



独具价值马钢CWB1书写历史

“末日轮”常常上演最后的疯狂，专家认为是目前权证发行制度所导致

□信息时报记者 陈永华 李鹤鸣

马钢 CWB1 昨天迎来了最后交易日，虽然毫无意外地尾盘大幅跳水，但从收盘价计算仍具行权价值，从而以自己的“独立表演”写下了本轮权证市场以来第一只具有较高行权价值权证的历史。

而从 2005 年出现的本轮权证市场以来，即使价外权证也会遭到市场的暴炒，上演“末日轮”最后的疯狂。权证为何如此疯狂？专家认为，这是由目前的权证发行制度导致的。

末日轮常疯狂

昨天，马钢 CWB1 终于结束了自己的交易使命，并在下午 1：30 左右开始大跳水，最终把交易价定位在 0.575 元，下跌了 29.45%。马钢 CWB1 的行权比例为 1：1，行权价格为 3.26 元，而昨天马钢 CWB1 的正股马钢股份上涨 0.49%，报收 4.10 元。这意味着，如果下周马钢股份不出现较大跌幅，目前马钢 CWB1 依然具有较高的行权价值。

进入 11 月份，除了马钢 CWB1 外，日照 CWB1 和钢钒 GFC1 也将陆续开始行权，并纷纷上演“末日轮”“最后的疯狂”。在 11 月 10 日，在大盘的刺激下，各权证纷纷上扬，马钢 CWB1 在当天大涨了 69.41%，从 0.67 元飙升至 1.069 元，而当天其正股马钢股份报收 3.81 元，马钢 CWB1 并不具备行权价值。

目前，在 A 股市场，权证并不跟随正股价格波动的情况屡见不鲜。同样进入“末日轮”的日照 CWB1 的行权价格为 7.08 元，但其正股日照港昨天的收盘价为 4.97 元，日照 CWB1 根本不具备行权价值，投资者仅能获得大股东以不高于 0.1 元/份的回购利益。但这并不影响其在市场的活跃表现，本周 5 个交易日，日照 CWB1 上涨了 25.51%。

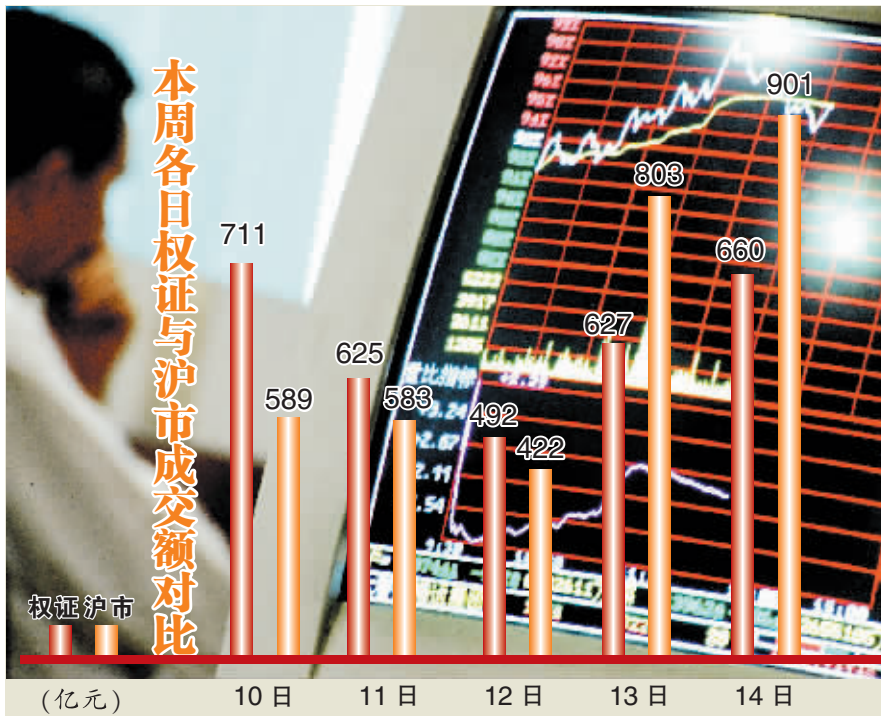
因稀缺被暴炒

目前国内的权证具备规避风险、融资的功能，但为何这个“规避风险”的工具却被市场暴炒，成为高风险的产品？这个衍生品为什么并没有跟随正股的价格波动？

“现在权证的价格很高，与正股联系不紧密。而且市场供应少，造成投资者哄抢的局面。”东方证券研究员黄栋告诉记者，目前市场仅有 10~20 只权证产品，成为稀缺品种。他认为，只有当权证处于价格合理的情况下，这种工具才会充分发挥其作用。

平安证券研究员蔡大贵表示，由于目前股市信心未恢复，有投资者认为在正股市场获利难，因此有风险偏好者转战权证市场。“这部分投资者投资权证是属于投机成分，而权证产品的稀缺更放大了他们的炒作效果。”

在市场上，不具有行权价值的“价外权证”屡屡遭遇暴炒，与部分风险偏强的投资者不无关系。东方证券研究员黄栋认为，权证实行的“T+0”交易方式，也使游资更热衷于权证的投机。



审批抑制数量

与其他市场相比较，A 股市场的权证波动幅度更大些。平安证券蔡大贵表示，因为权证产品的供不应求，所以价格波动大。

为防止权证被过分炒作，管理层曾经允许券商进行创设，通过增加权证的供应量而减少被暴炒的可能性。南航认沽权证最初发行 14 亿份，经过多个券商的创设，最后一共出现了 137 亿份的流通规模，虽使南航 JTP1 价格确实得以回落，但却遭到了投资者、上市公

司、管理层的不满。投资者认为，券商创设的权证与上市公司发行的权证享受了同样“待遇”：同样的代码、同样的市场、同样的行权方式，非常不公平，与国外的权证市场并不相同。对于如此结果，蔡大贵认为是管理层用错了办法，造成“把一个人吃成胖子，而不是集体强大”的结果。

据悉，目前国内对权证的发行制度为“审批制”，必须经过管理部门的审核批准才可以发行，这导致了权

证品种数量不多的局面，投资者只好一起哄抬市场上流通的“贵族”。有投资者抱怨道：“目前国内有 1500 多家上市公司，符合发行权证的有几百家，但能发行的才 20 多家。”

中国香港及国外的权证发行则采用“核准制”，只要符合要求的企业均可以发行权证。在供求平衡时，权证可发挥其规避风险、融资的功能。

据悉，目前仍有约 20 只权证在等待发行。

链接

目前全世界权证交易最活跃的市场是香港权证市场。目前香港权证市场每天的成交额约占到香港证券市场日成交额的 20% 以上。

香港的权证发行机构主要是投资银行，目的是为了本身筹集资金。作为发行方的投资银行在持有相关上市公司股权后，可以申请发

香港权证市场

行备兑认股权证(内地权证发行的主体主要是上市公司)，多家发行方可以对同一投资品种发行权证，自主规定权证的到期时间、杠杆、行权价、引伸波幅等要素，并在市场上独立进行交易，香港把这种发行方式称为“第三方发行”。

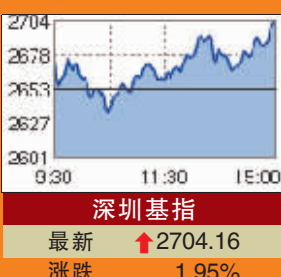
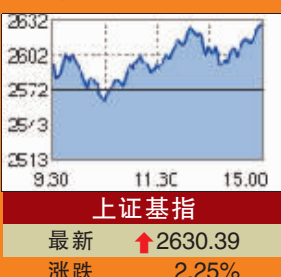
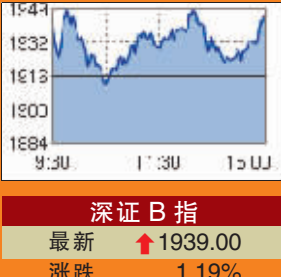
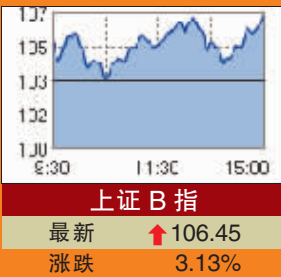
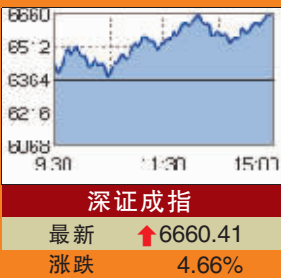
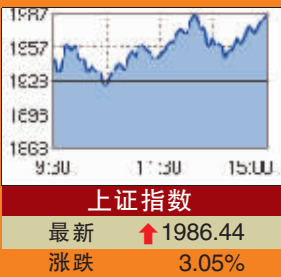
香港权证的交易采用

“坐庄制”，即由发行方视市场情况决定权证的发行量，当市场上某一权证遭到大资金的收购而出现流动不足时，发行方可再次向市场投放新的权证，以避免权证价格的大幅波动。尽管如此，香港权证市场投机气氛依然浓厚，大资金之间的“权证争夺战”也时有发生。

本周各权证表现一览

权证名称	收盘价(元)	周涨幅(%)	周换手(%)	规模(亿份)	最后交易日
马钢 CWB1	0.575	-8.87	5145	12.65	2008-11-14
日照 CWB1	3.395	25.5	2685	0.616	2008-11-18
钢钒 GFC1	5.790	90.33	1100	8.0	2008-11-27
云化 CWB1	17.131	-53.14	633	5.4	2009-02-20
上港 CWB1	1.957	18.53	1037	2.9155	2009-02-27
武钢 CWB1	2.629	39.98	1565	7.275	2009-02-20
康美 CWB1	2.836	18.31	1573	1.665	2009-05-18
中远 CWB1	5.612	28.06	2044	0.5145	2009-08-18
国安 GAC1	5.257	7.43	924	0.9571	2009-09-10
青啤 CWB1	4.295	33.01	1298	1.05	2009-10-12
深高 CWB1	3.709	13.28	1024	1.08	2009-10-22
上汽 CWB1	3.037	21.33	708	2.268	2009-12-30
中兴 ZXC1	7.500	17.92	743	0.652	2010-01-29
赣粤 CWB1	4.453	19.12	1270	0.564	2010-02-12
石化 CWB1	1.722	10.52	1165	30.3	2010-02-24
国电 CWB1	2.557	18.54	769	4.2746	2010-05-14
宝钢 CWB1	1.504	20.51	1496	16.0	2010-07-03
葛洲 CWB1	2.599	18.73	1355	3.0163	2010-01-10

昨日收盘



外围主要股指表现

名称	收市	涨跌幅
恒生指数	13549.82	+2.48%
日经指数	8462.39	+2.72%
道琼斯	8835.25	+6.67%
纳斯达克	1596.70	+6.50%
英金融时报	4169.21	-0.31%
德国DAX	4649.52	+0.62%
法CAC40	3269.46	+1.10%

美英德法股指均为隔夜数据

C02

深成指创11年最大周涨幅

C03

跌势扭转展开大反弹

C07

金价冲高回落走势振荡