



A股权证 投资手册

犁言◎编著

AGUQUANZHENG
ATOUZI SHOUCHE



中国时代经济出版社



A股权证 投资手册

犁言◎编著

AGUQUANZHENG
ATOUIZI SHOUCHE



中国时代经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

A 股权证投资手册/犁言编著. —北京:中国时代经济出版社,2008.3

ISBN 978-7-80221-563-4

I. A… II. 犁 III. 证券投资—中国—手册 IV. F832.51-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 204278 号

A
股
权
证
投
资
手
册

犁
言
编
著

出 版 者	中国时代经济出版社
地 址	北京市西城区车公庄大街 乙 5 号鸿儒大厦 B 座
邮政编码	100044
电 话	(010)68320825(发行部) (010)88361317(邮购)
传 真	(010)68320634
发 行	各地新华书店
印 刷	北京鑫海达印刷有限公司
开 本	787×1092 1/16
版 次	2008 年 3 月第 1 版
印 次	2008 年 3 月第 1 次印刷
印 张	15.75
字 数	126 千字
印 数	5000 册
定 价	32.00 元
书 号	ISBN 978-7-80221-563-4

版权所有 侵权必究

前言

穷人与富人本质上的区别并不是口袋里铜板的多少，能够决定你财富命运的是你脑中的理念。在西方金融市场，有这么一句话来形容不同交易品种的机会与风险：中产阶级炒股票，富人炒国债，穷人炒期货。这句话的含义是：富人应当投资能让人锦上添花的国债，中产阶级应当投资风险和机会都可控的股票，而穷人，尤其是年轻的穷人要想改变命运的话，那么应当投资期货品种。股票市场中的权证也是一种期权交易产品，可以以小博大。

2005年8月，权证承担着“股权分置改革创新工具和路径”的历史使命，重返中国证券市场。权证一上市便成为万众瞩目的焦点，引起了各类资金积极的炒作，权证在盘中大幅的涨跌为投资者带来了很好的获利机会。作为海外成熟衍生产品市场的重要投资品种，权证逐步成为我国证券市场的新热点。当前国内权证市场已经位居全球第三，第一和第二分别是中国香港和德国，可见国内权证市场异常火爆。

投资权证财富的效应十分明显，几乎没有人不会动心，它已成为近两年以来最大的暴利金矿。2007年2月28日，权证缔造了震惊市场的暴富神话，有人以0.001元/份的价格买到了98万份海尔认沽权证，总成本不超过980元。到收盘时，这980元已暴增到68.52万元，几小时内收益率高达近700倍！在如此短的时间内，轻易获取近700倍的收益率，实在令

人惊叹。一时间，权证成为许多投资者追捧的对象。在权证市场里已“摸爬滚打”多时的权民，日进斗金在他们看来已不足为奇。有一位权证高手，投资权证一年半，仅在短短的一周时间中，他通过每天上百次的波段操作，将账户中的30万元变成了800万元。像这样的例子比较多——权证让他们跻身富人行列。

权证为什么如此诱人呢？它的魅力在于T+0的交易制度，这意味着一笔资金当天可以多次买入卖出，对于擅长短线炒作的游资而言，权证比“T+1”的股票无疑具有更大的投机价值。

据一位投资者称：“我也知道权证有风险，然而，其T+0的交易制度对我来说非常有诱惑力，因为T+0可以让资金空前活跃，资金活跃了机会也就多了。即便被套，我也可以考虑当天是否认赔出局，而现在的大盘即使被套也只能守。”

权证的收益率比较高，这是最吸引入气的动力。权证的机会不在于投资，而在于有放大的杠杆作用带来的剧烈波动。这种巨大的波动价值和当日回转交易是权证的最大魅力。

权证可以为投资者提供杠杆效应。由于权证的面值比正股低，所以提供了以小博大的杠杆好处。每只权证提供不同的杠杆，假如投资者把原来投入正股的部分资金投资到权证之上，就有机会争取相同的潜在回报。也因为这个杠杆的效应，权证能把正股变动的百分比放大。但是，投资者必须留意，权证的杠杆效应在对市况发展估计正确的时候，有可能为投资者带来比较大的投资回报率；但在对市况发展估计错误的时候，投资者也可能会因权证的杠杆效应，而把亏损的百分比同样放大。

此外，除了行使权证赚取利益之外，权民还可以选择在二级市场上转让权证来套利。此时，就认购证来说，若遇正股市价上涨，那么权证的二

级市场价格也会相应飘涨，因此权民可以在二级市场上将权证转让以赚取价差；相反，若遇正股市价下跌，权民仍可在二级市场上将权证转让，这时只承受权证的发行价与二级市场现价之间的价差损失，其最大损失只是其曾经支付的权利金。

由于权证既可以在看涨时做多，又可以在看跌时做空，因此，对于已有或即将持有现货、期货仓位的投资者，权证可成为一种有效的避险工具。比如，某投资者看淡正股走势，想在股市做空，却又担心对行情判断错误，为保险起见，他可在股市放空股票的同时，用少许的资金成本买进一只看涨的认购权证。这时，假如股市下跌，那么可由股市获利，并放弃行使权证（虽然也因此损失了一笔权利金，但毕竟数额为少）；假如股市上扬，则他可通过转让或行使权证来获利，以弥补股市的损失。反之亦然：当看涨正股走势又担心判断失误时，就可以买进一只看跌的认沽权证。

尽管投资权证有着非常吸引人的暴利收益，但与之对应的风险比基金、股票等其他投资工具也要大很多。但是，事物总是具有两面性的。对于权证来说，高收益总是与高风险相伴相生的。权证的特性之一就是其具有时效性，过了到期日后，投资者就失去了履约的权利。因此，权证价值会随着到期日的趋近而递减。正是由于权证具有时效性，因而也就带来了其价值的不稳定性。相对于其他有价证券而言，权证价值处于一种高度不稳定状态。由于权证的高财务杠杆性质使然，权证的价格波动也比正股剧烈得多。投资者一旦判断错误，则投资损失率比投资正股要高出数倍。另外，若标的资产发行人财务状况不佳，在标的资产行情剧烈波动时，可能发生由于权证无法行使而使权证持有者血本无归的情形。

因此，权证投资者不仅需要有殷实的资金实力、非凡的心理“内功”，

还必须具备必要的专业知识，才能在权证市场中获得收益。在参与权证交易之前，广大权民有必要了解一下权证的基本知识以及投资权证必须注意的一些问题。

为此，我们特别编写了《A 股权证投资手册》一书，为广大权证投资者提供参考。本书详细讲解权证买卖的规则、炒权证的几个热点问题、权证市场分析、权证的操作策略、炒权证的操作技巧、炒权证的实例和规避风险的方法。书中内容由浅入深，实用性强，具有可操作性。不仅为投资者提供了权证方面的专业知识，同时也提供了一个可以借鉴、复制的投机交易盈利模式和防范风险模式。

面对当前的股票、基金投资热潮，错过了时机的你一定想加入权证投资的行列，做好投资有风险的心理准备之后，就随我们“零起点”入门吧。在权证投资市场上大展拳脚，实现自己的财富梦想！

目 录

▀ 前言 001

▀ 第一章 权证的基本知识 001

权证的发展历程 | 003

权证的概念与分类 | 006

权证的特点及其功能 | 009

权证的基本构成要素 | 012

权证的价值及其影响因素 | 014

权证的创设机制 | 018

权证的定价机制 | 022

▀ 第二章 权证与股票衍生物的比较 027

权证与股票的区别 | 029

权证与股指期货的比较 | 031

权证与期货合约、期权的差异 | 033

备兑权证与期权投资的比较 | 034

认股权证与股票期权有什么不同 | 036

创设权证与发行备兑权证的区别 | 037

认购权证与认沽权证有哪些不同 | 039

认股权证和备兑权证的比较 | 040

蓝筹国企与指数相关权证的差别 | 042

第三章 权证日常专用语 045

标的证券与权利金 | 047

行权价格、行权比例 | 047

认购证与认沽证 | 048

股本认股权证与备兑认股权证 | 049

股票权证、指数权证、债券权证、商品权证与货币权证 | 050

美式权证、欧式权证、百慕大式权证与蝶式权证 | 051

上市日、到期日、行权日、最后交易日 | 052

附认股权证公司债 | 053

溢价、溢价率 | 053

对冲值 | 055

时间递耗值 | 055

隐含波动率 | 056

杠杆率与实际杠杆 | 056

历史波幅和引申波幅 | 057

街货、街货量 | 058

内盘和外盘 | 059

集合竞价 | 060

第四章 权证买卖的规则 061

炒权证入市的流程 | 063

投资者买卖权证须知 | 066

权证的交易规则 | 067

权证简称命名规则 | 069

如何阅读权证的发行公告书 | 071

深市权证收盘价的确定方式 | 072

权证的结算方式 | 073

如何计算认股权证结算价 | 074

权证如何行权 | 075

第五章 炒权证的几个热点问题 083

权证创设过程中涉及的问题 | 085

权证发行人与投资者的关系 | 088

正股除息对权证有什么影响 | 090

正股分红对权证价值的影响 | 091

利率、股息率对权证价格产生的影响 | 092

在什么情况下,可以持有权证到期 | 093

如何理解权证的最后交易日和到期日 | 094

如何理解权证投资者的“权” | 096

如何正确认识权证的杠杆效应 | 097

新上市权证估值有什么不同 | 100

为什么价内认购证多以折价退市 | 101

如何判断权证的买入信号 | 102

如何炒临近到期的权证 | 104

哪些渠道可以获得关于权证的信息 | 105

买卖权证如何使用市价委托 | 106

第六章 权证市场分析 109

中国权证市场现状 | 111

权证新的来源及其投资方法 | 112

- 中国权证市场的“怪状” | 114
- 中国权证市场为什么如此疯狂 | 117
- 中国权证市场的发展 | 119
- 中国权证市场的五波浪潮 | 121
- 如何挖掘权证市场投资机会 | 124

第七章 权证的操作策略 129

- 炒权证要把握好四个方向 | 131
- 炒权证，必须做足功课才能挣够钱 | 134
- 炒权证，首先要量好杠杆 | 135
- 行权时要综合考虑成本 | 137
- 炒权证，要把风险控制放在首位 | 139
- 炒权证，设定止损位至关重要 | 142
- 炒权证，要建立适合自己的盈利模式 | 144
- 把握好权证入市时机 | 147
- 掌握权证的三大操作策略 | 149

第八章 炒权证的操作技巧 155

- 如何选择个股 | 157
- 炒权证的 8 条法则 | 158
- 炒权证的 22 条操作细则 | 160
- 炒权证如何利用分时 K 线 | 162
- 一分钟 MACD 操作的技巧 | 163
- 权证的短线搏杀技巧 | 164
- 如何判断权证风险有多大 | 167
- 炒权证的止损技巧 | 169

如何规避炒权证的陷阱 | 171

权证交易纠纷处理的技巧 | 176

第九章 炒权证的实例 181

实例 1: 湖南咏飞创造权证神话, 7 万元变为 2 000 万元 | 183

实例 2: 持权证 9 个多月盈利千万 | 187

实例 3: 在震荡市况下, 采用“购权与沽权轮炒”的策略 | 189

实例 4: 只炒认购权证, 一年涨了 16 倍 | 191

实例 5: 利用“三字经”炒权证 | 193

实例 6: 海归派权证高手的经验之谈 | 195

实例 7: 炒权证获得 10 倍收益 | 198

实例 8: 20 万元就这样化为乌有 | 200

实例 9: 投机末日轮, 10 万元烟消云散 | 202

实例 10: 忘记行权, 30 多万元权证成为“废纸”一张 | 204

实例 11: 抱“暴富”心理, 炒权证栽了个大跟头 | 206

附录 权证法律法规 209

后记 237



A Gu Quanzheng Touzi Shouce

第一章 权证的基本知识

权证的发展历程

一、权证的起源及其发展

从权证的发展史来看,权证最早起源于美国。1911年,美国电灯和能源公司发行了第一只股票权证。在1929年之前,权证只作为投机性的品种,沦为市场操纵的工具。上世纪60年代,许多美国公司开始利用股票权证作为并购的融资手段。由于权证十分廉价,大部分权证甚至被当做了促销手段。当时美国的公司在发售债券出现困难的时候,经常以赠送股票权证加以“利诱”,极有一种“买电脑赠保险”的意味。到了70年代,美国电话电报公司以权证方式融资15亿美元,使得权证伴随标的证券发行成为最流行的融资模式。欧洲最早的股票权证出现在1970年的英国,而德国自从在1984年发行股票权证以后,一度快速成为世界上规模最大的权证市场,拥有上万只权证品种,但其地位当前已经让位于香港。香港在1973年开始发行认股权证。2002年,在引入“庄家制”等措施之后,香港权证市场发展速度明显加快。在2003到2005年期间,只从成交金额方面计算,香港已经成为全球最大的权证市场。2004年,香港联交所权证的交易金额为673.37亿美元,2005年权证交易金额市场占比已突破20%,为20.98%。2005年,香港权证市场上交易的权证已达2000只以上,其中99%以上为备兑权证。近期,在QDII中长线利好影响之下,中国大陆资金分流进入香港市场,对香港股市产生了正面促进作用,香港权证市场在

股票市场带动下更加活跃，特别是中资金融股权证，成为香港市场目前最受欢迎的权证种类。

除香港市场之外，韩国在外资争相发行权证的风潮当中，也于2006年推出了权证产品，如今已有一千多只权证产品上市交易。其它国家或地区，比如印度尼西亚、中国台湾、新加坡、泰国以及菲律宾等，也都有权证交易。

二、我国权证的发展历史

1992年6月，随着大飞乐股票配股权证的登场，我国首次迎来权证产品。同年10月30日宝安公司在深市向老股东发行了全国第一张中长期（一年）认股权证：宝安93认股权证。1995年与1996年上海证券公司又推出江苏悦达、福州东百等股票的权证，深市则推出厦海发、桂柳工、闽闽东等股票的权证。这些权证到期后，因为市场较为低迷，转配股难以实施，于是经管理层批准，权证延期交易半年。这一延期给庄家操纵市场提供了题材，从而引发市场对权证的疯狂炒作。正股价分别只有4.3元和3元多的厦海发、吉轻工，权证价格却比正股价格还高，分别达6.78元和5.24元。正股价为7元左右的悦达股份，权证价格竟然高达15元。

这种畸形投资未能维持多长时间。半年以后，因市场低迷，发行权证的个股中有的已经跌破配股价，权证于是一文不值。以湘中意为例，临近权证摘牌的时候，该股的配股价为3.2元，股价已经跌到2.8元，权证就成为一张废纸。由于权证价格的暴涨暴跌，致使投机十分严重，迫使监管层在1996年6月底终止了权证交易。此后，再也没有发行新的权证。

2005年6月14日,上海证券交易所制定《上海证券交易所权证业务管理暂行办法》,我国证券市场将重新开始权证业务。在退隐9年后,权证再次“出山”。近几年,我国权证市场发展迅速,取得了很大的成果。据上交所的统计,自2005年8月第一只宝钢权证上市至今,先后有40只权证上市,其中22只认购权证、18只认沽权证;截至2007年10月31日,40只权证共创造了91 670亿元的成交金额。

尤其近两年,我国证券市场在经过大的洗礼之后,已经逐渐走向成熟。首先投资者已经出现新的结构变化,一批以基金为代表的机构投资者的壮大,加上保险机构、QFII等机构投资者的加盟,对市场的投资理念形成良好的影响,使市场已经出现了成熟的一些特征。同时股票价格水平已经基本趋同于国外股市的标准,这也为权证市场的健康发展带来了良好的环境空间。从国外权证市场的发展情况上来看,结合我国的实际情况,可以预见的是,权证市场的发展将渐渐独立于股权分置改革,而以一个金融衍生产品市场的模式独立发展开来。而且主要的产品将以备兑认购证为主,辅之以其他的权证类别:认股证(股本权证)、备兑认沽证、另类备兑认购证、另类备兑认沽证、其他备兑认购证、其他备兑认沽证等等,形成我们自己的权证市场。当然,做市商制度将是这个市场发展的一个根本性制度前提,没有做市商,权证市场不可能有大发展。