

## 【进阶教学】第 9 课 如何筛选可转债投资标的

目前市场中一共有 200 多只可转债，如何来筛选出最合适投资的可转债标的呢？

筛选可转债首先看评级，因为不同的信用评级对应不同的操作风格，稳健操作多选 AAA 级转债，AAA 级可转债基本上是央企、地方龙头国企、一参一控银行的龙头民企，能够以足够低的成本融资。

这类转债的主要参与者都是银行或者券商的固定收益部，这类转债作为市场的奠基石，一般只有一次强赎的机会，以光大转债为例，看看 3A 级债券持有人的情况：从下图可以看出，前十大股东持有人都是市场主力机构或者险资，机构持有者的操作风格以稳健为主。但是预定的收益率不是很高。

十大持有人		
截止日期	2020-06-30	
持有人名称	持有数量 (张)	持有比例 (%)
中国光大集团股份有限公司	8709.15万	29.03
登记结算系统债券回购质押专用账户(中国工商银行)	3434.26万	11.45
登记结算系统债券回购质押专用账户(中国银行)	1652.65万	5.51
登记结算系统债券回购质押专用账户(中国建设银行)	1107.08万	3.69
登记结算系统债券回购质押专用账户(交通银行)	837.29万	2.79
登记结算系统债券回购质押专用账户(招商银行股份有限公司)	714.82万	2.38
登记结算系统债券回购质押专用账户(中国民生银行股份有限公司)	534.00万	1.78
招商财富-邮储银行-中国邮政储蓄银行股份有限公司	531.47万	1.77
登记结算系统债券回购质押专用账户(中国农业银行)	438.41万	1.46
登记结算系统债券回购质押专用账户(上海浦东发展银行)	336.45万	1.12
合计	1.83亿	60.98

不过其中小规模 AAA 级转债（小于 50 亿）的转债，将是很好的长线标的。

评级 AA+，AA，AA-的可转债，适合追求一定收益率，并能够承担一定风险的投资者，偏向于中性慢热，这类型的可转债我们需要重点去挖掘有利于转股的条款。

首先是债性条款，票息是转债在没有信用风险的情况下影响债性的最主要的因素，按照前期兔兔债底的计算方式，债底高于 98 的转债都是我们重点关注的转债，因为高债底不仅仅散户带来了较强的安全性。也给上市公司带来了很强的债务成本，所以强赎是其最后的出路。

此类转债虽然站上 130 强赎线的概率很大，但是时间不确定，操作上兔兔基本上以三线建仓法为主，而获利是以时间换取空间，熬得住市场不会亏待自己，熬不住就是股票。

例如萌兔今年做的一直高票息转债百川转债，剩余本息合计 130.3，转债信用评级为 AA-，纯债价  $130.3 - 5.21 \times 4 = 109.46$ （简单算术计算，复利计算为 106）较高的债底为转提供了较强的安全垫，利用三线建仓法进行减仓（下一节详细讲解）目前已经小有获

利，只需等待正股的反弹。此类转债适合最求稳定性的投资者，最后的收益率也不会差。



在利用债性条款选出适合防守型的转债之后，我们在利用可转债的股性来选取进攻性的转债，此类转债需要承担一定的风险，也将获得更大的收益。

对于此类转债在具有一定债性的保证下，以正股股性为主要参考指标。

1:正股基本面好，成长空间较大，因此受到资金的关注，可操作的概念多，股性活跃活跃。比如前期的东财转 2，正股东方财富是互联网券商龙头，具有互联网+金融的熟悉，受到市场资金的青睐，所以此类转债具备极强的进攻性。

2：板块炒作龙头，此类正股一般是板块中的人气股，在股市中人气即股价。如银行板块中的张家港行，所以张行转债是萌兔的前期重点进攻性的标的，



**第三类：摊大饼类转债标的的选择。**摊大饼是在利用可转债具有债底的保障，具有相对的安全性，然后在安全的前期下，所有的标的都按照一定少量数目购买，最后等待转债起飞。

第一步：此类转债一般选择游资喜欢的游的 A+级转债。

第二步就是关注可转债的剩余市值，可转债市值越小越容易受到游资的青睐，当前转债市场中炒作的妖债一般都低于 1 亿元。

220	凯龙转债	128052	凯龙股份	002783	化工	化工	270.478	-1.57%	0.78%	12.48	-0.79%	186	210%	115	6.67	2.75	187.11	44.6%	转股中	4.18年	2.18年	0.7%	1.3%	0.3
242	横河转债	123013	横河模具	300539	机械装备	专用设备	330.2	-3.83%	0.09%	10.07	-4.82%	533	409%	115.2	9.13	4.57	110.30	199%	转股中	3.77年	1.77年	1.7%	1.9%	0.4
221	溢利转债	123018	溢多利	300381	医药	原料药	213	0.28%	0.48%	14.04	0.79%	11	9.6%	114.9	8.29	2.43	169.36	25.8%	转股中	4.18年	2.18年	0.8%	1.4%	0.5
245	盛路转债	128041	盛路通信	002446	通信互联	通信设备	201.21	-2.24%	1.73%	7.48	-0.53%	118	110%	114.3	6.85	2.36	109.20	84.3%	转股中	3.75年	1.75年	0.8%	0.9%	0.5
232	科森转债	113521	科森科技	603626	通信互联	通信设备	203.88	-2.80%	2.69%	17.28	-0.12%	102	79.5%	115.2	8.70	4.01	198.62	2.6%	转股中	4年30天	2年30天	0.8%	1.5%	0.6
234	百合转债	113520	梦百合	603313	其他	家居用品	210.35	2.70%	-1.17%	28.92	1.58%	150	117%	115.2	14.28	3.84	202.52	3.9%	转股中	4年22天	2年22天	0.6%	1.2%	0.6
169	赢抛转债	123031	赢抛股份	300655	化工	化工	248.46	-0.81%	-2.41%	40.62	-3.29%	228	144%	115.8	18.53	6.16	220.29	12.8%	转股中	4.87年	2.87年	0.8%	1.8%	0.6
231	特发转债	127008	特发信息	000070	通信互联	通信设备	269.5	-1.15%	0.55%	9.94	-0.60%	35	21.9%	111.1	5.54	2.89	179.42	50.2%	转股中	3年30天	1年30天	0.7%	1.3%	0.6
249	广电转债	110044	广电网络	600831	传媒娱乐	影视娱乐	276.68	-2.89%	2.54%	7.5	-0.53%	371	184%	112.3	6.90	1.45	108.70	155%	转股中	3.69年	1.69年	1.3%	1.4%	0.7
166	万里转债	123032	万里马	300591	服装纺织	服装纺织	184	6.36%	1.10%	13.39	7.90%	5,191	3,422%	132	6.89	9.23	194.34	-5.3%	转股中	4.98年	2.98年	1.8%	3.5%	0.8
155	通光转债	123034	通光线缆	300265	通信互联	通信设备	172.6	1.24%	0.36%	13.38	1.67%	448	331%	118.5	7.97	4.04	167.88	2.8%	转股中	5年18天	3年18天	1.6%	2.7%	0.8

所以萌兔在谈大饼的过程中倾向于寻找剩余市值小，波动较大的。大家可以对比看一看，AAA 级的浦发转债（400 亿市值）和机电转债（20 亿市值）的波动性。

第三步：分析可转债的票息和下修条款，两者有一个突出即可，高票息和容易触发下修条款的可转债，意味着上市公司促成债转股的目的很强，容易受到市场的追捧。

第四步：也是最重要的一步，经过前期筛选出符合自己风格的债券池之后，我们还要重点关注正股情况。如果抛弃正股单独操作可转债，就容易在思想上刻舟求剑。结合前面萌兔所说的正股模式筛选可转债是重中之重。