

转债发行有望重启

——可转债市场周报（03.01-03.05）

报告摘要：

➤ 市场信息

双良股份（600481）可转债发行申请将于3月8日上会。
西洋转债将于3月9日进入转股期，同时赎回条款和回售条款也将进入有效期。
燕京啤酒（000729）董事会通过发行5年期12亿元可转债的预案。

➤ 市场策略

股票市场策略：在行业盈利格局发生剧烈变化的背景下，我们预期以寻找新的经济和盈利增长点为目的的主题投资将持续活跃。在3月份两会保增长、调结构、促转变的主题下，除原有的区域经济热点外，我们相对看好新能源汽车、农业、智能电网及低碳经济。（具体请见安信策略研究《行业格局趋势性分化》，2010年3月2日）

转债市场策略：维持前期观点，即从相对谨慎的角度出发，我们建议投资者短期内适量减少转债的持有量，在转债的持有风格上逐步由次新券转为老券。

➤ 个券点评

西洋转债：西洋转债将于3月9日进入转股期，同时赎回条款和回售条款也将进入有效期。目前转债价格所隐含的对于正股价格的预期为短期内（1-2个月）将出现较大幅度的上涨，并且涨幅大约在15%左右，对应的正股价格大约在21元左右。根据券商对该公司的盈利预测以及正股价格的预测，目前西洋转债的价格处于中性略高的水平，但在目前价格的基础上，持有人若想获得正收益，需要正股价格在短期内超过21元，否则一种可能的结果是正股价格出现上涨，但在正股价格未达到21元之前，转债已经触发赎回条款并被宣布赎回，在这种情景中转债目前的价格是偏高的；第二种可能性是转债价格并未能于短期内出现较为明显的上涨，赎回条款也并没有被触发，那么这意味着目前转债价格中所隐含的对于正股价格短期内将大幅上涨的预期是存在问题的，转债的隐含波动率不应该维持在目前的较高水平，转债目前的价格仍然是偏贵的。这一点和我们之前对厦工转债的判断是类似的。

双良股份可转债：双良股份可转债发行申请将于3月8日上会，不出意外将获得发审委审核通过，这是2009年9月安泰转债发行以后首支上会的转债发行申请，转债市场规模萎缩的情况将得到一定程度的缓解。根据目前正股价格前20个交易日均价的情况，可转债的转股价大约在21元左右，结合安信行业研究员对公司正股价格的预测，我们认为双良股份可转债具有较好的申购价值和持有价值，建议投资者关注该可转债的发行进程。

➤ 投资建议

我们建议投资者持有唐钢转债和新钢转债，主要的原因在于这两支转债的估值目前处于相对合理的水平，具有一定的长期持有价值。另外，从短期交易的角度来看，龙盛转债值得关注。我们对于配置比例的建议唐钢转债40%，新钢转债40%，龙盛转债20%。

报告日期 2010-03-08

转债市场表现排名

	周涨幅 (%)	换手率 (%)
前三名	安泰转债 2.10	大荒转债 23.76
	博汇转债 0.93	安泰转债 4.93
	西洋转债 0.49	西洋转债 4.13
后三名	龙盛转债 -1.07	王府转债 1.83
	厦工转债 -1.33	龙盛转债 1.65
	大荒转债 -2.55	厦工转债 1.01

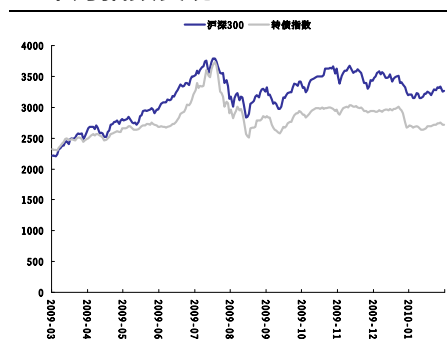
转债市场指标排名（10.03.05）

	底价溢价率 (%)	平价溢价率 (%)
前三名	龙盛转债 64.14	唐钢转债 91.92
	西洋转债 57.55	澄星转债 36.65
	安泰转债 53.56	锡业转债 29.46
后三名	澄星转债 22.99	西洋转债 15.58
	新钢转债 22.88	龙盛转债 9.43
	唐钢转债 9.50	大荒转债 -0.50

转债可交易品种操作建议

转债名称	转债类型	操作建议
澄星转债	趋势投资型	中性—
唐钢转债	避险投资型	持有—
锡业转债	趋势投资型	中性—
新钢转债	避险投资型	持有—
厦工转债	趋势投资型	中性—
西洋转债	趋势投资型	中性—
龙盛转债	趋势投资型	持有↑
安泰转债	趋势投资型	中性—
博汇转债	趋势投资型	中性—
王府转债	趋势投资型	中性—

12个月指数表现



固定收益研究小组

王昌俊 固定收益分析师
010-66581632 wangcj@essence.com.cn

1. 投资建议

1.1. 上期回顾

上期周报中，我们建议持有的转债有新钢转债、唐钢转债 2 支转债，其中新钢转债涨幅为 0.38%，涨幅最大，唐钢转债涨幅为-0.34%，涨幅最小，总体来看，以剩余存量为权重，上期周报建议持有转债的加权平均涨幅为 0.00%，领先于大盘，领先于转债指数。

1.2. 理论价值分析

在考虑赎回条款的情况，截至 3 月 5 日收盘，转债市场以历史波动率计算的加权平均理论溢价为 3.53%，以上期隐含波动率计算的加权平均理论溢价为 1.87%，总体来看，隐含波动率较上周有所上升。

表 1：转债理论价值指标一览（10.03.05）

转债名称	转债现价	理论价格 (上期)	理论溢价 率 (上期)	理论价格 (历史)	理论溢价 率 (历史)	历史波动 率	隐含波动 率 (上期)	隐含波动 率 (本期)
澄星转债	128.36	123.55	3.89%	120.29	6.71%	0.512	Inf	Inf
大荒转债	138.96	139.65	-0.50%	139.65	-0.50%	0.398	-	-
新钢转债	121.60	120.33	1.06%	121.71	-0.09%	0.480	0.347	0.467
锡业转债	132.30	125.18	5.68%	123.93	6.76%	0.623	Inf	Inf
唐钢转债	113.80	113.94	-0.12%	113.30	0.44%	0.530	0.594	0.579
厦工转债	131.11	125.29	4.65%	122.88	6.70%	0.431	Inf	Inf
西洋转债	143.70	135.90	5.74%	127.99	12.28%	0.372	2.290	4.240
龙盛转债	149.52	145.18	2.99%	137.60	8.66%	0.443	1.600	2.240
安泰转债	136.59	130.84	4.39%	121.90	12.05%	0.484	2.226	3.200
博汇转债	121.37	120.26	0.92%	118.71	2.24%	0.466	0.670	0.880
王府转债	129.29	127.94	1.05%	120.38	7.40%	0.343	0.980	1.095

注：(1) 我们计算的理论价格只考虑赎回条款的影响；(2) “理论价格（历史）”表示用历史波动率计算的理论价格，“理论价格（上期）”表示用上期报告中的隐含波动率计算的理论价格

数据来源：安信证券固定收益研究小组

1.3. 市场策略

股票市场策略：在行业盈利格局发生剧烈变化的背景下，我们预期以寻找新的经济和盈利增长点为目的的主题投资将持续活跃。在 3 月份两会保增长、调结构、促转变的主题下，除原有的区域经济热点外，我们相对看好新能源汽车、农业、智能电网及低碳经济。（具体请见安信策略研究《行业格局趋势性分化》，2010 年 3 月 2 日）

转债市场策略：维持前期观点，即从相对谨慎的角度出发，我们建议投资者短期内适量减少转债的持有量，在转债的持有风格上逐步由次新券转为老券。

1.4. 个券点评

1.4.1. 西洋转债

西洋转债将于 3 月 9 日进入转股期，同时赎回条款和回售条款也将进入有效期。目前转债价格所隐含的对于正股价格的预期为短期内（1-2 个月）将出现较大幅度的上涨，并且涨幅大约在 15%左右，对应的正股价格大约在 21 元左右。

正股大西洋刚刚公布年报，从年报的情况来看，09 年 EPS 为 0.63 元，公司焊材产品维持较高景气程度，预计这一景气程度仍将维持。前期大西洋中标的三代核电 AP1000 钢制安全壳（SA738B 钢板）的焊接材料首次实现核电核岛焊材国产化突破，具有重大产业意义，使公司跻身全球一流的核电焊材综合供应商行列，公司未来的综合成长空间较为广阔。

根据券商对该公司的盈利预测以及正股价格的预测，目前西洋转债的价格处于中性略高的水平，但在目前价格的基础上，持有人若想获得正收益，需要正股价格在短期内超过 21 元，否则一种可能的结果是正股价格出现上涨，但在正股价格未达到 21 元之

前，转债已经触发赎回条款并被宣布赎回，在这种情景中转债目前的价格是偏高的；第二种可能性是转债价格并未能在短期内出现较为明显的上涨，赎回条款也并没有被触发，那么这意味着目前转债价格中所隐含的对于正股价格短期内将大幅上涨的预期是存在问题的，转债的隐含波动率不应该维持在目前的较高水平，转债目前的价格仍然是偏贵的。这一点和我们之前对厦工转债的判断是类似的。

1.4.2. 双良股份

双良股份可转债发行申请将于 3 月 8 日上会，不出意外将获得发审委审核通过，这是 2009 年 9 月安泰转债发行以后首支上会的转债发行申请，转债市场规模萎缩的情况将得到一定程度的缓解。

安信行业研究员对双良股份的投资评级为买入-A：维持前次报告中的盈利预测，即 2010 年 EPS 1.05 元（若考虑转增摊薄后，则为 0.87 元），维持买入-A 投资评级，按照 2010 年业绩 25 倍估值，6 个月目标价 26.25 元。主要的原因在于（1）2010 年将重点突破溴冷机余热利用市场的推广和空冷器国内外市场的开拓；（2）海水淡化和 EPS 项目将是公司业绩高成长的接力棒。（具体请见安信公司研究《双良股份：矢志不渝节能、节水战略目标》）

根据目前正股价格前 20 个交易日均价的情况，可转债的转股价大约在 21 元左右，结合安信行业研究员对公司正股价格的预测，我们认为双良股份可转债具有较好的申购价值和持有价值，建议投资者关注该可转债的发行进程。

1.5. 投资建议

我们建议投资者持有唐钢转债和新钢转债，主要的原因在于这两支转债的估值目前处于相对合理的水平，具有一定的长期持有价值。另外，从短期交易的角度来看，龙盛转债值得关注。我们对于配置比例的建议唐钢转债 40%，新钢转债 40%，龙盛转债 20%。

表 2：转债可交易品种操作建议 (10.03.05)

转债名称	转债类型	操作建议	说明
澄星转债	趋势投资型	中性—	转债价格略有高估
唐钢转债	避险投资型	持有—	估值水平相对合理
锡业转债	趋势投资型	中性—	转债价格略有高估
新钢转债	避险投资型	持有—	估值水平相对合理
厦工转债	趋势投资型	中性—	进入转股期，估值偏贵
西洋转债	趋势投资型	中性—	即将进入转股期，估值偏贵
龙盛转债	趋势投资型	持有↑	正股具有一定的投资价值，从短期交易角度，值得关注
安泰转债	趋势投资型	中性—	估值仍有较大下降空间
博汇转债	趋势投资型	中性—	估值仍有较大下降空间
王府转债	趋势投资型	中性—	估值仍有较大下降空间

注 1：趋势性投资类型是指可能存在短期的交易性机会，避险投资类型是指可能存在长期持有的价值

资料来源：安信证券固定收益研究小组

2. 市场回顾

2.1. 市场表现

2.1.1. 价格

截至 3 月 5 日，沪深 300 指数收于 3259.76 点，周涨幅为-0.67%，上证综指收于 3031.06 点，周涨幅为-0.68%，深成指收于 12341.74 点，周涨幅为-0.76%。

转债指数走势领先于大盘：截至 3 月 5 日，中信标普转债指数收于 2717.95 点，较 2 月 26 日下跌 5.01 点，周涨幅为-0.18%。

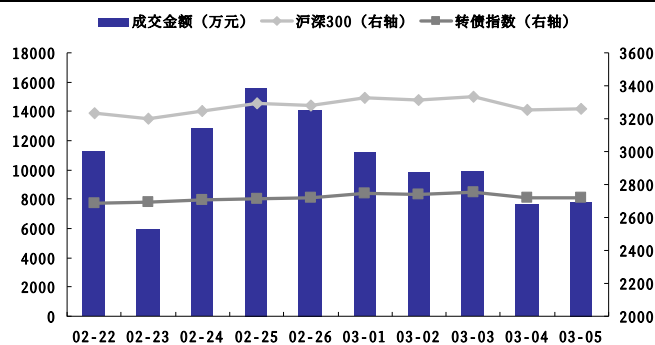
有交易的 11 支转债 6 涨 5 跌，安泰转债上涨 2.10%，涨幅最大，大荒转债下跌 2.55%，跌幅最大。

2.1.2. 成交

转债市场上周总共成交 359.43 万份转债，周成交金额为 4.63 亿元，较前一交易周的 5.97 亿元大幅减少。其中新钢转债的周成交额为 1.32 亿元，成交额最大，其余转债的周成交额均不超过 1 亿元。

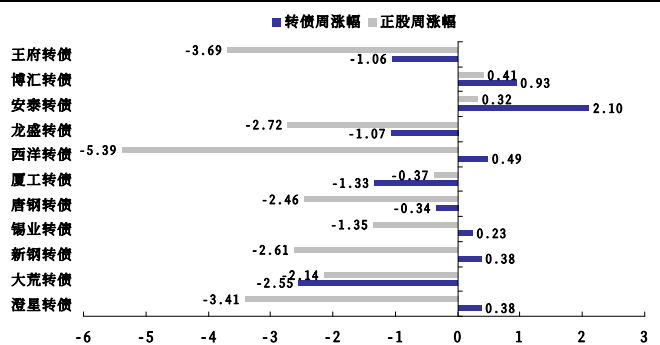
转债市场周累计换手率为 3.17%，较前一周有所减少，其中大荒转债的周累计换手率超过 10%。

图 1：近两周转债市场成交金额及指数表现



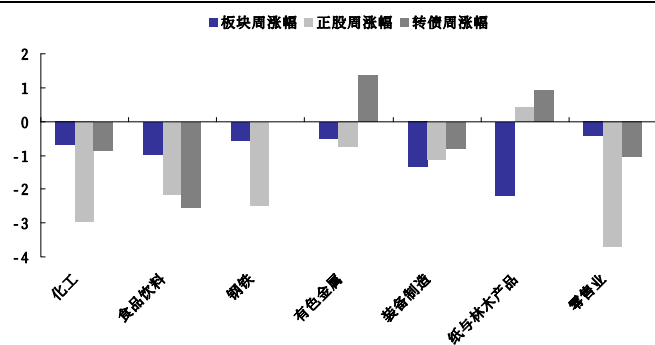
资料来源：Wind、中信标普、安信证券固定收益研究小组

图 2：转债及正股周涨幅



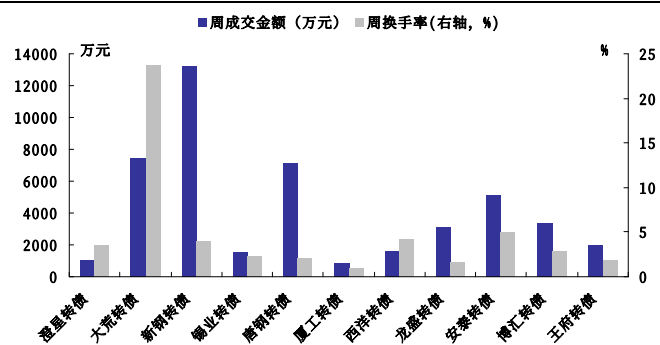
资料来源：安信证券固定收益研究小组

图 3：不同行业转债与正股平均周涨幅



资料来源：安信证券固定收益研究小组

图 4：转债成交额及换手率

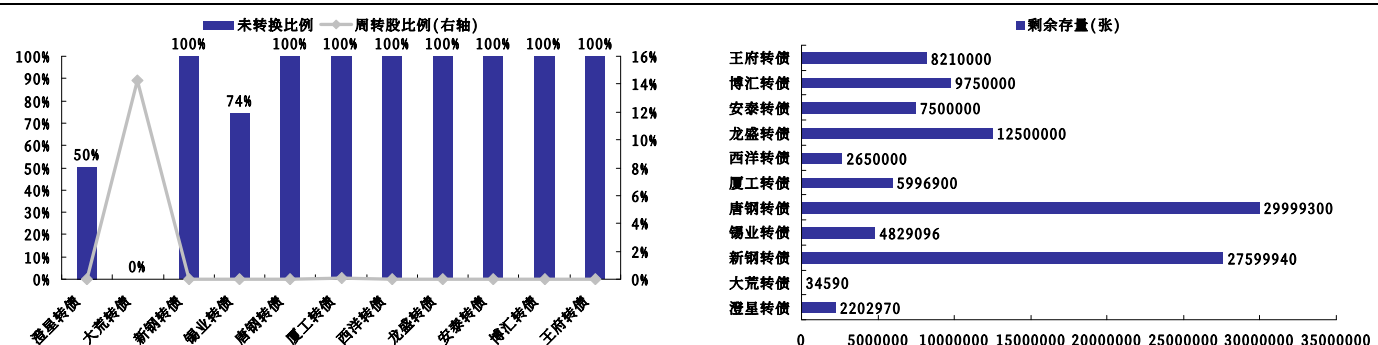


资料来源：安信证券固定收益研究小组

2.1.3. 二级市场可交易品种存量

截至 3 月 5 日，转债二级市场可交易品种存量为 111.27 亿元，较前一周减少 2.14 亿元，全周共有 2140160 张转债转股，其中大荒转债转股 2137060 张，约占发行规模的 14.25%，厦工转债转股 3100 张，约占发行规模的 0.05%。

图 5：转债存量一览（10.03.05）



资料来源：安信证券固定收益研究小组整理

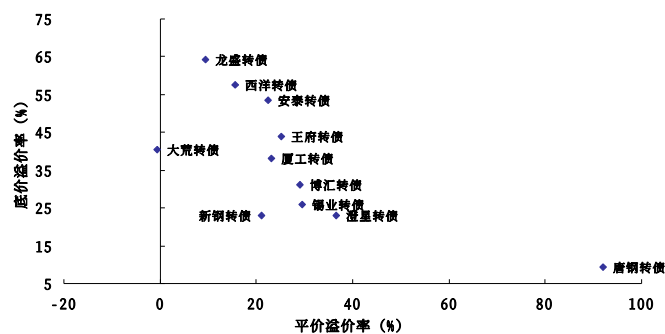
2.2. 价值分析

2.2.1. 相对价值分析

由于多数转债正股价格的下跌，转债市场平均平价溢价率有所上升，转债市场股性有所减弱：3 月 5 日，转债市场平均平价溢价率为 30.38%，比 2 月 26 日增加 2.84 个百分点，目前转债市场股性较弱。龙盛转债的平价溢价率的绝对值低于 10%，股性较强。

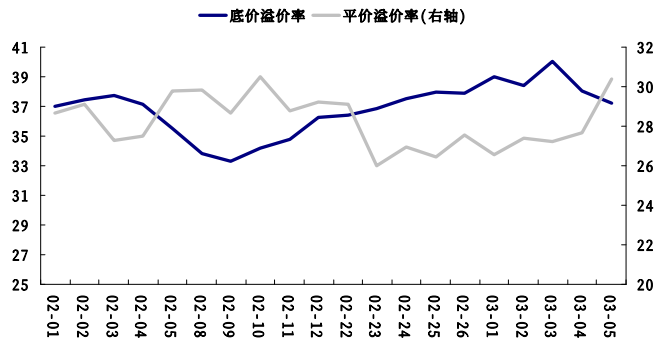
由于多数转债价格的下落，转债市场平均底价溢价率有所下降，转债市场债性有所增强：3月5日，转债市场平均底价溢价率为37.26%，比2月26日减少0.60个百分点，目前转债市场债性较弱。唐钢转债的到期收益率为0.42%，债性较强。

图6：转债市场债性股性分布 (10.03.05)



资料来源：Wind 资讯、安信证券固定收益研究小组整理

图7：转债市场债性股性变化



资料来源：Wind 资讯、安信证券固定收益研究小组整理

3. 市场信息

- 西洋转债将于3月9日进入转股期，同时赎回条款和回售条款也将进入有效期。
- 燕京啤酒(000729)董事会通过发行5年期12亿元可转债的预案。
- 双粮股份(600481)可转债发行申请将于3月8日上会。

表3：转债赎回条款触发情况一览 (10.03.05)

转债名称	赎回条款	触发进度	满足日期	有效期开始日
澄星转债	130, 20/20	00/00	-	2009-05-10
新钢转债	130, 20/30	00/30	-	2009-08-21
锡业转债	130, 20/30	07/30	-	2009-05-14
唐钢转债	130, 30/30	00/00	-	2009-12-14
厦工转债	130, 20/30	00/30	-	2010-02-28

注：赎回条款“130, 20/30”表示任意连续30个交易日至少20个交易日正股收盘价高于当期转股价格的130%

数据来源：安信证券固定收益研究小组整理

表4：转债修正条款触发情况一览 (10.03.05)

转债名称	赎回条款	触发进度	满足日期	有效期开始日
澄星转债	90, 10/20	00/20	-	2007-05-10
大荒转债	85, 20/30	00/30	-	2007-12-19
新钢转债	90, 10/20	00/20	-	2008-08-21
唐钢转债	85, 20/30	30/30	2010-03-05	2007-12-14
厦工转债	90, 10/20	00/20	-	2009-08-28
西洋转债	90, 10/20	00/20	-	2009-09-03
龙盛转债	85, 20/30	00/30	-	2009-09-14
安泰转债	85, 20/20	00/00	-	2009-09-16
博汇转债	90, 10/20	07/20	-	2009-09-23
王府转债	90, 10/20	00/20	-	2009-10-19

注1：修正条款“90, 10/20”表示任意连续20个交易日至少10个交易日正股收盘价低于（或不高于）当期转股价格的90%

注2：锡业转债存续期内可随时修正

数据来源：安信证券固定收益研究小组整理

表5：转债回售条款触发情况一览 (10.03.05)

转债名称	赎回条款	触发进度	满足日期	有效期开始日
澄星转债	70, 20/20	00/00	-	2009-05-10
大荒转债	70, 20/20	00/00	-	2009-12-19
锡业转债	70, 30/30	00/00	-	2009-05-14

唐钢转债	70, 30/30	27/27	-	2009-12-14
厦工转债	70, 30/30	00/00	-	2010-02-28
安泰转债	70, 30/30	00/00	-	2009-09-16

注：回售条款“70, 20/30”表示任意连续30个交易日至少20个交易日正股收盘价低于（或不高于）当期转股价的70%

数据来源：安信证券固定收益研究小组整理

表6：普通可转债发行方案一览

名称	方案进度	发行规模(亿元)	期限(年)	预案公告日	股东大会公告日
燕京啤酒	董事会预案	12.00	5	2010-03-02	
建投能源	董事会预案	11.00	6	2010-02-26	
中国银行	董事会预案	400.00	6	2010-01-23	
新和成	董事会预案	7.32	5	2009-03-23	
深圳机场	股东大会通过	20.00	6	2009-11-14	2009-12-31
双良股份	股东大会通过	7.20	5	2009-11-27	2009-12-18
四川美丰	股东大会通过	6.50	5	2009-11-14	2009-12-12
巨轮股份	股东大会通过	3.50	5	2009-11-13	2009-12-01
嘉宝集团	股东大会通过	6.00	5	2009-09-02	2009-09-23
栖霞建设	股东大会通过	10.00	5	2009-08-19	2009-09-04
福星股份	股东大会通过	14.50	5	2009-07-21	2009-08-06
健康元	股东大会通过	7.00	6	2009-07-13	2009-07-30
铜陵有色	股东大会通过	20.00	6	2009-06-27	2009-07-14
辽通化工	股东大会通过	20.00	6	2009-06-11	2009-06-27
塔牌集团	股东大会通过	7.00	5	2009-05-19	2009-06-04
山西三维	股东大会通过	9.00	5	2008-07-17	2008-08-02
济南钢铁	停止实施	29.00	5	2009-03-10	2009-03-28
安泰集团	停止实施	9.83	6	2008-10-31	2008-11-18
长电科技	停止实施	6.30	6	2008-10-28	2008-11-14
长春燃气	停止实施	5.00	5	2007-09-11	2007-09-27
海正药业	停止实施	5.00	5	2007-09-06	2007-09-22
雅戈尔	未通过	18.00	3	2007-04-03	2007-04-26

资料来源：Wind 资讯，安信证券固定收益研究小组

表7：分离交易可转债发行方案一览

名称	方案进度	发行规模(亿元)	期限(年)	权证规模(亿份)	权证期限(月)	股东大会	公告日
山东高速	董事会预案	22.00	6		24		2008-09-27
江淮汽车	股东大会通过	16.00	6		12	2009-07-14	2009-07-14
安阳钢铁	股东大会通过	34.00	10		12	2009-04-01	2009-04-01
首创股份	股东大会通过	18.00	6		24	2009-01-07	2009-01-07
中铁二局	股东大会通过	15.00	6		18	2008-12-17	2008-12-17
皖通高速	股东大会通过	18.00	6		24	2008-10-13	2008-10-13
中国船舶	股东大会通过	37.00	5		12	2008-07-29	2008-07-29
柳钢股份	股东大会通过	20.00	6		24	2008-05-31	2008-05-31
鄂尔多斯	股东大会通过	13.00	5		24	2008-05-21	2008-05-21
华电国际	股东大会通过	53.00	6		12	2008-05-14	2008-05-14
中国平安	股东大会通过	412.00	6		12	2008-03-06	2008-03-06
民生银行	股东大会通过	150.00	10		12	2008-02-19	2008-11-04
民生银行	股东大会通过	150.00	10		24	2008-02-19	2008-11-04
四川美丰	停止实施	6.00	6		24	2009-08-12	2009-11-14
双良股份	停止实施	7.50	6		12	2009-08-01	2009-08-06
辽通化工	停止实施	20.00	6		24	2009-01-10	2009-06-11

可转债市场周报 (03.01-03.05)

浦东金桥	停止实施	12.00	6	0.9	24	2008-12-16	2009-08-28
建投能源	停止实施	11.00	6		24	2008-12-13	2009-04-22
中储股份	停止实施	8.00	6		24	2008-11-28	2009-06-02
重庆钢铁	停止实施	20.00	6		12	2008-11-18	2009-04-15
铜陵有色	停止实施	20.00	6		24	2008-11-15	2009-06-27
东软集团	停止实施	12.00	6		24	2008-09-24	2009-04-29
王府井	停止实施	9.50	6		18	2008-08-23	2009-04-04
云铝股份	停止实施	10.56	6	0.5	24	2008-07-26	2009-03-27
东阳光铝	停止实施	7.20	6	0.5	18	2008-07-15	2008-10-25
博汇纸业	停止实施	9.00	6		18	2008-04-29	2009-03-19
西宁特钢	停止实施	10.00	6	1.0	9	2008-03-26	2008-12-12
粤高速 A	停止实施	12.00	6		24	2007-11-30	2007-11-30
南山铝业	停止实施	25.00	6			2007-09-03	2007-11-01

资料来源：Wind 资讯，安信证券固定收益研究小组

附表 1：转债基本信息

转债名称	所属行业	市场存量 (张)	到期日	转股起始日	回售起始日	赎回起始日	是否进入转股期
澄星转债	化工	2202970	20120510	20071112	20071110	20071110	是
大荒转债	食品饮料	34590	20100308	20080619	20080619	20091219	是
新钢转债	钢铁	27599940	20130820	20090221	20110821	20090221	是
锡业转债	有色金属	4829096	20120513	20071114	20090514	20080514	是
唐钢转债	钢铁	29999300	20121213	20080614	20080614	20080614	是
厦工转债	装备制造	5996900	20140828	20100228	20100228	20100228	是
西洋转债	装备制造	2650000	20140903	20100309	20100903	20100309	否
龙盛转债	化工	12500000	20140914	20100314	20120914	20100314	否
安泰转债	有色金属	7500000	20150916	20100316	20090916	20100316	否
博汇转债	纸与林木 产品	9750000	20140923	20100323	20120923	20100323	否
王府转债	零售业	8210000	20151019	20100419	20100419	20100419	否

资料来源：Wind 资讯，安信证券固定收益研究小组

附表 2：转债交易信息

转债名称	正股价格 (元)	正股涨幅 (%)	转债价格 (元)	转债涨幅 (%)	周成交额 (元)
澄星转债	9.91	-3.41	128.36	0.38	10232794.00
大荒转债	13.70	-2.14	138.96	-2.55	74174865.00
新钢转债	8.20	-2.61	121.60	0.38	132482246.00
锡业转债	21.90	-1.35	132.30	0.23	15185845.30
唐钢转债	5.55	-2.46	113.80	-0.34	71369033.60
厦工转债	7.99	-0.37	131.11	-1.33	8078938.00
西洋转债	18.09	-5.39	143.70	0.49	15634513.00
龙盛转债	12.16	-2.72	149.52	-1.07	31138586.00
安泰转债	24.86	0.32	136.59	2.10	50777497.30
博汇转债	9.73	0.41	121.37	0.93	33939653.00
王府转债	34.67	-3.69	129.29	-1.06	19992181.00

数据来源：Wind 资讯，安信证券固定收益研究小组

附表 3：转债价值分析

转债名称	转债价格(元)	到期收益率 (%)	底价溢价率 (%)	平价溢价率 (%)	理论价格(元)	理论溢价率 (%)
澄星转债	128.36	-6.20	22.99	36.65	123.55	3.89
大荒转债	138.96	-8.33	40.47	-0.50	139.65	-0.50

新钢转债	121.60	-2.08	22.88	21.01	120.33	1.06
锡业转债	132.30	-7.31	25.84	29.46	125.18	5.68
唐钢转债	113.80	0.42	9.50	91.92	113.94	-0.12
厦工转债	131.11	-3.04	37.97	23.07	125.29	4.65
西洋转债	143.70	-5.85	57.55	15.58	135.90	5.74
龙盛转债	149.52	-6.65	64.14	9.43	145.18	2.99
安泰转债	136.59	-3.46	53.56	22.52	130.84	4.39
博汇转债	121.37	-1.73	31.01	28.98	120.26	0.92
王府转债	129.29	-2.10	43.90	25.15	127.94	1.05

数据来源：Wind 资讯，安信证券固定收益研究小组

作者简介

王昌俊, 固定收益分析师, 清华大学数学科学系理学硕士, 2007 年 3 月加入安信证券, 获得“2009 年新财富最佳分析师固定收益研究”第四名(小组)

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司固定收益研究小组撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司固定收益研究小组将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易, 并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司固定收益研究小组所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为安信证券固定收益研究小组, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司固定收益研究小组对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

销售联系人

朱贤

021-67865293

梁涛

021-68766067

南方

021-68765206

周蓉

010-66581676

李昕

010-66581689

王远洋

0755-82558087

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

张勤

021-68763879

马正南

010-66581668

潘琳

0755-82558268

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编: 100034