

# 深市可转债市场发展及运行情况分析

曾蓓蓓

(深圳证券交易所中小板公司管理部, 广东 深圳 518038)

**摘要:** 2017年以来, 深市可转债快速扩容, 投资者认可度和二级市场活跃度均大幅提升。但是, 与非公开发行股票相比, 可转债市场整体规模仍然较小, 也出现了信用风险上升、二级市场炒作、控股股东在可转债上市后即大比例减持等问题。上述问题的出现源于可转债发行门槛高、交易机制灵活、减持受限少。为平衡可转债市场发展与监管要求, 应完善可转债信息披露制度(包括风险揭示、控股股东减持预披露等), 优化小额可转债交易制度, 以及适当降低新兴行业发行门槛。

**关键词:** 可转债; 信息披露; 交易机制; 发行门槛

**Abstract:** Since 2017, Shenzhen stock market's convertible bonds have rapidly expanded, and investor recognition and secondary market activity have increased significantly. However, when compared with the non-public offering of stocks, the overall scale of convertible bonds is still small, and problems such as rising credit risk, speculation in the secondary market, and large-scale reductions in holdings of convertible bonds by controlling shareholders after the listing of convertible bonds have also emerged. The aforesaid problems arise from the high threshold for issuance of convertible bonds, flexible trading mechanisms, and few restrictions on shareholding reduction. In order to balance the development of the convertible bond market and regulatory requirements, the information disclosure system for convertible bonds (including risk disclosure, pre-disclosure of controlling shareholder reductions, etc.) should be improved, the small convertible bond trading system should be optimized, and the issuance threshold for emerging industries should be appropriately lowered.

**Key words:** convertible bonds, information disclosure, trading mechanisms, issuance thresholds

**作者简介:** 曾蓓蓓, 女, 任职于深圳证券交易所中小板公司管理部。

**中图分类号:** F832.51 **文献标识码:** A

自深宝安1992年发行第一只可转债以来, 深市可转债发行经历了从实验、试行到成熟阶段。2017年, 中国证监会发布《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》及《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》, 从融资规模、融资节奏、发行价格、股份退出等方面对非公开发行进行了约束。同年, 中国证监会发布《关于修改〈证券发行与承销管理办法〉的决定》, 将可转债的申购方式由现行的资金申购改为信用申购。上述规定发布后, 深市可转债发行家数、融资金额均迎来爆发式增长。与此同时, 投资者认可度和二级市场交易活跃度也大幅提升, 但也出现了信用风险上升、二级市场炒作、控股股东在可转债上市后即

大比例减持等问题。

## 一、2017年以来深市可转债市场的基本特点

2017年1月至2020年7月, 深市可转债市场共完成发行187只, 融资2,271亿元, 可转债已成为再融资工具中的重要组成部分。深市可转债市场主要特点如下:

### (一) 发行主体集中在制造业、民企

按行业划分, 从发行数量来看, 近七成发行主体所属行业为传统制造业, 共完成发行141只可转债, 信息传输、软件和信息技术服务业和金融业分别完成发行11只、6只可转债, 农林牧渔业、租赁和商业服务业等行业仅完成发行1只可转债, 住宿和餐饮业等行业没有可转债

发行；从募资规模来看，金融业公司单家平均融资额73亿元，存在单个发行人募集巨额资金的情形。

按企业性质划分，八成发行主体是民企，深市共有150家民企完成发行可转债，而国企、公众企业(指无实际控制人企业)、外资、集体企业、其他企业分别仅有19家、11家、5家、1家和1家。深市可转债融资额前三的民企分别为东方财富、顺丰控股和蓝思科技，融资额分别为119.5亿元、58亿元和48亿元。

### (二)持有目的以转股为主

一是可转债票面利率较低。深市可转债近三年发行首年票面利率平均仅为0.39%，第六年也仅在2%左右。二是特别向下修正条款强化了债券持有人的转股预期。特别向下修正条款约定了当标的股票价格持续低于转股价格达到一定比例时，发行人可以向下修正转股价格，且向下修正的空间较大，一般不得低于每股净资产。据统计，2017年以来，已有钧达转债、洪涛转债等31只可转债下修了转股价格。其中，蓝思转债因正股价格持续低于转股价格，两次下修转股价格，2018年转股价格由24.18元/股下修至16.08元/股，2019年再次下修至10.46元/股。

### (三)投资者认可度提高

从发行利率来看，深市可转债发行首年票面利率由0.88%降至0.39%，发行利率持续走低，其中敖东转债、大族转债等五只可转债发行首年票面利率仅为0.2%，企业融资成本显著降低；从网上中签率来看，深市可转债网上中签率由1.4723%降至0.1349%，金禾转债、雨虹转债和兄弟转债网上中签率仅为0.0013%。

### (四)二级市场交易活跃度大幅提升

2017—2019年，中证转债指数<sup>1</sup>成分股成交额分别为1,679亿元、3,437亿元、1.23万亿元。进入2020年以来，截至2020年7月31日，中证转债指数成分股成交额已达4.35万亿元，平均每月成交额6,214亿元，平均每月成交额已超2019年全年成交额的一半。

### (五)中证转债指数走势整体相对平稳

中证转债指数走势整体平稳，波动小于中证500指数。2017年至2020年7月底，中证转债指数各年涨跌幅分别为-0.16%、-1.16%、25.15%、6.2%；同期中证500指数各年涨跌幅则分别为-0.2%、-33.32%、26.38%、25.74%。

### (六)定向可转债落地

2019年12月，劲刚定转完成发行，标志着定向可转债作为并购重组支付工具正式落地实施。截至2020年7月底，深市已有包括华铭定转、必创定转在内的13只定向可转债完成发行，支付重组对价近10亿元，配套募集资金近15亿元。2020年6月，深交所发布《创业板上市公司证券发行与承销业务实施细则》，明确创业板公司可发行定向可转债融资，进一步拓宽了定向可转债适用范围。但定向可转债作为再融资品种，受只能协议转让、转股价无折扣且不能向下修正、所转股票自可转债发行结束之日起十八个月内不得转让等规定制约，截至2020年8月底，尚未有创业板公司披露发行预案。

## 二、深市可转债市场存在的主要问题

虽然2017年以来深市可转债快速扩容，但与非公开发行相比，整体规模仍然较小。2017—2019年，深市公司完成可转债发行123只，融资额1,500亿元，完成非公开发行310家次，融资额3,655亿元，可转债整体融家数和金额都小于非公开发行。特别是2020年2月14日以来，再融资新规正式落地，非公开发行吸引力明显增强。截至2020年7月31日，深市已有393家公司披露非公开发行预案，预计融资额4,307亿元，而披露可转债方案的仅为85家，预计融资额1,415亿元。非公开发行的火爆对可转债市场形成明显的分流效应。同时，可转债还存在诸如信用风险有所上升、二级市场炒作、控股股东大比例减持等问题，引发市场关注。

### (一)信用风险有所上升

由于可转债较高的发行门槛以及债券转股后对股权的增厚，深市可转债信用风险一直较低，截至目前，还未发生实质性违约事件。同时，发行人可以通过下调转股价的方式促进投资者转股，避免还本付息。从深市已退市可转债来看，最终未转股比例超过10%的可转债占比不到5%，大部分实现了高比例转股。但存量可转债中，部分发行人经营风险较高、部分可转债信用等级被下调等问题，仍需要予以关注。

从发行人财务指标来看，净利润方面，辉丰转债因发行人2018年、2019年连续两年净利润为负值，已被暂停上市且触及有条件回售。除辉丰转债外，亚药转债、蓝盾转债、铁汉转债、盛路转债、亚太转债、岱勒转债

等6只可转债发行人2019年净利润为负值，且亚药转债、蓝盾转债、铁汉转债、盛路转债的发行人2019年亏损金额均超过7亿元。资产负债率方面，除张家港行、江阴银行等公司因行业特性资产负债率较高外，存量可转债中，博世转债、铁汉转债等11只可转债发行人资产负债率超过70%，超过50%的可转债有69只，占比50%。

从可转债信用等级来看，深市存量可转债信用等级整体较好，债券评级主要分布在A+级到AAA级之间，AA级及以上高评级可转债共80只，占比57.14%。但级别调整方面，亚药转债从发行时的AA级下调到目前的A-级；久其转债、辉丰转债均从发行时的AA级下调到目前的A+级；三力转债、横塑转债被列入评级观察名单(可能调低)。

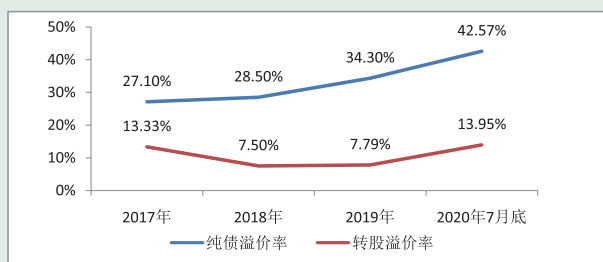
通过上述两个维度，我们筛选出辉丰转债、亚药转债、铁汉转债。这3只可转债在净利润为负值、资产负债率超过70%、信用等级被下调三个指标中，同时触及两个及以上指标。其中，辉丰转债已于2020年8月7日完成回售，回售金额达8.45亿元，信用风险已化解。亚药转债和铁汉转债信用风险较高(见表1)：一是债券余额高、转股比例小。亚药转债、铁汉转债截至8月26日期末余额分别高达9.64亿元和8.33亿元。二是股价持续低于转股价。特别是亚药转债，8月26日收盘价仅为6.08元，而转股价和回售触及价分别高达16.25元和11.38元，后续如公司基本面没有大幅改善，且未大比例下修转股价，则面临较高的回售兑付风险。

### (二)可转债市场炒作风险

表1 深市信用风险较高的存量可转债情况

转债名称	8月26日收盘价(元)	转股价(元)	回售触发价(元)	发行规模(亿元)	8月26日债券余额(亿元)	回售条款
亚药转债	6.08	16.25	11.38	9.65	9.64	可转债最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续30个交易日的收盘价格低于当期转股价的70%
铁汉转债	3.33	3.98	2.79	11	8.33	

图1 2017年至2020年7月底深市可转债纯债和转股溢价率情况



2020年以来，可转债交易风险偏好大幅提升，深市可转债纯债溢价率<sup>2</sup>和转股溢价率<sup>3</sup>平均分别为42.57%、13.95%，均较往年提升(见图1)。

特别是2020年以来，深市出现以横河转债为代表的 高溢价率、高波动可转债(见表2)，其价格严重脱离上市公司和债券本身基本面，炒作迹象明显，引发市场高度关注。横河转债8月以来炒作迹象明显，具体表现为：一是高溢价率。2020年8月1日至20日，横河转债平均转股溢价率、纯债溢价率分别高达307.32%、303.52%。二是短期内涨幅和振幅较大。8月1日至20日，横河转债累计涨幅、振幅分别达129.49%、181.61%，远高于正股同期涨幅0.67%、振幅7.23%。三是短期内成交量畸高。8月1日至20日，横河转债成交量达782.40万手，成交金额达319.12亿元，是同期正股成交金额的145.72倍。

### (三)控股股东减持风险

近期，顺丰转债等部分可转债上市后不久即遭控股股东大比例减持，引发市场度关注。据统计，2017年以来，深市已有95家公司披露控股股东减持可转债比例超过10%的公告。特别是2020年以后上市的可转债，由于受到市场热捧，超过六成被控股股东上市后减持。如顺丰转债，控股股东认购比例高达60.34%，上市三天内即被控股股东全部减持。又如瑞达转债，控股股东认购比例高达75.57%，上市当天即被控股股东全部减持。

从发行方式来看，可转债发行一般优先向原有股东配售，只有在原有股东放弃配售时才向其他投资者发售。深市已完成发行的可转债中，近98%可转债优先向原有股东配售，近40%可转债向原有股东配售比例超过50%。随着可转债二级市场交易日趋活跃，原有股东配售比例也随着走高，2018年至2020年7月底，可转债向原有股东配售比例平均分别为36%、42%和64%；从可转债上市表现来看，2017年以来，深市可转债上市首日收盘

表2 2020年8月1日至20日深市高波动可转债情况

转债名称	8月20日收盘价	转股溢价率 (%)	纯债溢价率 (%)	涨幅 (%)	振幅 (%)	成交金额 (亿元)	正股成交额 (亿元)
横河转债	428.00	307.32	303.52	129.49	181.61	319.12	2.19
盛路转债	255.00	84.18	112.40	80.50	118.82	153.37	31.08
蓝盾转债	191.98	112.89	82.42	68.79	120.07	249.09	36.18
凯龙转债	331.88	50.34	198.61	56.55	90.56	173.22	16.65
模塑转债	230.00	81.06	83.67	55.61	101.28	207.06	39.39
同德转债	226.00	26.75	153.52	51.98	74.17	213.62	18.16



价平均涨幅10.14%，上市首周平均涨幅10.33%。市场质疑可转债已成为部分控股股东规避减持新规和短期内获利丰厚的方式。

### 三、原因探究

对于可转债运行中呈现的上述特点及问题，本文从发行制度、产品特点和交易机制等方面予以探讨。

#### (一)发行制度、产品特点等导致可转债整体规模依然偏小

从发行条件来看，可转债发行门槛显著高于非公开发行(见表3)。随着2020年新《证券法》实施，公开发行证券正式推行注册制，但公开发行可转债仍需要证监会核准。根据最新修订的《上市公司证券发行管理办法》，主板(中小板)公司公开发行可转债在财务指标上仍然要求公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息，并且最近三个会计年度加权平均ROE(以下简称ROE指标)不低于6%，可转债发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的40%。仅以ROE指标测算，截至2019年末，深市仅有五成主板(中小板)公司满足发行条件。

从产品特点来看，可转债、非公开发行各有千秋。相较于非公开发行，可转债是上市公司主动调控自身财

务结构的有效工具，且其发行对正股及二级市场的冲击较小。但对上市公司来说，可转债整体吸引力仍不如非公开发行，体现在：一是非公开发行具有较为明显的套利空间，发行价格为基准价格的八折，且定价基准日选择也更加多样化；而可转债发行只能随行就市，存在发行失败风险。二是可转债属于公司债的一类，虽然票面利率较低，但发行人仍面临还本付息的压力，且可转债未实现转股之前，体现在财报上的财务费用仍按照市场利率计提，无法实现财务成本的减少。三是发行人可以通过非公开发行引入战略投资者，以实现主营业务的转型升级，而目前主板(中小板)公司发行可转债只有公开发行这一路径，难以实现引入战略投资者的目的。<sup>4</sup>

#### (二)可转债“攻守兼备”特性以及灵活的交易机制受投资者青睐，但易引发市场炒作

一方面，可转债“攻守兼备”的特性使其成为良好的投资标的。体现在：一是可转债具有“保本性”，可转债发行的高门槛使可转债信用等级较高，违约风险较小，投资者可以在股市低迷时持有可转债到期领取本金和利息收入；二是可转债具有“攻击性”，投资者可以在牛市背景下以远低于二级市场增持的成本将可转债转换为股票；同时，可转债具有的转股价特别向下修正条款增强了可转债在特殊情形下的攻击性，不断下修的转股价格使投资者可以享有转股价格的低位保障。此外，由于可转债申购方式由资金申购改为信用申购，投资者参与可转债申购无需提前垫付资金，大大减轻了投资者资金成本。

另一方面，可转债交易机制灵活。可转债兼具债券和期权的双重特征，投资者交易可转债主要是看中其含有的未来转股权，并且可转债本身的价格上涨也能够获取价差利润，投资者交易可转债的行为更趋近于股票交易的特点。而相比股票，可转债作为债券对待，实行回转交易制度(T+0)，操作比较灵活；深市可转债无涨跌幅限制，首次涨跌幅达到±20%或±30%时临时停牌30分钟，此后没有涨跌幅限制；可转债交易不缴纳印花税和其他杂费，只收取交易佣金，交易成本低，受投资者青睐。但灵活的交易机制、极低的摩擦成本极易导致高换手率现象，叠加可转债规模普遍较小，如横河转债债券余额仅有3,800万元、凯龙转债债券余额仅有3,200万元，相比股票，可转债市场炒作风险更高。

表3 可转债与非公开发行的主要发行条件、限售政策比较

板块	再融资品种	主要发行条件(除一般规定外)	限售期
主板(中小板)	可转债	1.最近三年ROE加权平均不低于6%； 2.发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的40%； 3.最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息； 4.最近一期末经审计的净资产低于15亿元的公司应当提供担保	无
	非公开发行	无特别规定	1.控股股东、实际控制人、通过认购股份取得控制权的、战投为18个月； 2.其他一般为6个月
创业板	可转债(公开发行)	1.最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息； 2.具有合理的资产负债结构和正常的现金流量； 3.最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据； 4.除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资	无
	定向可转债	1.最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息； 2.具有合理的资产负债结构和正常的现金流量	所转股票自可转债发行结束之日起18个月内不得转让
	非公开发行	无特别规定	1.控股股东、实际控制人、通过认购股份取得控制权的、战投为18个月； 2.其他一般为6个月

此外，控股股东减持可转债受限较少。一是不受减持新规的限制。与之相比较，控股股东减持股份则受到时间、比例、信息披露等严格约束。二是披露简单。仅《股票上市规则》要求持有上市公司已发行可转债20%以上的投资者，其持有比例每增减10%时，应在两个交易日内履行公告义务。三是短线交易限制也更为宽松。虽然新《证券法》将可转债纳入短线交易范围，但相较于股票，其限制更为宽松。目前，监管实践中，投资者在可转债进入转股期前或转股期结束后的买卖行为未纳入短线交易监管。

## 四、监管建议

2017年以来，可转债的快速扩容，发行利率及网上中签率的持续走低，体现了上市公司和投资者对可转债的认可，但也出现了市场炒作、控股股东大比例减持等问题。上述问题与其交易机制有关。但可转债是公开发行业品种，对可转债交易、股东减持施加限制将增加发行失败概率，不利于企业融资。为了更好地平衡可转债市场发展及监管要求，本文主要从完善信息披露制度和强化交易监管等角度提出监管建议。

### (一)完善可转债信息披露制度

#### 1.完善可转债风险提示披露制度

结合可转债盘中临时停牌制度，进一步完善可转债风险提示披露制度。建议要求公司在可转债交易触及临时停牌情形的次一交易日披露可转债风险提示公告，说明相关情况并重点提示风险。

#### 2.强化可转债提前赎回信息披露要求

建议一是公司应在每次满足赎回条件时均公告是否启动赎回，赋予市场各方灵活行使赎回权和回售权的权利，保障投资者能及时知悉达到赎回条件时公司的赎回意愿；二是考虑到公司具有单方的赎回决定权，与投资者之间存在信息不对称，一旦公司决定行使赎回权，投资者可能面临较大损失，为更好地保护投资者权益，建议增加触发赎回条件前的风险提示，公司预计可能满足赎回条件时应当及时披露提示性公告。

#### 3.加强控股股东认购及减持的信息披露要求

建议一是在可转债审核环节，引导和鼓励发行人自愿降低控股股东配售比例<sup>5</sup>，设定每年减持比例，或主动承

诺在一定期间内不在二级市场减持，避免控股股东在可转债上市后即清仓式减持；二是控股股东拟减持可转债的，考虑新增信息披露要求，如控股股东提前5个交易日披露可转债减持计划，包括减持时间、方式、数量及比例等。

### (二)强化可转债交易监管

#### 1.优化小额可转债交易

为抑制市场对小额可转债的炒作，建议在保障中小投资者利益的基础上，考虑取消可转债流通面值低于三千万元即停止交易的规定，将债券余额低于一定金额的可转债由公开交易平台转入综合协议交易平台。同时，公司应在可转债流通面值低于一定金额时连续披露提示性公告，充分揭示风险。

#### 2.强化二级市场异常交易监管

将存在炒作迹象的可转债纳入重点监控证券名单，对发现的异常交易行为，及时采取监管措施，充分警示炒作交易风险，防范市场炒作。同时，建议进一步研究优化可转债其他交易制度，如完善可转债盘中停牌机制、强化可转债交易公开信息披露等。

### (三)适当强化可转债融资功能

#### 1.降低准入门槛，鼓励新兴行业公司发行可转债

受制于可转债发行条件，深市可转债发行主体集中在主营业务突出、财务稳健的传统行业公司。大型传统行业一般现金流稳定，期权价值较小，无法发挥可转债优势。建议修改《上市公司证券发行管理办法》，对于符合国家经济转型政策的企业降低可转债发行门槛。据测算，ROE指标由6%放宽至4%，则近七成主板(中小板)公司符合发行门槛。

#### 2.推动定向可转债纳入再融资工具范畴，并丰富发行方式

目前定向可转债只能作为主板(中小板)公司并购重组的支付工具，使用范围受限。建议修改《上市公司证券发行管理办法》，推动定向可转债纳入主板(中小板)公司再融资工具范畴，进一步丰富上市公司融资渠道。同时，考虑到公开发行可转债在股市整体下行时容易发行失败，建议允许可转债在发行额度内多次发行，以增加发行成功率。

### (四)加强宣传教育，引导投资者理性投资

(下转第77页)

正是通过调查阶段的威尔士程序，引导超过50%的和解案件当事人在正式执法程序启动前提出和解申请。

## (二)和解监督机制

随着和解条件的放宽和解制度的广泛实施，我国未来的证券执法和解实践有可能面临与SEC相似的关于和解公平性的质疑。有效的和解监督机制是实现和解公平性的关键举措。

### 1.和解信息公开

和解信息公开要在和解保密原则和公众知情权、监督权之间找到平衡。一方面，证券执法和解作为ADR，具有保密性的特征。美国《行政争议解决法》规定了和解等ADR程序的保密原则。<sup>58</sup>实践中，SEC在和解协议中规定了保密条款，和解双方均负有保密义务，不得在其他法律诉讼中提及或作为证据。另一方面，出于对公众及投资者利益影响的考虑，证券执法和解信息应当适当公开，公众也应该对和解具有知情权。<sup>59</sup>SEC和解公告对和解协议的披露较为详细，除了公开和解的结果，还附上较为详细的和解说明，包括达成和解的基本事实、理由、依据和最终采取的惩处措施(如禁制令、民事罚款)等等。考虑到我国证券执法和解尚属起步阶段，过多披露可能降低当事人寻求和解的积极性，证监会可考虑在和解公告或和解决定书中只公开不具有敏感性但涉及投资者利益的案件情况，如和解结果、事实理由说明和当事人加强内控合规的具体举措等。

### 2.和解司法审查

我国证券执法和解的司法审查模式与美国相比存在较大不同。美国证券执法和解的司法审查通常发生在和

解协议生效之前，而我国证券执法和解的司法审查发生在证监会作出和解决定后，由当事人根据《行政诉讼法》的规定就和解纠纷提起行政诉讼。<sup>60</sup>

我国是否可以借鉴美国证券执法和解的司法审查模式，在和解协议生效前提交法院进行司法确认，值得探讨。对证券执法和解是否不当放纵了违法行为，学界一直存在争议。对和解协议进行事前司法确认，有助于提高和解的权威性、独立性、公正性，降低证监会滥用和解徇私枉法的风险。同时，通过诉讼程序将和解事实、理由和法律依据充分公开，也有助于提升和解的透明度，强化和解监督。但移植美国证券执法和解的司法审查模式，涉及对我国诉讼法和法院结构的重新调整和设计，制度成本较高。此外，事前司法审查也增加了和解程序的复杂程度，影响和解效率与及时性。短期内，我国借鉴美国对和解协议的司法审查模式难度较大。现阶段，我国可以在遵循现有司法审查机制基础上，强化对和解的司法审查监督，如允许和解协议的利害关系人针对和解事项提起诉讼，允许投资者保护机构针对和解是否有利于保护投资者利益提起公益诉讼等。待时机成熟再逐步探索由法院事前确认和解协议效力的司法审查模式。

## (三)和解与其他相关机制的衔接

完善我国证券执法和解制度，需要统筹考虑和解与民事诉讼、先行赔付、刑事追究等相关机制的协调，进行本土化的制度安排。

### 1.和解与刑事追究机制的衔接

在美国，SEC和刑事检控部门(美国联邦司法部、州检察官办公室)独立追究证券违法当事人的行政责任和刑事

(上接第61页)

可转债具有“债+看涨期权”双重属性，设计初衷是打造一个低风险的融资工具，因此投资者门槛较低。但当前部分小额可转债存在过度炒作风险，价格走势严重背离正股。建议加强可转债知识普及和风险宣传教育，

使投资者充分识别可转债申购、交易、转股、赎回、回售等业务存在的本息兑付风险、利率风险、向下修正未实施及修正幅度不确定的风险、高价高溢价转债的风险、可转债价格波动的风险、信用评级下调的风险、强制赎回风险等，引导投资者理性参与可转债交易。 ■

## 注释

1. 中证可转换债券指数的样本由在沪深证券交易所上市的可转换债券组成，以反映国内市场可转换债券的总体表现。

2. 纯债溢价率是指转债市价相对于纯债价值的溢价水平，其中纯债价值一般用现金流贴现来计算。纯债溢价率越大，表明可转债的价格超过了其作为纯债的价值，其蕴含的转股价值也越大。

3. 转股溢价率是指可转债市价相对于其转换后价值的溢价水平。

转股溢价率越低，则可转债的股性就越强。

4. 参见方重. 异军突起的可转债：融资效应待考[J]. 金融市场研究, 2019, (6): 17-31.

5. 参见简冠群. 终极控制权配置与再融资方式选择：管理防御还是利益侵占[J]. 广东财经大学学报, 2019, (6): 50-63.