



第四节

衍生工具筹资



第四节 衍生工具筹资

【知识点1】可转换债券

可转换债券是一种混合型证券，是公司普通债券和证券期权的组合体。可转换债券的持有人在一定期限内，可以按照事先规定的价格或转换比例，自由地选择是否转换为公司普通股。



第四节 衍生工具筹资

一、可转换债券的性质

性质	证券期权性	给予债权人持有者未来的选择权，相当于一种未来的买入期权。
	资本转换性	资本双重性，正常持有期，属于债权性质；转换成股票后，属于股权性质
	赎回与回售	股票价格达到某一高度赎回债券；股票价格低于转股价格达到某一高度，回售股票。



第四节 衍生工具筹资

二、可转换债券的基本要素

1. 标的股票	可转换债券转换期权的标的物是可转换成的公司股票
2. 票面利率	转换债券的票面利率一般会低于普通债券的票面利率，有时甚至还低于同期银行存款利率。因为可转换债券的投资收益中，除了债券的利息收益外，还附加了股票买入期权的收益部分。
3. 转换价格	转换价格是指可转换债券在转换期内据以转换为普通股的折算价格，即可将可转换债券转换为普通股的每股普通股的价格。在债券发售时，所确定的转换价格一般比发售日股票市场价格高出一定比例，如高出10%~30%。
4. 转换比例	转换比率=债券面值÷转换价格
5. 转换期	转换期指的是可转换债券持有人能够行使转换权的有效期限。 《上市公司证券发行管理办法》规定，可转换债券自发行结束之日起6个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转换债券的存续期限及公司财务状况确定。



第四节 衍生工具筹资

6. 赎回条款	发债公司按 <u>事先约定的价格</u> 买回未转股债券的条件规定。赎回一般发生在公司股票价格在一段时期内 <u>连续高于转股价格</u> 达到某一幅度时。设置赎回条款最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权，又被称为加速条款。也能使发债公司避免在市场利率下降后，继续向债券持有人按照较高的票面利率支付利息所蒙受的损失。
7. 回售条款	债券持有人有权按照 <u>事先约定的价格</u> 将债券卖回给发债公司的条件规定。回售一般发生在公司股票价格在一段时期内 <u>连续低于转股价格</u> 达到某一幅度时。回售有利于降低投资者的持券风险。
8. 强制性转换条款	在某些条件具备之后，债券持有人必须将可转换债券转换为股票，无权要求偿还债券本金的条件规定。



第四节 衍生工具筹资

【单选题】（2022年&2018年）某公司发行的可转换债券的面值是100元，转换价格是20元，目前该债券已到转换期，股票市价为25元，则可转换债券的转换比率为（ ）。

A. 5

B. 4

C. 1.25

D. 0.8

答案：A

解析：可转换债券的转换比率＝债券面值/转换价格＝ $100/20=5$ 。



第四节 衍生工具筹资

【单选题】（2022年）对于可转换债券的投资者而言，有助于降低持券风险的条款是（ ）。

- A. 强制性转换条款
- B. 回售条款
- C. 赎回条款
- D. 限制转让条款

答案：B

解析：回售是债券持有人有权按照事先约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定，一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时，用于保护债券持有人利益，有助于降低投资者的持券风险。



第四节 衍生工具筹资

三、可转换债券的筹资特点

优点	(1) 筹资灵活性
	(2) 资本成本较低
	(3) 筹资效率高
缺点	(1) 存在一定的财务压力



第四节 衍生工具筹资

【知识点2】认股权证

由上市公司发行的证明文件，持有人有权在一定时间内以约定价格认购该公司发行的一定数量的股票。

（一）认股权证的基本性质

期权性	本质上属于股票期权，没有普通股的红利收入和投票权，具有实现融资和股票期权激励的双重功能。
投资工具	可以通过购买认股权证获得市场价与认购价之间的股票差价收益。



第四节 衍生工具筹资

（二）认股权证的筹资特点

1. 融资促进工具	保证公司在规定的期限内完成股票发行计划
2. 有助于改善上市公司的治理结构	认股权证能够约束上市公司的败德行为，并激励他们更加努力地提升上市公司的市场价值；
3. 有利于推进上市公司的股权激励机制	通过给予管理者和重要员工一定的认股权证，可以把管理者和员工的利益与企业价值成长紧密联系在一起



第四节 衍生工具筹资

【判断题】（2022年）认股权证本质上是一种股票期权，公司可通过发行认股权证实现融资和股票期权激励双重功能。
()

答案：√

解析：认股权证是一种由上市公司发行的证明文件，持有人有权在一定时间内以约定价格认购该公司发行的一定数量的股票，本质上是一种股票期权，具有实现融资和股票期权激励的双重功能。



第四节 衍生工具筹资

【知识点3】优先股

一、优先股的基本性质

1. 约定股息	事先约定、相对固定，不会根据公司经营情况而变化
2. 权利优先	在年度利润分配和剩余财产清偿分配方面优先于普通股股东，但次于债权人
3. 权利范围小	没有选举权和被选举权；对股份公司的重大经营事项无表决权，仅就与优先股股东自身利益直接相关的特定事项具有有限表决权。



第四节 衍生工具筹资

【多选题】（2022年）关于债券和优先股的特点，下列表述正确的有（ ）。

- A. 优先股股息和债券利息都属于公司的法定债务
- B. 在分配剩余财产时，优先股股东和债券的清偿顺序都先于普通股股东
- C. 优先股股息和债券利息都会产生所得税抵减效应
- D. 都不会影响普通股股东对公司的控制权



第四节 衍生工具筹资

答案：BD

解析：债务利息属于公司法定债务，优先股股息不属于公司的法定债务，选项A表述错误；分配剩余财产的顺序是债权人、优先股股东、普通股股东，选项B表述正确；债券的利息具有所得税抵减效应，优先股股息不会产生所得税抵减效应，选项C表述错误；债权人和优先股股东都没有表决权，都不会影响普通股股东对公司的控制权，选项D表述正确。



第四节 衍生工具筹资

【判断题】（2022年）优先股股东在股东大会上没有表决权，但在重大经营管理决策上与普通股股东具有同样的权利。
()

答案：×

解析：优先股股东一般没有选举权和被选举权；对股份公司的重大经营事项无表决权，仅就与优先股股东自身利益直接相关的特定事项具有有限表决权。



第四节 衍生工具筹资

二、优先股的种类

1. 固定股利率优先股和浮动股息率优先股
2. 强制分红优先股与非强制分红优先股
3. 累积优先股和非累积优先股
4. 参与优先股和非参与优先股

非参与优先股	持有人只能获取一定股息但不能参加公司额外分红
参与优先股	持有人除可按规定的股息率优先获得股息外，还可与普通股股东分享公司的剩余收益



第四节 衍生工具筹资

5. 可转换优先股和不可转换优先股

可转换优先股：在规定的时间内，优先股股东或发行人可以按照一定的转换比率把优先股换成该公司普通股。

6. 可回购优先股和不可回购优先股

可回购优先股：允许发行公司按发行价加上一定比例的补偿收益回购；包括发行人要求赎回和投资者要求回售两种情况；发行人要求赎回的，必须完全支付所欠股息。



第四节 衍生工具筹资

【单选题】（2020年）参与优先股中的“参与”，指优先股股东按确定股息率获得股息外，还能与普通股东一起参与（ ）。

- A. 公司经营决策
- B. 认购公司增长的新股
- C. 剩余财产清偿分配
- D. 剩余利润分配

答案：D

解析：优先股的股东在获取股息后，如果可以同普通股股东一起参与剩余税后利润的分配，则为参与优先股；否则，为非参与优先股。



第四节 衍生工具筹资

我国发行优先股相关规定

1. 优先股每股票面金额为100元。
2. 上市公司不得发行可转换为普通股的优先股。
3. 上市公司公开发行优先股应当在公司章程中规定以下事

项：

(1) 采取固定股息率；

(2) 在有可分配税后利润的情况下必须向优先股股东分

配股息；——强制分红



第四节 衍生工具筹资

(3) 未向优先股股东足额派发股息的差额部分应当累积到下一会计年度；——累积

(4) 优先股股东按照约定的股息率分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配。——非参与



第四节 衍生工具筹资

三、优先股特点

优点	(1) 有利于丰富资本市场的投资结构
	(2) 有利于股份有限公司股权资本结构的调整
	(3) 有利于保障普通股收益和控制权
	(4) 有利于降低公司财务风险（实质是永续性借款）
缺点	(5) 可能给股份公司带来一定的财务压力——股息