

沪场权证2月27日为最后交易日,2月28日将摘牌 炒作价外权证 谨防“最后一棒”

周晓同志:

听朋友说炒权证可以T+0交易,我也想去。但是我在报上看到有投资者没有抛出权证变成废纸的报道,我想知道,权证是不是也和股票一样,要抛的话必须有人买,如果没有人接盘就会抛不出?另外,看到有券商创设和注销权证,不知道其中是怎么套利的?

上海刘先生

刘先生:

中国的权证市场作为一个新兴的市场,投机气氛一直较为浓烈,一夜暴富的例子屡见不鲜,但是也有一些投资者却成了投机的牺牲品。虽然权证本身的高杠杆和高风险是不可忽略的因素,但更多风险是来源于投资者的认识不足、操作失误。

为了帮助投资者了解权证市场的运作,降低操作风险,我们觉得非常有必要向投资者介绍一下权证的到期行权和创设机制这两大特色。

摘牌日早于行权终止日

与期货、互换等其他衍生品相同,权证也有很多条款,正是这些条款才让每只权证都区别于其他权证,从而创造出流动性,但是复杂的条款也成为投资者了解权证的一大障碍。若投资者忽视了一些重要的条款,往往就会发生失误,进而引发不必要的亏损。2007年,很多股改权证将会到期,权证投资者不可避免要面临到期行权这一重要环节,这时就更需要了解权证的条款,判断权证的真正价值,避免那些不必要的失误发生。

权证中关于到期行权的条款

主要有行权价格、行权比例、存续期间、最后交易日、行权日、到期日。其中,存续期间指权证上市日至到期日之间,最后交易日指可以在市场上买卖权证的最后一天,行权日指持有者行使权利之日,到期日指该权证在市场上存在的最后一天。以即将到期的沪场JTP1为例,其存续期间为2006年3月7日至2007年3月6日;最后交易日为2月27日,从2月28日开始,该权证就不可以在市场上买卖了;行权起始日和最后行权日同为3月6日,表示投资者只能在这一天行使权利,如果不行权,权证就会成为废纸;到期日为3月6日,之后沪场JTP1就会从市场上消失。

市场上的权证可以分为认购权证和认沽权证两种,每种权证又有价内、平价和价外三种状态。当认购(沽)权证的行权价高(低)于正股价格时,权证就处于价外状态;反之则为价内;当行权价与

正股价格相等时,即为平价状态。目前市场上的认沽权证都为价外权证,行权价格远低于正股价格,如果投资者想买入此类权证到期行权,必定损失惨重。不过认沽权证的价格非常便宜,而且可以做T+0,是投机的绝佳品种,所以其交易非常活跃,特别是权证到期日前,往往会出现100%以上的日涨幅。由于风险巨大,我们建议投资者一定要先熟悉条款之后再决定是否参与,要时刻保持理性。以沪场JTP1为例,其最后交易日仍收到0.332元,如果有投资者不了解“最后交易日”这一条款,在收盘前抱着博一把的心情买进权证,希望能够一本万利,那么他就会成为击鼓传花的最后一棒;第二天权证停止交易后,投资者只有两个选择,要不赔钱行权,要不任其变为一堆废纸。

券商创设权证有何玄机

权证的另一个特色就是券

商创设机制。自2005年11月28日起,上证所开始推出权证创设制度。根据《关于证券公司创设权证有关事项的通知》中的规定,取得中国证券业协会创新活动试点资格的证券公司可作为“创设人”,在市场上创设和注销权证。所有创设在外的权证与同标的证券的同种权证之和乘以行权比例不得超过无限售条件标的证券的100%。创设人要创设认沽权证必须在结算公司全额抵押用于行权的标的证券,直到所创设的权证被注销为止;创设认沽权证则需要全额抵押用于行权的现金,直到注销为止。

实证研究表明,在缺乏其他有效手段(如做市商)等情况下,权证的创设机制提高了权证的定价效率,特别是对抑制极端供需失衡现象有非常重要的作用。当创设人判断权证的价格过高时,就可以申请创设权证,在二

级市场上卖出,促使权证价格回落;当创设人判断权证的价格较低时,就可以从市场上买入已创设权证,申请注销权证。从整个创设和注销的过程来看,创设机制实质上就是一个套利和卖空的过程。

虽然创设机制是券商的专利,但是关注券商的创设和注销,对于投资权证乃至正股都有重要的指导作用。研究表明,创设机制对于权证价格有明显的影 响,特别是快到期的价外权证(主要是指认沽权证),其创设份额的流通会加快权证价格归零的速度,所以当券商大规模地创设认沽权证时,投资者应当警觉。当券商注销认沽权证时,往往意味着权证下跌的概率很小,券商为避免未来权证价格的上涨,需要及时买入权证注销,因此投资者应多关注此类认沽权证和正股。

海通证券研究所 周健



内在价值为0的原水权证末日大跌91.05%的走势,在沪场权证身上会继续上演?

代码	简称	最后交易日 (该日期后权证将摘牌)	行权终止日
580996	沪场JTP1	20070227	20070306
580002	包钢JTB1	20070323	20070330
580995	包钢JTP1	20070323	20070330
580003	邯钢JTB1	20070328	20070404
580004	首创JTB1	20070416	20070423
580993	万华HXP1	20070419	20070426
580005	万华HXB1	20070419	20070426
038001	钢钒PGP1	20070424	20070503
580991	海尔JTP1	20070509	20070516
580992	雅戈QCP1	20070514	20070521
580006	雅戈QCB1	20070514	20070521
580007	广电CWB1	20070517	20070524
580990	茅台JCP1	20070522	20070529
038008	钾肥JTP1	20070622	20070629

■维权课堂

投资基金 简单类比不可取

□阮文华

“股市有风险,入市须谨慎”,这句经典的股票风险投资语,对基金也同样适用和有效。这可能就是落实证监会《关于证券投资基金行业开展投资者教育活动的通知》精神的最好办法。而基金风险提示函的出台将是“及时雨”,从基金管理公司发行基金的源头上做好引导和服务,显得尤其迫切和必要。

2006年火爆的基金发行高潮,及419亿基金天量规模的推出,使基金赚得盆满钵满,增幅在50%以上,特别是100%以上的基金产品是比比皆是,导致了满城尽是基金客。基金的收益在证券市场的驱动下水涨船高,但其中蕴涵的风险又有多少投资者能明白,并深入思考?

可以说,2001年至2005年初期的证券市场行情,仍然给不少投资者留下阵痛。因为连续多年的持续性下跌,使基金也难以摆脱亏损的命运。翻看当时的基金业绩表现,基金长期徘徊在面值以下的情况仍然历历在目。

之所以让投资者不能忘记,因为任何一种理财产品,都不能保证收益,更不能保证长期收益。将基金当作储蓄存款,将基金收益当利息,将长期投资作投机的思想,最终会使投资者将风险抛在脑后。

另外,基金作为一种专家理财产品,基金管理公司的资质状况,基金经理的经验及能力,基金风险控制措施的有效性,资产配置品种的合理性、证券市场环境等因素都会在不同程度上影响着基金最终收益的实现。也正是因为不同基金管理公司及其旗下基金产品的差异化,则要求投资者不能简单地比较基金产品的收益类比。第一,不同类基金产品之间的类比;第二,基金产品过去收益和未来收益的类比;第三,新基金和老基金之间的类比;第四,高净值基金与低净值之间的类比;第五,收费高基金和收费低基金之间的类比。可以说,这些类比,从一定程度上混淆了基金是非,从而使长期投资基金的理念受到冲击和影响。

■周晓信箱

东方电子股改民事赔偿联动承诺何时兑现

周晓同志:

东方电子公司控股股东表示,将在股改方案经股东大会审议通过后的6个月内与人民法院正式受理的以公司为被告的证券市场虚假陈述民事赔偿案件(“中小股民诉讼”)的适格原告进行协商谈判,并在期限内控股股东和公司一起寻求与中小股民诉讼适格原告达成调解协议和/或撤诉安排。同时控股股东将以其持有的不超过东方电子60,211,200股股份承担该等调解协议和/或撤诉安排中约定的需要向适格原告履行的65%的责任,从而彻底消除这一制约公司未来发展的重大障碍。

以上是东方电子公司股改前的承诺,从去年七月底八月初股改方案通过,六个月时间也很快要过去,但中小股民还是没有看到诉讼解决的希望。如果届时公司不履行承诺,小股民是否可以提起诉讼来维权?

上海唐先生

唐先生:

在去年东方电子民事赔偿案开庭审理结束后,代理律师在与东方电子公司及控股股东——东方电子集团公司的代表沟通时,明确提出了“现金+股票”的和解方案,但该方案提出至今已一个月半月了,东方电子公司及东方电子集团公司却没有任何积极的表示。现在,像你这样的中小投资者(股改时的流通股股东)出于对公司前途的关切,要求东方电子公司及东方电子集团公司尽快履行股改承诺,消除公司未来发展的障碍,其立场和动机完全可以理解。

对此,有关业内人士表示,在法律上你和其他流通股股东的想法也是有法律保障的,你们既可以根据《信访条例》直接向青岛市中级人民法院、向烟台市人民政府或其下属的烟台市委反映问题,也完全可以聘请律师依法起诉,要求公司尽快履行股改承诺,实现公司的可持续发展。经修改的并于2006年1月1日起生效的

《公司法》第152条有股东代表诉讼制度的明确规定,即公司董事、监事、经理、控股股东及其他第三人不法侵害公司合法权益,而公司董事会和监事会又拒绝或者怠于对不法侵害人提起诉讼,则公司连续180日以上单独或者合计持有公司

1%以上股份的股东,有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起股东代表诉讼。这一点,在最高人民法院的《关于适用〈公司法〉若干问题的规定(二)》(征求意见稿)中也有明确的规定。

周晓

■链接

东方电子案最新进展

2001年,东方电子虚假陈述案被揭露。截至2005年诉讼时效到期,东方电子案在青岛中院共立案2716件,共涉及原告投资者6989人,索赔金额高达4.42亿元,是目前中国最大的证券民事赔偿案。

2006年12月18日—22日,上海新望闻达律师事务所宋一欣律师代理的东方电子案第一批案件共197件在青岛市中级人民法院开庭,庭审中,双方都表示愿意调解。庭后,宋一欣律师明确提出了和解方案,

但至今东方电子方面对此并没有反应。对此情况,宋一欣律师已经向青岛中院作了反映。宋一欣律师认为,如果东方电子公司及东方电子集团公司没有明确的和解态度,应当视为不愿进行和解,那么可请求依法判决。

而“东方电子案集体和解谈判原告律师团”的全体成员,也认同宋一欣律师的上述主张。该律师团由全国25家律师事务所代理东方电子案的律师组成,代表了占总起诉金额三分之二即3亿元的原 告。

■维权博客

大成基金这一状告得好

□皮海洲

昨天,ST银广夏发布证券民事赔偿情况的公告称,公司于2月14日收到银川市中级人民法院(2007)银民商初字第28、29号《应诉通知书》。根据该通知书,大成基金管理有限(以下简称“大成基金”)诉ST银广夏虚假陈述证券民事赔偿纠纷案已被银川市中院受理;大成基金要求ST银广夏赔偿其作为基金管理人所管理的景福证券投资基金和景宏证券基金的投资损失合计人民币24640.0139万元。

大成基金把ST银广夏告了,这一消息对于处于困境中的ST银广夏来说,无疑是雪上加霜。不过,对于广大的基金投资者以及中国股市的健康发

展来说,却是一件大好事,笔者要为大成基金状告ST银广夏之举拍手叫好!

首先,此举有利于提升投资者基金在投资者心目中的形象。自从银广夏造假事件东窗事发后,广大中小投资者积极开展维权工作,部分投资者也因此得到了部分赔偿。但让投资者深感困惑的是,在银广夏此前的整个证券民事赔偿过程中,作为损失最大的机构投资者——大成基金,却在这件事情上始终保持沉默。大成基金也因此而在投资者心目中留下了一个牺牲基金持有人利益的形象。大成基金此次状告ST银广夏,显然有利于改变其在投资者心目中的不良形象。

其次,有利于保护基金持有人的利益。大成基金如果不

起诉ST银广夏,那么,大成基金这2.46亿元的损失就只能由基金持有人来承担。但在起诉了ST银广夏的情况下,那么,即便是按照赔付中小投资者10元支付2.2股ST银广夏股份的标准,基金持有人也可以减少一部分损失。

其三,有利于壮大投资者维权队伍。在大成基金状告ST银广夏之前,投资者维权仅限于个人投资者,因此,投资者维权队伍给人一种势单力薄的感觉。但在大成基金也举起了维权的大旗之后,这马上就使得投资者维权的力量得到大大的增强,维权队伍也有了主心骨。特别是大成基金的维权,对于其他的机构投资者来说也是一种促进,可以相信继大成基金之后,将会有更多的机构投资

者也会在以后的各种证券民事赔偿案中挺身而出,从而使投资者维权队伍进一步发展壮大。这对于造假公司及各类违法违规公司也是一种巨大的震慑力量。

其四,有利于增加造假者的违规成本,让造假者付出应有的赔偿,而且造假者付出的违规成本也极低。但机构投资者显然更有实力来与造假者抗衡,使造假者为其违法违规行为付出更大的代价。这对造假者来说,同样也是一种威慑。

(博客地址:http://pi-haizhou.blog.cnstock.com/)

■维权在线·投资者维权志愿团

每周三、周五C8版刊出



有困难找周晓 要维权 寻投资者维权志愿团

- 维权热线:021-96999999
- 维权博客:http://zhouxia.blog.cnstock.com
- 邮箱:wq315@cnstock.com
- 维权频道:http://www.cnstock.com/stock315/index.htm
- 来信:上海杨高南路1100号上海证券报周晓信箱(200127)

■维权在线嘉宾答疑热点

三板市场小股东如何维权

三板市场这一名字为业界俗称,其正式名称是“代办股份转让系统”即代办股份转让业务。从2002年8月29日起,被主板摘牌退市的公司纳入“代办股份转让系统”,即三板市场。根据不同的情况实行分类转让,股东权益为正值或净利润为正值的,股份每周转让五次;二者均为负值的,股份每周转让三次;未与主办券商签订委托代办股份转让协议,或不履行基本信息披露义务的,股份每周转让一次。一旦某种股票退市,比如变成ST股即因为经营不善,长期亏损被终止上市,那么,证券市场上的小股东手中的股票在可能会变得毫无价值,其在该股票上的所有投入可能全部付诸东流。

在中国证监会出台的《关于做好股份有限公司终止上市后工作的指导意见》后,已经从监管者的角度提出了对小股东保护的具体措施,主要包括:

一、明确上市公司股票终止上市后,仍然是合法存续、公众投资者持股的股份有限公司,应当做好依法终止上市的经济和社会稳定工作,保证公司股东依法享有的资产受益、重大决策和选择管理者等权利,保证公众投资者合法享有的知情权。

二、明确股份有限公司终止上市后,其所发行的全部股份继续由中国证券登记结算有限责任公司登记托管,公司所发行的股份仍可以依法转让。公司终止上市前向社会公开发行的股份,由代办机构代为办理转让手续;非挂牌交易股份仍仍以协议转让方式进行。

三、建立对退市公司高管人员失职的责任追究机制,证监会对未依法忠实履行职务,未依照《指导意见》履行保护股东合法权益义务的退市公司董事及其高级管理人员实行市场禁入制度,严格审查有诚信污点记录的退市公司控股股东、实际控制人的市场准入条件。

四、明确了退市公司重组中应当遵循保护全体股东、债权人和其他利益相关者合法权益的原则,规定了退市公司申请再次上市的条件和程序。

当小股东在现实中遇到公司的信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,可以要求承担赔偿责任;因内幕交易、操纵证券市场、欺诈客户行为给投资者造成损失的,行为人应当依法承担赔偿责任;投资咨询机构及其从业人员从事证券服务业务买卖本咨询机构提供服务的上市公司股票等行为,给投资者造成损失的,依法承担赔偿责任等。现在,已经



本周维权在线值班嘉宾
本报投资者维权志愿团成员
北京中高盛律师事务所律师
胡凤滨 律师
简介:
事务所主任,高级律师。中国社会科学院研究生院毕业,黑龙江省法学会理事,省人大常委会法制委专家立法组成员,省律协证券委员会主任,省法学研究所特聘研究员。(博客地址:http://hufengbin.blog.cnstock.com)

有了不少小股东维权诉讼的案例,如小股东诉长电科技(600584)2005、2006年报无效案;天威保变(600550)案等等。因此,小股东可以通过司法的途径来切实维护自己的合法权益。虽然维权之路可能不会一帆风顺,但是法律也不会保护躺在权利上睡觉的人,自己的权利要靠自己去维护。

国外公司的股东都比较关心其持有股票公司的经营状况,所以他们往往能在公司存在问题的时候及时发现,及时起到外部监督的作用,达到保障自己权益的目的。中国由于股票市场兴起较晚,种种规则还不够完善,导致我国的股东在投资股票时更倾向于是一种投机行为。事先、事中并不关心公司的业绩情况,盲目投资,这样不仅使那些违法公司有可乘之机,而且违背了证券投资的本质。因此,小股东保护自己合法权益最好的方式是明确自己的职责和地位,要注意加强证券法规、政策的学习,依法参与证券投资业务,增强风险防范意识和自我保护意识,提高辨别能力,选择规范的投资服务机构,深入了解所投资的公司,及时了解公司经营动态,在退市公司的虚假财务报表和大股东抽逃资金的违法行为发生时,能积极行使我国《公司法》、《证券法》等法律所赋予的那些权利,以达到维护自己利益的目的。

■建议呼声

对股改实施迟到者也要加强监管

从去年7月份至今,股改方案早已被通过的某上市公司,至今像藏在闺中的大姑娘,始终不露脸。以至于广大的投资者,错过了的大好牛市行情。笔者曾经几次打电话给该公司,但公司始终未能提出何时“见光”的时间。投资者的资金套在里面,造成的损失谁来承担?

笔者建议,对股改方案实施,管理层同样应该规定一个时间表。对实施“迟到”者,一定要有必要的处罚措施。例如,“迟到”一个月,大股东非流通股流通时间,相应延迟二到三个月份。超过半年,加倍延迟。另外,对大股东延缓实施股改的,由证监会给予必要谈话、警示以及处罚。其次,对股改实施涉及到的有关部门的拖延,应由国家有关部门加以协调,并按责任部门的懈怠行为,给予必要的处罚。

采取必要的制约措施,一是让大股东以及股改涉及的相关部门,重视股改这一重要工作。二是保护广大流通股股东的利益。但对股改实施“迟到”的公司,却没有任何制约措施。(徐惠芳)