

雪球访谈

可转债破发率过半！可转债应该怎么投资？

2021年01月14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



BC 火箭路 V 可转债和套利低风险投资研究达人

访谈简介

截至1月13日收盘，债茅英科转债收盘价2920，盘中创最高价3015，而最低的亚药转债收盘价仅66.666，两极分化严重。

今年以来共计上市7只转债，其中4只上市当日破发，破发率过半，可转债破发已经成为新常态。

那么可转债打新如何判断？可转债应该怎么投资？本期我们邀请到@BC火箭路做客雪球访谈，与大家共同探讨！访谈将于今天17:00准时开始，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：英科转债(SZ123029),雅化转债(SZ128065),晶瑞转债(SZ123031)

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] 东方价值:

对 @BC火箭路 说: 可转债有哪些投资策略, 各自的利弊是怎样的,

[答] BC火箭路:

可转债投资的策略主要有两种。摊大饼策略, 挑选一篮子转债进行投资, 其好处是分摊了投资风险, 缺点是投资回报率也被均摊, 与摊大饼策略相反的是集中投资策略, 只重点选取几只转债进行投资。个人觉得, 在缺少对个股专业研究和分析的前提下, 选取摊大饼策略对于个人投资者来说是较佳的策略。

[问] 东方价值:

对 @BC火箭路 说: 可转债破发的原因是什么呢? 什么市场环境下可转债大面积转债, 什么市场环境可转债大面积溢价。谢谢

[答] BC火箭路:

可转债的定价主要是由债底和看涨期权所构成; 债性不稳, 公司财务出现问题和公司股价下跌, 造成可转债溢价率过高, 都是导致可转债破发的原因。造成可转债折价的情况有以下情形1.市场对于当前公司股价不认可觉得未来股价将会下跌, 可转债就会出现折价。2.公司宣布赎回可转债。造成可转债溢价的情况有两种, 1是可转债被资金炒作, 2是市场气氛不佳导致公司股价下跌, 股价远离转股价。

[问] 康海之洋:

对 @BC火箭路 说: 如何退市可转债还有义务还钱吗?

[答] BC火箭路:

可转债本身就是一种债券, 还本付息是债券发行人应当履行的义务。即使转债退市, 也不影响这个义务的履行。

[问] 郭j4n:

对 @BC火箭路 说：投资可转债需要注意哪几大因素？目前的经济形势适合投资可转债吗？

[答] BC火箭路:

问题一：

1. 可转债是上市公司发行的债券，所以投资前，应当了解该公司的基本面。
2. 可转债的相关条款，转债的条款好比商品的说明书，了解清楚其特性才能更好地去获取收益

问题二：

下有保底上不封顶是可转债的特性，在当前可转债破发潮到来底下，应当是把握好这个特性的最好时机。当然，在投资之前应当像之前所说的，对公司的基本面和转债条款有所了解，并制定合适自己的投资策略。

[问] 老实得很666:

对 @BC火箭路 说：老师目前的转债策略偏向低溢价还是低价？持仓第一是哪只？

[答] BC火箭路:

个人偏向低溢价的策略，目前的大环境下，正股的品质更为重要，低价的转债正股或多或少都存在一定“瑕疵”，等待“瑕疵”修复的时间成本会比较高。

[问] 卡卡爱足球:

对 @BC火箭路 说：请问现阶段可转载基金怎么选？

[答] BC火箭路:

个人比较推荐老牌可转债基金：兴全可转债(F:340001)

[问] 去年绿茶：

对 @BC火箭路 说：低价可转债怎么选？

[答] BC火箭路：

关键还是要看公司基本面，找出基本面较佳，受市场情绪影响而造成低价的可转债来购买。这里的小贴士是可以查找三季报有对全年业绩增的公司可转债来购买。

[问] 可转债潜伏小能手：

对 @BC火箭路 说：可转债情绪如何预测，情绪周期有无明显分界

[答] BC火箭路：

看大众的评论，当看到诸多鬼故事时，基本上离底部就不远；反之大街都把“下有保底，上不封顶”挂嘴边就要留意风险了。

[问] 定投自2020：

对@BC火箭路 说：请问，如何看待广汇转债的投资价值？

[答] BC火箭路：

目前市场比较担心是广汇汽车的财务状况，所以导致广汇转债下跌比较多。个人觉得，截止目前广汇转债的违约风险是比较低的，广汇汽车希望通过股份回购行动来证明公司财务正常。但是市场对标的重新认可是需要比较长的时间，这里时间成本也需要进行考虑。

[问] 司马新锐：

对 @BC火箭路 说：对于当下可转债分化行情，在个券选择上，是否有所侧重？侧重点主要集中在哪几个方面？

[答] BC火箭路：

当前环境下适当地有所侧重个人认为是较好的做法。1.正股有较好的基本面，例如有业绩增长预期；2.特殊事件预期，例如控股股东变更，公司回购股份等，都可以作为

侧重参考的因素。

[问] OnaRoll:

对 @BC火箭路 说：还需要继续打新可转债吗，打到后要继续持有吗

[答] BC火箭路:

目前来说，绝大部分拟发转债都是值得申购的。假如是采取“无脑”申购，中签后上市卖出会是较佳做法。

[问] 茗渲:

对 @BC火箭路 说：老师好，中大秦转债，明天上市，可能有破发的风险吧？开盘前挂多少钱卖出合适呢？

[答] BC火箭路:

破发风险有，但比较低。我会选择集合竞价挂99.99，大概率会以开盘价卖出。

[问] 做一天钟撞一天和尚:

对 @BC火箭路 说：可转债近段时间很多都破发了，还能申购么？注意什么事项？

[答] BC火箭路:

绝大部分拟发转债可以申购，注意事项就是用闲钱来申购

[问] 哈哈大笑ab:

对 @BC火箭路 说：易方达张清华经理的债券基金您怎么看？哪一个更值得选？

[答] BC火箭路:

为什么不全选呢？

[问] 槎城七一：

对 @BC火箭路 说：请问老师，公司股价低于回售价，公司一般都会下调转股价的吗？

[答] BC火箭路：

不一定，要看公司的下修意愿，存在过某些公司另可回售也不下修的。

[问] 荒夸唐张：

对@BC火箭路 说：打新债如何硬要做一个三六九等的区分的话，您觉得可以从哪些角度去评判债的质地呢？

[答] BC火箭路：

债券评级，越高的评级同等条件下获得的溢价越高。

[问] 林肯法球：

对@BC火箭路 说：可否推荐几个风险收益较为均衡的转债？谢谢

[答] BC火箭路：

我觉得可转债基金会更适合你

[问] 山东大少：

对@BC火箭路 说：你好，请问怎么估算可转债的溢价？

[答] BC火箭路：

一般都采用对标的方法来估算

[问] manman变富：

对 @BC火箭路 说：摊大饼策略会不会大面积违约？可转债的低溢价策略为什么调仓不宜过于频繁？

[答] BC火箭路：

1.摊大饼的主要目的是降低波动性，个人认为不会增加违约风险。2.在没有出现更好的投资机会时，管住手，当然是更好的策略。

[问] 价值投资老韭菜：

对 @BC火箭路 说：老师，目前这么大面积的可转债破发，在历史上总共发生过几次，后面都怎么样了，您是如何看待这一次的可转债破发的，与历史上有什么不同么？谢谢☒

[答] BC火箭路：

这么大面积的破发之前没有出现过，因为以前的转债存量比现在少很多。我觉得不要因为历史数据而影响到现在的判断，公司的基本面很关键，只要基本面没有变坏，下有保底上不封顶的可转债特性不会改变

[问] 欢乐岛1：

对 @BC火箭路 说：可转债最大的风险是什么，正股退市怎么办？

[答] BC火箭路：

最大风险是债券违约

[问] 锁仓三年后再见高铁：

对 @BC火箭路 说：可转债本来属于市场中的小众产品，在券商的推动下，打新人数增加，但是转债参与人数并没有增加，流动性没有有效的扩大，年末在基金抱团的赚钱效应刺进下，大量转债持有者卖出转债买入基金，导致流动性比较欠缺的转债开始大幅回调，挑战转债的债性支撑。你是怎么看待后可转债流动性不足的问题？后期会成为仙债吗？

[答] BC火箭路：

可转债的本质是债券+看涨期权。在公司基本面不变的前提下，可转债流动性不足只会

造成一定的流动性折价，成为“仙债”的概率极低。

[问] 叫我库昊啊：

对 @BC火箭路 说：面值低于100的可转债的风险在哪里？债务违约吗？还是公司退市

[答] BC火箭路：

不能简单地因为转债价格低于面值就认定其存在违约风险。

[问] 叫我库昊啊：

对 @BC火箭路 说：可转债的转股价怎么计算的，单位是什么？跟可转债发行时当时公司的股价有关系么？跟发行时公司股价对现行股价的差价有关系吗？

[答] BC火箭路：

建议你阅读@饕餮海 老师的《攻守》一书

[问] Kevinwin9904：

对 @BC火箭路 说：如何看待今天超声转债低开后收盘价维持100元，后续趋势如何。谢谢

[答] BC火箭路：

今天的走势属于正常的市场行为，在目前趋势没有改变前，新上市转债二级市场的价格都不会理想。

[问] 身材：

对@BC火箭路 说：你好，请问打新可转债到底存不存在技术性的操作问题？还是单纯的就看运气，谢谢。

[答] BC火箭路：

这个跟买彩票一样，我也想知道提高中奖率的方法，哈哈。

[问] 没毛病6rz:

对 @BC火箭路 说：对于美诺华转债转债怎么看，质地如何。

[答] BC火箭路:

抱歉，没有对正股作深入研究

[问] 蛋堡-Zzz:

对 @BC火箭路 说：bc哥，现在可转债历史上算是黑暗时刻么，讲讲之前可转债至暗时刻

[答] BC火箭路:

其实现在也不算黑暗时刻吧，只不过分化比较大而已。我觉得每一次的“危”就对应一次“机”，之前的机会是靠买入银行转债然后做正回购加杠杆获取超额收益。

[问] 地主家少爷:

对@BC火箭路 说：目前市场上，出现过几家下调后的转股价低于净资产的？发行报告中有转股价不低于净资产的，有可能后续下调低于净资产吗？谢谢！

[答] BC火箭路:

目前暂没有下修后转股价低于净资产的情况，假如在募集说明书有些转股价不低于净资产那就不能下修到低于净资产

[问] Kevinwin9904:

对 @BC火箭路 说：今天两大低价转债亚药和鸿达都一起大涨，是因为偶然还是有其他一些因素存在？谢谢。

[答] BC火箭路:

我觉得今天是受亚药盈利预告的情绪影响

[问] 槎城七一:

对 @BC火箭路 说：请问老师，买票面价格低（比如跌到80元/张），溢价低（比如溢价不超过30%）的可转债套利是否是好策略？

[答] BC火箭路：

首先要更正你一个概念，这样策略是属于“博弈”而不是“套利”，其次更关键的，要清楚自己要承受多大风险和预期收益是多少，风险和收益比是否划算。

[问] 锁仓三年后再见高铁：

对 @BC火箭路 说：现在有些转债下跌的逻辑是，把转债看成基本等同于其对应的正股，正股是垃圾，所以转债是垃圾，正股跌，转债跌得更多。这个逻辑是否成立？大部分跌破面值的转债离到期日还有几年时间，还远没到需要大额兑付的日子，假设真没能力还钱，公司可以运作下调转股价，以促使可转债转股，一把解决债务问题；假如公司过几年既没钱还，又下调不了转股价，也就是说单方面宣布违约（宣布违约，并不是说一分钱拿不到，处理资产后债权人优先股东获得补偿），这个概率在中国目前是没有，后期会存在不能刚性兑付的情况吗？如果打破了这个刚兑，可转债的逻辑是否还存在？政府作为市场的维护者会守住这个底线吗？

[答] BC火箭路：

1.转债是由债底+看涨期权构成，公司财务情况没有变坏的话，正股下跌只会对转债的看涨期权有所影响，对于债底并没有影响。2.可转债相较于其他融资方式成本是非常低的，除非出现非常极端的情况，否则违约概率很低。假若真的出现违约情况，如何处理跟如何应对这是后话了。

(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