

<<投资银行>>

图书基本信息

书名：<<投资银行>>

13位ISBN编号：9787564208806

10位ISBN编号：7564208805

出版时间：2010-11

出版时间：上海财大

作者：滕泰

页数：242

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## &lt;&lt;投资银行&gt;&gt;

## 前言

魔鬼撒旦 (Satan) 曾经是上帝座前的六翼天使, 负责在人间放置诱惑, 后来他觉得自己强大到可以挑战上帝耶和华了, 于是在欲望的蛊惑下, 反叛上帝, 最终堕落成为魔鬼。投资银行百年兴衰史表明, 它可以成为企业甚至国家创造财富的天使, 而一旦过分被金钱所驱使, 也有可能堕落为魔鬼。

正是出于对十年前中国证券业太多财富掠夺、太少价值创造的认识, 我在2003年出版了专著《价值创造与证券公司的成长——中国证券业的困境与出路》, 在对比了西方投资银行和中国证券公司的业务结构之后, 准确地预言了2005年中国证券行业的全行业亏损和倒闭。

在那本书中, 我尚把西方投资银行的价值创造能力作为中国投资银行学习的楷模。可是2005年以后, 随着美国投资银行深度卷入次级按揭贷款相关的金融衍生品, 西方投资银行的经营风险显著增加。

除了价值创造的回报, 在投资银行的收入中越来越多地掺杂了通过资本市场和金融衍生工具进行的巧取豪夺。

2007年, 我在美国花半年多时间潜心研究美国的金融市场和金融机构。

回国后, 在2008年1月份, 撰写了深度报告《次按危机与全球五年牛市的结束》, 这篇报告在一周之内先后被《21世纪经济报道》和《中国证券报》分别作了整版报道。

2008年, 我偶尔翻阅国内大小书店琳琅满目的介绍美国金融风暴的书籍, 每次都失望地发现: 不论是国内原创的著作, 还是从西方快速翻译过来的著作, 大部分都只是把有关金融风暴和投资银行倒闭的新闻报道、相关故事和网站数据拼凑起来而已。

更可怕的是, 大部分报道和著作都无视投资银行的价值创造能力, 对西方投资银行采取了全面否定的态度, 甚至用“阴谋论”的思想去加以“污蔑”。这对于国内投资银行的创新和发展是非常不利的。

早在我2003年出版的《价值创造与证券公司的成长——中国证券业的困境与出路》一书中, 就引用了2001年全美国投资银行业的财务数据: “当年全美投资银行净资本占总资产的比例是3.21%, 平均财务杠杆是30倍以上。

”为什么那时候它们不倒闭?

2002年30多倍的杠杆也不倒闭, 2003年、2004年、2005年也是30多倍杠杆而不倒闭, 直到2008年才倒闭?

如果不是后来资产负债表中有太多次级按揭贷款相关的衍生品, 这样的高杠杆是不是可以持续100年?

国内金融界人士看到西方投资银行危机, 就简单攻击它们资本杠杆太高了——这种认识是非常肤浅的。

很多人并不知道10年前它们就有30多倍的财务杠杆, 也不知道它们通过什么渠道获得这么多倍的融资。

按照相当于净资本30倍的总资产规模, 只要有3%的总资产价格下跌就能够造成这些投资银行的资不抵债, 投资银行们到底有什么绝招让它们在金融风暴之前长期稳定地运行且赚取暴利?

解决这些问题, 需要深入了解国外投资银行的类型、业务演变过程、竞争和兼并的历程、具体产品结构和风险对冲安排、资产负债各项目的明确含义, 以及资金来源和资产配置的关系。

所以, 从2008年我想就写这样一本书, 这本书首先要解决的问题是: 如何用最通俗的表达方法, 解决国人对西方投资银行业“只知其一, 不知其二”的问题。

就算有些人戴着有色眼镜看待西方投资银行, 也不妨学习一下它们业务中的技术含量。

除了彻底揭开西方投资银行的面纱之外, 本书还想对中国证券行业的发展历史、现状、挑战和未来发展方向, 做一个理论和实践性相结合的探讨。

西方投资银行的倒闭从很大程度上延缓了中国证券业的创新步伐, 让它们在中国资本市场高速成长的过程中享受着垄断利润而沾沾自喜。

然而, 有战略眼光的人已经意识到, 这个行业的又一次危机正在逼近。

按照目前的趋势, 中国证券公司经纪业务的平均佣金已经接近万分之八, 甚至更低, 全国证券营

## &lt;&lt;投资银行&gt;&gt;

业部已经增加到4000多个，如果平均佣金进一步降低到万分之五，交易量进一步萎缩，营业部增加到5000个以上，占中国券商收入80%的经纪业务会不会大面积亏损？

如果市场阶段性低迷，100多个证券公司将如何抢夺每年总承销费约百亿元的融资和再融资项目？绝大部分中国证券公司尚没有足够大的资产管理业务和并购咨询业务，风险投资、私募股权投资还在试点，股票自营规模不敢扩大，资产证券化业务、大宗商品业务、金融衍生品业务还没有形成主要收入……仅仅仰仗牌照垄断和几项业务专营权，还不能算真正的投资银行。

那么，中国证券业应如何转型？

怎样才能算真正的投资银行呢？

真正的投资银行仅仅是“服务业”，还是经营资本的企业？

它们的收入是服务费，还是资本经营报酬？

真正的投资银行是一味回避风险的“中介机构”，还是必须创造、吸收、对冲风险并赚取风险报酬？

真正的投资银行仅仅是靠某项资格收取交易佣金或保荐承销费，还是应该成为交易成全人、流动性创造者、融资担保人和产业整合顾问？

此外，在全世界任何地方都没听说过只有1倍杠杆就敢号称是金融企业的——而我国证券公司平均只有不足1倍的财务杠杆，连金融企业的基本特点都不具备，却为什么站在那里嘲笑美国投资银行的倒闭？

所以，本书的第二个目的就是写给中国证券公司的董事们、高管们以及关心行业发展的行业监管部门以及数万名证券从业人员，希望此书能够为推动中国证券业的进步贡献微薄之力。

本书目的之三是帮助经济和金融专业的学生们更完整地理解投资银行和投资银行业务。

为此，在写这本书之前，我翻阅了国内不同版本的“投资银行论”的教科书，发现的确比15年前广发证券董事长陈云贤博士的《投资银行论》有一定进步，但是，大部分还是有些简陋、雷同和陈旧，绝大部分著作没有反映20世纪90年代以后西方投资银行的变化，也没有总结出投资银行百年历史中不同阶段的成长规律，更没有充分揭示投资银行赚钱的本质和不同类型投资银行的竞争策略。

本书希望结合12年的投资银行从业经验和对西3-投资银行和中国证券业的研究，写成本能够作为高等财经院校金融专业投资银行课程的辅助读物。

而这本教材与国内其他同类学术著作的不同之处是：力求做到内容的前沿、原创并有实践价值，而表现形式却尽量简单易懂——抛弃传统学术著作的结构，全借鉴通俗书的写法。

年初的计划是在7年前的专著《价值创造与证券公司创造》的基础上更新、改写。

按照这个改写计划，金融分析师许力平博士帮我搜集准备了大量数字和文字资料。

在后期决定重写之后，中国人民大学的初晨、林海、何振福同学，中央财经大学的曹又丹同学先后参与了部分章节的文字处理工作。

尤其在第二篇的业务介绍部分，由于涉及大量材料、数据和案例工作，上述四个同学做出了重要贡献。

在成稿后期的文字表述、修饰等方面，本书还得到了中国证券报资深编辑杨光先生、上海财经大学出版社王永长先生等人的帮助和支持，在此表示衷心的感谢！

当然，由于涉及资料和数据较多，难免有错漏之处，责任全部由我一人承担。

滕泰 2010年10月于北京

## <<投资银行>>

### 内容概要

生活中处处充满博弈，资本市场也如此，批评指责还不如了解并接受它。

滕泰博士的新著《投资银行——财富天使VS金钱魔鬼》，融其12年的投资银行从业经验，以简洁而深刻的语言揭开了西方投资银行的面纱，全面剖析了投资银行的价值创造、经营风险和业务技术，并从理论与实践角度探讨了中国证券行业的发展历史、现状、挑战和未来发展方向，为高等院校相关专业本科生和研究生学习投资银行课程提供了一部难得的辅助教材。

这本书可以有助于中国投资银行业的成长。

## <<投资银行>>

### 作者简介

滕泰，出生于1974年，河北人。

毕业于复旦大学，经济学博士，中国银河证券公司首席经济师，研究中心主任，中国证券业协会分析师委员会副主任委员。

作者先后在经济学学术刊物和金融媒体发表文章一百多篇，出版著作5部。

主要代表著作：合译《诺贝尔经济学奖得主演讲集1955~1995》，上海人民出版社1999年版；专著《价值创造与证券公司的成长——兼谈中国证券业的困境与出路》，上海财经大学出版社2003年版。2005年以来代表性的评论文章有《中国宏观经济政策的全面觉醒》系列评论、《资本市场要警惕拉美化风险》、《扩大内需：收入和汇率政策为核心》、《走出负泡沫时代》、《重估人民币国际角色》等等。

## &lt;&lt;投资银行&gt;&gt;

## 书籍目录

序言第一章 投资银行的类型一种群庞大的“变色龙”军团 金融分工催生“变色龙”降临 物种起源——英国商人银行与美国私人银行 独立投行大航海时代开启 证券承销商——发迹于战时债券 证券交易商——交易大玩家的百年沉浮史 经纪商——从游走于纽约街头到网上冲浪巨擘 资产管理者——效力于中产阶级的掘金人 卖方研究机构的崛起——大智慧赚大钱 商业银行内部投行——银行大佬要分一杯羹 保险公司主导型投行——保险财主闲不住 重回混业经营格局 次贷危机如陨石雨 独立投行成恐龙 融入金融控股集团航母战斗群第二章 投资银行业务变革——“变色龙”掘金术演化史 颜色千变却永不褪色的投行业务 二战后重拼传统业务版图 70年代掘金中产阶级崛起大潮 80年代并购咨询业务驶入高速路 90年代的辉煌与不断扩张的资产负债表 当贪婪无法满足——要么走向海外，要么制造泡沫 滚雪球——抓住时代主题，实现跳跃式发展 适者生存——法律、政策与投行生态第三章 破译投资银行DNA——组织架构与成长模式 直线管理型——权力集中，决策简单 事业部制——与跨国巨头亦步亦趋 重归混业——多维矩阵式重装上阵 外部成长PK内部成长 内部成长的典型——高盛和雷曼 花旗集团——外部成长高手 美林——最忙碌的并购者 摩根士丹利的并购足迹 UBS与瑞士信贷溯源 投行进退之道——成长空间和最优规模第四章 利益相关人、社会约束与经营目标大博弈 合伙人制——姜还是老的辣 变形公众持股公司 内部人控制与天价薪酬 信披、监管一个都不能少 利润最大化与市场规模最大化——谁更重要 绑架政府——天使变魔鬼 魔鬼藏在贪婪背后 大规模杀伤性武器——隐身金融控股公司 第五章 证券交易与经纪业务的魔力。

历史最悠久的专家经纪人制 疑似“庄家”的交易成全人——做市商 电子通讯网络制——后发者的选择 不同交易制度造就不同交易与经纪业务模式 从经纪人到投资顾问 资产管理“助跑”经纪业务 融资融券——给我一个支点可以撬动市场 谁家的货架最丰富——券商“理财超市” 潘多拉魔盒——金融衍生品 信息技术革命革——动了经纪商的奶酪 高频交易异军突起 谁还停留在佣金战的原始阶段？

价格战阵营分化——全服务型、折扣型和深度折扣型 证券经纪商四大竞争模式第六章 一手缔造神话的融资业务 融资业务——字典里没有不可能 化腐朽为神奇的股权融资 融资一哥——债券“进可攻、退可守”的可转债 权证——馅饼还是陷阱 “一箭N雕”的私募融资 资产证券化——数学天才竟折腰 承销与发行——紧张熬人的战斗 路演推介——上市前的面试 定价——高难度规定动作 过桥贷款——企业资金桥风投试金石 绿鞋——发行价安全带 发行上市——投行大考日 第七章 并购咨询——没有硝烟的战争 投行业并购鼻祖——约翰皮尔彭特摩根 并购流程ABC 目标企业估值三杆秤 投资银行——并购战的灵魂 并购业务赚钱术 明媒正娶VS抢亲 反收购防御术 收购与反收购 垃圾债券与杆杠收购——蚍蜉撼大树 并购——内幕交易高发区第八章 买方业务——高等级魔法 买方业务是把双刃剑 证券自营投资——市场景气定成败 风险投资(VC)——投行变身“天使” 抢滩布局私募股权(PE) 地产泡沫投行造？

大宗商品大鳄 量化投资——在数学家的领地开疆拓土 代客理财舍我其谁 亡羊补牢的《多德-弗兰克法案》第九章 独特的价值创造体系 经纪业务是不是盐碱地 证券融资和并购的价值魔方 买方业务——优化资源配置的加速器 投行的综合价值——把“死变活”，把“小变大”第十章 金融服务主攻 是靠服务赚钱，还是靠玩资本赚钱？

资产负债的匹配与对冲 成全业务还是赚取利差第十一章 不会经营风险只能固守中介？

“没了风险才行动永远一事无成” 如果每一分钱的占用都要承担相应的风险 左手市场份额，右手风险报酬 传统风控理论——廉颇老矣！尚能饭否？

风控不该是战略决策失误的替罪羊第十二章 从软价值创造到软财富掠夺 一级增值——把硬财富变成软财富 二级增值——用软财富改变价值创造的方式 三级增值——用软财富加速价值实现的过程 四级增值的可能性——软财富与软价值 四级增值VS财富掠夺第十三章 魔鬼终结者——垄断、欺诈、内幕交易与金融操纵 不完全竞争带来的超额利润 难以界定的欺诈行为——正面我赢，反面你输 内幕交易与金融操纵——诱惑难以抗拒 第十四章 燃烧的火鸟——中国投资银行二十年 脱胎银行、信托——出生先天不足 “战国时代”群雄争霸 倒闭潮涌——涅槃不期而至 上市潮换装新引擎 加入“航母

<<投资银行>>

” 战斗群——向综合经营进军 先开放后国际化第十五章 “后垄断时代” 何去何从 阵痛加剧中的经纪业务 融资业务变革大潮拍 并购咨询业务雄起 战略性扩张买方业务 第十六章 资本经营涉世未深，成长模式尚在摸索 跳不出中介定位窠臼难言蝶变 资产配置战略战术 资产配置的三大原则 外部资本进入与规模扩张——时机选择有门道 中国式成长——“灵魂”跟不上脚步 第十七章 成长与变革——空间广阔 背靠中国崛起的广阔空间 如何成为财富“天使” 主要参考文献

## &lt;&lt;投资银行&gt;&gt;

## 章节摘录

在这过程中，投行积累了原始的资本和业务经验，为未来的发展奠定了基础。1861年，美国南北战争爆发，战争国债的大量发行给投资银行带来快速发展的机会。华尔街投资银行的帮助使北方政府在筹集军费上占据优势，这是北方在战争中获胜的重要原因之一。19世纪中后期，美国掀起了铁路建设的高潮，投资银行发行铁路债券的业务不仅支持了美国铁路的大发展，而且成为当时投资银行证券承销业务的主要收入来源。投资银行为实体经济融资，促进经济发展的功能逐渐显现。

早期的美国金融业处于原始的分业经营状态，投资银行主要从事证券的发行和承销业务，而商业银行则主要从事资金的存贷业务，两者是相互独立的。

到19世纪末20世纪初，这种局面发生了改变。

随着美国资本市场的发展，金融业的重心逐渐由间接融资（主要依靠商业银行）转向直接融资（主要依靠投资银行）。

企业一方面更多地从资本市场融资，另一方面抽回银行存款，投资于资本市场。

商业银行为了应对挑战，开始依托雄厚的资金实力，涉足投资银行业务。

直到1929~1933年的经济危机之后，社会公众普遍认为商业银行存款变相进入证券市场是造成股市泡沫的重要原因，而商业银行自身也不能承受泡沫破裂后的挤兑风潮。

1933年，为了保护金融体系的安全和经济的稳定，《格拉斯·斯蒂格尔法》颁布，银行资金流向证券市场的通道被切断，金融分业经营体系形成。

当时的金融巨头摩根公司被迫分割成摩根士丹利和JP摩根两家子公司，分别独立从事投资银行和商业银行业务。

而花旗银行和美洲银行选择成为专门的商业银行，所罗门兄弟和高盛等公司则选择继续从事投资银行业务。

投资银行演变的背后处处存在着社会分工细化的影子。

正如亚当·斯密（Adam Smith）所概括的那样，专业化生产者的出现有赖于需求和市场范围的扩大，当对某一产品或者服务的需求增长到一定程度时，专业化的生产者就会出现。

乔治·斯蒂格勒（George J. Stigler）（1975）概括了企业成长的一般规律：产业形成初期，市场规模小，通过内部分工来实现，多是全能型企业；随着产业和市场的扩大，原有企业通过专业化程度的提高实现规模的扩大则导致企业数的增加。

金融分工和金融深化既是催生投资银行的原因，也是投资银行演变的主要动力。

从20世纪30年代以前的混业经营到专业的投资银行从商业银行中分离出来，从最初的业务混杂的投资银行到证券行业出现专业投资银行、证券经纪商、证券交易商、证券咨询服务公司、折扣经纪商、资产管理公司等明显的专业分工，从美国20世纪30年代的几百家投资银行发展到90年代的7000多家投资银行，这些无不体现分工和专业化导致投资银行规模和数量的增加过程。

中国证券业的发展也遵循着同样演进过程。

从最初银行和信托公司兼营到分离出专业的证券公司，从无差别的证券服务到目前逐渐体现出差别化的特色，从十几家证券公司到目前上百家证券公司，从最初注册资本几千万到目前整个行业上千亿元资本规模，正是社会分工专业化和金融深化的必然结果。

物种起源——英国商人银行与美国私人银行 虽然美国是投资银行业最发达的国家，投资银行的真正发祥地却是在欧洲的英国。

在英国，投资银行本来指的是商人银行（Merchant Bank）。

英格兰商人银行最早的定义是“一个向别人提供信贷的商人”，与同时期产生的英格兰银行、北美银行等商业银行相比，商人银行的业务更多地与商业票据相联系。

其最初的业务是为商人的票据进行承兑，尔后逐渐从原来的贸易融资服务发展到为政府和企业提供长期的信贷资金以及其他专业性的服务和咨询。

商人银行在经营银行信贷业务的同时，进一步涉足铁路债券、企业股票、政府债券发行、投资管理、投资咨询等证券业务，于是逐渐发展成现代投资银行。

## &lt;&lt;投资银行&gt;&gt;

16世纪中期，随着英国殖民势力的扩张和对外贸易的进一步扩大，客观上对融资服务机构产生了迫切需求。

18世纪中叶，作为商人银行的雏形——由商人家族开办的承兑所，开始陆续出现，主要对商人之间开出的商业汇票进行承兑，从而承担对外贸易中的财务风险，满足贸易中由于信息不对称引起的信用需求。

同时，承兑所还协助贸易公司通过发行股票的方式筹集资金，即最初的发行承销业务。

19世纪，大部分商人银行停止了自营买卖货物，其业务更多地与发行证券和承销票据联系起来。巴林家族、海姆布鲁斯家族、罗斯柴尔德家族等，在证券市场乃至整个国民经济中发挥着重要影响。

巴林兄弟公司作为现代意义上的商人银行的代表，从最早的木材贸易逐步转向金融业务，在1717年正式开始从事商人银行业务，并在拿破仑战争期间，得到了迅速发展。

1803年，英国巴林银行协助美国政府进行融资，使美国以1500万美元从拿破仑手里购买了215万平方公里的路易斯安那州，这使美国几乎扩大了1倍的疆土。

黎塞留公爵（Duke of Richelieu）在与拿破仑战争结束后曾说，在欧洲有6股伟大的力量：英国、法国、俄罗斯、奥地利、普鲁士、巴林兄弟。

公爵万万没有想到的是，在100多年后的1995年2月27日，巴林银行却因为一个名叫李森的交易员而宣告破产。

<<投资银行>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>