

## 第八周课程——货币基金投资方法、逆回购投资方法、可转债套利方法

### 财务自由货币基金投资方法（1-3）

#### 第一节

- 封老师常用的现金管理工具有三个，一个是货币基金，一个是逆回购，一个是可转债
- 这三个工具的共同特点是：流动性强、无风险或低风险、收益率高于1年期定期存款
- 这三个工具搭配使用，效果会更好
- 封老师一般把闲置资金买货币基金，在逆回购或可转债出现好机会时，把货币基金换成逆回购或可转债。

■ 我们先来学习第一个现金管理工具，货币基金。货币基金有的同学并不一定熟悉，但是很多同学很可能都买过。比如“余额宝”就属于货币基金。“余额宝”只是一个易于传播的名字，“余额宝”的本名是“天弘增利宝货币市场基金”。

## 建信添益(SH:511660)

提醒 分组 持仓 取消关注

¥100.003 -0.003 (0.00%)

10-27 13:26:59 (北京时间) 实时行情

今开: 100.008	昨收: 100.006	最高: 100.012	最低: 100.003
成交量: 1054.93万	换手率: -	30日均量: -	成交额: 10.55亿
涨停价: 110.007	跌停价: 90.005	52周最高: 100.100	52周最低: 90.011
总份额: 1.52亿	资产净值: 152.39亿	单位净值: 100.011	累计净值: NaN
溢价率: -0.01%	流通股本: -		

收益型 可申购 可赎回



■ “建信添益”是一只场内货币基金。什么是场内货币基金我们后面会说。我们可以看到“建信添益”的价格一直在 100 元左右以极小的幅度波动。

### ○ 什么是货币基金

■ 货币基金是基金的一种，有时也被简称为“货基”，它的钱用于投资货币市场工具。

■ “货币市场工具”是什么工具呢？“货币市场工具”主要包括期限在 1 年期以内的大额存单、央行票据、债券、债券回购、商业票据等投资工具。

■ 货币市场工具听起来有点难懂，它们本质都是到期期限小于 1 年的债券，只是发行人不一样，所以叫的名字也不一样。同学们只要知道货币基金主要投资于期限在 1 年以内的高信用等级债券就可以了。

■ 这些短期债券具有期限短、流动性强和风险小的特点，所以也被称之为“准货币”。同学们也可以把货币基金理解成投资于“准货币”的基金。

■ 货币基金并不保障本金安全，但是货币基金的性质决定了货币基金在现实中极少发生本金亏损的现象

### ○ 货币基金的特点有：

■ 1. 本金安全。风险极低，在现实中极少发生本金亏损。一般来说货币基金被看作现金等价物。

■ 2. 流动性强。流动性可与活期存款媲美。买卖方便，资金到账时间短，场内货币基金当天卖掉，下一个交易日可取。

■ 3. 收益率较高。远高于同期银行活期存款收益，略高于同期 1 年期银行定期存款。

■ 4. 交易成本低。买卖货币基金一般都免收手续费、认购费、申购费、赎回费。

■ 5. 投资门槛低。场内货币基金 10000 元起投。

○ 货币基金的风险：

■ 货币基金的风险极低，约等于无风险。

■ 一般来讲，在同时满足下列两个条件时，货币基金才有可能会发生亏损：一是短期内市场收益率大幅上升，导致债券价格大幅下跌；二是货币基金同时发生大规模赎回，不能将价格下跌的债券持有到期，抛售债券后造成了实际亏损。只要这两种情况不同时发生，货币基金就不会出现亏损。

■ 据测算表明，单日货币市场基金发生本金亏损的可能性很小，概率为 0.06117%。如果持有时间超过一周，则本金损失的概率接近于 0。随着持有期的延长，亏损的概率会降到非常低。

■ 另外国内货币基金按规定不得投资股票、可转换债券、AAA 级以下的企业债等品种，因此发生信用风险的概率更低。

## 第二节

○ 货币基金分为两种：

■ 一种是场外货币基金，这种货币基金在基金公司的官网上进行交易。有的也可以通过银行进行交易。

另一种是场内货币基金，场内货币基金可以通过证券账户进行交易或申购赎回。

■ 场内交易型货币基金当天可以买进卖出，比买卖股票还方便。对于现金管理来说，我们只做场内交易型货币基金就可以了。

■ 因为场内交易型货币基金在交易时间内可以随时转换成逆回购、股票、指数基金等其他投资工具。当其他投资工具有更好的投资机会时，我们可以卖掉货币基金然后买进其他投资工具。这非常方便快捷。这点是场外货币基金做不到的。

○ 下面我们来了解一下场内货币基金。

■ 目前的场内货币基金分为 3 类：交易型、申赎型和交易兼申赎型。申赎型货币基金申购赎回的效率比较低，我们不用考虑。我们只做交易型和交易兼申赎型货币基金就可以了。

■ 总之就是可以交易的我们都可以做，不能交易的我们就不做。

○ 下面我们来看一下场内交易型货币基金。

交易所T+0交易货基(刷新)		货币ETF FAQ		规模超过0 亿元					
代码	名称	净值	价格	溢价	买入赎回 年化	申购卖出 年化	到账日	七日年化	规模 (亿元)
511990	华宝添益	100.012	99.999	-0.013%	1.188%	0.274%	04-21(周二)	1.463%	1008.04
511880	银华日利	100.806	100.791	-0.015%	1.358%	-0.923%	04-21(周二)	1.783%	730.96
511660	建信添益	100.015	100.002	-0.013%	1.158%	0.629%	04-21(周二)	1.787%	166.45
511810	理财金H	100.017	100.001	-0.016%	1.504%	0.623%	04-21(周二)	2.128%	32.30
511690	交易货币	100.014	100.023	0.009%	-0.858%	2.512%	04-21(周二)	1.654%	19.86
511850	财富宝E	100.012	99.995	-0.017%	1.587%	-0.079%	04-21(周二)	1.508%	12.73
159001	保证金	100.004	99.978	-0.026%	-	-	-	1.289%	8.97
511900	富国货币	100.014	100.017	0.003%	-0.308%	1.965%	04-21(周二)	1.657%	3.31

■ 上图是场内交易型货币基金。由于货币基金都差不多，收益率相差不大，管理费相差也不大。我们选择几只基金规模比较大的做就可以了。

■ 比如我们把基金规模大于 100 亿的选出来。我们可以看到有“华宝添益”、“银华日利”、“建信添益”3 只货币基金的规模大于 100 亿，我们可以买这 3 只货币基金。至于具体买哪个？哪个收益率高就买哪个。

■ 这里说一下“银华日利”。“银华日利”的利息分配周期是每年，而其他的 2 只都是每日。这个其实也没有太大区别，卖出时会结算收益。

○ 看一下货币基金的收益：

- 我们以“建信添益”为例。



■ 我们可以看到建信添益最近 3 年的“每百份收益”和“7 日年化收益率”。那么这两种收益以哪种方式为准呢？

- 我们先来看一下什么是“每百份收益”？

■ **每百份收益就是你每持有 100 份建信添益每天能赚多少钱。**100 份大概 1 万元。我们可以看到建信添益最近 3 年每天的“每百份收益”在 0.4 到 1.2 元之间波动，这说明持有 100 份建信添益，每天能赚 0.4 到 1.2 元。如果持有 1000 份的建信添益，每天能赚 4 到 12 元，以此类推。

■ 想要知道一只货币基金具体的每日收益，看一下“每百份收益”就可以了。我们可以看到 2020 年一季度货币基金的收益率大幅下降，这主要是央行为了应对疫情进行大规模货币宽松导致的。在货币基金收益率较低的时候可以通过货币基金+逆回购或货币基金+可转债套利的方式提高收益率，具体方法咱们在实践课上会讲解。

○ 我们再来看一下什么是“7 日年化收益率”：

■ “7 日年化收益率”是货币基金最近 7 天的平均收益水平，是通过计算最近 7 天收益率的几何平均数得出的。

■ 同学们要注意的是，“7 日年化收益率”并不能准确反映货币基金当前的实际盈利情况。

■ 原因有二：第一，“7 日年化收益率”是根据过去 7 天的收益算的平均值，并不能及时反映货基最新的收益水平。比如说前 6 天收益都很低，第 7 天收益突然高了很多，但是经过这么一平均，总体收益会被前 6 天拉低，最后出来的“7 日年化收益率”看起来就不会太高。

■ 但是实际第 7 天的收益却会很高。由此可知，“7 日年化收益率”反映的信息是滞后的。

■ 第二、实际计算中，不同基金公司对货币基金的“7 日年化收益率”的计算方法有所不同。不同的计算方法也会造成“7 日年化收益率”结果的不同。

■ 所以如果两只货基采用了不同的计算方法，最后出来的“7 日年化收益率”就没办法直接比较，也就是说“7 日年化收益率”之间可能不具有可比性。

■ 基于以上两个原因，我们可以说，看“7 日年化收益率”无法得知基金当前的收益水平。

■ 很多货币基金都喜欢用“7 日年化收益率”来吸引投资者买，这往往只是个噱头，同学们不要看到“7 日年化收益率”高就买。

■ 既然“7 日年化收益率”靠不住，同学们还是看“每百份收益”吧。

○ 下面封老师来演示一下怎么查看货币基金的“每百份收益”。

■ 百度搜索 集思录 进入以下页面





- 点击“现金管理”可以看到以下页面

交易所T+0交易货基(刷新) 货币ETF FAQ									规模超过0 亿元
代码	名称	净值	价格	溢价	买入赎回 年化	申购卖出 年化	到帐日	七日年化	规模 (亿元)
511990	华宝添益	100.012	99.999	-0.013%	1.188%	0.274%	04-21(周二)	1.463%	1008.04
511880	银华日利	100.806	100.791	-0.015%	1.358%	-0.923%	04-21(周二)	1.783%	730.96
511660	建信添益	100.015	100.002	-0.013%	1.158%	0.629%	04-21(周二)	1.787%	166.45
511810	理财金H	100.017	100.001	-0.016%	1.504%	0.623%	04-21(周二)	2.128%	32.30
511690	交易货币	100.014	100.023	0.009%	-0.858%	2.512%	04-21(周二)	1.654%	19.86
511850	财富宝E	100.012	99.995	-0.017%	1.587%	-0.079%	04-21(周二)	1.508%	12.73
159001	保证金	100.004	99.978	-0.026%	-	-	-	1.289%	8.97
511900	富国货币	100.014	100.017	0.003%	-0.308%	1.965%	04-21(周二)	1.657%	3.31
511800	易货币	100.011	100.014	0.003%	-0.260%	1.617%	04-21(周二)	1.357%	2.99
511860	博时货币	100.010	100.006	-0.004%	0.371%	0.854%	04-21(周二)	1.225%	2.85
511820	鹏华添利	100.014	100.000	-0.014%	1.267%	0.422%	04-21(周二)	1.690%	2.48

- 点击“规模”，让规模从大到小排列，然后点击想要查看的货币基金代码，比如建信添益（511660）。

点击“建信添益”的代码“511660”可以进入以下页面。



- 我们可以看到“每百份收益”这个关键信息。
- 另外如果同学们想要更多的了解一下货币基金。可以点击“基金概况”，里面有“费用”和“分红政策”等比较重要的信息。





## 基本情况

其他基金基本情况查询: 请输入基金代码、名称或简称

基金全称	建信现金添益交易型货币市场基金	基金简称	建信现金添益货币H
基金代码	511660 (主代码)	基金类型	货币型
发行日期	2016年08月15日	成立日期/规模	2016年09月02日 / 40.508亿份
资产规模	106.24亿元 (截止至: 2019年12月31日)	份额规模	1.0624亿份 (截止至: 2019年12月31日)
基金管理人	建信基金	基金托管人	国泰君安
基金经理人	陈建良、先轸宇	成立来分红	每份累计0.00元 (0次)
管理费率	0.25% (每年)	托管费率	0.08% (每年)
销售服务费率	0.25% (每年)	最高认购费率	0.00% (前端)
最高申购费率	0.00% (前端)	最高赎回费率	1.00% (前端)
业绩比较基准	七天通知存款利率(税前)	跟踪标的	该基金无跟踪标的

基金管理费和托管费直接从基金产品中扣除, 具体计算方法及费率结构请参见基金《招募说明书》

## 分红政策

1、本基金同一类别内的每份基金份额享有同等分配权; 2、本基金收益分配方式为红利再投资, 免收再投资的费用; 3、每日收益分配: 本基金根据每日收益情况, 将当日收益全部分配, 若当日已实现收益大于零时, 为投资人记正收益; 基金管理人将采取必要措施尽量避免基金净收益小于零; 若当日已实现收益小于零时, 为投资人记负收益; 若当日已实现收益等于零时, 当日投资人不记收益; 4、A 类基金份额“每日分配、按日支付”。本基金 A 类基金份额根据每日基金收益情况, 以每万份基金已实现收益为基准, 为投资人每日计算当日收益并分配, 且每日进行支付。投资人当日收益分配的计算保留到小数点后 2 位, 小数点后第 3 位按去尾原则处理, 因去尾形成的余额进行再次分配, 直到分完为止。本基金每日收益计算并分配时, 每日收益支付方式只采用红利再投资(即红利转基金份额)方式, 投资人可通过赎回基金份额获得现金收益。投资人在当日收益支付时, 若当日净收益大于零, 则增加基金份额持有人基金份额; 若当日净收益等于零时, 则保持基金份额持有人基金份额不变; 若当日基金净收益小于零时, 缩减基金份额持有人基金份额; 5、本基金 H 类基金份额根据每日基金收益情况, 以每百份基金已实现收益为基准, 为投资人每日计算当日收益并分配, 计入投资人收益账户, 投资人收益账户里的累计未付收益和其持有的基金份额一起参加当日的收益分配。投资人当日收益分配的计算保留到小数点后 2 位, 小数点后第 3 位按去尾原则处理, 因去尾形成的余额进行再次分配, 直到分完为止; 投资人卖出部分基金份额时, 不支付对应的收益; 但投资人份额全部卖出时, 以现金方式将全部累计收益与投资人结清; 6、当日申购的基金份额自下一个工作日起, 享有基金的收益分配权益; 当日赎回的基金份额自下一个工作日起, 不享有基金的收益分配权益; 7、当日买入的基金份额自买入当日起享有基金的收益分配权益; 当日卖出的基金份额自卖出当日起, 不享有基金的收益分配权益; 8、在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质性不利影响的情况下, 经与基金托管人协商一致并得到中国证监会批准后, 基金管理人可酌情调整基金收益分配方式, 此项调整不需要基金份额持有人大会决议通过。9、法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

## 第三节

### 场内货币基金的分红规则:

■ 从收益计算方式来看, 上交所的交易型货币基金的计息规则都是算头不算尾, 即买入当天享受收

益, 卖出当天不享受收益。比如这 3 只货币基金。

交易所T+0交易货基(刷新)		货币ETF FAQ		规模超过0 亿元					
代码	名称	净值	价格	溢价	买入赎回 年化	申购卖出 年化	到账日	七日年化	规模 (亿元)
511990	华宝添益	100.012	99.999	-0.013%	1.188%	0.274%	04-21(周二)	1.463%	1008.04
511880	银华日利	100.806	100.791	-0.015%	1.358%	-0.923%	04-21(周二)	1.783%	730.96
511660	建信添益	100.015	100.002	-0.013%	1.158%	0.629%	04-21(周二)	1.787%	166.45

■ 深交所的交易兼申赎型货币基金的计息规则都是算尾不算头，即买入当天不享受收益，卖出当天享受收益。比如这 2 只货币基金。

交易所T+0交易货基(刷新)		货币ETF FAQ		规模超过0 亿元					
代码	名称	净值	价格	溢价	买入赎回 年化	申购卖出 年化	到账日	七日年化	规模 (亿元)
159001	保证金	100.004	99.978	-0.026%	-	-	-	1.289%	8.97
159003	招商快线	100.003	100.001	-0.002%	-	-	-	1.218%	2.45

由于上交所与深交所的计息规则不同，就为投资者带来了套利机会。

○ 比如投资者可以进行如下套利：

- 1、在周五卖出深交所的货币基金，比如“保证金”，获取自周五到周日的三日收益。
- 2、同时用该资金在周五买入上交所的货币基金，比如华宝添益等，获取自周五到周日的三日收益。
- 这样投资者可以在周末多赚 2 个计息日，实现 7 天计息 9。有兴趣的同学可以试一下。
- 在利息结算方式上，上交所的交易型货币基金在投资者全部卖出时才以现金方式将收益支付给投资者。卖出部分基金时不支付对应的收益。
- 深交所的交易兼申赎型货币基金在持有期间每月支付收益。全部卖出时支付剩下的所有收益，部分卖出时不支付收益。

○ 下面我们来看一下如何购买场内货币基金：

- 1、首先，你需要有一个证券账户，比如华泰证券或其他证券。

- 2、其次，账户里至少要大于 10000 元。
- 3、打开证券账户，选择“买入”，然后输入货币基金的代码，输入买入数量后点击“买入”即可。

Buy Sell Cancel Done

Shareholder Account

Security Code: 511660 建信添益

Limit Order: -0.001 100.003 +0.001

Buy Quantity: -100 100 +100

Full仓 1/2仓 1/3仓 1/4仓

0 0 0 0

Clear Buy

- 至于买什么货币基金比较好？前面已经说过了，买规模大、收益率高的就可以了。
- 好了，到这里财务自由货币基金投资方法我们就学完了。谢谢同学们。

## 财务自由逆回购投资方法 (1-2)

### 第一节

- 我们先来看一下逆回购长什么样？



■ 这是在上海证券交易所交易的 1 天期逆回购。是不是看起来和股票有点像？不过它和股票只是样子长的有点像，内涵却完全不一样。

■ 1 天期逆回购的意思是今天把钱借出去，明天本金和利息就回来了。就是那么简单。

○ 什么是逆回购：

■ 所谓逆回购，本质就是一种有抵押的短期放贷行为。有闲钱的人通过逆回购市场把钱借出去，获得固定的利息收益；缺钱而手里有债券的人，用债券作抵押获得借款，到期后还本付息。

■ 对于借钱给别人的行为我们叫逆回购，对于抵押债券借钱的行为我们叫正回购。

■ 逆回购其实就是债券抵押贷款，和房地产抵押贷款差不多。只是这个期限非常短而已。

○ 逆回购的主要特点有：1.安全性高

■ 风险极低或者说是没有风险，安全系数和银行存款一样。借钱的人需要用国债或高信用等级企业债作抵押，证券交易所监管，不存在资金不能归还的情况；

2. 收益率相对较高

■ 和活期存款相比，收益率要高很多。在月底、年底市场资金短缺时，7 天期逆回购的年化收益率可能高达 20%左右。不过这个收益率不是持续的，如果长期操作逆回购，年收益率会比 1 年期银行定期存款稍高。

■ 假如 1 年期定期存款的收益率为 3%，逆回购的年化收益率大概为 3%-4%之间。

3. 操作方便

■ 直接在证券账户中操作，到期后资金自动回来，无需过问。

4. 品种期限选择多

■ 从 1 天期到 182 天期，有多种期限可以选择，方便进行现金管理。最常用的品种是 1 天期、3 天期和 7 天期。

5. 手续费低

■ 手续费是根据操作的天数计算，10 万的话，做 1 天期逆回购就是 1 元，做 2 天期的，就是 2 元。手续费 30 元封顶，91 天期和 182 天期的手续费都是 30 元。

○ 注意：

■ 通过逆回购的特点，我们发现逆回购是一个很好的现金管理工具。

■ 不过有一点要注意，钱借出去以后，一定是要到期后才能回来。比如有同学做了 7 天期的逆回购，那么钱一定是在 7 天后的交易日回来。如果中间急需钱，是拿不回来的，只能想其他办法啦。

## 第二节

○ 逆回购的风险：

■ 逆回购没有风险。这是因为借钱的人需要抵押债券，万一到期后借钱的人还不了钱，那么他抵押的债券就会被卖掉还钱。

■ 因为债券是高信用等级的债券，短期内债券价格基本没有什么大的波动，而且借钱人借钱的额度一般不能超过所抵押债券价值的 90%。所以即使借钱人还不了钱，债券卖掉后肯定也是够还钱的。

○ 上交所逆回购的品种：



上海回购(刷新) 15秒自动刷新 逆回购FAQ

代码	名称	现价	交易量(亿)	十万盈利	占用(天)	资金可用	可用日年化	资金可取	可取日年化
204001	GC001	3.270	1510.398	26	3	10-27(周五)	9.445	10-30(周一)	2.361
204002	GC002	3.310	30.158	34	4	10-30(周一)	3.128	10-31(周二)	2.502
204003	GC003	3.315	23.125	33	4	10-30(周一)	3.041	10-31(周二)	2.433
204004	GC004	3.450	57.573	34	4	10-30(周一)	3.085	10-31(周二)	2.468
204007	GC007	4.135	261.256	74	7	11-02(周四)	3.874	11-03(周五)	3.390
204014	GC014	4.080	25.289	146	14	11-09(周四)	3.819	11-10(周五)	3.565
204028	GC028	4.065	10.302	292	28	11-23(周四)	3.804	11-24(周五)	3.673
204091	GC091	4.245	0.609	1028	91	01-25(周四)	4.125	01-26(周五)	4.080
204182	GC182	4.110	0.119	2019	182	04-26(周四)	4.050	04-27(周五)	4.028

■ 我们可以看到上交所的逆回购代码是以 204 开头的，一共有 9 个品种，其实就是 9 种期限。我们可以看到具体期限有 1 天期、2 天期、3 天期、4 天期、7 天期、14 天期、28 天期、91 天期、182 天期。

■ 1 天期就是今天钱借出去，下一个交易日本金和利息就回来了。182 天期是今天钱借出去，182 天后的交易日本金和利息才能回来。封老师一般只做 28 天期以内的品种。28 天期以上的就考虑货币基金了。

○ 深交所逆回购的品种：

深圳回购(刷新)

代码	名称	现价	交易量(亿)	十万盈利	占用(天)	资金可用	可用日年化	资金可取	可取日年化
131810	R-001	3.280	139.717	26	3	10-27(周五)	9.475	10-30(周一)	2.369
131811	R-002	3.230	3.178	33	4	10-30(周一)	3.048	10-31(周二)	2.438
131800	R-003	3.300	2.368	33	4	10-30(周一)	3.026	10-31(周二)	2.421
131809	R-004	3.221	4.888	31	4	10-30(周一)	2.856	10-31(周二)	2.285
131801	R-007	4.133	16.435	74	7	11-02(周四)	3.872	11-03(周五)	3.388
131802	R-014	4.000	0.440	143	14	11-09(周四)	3.739	11-10(周五)	3.490
131803	R-028	3.902	0.112	279	28	11-23(周四)	3.641	11-24(周五)	3.516
131805	R-091	4.250	0.388	1030	91	01-25(周四)	4.130	01-26(周五)	4.085
131806	R-182	4.100	0.027	2014	182	04-26(周四)	4.040	04-27(周五)	4.018



- 我们可以看到深交所的逆回购代码是以 1318 开头的，一共也是 9 个品种，期限和上交所的一样。

○ 怎么计算逆回购的收益：



- 我们可以看到“GC007”最近一个月内“最高价”为 21，“最低价”为 2.51，波动好像很大的样子。

其实 21 和 2.51 不是价格，而是“年化利率”，而且这个“年化利率”每天在交易时间是一直变动的。

- 21 的意思是，在那个时间点把钱借给别人，在未来 7 天的年化利率为 21%。

■ 比如小黑在 2017 年 9 月 29 日，以 21%的年化利率借出去 10 万元。则小黑未来 7 天可以获得的利息为： $10 \text{ 万} \times 21\% / 365 \times 7 = 402.74 \text{ 元}$ 。  $10 \text{ 万} \times 21\% / 365$  是每天的利息。

- 做逆回购的好处是从一开始我们就知道可以获得多少利息。这个利息一旦成交就不会再变了。

○ 我们再来看一下逆回购的年化利率：



■ 上图是 7 天期逆回购在某个交易日内 “年化收益率” 的变化,我们可以看到在交易时间段 “年化利率” 一直是在变化的。在同一天不同交易时间,逆回购的年化收益率可能是 3.5%,也可能是 4.5%,以哪个年化收益率成交,未来 7 天就按哪个年化收益率计息。假如小黑在下午 2 点 31 分以 4.33%的年化利率借出去 10 万元,则小黑在未来 7 天的利息为:  $10 \text{ 万} \times 4.33\% / 365 \times 7 = 83.04 \text{ 元}$ 。

○ 看一下交易手续费是多少:

上交所/深交所逆回购品种手续费			
品种	代码	手续费率	1000元/10万元手续费
1天	204001/131810	逆回购成交金额0.001%	0.01元/1元
2天	204002/131811	逆回购成交金额0.002%	0.02元/2元
3天	204003/131800	逆回购成交金额0.003%	0.03元/3元
4天	204004/131809	逆回购成交金额0.004%	0.04元/4元
7天	204007/131801	逆回购成交金额0.005%	0.05元/5元
14天	204014/131802	逆回购成交金额0.010%	0.10元/10元
28天	204028/131803	逆回购成交金额0.020%	0.20元/20元
91天	204091/131805	逆回购成交金额0.030%	0.30元/30元
182天	204182/131806	逆回购成交金额0.030%	0.30元/30元

■ 我们可以看到逆回购的交易手续费还是很便宜的。

○ 下面封老师演示一下如何查看逆回购。

■ 通过集思录这个网站可以很方便的查看逆回购

<https://www.jisilu.cn/data/repo/>

■ 同学们打开这个链接,或者百度搜索 集思录,进入 “现金管理” 页面,就能看到所有的逆回购。


[首页](#)
[投资日历](#)
[实时数据](#)
[社区-知识库](#)
[投研帮](#)

[持仓](#)
[Beta](#)
[新股](#)
[股息率](#)
[套利股](#)
[债券](#)
[可转债](#)
[分级基金](#)
[封闭基金](#)
[ETF](#)

[现金管理](#)
[A/H比价](#)
[T+0 QDII](#)
[美股封基](#)
[REITs](#)
[指数涨幅](#)
[期权](#)

上海回购(刷新) 15秒自动刷新 逆回购FAQ

代码	名称	现价	交易量(亿)	十万盈利	占用(天)	资金可用	可用日年化	资金可取	可取日年化
204001	GC001	3.715	7261.289	30	3	10-27(周五)	10.780	10-30(周一)	2.695
204002	GC002	3.800	99.605	40	4	10-30(周一)	3.618	10-31(周二)	2.894
204003	GC003	3.765	53.389	38	4	10-30(周一)	3.491	10-31(周二)	2.793
204004	GC004	3.845	144.355	38	4	10-30(周一)	3.480	10-31(周二)	2.784
204007	GC007	4.240	772.386	76	7	11-02(周四)	3.979	11-03(周五)	3.482
204014	GC014	4.125	80.771	148	14	11-09(周四)	3.864	11-10(周五)	3.607
204028	GC028	4.105	24.763	295	28	11-23(周四)	3.844	11-24(周五)	3.712
204091	GC091	4.300	1.658	1042	91	01-25(周四)	4.180	01-26(周五)	4.134
204182	GC182	4.240	0.149	2084	182	04-26(周四)	4.180	04-27(周五)	4.157

■ “现价”代表“年化利率”，同学们可以在合适的期限内选择最高年化利率的品种。“十万盈利”代表每10万能有多少利息。网站已经给算出来了，也不用我们自己算了，很方便。

■ 建议同学们可以挑选几个常用的品种添加到雪球或者股票行情软件的自选中，比如1天期、3天期、7天期，这样方便查看。○ 看一下如何做逆回购：

- 1、首先，你需要有一个证券账户，比如华泰证券或其他证券。
- 2、其次，账户里资金至少要大于1000元。深交所的逆回购，1000元起做。上交所的逆回购10万元起做。
- 3、打开证券账户，选择“卖出”，这里强调一下，是“卖出”不是“买进”。然后输入逆回购代码，输入卖出数量后点击“卖出”即可。

<

买入
卖出
撤单
已成

股东账号 v

证券代码 GC001 ▲

限价委托
 

-0.001

25.000

+0.001

卖出数量
 

-100

1000

+100

■ 逆回购卖出以后，就不用管了。到期以后本金和利息会自动回到账户里。

○ 注意：

■ 钱要在交易日才会回来。要是不开市，到账的日期就要顺延！比如你要是周五买一个 1 天的逆回购，那就要到周一钱才会回到你的账户里！

■ 同学们从现在起逆回购就可以操作起来了。做逆回购只是赚多赚少的问题，不存在亏钱的问题。每位同学都要操作几次，先熟悉一下。

○ 最后我们看一下如何通过货币基金+逆回购的组合操作提高无风险收益率。

R-007(SZ:131801)

...

✓ 已添加

**¥1.385** +0.035 +2.59%

休市 04-17 15:34:00 (北京时间)

最高: 1.790	今开: 1.400	成交量: 616.69万手	资金可用日: 2020-04-27
最低: 1.300	昨收: 1.350	成交额: 61.67亿	资金可取日: 2020-04-28
每十万收益: 26.56	日年化收益: 1.39%	日均收益: 3.79	资金借用天数: 7
每十万成本: 31.93	日年化成本: 1.67%	日均成本: 4.56	货币单位: CNY





国债逆回购小攻略				
日期	国债逆回购品种	计息天数	资金可用	资金可取
9月23日	★ 7天期	14天	9月30日	10月8日
	14天期	15天	10月8日	10月9日
9月24日	★ 4天期	13天	9月30日	10月8日
	7天期	14天	10月8日	10月9日
9月25日	★ 3天期	12天	9月30日	10月8日
	4天期	12天	9月30日	10月8日
	7天期	13天	10月8日	10月9日
9月26日	★ 2天期	11天	9月30日	10月8日
	3天期	11天	9月30日	10月8日
	4天期	11天	9月30日	10月8日
	7天期	12天	10月8日	10月9日
9月27日	★ 1天期	8天	9月30日	10月8日
	2天期	8天	9月30日	10月8日
	3天期	8天	9月30日	10月8日
	4天期	9天	10月8日	10月8日
	7天期	9天	10月8日	10月9日

\* 温馨提示: 2019年9月30日是国庆节前最后一个交易日, 根据计息方式, 这一天进行国债逆回购操作是最不划算的哦!

■ 比如 2019 年国庆前几天 9 月 23 日操作 7 天期国债逆回购, 可以获得 14 天的利息收入。9 月 30 号逆回购资金回来后买入上交所货币基金, 又可以获得 8 天利息收入, 总计可以获得 22 天的无风险利息收入。

■ 假如小黑有 30 万资金, 这 30 万资金如果放在银行卡里存活期, 9 月 23 日到 10 月 7 日大概可以获得 40 元利息; 如果买货币基金, 大概可以获得 322 元利息; 如果进行货币基金+逆回购组合操作, 大概可以获得 645 元利息。

■ 而小黑多赚几百元无风险利息需要付出的代价就是花 1 分钟操作一下证券账户。而这样的机会, 每年会有好几次。30 万资金通过货币基金+逆回购的组合操作, 每年就能多获得上千元的无风险收益, 这就是知识的力量。

■ 好了, 到这里财务自由逆回购投资方法我们就学完了。谢谢同学们。

## 财务自由可转债套利方法 (1-5)

### 第一节

○ 同学们好，这节课我们来学习财务自由可转债套利方法。

■ 实现财务自由有三个辅助工具：货币基金、逆回购和可转债。货币基金、逆回购作为现金管理工具，我们在前面的课程中已经学过了。货币基金和逆回购的特点是流动性强、无风险但是收益低。那么有没有一种流动性强、风险小、收益高的现金管理工具呢？有的，可转债就具备这种特点。

○ 下面我们来看一下可转债长什么样子？



■ “尚荣转债”是一只可转债。我们可以看到“尚荣转债”的价格从108元涨到385元，只用了不到2个月时间，收益率高达256%。那么高的收益率是不是也意味着同时要承担本金亏光的风险呢？答案是否定的。在12天理财训练营里我们讲过，高风险不一定对应高收益，高收益也不一定对应高风险。可转债就是一种低风险，高收益的投资工具。

○ 下面我们来了解一下什么是可转债？

可转债是上市公司发行的在一定条件下可以转换成股票的债券。每个可转债背后都有一家上市公司，每张可转债都



对应着一只股票，这只股票也叫作可转债的正股。

- 比如尚荣转债就对应着尚荣医疗这只股票，尚荣医疗是尚荣转债的正股。

尚荣转债(SZ:128053)

...

✓ 已添加

¥319.000 -6.500 -2.00%

已收盘 03-31 15:04:03 (北京时间)

尚荣医疗: 9.72 -0.86 -8.13%

最高: 347.469	今开: 320.000	成交量: 252.89万手	转股价: 4.890
最低: 313.102	昨收: 325.500	成交额: 84.24亿	转股价值: 198.770
溢价率: 60.49%	税前收益: --	回售触发价: --	到期时间: 2025-02-14
转债占比: 9.41%	税后收益: --	到期赎回价: --	剩余年限: 4.88
转债规模: 7.50亿	标准券折算率: --	剩余规模: --	货币单位: CNY



尚荣医疗(SZ:002551)

...

+ 自选

¥9.67 +0.39 +4.20%

已收盘 04-03 15:04:03 (北京时间)

尚荣转债: 272.200 -7.3 -2.61%

最高: 9.79	今开: 9.28	涨停: 10.21	成交量: 88.67万手
最低: 9.15	昨收: 9.28	跌停: 8.35	成交额: 8.49亿
量比: 0.86	换手: 15.74%	市盈率(动): 103.34	市盈率(TTM): 150.54
委比: -3.81%	振幅: 6.90%	市盈率(静): 81.17	市净率: 2.93
每股收益: 0.06	股息(TTM): 0.04	总股本: 8.20亿	总市值: 79.31亿
每股净资产: 3.30	股息率(TTM): 0.45%	流通股: 5.63亿	流通值: 54.49亿
52周最高: 14.17	52周最低: 4.21	货币单位: CNY	



■ 我们可以看到尚荣医疗从 2020 年 1 月 17 日的 4.6 元左右涨到了 2020 年 3 月 13 日的 14.17 元, 1 个多月的涨幅为 208%, 在此期间, 尚荣转债的最高涨幅为 256%。尚荣转债随着正股尚荣医疗一起上涨, 但是涨幅比尚荣医疗还大。

■ 那么下跌的时候呢? 尚荣转债的跌幅会不会也大于尚荣医疗? 下面我们来看一下。

尚荣医疗(SZ:002551)

+ 自选

¥9.67 +0.39 +4.20%

已收盘 04-03 15:04:03 (北京时间)

尚荣转债: 272.200 -7.3 -2.61%

最高: 9.79	今开: 9.28	涨停: 10.21	成交量: 88.67万手
最低: 9.15	昨收: 9.28	跌停: 8.35	成交额: 8.49亿
量比: 0.86	换手: 15.74%	市盈率(动): 103.34	市盈率(TTM): 150.54
委比: -3.81%	振幅: 6.90%	市盈率(静): 81.17	市净率: 2.93
每股收益: 0.06	股息(TTM): 0.04	总股本: 8.20亿	总市值: 79.31亿
每股净资产: 3.30	股息率(TTM): 0.45%	流通股: 5.63亿	流通值: 54.49亿
52周最高: 14.17	52周最低: 4.21	货币单位: CNY	



尚荣转债(SZ:128053)

✓ 已添加

¥272.200 -7.300 -2.61%

已收盘 04-03 15:04:03 (北京时间)

尚荣医疗: 9.67 +0.39 +4.2%

最高: 302.500	今开: 290.000	成交量: 228.44万手	转股价: 4.890
最低: 255.002	昨收: 279.500	成交额: 64.22亿	转股价值: 197.750
溢价率: 37.65%	税前收益: --	回售触发价: --	到期时间: 2025-02-14
转债占比: 9.46%	税后收益: --	到期赎回价: --	剩余年限: 4.87
转债规模: 7.50亿	标准券折算率: --	剩余规模: --	货币单位: CNY



■ 我们可以看到正股尚荣医疗的价格从 2019 年 6 月 28 日的最低价 4.98 元跌到了 2019 年 12 月 31 日的最低价 4.51 元，跌幅为 9.44%。而尚荣转债的价格从 2019 年 6 月 28 日的最低价 105.78 元涨到了 2019 年 12 月 31 日的最低价 106.2 元，涨幅为 0.4%。

■ 在正股尚荣医疗下跌的时候尚荣转债不但没有下跌还出现了小幅上涨。这么看来可转债的优势就比较明显了，当正股上涨的时候，可转债可能涨的比正股还多；当正股下跌的时候，可转债跌的比正股少甚至还可能会上涨。

■ 这种低风险高收益的事情为什么会出现在可转债身上呢？

■ 这是因为**可转债具有债券和股票的双重特性**，当可转债的价格在 100 元左右特别是小于 100 元的时候，可转债会表现出很强的债券特性，债券的特性就是到期还本付息，无论什么价格买进，到期后都能收回债券的本金和利息，每张可转债大概能收回 103-110 元不等。所以当可转债的价格小于 100 元时，即使正股的价格跌幅很大，可转债的价格也可能跌幅很小甚至是上涨。

■ 当可转债的价格大幅高于 100 元时，可转债会表现出很强的股票特性，和正股同涨同跌，但幅度有可能更大。

■ 可转债的债券和股票双重特性说的更直白一点，就是可转债的收益下有保底，上不封顶。

## 第二节

○ 可转债的特点：

■ **1、可以转股。**可以转股指的是可转债可以以事先约定好的价格转换成股票。比如尚荣转债的转股价为 4.89 元，转股起始日为 2019 年 8 月 20 日。



尚荣转债 - 128053 (正股: 尚荣医疗 - 002551 行业: 医药生物-医疗器械II-医疗器械III)							
价格: 272.20		转股价值: 197.75		税前收益: -16.45%		成交(万): 642152.88	
涨幅: -2.61%		溢价率: 37.65%		税后收益: -16.86%		剩余年限: 4.871	
转股起始日	2019-08-20	回售起始日	2023-02-14	到期日	2025-02-14	发行规模(亿)	7.500
转股价	4.89	回售价	100.00	赎回价	110.00	剩余规模(亿)	1.912
股东配售率	15.80%	转股代码	128053	质押代码	-	债券评级	AA
网上中签率	0.5200%	已转股比例	74.51%	折算率	0.000	主体评级	AA
担保	未提供担保						
转股价下调	在本次发行的可转换公司债券存续期间, 当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时, 公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决						
强制赎回	(1) 在转股期内, 如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%); (2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元 (含) 时。						
回售	在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度, 如果公司股票在任何连续30 个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70%时, 可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。						
利率	第一年 0.4%、第二年 0.6%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%						

■ 这表示从 2019 年 8 月 20 日这天起, 尚荣转债的持有人可以以 4.89 元/股的价格把手中的尚荣转债转换成尚荣医疗的股票。具体的转换数量用尚荣转债的面值 100 元除以 4.89 元/股可以计算出来, 为 20.45 股, 股数需要取整数, 为 20 股。20 股占用的金额为 20 股乘以 4.89 元/股, 为 97.8 元。100 元减去 97.8 元还剩下 2.2 元, 这 2.2 元会变成现金返还到尚荣转债持有者的证券账户中。如果尚荣转债的持有者转股的话, 每一张债券就会变成 20 股尚荣医疗的股票, 外加 2.2 元的现金。这里说一下, 可转债的面值都是 100 元, 面值在可转债发行的时候就确定好了, 和后期可转债的交易价格没有关系。

■ 可以转股是可转债最基本也是最重要的特点。就是因为可以转股, 可转债才有了股票的特性, 才有了可以获得高收益的可能。也正是因为可以转股, 可转债才有了低风险甚至无风险套利的机会。

## ■ 2、可以下调转股价。

尚荣转债 - 128053 (正股: 尚荣医疗 - 002551 行业: 医药生物-医疗器械II-医疗器械III)							
价格: 272.20		转股价值: 197.75		税前收益: -16.45%		成交(万): 642152.88	
涨幅: -2.61%		溢价率: 37.65%		税后收益: -16.86%		剩余年限: 4.871	
转股起始日	2019-08-20	回售起始日	2023-02-14	到期日	2025-02-14	发行规模(亿)	7.500
转股价	4.89	回售价	100.00	赎回价	110.00	剩余规模(亿)	1.912
股东配售率	15.80%	转股代码	128053	质押代码	-	债券评级	AA
网上中签率	0.5200%	已转股比例	74.51%	折算率	0.000	主体评级	AA
担保	未提供担保						
转股价下调	在本次发行的可转换公司债券存续期间, 当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 90%时, 公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决						
强制赎回	(1) 在转股期内, 如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%); (2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元 (含) 时。						
回售	在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度, 如果公司股票在任何连续30 个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70%时, 可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。						
利率	第一年 0.4%、第二年 0.6%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%						

■ 上市公司在一定条件下可以下调转股价，下调转股价的条件也是事先约定好的，不同可转债可能会有不同，但是差别不太大。下调转股价的目的是为了降低可转债持有者的转股门槛，一旦可转债的持有者转股，上市公司就不用还本付息了。可以下调转股价是上市公司为了维护自身的利益而设定的一个自我保护条款，这个保护条款对上市公司利弊各半，有利的地方是可以避免可转债持有者的强制回售，也可以促进转股。弊端是下调转股价，可转债持有者能转换更多的股票，会更多的稀释大股东的持股比例。比如尚荣转债的转股价为 4.89 元，一张可转债能转换 20 股尚荣医疗的股票。如果转股价下调到 4 元，那么一张可转债就能转换 25 股尚荣医疗的股票。上市公司大股东的持股比例会被更多的稀释，大股东的损失会更多。所以下调转股价对于上市公司来说，是有代价的，是一次关于利益的取舍。

■ 对于可转债持有者来说，下调转股价有利无害。下调转股价，意味着债券持有者可以转换更多的股票。所以每当上市公司要下调转股价的时候，可转债都会有一定的涨幅。比如济川药业 2020 年 2 月 14 日周五晚上发布了董事会提议下调转股价的公告，2 月 17 日周一济川转债就上涨了 9.42%，所以下调转股价也意味着上市公司给可转债投资者送钱。

济川转债(SH:110038)

... + 自选

¥115.80 +0.02 +0.02%

已收盘 04-03 15:00:00 (北京时间)

济川药业: 21.87 +0.13 +0.6%

最高: 117.26 今开: 115.59 成交量: 4630手 转股价: 25.50  
最低: 115.50 昨收: 115.78 成交额: 538.01万 转股价值: 85.76  
溢价率: 35.03% 税前收益: -- 回售触发价: -- 到期时间: 2022-11-12  
转债占比: 4.73% 税后收益: -- 到期赎回价: -- 剩余年限: 2.61  
转债规模: 8.43亿 标准券折算率: -- 剩余规模: -- 货币单位: CNY



### 第三节

- 3、可以强制回售。当满足一定条件的情况下，可转债持有者可以把可转债以一个特定的价格卖给上市公司。上市公司必须要买，不然就违法啦。比如从 2023 年 2 月 14 日起，如果尚荣医疗的股价在连续 30 个交易日的收盘价低于当期转股价的 70%时，尚荣转债的持有者就可以以 100 元的价格把尚荣转债卖给上市公司。

尚荣转债 - 128053 (正股: 尚荣医疗 - 002551 行业: 医药生物-医疗器械II-医疗器械III)							
价格: 272.20		转股价值: 197.75		税前收益: -16.45%		成交(万): 642152.88	
涨幅: -2.61%		溢价率: 37.65%		税后收益: -16.86%		剩余年限: 4.871	
转股起始日	2019-08-20	回售起始日	2023-02-14	到期日	2025-02-14	发行规模(亿)	7.500
转股价	4.89	回售价	100.00	赎回价	110.00	剩余规模(亿)	1.912
股东配售率	15.80%	转股代码	128053	质押代码	-	债券评级	AA
网上中签率	0.5200%	已转股比例	74.51%	折算率	0.000	主体评级	AA
担保	未提供担保						
转股价下调	在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决						
强制赎回	(1) 在转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%)；(2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元 (含) 时。						
回售	在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续30 个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。						
利率	第一年 0.4%、第二年 0.6%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%						



■ 回售价是发行可转债的时候就确定好的，这个价格不会低于 100 元，具体价格由上市公司来定。回售价一般都是 100 元，也有会高于 100 元的，比如辉丰转债的回售价就是 103 元。

辉丰转债 - 128012 (正股: 辉丰股份 - 002496 行业: 化工-化学制品-农药)							
价格: 100.63	转股价值: 32.43	税前收益: 2.43%	成交(万): 1383.98				
涨幅: -0.43%	溢价率: 210.34%	税后收益: 1.88%	剩余年限: 2.049				
转股起始日	2016-10-28	回售起始日	2020-04-21	到期日	2022-04-21	发行规模(亿)	8.450
转股价	7.71	回售价	103.00	赎回价	103.00	剩余规模(亿)	8.443
股东配售率	-	转股代码	128012	质押代码	-	债券评级	A+
网上中签率	-	已转股比例	0.08%	折算率	0.000	主体评级	A+

■ 强制回售条款是用来保护投资者利益的，这个条款的存在会迫使上市公司下调转股价或进行股票市值管理。另外由于强制回售条款的存在，也让可转债在某个阶段可能出现无风险套利的机会。比如在回售期内，符合回售条件的情况下，如果可转债的价格低于回售价，买进可转债回售给上市公司，就可以获得无风险收益。

■ 4、可以强制赎回。强制赎回指在一定条件下，上市公司可以以事先约定好的价格从可转债持有者手中强制买回可转债，无论当时可转债的市场价是多少。比如从 2019 年 8 月 20 日开始，在满足强制赎回条件的情况下，尚荣医疗可以以 100 元的面值加当期应计利息的价格从尚荣转债持有者手中买回尚荣转债，哪怕当时的市场价格涨到了 300 多元。

尚荣转债 - 128053 (正股: 尚荣医疗 - 002551 行业: 医药生物-医疗器械II-医疗器械III)							
价格: 272.20	转股价值: 197.75	税前收益: -16.45%	成交(万): 642152.88				
涨幅: -2.61%	溢价率: 37.65%	税后收益: -16.86%	剩余年限: 4.871				
转股起始日	2019-08-20	回售起始日	2023-02-14	到期日	2025-02-14	发行规模(亿)	7.500
转股价	4.89	回售价	100.00	赎回价	110.00	剩余规模(亿)	1.912
股东配售率	15.80%	转股代码	128053	质押代码	-	债券评级	AA
网上中签率	0.5200%	已转股比例	74.51%	折算率	0.000	主体评级	AA
担保	未提供担保						
转股价下调	在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决						
强制赎回	(1) 在转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%)；(2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元 (含) 时。						
回售	在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。						
利率	第一年 0.4%、第二年 0.6%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%						

■ 这个条款是为了保障上市公司的利益而设定的，目的就是为了让可转债持有者转股，上市公司就不用还本付息了。不过虽然这个条款对上市公司有利，但是这个条款也并不会真正损害债券持有者的利益。因为债券持有者完全可以通过卖出可转债或者转股来避免手中的可转债被低价赎回。另外这个条款的存在也为可转债创造了套利机会，因为上市公司在转股期内有很强的动力让可转债涨到 130 元以上并至少维持 15 个交易日。

■ 5、可以持有到期。可转债首先是债券，债券最主要的特点是到期还本付息。所以在 100 元以下买入可转债的话，最坏的结果就是持有到期收回本金和利息。这个特点决定了可转债投资的保底收益，这也是为什么可转债投资可以无风险的根本原因。

尚荣转债 - 128053 (正股: 尚荣医疗 - 002551 行业: 医药生物-医疗器械II-医疗器械III)							
价格: 272.20	转股价值: 197.75		税前收益: -16.45%		成交(万): 642152.88		
涨幅: -2.61%	溢价率: 37.65%		税后收益: -16.86%		剩余年限: 4.871		
转股起始日	2019-08-20	回售起始日	2023-02-14	到期日	2025-02-14	发行规模(亿)	7.500
转股价	4.89	回售价	100.00	赎回价	110.00	剩余规模(亿)	1.912
股东配售率	15.80%	转股代码	128053	质押代码	-	债券评级	AA
网上中签率	0.5200%	已转股比例	74.51%	折算率	0.000	主体评级	AA
担保	未提供担保						
转股价下调	在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决						
强制赎回	(1) 在转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%)；(2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元 (含) 时。						
回售	在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。						
利率	第一年 0.4%、第二年 0.6%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%						

■ 6、可以套利。套利是指利用规则导致的双轨价格，进行低买高卖，赚取确定性的收益。由于可转债具有可以转股、可以下调转股价、可以强制回售、可以强制赎回、可以持有到期等特点，这些特点在某个阶段可能会导致双轨价格出现，通过低买高卖、买入回售或买入转股等方式可以获得低风险甚至无风险的确定性收益。可转债的套利方式有多种，封老师认为有 2 种方式比较适合同学们管理现金，提高收益率。这 2 种套利方式咱们在下面的课程中会讲解一个，在实践课上会讲解一个。

■ **7、可以 T+0 交易。**可转债当天买进后当天就可以卖出，流动性非常强。这个特点对投资者意义不大但对投机者意义重大，因为他们一天当中可以买卖很多次，能给投机者们带来强烈的赌博快感。

## 第四节

○ 了解了可转债的特点以后，下面我们来看一下可转债有什么风险？

○ **可转债的风险主要有：**

■ **1、价格下跌的风险。**价格下跌的风险主要指的是在可转债价格大于 130 元以上的时候买入，价格下跌可能会导致亏损，因为 130 元以上的可转债基本上就等于一只股票。而在价格小于 100 元时买入可转债没有价格下跌带来的风险，最坏的结果就是持有到期收回本金和利息。化解价格下跌的风险最有效的方式就是不在 100 元以上买入，套利的时候除外。

■ **2、债务违约的风险。**虽然沪深两市历史上没有一只可转债违约，但是不代表未来不会有。化解债务违约风险最有效的方式是选择财务状况合格的上市公司发行的可转债。

■ **3、被暂停或终止上市的风险。**发行可转债的上市公司连续 2 个会计年度净利润亏损的，可转债会被暂停上市，在第 3 个会计年度仍然亏损的，可转债会被终止上市。这里说一下可转债被暂停上市或终止上市并不代表可转债持有者一定会亏损。可转债被暂停或终止上市以后，可转债持有者依然可以进行回售或持有到期收回本金和利息。可转债被暂停或终止上市带来的主要是流动性风险，可转债持有人不能随时卖出手中的可转债。

■ 化解被暂停或终止上市风险最有效的方式是不买连续亏损的上市公司发行的可转债。

## 第五节

○ 了解了可转债的特点，我们就能看到更多的可转债套利机会；

■ 了解了可转债的风险，我们就能进行低风险甚至无风险的可转债套利。

○ 下面我们就来学习一个适合现金管理的可转债套利方法。

■ 在 100 元以下买入处于转股期内的优质可转债。

■ 这种套利方法的逻辑是上市公司为了不还本付息，在转股期内有动力让可转债的价格上涨到 130 元以上，从而迫使可转债持有者把手中的可转债转成股票。也就是说上市公司只要不想还钱，可转债在转股期内的价格至少要有 15 个交易日不低于 130 元才行，所以在 100 元以下买入，未来可转债极大概率会涨到 130 元以上。

■ 用这种套利方法需要注意 3 个关键要素：100 元以下买入、处在转股期内、优质可转债。

为什么要在 100 元以下买入呢？这是以防最坏的情况出现，还可以持有到期获得本金和利息。另外在 100 元以下买入还能提高未来的收益率。买入价格低于 100 元越多越好，如果能低于 90 元未来的收益率就更高。同学们记住，这个条件是必须要遵守的，100 元以上坚决不买。

■ 为什么要买入处在转股期内的可转债呢？因为处在转股期内的可转债 在连续 30 个交易日中有 15 个交易日价格大于 130 元的情况下，上市公司就可以强制赎回，所以处在转股期内的可转债价格更容易上涨。整体来看，可转债的剩余年限越短越好。当然这个条件不是必须的，如果可转债的价格在可转债日前 1-2 个月出现了很好的价格，比如在 90 元左右，也是可以考虑买进的，因为 90 元左右的价格不太容易遇到。

■ 为什么要买入优质的可转债呢？优质的可转债更容易涨到 130 元以上被强制赎回。这里强调一下优质的可转债不是指非常优秀的上市公司发行的可转债，恰恰相反非常优秀的上市公司发行的可转债不会被强制赎回的可能性反而更大，因为非常优秀的上市公司往往有大量现金，到期还本付息对它们没有压力，而可转债的利息一般都很低，以很低的利息使用 6 年借款，到期还本付息也很划算。由于非常优秀的上市公司股权更有价值，它们并不那么希望让可转债去转股，所以非常优秀的上市公司没有动力让可转债涨到 130 元以上。这里优质的可转债指普通上市公司发行的可转债，这些上市公司账上的现金不如有息负债多，可转债到期还本付息有一定的压力，它们更有动力让可转债转股。当然上市公司的财务状况也不能太差，太差的话就有可能会出现债务违约。

■ 怎么知道上市公司既不是太好，也不太差呢？通过上市公司的三大财务报表我们就能很容易的判断出来。想用好这种套利方法的同学一定要好好的学习咱们后面的财务报表分析课程。



○ 下面我们就以万信转 2 为例来讲解一下这种套利方法。

万信转2(SZ:123021)

¥160.800 -4.300 -2.60%

休市 04-03 15:04:03 (北京时间)

万达信息: 21.99 -0.13 -0.59%

最高: 166.998

今开: 163.996

成交量: 13.96万手

转股价: 13.600

最低: 158.300

昨收: 165.100

成交额: 2.27亿

转股价值: 161.690

溢价率: -0.55%

税前收益: --

回售触发价: --

到期时间: 2025-03-03

转债占比: 4.65%

税后收益: --

到期赎回价: --

剩余年限: 4.92

转债规模: 12.00亿

标准券折算率: --

剩余规模: --

货币单位: CNY



■ 万信转 2 在 2019 年 8 月 5 日最低价格到了 93.6 元，价格大幅低于 100 元，符合条件；8 月 5 日离 9 月 9 日的转股日还差 1 个多月时间，勉强算是符合条件。那么万信转 2 是不是优质可转债呢？我们来看一下万达信息的财务报表。

万达信息(SZ300168)

上一页 下一页

全部

年报

中报

一季报

三季报

同比

财报币种: 人民币(CNY)

报告期 ▼	2019中报	2018中报	2017中报	2016中报	2015中报
流动资产					
货币资金	7.57亿	7.60亿	5.10亿	6.62亿	4.97亿
交易性金融资产	991.42万	1211.57万	33.31万	23.15万	27.77万
流动负债					
短期借款	25.13亿	28.05亿	25.53亿	22.55亿	15.11亿
非流动负债					
长期借款	5.35亿	4.27亿	4.24亿	2.75亿	1.20亿
应付债券	9.22亿	3.13亿	-	-	-

■ 可以看到万达信息在 2019 年 6 月 30 日的准货币资金为 7.67 亿，短期借款为 25.13 亿，长期借款和应

付债券为 14.57 亿。万达信息的现金远小于有息负债，如果万信转 2 不转股到期还本付息的话，对于万达信息来说压力很大，所以万达信息有较强的动力通过强制赎回迫使万信转 2 的持有者转股。

报告期 ▼	2018年报	2017年报	2016年报	2015年报	2014年报
净利润	2.25亿	3.25亿	2.42亿	2.29亿	1.99亿
经营活动产生的现金流量净额	7225.61万	-2.34亿	1.15亿	1249.52万	-1.00亿

■ 我们可以看到 2014 年到 2018 年万达信息的净利润都为正，而且每年的利润金额在 2-3 亿元，这说明万信转 2 未来 2 年连续亏损的可能性很小，不会被暂停上市。但是万达信息 2014-2018 年 5 年的经营活动产生的现金流量净额总和小于 0，这说明万达信息的净利润里面有很大的水分，注意这里说的是水分，不是造假。万达信息未来几年的偿债压力会变的更大而不是更小，万达信息让万信转 2 转股的可能性远远大于还本付息的可能性。事实上是 2020 年 3 月 2 日晚上万达信息发布强制赎回公告，2020 年 4 月 14 日强制赎回万信转 2，迫使万信转 2 的持有者在 4 月 14 日之前完成转股。

**万达信息股份有限公司**  
**关于“万信转 2”赎回实施的第一次公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

**特别提示：**

- 1、“万信转 2”（债券代码：123021）赎回价格：100.07 元 / 张（债券面值加当期应计利息，当期利率 0.6%，且当期利息含税），扣税后的赎回价格以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“结算公司”）核准的价格为准。
- 2、赎回登记日：2020 年 4 月 13 日
- 3、赎回日：2020 年 4 月 14 日
- 4、停止交易和转股日：2020 年 4 月 14 日
- 5、发行人（公司）资金到账日（到达结算公司账户）：2020 年 4 月 17 日
- 6、投资者赎回款到账日：2020 年 4 月 21 日
- 7、根据安排，截至 2020 年 4 月 13 日收市后仍未转股的“万信转 2”，公司将行使提前赎回权，以赎回价格赎回投资者持有的全部尚未转股的“万信转 2”；本次赎回完成后，“万信转 2”将在深圳证券交易所摘牌。
- 8、持有人持有的“万信转 2”如存在被质押或被冻结的，建议在停止交易和转股日前解除质押或冻结，以免出现因无法转股而被赎回的情形。
- 9、风险提示：本次可转债赎回价格可能与“万信转 2”停止交易和转股前的市场价格存在较大差异，如果投资者不能在 2020 年 4 月 13 日当日及之前自行完成转股，可能面临损失，敬请投资者关注投资风险。

■ 如果 2019 年 8 月 5 日以 95 元买入，2020 年 3 月 2 日晚上强制赎回公告发布后的第 2 天早上以开盘价 165 元卖出，7 个月的收益率为 73.68%，注意这个可是无风险收益率。



○ 那怎么才能找到类似万信转 2 这样优质的可转债呢？

下面封老师就演示一下。

### ■ 百度搜索 集思录



打开集思录官网，可以看到以下页面。



代码	转债名称	现价	涨跌幅	正股名称	正股价	正股涨跌	PB	转股价	转股价值	溢价率	纯债价值	评级	期权价值
128062	亚药转债	90.150	-0.39%	亚太药业 <sup>R</sup>	4.89	0.41%	4.14	16.25	30.09	199.58%	购买	A+	购买
128012	辉丰转债	100.630	-0.43%	辉丰股份	2.50	-0.40%	1.27	7.71	32.43	210.34%	购买	A+	购买
128023	亚太转债	101.082	-0.99%	亚太股份	4.68	-2.70%	1.27	10.34	45.26	123.33%	购买	AA	购买
110045	海澜转债	102.440	-0.54%	海澜之家 <sup>R</sup>	6.30	0.00%	2.11	12.02	52.41	95.45%	购买	AA+	购买
113527	维格转债	102.870	-0.94%	锦泓集团	6.86	-0.44%	0.68	10.52	65.21	57.75%	购买	AA	购买
128032	双环转债	103.011	-0.95%	双环传动	5.09	0.99%	0.95	9.93	51.26	100.96%	购买	AA	购买

■ 点“实时数据”，然后点“可转债”，然后勾选“可转债”、“仅看已上市”，然后点“现价”让价格从低到高排列。

■ 我们可以看到，现在只有亚药转债一只可转债的价格小于 100 元，为了方便查看，可以把亚药转债加到雪球的自选股里。

### 基本资料

个债资料  
交易费率  
持有人列表

### 相关资讯

债券公告

### 债券工具

到期收益率  
买卖比较器  
收益率计算器  
认购收益率

### APP专享

大盘异动  
股价提醒

## 亚药转债(SZ:128062)

¥90.150 -0.350 -0.39%

休市 04-03 15:04:03 (北京时间)

亚太药业: 4.89 +0.02 +0.41%

最高: 90.880 今开: 90.500 成交量: 27074手 转股价: 16.250  
最低: 90.100 昨收: 90.500 成交额: 2450.73万 转股价值: 30.090  
溢价率: 199.60% 税前收益: -- 回售触发价: -- 到期时间: 2025-04-02  
转债占比: 36.78% 税后收益: -- 到期赎回价: -- 剩余年限: 5.00  
转债规模: 9.65亿 标准券折算率: -- 剩余规模: -- 货币单位: CNY



可转债( 手动刷新 <input type="checkbox"/> 30秒自动刷新) 行业 【全部】 <input checked="" type="checkbox"/> 可转债 <input type="checkbox"/> 可交换债										
代码	转债名称	现价	涨跌幅	正股名称	正股价	正股涨跌	PB	转股价	转股价值	溢价率
128062	亚药转债	90.150	-0.39%	亚太药业 <sup>R</sup>	4.89	0.41%	4.14	16.25	30.09	199.58%
128012	辉丰转债	100.630	-0.43%	辉丰股份	2.50	-0.40%	1.27	7.71	32.43	210.34%
128023	亚太转债	101.082	-0.99%	亚太股份	4.68	-2.70%	1.27	10.34	45.26	123.33%
110045	海澜转债	102.440	-0.54%	海澜之家 <sup>R</sup>	6.30	0.00%	2.11	12.02	52.41	95.45%

- 点击亚药转债的代码“128062”可以看到以下页面。

亚药转债 - 128062 (正股: 亚太药业 - 002370 行业: 医药生物-化学制药-化学制剂)							
价格: 90.15		转股价值: 30.09		税前收益: 5.96%		成交(万): 2450.73	
涨幅: -0.39%		溢价率: 199.58%		税后收益: 5.22%		剩余年限: 5.000	
转股起始日	2019-10-09	回售起始日	2023-04-03	到期日	2025-04-02	发行规模(亿)	9.650
转股价	16.25	回售价	100.00	赎回价	115.00	剩余规模(亿)	9.645
股东配售率	29.78%	转股代码	128062	质押代码	-	债券评级	A+
网上中签率	0.0288%	已转股比例	0.05%	折算率	0.000	主体评级	A+
担保	无担保						
转股价下调	在本次发行的可转换公司债券存续期间, 当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时						
强制赎回	在转股期内, 如果公司股票在任何连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%(含130%)						
回售	在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度, 如果公司股票在任何连续30个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%时						
利率	第一年0.3%、第二年0.5%、第三年1.0%、第四年1.5%、第五年1.8%、第六年2.0%						

■ 亚药转债的关键信息都在这个里面。我们可以看到亚药转债现在处于转股期内，价格为 90.15 元，大幅低于 100 元，如果亚药转债同时也属于优质可转债的话就可以买进。那么亚药转债属于优质可转债吗？封老师这里就不给答案了，同学们可以在学完财报分析课之后自己给出答案。

■ 同学们找到了符合条件的可转债买进之后什么时候卖出呢？

■ 在两种情况下可以卖出，一是上市公司发布强制赎回公告的第 2 天开盘，这个时候卖掉总收益率一般会比较高。二是价格在 100 元以上，股票或指数基金等其他投资工具出现了非常好的价格，这个时候卖掉可转债买进股票或指数基金会获得更高的长期收益。

■ 可转债这节课到这里我们就讲完了，最后再强调一下，以上可转债的套利方法仅适用于中国内地证券市场，不适合中国香港、美国证券市场。

■ 好了，这节课就到这里。谢谢同学们。