

第 1 章

中外投资银行概述

1.1 投资银行的基本含义

依法律法规及传统习惯的不同，当前世界各国的投资银行主要有三种不同的称谓：

一是以美国为代表的投资银行，即 *Investment Bank* 或 *Security Firm*（证券公司）。这种类型的投资银行的主要特征就是，它们以证券及相关业务为主要业务，不得从事商业银行的存贷款业务。

二是以英国为代表的投资银行，即 *Merchant Bank*（商人银行）。商人银行的鼻祖是 18 世纪中叶一些大贸易商开办的票据承兑所。由于其信用良好，许多商人要求它们承兑汇票以便出售或贴现。随着伦敦逐渐成为早期的国际金融中心，大量的商业银行在继续从事中长期信贷的基础上，将证券承销、交易等纳入其业务范围。

三是以德国为代表的投资银行，即 *Universal Bank*。证券业与存贷款业在德国传统上是不分业的，因而严格地说，德国并没有专门的投资银行。德国的综合银行既从事商业银行的核心业务——存贷款业务，也从事中长期信贷以及证券的发行、承销等业务。

早期投资银行的本源业务以股票和债券的承销为主，但随着经济和金融的发展，其业务得以不断拓展，因而各国对投资银行的界定存在较大的差异。其中比较著名的是美国投资银行学专家罗伯特·库恩

(Robert Kuhn) 将投资银行以其业务范围从大到小的秩序分四个层次进行的界定：

第一，任何经营华尔街金融业务的金融机构。这是针对投资银行的最广义的定义，其不仅包括从事证券业务的金融机构，而且包括保险公司、不动产经营公司等。

第二，经营所有资本市场业务的金融机构。这是针对投资银行的次广义的定义。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以及金融机构非零售的巨额交易活动皆在此定义范围内。但证券零售、房地产中介、抵押贷款及保险商品等业务不在其范围内。

第三，仅仅经营部分资本市场业务的金融机构。这是针对投资银行的较狭义的定义。其着重于证券承销、企业并购等，另外的资本市场业务如基金管理、风险投资、金融商品交易、风险管理等业务则没有包括在内。

第四，仅在一级市场承销证券、筹集资本和在二级市场交易证券的金融机构。这是针对投资银行的最狭义的定义。

上述定义中的第三、第四显然已经被现代投资银行不断拓展的业务范围所突破，不再适合于今天的投资银行。而第一种定义以华尔街的地域范围来规范投资银行的业务范围，也仅适应于美国，一旦华尔街交易所的地理位置发生变化，华尔街投资银行也会跟着变迁，这个定义就会显得没有意义；另外，该定义没有比较具体地表述出投资银行的业务范围，只是以华尔街投资银行所有的业务来加以表述，显得过于宽泛。第二个定义仅仅适用于美国。如果简单地依照库恩提出的第二种定义，则从事投资银行的金融机构有多种。其中主要是证券公司，还有部分信托投资公司、商业银行等机构，因为信托投资公司可以从事基金管理业务，商业银行可以从事公司理财、国债承销、企业并购、房地产金融以及证券代理等其他的资本市场业务。

中国国内对投资银行的界定也存在一些不同的看法。如有的人将证券公司直接定义为投资银行，认为证券公司是当然的投资银行主

体，中国的投资银行在很大程度上是从证券公司转化而来的^①。有的人认为，中国目前还不存在严格意义上的投资银行，有的只是投资银行的雏形^②。还有的人认为，主营资本市场业务的金融机构都是投资银行，包括证券公司、并购重组顾问公司、基金管理公司、投资管理公司、风险投资公司等^③。

作者认为，在存在多种金融机构从事投资银行业务的情况下，界定投资银行必须要看该机构的主营业务是什么，因为主营业务决定了该机构的性质。另外，除了从其业务范围进行考察外，还应进一步对其各类业务的重要性和相关性进行分析。证券的承销和交易业务是投资银行的基础性业务，其在投资银行业务中占有举足轻重的地位，其他业务都是从这种基础性业务中衍生与发展出来的。基于此，可以界定：投资银行是以证券承销和交易为本源业务，并以此为基础衍生出其他业务作为其经营范围、为客户提供直接金融及其衍生服务的金融机构。

1.2 投资银行的基本业务

国外特别是发达国家投资银行的业务范围十分广泛，基本上涵盖了全部的资本市场，其中最核心的八项业务分别是：

1. 证券承销

证券承销（*Underwriting*）是投资银行最本源、最基础的业务活

钱弘道：《现代金融核心：投资银行产业发展分析》，经济科学出版社 2000 年，月版，第 117 页

常震明，杨巍：《投资银行的魅力——中美投资银行业比较研究》，社会科学文献出版社 2001 年 3 月版，第 4 页

何小锋，黄嵩：《投资银行学》，北京大学出版社 2002 年 7 月版，第 1 页

本节引用了任映国，徐洪才主编：《投资银行学》，经济科学出版社 2002 年 6 月版，第 27~31 页部分内容

动。投资银行承销的证券范围很广，不仅承销所在国中央政府、地方政府及政府部门所发行的债券，各类企业所发行的债券和股票，外国政府和公司发行的证券，甚至还承销国际金融机构如世界银行、亚洲发展银行等发行的证券。证券承销主要包括三方面内容：一是提供信息和咨询，对证券发行者和投资者提供咨询服务，特别是向投资者提供信息发布和推介服务。二是公开销售，包括代销、余额包销和全额包销三种方式。在代销方式下，投资银行按照约定发行条件尽力推销，发行结束后未能售出的证券退还给发行人，不承担发行风险。在后两种方式下，投资银行有义务购进未售出证券。随着证券市场扩容速度加快，证券市场供求失衡有所增加，证券承销风险随之增生。对此，投资银行通常组成承销团（Syndicate），以分散可能存在的风险。三是私募发行（Private Placements）。投资银行往往针对一些机构客户，如证券投资基金、养老基金和保险公司等定向销售证券，使发行过程得以顺利进行。

2. 证券交易

投资银行在二级市场进行证券交易时，主要是扮演证券经纪商（Broker）和自营商（Dealer）的角色。经纪与自营是投资银行最传统的业务领域。在经纪业务中，投资银行接受投资者委托买卖证券的指令，并赚取相应的手续费。自营是投资银行以自有资金从事有价证券的买卖并承担可能的风险的活动。投资银行进行自营的目的，除了获取相应的利润之外，还经常包括稳定和维护证券市场的内在需要。

3. 资产管理

资产管理业务是投资银行在传统业务基础上发展起来的新型业务，是指投资银行作为资产管理人，与资产委托人签订委托资产管理合同，根据资产委托人的投资意愿进行有价证券的组合投资，以实现资产收益最大化的行为。资产管理包括的范围非常广泛，其重点是基金管理。

自1940年美国《投资银行法》颁布实施以来，投资银行在开拓基金管理业务方面取得了长足进步。投资基金是一种金融信托制度，

将众多投资人的资金集中起来，交给专业的基金经理管理，基金经理依据组合投资原理将信托资产分散投资于各类金融工具，同时基金托管人通过账户保管基金资产并对基金经理行为进行监管，投资人按照出资比例分享收益并承担有限责任。目前全球基金资产已超过 10 万亿美元，投资基金成为风靡全球的新型大众投资方式。投资银行通过发起设立投资基金和从事基金管理业务，为中小投资者和各类机构投资者提供专业资产管理服务，也为自身创造大量收入。在发达证券市场中，以投资基金为主的机构投资者占据主导地位，很多投资银行都成立了专门的投资管理部门或附属资产管理公司，广泛参与投资基金业务。由于基金业的迅速发展，大大拓宽了投资银行业务范围，投资银行不仅作为基金管理人，而且作为基金证券承销人以及基金投资的经纪人，充当多重角色。

4. 企业并购

“二战”以来，企业并购（包括兼并与收购）日益成为投资银行的核心业务。兼并（Merger）是指两家或更多的独立企业合并组成一家企业，通常由一家优势企业吸收一家或更多的企业。企业兼并方法包括用现金或有价证券购买其他企业的资产、股票或股份以及股权置换等。兼并主要有四种形式：① 水平式兼并（Horizontal Merger）是指同产业中两家从事相同业务的公司合并。② 垂直式兼并（Vertical Merger）是指同一产业中上游公司与下游公司之间的兼并，又可分为向前整合（Forward Integration）（如食品制造公司兼并连锁便利商店）和向后整合（Backward Integration）（如百货服饰公司兼并成衣制造厂）两种。③ 同源式兼并（Congeneric Merger）是指同一产业中，两家业务性质不太一样且没有业务往来公司的合并，如保险公司与证券公司的合并。④ 复合式兼并（Conglomerate Merger）是指两家业务性质完全不同且没有往来的公司之间的合并，又称为集团式或多角化兼并。收购（Acquisition）指一家企业在证券市场上用现金、股票或债券购买另一家企业的股票或资产，以获得对该企业的控制权，该企业法人地位并不消失。企业收购可分为资产收购和股权收购两种形式，其中

股权收购又包括参股式收购、控股式收购和全面收购等。投资银行介入并购活动的主要途径是：帮助企业设计并购方案；设计反并购和防卫措施；③ 确定并购的合理价格；安排融资；⑤ 风险套利。

5. 理财顾问

理财顾问业务包括两个方面内容：为筹资者提供财务顾问和为投资者提供财务顾问或咨询。财务顾问对象可以是政府，也可以是企业。近年来，投资银行为了巩固长期客户关系，广泛开展了各种财务顾问业务，为企业和政府出谋划策、筹措资金，业务内容不断充实和丰富起来；投资咨询主要为客户提供各类投资信息和分析，并在此基础上派生出“代客理财”和“合伙投资”等新形式，与资产管理业务形成交叉。随着投资银行业务市场的细分，一些小型投资银行机构和专业人士广泛开展各种理财顾问业务，表现出了极大的灵活性和活力。理财顾问业务往往与投资银行其他业务相伴而行，并渗透于其他各项业务之中。

6. 风险投资

风险投资是指投向专门从事某种新思想或新技术的小型公司的股权资本。投资银行通过风险投资活动，不仅向创新企业注入启动资金，而且提供建立企业、制定企业经营战略和组织管理的顾问方案和各种技能。风险投资的具体形式是建立专门投资于高新技术行业和新型行业的风险投资基金。

7. 项目融资

传统项目融资是通过国际商业银行、银团和多边组织提供无追索权和有限追索权贷款。现在的项目融资已有多种形式，如产品支付、融资租赁、BOT 融资、项目债券融资等。具有有限追索形式是项目融资区别于传统融资的重要标志。采用项目融资可以使项目投资者，即借款人将融资安排成一种非负债型的融资，并有效地分散融资风险。在项目融资过程中，投资银行通常充当财务顾问，为相关当事人提供多种中介服务。项目融资原本是商业银行的业务领域，随着资本市场

业务品种的创新不断，项目融资活动日益与资本市场密不可分，其中投资银行的作用变得越来越重要。

8. 金融工程

金融工程开始于 20 世纪 70 年代，金融工程学作为一门独立学科则是 90 年代的事情。美国金融学家 J. 芬纳蒂在其 1988 年发表的《公司理财中的金融工程综观》一文中将金融工程界定为：“金融工程包括新型金融工具与金融手段的设计、开发与实施，以及对金融问题进行创造性解决。”1992 年国际金融工程师学会常务理事马歇尔在其名著《金融工程》中指出，J. 芬纳蒂定义中“新型”和“创造性”两个词具有三层含义：一是金融领域中思想跃进，其创造性最高；二是对已有观念做出新的理解和应用；三是对已有金融产品和手段重新组合。因此金融工程范围应该包括三个方面：一是新型金融工具的设计与开发，如互换、期权、票据发行便利、远期利率协议、指数期货、认股权证、证券存托凭证、零息债券、可转换债券、合成股票等；二是为降低交易成本而进行的新金融手段开发，包括金融机构内部运作机制优化，金融市场套利机会发掘，以及交易系统创新等；三是创造性地为解决某些金融问题提供系统完备的解决方法，包括各类风险管理技术的开发与运用、现金管理策略创新、公司融资安排、企业并购方案设计以及实施资产证券化等。

相对于国外投资银行业务多元化的发展趋势，中国国内证券公司目前的经营范围狭窄、业务单一，主要停留在承销、经纪、自营三大传统业务上（见表 1-1、表 1-2）。从表中可以看出，我国大多数证券公司的经纪业务和自营业务占到总收入的近 80%，是它们生存与发展的根本，而这在很大程度上依赖于证券市场的繁荣，一旦市场出现风吹草动，证券公司将受到致命打击。事实上，在 2001 年下半年市场行情大幅下跌时，中国相当一部分证券公司的经营陷入困境，不得不裁减人员、收缩业务范围。而美国证券公司的收入来源已经多元化，三大传统业务收入只占总收入的 46%，使美国证券公司的抗风险能力较强，即使在 2000 年以来美国股票市场持续大幅下挫时，也

没有对它们形成严重打击。

表 1-1 2000 年中国证券公司收入构成 (%)

单位: %

项目	手续费	自营	证券发行	金融企业往来	利息	汇兑	其他业务	买入返售证券
构成	55.6	22.7	4.4	8.6	4.8	3.7	3.7	0.3

资料来源:《证券公司这碗饭难吃了》载《中国证券报》, 2001年9月15日。

表 1-2 1976~1999年美国纽约证券交易所会员证券公司收入结构和增长倍数

单位: 亿元

	1976	1980	1988	1992	1999	99/76 倍	99/80 倍	99/92 倍
佣金	31.56	56.82	87.90	115.84	293.11	9.30	5.20	2.50
交易收益	12.08	31.38	112.99	163.42	364.23	30.20	11.60	2.20
投资账户收益	1.95	5.60	13.94	4.52	23.79	12.20	4.20	5.30
承销收入	8.45	13.28	51.58	74.78	160.26	19.00	12.10	2.10
利息收入	5.43	20.89	30.28	26.24	134.16	24.70	6.40	5.10
基金销售收入		1.05	14.13	27.87	66.63		63.50	2.40
资产管理	0.00	1.75	18.85	30.52	114.50		65.40	3.80
研究收入	0.00	0.14	0.23	0.22	1.57			7.10
商品	2.09	6.25	13.82	15.37	-87.23			
其他证券收入	5.40	17.28	146.93	145.54	667.19	124.00	38.60	4.60
其他收益		5.86	27.62	24.09	95.47	69.70	16.30	4.00
收入总计	68.84	160.30	518.29	628.40	1833.67	26.60	11.40	2.90

资料来源: 美国证券业协会 (SIA) 统计。

1.3 投资银行的基本功能

在证券市场上，投资银行肩负着联系不同主体和创造证券市场的重要责任。除了充当直接金融中介之外，投资银行还有多种功能。

1.3.1 引导证券市场发展

投资银行充当着证券市场的灵魂和引导者的角色，没有投资银行就没有高效率、低成本和规范化的证券市场。

(1) 投资银行承担一级市场证券发行工作。其包括：① 咨询。投资银行凭借其专业知识和经验，向证券发行者建议发行何种证券、按何种价格、在何时发售等，为其提供有关行业、企业和市场分析资料，同时还向投资者提供投资建议。② 承销。证券发行者在确定发行证券金额、种类、时间等基本因素后，接着是聘请投资银行进行证券承销，一般采取包销方式，以降低发行者的风险和成本。③ 分销。投资银行利用自身分支机构和销售网络，组织一定规模的证券分销集团，向投资者出售其承销的证券。④ 代销。有时投资银行认为某些证券具有很高的风险，不愿对其提供包销保证，只是尽力推销，不承诺买进未发售的剩余证券。⑤ 私募。在私募发行中，投资银行利用其关系资源优势，使发行工作得以顺利进行。

(2) 投资银行以经纪商和自营商身份参与二级市场交易。二级市场证券交易如果由证券持有者和购买者之间直接进行，则必然造成交易活动混乱、效率低下和缺乏安全性，因此需要投资银行以经纪商身份接受客户委托，进行证券买卖；另外，投资银行以自营商身份活跃在二级市场，通过收集市场信息，吞吐大量证券，发挥价格发现功能。

(3) 投资银行进行金融工具创新，开拓新的金融服务领域。通过远期、期货、期权、互换等金融衍生工具，不仅控制了自身风险，保障了自身收益稳定，客观上还使证券市场在衍生工具辅助下更加活跃。

(4) 投资银行不仅是一个证券中介组织，而且还是重要的信息机构。通过收集资料、调查研究、提供咨询、介入交易，投资银行促进了信息在证券市场中传播，使信息更迅速、客观地反映在交易活动中，保证了证券市场信息的公开、公平和公正。

(5) 投资银行开展各种中介服务，通过代理发放债息股息红利、代理偿还本金等业务，便利了投资者获取投资收益，一定程度上成为投资者与证券发行者的沟通渠道，降低了成本。

1.3.2 提高公司经营业绩

(1) 投资银行帮助企业改制上市，完善公司治理结构，实现投资主体多元化。国有企业改制上市，不仅使产权清晰，同时引入其他法人和社会公众投资者参加，从而真正落实上市公司法人独立财产权，为企业自主经营创造了条件。

(2) 国有企业通过上市，建立现代公司治理结构，有助于转变经营机制。

(3) 上市公司信息披露制度和股票价格变动有利于加强对企业经营管理者监督，有利于保护公众投资者利益，也促进上市公司努力改善经营管理。

(4) 投资银行还通过帮助企业设计较为完善的内部激励制度，如股票期权等，充分调动管理层的积极性，促进企业业绩提高。

(5) 投资银行为股权转让出谋划策，推动公司控制权转让，有利于企业管理层改进经营管理，提高企业竞争力。另外，投资银行在帮助企业改善经营管理、调整产品结构、进行技术改造和市场开拓以及资本营运等方面提供顾问建议。由于提高了企业内在价值，使企业股票在二级市场有较好的表现，最终保护了投资者利益。

1.3.3 推动产业结构升级

兼并收购可以提高产业集中程度，促进工商企业和金融企业相互持股，使金融资本与产业资本相互渗透。企业并购是一项技术性很强

的工作，包括选择合适对象、时间、价格以及合理的财务安排等，都需要投资银行提供专业知识和技术。另外，对于许多尚处于种子阶段、经营风险很大的新兴产业，难以从商业银行获得贷款，往往只能借助风险资本来筹集发展资金。因此可以说，正是由于投资银行的卓越工作，才极大地促进了资本集中和产业结构的调整和升级。

1.3.4 促进国民经济增长

投资银行作为现代证券市场中的重要金融中介机构，在优化资源配置和促进国民经济增长方面起着非常重要的作用。

(1) 投资银行通过资金媒介作用，使能获得较高收益的企业通过发行股票和债券等方式来获得资金，引导社会资金向效益好的部门流动，使国家整体经济效益和福利得到提高，促进资源的合理配置。

(2) 投资银行便利了政府债券发行，使政府可以获得足够资金用于提供公共产品，加强基础设施建设，为经济的长远发展奠定基础。同时，政府还可以通过买卖政府债券等方式，调节货币供应量和进行宏观经济调控，借以保障宏观经济稳定运行。

(3) 投资银行帮助企业发行股票和债券，不仅使企业获得发展和壮大所需要的资金，而且将企业经营管理活动置于广大股东和债权人的监督之下，有利于建立科学的激励机制、约束机制以及现代企业制度，促进企业提高经济效益。

(4) 投资银行的并购业务加大了经营管理不善企业被兼并或收购的可能性，经营状况良好的企业得以迅速发展壮大，实现规模经济效应。

(5) 投资银行为各类投资者创造财富增长机会，促进全社会的收入增长，反过来又推动全社会的消费和投资，从而推动国民经济快速增长。

1.4 西方国家及中国投资银行与其他金融机构的关系

1.4.1 美国投资银行与商业银行的关系

美国早期的投资银行有的是与商业银行相互融合的，但更多的是保持独立形态。这种分离不是依法律规定而是自然形成的。商业银行与投资银行各自分工比较明确，前者经营业务是较典型的资金存贷和其他信用业务，后者主要是证券承销等业务。在 20 世纪初，美国金融市场的主体是商业银行，商业银行也经营投资银行业务。随着世界经济的繁荣和产业的进步，资本的高度和集中和流动，美国金融业特别是证券业保持了持续的高涨，股票市场的泡沫膨胀也越来越严重，而这一切不可避免地在 1929 ~ 1933 年的世界性经济危机中遭到重创。

基于经济危机的沉重代价，美国在 1933 年通过了《格拉斯 - 斯蒂格尔法案》，1934 年又通过了《证券交易法》，从而使现代商业银行与投资银行分业格局开始形成，并促使纯粹意义上的商业银行和投资银行正式诞生。

美国投资银行业在分业经营的格局下经历了长达 20 ~ 30 年的稳步发展阶段，确立了其世界龙头地位。但是，从 20 世纪 70 年代末开始，随着世界金融创新的不断发展，美国的商业银行以创新为名逃避监管的现象日益突出，立法机关适应形势的发展也开始逐步放松管制，并最终在 1999 年 11 月通过《金融服务现代法案》，为混业经营创造了法律前提。

1.4.2 英国投资银行与其他金融机构的关系

英国金融机构包括商业银行、商人银行、海外银行、贴现银行、房屋互助协会、保险公司、投资信托公司和单位信托公司等。虽然法律上没有对金融机构的经营范围有明确的分工限制，但在 20 世纪 60

年代以前，英国其他金融机构与银行金融机构在金融业务方面的分工比较明确，彼此之间虽然在业务上有不少往来联系，但是基本上都是按照传统划分的范围开展金融业务，习惯上形成了专业化的业务制度。

自 20 世纪 70 年代以来，英国政府放松对银行业竞争的限制和对金融业的监管，各类银行之间竞争日趋激烈，金融工具不断创新，金融交易手段不断创新，各专业银行之间的界限也越来越模糊。尤其在 1986 年英国伦敦证券交易所进行“大爆炸”式改革后，有关专业银行各显神通，或通过自己下设的分公司、子公司蚕食其他专业银行，或钻政府政策的空子，经营本来不属于自己业务范围内的业务，各金融机构之间的业务分工不再明确。

1.4.3 日本投资银行与其他金融机构的关系

日本在“二战”后追随美国对国内金融实行严格管制，形成了具有日本特色的限制型金融体系。其核心内容是：银行长期业务与短期业务相分离，银行业务与证券业务相分离，银行业务与信托业务相分离，人寿保险业务与财产保险业务相分离。

但自 20 世纪 90 年代初泡沫经济破灭以后，日本经济陷入了“二战”后持续时间最长、程度最严重的危机，对金融体系的改革成为当务之急。1996 年日本启动了日本版的“金融大爆炸”，对整个金融体系进行全面改革，主要是：废除分业管理体制，允许设立金融控股公司，彻底修改证券交易法和放宽资产运用及金融商品的设计限制。

1.4.4 德国投资银行与其他金融机构的关系

德国的银行业分为混业银行和专业银行。混业银行是德国主导型的银行制度，它包括私人商业银行、储蓄银行和信贷协会。专业银行包括抵押银行、分期融资银行、特殊功能银行、邮政储蓄银行、投资公司、证券清算银行、建设贷款储蓄银行和担保银行等。

德国的混业银行可以提供包括银行、证券、信托和保险在内的全

方位金融服务，具体包括：① 存款业务；② 信贷业务；③ 贴现业务；④ 证券业务；⑤ 保管业务；⑥ 投资业务；⑦ 担保业务；⑧ 清算业务。实际上，除银行业务外，德国的混业银行只经营证券与投资银行业务，而有关保险、不动产抵押、投资组合管理及基金管理等业务则由持股公司的子公司提供。

1.4.5 中国投资银行与其他金融机构的关系

中国投资银行是在原始的金融混业经营格局下形成的，中国投资银行或证券公司与商业银行有着天然的联系。如华夏证券公司由中国工商银行主办，国泰证券公司由中国建设银行总行主办，南方证券公司由中国农业银行主办，海通证券公司则由交通银行全资附属。各省市地方证券公司也有类似情况，各大商业银行的省市级分支机构大都拥有从事证券业务或投资银行业务的信托投资公司。但随着时间的推移，中国原始的混业经营导致了一系列的问题，特别是如何防范金融风险问题，致使以后出台的一些重要金融法规如《中华人民共和国证券法》将原有的投资银行与其他金融机构的蜜月关系打破，中国投资银行与商业银行等金融机构向着分业经营、分业管理的模式靠拢。

1.5 投资银行与其他金融机构的区别与联系

1.5.1 投资银行与商业银行

投资银行和商业银行是现代金融领域中两类最重要的中介机构，其活动都起着联系资金盈余者与资金短缺者的桥梁作用，即一方面使得资金供给者能够充分利用闲置资金以获取相应收益，另一方面又使得资金短缺者获得所需资金以求发展。但是，在发挥金融中介功能的过程中，投资银行与商业银行的运作方式有着明显不同。

投资银行作为直接融资的中介，为筹资者寻找合适的融资机会，

为投资者寻找适当的投资机会。投资银行通常并不介于投资者和融资者的权利义务关系之中，而只是收取佣金，投资者和筹资者直接拥有相应的权利并承担相应的义务。投资银行的具体金融中介作用如图 1-1 所示。

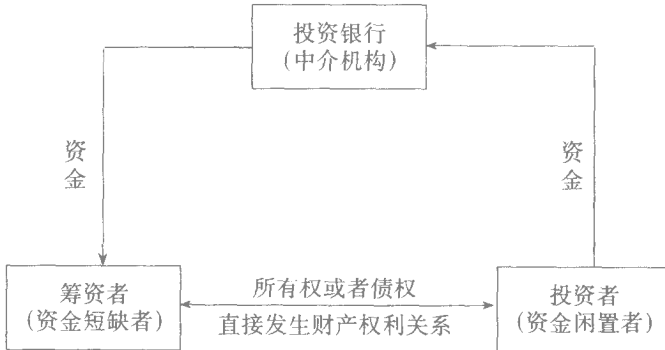


图 1-1 投资银行的金融中介作用

商业银行是一国除中央银行之外最重要的金融机构，是资本金额最庞大、分支机构最多、业务领域最广泛、影响最深远的金融机构。商业银行作为间接融资的中介，同时具有资金供给者和资金需求者的双重身份。对于存款人来说，其是资金的需求方，存款人是资金的供给方；对于贷款人来说，其是资金供给方，贷款人是资金的需求方。在这种情况下，存款人和贷款人之间并不直接发生权利义务关系，而是通过商业银行间接发生联系。商业银行的具体中介作用如图 1-2 所示。

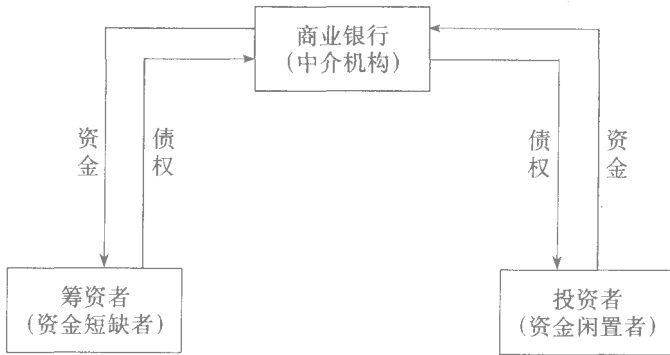


图 1-2 商业银行的金融中介作用

投资银行和商业银行由于上述中介作用的不同而存在许多重要的区别，概括起来可以用表 1-3 表示。

表 1-3 投资银行与商业银行的区别

	投资银行	商业银行
本源业务	证券承销	存贷款
功能 (1)	直接融资	间接融资
功能 (2)	较侧重长期融资	较侧重短期融资
业务概况	价值增值链条长，业务种类多	价值增值链条短，业务种类少
利润根本来源	佣金	存贷利差
经营方针与原则	控制风险前提下更注重开拓	收益性、安全性、流动性三者结合的稳健原则
宏观管理	主要是证券监管当局	中央银行
保险制度	投资银行保险制度	存款保险制度

从现实经济运行过程来看，投资银行与商业银行在很多业务领域存在竞争、互补和配合关系，有的甚至走向融合。

投资银行与商业银行的业务竞争主要表现在：① 有些商业银行储蓄机构通过信托业务提供经纪服务，与投资银行存在激烈的竞争；② 许多商业银行对商业票据和国债进行承销，与投资银行的承销业务存在竞争；商业银行的许多咨询业务，尤其是针对兼并与收购的财务顾问服务，是投资银行的强劲对手。

投资银行与商业银行的界限日趋模糊，主要表现在：① 在许多金融市场上，尤其是在国际金融市场上，商业银行与投资银行的业务活动已看不出区别；② 在实行万能银行制的国家，商业银行和投资银行合为一体；③ 许多商业银行设立从事投资银行业务的子公司，而投资银行也收购一些陷入财务困难的储蓄机构。

就中国金融市场情况来看，当前投资银行业务与商业银行业务的融合主要表现在三个方面：一是银行通过“银证通”等新型工具提供中介代理服务。“银证通”是由银行与证券公司共同开发的证券业务平台，集证券开户、资金存取与委托交易于一体，实现了银行储蓄与股票投资的双重功能，为银行储户提供了一个便捷安全的理财方式。二是银行承担开放式基金代理业务，接受开放式基金管理人的委托，利用自己的营业网点代理开放式基金的发行、申购过户、登记以及为基金投资者提供服务。三是银行提供了证券交易清算业务。如中信实业银行凭借自身品牌、快捷的零在途清算系统、先进的技术和雄厚的资金实力，率先增加了证券清算业务。

1.5.2 投资银行与保险公司

保险公司是重要的非银行金融机构，其掌握的资金量十分巨大，投资银行可以通过与保险公司的合作来提高经营业绩。投资银行与保险公司存在着既合作又竞争的关系：① 投资银行作为保险公司的财务顾问，向其建议购买何种股票，如何保持良好的资产组合；投资银行帮助保险公司进行证券买卖；③ 投资银行作为保险基金管理人的顾问，向其建议如何利用风险控制工具规避市场风险；④ 投资银行承销的证券中，尤其是私募发行的证券有很大一部分由保险公司