合伙人制所不具备的优势。

1.1.4 投资银行的经济功能

投资银行素有“资本市场的心脏”之称，向来在资本市场上扮演着一个最活跃、最富有创造力的角色。在现代金融体系中执行着其他金融机构所无法替代的职能，是当之无愧的现代金融体系的核心。在国民经济中，投资银行的经济功能可以概括为资金供需的媒介者、证券市场的构造者、资源配置的优化者、产业集中及整合的促进者。

1. 资金供需的媒介者

与商业银行相似，投资银行也是沟通互不相识的资金供求双方的纽带和桥梁，它一方面为资金盈余者指明投资方向，降低投资风险，增强投资信心，促进资金获取收益；另一方面又帮助资金短缺者提供筹资渠道，扩大资金来源，降低筹资成本，提高证券信用和保持金融稳定。但在发挥上述媒介作用时，投资银行有其特色，即它可向投资者推荐介绍发行股票和债券的筹资者，也可为筹资者寻找适合的筹资方式并介绍投资者。但从根本上说，投资银行并不介入投资者和筹资者之间的权利和义务之中，而由双方接触，并且相互拥有权利和承担相应的义务，故这种融资方式称为直接融资方式。在充当媒介的过程中，投资银行收取手续费。投资银行是通过以下四种类型的中介来发挥其资金供需媒介功能的：

(1) 期限中介。投资银行通过对其接触的各种不同期限的资金进行期限转换，实现了长期和短期资金之间的期限中介作用。通过期限转换，使得资金运用灵活机动，同时化解了资金被锁定的风险。例如，当受托管理开放式基金时，投资银行利用聚集来的长期和短期资金进行股权投资（一种长期投资）；当某些短期资金需要收回时，投资者可以要求投资银行赎回其持有的开放式基金。而作为开放式基金的管理者，投资银行可能收到新的短期或长期资金投资，用来弥补其付出的资金。以这种方式，投资银行起到了长期和短期资金的期限中介作用。

(2) 风险中介。投资银行不仅为投资者和融资者提供了资金融通的渠道，而且为投资者和融资者降低了投资和融资的风险。风险中介通过多样化的组合投资为投资者降低了风险。投资银行在其代客户理财业务中，把多个客户的资金聚集起来，再用这些聚集起来的资金购买多种债券和股票的组合——这种组合是单个客户的资金难以达到的。通过这种投资组合，投资银行有效地降低了每一个客户的投资风险。同时，投资银行通过提供风险中介的功能，也为融资者降低了风险。因为投资银行利用其对金融市场的深刻了解，为融资者提供了关于资金的需求、融资的成本等多方面的信息，并通过各种证券的承销大大降低了融资者的风险。

(3) 信息中介。投资银行作为金融市场的核心机构之一，是各种金融信息交汇的场所，因此，它有能力为资金供需双方提供信息中介服务，并在服务的过程中通过规模效应、专

业化和分工协作有效降低了信息加工及合约成本。

(4) 流动性中介。投资银行为客户提供各种票据、证券以及现金之间互换机制。当一个持有股票的客户临时需要现金时,充当做市商的投资银行可以购进客户持有的股票,从而满足客户的流动性需求。而在保证金交易中,投资银行可以客户的证券作为抵押,贷款给客户购买股票。通过这些方式,投资银行为金融市场的交易者提供了流动性中介服务。

2. 证券市场的构造者

证券市场是一国金融市场的基本组成部分之一。任何一个市场经济相对发达的国家中,无一例外地拥有比较发达和健全的证券市场体系。证券市场是证券发行、流通、交易的场所,也是资金供求的中心。概括起来,证券市场由证券发行者、证券投资者、证券中介机构、自律性组织和证券监管机构五个主体构成。证券发行者是资金的需求者和证券的供应者。证券投资者是资金的供应者和证券的需求者。自律性组织一般包括证券交易所和证券业协会等。证券监管机构是对证券市场进行集中、统一的监督管理的机构,负责有关法律法规的监督执行,以维护证券市场的公平和有序。证券中介机构则是联系证券发行者和投资者的专业性中介服务组织,包括投资银行、会计师事务所、律师事务所、资产评估公司、证券信用评级机构等。其中,投资银行是最重要的,它联系着证券发行者和证券投资者,起着穿针引线、联系不同主体、构建证券市场的重要作用,具体表现在以下几个方面。

(1) 在证券一级(发行)市场中,投资银行通过咨询、承销、分销、代销、私募等方式辅助构建证券发行市场:

1) 投资银行对证券发行者,也对证券投资者提供咨询服务。其中,对于证券发行者,投资银行可以凭借自己丰富的经验、雄厚的研究实力,为其提供有关行业、企业以及宏观经济形势的分析资料,并向其建议以何种方式、何种价格、在何时何地发行何种证券。

2) 证券发行者在确定准备发行的证券的金额、种类、时间等基本因素后,投资银行往往需要对其即将发行的证券承诺进行承销或尽力代销。这样,投资银行就全部或者部分承担了证券发售不出或者必须降价销售的风险,使得证券发行者的成本和风险都大大降低了,有利于证券发行市场保持稳定。

3) 投资银行在完成证券承销以后,往往还要利用自己的分支机构或者其他金融机构的关系进行证券分销工作。

4) 投资银行在证券的私募发行中也承担着非常重要的角色。如果没有投资银行为证券发行者策划证券发行,联系私募证券的投资者,私募发行几乎很难成功。因此,投资银行在私募发行市场上的作用是难以替代的。

可以这样说,没有投资银行,就不可能有高效率、低成本、规范化的证券一级(发行)市场。

(2) 在证券二级(交易)市场中,投资银行分别以自营商、经纪商和做市商的多重身份参与市场交易,维持证券价格的稳定性和连续性,提高交易效率,维持市场秩序,搜集市场信息,进行市场预测,吞吐大量证券,发挥价格发现的职能,从而起到了活跃并稳定市场的作用:

1) 投资银行在证券发行完成后的一段时间内,为了使该证券具备良好的流动性,常常以做市商的身份买卖证券,以维持其承销的证券上市流通后的价格稳定。

2) 投资银行以经纪商的身份接受客户委托,进行证券买卖,提高了交易的效率,稳定了交易秩序,使得交易活动得以顺利进行。

3) 投资银行以自营商的身份活跃于证券交易市场中,其动机是赚取买价与卖价之间的价格差(称买卖价差),期望从证券价格变动中获利。自营商从事证券交易,使得资金盈余者和短缺者不必在同一时间上进行交易,但同样可实现资金在双方之间的转移,从而有利于保持市场秩序、收集市场信息、进行市场预测和提高交易效率。

(3) 投资银行作为金融领域最活跃、最积极的力量,从事着证券市场中金融工具与投资工具的创新工作,开拓了新的业务领域,通过期货、期权、互换等金融衍生工具,不仅有效地控制了自身风险,客观上还使金融市场更为活跃,效率也大为提高。

(4) 投资银行促进了证券市场游戏规则的建立,有利于证券市场健康而有序地运转。证券市场的发展,对拓宽融资渠道,促进企业的股权转让,为企业筹集各种资金发挥了重要的作用。但是,在证券市场中,由于参与主体的利益不同,机制的缺陷,不可避免地导致一些问题的出现,如过度投机、无序竞争、市场秩序混乱等。专业的投资银行,可以通过其完善的管理手段、业务操作流程、风险防范机制和技术监督机制来约束从业人员的不规范行为,减少和消除违纪违法现象的发生,降低证券市场风险。毫不夸张地说,正是因为投资银行的存在,才促进了证券市场游戏规则的建立,从而使证券市场健康而有序地运转。

总之,在构造一个高效率、低成本、规范化的证券市场的过程中,投资银行所起的作用是其重要的,也是极为关键的。

3. 资源配置的优化者

实现社会资源的有效配置,是一国经济发展的关键。在这一方面,投资银行是通过证券承销业务、企业并购业务、基金管理业务和风险投资业务分别起着重要作用。

(1) 投资银行的证券承销业务与优化资源配置。在现代经济活动中,生产要素都跟着资金流动,只有实现了货币资金的优化配置,才有可能实现社会资源的优化配置。投资银行从自身的利益出发,更愿意帮助那些产业前景好、经营业绩优良和具有发展潜力的企业通过发行股票和债券从资本市场上筹集到所需要的资金,从而使资金流入经济效益较好

的行业和企业,实现促进资源优化配置的目的。因此,投资银行的证券承销业务对于优化资源配置具有十分重要的作用。

(2) 投资银行的企业并购业务与优化资源配置。投资银行的企业兼并和收购业务促进了经营管理不善的企业被兼并或收购,经营状况良好的企业得以迅速发展壮大,实现规模经济,从而促进了产业结构的调整和生产的社会化。

企业并购在资源有效配置中的功能或作用可以从宏观和微观两个层面考察:

1) 宏观功能。通过企业并购,将那些不适应于当地环境而处于劣势的企业兼并或者将这些企业资产重新组合,有助于当地经济、投资环境的改善,或者将这些资产重新投入适应当地环境的生产领域,这无疑将原来无效益的资产通过流动和组合发挥新的作用,有助于宏观资源配置状况的改善。也就是说,企业并购的宏观功能就是使资产存量合理流动,从而提高资源的整体配置效益。

2) 微观功能。企业并购的微观功能可表现在两个方面。第一,可以使被并购企业的原有资产或资源配置的有效性提高。优势企业并购劣势企业,将其资产重新组合,使这部分资源的利用率大大提高,客观上优化了这部分资产或资源的微观配置。第二,可以优化与促进优势企业内部所有资源或资源配置的合理性及有效性,即并购可以进一步使优势企业内部的资源配置合理和有效。

此外,企业并购的宏观功能与微观功能的综合发挥可以使整个社会产业结构合理化、产业组织合理化和新兴产业发展合理化。这已经被实践所充分证明,如美国经济发展史上形成的几次企业并购浪潮,每次浪潮多伴随着产业结构和企业结构中心调整,带动了整个社会资源的进一步优化配置。

(3) 投资银行的基金管理业务与优化资源配置。现代投资银行的一项重要业务是基金管理业务。普通家庭和个人缺少专门的知识和经验进行证券投资,投资银行以自己的名义发起设立基金,将这些闲散的资金集中起来,成为一笔数目极为可观的资金,然后以投资代理人的身份寻找投资回报较高的企业进行投资,或者在证券市场上购买它认为有较高投资回报的股票。这样的投资基金在英、美等发达国家和我国香港地区规模十分巨大、数目众多,已成为证券市场的主要机构投资者之一。投资基金则以股权的方式吸收资金,以基金投资的收益回报投资人,因而业绩优良的投资基金,其回报要远远高于银行存款。正因为如此,投资基金对广大投资者极具吸引力,因而能够更加有效地聚集社会资源。这从客观上促进了资本向更有效率、更有前途的产业和企业流动,而且也使资金从所有者手中到需求者手中的过程缩短,变得更为直接和有效。

(4) 投资银行的风险投资业务与优化资源配置。许多尚处于新生阶段、经营风险很大的高新技术企业难以从商业银行获取贷款,往往只能通过投资银行筹集到风险投资(或创业投资)求得发展;而且高新技术企业在进行风险融资时,必将需要投资银行运用其高度

专业化的知识、技术及经验提供融资、策划、咨询等服务。因此,从这个意义上说,投资银行促进了产业的升级换代和经济结构的进步,从而也优化了资源配置。

总之,投资银行作为连接宏观经济决策与微观企业行为的枢纽或载体,它有效地动员社会资源投入经济建设,高效地使用所筹集的资本,推动市场机制在资源配置中充分发挥作用,从而优化了社会资源配置。

4. 产业集中及整合的促进者

资本市场在企业发展和产业集中过程中起到了非常重要的作用,而投资银行作为资本市场的枢纽和灵魂,其所起的作用更是难以替代的。因为企业并购是一个技术性很强的工作,选择合适的并购对象、合适的并购时机、合适的并购价格及进行针对并购活动策划合理的财务安排等,都需要大量的资料、专业的人才和先进的技术,这是一般企业所难以胜任的。尤其在第二次世界大战之后,大量的兼并与收购活动是通过证券二级市场进行的,其手续更加烦琐,技术更加复杂,要求更加严格,操作更为先进,没有投资银行作为顾问和代理人,兼并收购几乎不可能进行。因而,从这一意义上来说,投资银行促进了企业实力的增加、社会资本的集中和生产的社会化,成为企业并购和产业集中过程中不可替代的重要力量。



阅读参考

美国历史上的五次大规模产业集中浪潮

在美国历史上,曾经发生了几次大规模的产业集中浪潮:第一次发生在19世纪末和20世纪初,并购方式主要是同行业内部的横向联合,这一时期产生了许多重要的公司,最著名的有标准石油托拉斯和美国钢铁公司;第二次发生在20世纪20年代,并购方式主要是企业间的纵向联合,即把相同产品生产过程中分属不同所有者的上下游企业合并起来,组成一个新的企业,以实现生产经营的纵向一体化,代表性的企业是通用汽车公司和美国广播公司;第三次发生在20世纪60年代,以分散化经营为标志;第四次发生在20世纪80年代,它是对上一次并购浪潮所形成的低效率的否定,开始把注意力重新集中在能够发挥企业优势的部门上来。在此次企业并购和产业集中过程中,美国的一些老牌投资银行如美林、高盛、摩根·斯坦利等参与了其中一些重大的并购事件,起到了重要的推动作用。

最令人瞩目的当属第五次产业集中浪潮,这是发生在20世纪90年代中后期,此次产业集中和企业并购具有明显的战略性特征。不论从企业并购涉及的区域范围、产业范围还是单项企业并购所涉及的金额来看,都达到了前所未有的程度。具体表现在:

- (1) 带有很强的跨国产业重组性质, 而且是战略驱动型的, 其动因与 20 世纪 80 年代的并购浪潮有显著的不同, 全球经济一体化步伐明显加快。
- (2) 管理进步使企业管理出现“扁平化”, 这为企业规模的成倍扩大提供了管理基础。
- (3) 科技进步使生产效率更高、产量更大, 促使更大规模生产的技术条件成熟。

1.2 投资银行的产生及其发展

1.2.1 投资银行产生的基础及经济因素

投资银行是在商品经济发展的基础上自然形成的。在商品经济条件下, 商品生产者各自独立的有着不同经济利益的个体所有者。激烈的竞争迫使商品生产者不断扩大生产规模或不断采用先进技术以增强自身的竞争能力。然而随着商品生产规模的迅速扩大, 仅仅依靠商品生产者个人资本已无法适应商品生产和商品流通扩大的需要, 客观上需要采用新的信用方式在全社会范围内筹集资金, 其结果便是促进了股份公司的发展, 股票、债券等信用工具应运而生。这些信用工具广泛发行和流通便形成了证券市场, 而证券市场的运作, 客观上产生了形成投资银行的需要。所以, 投资银行是商品经济发展到一定阶段的必然产物。

投资银行的早期发展主要得益于以下四个方面的因素:

(1) 贸易活动的日趋活跃。伴随着贸易范围和金额的扩大, 客观上要求融资以信用作为基础, 于是一些信誉卓著的大商人便利用其积累的大量财富成为商人银行家, 专门从事融资和票据承兑贴现业务, 这是投资银行产生和发展的根本原因和基础。

(2) 证券业的兴起与发展。证券发行与证券交易的迅速发展是投资银行业迅速发展的催化剂, 并为其提供了广阔的发展天地。投资银行则作为证券承销商、证券经纪人以及做市商逐步奠定了其在证券市场中的核心地位。

(3) 基础设施建设的高潮。资本主义经济的飞速发展给交通、能源等基础设施造成了巨大的压力, 为了缓解这一矛盾, 18 世纪和 19 世纪欧美掀起了基础设施建设的投资高潮。这一过程中巨大的资金需求使得投资银行在筹资和融资过程中得到了迅猛的发展。



阅读参考

投资银行的原始形态

追本溯源, 投资银行的原始形态产生于大约 3 000 多年前的美索不达米亚平原地区出现的金匠中间。由于当时各国的货币主要以贵金属为主, 所以, 一方面金匠能够利用职务之便向商人提供货币兑换, 并进行一些存贷款业务, 具备商业银行的一些职能; 另