

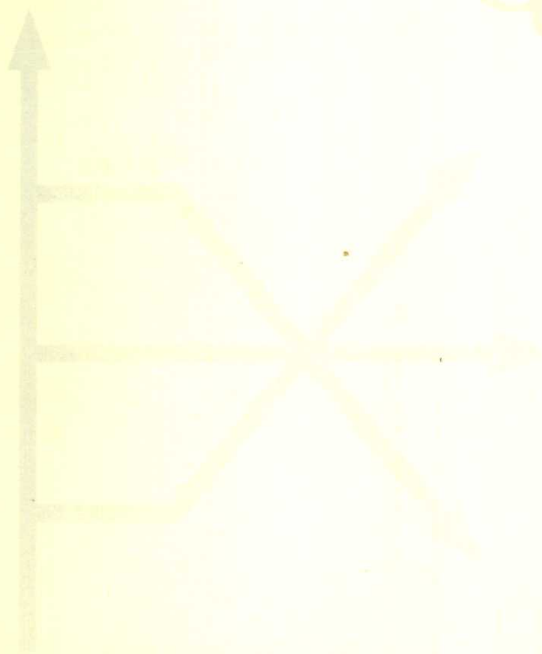
◎ 尹 宏 胡红霞 编

权证投资

实用指南

QuanZheng

TouZi ShiYong ZhiNan



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

权证投资实用指南

尹宏 胡红霞 编

经济管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

权证投资实用指南 / 尹宏, 胡红霞编. —北京: 经济管理出版社, 2005

ISBN 7 - 80207 - 465 - 7

I. 权... II. ①尹... ②胡... III. 证券投资—指南 IV. F830.91 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 141764 号

出版发行: 经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝8号中雅大厦11层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京银祥印刷厂

经销: 新华书店

责任编辑: 王玉水

技术编辑: 杨 玲

责任校对: 郭红生

880mm × 1230mm/32

6.625 印张

136 千字

2006 年 3 月第 1 版

2006 年 3 月第 1 次印刷

印数: 1 - 5000 册

定价: 18.00 元

书号: ISBN 7 - 80207 - 465 - 7/F · 440

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街2号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

前言

九年前，权证曾经因为过度投机而被取消，九年后，权证由于被赋予了新的使命而获得“重生”。“重生”后的权证品种在市场中刚一露面就显示出强大的魅力，宝钢权证价格的大起大落使其成为市场中关注的焦点，吸引了市场中大量活跃的资金。经过充分准备并把握住时机的投资者实现了瞬间暴富的梦想，而对权证缺乏了解并盲目跟风的投资者却遭受了巨大的损失。

九年的“尘封”，使目前市场中的投资者大多不了解权证，即使是一些老股民也因为以前的权证产品不够成熟而缺乏对权证的正确认识。权证的投资策略与股票的投资策略有着很大的不同，因为权证有杠杆效应、有存续期、实行“T+0”交易制度，而且它的涨跌幅限制远远大于股票。这使得权证更容易受到投机资金的青睐，也使得它更具有高风险和高收益的特点。

宝钢权证之后，长电权证、农产品权证和上证50ETF权证将相继登陆股市，它们将和以后陆续推出的权证产品一起在股市中建立起汇集着风险和暴利的“花园”。能否在这“花

园”中摘取艳丽的“花朵”而不被刺伤，关键取决于投资者对其了解的深度，取决于投资者是否能采用正确的投资策略。

本书重点围绕投资实用这条中心主线论述有关权证的方方面面，全书论述了有关权证的基础知识、交易特点、投资策略、操作技巧和风险控制，并就有关权证投资的实用知识了解答，希望能给读者的实际投资操作带来一定的帮助。

目 录

第一章 权证的发展历程	1
一、权证的起源及发展	1
二、我国权证的早期历史	3
第二章 权证的市场影响及意义	7
一、权证的概念与基础知识	7
二、推出权证对市场的影响	11
第三章 权证操作指南	15
一、投资者买卖权证须知	15
二、权证理论价格计算器的应用	22
三、投资权证应当注意七大要点	24
第四章 权证分析技巧	27
一、权证投资的分析流程	27
二、对于权证产品的技术分析	28
三、权证投资之分时 K 线技法	31

第五章 权证投资策略与技巧 37

- 一、权证的基本投资策略 37
- 二、根据权证特点制定投资策略 40
- 三、权的特性决定了权的投资技巧 42
- 四、权证投资的八大原则 45
- 五、投资权证不可盲目套用股市策略 47
- 六、中小投资者投资权证的方法 49
- 七、炒权证盈利的两种方法 52
- 八、权证投资的止损技巧 53
- 九、认购权证投资策略 61
- 十、认沽权证投资策略 62
- 十一、蝶式权证投资策略 63

第六章 权证投资的风险控制 65

- 一、权证投资的三大主要风险 65
- 二、防范权证交易风险须未雨绸缪 68
- 三、权证风险揭示书 70
- 四、权的被操纵风险研究 71

第七章 权证投资实用知识解答 73

- 1. 什么是权证? 73
- 2. 什么是股本认股权证和衍生认股权证? 73
- 3. 为什么要推出认股权证? 74

4. 根据权利的行使方向, 权证有哪些类别?	75
5. 根据行权价格与标的证券市场价格的关系, 权证有 哪些类别?	76
6. 什么是美式权证和欧式权证?	76
7. 认购权证和认沽权证各有什么特点?	77
8. 认购权证和认沽权证有哪些共同特性?	77
9. 在股改过程中, 认沽权证具有什么样的作用?	78
10. 认股权证在股权分置解决方案中能起 什么作用?	78
11. 权证用于股改是将简单问题复杂化吗?	79
12. 利用权证解决股权分置有哪些模式?	80
13. 认沽权证是不是先卖出后买入呢?	81
14. 什么叫蝶式权证?	81
15. 什么是标的证券?	82
16. 什么是行权?	82
17. 什么是价外认购(沽)权证?	82
18. 什么是价内权证?	82
19. 什么是等价权证?	82
20. 什么是现金结算权证?	83
21. 什么是实物交割权证?	83
22. 根据发行人的不同, 权证可以分为哪些类别? ...	83
23. 股本认股权证有什么特点?	83
24. 股本认股权证主要有什么用途?	84
25. 什么是备兑认股权证?	85

26. 根据发行条款的不同, 备兑权证有哪些类型? ...	86
27. 根据标的资产的不同, 备兑权证有哪些类型? ...	86
28. 备兑权证主要有什么用途?	87
29. 权证有什么特性?	88
30. 在哪里可以进行权证的交易?	89
31. 预期将会推出几种权证方案?	89
32. 投资权证有哪些优点?	89
33. 投资权证需要注意什么?	90
34. 权证包含哪些基本要素?	91
35. 什么是行权价格?	91
36. 什么是到期日?	91
37. 什么是行权比例?	92
38. 行权结算方式有哪些?	92
39. 怎样阅读权证的发行公告书?	92
40. 权证目前采取什么样的交易方式?	93
41. 为什么要优先选择大型蓝筹股发行权证?	93
42. 为什么要延长权证的存续期?	94
43. 为什么要缩小权证的交易波动幅度?	94
44. “T+0”交易与证券法抵触吗?	95
45. 参与权证交易前需要办理什么手续?	95
46. 买卖权证是否需要开新账户?	96
47. 如何交易权证?	96
48. 权证的简称和代码是如何确定的?	96
49. 权证申报有何限制?	97

50. 何时可以交易权证?	97
51. 权证有存续期吗? 这有什么特别之处?	97
52. 涨跌幅限制是如何规定的?	98
53. 什么情况下权证停牌?	99
54. 权证交易中主要会披露哪些信息?	99
55. 证券交易所在认股权证的交易中扮演 什么角色?	100
56. 对于权证, 到底是应该投资还是投机?	100
57. 权证交易的主要风险有哪些?	101
58. 股权登记日与权证登记日是相同的吗?	102
59. 权证的收益率如何计算?	102
60. 为什么要在改革试点中引入权证产品?	102
61. 投资者如何对权证行权?	103
62. 权证行权的结算价格怎么计算?	104
63. 如果权证是价内权证, 但投资者忘记行权了 怎么办?	104
64. 权证有哪些价值?	104
65. 什么是认股权证的内在价值?	105
66. 什么是认股权证的时间价值?	105
67. 投资者应如何计算权证价值?	106
68. 发行人在权证流通中承担什么角色?	108
69. 备兑认股权证是不是专为国有股减持而 设立的呢?	109
70. 权证杠杆比例是如何计算的?	109

71. 有多少家上市公司能发权证? 109
72. 是否只有这 30 余家上市公司符合发权证的
条件? 110
73. 为什么在有的证券公司无法购买权证? 110
74. 备兑权证是否为融资工具? 111
75. 权证价格的变化主要受到哪些因素的影响? 113
76. 认股权证的价格在存续期内是怎样变动的? 113
77. 股息率对权证的价格有什么影响? 114
78. 市场利率对权证的价格有什么影响? 115
79. 认股权证的交易程序是怎样的? 115
80. 投资者交易权证和行权的费用标准是什么? 115
81. 流通权权证是否是权证? 115
82. 权证产品的交易特征有哪些? 116
83. 权证与期货有什么区别? 117
84. 权证的交易规则和 A 股股票有什么不同? 117
85. 认沽权证一定能实现市场做空机制吗? 118
86. 国际上的期权与国内权证有什么区别? 119
87. 关于基金投资权证有什么规定? 119
88. 为什么钢铁板块成为权证创新的主力军? 119
89. 权证品种和数量的增多, 能给市场带来什么样
的机会? 120
90. 将来可投资权证的基金产品有哪些? 120
91. 发行商如何靠发行权证获利? 120
92. 权证的推出会不会造成股市资金的流失? 121

93. 券商发行权证是否会增加已有的风险呢?	121
94. 权证市场发展将经历哪些阶段?	122
95. 估计权证价值的最常见方法有哪些?	122
96. 什么是 B-S 模型?	123
97. 什么是二叉树权证定价模型?	123
98. 什么是蒙特卡罗模拟法?	124
99. 如何灵活运用认沽权证和认购权证来实现 风险套利?	124
100. 认沽权证的主要风险有哪些?	125
101. 认沽权证是否会诱发主力资金的打压行为? ...	126
102. 要买入多少认沽权证, 才能将所持股份的风险 覆盖掉呢?	126
103. 武钢双权证如何行权?	127
104. 游资参与权证有什么特点?	129
105. 投资者是否一定要行使其认股权证?	129
106. 估算认股权证价格时, 必须考虑哪些因素? ...	129
107. 与股票相比, 权证有哪些需要特别注意 的风险?	130
108. “T+0” 交易制度下, 权证可以一天操作 多少个来回?	130
109. 正股除权除息时是否会影响权证价格?	130
110. 权证适合长线投资还是短线投资?	131
111. 认股权证杠杆效应的大小由什么因素决定? ...	131
112. 权证投资方式主要有哪些?	131

- 113. 权证投资中如何避免被动投资? 131
- 114. 股改过程中获赠的权证应该如何投资? 132
- 115. 投资权证一般在什么时间段较好? 132
- 116. 如何根据自己的需要选择适当的行权价格、
和存续期? 132
- 117. 标的证券价格的波动性与权证的价格有
什么关系? 133
- 118. 权证的主要参与对象是谁? 133
- 119. 中小投资者是否适合参与权证交易? 134
- 120. 什么是对冲值? 134
- 121. 什么是溢价? 135
- 122. 如何计算标的股价的波动幅度? 135
- 123. 什么是历史波动率, 如何计算? 136
- 124. 什么是隐含波动率, 如何计算? 136
- 125. 历史波动率有什么作用? 137
- 126. 隐含波动率有什么作用? 137
- 127. 权证的价内、价外和平价之间有什么区别? ... 138

附录

- 深圳证券交易所权证管理暂行办法 139
- 深圳证券交易所上市权证登记结算业务实施细则 149
- 上海证券交易所权证管理暂行办法 163
- 上海证券交易所上市权证登记结算业务实施细则 173
- 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.....	191
关于证券公司创设武钢权证有关事项的通知.....	193
后记	195

第一章 权证的发展历程

一、权证的起源及发展

权证是在海外市场近年兴起的金融衍生工具之一，指能够按照特定的价格在特定的时间内购买一定数量标的股票的选择权凭证。权证种类较多，既有上市公司发行的、可以用股票结算的认股权证，也有券商发行的、可以用股票或现金结算的备兑权证。

全球最早的权证可追溯到 1911 年的美国。当时，一家名叫美国电灯和能源的公司（American Light & Power）发行权证进行了融资。

现在流行的权证可分为美式认股权证和欧式认股权证。美式权证持有人有权在最后到期日前任一交易日要求履约执行；而欧式权证持有人则仅能在最后到期日当天要求履约执行。

权证出现虽早，但受重视较晚。20 世纪 60 年代，许多美国公司利用股票权证从事并购其他企业的融资，由于权证相对

廉价，因此部分权证甚至被当成了推销手段，有点类似“买电脑赠保险”之类的手法。当时的美国，在债券发售出现困难时，常常以赠送股票权证加以“利诱”。权证在控制风险、进行投机等方面的快速发展，则是 20 世纪 70 年代以后的事。

欧洲权证市场也较成熟，德国最多，其次是意大利、瑞士和奥地利。在亚太地区，新加坡等地的权证市场也有一定规模。

在海外市场，权证不但交易规模庞大，而且发展速度迅猛。2004 年全球权证交易总额超过 1900 亿美元，比 2003 年的 1230 亿美元上升了 50% 多。根据国际交易联合会（FIBV）2003 年 3 月的一项抽样调查，其 54 个会员交易所中已经有 83%（45 个）推出了权证交易，这一比例仅次于股票（95%）和企业债券（88%），位列所有交易品种的第三位。可见，权证已经成为海外各证券交易所的一类主体交易品种，并且仍在高速发展。

权证市场的发展仅是全球金融衍生品市场发展的一个缩影。根据国际清算银行（BIS）的统计，2003 年年底在有组织的交易所内交易的金融衍生产品期末账面余额为 16 万亿美元，已超过国际银行间市场、证券市场的期末账面余额，比 1990 年的 2.29 万亿美元同比增长了近 7 倍；2003 年年底在柜台市场上金融衍生产品期末账面余额达到 197 万亿美元，比 1995 年 3 月的 47.5 万亿美元同比增长了 3 倍多。金融衍生品市场作为一个新兴市场，在价格发现、风险规避和增加投资组合等方面发挥着越来越重要的作用，对国际金融市场产生了深刻的

影响，其发展速度也远远超过了基础产品市场。以权证这一较为简单基础的衍生品为敲门砖，进入复杂的金融衍生品市场，不失为国内投资者的一种较优选择。

二、我国权证的早期历史

沪深股市中最早的权证出现在 1992 ~ 1996 年间，我国股市的第一个权证是 1992 年 6 月沪市推出的大飞乐股票的配股权证。同年 10 月 30 日，深圳宝安公司在深市向老股东发行了我国第一张中长期（一年）认股权证——宝安 93 认股权证，发行总量为 2640 万张。随后，沪市还推出了金杯权证、中华权证，但都反应平平。

其实，1992 年产生大批暴发户的认购证，从广义上讲也是一种权证。该权证价格 30 元，后被炒至几百元，由于当时股票市场有暴利，几乎无人放弃行使权。1993 年第二批认购证引来大量买家，甚至引发长龙排队和混乱。如当时上海徐家汇地区的汇联商厦附近，人群挤满天钥桥路，场面恢弘。但事后证明，这次投资者几乎全赔，从此认购证消失。

为了在配股过程中保护老股东的权益，便于无力认购配股的老股东有偿转让其配股权，深沪两市在 1995 年、1996 年又推出配股权证，即 A2 权证。A2 权证所代表的是在确定的日期，按事先规定的配股价格缴款认购这种股票的一种权利凭证。购入配股权证后，持有人获得的是一种配股权利而非责