

非银行金融机构

(一) 投资银行

一、投资银行概述

1、投资银行是综合经营资本市场业务的金融机构，在美国称为投资银行(investment bank)，英国称为商人银行(merchant bank)，日本称为证券公司(security firm)。

2、基本业务：证券承销、财务顾问、融资安排、金融与产业投资、金融工具创设与交易等等。

3、投资银行与商业银行相比较的特点：

①市场定位：投资银行是资本市场的核心，而商业银行是货币市场的核心；

②融资方式：投资银行服务于直接融资，而商业银行则服务于间接融资；

③业务重心：投资银行的业务重心是证券承销等金融服务，而商业银行的业务重心是存款和贷款；

④基本收入或利润来源：投资银行的利润主要来自佣金，商业银行的利润则主要来自存贷款利息差；

⑤经营管理策略或方式：投资银行倾向于业务开拓和获取风险收益，而商业银行则倾向于稳健经营。

二、证券业务

1、证券承销业务

(1) 政府、机构、公司获得外部融资的方式主要有两种：从银行等金融机构贷款；在证券市场发行证券筹资。

(2) 证券承销：

①投资银行帮助证券发行人就发行证券进行策划，并将公开发行的证券出售给投资者以筹集所需资本的业务活动；

②发行人：发行证券以筹集资金的主体，包括本国与外国的公司、政府、机构。
借助投资银行发行的原因：

③公开发行证券的目的是减少筹资成本及时获得所需资金，但受自身条件限制，直接面向公众不仅成本高而且难以成功。

2、流程

(1) 帮助设计筹资方案，选择证券发行种类

需要考虑的因素主要有：

①满足法律和证券监管的要求

许多国家的法律法规对不同证券发行人的发行资格有严格限制,并规定不同证券发行所应满足的条件;

《公司法》、《证券法》对公开股票发行的规定;《企业债券管理条例》的规定;《境外募集股份及上市的特别规定》;等等。

②经济环境与市场供求

经济景气、股市兴旺,发股票;反之,发可转换债券、优先股、债券。

③发行人筹资目的、盈利状况和资信水平

- a.既维持股权结构又扩充资本金或增加营运资金,发优先股或债券;
- b.寻求战略合作者、实现兼并、充实资本、改善财务结构,发行普通股;
- c.只为满足资金需要,改变负债结构,发行债券;
- d.公司盈利高发债或优先股,盈利低或不稳定,发行普通股;
- e.资信等级高发信用债券,资信等级低发担保债券。

(2)讨论确定发行方式

①公开发行(public offering)

- a.面向市场上广泛不特定的公众投资者发售证券;
- b.发行范围广,投资者众多,利于募集资金,利于避免股权集中干预经营,证券流动性强;
- c.必须符合发行地有关法律、法规所规定的发行条件,向证券监管部门办理注册登记手续,并经核准;
- d.发行手续繁杂,登记或核准时间长,发行费用较高。

②私募发行(private placement)

- a.由于上市成本、发行人信用、发行规模、信息披露和公开发行的法律法规限制,面向少数特定的投资者发行证券;
- b.发行对象包括:资金实力雄厚且具有分析评估证券风险和收益特征能力及承担投资风险能力的机构投资者;
- c.通常不要求向证券监管部门办理登记注册,信息披露要求宽松;
- d.手续简单,筹资时间短,节省发行费用;
- e.证券的流动性差,要有更高的收益率。

(3)确定证券承销方式

①包销(firm commitment)

- a.意为“不可改变的承诺”，也称全额包销；
- b.承销商同意按照商定的价格购买发行的全部证券，并同时 will 将证券款全额支付给发行人；
- c.发行人与投资银行之间确定了买卖关系，是买断交易，承销人承担风险较大，发行人承担成本较高。

②代销(best efforts underwriting)

- a.意为“尽最大努力推销”；
- b.承销商不从发行人处购买全部证券，只同意尽力代发行人推销证券；
- c.承销期结束后可将未售出的证券退还给发行人。

③余额包销(stand-by commitment)

代销而未售出的证券，由代销的投行全部买入，发行风险双方共担，是变相的包销。

④辛迪加承销(underwriting syndicate)

- a.多个投行组成承销团共同包销证券，并以各自承销的比例为限分摊相应的风险；
- b.由实力雄厚的投行发起组织，作为主承销商；
- c.主承销商职责：与发行人谈判签定承销协议，与成员签定分销协议，稳定发行市场证券价格。

(4) 股票发行准备

①制定股票发行计划

- a.根据拟发行公司的运营状况、未来发展规划和筹资需要，评估公司募集资金的使用计划以及预期经营收益和风险；
- b.根据法律法规、公司股权结构与股利政策、投资者预期需求、市场环境及推销前景等因素，就发行的规模、价格、发行与上市时间等提出建议，协助制定发行计划；
- c.制定发行的承销方案，包括方式、佣金、推销计划等等，与发行人签定协议。

②尽职调查

- a.投资银行在股票发行前以行业公认的业务标准和道德规范，对股票发行人和市场的有关情况以及有关文件的真实性、准确性和完整性进行核查、验证等专业调查；

- b.对尽职调查后出具的文件要负责任；
- c.要实地进行，内容包括业务发展规划、经营业绩、财务数据等等。

③编制招股说明书

- a.招股说明书是股份公司发行股票时就发行中的有关事项向公众做出披露，并向特定或非特定投资人提出购买或销售其股票的要约或要约邀请的文件；
- b.既是法律法规要求，也有助于投资者合理做出投资决策，是推销股票的重要文件；
- c.有统一的内容和标准格式，使用规范的措辞；
- d.在一定时期内公开披露。

④协助申请股票发行

【股票发行注册制】

- a.发行人在准备公开发行股票时必须依法将应公开的各种资料完全、准确地向证券监管机构呈报并申请注册；
- b.监管机构依据信息公开原则对申报文件资料的全面性、真实性、准确性和及时性做形式审查；
- c.监管机构的审查不涉及发行公司的实质条件，不对拟发行股票本身做价值评价，发行权无须政府授予。

【股票发行核准制】

- a.必须满足各种法定要求；
- b.证券监管机构有权否定不符合规定条件的股票发行申请；
- c.监管机构除了进行形式审查，还对发行人的营业性质、财务、素质、发展前景、发行数量与价格等进行实质审核，据此做出是否符合发行实质条件的价值判断；
- d.发行人的发行权由审核机构授予。

⑤巡回推介

- a.也称路演，首次公开发行股票前承销商和发行人安排的营销调研活动；
- b.承销商和发行公司的代表在股票发行地区的主要城市向重点潜在投资者介绍发行人情况及未来发展前景；
- c.有助于客观地对发行的价格、规模及时机等做出恰当决定；
- d.有助于刺激投资者需求。

3、证券交易业务

(1) 投资银行在证券市场上作为经纪商(brokers)从事代理证券买卖业务,以获得佣金收入;

(2) 作为自营商,运用自有资金自行买卖证券,从中赚取买卖差价的经营活动。

(3) 投资银行在以经纪商身份服务于证券交易时,是充当证券买方或卖方的委托代理人,接受客户指令,代理客户买入或卖出证券,自身的资本不投入证券交易,经营收入来自客户缴纳的佣金,因此,不承担价格和利率变动的风险。投资银行在以自营商身份从事证券交易活动时,自身拥有证券,参与证券投资,承担投资风险。

三、并购顾问

并购(兼并收购)是实现公司成长的一种战略发展方式和资本运营方式

【程序流程】

1、收集信息寻找潜在收购目标

① 根据收购方意图、要求和条件开展市场调查,以获得潜在目标公司的详细信息;

② 内容包括收购潜在目标的业务经营范围、财务状况、经营业绩、管理水平、股票交易等方面的情况;

③ 信息资料的收集应力求真实、全面、准确。

2、筛选决定目标公司

① 根据预定的并购战略要求和筛选标准,对候选对象进行排序;

② 制定筛选标准,包括:企业规模、在所属行业中的竞争地位、市场分布、产品组合、所有权结构、未来的绩效前景、企业文化等。

3、设计并购方案

主要涉及并购标的、收购方式、支付工具的选择,以及相应的融资方案和会计、税收、法律等方面的事务。

4、评估目标公司价值

既是收购方估算并购成本、确定筹资规模和收购对价的需要,也是向目标公司提出收购报价等交易条件的基础和前期准备。

5、接洽与尽职调查

① 前述工作完成后,收购公司直接或委托投行与目标公司管理层接触,提出并购建议,进行洽谈达成并购意向,同时向目标公司提交保密书;

② 达成并购意向后和签署并购协议之前,收购方必须开展尽职调查,以获得更为

全面、真实、准确的信息资料，供最终决策依据。

6、交易谈判

①尽职调查后重新审定目标公司的价值评估，审定收购条件和收购报价，制作收购报价文件；

②交易双方就报价文件中的重要事宜如收购价格、收购对价形式、目标企业管理层未来的地位等达成共识后签定并购协议书及相关法律文件。

【收购对价形式】收购目标公司时的支付工具选择。包括现金、收购公司的股票、债务凭证以及这些工具的混合。

7、实施并购

①并购协议书签署之前应获双方董事会许可；

②报政府管理部门审批，履行相应法律程序；

③根据股东大会批准的并购决议，向目标公司提交报价文件；

④目标公司股东大会批准，双方签署并购协议书及相关法律文件；

⑤收购方根据并购协议和融资方案的安排，向卖方给付收购对价，双方办理相应的公司变更登记手续。

【公开标购】：是指收购方公司不经过与目标公司事先撮合，而是在公开市场上以高于市场价格的报价直接向目标公司的股东招标收购其一定数量股票的收购活动。

【杠杆收购】：是指收购公司利用借入资金来收购目标公司，简单说就是举债收购。典型的杠杆收购，通常是由少数人或机构组成收购集团发动，它们以少量注册资本设立一个公司作为收购公司，然后主要通过大量的债务融资来实现对目标公司的收购。

四、反收购顾问

投资银行的主要服务包括：

- 1、帮助客户公司调整组织、业务和资本结构，整顿和改进财务管理；
- 2、对公司章程进行修订；
- 3、帮助目标公司管理层向股东论证敌意收购者的要约价格不合理，宣传公司发展前景，争取股东继续支持管理层和董事会并持有股票；
- 4、帮助确定反收购策略，从财务角度分析公司的财务负担和可行性；
- 5、帮助公司控制反收购期间的财务支出，安排财务活动，保证反收购活动顺利

实施。

五、项目融资顾问

1、项目融资：是一种以项目未来的现金流和项目本身的资产价值为偿还债务的担保条件，以银行贷款为主要资金来源，对项目发起人无追索权或只有有限追索权的融资方式。

2、归还贷款的资金来自项目本身的收益，不是项目发起人与项目无关的其他资产，项目发起人的责任仅限于其在项目中的投资额。

3、投资银行作为财务顾问参与到项目融资之中，提供服务获取收益，具体内容
包括：协助客户评估项目融资的可行性；协助客户规划融资架构；协助客户选择
主办银行；协助客户与牵头银行谈判融资合约。

六、风险资本投资

1、风险资本通常指：专门用于支持处于创业期或快速成长期的未上市新兴中小企业，尤其是高新技术企业的发起和成长的资本，又被称为创业资本。

2、广义上指所有投入到私人股权(private equity, PE, 或称私募投资基金)的资本。

3、典型意义的风险资本具有长期性、高风险、高回报、投资于新技术企业等特点。

风险投资基金的主要业务活动：

4、识别风险投资机会，筛选确定投资目标，对相关企业进行股权投资；

5、参与所投资企业的经营管理，培育企业快速成长；

6、退出风险投资，取得风险收益。

【风险投资退出的主要方式】

①创业公司首次公开上市(IPO)，将股份在二级市场出售；

②私募融资时将股份转让给新加入的风险投资者；

③大公司收购时出售股份；

④管理层收购时将股份返售给公司管理层。

投资银行参与风险资本投资：

⑤以代理人和委托人身份为风险投资基金提供多方面服务，如筹集资金、所投资公司上市、投资变现等，以获取佣金；

⑥自己发起并运作和管理风险资本基金，以获取风险回报。

(二) 其他金融机构

一、证券类公司

是获准在证券市场上经营证券交易、经纪、咨询、登记结算等业务的金融机构。

（可以包括证券交易所）

1、经营类证券公司

在证券市场上从事证券的承销、经纪和自营等证券经营性业务的金融机构。

2、证券投资咨询服务公司

在证券市场上专门为市场参与者提供信息和决策服务或进行证券信用登记评估的机构。

3、证券登记结算公司

专门办理证券登记、存管、过户和资金结算交收业务的证券服务机构。

4、证券金融公司

为从事证券信用交易的机构进行融资融券活动的机构。

二、信托公司

信托是一种为了一定目的,将自己的资金或财产委托他人代为运用或管理的行为。

“受人之托，代人理财。”

1、接受客户委托，代为经营、管理和处置财物，为指定受益人谋取利益的金融机构是信托公司（trusts）。

2、信托业务的主要特点：

- ①财产的经营和处置权授予作为受托人的信托公司；
- ②信托资产的收益归信托关系中的受益人；
- ③信托公司根据资产营运的实际盈亏状况分配收益和返还本金；
- ④信托公司的业务多样（货币和非货币信托）；
- ⑤是一种集理财和融资功能为一体的金融机构。

3、当今信托运营的基本机制

- ①信托公司发行信托凭证，募集资金，以发放信托贷款或进行金融投资的形式管理；
- ②出资购买信托凭证者，即是将自己一定金额的资金出于信任委托给该信托公司管理经营；
- ③信托凭证持有者为信托受益人，信托期结束或信托期内获得委托管理资金所得收益。

三、投资基金

1、投资基金的性质和特征

①投资基金是通过公开发售基金份额（基金单位），汇集众多不特定且有共同投资目标的投资者的资金，委托专业投资机构分散投资于各种有价证券和其他金融工具，并由投资者按其所持有基金份额享受收益和承担风险的一种集合投资方式或制度

②英国多称为“单位信托投资”（unit investment trust），美国称为共同基金（mutual funds）；

③主要特征：集合投资，专家理财，分散化投资，共享收益，共担风险。

2、契约型基金

①以财产信托为基础，依据信托契约，通过发行基金份额（受益凭证）募集资金而组建；

②基金管理公司作为委托人与基金托管机构（受托人）签订信托契约，向投资者（受益人）发行受益凭证聚集资金，根据有关条款执行投资操作；

③涉及三方当事人的经济关系：

◎基金管理公司负责募集资金并按信托契约管理基金财产；

◎基金托管机构根据契约保管和核准基金资产；

◎投资者持有基金份额，享有资产收益并承担投资风险。

3、公司型基金

①按照公司法组建的，通过发行基金股份或股票的方式集中资金，主要投资于有价证券的投资公司；

②分为封闭型基金公司和开放型基金公司；

③投资者购买了基金股份即为公司股东，同时也是基金受益人，按持股分担风险分享收益；

④董事会聘请基金管理公司，选择投资组合办理基金资产的管理业务；

⑤董事会同时指定一家银行或信托公司作为基金托管机构。

4、封闭式基金

①基金发起人在设立基金时即确定基金单位的发行总额，在基金宣告成立之后和封闭期内，基金份额的规模都固定不变；

②封闭期内投资者不能向基金公司提出赎回要求，只能委托证券经纪人在规定的

交易场所买卖基金份额，基金公司也不得追加发行新份额；

③买卖价格随市场供求关系可能出现相对于基金单位资产净值的溢价、折价和平价三种情况。

5、开放式基金

①基金发起人在设立基金时，基金份额的发行总数不固定，可以根据市场供求状况随时追加发行，并随时接受投资者赎回要求；

②基金资本总额随基金份额的卖出和赎回而增减变动。

四、租赁公司

1、租赁是一种以收取租金为条件将财产或物品的使用权让渡给他人的经济行为。

2、出租人和承租人通过契约或合同确立租赁关系，明确权利和义务，由出租人让渡财产或物品的使用权于承租人，承租人按规定向出租人支付租金。

3、现代租赁的两个特征：

(1) 以融资租赁或金融租赁为主要形式。

(2) 多以专业化租赁公司为中介，实现租赁资产由供货商向使用者的转移。

【融资租赁】又称金融租赁或财务租赁，是指出租人根据承租人对供货人和租赁标的物的选择，由出租人向供货人购买租赁标的物，然后租给承租人使用。

①租赁标的物由承租人决定，出租人出资购买并租赁给承租人使用，并且在租赁期间内只能租给一个企业使用。

②承租人负责检查验收制造商所提供的设备，对该设备的质量与技术条件出租人不向承租人做出担保。

③出租人保留设备的所有权，承租人在租赁期间支付租金而享有使用权，并负责租赁期间设备的管理、维修和保养。

④租期结束后，承租人一般对设备有留购、续租和退租三种选择，若要留购，购买价格可由租赁双方协商确定。

五、保险公司

保险公司是经营保险业务的经济组织，以吸收保险费的形式建立起保险基金，用于补偿投保人在保险责任范围内发生的经济损失。以保险的范围或保障的对象为标准，保险分为四类：

1、财产保险

以财产及其相关利益作为保险标的，承保因自然灾害或意外事故所造成的财产损

失或与财产损失相关的经济损失。如：货物运输保险、海上运输保险、火灾保险等等。

2、人身保险

①以人的生命和身体机能作为保险标的，主要包括人寿保险、健康保险、人身意外伤害保险等。

②人寿保险是以人的生命为保险标的，以人的生存或死亡为给付条件的保险。具有合同关系持续时间长、不可中断的特点。

③经营机构可以分立、合并，但不得解散，如遇破产等特殊情况，其持有的人寿保险合同和准备金，由其他人寿保险经营机构接受。

3、责任保险

①以被保险人的民事损害赔偿责任作为保险标的的保险。

②当投保人遇到必须承担由法律或合同规定的经济赔偿责任时，由保险人负责赔偿。如产品质量责任保险、机动车第三方责任险等等。

4、信用保证保险

(1) 以被保险人在信用关系或销售关系中因一方违约而造成的经济损失为保险标的的保险。如出口信用保险、履约保证保险等等。

(2) 保险公司经营的基本原则是大数法则和概率论所确定的原则：客户越多，承保范围越大，风险就越分散。

(3) 保险公司业务经营的主要环节：

①展业：自身业务人员直接、或通过保险代理或经纪公司向客户推销保险单（policy）和服务。

②核保与承保：对投保人的投保要求进行审核，判断和决定是否接受投保的过程。

③理赔：保险公司处理有关保险赔偿责任的程序及工作。

六、其他的非银行金融机构

对冲基金（hedge funds）私募基金（private equity, PE）金融公司（finance company）

（三）政策性金融机构

1、政策性金融机构是指那些由政府或政府机构发起、出资创立、参股或保证的，不以利润最大化为经营目的，在特定的业务领域内从事政策性融资活动，以贯彻和配合政府的社会经济政策或意图的金融机构。

2、基本特征

(1) 有政府的财力支持和信用保证

政策性金融机构创建时的资本多来自政府拨款,在经营过程中由政府提供信用保证。

(2) 不以追求利润最大化为目的

政策性金融机构的经营活动是专门为贯彻和配合政府的社会经济政策或意图,业务经营或服务的内容多为商业性金融机构所不愿承担、无力可图或只有微薄收益,决定了政策性金融机构的非盈利性特征。

(3) 具有特定的业务领域

政策性金融机构不与商业性金融机构进行市场竞争,服务领域或服务对象一般都不适于商业性金融机构,是那些受国家经济和社会发展政策重点或优先保护,需要以巨额、长期和低息贷款支持的项目或企业。

(4) 具有特殊的融资机制

① 资金来源除了国拨资本外,主要通过发行债券、借款和吸收长期性存款获得,是高成本负债;资金运用则主要是长期低息贷款,通常都是商业性金融机构所不愿或无法经营的,这样的负债和资产结构安排是通过由国家进行利息补贴、承担部分不良债权或相关风险等来实现的。

② 政策性金融机构的融资又明显不同于财政,其基本运作方式是信贷,要保证资金的安全运营和自我发展能力。

3、政策性金融机构的主要类型

(1) 经济开发政策性金融机构

① 专门为经济开发提供长期投资或贷款的金融机构。这种金融机构多以“开发银行”“复兴银行”“开发金融公司”“开发投资公司”等称谓。

② 多以促进工业化,配合国家经济发展振兴计划或产业振兴战略为目的而设立,其贷款和投资多以基础设施、基础产业、支柱产业的大中型基本建设项目和重点企业为对象。

(2) 农业政策性金融机构

① 专门为农业提供中长期低息贷款,以贯彻和配合国家农业扶持和保护政策的政策性金融机构。

② 这些金融机构多以推进农业现代化进程、贯彻和配合国家振兴农业计划和农业保护政策为目的而设立,贷款和投资多用于支持农业生产经营者的资金需要、改

善农业结构、兴建农业基础设施、支持农产品价格、稳定和提高农民收入等。

（3）进出口政策性金融机构

①一国为促进进出口贸易，促进国际收支平衡，尤其是支持和推动出口设立的政策性金融机构。

②有的为单纯的信贷机构，有的为单纯的担保和保险机构，有的则为既提供信贷，又提供贷款担保和保险的综合性机构，其宗旨都是为贯彻和配合政府的进出口政策，支持和推动本国出口。

（4）住房政策性金融机构

①专门扶持住房消费，尤其是扶持低收入者进入住房消费市场，以贯彻和配合政府的住房发展政策和房地产市场调控政策的政策性金融机构。

②一般都通过政府出资、发行债券、吸收储蓄存款或强制性储蓄等方式集中资金，再以住房消费贷款和相关贷款、投资和保险等形式将资金用于支持住房消费和房地产开发资金的流动，以达到刺激房地产业发展，改善低收入者住房消费水平，贯彻实施国家住房政策的目的。