

转债继续上冲，保持进攻

可转债周报 2021 年第 5 期（2021.08.30-2021.09.05）

相关研究报告：

《可转债周报 2021 年第 4 期
（2021.08.23-2021.08.29）》—

2021/08/29

《可转债周报 2021 年第 3 期
（2021.08.16-2021.08.22）》—

2021/08/23

《抱团行情仍未结束》—
2021/01/18

证券分析师：张河生

电话：021-585022065

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

二级市场：权益分化，转债放量上涨，个券涨多跌少

本周权益市场分化较大，创业板与科创板持续下跌，但是上证指数与中证 500 指数却连续上涨，万德全 A 则是先跌后涨。两市成交额再次放大，本周日均成交额达到 1.56 亿，较上周的 1.32 万亿增加不少。本周中证转债指数表现较权益更为强势，连续五个工作日上涨，一周上涨 2.68%。成交量方面，本周成交共 3701 亿，较上周的 3151 亿元有所扩大，呈现放量上涨的局面。个券方面，257 只个券上涨，7 只收平，118 只下跌，整体涨多跌少。

一级市场：新上市天合与江丰，元力转债待发行值得关注

本周新上市 2 只转债：天合转债与江丰转债，分别为 52.52 亿与 5.17 亿，两者上市首周表现均很好，涨幅全市场排名靠前。本周元力转债发布发行公告并进行股权登记，下周将进行网上发售，合计金额 9 亿。元力股份作为活性炭龙头，已经批量生产超级电容炭并稳定供应客户，可能被市场视为储能上游标的，其表现可期待。

估值提升，债底保护更弱，高价券数量与占比提升

本周有 190 个标的具有股性，较上周增加 7 个，而且平均转股溢价为 13.12%，较上周的 10.97%略有提升。所有转债的平均到期收益率为 -3.8%，较上周的 -3.5%进一步下降。另外具有债性的标的达到 192 只，较上周减少 9 个，但是这些转债平均纯债溢价为 26.09%，较上周的 24.73%有所提升，债底保护更弱。从转债绝对价格看，高价券数量与占比继续提升，超过低价券 20 个百分点。

后市展望：继续进攻，构建 9 月转债组合

8 月官方制造业 PMI 为 50.1%，较上月下滑 0.3%，连续第 6 个月下滑；财新 PMI 则跌至荣枯线之下为 49.2%，经济下滑压力逐步显现，未来宽信用的预期正在抬头，对于转债而言未必是坏事。我们推荐 9 月转债组合如下：金能转债、本钢转债、鼎胜转债、中矿转债、盛虹转债、震安转债、旗滨转债、精达转债与东财转 3。。

风险提示

正股业绩表现不及预期，宏观经济增速不及预期。

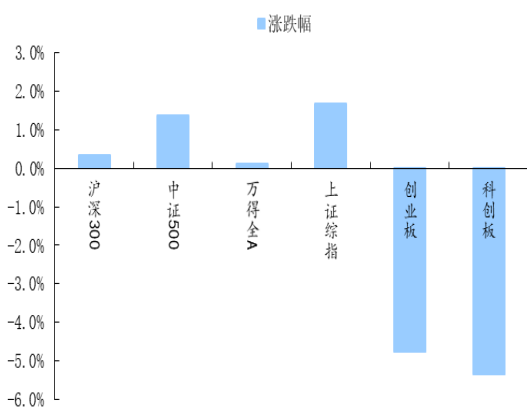
一、二级市场：权益分化，转债放量上涨，个券涨多跌

少

(一) 权益分化明显，成交放量，多数行业上涨

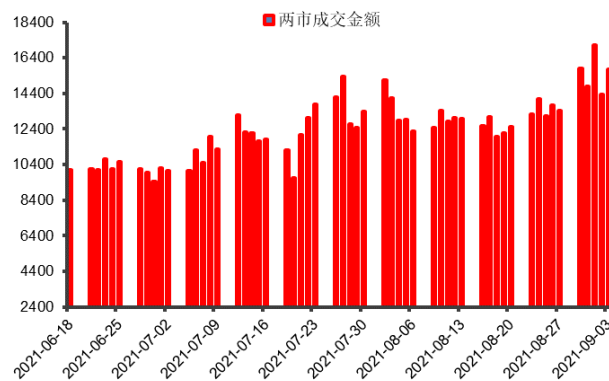
本周权益市场分化较大，创业板与科创板持续下跌，但是上证指数与中证 500 指数却连续上涨，万德全 A 则是先跌后涨。一周下来，创业板与科创板周跌幅达到 4% 以上，上证综指与中证 500 周涨幅在 1.5% 附近，万德全 A 则微涨 0.11%，近乎持平。两市成交金额再次放大，本周日均成交金额达到 1.56 亿，较上周的 1.32 万亿增加不少。

图表 1：各板块涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

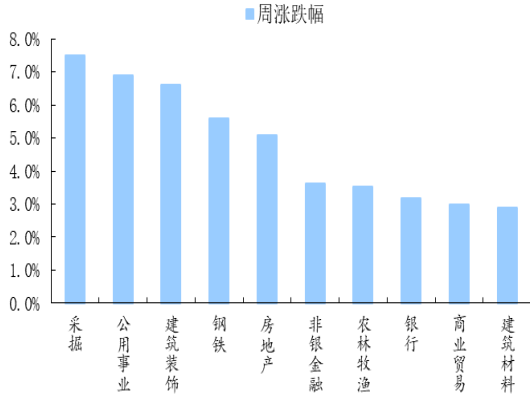
图表 2：两市成交金额



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

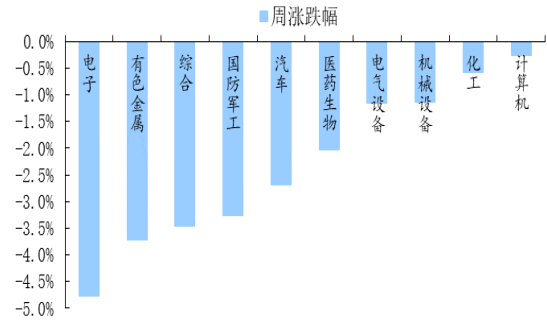
申万一级行业中，大部分行业上涨且涨跌幅不对称，涨幅最高的达 7.5%，跌幅最大的为 4.8%。涨幅靠前的仍然是周期如采掘、钢铁，以及低估值板块如公共事业、建筑装饰与地产，它们周涨幅均达到 5% 以上。跌幅靠前的则是电子、有色、综合与军工。

图表 3: 申万一级涨幅居前的行业



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 申万一级跌幅居前的行业

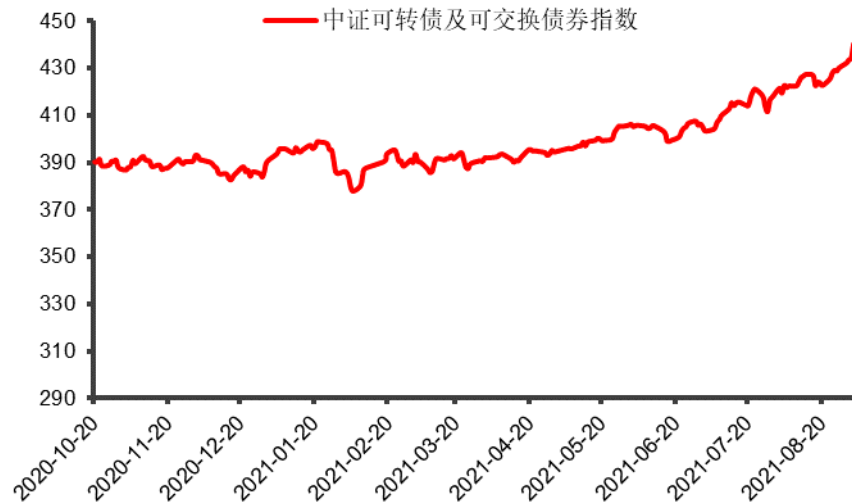


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(二) 可转债指数放量上涨, 个券涨多跌少

本周中证转债指数表现较权益更为强势, 连续五个工作日上涨, 一周上涨 2.68%。成交量方面, 本周成交共 3701 亿, 较上周的 3151 亿元有所扩大, 呈现放量上涨的局面。

图表 5: 上证转债指数走势



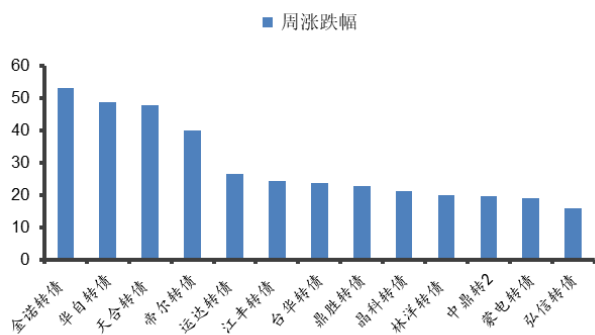
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

个券方面, 257 只个券上涨, 7 只收平, 118 只下跌, 整体涨多跌少。涨幅靠

前的公募转债个券主要是本周新上市的天合转债以及上周上市的帝尔转债，存量券中金诺转债与华自转债表现抢眼，金诺转债则是因为正股川金诺半年报表现超预期而大幅上涨；华自转债则仍然是正股华自科技的半年报超预期的延续行情。这四个标的周涨幅在 30% 以上。

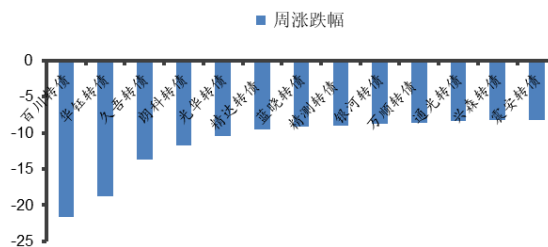
跌幅靠前的转债有百川转债、华钰转债、久吾转债与朗科转债，周跌幅在 10% 以上。正股百川股份在周一调研中透露产能受限而增长有限，股价连续调整。正股 ST 华钰因为大股东减持而出现回调；久吾高科则是半年报业绩同比下滑，股价持续调整。朗科转债同样因为大股东减持出现调整。

图表 6：涨幅靠前的个券



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：跌幅靠前的个券



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

二、一级市场：新上市天合与江丰，元力转债待发行值

得关注

(一) 本周新上市 2 只标的，天合转债与江丰转债

本周新上市 2 只转债：天合转债与江丰转债，分别为 52.52 亿与 5.17 亿，两者上市首周表现均很好，涨幅全市场排名靠前。

天合光能作为光伏电池组件前四的优质标的，处于热点赛道，被市场热捧。江丰电子主营半导体重要材料的溅射靶材，国内龙头地位明显，但受到台积电砍价传闻影响，本周有所下跌。

图表 8：本周上市可转债

债券代码	债券简称	转债价格	正股代码	正股代码	申万行业一级	发行金额(万元)	转股溢价率
118002.SH	天合转债	147.64	天合光能	688599.SH	电气设备	52.52	26.05
123123.SZ	江丰转债	124.41	江丰电子	300666.SZ	电子	5.17	34.88

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）本周元力转债待发行，储能上游标的值得关注

本周元力转债发布发行公告并进行股权登记，下周将进行网上发售，合计金额 9 亿。元力股份作为活性炭龙头，已经批量生产超级电容炭并稳定供应客户，可能被市场视为储能上游标的，其表现可期待。

图表 9：本周发行可转债

发行公告日	债券代码	债券简称	正股代码	正股	发行规模(亿元)	申万行业一级	正股市值(亿元)
2021-09-02	123125.SZ	元力转债	300174.SZ	元力股份	9.00	化工	55

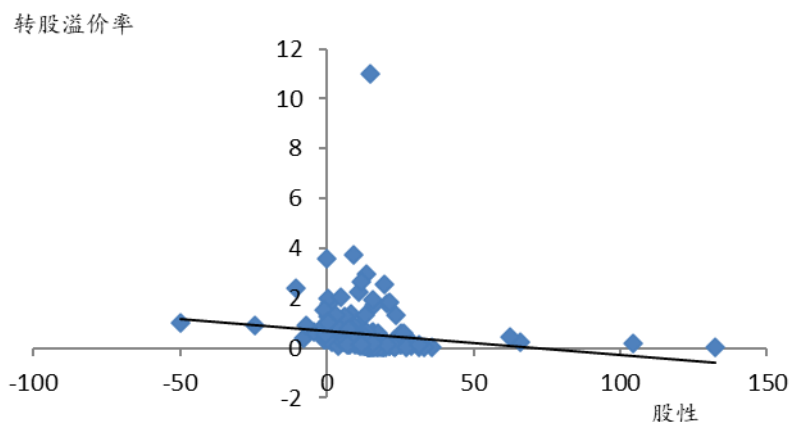
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、估值提升，债底保护更弱，高价券数量与占比提升

（一）股性标的数量增多，转股溢价率继续提升

本周有 190 个标的具有股性，较上周增加 7 个，而且平均转股溢价率为 13.12%，较上周的 10.97%略有提升。目前 382 只转债里有 94 只转债正股价大于转股价 30%以上，较上周多了 4 个；且有 81 只已经进入转股期，较上周多了 7 只，具有触发强赎的可能，占有转债数量比例为 21%。

图表 10: 转股溢价率与股性散点图

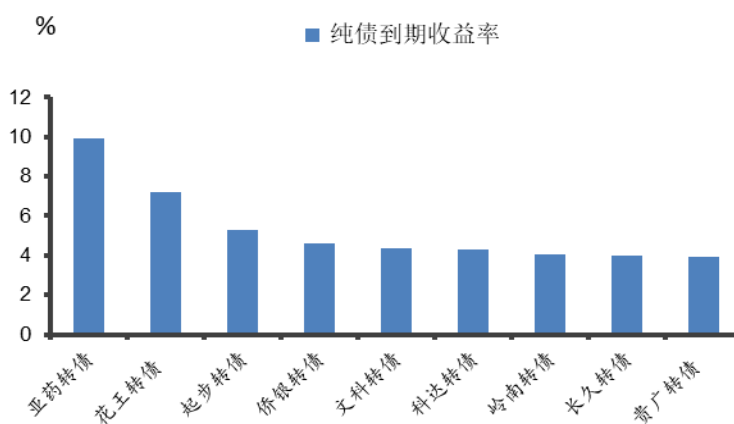


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(二) 到期收益率下降, 纯债溢价率提升, 债底保护更弱

目前转债中仅 3 只转债的到期收益率高于 5%: 亚药转债、花王转债与起步转债。而且, 所有转债的平均到期收益率为-3.8%, 较上周的-3.5%进一步下降。另外具有债性的标的达到 192 只, 较上周减少 9 个, 但是这些转债平均纯债溢价率为 26.09%, 较上周的 24.73%有所提升, 债底保护更弱。

图表 11: 纯债到期收益率居前的个券

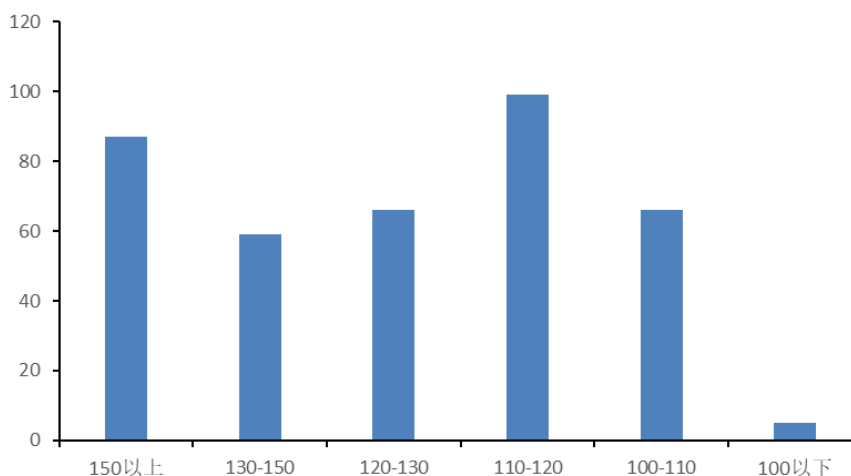


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(三) 高价券数量与占比继续提升, 超过低价券 20 个百分点

转债绝对价格看, 100 以下的低价券只有 5 个, 较上周减少 5 个, 占比 1%; 100 至 110 之间的低价券有 66 个, 较上周减少 20 个, 占比 17%, 合计 18%, 低价券占比以及数量均有所下降。而 130 以上的高价券达到 146 个, 较上周增加 15 个, 占比 38%。尤其是 150 以上的超高价个券也有 87 个, 较上周提升 2 个, 占比 23%。

图表 12: 转债价格区间统计



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

四、后市展望: 继续进攻, 构建 9 月转债组合

(一) PMI 继续下滑, 经济下行压力渐显

8 月官方制造业 PMI 为 50.1%, 较上月下滑 0.3%, 连续第 6 个月下滑; 财新 PMI 则跌至荣枯线之下为 49.2%。官方细分 PMI 来看, 订单、生产、采购、价格等指标均出现下滑, 库存 PMI 则反弹, 尤其是新订单 PMI 跌破荣枯线, 可见采购经理们对于后面的宏观经济较为悲观。

(二) 9 月转债组合标的

相较于 8 月的转债组合标的, 我们保留了旗滨转债、盛虹转债、震安转债、精达转债与东财转 3 这五个标的, 新增了一些周期转债如金能转债、本钢转债、

鼎胜转债、与中矿转债。

七、风险提示

正股业绩表现不及预期，宏观经济增速不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、公司评级

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；

持有：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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com

华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。