

雪球访谈

机会与风险并存，可转债投资如何趋利避害？

2020年03月12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



沈潜 V 雪球2019年度十大新锐用户



方远



访谈小秘书

访谈简介

今年以来，可转债打新热情进一步上涨，中签率走低。二级市场方面，围绕可转债的T+0等交易制度也衍生出套利、对冲等多种投资策略。除了热门股的可转债被热炒，打新也成为可转债的热门套利机会。

然而对于可转债投资和打新的热捧之下，其风险也不容忽视

有分析师提到，今年全球经济受新型冠状病毒感染肺炎疫情拖累，上市公司基本面下行是大概率事件，考虑到转股期通常距发行日约有6-12个月，近期发行的可转债未来转股将面临更大的不确定性。

可转债投资如何趋利避害？本期我们邀请到@沈潜@方远两位嘉宾做客雪球访谈，跟大家聊聊可转债投资的机会和风险，访谈将于本周四（3/12）18:00开始，历时一小时，千万别错过。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

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] 风雪夜归:

对@[沈潜](#) @[方远](#) 说: 130元以下的可转债是否具备长期投资的价值

[答] 方远:

从历史数据看, 90%以上转债都涨到过130甚至更高, 从这点看130元以下的可转债肯定具备长期投资的价值。但具体要看你的资金性质、收益预期、风险承受能力、转债对应正股等情况综合判断。

[问] 思而学投资:

对@[沈潜](#) @[方远](#) 说: 当前可转债的估值水平如何? 如何对可转债进行估值? 除了到期收益率、溢价率这些还有没有其他维度? 谢谢!

[答] 方远:

当前可转债的估值水平, 如果从2017年10月信用申购以来看属于50度以上, 从转债整个历史看应该在40度左右。对可转债进行估值除了最核心的到期收益率、溢价率这些, 最关键看转债对应正股的情况, 还有横向历史估值水平以及纵向同类转债估值水平。

[问] Ricky:

对@[沈潜](#) @[方远](#) 说: 最近可转债被爆炒, 你们认为主要触发因素是什么? 目前哪些可转债还有机会?

[答] 沈潜:

可转债的定价机制比较复杂, 大多数个人投资者了解并不深入, 而A股市场又有涨跌停制度, 如果市场热炒一只股票, 正股涨停, 这时候就会有资金进入转债, 赌正股连板, 因此, 溢价率就会飙升, 当然, 一旦正股开板, 转债也就会暴跌。目前, 我比较看好[\\$国君转债\(SH113013\)\\$](#) [\\$长证转债\(SZ127005\)\\$](#) 等券商系转债。当然, 对于资金量在10万以下的散户来说, 性价比最高的策略, 还是多开账户, 打新债, 并

设定好停止申购的条件。

[问] 思而学投资：

对@沈潜 @方远 说：注册制慢慢推进，打新在注册制来临的那一刻是不是也就寿终正寝了？还有没有其他类似的小概率大胜率的模式？

[答] 方远：

可转债暂不实行注册制。即使实行注册制，主要也是发行更便利，对投资人打新机会更多。小概率大胜率的模式？投资讲大概率高赔率。机会都是不断出现的，不断学习才能找到。

[问] 思而学投资：

对@沈潜 @方远 说：可转债的评级是如何确定的？对估值和安全性有多大影响？谢谢

[答] 方远：

可转债的评级跟一般债券评级类似，由具有资质的评级公司评定。评级是投资债券的重要参考，对估值和安全性影响很大。根据规定，每年评级公司至少要做一次评级更新。

[问] 赌盘侠：

对@沈潜 @方远 说：配股与可转债打新的逻辑是什么

[答] 方远：

配股？应该是配债吧。配债与可转债打新的逻辑完全不同，前者高风险，后者低风险。

[问] 明月几时照我还：

对@沈潜 @方远 说：也就是一百股，无所谓的

[答] 方远：

一手吧，确实无所谓。不过能拿红包也是挺好的

[问] 基金让我富有：

对@沈潜 @方远 说：请问最近上市的可转债打新中签后上市破发的概率是不是很大

[答] 方远：

目前100元以下转债只有2支，而且质地都很差。只要市场不继续下跌其他转债都还算安全，除了搜特转债，这是最近方远唯一的谨慎申购评级。

[问] 基金让我富有：

对@沈潜 @方远 说：另外想请问下可转债的评级和溢价率对上市后的影响

[答] 方远：

一般来讲，可转债的评级越高，溢价率越低，上市价格越高。

[问] 水天之泪：

对@沈潜 @方远 说：低转股价值的转债是否应该长期持有？

[答] 方远：

低转股价值不是持有的依据。低价算一个依据，具体也看公司，配置摊大饼也不错。

[问] 人过留名888：

对@沈潜 @方远 说：中签可转债无脑保留至强赎日，预期年化20%，是否可行？谢谢

[答] 方远：

应该没那么高。具体看个人，如果新债定价偏高我就出了。

[问] 财经jump:

对@沈潜 @方远 说: 都说现在是可转债牛市, 是不是可以都申购了, 不用看基本面?

[答] 方远:

可转债周期很短, 牛市可能很快接熊市, 比如去年4/5月份。我每支申购前都会分析

[问] Ricky:

对@沈潜 @方远 说: 最近可转债被爆炒, 你们认为主要触发因素是什么? 目前哪些可转债还有机会?

[答] 方远:

可转债T+0,无涨跌幅限制, 交易成本极低, 叠加正股有涨跌停限制, 这几个要素是炒作的土壤。有炒作的土壤不一定会触发炒作, 最近的触发因素是题材(主要是口罩), 游资利用这些便利条件收割跟风的韭菜。

目前可转债内部估值分化严重, 有些很高估有些很低估, 结合个股选一些价格和溢价率较低的转债收益会不错。

[问] 柚子文:

对@沈潜 @方远 说: 用可转债T+0投机, 是否可行呢?
为什么会有涨幅高达40%的可转债?

[答] 方远:

可转债T+0,无涨跌幅限制。如果对可转债不熟悉不建议参与投机

[问] 财经jump:

对@沈潜 @方远 说: 普通人参与可转债投资最好的方式是什么?

[答] 方远:

1.分散买入100左右的转债, 按“方远财经”建议申购新债, 转债强赎公告后5日内卖

出。2.挑选好的可转债基金，选基金就是选人，优秀的基金经理能持续为投资人赚取超越市场的收益。3.逐步进阶，形成适合自己的投资系统。

[问] 柚子文：

对@沈潜 @方远 说：普通人参与可转债投资最好的方式是什么？

[答] 方远：

见前面回复。

[问] 路飞vum：

对@沈潜 @方远 说：开始了没？

[答] 方远：

多谢捧场~

[问] 追风王大力：

对@沈潜 @方远 说：如何有效的摊大饼

[答] 方远：

低价结合低溢价，低价优先。

[问] 易价而富：

对@沈潜 @方远 说：可转债一上市就都大量卖出，请问是哪类资金买走了？他们为啥不直接参加配售呢？

[答] 方远：

主要是债券基金、保险资金等配置资金。能配售当然配售最好，但他们不能啊。

[问] 九庆LKTZ：

对@沈潜 @方远 说: 无脑申购可转债, 这波牛市的持续多久? 总感觉不会长久!

[答] 方远:

方远每支申购前都会分析, 有风险会提示。

[问] 股道孤旅:

对@沈潜 @方远 说: 预测一下今年可转债的情况

[答] 方远:

2019年中证可转债收益率25%, 今年可能差不多。

[问] 悟道的灯芯人:

对@沈潜 @方远 说: 到达130以上的可转债是卖出比较好, 还是继续持有

[答] 方远:

取决于对正股的理解和自己的风险偏好。130是风险偏好低的投资人的合理止盈点。

[问] ashuang0731:

对@沈潜 @方远 说: 请问有没有参与过可转债的盘中套利? 有的话, 赚的最多的是哪个? (或者最刺激的) 谢谢

[答] 方远:

2014年多支转债每天都有2-3%套利空间, 现在这个手艺大家都学会了, 空间小了。2014年的平安转债我赚最多。

[问] 霞语仔:

对@沈潜 @方远 说: 现在经济差 但转债市场火 持有比较多现金, 可以怎么投可转债? 买基金还是要继续等?

[答] 方远:

可转债也有风险，不熟悉的朋友建议从低价转债开始投资。三步曲：1.分散买入100左右的转债，按“方远财经”建议申购新债，转债强赎公告后5日内卖出2.挑选好的可转债基金，选基金就是选人，优秀的基金经理能持续为投资人赚取超越市场的收益3.逐步进阶，形成适合自己的投资系统

[问] 大凡田：

对@沈潜 @方远 说：转债等级依次为啥

[答] 方远：

转债等级指的是什么？转债信用评级还是方远的申购评级？

[问] 追风王大力：

对@沈潜 @方远 说：可否开个转债的组合给大家抄作业呢？

[答] 方远：

我目前管理方远可转债私募基金，不方便建立组合。

[问] 炒股与人性博弈：

对@沈潜 @方远 说：打新债目前难中签哟！参与配售的确高风险，如果看好公司正股是不是还是可以适度参与？谢谢！

[答] 方远：

取决于对正股的理解和你的风险承受能力。如果本身持有肯定要配售。

[问] Liweilei：

对@沈潜 @方远 说：选择可转债，需要研究正股吗？如果认为正股的上涨会带动可转债的上涨，为什么不直接买正股呢？

[答] 方远：

可转债是正股的衍生品，要想做得好肯定要研究正股。投资可转债相对于买正股的一

个好处是“下有保底”，你不转股它是债券。

[问] 多思少动慢就是快：

对@沈潜 @方远 说：投资可转债的风险有哪些？

[答] 方远：

太多了，比如高价买跌了。

新手推荐看下我的《转债新手必看：可转债两个最大的风险，误操作漏操作可能损失50%》

[网页链接](#)

[问] 水晶子竹：

对@沈潜 @方远 说：请问两位老师可转债如何选择收益率较高？是双低策略还是什么？

[答] 方远：

各种策略都各有优势，使用好了收益率就高。双低策略是不错的策略，风险较低收益不错。

[问] 大凡田：

对@沈潜 @方远 说：转债等级依次为啥，请科普下，新希望转债是最高级别了吗？

[答] 方远：

AAA，最高。

[问] 大象小象：

对@方远 说：请问中来这个下跌期权有没有利用的价值

[答] 方远：

看好中来反弹的话，现在买入中来转债相当于打折买正股送认沽期权，最大损失8.5%。

[问] 雪球红包：

对@沈潜 @方远 说：从第一只可转债至今，投资可转债平均年化收益是多少？

[答] 方远：

具体转债没有。兴全可转债基金是2004年成立的，至今年化收益13%左右，供参考。

[问] 大象小象：

对@沈潜 @方远 说：请两位大佬评价一下对钧达转债的看法

[答] 方远：

差公司，不错的转债，目前价格隐含下修到底的预期，110以内我会配置。

[问] 随风去和：

对@沈潜 @方远 说：可转债摊大饼长期能跑赢沪深300吗

[答] 方远：

简单摊大饼有点难，要结合适当的策略。

[问] yge604：

对@沈潜 @方远 说：请问，如何判断定价是否偏高？有经验公式可以推荐吗？
谢谢

[答] 方远：

可转债=债底+期权，债底容易计算，期权根据正股质地等情况会有很大不同，可以参考期权定价公式，简单的就BS公式。

[问] 燃点易经:

对@沈潜 @方远 说: 对@沈潜 @方远 说: 请问可转债上市当天120的价格, 而且看到评级也在Aa以上, 那是直接卖掉还是持有等待上涨? 哪个方法好一些

[答] 方远:

每个转债不一样的, 同样转股价值, 有的120高了, 有的120低了, 具体看正股。

[问] 大象小象:

对@沈潜 @方远 说: 总资产中持有可转债的仓位时高时低, 这种情况下, 如何较好得考虑投资可转债的收益率呢

[答] 方远:

你这其实已经在做再平衡了。转债整体估值低时可以多配置, 看到大机会下注大一些, 毕竟转债有一定容错性。

[问] 悟道的灯芯人:

对@沈潜 @方远 说: 就现在市场目前存在的可转债数量来说, 跟历史相比可转债数量算是正常还是较多, 稀有性如何, 溢价率如何

[答] 方远:

多, 目前是可转债大时代。当前供给多, 需求更多, 溢价率属中等。

[问] 從不為勝:

对@方远 说: 你主要是从事可转债投资吗? 看你公号分享基本就是相关内容。谢谢

[答] 方远:

我管理方远可转债私募基金, 主要专注可转债。

[问] 知识能力圈:

对@沈潜 @方远 说: 当前投资华宝可转债债券基金。可以吗? 这是一只纯可转债债券基金, 准备定投。

[答] 方远:

我没有研究过华宝可转债债券基金。投资基金除了看品种, 最关键要看基金经理, 具体你还要研究一下

[问] 雪球红包:

对@沈潜 @方远 说: 请谈谈可转债到期时间跟收益率的关系, 谢谢!

[答] 方远:

具体转债具体分析, 普遍认为有转股动力的公司在快到期前会促进转股, 可能会拉抬正股, 这时转债会有不错表现。

[问] 牙医常磊鑫:

对@沈潜 @方远 说: 可转债多账号打新低风险模式会持续多久? 今年可转债有越来越多的趋势? 这是政策对可转债的利好吗? 将来新的可转债会越来越多吗?

[答] 方远:

打新还会持续的

[问] 思而学投资:

对@沈潜 @方远 说: 如何避免购买转债时的冲击成本? 毕竟当前的转债成交量清淡, 成交量大的又过于热门? 谢谢

[答] 方远:

慢慢买

[问] 阿土伯爹:

对@沈潜 @方远 说: @沈潜 @方远 说: 上市公司是不是可以随时提前进行债转股呢。这样对于。接最后一棒的。用户是不是就相当于分级基金下折?

[答] 方远:

强赎有规则的，满足规则才能强赎。强赎一般以大涨为前提，跟分级基金下折完全不同

[问] ccchengzi:

对@沈潜 @方远 说: 每次中了可转债，上市那天，为啥别人会有几百份、几千份的卖出的啊？而我每次最多也就20手，基本都是10手，而且最近中签越来越难了？谢谢

[答] 方远:

原始股东配售

[问] 思而学投资:

对@沈潜 @方远 说: 可转债也能算打新配置不？我记得不行，跟专家确认下

[答] 方远:

不算

[问] 坤妙:

对@沈潜 @方远 说: 亚太药业假如退市，亚药转债何去何从？

[答] 方远:

跟随退市。

[问] chavez:

对@沈潜 @方远 说: 钧达转债现价113，溢价66%，为何判断它是不错的转债？

[答] 方远：

马上开股东会审议下修

[问] 思而学投资：

对@沈潜 @方远 说：如何考察可转债对应的正股公司，主要是考察靠谱低估，还是波动性更大？有没有跟直接投资股票不一样的地方？

[答] 方远：

靠谱低估为主，波动性大为辅，而且要看向上的波动性。转债有特殊性，很多正股不够投资标准的转债也够投资标准

[问] 海蛰：

对@沈潜 @方远 说：为什么有的公司一等强赎条件满足，就急吼吼地强赎。而有的公司则一点都不着急，甚至明确此次不行使强赎权。

[答] 方远：

急吼吼地强赎怕跌下去重新数日子。不着急分2种情况：有的不想太快稀释股权，有的怕发强赎了股价大跌真强赎了。

[问] 悟道的灯芯人：

对@沈潜 @方远 说：可转债组合赚的就是沪深300指数上涨的钱，收益率差不多，这句话对不对

[答] 方远：

从最近两年看，可转债跑赢沪深300指数很多，有部分收益是下修转股价获得的。

[问] 從不為勝：

对@方远 说：你主要是从事可转债投资吗？看你公号分享基本就是相关内容。谢谢

[答] 方远:

回复@思而学投资: 私募排排网可以查到。输入方远可转债//@思而学投资:回复@方远:雪球上咋看不到方兄的基金?

[问] 悟道的灯芯人:

对@沈潜 @方远 说: 就现在市场目前存在的可转债数量来说, 跟历史相比可转债数量算是正常还是较多, 稀有性如何, 溢价率如何

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 史上最高峰, 不稀有, 溢价率中等偏上。

[问] 思而学投资:

对@沈潜 @方远 说: 当前可转债的估值水平如何? 如何对可转债进行估值? 除了到期收益率、溢价率这些还有没有其他维度? 谢谢!

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 当前可转债的估值水平, 如果从2017年10月信用申购以来看属于50度以上, 从转债整个历史看应该在40度左右。对可转债进行估值除了最核心的到期收益率、溢价率这些, 最关键看转债对应正股的情况, 还有横向历史估值水平以及纵向同类转债估值水平。

[问] 思而学投资:

对@沈潜 @方远 说: 注册制慢慢推进, 打新在注册制来临的那一刻是不是也就寿终正寝了? 还有没有其他类似的小概率大胜率的模式?

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 可转债暂不实行注册制。即使实行注册制, 主要也是发行更便利, 对投资人打新机会更多。小概率大胜率的模式? 投资讲大概率高赔率。机会都是不断出现的, 不断学习才能找到。

[问] 柚子文:

对@沈潜 @方远 说: 用可转债T+0投机, 是否可行呢?

为什么会有涨幅高达40%的可转债?

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 珍爱生命, 远离投机

[问] 财经jump:

对@沈潜 @方远 说: 普通人参与可转债投资最好的方式是什么?

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 打新

[问] 九庆LKTZ:

对@沈潜 @方远 说: 无脑申购可转债, 这波牛市的持续多久? 总感觉不会长久!

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 提前确定停止申购的条件, 趁着有肉抓紧吃

[问] 股道孤旅:

对@沈潜 @方远 说: 预测一下今年可转债的情况

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 数量估计和去年差不多, 收益要看市场好坏, 降低预期总是对的

[问] 悟道的灯芯人:

对@沈潜 @方远 说: 到达130以上的可转债是卖出比较好, 还是继续持有

[答] 访谈小秘书:

沈潜：具体转债具体分析，继续看好就持有，否则就卖出

[问] 霞语仔：

对@沈潜 @方远 说：现在经济差 但转债市场火 持有比较多现金，
可以怎么投可转债？买基金还是要继续等？

[答] 访谈小秘书：

沈潜：这取决于你的预期收益、波动承受能力、投资的时间期限以及你对可转债的了解程度，只能你自己决定，不懂就不要碰，赚得少总比亏钱好。

[问] 星辰k4l：

对@沈潜 @方远 说：有的转债涨幅不如股票，还存在溢价，这种转债可以
买入吗

[答] 访谈小秘书：

沈潜：具体还是要看是什么转债，你提供这些信息太过有限，无法做任何判断

[问] 二斤里脊肉：

对@沈潜 @方远 说：请问买可转债最应该关注的指标或条款有哪些呢？到
期收益率？转股溢价率？

[答] 访谈小秘书：

沈潜：我最关注正股质地和溢价率

[问] 炒股与人性博弈：

对@沈潜 @方远 说：看嘉宾对券商转债比较看好，不知今天申购的华安转
债如何？谢谢

[答] 访谈小秘书：

沈潜：我认为值得长期关注

[问] 水晶子竹:

对@沈潜 @方远 说: 请问两位老师可转债如何选择收益率较高? 是双低策略还是什么?

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 我主要看正股质地、估值和转债溢价率

[问] 随风去和:

对@沈潜 @方远 说: 可转债摊大饼长期能跑赢沪深300吗

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 具体看你自己怎么摊大饼

[问] yge604:

对@沈潜 @方远 说: 请问, 如何判断定价是否偏高? 有经验公式可以推荐吗? 谢谢

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 看正股估值和溢价率

[问] 燃点易经:

对@沈潜 @方远 说: 对@沈潜 @方远 说: 请问可转债上市当天120的价格, 而且看到评级也在Aa以上, 那是直接卖掉还是持有等待上涨? 哪个方法好一些

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 具体转债具体分析, 看好就继续持有, 否则就卖出

[问] 悟道的灯芯人:

对@沈潜 @方远 说: 就现在市场目前存在的可转债数量来说, 跟历史相比可转

债数量算是正常还是较多，稀有性如何，溢价率如何

[答] 访谈小秘书:

沈潜：史上最高峰，不稀有，溢价率中等偏上。

[问] 坤妙:

对@沈潜 @方远 说: 目前有退市风险的可转债有哪些？谢谢

[答] 访谈小秘书:

沈潜：目前已经公告过的，应该只有辉丰

[问] 知识能力圈:

对@沈潜 @方远 说: 当前投资华宝可转债债券基金。可以吗？这是一只纯可转债债券基金，准备定投。

[答] 访谈小秘书:

沈潜：具体要看你对这只基金，基金经理的认可程度

[问] 雪球红包:

对@沈潜 @方远 说: 请谈谈可转债到期时间跟收益率的关系，谢谢！

[答] 访谈小秘书:

沈潜：肯定是离到期时间越近，收益率越低哦

[问] 牙医常磊鑫:

对@沈潜 @方远 说: 可转债多账号打新低风险模式会持续多久？今年可转债有越来越多的趋势？这是政策对可转债的利好吗？将来新的可转债会越来越多吗？

[答] 访谈小秘书:

沈潜：应该会一直持续，会越来越多

[问] 阿土伯爹:

对@沈潜 @方远 说: @沈潜 @方远 说: 上市公司是不是可以随时提前进行债转股呢。这样对于。接最后一棒的。用户是不是就相当于分级基金下折?

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 完全不一样, 接最后一棒的, 可以转股, 只有触发强赎后, 上市公司才可以发起强赎

[问] ccchengzi:

对@沈潜 @方远 说: 每次中了可转债, 上市那天, 为啥别人会有几百份、几千份的卖出的啊? 而我每次最多也就20手, 基本都是10手, 而且最近中签越来越难了? 谢谢

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 正股持有者会配债, 配债数量会比较多, 当然, 还有网下申购

[问] 思而学投资:

对@沈潜 @方远 说: 如何考察可转债对应的正股公司, 主要是考察靠谱低估, 还是波动性更大? 有没有跟直接投资股票不一样的地方?

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 我都看, 选股标准比直接买股票, 略微松一些

[问] 思而学投资:

对@沈潜 @方远 说: 可转债有债务违约的吗? 大概违约率多少? 谢谢

[答] 访谈小秘书:

沈潜: 目前还没有先例

[问] 思而学投资:

对@沈潜 @方远 说：请讲一讲可转债都有哪些套利方式？

[答] 访谈小秘书：

沈潜：打新，折价买转债转股

[问] 悟道的灯芯人：

对@沈潜 @方远 说：可转债组合赚的就是沪深300指数上涨的钱，收益率差不多，这句话对不对

[答] 访谈小秘书：

沈潜：不一定，下调转股价，转债会涨，但股价不会涨。

(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