

如何衡量武钢权证的投资风险

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20日

随着深能 JTP1 以 0.002 元结束交易，权证到期可能会变成废纸的风险意识再次得到强化，近几周来，权证板块的溢价水平也整体向下回落。但对于价内或者接近价平的末日权证而言，情形可能会有所不同，末日轮有危也有机，正是在这里得到体现。武钢认购及认沽权证距离到期日只有 33 天，已踏入末日轮行列。近日武钢认购及认沽权证重新回到价内状态，受到市场的再度关注。但价内的武钢权证是否值得投资，还得衡量武钢权证的风险和收益。其风险主要来自武钢股价的波动及剩余时间日渐缩短。

目前，武钢股价介于认购及认沽权证的行使价之间，武钢认购及认沽均处于轻度价内，比较溢价和有效杠杆，认购及认沽是旗鼓相当。认购及认沽的溢价分别是 10.04%和 9.89%，有效杠杆是 4.8 倍和 4.6 倍。但有效杠杆是双面刃，能放大回报亦能放大投资者的损失。购买高有效杠杆权证的投资者，不能单看“看对方向能赚多少”，也要看“看错方向会输多少”。同时，投资者还需注意，到期日前有武钢公布三季度业绩的因素，加上武钢权证的创设量较大，券商在到期日前有可能逐步注销部分创设的权证，武钢股价如何走还需进一步跟踪。

时间消逝是权证的另一风险来源，也是避无可避的。这提醒投资者，武钢权证剩余时间既然不多，买卖就要当机立断，不要有不切实际的憧憬。赚了钱就要走，输钱就应该止蚀，而且要快，兼且不要投

入太多资金。而要实现投资权证的收益，则必须通过低买高卖或者到期行权。无疑，武钢权证在价值回归的大趋势下也存在局部反弹的机会。如投资者操作得当可通过低买高卖来实现收益。

或许还有投资者问，同时持有武钢认购及认沽到期，有胜算吗？我们可以算一笔账。同时持有一份认购及认沽，可锁定到期日流入现金 0.21 元 ($2.83-2.62$)，但这笔预期的现金流入不足以补偿投入成本 0.762 元 ($0.428+0.334$)，即虽然到期两只权证都未必跌到几分钱甚至几厘钱，但收回的资金却远低于投入，形成实际亏损，除非总投入成本不多于 0.21 元，又或者到期正股价格远高于 3.382 元 ($2.62+0.762$)，或低于 2.068 元 ($2.83-0.762$)，这种策略才具有意义。