

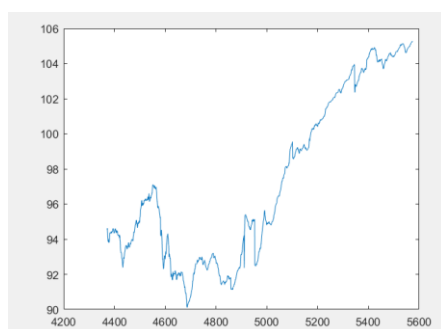
1、纯债价值（strbvalue）：

忽略可转债赎回、售回和转股的可能，将其作为一般债券由现金流折现算得的现值：

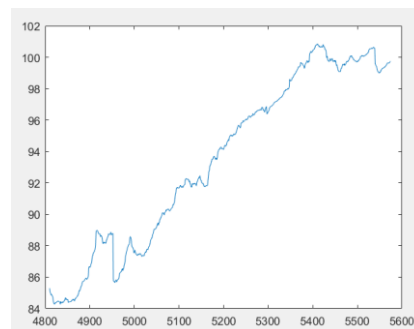
$$S_{bond} = \sum_{i=1}^n \frac{c_i}{(1+r)^{t_i}} + \frac{FV}{(1+r)^T}$$

其中： r 为可转债对应评级的到期收益率， c_i 为每一期的票面利率， FV 为最后得到的债券面值， T 为可转债距到期日的时间。

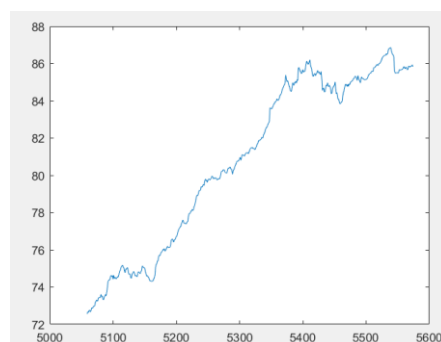
下面展示了 4 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的纯债价值走势：（单位：元）



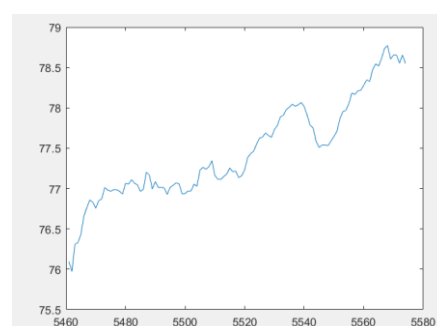
128010.SZ



110038.SH



123017.SZ



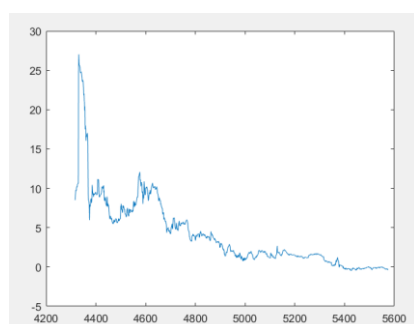
128121.SZ

与一般债券一样，纯债价值的波动主要由利率水平的波动引起，包括无风险利率和风险溢价，由无风险利率变化引起的不同可转债的纯债价值走势之间存在一定的相关性，但同时债券发行主体本身的一些非系统风险也会导致纯债价值的波动，严重者可能会出现信用评级下调甚至违约。

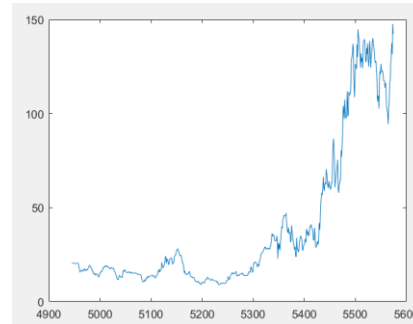
2、纯债溢价（strbpremium）：

纯债溢价等于**转债价格与纯债价值之差**，它可以作为**反映可转债的期权价值的指标**，而期权作为衍生品其价格与标的资产高度相关，因此纯债溢价的变化与公司股价的变化相关，纯债溢价的波动也因而比纯债价值要大得多。

下面展示了 2 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的纯债溢价走势：（单位：元）



132004.SH

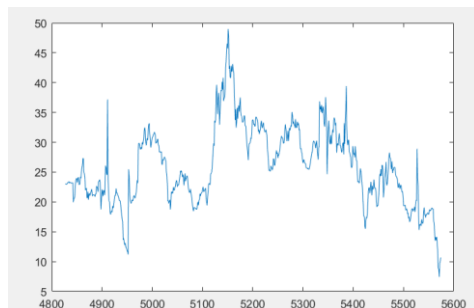


113509.SH

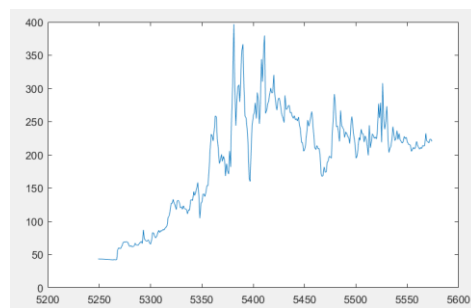
3、纯债溢价率 (strbpremiumratio):

纯债溢价率等于纯债溢价与纯债价值之比,若纯债溢价率比较低,说明可转债的价格受纯债价值影响大(债性较强),波动较小;若纯债溢价率比较高,说明可转债的价格受纯债溢价影响大,波动较大,与股票之间的关联更强(股性较强)。

下面展示了 2 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的纯债溢价率走势:(单位: %)



128025.SZ

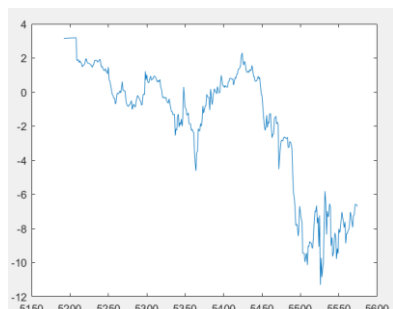


123031.SZ

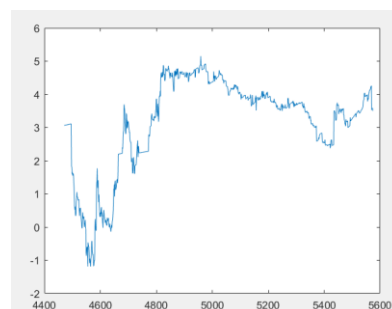
4、纯债到期收益率 (YTM):

纯债到期收益率是可转债的另一种较主流的债性估值指标,是以当前市场价格购买并持有到期(忽略可转债赎回、售回和转股的可能)可以获得的年平均收益率,一般债券的到期收益率受到无风险利率期限结构以及风险溢价的影响,由于可转债除了纯债价值之外还具有期权属性带来的溢价,因此可转债的纯债到期收益率可能很小甚至为负。到期收益率越高,则转债的债性越强;到期收益率越低,则转债的股性越强。

下面展示了 2 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的 YTM 走势:(单位: %)



123027.SZ

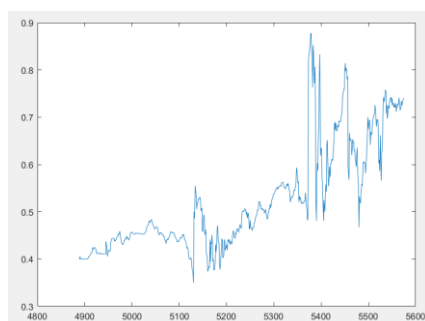


132006.SH

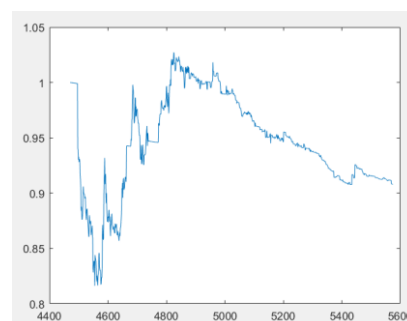
5、当期收益率 (curyield):

当期收益率等于当期票面利息与转债价格之比,它也可以一定程度上反映可转债债性和股性的相对强弱:当期收益率越高,则转债的债性越强;当期收益率越低,则转债的股性越强。

下面展示了 2 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的当期收益率走势:(单位: %)



128036.SZ

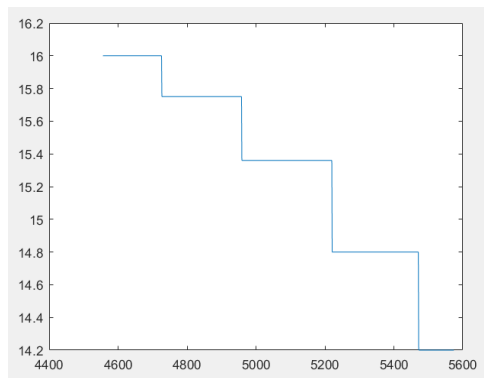


132006.SH

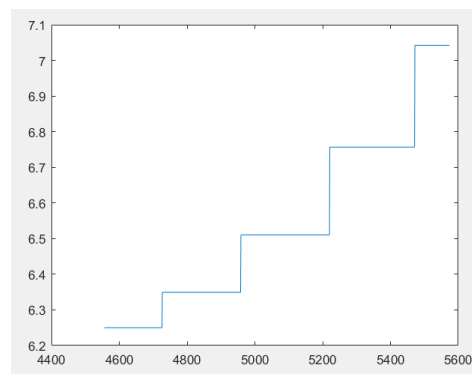
6、转股价（convprice）和转股比例（convratio）：

转股比例等于 100 除以转股价，一般的可转债都有向下修正转股价的条款，当公司股价较低时，公司可以将转股价向下修正从而激励可转债持有人转股，减轻公司的财务负担，还可以避免债权人把债券回售给公司而给公司造成的进一步损失。

下面展示了 1 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的转股价和转股比例走势：



132007.SH 转股价（元）



132007.SH 转股比例

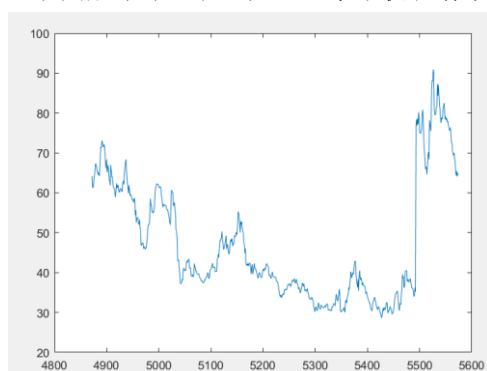
7、转股价值（convvalue）：

又称为平价，计算方法如下：

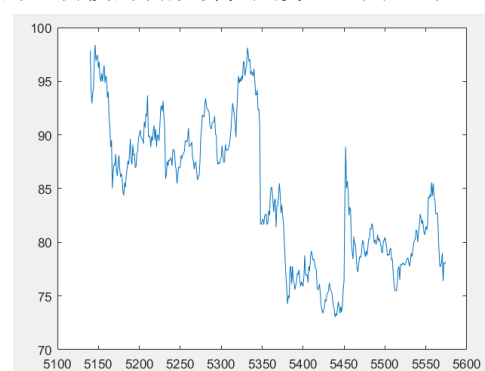
$$\text{平价} = \frac{100}{\text{转股价}} \times \text{目前股价}$$

它表示的是立刻将债转换为股份所能获得的股票的价值，类似于期权的内涵价值，公司如果想要提高转股价值，可以通过向下修正转股价来实现，也可以通过提高股价来实现。转股价值的提高会激励债券持有人转股，有利于减轻公司债务负担，一般而言，如果平价高于某一水平（如 130 元），则公司可以赎回可转债，这也敦促债权人转股，帮助公司消灭债务。在转股价不变的情况下，转股价值和公司的股价成正比例关系，而转股价的变化则会引起转股价值的“突变”。

下面展示了 2 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的转股价值走势：（单位：元）



137060.SH

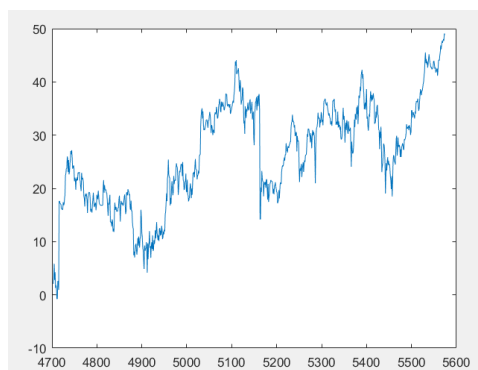


127012.SZ

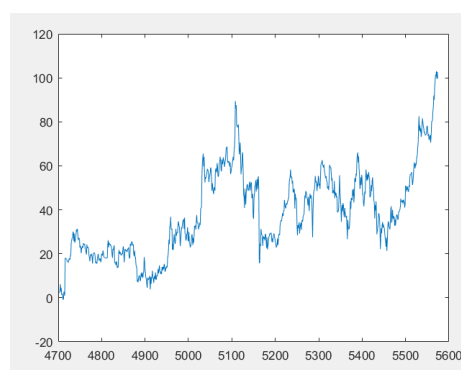
8、转股溢价（convpremium）和转股溢价率（convpremiumratio）：

转股溢价等于转债价格减去转股价值，转股溢价率等于转股溢价与转股价值之比。转股溢价可以理解为将期权的内涵价值从转债价值中扣除后余下的部分，可以反映可转债的债性和期权的时间价值。若转股溢价率较低，说明转债价格接近转股价值，主要受到股价影响，股性较强；若转股溢价率较高，说明转债价格远离转股价值，转债的债性较强或者期权的时间价值较大，此时转债的价格受股价的影响较小。

下面展示了 1 只到 2020 年末仍在存续期内的可转债的转股溢价和转股溢价率走势：



128015.SZ 转股溢价（元）



128015.SZ 转股溢价率（%）