



研究员：徐虹 电话：(0411) 39673225

2009 年 5 月 14 日 星期四

警惕可转债的赎回风险

(市场有风险·投资须谨慎)

事件：

13 日，金鹰股份就金鹰转债赎回结果情况进行公告，5 月 12 日，金鹰转债停止交易及转股，未转股的金鹰转债全部被冻结，公司按面值 105% 的价格赎回全部或部分在赎回日之前未转股的金鹰转债，赎回价格为 105 元，而 11 日金鹰转债的收盘价是 146.5 元。

点评：

09 年以来，中国股市结束单边下跌，开始震荡走高，可转债市场的股性逐步增强，而债性逐渐减弱，当前的转债市场越来越多的受到股票市场的影响，可转债的价格也随着其正股的走高而上涨。当前两市 13 只转债中，只有唐钢转债到期收益率为正数，具有一定的债性保护，其余转债债性保护都较差。尤其赤化、海马、柳工、恒源、五洲等偏股型转债积累的风险已经较大。一般而言，可转债在发行初始会设定赎回条款，目的在于在股市涨幅较大的情况下保护公司以及既有股东的利益。赎回价格是事先约定的，一般是可转债面值的 103%-106%。一旦公司发出赎回公告，可转债持有人必须立即转股或卖出，正常情况下，持有人会选择转股。就目前的两市转债来看，除了金鹰转债，近期面临赎回的转债还有赤化转债、海马转债。赎回日期分别是 09 年 5 月 22 日和 09 年 6 月 1 日，赎回价格都是 103 元/张，而 12 日这两只转债的收盘价分别是 134.7875 元和 147.3979 元，建议持有这两只转债的投资者尽快转股或者在二级市场出售。积极型投资者可关注股性强且公司已宣布放弃赎回的恒源、大荒转债。对于稳健型投资者而言，我

们建议关注风险相对较低的新钢转债。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司