

第2章 金融工具

即席思考

2-1 請你想想看，在現實生活中若沒有金融市場的存在，會產生何種景象？

▶▶ 思考方向：想想金融市場所扮演的角色與功能。

2-2 你認為間接金融與直接金融，何者對金融市場較為重要？

▶▶ 思考方向：兩者具有互補關係，在金融市場上均不可或缺。

2-3 當證券商的現金流出大於現金流入而產生資金缺口時，其應承作附買回交易或是附賣回交易來彌補缺口？為什麼？

▶▶ 思考方向：RP是證券商融資的工具，RS是證券商短期投資的工具。

2-4 您認為證券商與證券商之間的 RP 與證券商與個人之間的 RP，何者的承作利率通常較高？為什麼？

▶▶ 思考方向：想想額度、頻率、風險及市場性等因素之影響。

2-5 當債券附條件交易的利息所得改採分離課稅時，將對債券附條件交易的利率造成何種影響？

▶▶ 思考方向：會使債券附條件交易的利率上漲。

2-6 若您手上有一筆閒置資金，您會選擇股票或債券投資？影響您決定的主要因素是什麼？

▶▶ 思考方向：想想持有股票與債券的權利義務與風險。

2-7 有一家公司的資金來自於普通股、特別股、無擔保公司債與銀行擔保公司債的發行，對於這些證券的投資人而言，誰對公司的求償權利最為優先？請您加以依序排列。

▶▶ 思考方向：債券持有人的求償權優先於權益證券。

2-8 小明手上持有一些股票，想要規避股市行情轉差所帶來的損失，若你是他的財務顧問，會建議他如何做？

▶▶ 思考方向：先決定要使用何種工具避險（如期貨、選擇權），再決定買賣方向（做多或做空，通常與股票現貨相反）。

2-9 期貨的買賣雙方都均要繳交保證金，為什麼同屬衍生性金融商品的選擇權，只有賣方需要繳交保證金，而買方不用呢？

▶▶ 思考方向：想想兩種衍生性金融商品買賣雙方的權利與義務的差異。

2-10 在股市行情不佳時，認購權證的發行常常乏人問津；而在股市多頭期間，卻常出現一證難求的榮景。你認為這其中的原因是什麼？

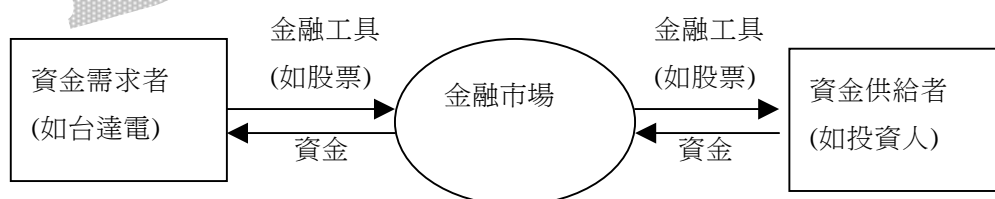
▶▶ 思考方向：股市多頭有利於認購權證價格的推升。

本章習題

金融市場在整體經濟體系中占有舉足輕重的角色，好比人類身體裡流動的血液。

Ans:

(1) 金融市場的形成架構



當資金需求者（如台達電）需要資金時，可在金融市場（如股票市場）發行金融工具，如股票，讓資金供給者（如投資人）認購，此時資金供給者的剩餘資金便可順利移轉至資金需求者，讓資金需求者做最有效率的運用。因此，金融市場是資金需求者與供給者之間的資金融通場所。

(2) 金融市場的功能

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

A.降低交易成本

金融市場提高了資金供給者與需求者的資金移轉效率，並減少供需雙方在資金融通過程中所需花費的精神與時間。例如某企業有一好的投資機會，但企業內部資金不足而需外部資金支援時，此時若沒有金融市場的存在，企業將花費許多精神與時間尋找資金供給者，徒然增加企業的資金成本，進而影響投資的決策。但如果金融市場存在，企業便可選擇發行公司債或現金增資的方法，從金融市場籌措所需的資金，而減少尋找成本及資金成本，使資金融通過程更加方便且更具效率。

B.提供金融資訊

金融市場提供了資金供需雙方更多相關且必要的資訊，如交易數量、價格等，使市場參與者更能隨時掌握市場環境的變化，進而作出理性的融資與投資決策。

C.促進經濟效率

金融市場的存在使資金供給者可藉由犧牲目前的消費，以提高未來的所得水準（利息及其他收益來源）；而資金需求者亦可將所籌集的資金進行實質的投資活動（如購買新機器設備），來提高生產力，從而提升所得水準。由此可知，金融市場的存在對於整個社會經濟福利的提升具有很大的貢獻。

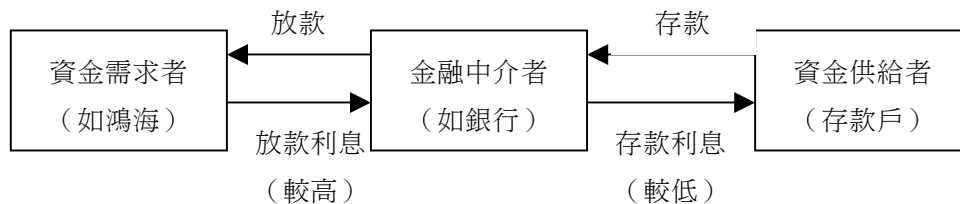
若從金融的角度來看，金融市場提供各種長、短期金融工具供資金供給者選擇，使其不必直接將資金投入實質資產，而可利用具有孳息功能的金融工具來獲取未來的投資收益；如此不但提高金融工具的流動性，還可使金融工具持有人在必要時能以較低的代價換得現金。因此，金融市場不但提高了個人的儲蓄意願及其收益，同時亦使閒置資金流向真正需要的地方，以便產生最大的使用效率。

當金融市場的功能無法發揮、資金移轉的過程窒礙難行時，將會影響整個總體經濟體系的運作。若政府或企業因無法順利取得資金而使其政策或投資計畫無法進行時，整個經濟的發展將可能停滯不前。由此可見，金融市場在整個經濟體系中的重要性。

1. 依資金籌措的方式，金融市場可分為間接金融與直接金融兩種，請分別說明兩者的意義。

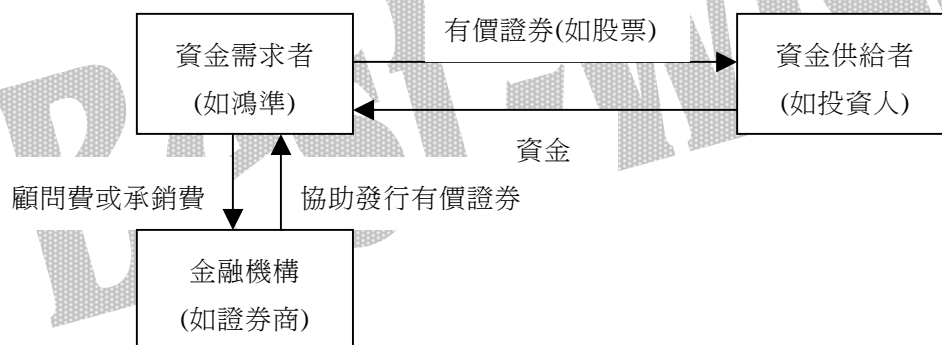
Ans:

(1) 間接金融



在間接金融中，通常由金融中介機構(如銀行)向資金供給者(如存款戶)吸收存款，然後再將資金放款給資金需求者(如鴻海)，金融中介機構則從中賺取存、放款的利差。

(2) 直接金融



直接金融不須透過金融機構的中介，資金需求者(鴻準)以發行有價證券(如股票)的方式，直接向投資大眾募集資金。在這過程中，金融機構(如證券商)即扮演協助發行有價證券的角色，並向資金需求者收取顧問費或承銷費。

2. 在台灣常見的短期票券有哪些？請分別簡述之。

Ans:

在實務上，常見的短期票券有國庫券、可轉讓定期存單、商業本票及銀行承兌匯票等有價證券。

- (1)國庫券：由中央政府所發行的短期票券，其目的在調節國庫收支或穩定金融。
- (2)可轉讓定期存單：該種定期存單具有轉讓的性質，可在貨幣市場上流通，當持有人需要變現時，即可將其轉讓出去。
- (3)商業本票：民間企業為籌措短期資金或融通合法交易，所發行的一種短期票券，到期時發票人需支付票券所載之金額。
- (4)銀行承兌匯票：匯票是指發票人委託付款人於指定到期日依簽發的金額，無條件支付給受款人或持票人之票據。於到期日前，持票人可向付款人作承兌之提示，如付款人為銀行，則此匯票經銀行提示後，即所謂的銀行承兌匯票。

3. 商業本票可分為交易性商業本票及融資性商業本票，請比較兩者之差異。

Ans:

為融通合法交易而發行的商業本票，稱為交易性商業本票，又稱「第一類本票」(CP1)，屬於有自償性質的真實票據。而基於籌措短期資金而發行的商業本票則稱為融資性商業本票，又稱「第二類本票」(CP2)，因沒有交易基礎，所以沒有自償的性質，屬於融通票據，發行時必須經由票券商的保證、簽證與承銷。下表即為交易性與融資性商業本票的比較：

	交易性商業本票	融資性商業本票
票據上的關係人	發票人（交易的買方） 受款人（交易的賣方）	發票人 保證人（票券商）
簽發對象	交易的賣方	不特定的投資大眾
簽證與否	無須簽證	須委託票券商簽證
發行期限	最長不得超過180天	最長不得超過1年
面額	以實際交易金額為準，每張成交單所含票據總面額不得低於10萬元	最低10萬元，以上面額依其倍數計算
利息所得稅負	適用分離課稅（稅率20%）	適用分離課稅（稅率20%）
融資方式	持票人：背書後，以貼現方式售予票券商，取得周轉資金	發行人：委託票券商以代銷或包銷之方式承銷 持票人：背書後，以貼現方式售予票券商

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

4. 何謂國庫券？目前台灣國庫券的發行制度為何？發行價格如何計算？

Ans:

國庫券是由中央政府所發行的短期票券，其目的在調節國庫收支或穩定金融。發行時，以折價方式公開標售，到期時按面額清償。其標售制度採單一利率標(又稱荷蘭標)，發行價格係以全部得標者所投最高利率換算而得，所有得標的投資人，則以該利率來計算其應繳價款。發行價格通常以「每萬元單價」來表示，亦即以 1 萬元面額為單位，扣除貼現息後之價格，公式如下：

$$\text{短期票券發行價格} = \text{面額} \times (1 - \text{貼現率} \times \frac{\text{到期天數}}{365})$$

5. 有一 182 天期之國庫券最高得標利率為 1.538%、最低得標利率為 1.485%，加權平均得標利率為 1.517%。若甲銀行得標金額為 10 億元，請問該銀行應繳價款是多少？

Ans:

發行價格係以全部得標者所投最高利率換算而得，所有得標的投資人，則以該利率來計算其應繳價款。其最高得標利率為 1.538%，即代表所有該期國庫券得標的投資人，均須以 1.538% 為貼現率換算其應繳價款。根據公式計算，其每萬元單價為 9,923.31 元 $[= \$10,000 \times (1 - 1.538\% \times \frac{182}{365})]$ ，若以甲銀行得標金額 10 億元計算，該銀行應繳價款是 992,331,000 元 $(= \$9,923.31 \times \frac{\$1,000,000,000}{\$10,000})$ 。

6. 數位公司要發行 90 天期經銀行保證的融資性商業本票 500 萬元，保證費率為 1.5%，另票券金融公司的簽證費率為 0.02% (但不得低於 200 元)，承銷費率為 0.3% (但不得低於 2,000 元)，交割服務費率為 0.035%，若其貼現率為 5.5%，請問該公司發行此商業本票的總成本以及實際能得到的金額是多少？

Ans:

$$(1) \text{每萬元單價} = \$10,000 \times (1 - 5.5\% \times \frac{90}{365}) = \$9,864.38$$

$$\text{貼現息} = (\$10,000 - \$9,864.38) \times \frac{\$5,000,000}{\$10,000} = \$67,810$$

- (2) 保證費用 = $\$5,000,000 \times 1.5\% \times \frac{90}{365} = \$18,493$ (小數點全部捨去)
- (3) 簽證費用 = $\$5,000,000 \times 0.02\% \times \frac{90}{365} = \246 (小數點全部捨去)
- (4) 承銷費用 = $\$5,000,000 \times 0.3\% \times \frac{90}{365} = \$3,698$ (小數點全部捨去)
- (5) 交割服務費用 = $\$5,000,000 \times 0.035\% \times \frac{90}{365} = \432 (小數點四捨五入)
- (6) 發行總成本 = $\$67,810 + \$18,493 + \$246 + \$3,698 + \$432 = \$90,679$
- (7) 實際得到金額 = $\$5,000,000 - \$90,679 = \$4,909,321$

7. 小強向中興票券購買面額 10 萬元，30 天後到期的商業本票(發行天數 60 天)，成交的利率為 5%，若當初該商業本票的發行價格為 98,968 元，則小強須支付多少錢給中興票券？

Ans:

$$\text{應收付金額} = \frac{100,000}{1 + 5\% \times \frac{30}{365}} - (100,000 - 98,968) \times \frac{30}{60} \times 10\% = 99,539$$

因此小明需支付 99,539 元給中興票券。

8. 小何與中興證券債券部承作公債 RP，承作金額為 100 萬元、RP 利率為 0.3%、期間為 10 天，請問在承作當天以及 RP 到期時，小何與中興證券債券部之間的金額給付及流向各是為何？

Ans:

- (1) 承作當天：小何需支付中興證券債券部 100 萬元。
- (2) 到期時：中興證券債券部支付小何的金額為 $1,000,074$ 元 $[= \$1,000,000 \times (1 + 0.3\% \times (1 - 10\%) \times \frac{10}{365})]$ 。

9. 小玲與中興票券進行短期票券 RS，承作金額為 200 萬元、RS 利率為 2.10%、期間為 30 天，請問在承作當天以及 RS 到期時，小玲與中興票券之間的金額給付及流向各是為何？

Ans:

(1) 承作當天：中興票券需支付小玲 200 萬元。

(2) 到期時：小玲支付中興票券的金額為 2,003,107 元 $\{ = \$2,000,000 \times [1 + 2.10\% \times (1 - 10\%) \times \frac{30}{365}] \}$ 。

10. 目前台灣短期票券與債券附條件交易的課稅規定為何？

Ans：

短期票券與債券附條件交易的課稅規定自 2010 年 1 月 1 日起改為一致。兩者之個人利息所得均採分離課稅的方式，稅率為 10%，營利事業則併入營利事業所得稅申報。

11. 何謂金融業拆款市場？形成該市場的主要原因為何？

Ans：

銀行向社會大眾吸收存款後，為了隨時能應付存款人的提取，必須依中央銀行所訂的存款準備率提存準備（即存款準備）。若銀行的準備部位超過法定的準備額度，稱為超額準備，這些銀行可將超額準備的資金貸款給準備不足的銀行，這種銀行間的借貸行為即稱為「金融業拆款」，借貸的利率就是所謂的「金融業拆款利率」。

12. 權益證券的主要種類有哪些？請分別簡述之。

Ans：

權益證券的主要種類有普通股、特別股及存託憑證等，分述如下：

- (1) 普通股：持有人即是公司的所有者或股東，對公司的董事以及重要決策具有投票權。當公司債務償還不清時，債權人無權請求普通股股東以個人財產償還。因此，普通股股東僅須負擔「有限清償責任」。而當公司破產或清算時，普通股股東對公司資產的請求權順位，在所有債權人（包括政府、員工及其他債權人）及特別股股東之後，故普通股股東僅具有「剩餘請求權」。此外，普通股沒有到期期間，持有期間，公司會視獲利情況決定是否發放股利給股東，因此每年並沒有固定的股利收入。換言之，公司對普通股股東並沒有發放股利的義務。
- (2) 特別股：與普通股最大的不同，在於特別股具有剩餘財產與股利的優先分配權。此外，在股利設計上亦與普通股有所差異。特別股發行時，會先訂定固定的股利率，若公司每年均有能力發放股利，特別股每年將有固定的股利收入，因此

亦有人將其視為「固定收益證券」。大部分的特別股股利具有累積的性質，當公司有發放不出股利之虞時，積欠股利將可累積到下一期發放，稱為累積特別股；有些特別股則可再參加剩餘盈餘(配發特別股股利之後的盈餘)之分配，與普通股股東分享利益，稱為參加特別股。

- (3)存託憑證：係指由公司委託外國的銀行，協助公司(或股東)發行一種憑證供公司當地國以外的其他國家投資人投資，銀行再將所募得的資金交給公司(或股東)，公司(或股東)則提供價值相當的股票存託於保管銀行。由此可知，外國投資人持有存託憑證，等於間接持有該公司的股票，其享有權利義務幾與普通股相同；亦即存託憑證的持有人可經由存託銀行對發行公司主張股利、紅利、剩餘財產的分配權以及投票權，惟不是所有的存託憑證均有投票權，須視發行條款而定。

13. 雖然債券的種類繁多，但或多或少都有一些共同的特性存在，請問這些特性為何？

Ans:

- (1) 到期期間：是指債券發行人履行契約的年限，在這段期間內發行人將定期支付利息、到期償還本金，並且遵守所有的債券條款。
- (2) 利息發放的頻率固定：無論票面利率是否固定，一般付息債券都有固定的利息發放頻率，如一年付息一次、半年付息一次或一季付息一次等。當然，在市場也有所謂的「零息債券」，該種債券通常以低於面額的方式發行，在到期期間內不會支付投資人任何的利息，只會在到期時償還面額。
- (3) 投資風險小：由於一般債券會定期支付利息給投資人，無論債券市場行情如何，只要持有債券至到期且發行人沒有發行違約的情況，每期都會有利息收入，非常適合風險承擔能力較小、希望有固定收益的投資人持有。此外，影響債券價格最重要的金融指標—「利率」之波動亦不若股價劇烈，故債券的投資風險較小。
- (4) 對發行人的節稅效果：對債券的發行人而言，債券的資金成本通常較低（與權益資金相比），且定期支付的利息在財務報表上可列為費用，降低發行人的所得稅負，故具有節稅的效果，此節稅之效益稱為稅盾。因此在財務狀況許可的前提下，發行債券會是比較經濟的作法。

14. 請比較債券與股票的差異。

Ans:

項目	債券	普通股
持有人的身分	債權人	所有權人
對公司資產的請求權順位	在普通股、特別股之前	在債券、特別股之後
到期期間	有	無
期間收入	利息收入，發放頻率固定	股利收入，但不一定發放
投資風險	較小	較大
對發行人的節稅效果	有	無

15. 何謂遠期契約？其與期貨的差異為何？

Ans:

(1)遠期契約是指由交易雙方自行協議在某一特定日，買方（賣方）可以特定價格買進（賣出）某標的物的契約，以滿足雙方彼此的需求。換言之，交易雙方在交易日時，交易雙方即已鎖定未來標的物的交易價格，無論標的物價格在契約期間如何波動，交易雙方仍可以當初約定好的價格進行交易，故遠期契約具有規避標的物價格波動風險的功能。

(2)遠期契約與期貨的差異

	期貨	遠期契約
契約內容	標準化	非標準化，由交易雙方協議
交易方式	在集中市場交易	由雙方協議或在店頭市場交易
保證金制度	買賣雙方均需繳交保證金	沒有完善的保證金制度，由雙方自我約束
結算制度	每日結算	沒有完善的結算制度
違約風險	低	高

16. 何謂選擇權？其主要功能為何？

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

Ans:

- (1)選擇權係指當契約的買方付出權利金後，即享有權利在特定期間內，向契約的賣方依履約價格買入或賣出一定數量的標的物，如為買進的權利，稱為買權，如為賣出的權主要功能利，則稱為賣權。
- (2)選擇權的主要功能：選擇權同樣具有避險的功能，例如有一投資人小何，手中持有 5000 股華碩股票，買進的成本為每股 100 元，若市場上有一華碩股票的賣權(每口契約規格 5000 股)，履約價格為每股 100 元，權利金 3.85 元。則小何可以支付 19,250 元($=5000 \times 3.85$)的權利金買進該賣權，取得未來以每股 100 元價位賣出華碩股票的權利。若未來華碩股價下跌，小何便可行使該賣權，以每股 100 元的價格賣出手中的持股，避免因股價下跌而造成的損失。

17. 請簡述認購(售)權證的基本特性，並說明此金融工具的優缺點。

Ans:

- (1)認購(售)權證的基本特性：認購(售)權證係指由標的股票發行公司以外之第三者(如證券商)發行，投資人付出權利金後有權在特別期間或時點，以約定的價格(履約價格)向發行證券商認購(出售)特定數量的標的股票。因此，認購(售)權證也是一種類似買權(賣權)的金融工具。以認購權證為例，當標的股價高於履約價格時，投資人可行使權利來獲取價差利潤；反之，標的股價低於履約價格時，投資人也可放棄認購的權利，僅損失當初支付的權利金。
- (2)認購(售)權證的優缺點：對於投資人而言，認購(售)權證可視為股票買賣的替代品。投資認購(售)權證的優點在於投資金額較小，與直接買賣股票相比，有機會賺取較高的報酬率，能產生以小博大的作用。然而，具有較高的報酬率，背後定有較高的風險，這是投資人所需注意的。

18. 目前在台灣金融市場中，有哪些避險工具可供運用？請分別簡述之。

Ans:

- (1)遠期契約：是指由交易雙方自行協議在某一特定日，買方（賣方）可以特定價格買進（賣出）某標的物的契約，以滿足雙方彼此的需求。交易雙方在交易日時，交易雙方即已鎖定未來標的物的交易價格，無論標的物價格在契約期間如何波動，交易雙方仍可以當初約定好的價格進行交易，故遠期契約具有規避標的物價格波動風險的功能。

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

- (2)期貨：與遠期契約的性質類似，都是一種指明在未來某一特定日，買方（賣方）可以特定價格買進（賣出）某標的物的契約。期貨最重要的功能在於避險，例如種植黃豆的農夫即可在期貨市場先行賣出黃豆期貨，規避黃豆價格下跌的風險。未來收割時，如黃豆價格果真下跌，雖然農夫出售黃豆現貨的收入減少了，但在期貨方面卻有利得，可彌補收入減少的部分，而達到避險的目的。
- (3)選擇權：係指當契約的買方付出權利金後，即享有權利在特定期間內，向契約的賣方依履約價格買入或賣出一定數量的標的物，如為買進的權利，稱為買權，如為賣出的權利，則稱為賣權。選擇權同樣具有避險的功能，例如有一投資人小何，手中持有 5000 股華碩股票，買進的成本為每股 100 元，若市場上有一華碩股票的賣權（每口契約規格 5000 股），履約價格為每股 100 元，權利金 3.85 元。則小何可以支付 19,250 元（ $=5000 \times 3.85$ ）的權利金買進該賣權，取得未來以每股 100 元價位賣出華碩股票的權利。若未來華碩股價下跌，小何便可行使該賣權，以每股 100 元的價格賣出手中的持股，避免因股價下跌而造成的損失。
- (4)認購(售)權證：認購(售)權證係指由標的股票發行公司以外之第三者（如證券商）發行，投資人付出權利金後有權在特別期間或時點，以約定的價格（履約價格）向發行證券商認購（出售）特定數量的標的股票。因此，認購（售）權證也是一種類似買權（賣權）的金融工具。當投資人欲規避股票價格下跌風險時，可買進以該股票為標的的認售權證，當股價真的下跌，認售權證的獲利將可彌補股票投資的損失。
- (5)金融交換：有利率交換（如固定利率與浮動利率利息的交換）、貨幣交換（如兩種貨幣之間的交換）及股權交換（如股權報酬率與固定或浮動利率利息的交換）等，分別可規避利率風險、匯率風險及股市風險。

19. 在當前低利率的時代，擁有一筆長期資金的小李該如何進行投資，以期在一定風險下獲得最大的報酬？您可否建議小李應使用哪些金融工具，使其達成投資目標？

Ans:

如目前時下流行的保本型商品便是小李可以考慮投資的金融工具，不僅投資風險可以控制，同時若當連結的標的資產選擇權出現獲利，則投資人的獲利將高於同一期間的固定收益商品。假設小李為極端保守的投資人，則可以選擇保本率為 100% 的保本型債券，在到期時小李最大的投資損失僅有投資期間內的孳息。此

外，國內主管機關開放的金融資產證券化商品也是屬於風險低，而報酬率高於一般固定收益商品的投資工具，小李可以投資中華信評公司評等 TWAA 以上的證券化商品，不僅投資風險幾乎等同於公債，同時報酬率也較高。

挑戰分析師

一、選擇題

1. 期貨與遠期契約不同是因：(A)期貨的流動性風險較小 (B)期貨的信用風險較低 (C)期貨的到期風險較低 (D)選項(A)與(B)均正確

2010Q2證券分析人員資格測驗試題

Ans: (D)

2. 投資人購買 180 天商業本票，面額 1,000 元，成交價 980 元，其利率最接近多少？(A)2%(B)4% (C)4.1% (D)4.4%

2007Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

3. 下列何者不屬於金融仲介機構？(A)商業銀行 (B)信託投資公司 (C)保險公司 (D)證券商

2007Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (D)

4. 期貨契約與遠期契約不同在於：(A)期貨契約之流動性風險較小 (B)期貨契約之信用風險較小 (C)期貨契約之到期風險較小 (D)(A)與(B)均正確

2005Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (D)

5. 下列是有關遠期契約和期貨之敘述：I.遠期契約有到期日履約價格，期貨則無。II.遠期契約通常無交易所，但期貨則通常有正式交易所。III.遠期契約採逐日清算，且存在保證金制度。IV.遠期契約和期貨一般，很容易於次級市場流通。

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

(A)僅 I、II 對 (B)僅 II、III 對 (C)僅 II、IV 對 (D)I、II、III 都對

Ans: (A)

二、問答題

1. 請說明期貨契約與遠期契約的差異為何？

93Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

	期貨	遠期契約
契約內容	標準化	非標準化，由交易雙方協議
交易方式	在集中市場交易	由雙方協議或在店頭市場交易
保證金制度	買賣雙方均需繳交保證金	沒有完善的保證金制度，由雙方自我約束
結算制度	每日結算	沒有完善的結算制度
違約風險	低	高

個案討論 Mini-Case

籌資新工具--資產擔保商業本票

阿誠是花旗財富管理銀行的 VIP 客戶。有一天，理財專員打電話給他，說道：「阿誠，我是 Amy，今天市場上有一檔新商品很搶手，你要不要參考一下？」阿誠：「什麼新商品這麼熱門？」Amy：「奇美電今天在市場上發行一檔資產擔保商業本票，屬於應收帳款證券化的商品，利率大約在 1.5%~1.7% 之間，期間約 25 天，採分離課稅，稅率 10%。以你的所得稅率 40% 而言，稅後利率並不輸給銀行存款喔！」阿誠有點心動的說：「好啊！正好我手上有一筆 500 萬元的閒錢可做短期投資，請你 email 發行條件給我看，我再回電給你，謝謝！」

阿誠您好：

本次奇美電發行之資產擔保商業本票(*Asset-Backed Commercial Paper*，*ABCP*)的條件如下，請參考。若有意申購，請與我連絡，謝謝。

創始機構	奇美電
證券化標的	奇美電之國內外應收帳款，5年內將可移轉 1500 億元應收帳款予受託機構
受託機構	中國信託商業銀行
主辦機構	台灣工業銀行
共同主辦機構	荷蘭銀行、匯豐銀行
信用評等機構	中華信用評等公司
信用評等	本次發行之優先順位受益證券為 twA2
發行金額	本次為新台幣 100 億元(上限)，未來約每 30 天發行一次(循環式發行)，為期五年。
發行面額	最低為新台幣 10 萬元
發行天期	本次為 25 天，之後為 30 天
發行利率	本次約為 1.5%-1.7%，未來以 30 天期商業本票次級市場利率為指標。

Best Regards

Amy

問題討論：

1.阿誠投資資產擔保商業本票的好處為何？

思考方向：對投資人而言，獲得票息10%分離課稅，加上投資天期30天就可拿到利息，對法人及超過27萬綜所稅利息所得的大戶，以及想以短期間內停泊資金的投資者而言，是一項好的投資工具。

2.奇美電發行資產擔保商業本票的好處為何？

思考方向：使資金的取得更活絡及多元化，把應收帳款予以證券化發行，也就是

每月發行短期票券，讓奇美電拖很久才可以收到的應收帳款，在一個月之內就可以拿到錢，更快速有效的利用資金，來做擴廠與營運上的需求。

3. 企業要發行資產擔保商業本票的條件為何？

思考方向：應收帳款必須達一定規模，一般可融資的額度為資產池的六成至九成，規模若太小成本太貴，國外門檻至少約1萬美元，且應收帳款組合要求有100家以上分散風險，因此國內能符合條件的企業並不多。

Best-Wise