

可转债市场再启动 批量上市将迎高峰

□ 孙 忠

在上市公司年度利润分配告一段落之际,可转债发行的闸门正在徐徐打开。新泉股份5月31日启动可转债发行,这也是时隔一个月后可转债市场再度启动。至此,2018年度可转债批量发行大幕正式拉开。市场人士认为,可转债将成为上市公司再融资的重要方式之一。

“年报窗口”已过 转债融资开启

新泉股份6月4日发布公告称,将发行4.5亿元新泉转债,5月31日在中国证券网启动发行路演,下周一正式网上申购。

新泉股份是汽车饰件整体解决方案提供商,拥有较为完善的汽车内外饰件总成产品系列,主要产品包括仪表板总成、顶置文件柜总成、门内护板总成等,并已实现产品在商用车及乘用车的全应用领域覆盖。

“新泉转债将成为2018年转债扩容的先头部队。”一家金融机构人士表示。

事实上,2018年可转债发行规模已超过500亿元,包括290亿元传统可转债290亿元和235亿元可交换债。

“‘年报窗口’前之所以有这么大量的发行,主要是不少公司选择抢在年报发布前实施。”上述金融机构人士向记者表示。

按照证券发行与承销办

法,在可转债发行过程中,一旦选择在发布年报后发行,必须等待利润分配方案实施后,才可以启动。为了节约发行时间,很多有条件的公司会选择在年报发布前启动发行。

时隔一个月,上市公司年度利润分配告一段落,新泉转债启动发行,也被市场认为是可转债批量发行的先兆。

规模高达5000亿元 今明两年将是上市高峰

Wind数据显示,包括传统可转债和可交换债在内,目前已经发布预案但尚未发行的可转债规模高达5000亿元。

国信证券转债研究员柯聪伟表示,从启动信用发行以来,从发布预案到上市,发行转债一般需要160个~170个交易日。因此,今明两年将是可转债批量上市的高峰。

从拟发转债名单看,上市金融企业充当了主力军。其中,交行、浦发、民生、中信、平安和江苏等银行成了绝对主力,拟融资金额合计约为2500亿元。此外,上市券商也扎堆发行转债,国金、国元、财通、浙商等券商均发布了可转债方案。

可转债迅速崛起,与此前监管层关于再融资的要求密不可分。

2017年2月,证监会发布《关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》,上市公司申请增发、配股、非公开发行股票,本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上

不得少于18个月。上市公司发行可转债、优先股和创业板小额快速融资,不适用此项规定。

“更重要的是,可转债作为一种股债相对平衡的品种,对于投资者和融资方都较为有利,能够实现双方的共赢。”上述金融机构人士表示。

数据显示,券商、基金和社保,甚至自然人投资者等都在今年持续加仓可转债。从市场表现上看,虽然A股今年表现不佳,但是中证转债指数仍取得了1%的正收益,跑赢主要指数。

“随着定增周期和规模限制更加严格,从上市公司到承销商,都在积极探索可转债发行。”柯聪伟表示。

在近期信用债违约风波中,可转债做到了置身事外。

“可转债历史上并未发生违约案例,或许因为其发行条件相对严格。”华创证券分析师王文欢表示。

上市公司发行可转债必须满足最近3年连续盈利,且最近3年净资产利润率平均在10%以上;发行后资产负债率不高于70%;累计债券余额不超过公司净资产额的40%等条件。因此,可转债具有一定的抗违约能力。

新券再次发行 将给市场注入活力

不过,随着发行窗口启动,新券批量上市,面对疲弱的A股市场,不少机构人士担忧转债的破发风险。

数据显示,近期可转债到期收益率随着A股走弱大幅攀升,最高已经达到7%。此外,已有7只个券跌破了90元大关,跌破面值的转债更是高达39只。

“是否会破发,需要关注发行节奏。”王文欢认为,考虑到目前待发转债很多,供给恢复后有望像去年底一样,每周保持3家~4家的发行速度,但由于已经核准发行的转债拟发行规模都较小,短期内规模不会大幅增加,供给带来的冲击也相对有限。

不过,新券上市是否破发主要看正股基本面和股票市场表现,由于转债发行到上市需要一段时间,这个时间段里正股的表现将直接影响到转债上市的表现。考虑到近期股市已有相当跌幅,继续大跌的可能性不大。

“目前新券上市估值都很低,转股溢价率在5%附近。破发与否跟市场环境相关性很大,但机构为了搜集筹码倒是乐见其成。”上述金融机构人士认为,破发并非关键因素,机构更关注“错误定价”带来的机会。

事实上,由于此前可转债涨幅可观,市场机会并不多。此次市场回调叠加新券发行,诸多机构都在寻觅更好的机会。

王文欢认为,新券再次发行将给市场注入活力,而且市场经过调整之后,新券上市价格将更加合理,可能会迎来较好的投资机会。

利空侵扰 市场等待做多新券

□ 孙 忠

在诸多重要市场指数中,中证转债指数今年始终保持正收益,最高达到9%,平均值也有5%左右。然而5月中下旬以来,可转债年度收益率盘中一度转负。但从近期披露的数据看,市场机构并未放弃,而是选择逆势增仓。

“5月中旬,可转债市场可谓风头正劲,诸多策略十分有效。但此后明显感觉整个市场估值提升,投资者难觅好的布局窗口。市场普遍期待新券上市,但始终未有发行的音讯。”一家公募基金经理表示。

在市场等待做多新券之时,转债市场迎来诸多利空侵扰。

“股票市场持续走弱,转债估值不低,信用风险传导,都是转债走弱的核心逻辑。”上述基金经理表示。

兴业证券统计显示,5月共19只转债基金表现超过中证转债指数,但无一正涨幅。汇添富可转债A、建信转债增强A、兴全可转债、民生加银转债优选A和招商可转债相对表现较好,跌幅均小于0.6%。

梳理发现,5月上海可转债市场持仓数据显示,虽然市场急跌,但是整体机构持仓稳定,其中保险、社保和QFII账户明显加仓。值得重视的是,5月份再度出现自然人股东加仓的现象。减持方面,仅有年金机构和基金有减持,但是基金减持数量不足2000万元。

自然人持仓陡增曾出现在2017年11月,此后在今年1月份迎来了转债一轮大涨。

兴业证券可转债分析师左大勇在报告中表示,面对转债单边下跌,不少基金采取了一些对冲策略。比如增持消费类股票,通过结构化操作来避免承受过多损失,也有采用增持利率债的方式保持相对收益。

经历了急挫,机构普遍认为可转债跌幅将收窄。

“可转债市场未来跌幅将收窄,具备了一定的价值,下跌空间有限。”海通证券分析师张崎表示。

左大勇说,接下来的市场有望迎来悲观预期修复。目前转债已经处于偏底部位置。从平价中位数来看,转债价位整体在90元上下,仅比2008年下半年的低点稍高;从转股溢价率看,偏股型标的平均为12%~13%,仅比2007年上半年时稍高。上述情况意味着,市场对转债的预期已经达到相对低点。他认为,近期资金面利好叠加转债接近历史底部的因素,左侧适当布局是可行的。

新券则是市场一致选择的突破点。左大勇认为,近期新券恢复发行,但节奏可控,存在一定机会。

华创证券分析师王文欢认为,经历了连续调整,新券最大的好处就是估值偏低,因此存在比较好的建仓机会。据统计,2018年上市可转债首日平均价格在106元,转股溢价率在8.6%左右,适合建仓。

同时,市场对于新券也较为追捧。最新数据显示,本周一启动发行的新泉转债市场反响不错,网上中签率达到了0.3‰,好于预期。

唐 时 官 廷 酒 盛 世 劍 南 春

中国高端白酒
价值典范



劍南春
JIAN NAN CHUN CHIEW
Chinese Famous Liquor
Ingredient: Sorghum, Rice, Glutinous Rice, Wheat, Corn
浓香型白酒

四川绵竹劍南春酒厂有限公司
JIANNAN CHUN DISTILLERY CO. LTD OF SICHUAN



四川绵竹劍南春酒厂有限公司