

雪球访谈

多只可转债破发！如何投资可转债来问优美

2017年12月05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。

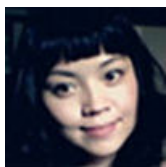
股市有风险，入市需谨慎。

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



优美

访谈简介

\$久立转2(SZ128019)\$ \$时达转债(SZ128018)\$上市首日破发，可转债无风险打新已成历史，截至今日，洪涛转债、海印转债、模塑转债等10多只可转债均跌破了发行价，那么可转债还能不能打？怎样投资为好？本期访谈我们请到了可转债研究达人@优美来与大家交流探讨~

分析师认为，正股走势疲软、打新账户抛售、新发可转债带来的替代效应以及机构入场的力量不足都是溢价率压缩的重要原因。

那么目前可转债能不能无脑打新？什么原因导致上市首日即破发？如何衡量一只可转债的价值？整体来看可转债目前是否具有投资价值？速来提问~\$上证转债(SH000139)\$ \$中证转债(SH000832)\$

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：上证指数(SH000001),中证转债(SH000832),上证转债(SH000139)

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] 六个六九个九:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#) 说: 例如洪涛转债、海印转债，在连续下跌之后，是否应该暂时清仓观望?

[答] 优美:

做一个决策之前，问一下自己的初心。当时为什么买洪涛、海印，预期达到了吗?

如果你的策略是：可转债至少要100元以内才考虑买，而且是小仓位开始，价格下跌不断加仓，强赎前卖或到期赎回。那么，买入后下跌这本来都是在自己的策略的考虑范围内的。即使这些转债价格跌得很厉害，让人意外，那也是在你的风控之内，并不影响你策略的整体性。下跌是一个不断加仓的过程，满仓后就等卖出的机会出现。

因为连续下跌就害怕动手清仓，结果个人情绪导致整体策略被推翻。这样的性格显然不是成熟的投资者。那么，紧要的是学习怎么控制自己的情绪。

如果你的策略是：我预期买入后它就会上涨，涨多少后就卖掉赚钱了。可是你买入后它不断下跌，与你预期相反，你不知如何处理。显然这样的操作，是个相当不成熟的投资者所为，他还没有完整的策略。

一跌就不知所措，就去问别人怎么办的同学，首先要学习自己制定一个完整的策略，这可能需要从最基础的知识开始学习。什么时候买，买多少；什么时候卖，什么情况获利退出，什么情况止损退出；可能出现多少损失，自己能否承受等等，这些问题都是事先要考虑好的。学会制定完整策略后，还要不断修炼心性，学习怎么不被情绪左右。

没有人能每次都买在最低，甚至一次都不能。面对下跌是投资者的必修课。不同的策略，在应对下跌情况时，有的应买入、有的应卖出，有应观望，这样才形成了流动的市场。

所以，下跌后怎么办？想想你自己的策略。

[问] 卑微的飞天:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 蓝标可转债变更募集资金用途是否会触发回售条款? 具体流程以及周期。

[答] 优美:

按约定, 变更资金用途, 持有人享有一次回售权利。公司会先发公告, 给出具体的安排, 按公告操作即可。

你可以百度一下过往的回售案例, 有不少。回售申报期一般就几个工作日的时间内, 投资者自己有证券账户里申报回售, 等一两周钱就到账了。比如: 歌尔转债。2015年6月10日发公告, 回售申报期6月12日至18日, 到账日6月26日。

[问] 释海之内:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 对于明天上市的宝信发债如果破发, 是持有还是割肉? 谢谢

[答] 优美:

在目前大量转债破100的形势下, 没必要申购。如果中了也就是100元的成本, 1000元的市值。不缺这1000元, 就放着; 看着不爽就割了。随意。

[问] 小小小小鳄鱼:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 以往转债强赎的比例有多大? 现在这几只跌破发行价的转债, 是不是要考虑正股摘牌无法还债的风险?

[答] 优美:

过往绝大多数可转债都触发强赎了。之前我写过一篇文章, 算过已摘牌的106支可转债中, 仅5支到期赎回, 101支触发强赎。跌破发行价是很正常的, 过去有近一半的转债破过100元。不用因为转债跌破发行价就害怕正股要退市, 两者没什么关系。

[问] 捏小猪:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说:

您今年年中的文章里提到, 会等到转债的价格区间和历史平均差不多时, 选择10只左右面值附近的转债, 分散买入。

<https://xqimg.imedao.com/1602039af1e3be63fc9ddace.png>

目前看, 比例已经比较接近了。

您觉得, 是不是已经接近买入的时点了? 还是等到几个大转债上市之后, 转债指数见底回升之后, 再建仓更为合适呢?

[答] 优美:

从过去的历史看, 目前的价格已经不贵, 但也不是最低迷时。你既然已经知道怎么做了, 自己把握好时机就可。不要太贪心错过就好, 买了贵一点总比完全错过强。

[问] Fuwaer:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 1. 可转债的纯债价值如何确定 - 是按各年的利息和最后一年的本息贴现么? 2. 当前新上市可转债的开盘价如何估算 - 按已上市转债平均溢价率? 3. 当前新发可转债是否申购应考虑哪些因素, 溢价率多少时申购才基本不会破发? 谢谢。

[答] 优美:

纯债价值参考回购(91天期)利率, 利率上涨债底下降。ytm怎么计算, 很多网上都有现成实时数据。以前的博文有计算方法, 有兴趣你可以去翻看。

新上市可转债的价格与存量转债价格的水位是连通的, 比较一下就大概知道。有那么多破100元的存量转债, 干嘛去投奖得个100元买的资格?

看目前存量水位, 没有多大必要去申购可转债(可能有极少数例外)。有时间去申购新股。

[问] 雲中漫步_1117:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 你好, 如果资金量比较小, 无法按照你建议的摊大饼式买入多只可转债, 借道可转债基金的话, 目前比较靠谱的可转债基金能否推荐几只?

[答] 优美:

不知道您的资金多小? 可转债1手就可以买, 按100元/张算, 1次最少买1000元。手续费也不高。如果有时间, 可以自己摊大饼。没时间, 买可转债基金。可转债基金也要时间挑选吧, 还不如自己摊, 花不了多少时间, 还能获得投资经验。

[问] prodean:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 优美, 我来提问了。现在定投可转债基金应该正是时候吧, 下降通道并逐渐进入低估区域。

[答] 优美:

我是不会选择可转债基金的, 因为他的策略和我的不同, 我也有时间自己操作。如果你有合意的可转债基金, 现在定投是可以的。其实, 你也可以自己定投可转债。

[问] graykitty:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 访谈节目在哪里

[答] 优美:

<https://xueqiu.com/talks/item/20123353>

[问] 夏指挥:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@

优美 说：转债b级基金目前溢价较小，是否值得参与？

[答] 优美：

溢价B要谨慎，折价可以考虑。注意，B的杠杆是要花钱的，要付利息给A，查了一下转债B级给A的利率是4.5%，你觉得合适可以使用这个杠杆。什么时候使用这个工具，看你自己的策略。可转债b和可转债相关，但风险不同。

[问] 爱上走：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@

优美 说：按照你的说法，等可转债大面积跌破90的时候摊大饼买入，预期收益是多少？预期实现时间会有多久？买可转债是不是也需要挑选好公司对应的可转债？

[答] 优美：

我没有预期收益，如果说有，那参考历史吧，大概是年化16%，之前有写过一篇相关文章，在我的雪球专栏里可以找到，《可转债，还要等多久》<https://xueqiu.com/5091457148/85414338>。按过去的记录，平均3年以内。可转债最主要还是摊大饼，避开太差的公司就好了。有名的好公司并不一定股票会涨得比无名的小公司好。

[问] 爱上走：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@

优美 说：在没有可转债的日子里，对于本金较小的散户，有什么资产配置建议呢？

[答] 优美：

没有可转债的日子，可能还有别的。纯债、分级A、打新股.....如果什么都没有，留现金的话，也有很多现金管理工具：银行理财、回购、微众银行、余额宝，券商货基等等。

[问] 东方价值：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说海印转债到期债权收益4.17%，但是转股价值却只有五十几，投资中如何看待这两个指标，投资可转债时应关注哪些数据，为什么，谢谢老师

[答] 优美：

转股价值低 = 溢价高。溢价太高的转债，吃亏的地方就是正股上涨的前段跟你没什么关系。等溢价被缩小了，转债才跟涨。

可转债，我主要关注几个方面：1.税后到期收益，这是债性保底，大于0，到期还本才不亏。2.溢价率，越低越好，可以享受的涨幅与正股更接近。3.回售条款，有回售保护的浮亏会更少。

[问] T-人字拖：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说：您好，请问怎样在大量标的里挑选最好的可转债来摊大饼，好的可转债标准是什么，请按照因素的优先级排序（如退市风险、到期收益率、转股后占存量股票比例、所处行业等）并说明原因。谢谢。

[答] 优美：

只挑最好的，就没办法摊大饼了。而且，常常好不好，事后才知道。买可转债，就是想少操心，最重要的一点是“不亏损”，持有到期不亏损的，摊大饼就可以了。不同策略，不同偏好的人，对不同指标的重视是不一样的。比如我的排序：（1）100元以下，（2）溢价较低，（3）正股净收益率（ROE）高，（4）最好有回售保护。除了第1点是精确的，后面都是模糊的。

如果有谁看重某个正股，发现它的转债不仅价格低（才100出头），还溢价率很低，那他可能会不买正股大量买这一支转债，他不会考虑买别的转债。因为这符合他的逻辑。各因素的排序是不一定的，看策略而定。

[问] 一只成长中的鹅：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$上证转](#)

债(SH000139)\$，对@优美说:您好，请教一下您两个问题: 1.您认为可转债建仓的最佳时机是什么时候？是偏股性多一点还是偏债性多一点，还是股性和债性都达到最佳买点？市场上现在大部分是债性强股性弱或者股性强债性弱，如何权衡两者的关系，如果一直达不到最佳买点您的应对策略是什么，是摊大饼还是一直等下去？ 2:您对明年的可转债市场怎么看？谢谢

[答] 优美:

不同策略有不同的买入标准，所以即使是涨到200多的转债也会有人买。

我的强调不亏损，所以重仓一般我只买便宜的，100元以下的，摊大饼就好了，溢价低的优先。 明年的可转债进入买入时期，也就是说可转债价格比较便宜了，但什么时候赚钱退出还是要等市场发力。

[问] 一品黄山:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美说:前几年转债跌破90，其原因是股债双煞。这次跌到92的原因，除了大量转债发行外，是否还有其它原因？

[答] 优美:

可转债的高点由正股决定，低点由利率决定。正股下跌转债下跌，跌到债性显现后，正股下跌转债下跌变缓，债性够强后，转债止跌。

股市、债市下跌，对转债都是不利的。

大量发行转债并不直接导致转债下跌。只要正股涨，溢价低的转债必然跟随正股上涨，转债下跌的根本原因还是正股下跌。当然，大量转债上市，大家可选的范围多了，高价转债的溢价也会降低些，在正股不涨时，溢价下降即转债价格下跌。转债大量发行，通过影响转债溢价而实现转债价格相对下降。

[问] xdove:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美说:当大批量转债上市后，是否依然可以仅依靠

价格和条款进行转债买入，而不去考虑正股背后的企业价值？

[答] 优美：

大量转债上市后，可选择范围多了，当然可以去粗取精。分散买100支是摊大饼，分散买10支也是摊大饼。摊大饼不一定非要摊100只转债。每个人可以根据自己对正股的理解去取舍。比如我会选择100元以内，溢价相对低的，正股ROE不错的去分散。

[问] Ealon：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@优美说：请问老师买入可转债时，是怎样控制总体仓位的？是否在可转债之间进行轮动？

[答] 优美：

有人是根据YTM划几条线，到线加仓，满仓为止。也有人等到自己预期的低位，一次性建仓。前者更容易操作。轮动当然是可以，但关键是怎么制定一个轮动标准。弄不好，本来分散的，结果会轮到最深的坑里去了。所以，不建议轮动。

[问] 去幼儿园的车：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@优美说：请问优美，如何区分一只好的转债和一只没那么好的转债？一只好的转债有哪些特征？

[答] 优美：

便宜，溢价低，正股强。

[问] wolunbe：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@优美说：请问优美，转债大底时是否转股溢价率很低，甚至为负数？

[答] 优美:

相反，2014年转债大底时，溢价率非常高。因为转债跌到一定程度，因为债性托底就止跌了，但正股可能在熊市阴跌不止。因为转债止跌，正股继续下跌，溢价率会扩大。

[问] asahi7563049:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说: 刚刚一位同学提问买可转债基金，我想引申一下，如果可转债已经跌到历史最低区域，且手中尚有一部分现金，您考虑将这部分资金购买可转债b，变相加了一个杠杆？

[答] 优美:

有确定把握时才敢重仓。什么时候是历史最低区域，只有当它成为历史时，我们才知道。转债B是要付利息的，转债不涨，B仍然要给A付利息。

[问] 风一样de自由:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说: 你好，能否谈谈您目前的策略？以及您当前的持仓比例和只数？

[答] 优美:

策略在上一篇文章中已经写了。《买可转债，还要等多久？》<https://xueqiu.com/5091457148/85414338>

[问] graykitty:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说: 访谈节目是在页面进行提问交流，不是直播课程？

[答] 优美:

雪球的访谈是文字形式

[问] 内心生活平静：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#) 说：

摊大饼时，是偏向选择偏股性，溢价低的，还是选择偏债性，溢价高的。选择时，比例如何确定？

[答] 优美：

选便宜（税后到期收益高），溢价低的

[问] 任性飞翔的鱼：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#) 说：小白请教问题，您说：“等现有的20多支可转债中有一两支跌破90元，再分散买100元以下的，溢价低的”，“一两支跌破90元”意味着什么呢，转债很难跌破90元吗？还有溢价率低是什么意思呢？

[答] 优美：

目前已有可转债到92元了，破90不是很困难的，一点利率波动就破了。年底了，利率上升是可预期的。溢价率低，就是转债比正股贵得少。

[问] asahi7563049：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#) 说：优美老师，您好，在其他条件都符合投资要求的前提下，您投资可转债的溢价率至少多少才考虑，换言之，您投资可转债的溢价率上限是多少？

[答] 优美：

首先考虑的还是便宜，至少100以下。溢价率高低是相对的，高的可能到100%，低的可能20%左右，看到时候市场提供给我们什么选择，挑低的。

[问] 风一样de自由：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说：目前的条款，回售都在后两年，会不会造成大量转债要持有四年以上，从而造成收益率过低？

[答] 优美：

转债持有多少，等回售什么时候开始没什么关系。主要看正股表现，正股发力触发强赎，我们才能更早退出。我们赌的是，未来三四年股市会不会有行情。

[问] 平常心投资者：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说：您好优美老师，在离可转债转股期很久的时候，正股上涨可转债没理由跟涨啊？比如涨到130以上甚至更多，因为到转股期之前它完全有可能跌下来啊？

[答] 优美：

转股期并不影响转债跟涨。实物期货没有到交割的时候一样会跟涨跟跌，因为这是你到期权利，这个权利是有价值的。

[问] 阿那克西曼德：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说：想系统学习债券，怎么入门

[答] 优美：

雪球上有很多贴子和文章。有兴趣可以看我的专栏、博客、公众号里的历史文章。关键还是边操作边体会。

[问] Sherremy：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说：可转债的大量发行是史无前例的，在可转债大量发行的前提下，对你以

前的策略来说，有哪些方面是可以继续使用的？有哪些方面是要重新斟酌的？大量发行的情况下，预期要对策略做什么调整？

[答] 优美：

不变的是：破100才买。变化的是：以前全面摊大饼，现在倾向买溢价低的，正股ROE高的。大量发行的情况下，高价转债（比如100元以上的）溢价率会整体降低。

[问] graykitty：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@优美 说:请问老师已经在103位置建仓了一部分，现在价格到94，想该用摊大饼的方法，还补仓已买的那只股么

[答] 优美：

摊大饼，就是平均分配仓。比如你准备分成10支，这支已经达到10%了就不要再加了。

[问] graykitty：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@优美 说:您的卖出标准是什么？

[答] 优美：

强赎前

[问] 张老湿：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#) [\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@优美 说:怎么看今天的宁波银行可转债？首日破发概率高吗？

[答] 优美：

参考存量转债中光大转债的价格，目前光大106元。

[问] Homanelub:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说:有没有研究过, 按照您的策略—溢价低, 正股强, 低于100, 买入可转债—同时买入正股, 和转债, 哪种策略收益率高? 如果收益率有差异, 什么原因造成这种收益率差异

[答] 优美:

买正股是没保底的, 买转债有债性托底。买税后收益4%的转债, 正股下跌50%, 转债不可能下跌这么多, 结果就是转债溢价率非常高。跟正股涨上来时, 也是先溢价率缩小到一定程度, 转债才跟正股一起涨, 直至溢价消失, 出现折价促成转股。

[问] 魚大虾:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说:挑正股ROE不错的, 是防范极端条件下的转债违约, 还是别的考量?

[答] 优美:

转债上涨的根本动力是正股上涨。赚钱的公司, 股价也比较容易涨些吧。

[问] 笑之赌虾:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说:90元的转债, 为什么没人敢买呢? 尤其是小市值的, 不排除被主力资金相中而恶炒的机会哈

[答] 优美:

90元的转债有人敢买啊。我就会买。

[问] sailingok:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 既然看好正股要上涨, 而转股价大于正股, 为何不直接买正股, 而要去买可转债呢?

[答] 优美:

如果看好一个正股, 认为他会涨就一定涨, 那就是神了。买转债就是为了保底。不管正股怎么跌, 100元的转债还是保本的。如果他涨, 转债也跟着吃肉。

[问] 笑之赌虾:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 请您预计下今天发行的128024宁行转债能否成功发行? 中签率如何? 谢谢

[答] 优美:

我完全不关心。

[问] wusulala:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 可转债目前市场的供需情况(存量1000多亿, 拟发行4000亿左右)是从来没有在历史上出现过的, 供求关系的转变会对可转债估值有什么样的影响呢?

[答] 优美:

转债的价值源于正股, 正股涨转债好。供应量大, 会促使100元以上的转债的溢价率下降, 甚至接近平价(比如5%左右), 但别指望大量为负, 因为转股套利的大军会来填平。

[问] 魚大虾:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 请问优美老师, 您纯债价值的收益率是达到%多少后开始重点关注?

[答] 优美:

税后到期收益率, 也就您说的纯券价值的收效率, 它要看市场利率的脸色。如果利率上升(可以关注回购利率, 比如204091), 转债的税后收益率还会上升, 也就是还会有更便宜的转债出现。

[问] 不召而自来:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 如何对转债进行加杠杆投, 好像有质押投资的方式。转债质押如何操作, 找那家券商, 有何条件。谢谢!

[答] 优美:

现在已经取消了个人正回购的资购。

[问] wusulala:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 可转债大量上市, 首日破发或短期内跌破100, 您看存在短期交易机会么? 比如跟随正股股价反弹, 这样操作是不是风险较大?

[答] 优美:

我不做短期交易。你怎么觉得正股一定反弹呢。

[问] wusulala:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$, 对@优美 说: 纯债价值、转股价值, 似乎是分离的两个估值体系, 这个理解对吗? 以您的经验, 历史上跌破纯债价值的可转债多么?

[答] 优美:

纯债价值指标ytm，随市场利率水平变化，水涨船高。利率涨，债的收益率也要涨，那债券价格要跌。转股价值，就是100元的转债换成转股票值多少钱。这个不用估，可以精确计算的。公式：转股价值=100元/当期转股价*正股价格

[问] graykitty:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说: 您的平均持仓是每一支的数量相同，还是每一支总金额相同？

[答] 优美:

市场上有100支转债的话，分摊30-40支够了。投入金额相同。有特别价值的，另加。

[问] 小目学秀荣:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说: 请推荐一个优秀的转债行情网址，谢谢

[答] 优美:

在这里说合适吗？我目前看集思录。

[问] 笑之赌虾:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说: 可转债和正股的套利，您做吗？

[答] 优美:

既然持有到强赎，出现折价可以套利时，肯定是要做的。

[问] 张老湿:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说: 现在的可转债策略大部分隐含一个逻辑，就

是按到期兑付面值加上利息折现体现了债类价值，有一定的债底的保护作用，最不济也可以拿着代替固收类的。但是，在打破刚兑的政策意图下，有没有可能可转债出现到期兑付困难，而这种预期又往往伴随着经营恶化，股价也会下跌，跌到净资产附近下调转股价也有制约，这种情况下可转债是不是有一定的终极风险？必须通过深度分散来解决这个问题？谢谢。

[答] 优美：

以前新钢转债、南山转债也被大家担心过违约。最后一个到期还钱，一个强赎解决。现在纯债市场违约的也是罕见的。所以，不用担心违约而不敢参与。分散摊大饼也是风控的方式。

[问] 笑之赌虾：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说：可交换债券在您的关注和操作中吗？

[答] 优美：

也在看

[问] 天马流星矢：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证转债\(SH000832\)\\$](#)[\\$上证转债\(SH000139\)\\$](#)，对@[优美](#)说：可转债的问题在于预期收益率稍微有点低，以前可以通过正回购加杠杆，现在不能正回购了，优美老师有什么其他增加收益率的策略吗？

[答] 优美：

不低了。就像两个人坐电梯，一个人买正股，一个人买转债，同时买入。情况可能是这样，拿正股的是人是从8楼到1楼再到30楼（很有可能他20楼就下电梯了，也有可能他到了50楼才走），拿转债从9楼到7楼再到30楼（强赎必须下电梯了）。前者可能上升12层，22层，42层，是不一定的；后者上升21层。后者不一定比前者赚得少。

[问] 魚大虾：

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$，对@优美说：请问，您摊大饼的方式是，某只可转债A跌到一定位置或纯债价值达到预期价值的时候开始买入A；还是此时会选择性的同时买入一批可转债（因为有些可转债不会跌到预期价格）？

[答] 优美：

100元以内的才买。

[问] 笑之赌虾：

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$，对@优美说：可转债现价90入手，预计两三年内大概率130能出手，有40元的收益，收益率接近50%，真心该知足了

[答] 优美：

知足

[问] ybtp1：

关于\$上证指数(SH000001)\$中证转债(SH000832)\$上证转债(SH000139)\$，对@优美说：老师您好！想请教一下，对于可交换债这个品种，与投资转债相比有哪些异同？以前没有这个品种，无法参考，但是感觉近期部分交换债的收益率已经具有一定吸引力了，是否可参考转债的投资标准来进行研究？

[答] 优美：

可交换债，是用大股东手中的股票做抵押发行的，换股就意味着大股东把自己手里的股票以转股价卖给换股者。大股东不太有动力下调转股价，下调自己就受损。可交换债换股，就是大股东用手里的真金白银还钱。

可转债，转股是新增的股票，大股东没有直接损失。可转债转股，就是上市公司借来的钱不用还了。

[问] 理想反向指标：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说：现在散户还有什么办法上正回购吗？私募？

[答] 优美：

已经取消个人正回购资格。机构户满1000万可以申请，发私募产品（门槛有高有低）也可以。

[问] wusulala：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说：您好！根据您的经验，之前的可转债中，因正股价格下跌，转股价格而下调的次数，最多能有几次？

[答] 优美：

还真没数过。连续下调的太多了。

[问] wusulala：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说：您好！鉴于转股价可能会下调，那么转股溢价率这个估值也是动态调整的吗？这对可转债的价格有什么样的影响吗？

[答] 优美：

在下调的那个时点，转股价下调=转股价值上升=溢价率下降，这是静态的看。转股价一下调，转债价格通常会上涨，溢价率又上升回归（接近）原位。

[问] 笑之赌虾：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证转债(SH000832)\$ \$上证转债(SH000139)\$，对@优美 说：亚太转债的中签号已经公布，后四位1206，6206均能中签。感谢真主，菩萨保佑，我的一千个配号到5559结束~最近真的不能再手贱去点申购转债哈~

[答] 优美:

(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