

雪球访谈

暴跌之后，可转债何时能抄底？

2016年12月21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



安仔滚雪球

访谈简介

最近债市的下跌导致可转债暴跌，\$中证转债(SH000832)\$指数从高点303下跌至目前的280，回撤幅度接近7.5%，那么这次大跌是否孕育着机会？本期访谈我们请到了可转债投资达人@安仔滚雪球来与大家交流探讨~

可转债一向号称下跌有底上涨无顶，那么目前整天的价格是否具有吸引力？评价一只可转债能否入手主要看什么？转债税后收益起到什么作用？风险可能还有哪些？童鞋们速来提问吧~

([进入雪球查看访谈](#))

本次访谈相关股票：中证转债(SH000832),三一转债(SH110032)

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] 沈潜:

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$, 对@安仔滚雪球 说: 请问哪里可以查到历史上所有转债每个交易日的折溢价数据, 谢谢

[答] 访谈小秘书:

回复@安仔滚雪球:



//@安仔滚雪球:回复@沈潜:@沈潜 你好。你说的历史上每只转债每天的折溢价情况可能需要借助专业的数据库来实现。目前集思录上提供转债的溢价率, 但大约只有半年时间且仅有转股溢价率, 没有纯债溢价率和平底溢价率等指标。我这边有一个土方法, 之前也没试过, 你看看要不蛮试一下: 将此前已经退市的转债价格、转股价格、利率条款、正股价格导到EXCEL上, 用函数手动计算纯债价值和其他溢价指标。我知道东方财富的choice是支持导出这些数据的, 希望能够帮到你。



[问] 虎癸:

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$, 对@安仔滚雪球 说: 貌似现在可转债的市场交易价格在100元以下的只有那个132004.从安全的角度看, 是重仓的机会吗? 还有很多的大盘股发行可转债。怎么把握机会呢?

[答] 安仔滚雪球:

@虎癸 你好。你所说的在100元以下的132004属于可交换债, 不是可转债, 但是类似于可转债。两者的一个区别是可交换债是上市公司大股东将手里的股票质押去发行债券融资, 而可转债是增发新股。从转股动力来看, 可转换债的转股动力也没有可转债那么强(至少目前市场的预期是这样), 所以市场给他的估值更像纯债方向靠拢。当然, 现在132004税后收益至少还是保本的, 可以配置一点。后续的大盘转债目前还处于比较早的阶段, 今天貌似证监会开始审国泰君安了。我认为大盘转债可以在适当的时机进入正股, 通过配债的方式搞一下。

[问] winterbit:

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$, 对@安仔滚雪球 说:

你最厉害的组合中银化日利怎么赚百分之100多的，谢谢

[答] 安仔滚雪球：

那个组合是利用雪球流动性bug来做的一个ETF套利组合，在现实操作中难度是比较大的，参考意义不大，用来玩的



[问] sponsor：

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$，对@安仔滚雪球 说：

请问您觉得可转债A目前是否有投资价值？我觉得可转债A在加3A类中不算太贵，如果以后债市有反弹，它会随A一起反弹，如果债市继续下跌，它可以吃B类下折进行套利，请问这样想对吗？

[答] 安仔滚雪球：

@sponsor 你好。关于分级基金我关注的比较少。我认为A类主要还是受市场无风险利率扰动比较大，个人比较看衰明年债市的表现，所以A类我不主张现在是比价好的配置时机。至于可转债A不定期折算套利，我认为这个还得看央行的态度。为什么这么说呢？近期这一波债市下杀，除了美联储加息、国海证券萝卜章等因素的影响之外，央行在公开市场锁短放长的操作态度也是一个重要的因素。因此，从短期来看，如果可转债B要下折，母基必须再跌6.03%，也就是说中证转债还得再跌。近期转债的下跌与债券市场的波动高度相关，而上周央行向市场注资之后，本周国海证券认栽之后，债市紧张的气氛有所缓和，短期来看，A类要吃到这块肉可能性在减弱。但是，跨年的资金紧张气氛还是没有完全消散的，如果后续市场资金紧张程度再次提升的话，这个套利是可以小赌一下的。

[问] 九哥谈股：

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$，对@安仔滚雪球 说：老师，有没比较好的可转债介绍个

[答] 安仔滚雪球：

从债性角度考虑，航信转债的纯债溢价率是最低的，从股性维度看，气模转债的股性是最好的。两个维度兼顾，我认为目前三一转债是当前几个转债里比较值得配的

[问] 木木 | 木木:

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$, 对@安仔滚雪球 说: 老师, 市场上可转债那么多, 我们需要通过哪些标准去筛选出自己心仪的可转债呢

[答] 安仔滚雪球:

@木木 | 木木 你好。挑选可转债主要从几个指标入手、如: 转股溢价率、纯债溢价率、平价底价溢价率、绝对价格等指标来判断转债的债性、股性及安全性。在可转债发行时可以通过强制赎回条款、回售条款、转股价下修条款、利率条款等4个主要条款去判断和比较。

具体来看: 纯债溢价率越低, 债券的债性越强; 平价底价溢价率越低, 转债的估值就越低; 转股溢价率越低, 转债的股性就越强, 追随正股上涨的动力就越强。我建议 在110元以下, 当转债的价格达到到期保本时, 可以通过这几个指标去挑选估值相对低的、股性相对好的转债建仓。

[问] riderrider:

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$, 对@安仔滚雪球 说: 买可转债基金好? 还是直接买可转债好?

[答] 安仔滚雪球:

@riderrider 你好。直接买转债还是通过买基金来配置转债孰优孰劣这个没有统一的答案。如果你资金量有限、平时工作又比较忙、又担心直接买转债不能分散风险, 那么可以通过基金的方式配置。我就是个比较懒的人, 主要是通过基金去配置可转债。

[问] 小薇2013:

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$, 对@安仔滚雪球 说: 是不是要等后面几个大的转债上市之后才会出现最佳投资机会?

[答] 安仔滚雪球:

@小薇2013 你好。从过去的经验来看, 大盘转债的大量发行上市往往伴随着底部的出现, 但也并非都是如此。转债债底的高低要取决于是从无风险利率水平和股市的表现。如果现有可转债中已经出现面值附近, 到期保本的可转债, 可适当开始建仓。

[问] 小薇2013:

关于[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$三一转债\(SH110032\)\\$](#)，对@安仔滚雪球 说:是不是要等后面几个大的转债上市之后才会出现最佳投资机会?

[答] 安仔滚雪球:

在最近一次的可转债大底部（2013、2014年）时，有部分转债价格跌破了面值，因此很多人现在一味追求面值以下的可转债。我认为，现在市场的无风险利率水平和2013、2014那时候已经不能相提并论，当时的利率很高，再加上股市表现相当颓势，债底自然要低得多。

[问] 木木 | 木木:

关于[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$三一转债\(SH110032\)\\$](#)，对@安仔滚雪球 说:老师，市场上可转债那么多，我们需要通过哪些标准去筛选出自己心仪的可转债呢

[答] 安仔滚雪球:

在发行时，挑转债主要从转股价、转股价下修条款、强制赎回条款（提前赎回条款）和回售保护条款等四个方面去比较。初始转股价与正股股价距离越近、转股期越长、回售价越高、提前赎回（强制赎回）条款中正股价高于转股价一定比例（通常是转股价的130%）的时间越短、下调转股价的条件越松（正股价低于转股价时间长度和比例）的可转债要好于其他条件更高的可转债

[问] prodean:

关于[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$三一转债\(SH110032\)\\$](#)，对@安仔滚雪球 说:我一直玩股票基金，不懂债市，没玩过债券。想学习一下债券、可转债知识，请问怎么入门呢？有什么好的书籍或文章或方法推荐？谢谢！

[答] 安仔滚雪球:

如果是要投资可转债，入门级可以从安道全老师的《可转债投资魔法书》开始看起。



[问] prodean:

关于[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$三一转债\(SH110032\)\\$](#)，对@安仔滚雪球 说:我一直玩股票基金，不懂债市，没玩过债券。想学习一下债券、可转债知识，请问怎么

入门呢？有什么好的书籍或文章或方法推荐？谢谢！

[答] 安仔滚雪球：

回复@xiaoxiaofeiyu88: 可转债是面值是每张100元，交易机制是1手10张，因此买1手大概是1000元上下。//@xiaoxiaofeiyu88:回复@prodean:请问一般多少资金可以投资可转债，谢谢

[问] 格格巫的黑色城堡：

关于\$中证转债(SH000832)\$ \$三一转债(SH110032)\$，对@安仔滚雪球 说：
请问，场内有没有跟踪可转债的etf？

[答] 安仔滚雪球：

目前场内跟踪转债的ETF还没有，但是场外有跟踪中证转债的分级基金母基金



(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