

【基础教学】第 10 课 可转债三线建仓法运用

可转债是复杂的，其复杂之处在于文字中充满了规则制定者和上市公司的激烈博弈；可转债是简单的，其简单之处只有在你深深懂得了这个规则以后才会为之拍案击节。

可转债的投资人是幸福的，因为规则已经被小心地制定好了，像空气一样无声无息，却又无时无刻不在保护着投资者的权益，你所要做的，无非就是坚守纪律和坚定信心，不贪婪、不恐惧而已。

如果在投资中不能坚守纪律和交易模式，那么最好不要投资可转债，因为规则虽好，但它只保护懂规则的人。

今天我们学习的三线建仓法就是交易纪律和模式的运用。

三线建仓法中的三线分别是安全建仓线、安全加仓线、安全重仓线。

在学三线建仓法之前我们先要学习贴现率，我们在银行存款的时候都会问清楚银行的存款利率，这个存款利率就类似于可转债市场的预期收益率，在预期收益率达标的情况下，才适合入场。

可转债具有不同的信用评级，在三线建仓的时候不同信用等级的可转债预期收益率也不一样，兔兔根据自己多年积累的经验，制定了不同信用级别的可转债在三线建仓法中的预期年化收益率，供大家参考。

转债低谷期的三线建仓法			
转债信用评级	建仓线	加仓线	重仓线
AAA	1.00	2.50	4.50
AA+	1.50	3.00	5.00
AA	2.00	3.50	5.50
AA-	2.50	4.00	6.00
A+	3.00	4.50	6.50
转债火爆期的三线建仓法			
转债信用评级	建仓线	加仓线	重仓线
AAA	0.00	1.00	2.50
AA+	0.50	1.50	3.00
AA	1.00	2.00	3.50
AA-	1.50	2.50	4.00
A+	2.00	3.00	4.50

在量化了三线建仓法的收益之后，兔兔再来给大家详细拆解这三条建仓线的具体位置。

假设我们对一只可转债的买入总数为 10 份。

第一条安全建仓线：建仓线就是我们开始建仓的位置，在确定建仓线前，首先要对本次投资的预期收益率有一个量化。预期收益率依据转债信用评级而定，在预期收益率达到要求后，按照建仓模式买入 2 份做底仓。

例如百川转债，转债信用评级 AA-，建仓线对应的年化收益率为 2.5%。而张行转债的信用评级为 AA+，建仓线对应的年化收益率为 1.5%。

128048.SZ 张行转债		最新价:124.68	涨跌:-0.187	涨跌幅:-0.15	振幅:2.05	成交量:1.65亿
基本信息		债务风险		财务分析		关联
债务条款 发行人 持有人 现金流 募资投资						
▶ 基本条款						
债券代码	128048.SZ	债券简称	张行转债			
当前余额(元)	24.98亿	债券类型	可转换债券			
正股代码	002839	正股简称	张家港行			
正股股价(元)	6.22	转股溢价率	15.46%			
转股股价(元)	5.76	转股价值	107.99			
质押券代码	--	折合标准券(元)	--			
上市日期	2018-11-29	摘牌日期	--			
最新债券评级	AA+	交易市场	深交所			

百川转债六年本息合计 130.5，转债信用评级 AA-，我们以最保守的预期年化收益率 2.5%作为建仓线，那么百川转债的建仓线=130.5- (5.7*2.5) =116.25。

在建仓线位置买入百川转债：最差的结果是持有 5.7 年后，百川股份以 130.5 元到期赎回，合计收益率 14.25%。最好的结果是未来一年以内可转债价格达到 130 元上方触发强赎，此时投资年化收益率为 (130-116.25) /116.25*100=11.8%。

此外，我们建仓的花王转债是根据转债的火爆行情进行设定的，与百川的计算方法略有数据上的细小区别，但是计算方式和计算原理都是一模一样的。

第二条安全加仓线，在预期收益率触发安全加仓线时，按照建仓模式执行加仓。对应百川转债的安全加仓线计算收益率为 4%，而张行转债加仓线的计算收益率为 3%。

在具有 2 成底仓的基础上进行加仓，加仓数目为设定仓位的三成（低票息转债）或者五成（高票息转债）。

建仓线买入百川转债之后下跌，以年化收益率 4%作为加仓线的标准，那么百川转债的加仓线=130.5- (5.7*4) =107.7，当百川转债跌至 107.7 元附近，按设定仓位的五成（百川转债为高票息转债）买入。



在加仓线位置买入百川转债：最差的结果是持有 5.7 年，百川股份以 130.5 元到期赎回，合计收益率 22.8%。加仓之后如果未来一年转债价格达到 130 以上，对应投资年化收益率为 $(130.5-107.7)/107.7 \times 100 = 20.7\%$ 。

如果合并第一次和第二次建仓的仓位，那么本次所占用资金的年化收益率为 $(2 \times 11.8 + 5 \times 20.7) / 7 = 18.16\%$ 。

花王转债作为火爆市场设定的三线转债，计算加仓线的标准为 2.5%

第三条线：安全重仓线，在预期收益率触发安全重仓线时，买满本次规划的 10 份仓位。对应百川转债的年化收益率为 6%，张行转债为 5%。

市场上几乎鲜有理财产品能达到 6% 这么高的年化收益率，所以当百川转债跌到安全重仓线时，将迎来难得的送钱机会，值得我们重仓介入。

百川转债的安全重仓线是 $130.5 - (5.7 \times 6) = 96.3$ ，最差的结果是持有 5.7 年，合计收益率为 34.1%。重仓买入后，如果未来一年转债价格达到 130 元上方，对应的投资年化收益率为 $(130 - 96.3) / 96.3 \times 100 = 35\%$ 。综合三次建仓的仓位来计算收益，那么最终投资年化收益率为 $(7 \times 18.16\% + 3 \times 35\%) / 10 = 23.2\%$ ，可以跑赢绝大部分投资者。

在实际操作当中，在可转债没有出现信用风险或者黑天鹅的情况下，由于面值的保护，可转债价格很难达到重仓线。所以转债市场有句口头禅：100 元转债放心买，90 元的转债杠杆买。所以在碰到重仓线低于可转债面值时，我们可以适当主动调整重仓线到面值附近。

三线建仓法能确定买入价格、控制买入仓位和节奏，因此既是建仓策略，也是标的研究，更是仓位控制，三位一体，浑然天成。

三线建仓法运用简单，成型以后也很有效，可以根据自己的预期收益率来动态调整三条线对应的买入位置。

另外每次买入的仓位比例，在实战运用中难免会带有一定的主观色彩和客观原因。兔兔一般选择 2:3:5（低票息）或者 2:5:3（高票息）两种模式。三线设置成功，收益增加；设置不合理，收益减少。

三线建仓法非常适合业余操作者，在专业知识以及时间精力有限的情况下，利用可转债的条款，增加胜算，是我们实战中最为核心的操作模式之一。