

## 末日轮的投资技巧

权证一级交易商 广发证券 刘思玲

文章来源：证券时报

日期：2006年10月18日

国庆节前后，末日权证深能认沽加速回归，也带动权证板块走出一波调整。权证作为衍生工具，与正股不同的一点，就是权证有时间限制，权证的时间价值会每日流失，尤其是价外的末日轮，时间值会飞速损耗，时间是投资末日轮最大的敌人，一旦买错，就可能等不到翻身之日。由此，末日轮的投资方法与买卖其他权证很不相同，发现形势不对切忌死捂，更忌向下摊低成本，错上加错。距离到期日2个月以内的权证通常被称为末日轮，目前市场上的末日轮有深能认沽、武钢认购及认沽权证等。

我们曾反复强调末日轮投资风险极大，甚至可能损失全部投入的资金。一般投资者不参与为宜。如果要参与末日轮的投资，则要考虑权证的属性、溢价、实际杠杆和个人的风险承受能力以及对后市的预期等因素，同时投入权证的金额不应多于自己可接受的最大损失。这样，如当市场情况逆转时，所蒙受的损失仍是可接受的水平。

依照权证价格的状况即权证行使价与正股价格之间的关系，可分为价外、价内及平价。三种不同的状况，其处理方法也不尽相同。其中最有价值的通常是平价及略微价外的权证。

具体而言，对深度价内权证，要看其溢价的高低以及实际杠杆的大小。若是溢价高，实际杠杆小，则不参与为好，因为杠杆太低，未来收益就可能不足补偿成本，即使看对方向也要赔钱；如果实际杠杆

很大而该权证不是太过价内，是否参与投资就要看你对后市的看法。如武钢认沽，价内程度为 4.95%，同时具有 5.5 倍的有效杠杆和 6.91% 的溢价，溢价不算太过偏高，如果看淡正股后市，就可以等待正股下跌的机会。

而平价的末日轮向来是权证高手的至爱，风险亦是最大。若该权证溢价不高，看好后市就继续持有，看淡就抛出。略微价外的末日轮比平价轮的条件往往更具投机性，由于其交易价格较低，通常具有较高的杠杆倍数，潜在回报率和损失程度都较高，投资者要根据自己的风险承受能力是否参与投资。如略为价外的深能认沽，具有 22 倍的实际杠杆和 5.85% 的溢价，仅剩余 2 个交易日，除非投资者对深能股价在 26 日前能够下跌 6% 以上有强烈预期，否则介入就是盲目的行为。至于深度价外的末日轮，还是远离为好，因为到期时权证被行使的机会微乎其微，变成废纸的机会极大。