

## 5000亿转债排队难掩短期遇冷 投资价值显现?

证券时报记者 朱雪莲 付建利

在今年股债双双疲弱的市况下,进可攻退可守的可转债市场同样受到波及,近日湖广转债网下发行无有效申购引发市场关注。在转债进入信用打新时代后,转债一级、二级市场割裂明显,但二级市场的频频破发,仍然向上传导至一级市场。

在这种背景下,可转债的投资机会如何?上市公司通过可转债融资的热情是否会进一步“降温”?接受证券时报记者采访的上市公司和机构投资者表示,可转债虽然短期发行节奏转冷,但在股市低迷的情况下,仍将成为上市公司融资的重要渠道。目前,可转债市场的调整,已经提供了更好的安全边际。

### 5000亿转债排队待发

尽管股市债市不尽如人意,不过上市公司争相发行可转债的热情并未消退。

Wind统计显示,截至7月10日,不包括交换债,今年以来154家公司新发布转债预案,合计拟募资约3600亿元。如果加上去年已提出尚未实施的预案,包括巨额募资的民生、浦发转债等,当前仍有近180家公司发布转债预案,需累计募集大约5000亿元。其中,在预案中,发行规模超百亿的有8家公司,除了中国交建、中国铁建,其他6家公司都来自于银行体系。

继2017年民生银行、浦发银行双双拟发行转债募资500亿元后,上市银行成为转债大户已成常态。对此,中信建投证券宏观首席分析师黄文涛曾向证券时报·e公司记者解释,近年来监管趋严,对银行的资本约束提升,导致银行特别是受监管调整更大的中小银行的资本补充需求普遍提升,转债转股后可补充核心一级资本,这是IPO、定增方式以外的能补充核心一级资本的工具,因而银行持续青睐转债的融资方式。目前来看,这一趋势尚未改变。

当然,转债融资额偏低的公司也不在少数。在今年发布预案的154家公司中,89家募资规模在10亿元以下,占比超过半数,融资规模最小的是熙菱信息,不超过1.38亿元。与之相对应的是,在今年上市的27只转债中,17只转债募资额都低于10亿元。

整体来看,上市公司实施转债融资的热情依然高涨。中部一家制造业上市公司董秘向证券时报·e公司记者表示,目前股票二级市场低迷,通过股票市场融资面临的不确定性较大,而市场资金趋紧,不少上市公司在资金面上存在“饥渴症”,具有股票和债券双特性的可转债存在一定期限,具备一定的调整空间,成为上市公司融资争抢的渠道,也是理所当然。

### 发行节奏生变

转债发行到上市大致有5个重要节点:董事会预案日、股东大会通过日、发审委通过日、获得发行批文日和发行公告日,一般都历时一年左右。具体流程中,从董事会预案到股东大会通过所需时间一般在一至两个月,少则二十来天;股东大会通过日至发审委通过日则耗时最长,一般需要5-6个月甚至更长时间;从过会到批文大概需要3个月;拿到批文到最后成功发行转债,按规定需在6个月的有效期内,快的一般也需要1-2个月。

据Wind统计,截至7月10日,转债预案处于股东大会通过至发审委通过的公司最多,接近140家,占比超过7成,发行规模逾4000亿元;已获发审委批准的可转债共有25只,总发行规模约220亿元。

自今年二季度起,证监会审批节奏有所放缓,3月转债预案获发审委通过的公司有8家,4月这一数字降至一半,仅有4家,而5月、6月均只有1家。期间,发审委还否决了三七互娱、会稽山的转债申请,暂缓表决长盈精密、天成自控的转债申请。

与此同时,上市公司主动撤回转债发行预案的例子明显增加,包括华海药业、积成电子、美盈森等多家公司的公告终止发行转债,甚至不乏个别公司成功过会后仍然放弃。

典型如海利得。1月10日,海利得获证监会核准文件,拟发行10.87亿元可转债,但在6月下旬海利得表



今年上市转债相关情况一览

转债代码	简称	原发行规模 (%)	原股东优先配售比例 (%)	网上中签率 (%)	承销商包销比例 (%)	上市首日涨跌幅 (%)	上市日期	发行日期
123010	博世转债	4.30	37.19	0.36	7.88	--	--	2018/7/5
113512	景旺转债	9.78	72.93	0.23	2.45	--	--	2018/7/6
127007	湖广转债	17.34	16.54	1.01	33.55	--	--	2018/6/28
110044	广电转债	8.00	10.51	0.41	15.93	--	--	2018/6/27
113510	再升转债	1.14	4.63	0.06	8.61	--	--	2018/6/19
113511	千禾转债	3.56	11.53	0.14	7.16	-1.13	2018/7/10	2018/6/20
128040	华通转债	2.24	29.76	0.04	6.53	--	--	2018/6/14
128039	三力转债	6.20	37.88	0.13	4.18	-10.5	2018/6/29	2018/6/8
113509	新泉转债	4.50	71.54	0.03	1.30	-0.02	2018/6/22	2018/6/4
113508	新风转债	21.53	36.95	0.23	7.22	-0.48	2018/5/16	2018/4/26
113506	鼎信转债	6.00	11.72	0.07	3.05	6.16	2018/5/14	2018/4/16
113507	天马转债	3.05	32.25	0.03	3.51	-1.8	2018/5/7	2018/4/17
127006	致东转债	24.13	50.89	0.12	1.35	5.38	2018/5/11	2018/3/13
128037	岩土转债	6.04	13.36	0.09	2.47	-4.8	2018/4/25	2018/3/15
128038	利欧转债	21.98	26.48	0.27	3.20	-2.2	2018/4/19	2018/3/22
127005	长证转债	50.00	50.33	0.12	0.49	6.9	2018/4/11	2018/3/12
123009	星源转债	4.80	46.40	0.04	0.69	19.35	2018/4/10	2018/3/7
128036	金农转债	6.50	41.36	0.05	1.02	0.01	2018/4/2	2018/3/9
113505	杭电转债	7.80	20.43	0.08	2.07	0.87	2018/3/27	2018/3/6
113504	艾华转债	6.91	82.47	0.02	0.44	8.55	2018/3/23	2018/3/2
113019	玲珑转债	20.00	39.10	0.21	2.06	4.97	2018/3/22	2018/3/1
123008	康泰转债	3.56	65.21	0.03	1.84	19.98	2018/3/19	2018/2/1
128035	大族转债	23.00	50.91	0.20	1.74	16.34	2018/3/5	2018/2/6
110043	无锡转债	30.00	37.11	0.19	2.72	-2.57	2018/3/14	2018/1/30
128034	江银转债	20.00	36.99	0.14	1.38	-2.24	2018/2/14	2018/1/26
113018	常熟转债	30.00	43.44	0.19	1.54	7.91	2018/2/6	2018/1/19

### 转债融资规模超50亿元公司一览

公告日期	公司代码	发行规模(亿元)	方案进度	预案公告日	股东大会公告日
2018-06-30	601328.SH	600	股东大会通过	2018-04-28	2018-06-30
2017-11-18	600000.SH	500	股东大会通过	2017-10-28	2017-11-18
2017-06-17	600016.SH	500	股东大会通过	2017-03-31	2017-06-17
2018-02-07	601998.SH	400	股东大会通过	2017-12-22	2018-02-07
2018-06-21	000001.SZ	260	股东大会通过	2018-05-29	2018-06-21
2018-05-16	600919.SH	200	股东大会通过	2018-02-03	2018-05-16
2018-03-30	601800.SH	200	董事会预案	2018-03-30	--
2017-12-23	601186.SH	100	股东大会通过	2017-11-07	2017-12-23
2018-01-09	600350.SH	80	股东大会通过	2017-09-02	2017-09-19
2018-01-03	601985.SH	78	股东大会通过	2017-08-25	2017-09-21
2018-03-29	600109.SH	68	股东大会通过	2017-08-30	2017-09-15
2018-06-20	000728.SZ	60	股东大会通过	2018-05-18	2018-06-20
2018-01-24	001965.SZ	50	董事会预案	2018-01-24	--
2018-01-06	600438.SH	50	股东大会通过	2017-12-16	2018-01-06

朱雪莲/制图 官兵/制图

示批复到期自动失效。公司称,由于资本市场环境变化,导致发行条件不够成熟;同时公司目前经营性净现金流良好,预计以自有资金和银行借款等方式筹措的资金能够满足需要。

对此,华创证券债券分析师王文欢表示,6月新上市的转债明显增多,考虑到还有大量转债在排队,目前的节奏只是短期调整,根据市场环境变化会随时加快。

此外,对于银行等上百亿的转债融资一直未能明确进展,王文欢说:“包括民生银行在内的不少拟发行转债的银行股价跌破了净资产,短期内应该难以回到净资产之上。”在他看来,未来一段时间,过会上市的更多都将是些中小规模的转债。

### 一级市场申购退潮

受股市疲弱及新债上市大量破发的影响,在一级市场上,投资者信用申购转债的热情已逐渐退潮。

近日发行的湖广转债同时采用原股东优先配售、网上网下配售的发行方式。在信用申购时代,实施网下配售的转债并不多,今年仅长证转债、湖广转债、广电转债采取这类方式,其动机也是因为原股东配售积极性不高,承销商为了防止包销太多,才实施针对机构投资者的网下配售。不过,这次湖广转债的网下配售并未成功,公告显示“网下发行无有效申购”,即意味着没有机构网下主动申购。受此影响,湖广转债的网上中签率高达1.01%,承销商包销比例达33.55%,均创出了信用打新以来的新高。

实际上,在湖广转债之前,社会公众投资者对于转债的申购热情已逐渐回落,今年上市转债中,七成转债网上申购中签率都超过了0.1%,券商包销比例超过5%的也不在少数。

一家大型机构的债券投研人士表示,目前转债发行审批速度加快,从去年开始供给放量,市场规模也是迅速增加,转债市场总体比较弱势,上市首日破发已成常态,转债市场赚钱效应太弱了,而且投资者对可转债的标的即转股后走势也有担忧,所以导致投资者信用申购积极性不高。

### 二级市场表现分化

今年以来,受股市低迷影响,转债市场出现大规模破发,同时随着转债扩容,两极分化也日益明显。截至7月10日,在当前正常交易的73只转债中,仅有32只转债处于面值之上,占比44%。包括已停牌的宝信转债,目前超过120元的转债有7只,康泰转债收报200.99元,价格最高,其他41只转债目前价格都在100元面值以下,其中13只转债价格低于90元,辉丰转债价格最低,只有78.198元。

上市公司发行转债的最终目的还是为了转股,近年转债与正股的联动加大,转债的分化主要是基于正股的分化。”王文欢建议投资者积极关注那些基本面良好的正股对应的转债。

另一方面,条款博弈也是投资者获取转债收益的重要来源之一。在正股股价步步走低的市况下,江阴银行、无锡银行、雪迪龙等公司纷纷下调转股价。此外,生益科技、江南水务都触发了回

售条款,期间相关转债也存在一定的博弈机会。

### 转债市场底部临近?

值得注意的是,中证转债(000832)指数已先于上证综指企稳回升,昨日虽然A股大盘出现较大幅度下跌,但中证转债(000832)指数仅微跌0.39%。

目前来看,转债市场接近底部的观点增多,但分析师整体仍相对谨慎。海通证券认为,转债尚未到大规模反击时点,下半年股市仍会有结构性行情,建议投资者关注创新+稳定收益板块,规避信用风险和股权质押风险较高的个券。

上海一家大型私募机构负责债券业务的投研负责人表示,近期权益市场持续调整,转债表现也较弱,但目前正股风险逐步释放,且转债的债性保护逐渐提升,转债的防御性特征逐步显现出来,下行空间有限。当前权益市场估值接近历史底部,长期而言转债类资产是一个较好的左侧机会。同时美方挑起的贸易战、金融监管未来一两个季度可能边际缓和,正股如有修复反弹,部分转债在低估值背景下也会有一定的机会。目前股市处于低位,波动增加,转债估值较低,市场给予转债的期权价值低,同时部分转债纯债收益率较高,部分转债溢价率已经为负值。多方面看,许多转债标的长期投资价值已经开始逐步显现,在现有的大类资产比较中已具备较明显的投资价值。

对于专业投资者来说,正是这种正股风险释放、债性保护较突出,转债供给量增加,为投资者投资转债提供了更好的安全边际、更高的风险收益比,也提供了更多的个券和行业的阿尔法机会。

## 特斯拉及锂电概念股大涨 宁德时代股价创新高

证券时报记者 陈丽湘

7月11日,美国再度挑起贸易战,全球股市避险情绪升温。受此影响,A股股指集体大幅低开,大部分板块飘绿。不过,受特斯拉中国工厂落户上海临港消息提振,特斯拉及锂电概念股逆势走强。其中,宁德时代低开高走,收盘大涨逾6%,全天成交额接近37亿元,居所有A股首位。

### 宁德时代股价创新高

7月10日晚间,特斯拉公司与上海临港管委会、临港集团共同签署了纯电动车项目投资协议,将在临港地区独资建设集研发、制造、销售等功能于一体的特斯拉超级工厂。

据了解,该项目规划年生产50万辆纯电动整车,是上海有史以来最大的外资制造业项目,上海市政府和特斯拉公司已签署合作备忘录。受此消息提振,昨日特斯拉概念股早盘逆势拉升,多只个股先后涨停。

除特斯拉概念股外,上海建厂或将为上游供应商带来更大规模的订单,上游锂离子电池产业链也有望受益。

因此,A股锂电池板块盘中逆势攀升,科达利率先涨停,合纵科技、寒锐钴业大涨7%,星源材质、星云股份等股票跟涨。锂电池龙头股宁德时代低开高走,盘中一度涨幅8%。截至收盘,宁德时代收涨6.44%,总市值为1674亿元,创上市以来新高。

实际上,宁德时代股价近期表现强势,自7月5日以来累计涨幅为16.9%,涨幅超过20%。盘面上,据外媒报道,宝马汽车将从宁德时代采购约40亿欧元(47亿美元)的电池,为后者在德国建立生产基地的计划提供基石。

不过,宁德时代7月10日晚间发布澄清公告,称公司仅获得宝马相关车型的定点信,并不代表公司已与宝马签订对销售量有明确约束力的协议。该定点信表达了宝马向公司采购动力电池产品的意向,按相关车型预计销售量对应电池需求量折算约40亿欧元,但并未明确约定具体采购量。

但澄清公告发布后,仍然无法阻挡市场对宁德时代的投资热情。7月11日,宁德时代成交额为36.95亿元,大单净流入接近11亿元。

7月10日晚间,宁德时代在互动平台回答投资者提问时表示,公司的主营业务收入具有较明显的季节性特征,但随着公司业务规模的扩张,季节性波动有所平缓。公司下半年的主营业务收入及占比高于上半年,主要是因为下游新能源汽车生产也具有季节性特征,一般下半年是新能源汽车产销旺季。

### 发布股权激励计划

消息面上,宁德时代近期曾公告称,计划在欧洲建设海外生产研发基地,开展动力电池生产和研发业务。据其预计,前两期项目投资金额2.4亿欧元,产品主要面向欧洲地区销售,目标客户为欧洲地区的整车厂。

分析指出,宁德时代研发人员、研发投入均远超行业其他企业。截至2017年底,拥有研发人员3425

人,全年研发投入16.3亿元,公司核心管理与技术团队掌握材料、工艺与设备、电池模组、BMS及电池开发的全产业链技术。

7月10日,宁德时代发布2018年限制性股票激励计划(草案),拟首期授予1700多名中层管理及核心骨干员工超过2500万股限制性股票,授予价格为35.15元/股。

不过,股权激励计划的股票设置了与公司业绩挂钩的锁定期,对中层管理人员的激励部分,将在未来5年内,满足业绩考核目标后每年解禁20%;针对核心员工的限售期则是2年内,满足考核目标后每年解禁50%。不满足标准当年不能解除限售的股票,将由公司回购注销。其中,2018年的营收考核目标为不低于220亿元,2018-2019年累计营收不低于460亿元。

消息发出后,东北证券、天风证券、新时代证券等多家券商发布研究报告,称宁德时代此次股权激励重点在于绑定核心人才,确保公司在动力电池领域的长期竞争力。

东北证券分析师认为,激励计划中的解锁业绩目标几乎没有压力,预计宁德时代2018年EPS为1.61元,对应的PE为44倍。天风证券、新时代证券则分别预计其2018年EPS为1.4元、1.45元。

据Wind数据显示,券商分析师对宁德时代评级的一致目标价,从7月6日的71.4元,调高至7月11日的78.05元。其中,东北证券分析师将其目标价调高至85元,此前的目标价为60元。

### 龙头次新股走势分化

近期A股市场震荡加剧,一些龙头次新股走势分化明显。宁德时代5个交易日累计涨幅17%,药明康德横盘震荡,工业富联则一路绵绵阴跌,几近破发。

与宁德时代走势背道而驰的工业富联,股价自6月13日开盘以来持续下挫,累计跌幅超过30%。7月11日,股价跌逾4%,最新收盘价为16.65元/股。值得注意的是,阿里巴巴、腾讯、百度均参与了工业富联IPO战略配售,各获配2178.6万股。

消息面上,6月29日,在工业富联2017年度股东大会上,董事长陈永正表示,美国挑起的贸易战目前尚未对工业富联产生较大影响,公司有充分应对贸易摩擦的能力和对策。

同时,对于股价波动,陈永正在股东大会上表示,受整个市场影响股价出现波动,这是难以避免的。他同时表示,二季度来,公司业务正常进行,有信心提供比较好的回报。

工业富联中报业绩预告显示,今年上半年公司有望实现净利润约为53.8亿元至56亿元,同比增长幅度约为0.9%至5.1%。

相比宁德时代和工业富联,药明康德近期则表现得温不火,略有上涨。7月份以来,药明康德累计涨幅为2.69%,超过大盘。

近期药明康德正在筹划在港交所主板上市并发行H股,该议案已通过7月1日的董事会会议。募集资金在扣除相关发行费用后将用于扩大运营规模、项目投资建设、收购兼并、偿还银行贷款及补充流动资金等。



e公司  
e8888.com

上市公司资讯第一平台