

【进阶教学】第 11 课 转股价在正股炒作中的运用

转股价格是可转债转换成股票的支付价格，是可转债看涨期权部分的“行权价”。每张可转债可以转换为股票的数目为固定面值 100 元/转股价。只有可转债的转股价发生改变时，可转债的可转换股票数目才会发生改变。

转股价是可转债最核心的一个数据，提前赎回条款、回售条款、下修条款都是依托转股价来实现的。

对于处于转股期的可转债，在一段时间内转债持有者都是通过相同的转股价进行转股，转股后持仓成本都是一样的，所以在转股价位置就构筑了一个较强的支撑。

1、转股价低于股价，对于股票持有者而言，可转债相当于低位定增的股份。

例如文灿转债，转股价为 19.43 元，由于文灿转债的转股溢价率为负，转股能够实现一定的账面收益，在 10 月 29 日一共通过可转债转股 122 万股，也就意味着在 10 月 29 日 19.43 元的筹码峰增加 122 万股筹码。

113537	文灿转债	19.43	122.04	-	1622.71	40.22	2020-10-29
113543	欧派转债	71.69	3.53	-	1043.06	50.02	2020-10-29
113555	振德转债	14.01	43.14	-	2102.23	66.94	2020-10-29
113562	璞泰转债	82.73	0.31	-	141.43	13.45	2020-10-29
113565	宏辉转债	10.00	0.02	-	229.69	6.92	2020-10-29
113568	新泰转债	8.01	0.01	-	0.73	0.03	2020-10-29

可转债持有者在转股后持有文灿股份，账面上是盈利的，相当于以 19.43 的成本价定增，由于获利盘较大，存在获利了结的需求，所以限制了正股的上涨。



累计转股 1662 万股的成本都在 19.43 元，占总股本的 $1662/24250=6.9\%$ ，意味着文灿股份有近 7% 的持股者成本线都是 19.43 元，当前文灿股份股价 25.69，在股票中筹码集中的地方即为支撑位或者压力位，所以 19.43 将是文灿股份一个最主要的心理支撑点。

2、转股价高于股价，此时可转债相当于高位定增，所以在转股价没有主动下修的情况下，正股股价都将是短期或者历史的高点。

例如本钢转债，本钢转债是萌兔分析较多的一只转债，正股本钢板材作为地方国企，如果转股价低于净资产将会导致国有资产流失，所以在发行的时候转股价等于最近一年审计的净资产 5.03 元，远高于正股股价，造成先天发育不良。

由于不具备主动下修的条件，转债持有者转股时只能以 5.03 的价格进行转股，按照发行规模 68 亿进行计算，将在 5.03 元成本处产生 13.5 亿股流通股，相当于在 5.03 元高位定增的股份解禁，占当前总股本的 34.8%，导致没有资金敢于入场接盘，从而跌跌不休，所以对于此类的正股我们要尽量避免。

基本条款			
债券代码	127018.SZ	债券简称	本钢转债
当前余额(元)	68.00亿	债券类型	可转换债券
正股代码	000761	正股简称	本钢板材
正股股价(元)	3.22	转股溢价率	41.53%
转股价(元)	5.03	转股价值	64.00

3、转股价主动下修：当转股价下修时，是可转债持有人最高兴的事情，意味着转债价格将会上涨。

但是对正股持有者而言，转股价下修将会使转债持有人份额相对扩大，而造成股票持有人股权稀释，所以会造成一部分投资者战略性抛售，从而使得正股承压下行。

转股价是关联转债和正股的纽带，在日常操作中主要作为支撑位和压力位进行参考。