



21世纪高职高专规划教材 ● 财经管理系列

投资银行业务 案例实操

TOUZI

YINGHANG YEWU
ANLI SHICAO

张为群 益智 编著



清华大学出版社

<http://www.tup.tsinghua.edu.cn>



北京交通大学出版社

<http://press.bjtu.edu.cn>

21 世纪高职高专规划教材·财经管理系列

投资银行业务案例实操

张为群 益智 编著

常州大学图书馆
藏书章

清华大学出版社
北京交通大学出版社

· 北京 ·

内 容 简 介

本教材结合投资银行领域的必要知识,以案例解剖的形式系统地传授了从事投资银行业务必需的主要知识,包括投资银行业务的管理规则、公司股票首次公开发行与承销业务、再融资业务、债券的发行承销、兼并收购顾问业务、资产证券化业务、项目融资业务以及相关的信息披露操作等共九部分内容。

本教材同时考虑到课程教学和职业考证的需要,因此,既可以作为金融与证券专业的核心课程教材、专业深化课程教材,又可以作为投资银行从业人员的实务培训教材,当然还可以作为业务爱好者的阅读资料。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13501256678 13801310933

图书在版编目(CIP)数据

投资银行业务案例实操/张为群,益智编著. —北京:清华大学出版社;北京交通大学出版社,2010.3

(21世纪高职高专规划教材·财经管理系列)

ISBN 978-7-5121-0085-5

I. ①投… II. ①张… ②益… III. ①投资银行-银行业务-高等学校:技术学校-教材
IV. ①F830.33

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第043527号

责任编辑:杨正泽

出版发行:清华大学出版社 邮编:100084 电话:010-62776969

北京交通大学出版社 邮编:100044 电话:010-51686414

印刷者:北京瑞达方舟印务有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185×230 印张:20.25 字数:454千字

版 次:2010年3月第1版 2010年3月第1次印刷

书 号:ISBN 978-7-5121-0085-5/F·625

印 数:1~4 000册 定价:29.00元

本书如有质量问题,请向北京交通大学出版社质监组反映。对您的意见和批评,我们表示欢迎和感谢。
投诉电话:010-51686043, 51686008; 传真:010-62225406; E-mail: press@bjtu.edu.cn。

出版说明

高职高专教育是我国高等教育的重要组成部分，它的根本任务是培养生产、建设、管理和服务第一线需要的德、智、体、美全面发展的高技术应用型专门人才，所培养的学生在掌握必要的基础理论和专业知识的基础上，应重点掌握从事本专业领域实际工作的基本知识和职业技能，因而与其对应的教材也必须有自己的体系和特色。

为了适应我国高职高专教育发展及其对教学改革和教材建设的需要，在教育部的指导下，我们在全中国范围内组织并成立了“21 世纪高职高专教育教材研究与编审委员会”（以下简称“教材研究与编审委员会”）。“教材研究与编审委员会”的成员单位皆为教学改革成效较大、办学特色鲜明、办学实力强的高等专科学校、高等职业学校、成人高等学校及高等院校主办的二级职业技术学院，其中一些学校是国家重点建设的示范性职业技术学院。

为了保证规划教材的出版质量，“教材研究与编审委员会”在全国范围内选聘“21 世纪高职高专规划教材编审委员会”（以下简称“教材编审委员会”）成员和征集教材，并要求“教材编审委员会”成员和规划教材的编著者必须是从事高职高专教学第一线的优秀教师或生产第一线的专家。“教材编审委员会”组织各专业的专家、教授对所征集的教材进行评选，对所选教材进行审定。

目前，“教材研究与编审委员会”计划用 2~3 年的时间出版各类高职高专教材 200 种，范围覆盖计算机应用、电子电气、财会与管理、商务英语等专业的主要课程。此次规划教材全部按教育部制定的“高职高专教育基础课程教学基本要求”编写，其中部分教材是教育部《新世纪高职高专教育人才培养模式和教学内容体系改革与建设项目计划》的研究成果。此次规划教材按照突出应用性、实践性和针对性的原则编写并重组系列课程教材结构，力求反映高职高专课程和教学内容体系改革方向；反映当前教学的新内容，突出基础理论知识的应用和实践技能的培养；适应“实践的要求和岗位的需要”，不依照“学科”体系，即贴近岗位，淡化学科；在兼顾理论和实践内容的同时，避免“全”而“深”的面面俱到，基础理论以应用为目的，以必要、够用为度；尽量体现新知识、新技术、新工艺、新方法，以利于学生综合素质的形成和科学思维方式与创新能力的培养。

此外，为了使规划教材更具广泛性、科学性、先进性和代表性，我们希望全国从事高职高专教育的院校能够积极加入到“教材研究与编审委员会”中来，推荐“教材编审委员会”成员和有特色的、有创新的教材。同时，希望将教学实践中的意见与建议，及时反馈给我们，以便对已出版的教材不断修订、完善，不断提高教材质量，完善教材体系，为社会奉献更多更新的与高职高专教育配套的高质量教材。

此次所有规划教材由全国重点大学出版社——清华大学出版社与北京交通大学出版社联合出版，适合于各类高等专科学校、高等职业学校、成人高等学校及高等院校主办的二级职业技术学院使用。

21 世纪高职高专教育教材研究与编审委员会

2010 年 3 月

前言

一、本教材性质

《投资银行业务案例实操》定位为财经类高等职业院校及普通高等教育学校证券专业核心课程或者专业深化课程使用教材,同时还可以是金融其他子专业的必修课、选修课以及社会上投资银行业务人员的初/中级培训及考证培训用教材。

本教材的突出特征是教学内容实务化,教学目标是使学习者熟悉和掌握投资银行主要业务操作流程以及相关管理和操作制度。

二、课程设计

1. 课程能力目标设计

能力目标	知识目标	实操任务(教师有选择地实施)
1. 管理投资银行业务部门或理解投资银行业务的能力	1. 投资银行的性质 2. 投资银行的基本业务类型 3. 投资银行的业务资格 4. 投资银行的管理和业务风险控制标准 5. 投资银行业务能力	1. 设计并解释一家投资银行的组织架构和业务结构
2. 股份公司股票首发的相关能力		
(1) 项目开发能力	1. 尽职调查的工作内容	2. 设计一份详细的尽职调查提纲和问卷
(2) 辅导企业股份化改造的能力	2. 国家有关股份制改造的规定(包括资产处置、治理结构、财务制度等几方面) 3. 股份制改造的操作程序 4. 股票首发和上市的资格条件 5. 上市辅导的内容	3. 依据提供的材料为企业制订改制方案,草拟首发和上市方案[包含项目2(4)的实训内容]
(3) 起草企业发行相关文件的能力	6. 相关文件的格式及内容要求	4. 设计一份招股说明书概要
(4) 协助股票询价定价的能力	7. 询价制度 8. 股票估值方法	
(5) 持续督导能力	9. 持续督导的主要内容	5. 制订一份持续督导工作计划(包括督导内容、沟通机制和时间安排)
3. 企业再融资的策划和实施能力	1. 再融资的条件 2. 再融资方式的优劣势比较 3. 再融资证券的发行上市	6. 评价一家上市公司的再融资方案并另外推荐一种融资方式,比较其优劣

续表

能力目标	知识目标	实操任务（教师有选择地实施）
4. 国债承销以及企业债券发行的相关能力	1. 我国债券市场的格局 2. 国债招标方式——荷兰式和美国式招标方法的区别 3. 企业债券、公司债券以及金融融资券的发行条件和程序	7. 虚拟一份上市公司债券发行条件，并制订承销计划
5. 企业并购和反并购的策划及发起能力	1. 并购的类型、发起和处理程序、相关规定及监管规则等 2. 反并购的策略及应用	8. 评述一家公司并购战，为其策划几个反并购策略
6. 资产证券化的相关业务能力	1. 资产证券化产品的类型 2. 资产证券化的业务流程 3. 我国有关资产证券化的相关规定 4. 信用增级的概念及方法	9. 虚拟情境，为之设计一份资产支持类证券，并制订承销计划
7. 项目融资的策划与实施能力	1. 项目融资的概念、类型及特点 2. 项目融资的流程及细节安排 3. 项目融资的风险管理方法和手段	10. 查询一个项目融资案例，指出参与者的角色，分析其风险管理方法和成效
8. 信息披露的相关业务能力	1. 股票招股说明书、发行公告、上市公告书的编制要点 2. 上市公司持续信息披露的种类及编制方法和报送披露程序	11. 为虚拟的上市公司拟一份上市公告书

2. 课时建议

假设学期 18 周，普及化课程总课时数建议为 54 课时，周课时 3 小时，授课内容可视情况删减；专业深化课程可将课时数增加至 72 课时。带“*”号部分可以作为选修或者课外阅读内容。

项目单元	学 时	
	专业深化	普及课程
认知投资银行*	6	3
股票首发业务	16	9
上市公司再融资业务	6	6
债券发行业务	10	6
收购与反收购业务	12	9
资产证券化*	6	6
公开发行股票企业的信息披露*	6	6
养成投资银行从业人员的执业道德	4	3
期末复习及调查	6	6
合计总课时数	72	54

三、考核方案设计

《投资银行业务案例实操》是一门财经类证券专业的深化课程,是致用之学。由中国证券业协会主持的证券从业资格考试中的《证券发行与承销》单科是本门课程课证融合的对口课程,该科目考证成绩合格及以上可被视同为本课程成绩良好或者优秀,而对于定位于普及化教学的用途,考核标准可以适当放低,比如不必以考证合格为必需,等等。

但为适应学校培养创新型专业人才的目标需要,本课程知识考核合格并非全部目标。我们重视在教学过程中将理论与实践相结合,注重培养学生的操作能力,因此,本课程保留自身的考核体系,对学习效果的评价系统是立体的和多维的。

(一) 考核形式、考核内容及相关要求

1. 平时考核

平时考核主要有以下几个部分组成:①课堂出勤率;②讨论发言以及在小组项目任务中的参与情况。

2. 网上考核

计划在网络上建立一个考试平台,输入试题库(选择题和判断题)和答案,主要检验学生对必要知识的掌握情况。考核在网上进行,学生输入相关信息并答题后就可以直接给出成绩。

3. 项目任务报告的考核

要求学生按照任课教师的选择和要求,提交能力目标分解表中的任务报告。此类任务的选取可以与本课程的工学交替、生产性实训计划结合在一起设计完成。

任务报告书要求独立或者小组完成,要求中心突出,条理分明,语言通顺,使用统一要求的格式打印,最低字数为3 000。

(二) 成绩构成

① 平时成绩(20%),评价人:主讲教师;

② 网上考核(40%),考试系统自动生成;

③ 小组或者个人报告(40%)。主讲教师评定。如果有条件,主讲教师可以选择学生的设计报告组织对其进行小答辩。如果学校政策支持,答辩教师也可外请,尤其是邀请行业专家参与。

本项成绩评定的基本标准:

① 流程和观点正确,完全符合格式规范,表达充分,语言流畅——优(评定为38分);

② 流程和观点正确,要件齐全,语言表达通顺——良(评定为34分);

③ 流程和观点基本正确,语言表达基本通顺——中(评定为30分);

④ 流程不太完整,语言表达有差错,但基本上能完成任务——及格(评定为26分);

⑤ 流程完全不正确,语言表达差错较多,或者有严重抄袭现象的——不及格(视情况评定为0~24分)。

四、参考资料

本教材的编著主要是参考了我国有关证券发行与审核的相关法律、法规、部门规章和通

知，中国证监会、中国证券业协会、上海证券交易所、深圳证券交易所官方网站公告，中国证券业协会组织、中国财政经济出版社出版的证券从业资格考试指定教材《证券发行与承销》2007年和2008年版本，以及浙江金融职业学院“投资银行业务与经营”课程组教师的授课材料。详细的参考文献目录附于教材主体内容之后。

相关教学课件可以从北京交通大学出版社网站 (<http://press.bjtu.edu.cn>) 下载，也可以发邮件至 cbsyzz@jg.bjtu.edu.cn 索取。

编者

2010年3月

目 录

项目一 认知投资银行	(1)
任务一 认知国民经济循环中的投资银行	(2)
任务二 掌握投资银行的主要业务,掌握投行在具体业务中扮演的不同角色和 组织结构	(6)
任务三 了解中国证监会对投资银行业务的外部监管、相关的业务资格,投资银行内 部的风险控制和相关的内部质控内容,以及从业人员应具备的业务能力	(15)
任务四 了解投资银行从业人员需要具备的业务能力	(27)
◇ 小结	(30)
◇ 复习与思考	(30)
项目二 股票首发业务	(31)
任务一 签约和尽职调查	(32)
任务二 股份化改制	(39)
任务三 辅导工作和申报材料准备	(52)
任务四 申报材料的上会和过会	(56)
任务五 路演定价	(58)
任务六 网下配售和网上定价发行	(62)
任务七 上市和持续督导	(64)
任务八 掌握对股票首发估值的方法	(65)
任务九 掌握承销的相关规定	(68)
任务十 制作申报文件	(69)
◇ 小结	(77)
◇ 复习与思考	(77)
项目三 上市公司再融资业务	(78)
任务一 掌握上市公司再次申请发行证券的条件	(79)
任务二 掌握不同再融资方式的优劣势	(86)
任务三 掌握再融资方式的成本比较方法	(88)
任务四 掌握上市公司再融资的申报、核准程序	(91)

任务五 掌握上市公司再融资证券的发行与上市	(93)
◇ 小结	(95)
◇ 复习与思考	(96)
项目四 债券发行业务	(97)
任务一 掌握我国债券市场的整体格局	(97)
任务二 掌握我国国债的发行与承销操作	(103)
任务三 掌握我国企业债券的发行与承销	(109)
任务四 掌握公司债券的发行与承销	(118)
任务五 掌握金融债券的发行与承销	(122)
任务六 掌握企业短期融资券的发行与承销	(131)
◇ 小结	(139)
◇ 复习与思考	(139)
项目五 收购与反收购业务	(140)
任务一 掌握公司收购、反收购策略及其基本类型	(145)
任务二 掌握公司收购的业务流程以及财务顾问在其中的作用	(152)
任务三 掌握上市公司收购有关概念,了解要约收购、协议收购以及 间接的相关规则,以及对上市公司收购的监管	(158)
任务四 了解上市公司重大资产重组管理办法	(171)
任务五 了解并购重组审核委员会工作规程	(182)
◇ 小结	(188)
◇ 复习与思考	(188)
项目六 资产证券化	(189)
任务一 掌握资产证券化定义,类型及其交易流程	(191)
任务二 了解我国对资产支持证券的发行要求	(197)
任务三 了解资产证券化业务的产生发展过程	(202)
任务四 掌握投资银行在资产证券化业务中的作用	(204)
任务五 案例阅读及练习:江苏吴中集团 BT 项目资产支持受益凭证	(208)
◇ 小结	(216)
◇ 复习与思考	(216)
项目七 项目融资业务	(217)
任务一 掌握项目融资的定义和基本特点,掌握无追索权的、有限追	

索权的项目融资的特点·····	(219)
任务二 了解项目融资的当事人,掌握项目融资的一般程序, 了解项目融资的资金来源·····	(222)
任务三 了解投资银行在项目融资中的作用·····	(229)
◇ 小结 ·····	(235)
◇ 复习与思考 ·····	(235)
项目八 公开发行股票企业的信息披露 ·····	(236)
任务一 了解信息披露的相关规定、方式及原则·····	(236)
任务二 熟悉招股说明书、发行公告及股票上市公告书的编制和披露·····	(239)
任务三 了解上市公司持续信息披露的相关要求·····	(267)
◇ 小结 ·····	(272)
◇ 复习与思考 ·····	(272)
项目九 养成投资银行从业人员的职业道德 ·····	(273)
任务一 掌握投资银行从业人员职业道德的总体要求·····	(274)
任务二 理解接受和养成企业文化的重要性·····	(276)
任务三 了解投资银行业务人员的作息制度和考核激励·····	(279)
◇ 小结 ·····	(281)
◇ 复习与思考 ·····	(281)
附录 A 证券业从业人员资格考试大纲(2009年)证券发行与承销科目 ·····	(282)
附录 B 2008年保荐代表人胜任能力考试大纲 ·····	(291)
附录 C 我国创新类证券公司和规范类证券公司名录 ·····	(308)
参考文献 ·····	(309)
后记 ·····	(310)

项目一

认知投资银行

本节学习目标:

- ◇ 掌握投资银行的作用和性质;
- ◇ 掌握投资银行业务的概况;
- ◇ 了解投资银行业务审批管理制度;
- ◇ 掌握投资银行业务能力。

授课设计导引:

本项目是要令学生对于投资银行行业有概貌的了解,以及构建投资银行企业的关键点有较为深入的掌握。因此,从故事开始讲演投资银行行业对于一国经济的重要程度而引发学生强烈的求知欲望相当重要,然后进入学生的角色模拟阶段,以对构建投资银行需要掌握的关键点有实质性的训练。适用课时 6 节。

引言:

2008 年 9 月,华尔街接连不断地发生了一系列令人震惊的新闻:美国银行与美国第三大投资银行美林公司达成收购协议,美林将被收购;由于陷于严重的财务危机,美国第四大投资银行雷曼兄弟公司已宣布将申请破产保护;美国保险巨头美国国际集团为了维持运转,已向美国联邦储备委员会寻求 400 亿美元的短期融资支持……在短短的半年时间里,华尔街排名前五名的投资银行竟然垮掉了三家。

这一系列的危机是发生在美国从 20 世纪 70 年代石油危机走出以来长达二十余年超长的经济和证券市场的景气周期以后。1982 年底,道琼斯工业指数在历史上第二次站上 1 000 点关口,从此再也没有被跌破。1985 年底,道指首次突破 1 500 点,随后一路继续飙升,1987 年 1 月,道指首次突破 2 000 点大关。1991 年 4 月,道指首次突破 3 000 点。此后,道指突破关键点位的间隔时段越来越短。1999 年 3 月,道琼斯指数首次突破 10 000 点大关。2007 年 10 月,达到最高点 14 279 点。与此同时,美元长期保持强势,

美国政府持续减轻税赋、缩减开支、减少政府干预等的自由化经济保护措施,在强烈的刺激下,美国经济持续增长(1991年出现衰退,继而被美联储低利率政策刺激的房产繁荣重新拉起),并向新的经济增长方式成功转型,美国经济中服务业占GDP的比重不断提升。1972年,服务业占比仅28%;1984年达到33%;随后加速上升,到2005年已超过41%。这样的经济增长既让所有的人为之振奋,又引起了部分官员和专业人士的担忧,有关经济是否“非理性繁荣”的讨论和褒贬逐渐蔓延。2008年9月,对股市繁荣持明显的担忧和否定态度的美联储主席格林斯潘终于看到了股市泡沫的破灭,并承受了它带来的后果——在美国经济方面的和他政治前途方面。在这一次危机中,金融衍生产品的价格暴跌是危机爆发和多家投资银行倒下的直接原因,它的爆发不仅引发了这些严重的后果,而且引发了作为后来者的我国对金融衍生工具及它的制造者投资银行业的重新审视,怎样有序、健康地发展证券市场,确保投资银行规范化经营,保持对此行业的严密监督,使之有助于国民经济而不是负作用于它,是我国政府面临的重大课题。

任务一 认知国民经济循环中的投资银行

在一国国民经济中,金融业占据着核心的地位,它为所有的商业交易提供资金服务。如果把货币及其他支付手段(包括票据等货币等价物)比拟为经济运行的“血液”,那么金融业就是整个国民经济的心脏,为经济运行输送“血液”,如图1-1所示。

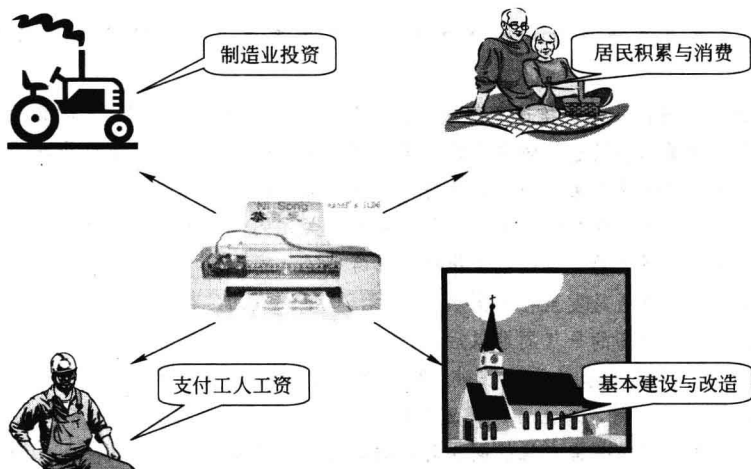


图 1-1 国民经济的一般经济循环

在古老的封建主义和早期资本主义社会,金融业只是简单地经营货币存贷,直到有一天人们发现可以用证券代表资产,像货币和信用一样在市场上进行售卖,金融业得到了飞跃式的发展,分成了两大部门,并成为主动引导经济运行的事物(见图1-2)。麦肯锡全球研究所(McKinsey Global Institute)在一份研究报告中称,2005年,全球包括股票、债券及银行存款的金融资产达到创纪录的140万亿美元,较上年增长5.3%,是同年全球商品和服务年总产值的三倍多。其中,股市是推动该年度全球金融资产增长的主要因素,占据了增加额的近一半。报告认为,公司收益提高、投资者分享经济增长动机踊跃是股市表现良好的主要动因。麦肯锡全球研究所称,在2005年的全球金融资产中,美国、英国、欧盟及日本所占比重超过80%。新兴市场则从10年前的7%增加至14%。

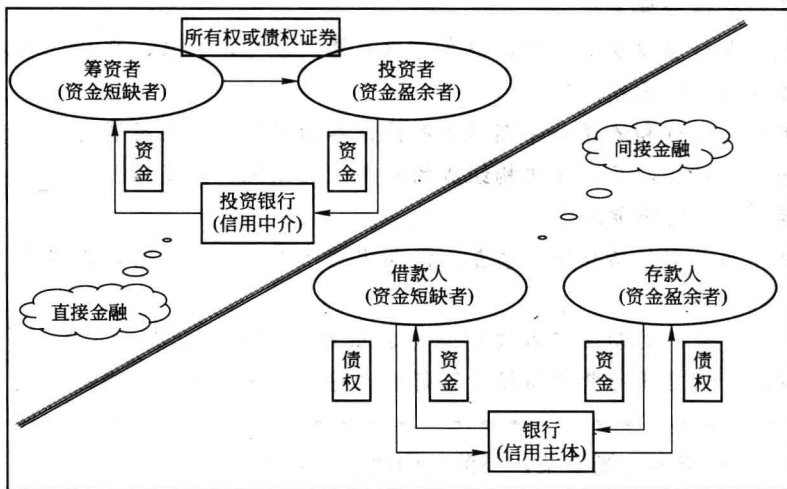


图 1-2 直接金融与间接金融的资金流转

因此,金融资产拥有量的多少显然就是一国富裕程度的表现,一国资本市场的发达程度是该国经济发展水平发达与否的反映。一国货币及其等价物这个市场容量越大,该国国民经济就越活跃。

投资银行业是金融业和金融资本发展到一定阶段的产物。商业信用→银行信用→证券信用是社会信用由低级向高级发展的三种形态。作为证券承销和发行的基本中介,投资银行伴随着证券信用和证券市场的产生而产生。因此,证券信用和证券市场的壮大与投资银行业的利益息息相关。

有价证券和投资银行

证券是各类记载并代表一定权利的法律凭证的统称,它被用来证明持有人有权依

照记载的内容而享有一定的权益。有价证券是证券的一种,它是标有票面金额、证明持券人有权取得该证券的派生收入,并且可以自由转让和买卖的权益(所有权、债权或契约)凭证。

有价证券是对生产资本的虚拟,可以使持有人按期取得一定的收益。

合法的证券必须具备两个基本特征:法律特征和书面特征。法律特征的含义是:一、证券必须是合法发行行为的结果,意思是说,证券的发行必须经过相关部门的批准;二、它所记载的权利内容必须合法。书面特征的含义是:证券必须采取书面形式或者与书面形式有同等效力的形式,并且必须按照特定格式进行书写或制作,载明有关法规规定的全部必要事项。

按照我国现行法律规定,有价证券可以私募,也可以公募,公募证券必须经由证券公司(投资银行)承销。

资本市场是发行和流通一年期以上有价证券的市场,是由投资者、筹资者、中介机构、中介服务机构以及监管机构组成的一个大的系统,是直接融资的主要渠道,因而在国民经济中占有重要地位。

有价证券的类型包括股票、债券、证券化资产等股权类、债权类以及股票期货期权等契约类的证券。

投资银行是专门协助发行人发行证券、帮助投资者转让有价证券的中介业务机构,所以说,资本市场的繁荣与投资银行的存在和繁荣是息息相关的。

有关该不该鼓励资本市场繁荣,当前各国政要有着大同小异的见识。美国前总统克林顿明显地持支持态度,在他两届连任期间,美国经济经历了长达十年之久的上升周期,而这个历程与美国证券市场的持续繁荣是高度相关的。早在1996年,时任美国联邦储备委员会主席的格林斯潘曾用“非理性繁荣”(Irrational Exuberance)一词描述当时炙手可热的美国股市。2000年,普林斯顿大学的罗伯特·希勒教授用这句话为书名出版了他的行为金融学名著《非理性繁荣》。尽管如此,美国股市繁荣所带来的经济繁荣却也不是那么容易被否定的。不过,2001年3月,美国股市崩盘,纳斯达克市场指数从5100点之上急转直下,一年内跌到1800点附近,下半年又跌至1200点,到2009年上半年也不过回升到高峰期的一半而已;道琼斯指数也从11000点跌到7000点附近,2009年上半年回升至8500点上下反复震荡。“股市繁荣”确实遭遇到了巨大的舆论压力。

在2008年的衍生证券危机前,美国政府对资本市场衍生证券助推下的房地产业打压力度加大,美国雷曼兄弟公司在全球范围内发行的(房屋抵押贷款资产证券化)债券价格暴跌,引发了全球“金融风暴”以及对“去杠杆化”的辩论高潮。有关这一论战的最终结论我们还不得而知,然而,在过去将近二十年的经济发展中,证券市场的核心推动作用,其实我们已经目睹,一国资本市场的发达程度与该国的经济发展水平呈正相关关系也已经是一个既存事实。

证券业务：收紧还是放松

有关鼓励还是限制证券市场的发展，历来就斗争不断。

1864年，美国《国民银行法》严厉禁止国民银行从事证券市场活动，只有那些私人银行可以通过吸收储户存款，然后在证券市场上开展承销或投资活动。可以认为，这些私人银行就是投资银行的雏形。但美国商业银行想方设法绕过相关的法律规定，仍然通过控股的证券公司，将资金投放到证券市场上。美国的J.P. 摩根、纽约第一国民银行、库恩洛布公司都是私人银行与证券公司的混合体。

1927年《麦克法顿法》取消了禁止商业银行承销股票的规定，这样在20世纪20年代，银行业的两个领域终于会合起来。同时，美国进入了产业结构调整期，新行业的出现与新兴企业的崛起成为保持经济繁荣的支撑力量。但是1929年10月，华尔街股市发生大崩盘，引发金融危机，进而导致了著名的30年代经济大萧条。混业经营模式成为罪魁祸首。在此背景下，以《格拉斯·斯蒂格尔法》为标志，美国通过了一系列法案，其中1933年通过的《证券法》和《格拉斯·斯蒂格尔法》对一级市场产生了重大的影响，严格规定了证券发行人和承销商的信息披露义务，以及虚假陈述所要承担的民事责任和刑事责任，并要求金融机构在证券业务与存贷业务之间作出选择，从法律上规定了分业经营；1934年通过的《证券交易法》不仅对一级市场进行了规范，而且对交易商也产生了影响；同时，美国证券交易委员会取代了联邦贸易委员会，成为证券监管机构。而1937年成立的全美证券交易商协会则加强了对场外经纪人和证券商的管理，并对会员制定了业务标准。这些法案的通过使投资银行业与商业银行在业务上严格分离，逐步形成了分割金融市场的金融分业经营制度框架，奠定了美国投资银行业的基础，并对其他国家银行业的管理模式产生了重大影响。在20世纪30年代的大多数年份，新证券的发行非常少，主要业务是为以前发行的债券换新；第二次世界大战期间则是由政府主导证券市场的发展，国库券成为投资热点。

20世纪60年代以来，美国金融业及其面临的内外环境已经发生了很大的变化：工商业以发行债券、股票等方式从资本市场筹集资金的规模明显增长，资本市场迅速发展，资本商品也日新月异，交易商、经纪人、咨询机构等不断增加，保险业与投资基金相继进入这个市场，资本市场在美金融业中的地位日益上升；由于银行储蓄利率长期低于市场利率，而证券市场则为经营者和投资者提供了巨额回报，共同基金的兴起吸收了越来越多的家庭储蓄资金，甚至证券公司也开办了现金管理账户为客户管理“存款”，这使商业银行的负债业务萎缩，出现了所谓的“（传统）金融脱媒”现象；技术进步提高了金融交易的效率，降低了成本，更加复杂的衍生金融交易可以用电脑程序安排；欧洲市场兼容型的金融业务使其竞争力更强。在20世纪60年代，获得较

大发展的是市政债券以及互助基金 (mutual fund) 的销售; 进入 70 年代以后, 越来越多的公司开始转向债务市场筹集资金, 同时金融创新与超自由化的序幕也被拉开, 用于风险管理的新产品层出不穷; 到了 80 年代, 公司债券的发展与金融品种的创新活动达到高峰。值得注意的是, 20 世纪 80 年代“垃圾债券”开始成为一个引人注目的现象。面对这种市场形势, 美国商业银行越来越觉得有必要绕过分业经营的制度框架, 银行控股公司的形式也就应运而生并得到迅速发展。但是美国《证券法》和《格拉斯·斯蒂格尔法》仍然是美国商业银行发展证券业务的壁垒, 为此, 1986 年美联储通过了一项允许部分美国银行提供有限投资银行业务的政策, 放松了对银行控股公司及其证券公司的监管; 1989 年美联储甚至批准 J.P. 摩根公司重返证券业, 此后许多大商业银行也纷纷设立了证券机构; 1997—1998 年, 美国国会取消了银行、证券公司、保险公司互相收购的限制, 允许其进入非金融业; 对银行经营保险业方面也有类似放松。可以认为, 20 世纪 80 年代以来, 美国金融业开始逐渐从分业经营向混业经营过渡。

20 世纪八九十年代, 日本、加拿大、西欧等国相继经历了“金融大爆炸”, 银行几乎可以毫无限制地开展投资银行业务, 这也是美国放松金融管制的外在原因。在内外因素的冲击下, 到了 20 世纪末, 1933 年《证券法》和《格拉斯·斯蒂格尔法》等制约金融业自由化的法律体系已经名存实亡。作为持续了 20 余年的金融现代化争论的结论, 1999 年 11 月《金融服务现代化法案》先后经美国国会通过和总统批准, 成为美国金融业经营和管理的一项基本性法律。《金融服务现代化法案》对投资银行的影响在于, 该法律在名称上不提银行, 而提金融服务, 金融服务当然可以包括银行的传统业务如存贷款活动, 但已经超过了这个范围。作这样的改动, 意味着要涵盖银行业和非银行业的全部金融活动。《金融服务现代化法案》意味着 20 世纪影响全球各国金融业分业经营制度框架的终结, 并标志着美国乃至全球金融业真正进入了金融自由化和混业经营的新时代。

节选自:《证券发行与承销》(中国财政经济出版社 2007 年)

任务二 掌握投资银行的主要业务, 掌握投行在具体业务中扮演的不同角色和组织结构

一、投资银行的主要业务类型

投资银行业为塑造证券市场而生。对投资银行业务的描述, 有很多种不同的广义或狭义