

第二章 有价值证券的投资价值分析 第十节、可转换证券 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/41/2021\\_2022\\_\\_E7\\_AC\\_AC\\_E4\\_BA\\_8C\\_E7\\_AB\\_A0\\_E6\\_c33\\_41834.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E7_AC_AC_E4_BA_8C_E7_AB_A0_E6_c33_41834.htm)

(一) 可转换证券的价值

可转换证券赋予投资者以将其持有的债务或优先股按规定的价格和比例，在规定的时间内转换成普通股的选择权。可转换证券有两种价值：理论价值和转换价值。

1. 理论价值。可转换证券的理论价值是指当它作为不具有转换选择权的一种证券的价值。估计可转换证券的理论价值，必须首先估计与它具有同等资信和类似投资特点的不可转换证券的必要收益率，然后利用这个必要收益算出它未来现金流量的现值。

2. 转换价值。如果一种可转换证券可以立即转让，它可转换的普通股票的市场价值与转换比率的乘积便是转换价值，即  $\text{转换价值} = \text{普通股票市场价值} \times \text{转换比率}$  式中：转换比率

为债权人获得的每一份债券可转换的股票数。

(二) 可转换证券的市场价格 可转换债券的市场价格必须保持在它的理论价值和转换价值之上。如果价格在理论价值之下，该证券价格低估，这是显然易见的；如果可转换证券价格在转换价值之下，购买该证券并立即转化为股票就有利可图，从而使该证券价格上涨直到转换价值之上。为了更好地理解这一点，我们引入转换平价这个概念。

1. 转换平价。转换平价是可转换证券持有人在转换期限内可以依据把债券转换成公司普通股票的每股价格，除非发生特定情形如发售新股、配股、送股、派息、股份的拆细与合并，以及公司兼并、收购等情况下，转换价格一般不作任何调整。前文所说的转换比率，实质上就是转换价格的另一种表示方式。  $\text{转换平价} = \text{可}$

转换证券的市场价格 / 转换比率 转换平价是一个非常有用的数字，因为一旦实际股票市场价格上升到转换平价水平，任何进一步的股票价格上升肯定会使可转换证券的价值增加。因此，转换平价可视为一个盈亏平衡点。

2. 转换升水和转换贴水。一般来说，投资者在购买可转换证券时都要支付一笔转换升水。每股的转换升水等于转换平价与普通股票当期市场价格(也称为基准股价)的差额，或说是可转换证券持有人在将债券转换成股票时，相对于当初认购转换证券时的股票价格(即基准股价)而作出的让步，通常被表示为当期市场价格的百分比，公式为：
$$\text{转换升水} = \text{转换平价} - \text{基准股价}$$
$$\text{转换升水比率} = \text{转换升水} / \text{基准股价}$$
。而如果转换平价小于基准股价，基准股价与转换平价的差额就被称为转换贴水，公式为：
$$\text{转换贴水} = \text{基准股价} - \text{转换平价}$$
$$\text{转换贴水比率} = \text{转换贴水} / \text{基准股价}$$

3. 转换期限。可转换证券具有一定的转换期限，它是说该证券持有人在该期限内，有权将持有的可转换证券转化为公司股票。转换期限通常是从发行日之后若干年起至

债 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)