

投资银行 发展与管理研究

RESEARCH ON DEVELOPMENT AND MANAGEMENT
OF INVESTMENT BANKS


解植春 著



中国金融出版社

投资银行 发展与管理研究

解植春 著

 中国金融出版社 |

责任编辑：张智慧

责任校对：孙蕊

责任印制：张莉

图书在版编目 (CIP) 数据

投资银行发展与管理研究 (TOUZI YINHANG FAZHAN YU GUANLI YANJIU) / 解植春著. —北京：中国金融出版社，2005.1

ISBN 7-5049-3576-X

I. 投…

II. 解…

III. 投资银行 - 经济管理 - 研究 - 中国

IV. F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 115235 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63286832 (010) 63287107 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63365686

读者服务部 (010) 66070833 (010) 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 153 毫米 × 230 毫米

印张 21.75

字数 251 千

版次 2005 年 1 月第 1 版

印次 2005 年 1 月第 1 次印刷

定价 38.00 元

如出现印装错误本社负责调换

摘要

中国经济结构调整和金融改革的推进需要包括投资银行在内的金融中介机构的迅速发展。直接融资的大力发展和国有资产管理体制的改革赋予了以综合类证券公司为主体的投资银行以重要使命。就目前的发展形势看，一方面，中国加入世界贸易组织金融服务业对外开放的承诺使中国的投资银行面临与国外同行竞争的挑战；另一方面，国内证券市场的调整使国内券商面临从未有过的生存和调整压力。在这种情况下，系统研究我国投资银行的发展与管理问题具有重大理论意义和实践意义。

本书以我国改革开放以后才发展起来且至今方兴未艾的投资银行为研究对象，运用比较的方法和规范分析与实证分析相结合的方法，在对国外发达国家投资银行理论和实践比较的基础上，比较系统深入地探索了我国投资银行发展的理论和内部组织管理、外部监控的机制，提出了进一

步发展和完善投资银行的政策建议。

本书在对国外传统金融中介理论和投资银行理论综述、分析的基础上,提出投资银行发展的三大理论,即:减少信息不对称优化资源配置理论,构建资本市场降低交易成本理论,提高资产流动性促进资本集中理论,并将其作为我国发展投资银行的理论基础。

本书从制度、体制的深层次上,对我国投资银行发展的历史沿革、竞争和垄断等特征,特别是在目前全行业面临亏损压力下普遍暴露出的内部管理问题进行了深入分析。

为了更具体地从微观角度分析中外投资银行发展的差别,本书选择了美国的 Bear Stearns 和中国的中信证券两个个案,从收入来源、费用支出结构和公司内部风险管理等主要方面进行了比较分析,揭示了我国投资银行与发达国家投资银行的主要差距是:市场发达程度低限制了投资银行的发展,服务内容和交易产品科技含量低削弱了竞争能力,内部激励程度弱不利于调动员工积极性,风险管理机制不够完善,抗风险能力不强。

在上述分析的基础上,本书还从一个全新的角度讨论了投资银行的组织形式与经营战略,提出了核心竞争力识别和评估模型,讨论了投资银行激励机制设计和风险管理技术等有关问题。

由于投资银行的发展与其所处的经济环境和经济政策的方方面面,特别是针对投资银行机构的监管环境和监管政策密切相关,本书最后探讨了目前中国投资银行发展面临的各种外部条件,中国证券监管制度的选择和发展趋势,对目前中国经济和股票市场的发展相关性用线性模型进行了分析。在分析的基础上,提出了组建超大型券商与实现法人治理结构相结合、拓展券商的

发展空间、规范证券市场为券商提供适于发展的竞争环境、开辟券商融资渠道等政策建议。

本书期望通过以上分析研究，不仅能促进金融中介理论和现代投资银行理论在中国的应用和发展，而且能对目前正面临困境的中国证券公司进一步发展战略的制定、内部管理的改善和核心竞争力塑造等方面提供有益的理论参考。

Abstract

With the adjustment of China's economic structure and the progress of its financial reform, the rapid development is required in Chinese financial institutions, including the investment banks, namely Chinese securities companies which have been permitted to engage in comprehensive businesses of investment banking. The promotion of direct financing as well as the reform of management system of state-owned assets entrusted an important task to China's investment banks. Under the current circumstance of China's investment banks, in one hand, they faced the impressing challenge of competition with their foreign counterparts induced by China's commitments of opening its financial services sector when China joined the WTO. In the other hand, these institutions now encountered difficulties of adjustment or even how to survive that they never have due to the declines of domestic stock market. In this background, it is of great

theoretic and practical significance to make a systematical research on the issues of the development and management of China's investment.

This dissertation focused on the research of the investment banks, which developed after China's reform and opening - up to the outside world. The comparative method and criterial analysis and demonstration analysis were applied to this research.

It firstly surveyed theoretical achievements of traditional financial intermediate and modern financial institutions from the angle of financial practices evolution around the world. The new international achievements in the study of investment banking sector was also introduced, the above achievements were linked up and its implication for China's investment banking industry was also explored by this study. The study reorganized the development of investment banks in some main developed countries, according to their different institutional as well as economic environment. Then the competition and monopoly characteristics and the commonly existed internal management issues of Chinese investment banks were analyzed, and the relative strategic suggestions were put forward.

On the basis of theoretical achievements of traditional financial intermediate and investment banks, this paper suggested three theories toward the development of the investment banks. They included the theory of reducing information dissymmetry and resource collocation, the theory of capital market construction and cost reduction as well as the theory of increasing the asset mobility and promoting capital centralization.

The dissertation explored the development of China's investment banking industry. Meanwhile, the competition and monopoly characteristics

and the commonly existed internal management issues of Chinese investment banks were analyzed deeply.

In order to recognize the differences between China's investment banking industry and foreign countries', comparative case study was made from the aspects of revenue composition, expenditure structure and internal risk management of the two companies who are Bear Stern in U. S and CITIC Securities Co. Ltd in China. That showed the main gap with the developed countries' investment banks contained the limitation of the low growth market, low content of science and technology in the service and exchange products, the weak internal inspiration and imperfect risk and management mechanism.

The organization mode and operation strategy of investment banks was also discussed in the dissertation, the judgment and evaluation model for core competitive edge of investment banks was advanced, the design of incentive institution and the technology of risk management were also involved.

Since the development of investment banks is deeply affected by its economic environment and related policies, especially policies and institution of financial supervision, the variety external conditions as well as their development trend faced by China's investment banks were studies in the final part of this study. In that case, the author put forward that the super securities business should be constructed and realize the management by juridical person. Then the suggestion of developing the securities business space and competitive environment, putting the security market in order and exploring financing avenues.

The author hopes that this study will not only make some contribution to the theoretical development and the application of financial intermediation as well as the modern investment banking in China, but also give practical guidance for China's investment banks in setting up their development strategies, improving their internal management and creating their competitive ability.

目录

1	摘要
1	Abstract
1	第一章 导论
1	一、背景和意义
4	二、国内外研究现状
6	三、本书主要内容和结构
11	四、本书研究方法与创新之处
14	第二章 金融中介理论与投资银行理论
15	第一节 金融中介机构与投资银行
15	一、关于金融中介的不同解说
18	二、关于投资银行的概念内涵
20	第二节 金融中介理论综述
21	一、Gurley 和 Shaw 的金融机构理论
23	二、信息不对称

24	三、参与成本理论与互动关系理论
27	四、其他金融中介理论
28	五、对以上理论的评论
30	第三节 投资银行理论
30	一、投资银行的作用
32	二、投资银行的产业及市场特征
35	三、投资银行的业务模型
38	第四节 金融中介理论与投资银行理论
40	第五节 中国投资银行发展的理论选择
40	一、我国投资银行的概念内涵
40	二、我国投资银行的理论基础
43	三、我国投资银行未来模式选择的理论基础
45	第三章 国外投资银行的发展历程
46	第一节 美国投资银行的发展历程
46	一、发展概述
47	二、发展阶段划分
54	三、监管制度的变迁
57	四、投资银行业务的变化
60	第二节 英日投资银行的发展及与美国的比较
61	一、英国商人银行的发展历史
65	二、英美投资银行的比较
67	三、日本证券公司的发展历史
73	四、日本证券公司的业务及与美英的比较
77	第三节 国际投行业的总体概况

81	第四节 国际投资银行业的演进趋势
85	第五节 几点结论
88	第四章 中国投资银行的发展现状
89	第一节 中国投资银行业的发展历程
90	一、探索萌芽阶段 (1981 ~ 1990 年)
92	二、起步阶段 (1990 ~ 1992 年)
94	三、快速发展阶段 (1992 年至今)
99	第二节 行业竞争与垄断特征分析
99	一、行业竞争整体状况
100	二、证券承销业务市场集中度
104	三、经纪业务竞争情况
107	第三节 目前投资银行的业务状况
107	一、证券承销业务与收购兼并业务
109	二、证券经纪业务
110	三、证券自营业务及资产管理业务
111	第四节 国内证券公司的内部管理状况
111	一、证券公司的管理明显改善
113	二、国内证券公司目前存在的主要问题与相关建议
123	第五节 中国证券公司未来的发展
123	一、宏观经济政策依然支持国内投资银行业的发展
124	二、国有资产管理体制的改革要求国内证券公司调整自己的业务战略

126	三、金融改革的加速要求证券公司运作机制进一步市场化
127	第六节 结论及建议
130	第五章 中美投资银行案例比较研究
131	第一节 案例选择背景
131	一、机构选择
132	二、市场背景
133	第二节 Bear Stearns 公司 2002 年经营情况分析
133	一、公司基本情况
133	二、公司的主要业务及其在 2002 年的主要经营策略
135	三、2002 年公司收入与支出分析
136	四、公司风险管理组织与程序
138	第三节 中信证券 2002 年经营情况分析
138	一、公司基本情况
139	二、公司业务及其在 2002 年的竞争策略
140	三、2002 年公司收入与支出分析
141	四、公司内部控制情况
143	第四节 案例比较分析
143	一、公司基本面情况对比
144	二、公司业务与收入结构
146	三、公司的费用管理和激励机制
147	四、风险管理
148	第五节 结论

150	第六章 投资银行的内部组织管理
151	第一节 组织形式与经营战略
151	一、组织形式
153	二、经营战略
158	第二节 核心竞争力塑造
158	一、核心竞争力评估框架
161	二、核心竞争力的培育战略和措施
164	第三节 激励机制设计
164	一、相关理论背景
165	二、美国的实践
173	第四节 风险管理与 VaR 技术
173	一、概述
175	二、风险的根源
179	三、VaR 技术
182	第五节 我国投资银行的内部管理
183	一、体制重构与治理结构
186	二、内部控制与风险管理
190	三、核心竞争力培育
193	第六节 几点结论
195	第七章 我国投资银行的外部监管与发展趋势
196	第一节 投资银行的外部环境分析
196	一、国内外经济环境分析
198	二、政策环境分析
199	三、法律和制度环境分析

204	四、资本市场环境分析
205	五、微观企业制度环境
206	六、股市走势与宏观经济形势的背离
208	第二节 投资银行业外部监管的变化及其影响
208	一、证券监管的理论根据
210	二、国际上投资银行业监管的主要模式比较
212	三、国外监管模式对我国的借鉴意义
213	四、我国投资银行业监管的现状
217	五、我国投资银行外部监管格局的新变化
219	六、新的监管格局对投资银行的影响
221	七、我国投资银行外部监管存在的问题
222	八、我国投资银行业外部监管改革对策建议
226	第三节 证券公司面临的发展机遇
226	一、资本市场的发展为投资银行的发展提供了较大空间
227	二、国民经济的持续快速健康发展和居民金融财富的迅速增长,为证券公司提供了良好的发展条件
228	三、国企改革客观上促进投资银行业的发展
230	四、担任政府和企业财务顾问的新机遇
231	五、市场国际化给投资银行带来的机会
232	第四节 我国投资银行业的发展方向
232	一、通过系统创新增强投资银行的核心竞争力
234	二、通过业内重组合并或增资扩股追求规模扩张,同时券商上市的步伐加快

235	三、开拓业务多元化和国际化, 以实现规模经济和提高竞争力
235	四、投资银行的市场细分和专业化是我国券商发展的必然趋势
236	五、建立全能型银行来经营投资银行业务
237	六、走具有经营特色和多元化发展之路
238	第五节 促进中国投资银行业发展的政策建议
238	一、组建超大型券商与实现法人治理结构相结合
239	二、拓展券商的发展空间
240	三、规范证券市场, 为券商提供适于发展的竞争环境
240	四、开辟券商融资渠道
241	第六节 评价与结论
243	附录
243	附录 A: Bear Stearns 公司和中信证券有关数据
247	附录 B: 美国证券业整体情况
252	附录 C: 美国投行两大巨头的发展与管理经验
252	一、美林公司
260	二、高盛公司
269	参考文献
269	一、英文部分
272	二、中文部分