

债券心得:和某位高人交流债券的一点心得 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/294/2021\\_2022\\_\\_E5\\_80\\_BA\\_E5\\_88\\_B8\\_E5\\_BF\\_83\\_E5\\_c67\\_294315.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/294/2021_2022__E5_80_BA_E5_88_B8_E5_BF_83_E5_c67_294315.htm) 今天和某位高人交流债券投资的一点心得,睡觉前觉得有必要纪录下来. 1、可转债的两个问题：国外为什么转股溢价很多？最近的一个案例是某公司发行20亿美金的可转债，转股溢价100%，就是说目前股价5元，转股价是10元，利息也很少，仍被投资者一抢而空；DEMANDING（需求）极其旺盛，导致溢价很多；另一个原因就是国外上市公司重视股权，一般情况下不愿意DILUTION（稀释）股权，因此尽可能高的设置转股条款；这与国内完全相反，国内不愿意还钱，巴不得你早点转股。客观上说明在公司治理结构不解决的背景下，我们的股权确实不值钱。你们有无国内可转债分拆的操作性方案，比如说1亿元的招行转债，分割成9000万的纯债券和1000万的期权，分别给不同的投资者。我个人2000年在海外做过类似项目，分拆后将纯债券卖给日本投资者，期权自己自营用；这样投资杠杆效应明显。我们已经准备了分拆方案，连合同文本等都准备好了，与保险公司等客户沟通后，他们愿意购买纯债券；技术上不是标准化交易品种，通过场外的合同安排等实现。 2、企业债（公司债）在05年有无突破？可能有所突破，但是是核心问题上，信用产品可能还不会出现，仍需要担保机构（商业银行）。我们期望的高收益债券（JUNK BOND，HIGH YIELD BOND或者垃圾债券，在中国目前还不会产生。 3、交易所买断式回购为何注定是失败的？核心是它是一个回购加一个期权产品，复杂化了，不纯粹；另外，

一次交易，两次交割，而且交易所只保证第一次交割，第二次交割没有保证，因为交易所不愿意也没有能力承担履约风险，目前中登公司因为欠库问题实际已经破产了。这种背景下，难以形成正常的市场交易。4. 以市场监管代替正常的市场 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)