

全新的金融交易品种 暴利的投资衍生工具

权证实战

必读手册

国内**第一本**全方位介绍
权证投资知识的手册，

吴孔银◎编著

一书在手，

投资权证**不用愁**

征战权证市场倾力之作
最权威 最实用 最全面的
权证投资策略



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

全新的金融交易品种 暴利的投资衍生工具

权证实战

必读手册

国内**第一本**全方位介绍
权证投资知识的手册，

吴孔银◎编著

一书在手，

投资权证**不用愁**



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

权证实战必读手册 / 吴孔银著. —北京: 中国经济出版社, 2007. 7

ISBN 978 - 7 - 5017 - 8023 - 5

I. 权... II. 吴... III. 证券投资—手册 IV. F830.91 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 041665 号

出版发行: 中国经济出版社 (100037 · 北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 余静宜 (Tel: 68359421; Email: Jingyi_v@126.com)

责任印制: 张江虹

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京金华印刷有限公司

开 本: A5

印 张: 10.25

字 数: 249 千字

版 次: 2007 年 7 月第 1 版

印 次: 2007 年 8 月第 2 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 8023 - 5/F · 7023

定 价: 28.00 元

版权所有 盗版必究 举报电话: 68359418 68319282

服务热线: 68344225 68369586 68346406 68309176

前 言

全新的投资品种 暴利的投资机会

自从2005年8月宝钢权证正式上市，到目前权证市场重开已有近两年多时间，其间取得了重大成绩，从刚开始的股改权证，到后来的融资权证，以及到最近的分离可转债权证，显示了权证市场在不断地壮大，如果备兑权证推出，将会推动权证市场进一步的发展。

在短短一年的时间里，我国权证市场在2006年的交易金额达到了惊人的近2万亿元，折合2439亿美元，仅次于德国的2859亿美元，登上了世界权证成交量排名第二的宝座。显示了权证这个崭新的交易品种在中国的巨大生命力。期间演绎了很多动人的故事，既有失败的案例，也有成功的传奇，还有一天权证涨幅达到了5~9倍的令人惊诧的暴涨，更有投资者用820元资金，在一天内赚了700倍的不可想象的暴富神话，当然也有因为投资者不清楚规则，在某权证最后的一个交易日把20多万元的投资化为乌有……不管怎样，权证这个独特的品种，将会在未来继续书写其辉煌。

我国的证券市场在经历过17年的风风雨雨，取得了令世人瞩目的重大成绩。证券市场从无到有、从小到大为企业筹集了超万亿的巨资，投资者达到了9000万之巨，指数也在屡创新高。市场从单纯的股票交易扩大到了债券、基金等投资品种。为了更进一步推动证券市场的发展，在2005年4月29日，中国证监会宣布开始进行股权分置

改革，掀起了证券市场的新的革命。为了配合股权分置改革，上海（深圳）证券交易所开始推出了权证这一交易品种，为股权分置改革保驾护航，宝钢股份（600019）和长江电力（600900）率先在股权分置改革方案中推出了权证，重新开启了我国的权证市场之门。

为顺应市场对产品创新的需要，上海证券交易所和深圳证券交易所于2005年7月18日发布《权证业务管理暂行办法》。这标志着：1996年被暂停的权证，在中断近10年之后，重返中国证券市场。而宝钢股份（600019）在股权分置改革中率先使用了权证，拉开了两市发行权证的先河，将一个新的投资工具和投资品种将展现在投资者面前。特别是2005年8月22日宝钢权证的高调登场，让市场为之一亮。那么权证到底是什么？该如何操作？本书将为你揭开“权证”的秘密，全面展示中国股市的一个新的衍生金融投资品种的投资策略，登上权证投资的殿堂。

权证，英文名 Warrant，香港称“涡轮”，是指标的证券发行人或其以外的第三人发行的，约定持有人在规定的期间内或特定到期日，有权按约定价格向发行人购买或出售标的证券，或以现金结算方式收取结算差价的有价证券。权证是国际证券市场上近年来流行的一种最初级的衍生产品，在全球证券市场上，权证已经是位列股票、债券后的第三大交易品种，在国际证券市场的运作已经非常成熟。部分国家和地区的权证甚至是一个比股票投资还多的投资品种。但在国内，除了部分投资者对权证有所了解外，很多投资者对“权证”这个新的投资品种还很陌生，就如同人们在1990年时对“股票”一无所知。

从1992年6月我国正式发行第一只权证到1996年6月权证交易被叫停，我国的权证市场曾有过一段短暂的历史。回想当年，不少人败得血本无归；也有人以小博大，赚得盆满钵满。在阔别10年之后，权证再次出现在投资者面前。目前，国内权证产品市场交易量市场占比达到22%以上，曾经一度达到了45%，成为国内仅次于股票的第

二大金融交易品种。尽管权证重出江湖是为推进股权分置改革保驾护航，但权证作为一种极具诱惑力的投资品种，可能将逐步脱离股权分置的背景，形成一个独立的衍生产品投资市场。

由于权证具有其他证券投资品种所不具备的一些优点，比如具有杠杆性、交易成本低、投资灵活，权证还可作为套期保值、风险对冲、乃至适度投机的工具，适合各类投资者的需要，市场需求广泛。香港权证市场的多年实际运作经验显示，权证市场的推出对相关标的证券的正面影响远大于负面影响，并能够有效地增强标的证券的流动性。因此，权证的推出受到广大投资者的欢迎，给广大投资者提供新的历史性投资机会。

权证这个既陌生又熟悉的名字，正式来到了投资者面前，但很多人对权证到底是何物，有何作用知道甚少，对它到底能给投资者带来什么样的机会，都很迷茫。因此，笔者觉得很有必要写一本介绍权证的书，来帮大家了解和认识权证，从而顺利投资权证，在新的金融品种中淘金。经过一年多的运行，在权证交易中已经形成了比较成熟的投资技巧和规律，也累积了大量的实战案例，笔者在书中都将会为您一一呈现。希望通过对这些案例的学习，让大家领悟权证投资的真谛，在这个新的交易品种中把握制胜的机会……

如能对您投资有很大的帮助，那就是笔者最大的欣慰。

吴孔银

2007年6月8日

目 录

基本知识篇

第一章 权证的基本知识	(2)
第一节 权证的定义和分类	(2)
一、权证的定义	(2)
二、权证的分类	(4)
第二节 权证的构成要素、特性和功能	(11)
一、权证的要素	(11)
二、权证的特性	(17)
三、权证的功能	(20)
第三节 权证与其他衍生金融产品比较	(21)
一、权证与股票的比较	(21)
二、股本权证与公司激励股票期权的比较	(22)
三、备兑权证与上市股票期权的比较	(22)
四、权证与期权的比较	(23)
五、权证与可转换公司债券的比较	(24)
六、权证与期货的比较	(24)

第二章 权证基本制度介绍	(26)
第一节 权证的发行和上市制度	(26)
一、权证的发行	(26)
二、权证的上市	(27)
第二节 国内权证交易制度介绍	(29)
第三节 行权制度	(34)
一、权证行权	(34)
二、权证行权的结算价格计算	(35)
三、投资者交易权证和行权费用	(35)
第四节 各国(地区)权证交易制度介绍	(36)
一、香港地区交易所的权证交易制度概述	(36)
二、台湾地区交易所的权证交易制度概述	(41)
三、德国交易所的权证交易制度概述	(44)
四、澳大利亚交易所的权证交易制度概述	(46)
第五节 做市商制度介绍	(48)
一、权证做市商报价的责任	(49)
二、做市商在何种情况下可暂停报价	(49)
三、做市商其他规定	(50)
第六节 权证信息披露制度	(50)
一、权证发行上市情况的披露	(50)
二、有关标的证券的信息披露	(51)
三、权证交易信息的披露	(51)
四、发行人情况的信息披露	(52)
五、现行的信息披露	(52)

分析技巧篇

第三章 权证的价值分析	(54)
第一节 权证价值的构成	(54)
一、权证价值	(54)
二、影响权证价值的六个主要因素	(56)
第二节 影响权证价值因素的动态指标	(61)
一、Delta 值	(61)
二、Theta 值	(64)
三、Lambda 值	(65)
四、Gamma 值	(66)
五、Vega 值	(67)
六、Rho 值	(68)
七、投资组合的动态指标	(69)
第三节 权证价值推断模型 (B - S 公式)	(70)
一、B - S 公式的假设条件	(71)
二、公式介绍	(71)
三、公式的评价	(75)
第四章 权证的基本面分析	(77)
第一节 基本面分析概述	(77)
一、基本面分析的定义	(77)
二、基本面分析的目的	(78)
第二节 权证的宏观分析	(79)
一、宏观经济运行态势分析	(80)

二、宏观经济政策对证券市场的影响	(82)
三、政治因素分析	(84)
四、自然因素分析	(85)
第三节 中观分析	(85)
一、行业板块分析定义	(85)
二、行业板块分析的主要内容	(85)
三、行业板块分析的注意事项	(86)
第四节 微观分析	(87)
一、公司分析的定义	(88)
二、公司分析的主要内容	(88)
三、公司分析的注意事项	(88)
第五节 公司财务分析	(90)
一、财务分析	(90)
二、财务报表分析的方法	(90)
三、财务分析的注意事项	(92)
第六节 股票价值分析	(94)
一、市盈率估价法	(94)
二、贴现现金流模型法	(95)
第七节 权证的基本情况	(96)
一、权证的出台背景	(96)
二、详细研读权证的发行条款	(96)
三、权证发行人情况	(96)
四、注意特殊条款	(96)
第五章 权证的技术分析	(97)
第一节 技术分析介绍	(97)
一、技术分析	(97)

二、技术分析的三个假设	(98)
三、技术分析的内容	(98)
第二节 K 线分析	(98)
一、基本概念	(98)
二、K 线分类	(99)
三、K 线分析的应用之道	(108)
第三节 趋势线分析	(110)
一、趋势分析	(110)
二、趋势的分类	(110)
三、趋势线分析的应用之道	(112)
四、趋势分析注意事项	(113)
第四节 形态分析	(115)
一、基本概念	(115)
二、连续形态的应用	(116)
三、反转形态的应用	(125)
四、形态分析注意事项	(139)
第五节 成交量分析	(141)
一、成交量分析	(141)
二、“葛兰维尔”九大法则	(143)
三、成交量分析注意事项	(144)
第六节 技术指标分析	(146)
一、移动平均线(MA)	(147)
二、平滑异同移动平均线(MACD)	(150)
三、相对强弱指数(RSI)	(153)
四、累积能量线(OBV)	(155)
五、KD 指标	(158)
六、动向指数(DMI)	(160)

七、抛物线转向	(162)
第七节 技术盘面分析	(163)
一、分时走势图	(163)
二、分时走势图中出现的名词	(165)
第八节 技术分析总结	(166)
一、善于运用技术分析的优势	(166)
二、进行技术分析顺序相当重要	(167)
三、在进行技术分析时，越简单越好	(167)
四、进行技术分析时，一定要重视成交量	(167)
五、进行技术分析时，要结合基本因素	(167)
六、要理解技术分析本身并没有预测价值	(168)
第九节 权证技术面实例分析	(168)
一、分析过程	(168)
二、实际结果	(170)

实战策略篇

第六章 权证的投资策略	(172)
第一节 投资权证准备	(172)
一、买卖权证的好处	(172)
二、投资前的准备	(173)
三、投资权证的应知事项	(174)
四、投资权证的注意事项	(175)
第二节 投资权证方略	(176)
一、权证的获利方法	(176)
二、投资权证的资金管理	(178)

三、投资决策三步曲	(178)
四、选择投资权证要考虑的因素	(180)
五、权证操作技巧	(189)
第三节 权证投资的具体策略	(192)
一、套利或对冲策略	(192)
二、投机性权证买卖策略	(193)
三、构造组合策略	(198)
四、构建保本基金策略	(200)
五、持有正股两种投资策略	(201)
六、未持有正股的三种投资策略	(202)
第四节 机构投资策略	(204)
一、规避重仓股风险	(205)
二、规避系统性风险	(205)
三、控制投资成本	(207)
四、锁定新股的收益	(207)
第五节 权证发行人的避险交易	(207)
一、发行人可以通过权证锁定买股成本	(208)
二、发行人控制股票损失	(208)
三、Delta 避险策略	(209)
第七章 权证的风险控制	(211)
第一节 权证的风险揭示	(211)
一、权证市场主体面临的风险	(211)
二、权证在运作层面发生的风险	(215)
第二节 权证风险的防范	(220)
一、发行人风险防范	(220)
二、投资人的风险防范	(221)

三、防止交易环节操纵风险	(221)
四、监管机构的风险防范	(222)

实战案例篇

第八章 我国权证实战案例	(226)
一、宝钢权证(580000)——权证的典范	(226)
二、万科权证(038002)——认沽权证行权第一单	(228)
三、邯钢认购权证(5800003)——并购权证的传说	(229)
四、武钢蝶式权证(580001, 580999)——首家创设 双飞共舞	(231)
五、万华权证(580005, 580993)——价格超越正股的 权证	(233)
六、五粮权证(030002, 038004)——书写权证传奇	(235)
七、钾肥认沽权证(038008)——掀起认沽权证狂澜	(237)
八、权证经典案例感言	(238)

附 录

附录1：关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知	(242)
附录2：上海证券交易所权证管理暂行办法	(245)
附录3：深圳证券交易所权证管理暂行办法	(253)
附录4：中国证券登记结算有限责任公司关于上海证券交易所 上市权证登记结算业务实施细则	(261)
附录5：中国证券登记结算有限责任公司关于深圳证券交易所	

上市权证登记结算业务实施细则	(275)
附录 6：关于股权分置改革中证券投资基金投资权证有关 问题的通知	(286)
附录 7：权证风险揭示书	(288)
附录 8：首批开通权证交易的证券公司名单	(290)
附录 9：沪市证券交易及相关业务费用表	(293)
附录 10：权证名词解释	(294)
 后记：如今迈步从头越	 (308)

基本知识篇

第一章 权证的基本知识

第一节 权证的定义和分类

我国的资本市场经过近十五年的发展，已初具规模，形成了有一定影响力的资本市场。但是仍然处于“新兴加转轨”发展阶段，表现为：主要以股票市场为主；债券市场极不发达；金融衍生产品缺乏；资本市场的整体结构还很不完善。因此，适时推出金融创新产品，推动证券市场的全面发展已势在必行。纵观海外资本市场金融衍生产品的发展历程，权证以其独特的产品设计，“以小博大”的经济效果，成为各个国家或地区推出金融衍生产品时的首选。权证是证券市场中风险极小、功能独特的证券衍生品种，近数十年来已在全球证券市场得到迅猛发展，显示出强大生命力。我国推出权证品种，将会为证券市场发展股指期货、股票期权等证券衍生产品创造条件。中国于2005年4月29日宣布进行股权分置改革试点，正式催生了权证在古老的中国大地重新开花结果。权证，这一“舶来品”，肩负着股权分置改革的重任走进投资者的视野。

一、权证的定义

权证，又称“认股证”，或“认股权证”，或“衍生权证”，其