

证券从业人员培训考试一本通

证券发行与承销

纪朝峰 李 倬 唐海彰 编著



清华大学出版社

证券从业人员培训考试一本通

证券发行与承销

纪朝峰 李 倬 唐海彰 编著

清华大学出版社
北京

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 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

证券发行与承销/纪朝峰,李倬,唐海彰编著. --北京:清华大学出版社,2011.4

(证券从业人员培训考试一本通)

ISBN 978-7-302-24572-8

I. ①证… II. ①纪… ②李… ③唐… III. ①有价证券—销售—资格考核—自学参考资料
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 009711 号

责任编辑:金娜

封面设计:傅瑞学

责任校对:王荣静

责任印制:何芊

出版发行:清华大学出版社

地址:北京清华大学学研大厦 A 座

<http://www.tup.com.cn>

邮编:100084

社总机:010-62770175

邮购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印刷者:北京市清华园胶印厂

装订者:三河市漂源装订厂

经销:全国新华书店

开本:185×260 印张:23 字数:503千字

版次:2011年4月第1版 印次:2011年4月第1次印刷

印数:1~4000

定价:38.00元

产品编号:040470-01

目 录

绪 论	(1)
第一章 证券经营机构的投资银行业务	(7)
第一节 本章知识框架	(7)
第二节 本章复习提示	(8)
第三节 投资银行业务概述	(8)
第四节 投资银行业务资格	(10)
第五节 投资银行业务的内部控制	(15)
第六节 投资银行业务的监管	(16)
第七节 同步强化训练	(18)
第二章 股份有限公司概述	(26)
第一节 本章知识框架	(26)
第二节 本章复习提示	(27)
第三节 股份有限公司的设立	(27)
第四节 股份有限公司的股份和公司债券	(31)
第五节 股份有限公司的组织机构	(32)
第六节 上市公司组织机构的特别规定	(38)
第七节 股份有限公司的财务会计	(41)
第八节 股份有限公司的合并分立、解散和清算	(42)
第九节 同步强化训练	(44)
第三章 企业的股份制改组	(52)
第一节 本章知识框架	(52)
第二节 本章复习提示	(52)
第三节 企业股份制改组的目的、要求和程序	(53)
第四节 股份制改组的清产核资、产权界定、资产评估、会计报表审计和 法律审查	(54)
第五节 同步强化训练	(58)
第四章 公司融资	(65)
第一节 本章知识框架	(65)
第二节 本章复习提示	(65)
第三节 公司融资概述	(65)
第四节 公司融资成本	(67)

第五节	资本结构理论	(68)
第六节	公司融资方式选择	(70)
第七节	同步强化训练	(72)
第五章	首次公开发行股票的准备和推荐核准程序	(80)
第一节	本章知识框架	(80)
第二节	本章复习提示	(80)
第三节	首次公开发行股票申请文件的准备	(81)
第四节	首次公开发行股票的条件、辅导和推荐核准	(85)
第五节	同步强化训练	(92)
第六章	首次公开发行股票的操作	(99)
第一节	本章知识框架	(99)
第二节	本章复习提示	(99)
第三节	首次公开发行股票的估值和询价	(100)
第四节	首次公开发行股票的发行方式	(103)
第五节	首次公开发行的具体操作	(107)
第六节	股票的上市保荐	(108)
第七节	同步强化训练	(110)
第七章	首次公开发行股票的信息披露	(118)
第一节	本章知识框架	(118)
第二节	本章复习提示	(118)
第三节	信息披露概述	(119)
第四节	首次公开发行股票招股说明书及其摘要	(120)
第五节	股票发行公告	(122)
第六节	股票上市公告书	(123)
第七节	同步强化训练	(123)
第八章	上市公司发行新股	(132)
第一节	本章知识框架	(132)
第二节	本章复习提示	(132)
第三节	上市公司发行新股的准备工作	(133)
第四节	上市公司发行新股的推荐核准程序	(136)
第五节	发行新股的发行方式和发行上市操作程序	(137)
第六节	与上市公司发行新股有关的信息披露	(139)
第七节	同步强化训练	(140)
第九章	上市公司发行可转换公司债券	(148)
第一节	本章知识框架	(148)
第二节	本章复习提示	(148)
第三节	上市公司发行可转换公司债券的准备工作	(149)
第四节	可转换公司债券发行的申报与核准	(152)

第五节	可转换公司债券的发行与上市	(154)
第六节	可转换公司债券的信息披露	(156)
第七节	上市公司股东发行可交换公司债券	(156)
第八节	同步强化训练	(157)
第十章	债券的发行与承销	(165)
第一节	本章知识框架	(165)
第二节	本章复习提示	(166)
第三节	我国国债的发行与承销	(167)
第四节	我国金融债券的发行与承销	(168)
第五节	我国企业债券的发行与承销	(173)
第六节	公司债券的发行与承销	(175)
第七节	企业短期融资券的发行与承销	(179)
第八节	中期票据的发行与承销	(181)
第九节	证券公司债券的发行与承销	(181)
第十节	资产支持证券的发行与承销	(184)
第十一节	国际开发机构人民币债券的发行与承销	(187)
第十二节	同步强化训练	(188)
第十一章	外资股的发行	(197)
第一节	本章知识框架	(197)
第二节	本章复习提示	(198)
第三节	境内上市外资股的发行	(198)
第四节	H 股的发行与上市	(200)
第五节	内地企业在香港创业板的发行与上市	(202)
第六节	境内上市公司所属企业境外上市	(203)
第七节	外资股招股说明书的制作	(204)
第八节	国际推介与分销	(205)
第九节	同步强化训练	(206)
第十二章	公司收购与资产重组	(215)
第一节	本章知识框架	(215)
第二节	本章复习提示	(216)
第三节	公司收购概述	(217)
第四节	上市公司收购	(220)
第五节	上市公司重大资产重组管理办法	(227)
第六节	上市公司并购重组审核委员会工作规程	(232)
第七节	上市公司并购重组财务顾问业务	(235)
第八节	上市公司国有股和法人股向外商的转让	(240)
第九节	外国投资者对上市公司的战略投资	(241)
第十节	关于外国投资者并购境内企业的规定	(244)

第十一节 同步强化训练	(249)
-------------------	-------

真题、模拟题组合试题

一、真题、模拟题组合试卷	(259)
二、真题、模拟题组合试卷	(292)
三、真题、模拟题组合试卷	(325)
参考法规目录	(356)

绪 论

从 2003 年起,证券业从业人员资格考试向全社会放开了,由此我国推行的证券业实行从业人员资格管理制度也就随之向全社会放开。证券业从业资格证是进入证券行业的必备证书,是进入银行、非银行金融机构、上市公司、投资公司、大型企业集团、财经媒体、政府经济部门的重要参考条件。它不仅是一种从业资格证书,也体现了一个人财商的高低。更重要的是:参加证券业从业人员资格考试是从事证券职业生涯的通行证。

一、证券业从业资格证书的作用和意义

学习与通过证券业从业人员资格考试,是进入证券行业的必经之路。在证券公司、基金管理公司、资产管理公司、投资公司就业,无论国内国外都是“金领”的职业选择。

它有广泛的、高薪的就业渠道。证券行业及其他金融机构、上市公司、大型企业集团、投资公司、会计公司、财经资讯公司、政府经济管理部门等录用人员都可以参考证券资格考试成绩。持有证券资格并能够实现良好业绩的高薪人员大有人在,其年薪水平非一般行业可比。

它是提高个人理财技能的重要手段。巴菲特专门从事证券投资而成为世界首富,个人财富达数百亿美元。国内个人证券投资业绩超人者大有人在。证券投资成功并不一定需要高深的专业学术理论水平,也不一定要巨额的原始投资。掌握了基本的市场知识和规则,以价值投资的理念和方法,普通的投资者,也有数千万元乃至数亿元的增值潜力。

它是提高企业理财技能的重要手段。不会资本经营的企业只能蹒跚如企鹅,产业经营和资本经营相结合的企业才可能纵情翱翔于无限广阔的蓝天。

它是深入进行金融经济学研究的极有价值的一个起点。证券研究同样可以成就学术上的光荣与梦想,很多经济学家因为证券研究的突出贡献获得了世界经济学的最高荣誉——诺贝尔经济学奖。

《证券业从业人员资格管理办法》(以下简称《办法》)第四条规定:任何相关机构不得聘用无此证书的人员,违者将由证监会和相关行业协会进行严厉处罚。考试成绩合格可取得成绩合格证书,考试成绩长年有效。考生通过了从业资格中的基础科目和一门以上的专业科目,就能取得从业资格。获得从业资格的人员,进入证券相关机构,还必须通过所在机构申请到执业证书后才能上岗。

二、考试科目和证书申请

考试科目分为基础科目和专业科目,基础科目为证券基础知识;专业科目包括:证券交易、证券发行与承销、证券投资分析、证券投资基金。单科考试时间为 120 分钟。基础科目为必考科目,专业科目可以自选。选报的考试科目数量没有限制,可以选择全报。其中证券基础知识是必过内容。通过证券交易,可从事证券经纪业务,这是证券公司的传统业务;通过证券发行与承销,可从事投资银行业务,这方面是证券公司利润的重要来源;通过证券投资分析,获得从业资格后,还需满足中国国籍、大学学历、两年以上证券从业经验的条件,才能取得证券投资咨询相关工作的执业资格;通过证券投资基金,可从事基金管理公司、银行基金部门的相关工作。

从 2004 年起,全部为全国统考,闭卷,采取计算机考试方式进行,每科考试 60 分为合格线。考试形式全部为客观题,共有单选、多选、判断三种题型。2009 年 11 月底考试开始变化了,多选减少为 40 道题,每题 1 分;其他题型和分值不变,都是 60 题,每题 0.5 分。

参加资格考试的人员通过基础科目及任意一门专业科目考试的,即为资格考试合格人员,同时取得证券业从业资格。中国证监会另有规定的人员,按照中国证监会的有关规定取得从业资格。取得证券业从业资格的人员,可以按照《办法》及其实施细则等有关规定向协会申请执业证书。

参加资格考试的人员,可以选报一门以上专业科目考试。基础科目及两门以上(含两门)专业科目考试合格的,可获得一级专业水平级别认证;基础科目及四门以上(含四门)专业科目考试合格的,可获得二级专业水平级别认证。由协会颁发专业水平级别认证证书。

申请执业证书的人员应当取得从业资格、被证券从业机构聘用、符合《办法》第十条规定的有关品格、声誉方面的条件;申请从事证券投资咨询业务的,还应当具有中国国籍、大学本科以上学历及两年以上证券业从业经历;申请从事证券资信评估业务的,应当具备两年以上证券业从业经历及中国证监会有关规定的条件。执业证书通过所在机构向中国证券业协会申请。协会应当自收到执业申请之日起 30 日内,向证监会备案,颁发执业证书。执业证书不实行分类。取得执业证书的人员,经机构委派,可以代表聘用机构对外开展本机构经营的证券业务。取得执业证书的人员,连续 3 年不在机构从业的,由协会注销其执业证书;重新执业的,应当参加协会组织的执业培训,并重新申请执业证书。

三、考试资格和考试地址

证券业从业人员资格考试自 2003 年起向社会及境外人士开放。凡年满 18 周岁,具有高中以上文化程度和完全民事行为能力的境内外人士都可以报名参加证券业从业人员资格考试。

证券业从业人员资格考试每年的报名和考试时间并不固定。以 2010 年为例,报名时间为一年四次考试;报名采取网上报名方式;报考人员登录协会网站,按照要求报名。

考生可选择在全国 41 个城市进行考试;一般是每年考试一次。

41 个城市为:北京、天津、石家庄、太原、沈阳、长春、哈尔滨、上海、南京、杭州、合肥、福州、南昌、济南、郑州、武汉、长沙、广州、南宁、海口、重庆、成都、贵阳、昆明、西安、兰州、银川、西宁、乌鲁木齐、呼和浩特、大连、青岛、宁波、厦门、深圳、保定、烟台、苏州、温州、泉州、佛山。考生可就近选择以上任一城市参加考试。

四、学习的方法和技巧

证券业从业人员资格考试点多面广、时间紧、题量大、单题分值小,考生在短短的几个月需要学习和吸收大量知识,因而备考任务相当繁重。而且大多数报考者或是在职人员,或是在校学生,在备考阶段会面临其他很多事情,精力极其有限。考生要消除或减轻这些不利因素的影响,只能在提高学习效率方面下工夫。掌握和运用科学有效的学习方法,具有重大的现实意义。

(一) 全面系统学习

考生对于参加考试的课程,必须紧扣当年考试大纲全面系统地学习。对于课程的所有要点,必须全面掌握。很难说什么是重点,什么不是重点。从一些重要的历史性的时间、地点、人物,到证券价值的决定、证券投资组合的模型,再到最新的政策法规等,都是考试的范围。

全面学习并掌握了考试课程,应付考试可以说是游刃有余,胸有成竹。任何投机取巧的方法,只能适得其反。

(二) 在理解的基础上记忆

理解是记忆的前提和基础,是最基本、最有效的记忆方法。客观地说,证券业从业人员资格考试中有大量知识点和政策法规需要学习,记忆量是相当大的。一般考生都会有畏惧情绪,其实只要掌握恰当的学习方法和技巧,这些都不是困难。

证券业从业人员资格考试采取标准化试题,放弃了传统死记硬背的考试方法,排除了简答题、论述题、填空题等题型,考试的目的是了解考生的知识面的广度和知识点的掌握程度。考生在记忆相关知识点时,要根据行文结构,找出关键的“信息点”,加以认真分析、思考,全面理解,融会贯通,这样更有利于加深记忆。如果考生深刻理解了课程内容,应付考试时就会得心应手。

(三) 抓住重点、要点

考生从报考到参加考试,时间过程很短,往往仅有几个月的时间。在很短的时间内,考生要学习大量的课程内容和法律、法规,学习任务很重,内容很多。面对繁杂的内容,想完全记住课程所有内容是不可能的,也是不现实的,学习的最佳方式是抓住要点。所有知识都有一个主次轻重,考生在通读教材的同时,应该根据考试大纲、考试题型标记,总结知识要点。考生学习紧扣各科考试大纲,可以取得事半功倍的效果。

(四) 条理化记忆

根据人类大脑记忆的特点,人类的知识储存习惯条理化的方式。在学习过程中,考生如果能够适当进行总结,以知识树的方式进行记忆储存,课程要点可以非常清晰地保留在考生的头脑里。考生可以参考借鉴辅导书并根据自己的理解和需要做一些归纳总

结,总结各种知识框图、知识树、知识体系图。条理化记忆既可以帮助考生加深对知识的理解,又可以帮助考生提高记忆效率和效果。

(五) 注重实用和实践

证券业从业人员资格考试是对实际的从业能力的考察,不是考证券研究生、博士生。虽然仍然要掌握一定的高深的理论知识,但更要注意重点掌握实际工作需要的证券知识。

考试的大量内容是考生现在或将来实际工作中要碰到的问题,包括各种目前实用的和最新的法律、法规、政策、规则、操作规程等,这些知识既是考试的重要内容,也是考生在现在和将来工作中要用到的。证券业从业人员资格考试学习的功利目的首先是取得证券业从业资格,其次是学以致用,为实际工作打好知识基础。证券业从业人员资格考试学习的每一个知识点,几乎在证券业实际工作当中都用得上因此必须要掌握。

(六) 调整学习的计划

我们建议的学习步骤是:第1步:根据辅导书快速浏览模拟测试试题和出题题型特点进行分析,掌握考试的考点、出题方法,了解学习方法和应试方法。这样,考生学习教材才可以有的放矢。第2步:紧扣大纲,通读教材。根据出题特点、大纲,标记教材重点、要点、难点、考点。第3步:精读教材重点、要点、难点、考点,对各章进行自我测试,基本掌握各科知识。第4步:对各科进行模拟测试。了解自己对各科知识的掌握程度,加深对各科知识的掌握。第5步:根据自我测试的情况,进一步通读教材,精读教材重点、要点、难点、考点。保证自己对各科各章知识了然于胸。

(七) 自我测验,拾遗补缺

很多考生在备考过程中,往往一味地往自己头脑中灌注,尽可能多地追求信息量的占有,而很少关注自己是否真正消化、吸收了。这种情况使得考生的备考行为带有极大的盲目性,不可避免地产生记忆减退、效率下降等不良效果。为了避免上述状况的出现,考生可以在备考过程中运用自我测试的方法来检验学习效果,认真分析检测结果,弄清自己对知识的掌握情况,以明确自己的优势和不足,达到拾遗补缺、提高备考效率的目的。

自我测验最好能够同备考活动协调一致,具体的实施要依据复习的时间和内容等因素进行灵活的安排。

五、报考技巧与应试方法

认真复习、充分准备、牢固掌握有关知识,无疑是取得优异成绩的基础,也是最根本的应试技巧,但是考生的临场发挥也至关重要,常常决定考试的成败。平时的积累是临场发挥的基础,但不是说基础扎实就一定能发挥好,两者并不能等同,它们的关系犹如跳高中的助跳与腾空,缺一不可。

考生根据自己的情况,一次报考一门、两门甚至五门全报,都可以自行选择,关键是量力而行。财经类专业院校的学生和其他有一定财经知识基础的考生如果知识基础较好,准备时间较充裕,可以考虑一次报考全部五门课程。

1. 考前高效学习。考前充分地准备、高效地学习、全面地掌握考试知识,是顺利通过考试的根本。考前应该安排必要的时间学习,如果临时“抱佛脚”,学习与考试的效果、感

觉都会很差。

2. 均衡答题速度。参加考试一定要均衡答题速度,尽量做到所有试题全部解答。在单选题中过多地耽误时间,会影响考试的整体成绩。

3. 不押题、不纠缠难题;合理取舍,策略性放弃。

4. 根据常识答题、把握第一感觉。

5. 正确的应试心理。调整状态,树立信心,从容应考。这种心态是非常重要的。

6. 上机考试注意事项。

(1) 熟悉考试场地及环境。考生在参加考试前,要熟悉考试场地及其周围环境,尤其要熟悉考场的硬件和相关软件的具体情况。

(2) 学会使用帮助系统。依靠强大的帮助系统才能迅速掌握并充分发挥其功能。

(3) 考试时出现疑问要及时向监考人反映。

(4) 合理分配考试时间。

六、考试命题分析

证券业从业人员资格考试本身作为一种资格考试,不是考察水平高低性质的考试,其难度总体讲并不是很大。其作为基础性考试,并非是一种高难度、高深度的选拔考试。报名起点只要高中水平即可,从以往来看整体通过率比较高,其考试的知识点多以记忆性为主。但也应注意到,随着金融行业竞争越来越激烈,考试难度有逐次提高的迹象,因此考生要取得高分是极为困难的,分数能达到 80 分以上的寥寥无几。

证券业从业人员资格考试考点比较细,范围广而杂,较烦琐。但是通过全部考试,可以对证券投资整个知识体系有一个比较全面的基础性认识。这对立志从事金融、证券行业的考生来说是一件十分有意义的事情。考生除了掌握一些基础知识、证券投资知识、证券交易知识、基金知识、发行与承销方面的基础知识外,还会学习一些深度、前沿的理论,比如证券投资组合理论、债券的久期、凸性、债券的收益率曲线、资本资产定价、套利理论、有效市场理论、行为金融理论、融资与资本结构理论、金融工程等。从某种意义上来说,证券业从业人员资格考试所涉及的知识对于金融、证券专业的学生丰富完善其知识体系具有很大的帮助。

此外,随着新法律法规不断出台,证券业从业人员资格考试所涉及的知识点和考点越来越多,逐渐成为考试的一大特点。所以,考生如果有条件参加考试,则越早越好。因为随着教材的不断完善和修订,知识点会越来越多,其难度也将越来越大。因此,考生避难就易,早日参加考试并取得证券业从业人员资格,不失为职业规划中的一种可行战略。

(一) 总的出题方法和出题特点

根据 2001 年以来的标准化、规范化、专业化的考题特点,从证券从业人员资格考试历年出题形式到出题重点内容,可以大致归纳为如下几种常见的出题方法和出题特点:

根据重大法律、法规、政策出题;根据重大时间出题;根据重大事件出题;根据重要数量问题出题;计算题隐蔽出题;根据市场限制条件出题;根据市场禁止规则出题;根据业务程序、业务内容、业务方式出题;根据行为的主体出题;正向出题;反向出题;根据应试者容易模糊的内容出题;根据行为范围、定义外延等出题;根据主体的行为方式出题;根

据主体的权利义务出题;根据各种市场和理论原则出题;根据各种概念分类出题;根据事物的性质、特点、特征、功能、作用、趋势等出题;根据事物之间的关系出题;根据影响事物的因素出题;根据国际证券市场知识出题;等等。

(二) 各科目特点分析

证券业从业人员资格考试全套共五门科目,每科在内容上各有侧重和自己的特点,但也有重复的知识点。其中《证券交易》和《证券发行与承销》属于强记性的知识点比较多;《证券投资分析》和《证券投资基金》在知识点上有一些重复。整体讲,最难的是《证券发行与承销》,其中需要记忆的数字太多,有深度的则是《证券投资分析》和《证券投资基金》的组合投资部分,会有许多计算题目。每科考试 120 分钟,完成 160 道题目,基本每道题最多分配 40~50 秒时间。如果在计算题上花费的时间过多,就会占用其他题目的解答时间,所以合理分配时间,均衡答题速度,在考试中十分关键。

七、本丛书出版说明

为了帮助有志于加入证券业的考生取得轻松快捷、事半功倍的学习效果,能顺利通过证券业从业人员资格考试,获得资格证书,我们组织编写了“证券业从业人员资格考试辅导丛书”,包括:《证券市场基础知识》《证券交易》《证券发行与承销》《证券投资分析》《证券投资基金》五个科目。

每册分为:本章知识框架、本章复习提示、考点提示讲解、同步强化训练、真题模拟题组合试卷等几个部分。

本章知识框架,就是每章的知识线索和脉络,读者能一目了然地了解本章考点层梯关系;

本章复习提示,把每章的重点和要点罗列出来,提示读者对考点和知识点的掌握程度;

考点提示讲解,我们把厚厚的教材进行了有目的和有重点的总结、提炼,帮助读者在较短的时间内掌握教材的重点、考点;

同步强化训练,能帮助读者对所学知识进行进一步消化和巩固;

真题模拟题组合试卷的目的是向读者提示要点和考点、提示学习和应试的方法,其中还编入了大量的历年真题,帮助考生强化训练、熟悉考试。测试题和模拟题及其答案如有错误和疏漏之处,请以统编教材内容为准。

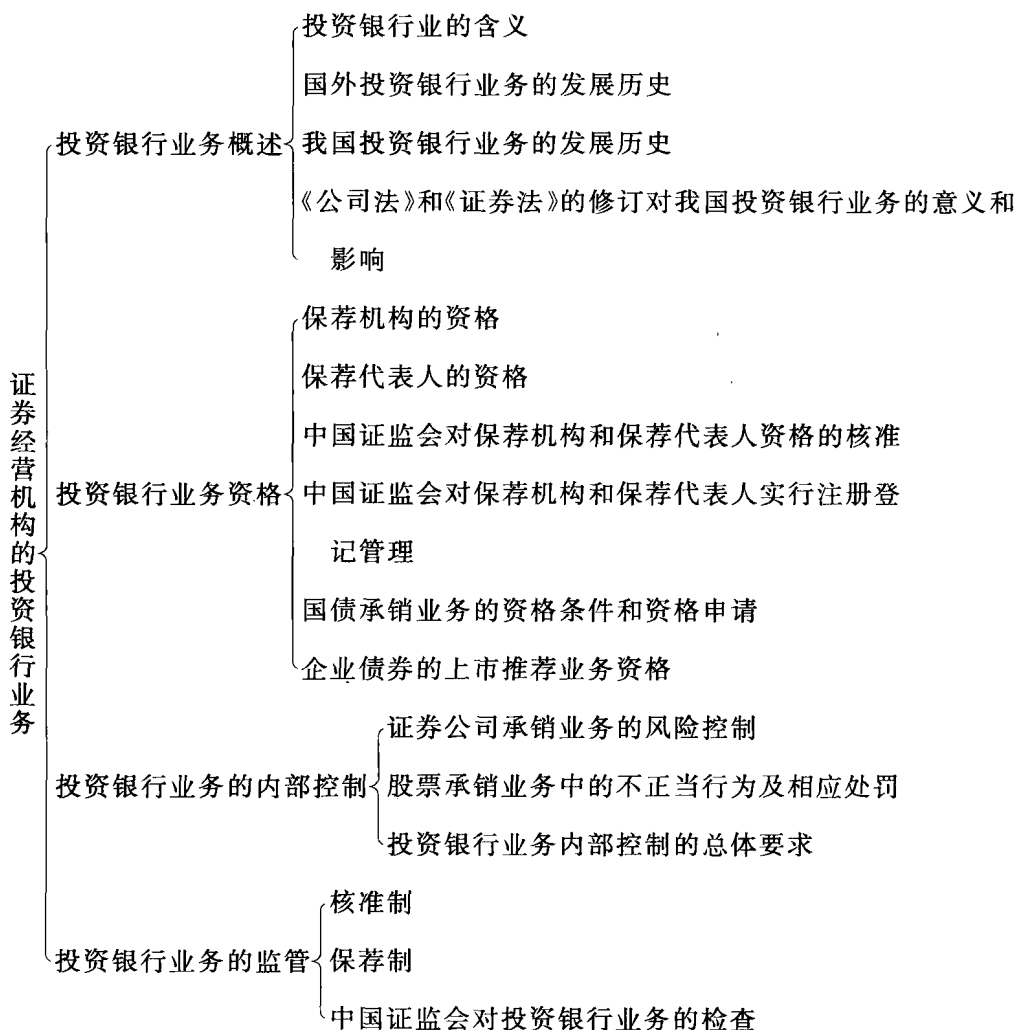
最后,对于考试的具体要求,请大家以中国证券业协会官方网站 www.sac.net.cn 公告为准。

由于时间仓促、水平有限,难免有错误、疏漏之处,恳请读者批评指正。诚挚欢迎广大读者对本书提出意见,以便再版修订。

第一章

证券经营机构的投资银行业务

第一节 本章知识框架



第二节 本章复习提示

熟悉投资银行业的含义。了解国外投资银行业的发展历史。掌握我国投资银行业发展过程中发行监管制度的演变、股票发行方式的变化、股票发行定价的演变以及债券管理制度的发展。

了解证券公司的业务资格条件。掌握保荐机构和保荐代表人的资格条件。了解国债的承销业务资格、申报材料。

掌握投资银行业务内部控制的总体要求。熟悉承销业务的风险控制。了解股票承销业务中的不当行为以及对不当行为的处罚措施。

了解投资银行业的监管。熟悉核准制的特点。掌握证券发行上市保荐制的内容,以及中国证监会对保荐机构和保荐代表人的监管。了解中国证监会对投资银行业务的非现场检查和现场检查。

第三节 投资银行业务概述

一、投资银行业的含义

在理解投资银行业务时,我们要从狭义和广义两方面掌握其定义:首先从广义的角度看,它包括了范围宽泛的金融业务;从狭义的角度看,它包括的业务范围则较为传统。

1. 狭义:只限于某些资本市场活动,着重指一级市场上的承销业务、并购和融资业务的财务顾问。

2. 广义:涵盖众多的资本市场活动,包括公司融资、并购顾问、股票和债券等金融产品的销售和交易、资产管理和风险投资业务等。

教材叙述的投资银行业务仅指狭义的。

二、国外投资银行业的发展历史

投资银行业起源于19世纪,第一次世界大战结束前到20世纪20年代开始繁荣,20世纪30年代经济大萧条后确立了分业经营框架。20世纪60年代以后,投资银行业务迅速发展。20世纪八九十年代以后,日本、加拿大、西欧等国相继经历了“金融大爆炸”,投资银行业向混业经营发展。1999年11月,美国《金融服务现代化法案》的公布,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。

1. 投资银行业的初期繁荣。
2. 20世纪30年代确立分业经营框架。
3. 分业经营下投资银行业的业务发展。

4. 20 世纪末期以来投资银行业的混业经营。
5. 美国金融风暴对投资银行业务模式的影响。

2008 年美国由于“次贷危机”而引发的连锁反应导致了罕见的金融风暴,在此次金融风暴中,美国著名投资银行贝尔斯登和雷曼兄弟崩溃,其原因主要在于风险控制失误和激励约束机制的弊端。

三、我国投资银行业务的发展历史

我国投资银行业务的发展变化具体表现在发行监管、发行方式、发行定价 3 个方面。

(一) 发行监管制度的演变

发行监管制度的核心内容是股票发行决定权的归属。目前国际上有两种类型:一种是政府主导型,即核准制;另一种是市场主导型,即注册制。我国目前的股票发行管理属于政府主导型,政府管理股票发行实质性内容的审核和发行过程的实际操作。

1998 年之前,我国股票发行监管制度采取发行规模和发行企业数量双重控制的办法;1998 年《证券法》采取核准制;

2004 年 2 月 1 日开始实施上市保荐制;

2006 年 1 月 1 日开始实施的新《证券法》在发行监管方面明确了公开发行的界限;规定了证券发行前的信息披露信息制度,强化社会公众监督;肯定了证券发行、上市保荐制,进一步发挥中介机构的市场服务职能;将证券上市核准权赋予了证券交易所,强化了证券交易所的监管职能。

(二) 股票发行方式的演变

我国在股票发行方式方面的历史变动是非常多的,按时间和方式大约可以分为以下两个阶段。

第一个阶段:1984 年股份制试点到 20 世纪 90 年代初期,属于自办发行。

第二个阶段:20 世纪 90 年代初期至今。期间采用了有限量发售认购证方式、无限量发售认购申请表摇号中签方式、全额预缴款、比例配售方式、储蓄存款挂钩方式、上网竞价方式、上网定价方式。

2006 年 5 月 20 日,深、沪交易所分别颁布了股票上网发行资金申购实施办法,股份公司通过证券交易所交易系统采用上网资金申购方式公开发行股票。

2008 年 3 月,在首发上市中首次采用网下发行电子化方式,标志着我国证券发行中网下发行电子化的启动。

(三) 股票发行定价的演变

20 世纪 90 年代初期,公司在股票发行数量、发行价格和市盈率方面完全没有决定权,基本上由中国证监会确定,采用相对固定的市盈率。

2005 年 1 月 1 日首次试行公开发行股票询价制度,这标志着我国首次公开发行股票市场化定价机制的初步建立。

2006 年 9 月 19 日开始实施《证券发行与承销管理办法》,该办法细化了询价、定价、证券发售等环节的有关操作规定。

（四）债券管理制度的发展历史

国债、金融债券、企业债券、证券公司债券创新推出。此外，企业短期融资券、中期票据、资产支持证券和熊猫债券等品种和规模迅速增加，从 1992 年 3 月至今，相关的法律法规制度越来越规范。

四、《公司法》和《证券法》的修订对我国投资银行业务的意义和影响

修订后的《公司法》和《证券法》已于 2005 年 10 月 27 日经第十届全国人大常委会第十八次会议通过，于 2006 年 1 月 1 日起施行。

修订后的《公司法》对公司的注册资本制度、公司治理结构、股东权利保护、财务会计制度、合并分立制度等进行了比较全面的修改，增加了法人人格否认、关联关系规范、累积投票、独立董事等方面的规定。修订后的《证券法》加强了证券公司的内控制度，强化了证券监督管理机构的监管职权，完善了证券违法行为的法律责任，增加了证券发行上市保荐、证券投资者保护基金、证券发行交易的预先披露等新制度，为稳步推进金融业综合经营、创建证券衍生品种、推进证券期货交易、拓宽资金合规入市渠道、逐步开展融资融券等创造了条件。

第四节 投资银行业务资格

证券公司从事证券承销与保荐业务还须满足《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，该办法自 2008 年 12 月 1 日起施行。《管理办法》所称的“保荐机构”就是指《证券法》第十一条所指的“保荐人”。

为了规范证券发行上市保荐业务，提高上市公司质量和证券公司执业水平，保护投资者的合法权益，发行人应当就下列事项聘请具有保荐机构资格的证券公司履行保荐职责：（1）首次公开发行股票并上市；（2）上市公司发行新股、可转换公司债券；（3）中国证监会认定的其他情形。

证券公司从事证券发行上市保荐业务，应依照《管理办法》的规定向中国证监会申请保荐机构资格。

保荐机构依法对发行人申请文件、证券发行募集文件进行核查，向中国证监会、证券交易所出具保荐意见。保荐机构应当保证所出具的文件真实、准确、完整。

同次发行的证券，其发行保荐和上市保荐应当由同一保荐机构承担。证券发行规模达到一定数量的，可以采用联合保荐，但参与联合保荐的保荐机构不得超过两家。证券发行的主承销商可以由该保荐机构担任，也可以由其他具有保荐机构资格的证券公司与该保荐机构共同担任。

一、保荐机构的资格

（一）证券公司申请保荐机构资格应当具备的条件

1. 注册资本不低于人民币 1 亿元，净资本不低于人民币 5 000 万元。