

可转债周报（2.9-2.13）

反弹途中仍需留意短线风险

研究结论

- 本周沪深股市震荡走高。最终本周上证综指收于 2320.79 点，较上周上涨 6.40%，转债正股本周表现尚可，转债正股指数一周上涨 8.85%，表现优于大盘，转债指数在正股反弹的情况下表现较好，一周上涨 5.09%。经历了 08 年转股价的集中修正以及 09 年以来股市的反弹，多数转债股性较强，受正股波动的影响也较大。正股近期的强势反弹也势必会带动部分转债有较好的表现，本周所有转债为投资者提供了正回报，在正股反弹的背景下偏股型转债无疑表现最好。受正股反弹激励，海马转债一周上涨 13.48%，是本周表现最好的品种。在修正预期没有明显改善的情况下唐钢转债遭到冷落，一周小涨 0.07%，成为本周表现最弱的品种。
- 本周转债周成交金额为 20.51 亿元，较上周继续大幅放大。转债二级市场存量为 135.62 亿元，较上周明显减少。赤化、海马、大荒及金鹰转债转股较多。
- 目前转债平均到期收益率为-3.03%，较上周继续下降，转债本周的反弹使其债性继续减弱。转债市场到期收益率逐步转负也说明当前转债整体债性已经消失。本周转债平均转股溢价率为 41.69%，较上周有所降低，主要源于本周转债正股的反弹。转股溢价率本周的回落也说明转债股性整体继续增强。当前转债市场股性逐步恢复，债性整体消失的局面也说明多数转债进入股性主导的阶段，未来将跟随正股波动加大。在两会前流动性充裕以及宏观经济数据环比改善的情况下市场行情仍然值得期待，不过市场在经历了连续的上涨后短线风险有所显现，投资者需适当关注。
- 本周沪深股市震荡走高。大盘承接上周升势继续震荡反弹，最终本周上证综指收于 2320.79 点，较上周上涨 6.40%。目前充裕的流动性，年报集中公布前的真空期，市场估值水平的回升以及投资者对政府更多经济刺激方案出台抱有较高期望等原因是促使近期市场走强的主要原因，本轮反弹也与前期政策刺激下的短暂反弹有较大的不同，本次反弹有继续深化的可能，不过市场在经历了短期的快速上涨后风险有所加大。转债在经历了年初以来的持续反弹后投资价值已经开始分化，对于部分股性强价格高的偏股型转债来说，投资者可继续持有以分享市场反弹的收益，对于平衡型转债，由于其较多的透支了正股未来的上涨空间，看好正股的投资者可以先以正股替代转债。
- 目前几只偏股型转债股性均比较强，在短期市场环境较好的背景下我们建议投资者可以继续持有该类转债，重点可以关注的有大荒、赤化、柳工及恒源转债，平衡型转债中可以关注新钢转债，不过市场的短期风险也值得警惕。



东方证券
ORIENT SECURITIES

孟卓群

金融衍生品分析师
021-63325888-6113
mengzhuoqun@orientsec.com.cn

高子剑

金融衍生品首席分析师
021-63325888-6115
gaozijian@orientsec.com.cn

报告日期

2009 年 2 月 16 日

本周指数表现

上证综指	6.40%
深证成指	11.03%
转债正股指数	8.85%
转债指数	5.09%

转债周涨跌排名

前三名	涨跌幅
海马转债	13.48%
金鹰转债	12.20%
柳工转债	6.49%
后三名	涨跌幅
唐钢转债	0.07%
恒源转债	0.69%
巨轮转债	1.84%

正股周涨跌排名

前三名	涨跌幅
海马股份	20.60%
金鹰股份	18.14%
新钢股份	14.95%
后三名	涨跌幅
赤天化	2.48%
恒源煤电	3.15%
北大荒	3.91%

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

1、市场回顾

1.1 本周转债表现不及大盘及正股

本周沪深股市震荡走高。周一大盘承接上周升势继续强势反弹，有色金属行业表现活跃。周二大盘小幅低开，随后震荡走低，但午后强势再现，当日公布的 CPI、PPI 数据基本符合市场预期，并未对大盘产生不利影响。周三大盘低开反弹后回调，有色金属行业在经历了前期的大幅反弹后开始回调，不过收盘前股指再度快速拉升，指数当日调整幅度较小，当日股指成交量有明显放大，多空分歧较大。周四股指大幅震荡，全天呈 V 型走势，前期获利盘有回吐的要求。在经历了连续三日的震荡盘整之后，大盘终于在周五重振雄风，股指低开一路走高，几乎收于当日最高点。最终本周上证综指收于 2320.79 点，较上周上涨 6.40%，深成指表现更强，最终收于 8628.75 点，周涨幅为 11.03%。沪深股市周累计成交金额为 8858.56 亿元，成交金额较上周大幅放大。

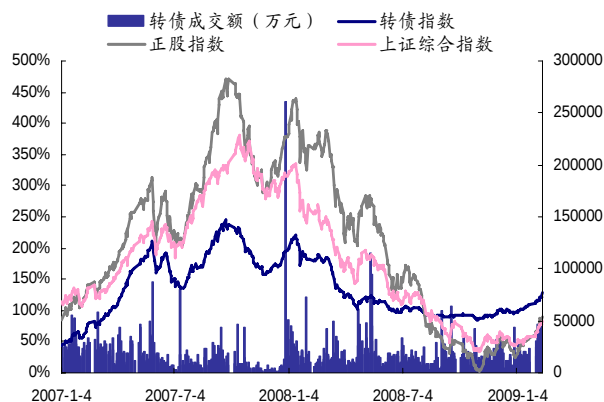
转债正股本周表现尚可，转债正股指数一周上涨 8.85%，表现优于大盘，转债指数在正股反弹的情况下表现较好，一周上涨 5.09%，最终收于 2196.82 点。经历了 08 年转股价的集中修正以及 09 年以来股市的反弹，多数转债股性较强，受正股波动的影响也较大。正股近期的强势反弹也势必会带动部分转债有较好的表现，本周所有转债为投资者提供了正回报，在正股反弹的背景下偏股型转债无疑表现最好。受正股反弹激励，海马转债一周上涨 13.48%，是本周表现最好的品种。在修正预期没有明显改善的情况下唐钢转债遭到冷落，一周小涨 0.07%，成为本周表现最弱的品种。

1.2 转债成交金额较上周大幅放大

本周转债周成交金额为 20.51 亿元，较上周继续大幅放大。本周成交额最大的海马转债周累计成交金额为 5.30 亿元。紧随其后的新钢转债周累计成交金额为 3.38 亿元。

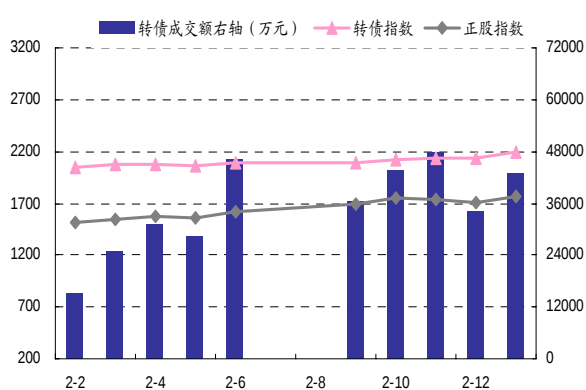
海马股份本周的反弹使得海马转债本周成交较为活跃，周累计换手 57.33%，成为本周换手率最高的品种。此外，赤化、金鹰、大荒转债的成交亦较为活跃，纷纷超过了 20%。本周换手最低的为巨轮转债，周累计换手率仅为 1.71%。

图 1：06 年以来指数表现



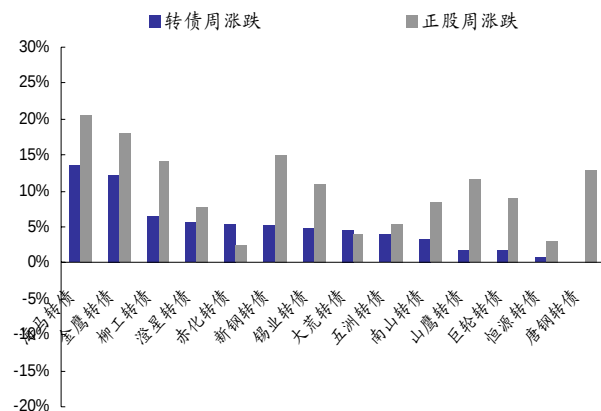
数据来源：东方证券研究所

图 2：近两周转债表现



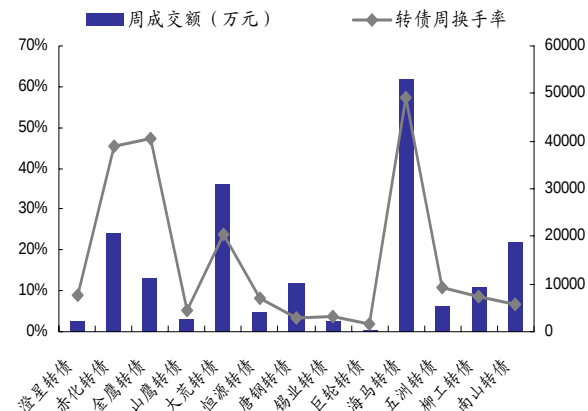
数据来源：东方证券研究所

图 3：转债与正股周涨跌



数据来源：东方证券研究所

图 4：转债成交金额及换手率

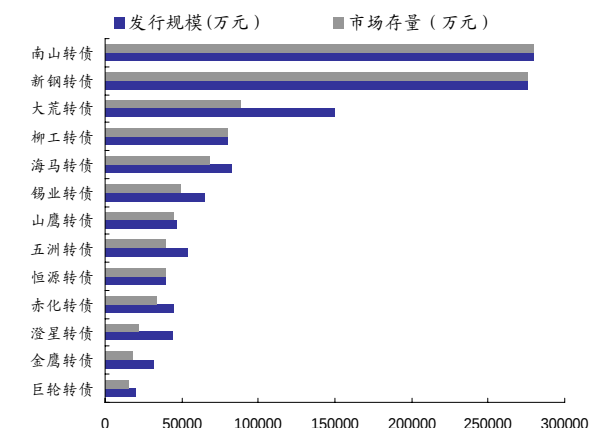


数据来源：东方证券研究所

1.3 市场存量继续减少

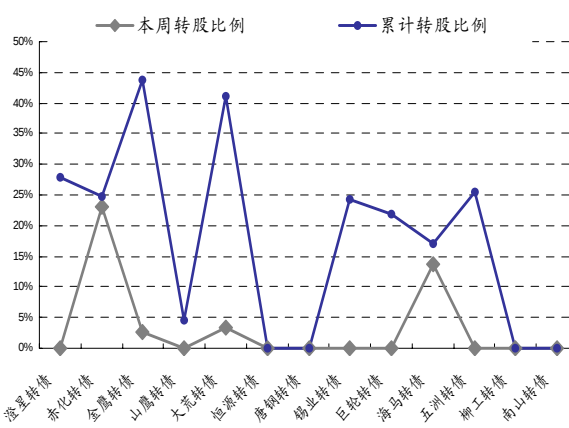
截至到 2 月 13 日，转债二级市场存量为 135.62 亿元，较上周明显减少。本周几只偏股型转债出现较多的转股。赤化及海马转债由于正股表现较好，转债转股溢价率较低，甚至出现负值的套利机会，进而引发转债转股较多，这两只转债本周的转股比例分别达到了 23.11%和 13.74%。股性同样较强的大荒及金鹰转债在溢价率较低的情况下也出现较多的转股，周转股比例分别为 3.40%以及 2.74%。此外，恒源及五洲转债本周也出现了少量的转股，不过周转股比例不足 0.01%。我们认为对于转股价修正后部分股性较强的转债来说，如果转股溢价率太低以至存在套利机会，投资者可以选择转股套利来分享正股反弹的收益。

图 5：转债发行规模及市场存量



数据来源：东方证券研究所

图 6：转债周转股比例及累计转股比例

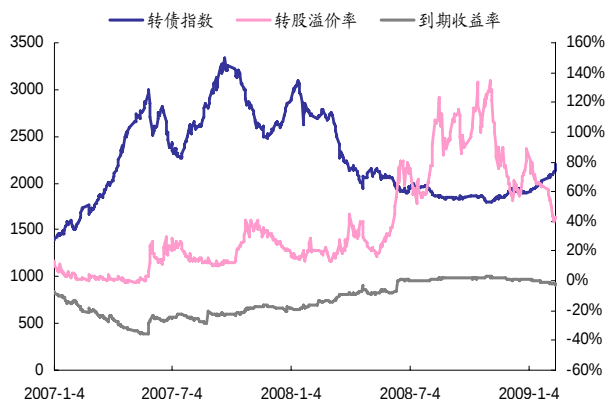


数据来源：东方证券研究所

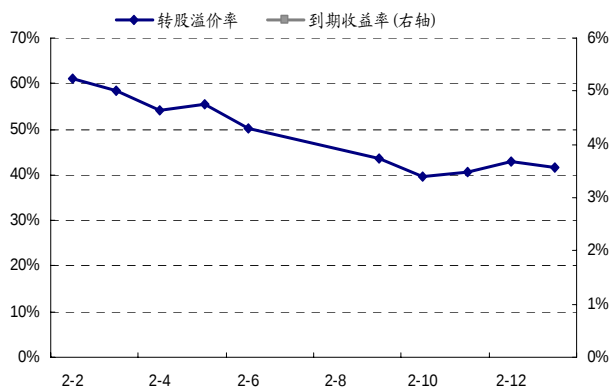
2、市场分析

目前转债平均到期收益率为-3.03%，较上周继续下降，转债本周的反弹使其债性继续减弱。转债市场到期收益率逐步转负也说明当前转债整体债性已经消失。本周转债平均转股溢价率为 41.69%，

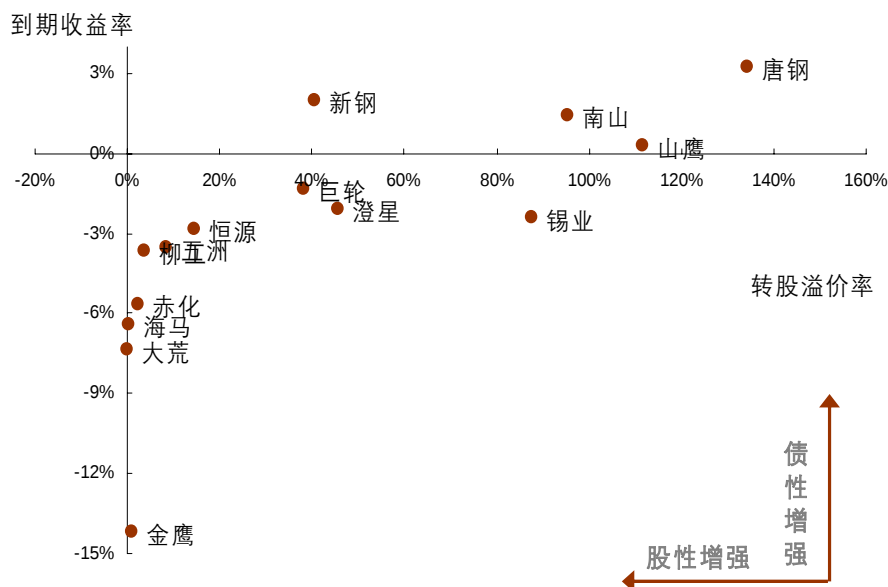
较上周有所降低，主要源于本周转债正股的反弹。转股溢价率本周的回落也说明转债股性整体继续增强。当前转债市场股性逐步恢复，债性整体消失的局面也说明多数转债进入股性主导的阶段，未来将跟随正股波动加大。在两会前流动性充裕以及宏观经济数据环比改善的情况下市场行情仍然值得期待，不过市场在经历了连续的上涨后短线风险有所显现，投资者需适当关注。

图 7：06 年以来转债债股性变化情况


数据来源：东方证券研究所

图 8：近两周转债债股性变化情况


数据来源：东方证券研究所

图 9：各转债到期收益率及转股溢价率


资料来源：东方证券研究所

2.1 偏股型转债

目前五洲、大荒、赤化、海马、金鹰、柳工、恒源转债转换价值较高，转股溢价率较低，归为偏股型转债。本周在正股大幅反弹的背景下偏股型转债表现较好，价格在 140 元以上高价转债已经达到 4 只。其中海马转债跟随正股一周上涨 13.48%，成为本周表现最好的转债。在近期市场流动性充裕以及宏观经济数据环比改善的情况下市场行情仍然值得期待，不过市场在经历了连续的上漲后短线风险有所显现，投资者可适当降低偏股型转债的仓位。

2.2 偏债型转债

随着部分转债转股价的修正，偏债型转债数量明显减少，进入 09 年以后将有更多的转债进入回售期，偏债型转债也可能继续减少。目前来说山鹰、唐钢、锡业及南山转债转股溢价率很高，到期收益率为正，归为偏债型转债。对于偏债型转债来说未来股性的提升将主要依赖于转股价修正的进度及大盘的反弹。

目前的偏债型转债中南山转债中短期转股价修正可能性很小，主要是作为纯债的配置。近期由于正股的反弹转债表现较好，市场并没有将其看做纯粹的债券。目前来看南山转债到期收益率 1.44%，回售收益率 1.25%，收益率水平较前期有明显的回落。近期债市的调整使得同期限（按回售期限来计算）交易所 AAA 级企业债到期收益率逐步回升，目前为 3.46%，因此目前来看南山转债作为纯债的优势已经不再，如果短期市场继续走强，南山转债或许还将显现出一定的股性，不过从中期的时间段来看，本轮正股很难反弹至转股价以上的水平，这将较大程度上限制转债的上涨空间，在短期市场环境较好的情况下，投资者可以适当减少偏债型转债的配置。

唐钢转债价格主要取决于转股价修正预期。如果转股价不修正，投资者可能选择把近乎纯债的唐钢转债回售给公司，对公司造成一定压力，但也是可以承受的。如果公司不愿接受回售且考虑到股价可能的持续低迷修正转股价格，我们判断修正幅度也将有限，一步到位的可能性较小。在不考虑转股价二次修正的情况下，我们将其当作简单的期权来看待。基于近期市场表现较强，唐钢股价位于 5 元附近，结合各种修正可能性下对转债价格所做的敏感度分析，在较乐观的情况下（转股价格修正到 8 元以下）转债价格将达到 105-108 元的价格区间，中性情况下转债价格应位于 105 元以下。如果转债价格再次回落到 103 元以下的位置，则可考虑适当增持。

经过前期持续的反弹，目前锡业转债的价格已经处于较高的位置。如果 09 年 6 月股价较低以至于转股价有必要修正的话，那修正后的转债价值将在 110 元附近，目前转债价格已经充分反应了修正后的结果，另一种情况下如果 6 月前正股价格逐步反弹至无需转股价修正的程度，则目前转债价格也较多的透支了正股未来的反弹，看好正股表现的投资者可以选择用正股替代转债。

2.3 平衡型转债

近期正股的反弹使得澄星及巨轮转债转股价修正事宜遭到搁浅，两只转债纷纷加入平衡型转债的行列，目前两只转债均较多的透支了未来正股反弹的空间，看好正股表现的投资者可以暂时选择用正股替代转债。此外，新钢转债随着正股的逐步反弹股性也开始显现，进入平衡型转债的行列，投资者可以适当配置，不过从中期的时间段来看，本轮正股很难反弹至转股价以上的水平，这将较大程度上限制转债的上涨空间。

表 10：不同类型转债指标：

转债名称	转债价格	转债周涨跌	正股周涨跌	转换价值	转股溢价率	到期收益率	纯债价值	纯债溢价率	delta
澄星转债	121.38	5.55%	7.84%	83.33	45.66%	-2.06%	113.70	6.75%	0.74
赤化转债	140.3	5.49%	2.48%	136.89	2.49%	-5.67%	114.00	23.07%	0.86
金鹰转债	140.02	12.20%	18.14%	138.66	0.98%	-14.16%	104.12	34.48%	0.81
山鹰转债	110.35	1.88%	11.73%	52.12	111.72%	0.27%	111.40	-0.94%	0.55
大荒转债	148	4.47%	3.91%	147.82	0.12%	-7.32%	111.30	32.97%	0.86
恒源转债	128.48	0.69%	3.15%	112.32	14.39%	-2.87%	116.00	10.76%	0.80
唐钢转债	103.143	0.07%	12.82%	44.00	134.42%	3.22%	116.20	-11.24%	0.62
锡业转债	124.5	4.71%	10.92%	66.38	87.56%	-2.37%	115.63	7.67%	0.71
巨轮转债	117.55	1.84%	9.14%	84.97	38.35%	-1.35%	113.10	3.93%	0.69
海马转债	145	13.48%	20.60%	144.72	0.19%	-6.42%	112.50	28.89%	0.85
五洲转债	128.15	4.03%	5.47%	118.18	8.43%	-3.51%	111.40	15.04%	0.82
柳工转债	139.5	6.49%	14.29%	134.72	3.55%	-3.67%	118.20	18.02%	0.86
南山转债	105.42	3.19%	8.31%	54.00	95.24%	1.44%	111.70	-5.62%	0.64
新钢转债	105.2	5.20%	14.95%	74.82	40.61%	2.02%	114.80	-8.36%	0.74

■为偏债型转债 ■为平衡型转债 其它为偏股型

资料来源：东方证券研究所

3、转债转股价回售赎回触发进度

近期市场较好的环境使得绝大多数转债转股价修正暂时无望。目前来看唐钢正在逐步满足回售条件，但具体修正与否尚存在较大不确定性，我们将密切关注公司近期公告。

表 11：进入回售期的转债修正条款触发情况

转债名称	修正起始日	特别向下修正条款	达到修正触发价天数	回售起始日	回售条款	达到回售触发价天数（回售期内）	回售价格	转债价格
唐钢转债	20071214	20/30,85%	30	20080614	30,70%	26	101.1	103.14

资料来源：东方证券研究所

市场大幅反弹之后转债赎回事宜再度提上日程，目前赤化、大荒、海马及金鹰转债正逐步满足条件。

表 12：转债赎回条款触发情况

转债名称	赎回起始日	赎回条款	正股价格	转股价格	赎回触发价	达到赎回触发价天数	赎回价格
大荒转债	20080619	20,130%	14.9	10.08	13.10	10	105
赤化转债	20080410	20/30,130%	9.5	6.94	9.02	7	103
海马转债	20080716	20/30,130%	5.21	3.6	4.68	3	106
金鹰转债	20070521	20/30,130%	4.95	3.57	4.64	2	105

资料来源：东方证券研究所

4、投资建议

本周沪深股市震荡走高。周一大盘承接上周升势继续强势反弹，有色金属行业表现活跃。周二大盘小幅低开，随后震荡走低，但午后强势再现，当日公布的CPI、PPI数据基本符合市场预期，并未对大盘产生不利影响。周三大盘低开反弹后回调，有色金属行业在经历了前期的大幅反弹后开始回调，不过收盘前股指再度快速拉升，指数当日调整幅度较小，当日股指成交量有明显放大，多空分歧较大。周四股指大幅震荡，全天呈V型走势，前期获利盘有回吐的要求。在经历了连续三日的震荡盘整之后，大盘终于在周五重振雄风，股指低开后一路走高，几乎收于当日最高点。最终本周上证综指收于2320.79点，较上周上涨6.40%。目前充裕的流动性，年报集中公布前的真空期，市场估值水平的回升以及投资者对政府更多经济刺激方案出台抱有较高期望等原因是促使近期市场走强的主要原因，本轮反弹也与前期政策刺激下的短暂反弹有较大的不同，本次反弹有继续深化的可能，不过市场在经历了短期的快速上涨后风险有所加大。

转债在经历了年初以来的持续反弹后投资价值已经开始分化，对于部分股性强价格高的偏股型转债来说，投资者可继续持有以分享市场反弹的收益，对于平衡型转债，由于其较多的透支了正股未来的上涨空间，看好正股的投资者可以先以正股替代转债。

目前几只偏股型转债股性均比较强，在短期市场环境较好的背景下我们建议投资者可以继续持有该类转债，重点可以关注的有大荒、赤化、柳工及恒源转债，平衡型转债中可以关注新钢转债，不过市场的短期风险也值得警惕。

附表 1：转债基本资料

名称	发行日期	期限(年)	发行额(亿元)	转股起始日	回售起始日	评级结果	行业	是否付息
澄星转债	20070510	5	4.4	20071112	20071112	AAA	化工	否
赤化转债	20071010	5	4.5	20080410	20080410	AAA	化工	否
大荒转债	20071219	5	15	20080619	20080619	AA	农业	否
海马转债	20080116	5	8.2	20080716	20080716	AAA	汽车	否
恒源转债	20070924	5	4	20080324	20080324	AAA	煤炭	否
金鹰转债	20061120	4	3.2	20070521	20070521	AAA	纺织服装	是
巨轮转债	20070108	5	2	20070709	20090108	AA	机械	否
山鹰转债	20070905	5	4.7	20080305	20090905	AA-	造纸	否
唐钢转债	20071214	5	30	20080614	20080614	AA+	钢铁	否
五洲转债	20080229	5	5.4	20080901	20080901	AAA	交通运输	否
锡业转债	20070514	5	6.5	20071114	20090514	AAA	有色	是
柳工转债	20080418	6	8	20081018	20081018	AAA	机械	否
南山转债	20080418	5	28	20081018	20120418	AA-	有色	否
新钢转债	20080821	5	27.6	20090221	20110821	AA+	钢铁	否

资料来源：东方证券研究所

附表 2：转债交易信息

转债名称	本周收盘	转债周涨跌	周成交额 (万元)	周成交量 (10 手)	转债周 换手率	本周转 股比例	累计转 股比例	市场存量 (万元)
澄星转债	121.38	5.55%	2327.19	1969.7	8.94%	0.00%	28.00%	22030.9
赤化转债	140.3	5.49%	20810.75	15354.6	45.35%	23.11%	24.76%	33858
金鹰转债	140.02	12.20%	11215.50	8501.8	47.22%	2.74%	43.73%	18006.4
山鹰转债	110.35	1.88%	2580.39	2373.6	5.29%	0.00%	4.46%	44903.8
大荒转债	148	4.47%	31017.71	21127.3	23.92%	3.40%	41.11%	88335
恒源转债	128.48	0.69%	4094.11	3220.1	8.05%	0.00%	0.00%	40000
唐钢转债	103.143	0.07%	10260.49	9970.85	3.32%	0.00%	0.00%	300000
锡业转债	124.5	4.71%	2263.17	1856.7	3.77%	0.00%	24.33%	49185.5
巨轮转债	117.55	1.84%	310.49	267.62	1.71%	0.00%	21.86%	15627.26
海马转债	145	13.48%	53031.03	39042.11	57.33%	13.74%	16.95%	68101
五洲转债	128.15	4.03%	5308.49	4271.2	10.63%	0.00%	25.60%	40176
柳工转债	139.5	6.49%	9232.56	6904.43	8.63%	0.00%	0.00%	79998.79
南山转债	105.42	3.19%	18773.92	18283.4	6.53%	0.00%	0.00%	280000
新钢转债	105.2	5.20%	33845.21	33405.3	12.10%	0.00%	0.00%	276000

资料来源：东方证券研究所

附表 3：转债指标一览

转债名称	本周收盘	转换平价	到期收益率	转换价值	转股溢价率	纯债价值	纯债溢价率	隐含波动率
澄星转债	121.38	12.82	-2.06%	83.33	45.66%	113.70	6.75%	37%
赤化转债	140.3	9.74	-5.67%	136.89	2.49%	114.00	23.07%	35%
金鹰转债	140.02	5.00	-14.16%	138.66	0.98%	104.12	34.48%	30%
山鹰转债	110.35	8.07	0.27%	52.12	111.72%	111.40	-0.94%	23%
大荒转债	148	14.92	-7.32%	147.82	0.12%	111.30	32.97%	32%
恒源转债	128.48	20.24	-2.87%	112.32	14.39%	116.00	10.76%	32%
唐钢转债	103.143	13.41	3.22%	44.00	134.42%	116.20	-11.24%	20%
锡业转债	124.5	30.29	-2.37%	66.38	87.56%	115.63	7.67%	44%
巨轮转债	117.55	8.76	-1.35%	84.97	38.35%	113.10	3.93%	32%
海马转债	145	5.22	-6.42%	144.72	0.19%	112.50	28.89%	27%
五洲转债	128.15	6.06	-3.51%	118.18	8.43%	111.40	15.04%	28%
柳工转债	139.5	16.15	-3.67%	134.72	3.55%	118.20	18.02%	30%
南山转债	105.42	17.81	1.44%	54.00	95.24%	111.70	-5.62%	31%
新钢转债	105.2	8.65	2.02%	74.82	40.61%	114.80	-8.36%	20%

资料来源：东方证券研究所

附表 4：市场对转债正股的评级

证券代码	证券简称	EPS 2007A	EPS 2008	EPS 2009E	评级机构 家数	综合评级 一月前	综合评级 最新	评级变化
000709	唐钢股份	0.95	0.73	0.65	16	中性+	中性+	-
000960	锡业股份	1.12	1.08	1.21	10	中性+	中性	↓
000572	海马股份	0.60	0.08	0.44	4	中性	中性	-
002031	巨轮股份	0.37	0.40		1		中性	-
600368	五洲交通	0.23		0.60	1		中性	-
600971	恒源煤电	1.07	1.41	1.73	5	增持	增持	-
600598	北大荒	0.33	0.36	0.42	21	增持	增持	-
600567	山鹰纸业	0.14	0.20	0.24	3	中性+	中性+	-
600232	金鹰股份	0.22	0.05	0.18	2	中性+	中性+	-
600227	赤天化	1.13	0.54	0.94	2	增持	中性+	↓
000528	柳工	1.20	1.08	1.32	24	增持一	增持一	-
600078	澄星股份	0.13	0.66	0.61	12	增持	增持	-
600219	南山铝业	0.87	0.59	0.59	13	增持	增持	-
600782	新钢股份	0.18	0.48	0.48	2	中性+	中性+	-

资料来源：wind 资讯

附表 5：待发行分离债一览

公司代码	公司名称	方案进度	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	行权比例	权证存续 期限(月)	董事会预案 公告日	股东大会 公告日
600027	华电国际	股东大会通过	53	6	1	12	20080214	20080514
600016	民生银行	股东大会通过	150	10	1	12	20080130	20080219
600295	鄂尔多斯	股东大会通过	13	5	0.5	24	20080416	20080521
600569	安阳钢铁	股东大会通过	34	10	1	12	20080507	20080529
600117	西宁特钢	股东大会通过	10	6	0.5	9	20080305	20080326
601318	中国平安	股东大会通过	412	6	0.5	12	20080121	20080306
600418	江淮汽车	股东大会通过	16	6	0.5	12	20080410	20080507
600966	博汇纸业	股东大会通过	9	6	0.5	18	20080412	20080429
601003	柳钢股份	股东大会通过	20	6	0.5	24	20080515	20080531
600839	四川长虹	证监会批准	30	6	1	24	20080613	20080701
600673	东阳光铝	股东大会通过	7.2	6	0.5	18	20080627	20080715
600150	中国船舶	股东大会通过	37	5	0.1	12	20080709	20080729
000807	云铝股份	股东大会通过	10.56	6	0.5	24	20080709	20080726
600481	双良股份	股东大会通过	7.5	6	0.5	12	20080717	20080802
000731	四川美丰	股东大会通过	6	6	0.5	24	20080723	20080808
600859	王府井	股东大会通过	9.5	6	0.25	18	20080807	20080823
600012	皖通高速	股东大会通过	18	6	1	24	20080819	20081013
000059	辽通化工	股东大会通过	20	6	1	24	20080923	20090110
601005	重庆钢铁	股东大会通过	20	6	1	24	20080926	20081118
600350	山东高速	董事会预案	22	6	1	24	20080927	-
000630	铜陵有色	股东大会通过	20	6	1	24	20081030	20081115
600787	中储股份	股东大会通过	8	6	1	24	20081112	20081128
000600	建投能源	股东大会通过	11	6		24	20081127	20081213
600639	浦东金桥	股东大会通过	12	6	1	24	20081129	20081216
600528	中铁二局	股东大会通过	15	6	1	18	20081129	20081217
600008	首创股份	股东大会通过	18	6	1	24	20081217	20090107
600718	东软集团	股东大会通过	12	6	1	24	20080829	20080924

资料来源：wind 资讯

附表 6：待发行可转债一览

公司代码	公司名称	方案进度	发行规模(亿元)	发行期限(年)	预案公告日	股东大会公告日
600815	厦工股份	股东大会通过	6	5	20080906	20080923
000755	山西三维	股东大会通过	9	5	20080717	20080802
600584	长电科技	股东大会通过	6.3	6	20081028	20081114
600408	安泰集团	股东大会通过	9.83	6	20081031	20081118
600558	大西洋	董事会预案	2.65	5	20090123	-

资料来源：wind 资讯

转债指标解释：

- 转换价值=股价 $\times$ 100/最新转股价格
- 纯债价值为不考虑附加条款情况下的纯债券价值
- 转股溢价率=（转债价格-转换价值）/转换价值
- 纯债溢价率=（转债价格-纯债券价值）/ 纯债券价值
- 到期收益率：以当前价格作为纯债券持有到期的收益率
- 隐含波动率为利用考虑转债各附加条款后的定价模型，按转债市场价格倒推得到的波动率。
- Delta 为转债期权价值对标的股价的一阶偏导

分析师承诺

孟卓群：金融衍生品分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

高子剑：金融衍生品首席分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn