

白云转债（110035）动态点评

强赎临近，转股跟进

2017 年 5 月 9 日

何肖贞

SAC 执业证书编号：

S0340512080001

电话：0769-22119430

邮箱：hxz@dgzq.com.cn

日期	2017/5/8
证券代码	110035.sh
证券简称	白云转债
收盘价(元)	132.38
正股收盘价(元)	16.63
发行总额(亿元)	35.00
未转股比例(%)	73.70
转股价(元)	12.56
转股溢价率	4.18%
转换价值(元)	132.40

白云转债近一年市场走势



相关报告

白云转债（110035）发行投资分析：市值配售比例较高，估值水平中等 2016/1/25

白云转债（110035）上市投资分析：强赎条款触发需求强烈，正股空间值得期待 2016/3/14

事件：白云转债（110035）发布《白云机场关于控股股东持有的公司可转换公司债券转股的提示性公告》，截至 2017 年 5 月 5 日，控股股东机场集团已通过上交所将其所持有的白云转债 200,000 手（占发行总量的 5.71%）转换为公司股份。

投资要点：

- **控股股东转股情况。**白云转债于 2016 年 2 月 26 日公开发行，35 亿元，其中，公司控股股东机场集团共计配售发行总量的 40%。截至 2016 年 7 月 21 日，机场集团已减持其所持有的白云转债 700,000 手，占发行总量的 20%。2017 年 5 月 5 日，机场集团已通过上交所将其所持有的白云转债 200,000 手（占发行总量的 5.71%）转换为公司股份，转股后，机场集团持有白云转债数量占发行总额的 14.29%。
- **控股股东开始执行转股，白云转债的强赎条款接近执行阶段。**白云转债的强赎条款为“15/30,130”，2016 年 9 月 5 日开始，白云转债进入转股期，强赎条款生效期。转股价为 12.56 元，强赎条款触发价为 16.33 元。截至报告日前，白云转债收于 132.46 元，正股白云机场收于 16.63 元、高于强赎条款触发价，目前强赎条款的触发进度已经为 53%。从数值上，近期正股白云机场的股价稳定在目前股价附近，强赎条款近期触发难度已经很低，近期触发是大概率事件。目前，控股股东机场集团开始执行转股，我们认为，短期内正股白云机场的股价将稳定在目前股价附近，强赎条款近期执行是水到渠成之事。
- **已进入转股密集期，最近转股操作将加速。**今年一季度末，白云转债未转股比例为 97.7%，而截至报告日前，白云转债未转股比例为 73.7%。可见，最近一个月在强赎条款触发临近之际，持有人已经开始频繁地执行转股的动作。我们认为，随着强赎条款触发进度的推进，以及控股股东转股的“风向标”带动下，白云转债持有人将在 5 月加速执行转股。
- **收获季节，注意及时卖出白云转债或执行转股，避免被强制赎回转债的风险。**白云转债强制赎回价为“面值+当期利息”，若近期执行强赎条款，强制赎回价即为 100.4 元，对比目前 130+元的市场价格，若被强制赎回，白云转债的持有者则亏损较大。建议白云转债持有人最近开始伺机卖出转债或执行转股，避免被强制赎回所持有的白云转债而产生不必要的损失。
- **后续提防正股白云机场股价回落的风险。**从历史来看，在调整的市场环境下，触发并执行强赎条款后，正股与转债经常会有一个价格回落的过程。最近 A 股市场呈现弱势，在强赎条款触发需求下，正股白云机场走势强于大盘。我们认为，若最近触发强赎条款，正股白云机场后续将可能会面临调整，投资者需注意相关的风险。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn