

可转换公司债券实务连载（第二章）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/170/2021_2022__E5_8F_AF_E8_BD_AC_E6_8D_A2_E5_c33_170344.htm 可转换公司债券的发行公司可转换公司债券较适合资产负债率水平偏低，成长性较好，募股资金项目见效稍慢，并且有着良好现金流量的公司。一、发行可转换公司债券的主要条件从理论讲，任何公司，无论大公司还是小公司，是实力雄厚还是业绩不佳的公司都可以运用可转换公司债券进行融资。如美国市场上以中小型企业的可转换公司债券为主，而欧洲市场近几年大型公司发行可转换公司债券有明显增多的趋势。但是我国在境内发行的以人民币认购的可转换公司债券必须要满足1997年颁布的《可转换公司债券管理暂行办法》（简称“暂行办法”）以及2001年颁布的《上市公司发行可转换公司债券实施办法》（简称“实施办法”）。根据“暂行办法”，上市公司发行可转换公司债券主要应当符合下列条件：最近3年连续盈利，且最近3年净资产利润率平均在10%以上；属于能源、原材料、基础设施类的公司可以略低，但是不得低于7%；可转换公司债券发行后，资产负债率不高于70%；累计债券余额不超过公司净资产额的40%；募集资金的投向符合国家产业政策；可转换公司债券的利率不超过银行同期存款的利率水平；可转换公司债券的发行额不少于1亿元。新颁布的“实施办法”又对以下事项要求主承销予以说明，这些事项包括在最近3年特别在最近一年是否以现金分红，现金分红占公司可分配利润的比例，以及公司董事会对红利分配的解释；发行人最近三年平均可分配是否足以支付可转换公司债券一年

的利息；是否有足够的现金偿还到期债务的计划安排；主营业务是否突出，是否在所处行业中具有竞争优势，表现出较强的成长性，并在可预见的将来有明确的业务发展目标；募集资金投向是否具有较好的预期投资回报，前次募集资金的使用是否与原募集计划一致。如果改变前次募集资金用途的，其变更是否符合有关法律、法规的规定。是否投资于商业银行、证券公司等金融机构（金融类上市公司除外）；发行人法人治理结构是否健全。近三年运作是否规范，公司章程及其修改是否符合《公司法》和中国证监会的有关规定，近三年股东大会、董事会、监事会会议及重大决策是否存在重大不规范行为，发行人管理层最近三年是否稳定；发行人是否独立运营。在业务、资产、人员、财务及机构等方面是否独立，是否具有面向市场的自主经营能力；属于生产经营类企业的，是否具有独立的生产、供应、销售系统；是否存在发行人资产被有实际控制权的个人、法人或其他关联方占用的情况，是否存在其他损害公司利益的重大关联交易；发行人最近一年内是否有重大资产重组、重大增减资本的行为，是否符合中国证监会的有关规定；发行人近三年信息披露是否符合有关规定，是否存在因虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏而受到处罚的情形等。由此看来，“暂行办法”规定了可转换公司债券发行公司的一些硬性指标，而“实施办法”则规定在满足硬性指标下，上市公司应该遵守的规则，从单一硬性指标来看，2001年符合发行可转换公司债券条件的上市公司有500多家，另外因行业属能源、原材料、基础设施，有20余家仍有机会发行可转换公司债券。

二、选择可转换公司债券进行融资的目的

1、灵活的融资方式 根据不同发行条

款，可转换公司债券既可以是债券，又有股票特点；既可以是优先债券，也可以是次级债券；既可以不赎回，又可以到期还本付息；另外可转换公司债券通常赋予发行人赎回权利，因此当利率过低或者股价高涨的时候，发行公司可以赎回可转换公司债券然后再行融资。为了防止可转换公司债券转股对公司业绩的稀释，发行公司也可以收回可转换公司债券。因此，可转换公司债券为发行公司提供了非常灵活的融资工具。

2、延期股权融资 一般企业通过可转换公司债券进行融资的主要目的是增加资本，从获取长期稳定的资本供给角度来看，企业更愿意进行股权融资，而并非债权融资，这对于负债较多、自有资金不足的企业来说尤其如此。如果股市不利于进行股权融资，有着股票期权性质的可转换公司债券必然就成为公司首选，通过投资者长期持有可转换公司债券并转换成股票，获得永久性资本。

3、缓解对现有股权稀释 在二级市场和企业状况不佳、股权融资时机不成熟的时候，发行股票融资成本较高、融资规模受限；同时，大量的发行股票会直接稀释公司的每股业绩，可能会导致二级市场股票价格的大幅下跌。此时发行可转换公司债券可以延迟当前低价股权融资，可转换公司债券的逐步转股可以减缓对现有每股业绩的稀释，避免股票市价的波动。

4、较低的筹资成本 由于投资者愿意为未来获得有利的股价上涨而付出代价，因此，可转换公司债券的发行者能够以相对于普通债券较低的利率及较少的条款限制发行可转换公司债券。根据“暂行办法”规定，可转换公司债券的利率不超过银行同期存款的利率水平，而目前普通企业债券的年利率基本上都超过4%，由此看来，即使未来可转换公司债券到期没有转换成股票，企

业以较低的利息率借入资金，对股东也是有利的。5、具有避税功能 可转换公司债券利息可以作为企业的财务费用，而股票红利则不可以，所以适当运用可转换公司债券可起到节约税收的效果。6、较高的发行价格发行人可以通过发行可转换公司债券获得比直接发行股票更高的股票发行价格。即使一家公司可以有效地运用新的募集资金，但募集资金购买新设备并产生回报需要一段时间，直接发行新股一般会在短期内造成业绩的稀释，因此该公司股票发行价通常低于股票市场价格。相比之下，由于发行可转换公司债券赋予投资者未来可转可不转的权利，且可转换公司债券转股有一个过程，业绩的稀释可以得到缓解。因此，在目前的国际市场上，通过认购可转换公司债券获得的标的股票，其价格通常比直接从市场上购买股票的价格高出5%~30%。我国暂行办法规定，上市公司发行可转换公司债券的转股价格确定，是以发行可转换公司债前1个月股票的平均价格为基准上浮一定幅度，明显要高于目前增发和配股价格的水平。7、对投资者具有吸引力 可转换公司债券可使企业进行融资更加便利。附加转换特性对于追求投机性和收益性融于一身的投资者颇具吸引力。特别是在债券市场疲软时，投资者对股权市场较有兴趣的时候，非常有助于促进可转换公司债券的发行。可转换公司债券兼有债券、期权和股票的三种金融产品的部分特点，可以满足这三方面的潜在投资者的要求，投资者来源较广。

三、发行可转换公司债券不利之处对于发行公司来说，发行可转换公司债券也隐含着不利之处。如果标的股票市场价格大幅上涨，当初采用普通债券融资对于发行公司来说更为有利。此外，若可转换公司债券发行后股票价格低迷，发行

者不仅不能通过可转换公司债券的转股来降低财务杠杆，而且可转换公司债券的集中偿付有可能在还债前后给公司的财务形成压力。发行可转换公司债券的不利之处还在于：第一，如果可转换公司债券持有者不是公司原有股东，可转换公司债券转股后公司的控制权可能有所改变；第二，在给定公司业绩的情况下，转股导致发行在外的股票数量增多，致使该公司每股业绩受到一定程度的稀释；第三，可转换公司债券利息可以当作财务费用，而红利却不可以，因此转股也使得公司应税利润增加并承担更多的红利。以上种种因素导致可转换公司债券的存在会对股票的价格形成一定的压力。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com