

分析说明可转债标的的股价对可转债价格的影响

A上市公司发行公司债，言明债权人(即债券投资人)於持有一段时间(这叫闭锁期)之后，可以持债券向A公司换取A公司的股票。债权人摇身一变，变成股东身份的所有权人。而换股比例的计算，即以债券面额除以某一特定转换价格。例如债券面额100000元，除以转换价格50元，即可换取股票2000股，合20手。如果A公司股票市价以来到60元，投资人一定乐於去转换，因为换股成本为转换价格50元，所以换到股票后利即以市价60元抛售，每股可赚10元，总共可赚到20000元。这种情形，我们称为具有转换价值。这种可转债，称为价内可转债。反之，如果A公司股票市价以跌到40元，投资人一定不愿意去转换，因为换股成本为转换价格50元，如果真想持有该公司股票，应该直接去市场上以40元价购，不应该以50元成本价格转换取得。这种情形，我们称为不具有转换价值。这种可转债，称为价外可转债。乍看之下，价外可转债似乎对投资人不利，但别忘了它是债券，有票面利率可支领利息。即便是零息债券，也有折价补贴收益。因为可转债有此特性，遇到利空消息，它的市价跌到某个程度也会止跌，原因就是它的债券性质对它的价值提供了保护。因此可转债在市场上具有双重人格，当其标的股票价格上涨甚高时，可转债的股性特重，它的Delta值几乎等於1，亦即标的股票涨一元，它也能上涨近一元。但当标的股票价格下跌很惨时，可转债的债券人格就浮现出来，让投资人还有债息可领，可以保护投资人。

可转债有哪些基本特点，与股票和债券相比有哪些异同？