

核心观点

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 翟恬甜

副总经理 曹源源

时间

2024年8月19日

- 上周，国家能源局发布《配电网高质量发展行动实施方案（2024—2027年）》，要求加快配电网建设改造；商务部等7部门出台《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》，提高报废旧车购买新车的补贴标准；上海市发布《上海市低空经济产业高质量发展行动方案（2024—2027年）》，加快建设低空经济产业体系；上述政策将进一步释放国内需求，加快新质生产力发展，相关板块转债可重点关注。此外，金融监管总局发布《金融机构合规管理办法》征求意见，提出金融机构总部设置首席合规官等要求，意在强化金融机构合规作业，有助于提升金融机构服务实体经济质效。
- 二级市场方面：上周首只国企转债——岭南转债发生实质性违约，对转债市场形成较大冲击，转债市场主要指数集体下跌，跑输权益市场。上周，转债市场估值水平也有下降，其中评级A+及以下转债、转换价值90以下转债估值下降5pcts；全市场转债纯债溢价率下降，债性进一步提高，纯债价值80-90区间、评级AA-级转债的纯债溢价率下跌3pcts。
- 一级市场方面：上周，豫光转债、伟隆转债、集智转债、万凯转债、远信转债发行，合计发行规模42.21亿元；合顺转债、奥锐转债上市，首周表现分化，分别收涨14.09%、收跌0.96%，截至上周五，估值均低于市场中位水平；景20转债强赎退市，最后转股日的未转股比例0.14%。截至上周五，转债市场存量规模79260.12亿元，较年初减少747.80亿元。



关注东方金诚公众号  
获取更多研究报告

## 一、政策跟踪

8月13日，国家能源局发布《配电网高质量发展行动实施方案（2024—2027年）》，要求加快推动配电网建设改造任务，满足分布式新能源和电动汽车充电设施等大规模发展要求，新型电力系统作为发展新质生产力的重要支撑，电网改造升级加快推进将利好配电（白电转债、宏丰转债）、电网（宏发转债、申昊转债）板块。

8月15日，商务部等7部门出台《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》，提高报废旧车购买新车的补贴标准，进一步刺激国内消费需求，此举有利于提振国内汽车消费，利好新能源汽车产业扩张，可持续关注（银轮转债、拓普转债）。

8月16日，上海市政府发布《上海市低空经济产业高质量发展行动方案（2024—2027年）》，计划于2027年建立低空新型航空器完整产业体系，核心产业规模突破500亿元，并联合长三角城市建设全国首批低空省际通航城市，建成全国低空经济产业综合示范引领区，打造具有国际影响力的“天空之城”，低空经济于2024年首次写入政府工作报告，政策支持下，低空经济有望成为经济增长重要新动能，低空经济产业转债（航新转债、通裕转债、华设转债、海直转债）可重点关注。

8月16日，金融监管总局对《金融机构合规管理办法》征求意见，要求金融机构在总部设置首席合规官，在省级分支机构或者一级分支机构设置合规官，统筹推进合规管理工作。政策旨在强化金融机构合规作业，提升金融机构执业质量，提高金融机构服务实体经济质效。

图表1 上周重要行业政策跟踪

发布日期	发行方	文件名称	主要内容
2024/8/12	中国证券业协会	就《投行业务自律监管平台常规数据报送接口》征求意见	在底稿监管系统和质量评价系统基础之上，整合形成投行业务自律监管平台，用于支持协会投行业务电子底稿目录管理、投行业务电子底稿抽查、投行业务开展情况管理、保荐代表人执业行为信息管理、投行类质量评价等工作的开展。
2024/8/13	国家能源局	《配电网高质量发展行动实施方案（2024—2027年）》	加快推动配电网建设改造任务，满足分布式新能源和电动汽车充电设施等大规模发展要求。创新探索一批分布式智能电网项目。面向大电网末端、新能源富集乡村、高比例新能源供电园区等，探索建设一批分布式智能电网项目。

2024/8/15	商务部等七部门	《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》	对符合《汽车以旧换新补贴实施细则》规定，报废旧车并购买新车的个人消费者，补贴标准由购买新能源乘用车补1万元、购买燃油乘用车补7000元，分别提高至2万元和1.5万元。汽车报废更新补贴资金按照总体9:1的原则实行央地共担，并分地区确定具体分担比例。并要求各地加快制定汽车置换更新实施方案，合理确定补贴标准、补贴条件和实施方式。
2024/8/16	上海市政府	《上海市低空经济产业高质量发展行动方案（2024—2027年）》	到2027年，建立低空新型航空器研发设计、总装制造、适航检测、商业应用的完整产业体系，打造上海低空经济产业创新高地、商业应用高地和运营服务高地，核心产业规模达到500亿元以上。联合长三角城市建设全国首批低空省际通航城市，建成全国低空经济产业综合示范引领区，加快打造具有国际影响力的“天空之城”。
2024/8/16	金融监管总局	《金融机构合规管理办法（征求意见稿）》	确立了依法依规、全面覆盖、独立权威、权责清晰、务实高效等五大原则。要求金融机构在总部设置首席合规官，在省级分支机构或者一级分支机构设置合规官，统筹推进合规管理工作。

数据来源：Wind，东方金诚

## 二、二级市场

### 2.1、市场回顾

上周，权益市场主要指数表现分化，上证指数收涨0.6%，深证成指、创业板指分别收跌0.52%，0.26%。海外方面，美国CPI连续第四个月回落，零售数据也远超预期，有望迎来经济软着陆，衰退担忧得到缓解，铜价随之反弹，贵金属保持强势，金价再创历史新高，全球大类资产一周内迎来整体回升，日经领涨。国内方面，7月经济数据与金融数据延续放缓态势，需求偏弱继续向供给端施压，个人提前还贷倾向较高，企业融资意愿不强，弱基本面环境下，上周权益市场先抑后扬，主要指数走势分化，两市整体缩量震荡，成交额维持在5000+亿元的地量水平，北向资金累计净卖出50.36亿元，AI眼镜、病毒防治、游戏概念表现较为突出。

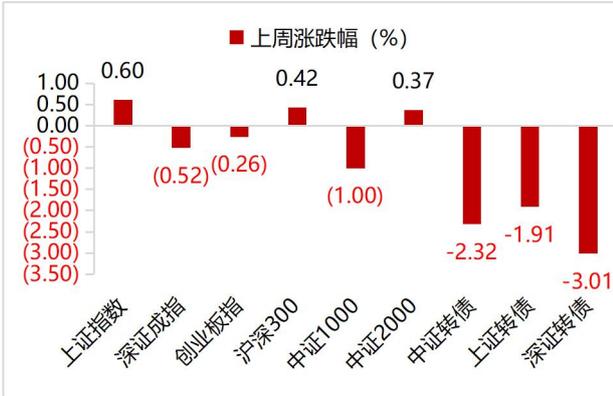
具体来看，周一，A股窄幅整理，量能萎缩严重，新冠防治题材爆发，两市成交额跌至4959亿元，创近4年新低，北向资金净卖出7.73亿元；周二，A股震荡攀升，券商股尾盘崛起，两市成交额4799.9亿元，北向资金净卖出25.27亿元；周三，A股震荡走低，AI眼镜概念逆势爆发，两市成交额连续第三日低于5000亿元，为4803亿元，北向资金净卖出71.66亿元；周四，A股放量反弹，AI眼镜、游戏板块领涨，两市成

成交额 5915 亿元，北向资金净买入 122.06 亿元；周五，A 股窄幅整理，AI 穿戴与病毒防治概念走强，两市成交额 5911 亿元，北向资金净卖出 67.75 亿元。分行业看，申万一级行业指数多数下跌，上涨行业中，银行、通信涨超 2%，煤炭、传媒、非银金融涨超 1%；下跌行业中，房地产、建筑材料、社会服务跌逾 3%。

**上周，转债市场主要指数集体下跌**，中证转债、上证转债、深证转债指数分别收跌 2.32%、1.91%、3.01%，日均成交额 463.39 亿元，较上周放量 26.78 亿元。整体来看，上周转债市场放量下行，弱于权益市场，主要受到第一支国企转债——岭南转债实质性违约的冲击所致。上周三晚（8 月 14 日），岭南转债公告到期后仍有 4.56 亿元无法兑付本息，因发行人实控人为广东省中山市中山火炬高技术产业开发区管委会，股东国资背景使岭南转债成为“首例国企转债违约”。8 月 17 日，岭南股份公告，中山市人才创新创业生态园服务有限公司（中山市国资旗下企业）拟向“岭南转债”持有人部分收购债券，对持有不超过 1000 张的投资人全部收购，超过 1000 张的投资人部分收购，收购价格为 2024 年 8 月 9 日（含当日）前连续 20 个交易日收盘均价上浮 15%——即 100.127 元/张。由于基本面承压，监管环境趋严，年内已有 4 例转债（搜特转债、蓝盾转债、鸿达转债、岭南转债）实质性违约，短期内市场对低价券信心难以快速修复，部分受情绪拖累但无明显瑕疵的转债，短期挖掘机会仍较为充分。

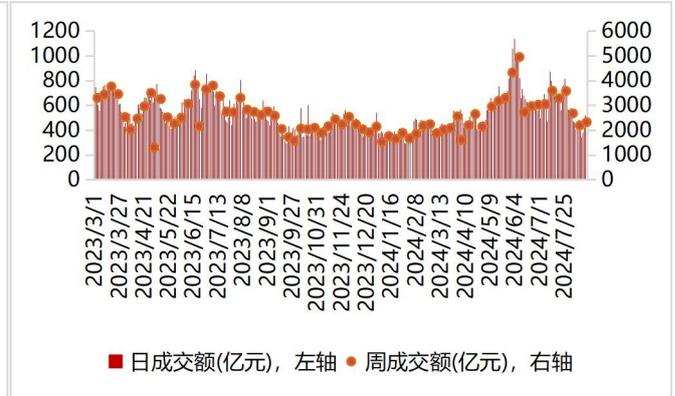
具体来看，上周转债市场多数个券下跌，532 支转债中 39 支上涨，478 支下跌，其中上涨个券主要来自医药生物、电子、银行，下跌个券主要来自电力设备、基础化工、机械设备。上涨个券中，正裕转债涨超 16%，卡倍转 02、晶瑞转债涨超 9%，精达转债涨超 8%；下跌个券中，三羊转债跌逾 22%，中装转 2 跌逾 15%，惠城转债跌逾 14%。

图表 2 权益市场和转债市场指数表现

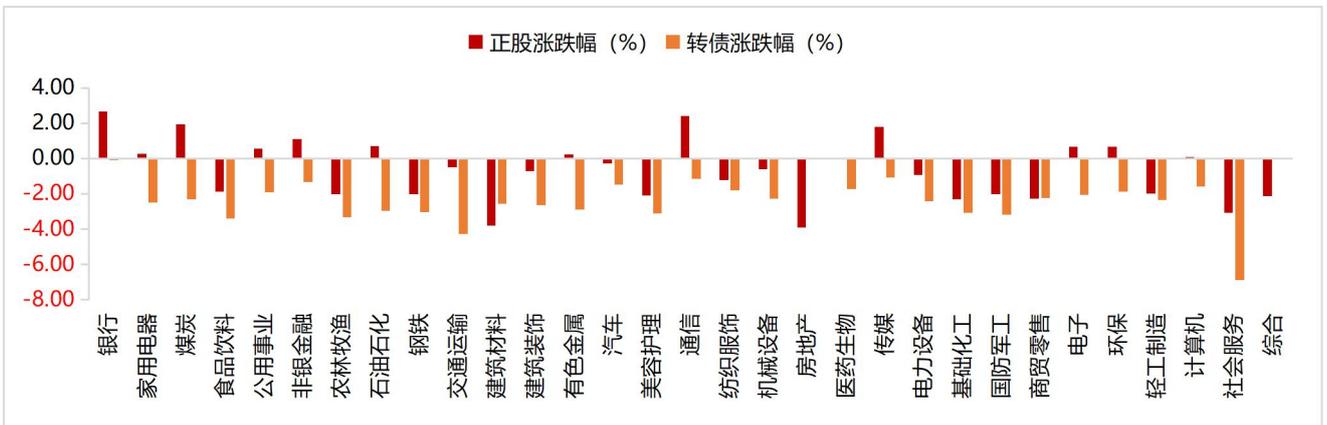


数据来源: Wind, 东方金诚

图表 3 转债市场成交额

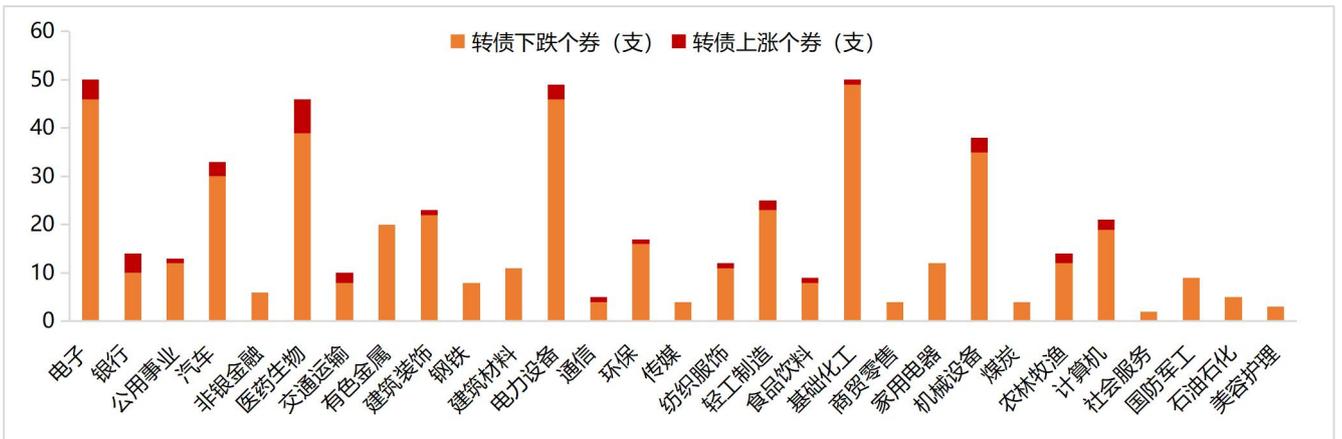


图表 4 申万行业指数涨跌幅 (%)



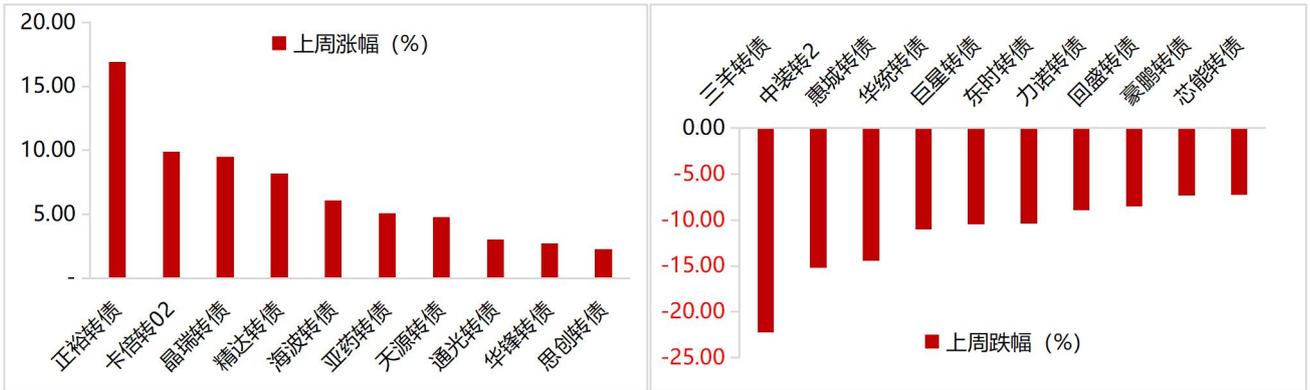
数据来源: Wind, 东方金诚

图表 5 转债个券周涨跌幅行业分布



数据来源: Wind, 东方金诚

图表 6 上周前十大涨幅转债个券和前十大跌幅转债个券

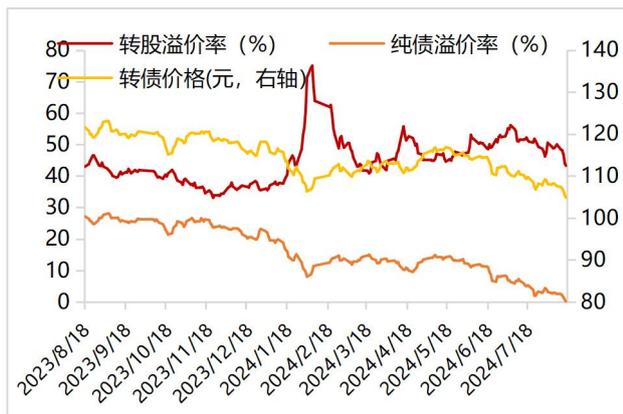


数据来源: Wind, 东方金诚

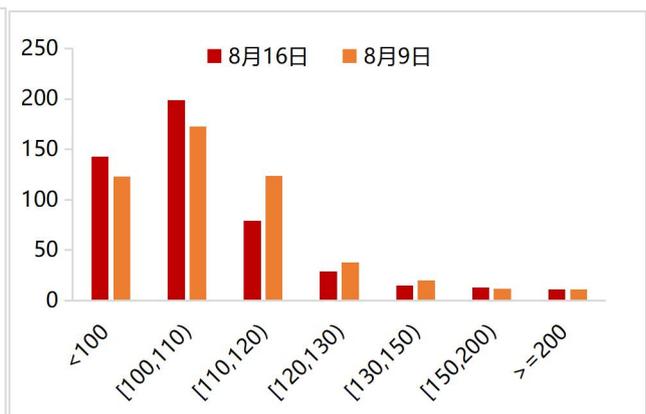
## 2.2 转债价格和估值

上周, 转债市场个券价格、估值均有下降, 债性进一步提升。转债价格方面, 上周, 全市场转债价格算术平均值 109.84 元, 较前周下降 2.82 元, 中位数为 104.81 元, 较前周下降 2.79 元。转股溢价率方面, 上周, 全市场转债转股溢价率算术平均值和中位数分别为 63.75%、43.21%, 较上周下降 5.21pcts、6.78pcts, 其中评级 A+ 及以下转债、转换价值 90 以下转债估值下降 5pcts; 纯债溢价率方面, 全市场转债纯债溢价率算术平均值和中位数分别为 6.29% 和 0.05%, 较前周下降 2.63pcts、2.52pcts, 其中, 纯债价值 80-90 区间、评级 AA- 级转债的纯债溢价率下跌 3pcts。

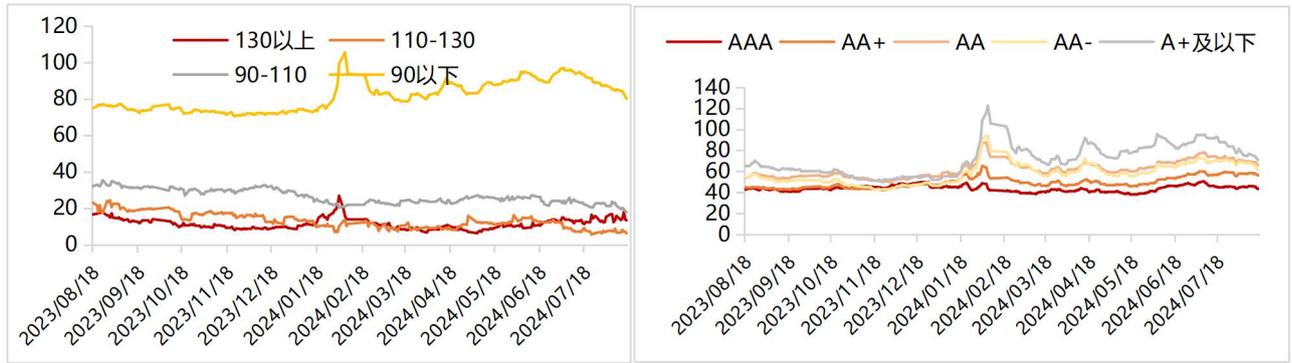
图表 7 转债价格、转股溢价率和纯债溢价率中枢



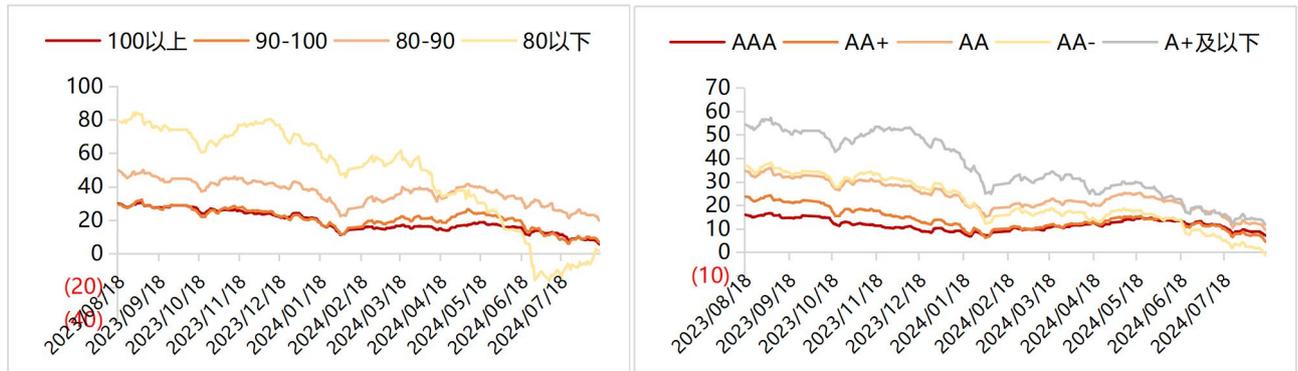
图表 8 转债个券价格分布区间 (支)



图表 9 转股溢价率算数平均值（按转换价值和信用等级）



图表 10 纯债溢价率算数平均值（按纯债价值和信用等级）



数据来源：Wind，东方金诚

### 三、一级市场

上周，豫光转债、伟隆转债、集智转债、万凯转债、远信转债发行，合计发行规模 42.21 亿元，合顺转债、奥锐转债上市，景 20 转债退市。截至 8 月 16 日，转债市场存量规模 79260.12 亿元，较年初减少 747.80 亿元。豫光转债发行人河南豫光金铅股份有限公司是我国大型铅冶炼企业、白银、再生铅生产基地，是我国第一批循环经济试点单位，全国废旧金属再生利用领域试点企业、首批清洁生产化示范企业、首批河南城市矿产示范试点单位。伟隆转债发行人青岛伟隆阀门股份有限公司主营给排水阀门，主要生产球墨铸铁、灰铁、铸钢、不锈钢材质得闸阀、截止阀、止回阀、蝶阀、过滤器、排气阀、雨淋阀、减压阀、偏心半球阀、消防栓等系列产品，产品销往欧美中东等 50 多个国家地区。集智转债发行人杭州集智机电股份有限公司专注于全自动平衡机的研发、设计、生产和销售，致力成为平衡技术全面研发和综合应用型企业。万

凯转债发行人万凯新材料股份有限公司是国内领先的聚酯材料研发、生产、销售企业，是瓶级“PET”行业中国制造的代表性企业。远信转债发行人远信工业股份有限公司是一家专业生产纺织机械、印染机械的股份有限公司，瞄准国内中高端市场，依托专业技术团队和高端制造设备，迅速成为高端染整设备专业制造商。

图表 11 上周转债发行情况

发行日期	转债代码	转债名称	正股代码	正股简称	发行规模 (亿元)	信用等级	申万行业	初始转股价	转股起始日	正股市值 (亿元)
2024-08-12	110096.SH	豫光转债	600531.SH	豫光金铅	7.10	AA	有色金属	6.17	2025-02-17	60.18
2024-08-13	127106.SZ	伟隆转债	002871.SZ	伟隆股份	2.70	A	机械设备	8.60	2025-02-19	17.13
2024-08-14	123245.SZ	集智转债	300553.SZ	集智股份	2.55	A	机械设备	23.54	2025-02-20	16.96
2024-08-16	123247.SZ	万凯转债	301216.SZ	万凯新材	27.00	AA	基础化工	11.45	2025-02-24	52.95
2024-08-16	123246.SZ	远信转债	301053.SZ	远信工业	2.86	A	机械设备	23.25	2025-02-24	15.96

数据来源：Wind，东方金诚

上周，合顺转债、奥锐转债上市，合计规模 11.50 亿元，上市首日分别收涨 22.50%、16.16%，首周表现分化，分别收涨 14.09%、收跌 0.96%，截至上周五，转股溢价率分别为 35.27%、23.84%，均低于市场中位水平。上周，景 20 转债强赎退市，截至最后转股日，未转股比例 0.14%。

图表 12 上周转债上市情况

上市日期	转债代码	转债名称	正股代码	正股简称	申万行业 一级	发行规模 (亿元)	首日涨跌幅 (%)	首周涨跌幅 (%)	转股溢价率 (%)	纯债溢价率 (%)
2024-08-15	111020.SH	合顺转债	605166.SH	聚合顺	基础化工	3.38	22.496	14.09	35.27	14.83
2024-08-15	111021.SH	奥锐转债	605116.SH	奥锐特	医药生物	8.12	16.155	(0.96)	23.84	15.49

数据来源：Wind，东方金诚

图表 13 上周转债退市情况

退市日期	转债代码	转债名称	正股代码	正股简称	退市类型	未转股余额 (亿元)	未转股比例 %	最终价格	信用等级	申万行业
2024/8/13	113602.SH	景 20 转债	603228.SH	景旺电子	提前赎回	0.0253	0.1423	101.8660	AA	有色金属

数据来源：Wind，东方金诚

上周，苏租转债、岭南转债的转股数量在千万股以上，此外，洪城转债、精达转债、福能转债、新星转债、利群转债与蓝天转债的转股数量较高，在百万股以上。其中新星转债由于下修了转股价格，截至上周五，未转股比例降至 67.59%。

图表 14 上周转股情况

代码	名称	转股起始日期	促转股措施	申万行业	转股数量 (万股)	未转股余额	未转股比例	转债 周涨跌幅	正股 周涨跌幅
110083.SH	苏租转债	2022-05-17	无	非银金融	5533.0632	39.92	79.8305	(2.80)	(2.28)
128044.SZ	岭南转债	2019-02-20	无	建筑装饰	2318.0429	4.90	74.1720	0.00	(16.22)
110077.SH	洪城转债	2021-05-26	无	环保	602.6303	8.02	44.5658	(1.11)	(0.86)
110074.SH	精达转债	2021-02-25	无	电力设备	482.6012	4.91	62.3897	7.65	12.50
110048.SH	福能转债	2019-06-14	无	公用事业	443.9892	8.09	28.5803	(2.77)	(2.15)
113600.SH	新星转债	2021-02-19	下修	有色金属	395.2600	4.02	67.5892	(3.55)	(10.22)
113033.SH	利群转债	2020-10-09	无	商贸零售	189.6695	16.75	93.0352	(2.64)	(0.60)
111017.SH	蓝天转债	2024-02-21	无	公用事业	161.7001	8.55	98.2314	0.90	3.83

数据来源: Wind, 东方金诚

上周,皓元医药发行转债获交易所审核通过;截至上周五,5支转债通过证监会核准待发,合计46.88亿元,8支转债过发审委,合计128.70亿元(见附表1)。

**条款跟踪方面,上周,多只转债下修转股价格。**东风转债公告将转股价格由4.02元/股下修至3.10元/股;博杰转债公告将转股价格由61.89元/股下修至26.82元/股;回盛转债公告将转股价格由27.45元/股下修至15.00元/股;祥源转债公告将转股价格由19.21元/股下修至15.18元/股;楚江转债公告将转股价格由8.07元/股下修至6.17元/股;晓鸣转债、斯莱转债、铭利转债、康医转债、美锦转债、闻泰转债、孩王转债、荣23转债、家悦转债、今飞转债、佳力转债、万孚转债、特纸转债、捷捷转债、宝莱转债、新23转债公告不下修转股价格;立高转债、能辉转债、志特转债、正海转债、兴森转债、科数转债、金埔转债、国城转债、密卫转债、永02转债、塞力转债、科顺转债、冀东转债、欧晶转债、东宝转债、中能转债、密卫转债、龙大转债、海顺转债、强力转债、金能转债、智能转债、盛航转债公告预计触发下修条件。

附表1 转债发行预案进度

预案进度	代码	公司名称	核准日期	发行规模(亿元)	发行期限(年)	申万行业(2021)
证监会核准	688385.SH	复旦微电	2024/7/20	20.00	6	电子
	600419.SH	天润乳业	2024/6/12	9.90	6	食品饮料
	603809.SH	豪能股份	2024/3/14	5.50	6	汽车
	301235.SZ	华康医疗	2024/2/7	7.50	6	医药生物
	301004.SZ	嘉益股份	2023/12/18	3.98	6	轻工制造

过发审委	688131.SH	皓元医药	2024/8/13	8.22	6	医药生物
	300681.SZ	英博尔	2024/8/8	8.17	6	汽车
	601158.SH	重庆水务	2024/6/22	19.00	6	环保
	002600.SZ	领益智造	2024/1/26	21.37	6	电子
	603197.SH	保隆科技	2024/5/16	13.90	6	汽车
	603829.SH	洛凯股份	2024/1/20	4.03	6	电力设备
	603077.SH	和邦生物	2023/6/21	46.00	6	基础化工
	603060.SH	国检集团	2023/10/10	8.00	6	社会服务

资料来源：Wind，东方金诚

#### 权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

地址：北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

电话：86-10-62299800（总机）

传真：86-10-62299803

邮箱：DFJCPX@coamc.com.cn