



高等学校经济与管理专业系列教材

# 投资银行 理论与实务

黄亚钧 谢联胜 著

高等教育出版社  
上海社会科学院出版社

高等学校经济与管理专业系列教材

---

# 投资银行理论与实务

黄亚钧 谢联胜 编著

高等教育出版社  
上海社会科学院出版社

**图书在版编目(CIP)数据**

投资银行理论与实务/黄亚钧,谢联胜著.—北京:高等教育出版社,2000.6

ISBN 7-04-008316-7

I.投... II.①黄... ②谢... III.①投资银行-经济理论②投资银行-银行业务  
IV.F830.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 06890 号

**责任编辑 黄勇 封面设计 乐嘉敏 责任印制 蔡敏燕**

**书 名** 投资银行理论与实务  
**作 者** 黄亚钧 谢联胜

---

<b>出版发行</b>	高等教育出版社	上海社会科学院出版社
<b>社 址</b>	北京市东城区沙滩后街 55 号	上海市淮海中路 622 弄 7 号
<b>邮政编码</b>	100009	200020
<b>电 话</b>	021-62558140	021-53062622
<b>传 真</b>	021-62551530	021-53062622
<b>网 址</b>	<a href="http://www.hep.edu.cn">http://www.hep.edu.cn</a>	
<b>经 销</b>	新华书店上海发行所	
<b>排 版</b>	南京理工排版校对公司	
<b>印 刷</b>	商务印书馆上海印刷股份有限公司	
<b>开 本</b>	787×960 1/16	<b>版 次</b> 2000年7月第1版
<b>印 张</b>	19.5	<b>印 次</b> 2000年7月第1次
<b>字 数</b>	370 000	<b>定 价</b> 22.00元

---

凡购买高等教育出版社图书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请在所购图书销售部门联系调换。

**版权所有 侵权必究**

# 高等学校经济与管理专业系列教材

## 编审委员会委员

(按姓氏笔画排列)

- |     |                  |
|-----|------------------|
| 石良平 | 华东理工大学教授,博士生导师   |
| 张幼文 | 上海社会科学院研究员,博士生导师 |
| 杨君昌 | 上海财经大学教授,博士生导师   |
| 杨建文 | 上海社会科学院研究员,博士生导师 |
| 芮明杰 | 复旦大学教授,博士生导师     |
| 陈 宪 | 上海大学教授           |
| 陈家海 | 上海社会科学院研究员       |
| 周振华 | 上海社会科学院研究员,博士生导师 |
| 金润圭 | 华东师范大学教授,博士生导师   |
| 唐 豪 | 上海大学教授           |
| 晁岗令 | 上海财经大学教授,博士生导师   |
| 袁志刚 | 复旦大学教授,博士生导师     |
| 黄亚钧 | 复旦大学教授,博士生导师     |
| 程恩富 | 上海财经大学教授,博士生导师   |
| 蒋 洪 | 上海财经大学教授,博士生导师   |
| 戴国强 | 上海财经大学教授,博士生导师   |

## 编辑委员会委员

(按姓氏笔画排列)

丁元霖	王方明	叶守礼	叶德磊
石 磊	石士钧	石良平	刘红忠
刘景瑞	许瑾良	何和平	应诚敏
励景源	张 鸣	张幼文	张纪康
杨君昌	芮明杰	苏 勇	陈 宪
陈文浩	陈学彬	陈家海	周正云
茆训诚	金润圭	徐国祥	殷醒民
袁志刚	郭 毅	顾功耘	黄亚钧
黄维德	程恩富	蒋 洪	谢识予
潘 飞	霍文文	戴国强	

## 出版说明

我国社会主义市场经济体制的建立和逐步完善,现代社会、经济、科技、文化的发展和世界高等教育的发展,对我国高等教育人才培养提出了更高的要求。为了引导高等学校拓宽专业口径,增强适应性,加强专业建设和管理,提高办学水平和人才培养质量,教育部对作为人才培养模式重要标志和内容的普通高等学校本科专业设置进行了全面调整和改革,并于1998年7月颁布实施了新的《普通高等学校本科专业目录》。

高等教育出版社和上海社会科学院出版社根据新的专业设置及专业目录对各专业的课程要求,组织一批知名教授和专家编写了这套“高等学校经济与管理专业系列教材”。这套教材包括了经济和工商管理两大门类、八个专业的几十种基础课和专业课教材。

这套教材具有以下几个特点:

第一,成熟。这套教材是由复旦大学、上海财经大学、华东师范大学、华东政法大学、上海社会科学院、上海大学、华东理工大学、上海师范大学、扬州大学、浙江财经学院等单位的博士生导师和学科带头人参加编写的。为了提高这套教材的编写质量,专门成立了由著名大学和科研机构的经济学和管理学专家及领导组成的编审委员会,做到专家编写,专家审订,保证了这套教材的质量。这些编著者和审订者长期从事经济或管理的教学和研究工作,积累了大量的教学和实务经验。同时,这套教材中的大多数已在各大学使用多年,这次出版时根据新的专业培养规格和要求进行了修订,因此比较成熟,质量较高。

第二,创新。教育部对普通高等学校专业目录的调整,对经济和管理类专业的教材建设具有指导意义。管理学是这次新增加的专业门类,下设的工商管理类专业由原来的21种压缩到6种,其中根据社会需要新设了财务管理专业;而经济类专业也从原来的17种缩减到4种。这套教材的编著者针对过去高等学校专业划分过细、专业范围过窄的缺陷,根据科学、规范、拓宽的原则,运用教学研究的最新成果,对教材的体系和内容作了较大的调整和创新,大大拓宽了专业口径,扩大了专业内涵,给人面貌一新的感觉。

第三,系统。这套教材不仅体系和内容有所创新,而且系统、完整,基本上涵盖了经济和工商管理类各专业的主干课程,即有基础课教材,又有专业课教材;既有

理论深度,又贴近教学实践,对于本科学制内经济和管理人才的培养,具有较广泛的适用性。

这套教材的出版,对于改革高等教育中经济和管理人才的培养模式、提高经济和管理专业的教学质量、增加学生的经济和管理知识,以及增强学生毕业后的适应能力等都具有一定的积极意义。当然,这套教材中有些是根据新专业设置的课程首次编写的,难免有欠妥之处,希望在教学过程中得到广大师生的批评指正,使之不断修订完善。

高等教育出版社  
上海社会科学院出版社



# 前 言

改革开放后,我国当代金融业从20世纪80年代开始起步,短短20年间有了长足的进展,已经建立了较为完善的社会主义金融市场体系。相对银行业、信托业、保险业、外汇业这些金融领域,证券业发展较晚,但从1990年上海和深圳证券交易所建立以来,证券市场规模迅速壮大,影响不断提高。证券业后来居上,直至成为我国社会主义市场经济一个重要的组成部分,投资银行的大力推动功不可没。投资银行成长既是证券业发展带来的新生事物,也是我国证券业发展的一个重要标志。

投资银行和商业银行一样,都是从事融资活动的金融机构,但是两者的业务重点和功能有所不同。商业银行以存贷业务为主,主要发挥间接融资的功能;而投资银行以证券业务为主,主要发挥直接融资的功能。当前,证券化是国际金融领域发展的总趋势和主要方向,到1999年末,全球股票市值首次超过全球国民生产总值。在这个大背景下,作为证券业的核心金融机构,投资银行在整个金融市场的重要性也就不言自明了。

《投资银行理论与实务》试图对投资银行及其业务进行系统、全面的论述。在论述投资银行的理论与实务中,本书注重3个原则:

第一,注重对基本知识的介绍。本书既是高等学校经济与管理专业的教材,同时又可为具备最基础金融知识,而又有志于从事投资银行或对投资银行有兴趣的读者,作为了解投资银行的入门读物。本书力求简单、全面、系统,全书3大部分15章,基本上涵盖了投资银行体制、管理、经营、操作的方方面面。

第二,注重对我国情况的介绍。施夷长技以制夷,学习投资银行的国际操作惯例,最终还是要落实到建设我国证券市场上面。本书在各章各节,尽量穿插对我国证券市场 and 投资银行的历史、现状、方向的解释和论述,以让读者能够通过比较国内外证券市场 and 投资银行的状况,来掌握我国证券市场 and 投资银行发展状况。

第三,注重时效。本书力求把握当代投资银行的发展环境,全面阐述影响或推动当代投资银行变革的几大因素。人类已经进入知识时代,最重要的发展特征是以因特网为核心的信息时代已经渗透到人类生产生活的各个方面。毫无疑问,因特网也已经在投资银行业烙下了深深的印迹,这些印迹足以改变投资银行的发展



方向和进程,而且,因特网给投资银行带来的革命性变化方兴未艾,这些印迹正在一步步深化。所以,本书就因特网对投资银行业产生的全方位影响,包括承销、交易、咨询等各个领域,进行了大量的论述。

本书共分3篇15章。第一篇为投资银行体制,第二篇为投资银行经营,第三篇为投资银行业务。

投资银行体制篇讲述投资银行的发展环境和发展轨迹,对投资银行的基本概念进行辨析,让读者对投资银行有个框架性的了解,为阅读第二篇和第三篇打下基础。体制篇由5章构成。

第一章:投资银行简史。这一章虽然是对历史的描述,但读者通过追本溯源,从中可以了解到商业银行和投资银行的合分缘由以及两者的功能定位,同时掌握推动投资银行发展的几个主要因素。本章还对我国证券市场和我国投资银行的发展状况进行论述,并对加入世贸组织后我国投资银行如何应对进行讨论。

第二章:投资银行定义。对投资银行范畴的辩论至今尚无定论,本章介绍罗伯特·库恩对投资银行的4种定义,并以采纳其第三项定义为基础,对投资银行和商业银行之间的区别和联系进行辨析,并对投资银行与其他金融机构、其他金融市场的关系列表阐述。本章也介绍了国外投资银行按规模和功能的几大分类。

第三章:投资银行功能。作为直接融资的枢纽机构,投资银行对国民经济的发展起着重要的促进作用。从国际上来看,投资银行的功能主要体现在媒介资金供需、构造证券市场、优化资源配置和促进产业集中4个方面,而在我国,由于证券市场发展时间不长,证券市场和上市公司的运作尚不规范,投资银行还担负着为国企改革和发展服务、灌输资本经营理念、促进公司治理结构改善等一些任务。

第四章:投资银行监管。除了依靠投资银行自律外,要保证证券市场的有序运作,还需要建立一套他律制度,以规范投资银行的运作。本章从投资银行管理体制、投资银行管理主体、投资银行的资格管理、投资银行的业务管理和投资银行保险制度5个方面来探讨这一问题,重点阐述为什么在20世纪的大部分时间中,主要证券市场皆实行商业银行和投资分业经营,而在20世纪末期,这些市场又纷纷转向银证混合经营。

第五章:投资银行发展新趋势。主要阐述四项深刻影响投资银行未来经营的因素,这些因素分别是银证混合发展倾向、资产证券化的发展、全球投资银行的形成和因特网对投资银行产生的革命性影响。银证重新混合在法律上得到主要证券市场管理者的许可,为金融机构构建金融百货超市开启了方便之门,导致全球投资银行国际竞争力发生重构。资产证券化在为投资银行提供了金融创新领域的同时,也提高了证券市场的广度和深度,投资银行由此可以获得丰富的业务机遇。特

别是在我国,资产证券化即将启动,我国投资银行尤其要抓住这块市场,倾注全力。全球投资银行的形成,既是各国金融市场高度整合的结果,也是推动国际金融市场走向更深层次一体化的重要力量。因特网大规模商业性应用虽然起步于20世纪末期,但已经改变了整个证券业和投资银行业的面貌。网上发行和网上交易的拓展,将对传统投资银行构成沉重打击,也给迅速转向因特网技术的投资银行带来巨大的机会。

投资银行经营篇讲述投资银行的经营管理。经营篇并不涉及投资银行的具体业务,主要是从经营管理的理念和技巧上来展开。经营篇亦由5章构成,主要涉及投资银行的组织结构、风险管理、业务经营、人才政策和融资政策几个方面。

第六章:投资银行的组织结构。投资银行的组织结构,无论是其组织形态的选择,还是内部框架如部门结构的设计,反映着投资银行的经营思想和战略取向。本章对投资银行2种主要的组织形态,即合伙制和公司制,进行比较。各个投资银行部门设置有所不同,但大致可以分为决策层、职能部门、功能部门3大块,本章对投资银行这3部分进行结构剖析,并列出了投资银行典型的一些具体部门设置。

第七章:投资银行的风险管控。证券市场是高收益和高风险相伴随的市场。从英国老牌投资银行霸菱的覆灭,到曾为中国第一大投资银行万国证券的失足,再到日本第一大投资银行野村证券发生的各类丑闻和巨额亏损,无不揭示了投资银行面临的风险。注重风险的管理和控制,投资银行才有可能保持长期稳定健康的发展态势。本章从整体上讲解投资银行可能面临的风险和投资银行如何应对这些风险,讲述了投资银行如何建立风险管控的框架体系,并介绍了风险管控的结构层次以及以风险价值模型为主的风险管控技术工具。

第八章:投资银行的业务经营。主要介绍投资银行所经营的业务和经营原则以及创新在业务经营中所发挥的作用。投资银行核心业务的具体内容将在投资银行操作篇中详细展开论述。创新是投资银行生存和发展至关重要的武器,本章阐述投资银行如何建立创新的制度安排,介绍创新产品是如何生成的。同时,也对我国投资银行面临的业务创新机遇进行了讨论。

第九章:投资银行的人力资源。投资银行业是智力密集型产业,人才即优秀的投资银行家,是投资银行最可宝贵的财富。要建立良好的人力资源政策,首先要知人善用,本章介绍了投资银行几类人员的性格、投资银行家应该具备的道德素质。为了吸引优秀人才,投资银行要善于运用多种激励手段。

第十章:投资银行的筹资渠道。投资银行业是资金密集型产业,投资银行要更好地展开承销、交易和收购等各项业务,都需要投入大量资金。投资银行融资渠道主要有3条:一是出售股权筹资,包括直接在证券市场上市筹集资金;二是发行债务来筹集资金,包括发行债券和向商业银行等其他金融机构申请贷款;三是短期融

资,包括通过回购、证券抵押等方式来筹集流动资金或应急资金。

投资银行业务篇具体陈述投资银行几项核心业务,它们分别是发行业务、交易业务、并购业务、衍生产品业务和资产管理业务。无论是其中的传统业务,还是新近开辟的业务领域,这些业务都是投资银行收入和利润的主要来源。

第十一章:证券发行业务。发行业务,也即承销业务,是最传统的投资银行业务。在投资银行概念引入到我国之初,不少证券从业人员把投资银行理解为证券承销,把证券公司的发行部改称为投资银行部。这种理解虽然较为狭义,但也反映出承销业务在投资银行业务中的重要性。作为教材,本章阐述了股票和债券的基本概念,着重了解国际投资银行操作股票和债券承销的业务规范。本章也介绍了我国投资银行承销股票和国债的实践。最后讨论了因特网对证券承销的影响。

第十二章:证券投资与交易业务。投资银行在二级市场扮演经纪商、做市商、自营商3大类角色,经纪商接受客户委托,做市商通过提供买卖双向报价维持证券市场流动性,自营商通过持有仓位(包括多头和空头)从证券价格的变化中牟取利润。投资银行要做好交易业务,必须拥有一支精良的研究队伍作为后盾。投资银行一级市场的承销业务和二级市场的交易业务互为支持,投资银行在二级市场上的证券交易业务也是投资银行争取一级市场承销业务的一大竞争优势,例如丰富的二级市场操作经验、强大的交易能力和研究能力是大型投资银行争取发行项目时的有力武器,而投资银行在承销方面的长袖善舞又为投资银行开展做市和自营业务创造良好契机。本章最后也讨论了因特网对证券交易的影响,特别是剖析了我国目前展开网上交易的模式和未来网上交易的发展前景。

第十三章:兼并与收购业务。兼并与收购一直是证券市场的主旋律,而近年来,并购浪潮更是一浪超过一浪,金额高达几千亿美元的并购事件也开始产生。并购为投资银行带来了巨大的商机,并购业务被视为投资银行业中“财力和智力的高级结合”。国际著名投资银行都有规模庞大的并购部门或企业买卖部,而一些中小型投资银行更是以并购业务作为主要业务甚至是专营业务。本章分析了投资银行介入并购业务的几条渠道。无论是作为并购方的财务顾问,还是作为被并购方抵抗敌意并购的财务顾问,投资银行都要精于安排和善于创新。本章最后介绍了中国证券市场上的并购实践。

第十四章:衍生产品业务。虽然金融衍生市场进入大发展阶段始于20世纪70年代,但到今天,衍生产品市场的市值和交易金额已经超过证券现货市场,而衍生产品业务也成为当代投资银行主要的一个收入来源。被称为“火箭科学家”(Rocket Scientists)的投资银行专家们像玩魔方一样把基础商品、利率、汇率、期限、合约规格等要素进行组合、分解和复合,构造出令人眼花缭乱的金融衍生产品。本章除了阐述衍生产品的概念和投资银行对衍生产品的风险防范外,重点介绍了金融期

货、金融期权和金融互换这3种投资银行参与较多的金融衍生产品。

第十五章:资产管理业务。资产管理业务就是投资银行代理资产所有者(客户)经营资产,以使资产所有者的资产增值。它所体现的关系,是资产所有者和投资银行之间的委托—代理关系。资产管理业务是投资银行在传统业务基础上发展起来的新型业务。在资产管理业务中,基金业务是投资银行最为核心的业务。

# 目 录

1	第一篇 体制
1	第一章 投资银行简史
1	第一节 国际投资银行简史
10	第二节 国内投资银行简史
20	思考题
21	第二章 投资银行定义
21	第一节 投资银行概念
24	第二节 投资银行与各类金融机构及金融市场的 关系
26	第三节 投资银行分类
31	思考题
32	第三章 投资银行功能
32	第一节 投资银行功能
37	第二节 我国发展投资银行的作用
44	思考题
45	第四章 投资银行监管
45	第一节 各国投资银行体制比较
51	第二节 投资银行监管主体
56	第三节 投资银行资格管理和业务监管
60	第四节 投资银行保险制度
62	附录:我国证券管理机构对投资银行获得承销资格的 要求
64	思考题

65	<b>第五章 投资银行发展新趋势</b>
65	第一节 混合发展倾向
70	第二节 资产证券化的发展
75	第三节 全球投资银行
81	第四节 因特网对投资银行的影响
85	思考题
86	<b>第二篇 经营</b>
86	<b>第六章 投资银行的组织结构</b>
86	第一节 投资银行的组织形态选择
91	第二节 投资银行的内部结构和部门设置
96	思考题
97	<b>第七章 投资银行的风险管控</b>
97	第一节 风险种类
103	第二节 风险管控的架构和机构设置
106	第三节 风险管控的技术工具
108	思考题
109	<b>第八章 投资银行的业务经营</b>
109	第一节 投资银行的业务概述
121	第二节 投资银行的业务管理
125	第三节 投资银行的产品创新
130	思考题
131	<b>第九章 投资银行的人力资源</b>
131	第一节 投资银行人力资源政策概述
133	第二节 投资银行家
140	思考题
141	<b>第十章 投资银行的筹资渠道</b>
141	第一节 股权筹资和债权融资
143	第二节 短期融资

146	第三节	证券金融公司
149		思考题
150	<b>第三篇</b>	<b>业务</b>
150	<b>第十一章</b>	<b>证券发行业务</b>
150	第一节	股票概述
153	第二节	公开招股的筹划操作
169	第三节	我国证券发行和承销实践
177	第四节	股票私募发行和风险投资
184	第五节	债券概述
186	第六节	债券发行的承销操作
189	第七节	我国国债发行与承销实践
193	第八节	网上发行
197		思考题
198	<b>第十二章</b>	<b>证券投资与交易业务</b>
198	第一节	经纪商
204	第二节	做市商
207	第三节	自营商
210	第四节	研究和咨询
213	第五节	网上交易
221		思考题
222	<b>第十三章</b>	<b>兼并与收购业务</b>
222	第一节	并购概述
232	第二节	并购操作
237	第三节	反收购操作
245	第四节	中国证券市场的资产重组
249		思考题
250	<b>第十四章</b>	<b>衍生产品业务</b>
250	第一节	金融衍生产品概览
255	第二节	金融期货

258	第三节	金融期权
261	第四节	金融互换
266	第五节	衍生交易的风险管控
271		思考题
272	<b>第十五章</b>	<b>资产管理业务</b>
272	第一节	资产管理业务概述
275	第二节	现金管理业务
276	第三节	基金业务概览
280	第四节	基金资产管理
289	第五节	中国证券投资基金业的发展
292		思考题
293		参考文献
294		后 记



## 第一章

# 投资银行简史

本章主要介绍中外投资银行的成长环境和发展轨迹。学习本章重点要掌握两点：一是投资银行和商业银行的分合过程。投资银行和商业银行是推动现代金融市场和市场经济的两股重要力量。考察投资银行发展历史可以发现，投资银行和商业银行早期处于混合生长的状态，但是，由于投资银行在直接融资领域起着主导作用，而商业银行在间接融资领域起着主导作用，所以，为了减少金融风险，美国、日本、中国等国家相继采取了银证分离的政策，而市场力量和竞争格局又驱使美国和日本等发达国家的投资银行重新走上和商业银行融合的道路；二是投资银行和证券市场的互为促进关系。证券市场的创立和规模扩大，带来投资银行的繁荣和业务创新，而投资银行实力壮大和不断推陈出新的金融创新，又直接推动着证券市场的发展和直接融资比重的提高。

## 第一节 国际投资银行简史

### 一、投资银行的起源及其早期发展

最早的投资银行型业务可以追溯到大约 3 000 多年以前，当时，在美索不达米亚地区就存在着一种投资银行业务的原始形态。这种初始的投资银行业务在古希腊与古罗马时代得以继续发展，那时某些富有的商人不仅为王公贵族和教会提供贷款，而且还帮助他们管理财产、制定策略——这种业务活动与今天投资银行的基