



研究员：欧阳晓辉 电话：(0411) 39673231

2009 年 05 月 18 日 星期一

最后交易日，康美药业牵动康美 CWB1 神经

(市场有风险·投资须谨慎)

今日（5 月 18 日）是康美 CWB1 最后交易日，从 19 日起，权证将进入不可交易行权期。康美 CWB1 行权价格 5.36 元，行权比例为 1：1。

5 月 15 日，康美药业收于 8.24 元，康美 CWB1 收于 2.980 元。内在价值 2.88 元，溢价率 1.21%。

目前，康美权证已经处于深度价内状态，且在行权期内处于价内状态的概率相当大，因此，未来有极大可能行权。

但值得行权未必可以现在买入权证去行权。值得行权只是从行权价格以及股票二级市场的价格差来判断的，如果说要判断究竟是买入权证从而行权合适还是直接买入正股合适就需观察溢价率指标。如果溢价率为正，则买入权证行权不如直接买入正股。

由于康美权证目前仍属于溢价权证，因此，买入权证行权不如直接买进正股。但由于权证只是微幅溢价，因此，在最后一天权证价格将受正股的影响非常大。如果正股微幅上涨 1%，从理论角度权证未必会有表现。但如果正股出现较大幅度的上涨或者下跌，权证杠杆效应将有所发挥。

由于最终权证处于小幅正负溢价状态都属正常现象，因此，理论上来说，权证的走势将会与正股相似，但由于杠杆的存在，波动幅度可能较正股大。

我们假设目前权证的溢价状态不变，经过测算，理论上，权证的杠杆能达到 2.8 倍。如果考虑到市场因素，很可能达到 3 倍杠杆。即使考虑到溢价率回归因素，权证最后交易日的杠杆也可能会达到 2 倍。因此，在最后交易日，正股的走势将非常关键。特别是若正股突然拉起或者下探，权证的上升、下跌幅度将是巨大的。因此，最后交易，康美

权证存在巨大的波动风险。

建议风险偏好并有一定操作经验的投资者可以适当关注正股操作权证，普通投资者规避。

风险：价外风险；价格剧烈波动的风险；T+0 风险；行权风险；市价委托风险。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司