

南

F830.33  
36



# 投资新理念

# 系列教材

主编 谢进城

# 投资银行理论与实务

戴念念 主编

- 投资银行概述
- 投资银行的经营环境
- 投资银行业务之一：证券承销业务
- 投资银行业务之二：证券经纪业务
- 投资银行业务之三：企业合并收购
- 投资银行业务之四：投资基金管理
- 投资银行业务之五：项目融资
- 投资银行业务之六：风险投资
- 投资银行业务之七：金融工程
- 投资银行其他业务
- 投资银行业监管

3

投资新理念系列教材之一

# 投资银行理论与实务

戴念念 主 编

中国财政经济出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

投资银行理论与实务/戴念念主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2001. 9

投资新理念系列教材

ISBN 7-5005-5337-4

I. 投… I. 戴… III. ①投资银行—经济理论—教材②投资银行—银行业务—教材 IV. F830.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 065353 号

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

E-mail: [cfeph@drc.gov.cn](mailto:cfeph@drc.gov.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036  
发行处电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436

汉川地方税务局印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 53.5 印张 1294000 字

2001 年 9 月第 1 版 2001 年 9 月汉川第 1 次印刷

印数: 1—1200 定价 (全四册): 98.00 元

ISBN 7-5005-5337-4/F·4735

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

## 《投资新理念系列教材》编委会

顾 问 张中华

主 编 谢进城

副主编 张 东

编 委 (按姓氏笔划为序)

王 勇 宁素莹 刘合林 张 东

李建华 杨开明 杨 庆 杨有志

傅治谦 谢进城 戴念念

## 总 序

理念，是行为主体基于理性思考后对客观世界所形成的一套基本看法和观念。理念具有客观性、社会性、稳定性、指导性、时代性和替代性等特点。理念是真理的萌芽，是意识形态、制度法规和社会秩序的形成之基。历史在进步，社会在发展，传统陈腐的理念终究要为体现时代特色的新理念所替代。新理念的形成本源于社会的变革，同时，它又是社会向前发展的巨大推动力。我国改革开放以来的实践表明，我们取得一切成就得益于理念的更新；为完成未尽的事业，我们还需要在更广泛的领域、在更深的层次更新理念。

投资学科在我国还只有短短近 20 年历史，它的形成正是理念更新的结果。早在改革开放以前，受高度集中的计划经济体制束缚，我们没有投资的概念，全社会没有投资的理念。直到改革开放初期，随着投资决策权的下移，我们才初步建立起固定资产投资的理念，并创立了具有中国特色的投资学科体系的雏形。20 年来，投资的理念深入到政府、企业和家庭个人之中，扩散到社会的各个角落。除了固定资产投资以外，我们还相继形成了流动资产投资、无形资产投资、股票投资、债券投资、期货投资、期权投资、基金投资、风险投资、房地产投资、国际投资、公共投资、厂商投资、家庭投资等一系列新的投资理念。正是在这种新理念的推动下，我国传统的投融资体制出现了快速的质的嬗变，社会经济蓬勃发展；正是在这种新理念的推动下，投资学理论得以不断完善，一个由产业投资学、金融投资学和人力资本投资学所组

成的“三位一体”的新投资学科体系正在形成之中。这是一种全新的投资理念，是对传统投资理念的超越。我们预期，未来中国的投融资体制将在这种新的逻辑框架下演变，未来中国的投融资事业将在这种新的理念指导下发展。为适应变化着的世界，全社会各类投资的投资理念亟需革新，高等院校的莘莘学子们渴求系统了解和把握新的投融资理论。正是在这样一种背景下，中南财经政法大学新华金融保险学院投资系经过几年的筹划和准备，组织编写了这套《投资新理念系列教材》。

这套系列教材力图突出以下特点：一是从现代大投资的角度，系统反映我国改革开放以来出现的新的投资理论与实践内容；二是根据学科内在的相关性，尝试将投资与融资进行有机结合；三是努力借鉴国外有价值的投融资新知识；四是注重原理阐述，强化体系和体例上的创新。这套系列教材适用于全日制本科金融学、工程管理、经济学、财务管理和工商管理等专业的教学，也适用于函授、夜大等成人教育相关专业及在职培训的教学，还可作为政府有关管理人员、企业管理人士和个人投资者的学习参考用书。

这套系列教材由谢进城博士提议、组织论证、设计框架和组织协调，并与张东副教授共同完成统稿和定稿工作。本系列教材的编写得到了中南财经政法大学副校长、博士生导师张中华教授的指导；得到了中国财政经济出版社财税出版中心刘景梅编审的支持和鼓励；其出版发行得到了湖北南财文化发展有限公司的帮助，在此一并致谢。

由于时间仓促，难免不足之处，恳请读者批评指正。

《投资新理念系列教材》编委会

## 前 言

投资银行产生于西欧，发展于美洲，全面兴起于亚洲、非洲、拉丁美洲。在实行市场经济国家里，投资银行已经成为本国金融体系中最活跃的金融机构。虽然投资银行与商业银行同出一源，其业务有再融合的趋势，但相对来说，商业银行主要服务于货币市场，投资银行主要为企业和自然人提供资本市场方面的中介服务，投资银行业务范围和运作技术上要比一般商业银行更为广泛和复杂，理论研究范围也更宽泛。

在中国，投资银行是在改革开放之后发展起来的。党的十五大提出了 21 世纪发展的宏伟目标为中国资本市场的发展提供了前所未有的发展空间，国有企业的改革、股份制的改造以及证券市场的发展，又对中国投资银行的发展提出了更高更新的要求。学习并深入研究投资银行理论，全面掌握投资银行业务知识，充分发挥投资银行服务于经济发展的作用，是我们出版此书的目的。

《投资银行理论与实务》由中南财经政法大学金融学院戴念念担任主编，并负责全书总纂。参加编写者有：戴念念（第一章、第二章、第五章、第七章、第十一章），王凌云（第六章、第九章），郭永洁（第八章），刘焱（第三章、第四章），张伟（第十章）。在本书纂写的过程中，谢进城副教授在本书大纲的拟定、全书结构安排等方面给予了具体指导和热情帮助。在此，我们表示深深的感谢。

限于我们的学识水平，疏漏之处在所难免，恳切希望读者朋友指出。

## 前 言

戴念念

2001年5月

，将非，将亚干强兴面全，将美干强兴，烟西干强兴行册资对  
 幅金固本式强兴日行册资对，里家固强兴强市行强兴。将美丁强  
 其，那一出行册业商日行册资对然虽。时册幅金固强兴中系本  
 市市强干强强要主行册业商，强来强强强，强强强合强再行强业  
 ，强强强中强面式强市本强强强人强自时业金式强要主行册资对，强  
 夏时强干强更行册业商强一强要土强强强强强强强强业行册资对  
 。强更更出强强强强强强，强  
 正十强强。强来强强强强强强强强强强强强强强强，强中强  
 丁强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 卷五强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 学。强要强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 强强，强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 。强目强强强强强强强强强，强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 念念戴强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 强，章一章）念念强；强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 ，（章一章，章一章）云强王，（章一章，章一章，章一章，章二  
 强。（章一章）强强，（章一章，章一章）强强，（章一章）强强强  
 强强强强强，强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 强强强强强强强强强，强强。强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 强强强强强强强强强，强强。强强强强强强强强强强强强强强强强强  
 强强。



## 目 录

<b>第一章 投资银行概述</b> .....	1
第一节 投资银行的基本概念.....	1
第二节 投资银行发展简史.....	7
第三节 投资银行基本经济功能 .....	18
案 例 美林公司 .....	25
本章小结 .....	28
思考题 .....	29
<b>第二章 投资银行的经营环境</b> .....	30
第一节 国际经营环境 .....	30
第二节 国内经营环境 .....	43
第三节 现代投资理论及其应用 .....	54
案 例 中国国际金融有限公司 .....	61
本章小结 .....	67
思考题 .....	68
<b>第三章 投资银行业务之一：证券承销业务</b> .....	69
第一节 承销证券的前期工作 .....	69
第二节 证券发行与承销的实施 .....	78
第三节 证券上市 .....	88
第四节 私募发行 .....	91
第五节 海外上市 .....	94
案 例 市场化发行定价创新.....	100
本章小结.....	103

思考题	104
<b>第四章 投资银行业务之二：证券经纪业务</b>	<b>105</b>
第一节 证券经纪业务概述	105
第二节 经纪业务的一般流程	111
第三节 自营业务	115
第四节 信用交易业务	120
第五节 证券经纪业务的主要风险及风险规避	125
案例一 NYSE 的证券商	132
案例二 1997 年日本证券公司破产多	133
本章小结	135
思考题	136
<b>第五章 投资银行业务之三：企业合并收购</b>	<b>137</b>
第一节 企业合并	137
第二节 收购与反收购	149
第三节 有关企业并购的法律	164
第四节 中国企业的并购	176
案 例 百富勤策划南电收购亚电案	186
本章小结	191
思考题	192
<b>第六章 投资银行业务之四：投资基金管理</b>	<b>193</b>
第一节 投资基金的概念及分类	193
第二节 投资基金的运作	200
第三节 基金投资管理决策	208
第四节 基金的监管	216
案 例 深圳蓝天基金管理公司	218
本章小结	219
思考题	219

<b>第七章 投资银行业务之五：项目融资</b> .....	220
第一节 项目融资的概念及特点.....	220
第二节 项目融资活动的当事人.....	225
第三节 项目融资的框架结构和基本类型.....	229
第四节 项目融资的有关文件.....	237
第五节 项目融资的担保问题.....	242
案 例 深圳沙角火力发电厂项目融资.....	247
本章小结.....	253
思考题.....	254
<b>第八章 投资银行业务之六：风险投资</b> .....	255
第一节 风险投资概述.....	255
第二节 风险投资体系的主体.....	262
第三节 风险资本的运作流程.....	269
第四节 投资银行与风险投资.....	274
案 例 亚信公司.....	278
本章小结.....	281
思考题.....	282
<b>第九章 投资银行业务之七：金融工程</b> .....	283
第一节 金融工程的有关概念.....	283
第二节 期货定价理论及其应用.....	286
第三节 期权定价理论及其应用.....	300
第四节 期权交易策略.....	312
案 例 银行家信托公司设计的职工股票期权.....	320
本章小结.....	320
思考题.....	321
<b>第十章 投资银行其他业务</b> .....	322
第一节 咨询业务.....	322

---

第二节	租赁业务	328
第三节	证券代保管业务	333
第四节	证券抵押业务	336
第五节	证券研究	339
	本章小结	342
	思考题	343
<b>第十一章</b>	<b>投资银行业监管</b>	<b>344</b>
第一节	监管的必要性	344
第二节	美国投资银行业监管	359
第三节	英国投资银行业监管	366
第四节	德国投资银行业监管	370
第五节	中国投资银行业监管	372
	本章小结	381
	思考题	382

## 第一章 投资银行概述

随着经济的发展，尤其是资本市场的发展，现代投资银行业得到了长足发展，它已成为发达国家金融体系中的重要成员。投资银行的兴盛已成为成熟的市场经济的重要标志之一。

### 第一节 投资银行的基本概念

从世界范围看，各国对投资银行还没有一个统一规范的定义，至今名称也不同。在英国、澳大利亚等国称商人银行，法国称实业银行，德国称私人承兑公司，日本称证券公司，泰国称金融证券公司，新加坡称商人银行或证券银行，仅美国称其为投资银行，但美国的投资银行也是以美林公司、高盛公司、摩根·斯坦利公司等称谓出现。可见，是否称投资银行并不重要，关键是如何对其定义。

#### 一、投资银行定义

国际著名投资银行学家、学术名著《投资银行学》的作者——罗伯特·库恩，根据美国投资银行业务发展趋势，给投资银行下过四个定义。

(一) 广义投资银行：指任何经营华尔街金融业务的银行，业务包括证券、国际海上保险以及不动产投资等几乎全部金融活动。

(二) 较广义投资银行：指经营全部资本市场业务的金融机构，业务包括证券承销和经纪、企业融资、兼并收购、咨询服务、资

产管理、创业资本等。与第一个定义相比，不包括不动产经纪、保险和抵押业务。

(三)较狭义投资银行：指经营部分资本市场业务的金融机构，业务包括证券承销和经纪、企业融资、兼并收购等。与第二个定义相比，不包括创业资本、基金管理和风险管理工具等创新业务。

(四)狭义投资银行：仅限于从事一级市场证券承销和资本筹措、二级市场证券交易和经纪业务的金融机构。

罗伯特·库恩本人认为第二个定义——较广义投资银行最符合目前美国及国际投资银行的实际情况，是投资银行的最佳定义。根据投资银行应该“为公司服务”的原则，他指出那些业务范围仅限于帮助客户在二级市场上出售或买进证券的金融机构不能称作投资银行，而只能叫做“证券公司”或“证券经纪公司”。区分投资银行与证券公司（或证券经纪公司）是很有必要的，它能帮助我们正确地认识投资银行的作用。投资银行在一个国家经济中最根本和最关键的作用是在资本盈余者（投资者）和资本短缺者（筹资者）之间起纽带和媒介作用，而证券公司或证券经纪公司在证券市场中仅起到了“交易润滑剂”的作用，因而不能称作投资银行。目前，我国众多的证券经营机构中能称为“投资银行”的屈指可数，这说明我国证券业的发展还不完善。

## 二、投资银行的业务

从罗伯特·库恩关于投资银行的定义中，我们可以得出：投资银行的本源业务是证券发行与证券交易。随着资本市场的进一步发展，投资银行的业务范围才逐渐地拓宽。具体地说，投资银行的业务范围有：①证券发行；②证券交易；③企业兼并收购；④投资基金管理；⑤项目融资；⑥风险投资；⑦金融工程。

投资银行除了以上7大主营业务之外，还为企业和投资人提供其他多种形式的服务，如现金管理服务、信息咨询服务、证券保管与证券抵押业务、租赁业务等。

### 三、投资银行业务与商业银行业务的比较

商业银行是一国金融体系中的主体，其业务活动经历了较长的发展过程，早期主要经营票据贴现和商品抵押放款，后来发展到比较全面地经营工商业企业的存放款业务。现代商业银行除了传统的存放款业务外，还经营汇兑、代收代付、信托、信用证、租赁、咨询、情报等业务。商业银行的业务种类繁多，并呈现综合的趋势，在信用经济中扮演十分重要的角色。

投资银行的业务主要是吸收社会上的闲散资金，通过包销证券投资于股票、债券等金融资产。它在促进产业证券化的进程中，充当长期资本供求间的桥梁。但是，从全球范围看，传统的投资银行业务经营范围（即主要从事证券承销和证券经纪）过于单一，对市场风险承受能力要比传统的商业银行弱，而且对利率的反应过于敏感，一旦市场情况发生突变，投资银行难于通过其它业务收入来弥补巨额亏损。所以，投资银行不断拓展其业务范围，并正在谨慎地涉足商业银行的传统业务领域。例如，从事抵押贷款业务，以扩大业务收入的均衡性。另一方面，商业银行也直接或通过控股子公司从事证券承销和证券投资业务以实现综合经营。

商业银行的业务归纳起来可分为资产业务、负债业务和中间业务。具体分为：

(1) 负债业务：①自有资本；②存款；③借入款。

(2) 资产业务：①放款，包括票据担保放款、商品抵押放款、证券抵押放款、信用放款等；②投资。

(3) 中间业务：包括汇兑业务、同业往来、租赁业务、信托

与代理业务、咨询和情报服务、银行计算机服务等。

商业银行的负债业务说明其资金的来源是商业银行经营的基础，特别是存款业务，因为存款业务决定放款和投资规模，在很大程度上决定了其利润水平。

投资银行是不接受储蓄和活期存款的，美国的投资银行甚至没有存款业务。其资金来源主要是：①发行自己的股票、债券所得；②其他银行贷款；③少量的定期存款。

商业银行通过资产业务运用其吸收来的资金以获取收益，当然，中间业务也为其带来一定收入。投资银行除了向客户提供金融咨询等业务外，主要是通过承销业务以赚取其中差价来获利。商业银行的资产业务可以说涉及经济社会的许多方面，而投资银行的业务主要在证券市场。资产业务的放款方面，商业银行侧重于短期贷款，而投资银行侧重长期贷款。在西方发达国家，商业银行的贷款已不是企业筹资的主要渠道，约70%的资金要靠投资银行解决。而在项目资金的融通业务上，一向依赖于传统工商业贷款业务的商业银行，是难于与有着全面业务能力的投资银行相比的。因为随着企业和工程规模的扩大，许多项目所需的资金越来越大，主办公司或贷款单位一般不能满足庞大的资金需求，项目建设如果分布在政治不太稳定或高通货膨胀、高利率的国家，则风险更大，所以，项目融资除要求特殊的巨额资金来源外，还要进行独特的技术分析和筹资可行性研究。

由上可以看出，在证券市场以外，商业银行和投资银行的业务有很多区别，各自有着自己的业务重心和业务范围。

证券市场是投资银行业务的主战场，但不排斥其他金融机构的介入，商业银行在该市场上也有自己的业务，而且，随着世界范围内的金融创新与改革、金融自由化浪潮的冲击，商业银行对证券市场的渗透将进一步加深。



商业银行在证券市场既从事资本和负债业务，也从事资产业务。

商业银行资本中的普通股、优先股、资本票据和债券主要通过证券市场而筹集，同时这些资本本身也构成证券市场上的流通工具。商业银行的负债业务在证券市场上的表现主要是存款工具的证券化，如大额可转让定期存单、货币市场存单、可转让支付命令书等，因其具有较强的流动性和较高的盈利性，受到存款人的欢迎，同时也进入证券市场和其他证券品种展开激烈的竞争。商业银行的负债业务在证券市场上还有抵押借款、欧洲货币市场借款（即欧洲美元存单 CD<sub>s</sub>、浮动利率的欧洲美元存单 FRCD<sub>s</sub>、浮动利率的欧洲美元本票 FRN<sub>s</sub> 等）、回购合同等。

投资银行在证券市场除了发行自己的股票和债券外，主要的业务还是为客户筹集资金及提供相关的服务。

商业银行的资产业务中，与证券市场联系最紧密的主要有证券放款业务和证券投资业务。证券贷款就是以有价证券作为抵押品的一种抵押贷款。证券投资业务是商业银行为获取利润、分散风险、取得流动性而进行的投资，同时，也是为保证存款支付的“第二准备金”。商业银行证券投资的对象主要有中央的政府债券、中央政府机构债券、地方政府债券、公司债券和股票。其中，以贴现方式发行的国库券最受商业银行欢迎。而公司债券的投资收益要缴所得税，且期限长、风险大，商业银行一般较少持有这种证券。股票不是商业银行的主要投资对象，因为商业银行投资于股票在很多国家都受法律的限制。由于国际业务往往很少受国内金融法规的约束，所以商业银行在国际业务中除开展它们在国内已开展的证券投资（主要对象是外国债券和欧洲债券）和证券发行业务以外，还普遍参加证券的承销和经纪等投资银行业务。

投资银行承销证券业务的主要对象是股票、公司债券、混合