

## 【基础教学】第 7 课 高位可转债的投资模式

上一节基础课中兔兔和大家讲解了低位转债的交易模式，今天给大家讲解高位转债的操作模式。

在讲解操作之前，我们首先需要确定什么是高位转债。

在前期的基础定义中学习，可转债的强赎条款规定，如果上市公司股价高于当期转股价的 130%，上市公司就有权按照面值+利息提前赎回，这个时候可转债的期权回撤风险将由转债投资者承担，有可能带来较大的投资损失，例如东音转债提前赎回造成的回撤。



当正股股价为转股价的 130% 时，正股转债值为 130 元，在可转债的强赎预期下，转股溢价率趋近于 0，对应债价为 130 元，所以萌兔都是把 130 元上方的转债定义为高位转债。

市场中的高位可转债大致可以分为三大类：

第一类是妖债（黑马债），此类转债有一个典型的特点就是可转债存续规模较小，转股溢价率很高，投资风险极大，但也时常伴随着较高的炒作性投资收益，比较适合于风险偏好较高的激进型投资参与短线博弈。

此类转债的典型有凯龙转债、横河转债。以横河转债为例，目前存续时间剩余 3.8 年，存续规模 3800 万，仅比可转债的规模强赎条款 3000 万高出 800 万。由于可转债存续规模很小，市场炒作启动所需资金较小，所以在市场情绪激昂的时候，横河转债经常

被资金爆炒。

123013.SZ 横河转债		最新价:327.43	涨跌:-9.57	涨跌幅:-2.94	振幅:2.78	成交量:7.19亿	成交额:
基本信息		债务风险		财务分析		关联品种	
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	123013.SZ	债券简称	横河转债				
当前余额(元)	0.38亿	债券类型	可转换债券				
正股代码	300539	正股简称	横河模具				
正股股价(元)	8.43	转股溢价率	255.11%				
转股股价(元)	9.13	转股价值	92.33				
质押券代码	--	折合标准券(元)	--				
上市日期	2018-08-20	摘牌日期	--				
最新债券评级	A+	交易市场	深交所				
评级机构	上海新世纪资信评估投资服务有限公司						

正股横河模具今年股价一直低于强赎触发价  $9.13 \times 1.3 = 11.869$  元，不具备股价强赎条件，而且当前转股折价率较高，可转债持有人不会进行亏损转股，所以也比较难触发规模强赎条款，资金方不需要承担强赎带来的风险，容易受到活跃的游客青睐。



在此类转债中，转债与正股的相关性不强，交易类似于资金盘非常活跃，只能在市场情绪激昂的时候，顺水推舟，快进快出，不能长期持有。

第二类是优质债（白马债），此类转债正股一般都是各细分行业的龙头公司，基本面优秀，长期走趋势性多头行情，由于股债联动，使得债价稳步上涨，可转债价格高于130元。例如上机转债、隆20转债，希望转债、歌尔转债、欧派转债等。

此类转债的正股价格都在转股价的130%以上，上市公司有权提前赎回可转债，投资这类型转债需要承担提前赎回的风险，所以我们在筛选的过程中，需要选择转股溢价率低或者折价的可转债。这样即使上市公司提前赎回，也能有效避免损失。

以希望转债为例，前期一直在兔兔的债券池内，后面由于大涨脱离价值区间，移出了股票池。希望转债的正股新希望是民营资本大鳄希望系的上市平台，作为一参一控的龙头民企，资本信用好、转债信用评级高。在这一轮超级猪周期中，新希望展现出了超强的盈利能力，转股预期极强，使得希望转债实际底部价格高。



当前希望转债正股转债值为 145 元，目前转债价格已经回调到 148 元，转股溢价率仅为  $(148-145)/145=2\%$ ，远远低于同行业的平均转股溢价率 8.1%，而且作为 AAA 级转债，在行业中溢价率最低，属于比较少见的倒挂现象，所以希望转债具有较强的安全垫，如果能回调到 130 元附近，直接入场即可。

类别	总数	均值	<=0	0至15	15至20	30至45	45-60	>60
转股溢价	5	8.1%	1	3	1			
AAA	1	1.6%		1				
AA+	2	5.0%	1	1				
AA	1	6.0%		1				
AA-	1	22.7%			1			
120-130	1	11.4%		1				
>130	4	7.3%	1	2	1			

  

类别	总数	均值	<=-10	-10至-5	-5至0	0至5	5-10	>10
税前回售	5	-14.6%	3	2				
AAA	1	-10.1%	1					
AA+	2	-7.6%		2				
AA	1	-31.9%	1					
AA-	1	-16.1%	1					
120-130	1	-5.3%		1				
>130	4	-17.0%	3	1				

第三类是转股债，由于即将到转股期，从而导致转股溢价为负，这类转债可以利用转股期前面几天进场，进行搬砖套利。在查询相关标的时，可以用集思录的溢价率高低排序，折价高的一般就是即将到转股期的可转债。

代码	转债名称	现价	涨跌幅	正股名称	正股价	正股涨跌幅	PB	转股价	转债价值	溢价率	转债价值	评级	期权价值	回售触发价	强赎触发价	转债占比	机构持仓	到期时间	剩余年限
113580	康隆转债	160.920	0.52%	康隆达	28.08	0.25%	4.42	15.51	181.04	-11.12%	84.35	AA-	购买	10.86	20.16	4.8%	-	26-04-22	5.575
113581	龙蟠转债	242.910	-4.19%	龙蟠科技	25.80	-0.04%	5.51	9.48	272.15	-10.74%	81.21	A+	购买	6.64	12.32	5.1%	6.68%	26-04-22	5.575
113575	东时转债	134.820	-0.35%	东方时尚	21.66	0.37%	7.02	14.56	148.76	-9.37%	88.46	AA	购买	10.19	18.93	3.4%	9.79%	26-04-08	5.537
113035	福莱特转债	167.860	-0.66%	福莱特	24.87	-1.31%	9.28	13.56	183.41	-8.48%	93.10	AA	购买	9.49	17.63	3.0%	0.90%	26-05-26	5.668
113586	上机转债	197.710	0.17%	上机数控	71.48	0.25%	8.40	33.30	214.65	-7.89%	83.26	AA-	购买	23.31	43.29	4.0%	0.01%	26-06-08	5.704
113576	起步转债	128.130	2.64%	起步股份	14.52	-4.66%	4.12	10.55	137.63	-6.90%	85.05	AA-	购买	7.38	13.71	7.6%	-	26-04-09	5.540
113585	寿仙谷转债	126.420	0.32%	寿仙谷	38.80	0.18%	4.49	28.68	135.29	-6.55%	81.21	AA-	购买	20.08	37.28	6.5%	0.06%	26-06-08	5.704
123051	今天转债	124.589	-0.18%	今天国际	11.70	0.09%	3.92	8.80	132.95	-6.29%	75.91	A+	购买	6.16	11.44	8.8%	0.10%	26-06-03	5.690

例如东时转债，转股起始时间为 2020 年 10 月 15 日。扣除国庆和中秋节的长假之后，只有为数不多的几个交易日，当前转债价格为 134.82，转股溢价率为-9.37%，具有足够的安全垫，在国庆节假期过后，可以入场搬砖，赚取一定的溢价回归，或者进行转股套利。



其他债价高于 130 元的可转债，如果不在以上三个大类覆盖的范围，那么建议大家不要去盲目参与，谨防被割韭菜哈~