

雪球访谈

2016，低风险套利怎么玩？

2015年12月30日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



DAVID自由之路

访谈简介

人们常常在瞬息万变难以捉摸的证券市场里，寻找着获取暴利的机会赌一把，却忽略了身边的低风险套利机会。如果低风险套利也能每年收益30%，八年十倍，你还坐得住吗？

有人说2015年是低风险套利的盛宴，B股转A股、贴水较多的股指期货合约、折价较多的封闭式基金、下有保底，上不封顶的可转债等等，获取低风险阿尔法收益的机会很多。

那么2016年，低风险套利有哪些机会？如何寻找把握套利时机？实现年化30%需要做些什么？

本期访谈我们请到了雪球人气用户@DAVID自由之路，10年以来他一直坚持低风险投资，寻找不同金融衍生品之间的价值扭曲来获取相对收益率，通过安全边际分析和仓位控制，在市场价格低估时重仓甚至加杠杆，市场价格高估时轻仓套利，追求稳定的年化30%的收益率。小伙伴们速来提问吧~

[\(进入雪球查看访谈 \)](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 组组长一：

对@DAVID自由之路 说：大卫兄，现在低风险的机会非常少（除了股指期货折价以外，因为资金量少达不到），分级基金折价套利现在基本只有千分之1-2的安全垫（去掉赎回手续费），而且卖一的金額也很小。打新也停了。分级A基本上只有吃利息了。

2016年非常迷茫，期待指点一下方向。

[答] DAVID自由之路：

目前机会很少，拿着一部分现金等待机会是上策，港股有一些机会，可以长线布局。

[问] 高性价比投资组合：

对@DAVID自由之路 说：我觉得2016年并购的机会较多，多多关注吸收合并换股的套利机会。

[答] DAVID自由之路：

吸收合并换股，也要看保底价，例如今天的招商蛇口，30亿资金增持是否硬约束，只能拭目以待了。有人准备套利让大股东接盘，也有人准备套利让相信大股东接盘的人接盘，这就是博弈吧。

[问] 莫读：

对@DAVID自由之路 说：当没有廉价证券和套利机会时会很迷茫，戴维斯家族的增长策略就解决了这个问题，基本是一生持股，年末感叹“阅尽繁华唯增长”。假如用戴维斯的策略那套利机会出现时，又不能参与怎么办，或许可以融资参与短期套利？面对证券持有和套利机会同时出现，这该如何抉择啊？

[答] DAVID自由之路：

长期持有和套利是矛盾的，必须二选一，看你喜欢做哪个，擅长做哪个。

[问] 分析现在投资未来：

对@DAVID自由之路 说：分级A是否还有机会，应如何把握？

[答] DAVID自由之路：

目前分级A我认为机会非常有限，等待未来的机会吧。

[问] 沈潜：

对@DAVID自由之路 说：期指升水或贴水达到什么程度时，您才会进行正向或者反向套利？从您今天的发帖看，您对后市并不是很看好，这种情况下，您还继续做期指吃贴水吗？

[答] DAVID自由之路：

我还会继续吃贴水吃下去，虽然我不看好市场，但我不知道能维持多久，期指一年如果贴水20%，耗上5年，持有成本就降低为零了。



[问] foolgenius：

对@DAVID自由之路 说：期限和期指套利都是对大资金来做？对于小资金来说，2016年可能会有什么好的低风险机会？

[答] DAVID自由之路：

沪港通买入低估的港股，也许是机会。

[问] 云飞扬534：

对@DAVID自由之路 说：我买了《低风险投资之路》，你写得太好了，请问徐老师什么时候出第二版？内容跟以前不同吧。

[答] DAVID自由之路：

内容上会有较大的不同，甚至可以说再版和第一版基本上不重复吧，预计明年年中能出版。

[问] goalshot：

对@DAVID自由之路 说：目前低风险机会很少，对债券怎么看？

[答] DAVID自由之路：

债券目前有一些机会，主要是带Q的债券，但是目前和2014年初不大一样，感觉刚兑明年要打破，P2P已经规定平台不担保了。

[问] 民工君：

对@DAVID自由之路 说：大卫老师对明年的固定收益类产品有何看法？有什么比较好的品种么？

[答] DAVID自由之路：

无风险利率持续下降，目前很明显优势的固定收益品种不好找，放银行理财也挺好，4%收益率，等有明显机会的时候出来搞一把。

[问] 空谷回声：

对@DAVID自由之路 说：2016年比较大的风险，确定性较强的风险有哪些？

[答] DAVID自由之路：

第一个风险，是A股估值比较高，也就是杀估值的风险。第二个风险，是实业还是不振，也就是实业去杠杆的风险。

[问] 平常心投资者：

对@DAVID自由之路 说：大卫老师，吸收合并换股的套利原理是什么？难道是炒概念？如果是单炒概念就是投机了，难道合并后有价值提升？这种套利的介入点是什么？谢谢

[答] DAVID自由之路：

我认为还是要看方案中真金白银的保底价，做到下跌风险可控，上涨收益无限。

[问] 胡的龙：

对@DAVID自由之路 说：大卫兄，对港股ETF怎么看

[答] DAVID自由之路：

我认为目前可以定投。

[问] 阿飞韭菜：

对@DAVID自由之路 说：对于最后的几只封基，大卫怎么看，是否还有点汤喝。

[答] DAVID自由之路：

目前最后几个封闭式基金（主要持仓中小盘），相比中证500期货多单，没有优势。

[问] 古北:

对@DAVID自由之路 说: 目前不少伙伴的目光投向了港股, 同时一部分人也打起了H股B的主意。请教大卫兄, H股B目前近15%的溢价, 在可期待的多长时间内看待该溢价才有出手价值?

[答] DAVID自由之路:

150176 (H股B), 做为分级B, 没有下折条款, 是分级B中的不死鸟, 确实有一定的价值, 但是溢价多少合适, 我也没一个标准, 反正这个无下折的期权如果被低估了, H股B就有机会。

[问] 云飞扬534:

对@DAVID自由之路 说: A股波动比较大, 股市投资择时投资比较适应, 请问徐老师你用技术指标来决定股市的进场和清仓离场时间吗?

[答] DAVID自由之路:

择时我并不擅长, 我更喜欢做相对收益, 对于低估和高估, 更多使用仓位控制, 当然有明显上涨趋势的时候 (比如雪球人人喊大牛市), 我会考虑跌破60日均线做大的减仓。

[问] Awarder:

对@DAVID自由之路 说: 港股 (非老千), 看估值非常不合理, 你认为低的时候, 然而买入之后股价下面还有十八层低于, 请问你是怎么样处理这个套牢50%的问题?

[答] DAVID自由之路:

可以考虑分散持仓, 并且不要贸然加仓。

[问] Awarder:

对@DAVID自由之路 说: 当A股亏损50%的时候, 请问你会怎么处理? \$常山药业(SZ300255)\$, 例如这样的公司, 不是热点, 一直横盘耗时间!

[答] DAVID自由之路:

过去的成本和未来的价值无关, 不论过去这个品种是亏90%还是盈利1000%, 如果我分析有价值就持有, 没价值就卖掉。

[问] FriedRich:

对@DAVID自由之路 说：自由后你的日程怎么安排？能大致描述下吗？

[答] DAVID自由之路:

自由时间并不多，送孩子上学，接孩子放学，中间的时间基本就是开盘时间了。当然，不用浪费时间在交通通勤中，时间效率还是提高了许多。

[问] 蛋壳弹壳:

对@DAVID自由之路 说：关于分级A，一方面，分级A已经在高点，另外一方面，市场利率在下行；现在是买入分级A的好时机吗？

[答] DAVID自由之路:

我认为不是。

[问] Awarder:

对@DAVID自由之路 说：对于2016年新股免冻结，你会直接全额去认购吗？新股都不存在上市大跌的风险吧！

[答] DAVID自由之路:

小资金的同学建议申购，一个账户合适的市值也就是30万（深沪各15万），对于我而言，申购新股没什么价值，我没那么多账户啊。

[问] 万有瘾力:

对@DAVID自由之路 说：华宝油气和H股ETF半年之内哪个更适合定投

[答] DAVID自由之路:

都不错。

[问] 牛麦:

对@DAVID自由之路 说：能不能谈谈注册制对债市的影响

[答] DAVID自由之路:

注册制降低壳资源的价值，那么对于上市公司的债券而言，因为壳资源带来的隐形担保，力度也会降低。

[问] o9527:

对@DAVID自由之路 说：持有510900（国企指数基金）会避免人民币贬值带来的资产贬值吗？

[答] DAVID自由之路：

应该不能，毕竟成分股公司资产还是在国内。

[问] 香客斯：

对@DAVID自由之路 说：大卫，期指贴水主要做IF？大卫是怎么考虑的？

[答] DAVID自由之路：

中证500估值较高，有些恐惧，沪深300泡沫较小。

[问] LV480：

对@DAVID自由之路 说：类似于今年出现的一波0.7X的分级A，真的绝对没有风险吗？或者说风险已经很小了，在未来您的新版书中，能否说一些类似的相对机械式容易理解的低风险投资策略，如分级A跌到0.7X左右具备明显的投资价值了等等。

[答] DAVID自由之路：

这个会有介绍。从来不存在无风险，只有收益风险比是高还是低。

[问] 尚之卿也：

对@DAVID自由之路 说：请问可转债有机会吗？现在基本都在140左右，如果慢牛的话，还会出现110以下的价格吗

[答] DAVID自由之路：

目前可转债没机会，等100元以下的转债出现的时候，再关注这个市场吧。

[问] Crane：

对@DAVID自由之路 说：David，请问现在买入A股交易的恒生ETF有汇率风险吗？人民币相对港币贬值影响ETF净值吗？谢谢

[答] DAVID自由之路：

以人民币计价，则不要考虑汇率问题，如果以港币买入，存在贬值的风险。

[问] 李永胜：

对@DAVID自由之路 说：对于创业板A，什么时候才是买入良机？创业板指6月5日见顶，而创业板A7月9日才开始大幅反弹，中间有一个月的时差。

[答] DAVID自由之路：

折价超过15%的时候可关注。

[问] 山东羊毛：

对@DAVID自由之路 说：油价降的比较低了。华宝油气是否可以介入。算低风险吗

[答] DAVID自由之路：

不算

[问] star8415：

对@DAVID自由之路 说：银行的每股收益很高，每股分红却少的多，但收益还是在报表上，那么破净的银行股买入，是不是也可以算作无风险套利，毕竟预期未来5年或10年，银行只会少赚，但把以前年度利润赔进去的可能性比较小

[答] DAVID自由之路：

不能算无风险，风险就是坏账率。

[问] twony：

对@DAVID自由之路 说：哦，还是说说您得私募工作准备得怎么样了，你会控制在多大规模，毕竟您的策略对规模有限制？谢谢

[答] DAVID自由之路：

目前还在申请牌照，至于规模，我想还不是我目前该考虑的问题，套利的收益率，决定于参加套利的总盘子，目前看这个总盘子规模并不小，除非我的私募规模占这个总盘子的主要部分，那么影响就是所有参与套利的人都赚不到超额收益了。

[问] 波叔湛江版：

对@DAVID自由之路 说：问一个我想了很久都想不通的问题，希望老师您悉心回

答，在15年股灾的时候，IF一个月的期货贴水10%，半年的贴水22%左右，选择一个月的，然后等待贴水修复，不断轮动，收益最大，选择半年期的貌似收益不高，是否就该选择一个月的？假设如果有10年的期货呢，并且贴水32%呢？是否也是选择一个月期的？10年期的持有成本在股灾的时候，由于极度悲观，甚至没有展示出来？不是应该更适合夹头吗？



[答] DAVID自由之路：

不一定选择当期期货轮动，收益就是最大的，因为你不知道未来的贴水结构。具体总的折价率和年化折价率选择谁？可能不是科学，而是艺术的问题了。

[问] 成大：

对@DAVID自由之路 说：财通定增基金，目前实际净值相对现价，折价率接近20%，还有一年到期，能不能做为防御配置，谢谢。

[答] DAVID自由之路：

可以对比贴水的期指（IC），看哪个更合算。

[问] coolandy：

对@DAVID自由之路 说：请问您是否研究过陆金所的点金计划？该计划由平安普惠担保公司担保，风险如何？是否符合低风险投资的标准？

[答] DAVID自由之路：

目前政府有规定，P2P平台不允许为P2P项目担保，所以我不投资P2P。

（完）

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里