

债券知识：如何构建转债投资组合 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/43/2021_2022__E5_80_BA_E5_88_B8_E7_9F_A5_E8_c33_43972.htm 构建原则与流程 在构建可转债投资组合过程中，应当重点投资于价值被市场低估、发债公司具有较好发展潜力、基础股票具有较高上升预期的个券品种。其具体原则和流程如下：1、确定组合的内含收益率、锁定下方风险。内含收益率是指当可转债的市价等于未来确定可回收金额现值时的贴现率。其表达式为：
$$P = \frac{C}{1+y} + \frac{C}{1+y} + \dots + \frac{C}{1+y} + \frac{F}{1+y} + \frac{F}{1+y}$$
注：表示时期的债券市场价格， y 为内含收益率，为时期可转债的未来到期本息之和的现值（包括利息补偿），或者回售可获金额中的最大值。可转债组合加权平均内含收益率水平的确定与其内含看涨期权价值呈反向关系，即当股市上涨预期提高、可转债的内含看涨期权价值上升时，降低组合的加权平均内含收益率水平；反之则提高组合的加权平均内含收益率水平。2、根据折溢价比率排序对个券初选。折溢价比率 = 市场价格 / 理论价值。理论上，折溢价比率低于1说明转债价值被低估，比率越低，低估程度越大，投资价值越高。3、根据定性指标对个券投资价值进行适调。在根据折溢价比率排序对可转债个券进行初选的基础上，应当根据非量化指标对初选个券的投资价值进行调整，并加大对其中发债上市公司具有良好发展潜力、发行条款对投资者较为有利、分红能力较强个券的投资比重。4、根据对股票市场走势的预期对组合进行适调。为使可转债组合能够较好地分享股市上涨所带来的收益，或规避股市下跌的风险。组合管理人将根据敏感度指标（Delta）对组合进行调整。敏感度指标是指可转债价

格变化率与基础股票价格变化率的比值。当预期股市上涨时，在其他条件相同的条件下选择 Delta 较大的进行投资，并尽可能地提高组合的加权平均 Delta 值。

资产配置与个券选择

1、行业配置策略。

随着可转债市场覆盖的行业趋于全面,行业配置重要性得以体现。顺应经济结构调整要求,受内生需求拉动的能源类、资源类、交通运输类转债,有业绩支撑的消费品类转债应成为后期重要的持仓品种。

2、债性增强型个券选择策略。

在股市低迷、名义利率面临上调压力的背景下,债性较好的个券具有较强的抗风险能力。但是,债性强的个券并不意味着具有良好的上涨潜力,甚至有些债性较强的个券还可能面临较大的转股风险。因此,必须对现有的个券按照内部收益率最优原则进行初次筛选,然后再从中选择转换溢价水平相对较小的个券。不同的投资者对于可转债个券债性优劣的标准不尽相同,原则上内部收益率大于0的个券都属于债性较好、安全性高的个券。理论上,转换溢价水平的绝对值越小,意味可转债个券的上升delt值越大。但实际筛选中应当删除转股价格下调可能较小、且转换溢价水平较高的个券。

3、股性增强策略。

股性增强策略是指选择那些上涨delt较高的个券。这类个券主要包括两类:第一类是指转股溢价水平低且基础股票具有良好基本面支持的个券。这类个券在对应基础股票的内在价值和自身债券价值的支持下,下跌风险相对更小,一旦股市反弹,则上升动力较强。第二类是指转股价格调整可能性较大的个券,包括转股价格修正条款较为灵活的个券和发债公司修正转股价格意愿较强的个券。这类个券的价值在于通过降低转股价格之后带动转换价值的提升。

4、积极申购新发转债策略。

鉴于可转债一级市场收益

水平较为稳定的特点，原则上未来发行的可转债都可以积极申购。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