

张微

执业证书编号: S0730510110015

电话: 021-50588666-8041

邮箱: zhangweil@ccnew.com

安全边界高, 适当配置

——可转债市场 2011 年下半年投资策略

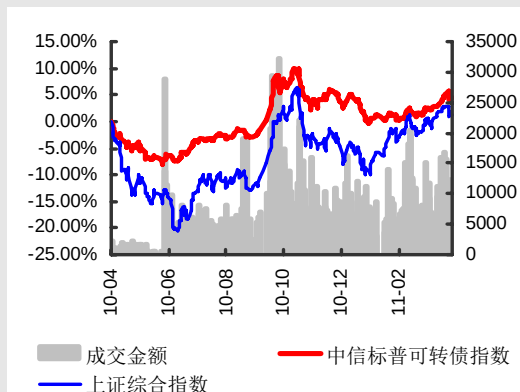
研究报告-债券研究

发布日期: 2011 年 5 月 31 日

主要指数表现

指数	收盘	涨跌幅(%)
转债指数	2859.74	1.31
上证综指	3010.52	(0.64)
深证成指	12708.42	(2.51)
上证国债	127.82	0.09
上证企债	145.27	0.31

转债指数相对沪深 300 走势



联系人: 周楷翔

电话: 021-50588666-8031

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

投资要点:

● 市场回顾

- 一级市场: 发行新品种 5 只, 从发行特点看, 票面利率维持较低水平, 条款设计倾向于对原有流通股股东保护。
- 二级市场: 平均平价溢价率、底价溢价率双降, 转债市场上半年表现弱于正股市场和债券市场, 供给扩容和年初部分品种债性较强是转债市场表现较弱的主因。

● 可转债市场展望

- A 股市场破发、转债网下申购不设锁定期以及申购风险小等因素影响下, 一级市场关注度有望提升。
- 短期供给高峰已过, 供给放量或在年底。新债基发行以及老债基转债关注度提升将支撑转债市场需求。

● 下一阶段投资策略

- 有选择的参与新券认购。
- 转债市场均价 120 元, 整体处于比较安全的位置。即便我们对正股市场未来走势判断不确定, 但是绝大多数品种到期前价格达到 130 元以上是大概率事件, 因此目前位置配置转债安全边界较高。
- 基于目前转债市场整体均价较低的特点, 我们认为转债配置策略可以偏激进一些, 优选平价溢价率偏低的强股性品种, 同时兼顾流动性; 对于稳健型投资者, 可以适当加大低价位品种配置比例。在品种选择上, 建议投资者在大盘转债中重配工行转债, 中小盘转债中关注正股基本面好或距离到期日近的品种。

目 录

1. 市场回顾	3
1.1 一级市场的转债发行规模及特点	3
1.2 二级市场的转债交易收益及溢价表现	4
1.2.1 可交易规模继续放量	4
1.2.2 转债交易收益不及正股同期涨幅	5
1.2.3 转债估值呈现平均平价溢价率与平均底价溢价率双降的格局 ..	7
2. 可转债市场展望	9
2.1 新券申购收益率下行的态势或将延续	9
2.2 阶段供给高峰暂过，需求稳步增长	9
3. 2011 年下半年可转债市场投资策略	11
3.1 一级市场：有选择的参与新券认购	11
3.2 二级市场：基于风险锁定，适当配置	11
3.2.1 投资转债，重在风险锁定	11
3.2.2 现阶段转债市场安全边界较高	11
3.2.3 投资思路：进攻为主，兼顾防守	12

图目录

图 1： 可转债市场现存品种规模统计	5
图 2： 2011 年 1 月 1 日至 5 月 16 日可转债市场表现	6
图 3： 2011 年 1 月 1 日至 5 月 16 日可转债二级行业表现	6
图 4： 2011 年 1 月 1 日至 5 月 16 日可转债及正股表现	7
图 5： 可转债市场平均平价溢价率和平均底价溢价率	7
图 6： 现有品种转股溢价率和纯债溢价率	7
图 7： 历年转债发行规模	8
图 8： 基金转债配置比例	10
图 9： 大盘转债正股 PE 走势	13
图 10： 大盘转债平价溢价率走势	13
图 11： 电力转债转股溢价率走势	14

表目录

表 1： 待发行可转债发行预案	3
表 2： 2010 年以来转债申购收益率	4
表 3： 2011 年 1-5 月可转债存量变动	5
表 4： 2011 年成立债基	10
表 5： 可转债价值指标	14

1. 市场回顾

1.1 一级市场的转债发行规模及特点

截止5月13日，2011年总计5家公司发行可转债，规模295.2亿元。去年同期仅1只规模为7.2亿元的双良转债发行，新券发行量同比大幅提升。

待发行可转债预案规模总计383亿元，其中2011年新公布转债发行预案公司3家，拟发行总量294.5亿元。

表 1：待发行可转债发行预案

公司代码	公司名称	方案进度	A 股合计 (亿股)	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	预案公告日	股东大会公告日	证监会行业
600026	中海发展	股东大会通过	21.09	39.5	6	2011-02-01		交通运输、仓储业
002001	新和成	董事会预案	7.26	7.32	5	2009-03-23		石油、化学、塑胶、塑料
600008	首创股份	股东大会通过	22.00	18	6	2010-03-20	2010-04-16	社会服务业
600356	恒丰纸业	股东大会通过	1.93	4.5	5	2010-12-11	2010-12-30	造纸、印刷
600380	健康元	股东大会通过	13.17	7	6	2009-07-13	2009-07-30	医药、生物制品
600269	赣粤高速	股东大会通过	23.35	23	6	2010-04-23	2010-05-14	交通运输、仓储业
600622	嘉宝集团	股东大会通过	5.14	6	5	2010-08-12	2010-09-01	综合类
000089	深圳机场	股东大会通过	16.90	20	6	2010-11-27	2010-12-14	交通运输、仓储业
002031	巨轮股份	证监会批准	2.65	3.5	5	2010-11-11	2010-11-27	机械、设备、仪表
600795	国电电力	股东大会通过	153.95	55	6	2011-11		电力生产
600016	民生银行	股东大会通过	225.8	200	6	2011-02-28		银行业

资料来源：中原证券，Wind

从本年发行的新券条款来看，有如下突出之处：

票面利率维持较低水平。尽管从2010年10月至2011年1月间央行3次加息，但是今年发行的5只转债利率水平并没有因加息而提高，五只品种第一年票面利率从0.5%至0.8%，与2010年发行的新券利率水平相当，转债纯债价值下降。

回售条款越发苛刻，对转债持有人不利。2011年新发5只转债中，仅中鼎转债在存续期内均可触发回售。其余品种回售期均只有2到3年，石化转债没有设置回售期。在没有回售压力时，即便转债触发修正条款，上市公司修正转股价的预期也较低。

从申购收益率方面看，转债申购持续保持正收益。上半年所有上市品

种上市首日价格均高于100元面值，平均价格118元，因此上半年所有品种申购均实现正收益。但中签率和年化收益率呈下降趋势，平均中签率0.37%，较2010年下降70%。申购平均年化收益率5.83%，较2010年下降15%。

表 2: 2010 年以来转债申购收益率

证券简称	发行规模 (亿元)	上市日期	上市首日 转换价值	上市首日均 价	中签率	年化收益率	机构申购 资金缴纳 比率
川投转债	21.0	2011-3-31	92.89	118.76	0.56	12.80	100%
石化转债	230.0	2011-03-07	90.85	108.03	0.59	3.47	20%
中鼎转债	3.0	2011-03-01	98.78	130.35	0.22	4.95	未设网下 申购
国投转债	34.0	2011-02-15	99.59	118.50	0.24	5.39	20%
海运转债	7.2	2011-01-20	91.92	116.45	0.21	2.55	100%
歌华转债	16.0	2010-12-10	90.26	127.48	0.48	9.55	100%
燕京转债	11.3	2010-11-03	94.15	138.39	0.08	2.14	50%
工行转债	250.0	2010-09-10	96.90	110.90	0.82	10.91	20%
塔牌转债	6.3	2010-09-16	100.75	133.68	0.22	5.45	20%
铜陵转债	20.0	2010-08-06	104.72	126.27	0.58	11.04	100%
美丰转债	6.5	2010-06-25	86.96	107.15	1.17	6.09	未设网下 申购
中行转债	400.0	2010-06-18	89.95	100.47	1.89	0.65	20%
双良转债	7.2	2010-05-14	81.90	119.34	0.39	9.10	未设网下 申购

资料来源：中原证券，Wind

1.2 二级市场的转债交易收益及溢价表现

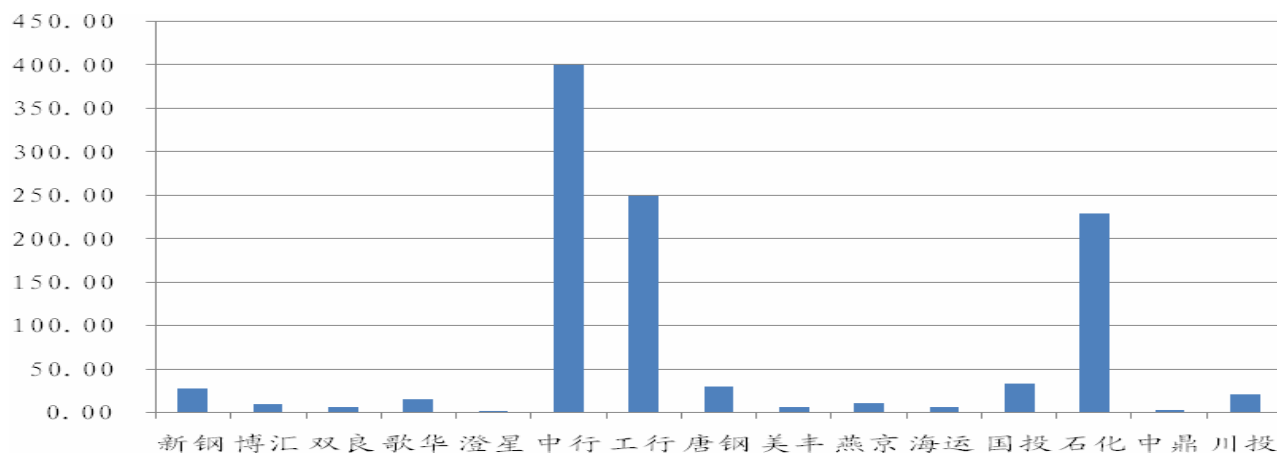
1.2.1 可交易规模继续放量

可转债二级市场现有可交易品种15只，规模总计105500万张。其中三只大盘转债中行转债、工行转债、石化转债占据总规模的80%以上。

从存量变动方面看，两只转债因触发赎回条款而退市，分别为铜陵转债和塔牌转债，另有部分品种发生了少量转股，累计减少存量2550万张。

从到期时间方面看，唐钢转债、澄星转债2012年到期，新钢转债2013年到期，博江转债2014年到期，其余品种均在2015年后到期。

图 1：可转债市场现存品种规模统计



资料来源：中原证券，Wind

表 3：2011 年 1-5 月可转债存量变动

名称	本次变动 (万元)
铜陵转债	-200000
塔牌转债	-52669.58
美丰转债	-1824.22
澄星转债	-806.8
工行转债	-258.5
中行转债	-23.3
双良转债	-13
博汇转债	-0.9
唐钢转债	-0.47
新钢转债	-0.3
燕京转债	-0.25
中鼎转债	30000
海运转债	72000
川投转债	210000
国投转债	340000
石化转债	2300000

资料来源：中原证券，Wind

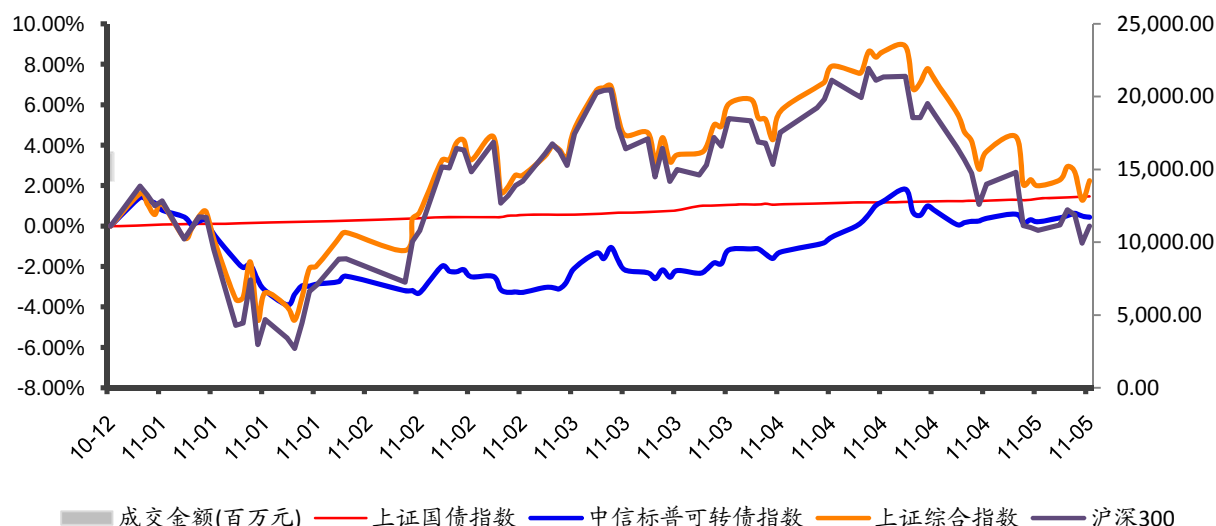
1.2.2 转债交易收益不及正股同期涨幅

本年度以来，尽管A股指数表现波澜不惊，但是结构性机会仍然存在。在申万81个二级行业中，共18个行业涨幅超过8%。涨幅靠前的几乎涵盖了所有低估值板块——银行、钢铁、电力、造纸、化工等。而这些行业占据了转债总体规模的超过80%份额。

但就转债指数表现而言，却不及正股市场。截止2011年5月13日，期

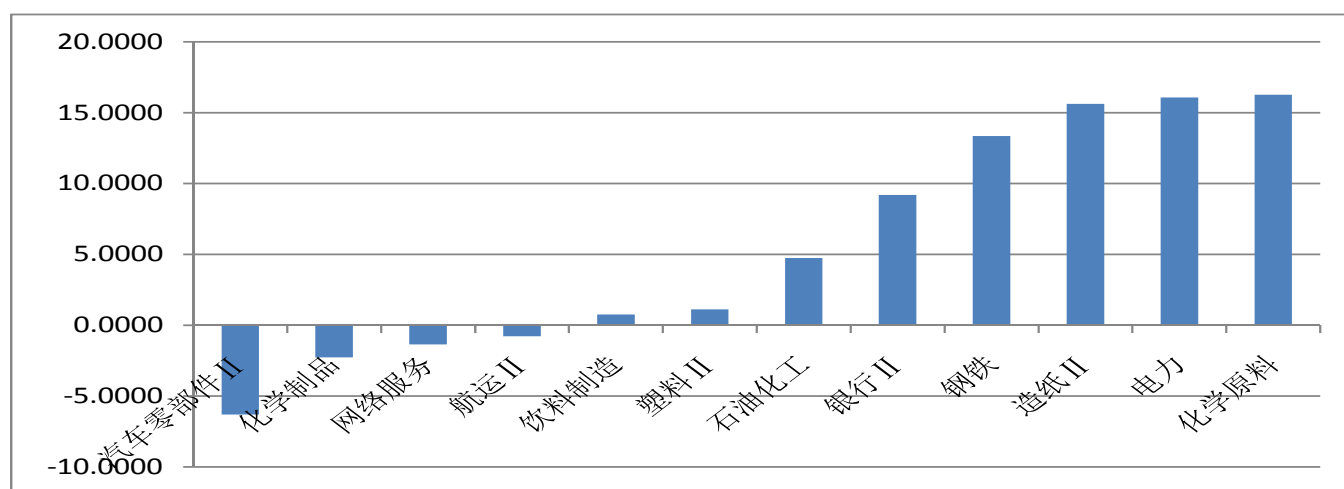
间上证指数上涨2.24%，上证企业债指数上涨1.59%，而可转债指数仅小幅上涨0.44%。

图 2： 2011 年 1 月 1 日至 5 月 16 日可转债市场表现



资料来源：中原证券，Wind

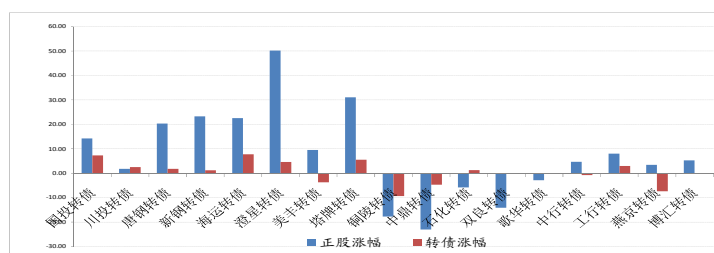
图 3： 2011 年 1 月 1 日至 5 月 16 日可转债二级行业表现



资料来源：中原证券，Wind

就个券表现而言，也是逊色于正股。数据统计显示，包含已退市的全部17只品种，在相同统计区间内，正股平均涨幅7.67%，而转债平均涨幅0.49%。其中澄星转债、塔牌转债、新钢转债更是落后正股超过二十个百分点。当然，铜陵、中鼎、石化、双良等几只转债表现超越了同期下跌的正股。这一定程度上反映了转债市场的最大优势在于风险锁定。

图 4： 2011 年 1 月 1 日至 5 月 16 日可转债及正股表现

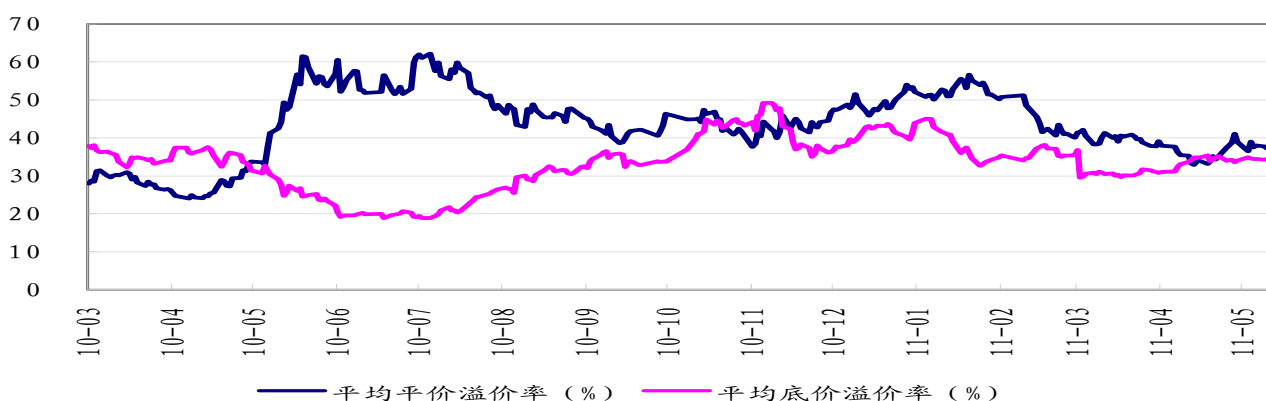


资料来源：中原证券，Wind

1.2.3 转债估值呈现平均平价溢价率与平均底价溢价率双降的格局

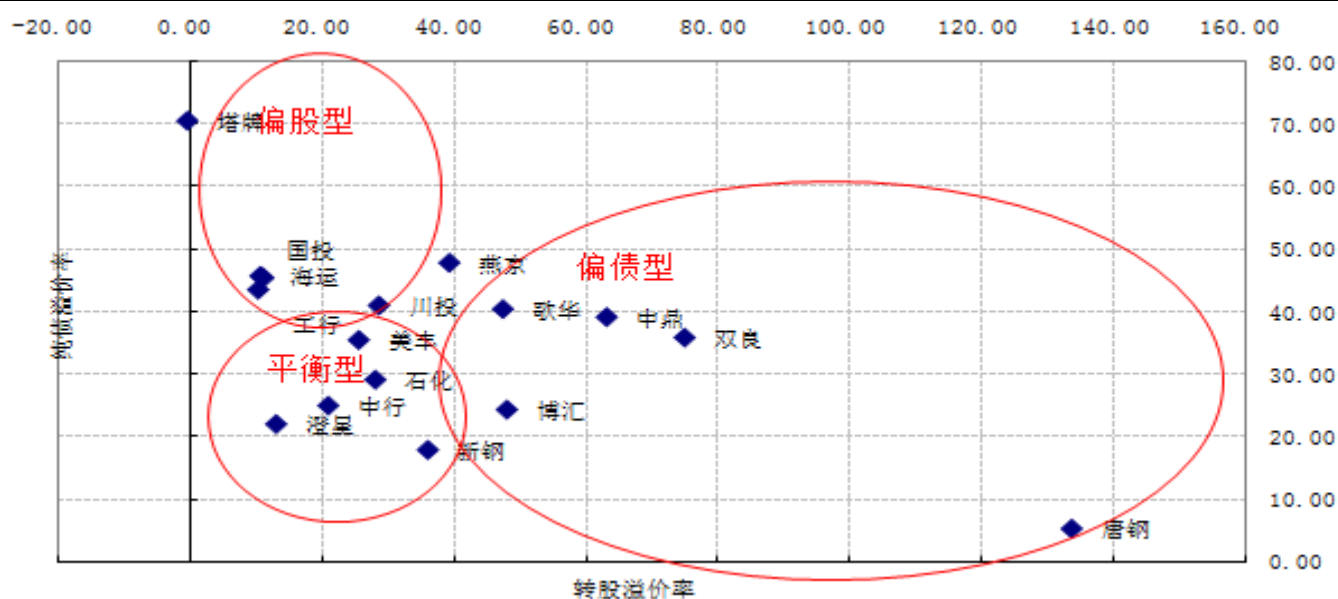
数据统计显示，上半年可转债市场平均平价溢价率和平均底价溢价率双降，这表明转债价格下降同时转股溢价率也降低，从可转债市场溢价率变动曲线（见图5）上我们看到，更多的时候可转债市场的平均平价溢价率和平均底价溢价率是反向变动关系，二者同向变动则较为少见，进而也导致了上半年可转债市场整体估值下降。截止5月13日，转债平均平价溢价率39%，平均底价溢价率34%，均较年初降低将近10个百分点，并且处于近一年底部，也低于近一年均值。

图 5： 可转债市场平均平价溢价率和平均底价溢价率



资料来源：中原证券，Wind

图 6： 现有品种转股溢价率和纯债溢价率



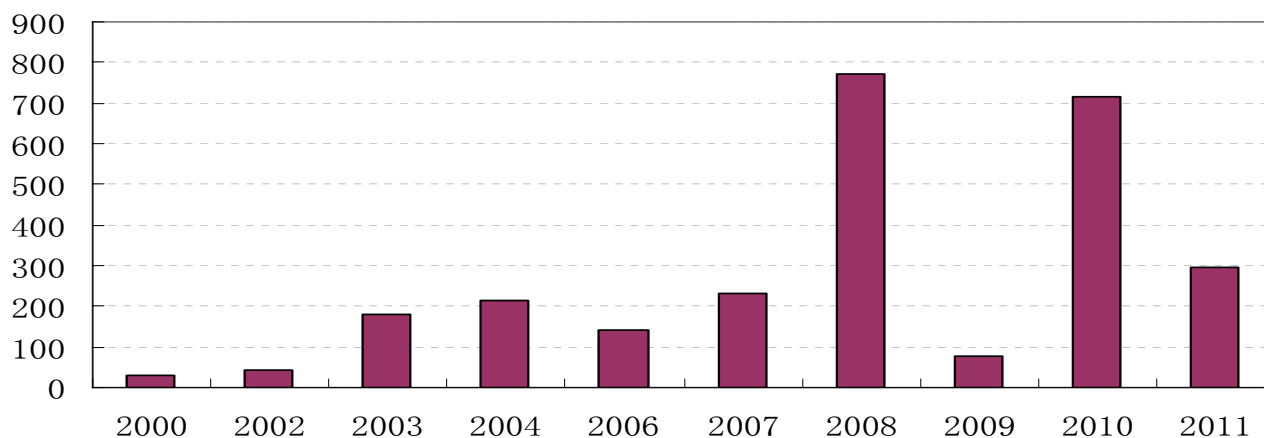
资料来源：中原证券，Wind

究其原因，供给放量和上半年偏债型品种正股表现较好两因素的综合作用所致。

自2010年6月份开始，可转债市场加快了扩容步伐，不到一年时间，新券发行规模近1000亿元，是原有规模的近10倍。市场扩容短期内逆转了转债市场供需结构，造成转债市场整体估值下降。

另外，上半年正股表现较好的品种包括两只钢铁转债和澄星转债，年初转股溢价率都在60%以上，转债股性处于完全丧失状态，在正股上涨过程中，转债价格受正股拉动作用较小，转债大幅跑输正股。

图 7： 历年转债发行规模



资料来源：中原证券，Wind

2. 可转债市场展望

2.1 新券申购收益率下行的态势或将延续

我们从可转债发行历史看，可转债上市首日破发比例极低。我国可转债市场自2003年以来总计发行65只，其中在上市首日即跌破面值的仅4只，最低价96.43元。而所有65只品种上市首日均价则达到118元，这说明投资者参与可转债申购风险较小，基本可以获得相对稳定的正收益。

进入2011年以来，新股上市首日即破发似乎已成常态，投资者通过新股申购获取无风险收益已经变得愈发困难。相比而言，参与转债申购的安全性则更为突出。另外，大部分可转债在发行时允许机构投资者在网下以20%定金参与转债申购，也就是机构网下申购收益率相对于网上申购收益率5倍。且机构获配份额不设锁定期，在转债上市首日即可出售，使机构投资者的申购安全边界更高。因此我们预计转债申购的关注度有望提高，进而可能带动申购收益率下行。

2.2 阶段供给高峰暂过，需求稳步增长

从供给角度看，短期供给小高峰已过。在待发行转债中，目前仅有巨轮股份和深圳机场计23.5亿元可转债发行申请已经过会，另外有7家获股东大会通过，规模总计347亿元。其中两只规模较大的品种民生银行和国电电力均是在4月份以后刚刚公布可转债发行预案，按照现有品种的发行进程看，可转债从提出预案到上市一般至少要半年以上。因此，转债下一个供给高峰可能在年底或者2012年年初。预计下半年上市转债规模在300亿元以内。

从需求角度看，老基金配置比例提升+新发债券基金支撑市场需求。债基、理财产品、保险公司、社保是可转债市场的主要投资人。债基、理财产品、社保等对转债的配置需求处于上升态势。

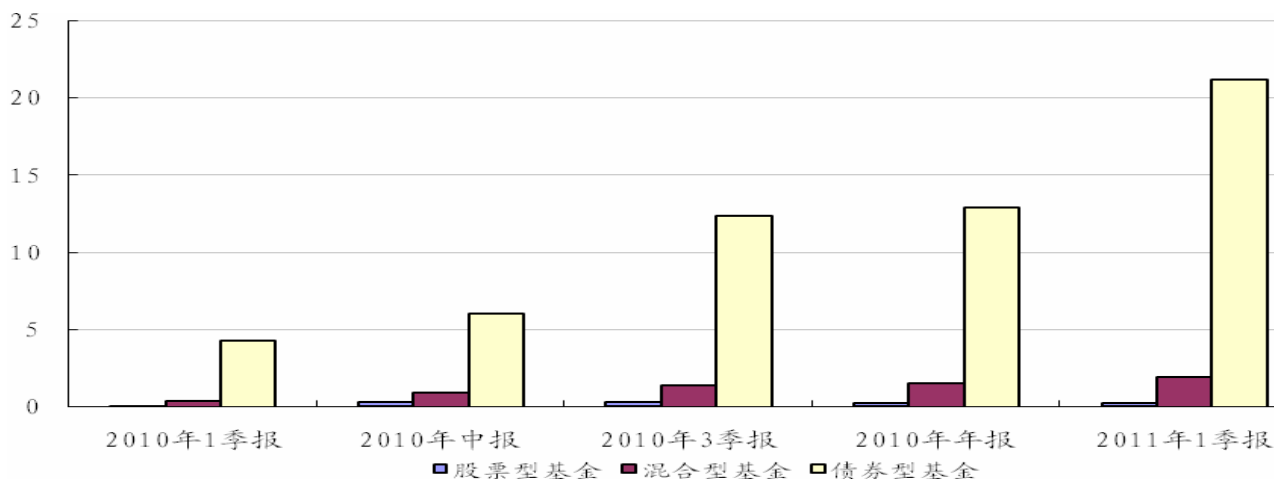
我们统计了自2010年一季报至2011年一季报各类基金的转债资产占基金净值比例，其中平衡型基金和债券型基金转债配置比例持续提升，债券型基金提升更为明显。一季报，转债资产占债券型基金资产净值比例已达21%。而新成立的债基对可转债市场存在增量需求。仅今年上半年已经发行和已获批的债券型基金就已达20余家，已超过去年全部债基总数。其中更有三只可转债基金，按照募集说明书，转债资产配置将达60%至80%，这些基金的陆续建仓，无疑将提升转债市场需求。

理财产品对转债市场的关注度也在提升。长江证券在上半年成立了专门以可转债市场为投资表的理财产品——长江超越理财可转债。

社保基金的转债配置比例也有望提升。新修订的《企业年金基金管理办法》已于5月1日正式实施。其中把企业年金基金固定收益类投资比例

上限由原来不高于50%修改为不高于95%。企业年金投资固定收益产品比率放宽，将扩大可转债市场需求。

图 8：基金转债配置比例



资料来源：中原证券，Wind

表 4：2011 年成立债基

证券简称	基金成立日	基金规模 (元)
华宝兴业可转债	2011-04-27	1448567933
鹏华丰盛稳固收益	2011-04-25	3051411250
长城积极增利 A	2011-04-12	546508051.7
景顺长城稳定收益 A	2011-03-25	613904183.8
嘉实多利分级	2011-03-23	2344495666
中海增强收益 A	2011-03-23	401670733.4
招商安瑞进取	2011-03-17	2484364917
华商稳定增利 A	2011-03-15	1514204766
申万菱信稳益宝	2011-02-11	544729880
泰信周期回报	2011-02-09	715429092.1
华夏亚债中国 A		
南方中证 50 债 A		
富国天盈分级 A		
万家添利分级 A		
泰达宏利聚利分级		
华安可转债 A		
易方达安心回报 A		
中欧鼎利分级		
光大保德信信用添益 C		

汇添富可转债 A

资料来源：中原证券，Wind

3. 2011 年下半年可转债市场投资策略

3.1 一级市场：有选择的参与新券认购

一级市场的申购收益率受转债上市首日价格、中签率等因素影响。参考2010年以来的新券发行情况（见表二）看，机构需要足额缴纳申购资金的品种平均年化收益率为7.51%，而机构网下申购享有资金杠杆的品种平均年华收益率为5.1%。可见，机构不享有资金杠杆的品种收益率有望更高。

因此，对于机构投资者，建议积极参与网下享有资金杠杆的新券申购。从2010年以来新券发行情况看，中大盘品种发行一般设置机构可以20%定金参与转债申购，平均申购年化收益率超过20%。对于普通投资者，建议关注未设置网下申购及机构需足额缴纳申购资金的品种，另外，转换价值接近和高于面值的品种，申购安全边界高，也可关注。

对于正股估值安全边界高的品种，可以在转债发行前提前布局正股，从而获得转债配售权。

3.2 二级市场：基于风险锁定，适当配置

3.2.1 投资转债，重在风险锁定

可转债作为一种依托于正股的金融衍生品，正股的基本面和估值水平是转债估值的重要依托，从上半年可转债的运行情况看，可转债的优势更多的体现在了风险锁定上。

因具有债性支撑特性，转债在触发赎回前一般会有10%以上的溢价，并且转换价值越低，溢价率越高。但是，当转债触发赎回后，溢价率会收窄直至在正负5%附近波动。当正股股价运行方向向上，并最终触发转债赎回时，转债的收益率将低于正股收益率。

因此，适合可转债市场的投资者主要有两类。第一类是追求稳健的个人投资者，向下有底是可转债的重要优势，品种选择适当，可基本锁定投资的风险。第二类是机构投资者，我们在转债供需一节已经详述，它们是转债市场的刚性需求，也是支撑转债市场估值的重要因素。

3.2.2 现阶段转债市场安全边界较高

下半年，影响A股市场的因素依然比较复杂。从已经公布的4月份宏观经济数据看，CPI超预期，经济增速初现下降苗头。4月份管理层同时上调了存款准备金和重启3年期央票发行，显示管理层目前关注的重点依然是控制通胀为主，流动性将继续收紧，短期内看不到政策放松信号。而上半年

年持续的新股发行和上市公司再融资进一步加重了资金面的紧张局面。流动性不足仍将制约A股市场表现，趋势性行情机会短期难以再现A股市场。

相比而言，可转债市场风险相对较小。2001年至2011年，我国可转债市场已退市转债共计65只。其中，退市日转债价格低于130元的仅10余只，绝大多数品种在转债到期前触发强制赎回条款而提前赎回。背后的一个重要原因，上市公司发行可转债后通常希望可转债尽快转股，将债权融资转化为股权融资，因此，可转债发行上市后，上市公司有释放业绩，提升股价，从而促进转股的动力。即便转债发行后上市公司股价持续低迷，转债条款设计上仍有向下修正转股价条款，可以通过下调转股价促进转股。不考虑即将到期的塔牌转债，转债市场现有15只品种，均价120元，最高价也仅126元。目前价位水平，对转债而言比较适宜。受债性支撑作用，向下空间有限。即便是我们对正股市场未来走势判断不确定，但是绝大多数品种到期前价格达到130元以上是大概率事件，因此目前位置配置转债安全边界较高。

3.2.3 投资思路：进攻为主，兼顾防守

基于目前转债市场整体均价较低的特点，我们认为配置策略可以偏激进一些，优选平价溢价率较低的强股性品种，同时兼顾流动性；对于稳健型投资者，可以适当加大低价位品种配置比例。此外，结合大盘转债与中小盘转债的不同特性，我们建议投资者在大盘转债中重配工行转债，中小盘转债中关注正股基本面好或距离到期日近的品种。

1) 大盘转债方面的风险可控，收益依赖正股，推荐重配工行转债。

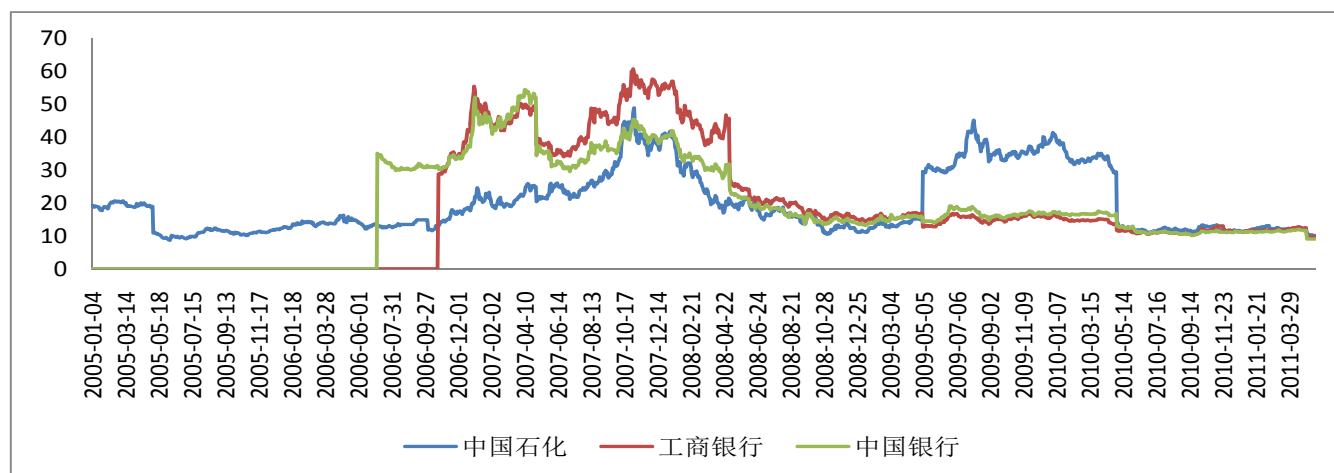
三只大盘转债从条款设计上基本一致，发行前三年利率水平较低，第三年利率也仅有1%左右，且均不设回售条款。现有三只品种，上市最长的也不足一年，因没有回售压力以及利息偿付压力较小，在近两年内即便正股价格下跌，转股价修正的可能性也非常小。因此，现阶段投资大盘转债的收益主要来自于正股股价上涨。

工行转债分红对股性提升作用最明显。三只转债均设置了分红修正转股价条款，根据2010年公司的分红方案，工行转债、中行转债相当于平价溢价率提升5个百分点，石化转债相当于溢价率提升2个百分点。因目前工行转债股性最强，因此受分红提升股性作用更明显。

从正股估值角度看，目前三只正股估值均处于历史底部区域，市盈率均不足10倍，正股下行风险相对较小。

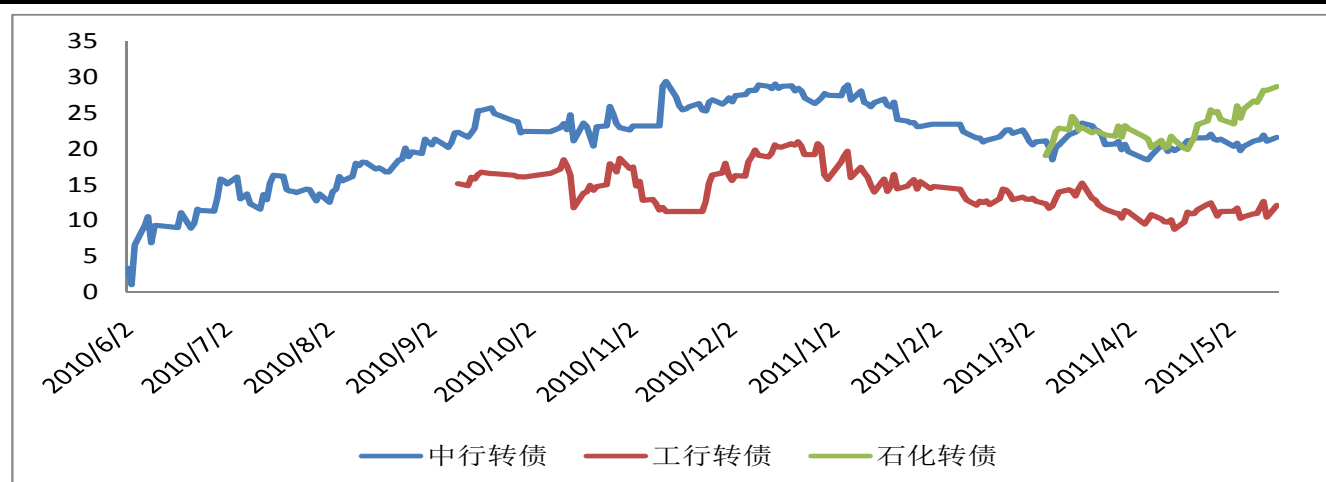
三只品种我们首推工行转债，因平价溢价率较低，波动同正股相关性更强。而目前122元的转债价格，也相对适中。中行转债和石化转债价位较低，债性支撑作用相对较强，风险相对较小。

图 9： 大盘转债正股 PE 走势



资料来源：中原证券，Wind

图 10： 大盘转债平价溢价率走势



资料来源：中原证券，Wind

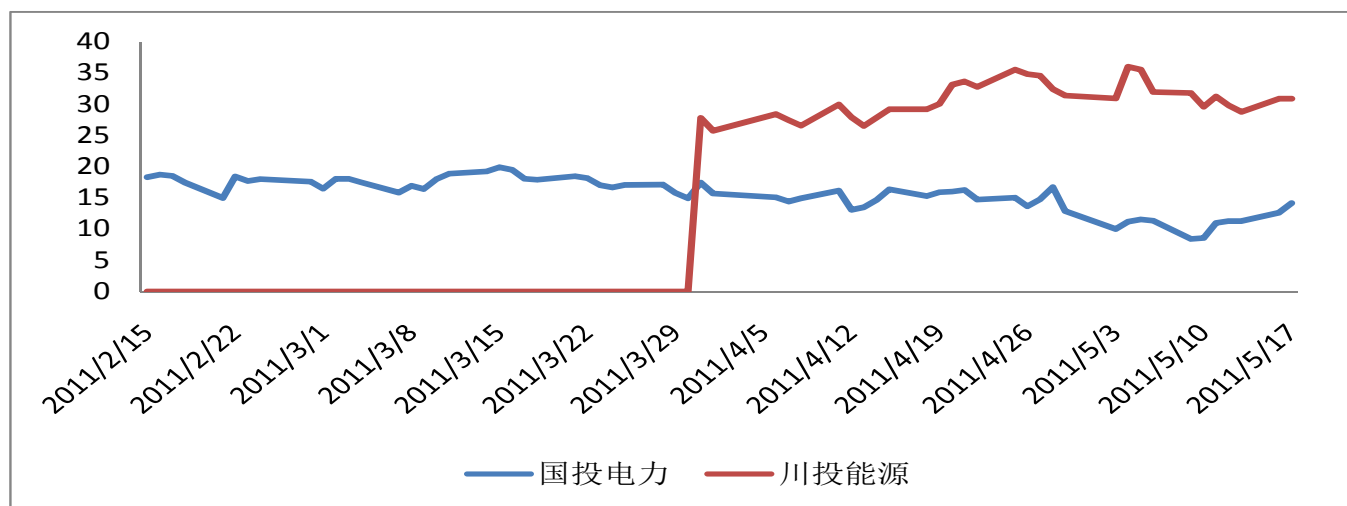
2) 在中小盘转债方面，两种投资思路：

从正股业绩角度选择，选择正股基本面较好，未来业绩确定性较高，且转股溢价率合适的品种。建议关注国投转债、川投转债。两只品种均是在今年上市，募投项目均投向二滩水电。2015 年以前，二滩水电将建设完成锦屏一级、二级等四个梯级电站的建设，新增装机1,140 万千瓦；2012 年至2015 年，二滩水电装机容量复合年均增长率超过40%，全面完成。2012 年后两家公司均有望进入快速增长通道。

两只品种各具优势。国投转债溢价率偏低，相对股性较强。川投转债

正股溢价率偏高，但正股基本面较好，主营以水电和新能源为主，毛利率水平较高（40%以上），因而，未来正股弹性更好。

图 11: 电力转债转股溢价率走势



资料来源：中原证券，Wind

关注距离到期日较近的品种。基于历史上大多数品种到期前会达到130元以上，建议投资者关注距离到期日较近的品种。转债存续期的后几年，票面利息在上升，对上市公司的财务压力加大。一般距离到期日越近，公司促进转债意愿越强，未来无论是股价上涨从而使转债最终触发强制赎回条款还是上市公司修正转股价，转债投资价值都将会得以提升。目前距离到期日较近的品种有3只，分别为澄星转债、新钢转债和唐钢转债。我们建议投资者重点关注澄星转债和新钢转债，唐钢转债因目前转股溢价率过高，我们认为促进转股存在一定难度。

距离到期期限较长的偏债型品种，参与价值不大。对于距离到期日期较长且转股溢价率较高偏债型品种（见表4），因现阶段偿付利息较低，且转债价格高于回售价格幅度较大，公司实际回售压力并不大，因而现阶段公司修正转股价的可能性较小。因为转股溢价率偏高，即便正股表现向好，转债受正股拉动作用也相对较小，因此这类品种现阶段参与价值不大。

表 5: 可转债价值指标

转债	收盘价	纯债价值	纯债溢价率	到期收益率	转换价值	转股溢价率	类型
新钢转债	119.19	101.23	17.74	-2.96	87.53	36.17	平衡型

博汇转债	118.48	95.41	24.18	-1.88	79.98	48.14	偏债型
双良转债	118.18	87.07	35.73	-2.97	67.50	75.07	偏债型
歌华转债	118.70	84.61	40.29	-1.34	80.45	47.54	偏债型
澄星转债	126.49	103.79	21.87	-14.93	111.77	13.17	平衡型
中行转债	109.43	87.67	24.83	0.38	90.37	21.09	平衡型
工行转债	121.90	85.02	43.38	-2.02	110.36	10.46	偏股型
唐钢转债	112.12	106.67	5.11	0.89	47.97	133.73	偏债型
美丰转债	122.59	90.58	35.33	-2.80	97.52	25.70	平衡型
燕京转债	125.20	84.77	47.69	-4.04	89.80	39.42	平衡型
塔牌转债	159.60	93.65	70.43	-7.57	160.03	-0.27	偏股型
海运转债	124.82	85.74	45.59	-3.31	112.66	10.79	偏股型
国投转债	126.50	87.06	45.30	-1.75	113.72	11.24	平衡型
石化转债	109.63	85.00	28.97	0.42	85.51	28.21	平衡型
中鼎转债	123.99	89.20	39.00	-2.20	75.94	63.27	偏债型

资料来源：中原证券，Wind

附表 1：现存可转债基本信息

债券简称	正股简称	发行规模 (亿元)	市场存量 (亿元)	剩余期限	转股价	转股比 例	发行日期	到期日
新钢转债	新钢股份	27.6	27.60	2.28	8.1	12.35	2008-08-21	2013-08-20
博汇转债	博汇纸业	9.75	9.75	3.37	10.34	9.67	2009-09-23	2014-09-23
双良转债	双良节能	7.2	7.20	3.98	21.11	4.74	2010-05-04	2015-05-04
歌华转债	歌华有线	16	16.00	5.54	15.09	6.63	2010-11-25	2016-11-25
澄星转债	澄星股份	4.4	2.12	0.99	10.54	9.49	2007-05-10	2012-05-10
中行转债	中国银行	400	400.00	5.06	3.74	26.74	2010-06-02	2016-06-02
工行转债	工商银行	250	249.97	5.31	4.15	24.10	2010-08-31	2016-08-31
唐钢转债	河北钢铁	30	30.00	1.59	9.36	10.68	2007-12-14	2012-12-13
美丰转债	四川美丰	6.5	6.32	4.06	7.26	13.77	2010-06-02	2015-06-02
燕京转债	燕京啤酒	11.3	11.30	4.43	21.86	4.57	2010-10-15	2015-10-14
塔牌转债	塔牌集团	6.3	0.95	4.29	13.31	7.51	2010-08-26	2015-08-25
海运转债	宁波海运	7.2	7.20	4.66	4.58	21.83	2011-01-07	2016-01-07
国投转债	国投电力	34	34.00	5.71	7.29	13.72	2011-01-25	2017-01-25
石化转债	中国石化	230	230.00	5.79	9.73	10.28	2011-02-23	2017-02-23
中鼎转债	中鼎股份	3	3.00	4.75	18.04	5.54	2011-02-11	2016-02-11
川投转债	川投能源	21	21.00	5.86	17.3	5.78	2011-03-21	2017-03-21

资料来源：中原证券，Wind

附表 2: 可转债市场信息(截止 2011-5-13)

转债	收盘价	年涨幅	成交金额 (亿)	日均(亿 元)	正股当 前价	正股涨幅	正股成交 金额	正股日均 成交额
新钢转债	119.190	22.826	19.475	1.948	7.090	23.304	57.955	0.674
博汇转债	118.480	17.714	2.666	0.267	8.270	5.216	59.386	0.691
双良转债	118.180	18.158	2.850	0.285	14.250	-14.157	85.402	0.993
歌华转债	118.700	18.421	10.961	1.096	12.140	-2.880	106.952	1.244
澄星转债	126.490	19.178	4.672	0.467	11.780	50.255	266.260	3.096
中行转债	109.430	8.956	215.324	21.532	3.380	4.644	116.798	1.358
工行转债	121.900	21.549	172.718	17.272	4.580	8.019	238.740	2.776
唐钢转债	112.120	9.818	20.990	2.099	4.490	20.375	362.112	4.211
美丰转债	122.586	21.828	3.690	0.369	7.080	9.451	48.555	0.565
燕京转债	125.200	24.911	3.537	0.354	19.630	3.370	137.060	1.594
塔牌转债	159.600	59.028	18.695	1.869	21.300	31.077	139.022	1.617
海运转债	124.820	24.576	22.848	2.285	5.160	14.667	54.092	0.629
国投转债	126.500	26.351	62.824	6.282	8.290	15.621	54.092	0.629
石化转债	109.630	9.520	191.426	19.143	8.320	3.226	42.134	0.490
中鼎转债	123.990	23.788	4.976	0.498	13.700	-21.185	496.566	5.774
川投转债	121.670	21.596	23.453	2.345	16.350	10.923	71.898	0.836

资料来源: 中原证券, Wind

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有。

转载条款

刊载或者转发机构刊载转发本报告不得用于非法行为，必须注明报告的发布人和发布日期，提示使用报告的风险；非全文刊载转发本报告的必须保证报告观点的完整性，不得断章取义，由于部分刊载或者转发引起的法律责任由刊载或者转发机构负责；刊载转发本报告用于特殊用途的应当与公司或者研究所取得联系，双方签订协议。