

雪球访谈

最高年化超40%! 可转债基金该如何投资?

2021年12月29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



持有封基



退休的CFA亨利大叔

访谈简介

受今年极致分化的市场影响，权益型基金整体表现不尽人意，但主要投资于可转债的混合债基却在闷声发大财。

据wind数据统计，截至2021-12-28，有完整年内业绩的可转债基金共604只，其中有570只在今年内取得了正收益，获利比例高达89%！其中，业绩最好的可转债基金年内收益超45%，今年收益跑赢90%以上股票型基金。

什么行情下适合投资可转债呢？可转债基金要如何选择？投资的风险有哪些？本期我们邀请到@持有封基做客雪球访谈，与大家共同讨论，快发起提问吧。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：前海开源可转债债券(F000536),华商丰利增强定

开债A(F003092),广发可转债债券A(F006482)

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] 混沌证明题:

对[@持有封基](#) [@退休的CFA亨利大叔](#) 说: 证券内在价值不稳定, +/-40%的投机利润/亏损都正常

[答] 退休的CFA亨利大叔:

可转债是一种衍生证券, 与股价、转股价、利率等因素紧密相关, 因此技术性很强, 机构投资者也大量依赖模型定价, 然后选择胜率和赔率最好的品种。我国的市场成熟度不高, 换句话说韭菜多, 交易价格可能大幅、长期偏离模型定价。在这样的市场上, 具有研究优势和资金优势的机构就比较明显的优势。因此个人投资者可以通过比较优秀的可转债基金参与这个市场, 长期看收益还是非常不错的。

[问] 抢钱小子:

对[@持有封基](#) [@退休的CFA亨利大叔](#) 说: 可转债今年这么好, 明年是不是要完蛋了!

[答] 退休的CFA亨利大叔:

过去三年多, 中证可转债指数的回报达到150%, 从更长的维度看, 这么高的平均年化收益率是很难持续的。明年是否一定就走熊也不一定, 因为大量的理财产品资金出路不多, 纷纷涌入可转债市场, 推高了溢价率。如果要买的话, 不要着急, 别追高, 可转债指数出现5%左右的中期调整还是比较频繁的, 可以逢低买入, 分散投资。

[问] 抢钱小子:

对[@持有封基](#) [@退休的CFA亨利大叔](#) 说: 可转债今年这么好, 明年是不是要完蛋了!

[答] 持有封基:

明年明年再说吧, 你看到规律, 规律离你而去了。

[问] 小孟学弟：

对 @持有封基，@退休的CFA亨利大叔 说：请问新手买转债需要了解哪些东西？感谢！

[答] 持有封基：

这个太复杂了，不能用几句话说完，你看看我在雪球上的那个可转债的视频吧

[问] 旭川雪山：

对@持有封基 @退休的CFA亨利大叔 说：可转债基金经理为什么都爱重仓银行转债？

怎么看当前转债市场的溢价率水平，整体高估了吗？

[\\$浦发转债\(SH110059\)\\$](#) [\\$希望转2\(SZ127049\)\\$](#) [\\$华商可转债A\(F005273\)\\$](#)

[答] 持有封基：

可转债基金因为规模大，再加上只能买高等级的可转债，所以才会有银行可转债。个人认为如果你有能力的话，自己买可转债要远远胜过基金。高估是相对的。

[问] 小孟学弟：

对 @持有封基，@退休的CFA亨利大叔 说：请问新手买转债需要了解哪些东西？感谢！

[答] 退休的CFA亨利大叔：

不建议新手直接上手买可转债，可转债技术性特别强，对模型定价的要求很高，个人基本没有条件做。应该分散买入3-4只可转债基金。目前我的组合包括：诺安优化收益、富国可转债、华夏可转债增强。我比较喜欢平稳一些的可转债基金风格，以上几个基金只是个人投资分享，不是推荐。

[问] 土拨猫：

对@持有封基 @退休的CFA亨利大叔 说：投资可转债基金需要择时吗？比如在

低估时投资，定投和一次性投资哪种方式更好？如何分析判断可转债基金的买入和卖出节点？可转债基金的投资风险回撤如何？介于固收+和股票基金之间吗？

[答] 持有封基：

有人喜欢择时，我自己不择时，我是用全市场轮动来替代择时的。定投和一次性投资的问题，早就讨论过多次了，如果你是有一大笔钱的，用来定投资金的利用率太低了。

[问] 作业又忘做：

对 @持有封基，@退休的CFA亨利大叔 说：现在定投可以吗？6以上年化

[答] 持有封基：

定投当然可以。

[问] 旭川雪山：

对@持有封基 @退休的CFA亨利大叔 说：可转债基金经理为什么都爱重仓银行转债？

怎么看当前转债市场的溢价率水平，整体高估了吗？

[\\$浦发转债\(SH110059\)\\$](#) [\\$希望转2\(SZ127049\)\\$](#) [\\$华商可转债A\(F005273\)\\$](#)

[答] 退休的CFA亨利大叔：

很多基金并没有重仓银行转债，即使有一定比例配置，可能也是为了与可转债指数的偏差不要太大。真正挣钱的不一定是银行转债。目前溢价率确实较高了，不建议追高买入了，逢低找机会吧。

[问] 土拨猫：

对@持有封基 @退休的CFA亨利大叔 说：投资可转债基金需要择时吗？比如在低估时投资，定投和一次性投资哪种方式更好？如何分析判断可转债基金的买入和卖出节点？可转债基金的投资风险回撤如何？介于固收+和股票基金之间吗？

[答] 退休的CFA亨利大叔：

定投没有问题。我个人喜欢一定的择时。很多可转债基金有上涨比较平稳，上涨周期较长，但时常有快速急剧调整的特点，抓住急速下跌的买点，然后长期持有，投资舒适感会比较好。

[问] 非标转标的傻小子：

对 @持有封基，@退休的CFA亨利大叔 说：我自己做了个实盘组合，中短债基85%，可转债基10%，混合基（债券仓位50%以上）5%，跑了两个月，11月到现在大部分收益都是可转债基贡献的，其中就有无敌的广发可转债，现在也知道和担心可转债高估，明年配置是否需要有所调整？有何建议？只求年化6-8收益率。

[答] 退休的CFA亨利大叔：

如果只配10%的可转债基金和5%的混合基金，长期看是很难达到6-8%的收益率的。这几年可转债的火爆不代表未来仍能带来这么高的收益，按照你现在的资产配置，长期达到5%的收益率都是有困难的。如果你比较年轻，有一定资金进行长期投资，可以适当增加混合基和股票基的配置比重。具体到明年，可转债可以少配一些，毕竟这几年涨的够多了，谨慎一点好。

[问] 研究员小梁：

对 @持有封基，@退休的CFA亨利大叔 说：为什么老师会选择轮动？不采取深度研究个债？我理解自下而上是不是会有更好的收益？还是是说研究难度比较高的原因，谢谢两位老师

[答] 退休的CFA亨利大叔：

对于绝大多数个人投资者，不具备可转债建模能力，就不要直接投资个债了，否则即使能赚到可转债大势上涨的钱，等到调整时也会赔很多。个人资金有限，也很难完成一个足够分散的可转债组合。

[问] 研究员小梁：

对 @持有封基, @退休的CFA亨利大叔 说: 为什么老师会选择轮动? 不采取深度研究个债? 我理解自下而上是不是会有更好的收益? 还是说研究难度比较高的原因, 谢谢两位老师

[答] 持有封基:

我的策略是用广度替代深度, 随着可转债数量的越来越多, 越来越难以研究个债了, 况且我现在用的量化多因子策略模型的表现远远要超过基金

[问] 非标转标的傻小子:

对 @持有封基, @退休的CFA亨利大叔 说: 我自己做了个实盘组合, 中短债基85%, 可转债基10%, 混合基(债券仓位50%以上) 5%, 跑了两个月, 11月到现在大部分收益都是可转债基贡献的, 其中就有无敌的广发可转债, 现在也知道和担心可转债高估, 明年配置是否需要有所调整? 有何建议? 只求年化6-8收益率。

[答] 持有封基:

今年可转债的收益率是无法长期延续的, 所以要么你提高可转债基金的比例, 提高回撤的容忍度。否则很难每年都有这样的收益的

[问] 小孟学弟:

对 @持有封基, @退休的CFA亨利大叔 说: 请问新手买转债需要了解哪些东西? 感谢!

[答] 退休的CFA亨利大叔:

回复@投资笔记1997: 从2018年下半年到现在, 可转债指数就上涨了150%, 所以只要参与, 策略不是太离谱, 赚钱的概率很大。因此你的策略在可转债大牛市中有可能是非常有效的。但是, 如果进入震荡市、甚至长期下跌市, 这样的策略能否继续奏效? 可转债是一种衍生产品, 对定价建模要求很高, 这是我建议个人直接投资个债的原因。

此外, 100元以下的个债, 是否考虑过信用风险? 如果雷了, 损失就很难补回了。//@投资笔记1997:回复@退休的CFA亨利大叔:你确认吗? 买价格便宜的, 有机会100元以

下，多买几种。2021，2020都有机会。别误导他人。

[问] 抢钱小子：

对@持有封基 @退休的CFA亨利大叔 说：可转债今年这么好，明年是不是要完蛋了！

[答] 持有封基：

回复@走走停停的廿七：对，这就是索罗斯说的反身性，我们所有人都是规律的制造者。//@走走停停的廿七：回复@奥菲斯MK1：打个比方，我发现了一条规律，有一只股票他周三必跌，周四必涨。于是我周三买入，周四卖出。但随着越来越多的人发现，周三买入的人越来越多，这规律被打破了

[问] 抢钱小子：

对@持有封基 @退休的CFA亨利大叔 说：可转债今年这么好，明年是不是要完蛋了！

[答] 退休的CFA亨利大叔：

回复@未始有物：我本人不喜欢可转债指数基金，我买主动管理的可转债基金。指数型有：511380博时中证可转债及可交换债券ETF//@未始有物：回复@退休的CFA亨利大叔：可转债指数买哪个？

[问] 非标转标的傻小子：

对 @持有封基， @退休的CFA亨利大叔 说：我自己做了个实盘组合，中短债基85%，可转债基10%，混合基（债券仓位50%以上）5%，跑了两个月，11月到现在大部分收益都是可转债基贡献的，其中就有无敌的广发可转债，现在也知道和担心可转债高估，明年配置是否需要有所调整？有何建议？只求年化6-8收益率。

[答] 持有封基：

回复@东北老韭菜：我个人是喜欢自己做可转债轮动，因为可转债基金的容量和等级等要求，所以只能买类似银行等可转债，而可转债里有句俗语：好股烂债，烂股好

债。如果你自己没有能力操作可转债的，选择基金也不是不可以。//@东北老韭菜:回复@持有封基:封基大哥，我听你意思是纯可转债类的基金未来两三年应该回避，是这个意思吗

(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