

【專題一】

企業如何善用公司債籌資 以強化財務結構

丘智謀 (櫃買中心)
專員

壹、前言

公司債為資本市場相當重要的投資工具，對企業來說，更扮演了可靈活運用之籌資管道，尤其日前景氣持續復甦，國內生產毛額（GDP）穩定成長，企業籌資需求相當殷切，公司債發行量亦逐步增加；且目前市場利率處於相對低檔，預期未來利率緩步提高的機會增加，企業應可利用此利率低檔發行公司債來鎖住長期固定利率資金來源，籌措長期資金以強化財務結構，並創造股東的最大價值。

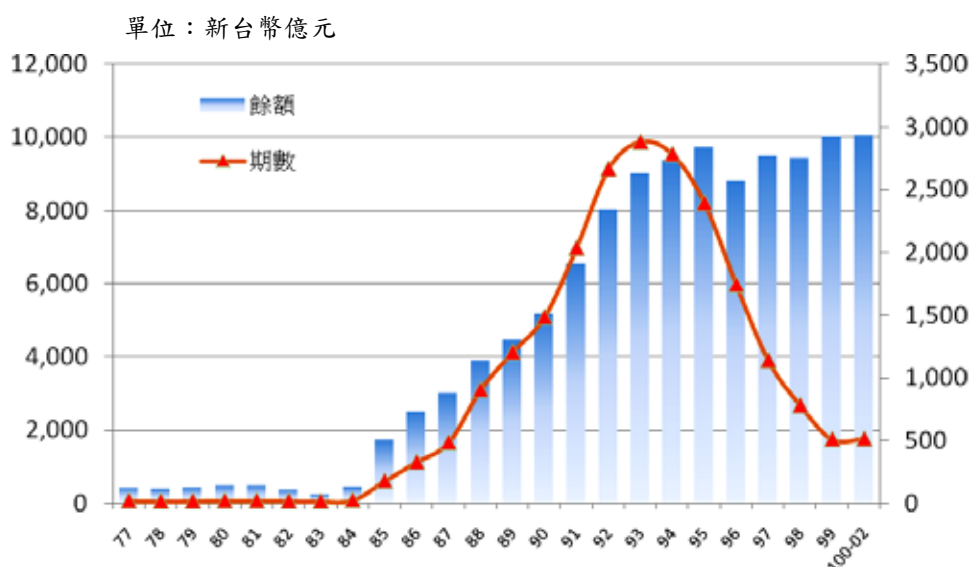
一般而言，企業常用的籌資來源可分為現金增資、銀行企業融資及舉債，雖然銀行借款資金調度運用彈性較大，並可依資金長短需求進行貸款或發行票券，但銀行會視企業的財務狀況調整放款額度及利率，對企業增加不確定性之籌資風險。而普通股現金增資雖沒有額外利息費用，但股本膨脹速度過快，將直接稀釋每股獲利，且因對外公開銷售使股權分散，對原股東經營權穩定造成影響。發行轉換公司債則可延緩股權稀釋的時點，同時轉換公司債的轉換價格需高於定價時的普通股市價，有利於改善現金增資股本膨脹速度過快之缺點。此外，轉換公司債無票面利率或較普通公司債低的票面利率，則可以減低企業資金募集成本。企業亦可選擇發行普通公司債，其利息費用雖然較轉換公司債高，卻可鎖定中長期穩定的資金來源及利息費用，公司也容易評估未來營運風險與概況，而每股盈餘則完全沒有被稀釋之顧慮。

企業藉由公司債的發行，可改善以短支長的財務困境，尤其，銀行借款利率會隨著市場利率提升而上揚，但發行普通公司債可鎖定三年、五年或更長的低利資金

成本，藉由將短期負債轉換為長期負債，將有效改善企業的財務風險。或者，企業亦可發行轉換公司債，在股票市場走多頭時，透過投資人轉換，可將負債轉為資本，此舉將降低負債比例，並強化其財務結構。因此，對企業來說，普通公司債及轉換公司債各有其特色，實在是企業籌資的好幫手，並獲得眾多企業的青睞¹。

貳、我國公司債市場概況

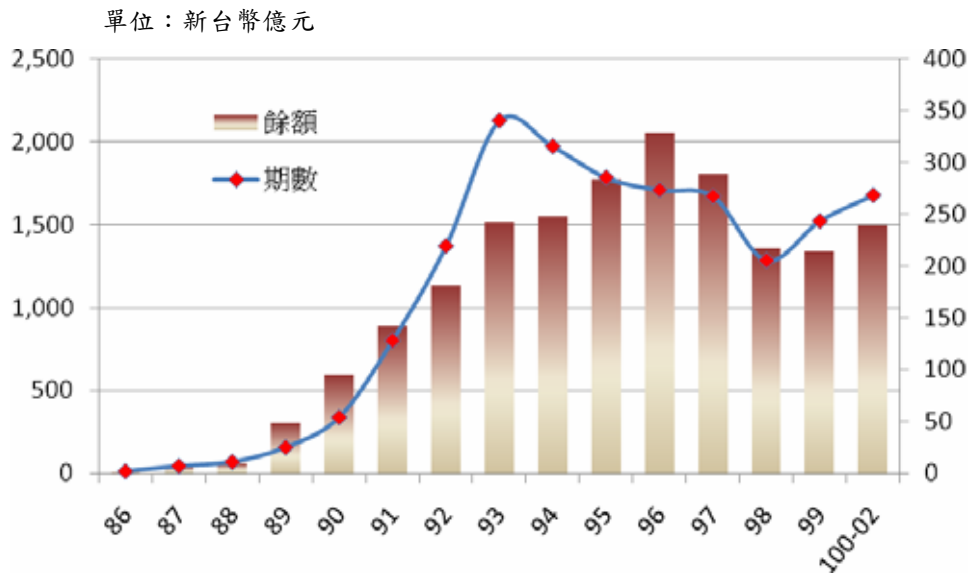
我國公司債市場之商品主要可分為普通公司債、轉換公司債、交換公司債、附認股權公司債及分割公司債，但市場上商品以普通公司債及轉換公司債為大宗²，而分割公司債雖仍有小量餘額，但重要性已大幅降低³。故本文主要討論的對象為已上櫃之普通公司債及轉換公司債，其歷年流通在外期數及餘額如圖一及圖二：



圖一 我國上櫃普通公司債歷年流通在外期數及餘額

資料來源：櫃買中心

- ¹ 截至 100 年 2 月底流通在外餘額中，計有 53 家企業發行普通公司債，包含台塑、南亞、中鋼等大企業，但亦包含美吾華等規模較小的公司，發行轉換公司債計有 225 家，包含華碩、鴻海等大企業，但主要以綠能、鼎元等規模較小但具有高成長的公司為主。
- ² 截至 100 年 2 月底止，上櫃之交換公司債為 3 期，餘額為 38.60 億元，而附認股權公司債目前沒有餘額，僅有世平興業於 2002/08/09 發行新台幣 4 億元、漢磊科技於 2002/11/27 發行新台幣 3 億元、麗臺科技於 2004/05/11 發行新台幣 6 億元及英群於 2004/03/19 發行美元 3,500 萬元，目前已全數到期。
- ³ 因民國 93 年爆發聯合投信事件，為解決結構型債券所衍生的流動性問題，主管機關及有關單位於民國 93 年 11 月 12 日達成推動分割公司債之共識，由櫃買中心進行相關規劃，第一檔分割公司債於 94 年 2 月 16 日上線，並於同年底達到 947 期，新台幣 418.9 億元之高峰，之後逐年下降，依據櫃買中心統計，截至 100 年 2 月底止，計有 9 期新台幣 55 億元。



圖二 我國上櫃轉換公司債歷年流通在外期數及餘額

資料來源：櫃買中心

由圖一可知，普通公司債於民國 77 年開始發行上櫃，流通在外期數及餘額為 22 期，新台幣 384.6 億元，餘額逐步成長，至民國 100 年 2 月，已達 516 期，新台幣 10,033.1 億元，期數的最高峰發生在 93 年，達 2,882 期，但於聯合投信事件⁴後，櫃買中心及券商公會厲行同次發行掛牌普通公司債不得不合理分券政策，單期平均餘額已大幅增加⁵。轉換公司債首度於 86 年發行上櫃，流通在外期數及餘額為 2 期，新台幣 9 億元，至民國 96 年底，成長至 273 期，新台幣 2,057.2 億元的高峰，隨後因金融海嘯影響公司新增發行，直至 99 年股票市場回溫，總餘額開始止跌回升。

參、公司債發行實務介紹

一、普通公司債

(一) 發行面重要因素及要件

⁴ 於 2004 年 6 月下旬爆發博達、衛道等公司財務周轉不靈事件，致使聯合投信調整債券型基金債券投資部位，因投信公司長期諸多陋習，造成其債券帳面價值高於實際市場價值，在處分債券變現的過程中，造成債券型基金淨值快速下跌，引爆整體債券型基金市場的恐慌性贖回，形成債券型基金流動性風險，並於後引發一連串對債券市場結構式付息債券、分券、作價、掛帳及債券型基金的改革。

⁵ 單期平均餘額已由 93 年時的新台幣 3.12 億元，上升至 100 年 2 月的 19.44 億元。

1. 普通公司債之定義與特色

(1) 定義

企業為籌措中長期資金，依公司法及證券交易法規定所發行之債務證券，向社會大眾募集發行以表彰公司債權之有價證券，並約定由發行公司於一定期限支付一定本金及利息予投資人。

(2) 特色

發行主體為以營利為目的，依照公司法組織、登記、成立之社團法人，不論發行公司獲利情況如何，均需依發行條件按時支付票面利息及本金，目前所有公司均得發行普通公司債，惟未公開發行公司其所發行之公司債以私募普通公司債為限。發行普通公司債具有直接融資，自由流通之特性，其股權不會受到稀釋，但會提高負債比率，與發行轉換公司債及現金增資相較，其資金取得較為快速，作業程序較為簡易單純，並可與其它適當之金融指標相連結。

2. 普通公司債發行相關法令

法規名稱及條文	規範事項	規範內容
公司法 第 246 條	公司內部核准程序	<ul style="list-style-type: none"> — 經董事會決議後使得募集，嗣後向股東會報告。 — 應由三分之二以上董事之出席，及出席董事過半數之同意行之。
公司法 第 247 條	公司債發行限額規定	發行限額：(淨值—無形資產)
證券交易法 第 28 條之 4		無擔保限額：1/2 (淨值—無形資產)
		有擔保普通公司債、轉換公司債 (含有擔保及無擔保) 或附認股權公司債 (含有擔保及無擔保) 之限額：淨值之 200%
公司法 第 249 條	無擔保公司債發行之禁止	<ul style="list-style-type: none"> — 前已發行之公司債或其他債務，曾有違約或遲延支付本息之事實已了結者 — 最近三年度之稅後平均淨利，未達原定發行公司債應負擔年息總額之 150% 者。公司債採私募者，不受本款限制
公司法 第 250 條	公司債發行之禁止	<ul style="list-style-type: none"> — 前已發行之公司債或其他債務，曾有違約或遲延支付本息之事實，尚在繼續中者 — 最近三年度之稅後平均淨利，未達原定發行公司債應負擔年息總額之 100% 者，但經銀行保證發行之公司債不受限制
證券交易法 第 31 條	公開說明書之交付	公司募集，發行有價證券，於申請審核時，除依公司法所規定記載事項外，應另行加具公開說明書。

法規名稱及條文	規範事項	規範內容
證券交易法 第 34 條第 1 項	公司債之交付	發行人應於依公司法得發行公司債之日起三十日內，交付公司債券，並應於交付前公告之。
發行人募集與發行有價證券處理準則（以下簡稱「處理準則」） 第 20 條	公司債發行之信評與擔保	公開發行公司辦理發行公司債案件，應依下列規定，檢附經金管會核准或認可之信用評等機構出具之信用評等報告： 一、發行無擔保公司債時，該發行標的之評等報告 一、發行以資產為擔保品之有擔保公司債時，該發行標的之評等報告 一、發行經金融機構保證之有擔保公司債，該發行標的之評等報告或該金融機構最近一年之評等報告
處理準則 第 21 條	送件相關事項適用申報生效制	公開發行公司發行公司債，應檢具“發行公司債申報書”，連同應檢附書件，向金管會及金管會指定之機構提出申報，於金管會及金管會指定之機構收到發行公司債申報書即日起屆滿七個營業日生效
中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則自律規則（以下簡稱「自律規則」） 第 42 條	不得不合理分券	承銷商輔導發行公司發行之普通公司債及金融債，除下列情形外，應視為同一券種： 一、保證機構或資產擔保品不同者。 二、發行年期不同者。 三、計息方式不同者。所稱計息方式不同，係指以固定利率計息或浮動利率計息而區分為不同者；或雖同為浮動利率計息，惟其結構方式不同或採取之指標利率分屬不同市場，而可明確區分者。 四、其他發行條件或特別條款之設計顯有不同者。
自律規則 第 44 條	次級買回之註銷	發行辦法應載明發行公司於次級市場買回所發行之普通公司債經買回後應即註銷，不得再行賣出

3. 普通公司債相關發行條件概要

- (1) 發行年限：目前較為流通為 3、5、7 及 10 年期。
- (2) 還本方式：到期一次還本或分期還本。
- (3) 計息方式：每月、每季、每半年、每年複利一次
- (4) 付息方式：每季、每半年、每年付息一次、還本時一次付息（零息債券）
- (5) 票面利率：
 - 一、固定利率

一浮動利率：指標利率有定存利率（銀行、郵儲金）、商業本票 90 天期、隔夜平均拆款利率（倫敦銀行間拆款利率）等。

一其他：如結構式條件⁶。

(6) 發行形式：自 95 年 7 月股票上櫃、上市公司有價證券需全面無實體政策後，其發行之普通公司債皆採無實體發行，惟公開發行公司發行者不在此限。

(7) 償還順位：依償還債務順序可分為主順位及次順位。

(8) 擔保條件：依銀行擔保條件可分為有擔保債券及無擔保債券。

(9) 其他條件：如投資人賣回權、發行公司提前買回權等。

4. 利率形成要件

影響因素	情況	發行利率預期
發行期間及存續期間	發行期間	
債券之信用評等	信用評等	
債券保證與否	若有保證	
償債順位	若為主順位	
次級市場流動性	流動性	
對發行人之偏好	政府持股比例	
發行金額大小	發行金額	
市場資金之供需	市場資金	
債券籌碼之供需	債券籌碼	
台股走勢、政府貨幣政策、景氣前景、預期通貨膨脹或通貨緊縮、國際總體經濟走勢等影響未來利率走勢之相關因素	預期未來利率走勢	
發行人買回權	若有買回權	
投資人賣回權	若有賣回權	

5. 普通公司債之標售方式

(1) 荷蘭標

由發行公司決定公司債發行條件，並由證券商依據發行條件，於一定時點將標單遞送發行公司，證券商可依不同利率填寫擬包銷金額，發行公司再將投標利率由低而高排列，利率低者優先得標，至得標金額達募集總額時，取最高得標利率為票面利率，所有得標者亦依該利率包銷，採用對象為大型普通公司債案件，如台電、

⁶ 主管機關雖未明文禁止結構式條件票面利率普通公司債發行，但於 93 年聯合投信事件後，已無結構式條件票面利率普通公司債發行掛牌。

中鋼、台塑集團。

(2) 單一利率標

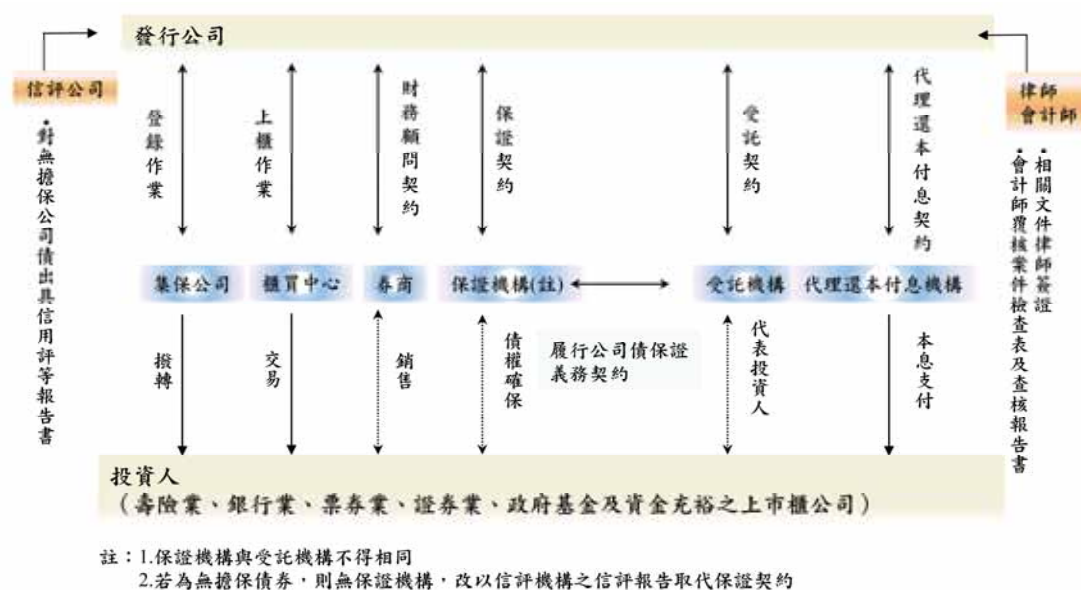
由發行公司決定公司債發行條件，並由證券商依據發行條件將單一票面利率之報價單遞送發行公司，發行公司根據證券商報價資料，擇取票面利率最低者為主辦證券商，並負責包銷全額普通公司債，一般金額低於 30 億之發行案較常採用此方式訂價。

6. 普通公司債無實體發行上櫃相關費率

項目	收費者	佔所有發行金額之費率	備註
受託費用	受託機構	0.01%~0.06%	
輔導銷售費用	財務顧問或承銷商	0.10%~0.30%	
還本付息代理費	還本付息代理機構	0.005%~0.01%	
無實體登錄費	集保結算所	0.015%	每一發行辦法最低 3,000，最高 15 萬，發行後另有帳戶維持費。
律師、會計師查核簽證費	律師、會計師	10~15 萬	
上櫃處理費及年費	櫃買中心	5000/券，0.03%	上櫃年費每一公司最高上限 50 萬，若公司於年初時已繳足，則新發行債券毋需繳交。
保證費	擔保機構	0.40~0.80%	
信評費用	信評公司	約 0.02%	本費率僅供參考，其費率依個案公司原本是否有信評或發行金額之大小等因素而不同。
註：除集保結算所及櫃買中心所收取之費用為確定值外，其餘費率為一般案件預估之概略值，並不保證含蓋所有收費區間			

(二) 發行架構及市場投資人

1. 發行架構



圖三

2. 市場主要投資人

(1) 政府基金

內控較嚴，投資標的之信用評等需符合一定門檻。絕對收益率也為重要參考因素之一。

(2) 證券業

證券業除了擔任財務顧問或承銷商的角色外，也可以為投資人，但因證券商資本適足率規定，較無意願投資於次順位的債券。

(3) 壽險業

偏好長天期，高收益之公司債，以絕對收益率為考量重點。

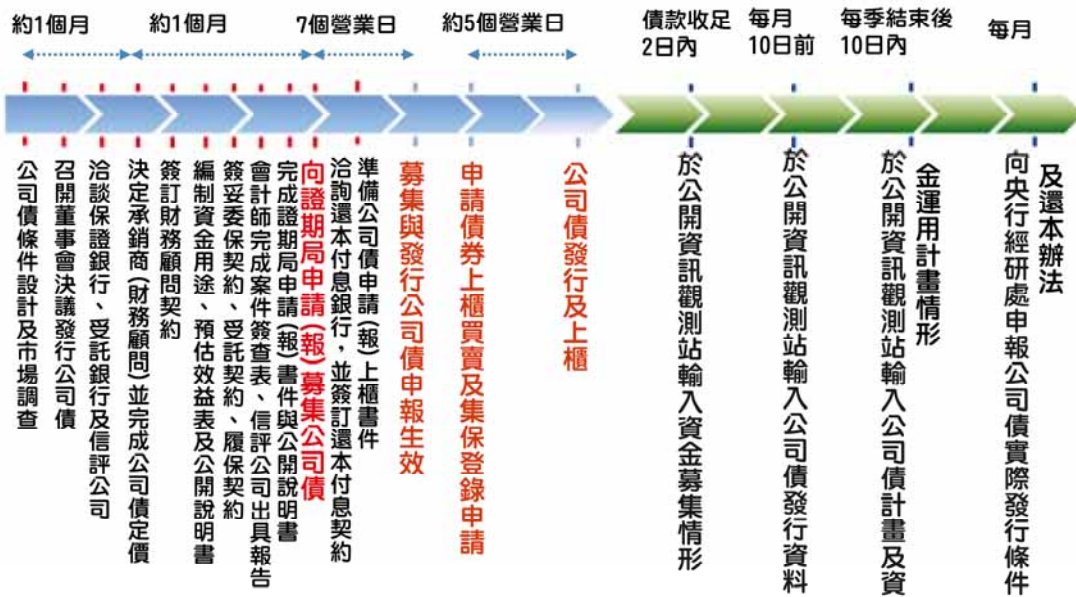
(4) 銀行及票券業

偏好高信評、短天期，或是有擔保的公司債。投資公司債之總額度與放款互為排擠。

(5) 其他

資金充裕之上市櫃公司，主要是為了消化閒置資金。較為保守，偏好高信評之標的。

(三) 發行時程與後續作業（以未委託承銷商公開銷售為例）



圖四

二、轉換公司債

(一) 發行面重要因素及要件

1. 轉換公司債之定義與特色

(1) 定義

轉換公司債是一種兼具債權與股權的金融商品，投資人定期收取利息、到期拿回本金，而且可於一定期間內將轉換公司債依約定轉換價格換成發行公司股票之權利。亦即，轉換公司債價值包含債券價值及轉換選擇權價值。

(2) 特色

轉換公司債結合權益（選擇權與債券權益）特性之債券型金融商品，賦予債券持有人在發行公司獲利能力上升時參與股票增值的權利，但在未轉換前，投資者為債權人，處於優先清償地位，並享有債券保本的好處。且可享有公司股票上漲的獲利空間，若到期時仍未轉換仍可以拿到本金，係一種進可攻、退可守之保本投資產品。

2. 轉換公司債發行相關法令

除前述與普通公司債共用之相關法規外，另重要相關規定如下：

法規名稱及條文	規範事項	規範內容
自律規則 第 4 條	轉債發行限額	發行公司申報具有普通股轉換權之各有價證券，加計其前各次上述證券餘額，其轉換後所增加之股數不得逾流通在外股數之 50%
處理準則 第 30 條	發行條件	發行面額限採新台幣 10 萬元或其倍數，償還期限不得超過 10 年
自律規則 第 16 條	發行條件	訂有得強制轉換或收回條款者，應限於下列情況者方得適用： 1. 本次轉換公司債流通在外餘額低於原發行總額之百分之十者。 2. 發行公司普通股在集中交易市場或證券商營業處所之收盤價連續三十個營業日超過當時轉換價格達百分之三十者。
自律規則 第 4 條之 3	發行條件	轉換閉鎖期為發行日後屆滿 1 個月至到期日前十日
自律規則 第 17 條	發行條件	(上市櫃公司) 轉換價格之訂定應高於訂價基準日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數。
自律規則 第 4 條之 10	發行條件	發行條件中包含債券持有人之賣回權利，於轉換辦法中應訂明債券持有人行使賣回權之款項支付日。
自律規則 第 20 條第 1 項 第 3 款	發行條件	轉換價格再調整之下限以發行時轉換價格(可因公司普通股股份總額發生變動而調整)之八成為限，且於發行後六個月內，不得為之。承銷商應輔導發行公司或外國發行人於發行及轉換辦法中訂明其重設時所適用之轉換溢價率，惟再調整後之轉換價格仍應高於辦理重設時採樣之基準價格，且訂明於符合發行及轉換辦法約定之重設條件時，即應辦理重設。若重設日遇與反稀釋設為同一天時，應以反稀釋後價格進行轉換價格之重設。
自律規則 第 25 條第 1 項 第 2 款	擔保情形	發行無擔保轉換公司債後，如再發行或私募其他有擔保附認股權或轉換公司債時，對於該無擔保轉換公司債應比照有擔保附認股權或轉換公司債設定同等級之債權或同順位之擔保物權，並於發行及轉換辦法中訂明。

法規名稱及條文	規範事項	規範內容
公司章程保留可發行額度	保留可發行額度	公司章程中須需保留足夠之未發行額度供轉換公司債轉換或認股權認購普通股
中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法(以下簡稱「處理辦法」) 第 36 條	競價拍賣投標對象之限制	非屬下列各款身分且符合公司法第三十五條資格之聲明書，如發現競價拍賣投標之對象有下列各款之人應募時，應拒絕之： 1. 發行公司(發行機構)採權益法評價之被投資公司。 2. 對發行公司(發行機構)之投資採權益法評價之投資者。 3. 公司之董事長或總經理與發行公司(發行機構)之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等關係者。 4. 受發行公司(發行機構)捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。 5. 發行公司(發行機構)之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。 6. 發行公司(發行機構)之董事、監察人、總經理之配偶。 7. 發行公司(發行機構)之董事、監察人、總經理之二親等親屬。 8. 承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶、二親等親屬。 9. 前各款之人利用他人名義參與應募者(指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人)。
處理辦法 第 43 條之 1	受理詢價圈購對象之限制	除準用公司法第三十五條、第三十六條之規定外，如有下列各款之人參與詢價圈購，應拒絕之。 1. 發行公司之員工。 2. 與承銷商有承銷業務往來公司之董事、監察人、經理人及其配偶及子女。 3. 承銷商本身所屬金融控股公司及該金融控股公司其他子公司；惟同屬金融控股公司之證券投資信託公司募集之證券投資信託基金則不在此限。 4. 承銷商本身所屬金融控股公司及該金融控股公司其他子公司之董事、監事、經理人及其配偶及子女。

法規名稱及條文	規範事項	規範內容
		5.與發行公司、承銷商具實質關係者。 6.前各款之人利用他人名義參與應募者(指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人)。

3. 轉換公司債重要名詞解析

- (1) 發行面額：國內面額為 100,000 元。
- (2) 票面利率：係指發行公司定期付給債券持有人票息的利率，通常是以年息表示，國內通常為 0%。
- (3) 轉換價格：轉換公司債轉換為標的股票的每股設定價格。目前轉換價格的訂定公式多採訂價基準日前一、三、五個營業日擇一計算之普通股收盤價之簡單算術平均數為訂價基準，轉換價格應高於定價基準，國內現行發行案件多以訂價基準之 101% 作為轉換價格。
- (4) 轉換比率：每張轉換公司債可轉換為標的股票的股數，即轉換比率 = 轉換公司債面額 / 轉換價格。
- (5) 閉鎖期：轉換公司債自發行日後屆滿一個月內及到期日前十日，持有人不得請求轉換。
- (6) 重設權：股權反稀釋重設權，主要為保障投資人因股票除權、除息、減資、增資等影響普通股價格之事項發生時，轉換公司債之轉換價格需一併調整之機制，以保障轉換公司債投資人之權益。另有價格重設權，主要保障投資人於持有期間內，因標的股價持續下滑以致無法執行轉換權利時，可依約定時點進行轉換價格的重新設定，促使調整後轉換價格較能接近目前的市價水準，依法令規定調整後的轉換價不得低於發行時轉換價格的 80%，但因其重設條件往往影響會計損益評價，故新發行案件已較少使用。
- (7) 發行人買回權：贖回權是一種屬於發行公司的權利，主要目的在降低發行公司的發行成本。當發行公司的股票市價持續上漲至某一程度或是轉換債流通在外餘額過少時，發行公司得行使以保障價格強制贖回轉換債。
- (8) 投資人賣回權：投資人可將轉換債賣回給發行公司，於發行契約中訂有賣回之日期及價格。當轉換債的轉換價值遠低於債券面額時，持有人必定不會執行轉換權利，此時投資人可於持有該債券滿一特定期間後，要求發行公司以約定價格收回該債券。

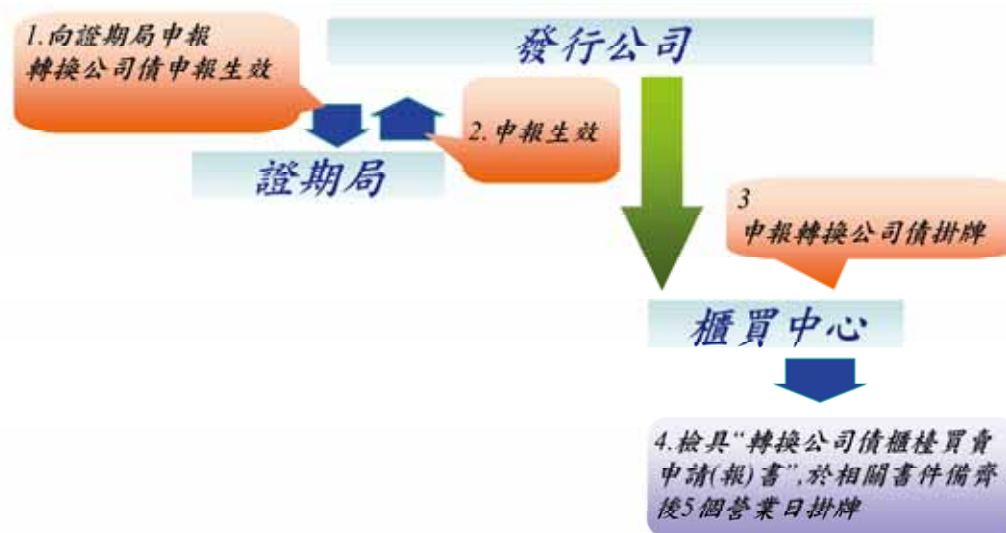
4. 轉換公司債無實體發行上櫃相關費率

項目	收費者	佔所有發行金額之費率	備註
受託費用	受託機構	0.01%~0.06%	

項目	收費者	佔所有發行金額之費率	備註
輔導銷售費用	承銷商	因承銷商可保留部分發行轉債，故其費率較具彈性	
無實體登錄費	集保結算所	0.015%	每一發行辦法最低3,000，最高15萬，發行後另有帳戶維持費。
律師、會計師查核簽證費	律師、會計師	10~15萬	
上櫃處理費及年費	櫃買中心	5000/券，0.03%	上櫃年費每一公司每年最低5萬元，最高上限50萬，若公司於年初時已繳足，則新發行債券毋需繳交。
保證費	擔保機構	0.40~0.80%	

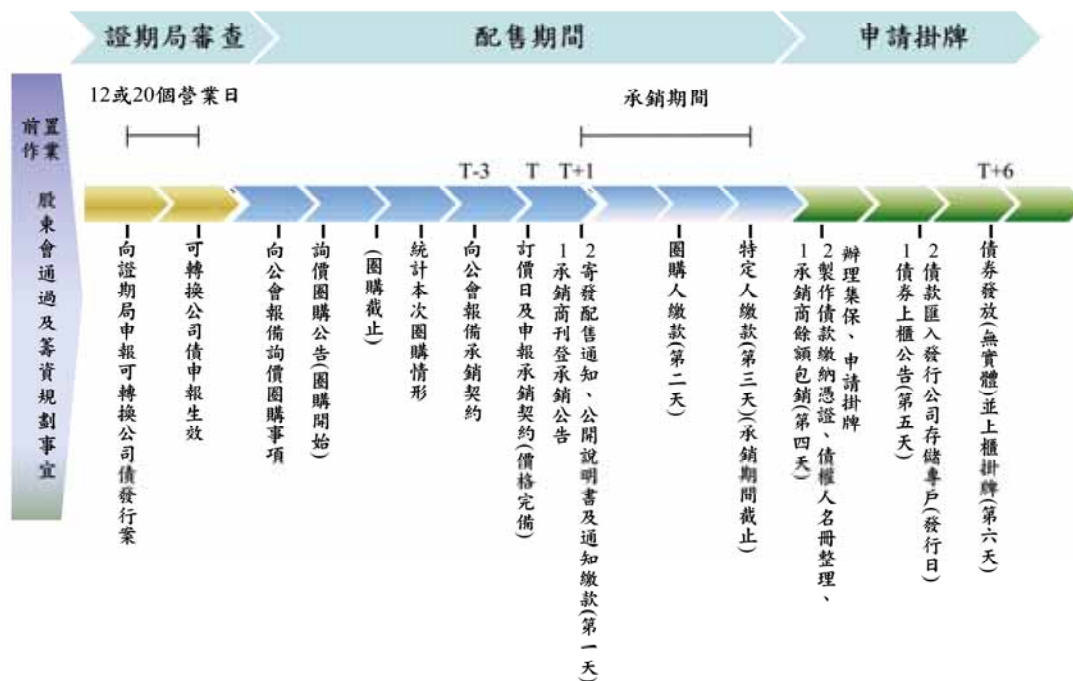
註：除集保結算所及櫃買中心所收取之費用為確定值外，其餘費率為一般案件預估之概略值，並不保證含蓋所有收費區間

(二) 發行掛牌架構概要



圖五

(三) 發行時程 (以詢價圈購為例)



圖六

肆、公司債與各籌資商品比較

一、各商品特性比較

比較項目	銀行貸款	現金增資 (採詢價圈購)	普通公司債	轉換公司債
需股東會通過	×	○	×	×
需董事會通過	×	×	○	○
性質	間接融資	直接融資	直接融資	直接融資
流通性	無	極佳	普通	佳
利率形式	短期浮動	無利息支出 常折價發行	長期固定	低或無票面 利率 常溢價發行
案件申請(報)需 時(非金融業)	不一定	12個營業日	7個營業日	12個營業日
核准到資金到位	視銀行而定	約一個月	約二週	約一個月
盈餘稀釋	無	大	無	延緩
原股東資金壓力	無	有	無	無
負債比率	提高	降低	提高	提高

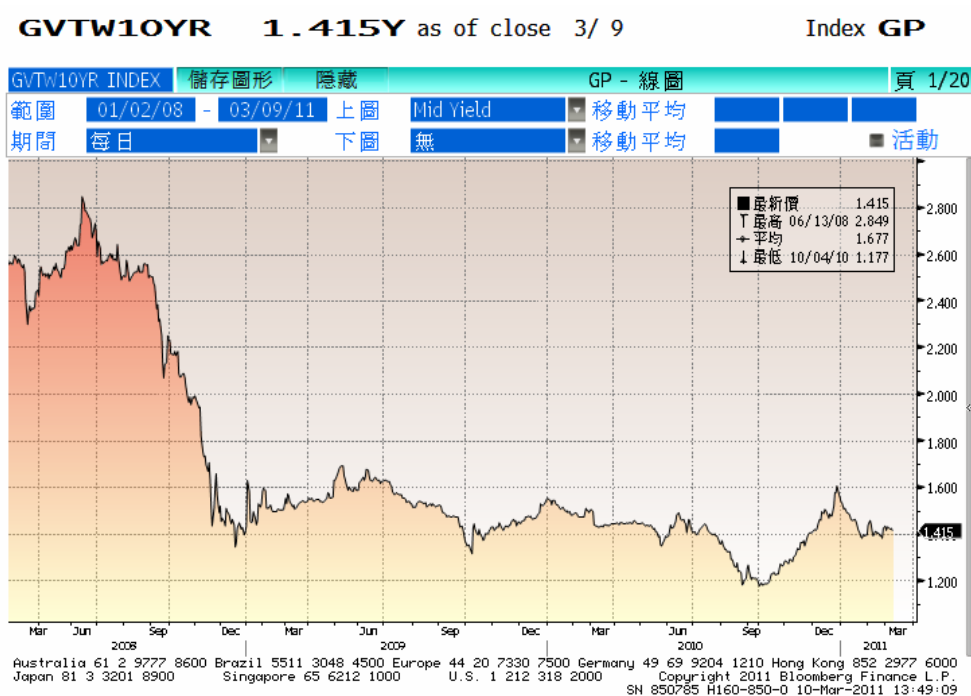
比較項目	銀行貸款	現金增資 (採詢價圈購)	普通公司債	轉換公司債
發行額度限制	無	有	有	有
利息費用(註)	中	無	低	極低
保留員工認股	無	有	無	無

二、各商品成本及優缺點比較

商品別	成本	有利因素	不利因素
銀行貸款	若聯貸加計主辦費、管理費約 cp+0.6%~0.9%。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 程序簡易，迅速取得資金，調度彈性大。 2. 利息可產生節稅效果。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 容易雨天收傘。 2. 需利息支出。 3. 負債比率上升。 4. 大部分需提供擔保品。 5. 期限短，續貸與否決定權在銀行。 6. 銀行的限制條款較多且嚴格，多有財務條款。
現金增資(採詢價圈購)	承銷手續費約為發行總額之 2.5% 或 500 萬元。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 降低負債比率，改善財務結構。 2. 普通股無利息支出。 3. 市場流通性較佳。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 股本膨脹速度快，將直接稀釋每股獲利。 2. 發行時總費用較高。 3. 分散股權，對原股東經營權穩定造成影響。 4. 需召開股東會，困難度較高與時程較久。 5. 現增價格常折價發行，獲利稀釋大。
GDR/ADR	基本費用約 30 萬美元，另承銷手續費約為發行總額之 2.5%。	提升發行公司國際知名度	<ol style="list-style-type: none"> 1. 發行時程冗長，發行價格浮動，獲得資金不確定性增加。 2. 募集之總費用最高。 3. 股本稀釋。 4. 經營權較易受威脅。
普通公司債	1.40% (無擔) ~ 1.90% (有擔)，約 cp + 0.1% ~ 0.5%。	<ol style="list-style-type: none"> 1. 核准及發行時程較快。 2. 無稀釋盈餘之顧慮。 3. 不具對公司經營權威脅。 4. 屬於長期穩定資金。 5. 債息可列費用，有節稅效果。 6. 長期成本固定，有利於控制費用。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 利息支出。 2. 負債比率上升。 3. 到期還款之資金壓力。
轉換公司債	票面利率 0~1%，未轉換則需視其	<ol style="list-style-type: none"> 1. 資金募集成本低。 2. 具有高度的發行條件 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 轉換權利屬於債權人，難以掌握長期資金調度

商品別	成本	有利因素	不利因素
	發行條件是否補貼利息。	彈性，可依公司需求設定折溢價發行，轉換價格溢價率、利息、買回權、賣回權等條件。 3.相較於現金增資，股權稀釋延後。 4.轉換後，由負債變成資本，可節省利息支出，並避免到期還本之資金壓力。 5.若有利息可產生節稅效果。	計畫。 2.募資時點需視股市表現狀況而定。 3.到期時未轉換，將面臨清償壓力。

伍、企業應善用公司債籌資以強化財務結構與代結論



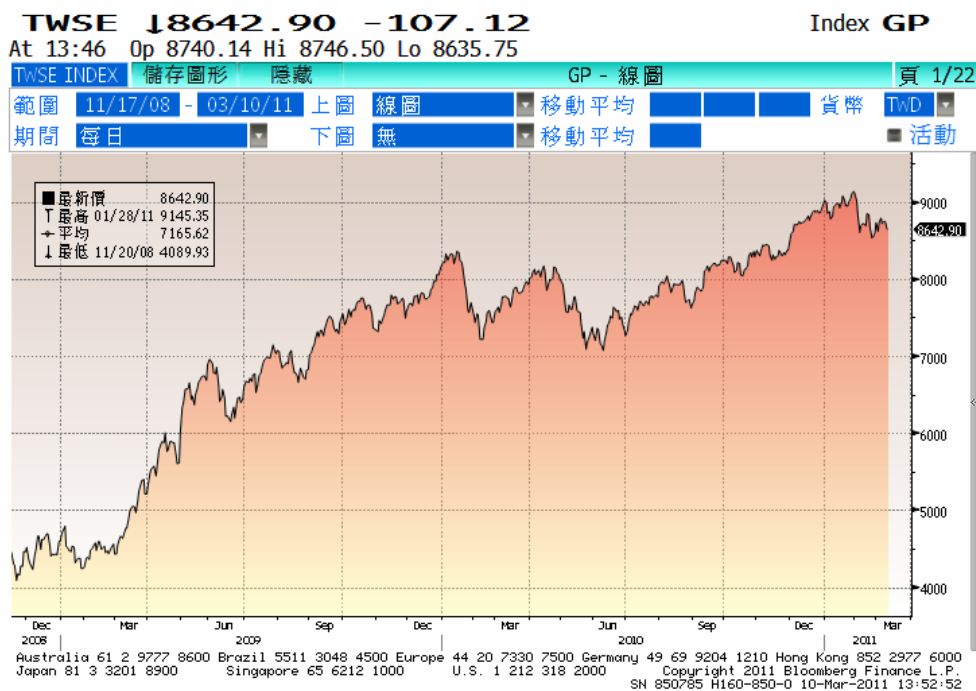
圖七

資料來源：Bloomberg

普通公司債具有核准及發行時程較快的特性，且無稀釋股權的疑慮，因此，公司經營者不用擔心其經營權受到威脅，透過普通公司債募得的長期穩定且低成本資

金可用來償還利率較高之銀行借款，並降低資金成本及充實營運資金，或者，可用來償還短期借款來改善企業以短支長的情況，降低企業財務風險，亦可安心用來擴充廠房，購買設備及轉投資擴充營運，其確定的資金成本，有利於控制費用，以便於各項投資案的進行。此外，其利息亦可認列為費用，具有節稅效果。

由圖七我國 10 年期公債的利率走勢來看，目前仍為利率長期的低點，企業可利用這個良好時機，發行普通公司債來鎖住長期固定利率資金來源，並用以強化公司的財務結構。



圖八

資料來源：Bloomberg

公司除了可募集普通公司債外，亦可透過轉換公司債來強化財務結構。轉換公司債相對於普通公司債利息負擔較輕，且若經投資人轉換成股票後，負債轉為股權即可改善公司資本結構，此外，相較於現金增資，轉換公司債可避免獲利立即遭到稀釋，並有轉換價格較市價高、募集成本較為低廉、不需股東會同意等優點，且具有高度的發行條件彈性，可依公司及投資人需求設定折溢價發行價格，轉換價格溢價率、利息、買回權、賣回權等條件。此外，其利息屬固定型態，不隨市場利率而變動，較之聯貸浮動調整，公司利息費用較可受到控制。由圖八臺灣加權股價指數的趨勢來看，台灣股市仍處長期偏多，企業可藉此機會取得較好的轉換價格條件，用最少的成本獲得最大的募資效益。

綜上，不論普通公司債或轉換公司債具有不同的優勢與特性，在企業籌資的工具裡皆扮演極重要的角色，尤其，此時不論是利率環境或股市環境都是適合企業發行公司債的好時機，企業理應善用公司債籌資以強化財務結構，並創造股東的最大價值。

附錄：100年新發行掛牌之普通公司債與轉換公司債

1. 普通公司債

公司名稱	債券代碼	債券簡稱	發行日期	票面利率	到期日期	發行總額
台聚	B40416	00 台聚 1	100/01/19	1.52000	105/01/19	1,000,000,000
長榮航	B93839	00 長航 1A	100/01/20	1.21000	105/01/20	1,000,000,000
長榮航	B93840	00 長航 1B	100/01/20	1.21000	105/01/20	600,000,000
長榮航	B93841	00 長航 1C	100/01/20	1.21000	105/01/20	500,000,000
長榮航	B93842	00 長航 1D	100/01/20	1.21000	105/01/20	500,000,000
長榮航	B93843	00 長航 1E	100/01/20	1.21000	105/01/20	500,000,000
台新金控	B96621	00 台控 1	100/01/27	1.87000	107/01/27	2,700,000,000
鴻海	B64443	00 鴻海 1	100/03/08	1.47000	105/03/08	6,000,000,000
資料來源：公開資訊觀測站						

2. 轉換公司債

公司名稱	債券代碼	債券簡稱	發行日期	票面利率	到期日期	發行總額
東陽	13191	東陽一	100/01/03	0.00000	105/01/03	1,000,000,000
景岳生技	31641	景岳一	100/01/03	0.00000	103/01/03	250,000,000
景岳生技	31642	景岳二	100/01/03	0.00000	103/01/03	250,000,000
安勤科技	34792	安勤二	100/01/03	0.00000	103/01/03	250,000,000
聯上	41131	聯上一	100/01/04	0.00000	103/01/04	300,000,000
環天科	34992	環天二	100/01/04	0.00000	103/01/04	300,000,000
宜特科技	32892	宜特二	100/01/10	0.00000	103/01/10	300,000,000
卓韋光電	36291	卓韋一	100/01/11	0.00000	103/01/11	100,000,000
潤泰全球	29151	潤全一	100/01/13	0.00000	105/01/13	4,000,000,000
潤泰創新	99451	潤新一	100/01/13	0.00000	105/01/13	3,000,000,000
喬鼎資訊	30571	喬鼎一	100/01/14	0.00000	103/01/14	600,000,000

公司名稱	債券代碼	債券簡稱	發行日期	票面利率	到期日期	發行總額
國賓大地	18081	國大一	100/01/14	0.00000	105/01/14	600,000,000
聯強	23472	聯強二	100/01/14	0.00000	103/01/14	5,000,000,000
台郡科技	62692	台郡二	100/01/18	0.00000	105/01/18	800,000,000
新日興	33762	日興二	100/01/19	0.00000	103/01/19	1,500,000,000
介面光電	35841	介面一	100/01/19	0.00000	105/01/19	1,200,000,000
興勤	24283	興勤三	100/01/21	0.00000	105/01/21	200,000,000
岳豐	62205	岳豐五	100/01/21	0.00000	103/01/21	300,000,000
健喬信元	41143	健喬三	100/01/24	0.00000	105/01/24	350,000,000
國統國際	89363	國統三	100/01/26	0.00000	103/01/26	500,000,000
榮剛	50094	榮剛四	100/01/26	0.00000	103/01/26	800,000,000
榮剛	50095	榮剛五	100/01/27	0.00000	103/01/27	400,000,000
合世生醫 科技	17812	合世二	100/01/27	0.00000	103/01/27	150,000,000
台驊國際	26361	台驊一	100/01/27	0.00000	105/01/27	500,000,000
國碩科技	24061	國碩一	100/02/16	0.00000	103/02/16	750,000,000
怡利電子	24971	怡利一	100/02/17	0.00000	103/02/17	350,000,000
及成	30953	及成三	100/02/21	0.00000	103/02/21	500,000,000
綠意開發	25961	綠意一	100/02/23	0.00000	103/02/23	300,000,000
信錦	15821	信錦一	100/03/01	0.00000	103/03/01	600,000,000
海光企業	20381	海光一	100/03/01	0.00000	103/03/01	300,000,000
海光企業	20382	海光二	100/03/02	0.00000	103/03/02	500,000,000
遠百	29031	遠百一	100/03/03	0.00000	103/03/03	2,500,000,000
上奇科技	61232	上奇二	100/03/03	0.00000	105/03/03	300,000,000
炎洲	43066	炎洲六	100/03/14	0.00000	105/03/14	1,000,000,000
資料來源：公開資訊觀測站						

上市櫃公司應誠信經營並實踐社會責任，永續發展。