

C 可转债为何物？

所谓可转债，全称为可转换债券，是在发行公司债券的基础上，附加了一份期权，允许购买人在规定的时间范围内，将其购买的债券转换成指定公司的股票。

可转债的基本要素包括正股、债底、估值、条款。理论上来看，可转债价格等于债底、期权价值、条款价值的总和。债底就相当于可转债的价值底，也是可转债的安全垫。

通常，可转债具有三个条款：回售条款、股价修正条款、赎回条款。回售条款属于可转债持有人的权利，内容是持有人在满足触发条件后，可以向发行人回售可转债，因此不希望还债的公司需要尽可能避免触发回售条件；股价修正条款其实是指转股价下修，由公司董事会选择性提出，是推进转股的一个举动；赎回条款属于发行人的权利，能让发行人在少付多期利息的情况下又完成了融资，是发行人喜闻乐见的事情。

再融资新规后，可转债成为上市公司融资的重要渠道之一。Wind 数据显示，以今年公告日期来看，2个多月时间，已有68家上市公司更新了可转债发行预案的进度，预计发行规模达1530.83亿元。其中，处于股东大会通过和董事会预案的家数最多，分别为33家和15家。发审委通过、证监会核准的也不少，而停止实施的仅有3家。

此外，有兴趣参与可转债二级市场的投资者还需了解下交易规则，可转债一张面值为100元，通过竞价交易买入可转债以10张或其整数倍进行申报。卖出可转债时，余额不足10张的部分应一次性申报卖出。单笔交易数量不低于5000张或交易金额不低于50万元的，可以采用大宗交易方式。与股票买卖不同，可转债实行当日回转交易，即“T+0”交易，可以当日买入、当日卖出。可转债没有涨跌停限制，交易费用一般只收取交易佣金，不收印花税。

D 一时破发不可怕

持续申购的总体盈利并不代表申购可转债是无风险的，毕竟信用申购以来上市的38只可转债中，目前仍有9只可转债“破发”，其中市场价格最低的亚太转债为94.802元，这意味着亚太转债的中签者拿到现在还亏51.98元。不过，相较于股票来说，可转债的投资风险要低得多。即使可转债一时“破发”并不可怕，投资者不应盲目止损，除了关注可转债基本面向外，还应该综合考虑对应上市公司基本面、正股市场表现及潜力等情况，再作出合理判断。

3月12日，骆驼转债上涨6.92%，位列可转债涨幅第一，其上涨并非正股上涨导致，而是因为下修转股价，让可转债有了吸引力。骆驼转债上市以来一直处于“破发”状态，3月9日收盘价为98.73元。但截至3月14日收盘，骆驼转债市价已涨至面值以上，报收107.24，上涨1.26%，为当日涨幅最高的可转债。

3月9日，骆驼转债发行公司骆驼股份发布董事会公告称，根据规则，在可转债存续期间，当股价在任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价低于当期转股价格的80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案，并提交公司股东大会表决。

历史统计显示，2006年以来，共有23只可转债提出过下修转股价，其中20只可转债下修成功，只有3只下修失败。

可转债调整转股价并不稀奇。正股价持续下跌、股权激励、分红派息等都会导致转股价的调整。Wind 数据显示，A股中已经退市的可转债共有102只，其中涉及转股价调整的有307次，可见大多数可转债都有转股价调整的情况，甚至调整多次。当然多数是因派息和激励计划等导致的，仅有24次为正股价下跌较多引发的。

以仍在上市交易的64只公募可转债来看，共有20只发生了转股价调整，涉及53次，不少上市公司可转债转股价调整在2次或以上。其中因分红派息使得转股价下调的最多，达30次，占比超过一半；紧随其后的则是股权激励达12次；而因正股价下跌，除了本次的骆驼转债即将可能调整外，只有蓝色光标发生过1次调整，占比较小。

事实上，可转债价格跟转股价紧密相关，转股价值越高，可转债当前价格相较于面值的收益率通常就越高。宝信转债的初始转股价格为18.36元，其股票经过近期持续上涨后已达到24.33元，可转债的转股价值已高达132.51，相应地，宝信转债的二级市场价格也持续上涨，目前价格达128.40元，中一签后持有至今收益率高达28.40%。可回头看看，宝信转债上市第一天就破发了。

又如，太阳转债的转股价值在经历正股的持续上涨后也得到体现，目前高达128.36。相应地，其可转债二级市场价格也高达135.50元，当前价格较100元面值的涨幅接近4成。

投行人士表示，今年可转债发行将继续活跃，而在正股股价持续走低下，转股价也面临着下调，有利于可转债投资。另外，随着年报陆续公布，那些绩优股对应的可转债后期表现也值得期待。



中证转债指数日K线图