

扩容警报渐远 转债机会临近

□本报记者 葛春晖

27日,中国石化一则关于延可转债决议有效期的公告,令可转债市场受到明显提振,投资者将其解读为继平安转债发行“靴子”落地之后的扩容警报解除信号。分析人士指出,目前可转债整体估值已经迎来“估值底”,在A股短期可能呈现震荡行情的背景下,转债市场正处于低吸区域,而随着扩容压力的逐渐消散,转债市场的右侧机会正在渐行渐近。

石化转2年内发行概率下降

11月26日晚间,中国石化发布2013年第一次临时股东大会决议公告,通过了延长300亿元可转债决议案的有效期至2014年10月11日的特别决议案。这也是中国石化第二次审议并延迟此项可转债决议案的有效期。早在2011年,中国石化就审议通过了发行不超过300亿元A股可转债,即被市场广泛关注的“石化转债二期”的决议,并于2012年10月首次延长了决议有效期。

石化转2于今年7月拿到证监会批文,目前距批文失效仅剩不到两个月,因此,石化转2发与不发,已经成为压制近期可转债市场表现的一项重要因素。值得一提的是,当前中国石化股价远低于石化

转债一期5.13元的转股价,而可转债的初始转股价通常参照招募说明书公布前的股票价格来确定,这就给石化转2的发行定价带来较大难度。不过,一旦中国石化股价追平甚至高于5.13元,石化转2的定价问题将迎刃而解,从而避免对转债一期造成冲击。

11月以来,中国石化股票价格一度持续上涨,上周五收盘价达到5.05元,如果这一趋势延续,转债二期发行的可能性很大。然而,突如其来的小青岛输油管道燃爆事故,令中国石化正股价格走势重新蒙上阴影,27日该股价收于4.72元,与转债一期的转股价差距再次拉大。中信证券分析师在最新研报中就此指出,石化转2的发行条件本来就不具备,事故发生后发行的可能性更加黯淡。上海证券分析师亦在中国石化发布延长发债决议案有效期后表示,这意味着在证监会批文有效期内,本期转债的发行可能不会进行。

不过,有市场人士表示,目前尚不能完全排除石化转2在年内发行的可能性,毕竟公司还可以选择高票息发行,从而绕开定价过程中出现的尴尬,因此最终结果还需拭目以待。

估值底部 右侧机会临近

27日,在A股整体反弹、纯

债市场小幅走暖的背景下,沪深转债市场多数个券红盘报收。其中,受大盘转债扩容影响较为明显的银行转债和石化转债悉数上涨,特别是石化转债,虽然正股尾市收平,但转债全天涨幅仍达到0.39%,收于97.70元。分析人士表示,目前投资者将石化转债二期决议有效期延长,解读为继平安转债发行“靴子”落地之后的又一个扩容警报解除信号,短期有利于提振市场信心,考虑到当前转债整体估值处于底部区域,转债投资机会正在渐行渐近。

中金公司指出,当前诸多转债出现负溢价率,中行等大盘转债估值也达到历史低位,意味着转债市场已经迎来“估值底”,转债估值未来至少已经不再是风险因素。中信证券则进一步表示,鉴于股市短期可能将呈现震荡行情,同时石化转债二期发行可能性下降、转债估值有望底部回升,当前转债市场处于低吸区域,假如一个月后石化转2确定不再发行,当前转债市场的低估值将有望底部回升。光大证券也认为,当前转债市场防御性较好且估值水平较低,相对于信用债的机会成

本也较低,而且A股市场也不悲观,因此转债机会已经不远,等到石化转2发与不发的靴子落地,则会有较好的右侧交易机会。

在个券选择方面,中信证券认为,中行、国电等低估值或受益于优先股推出的转债将是较好品种,未来即将上市的平安转债也需重点关注。上海证券则表示,事件触发仍是把握交易性机会关键,正股仍看好军工、文化传媒、生态环保等概念的短线机会,转债则建议继续关注整固后重工转债、东华转债和华天转债的交易性机会。

27日部分可转债最新行情与价值分析

名称	最新(元)	涨跌幅(%)	正股涨跌幅(%)	纯债价值(元)	到期收益率(%)	转股溢价率(%)
重工转债	125.71	1.37	2.5	87.05	-2.86	-0.62
华天转债	125.99	1.28	3.57	83.06	-2.00	-5.48
东华转债	127.80	0.73	-0.16	81.82	-2.61	-4.31
民生转债	98.79	0.59	0.83	83.67	2.24	14.75
隧道转债	101.04	0.44	1.68	84.47	2.27	8.29
石化转债	97.70	0.39	0	94.31	4.14	6.19
海直转债	135.75	0.39	0.84	86.70	-3.66	-0.62
工行转债	107.36	0.23	0	93.72	0.05	-0.01
国电转债	108.71	0.17	0.4	94.88	1.55	4.78
中行转债	99.40	0.16	0.36	96.67	3.84	-0.25
深机转债	96.70	0.16	0.43	91.94	3.92	15.83
博汇转债	103.14	0.14	0.2	103.81	4.55	28.09
恒丰转债	102.49	0.1	0.88	91.43	1.71	20.7
歌华转债	97.00	0.08	4.47	92.79	3.67	66.05
中海转债	91.11	-0.02	-0.46	89.91	5.04	79.3
南山转债	96.57	-0.06	0.78	96.65	5.55	26.28
徐工转债	95.43	-0.07	0.38	85.58	3.57	2.58

期债主力合约创最大单日涨幅

领先信号有所增强

□本报记者 王辉

国债期货27日延续11月下旬以来探底回升的节奏,主力合约TF1312收盘劲升0.51%,创上市以来的最大单日涨幅。持仓量已反超TF1312的次近月合约,TF1312昨日上涨0.56%,同步刷新自上市以来的单日涨幅纪录。

昨日国债期货三合约共计成交4124手,较前一日增加2238手,量能放大一倍以上;总持仓3468手,比前一日减少195手。具体看,主力合约TF1312上涨0.51%至91.766元,成交2363手,持仓1520手,当日减仓301手;TF1403涨0.56%至92.27元,成交1681手,持仓1757手,当日增仓108手;TF1406涨0.38%至92.596元,成交80手,持仓191手,当日减仓2手。虽然TF1403单日成交量尚低于TF1312,但持仓量已实现对后者的超越,大有成为市场新主力合约的架势。

中金所盘后持仓排名显示,

TF1312合约前20名多头席位、前20名空头席位均出现超过220手的减仓。其中最大多头席位国泰

君安所持多单下降38手至299手;最大空头席位中粮期货空单持仓下降180手至510手。

值得一提的是,27日早盘国债期货上涨,对国债现货市场的指引较为明显。银行间债市昨日也出现近期少见的大幅反弹,7年、10年期国债收益率一度出现10个基点的回落。

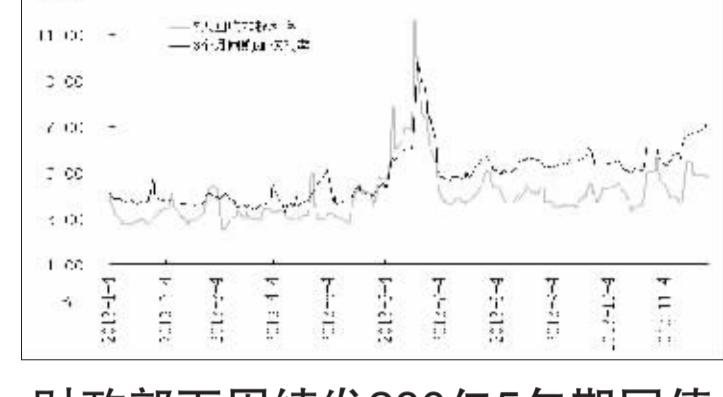
资金利率继续高位运行

尽管周三债券市场出现了近阶段少见的较明显反弹,但银行间资金价格水平当日未见明显下降,14天以上期限的回购利率依旧在6%以上的高位运行。

Wind数据显示,27日收盘,银行间隔夜及7天期质押式回购加权平均利率分别报3.83%和4.78%,较前一交易日分别小幅上涨4BP和2BP。14天及以上期限的回购利率涨跌互现,但整体仍维持在6%以上的高位运行。

市场人士表示,随着月末及

7天与3个月期银行间质押式回购利率走势



财政部下周续发280亿5年期国债

财政部27日发布公告称,决定第一次续发行2013年记账式附息(二十三)期国债。

2013年记账式附息(二十三)期国债为5年期固定利率国债,目前剩余期限4.95年,从2013年11月7日开始计息;票面利率4.13%;按年付息,每年11月7日(节假日顺延,下同)支付利息,2018年11月7日偿还本金并支付最后一次利息。本次续发行部分

的起息日、兑付安排、票面利率、交易及托管方式等与原发行部分相同。竞争性招标面值总额280亿元,进行甲类成员追加投标。

日期安排方面,12月4日招标,原发行部分当日停止交易一天;12月5日至12月9日进行分销;12月11日起与原发行部分合并上市交易。招标采用混合式招标方式,标的为价格。发行手续费为承销面值的0.1%。(张勤峰)

14天逆回购或暂时保留

据市场人士透露,央行周三照常开展了公开市场操作询量,品种含3个月央票、14天逆回购及28天正回购。交易员表示,当前资金面改善程度有限,预计央行大概率将延续公开市场资金投放,14天逆回购或将得以保留。

为应对月中以来资金面再度收紧,从上周起央行加大了公开市场资金投放力度,一是提升逆回购操作规模,二是重启暂停两周的14天逆回购操作,上周公开市场操作也因此实现资金净投放。在央行的维稳作用下,银行间市场短期回购利率出现一定回落。

不过,据交易员反映,市场资金面改善程度有限,短期回购利率下行,部分反映出央行加大资金投放

力度后,市场情绪有一定缓和,部分

则可能源于窗口指导的作用,近期回购利率升价往往比前一日收盘加权利率低即是例证。与此同时,中长期限回购利率全线居高不下,显示资金面实际并不乐观,市场对中长期流动性状况依旧偏谨慎。

这一背景下,交易员们多预计央行会继续开展逆回购操作。从资金市场交易情况看,7天、14天等期限资金需求旺盛,预计14天逆回购回购暂时将得以保留。据Wind数据显示,央行周二开展320亿元7天逆回购操作后,本周公开市场尚存20亿元资金缺口,

只要央行继续开展14天逆回购,则本周公开市场操作大概率将延续净投放。(张勤峰)

上海广电发展推迟10亿中票发行

上海广播电影电视发展有限公司27日发布公告称,该公司拟将原定于今年四季度发行的10亿元中期票据变更至明年第四季度前发行。

据公告显示,上海广电发展于今年5月获得20亿元中票注册额度,有效期两年。该20亿元中票原计划分两期发行,其中第一期发行规模为10亿元,期限为5年,拟于取得中票注册通知书后两个内择机发行;第二期发行规模为10亿元,期限为5年,拟于2013年第四季度发行。其中,10亿元的第一期中票已于今年6月完成发

行,发行规模为10亿元。

根据公司资金需求及市场情况,上海广电发展拟变更原发行计划,拟于2014年第四季度前发行第二期中期票据,发行规模10亿元,期限为5年。

下半年以来,在严峻的二级市场形势下,新债发行承销难度加大,发行利率高企也削弱债券融资优势,降低发行人发债积极性。期间,大量债券发行计划被推迟或取消,另有相当部分债券上调发行利率区间,一级市场陷入极寒状态。(张勤峰)

交易所信用债有所回暖

周三,交易所市场资金面进一步改善,场内信用债整体表现有所回暖。

企业债昨日涨跌互现,活跃品种成交利率以回调居多。城投类如沪市AA+级12河套债收益率下行9.30BP,AA级10楚雄债下行5.60BP,深市AA级09怀化债下行8.15BP;产业类如AA+级10凯迪债下行4.24BP,AA级11蒙奈伦下行9.40BP。

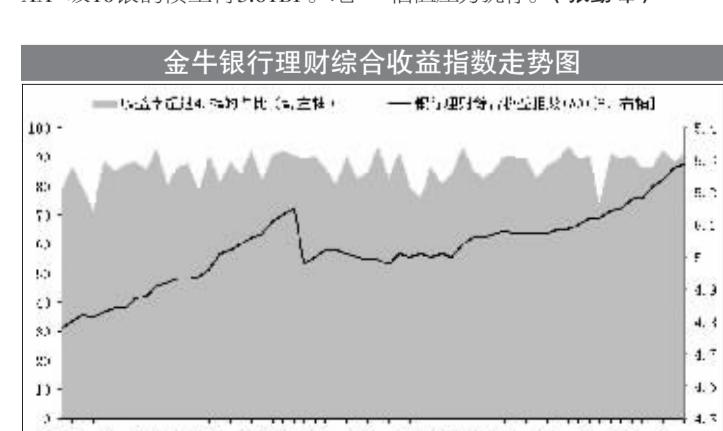
公司债收益率整体小幅走高。表现活跃的AA级11维债上升3.35BP,11凯迪债下行0.48BP,AA-级10银鸽债上升3.61BP。地

下年以来,在严苛的二级市场形势下,新债发行承销难度

加大,发行利率高企也削弱债券融资优势,降低发行人发债积极性。期间,大量债券发行计划被推

迟或取消,另有相当部分债券上

调发行利率区间,一级市场陷入极寒状态。(张勤峰)



注:2013年11月27日金牛银行理财综合收益指数(A0)为5.29%,相比上期数据上涨2BP,预期收益率超4.5%的产品占总发行量的91%。

数据来源:金牛理财网

农发行下周发行三期金融债

农业发展银行27日公告,该行定于12月2日通过中国人民银行债券发行系统招标发行该行2013年第32期、33期、34期金融