

可转换公司债券实务连载（第十三章）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/170/2021\\_2022\\_\\_E5\\_8F\\_AF\\_E8\\_BD\\_AC\\_E6\\_8D\\_A2\\_E5\\_c33\\_170326.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/170/2021_2022__E5_8F_AF_E8_BD_AC_E6_8D_A2_E5_c33_170326.htm) 可转换公司债券交易和转股规则

交易规则和转股规则的差异影响可转换公司债券交易的流动性和价格的波动性，并对该派生金融产品与标的股票价格的关系产生复杂的影响。为使投资者能更深入地理解可转换公司债券市场的运作特性，本书将对此问题展开分析。

一、可转换公司债券交易规则

可转换公司债券的交易规则兼有债券交易规则和股票交易规则的特性，但并不完全等同于股票或者债券的规则，其主要特点如下：

- 1、交易所集中交易从国外市场来看，只要股票和债券交易的地方，可转换公司债券都可以进行交易，因此不管是集中交易市场还是柜台交易市场基本上都有可转换公司债券这一品种，而我国可转换公司债券交易场所与股票交易场所完全一致，只有证券交易所一个渠道，只能在股票帐户上进行交易，因此银行间债券市场的投资者如没有股票帐户就不可能进行可转换公司债券的交易。
- 2、没有涨跌停板限制我国普通股票交易实行10%的涨跌停板制度，而债券交易不存在涨跌停板限制，可转换公司债券在这方面没有明确的规则约定，但实际操作上不实行涨跌停板制度，故可转换公司债券又具有债券交易规则的特征。涨跌停板制度主要作用是为了保护股票投资者利益、防止过度的投机炒作，因此对于有固定收益的债券来说，设定涨跌停板的意义也不大，但实际上，我们在前文已经表述了，当股价远远超过转股价格的时候，可转换公司债券的价格走势基本与股票一致，在没有涨跌幅限制的情况

下，如果可转换公司债券标的股票出现巨幅波动，可转换公司债券的价格弹性有可能比股票要大。

3、T+0回转交易我国股票交易的交收制度为T1，即当天买入的股票要第二天才能卖出；而债券交易实行T0回转交易，当日买进当日即可卖出，可以反复做当日的短差。根据2001年12月1日开始实施的《深圳、上海证券交易所交易规则》，可转换公司债券与普通债券一样可以进行回转交易，即投资者买入的债券经交易主机确认成交后，可以在当日全部或部分卖出。

4、最小流通量限制与交易所交易的其他债券不同，可转换公司债券不是到期才停止交易，当其流通面值少于3000万元的时候，可转换公司债券就失去了流通性。

5、交易费用低廉可转换公司债券的交易费用与债券完全相同，交易佣金为0.2%，不收印花税，因此其交易成本远远低于股票，对投资者较为有利。

二、可转换公司债券转股规则在可转换公司债券的转股期内，可转换公司债券投资者可以根据持有可转换公司债券的面值按照当时的转股价格，向其制定交易的证券经营机构申报转换成标的股票的股份数量。从可转换公司债券的转股规则来看，投资者申请转股是T1，即转股要在第二个交易日办理交割并确认后其转换的股票才可流通，但是对于即日买进的可转换公司债券当日就可申请转股，并于第二日就可以卖出。根据这个转股规则，就会出现两种投资心态：1、卖出可转换公司债券申请转股的第二个交易日转换的股票才可流通，这使得风险规避型投资者倾向于通过卖出可转换公司债券而不是转股再卖出股票的方式套现。例如，假定一张虹桥转债可转10股股票，股票的现价为11元，虹桥转债的市场价格为110元，如果虹桥转债持有人认为股价已经到高位，则在

可转换公司债券市场上立即卖出可转换公司债券即可锁定110元的收益，而如果选择申请转股，由于股票要第二天才能卖出，则要承担股票锁定时间内股价波动的风险。

## 2、套利

由于可转换公司债券没有涨跌幅限制，因此在某个交易日可能会出现价格过低的情况，甚至有可能出现市场转股价低于股票价格的情况，根据可转换公司债券的转股规则，当日买入可转换公司债券就可以转股，因此对于一些股票投资者来说，通过买入可转换公司债券并转股，一方面比直接买入股票获得了更低的价格，另一方面也减少了交易成本，获得了一定的套利空间。这也是虹桥和鞍钢转债转股速度过快的一个原因。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)