

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 罗哈

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。

今年以来看，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

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均值为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。机构人士认为，目前转债估值已不具有吸引力。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，旧券昂贵。

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入，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。

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。



新华社图片 数据来源/Wind

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。机构人士认为，目前转债估值已不具有吸引力。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，旧券昂贵。

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入，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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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

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合约收报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。

“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。”光大期货研究所黑色研究总监邱跃成表示，从宏观层面来看，三季度GDP增速降至6%，显示经济整体下行压力较大，市场对后期需求预期较悲观。从成本方面来看，9月份铁矿石进口量达到9936万吨，创下2018年1月以来最高月度水平，前期铁矿石价格持续下跌，加之前期焦煤价格大跌，成本下行对钢价走势形成拖累。从进口资源方面来看，1-9月我国钢坯进口量达到137万吨，同比大幅增长78.4%，其中9月份钢坯进口量达到37万吨，是近10年最高的单月进口水平；1-9月我国焦煤进口6095万吨，同比大幅增长19.9%，其中9月进口焦煤797万吨，同比增长20.8%。除钢坯和焦煤外，近期热卷、中板、焦炭等也有进口资源陆续抵达，虽然总量不大，但对国内市场还是形成较明显冲击。

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。

邱跃成表示，10月份螺纹钢期货交割库仓单最高达到15.32万吨，热卷期货交割库仓单最高达到17.42万吨，均创下月度历史新高，也对整体交易情绪形成一定影响。

需求走弱预期基本确立

螺纹钢价格下跌也对钢厂经营方面产生一定影响。“在近期螺纹钢价格下跌过程中，铁矿石、焦炭等原料价格也基本同步下跌，长流程钢厂利润情况受影响较小，生产基本稳定。相对来说，废钢价格表现坚挺，短流程企业普遍处于亏损局面，部分电炉厂加大减产检修力度。”邱跃成表示，据目前监测的数据显示，江苏高炉钢厂吨钢毛利在360元左右，电炉钢厂亏损120元左右。

近期螺纹钢期货贴水现货水平在450元/吨左右，基差处于较高水平。邱跃成表示，螺纹钢期货贴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，今年库存累积时点也很可能早于去年。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。

邱跃成表示，10月份螺纹钢期货交割库仓单最高达到15.32万吨，热卷期货交割库仓单最高达到17.42万吨，均创下月度历史新高，也对整体交易情绪形成一定影响。

邱跃成表示，10月份螺纹钢期货交割库仓单最高达到15.32万吨，热卷期货交割库仓单最高达到17.42万吨，均创下月度历史新高，也对整体交易情绪形成一定影响。

邱跃成表示，10月份螺纹钢期货交割库仓单最高达到15.32万吨，热卷期货交割库仓单最高达到17.42万吨，均创下月度历史新高，也对整体交易情绪形成一定影响。

邱跃成表示，10月份螺纹钢期货交割库仓单最高达到15.32万吨，热卷期货交割库仓单最高达到17.42万吨，均创下月度历史新高，也对整体交易情绪形成一定影响。

邱跃成表示，10月份螺纹钢期货交割库仓单最高达到15.32万吨，热卷期货交割库仓单最高达到17.42万吨，均创下月度历史新高，也对整体交易情绪形成一定影响。

■ 记者观察

银行转债融资正当其时

□本报记者 张勤峰

10月25日500亿元浦发银行可转债开始发行，刷新国内市场单只可转债发行规模的纪录。论规模，除这只“史上最大”的转债，中信银行今年3月发行的可转债同样能够排进前列。再加上平安银行、江苏银行的可转债，今年以来银行转债发行规模已达千亿元量级，也是有史以来头一次。当下对于银行转债，供给方、需求方、监管方三方诉求趋于一致，银行转债融资正当其时。

浦发银行本期可转债计划发行规模达500亿元，使其成为我国历史上发行规模最大的可转债。此前国内发行的最大可转债规模为400亿元，有两只，一只2010年发行的中行转债，另一只是今年3月发行的中信转债。不难发现，它们都有一个共同标签——银行转债。

不光是这几只。迄今为止，国内发行的单只规模在100亿元（含）以上的可转债共12只，也是国内发行规模排名前12名的可转债，其中有9只是银行转债。

银行转债向来发行规模较大，是市场上大盘转债主力军。今年银行转债发行显著放量，平银转债、中信转债、苏银转债、浦发转债等银行转债相继发行，总规模已达1360亿元，也是有史以来银行转债年度发行规模首次达到千亿元量级。

银行转债供给大增是当下商业银行多渠道补充资本的一个缩影。今年以来，商业银行在发行二级资本债、可转债、永续债和优先股等方面动作频频，全