

转债发行井喷 投资者尽享打新盛宴

史上最大规模转债来袭！500亿元浦发转债将于25日启动网下发行。算上浦发转债，今年转债发行额已超2000亿元，远高于以前各年度。由于今年转债市场涨幅较大，打新者上市首日获利颇丰。

国泰君安固收团队认为，11月份可能迎来新的供给潮，建议投资者可以加强一级打新参与度。

本报记者 罗晗

最大规模转债露面

10月25日，浦发转债网下申购启动，发行规模达500亿元，成为国内市场有史以来最大规模的可转债。浦发银行于14日发布公告称，公司发行500亿元可转债已获证监会核准，25日就启动发行，可谓“飞速”。

国庆假期后，转债发行迎来高峰，10月内已发行或即将发行的可转债规模达570.98亿元。截至24日，金能转债、万里转债等9只转债先后发行，规模共计为56.51亿元。25日至28日，浦发转债、天路转债、石英转债将先后发行，规模分别为500亿元、10.87亿元、3.60亿元。

今年来看，可转债发行规模“陡增”，远超各年度。Wind数据显示，今年以来截至10月31日（更新时间为24日），可转债发行总量达2207.13亿元，去年全年发行量仅为795.72亿元。今年可转债发行量已远超以往各年度，比此前最高的2017年还高出1257.46亿元。

发行量大增主要得益于几只“巨量”银行转债的贡献。平银转债、中信转债、苏银转债于今年一季度发行，规模分别为260亿元、400亿元、200亿元。再加上25日发行的500亿元浦发转债，4笔银行转债规模就达1360亿元，占同期转债发行总额的61.62%。

今年非银行转债发行规模也有显著增加。截至目前，今年非银行转债发行额已达847.13亿元，去年为665.72亿元。

目前还有超过700亿元的可转债在排队等待发行。Wind数据显示，截至10月24日，共有13只转债已获证监会核准但未发行，规模合计787.63亿元，其中，交通银行转债一只就占到600亿元。

卖出或转股都能赚钱

从打新结果来看，今年转债申购热度较高。截至目前，今年有4只转债网上中签率不足万分之一，分别是绝味转债、中鼎转2、亚泰转债、一心转债；去年仅有一只转债的网上中签率在万分之一以下。

申购确实热闹，但收益究竟几何？Wind数据显示，今年上市的81只转债上市首日收盘价平均为109.32元，按此计算，在上市首日收盘前卖出大约可实现9.32%的正收益。

其中，上市首日收盘价涨幅最高的是伊力转



新华社图片 数据来源/Wind

债，首日收盘价达130.57元，成功打新的投资者稳赚3成。

但也有部分转债在首日破发。奇精转债、光华转债等11只转债上市首日收盘价低于面值，破发程度最严重的是5月8日上市的永鼎转债，当日收盘价仅为95.46元。

从破发转债发行日期来看，集中在1月和5月。今年1月，上证综指处于低位，最低跌至2440.91点；4月末，一度站上3288点的上证综指开始下跌，5月上旬处在急速下跌中，中下旬则在区间低位波动。

除了在转债市场获得交易收益，在正股价格表现良好时转股也可获利颇丰。今年1月发行的平银转债可谓创造“奇迹”：1月21日发行，7月25日进入转股期，9月19日开始强赎。平银转债从发行到退市仅用了8个月。在不到2个月的转股期中，若成功转股，收益颇为丰厚。

平银转债转股价格为11.63元/股，在进入转股期后，强赎发生之前，平安银行股价于8月14日涨至区间最高点15.22元，若按这一价格转股，收益率为30.87%。若按照此期间13.03元的最低价格转股，收益率为12.04%。假设投资者在打新环节获得10张平银转债，付出资金为1000元，收益将在120.4元和308.7元之间，但持有时间仅半年多。

当前大型银行1年期定存利率大约是1.5%，1000元存储1年才15元的收益。持有平银转债且在转股期完成转股，收益简直“吊打”定期储蓄。

一级看新券 二级看“性价比”

分析人士指出，可转债有转股权证又具“债

底”，在股市上涨时可以跟随拉升，在股市下跌时可平稳回调，是股市在低位运行时埋伏未来行情的一大“利器”。Wind数据显示，今年一季度，伴随股市反弹，中证转债指数快速上涨。5月后上证综指在2900点附近上下波动，但中证转债指数却持续回升。截至10月24日收盘，中证转债指数报收331.38点，与一季度末的水平相当。

不过，由于持续上涨，可转债投资价值已经有所下降。有机构人士认为，目前转债估值已不具吸引力，中金固收团队表示，投资者目前十分关注转债供给，这表明投资者并不是不想参与转债市场，而只是现在有些无券可投——新券不多，旧券略贵。

国泰君安固收团队认为，11月份可能迎来新的供给潮，建议投资者可以加强一级打新参与度。孙彬彬认为，新券上市首日的高溢价之后调整的过程就是配置机会，需要重视。

中信建投黄文涛团队认为，当前市场的关键矛盾在于“性价比”。在前期较多科技类个券连续大幅上涨后，市场需要进行短期消化并等待新的动力。此外，流动性空间仍然呈现短期难以拓宽的局面。但整体看，新经济受到的扶持力度和企稳进程仍在途中并未见顶。大方向未改变，下跌继续释放风险，择券思路围绕性价比。

兴业证券固收团队认为，短期风险资产升温，但做多窗口持续性仍有待观察，需要以灵活的交易思路应对。该团队建议，转债投资者以偏防御的姿态做好进攻的事，定位不高的大盘标的转债可作为底仓选项，核心资产短期可以继续接人，关注部分周期性品种、左侧品种受益权益结构性行情的可能。

都指向补充资本这一目标。随着业务发展、资本损耗和资产回报，加之监管标准趋严，近年来商业银行补充资本的需求持续旺盛。

目前商业银行核心一级资本的补充形式主要有实收资本、资本公积、盈余公积、利润留存、配股、增发、IPO、可转债等；其他一级资本的补充形式主要有优先股、永续债；二级资本补充形式有次级债、混合资本债及二级资本债等。在补充核心资本方面，转债融资不失为较好选择。

相对于增发、配股等方式，转债融资具有一定优势，主要包括：流程上更快，限制更少，发行成本更低；市场接受度更高，对上市银行股价冲击更小；此外，当前银行股存在的破净现象也增加了定增的难度。只是发行转债不能立即起到补充资本金的作用，产品结构也相对复杂，但退一步讲，即使转股失败，因票息很低，其融资成本也远低于普通银行债。

虽然发行规模很大，但银行转债向来受到投资者的欢迎。原因主要有三：一是银行转债几乎不存在违约风险，正股股息率高，适宜做底仓品种。二是银行转债促转股意愿较强，下修案例较多，对投资者较友好。三是银行转债流动性好、不存在入库限制，需求群体丰富。自银行转债登上转债市场舞台以来，便是公认的底仓品种，需求群体通常最为丰富，不缺接盘力量。

照目前看，浦发转债“史上最大转债”的称号恐怕也不会保留太久。交通银行发行600亿元可转债的预案已获得证监会核准，再破纪录只是迟早的事情。

进一步来看，永续债、可转债、二级资本债等资本补充工具大量发行，银行多渠道、大力度补充资本金，有望逐渐缓解银行资金供给端约束，金融服务实体经济的能力有望继续得到增强。

替代消费将持续支撑鸡蛋期价

本报记者 张利静

本周鸡蛋期货价格强势回升至近三个月来高位水平。截至10月24日白天收盘，鸡蛋期货主力合约报收4693元/吨。10月份以来大商所鸡蛋期货主力连续合约已经累计上涨7.89%。

分析人士指出，目前全国鸡蛋价格继续维持高位，未来猪肉高价溢出效应料继续支撑蛋价，对后市蛋价维持偏强预期。

现价维持高位

现货方面，10月24日全国鸡蛋价格继续维持高位。市场人士表示，目前鸡蛋均价在5.48元/斤，货源供应稳定，市场走货一般，库存压力有所减轻。

期货市场上，本周鸡蛋期货主力合约总体呈现冲高回落走势，周K线图上影线较明显，或暗示短期市场信心尚不充足。

据芝华数据最新公布的蛋鸡存栏统计显示，2019年9月在产蛋鸡存栏量为11.52亿只，环比上升1.91%，同比增加5.82%；育雏鸡补栏量为8123万只，环比减少9.7%，同比增加36.22%；后备鸡存栏量为2.57亿只，环比下降6.43%，同比大幅增加22.12%；全国蛋鸡总存栏量为14.08亿只，环比增加0.28%，同比增加8.46%。

瑞达期货相关研究指出，中秋节前鸡蛋、淘汰鸡、蛋鸡苗价格全部走高，处于历史高水平，养殖利润十分可观。

预计生猪存栏或再度探低，利好禽蛋消费，目前消费转入淡季，鸡蛋期货主力合约或有回调，但受猪

价支撑，预计回调空间或较往年缩窄。三季度为补栏淡季，蛋鸡苗价格不跌反涨至同期最高价，显示市场主体看好远月鸡蛋消费，后市上涨动力充足。

猪肉高价溢出效应持续

对于当前鸡蛋期货主力合约交易逻辑，瑞达期货分析，主要在于两点，一是当前蛋鸡苗价格处于2012年以来的季节性历史年度高位，8月补栏淡季蛋鸡苗价格坚挺反映市场看好未来需求；二是猪价步入上涨周期，相对鸡蛋而言，更多利好淘汰鸡和肉鸡消费，鸡蛋作为物美价廉的动物蛋白来源有望跟涨。

从基本面来看，方正中期期货分析师车红婷指出，目前猪肉高价溢出效应继续支撑蛋价。供应面来看，9月份在产蛋鸡存栏量为1.52亿只，环比增加1.91%，根据前期鸡蛋补栏情况推测，10月在产蛋鸡存栏增速将放缓，11月将有所下降，今年以来受相关疾病影响产蛋率较往年偏低，释放一定供应压力。需求端来看，目前能繁母猪存栏量仍较低，仔猪到商品猪需要5-6个月，生猪产能仍待恢复，较高的猪价可能维持到明年上半年，继续支撑鸡蛋市场价格，鸡蛋主力2001合约继续运行在上行趋势线上，预计短期将维持高位震荡，关注跳空缺口上沿支撑。

“后期需关注供给边际影响是否大于消费，淘汰鸡将成为供给增加的变数，冬季是肉蛋消费旺季，消费增加预期增强，11、12月份蛋价维持偏强预期。”车红婷表示。

需求下降预期成主角 钢市提前“入冬”

本报记者 马爽

9月中旬以来，螺纹钢期货整体呈现震荡下跌走势，这与其自身的基本面情况背离。数据显示，今年1-9月，螺纹钢市场累计供应、需求同比增幅均超10%，且近期的社会库存与去年同期相比也处于偏低水平。

业内人士表示，本轮螺纹钢价格下跌主要是反映“宏观悲观+成本坍塌+进口资源冲击”的预期。

悲观预期占据主导

9月下旬以来，螺纹钢期货价格整体呈现震荡下跌。截至10月24日收盘，螺纹钢期货主力2001合约报收3318元/吨，较9月中旬高点3575元/吨累计下跌257元/吨；同期上海市场螺纹钢现货价格也下跌约150元/吨。

近期螺纹钢期货货水现货水平在450元/吨左右，基差处于较高水平。邱跃成表示，螺纹钢期货货水现货也反映资金对远期螺纹钢供需悲观的预期。

展望四季度，邱跃成表示，在经济下行、天气转冷以及今年春节提前等因素影响下，螺纹钢需求后期将走弱趋势基本确立，今年库存累积点也可能早于去年。如果在采暖季没有强力限产政策出台，螺纹钢价格下行压力依然较大，后期价格向下空间或大于向上空间。

宝城期货分析师表示，本周螺纹钢社会库存继续大幅下降，表明短期需求尚可，市场情绪有所提振。不过，未来需求下降是大概率事件，后期关注需求边际变化以及库存情况，现货价格有望继续向期货方面进行回归。短期螺纹钢期货价格跌势放缓，但仍处于持续承压状态。

中国期货市场监控中心商品指数(10月24日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		87.48			86.95	0.54	0.62
商品期货指数	1030.93	1036.57	1036.79	1029.92	1030.93	5.65	0.55
农产品期货指数	868.09	869.91	870.1	864.57	869.08	0.83	0.1
油脂期货指数	473.23	478.19	478.4	469.97	474.23	3.97	0.84
粮食期货指数	1160.89	1156.48	1161.95	1154.88	1161.39	-4.91	-0.42
软商品期货指数	760.47	760.24	762.13	758.29	760.51	-0.27	-0.04
工业品期货指数	1071.03	1077.88	1078.17	1069.93	1070.69	7.19	0.67
能化期货指数	616.74	620.74	621.75	615.98	617.98	2.76	0.45
钢铁期货指数	1279.61	1285.96	1286.53	1271.32	1278.14	7.81	0.61
建材期货指数	1052.8	1054.89	1056.59	1048.12	1052.94	1.94	0.18

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10月24日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	919.75	921.96	916.83	919.57	-1.98	919.39
易盛农基指数	1203.4	1208.61	1202.05	1203.54	-0.4	1204.79