

2017年12月26日

## 彼之砒霜，吾之蜜糖

## 巧用可转债为组合增强收益

## 联系信息

陶勤英

分析师

SAC 证书编号: S0160517100002

taoqy@ctsec.com

## 相关报告

- 1 《金融工程：转债研究之转股溢价率》  
2017-11-16
- 2 《金融工程：海外可转债市场研究》  
2017-12-01

## 投资要点：

- 可转债的发行会稀释股本，配售权是转债发行时给予原始股东的一种保护。

放弃配售权，你所持有的股票市值因稀释而遭遇贬值。为了保持自己在该股票中的股东地位，显然需要兑现配售权。

为了降低转债发行稀释股权带来的不利影响，最佳的策略是减持该股票并将相应份额换成转债，这时候你将享受到转股溢价率为股票组合带来的增值。

- 通过配售转债的方式代替正股持有大概率可以为组合增强收益。

如果所持股票组合中有股票遇到转债配售，该不该考虑配售？答案是优先考虑配售。

如果所持股票组合中有股票遇到转债配售，如何考量该不该配售？答案是可以参考指标  $((CS-S_t))/\rho_{rm}$ 。

通过转债配售为股票组合增强收益，可以按照配售比例计算出可配售的可转债张数  $M$ ，同时减持  $M*100/CS$  份股票。

- 通过申购转债同时融券卖出正股的方式来赚取无风险收益。

由于现在大部分转债只有网上信用申购，机构参与申购并没有优势，但以蒙电转债为例，它实行网上、网下两种申购方式并行的模式，这对机构来说是难得的套利机会。

- 当转债转股溢价率在零值附近时，用转债替代底仓以增强收益。

有部分转债已进入转股期，但其转股溢价率低至零值附近，若所持股票组合中有该转债正股底仓，将相应份额切换至持有转债，将获得由转股溢价率波动带来的超额收益。

- 风险提示：在申购套利价值分析时没有考虑冲击成本及手续费，同时通过网下打新的方式进行申购套利时还需要考虑中签率。

## 内容目录

1、 转债打新现状.....	3
2、 转股溢价率 .....	4
3、 “减持股票+转债打新”，为组合增强收益.....	6
4、 “转债打新+融券”，赚取无风险收益.....	10
5、 转债替代底仓，为股票持仓“保驾护航”.....	12

## 图表目录

图 1：永东转债转股溢价率历史走势.....	5
图 2：2010 年以来上市的转债的初始转股溢价率.....	5
图 3：海印转债配售价值分析 .....	9
图 4：蒙电转债申购套利价值分析.....	10

表 1：各转债网上有效申购账户数量及申购数量 .....	3
表 2：2017 年上市的转债首日行情 .....	4
表 3：2010 年以来上市转债的转债申购收益率 VS 正股收益率.....	7
表 4：转债申购套利价值分析 .....	11
表 5：进入转股期的转债的转股溢价率 .....	12

## 1、转债打新现状

转债打新，曾经的香馍馍现已沦为众人眼里食之无味弃之可惜的鸡肋了，期间仅有短短三个月。更有甚者已将“转债发行”视为了洪水猛兽。转债的网上有效申购账户数显示，首只采用信用申购的雨虹转债获得 261 万有效申购账户青睐，至此市场热情一路高涨直到水晶转债 704 万户的高点，最近一只蒙电转债的申购账户数仅 68 万，不到最高值的 10%。

表1：各转债网上有效申购账户数量及申购数量

简称	网上发行日	网上有效申购账户数（户）	网上有效申购数量（张）
雨虹转债	2017-09-25	2,616,505	202,355,964,520
林洋转债	2017-10-27	4,826,013	219,294,592,560
金禾转债	2017-11-01	5,423,640	51,561,657,540
隆基转债	2017-11-02	5,144,730	49,537,837,280
时达转债	2017-11-06	5,885,118	56,645,901,780
小康转债	2017-11-06	5,693,915	55,054,816,590
久立转2	2017-11-08	5,896,755	56,915,063,050
嘉澳转债	2017-11-10	5,645,567	54,594,336,360
济川转债	2017-11-13	6,410,203	61,816,046,930
水晶转债	2017-11-17	7,041,837	67,899,825,320
宝信转债	2017-11-17	6,606,087	64,052,487,430
国祯转债	2017-11-24	0	53,598,172,540
生益转债	2017-11-24	6,229,424	60,417,235,440
兄弟转债	2017-11-28	0	59,876,463,250
众信转债	2017-12-01	0	43,097,139,440
亚太转债	2017-12-04	0	28,135,188,100
宁行转债	2017-12-05	0	40,014,275,080
特一转债	2017-12-06	0	16,938,544,070
蓝思转债	2017-12-08	0	12,560,248,780
众兴转债	2017-12-13	0	8,359,777,470
崇达转债	2017-12-15	0	7,427,919,720
泰晶转债	2017-12-15	752,373	6,859,333,530
铁汉转债	2017-12-18	0	6,273,721,100
万信转债	2017-12-19	0	5,905,028,880
东财转债	2017-12-20	0	6,260,315,330
赣锋转债	2017-12-21	0	7,037,540,320
天康转债	2017-12-22	0	6,843,502,630
蒙电转债	2017-12-22	681,069	6,418,889,230
太阳转债	2017-12-22	0	7,363,780,280

数据来源：财通证券研究所

影响市场打新热情的罪魁祸首当然是打新收益，随着年底股市的回调以及转债市场估值的不断压缩，转债打新收益节节败退，其中时达、生益转债还在首日出现了破发现象。

**表2：2017年上市的转债首日行情**

简称	上市日期	上市日开盘价	上市日收盘价
光大转债	2017-04-05	101.99	102.99
骆驼转债	2017-04-13	111.48	111.11
永东转债	2017-05-12	100.48	100.96
模塑转债	2017-06-26	110.19	112.97
久其转债	2017-06-27	117.18	116.08
国君转债	2017-07-24	115.99	120.00
雨虹转债	2017-10-20	121.78	120.10
林洋转债	2017-11-13	120.09	120.54
隆基转债	2017-11-20	123.48	130.30
小康转债	2017-11-21	122.99	110.83
金禾转债	2017-11-27	118.64	116.53
嘉澳转债	2017-11-27	118.86	122.78
济川转债	2017-11-29	104.59	101.74
久立转2	2017-12-01	102.75	100.02
时达转债	2017-12-04	100.48	96.56
生益转债	2017-12-11	96.51	99.98
水晶转债	2017-12-12	100.08	100.48
国祯转债	2017-12-25	115.97	113.77

数据来源：财通证券研究所

在这种情况下，作为理性的机构投资者，是选择与个人投资者一样对转债打新避之不及呢？还是挖掘出新的盈利模式？本文将提供一个思路。进入正文之前我们先解释一下转股溢价率这个重要的指标。

## 2、转股溢价率

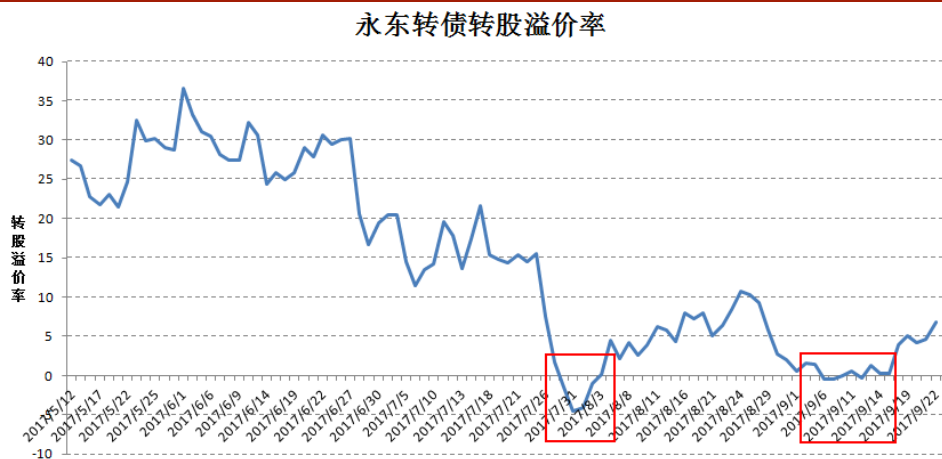
在《转债研究之转股溢价率》一文中，我们用了大量篇幅阐述转股溢价率的含义和用处，在今天的文章中，转股溢价率仍然是关键。转股溢价率是转债相对于转股价值的溢价比率，它的公式为

$$\text{转股溢价率} = \frac{\text{转债价格} - \text{转股价值}}{\text{转股价值}} = \frac{\text{转债价格}}{\text{转股价值}} - 1。$$

值得一提的是，由于套利机制的存在，理论上来说转债的转股溢价率不可能出现负值。当然在实际市场中，套利机制的不顺畅（例如是否进入转股期，正股是否

为两融标的，T+1 交易机制等）导致负转股溢价率的现象偶尔出现（例如，永东转债）。

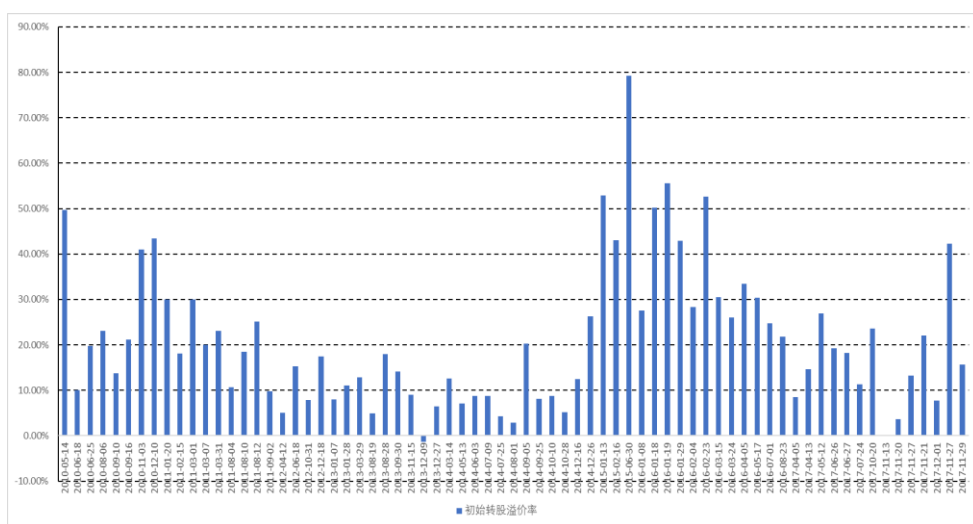
图 1：永东转债转股溢价率历史走势



数据来源：财通证券研究所

我们对 2010 年以来上市的转债初始转股溢价率（以上市日开盘价计算）进行了统计，仅平安转债的初始转股溢价率出现了负值。

图2：2010年以来上市的转债的初始转股溢价率



数据来源：财通证券研究所

由于转债内含部分期权价值，即便刚上市转债并不能直接转股，转债依然大概率具有正的转股溢价率，这与上市转债是否破发无关。事实上，如果转债上市时若

遭遇股市大跌转股价值下降导致转债存在破发可能时，其债底支撑作用凸显反而会使得转债拥有较高的转股溢价率（例如航信、蓝标、三一转债等，详情可参考2017-10-16的报告《可转债研究之转股溢价率》）。

### 3、“减持股票+转债打新”，为组合增强收益

**问题 1：如果所持股票组合中有股票遇到转债配售，该不该考虑配售？**

答案：优先考虑配售。

事实上，可转债的发行会稀释股本，配售权是转债发行时给予原始股东的一种保护。假设某转债的转股价为 CS，转债的发行规模为 IA（元），转债对于正股流通股本（LS）的稀释比例为

$$\frac{100}{CS} * \frac{IA}{LS}$$

既然配售权是保护，放弃保护一定是不明智的选择。如果放弃配售权，你所持有的股票市值因稀释而遭遇贬值。为了保持自己在该股票中的股东地位（保持原来的股份占比），显然是需要兑现所有的配售权的。不过，如果你只是想维持股票在组合中的份额，那为了降低转债发行稀释股权带来的不利影响，最佳的策略是减持该股票并将相应份额换成转债，这时候你将享受到转股溢价率为股票组合带来的增值。

这里的逻辑比较简单，无论所持股票涨跌，将股票的持有方式转为通过转债持有，可以获得转债中转股溢价率给股票带来的增值。我们接下来将通过历史数据来检验一下。

转股价格：	CS
股权登记日正股收盘价：	St
转债发行日正股开盘价：	ST
转债发行日开盘价：	CB0
初始转股溢价率：	p <sub>im</sub>

在上面的符号定义下，一张转债能转换的正股数量为 100/CS，简单起见我们来考察申购 1 张转债和持有 100/CS 份正股从股权登记日到转债上市日的收益情况。

其中，

转债收益率=（CB0-100）/100

股票收益率=（ST-St）/ST

表3：2010年以来上市转债的转债申购收益率VS正股收益率

简称	上市日 开盘价	开盘 转股溢价率	正股上市日 开盘价	股权登记日 正股收盘价	股票收益 率	转债收益 率	转债-股票 的超额收益率
双良转债(退市)	120.56	49.71%	17	20.65	-17.68%	20.56%	38.24%
中行转债(退市)	100.98	10.05%	3.56	4.1	-13.17%	0.98%	14.15%
美丰转债(退市)	106.46	19.81%	6.54	6.6	-0.91%	6.46%	7.37%
铜陵转债(退市)	125.97	23.14%	16.04	15.1	6.23%	25.97%	19.75%
工行转债(退市)	109.98	13.78%	4.06	4.12	-1.46%	9.98%	11.44%
塔牌转债(退市)	129.75	21.11%	14.26	13	9.69%	29.75%	20.06%
燕京转债(退市)	129.97	40.93%	20.16	20.6	-2.14%	29.97%	32.11%
歌华转债(退市)	126.97	43.42%	13.36	14.29	-6.51%	26.97%	33.48%
海运转债(退市)	123.48	30.01%	4.35	4.87	-10.68%	23.48%	34.16%
国投转债(退市)	118.08	18.08%	7.29	7.39	-1.35%	18.08%	19.43%
中鼎转债(退市)	129.96	30.01%	25.3	25.6	-1.17%	29.96%	31.13%
石化转债(退市)	107.98	20.08%	8.75	8.74	0.11%	7.98%	7.87%
川投转债(退市)	116.00	23.12%	16.3	17.62	-7.49%	16.00%	23.50%
巨轮转 2(退市)	115.17	10.66%	8.42	8.82	-4.54%	15.17%	19.71%
深机转债(退市)	104.06	18.50%	4.97	5.76	-13.72%	4.06%	17.77%
中海转债(退市)	103.00	25.16%	7.16	8.24	-13.11%	3.00%	16.11%
国电转债(退市)	101.98	9.79%	2.48	2.48	0.00%	1.98%	1.98%
恒丰转债(退市)	107.46	5.02%	7.04	7.04	0.00%	7.46%	7.46%
重工转债(退市)	105.99	15.33%	5.56	5.87	-5.28%	5.99%	11.27%
南山转债(退市)	99.95	7.90%	6.41	6.79	-5.60%	-0.05%	5.54%
同仁转债(退市)	114.98	17.43%	17.35	16.86	2.91%	14.98%	12.07%
海直转债(退市)	114.97	7.98%	7.56	7.4	2.16%	14.97%	12.81%
泰尔转债(退市)	111.08	11.00%	15.35	16.1	-4.66%	11.08%	15.74%
民生转债(退市)	105.48	12.87%	9.56	9.86	-3.04%	5.48%	8.52%
东华转债(退市)	123.97	4.93%	28	26.92	4.01%	23.97%	19.95%
华天转债(退市)	108.97	18.01%	9.04	9.85	-8.22%	8.97%	17.19%
隧道转债(退市)	102.97	14.14%	8.76	9.62	-8.94%	2.97%	11.91%
徐工转债(退市)	97.95	9.04%	7.6	7.99	-4.88%	-2.05%	2.83%
平安转债(退市)	104.06	-1.36%	43.6	40.01	8.97%	4.06%	-4.91%
深燃转债(退市)	98.10	6.40%	7.8	8.36	-6.70%	-1.90%	4.79%
久立转债(退市)	100.03	12.61%	17.73	19.93	-11.04%	0.03%	11.06%
齐翔转债(退市)	106.44	7.12%	14.25	14.2	0.35%	6.44%	6.09%
国金转债(退市)	105.97	8.80%	19.45	19.93	-2.41%	5.97%	8.38%
长青转债(退市)	106.15	8.81%	13.15	12.3	6.91%	6.15%	-0.76%
东方转债(退市)	107.78	4.30%	12.4	11.94	3.85%	7.78%	3.93%



冠城转债(退市)	111.96	2.84%	6.75	6.05	11.57%	11.96%	0.39%
通鼎转债(退市)	129.95	20.26%	18.91	16.69	13.30%	29.95%	16.65%
吉视转债(退市)	120.77	8.07%	13.5	12.58	7.31%	20.77%	13.46%
齐峰转债(退市)	117.96	8.79%	11.06	11.17	-0.98%	17.96%	18.95%
浙能转债(退市)	104.98	5.16%	5.65	8.88	-36.37%	4.98%	41.35%
洛钼转债(退市)	116.64	12.41%	9.11	9.2	-0.98%	16.64%	17.62%
歌尔转债(退市)	119.88	26.23%	25.1	26.68	-5.92%	19.88%	25.80%
格力转债	137.97	52.89%	18.86	19.31	-2.33%	37.97%	40.30%
电气转债	131.00	43.01%	9.82	10.93	-10.16%	31.00%	41.16%
航信转债	119.99	79.18%	58	94.89	-38.88%	19.99%	58.87%
蓝标转债	99.97	27.57%	11.99	15.11	-20.65%	-0.03%	20.62%
三一转债	107.10	50.14%	5.35	6.58	-18.69%	7.10%	25.79%
国贸转债	110.29	55.61%	6.4	8.78	-27.11%	10.29%	37.39%
九州转债	117.99	42.96%	15.5	16.6	-6.63%	17.99%	24.62%
广汽转债	117.99	28.32%	20.22	20.46	-1.17%	17.99%	19.17%
顺昌转债	129.95	52.58%	8.04	8.02	0.25%	29.95%	29.71%
白云转债(退市)	120.24	30.47%	11.87	13.05	-9.04%	20.24%	29.28%
汽模转债(退市)	129.97	25.96%	12	10.6	13.21%	29.97%	16.76%
江南转债	125.07	33.51%	17.8	17.93	-0.73%	25.07%	25.80%
辉丰转债	118.35	30.43%	26.95	26.9	0.19%	18.35%	18.17%
海印转债	116.97	24.80%	4.93	5.24	-5.92%	16.97%	22.88%
洪涛转债	120.85	21.80%	10.2	9.86	3.45%	20.85%	17.40%
光大转债	101.99	8.46%	4.1	4.25	-3.53%	1.99%	5.52%
骆驼转债	111.48	14.70%	16.31	16.63	-1.92%	11.48%	13.41%
永东转债	100.48	26.92%	24.36	28.39	-14.20%	0.48%	14.67%
模塑转债	110.19	19.28%	7.39	6.66	10.96%	10.19%	-0.78%
久其转债	117.18	18.28%	12.85	12.7	1.18%	17.18%	16.00%
国君转债	115.99	11.31%	21.05	20.11	4.67%	15.99%	11.32%
雨虹转债	121.78	23.61%	37.91	38.9	-2.54%	21.78%	24.32%
林洋转债	120.09	0.17%	10.55	9.21	14.55%	20.09%	5.54%
隆基转债	123.48	3.62%	38.55	32.43	18.87%	23.48%	4.61%
小康转债	122.99	22.03%	23.18	23.33	-0.64%	22.99%	23.63%
金禾转债	118.64	13.29%	25.05	23.31	7.46%	18.64%	11.17%
嘉澳转债	118.86	42.26%	38	44.61	-14.82%	18.86%	33.68%
济川转债	104.59	15.70%	37.1	42.04	-11.75%	4.59%	16.34%
久立转 2	102.75	7.77%	7.98	8.32	-4.09%	2.75%	6.84%
时达转债	100.48	6.38%	11.24	11.75	-4.34%	0.48%	4.82%
生益转债	96.51	14.15%	14.66	15.5	-5.42%	-3.49%	1.92%



水晶转债	100.08	14.47%	26.14	29.63	-11.78%	0.08%	11.86%
国祯转债	115.97	1.67%	24	21.65	10.85%	15.97%	5.12%

数据来源：财通证券研究所

聪明的投资者立马就发现了申购转债的方式来持有股票也并非百战百胜（上表中标绿的超额收益率），事实上，2010 年以来上市的 75 只转债中有 3 只转债（4% 的比例）并没有取得正超额收益。因此确切地说，通过配售转债的方式代替正股持有大概率可以为组合增强收益。

**问题 2：如果所持股票组合中有股票遇到转债配售，如何考量该不该配售？**

答案：可以参考指标  $(CS - S_t)/prm$ 。

超额收益 = 转债收益 - 正股收益

$$\begin{aligned}
 &= x * S_T * (1 + prm) - 100 - x * (S_T - S_t) \\
 &= x * prm * S_T + x * S_t - 100 \\
 &= \frac{100}{CS} * prm * S_T + \frac{100}{CS} * S_t - 100 \\
 &= \frac{100}{CS} * (prm * S_T + S_t - CS)
 \end{aligned}$$

因此在  $prm > 0$  的前提下，只要  $S_T > (CS - S_t)/prm$ ，则超额收益  $> 0$ 。

由此可见，

（1）只要满足  $S_t \geq CS$ ，在初始转股溢价率为正的假设下，转债配售一定能为原股票组合增强收益；

（2）如果  $S_t < CS$ ，我们则需要通过对初始转股溢价率给出一定的范围来倒推得股票转债上市日的开盘价以确定是否有配售的必要。

对情形 (2) 进行举例：

**图3：海印转债配售价值分析**

简称	上市日期	股权登记日 正股收盘价	$(CS - S_t)/prm$ $prm = 1\%$	$(CS - S_t)/prm$ $prm = 5\%$	$(CS - S_t)/prm$ $prm = 10\%$
海印转债	2016-07-01	5.24	2.00	0.40	0.20

数据来源：财通证券研究所

如上图，即便初始转股溢价率仅为 1% 的情况下，只需正股在转债上市日开盘价

超过 2（股权登记日当天收盘价为 5.24），便能通过转债配售的方式获得超额收益。显然这样的转债是非常具有配售价值的。

### 问题 3：通过转债配售为股票组合增强收益，具体该如何操作？

答案：按照配售比例计算出减持的股票份额  $M-M'$ ，配售转债  $M' \cdot R/100$ ，减持获得的资金用以配售转债（并不能完全匹配但差额很小）。

原持仓数量：	M
每股配售比例：	R
转股价格：	CS
假设新持仓数量：	M'

为维持该股票在组合持仓中的份额，新持仓数量加上转债可转股票数量为原股票持仓数量：

$$M' + M' \cdot \frac{R}{CS} = M \Rightarrow M' = \frac{R}{CS+R} \cdot M$$

值得一提的是，这时候需要的转债配售资金为  $M' \cdot R$ ，减持股票获得的资金  $(M-M') \cdot S_t$  未必能完全覆盖转债配售的资金，但差额很小。

## 4、“转债打新+融券”，赚取无风险收益

既然转债配售能为股票组合增强收益，在没有该股票持仓的情况下，当然我们也能通过申购转债同时融券卖出正股的方式来赚取无风险收益。由于现在大部分转债只有网上信用申购，机构参与申购并没有优势，但以蒙电转债为例，它实行网上、网下两种申购方式并行的模式，这对机构来说是难得的套利机会。

图4：蒙电转债申购套利价值分析

简称	转股价格	股权登记日	股权登记日 正股收盘价	CS-S <sub>t</sub>
蒙电转债	2.95	2017-12-21	2.99	(0.04)

数据来源：财通证券研究所

由于股权登记日内蒙华电在区间[2.85, 3.03]运行，只要以高于 2.95 的价格融券做空内蒙华电，并同时申购蒙电转债便能获得无风险收益，不过我们还需要对中签率进行一定的预估。

用同样的方法我们也对部分转债进行了申购套利价值分析，下面表格中标黄的便是可以无脑参与配售或进行申购套利的转债，其余转债我们同样可以对比股权登记日股价与  $pr_m$  取不同值时对应的股价，从而进行申购套利价值的分析。

表4：转债申购套利价值分析

简称	转股价格	股权登记日	股权登记日 正股收盘价	CS-S <sub>t</sub>	CS-S <sub>t</sub> /prm prm = 1%	CS-S <sub>t</sub> /prm prm = 5%	CS-S <sub>t</sub> /prm prm = 10%
蒙电转债	2.95	2017-12-21	2.99	0.04	4.00	0.80	0.40
生益转债	17.34	2017-11-23	15.5	1.84	184.00	36.80	18.40
兄弟转债	18.17	2017-11-27	16.9	1.27	127.00	25.40	12.70
众信转债	11.12	2017-11-30	11.46	0.34	34.00	6.80	3.40
亚太转债	10.44	2017-12-01	9.39	1.05	105.00	21.00	10.50
宁行转债	18.45	2017-12-04	17.58	0.87	87.00	17.40	8.70
特一转债	20.20	2017-12-05	18.96	1.24	124.00	24.80	12.40
蓝思转债	36.59	2017-12-07	34.09	2.50	250.00	50.00	25.00
众兴转债	11.74	2017-12-12	11.16	0.58	58.00	11.60	5.80
崇达转债	30.93	2017-12-14	30.74	0.19	19.00	3.80	1.90
泰晶转债	25.41	2017-12-14	24.71	0.70	70.00	14.00	7.00
铁汉转债	12.39	2017-12-15	12.2	0.19	19.00	3.80	1.90
万信转债	13.11	2017-12-18	13.13	0.02	2.00	0.40	0.20
东财转债	13.69	2017-12-19	13.27	0.42	42.00	8.40	4.20
赣锋转债	71.89	2017-12-20	69.24	2.65	265.00	53.00	26.50
天康转债	8.25	2017-12-21	8.15	0.10	10.00	2.00	1.00
太阳转债	8.85	2017-12-21	9.12	0.27	27.00	5.40	2.70
蒙电转债	2.95	2017-12-21	2.99	0.04	4.00	0.80	0.40
航电转债	14.29	2017-12-22	14.57	0.28	28.00	5.60	2.80
双环转债	10.07	2017-12-22	9.91	0.16	16.00	3.20	1.60
迪龙转债	13.02	2017-12-26	13.17	0.15	15.00	3.00	1.50
吉视转债	2.98	2017-12-26	2.94	0.04	4.00	0.80	0.40

数据来源：财通证券研究所

### 5、转债替代底仓，为股票持仓“保驾护航”

有部分转债已进入转股期，但其转股溢价率低至零值附近，若所持股票组合中有该转债正股底仓，将相应份额切换至持有转债，将获得由转股溢价率波动带来的超额收益。

表5：进入转股期的转债的转股溢价率

转债简称	上市日期	到期日期	转股起始日	转股溢价率
格力转债	2015-01-13	2019-12-25	2015-06-30	36.32%
电气转债	2015-02-16	2021-02-02	2015-08-03	56.63%
航信转债	2015-06-30	2021-06-12	2015-12-14	87.76%
蓝标转债	2016-01-08	2021-12-18	2016-06-27	73.17%
三一转债	2016-01-18	2022-01-04	2016-07-04	0.98%
国贸转债	2016-01-19	2022-01-05	2016-07-05	2.69%
九州转债	2016-01-29	2022-01-15	2016-07-21	9.21%
广汽转债	2016-02-04	2022-01-22	2016-07-22	0.11%
顺昌转债	2016-02-23	2022-01-22	2016-07-29	3.93%
江南转债	2016-04-05	2022-03-18	2016-09-26	71.16%
辉丰转债	2016-05-17	2022-04-21	2016-10-28	42.33%
海印转债	2016-07-01	2022-06-08	2016-12-16	64.17%
洪涛转债	2016-08-23	2022-07-29	2017-02-06	94.11%
光大转债	2017-04-05	2023-03-17	2017-09-18	11.02%
骆驼转债	2017-04-13	2023-03-24	2017-10-09	25.98%
永东转债	2017-05-12	2023-04-17	2017-10-23	7.42%
模塑转债	2017-06-26	2023-06-02	2017-12-08	34.01%
久其转债	2017-06-27	2023-06-08	2017-12-15	20.65%

数据来源：财通证券研究所



**信息披露****分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**资质声明**

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

**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；  
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%。

**行业评级**

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。

**免责声明**

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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均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。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。