



宇航经管

可转债

阿秋——著

投资黄金宝典

富投网创始人

张顺生 推荐

下有保底，上不封顶

不用看K线，不必读财报，新手也能驾驭的投资品种

构建多种可转债投资组合，打开低风险高收益的新世界大门

中国宇航出版社

中国式的可转债，由于包含了四种期权在内，使得它玩法众多，精彩纷呈。作者用自己的实战经验，带领投资者领略中国式可转债投资的魅力！阿秋用心写作了这本书，是可转债投资入门的佳作！

——富投网创始人 张顺生

在转债繁荣阶段，此书的出版给转债投资者带来福音，内容有理论也有实例，让读者受益匪浅。

——转债漫谈 定风波

随着近两年可转债的发行增速，越来越多的股票发行了对应的可转债。在A股市场特有的体制下，可转债有着丰富的“玩法”，也有着超额收益，但是市面上完整介绍可转债的书很少，阿秋的新书可以生动形象地带你学习可转债。

——拾荒投资 魏宇强

 **投资有风险 入市需谨慎**

投稿电话：(010)60286875

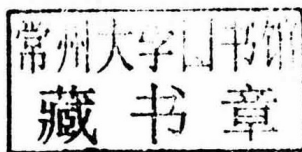
投稿邮箱：93005135@qq.com



定价：42.00元

可转债 投资黄金宝典

阿 秋 著



· 北京 ·

版权所有 侵权必究

图书在版编目(CIP)数据

可转债投资黄金宝典 / 阿秋著. -- 北京 : 中国宇航出版社, 2020.4

ISBN 978-7-5159-1755-9

I. ①可… II. ①阿… III. ①证券投资—基本知识
IV. ①F830.53

中国版本图书馆CIP数据核字(2020)第028216号

策划编辑 卢珊

责任校对 吴媛媛

责任编辑 卢珊

装帧设计 宇星文化

出版

发行 中国宇航出版社

社址 北京市阜成路8号

(010)60286808

邮编 100830

(010)68768548

网址 www.caphbook.com

经销 新华书店

发行部 (010)60286888

(010)68371900

(010)60286887

(010)60286804(传真)

零售店 读者服务部

(010)68371105

承印 三河市君旺印务有限公司

版次 2020年4月第1版

2020年4月第1次印刷

规格 710×1000

开本 1/16

印张 13.75

字数 196千字

书号 ISBN 978-7-5159-1755-9

定价 42.00元

本书如有印装质量问题,可与发行部联系调换

前言

感谢你翻开这本书，与可转债，与阿秋在此刻相遇。

作为一个优秀的投资品种，可转债打破了传统投资认知里低风险只能赚到低收益，高收益就必须承担高风险的成见，打开了低风险高收益的新世界大门。

自2017年可转债市场扩容以来，整个可转债市场的格局已经发生了较大的变化。阿秋在研究学习的时候发现，2017年以后市场上没有出版过可以系统学习可转债的图书。对于任何一个从零开始接触可转债、学习可转债的投资者来说，这都是一个巨大的缺失。

一直在教育行业创业的阿秋，愿意发挥自己的所长，将自己在可转债领域的投资理论、方法、心得以及实盘操作经验整理成书，辅以教育学理论和方法，让本书兼具可转债知识的系统性和投资学习的可操作性。希望这本书成为一本经得起时间考验，能为入场的投资者带来帮助的学习类读物。

关于本书，阿秋给出两个关键词。

系统性——在各种资料多如牛毛的今天，通过互联网检索可转债，可以得到很多资料，但你却无法寻找到一本书或者一门课程，可以系统地讲解可转债的定义、可转债的基本要素，以及可转债的各种操作。而这本书能够满足你系统学习可转债的需求。

理论与实战相结合——投资界里有很多高手，每个人擅长的领域都不

同。有的人擅长理论研究，写出的文章比经济学论文还要高深严谨；有的人擅长实战操作，操作起来简直有如神助。你一定希望遇到这样一位导师——既能够将理论讲解得生动有趣，又能够将实战演绎得栩栩如生。本书就是这样一位兼顾理论与实战的优秀“导师”。

关于阿秋本人，作为一位场内低风险套利者，精研可转债、企业债、分级基金、AH 互换等策略，涉足几乎所有场内低风险套利操作，并将多年的操作经验总结成书，制作了相关微课，并开设、运营多个可转债社群。

本书作为一本全面、系统讲解可转债的教科书，阿秋将帮助大家全面掌握可转债的相关知识。

因为投资经验及能力有限，并且成书时间较短，如有错漏，还请大家斧正。

本书提到的各种投资操作，包括但不限于阿秋提供操作指导思路或者给出具体买卖数据的内容，仅作为阿秋本人投资经验的总结与记录，不构成任何投资建议。投资者应该对所有投资操作拥有独立的思考和判断能力。

最后提示：投资有风险，入市需谨慎！

祝愿大家在投资的道路上，都能有所收获！

目 录

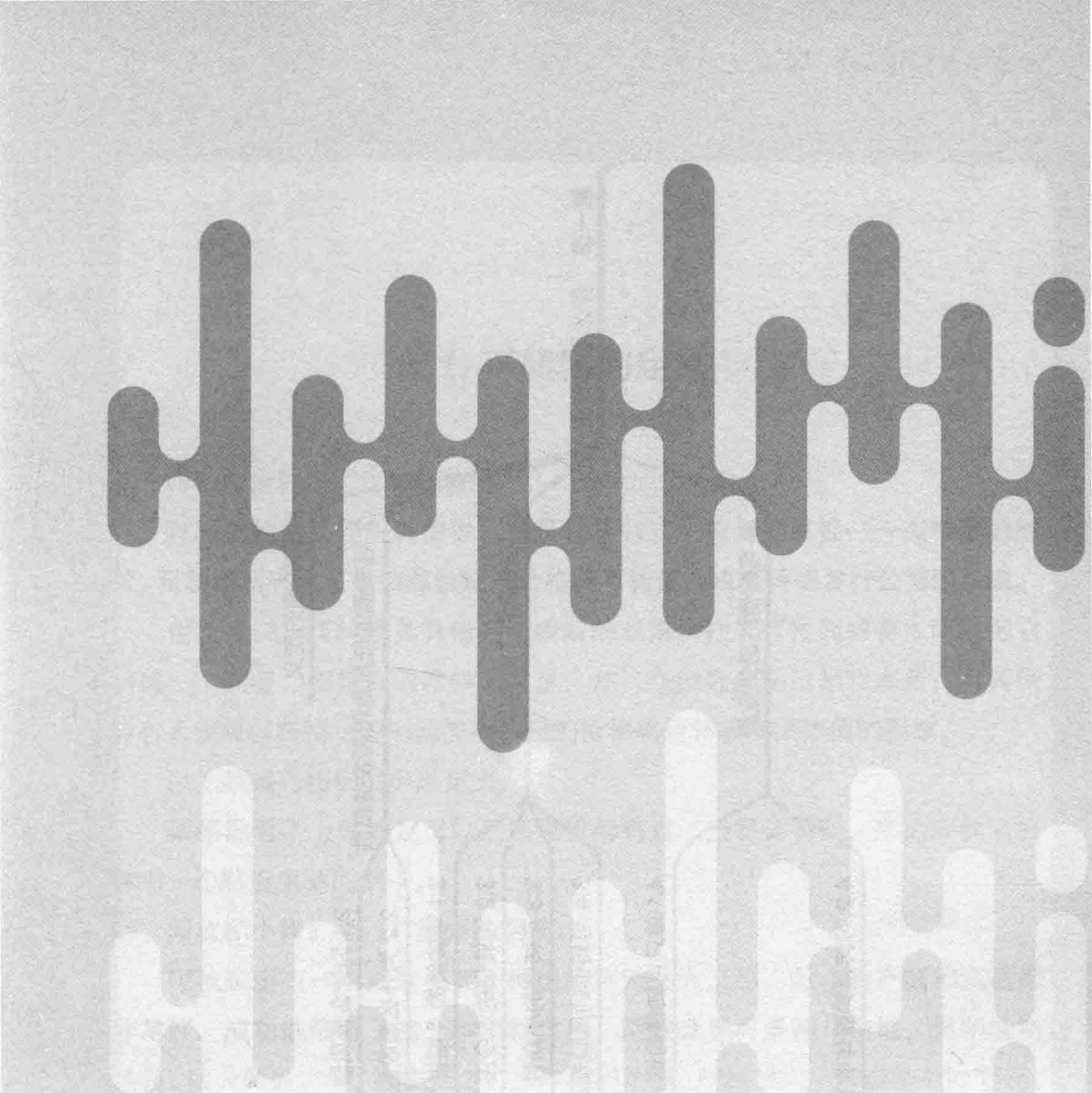
第一章 什么是可转债	1
1. 可转债的定义	3
2. 可转债的低风险和高收益属性	5
2.1 为什么低风险	5
2.2 为什么高收益	7
3. 可转债的“前世今生”	10
3.1 可转债的“前世”	10
3.2 可转债的“今生”	14
3.3 可转债的小众性	16
3.4 可转债的风险规避	17
4. 可转债的历史业绩	19
4.1 单只可转债的惊人表现	19
4.2 可转债的整体收益	29
第二章 可转债的要素及条款	37
1. 债券的基本要素	40
1.1 债券期限	40
1.2 债券利率	41
1.3 信用评级	43

2. 回售	45
2.1 有条件回售	45
2.2 附加回售	47
3. 强赎	50
4. 转股价及其他相关要素	55
4.1 转股价	55
4.2 转股价值	57
4.3 转股溢价率	58
5. 下修	61
5.1 什么是下修	61
5.2 为什么要下修	62
5.3 下修的规定和限制	63
6. 交易规则	66
第三章 可转债投资准备	69
1. 概率	72
1.1 什么是概率	72
1.2 如何计算概率	73
1.3 概率有什么作用	74
2. 期望	76
2.1 什么是期望	76
2.2 什么是大数定律	78
2.3 大数定律有什么用	80

3. 风险	82
3.1 什么是风险	82
3.2 如何预防风险	83
4. 套利	85
5. 博弈	88
6. 不可能三角	91
第四章 低风险年化收益率 100% 的可转债打新	95
1. 什么是可转债打新	97
2. 可转债打新收益及风险	100
3. 可转债打新准备动作	105
4. 可转债打新标准流程	106
4.1 可转债申购	106
4.2 可转债认购	107
4.3 可转债上市	108
5. 可转债打新筛选	109
6. 可转债打新配售	115
7. 可转债打新 Q&A	119
第五章 低风险年化收益率 30% 的可转债组合—— 强赎制霸	125
1. 组合由来	127
2. 组合策略	129
2.1 挑选策略	129
2.2 仓位策略	132

2.3 止盈策略	134
3. 组合业绩	138
4. 组合展望	140
第六章 零风险年化收益率 10% 的可转债组合—— 回售摸彩	141
1. 组合由来	143
2. 组合策略	145
2.1 挑选策略	147
2.2 仓位策略	150
2.3 止盈策略	151
3. 组合业绩	153
4. 组合展望	155
第七章 无限抄底的可转债套利	157
1. 转股套利	160
1.1 什么是转股套利	160
1.2 转股套利的具体操作	161
1.3 转股套利的前提	164
1.4 转股套利的风险	164
1.5 转股套利的工具	165
2. 回售套利	168
2.1 什么是回售套利	168
2.2 回售套利的具体操作	169
2.3 回售套利的要点提醒	172

3. 强赎博弈	174
3.1 什么是强赎博弈	174
3.2 强赎博弈的具体操作	174
3.3 强赎博弈的风险	176
4. 其他套利	178
4.1 下修博弈	178
4.2 涨停套利	179
4.3 低溢价率博弈	180
4.4 抢权套利	182
附录 1 小天鹅吸收合并套利	186
附录 2 可交换债	193
1. 什么是可交换债	193
2. 可交换债和可转债的区别	195
3. 可交换债现状	196
附录 3 做好能力圈里的事	197
1. 什么是投资的能力圈	197
2. 如何搞清楚自己的能力圈	198
3. 坚守能力圈	199
附录 4 洪涛转债持有人维权事件	201
后记	206



第一章

什么是可转债

第一章 什么是可转债

1 可转债的定义

2 可转债的低风险和高收益属性

2.1 为什么低风险

2.2 为什么高收益

3.1 可转债的“前世”

3.2 可转债的“今生”

3.3 可转债的小众性

3.4 可转债的风险规避

3 可转债的“前世今生”

4.1 单只可转债的惊人表现

4.1.1 价格最高的可转债 ——通鼎转债

4.1.2 价格最低的可转债 ——辉丰转债

4.1.3 大股东最积极的可 转债——蓝标转债

4.1.4 大股东最懒惰的可 转债——江南转债

4 可转债的历史业绩

4.2 可转债的整体收益

4.2.1 可转债指数

4.2.2 可转债基金

1. 可转债的定义

可转债全称是“可转换债券”（Convertible Bond）。

可转债的本质是一种债券，但是它具有一个神奇的属性——在特定的时间，可转债持有人可以按照特定的价格将可转债换成可转债发行公司的股票。

也就是说，可转债具有债券和股票的双重属性。可转债持有人可以把它当成一个债券，每年领取债券的利息，并且在债券到期日领回本金；可转债持有人也可以在特定的时间按照特定的价格将可转债换成等值的股票。

以上就是可转债的标准定义。

如果你看了上面的定义以后还是觉得有点“云里雾里”，那么阿秋来给你举一个贴近生活的例子。

阿秋和小青，是一对很好的朋友。

阿秋家里有一小片苹果园，种出的苹果又大又甜，每年的产量和销量都非常好。成功地经营了这个苹果园之后，阿秋就想再多种几亩地，复制成功经验，做大做强。为了筹集资金扩张苹果园规模，阿秋想向小青借款100万元。

本来呢，阿秋想按照向好朋友借钱的做法，给小青打个借条，借条上写明自己向小青借款100万元，借期6年，然后按期还本付息。但是，最近进修了很多金融学和经济学知识的阿秋有一个新想法。

这100万元呢，阿秋借来不是为了享受山珍海味，奢靡浪费的，她是正儿八经地筹钱扩张苹果园。阿秋自己也算过一笔账，像她这样继续勤勤恳恳地经营苹果园，生意大概率会越来越红火。也就是说，6年之后，阿秋苹果园的面积会扩张很多倍。假如这100万元可以按照一定比例换算成苹果园的面积，6年之后，阿秋就不需要还给小青100万元现金，而是分给她一部分

苹果园就好了。

这样，阿秋和小青岂不是双赢？

在这个例子里，阿秋就相当于上市公司的大股东，她的苹果园就是上市公司的股票，小青是购买可转债的债券持有人，而阿秋向小青借来的可以按照一定比例换成苹果园面积的 100 万元，就是可转债。

在我国证券市场中，上市公司发行各种债券，主要目的都是为了借钱。借到钱，可能用于扩大生产，可能用于回购股票，也可能用于解决短期债务。可转债作为债券的一种，上市公司发行它的主要目的当然也和其他债券一样。

但有一点特别重要，所以阿秋要放在本书的开篇来强调。

上市公司以极低的利息发行可转债，本质上是上市公司拿股权来进行融资，并不是真的打算最后到期还本，其隐藏的“真正目的”，就是为了“借钱不还”。

当然，上市公司并不能真的要赖不还钱，而是希望可转债持有人在可转债到期日之前，将手里的可转债换成股票。这样一来，上市公司就可以用股票来偿还债券持有人，而不必支付现金了。

就像刚才故事里的阿秋一样，她期望在经营成功、苹果园成功扩张的情况下，拿出一定面积的苹果园来偿还小青的债款，而不是还给小青真金白银 100 万元。

明白了什么是可转债，以及上市公司发行可转债的“真正目的”之后，就可以愉快地进行下一节的学习了。

阿秋的 Quiz

1. 可转债本质上是一种_____，但它在特定的条件下可以换成_____。

- A. 基金 B. 股票 C. 债券 D. 货币

2. 上市公司发行可转债，其隐藏的“真正目的”是为了_____。

- A. 解决短期债务 B. 扩大生产 C. “借钱不还” D. 回购股票

(答案 1.C.B 2. C)

2. 可转债的低风险和高收益属性

2.1 为什么低风险

可转债的本质是债券。可转债的低风险属性，正是源于债券的低风险属性。

只是这样说，大家可能还不太明白。没关系，阿秋还是用上面的例子来讲解。

债券债券，就是债 + 券。

当我们向别人借钱的时候，我们就欠了别人的钱，也就是我们欠了债。一般借钱都会写借条，写上谁向谁借了多少钱，多长时间还，付多少利息等。

借条，就是一种广义上的债券。

债券是一种规定了债务人（也就是借钱的人）向债权人（也就是出钱的人）借了多少本金、何时还款的金融契约。

一般来说，债券的安全性是较好的。除非发行债券的政府、公司或者机构发生重大危机，例如爆发战争、公司或者机构破产等，债券的安全性才会受到影响。

回到可转债上，在可转债发行公司不破产退市的情况下，可转债都是要还本付息的。

就像前面讲的例子，假如阿秋经营不善，苹果园未能如期扩张规模。只要阿秋的苹果园还在经营，阿秋也并没有申请破产，那么时间一到，阿秋依旧得按照约定的本金 + 利息归还小青现金。

那么，除了可转债的本质是债券，这个性质本身具有低风险的特质外，还有什么可以保证它的安全性呢？阿秋就得讲讲可转债的发行条件了。

大家往往会把一家企业登陆 A 股上市看作成功的起点。因为登陆 A 股市场进行上市交易，需要满足的条件非常严苛。例如，要求申请上市的企业连续 3 年净盈利累计 3000 万元以上等。

所以，现在你知道为什么很多明星互联网企业舍近求远纷纷去香港和美国股市上市了吧？靠融资活着或者尚未实现较大盈利的公司，还够不着 A 股的门槛。

目前我国证券市场采取的是审批制，企业想要登陆 A 股市场，不仅自身条件要过硬，还要经得起各种各样的审查。可以说，每一个上市公司都是“过五关斩六将”才得以成功上市，成为市场里的幸运儿。

一旦成功登陆 A 股市场，就相当于抢到了一张“长期饭票”。在公司经营状况稳定的情况下，对经营发展前景可以“高枕无忧”了。

这也从侧面解释了为什么这些年即使有些公司经营不善，濒临破产退市，却依旧可以靠着“借壳”复活。

获得 A 股上市资格已经很不容易了，在茫茫的 A 股市场里，上市公司要想具备发行可转债的条件，还会面临证监会的进一步审查和筛选。

这就好像在一箩筐的苹果里挑选 A 级红富士，再从 A 级红富士里挑选顶级红富士一样。通过这样的层层选拔，能在极大程度上避免了选中坏苹果的可能性。

目前我国市场上存续的所有可转债，包括之前已经光荣结束使命、完成转股退市的可转债，从未出现任何一家上市公司违约的情况。当然，过去只能代表过去，过去没有出现的，不代表未来一定不会出现。但是可转债属于低风险投资产品这件事，基于历史数据，目前还是可以保证的。

阿秋's Quiz

1. 发生下面哪一种情况，可转债可能会面临风险？

- A. 企业营收下降
- B. 企业破产退市
- C. 企业高管违法
- D. 企业资金紧张

(答案 1. B)