

21世纪高职高专精品教材·财政金融类

投资银行实务

TOUZI YINHANG SHIWU

(第二版)



张丽华 主编

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



投资银行实务 (第二版)

TOUZI YINHANG SHIWU

张丽华 主 编



为方便教学，本书配有电子课件，请任课教师登录东北财经大学出版社的网站
(www.dufep.cn) 免费下载。

无防伪标志者均为盗版
举报电话：(0411)84710523

ISBN 978-7-5654-0202-9



9 787565 402029 >

定价:26.00元

21世纪高职高专精品教材·财政金融类

投资银行实务

TOUZI YINHANG SHIWU

(第二版)



张丽华 主 编



东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大 连

图书在版编目 (CIP) 数据

家庭承包制视角下农户合作金融制度研究/范迪军著. —北京: 中国财政经济出版社, 2011. 4

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2772 - 6

I. ①家… II. ①范… III. ①农户 - 经济合作 - 金融制度 - 研究 - 中国 IV. ①F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 032409 号

责任编辑: 李 冰

责任校对: 徐艳丽

封面设计: 陈 瑶

版式设计: 董生萍

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436 54041336

北京中兴印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 24 印张 289 000 字

2011 年 12 月第 1 版 2011 年 12 月北京第 1 次印刷

印数: 1 — 5 000 定价: 48.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2772 - 6/F · 2359

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

第二版前言

《投资银行实务》是根据教育部最新制定的《高职高专教育基础课程教学基本要求》和《高职高专教育专业人才培养目标及规格》的要求，由东北财经大学出版社组织编写的。本教材第一版自2007年4月出版发行以来，得到了多所高职高专院校相关专业师生的好评。期间，投资银行的理论和实践有了新的发展，特别是美国次贷危机引发了全球性金融危机，导致美国多家投资银行陷入困境：贝尔斯登在美国政府担保下被摩根大通收购、美林由美国银行收购、雷曼兄弟因美国政府不作任何担保最终申请破产保护、摩根士丹利和高盛则由投资银行转型为传统商业银行……为了有效应对危机，各国投资银行都采取了一系列政策措施。我国的经济和金融同样难以独善其身，也经受了严峻的考验。面对这样的形势，本教材亟须适应新的发展和变化的要求，进一步补充、修改、更新。

本次修订是根据编者对教学实践的切身体会，并在广泛听取不同院校师生意见的基础上进行的。主要修改有以下几个方面：

第一，对已经陈旧的内容进行了删除、替换。例如对原书中涉及的投资银行在金融危机爆发后倒闭等内容进行了删除或替换。

第二，将原教材中第6章“投资基金业务”改为“资产管理业务”。投资基金管理业务属于资产管理业务的范畴，因此，改为资产管理业务内容更为合适，也更符合实际。

第三，将证券发行与承销业务的第一节——证券发行与承销业务概述删掉，将该部分内容与股票、债券承销与发行业务融合在一起，更加便于学生掌握相关知识。

第四，在每一章正文之前，设计了一个代表本章内容特点的引例。在这些引例中，既有外国的典型案例，也有中国近年来发生的具有代表性的事例。通过介绍这些引例的案情和最终处理结果，能够调动学生学习本章内容的兴趣，还可以让学生感受到投资银行业务与经济生活是息息相关的，并不是空洞和抽象的。

第五，对原教材中每章内容前的学习目标不再分为知识目标和技能目标，而合并为学习目标。

第六，删除了每章后的本章小结、核心概念和核心观念。

第七，在每章内容后面设计了知识掌握和知识应用，还增加了实践训练的内容。实践训练包括实训项目、实训目的和实训步骤。形式多样的实训题，可激发学生的学习积极性，锻炼学生的动手能力，同时对所学知识能够做到融会贯通。

全书共分10章,具体分工为:山西财经大学张丽华编写第1章和第10章,太原财贸学校冯燕萍编写第2章,山西省财政税务专科学校王波编写第3章,东北财经大学职业技术学院潘丽娟编写第4章,山西省财政税务专科学校李毅编写第5章,太原大学张永刚编写第6章,山西省财政税务专科学校张茜编写第7章,东北财经大学职业技术学院迟美华编写第8章,山西省财政税务专科学校崔泽园编写第9章,山东大学经济学院王一然负责全书案例、知识链接、小思考等内容的搜集、编写和整理。本教材由张丽华担任主编,由其拟定大纲并负责最后的总纂定稿。

本教材在编写过程中,参考了许多相关教材、著作和论文,在此谨向所有参考文献的编著者表示感谢!

最后,谨向东北财经大学、山西财经大学的专家和领导表示诚挚的感谢。同时,敬请同行专家和读者对本书中的错误及不足给予批评指正。

编 者
2010年9月

第一版前言

金秋十月是收获的季节。经过各位参编人员的共同努力,《投资银行实务》终于完成总纂定稿,即将付梓。我们感到由衷的欣慰。

进入新世纪以来,经济全球化发展迅猛,金融活动在国际市场上空前活跃,从而为投资银行充分发挥作用提供了更为广阔的舞台。当前,中国经济正处于由计划经济向市场经济转轨的关键时期,在市场经济体制下,更加强调通过市场机制、利用金融手段来合理配置资源,从而推动产业结构的调整,促进经济的持续健康发展。在这样的形势下,作为资本市场的核心中介,我国投资银行将在国企改革、资本流动、结构调整、金融创新等活动中发挥更大的作用,得到更大的发展。

投资银行业的发展需要大批专业人才,为了适应这种需要,我国许多高等院校设置了与此相关的本专科专业,开设了投资银行方面的课程,编写了投资银行方面的教材,以加快本行业人才的培养。然而,从高职高专人才培养工作的实际需要出发,我们不无遗憾地发现,市场上关于投资银行方面的教科书主要是供本科教学使用的,其特点是理论性较强,实践性不足,学科性较强,适用性不足,系统性较强,针对性不足,而且从总体上看,很多教材没能体现投资银行理论和实践的最佳结合与最新发展,因而也无法与高等职业教育的教学要求相适应。为满足高职高专财经类专业投资银行课程教学的需要,我们根据教育部最新制定的《高职高专教育基础课程教学基本要求》和《高职高专教育专业人才培养目标及规格》的要求,组织编写了《投资银行实务》。本教材在学习和借鉴有关教材的基础上,立足高职高专教学工作的实际和人才培养工作的需要,努力在以下几个方面形成自己的特色:

1. 内容上体现全面性。根据高职高专教学工作的需要,本着够用为度的原则,本教材在内容上主要包括了证券发行与承销业务、证券交易业务、兼并与收购业务、风险投资业务、投资基金业务、理财顾问与投资咨询业务、资产证券化业务、金融衍生品业务和投资银行的内部控制与外部监管等内容。全书既有理论又有实务,体现出内容的完整性和全面性。

2. 体例上体现新颖性。为了体现高职高专教育的特殊需要,本教材在编写体例上努力创新,主要体现在:每章设有“学习目标”(包括知识目标和技能目标)、“小思考”、“小知识”、“小资料”、“本章小结”、“核心概念和观念”、“基本训练”、“知识应用”等栏目,并针对每章所要达到的学习目标,在基本训练中设置了多种形式的知识题、技能题等,有利于激发学生学习的积极性和创造性并更好地培养学生的实

际应用能力。

3. 实践上体现操作性。本教材在设计实践内容时,充分考虑高职高专人才培养要注重学生动手能力和操作能力的要求,在编写中着重介绍了投资银行各项业务的实际操作规则和做法,并通过技能题、案例分析题和实践训练题等训练学生的实际操作能力以及分析问题和解决问题的能力。

4. 适用上体现针对性。本教材是各参编人员在多年为高职高专金融和相关专业学生讲授本课程的基础上,专门针对高职高专学生教学需要编写的。教材编写人员,能够针对高职高专学生特点在写作方法上注重量和度的把握,在理论上讲求基础和够用,微观讲求操作和实用,宏观讲求政策效果,能够在语言表述上,满足高职高专学生的心理特点,能够在体系设计方面,加强教材在教学过程中的生动性、实用性和可操作性。

本书由山西省财政税务专科学校张丽华教授主编、拟订大纲并负责最后的总纂定稿,各章的编写分工是:张丽华编写第1章和第10章,山西省财政税务专科学校常江副教授编写第2章和第6章,山西省财政税务专科学校王波编写第3章和第7章,东北财经大学职业技术学院潘丽娟副教授编写第4章,山西省财政税务专科学校李毅编写第5章和第9章,东北财经大学职业技术学院迟美华副教授编写第8章。

本书在编写过程中,参考了许多相关教材、著作和论文,在此谨向所有参考文献的编著者表示感谢!

最后,谨向东北财经大学、山西财经大学的专家、领导表示诚挚的感谢!书中如有疏漏和不当之处,敬请同行专家和读者批评指正。

编 者
2006年10月

目 录

第1章 投资银行导论	⇨1
学习目标	/1
引例	/1
1.1 投资银行的基本内涵	/2
1.2 投资银行的业务范围	/10
1.3 投资银行的组织结构	/15
知识掌握	/21
知识应用	/22
第2章 证券发行与承销业务	⇨24
学习目标	/24
引例	/24
2.1 股票发行与承销	/26
2.2 债券发行与承销	/36
知识掌握	/44
知识应用	/45
第3章 证券交易业务	⇨47
学习目标	/47
引例	/47
3.1 证券交易概述	/48
3.2 证券经纪业务	/51
3.3 证券自营业务	/60
3.4 做市商业业务	/67
知识掌握	/72
知识应用	/72
第4章 兼并与收购业务	⇨75
学习目标	/75
引例	/75
4.1 兼并与收购业务概述	/76
4.2 企业并购与反并购策略	/79

2	投资银行实务	
4.3	企业并购业务流程	/86
	知识掌握	/95
	知识应用	/96
第5章	风险投资业务	⇨101
	学习目标	/101
	引例	/101
5.1	风险投资概述	/102
5.2	风险投资的运作主体	/108
5.3	风险投资运作	/112
5.4	风险投资的风险及其管理	/119
	知识掌握	/121
	知识应用	/122
第6章	资产管理业务	⇨127
	学习目标	/127
	引例	/127
6.1	资产管理业务概述	/128
6.2	基金管理	/130
	知识掌握	/142
	知识应用	/142
第7章	理财顾问与投资咨询业务	⇨145
	学习目标	/145
	引例	/145
7.1	理财顾问业务	/146
7.2	投资咨询业务	/157
	知识掌握	/163
	知识应用	/164
第8章	资产证券化业务	⇨169
	学习目标	/169
	引例	/169
8.1	资产证券化概述	/170
8.2	资产证券化运作	/175
8.3	我国的资产证券化实践	/181
	知识掌握	/186
	知识应用	/187
第9章	金融衍生品业务	⇨190
	学习目标	/190
	引例	/190

9.1 金融衍生品	/191
9.2 金融衍生品的交易	/198
9.3 投资银行对金融衍生品的运用	/207
9.4 金融衍生品的风险及其风险管理	/209
知识掌握	/212
知识应用	/213
第10章 投资银行的内部控制和外部监管	⇨216
学习目标	/216
引例	/216
10.1 投资银行的内部控制	/217
10.2 投资银行的外部监管	/221
10.3 我国对投资银行的监管	/230
知识掌握	/235
知识应用	/236
主要参考文献	⇨240

第 1 章

投资银行导论

学习目标

通过本章学习，要求达到以下目标：理解投资银行的基本含义、基本功能 and 作用；掌握投资银行的组织结构形式、职能部门及其创新；认识投资银行的行业特征；了解投资银行与商业银行的区别以及投资银行的传统业务和创新业务；通过了解我国投资银行与国外著名投资银行经营模式的现状，能够认识我国投资银行与国外著名投资银行的差距。

【引例】

高盛公司从事的主要业务

高盛是华尔街老牌私营集团，它的总资产逾 690 亿美元，分支机构 30 余家，遍布海外，它为众多公司、政府及私人富豪提供全方位的证券及投资金融服务。高盛主要从以下 5 个领域获得业务收入：（1）证券，包括证券交易和证券管理；（2）固定收入，包括保险业、市场管理、发售固定收入的证券；（3）投资金融，包括融资、兼并及并购、房地产业务；（4）资产管理，包括有价证券及互惠基金管理；（5）货币及商品，包括商业贸易及合伙基金管理。

资料来源 <http://www.jrj.com.cn/NewsRead/Detail.asp?NewsID=861258>.

这一案例中的高盛公司就是美国的投资银行，也是世界上最著名的投资银行之一。它不同于一般的金融机构，其业务越来越多样化，投资越来越专业化。作为金融市场中最具活力和创新性的金融机构，投资银行被誉为金融体系的轻骑兵、市场经济中的金融工程师，它以灵活多变的形式参与资本市场的资源配置，成为资金供给者和资金需求者之间重要的联系纽带。那么，投资银行是什么样的金融机构？它有什么特征、功能和基本业务？其组织结构是怎样的？这些内容正是本章所要介绍的。

● 1.1 投资银行的基本内涵

1.1.1 投资银行的定义

投资银行在世界各国的称谓并不相同，如在美国叫“投资银行”，英国叫“商人银行”，日本叫“证券公司”，中国香港叫“吸储公司”，法国叫“实业银行”，德国称之为“私人承兑公司”。投资银行虽然名称里含有“投资”和“银行”，但是它本身并不从事“投资”，它不以自己的资金作为永久性的生产性投资，而仅仅协助政府或企业发行证券及使投资者获得这些证券。同时，它也不是一般意义上的“银行”，商业银行最主要的业务是吸收存款、发放贷款，而投资银行主要从事证券的发行和二级市场上的非储蓄类金融中介机构业务。

投资银行的业务常常会随金融环境的变化而变化，它的业务范围可涵盖从传统的承销到广泛的金融咨询等各式各样的金融服务。我们可以将投资银行以其业务范围从大到小的次序定义为：

(1) 最广义：几乎包括所有华尔街金融公司所从事的业务，从国际证券承销到分支机构零售交易，以及房地产和保险业在内的其他金融服务，都在投资银行的业务范围之内。

(2) 次广义：涵盖所有资本市场的活动，从证券承销、公司理财、企业并购、咨询服务、基金管理、风险投资到商人银行及金融机构非零售的巨额交易活动等皆在此定义范围内。但证券零售、房地产中介、抵押贷款及保险商品等业务不在此范围内。

(3) 次狭义：仅包括部分资本市场的活动，尤其着重于证券承销和企业并购两项业务。基金管理、风险投资、金融商品交易、风险管理等业务则未涵盖。

(4) 最狭义：也就是投资银行最传统的功能，相当于我国证券公司的业务，包括初级市场的承销业务及次级市场的经纪和自营业务。

最狭义的投资银行和证券公司几乎没有两样，无法对二者做出一个确切的区分，而最广义的投资银行业务又无明确的范围，故以所有资本市场的活动即次广义的概念来定义“投资银行”，最为符合投资银行的现实状况和业务发展方向，因而是目前投资银行的最佳定义。

1.1.2 投资银行与商业银行

投资银行和商业银行是现代金融市场中两类最重要的中介机构，从本质上来讲，它们都是资金盈余者和资金短缺者之间的中介，都具有金融中介功能。

然而，投资银行的运作方式与商业银行有很大的不同：投资银行是直接融资的中介，仅充当中介人的角色，它为筹资者寻找合适的融资机会，为投资者寻找合适的投资机会，投资银行只是从中收取手续费，投资者和筹资者之间发生了直接权利和义务关系。这种融资方式称为直接融资方式。投资银行的金融中介作用如图 1—1 所示。

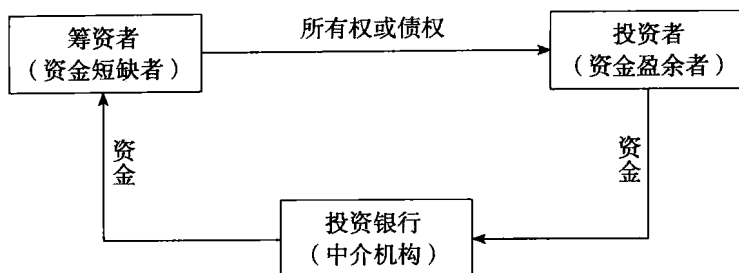


图 1—1 投资银行的金融中介作用

商业银行则不同，商业银行同时具有资金需求者和资金供给者的双重身份，对于存款人来说，商业银行是资金的需求方，存款人是资金的供给方；而对于贷款人来说，商业银行是资金的供给方，贷款人是资金的需求方。可见，存款人和贷款人之间没有直接发生权利和义务关系，而是通过商业银行间接发生。商业银行的金融中介作用如图 1—2 所示。

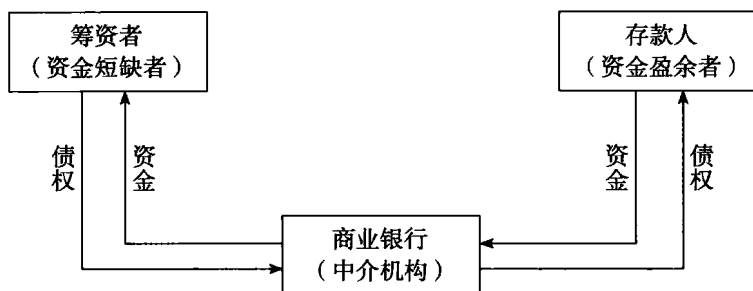


图 1—2 商业银行的金融中介作用

投资银行与商业银行除了上述差别外，还有其他方面的区别，表 1—1 对投资银行与商业银行进行了全面的比较。

表 1—1 投资银行与商业银行的比较

	投资银行	商业银行
机构性质	金融中介机构	金融中介机构
本源业务	证券承销	存贷款
融资功能	直接融资，并侧重长期融资	间接融资，并侧重短期融资
活动领域	主要是资本市场	主要是货币市场
利润来源	佣金和差价	存贷款利差
经营方针	在风险控制前提下，稳健与开拓并重	追求安全性、盈利性和流动性相结合，坚持稳健原则
业务特征	价值增值链条长，业务种类多	价值增值链条短，业务种类少
风险特征	自有资本与客户资金分离。当赚取佣金时，投资人风险较大，投资银行风险较小；为自己赚取差价时，投资银行风险较大	自有资本和客户资本混合。一般情况下，存款人面临风险较小，商业银行风险较大
监管部门	主要是证券监管当局	银行监管当局或中央银行
自律组织	证券业协会和证券交易所	商业银行公会
适用法律	证券法、公司法、投资基金法、期货法等	商业银行法、票据法、担保法等

【小思考 1—1】

投资银行的本质是什么？

提示：利用虚拟资本改良现实资本。

1.1.3 投资银行的类型和行业特征

1) 投资银行的类型

(1) 国外投资银行的类型

美国是全球投资银行最发达的国家，我们以美国的投资银行为主，并兼顾其他国家的状况，对投资银行的类型进行研究。

①超大型投资银行。超大型投资银行在规模、市场实力、客户数目、客户实力、信誉等方面均达到一流的水平。在美国，摩根士丹利、高盛公司等是世界公认的超大型投资银行。在欧洲，投资银行和商业银行存在不同程度的混业经营，许多投资银行附属于商业银行。欧洲的超大型投资银行有瑞士银行旗下的瑞银华宝、德意志银行麾下的德意志摩根建富等。

②大型投资银行。大型投资银行是从事综合性业务的投资银行，但在资本规模、信誉、实力等方面均低于超大型投资银行。在美国，大型投资银行有普惠证券和培基证券等。

超大型投资银行和大型投资银行是投资银行界的核心，在一国或世界经济中发挥着十分重要的作用。

③次大型投资银行。次大型投资银行是指那些以本国金融中心为基地，专门为某些投资者群体或较小的公司提供服务的投资银行。这些投资银行一般规模较小，资本实力和信誉相对较差，在组织上一般采取灵活的合伙制。

④地区性投资银行。地区性投资银行是指专门为某一地区投资者和中小企业及地方政府机构服务的投资银行。它们一般以某一地区为基地，不在全国及世界金融中心设立总部和分支机构。

⑤专业性投资银行。专业性投资银行通常被称为投资银行界的“专卖店”，专门从事某一或某些重要领域的业务，发挥竞争优势。例如那些仅承销或经营某些行业证券（如新材料行业证券、网络行业证券、生物制药行业证券等）或进行技术性承销的投资银行。

⑥商人银行。这里的商人银行与英国的“商人银行”概念不同，它是指专门从事兼并、收购与某些筹资活动的投资银行，这类投资银行有时也用自有资金购买证券。

(2) 国内投资银行的类型

根据投资银行的定义和业务经营的范围，我国的证券公司都可称为投资银行。在我国，证券公司按照《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）和《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）的规定从事证券经营业务，在形态上采取有限责任公司或股份有限公司的形式。按照我国《证券法》的规定，设立证券公司必须经国务院证券监督管理机构审查批准，未经批准，不得经营证券

业务。

我国的《证券法》规定：“国家对证券公司分类管理，分为综合类证券公司和经纪类证券公司，由国务院证券监督管理机构按照其分类颁发业务许可证。”

①综合类证券公司。综合类证券公司可以从事证券承销业务、证券经纪业务、证券自营业务，以及经国务院证券监督管理机构核定的其他证券业务。

设立条件：设立综合类证券公司必须拥有注册资本5亿元人民币以上，主要管理人员和主要业务人员必须具有证券从业资格，有固定的经营场所和合格的交易设施，有健全的管理制度、规范的自营业务和经纪业务分业管理的体系。

②经纪类证券公司。经纪类证券公司只允许从事证券经纪业务，并且在其名称中必须注明“经纪”字样。

设立条件：设立经纪类证券公司的注册资本最低限额为5000万元人民币，主要业务人员和管理人员必须具有证券从业资格，有固定的经营场所和合格的交易设施，有健全的管理制度。

【知识链接1—1】

我国投资银行的“名”与“实”

成立于1981年的中国投资银行是目前我国唯一冠以“投资银行”名称的金融企业。其实它是我国政府指定向国外筹措建设资金，以办理外汇投资信贷为主，兼营其他金融业务的一家专业银行。从1998年12月11日起，中国投资银行经中国人民银行批准正式并入国家开发银行。所以，“中国投资银行”并非我们所要研究的“投资银行”。

目前我国的投资银行主要是指一些从事资本市场中介业务的金融机构，包括综合类证券公司和经纪类证券公司。根据罗伯特·库恩对投资银行的严格定义，在我国众多证券经营机构中，只有具备证券承销资格的综合类证券公司才能称为“投资银行”，那些在“证券市场中仅起交易润滑剂作用”的证券经纪公司不能称作投资银行。我国基本能与国际接轨的典型的投资银行是中国国际金融有限公司，简称“中金公司”，它是由中国建设银行、中国国际经济技术投资担保公司与美国的摩根士丹利集团、新加坡政府投资公司合资组建的我国第一家按国际惯例组成的投资银行。自中金公司于1985年成立以来，进行了多项业务的探索与实践，在不长的时间内就承担了若干产业的融资项目，充当企业的财务顾问，对企业进行长期重组和结构调整，并着眼于企业走向国际资本市场；此外，中金公司还完成了许多企业的反收购项目，并承销了多家大型国有企业的股票发行和债券项目融资等。

资料来源 戴天柱：《投资银行运作理论与实务》，北京，经济管理出版社，2004。

2) 投资银行的行业特征

投资银行作为一个十分具有生命力和挑战性的行业，具有与其他行业不同的特点，主要表现在创造性、专业性和职业道德等方面。

(1) 创造性

投资银行的创造性有“创造”和“革新”两层含义。创造是指有价值的新事