

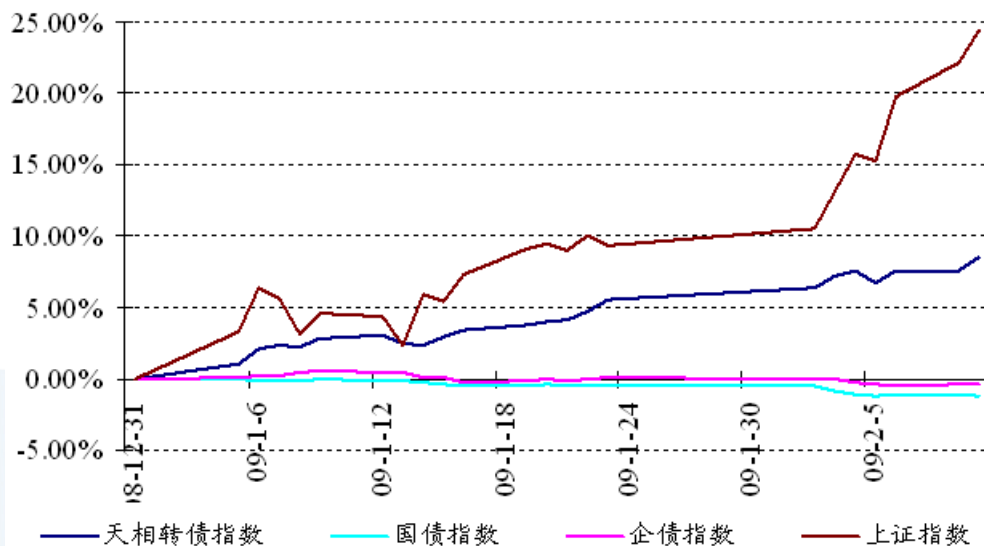
可转债市场2月份估值近况

研究所 陈薇

2009.02.11

可转债市场走势回顾

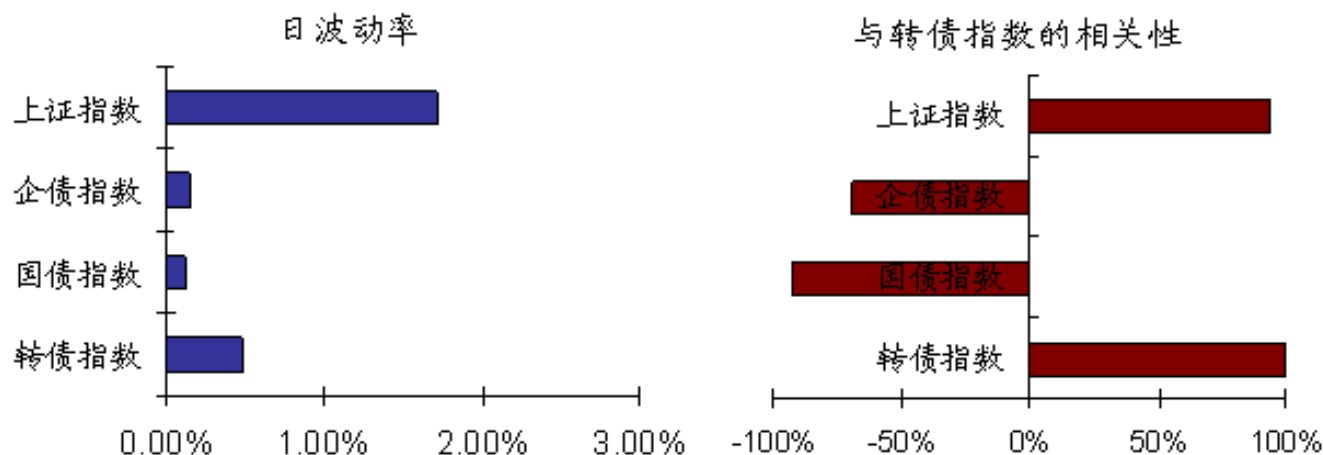
图 1 天相转债指数与上证指数等的收益率对比 (2009.01.05 ~ 2009.02.10)



➤ 截至2月10日，天相转债指数收于3036.58点，较08年最后一个交易日上涨237.77点，涨幅8.50%；同期上证指数收于2265.16点，上涨444.36点，涨幅24.40%；国债指数跌幅1.20%；企业债指数轻度上涨，涨幅0.36%。

可转债市场走势回顾

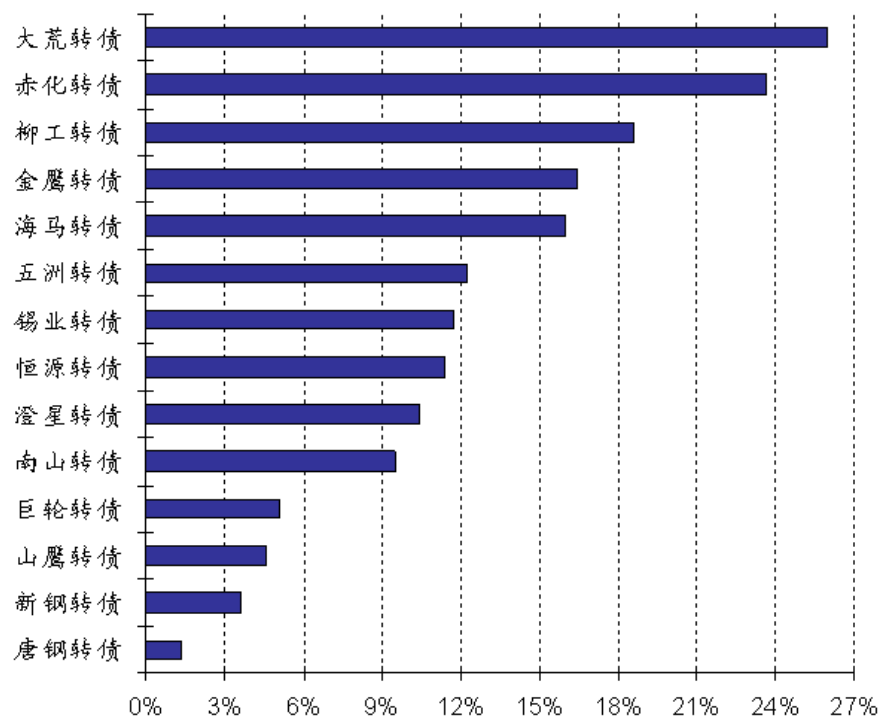
图2 各指数日均波动率及与转债指数相关性比较（2009.01.05~2009.02.10）



➤ 2009年以来，转债市场日均波动率稳定在0.48%，低于上证指数的1.72%，国债和企业债指数的波动率均较低，分别为0.11%和0.14%。转债指数和上证指数的相关性较高，为93%；与国债指数和企业债指数的相关性分别为-93%和-69%。

转债品种涨跌幅排名

图3 本月转债涨跌幅排名（2009.01.05~2009.02.10）

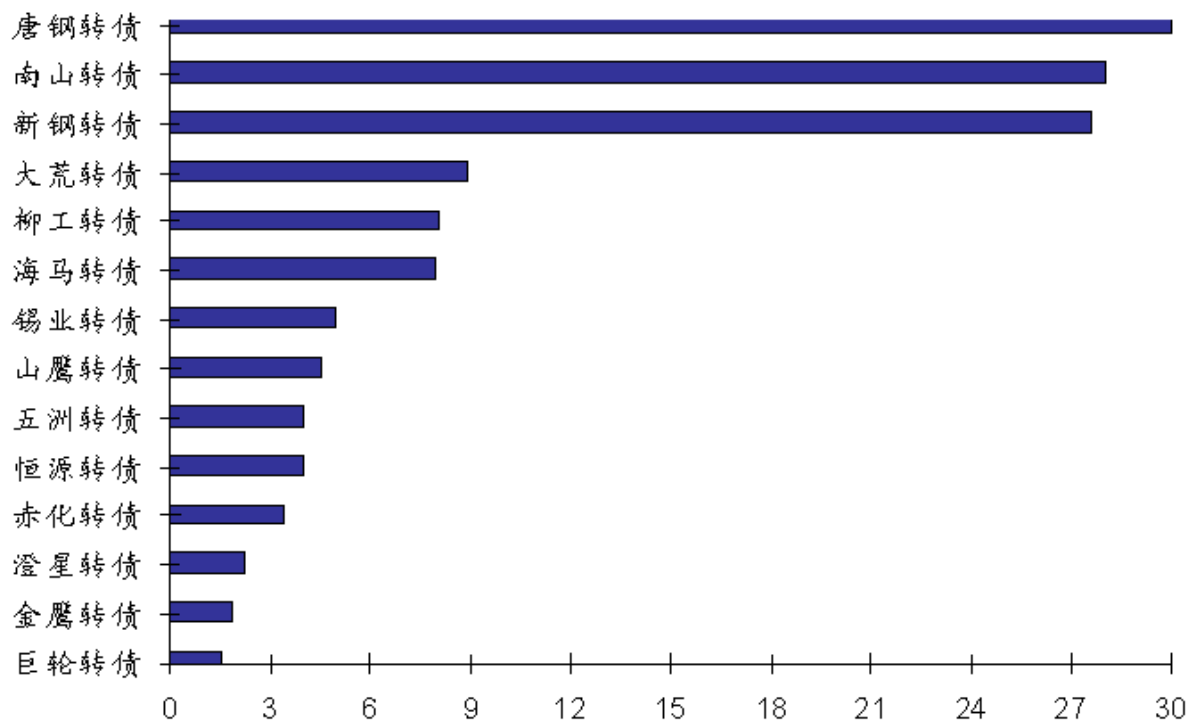


资料来源：国都证券研究所

➤ 从涨跌幅排名上看，2009年以来，目前上市交易的14只转债全部上涨，平均涨幅12.19%。涨幅超过20%的两只是大荒转债（25.93%）和赤化转债（23.68%）；涨幅最小的两只是唐钢转债（1.37%）和新钢转债（3.62%）。

可转债市场剩余存量

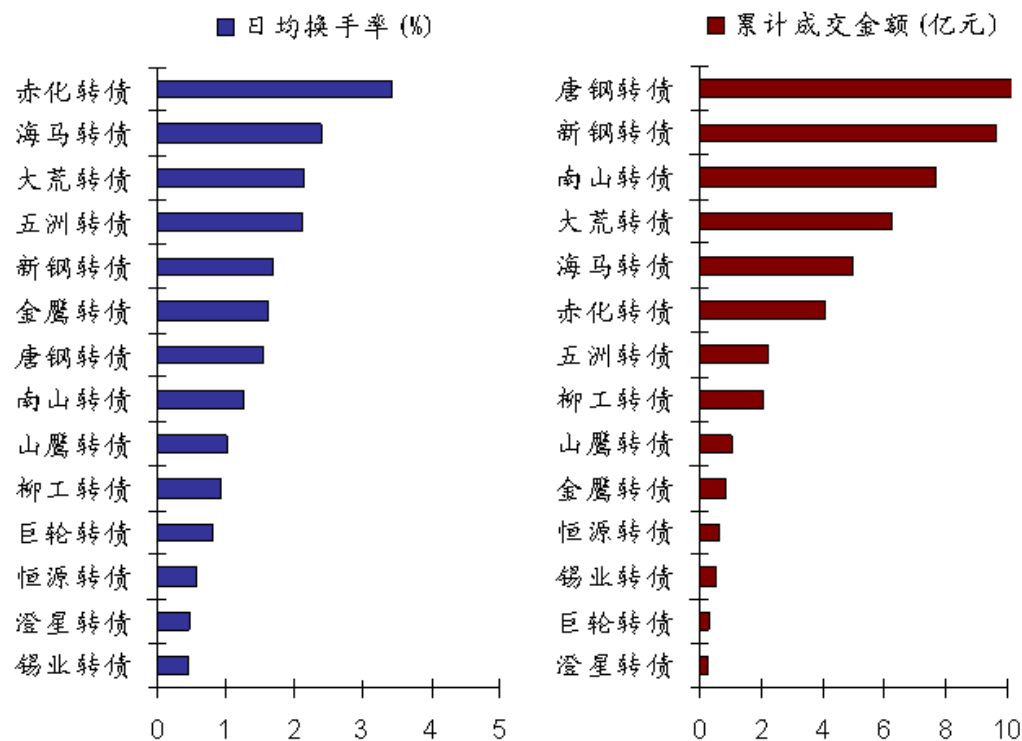
图4 转债剩余存量(亿)(截至2009.02.10)



➤ 截止2月10日，上市交易普通可转债存量为136.90亿元。其中转债剩余存量最大的前三只仍然是唐钢转债、南山转债和新钢转债，分别为30.00亿、28亿和27.6亿；剩余存量最小的前三只是巨轮转债、金鹰转债和澄星转债，分别为1.56亿、1.88亿和2.20亿。

可转债市场流动性比较

图 5 转债流动性分析 (2009.01.05 ~ 2009.02.10)

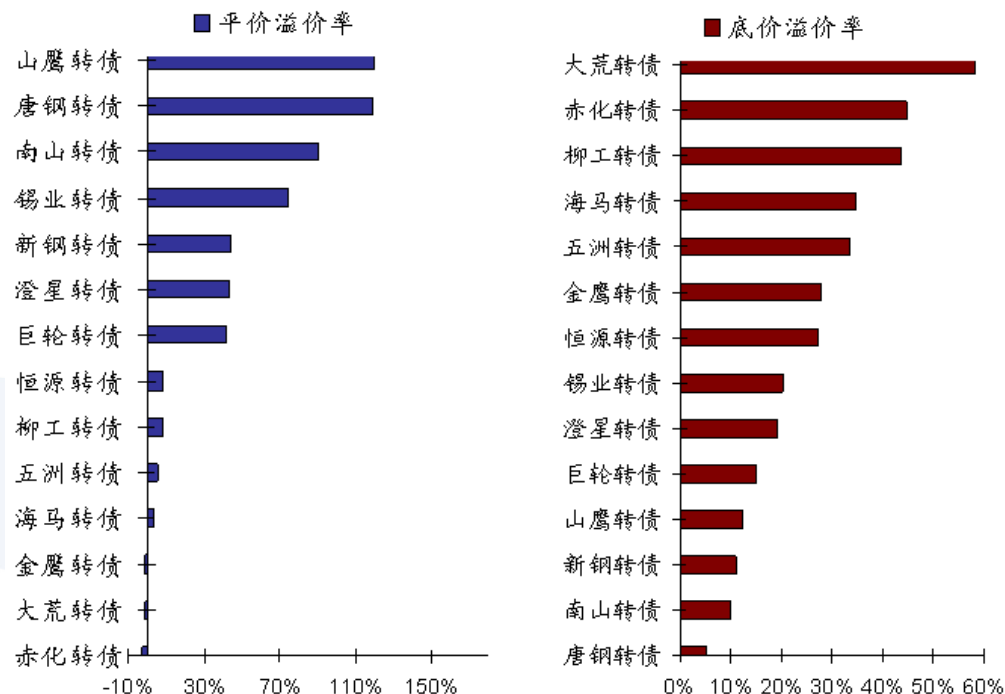


资料来源：国都证券研究所

➤ 2009年以来的22个交易日中，转债市场的平均换手率和成交总金额分别为33.82%和51.07亿元。日均换手率最大的是赤化转债（3.44%）。累计成交金额最大的前三只是唐钢转债、新钢转债和南山转债，分别为10.61亿、9.64亿和7.66亿；成交金额最小的前三只是澄星转债、巨轮转债和锡业转债。

可转债市场溢价率分析

图 6 上市转债的平价溢价率和底价溢价率（截至 2009.02.10）

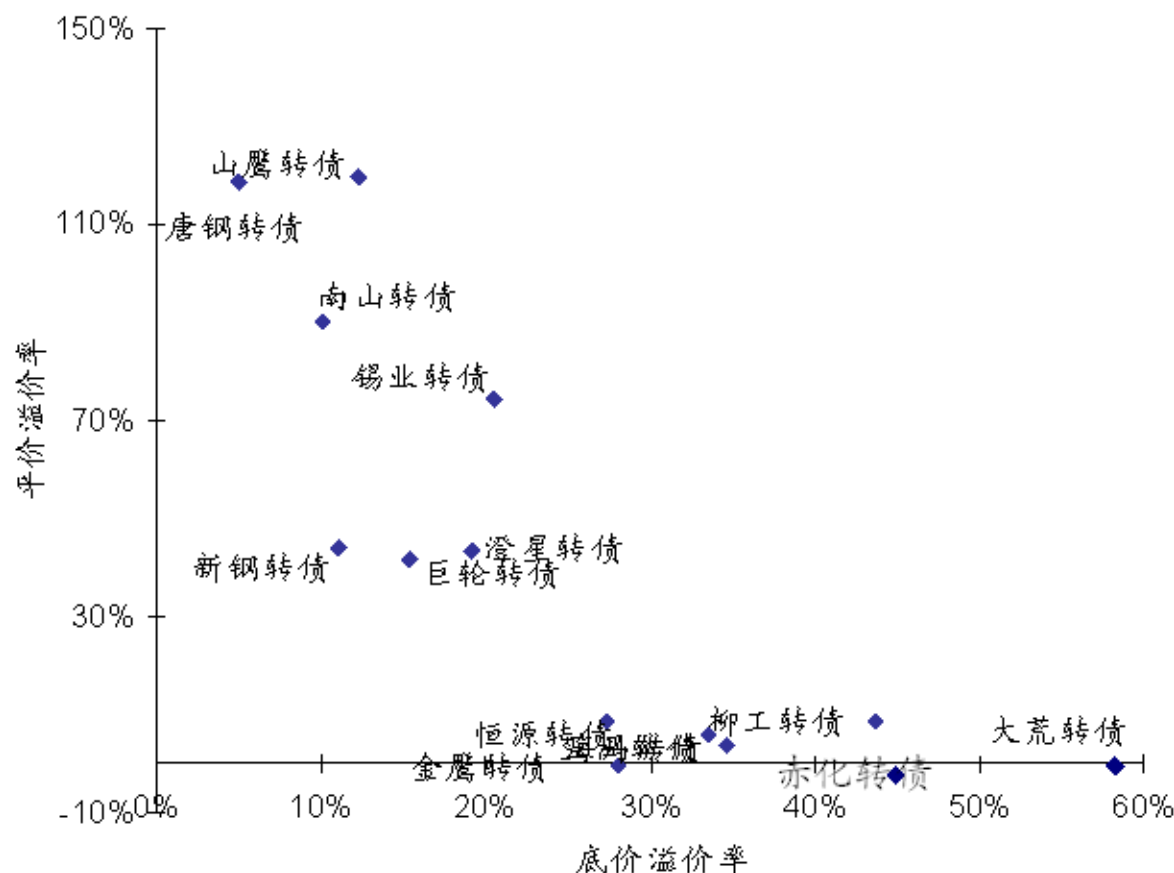


资料来源：国都证券研究所

➤ 截至2月10日，上市交易转债的平均平价溢价率和底价溢价率分别为39.60%和26.01%。进入2009年以来，转债市场平价溢价率不断下降，而底价溢价率不断上升，反映转债的债性下降而股性上升。

可转债品种溢价率分布

图 7 转债市场平价溢价率和底价溢价率分布图（截至 2009.02.10）



资料来源：国都证券研究所

可分离交易转债发行动态

公司代码	公司名称	转债类型	方案进度	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	公告日期	证监会行业
000429	粤高速 A	分离交易可转债	股东大会通过	12	6	20071130	交通运输辅助业
601318	中国平安	分离交易可转债	股东大会通过	412	6	20080306	保险业
600016	民生银行	分离交易可转债	股东大会通过	150	10	20081104	银行业
600016	民生银行	分离交易可转债	股东大会通过	150	10	20081104	银行业
600027	华电国际	分离交易可转债	股东大会通过	53	6	20080514	电力、蒸汽、热水 的生产和供应业
600418	江淮汽车	分离交易可转债	股东大会通过	16	6	20080507	机械、设备、仪表
600966	博汇纸业	分离交易可转债	股东大会通过	9	6	20080429	造纸、印刷
600295	鄂尔多斯	分离交易可转债	股东大会通过	13	5	20080521	纺织、服装、皮毛
600569	安阳钢铁	分离交易可转债	股东大会通过	34	10	20080529	金属、非金属
601003	柳钢股份	分离交易可转债	股东大会通过	20	6	20080531	金属、非金属
600839	四川长虹	分离交易可转债	证监会批准	30	6	20080909	电子
600150	中国船舶	分离交易可转债	股东大会通过	37	5	20080729	机械、设备、仪表
000807	云铝股份	分离交易可转债	股东大会通过	10.56	6	20080726	金属、非金属
600481	双良股份	分离交易可转债	股东大会通过	7.5	6	20080802	机械、设备、仪表

➤ 目前已经公告有发行预案的转债共27只，总额为1145.56亿元，其中四川长虹发行分离债议案已经通过证监会审核。

可分离交易转债发行动态

公司代码	公司名称	转债类型	方案进度	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	公告日期	证监会行业
000731	四川美丰	分离交易可转债	股东大会通过	6	6	20080808	石油、化学、塑胶、塑料
600859	王府井	分离交易可转债	股东大会通过	9.5	6	20080823	零售业
600012	皖通高速	分离交易可转债	股东大会通过	18	6	20081013	交通运输辅助业
600718	东软集团	分离交易可转债	股东大会通过	12	6	20080924	计算机应用服务业
000059	辽通化工	分离交易可转债	股东大会通过	20	6	20090110	石油、化学、塑胶、塑料
601005	重庆钢铁	分离交易可转债	股东大会通过	20	6	20081118	金属、非金属
600350	山东高速	分离交易可转债	董事会预案	22	6	20080927	公共设施服务业
000630	铜陵有色	分离交易可转债	股东大会通过	20	6	20081115	金属、非金属
600787	中储股份	分离交易可转债	股东大会通过	8	6	20081128	仓储业
000600	建投能源	分离交易可转债	股东大会通过	11	6	20081213	电力、蒸汽、热水的生产和供应业
600528	中铁二局	分离交易可转债	股东大会通过	15	6	20081217	土木工程建筑业
600639	浦东金桥	分离交易可转债	股东大会通过	12	6	20081216	房地产开发与经营业
600008	首创股份	分离交易可转债	股东大会通过	18	6	20090107	公共设施服务业

可转债类型分布

表 5 可转债类型分布 (截至 2009.02.10)

转债类型	转债代码	名称	平价底价 溢价率	转债 价格	平价溢 价率	底价溢 价率	到期收 益率
偏债型	125709	唐钢转债	-51.95%	102.9	118.58%	5.04%	0.84%
	110567	山鹰转债	-48.89%	108.5	119.71%	12.30%	0.03%
	110002	南山转债	-42.10%	102.4	90.27%	10.17%	1.65%
	125960	锡业转债	-30.87%	122	74.30%	20.50%	-3.44%
	110003	新钢转债	-22.72%	99.83	43.71%	11.06%	2.38%
	128031	巨轮转债	-18.56%	115.78	41.64%	15.34%	-2.85%
	110078	澄星转债	-16.97%	118.4	43.55%	19.19%	-2.68%
偏股型	110971	恒源转债	17.40%	126.44	8.52%	27.41%	-4.21%
	110368	五洲转债	26.31%	124.31	5.75%	33.58%	-3.54%
	110232	金鹰转债	28.82%	132.01	-0.57%	28.08%	-12.45%
	125572	海马转债	30.18%	127.31	3.46%	34.68%	-3.93%
	125528	柳工转债	32.61%	132.9	8.38%	43.72%	-3.53%
	110227	赤化转债	48.25%	141	-2.24%	44.92%	-6.97%
	110598	大荒转债	59.26%	148.6	-0.67%	58.19%	-7.92%

资料来源：天相投资、国都证券研究所

关注强债性转债收益率

表3 2月10日债性较强且交易较为活跃的券种

债券简称	发行总额 (亿)	信用 级别	担保人	剩余期限 (年)	税前到期 收益率
新钢转债	27.6	AA+	江西省冶金集团 团公司	4.523	2.38%
南山转债	28	AA-	-	4.181	1.65%

➤ 所有上市交易的14只可转债中：偏债型和偏股型各有7只。

➤ 建议继续持有强债性的新钢转债和南山转债，目前它们各自的税前到期收益率分别为2.38%和1.65%。