

# 債券投資-最佳理財



元大京華證券債券部經理 吳崇聖

March 2006

SECURITIZATION | FIXED INCOME DEP. YUANTA CORE PACIFIC SEC.

- 債券投資
- 金融資產證券化發展概況
- 案例解說
- 投資人如何購買及注意事項

- ◆ 附條件交易
- ◆ 債券買賣斷交易

公債

公司債

資產證券化受益證券

所謂附條件交易係指債券部與客戶相互約定，由一方先行出售債券與另一方，並於特定時間後由原出售債券一方，將此筆債券按當初所約定的到期金額向另一方買回的交易。承作期間最短為一天，最長不得超過一年。

- (一) **附買回交易**：從債券部的角度，指債券部將債券先行出售給客戶(債券部收款、客戶收券)，並同時和客戶約定，債券部將在未來約定的某一特定日，按雙方約定之價格(即原出售價格+承作期間利息)，向客戶買回原先債券部賣出的債券。(債券部收券、客戶收款+利息)
- (二) **附賣回交易**：從債券部的角度，指債券部向客戶買進債券(債券部收券、客戶收款)，並同時和客戶約定，債券部將在未來約定的某一特定日，按雙方約定之價格(即原買入價格+承作期間利息)，由客戶買入原先其賣出的債券。(債券部收款+利息、客戶收券)

## 附賣回交易



## 附買回交易



圖一：附條件交易-交易日

圖二：附條件交易-到期日

## 附條件交易優點

We Create Fortune

- 1. 利息優惠**：附買回利率係參照貨幣市場，比銀行之活期存款或活儲存款利率為高。
- 2. 交易期間彈性大**：客戶可依本身資金閒置狀況，選擇合適天期進行承作。若遇臨時需要資金週轉，可隨時辦理解約取得所需款項，利率則依當時市場行情機動調整。
- 3. 個人免稅賦**：公債交易免交易稅，交易不需擔負稅賦成本，且公債利息所得稅是由息票兌領人負擔，故參與附買回交易之投資人為淨所得，不需併入年終綜所稅申報。
- 4. 操作靈活**：投資人可靈活運用資金，投資股票及債券  
**股票買進時**：次日須完成交割手續，此時通知債券交易員欲進行解約以配合股票交割金額。第三日本公司將款項轉入客戶交割帳戶，餘額則可和元大債券部繼續承作。  
**股票賣出時**：次日須完成交割手續，此時通知債券交易員欲承作之金額，第三日中午12:00前將款項轉入本公司債券專戶內即可，相關利息將自款項轉入日起開始計息。

# 商品投資比較表

We Create Fortune

94 年 11 月 04 日修訂

項目	債券型基金	公債附買回	公司債附買回	票券附買回	定存
稅賦	0%	法人：25% 個人：0%	法人：25% 個人：0%	一律 20% 分離課稅	超過 27 萬免稅額時併入個人綜所稅
投資期間	依投資人決定	依投資人決定 新作 續作需設定天期	依投資人決定 新作 續作需設定天期	依投資人決定	一個月至三年期均可
提前解約之懲罰	無	無	不可解約	利息打折	打八折
資金運用靈活度	高	高	較低	高	較低
獲利性	1.0%~1.2%(註)	1.2%~1.35%	1.4%~1.5%	1.3%~1.35%	法人:1.4%~1.7% 個人:1.6%~1.8% (一年期為例)
負擔費用	申購手續費、 經理費、保管費	無	無	無	無

註：債券型基金的獲利性已經扣除負擔費用，因此 1.0%~1.2% 為其實質收益

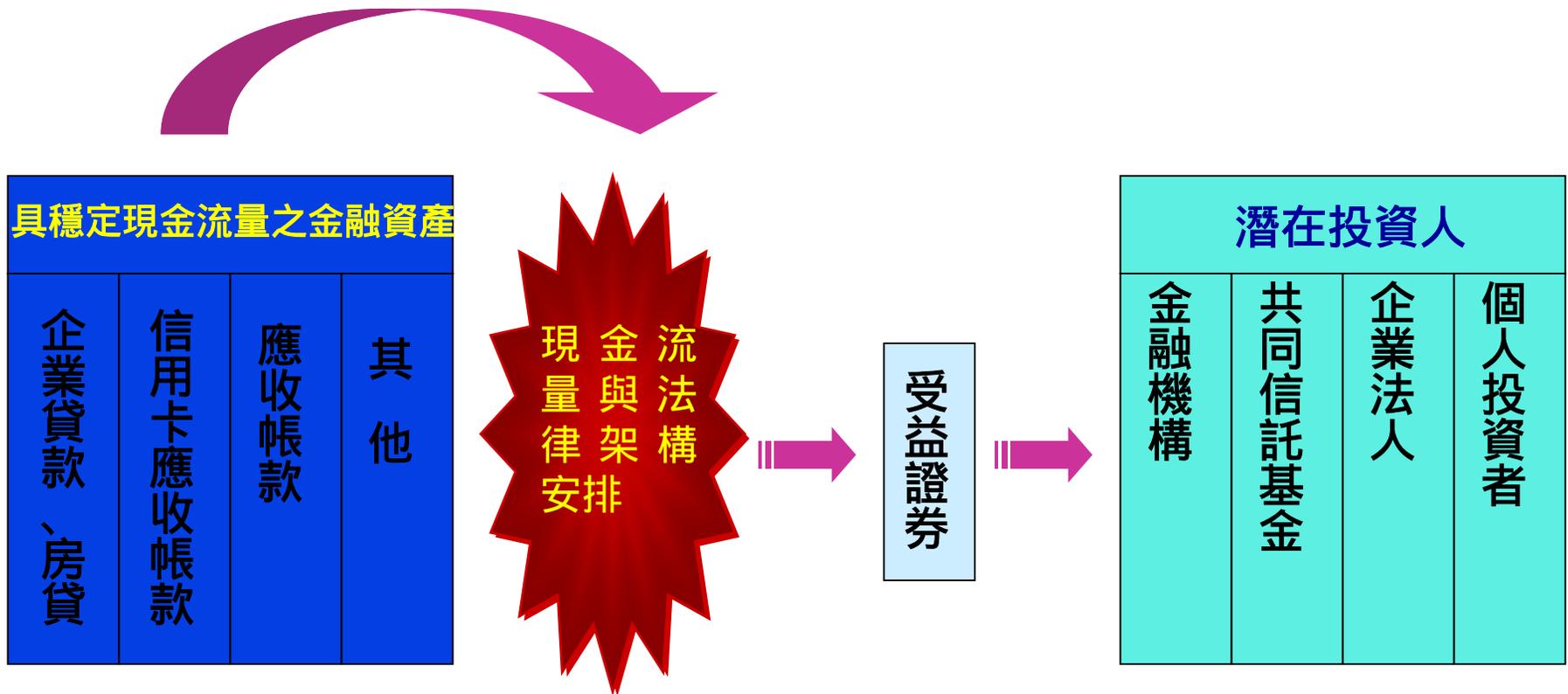
# 金融資產證券化發展概況



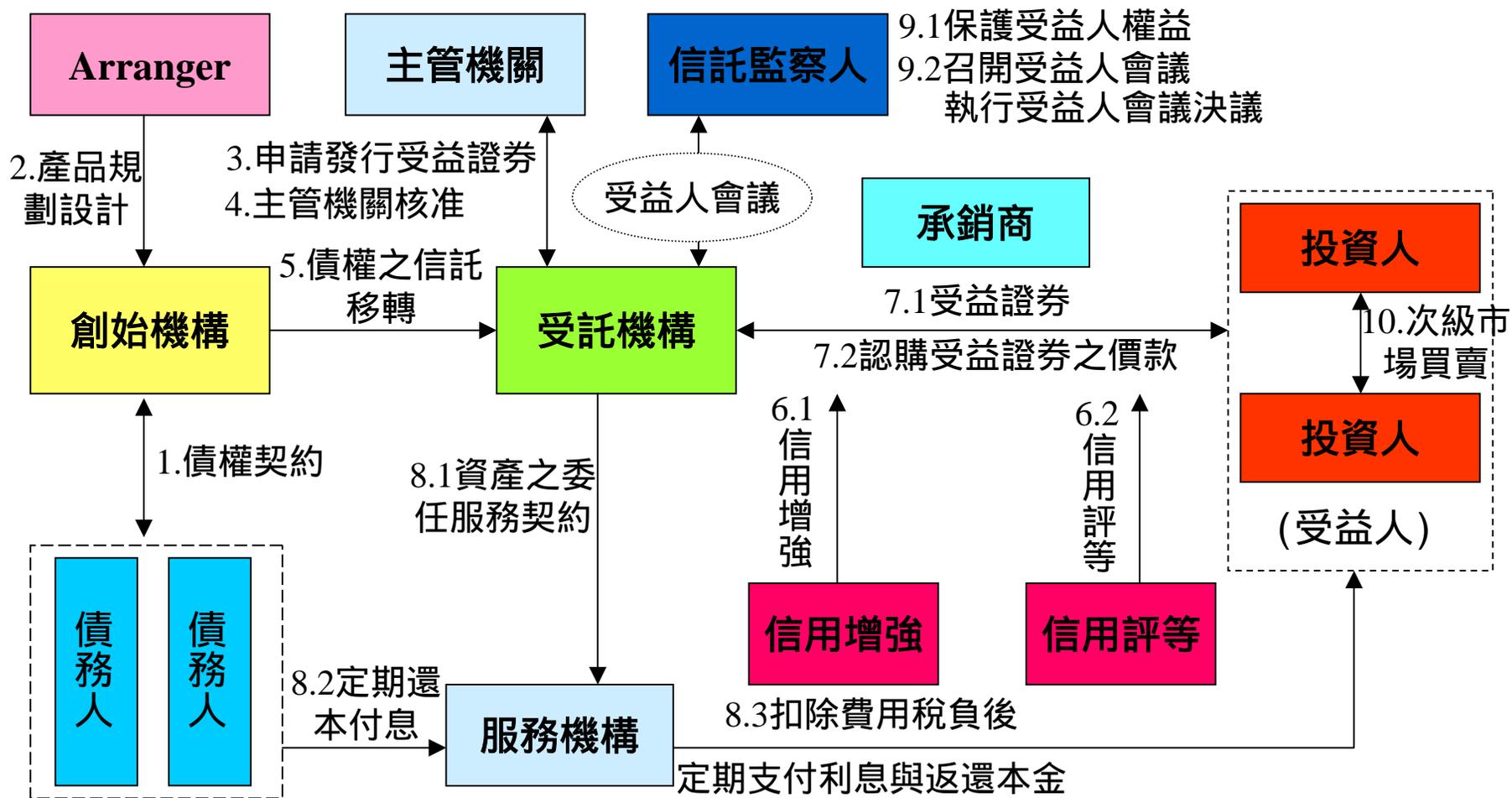
# 金融資產證券化架構簡介

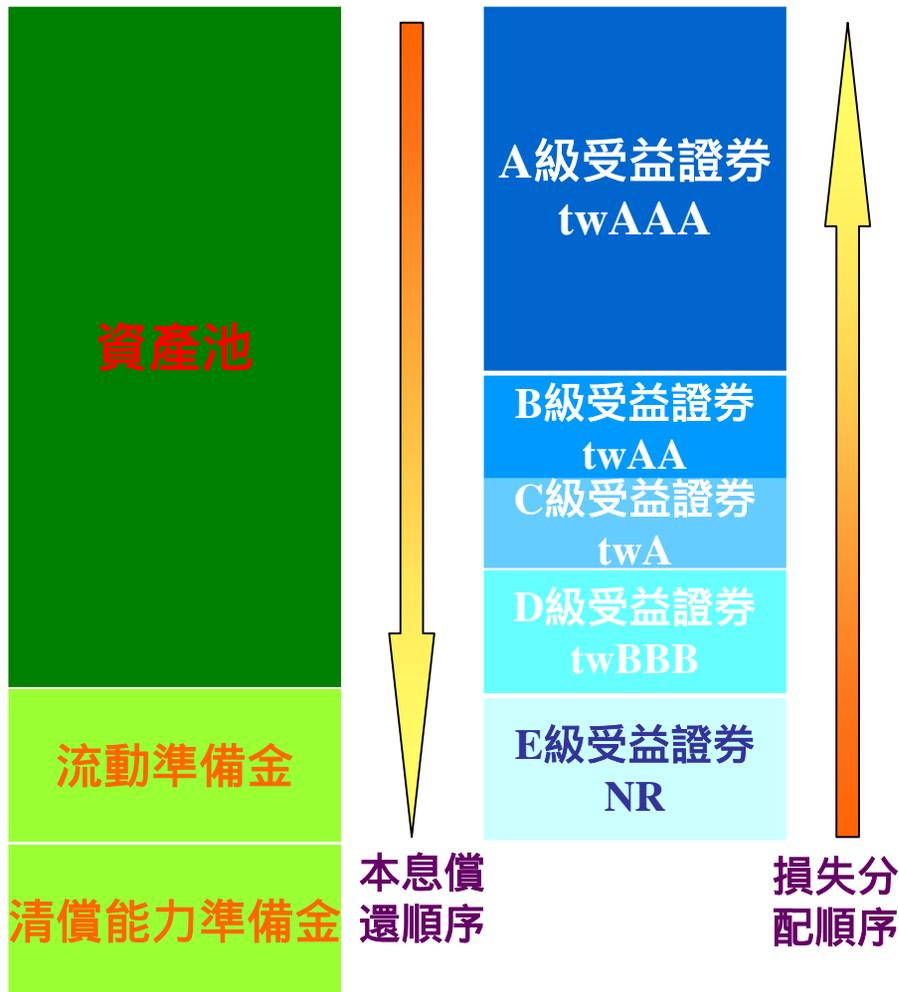
We Create Fortune

截至目前為止共發行新台幣2,056億元



# 特殊目的信託架構





一般而言，次  
順位受益證券  
係由創始機構  
買回，以保障  
其它順位投資  
者的權益

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
1	台灣工業銀行企業貸款債權證券化受益證券	92/2/24	CLO			twA	27.66	2.80
						--	8.27	--
2	法商里昂信貸銀行台北分行 企業貸款債權證券化受益證券		CLO	0100 1S	92里昂 貸A1	twAA	58.08	2.00
				0100 2S	92里昂 貸A2	twA	7.04	2.30
				0100 3S	92里昂 貸B1	twBBB	6.6	2.60
				0100 4S	92里昂 貸B2	twBBB -	0.66	2.80
					--	15.62	4.81	
3	九十二年度第二次台灣工業銀行 企業貸款債權信託證券化受益證券		CLO	0100 5S	92工銀 貸一	twAA	19.2	1.55
				0100 6S	92工銀 貸二	twA	3.2	1.80
						twBBB -	3.28	2.40
						--	3.76	2.97
					--	2.56	--	

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
4	萬泰商業銀行George & Mary 現金卡債權2003年證券化受益證券		ABS			AA-,Aa3	2.3USD(78.2E NTD)	1ML+93bp
						twA,A1.tw	11.9	2.20
						--	0.7USD(23.8E NTD)	2.60
					--	--		
5	第一商業銀行九十二年 房地產抵押貸款債權信託		RMB S			twAAA	39.1	ARMs+25bp
						twAA	2.2	ARMs+55bp
						twA	1.5	ARMs+65bp
					--	2.9	--	
6	台新國際商業銀行 房屋抵押貸款證券化信託2004-1	93/3/29	RMB S			twAAA	38.5	ARMs+25bp
						twA	3.5	ARMs+60bp
						twBBB	1.85	ARMs+85bp
						--	3.4	--

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
7	九十三年度第一次台灣工業銀行 企業貸款債權信託證券化受益證券		CLO	01007 S	931工銀 貸1	twAA	33.05	1.84
				01008 S	931工銀 貸2	twA	5	2.12
				01009 S	931工銀 貸3	twBBB-	5	2.30
							5.775	
						1.575		
						2.1	--	
8	建華商業銀行企業貸款債權信託受 益證券	93/8/3	CLO	01010 S	93建銀貸 1	twAA	27.881	90DCP+40bp
				01011 S	93建銀貸 2	twA	5.341	90DCP+60bp
				01012 S	93建銀貸 3	twBBB	4.41	90DCP+100bp
				01013 S	93建銀貸 4	twBBB-	1.225	90DCP+120bp
						NR	10.143	--

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
9	中國信託商業銀行2004-A特殊目的信託 抵押貸款受益證券		RMB S	01014 S	93中信 貸a	twAAA	43.25	90DCP+25bp
				01015 S	93中信 貸b	twAA	2.5	90DCP+55bp
				01016 S	93中信 貸c	twA	1.5	90DCP+80bp
				01017 S	93中信 貸d	twBBB	1.3	90DCP+125bp
					--		1.76	--
10	日盛國際商業銀行2004年汽車貸款債權證券化受益證券	93/9/23	ABS			AA- ,Aa3	1.19USD(40.46 E NTD)	1ML+60bp
							0.14USD(4.76E NTD)	--
11	台灣土地銀行受託經管世平興業 應收帳款證券化受益證券	93/10/1 4	ABC P			twA-2	7	每月貼現發行
							2	
							1	
12	香港商香港上海匯豐銀行股份有限公司台北分公司發行中國國際商業銀行第一次企業貸款債權特殊目的信託受益證券	93/12/1 6	CLO	01018 S	93中銀 貸1	Aaa.tw	34.24	90DCP+40bp
				01019 S	93中銀 貸2	Baa.tw	8.56	90DCP+100bp
						NR	10.7	--

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
13	彰化銀行房屋抵押貸款 債權證券化信託2004-1受益證券		RMB S			Aaa.tw	23.65	ARMs+2bp
						Aaa.tw	23.65	ARMs+37bp
						Aa2.tw	1.35	ARMs+55bp
					A2.tw	1.35	ARMs+65 bp	
					--	3.75	--	
14	安信信用卡	94/1/25	ABS			Aaa.tw	36.8	2.50
						Baa3.tw	0.8	3.00
						NR	2.4	--
						--	8	
15	台新國際商業銀行信用卡債權證 券化特殊目的信託2005-1	94/5/31	ABS	01020 S	94台新 卡1	Aaa.tw/AAA(t wn)	87.00	51328#90DCP
				01021 S	94台新 卡2	A2.tw/A(twn)	5.00	51328#90DCP+ 40bp
				01022 S	94台新 卡3	Baa2.tw/BBB( twn)	4.00	51328#90DCP+ 80bp
						--	4.00	--
							17.5	

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
16	中華開發工業銀行民國94年度第一次企業貸款債權特殊目的信託受益證券	94/8/10	CLO	0102 3S	94開發 高甲	AA(twn)	38.8059	90DCP+40bp
				0102 4S	94開發 高乙	A(twn)	1.2597	90DCP+60bp
				0102 5S	94開發 中甲	BBB(twn)	1.7595	90DCP+100bp
				0102 6S	94開發 中乙	BBB-(twn)	0.9537	90DCP+120bp
						NR	8.2212	--
17	群益證券2005-1債券資產證券化特殊目的信託受益證券	94/8/26	CBO	0102 7S	94群益 債A	twAAA	25.68	1.4
				0102 8S	94群益 債B	twAA	2.89	1.4
				0102 9S	94群益 債C	twA	2.56	1.8
				0103 0S	94群益 債D	twBBB	0.32	1.9
						NR	0.65	--

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
18	元大京華證券2005-1債券資產證券化特殊目的信託受益證券	94/9/5	CBO	01031S	94元京債A	Aaa.tw	73	1.87
				01032S	94元京債B	Aa2.tw	13	1.93
				01033S	94元京債C	A2.tw	10	2.02
						NR	4	--
						NR		
19	安信信用卡特殊目的主信託系列2005-2受益證券	94/9/6	ABS	01034S	94安信02A1	Aaa.tw	3.22	1.85
				01035S	94安信02A2	Aaa.tw	3.22	1.92
				01036S	94安信02A3	Aaa.tw	2.76	2.00
				01037S	94安信02B	Baa3.tw	0.2	2.50
						NR	0.6	--
						--		

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
20	玉山銀行債券資產證券化特殊目的信託2005-1受益證券	94/10/19	CBO	01038 S	941玉山債A	Aaa.tw	87.5	1.825
				01039 S	941玉山債B	A2.tw	8	2.05
				01040 S	941玉山債C	Aaa.tw	4.5	1.925
						NR	0.5	--
21	中國信託商業銀行2005年第一次債券證券化特殊目的信託受益證券	94/9/30	CBO			AAA(twn)	90	90DCP+20bp
						BBB-(twn)	90	--
22	台新銀行債券證券化特殊目的信託1-5	2005/11/14~2005/12/21	ABC P			F2(twn)	30	90DCP+28bp
23	台灣工業銀行94年度第1次債券資產證券化受益證券	94/12/1	CBO	01041 S	941工銀債1	twAAA	96.6	2.176
				01042 S	941工銀債2	twAA	2.6	2.226
				01043 S	941工銀債3	twA	12.3	2.276
				01044 S	941工銀債4	twBBB	0.6	2.700
						NR	2.9	--

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
24	新竹國際商業銀行第一次房屋抵押貸款證券化特殊目的信託受益證券	94/12/20	RMB S			AAA/Aaa	121	3M Euribor+17bp
						NR	28	
25	東方匯理台北分行債券資產證券化特殊目的信託2005-1	94/12/21	ABCP			twA-2	86.37	CP+(0.15%-簽證費-承銷費)
						twBBB	1.053	CP+0.15%
			CBO			twBBB-	1.053	CO+0.15%
						NR	16.83	
26	玉山銀行債券資產證券化特殊目的信託2005-2受益證券	94/12/28	CBO	01045S	942玉山A1	Aaa.tw	25	2.00
				01046S	942玉山A2	Aaa.tw	62.15	2.30
				01047S	942玉山A3	Aaa.tw	57.74349	2.60
				01048S	942玉山B	A2.tw	19.08281	2.80
						NR	19.4337	--

# 金融資產證券化已發行案件

We Create Fortune

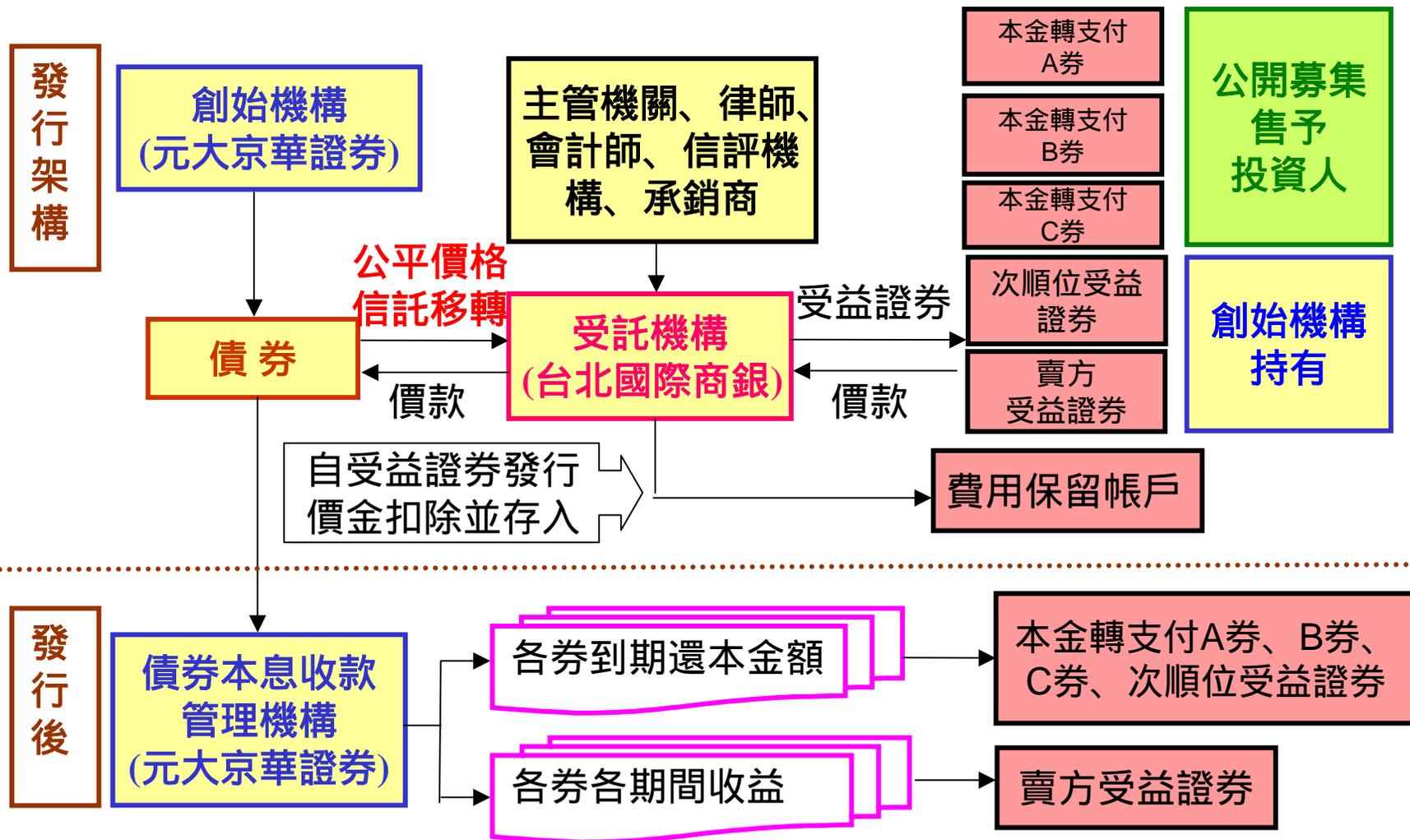
序號	名稱	發行日期	類型	債券代碼	債券簡稱	信用評等	額度(億)	票面利率(%)
27	台新銀行債券證券化特殊目的信託6-11	2006/2/13~2006/2/24	ABC P			F2(twn)	261	90DCP+28bp
28	台灣工業銀行九十四年度第一次企業貸款債權信託證券化特殊目的信託	95/2/17	CLO	01049S	951工銀貸1	twAAA	30.25	1.6195
				01050S	951工銀貸2	twAA	0.95	1.8695
				01051S	951工銀貸3	twA	4.7	1.9695
				01052S	951工銀貸4	twBBB-	1.35	2.3695
						NR1	2	3.80
						NR2	1.6	4.00
						Equity	2.35	

# 案例解說

## 元大京華證券2005-1債券資產證券化



- ◆ 由元大京華證券擔任創始機構，以帳上債券信託予受託機構，發行證券化受益證券。
- ◆ 信託資產全數為國內發行之新台幣計價債券，票面利率形式包含固定利率及結構型。
- ◆ 將債券的本金現金流與利息現金流分開，發行為本金轉支付證券及賣方受益證券，另發行支撐信用強度的次順位受益證券。
- ◆ 移轉價格依價值評估模型計算，並由獨立之會計師及財務顧問專家所出具信託財產價格允當性意見書。
- ◆ 信託移轉日時，設立費用保留帳戶，支應信託期間發生之相關稅負及費用。



# 受益證券發行條件

We Create Fortune

**資產：**國內發行新台幣計價債券。

**規模：**信託財產標的債券之未清償本金總額為新台幣100億元，包含35筆債券。

**券別：**優先順位受益證券發行總金額96億元；次順位受益證券發行總金額4億元。

**受益證券法定發行年期：**7.5年

## 受益證券種類

**本金轉支付受益證券：**以資產池之債券本金為還本付息來源所發行之零息受益證券，採折價發行，各券均為到期乙次還本。

**次順位受益證券：**支撐本金轉支付受益證券信用強度之受益證券，由創始機構買回。

**賣方受益證券：**以資產池之各債券票面利息為還本付息來源所發行之受益證券，於各付息日將所收取之票面利息償還予該券投資人，預定由創始機構持有，用以吸收可能產生的利率風險。

# 受益證券預定發行條件

We Create Fortune

受益證券	預定信用評等	預定發行總金額(億元)	比例	預訂到期年限	預定收益率	募集方式
本金轉支付A券	Aaa.tw	73	73%	4.00	1.87%	公募
本金轉支付B券	Aa2.tw	13	13%	5.00	1.93%	
本金轉支付C券	A2.tw	10	10%	5.50	2.02%	
次順位受益證券	NR	4	4%	7.50	--	私募
賣方受益證券	NR	[3.8-4.2]	--	7.50	--	
受益證券發行總金額		100				

- ◆ 費用保留帳戶：支應信託期間發生之稅負及費用，金額為新台幣23,500,000元
- ◆ 本金轉支付受益證券A、B、C券發行價格由承銷商依市場價格競標所決定，做為稅負課徵依據
- ◆ 次順位受益證券發行價格依A、B、C券競標決定後之現金流量決定，做為稅負課徵依據
- ◆ 賣方受益證券發行本金依基準日債券公平價值評估決定，100%平價發行

投資人可洽詢各案件承銷機構認購  
認購方式：買斷  
附條件交易

標的債券的內容  
有否贖回條款  
標的債券違約時的處理方式  
發行架構合理性  
受託機構的責任與義務

**簡報結束**

**Q&A**