

【进阶教学】第 1 课 正股潜伏配债的逻辑基础

一、法律基础

上海可转债：

原无限售条件 A 股普通股股东网上优先配售转债可认购数量不足 1 手的部分按照精确算法原则取整，即先按照配售比例和每个账户股数计算出可认购数量的整数部分，对于计算出不足 1 手的部分（尾数保留三位小数），将所有账户按照尾数从大到小的顺序进位（尾数相同则随机排序），直至每个账户获得的可认购转债加总与原 A 股普通股股东可配售总量一致。

大白话就是，为不足一部分精确取整，就是除去整数部分，小数部分按照从大到小精细排队领券。粗糙解读就是四舍五入，0.5 和 1，具有同样配售一手的权利，只是顺序不一样。

所以萌兔一般在沪市都是一手党，根据看好程度来配置账户数目的多少。以上海银行为例，如果我一个账户买入 8000 股，在赚取正股收益相同的基础下，我只能配 10 张转债，而我通过 20 个账户分开配置，则可以利用四舍五入的原则，配售 20 张转债，多出来的 10 张就是超额搬砖利润来源。

深圳可转债：

原股东网上优先配售可转债认购数量不足 1 张的部分按照登记公司配股业务指引执行，即所产生的不足 1 张的优先认购数量，按数量大小排序，数量小的进位给数量大的参与优先认购的原股东，以达到最小记账单位 1 张，循环进行直至全部配完。

所以深圳市场不存在 1 手党一说，深圳市场正股持有市值乘以含权的数值四舍五入后取 100 的整数倍就是配债量。

二、经济基础

可转债打新用户由 2019 年的十几万户，上升到 700 万户，使得可转债新债上市的溢价率上涨，新债首日上市获利均价在 200 元以上，而持有正股配债获利就是我们说的经济基础。

以最小的正股数目，最少的资金来收获最大的转债收益，是抢权配债的核心，所以抢权配债是门精细活，需要仔细打磨。

正股潜伏配债包括两个方面，第一是潜伏，第二是配债。

最重要的指标是股票含权量，从字面意思上来理解，百元股票含权就是你持有 100 元的正股可以优先获配新债的金额，这一金额随着上市公司市值波动而变化。

只要可转债发行规模确定后，百元股票含权量就可以计算出来。

最简单有效的计算方式为：百元股票含权 = (可转债发行规模 / 股票市值) * 100。

广汇汽车可转债发行规模为 33.70 亿元，市值为 330 亿。

百元股票含权 = $33.70 / 330 * 100 = 10.21$ 元，也就是说持有 100 元的广汇汽车股票市值，可以优先获得 10.21 元的广汇转债配售金额。

配售 500 元广汇转债需要广汇汽车市值为 $100 / 10.21 * 500 = 4897$ 元，也就是说一手党需要 4897 元正股市值才可以获配一张转债。广汇汽车当前股价为 4.07 元，对应的股票数目为 $4897 / 4.07 = 1203$ 股，股票

最小交易数目为 100 股，取整即为 1300 股。

利群股份是沪市股票，我们根据沪市的配债规则，只要持有正股的配债额度大于 500，就大概率会配债。利群 100 元股票市值可获配债金额 33 元，反推出配债额度 500 元需要利群正股市值 = $500 \times 100 / 33 = 1515$ 元，也就是说 1515 元就可以获配一张利群转债。

假如拿出 5000 元来进行抢权配债(萌兔的配债账户金额差不多都在 5000 元左右)，利群股份 5000 元市值可以配 3 张，而广汇汽车 5000 元市值只能配 1 张，资本市场，资金都是追逐利润的，在同日配债的情况下，大量资金肯定都会涌入利群股份，而不是广汇汽车，所以含权越高，对资金的吸引力越大。



利群股份是年初发债，当时大盘一路回调，利群一路逆势上涨，这个就是高含权正股对转债资金的吸引，从而带来大量资金拉抬股价。

所以含权量是我们抢权配债的资金基础，萌兔在操作中的标准是沪市百元股票含权大于 10，深市百元股票含权大于 20 元。

三、转股价不低于净资产的潜规则基础。（本周广汇汽车第一个吃螃蟹，破了这一潜规则）

上市公司发行可转债是为了融资，而机构和散户认购可转债是为了赚钱，这中间必须要有一个利益平衡点，这个平衡点就是可转债的转股价。

可转债发行时，转股价有一个潜规则，即不得低于股票净资产，如果是国企，转股价低于净资产是造成国有资产流失，所以更加不可能，私企的话就看大股东的意志，如果转股价太低，会造成原股东权益流失和信誉影响。

所以在上市公司发行可转债的时候，如果股价低于净资产太多，上市公司一般会把正股股价拉上来，这样才能使得正股转债值回升，从而能够完成发行。前期我们做的浦发银行、浙江交科、利群股份，以及目前操作的上海银行都是根据这一条款操作的。（上海银行进行多账户分仓操作则是根据沪市股票配售规则来的）

四、转股价不能低于可转债募集书公告前 20 个交易日的股票均价和前一交易日的收盘价。

如果股价仅仅是达到净资产，那么后期转股价就没有主动下修空间。

所以一部分上市公司在股价达到净资产上方之后，还会出现一个放量大涨，大涨之后再发布募集公告，这样是利用转股价不能低于前一个交易日收盘价的规则，使得转股价获取一定的下修空间，从而为未来促进转股赢得更大的主动权。前期的浙江交科和利群股份都是这样。



交易 多周期成交量 虚拟成交量 金额 换手率 内盘 外盘 AI立桩成交量 盘后成交量 市盈率(m) 融资融券持股 融资融券余额