

收益率指标 (2023/9/22)

期限	国债 (%)
1Y	2.20
2Y	2.28
3Y	2.39
5Y	2.53
7Y	2.68
10Y	2.68
15Y	2.79

相关研究

《农行获批 4500 亿元二永债额度，是大行发行放量的先兆吗？》2023.09.11  
《化债政策提振信心，债市关注调整后机会》2023.09.03  
《锚点在政策面和资金面——复盘 2020 年以来降息后债市走势》2023.08.27

分析师:孙丽萍

Tel:(021)23185648

Email:slp13219@haitong.com

证书:S0850522080001

分析师:王巧喆

Tel:(021)23185649

Email:wqz12709@haitong.com

证书:S0850521080003

分析师:张紫睿

Tel:(021)23185652

Email:zrz13186@haitong.com

证书:S0850522120001

联系人:方欣来

Tel:(021)23185651

Email:fxl13957@haitong.com

联系人:藏多

Tel:(021)23185647

Email:zd14683@haitong.com

## 转债估值年内偏低位震荡，关注调整后机会

### 投资要点:

#### ● 债市展望：转债估值震荡，关注调整后机会

**债市或震荡调整。**9月以来中观高频经济数据边际改善，政策效果继续显现，临近季末资金面偏紧，理财也有小幅的季节性赎回压力，债市情绪延续谨慎趋势，我们认为债市走势或延续震荡偏弱的格局，借鉴今年1-2月经经验，若10Y国债曲线收益率调整至MLF利率+18bp以上，建议关注长端交易性机会。

**信用策略方面，**2年以上AAA等级的企业债利差均位于3年来的55%分位数水平以上，建议关注配置机会。城投债方面，经过9月市场调整，重新打开配置窗口，关注外评AA+以上城投债控久期挖掘收益的机会；1Y高等级二级资本债利差已被压缩至近1年20%分位数附近，2-5Y期在50%分位数附近，配置性价比有所降低，关注债市震荡调整中的阶段性机会。

**转债策略方面，**近期转债估值处于年内偏低位置震荡，成交明显下滑，我们认为本轮负反馈影响或较为有限，权益市场处在政策底，建议一方面关注回调较多且赔率较高的弹性品种，另一方面在市场没有主线且存在不确定性的时候关注交易机会，以及近期新券及次新标的中规模较大且定位合理的品种。行业上短期建议均衡配置，关注热点机会如华为产业链、自动驾驶等。

● **基本面：产需边际改善。**9月以来中观高频数据显示：钢材周度产量偏低，但百城土地成交面积先稳后升，30城商品房周度成交面积拉升，出口综合指数企稳，汽车批发零售销量显著改善，沿海八省日耗煤量趋升、月均值同比改善，行业开工率整体处于高水平或趋升。基建高频数据整体环比走弱。物价方面，预计9月CPI涨幅或企稳，PPI同比降幅或继续缩小。

● **利率债市场回顾：**1) 资金利率：净投放资金5520亿元，资金利率上行，票据利率上行。2) 一级发行：利率债净供给增加，存单量价齐跌。3) 二级市场：上周债市熊平行行情，10Y国债/国开债利率均上行4BP。

● **信用债市场回顾：**1) 一级发行：主要信用债品种净供给776.2亿元，由负转正。2) 二级市场：交投减少；中票收益率和信用利差多数下行，期限利差走势分化，等级利差多数收窄。3) 信用评级调整及违约跟踪：上周评级上调的发行人共2家，下调共12家。上周无新增违约主体。

● **可转债市场回顾：**1) 转债指数上涨，成交量下降16.30%，我们计算的转债全样本指数（包含公募EB）上涨。同期主要股指上涨。2) 从板块来看，除电力交运持平外，所有板块均上涨，可选消费、TMT、必需消费涨幅居前。3) 估值上涨，百元溢价率涨至25.68%，纯债YTM均值下降。

● **海外债市回顾：**1) 经济与政策：美国FOMC维持利率区间不变，“美联储观察”预测今年维持利率不变概率为54.1%。2) 二级市场：10Y美债利率上行11BP至4.44%，全球信用债指数多跌。

● **风险提示：**基本面变化、政策不及预期、信用风险、股市波动、价格和溢价率调整风险转债强赎风险、数据统计存在遗漏或偏差。

## 目录

1. 债市展望：转债估值震荡，关注调整后机会 .....	5
2. 基本面：9月以来产需边际改善 .....	5
3. 利率债 .....	7
3.1 货币市场：资金利率上行，票据利率上行 .....	7
3.2 一级发行：净供给增加，存单量价齐跌 .....	8
3.3 二级市场：债市熊平行行情 .....	10
4. 信用债 .....	11
4.1 一级发行：净供给转正 .....	11
4.2 二级交易：交投减少，收益率与信用利差多数下行 .....	12
4.3 信用评级调整及违约跟踪 .....	14
5. 可转债 .....	15
5.1 转债指数上涨 .....	15
5.2 估值上涨，纯债 YTM 均值下降 .....	17
5.3 条款与一级市场 .....	17
6. 海外债市 .....	20
6.1 主权债和信用债市场 .....	20
6.2 各市场经济、通胀和货币政策 .....	22
附表：转债条款跟踪&新发转债列表 .....	24

## 图目录

图 1	猪肉价格 (元/公斤)	7
图 2	CPI 同比走势与预测值 (%)	7
图 3	每周公开市场投放规模 (亿元, 更新至 9 月 22 日)	8
图 4	隔夜回购利率 (%)	8
图 5	七天回购利率 (%)	8
图 6	三个月存单发行利率和 FR007-1Y 互换利率 (%)	8
图 7	国股银票转贴现利率 (%)	8
图 8	国债、政金债、地方债发行规模对比 (亿元)	9
图 9	各期限固息国开债认购倍数 (倍)	9
图 10	各期限固息国债认购倍数 (倍)	9
图 11	同业存单发行量和净融资额 (亿元)	10
图 12	同业存单发行利率 (%)	10
图 13	利率债收益率 (%)	10
图 14	主要信用债品种成交情况 (亿元)	13
图 15	3 年期中票收益率走势 (%)	13
图 16	3 年期中票信用利差 (BP)	13
图 17	中票等级利差走势 (BP)	13
图 18	中票期限利差走势 (BP)	13
图 19	各主要指数上周涨跌幅 (%)	15
图 20	转债市场成交额 (亿元, 日度)	15
图 21	个券周涨跌幅前 20 位 (%)	16
图 22	个券周涨跌幅后 20 位 (%)	16
图 23	转债和申万一级行业周涨跌幅 (%)	16
图 24	转股溢价率和纯债溢价率 (%)	17
图 25	主要价格区间个券的转股溢价率 (%)	17

## 表目录

表 1	信用债品种利率水平与利差所处分位数 (%) , 截至 9 月 22 日	5
-----	-------------------------------------	---

表 2	中观高频经济数据表现（截至 2023/9/22，汽车销量数据为 9/1-9/17）	6
表 3	基建高频数据表现（截至 9/22）	6
表 4	至 9 月 22 日当周财政金融政策梳理	7
表 5	利率债已发行与未来一周计划发行情况（截至 9 月 22 日）	9
表 6	国开国债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（9/22 较 9/15）	11
表 7	近期公告发行债券的期限分布（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）（只）	11
表 8	近期公告发行债券的评级分布（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）（只）	12
表 9	近期公告发行债券的行业分布（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）（只）	12
表 10	中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差（9/22 较 9/15）	14
表 11	评级上调行动（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）	14
表 12	评级下调行动（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）	14
表 13	新增债券违约情况（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）	15
表 14	转债分类指数的涨跌幅情况	16
表 15	转债市场价格和估值情况（按转债规模加权平均）	17
表 16	存续流通已公告赎回转债情况	17
表 17	存续公告不赎回转债情况（亿元）	18
表 18	21 年以来存续公告不下修转债情况（亿元）	19
表 19	批文+过会转债（截至 9 月 22 日）	20
表 20	各市场主权债和信用债变动情况	21
表 21	各市场经济数据（美国）	22
表 22	各市场经济数据（欧洲）	22
表 23	各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家）	23
表 24	转债和 EB 特殊条款概览（2023 年 9 月 22 日）	24
表 25	待发转债列表（截至 2023 年 9 月 22 日）	25

## 1. 债市展望：转债估值震荡，关注调整后机会

**债市或震荡调整。**9月以来中观高频经济数据边际改善，政策效果继续显现，临近季末资金面偏紧，理财也有小幅的季节性赎回压力，债市情绪延续谨慎趋势，我们认为债市走势或延续震荡偏弱的格局，借鉴今年1-2月经验，若10Y国债曲线收益率调整至MLF利率+18bp以上，建议关注长端交易性机会。

**信用策略方面，**2年以上AAA等级的企业债利差均位于3年来的55%分位数水平以上，建议关注配置机会。城投债方面，经过9月市场调整，重新打开配置窗口，关注外评AA+以上城投债控久期挖掘收益的机会；1Y高等级二级资本债利差已被压缩至近1年20%分位数附近，2-5Y期在50%分位数附近，配置性价比有所降低，关注债市震荡调整中的阶段性机会。

**转债策略方面，**近期转债估值处于年内偏低位置，成交下滑明显，我们认为本轮负反馈影响或较为有限，权益市场处在政策底，建议一方面关注回调较多且赔率较高的弹性品种，另一方面在市场没有主线且存在不确定性的时候关注交易机会，以及近期新券及次新标的中规模较大且定位合理的品种。行业上短期建议均衡配置，关注热点机会如华为产业链、自动驾驶等。**其他标的建议关注：**彤程、精锻、金23、恒邦、冠宇、鸿路、宏图、珀莱、浙22、新23转债。

表1 信用债品种利率水平与利差所处分位数(%, 截至9月22日)

9月22日		二级资本债			永续债			中票			城投债		
		AAA-	AA+	AA	AAA-	AA+	AA	AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
当前利率水平	1年期	2.65	2.66	2.81	2.78	2.81	2.96	2.54	2.65	2.74	2.61	2.69	2.82
	2年期	2.83	2.84	3.07	2.97	3.00	3.17	2.69	2.87	3.06	2.78	2.89	3.04
	3年期	3.04	3.12	3.50	3.17	3.22	3.60	2.84	3.10	3.36	2.88	3.08	3.30
	4年期	3.19	3.31	3.70	3.31	3.39	3.96	2.97	3.23	3.56	3.05	3.28	3.54
	5年期	3.26	3.38	3.79	3.39	3.47	4.14	3.05	3.39	3.72	3.16	3.39	3.66
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	16.90	13.10	19.50	32.70	31.20	15.30	6.90	5.30	7.50	18.50	18.70	30.60
	2年期	51.60	41.20	42.00	66.60	65.30	29.90	33.90	56.30	42.20	76.50	63.10	56.90
	3年期	65.30	68.90	65.50	77.00	76.10	52.60	60.50	74.10	28.80	69.90	75.70	69.30
	4年期	63.60	68.40	64.00	67.90	69.30	61.70	61.60	69.70	27.20	80.80	84.40	74.70
	5年期	51.90	62.90	55.70	56.80	57.00	61.10	53.20	76.00	19.40	81.30	80.10	56.50
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	22.70	14.30	31.80	36.20	38.20	14.70	9.90	7.10	15.10	29.00	26.20	35.40
	2年期	47.40	30.20	44.20	47.40	47.40	13.90	28.20	65.30	51.30	72.90	45.00	29.40
	3年期	54.90	63.70	64.90	57.70	57.30	37.00	58.10	69.70	22.70	71.30	66.50	44.20
	4年期	56.90	64.50	60.90	54.50	50.10	55.30	73.70	72.90	49.40	77.60	75.20	56.90
	5年期	52.90	63.70	35.80	51.30	44.60	45.80	51.30	71.30	33.00	74.50	68.10	37.00
当前利率水平	企业债			可续期产业债			非公开产业债			普通金融债			
	AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA	
	1年期	2.59	2.69	2.74	2.75	2.86	3.20	2.69	2.80	2.94	2.51	2.57	2.65
	2年期	2.72	2.85	3.06	3.05	3.12	3.63	2.88	3.09	3.30	2.62	2.68	2.76
	3年期	2.86	3.05	3.33	3.20	3.37	3.94	3.07	3.33	3.72	2.70	2.77	2.84
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	20.50	13.70	3.70	27.90	13.00	29.80	10.30	5.80	0.10	15.90	11.00	6.30
	2年期	57.90	46.80	35.60	76.10	51.30	57.50	22.50	22.90	13.80	61.10	30.00	3.10
	3年期	70.30	66.50	26.20	73.20	56.40	43.50	47.60	43.40	20.60	75.70	44.70	6.50
	4年期	76.90	81.00	36.60	75.40	69.10	38.20	60.80	77.80	29.20	71.70	35.20	19.70
	5年期	75.60	86.10	57.30	64.90	61.50	29.40	55.70	85.00	40.00	25.90	8.50	7.70
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	27.40	19.50	2.30	32.20	19.10	53.30	14.30	9.90	0.30	23.10	21.50	17.90
	2年期	43.80	40.20	45.80	69.70	56.90	62.50	25.80	18.70	3.90	49.80	29.00	6.30
	3年期	59.30	51.70	19.90	61.70	53.30	33.00	64.50	20.70	18.70	70.50	51.30	11.90
	4年期	76.40	71.30	62.50	64.90	74.50	63.30	76.40	72.50	49.00	83.20	69.70	49.80
	5年期	75.20	76.00	71.70	41.40	51.70	33.80	52.10	73.30	40.20	45.00	23.90	21.50

注：数据分别为滚动三年分位数和滚动一年分位数，永续债利差滚动三年分位数为2021年8月16日以来。

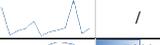
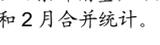
资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2. 基本面：9月以来产需边际改善

9月以来中观高频数据显示产需边际改善。需求端显示：百城土地成交面积先稳

后升，30城商品房周度成交面积拉升，出口 CCFI 和 SCFI 综合指数企稳，9/1-9/17 汽车批发零售销量同比涨幅分别为 10%、15%。工业生产端显示：钢材周度产量偏低，沿海八省日耗煤量趋升、月均值同比改善，高炉开工率处于高水平、PTA 工厂产业链负荷率和汽车半钢胎开工率均抬升。

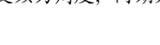
**表2 中观高频经济数据表现（截至 2023/9/22，汽车销量数据为 9/1-9/17）**

类别	指标	频次	最新数据日期	最新数据值	环比 (%)	同比 (%)	8月月均值	9月月均值	9月环比 (%)	9月同比 (%)	近12周走势图	同期分位数
地产	30大中城市:商品房成交面积(万平方米)	日	09/22	259.22	31.27	-25.35	30.62	29.81	-2.64	-32.07		12%
	100大中城市:成交土地面积(万平方米)	周	09/17	1295.43	65.32	-8.40	1033.10	1003.09	-2.90	-45.63		6%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	周	09/17	1.67	-4.87	-2.57	2.92	4.43	1.51	0.68		3%
汽车	当周销量:乘用车:厂家零售(万辆)	周	09/17	80.40	2.00	10.00	6.14	4.73	2.00	10.00		/
	当周销量:乘用车:厂家批发(万辆)	周	09/17	92.70	19.00	15.00	7.17	5.45	19.00	15.00		/
出口	CCFI:综合指数	周	09/22	871.80	-0.39	-66.59	880.79	882.58	0.20	-65.97		50%
	SCFI:综合指数	周	09/22	911.71	-3.90	-60.58	1031.91	973.33	-5.68	-58.47		47%
工业	唐山:Custeel:高炉开工率(%)	周	09/22	92.75	3.71	5.35	90.40	92.21	1.82	6.60		86%
	开工率:汽车轮胎:半钢胎(%)	周	09/21	72.14	-0.17	14.58	72.07	72.20	0.13	11.01		94%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂(%)	日	09/27	84.50	0.00	11.40	80.25	82.85	2.60	12.01		69%
	PTA产业链负荷率:聚酯工厂(%)	日	09/27	86.67	0.00	6.15	90.78	88.76	-2.02	7.59		53%
	PTA产业链负荷率:江浙织机(%)	日	09/27	65.82	0.00	-5.04	63.18	64.97	1.79	-2.56		19%
	耗煤量(万吨)	日	09/21	211.30	3.02	9.88	223.51	205.18	-8.20	0.97		91%
	钢材产量(万吨)	周	09/21	255.37	0.00	-17.56	264.29	252.21	-4.57	-17.09		8%

资料来源: Wind, 海通证券研究所; 粉色数据代表该数据正增长, 绿色数据反之; 汽车最新数据值为 9/1-9/17 日累计销量, 环比为较 8 月同期增长; 日度数据变频为周度; 同期分位数指最新数据在 15 年以来同月数据中比较, 其中, 1 月和 2 月合并统计。

上周基建高频数据整体环比走弱。

**表3 基建高频数据表现（截至 9/22）**

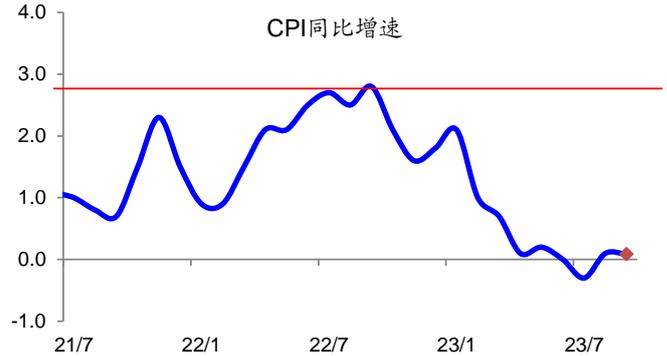
类别	指标	频次	最新数据日期	最新数据值	环比 (%)	同比 (%)	8月月均值	9月月均值	9月环比 (%)	9月同比 (%)	近12周走势图	同期分位数
水泥	水泥发运率(%)	周	09/15	48.70	0.37	-0.86	44.20	48.49	4.30	-2.43		9%
	水泥价格指数(点)	日	09/22	105.37	0.36	-28.81	109.59	105.92	-3.35	-27.84		26%
	水泥库容比(%)	周	09/15	73.79	0.71	5.91	73.29	73.22	-0.07	5.91		100%
	磨机运转率(%)	周	09/14	49.18	-1.46	-1.13	46.57	49.91	3.34	-0.29		3%
螺纹钢	螺纹钢期货收盘价(元/吨)	日	09/22	3713.00	-1.25	-5.81	3626.78	3668.31	1.15	-6.03		39%
	螺纹钢主要钢厂产量(万吨)	周	09/14	247.67	-2.33	-19.35	264.29	250.63	-5.17	-17.61		0%
	石油沥青装置开工率(%)	周	09/20	41.60	-3.70	-2.60	44.94	45.40	0.46	1.75		14%
石油沥青	沥青期货库存(万吨)	周	09/22	8.94	-1.11	80.74	7.79	8.49	8.91	-7.00		34%
	沥青期货收盘价(元/吨)	日	09/22	3886	-2.53	-7.45	3863.87	3913.13	1.27	-7.00		89%
铜	LME铜现货结算价(美元/吨)	日	09/22	8188	-2.25	9.97	8351.77	8322.22	-0.35	7.60		82%
	LME铜总库存(万吨)	日	09/22	16.29	13.62	30.61	8.84	13.60	53.92	19.26		32%
全钢胎	全钢胎开工率(%)	日	09/21	64.60	-0.13	4.73	63.18	64.70	1.52	15.35		47%

资料来源: Wind, 海通证券研究所; 粉色数据代表该数据指向基建改善, 绿色代表指向基建走弱; 日度数据变频为周度; 同期分位数指最新数据在 15 年以来同月数据中比较, 其中, 1 月和 2 月合并统计。

**9 月 CPI 同比增速或企稳。**9 月以来水果和猪肉价格环比下降, 鲜菜价格继续走高, 考虑双节临近, 而 CPI 基数抬升, 我们预计 9 月 CPI 同比增速或企稳。9 月以来国际原油价格快速上行, 国内煤价、钢价、沥青和玻璃价格环比上涨, 叠加去年基数明显下滑, 我们预计 9 月 PPI 同比降幅或继续收窄。

**图1 猪肉价格（元/公斤）**


资料来源: WIND, 海通证券研究所

**图2 CPI同比走势与预测值（%）**


资料来源: WIND, 海通证券研究所测算, 23年9月为预测值

**政策方面: 继续精准有力实施好稳健的货币政策, 加强逆周期调节和政策储备; 积极稳妥支持地方债务风险化解。**

**表4 至9月22日当周财政金融政策梳理**

日期	文件/会议/讲话等	相关内容
9/18	中国人民银行、国家外汇管理局召开外资金融机构与外资企业座谈会	积极吸引和利用外商投资, 是推进高水平对外开放、构建开放型经济新体制的重要内容...下一步, 将认真贯彻落实《国务院关于进一步优化外商投资环境 加大吸引外商投资力度的意见》要求, 持续优化政策安排, 营造市场化、法治化、国际化一流营商环境, 不断提升金融服务质效, 助力高水平对外开放。
9/20	国新办举行经济形势和政策国务院政策例行吹风会文字实录	人民银行将继续精准有力实施好稳健的货币政策, 加强逆周期调节和政策储备...综合运用多种政策工具, 保持流动性合理充裕; 发挥国有大行的支柱作用, 增强信贷增长的稳定性...继续实施好存续的结构性工具...引导实体经济融资成本稳中有降, 推动银行积极调整存量房贷利率。用好各项调控储备工具调节外汇市场供求, <b>坚决防范汇率超调风险</b> 。指导金融机构 <b>积极稳妥支持地方债务风险化解</b> , 建立常态化的融资平台金融债务监测机制...大部分符合要求的存量首套房贷利率将降至贷款市场报价利率, 2022年5月以后的将降至贷款市场报价利率减20个基点, 直接下调至政策下限。中小银行也在陆续参照国有银行制定并发布实施细则。 <b>预计超过九成符合条件的借款人可在第一时间充分享受政策红利, 其他借款人的存量房贷利率也将在10月底前完成调整。</b>
9/20	国务院常务会议	深刻分析把握国内外形势变化和我国新型工业化的阶段性特征, 扎实做好各项重点工作, 全面提高工业发展质量、效益和国际竞争力。要坚持推动传统产业改造升级和培育壮大战略性新兴产业两手抓, 加快发展先进制造业, 协同推进数字产业化和产业数字化, 着力补齐短板、拉长长板、锻造新板。要坚持深化改革、扩大开放, 充分调动各类经营主体积极性, 发挥全国统一大市场支撑作用, 以主体功能区战略引领产业合理布局, 用好国内国际两个市场两种资源, 切实增强推进新型工业化的动力活力。
9/20	广州多区放宽购房条件 限购松绑进入一线城市	9月20日, 广州市人民政府办公厅发布《关于优化我市房地产市场平稳健康发展政策的通知》, 提出了调整住房限购政策实施区域范围、二手房增值税免征期“5年改2年”等政策。
9/22	中国人民银行 国家金融监督管理总局发布我国系统重要性银行名单	开展了2023年度我国系统重要性银行评估, 认定20家国内系统重要性银行, 其中中国有商业银行6家, 股份制商业银行9家, 城市商业银行5家。按系统重要性得分从低到高分分为五组: 第一组10家, 包括中国光大银行、中国民生银行、平安银行、华夏银行、宁波银行、江苏银行、广发银行、上海银行、南京银行、北京银行; 第二组3家, 包括中信银行、浦发银行、中国邮政储蓄银行; 第三组3家, 包括交通银行、招商银行、兴业银行; 第四组4家, 包括中国工商银行、中国银行、中国建设银行、中国农业银行; 第五组暂无银行进入

资料来源: 中国人民银行, 新华网, 证券日报, 中国政府网, 新华社, 海通证券研究所整理

## 3. 利率债

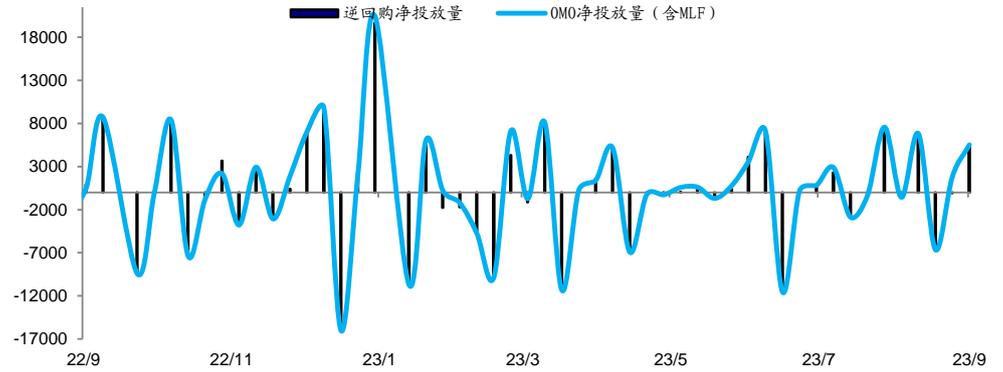
### 3.1 货币市场: 资金利率上行, 票据利率上行

上周央行净投放资金5520亿元。逆回购投放12560亿元, 逆回购到期7040亿元, 国库现金定存投放500亿元, 国库现金定存到期500亿元。

资金利率上行, 票据利率上行。上周R001均值上行14BP至1.98%, R007均值上行13BP至2.16%; DR001均值上行12BP至1.88%, DR007均值上行10BP至

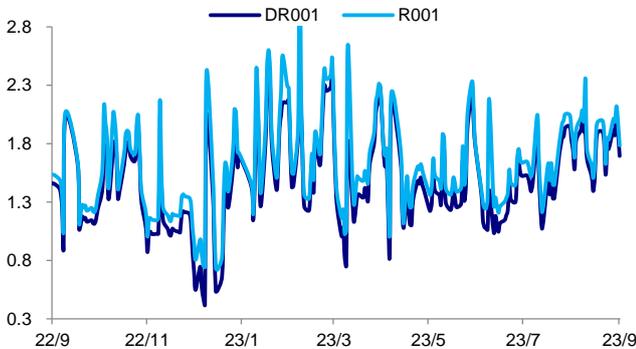
2.04%。3M 存单发行利率持续上行、FR007-1Y 互换利率先上后下；至 9 月 22 日，半年/3M 国股银票直贴价格分别为 1.56%、1.95%，较 9 月 15 日+11bp/+20bp。

图3 每周公开市场投放规模（亿元，更新至 9 月 22 日）



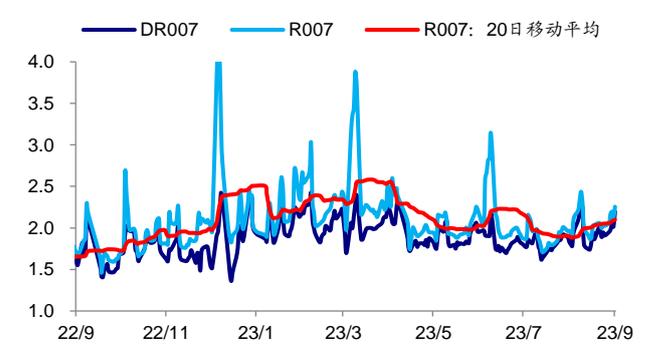
资料来源：Wind，海通证券研究所

图4 隔夜回购利率（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图5 七天回购利率（%）



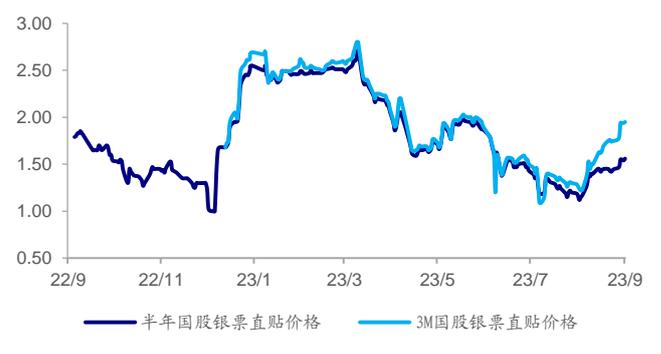
资料来源：WIND，海通证券研究所

图6 三个月存单发行利率和 FR007-1Y 互换利率（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

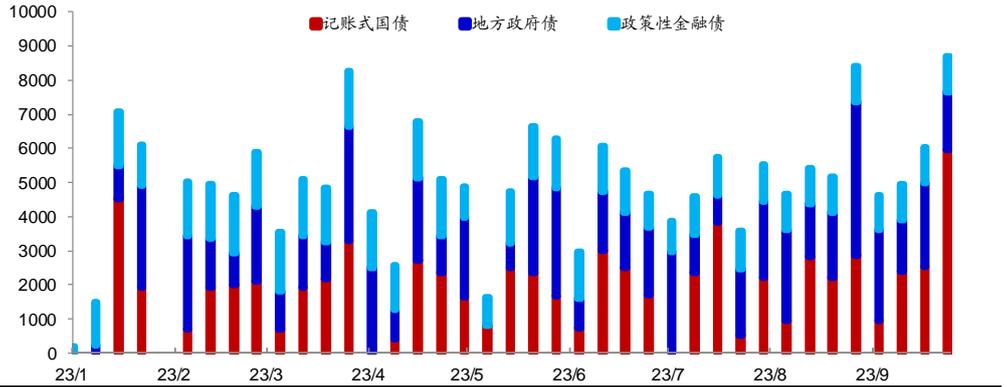
图7 国股银票转贴现利率（%）



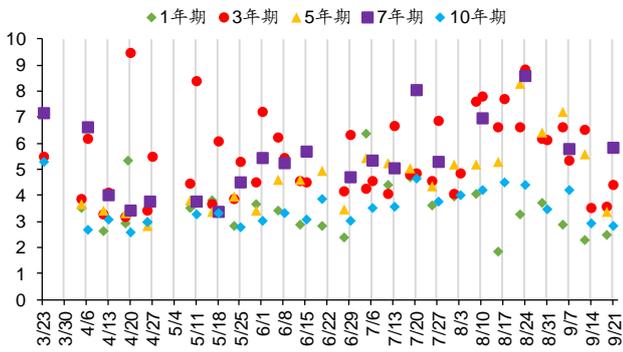
资料来源：WIND，海通证券研究所

### 3.2 一级发行：净供给增加，存单量价齐跌

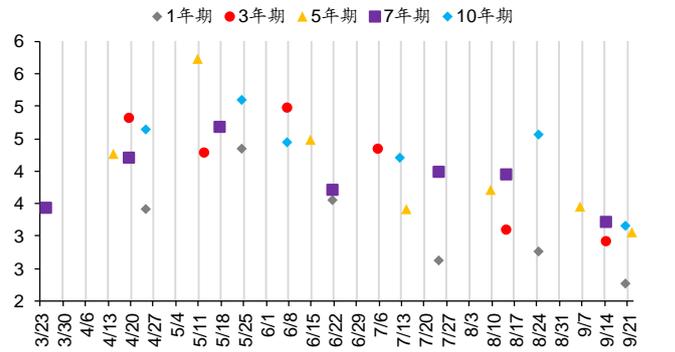
上周，利率债净融资额 6426 亿元，环比增加 2226 亿元。上周利率债总发行量 8709 亿元，环比增加 2693 亿元。截至 9 月 22 日，未来一周国债计划发行 0 亿元，环比下降；地方政府债计划发行 2029 亿元，环比上升。

**图8 国债、政金债、地方债发行规模对比 (亿元)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图9 各期限固息国债认购倍数 (倍)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所

**图10 各期限固息国债认购倍数 (倍)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所

国债、国开债、农发债需求一般，进出口行债需求分化。

**表5 利率债已发行与未来一周计划发行情况 (截至 9 月 22 日)**

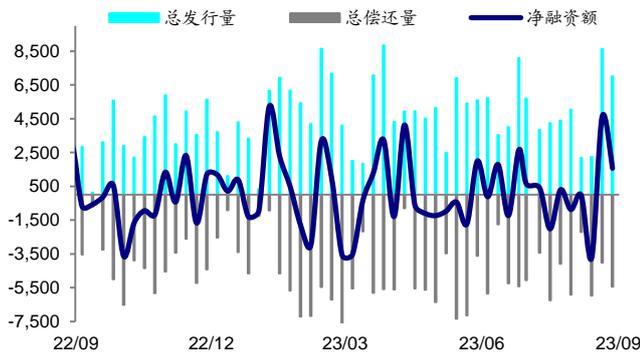
发行起始日	债券简称	计划发行 (亿元)	发行规模 (亿元)	期限 (年)	中标利率 (%)	招标 标的	发行前一日 二级市场利率 (%)	发行当日二 级市场利率 (%)	认购倍数 (倍)	认购倍数描 述
<b>国债+政金债: 上周已发行</b>		<b>7010</b>	<b>7018</b>							
2023/9/18	23 农发 15(增发)	70	70	5	2.57	价格	2.63	2.64	3.26	一般
2023/9/18	23 农发 13(增 2)	50	50	3	2.39	价格	2.48	2.50	3.99	一般
2023/9/19	23 农发清发 07(增发 3)	30	30	7	2.77	价格	2.81	2.83	3.69	一般
2023/9/19	23 农发清发 04(增发 3)	20	20	3	2.43	价格	2.50	2.51	1.32	一般
2023/9/19	23 农发清发 12(增发 4)	50	50	2	2.38	价格	2.47	2.48	2.44	一般
2023/9/19	23 国开 08(增 17)	80	80	5	2.48	价格	2.57	2.58	3.35	一般
2023/9/19	23 国开 07(增 11)	60	60	3	2.36	价格	2.45	2.46	3.53	一般
2023/9/19	23 国开 11(增 2)	100	100	1	2.13	价格	2.27	2.28	2.48	一般
2023/9/20	23 农发 10(增 14)	110	110	10	2.83	价格	2.86	2.86	3.68	一般
2023/9/20	23 农发 21	80	80	1	2.18	利率	2.27	2.31	3.51	一般
2023/9/20	23 附息国债 18(续发)	1150	1150	10	2.64	价格	2.66	2.67	3.16	一般
2023/9/20	23 附息国债 16(续 2)	1150	1150	1	2.16	价格	2.17	2.20	2.26	一般
2023/9/21	23 国开 15(增 2)	150	150	10	2.67	价格	2.73	2.73	2.82	一般
2023/9/21	23 进出 11(增 11)	60	60	10	2.82	价格	2.86	2.86	5.70	较好
2023/9/21	23 进出 15(增 7)	40	40	5	2.55	价格	2.64	2.63	4.49	一般
2023/9/21	23 进出 03(增 20)	30	30	3	2.36	价格	2.51	2.48	7.53	较好
2023/9/21	23 国开清发 20(增发 9)	25	25	20	3.00	价格	3.03	3.02	4.47	一般
2023/9/21	23 国开清发 02(增发 7)	15	15	7	2.75	价格	2.79	2.78	5.83	一般
2023/9/21	23 国开 13(增 17)	20	20	3	2.40	价格	2.44	2.42	4.36	一般
2023/9/22	23 附息国债 21	1150	1154	5	2.48	利率	2.51	2.53	3.06	一般
2023/9/22	23 附息国债 20	1150	1150	2	2.22	利率	2.27	2.28	2.46	一般
2023/9/22	23 贴现国债 59	950	954	182D	2.07	价格	2.13	2.17	2.33	一般

2023/9/22	23 贴现国债 60	400	400	91D	1.70	价格	1.86	1.85	2.35	一般
2023/9/22	23 进出 02(增 17)	20	20	2	2.29	价格	2.40	2.42	6.28	较好
2023/9/22	23 进出 06(增 3)	50	50	1	2.10	价格	2.26	2.27	3.29	一般
<b>国债、政金债未来一周计划发行</b>		<b>0、270</b>								
2023/9/25	23 国开 08(增 18)	60		5		价格				
2023/9/25	23 国开 07(增 12)	40		3		价格				
2023/9/25	23 国开 11(增 3)	110		1		价格				
2023/9/25	23 国开绿债 02 清发	60		3		利率				
<b>地方债 未来一周计划发行</b>		<b>2029</b>								

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 红色标记是一级市场招标需求较好的债券

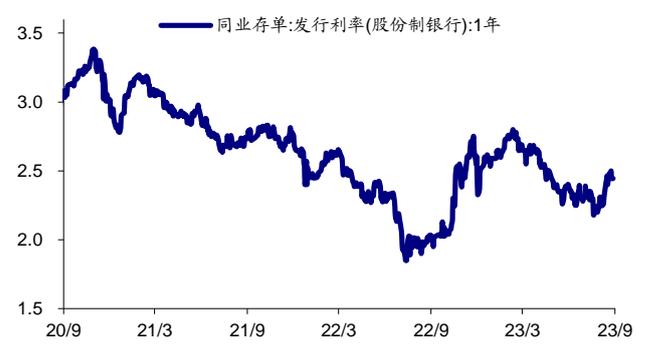
**存单量价齐跌。**上周, 同业存单发行 7011 亿元, 环比减少 1615 亿元; 到期 5446 亿元; 净融资额 1564 亿元, 环比减少 3049 亿元; 9 月 22 日股份制银行 1 年同业存单发行利率较 9 月 15 日下行 4BP 至 2.45%。

图11 同业存单发行量和净融资额 (亿元)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图12 同业存单发行利率 (%)



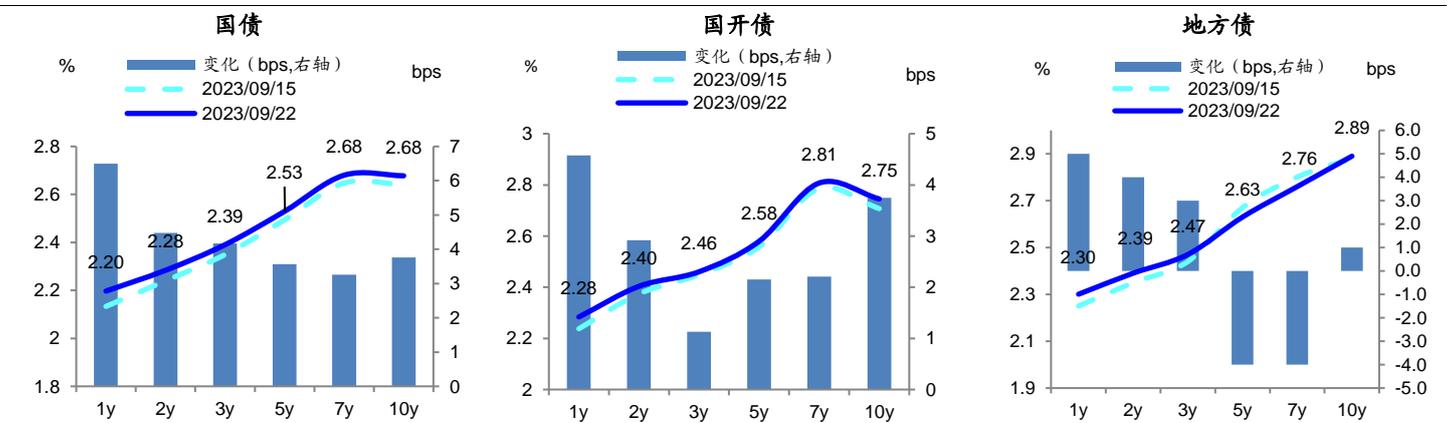
资料来源: WIND, 海通证券研究所

### 3.3 二级市场：债市熊平行情

上周长短端国债利率均上行, 短端上行幅度更大。上周央行连续五日公开市场净投放, 缴税走款因素带动资金面先紧后松。资金面紧平衡叠加国债供给放量压制债市情绪, 10Y 国债利率整体持续上行。

具体来看, 与 9 月 15 日相比, 至 9 月 22 日 1 年期国债收益率上行 7BP 至 2.20%, 10 年期国债收益率上行 4BP 至 2.68%; 1 年期国开债收益率上行 5BP 至 2.28%, 10 年期国开债收益率上行 4BP 至 2.75%。

图13 利率债收益率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

国债&国开债利率所处分位数整体上升, 期限利差整体收窄。各期限隐含税率分位数整体下降至历史偏低分位数。10Y 国开债隐含税率由 2.49% 下降至 2.46%, 位于 0% 分位数水平。

**表6 国开国债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（9/22较9/15）**

		利率水平(%)						
		3m	1y	3y	5y	7y	10y	30y
国债	中位数	1.91	2.19	2.51	2.69	2.84	2.85	3.32
	最新水平	1.85	2.20	2.39	2.53	2.68	2.68	3.00
	最新分位数	40	51	35	25	17	14	6
	经调整后分位数	86	86	80	74	76	69	38
国开债	中位数	1.97	2.34	2.69	2.86	3.05	3.06	3.48
	最新水平	2.13	2.28	2.46	2.58	2.81	2.75	3.07
	最新分位数	69	42	20	15	13	4	6
	经调整后分位数	92	83	58	46	61	40	20
		期限利差						
		3年-1年	5年-3年	10年-5年	10年-1年	30年-10年		
国债	中位数 (bp)	32	17	18	67	51		
	最新水平 (bp)	19	14	15	48	32		
	最新分位数 (%)	6	20	17	6	0		
	前一期分位数 (%)	11	26	15	11	2		
国开债	中位数 (bp)	41	18	23	83	42		
	最新水平 (bp)	18	12	17	46	33		
	最新分位数 (%)	0	5	10	1	16		
	前一期分位数 (%)	2	2	5	1	17		
		1y	3y	5y	7y	10y	30y	
国开债隐 含税率 (%)	中位数	5.28	7.01	7.07	7.56	7.95	4.60	
	最新利率水平	3.77	2.83	1.93	4.53	2.46	2.50	
	最新分位数	29	3	0	7	0	12	

注：数据为滚动三年分位数；“经调整分位数”指市场利率减去 OMO 利率后计算的分位数  
 资料来源：Wind，海通证券研究所

## 4. 信用债

### 4.1 一级发行：净供给转正

根据 Wind 统计，上周短融发行 1033.1 亿元，到期 901.7 亿元，中票发行 992.8 亿元，到期 539.5 亿元；企业债发行 36 亿元，到期 138.6 亿元；公司债发行 1062.5 亿元，到期 768.5 亿元。上周主要信用债品种共发行 3124.4 亿元，到期 2348.2 亿元，由前一个交易周（9 月 11 日-9 月 15 日）的净偿还 15.8 亿元转为净供给 776.2 亿元。

从主要发行品种来看，上周共发行短融超短融 135 只，中期票据 105 只，公司债发行 139 只，企业债发行 5 只，发行数量较前一周有所增加。从发行人资质来看，AAA 等级发行人占比最大为 44.53%。从行业来看，建筑业发行人占比最大为 33.59%，其次为综合类发行人，占比为 25.52%。

**表7 近期公告发行债券的期限分布（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）(只)**

期限(年)	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
0.5	45	0	0	0	45
1	90	12	0	0	102
2	0	21	36	0	57
3	0	62	50	0	112
5	0	40	17	2	59
6	0	0	0	0	0
7	0	0	0	3	3
10	0	3	2	0	5
30	0	1	0	0	1

总计	135	139	105	5	384
----	-----	-----	-----	---	-----

注：数据截至 2023 年 9 月 22 日，且不考虑提前偿还  
资料来源：WIND，海通证券研究所

表8 近期公告发行债券的评级分布（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）（只）

评级	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
AAA	69	41	61	0	171
AA+	57	55	35	0	147
AA	9	40	9	5	63
未有分类	0	3	0	0	3
总计	135	139	105	5	384

注：数据截至 2023 年 9 月 22 日  
资料来源：WIND，海通证券研究所

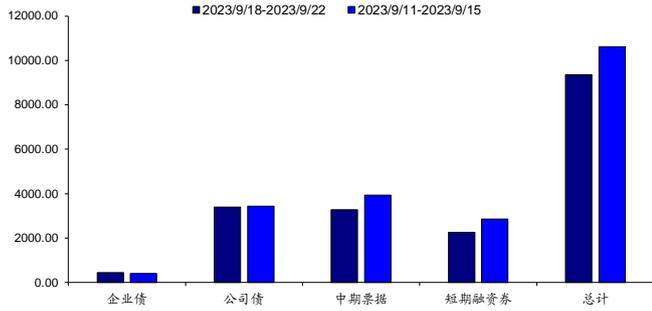
表9 近期公告发行债券的行业分布（2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日）（只）

行业	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
综合类	37	32	29	0	98
制造业	6	4	7	0	17
信息技术业	1	0	0	0	1
社会服务业	19	18	5	0	42
批发和零售贸易	5	5	2	0	12
农、林、牧、渔业	0	1	0	0	1
金融、保险业	6	4	1	0	11
交通运输、仓储业	14	6	7	0	27
建筑业	26	60	38	5	129
房地产业	4	0	1	0	5
电力、煤气及水的生产和供应业	5	3	5	0	13
传播与文化产业	2	0	0	0	2
采掘业	2	1	3	0	6
未有分类	8	5	7	0	20
总计	135	139	105	5	384

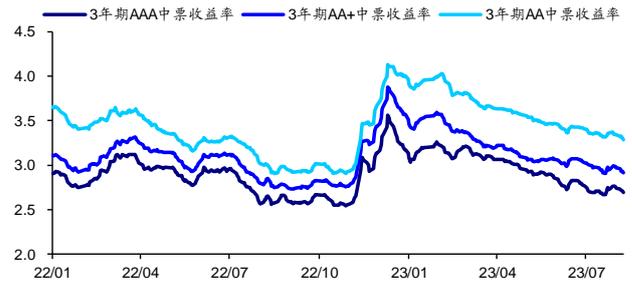
注：数据截至 2023 年 9 月 22 日  
资料来源：WIND，海通证券研究所

## 4.2 二级交易：交投减少，收益率与信用利差多数下行

上周主要信用债品种（企业债，公司债，中票，短融）共计成交 9362.86 亿元，较前一交易周（9 月 11 日至 9 月 15 日）10622.57 亿元的成交减少了 1259.7 亿元。中票收益率多数下行，具体来看，与 9 月 15 日相比，9 月 22 日 3 年期 AAA 中票收益率下行 1.77BP 至 2.84%，3 年期 AA 中票收益率下行 1.77BP 至 3.36%，3 年期 AA+ 中票收益率上行 1.23BP 至 3.10%。

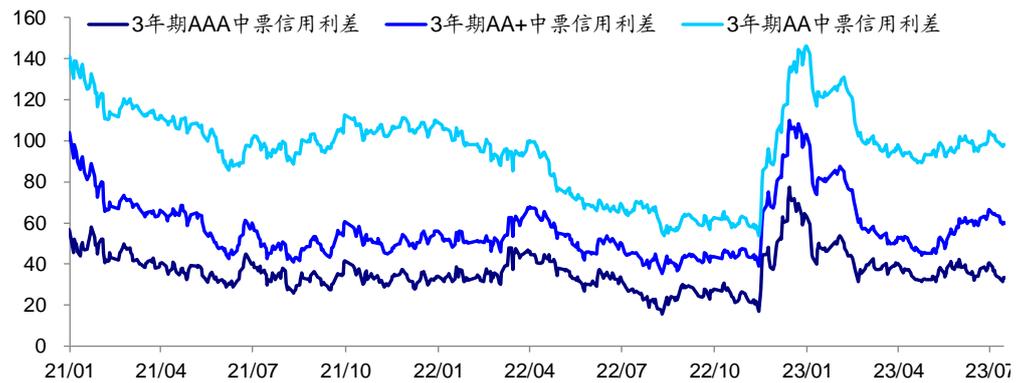
**图14 主要信用债品种成交情况 (亿元)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 9 月 22 日

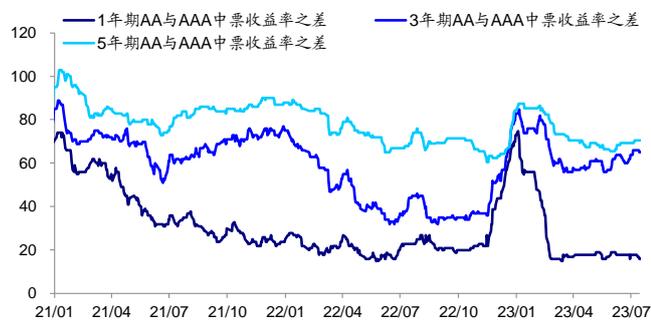
**图15 3 年期中票收益率走势 (%)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 9 月 22 日

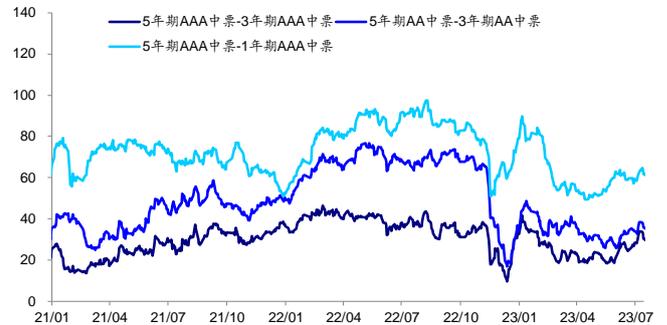
**中短期票据与国开债利差多数下行, 1 年期 AAA 等级、1 年期 AA+等级、1 年期 AA 等级、5 年期 AA 等级利差下降幅度明显, 分别从历史分位数 22.30%、20.90%、27.80%、37.40%水平下降至 6.90%、5.30%、7.50%、19.40%; 期限利差方面, 除了 AAA 等级 3 年与 1 年利差、AA+等级 5 年与 3 年利差、AA 等级 5 年与 3 年利差、AA 等级 5 年与 1 年利差收窄, 其余期限利差均走阔; 等级利差方面, 3 年期中票 AA+等级与 AAA 等级的利差走阔, 3 年期中票 AA 等级与 AAA 等级、5 年期中票 AA+等级与 AAA 等级的利差持平, 其余各期限等级利差均收窄。**

**图16 3 年期中票信用利差 (BP)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 9 月 22 日

**图17 中票等级利差走势 (BP)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 9 月 22 日

**图18 中票期限利差走势 (BP)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 9 月 22 日

**表10 中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差 (9/22 较 9/15)**

	AAA级中票与国开债利差			AA+级中票与国开债利差			AA级中票与国开债利差		
	1y	3y	5y	1y	3y	5y	1y	3y	5y
中位数 (BP)	36.55	35.99	46.61	48.37	54.47	73.44	61.69	97.26	121.74
最新水平 (BP)	25.52	38.01	47.39	36.31	63.83	80.70	45.31	89.83	113.70
较上期变动 (BP)	-5.41	-2.90	-1.10	-5.90	0.10	-1.10	-7.40	-2.90	-5.10
最新分位数 (%)	6.90	60.50	53.20	5.30	74.10	76.00	7.50	28.80	19.40
上期分位数 (%)	22.30	72.90	60.10	20.90	73.70	79.00	27.80	35.50	37.40

	中短期票据期限利差			中短期票据期限利差			中短期票据期限利差		
	3y-1y			5y-3y			5y-1y		
	AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA	AAA	AA+	AA
中位数 (BP)	41.02	49.13	70.02	29.04	35.54	45.53	71.00	84.08	116.24
最新水平 (BP)	30.15	45.18	62.18	21.28	28.77	35.77	51.43	73.95	97.95
较上期变动 (BP)	-0.94	2.55	1.05	2.82	-0.18	-1.18	1.88	2.37	-0.13
最新分位数 (%)	10.50	38.20	20.90	20.60	18.30	26.70	5.40	23.00	14.50
上期分位数 (%)	14.30	31.50	19.40	10.30	18.70	30.40	2.30	16.90	14.60

	中短期票据等级利差			中短期票据等级利差			中短期票据等级利差		
	1y			3y			5y		
	AA-(AA+)	(AA+)-AAA	AA-AAA	AA-(AA+)	(AA+)-AAA	AA-AAA	AA-(AA+)	(AA+)-AAA	AA-AAA
中位数 (BP)	13.00	11.76	24.75	41.00	18.85	60.86	48.00	23.95	73.94
最新水平 (BP)	9.00	10.79	19.79	26.00	25.82	51.82	33.00	33.31	66.31
较上期变动 (BP)	-1.50	-0.49	-1.99	-3.00	3.00	0.00	-4.00	0.00	-4.00
最新分位数 (%)	31.90	39.40	30.20	25.50	78.10	29.40	2.60	80.90	11.30
上期分位数 (%)	40.40	43.80	38.70	29.60	66.80	29.40	6.70	80.90	28.00

注：数据为滚动三年分位数；

资料来源：Wind，海通证券研究所，数据截至 2023 年 9 月 22 日

### 4.3 信用评级调整及违约跟踪

上周评级上调的发行人共 2 家，分别为深圳高速公路集团股份有限公司和新奥天然气股份有限公司。其中新奥天然气股份有限公司非城投平台，属于电力、热力、燃气及水生产和供应业行业，标普公司于 9 月 19 日维持新奥天然气股份有限公司“BBB-”主体评级，评级展望由稳定调整为正面。

**表11 评级上调行动 (2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日)**

企业名称	行业	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次主体评级	代表债券
深圳高速公路集团股份有限公司	交通运输、仓储和邮政业	穆迪公司	2023/9/19	Baa2	稳定	Baa2	22 深高 01
新奥天然气股份有限公司	电力、热力、燃气及水生产和供应业	标准普尔评级服务公司	2023/9/19	BBB-	正面	BBB-	23 新奥天然气 GN001

资料来源：WIND，标普官网，海通证券研究所

上周评级下调的发行人共 12 家，分别为万科企业股份有限公司、深圳前海联易融商业保理有限公司、明珠商业保理有限公司、保利发展控股集团股份有限公司、保利商业保理有限公司、中诺商业保理(深圳)有限公司、华美商业保理(深圳)有限公司、保利融资租赁有限公司、深圳市前海一方恒融商业保理有限公司、深圳前海联捷商业保理有限公司、深业集团有限公司和海南省农垦投资控股集团有限公司。

**表12 评级下调行动 (2023 年 9 月 18 日-9 月 22 日)**

企业名称	行业	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次主体评级	代表债券
万科企业股份有限公司	房地产业	穆迪公司	2023/9/21	Baa1	关注降级	Baa1	22 万科 03
深圳前海联易融商业保理有限公司	租赁和商务服务业	穆迪公司	2023/9/21	Baa2	负面	-	23 前海至和 ABN004 次
明珠商业保理有限公司	金融业	穆迪公司	2023/9/21	Baa2	负面	-	22 明珠悦汇 ABN004 优先
保利发展控股集团股份有限公司	房地产业	穆迪公司	2023/9/21	Baa2	负面	Baa2	22 保利发展 MTN006B
保利商业保理有限公司	金融业	穆迪公司	2023/9/21	Baa2	负面	-	至信 26 优
中诺商业保理(深圳)有限公司	金融业	穆迪公司	2023/9/21	Baa2	负面	-	熙和 03 优

华美商业保理(深圳)有限公司	金融业	穆迪公司	2023/9/21	Baa2	负面	-	23和光03
保利融资租赁有限公司	金融业	穆迪公司	2023/9/21	Baa2	负面	-	至信16优
深圳市前海一方恒融商业保理有限公司	金融业	穆迪公司	2023/9/21	Baa1	关注降级	-	恒煦11C1
深圳前海联捷商业保理有限公司	金融业	穆迪公司	2023/9/21	Baa1	关注降级	-	鹏远03次
深业集团有限公司	综合	穆迪公司	2023/9/21	Baa1	负面	Baa1	23深业MTN001
海南省农垦投资控股集团有限公司	农、林、牧、渔业	穆迪公司	2023/9/19	Baa3	负面	Baa2	20海垦01

资料来源: WIND, 海通证券研究所

上周新增展期和违约债券 4 只, 无新增违约主体。

表13 新增债券违约情况 (2023年9月18日-9月22日)

债券简称	违约、展期日期	企业名称	违约类型	债券余额 (亿元)	企业性质	是否上市	所属行业
20幸福01	2023-09-21	华夏幸福基业控股股份公司	未按时兑付本息	12.50	民营企业	否	房地产开发
弘阳地产9.5% N20230920	2023-09-20	弘阳地产集团有限公司	未按时兑付本息	2.00	民营企业	是	多样化房地产活动
20亿集01	2023-09-20	亿利资源集团有限公司	展期	21.00	民营企业	否	综合类行业
18如意01	2023-09-18	山东如意科技集团有限公司	未按时兑付本息	15.00	中外合资企业	否	纺织品

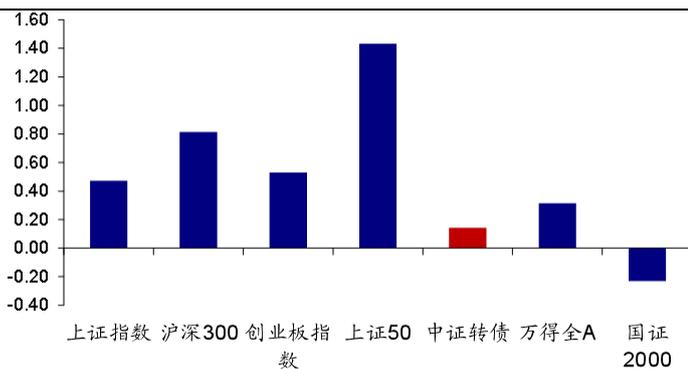
资料来源: WIND, 海通证券研究所

## 5. 可转债

### 5.1 转债指数上涨

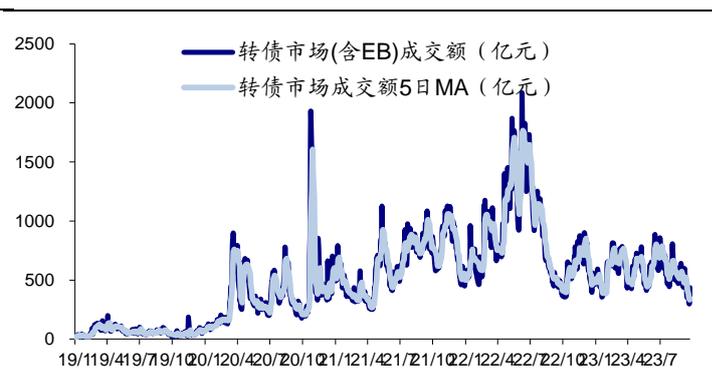
上周中证转债指数上涨 0.14%，周日均成交量 (包含 EB) 343.04 亿元，环比下降 16.30%，我们计算的转债全样本指数 (包含公募 EB) 上涨 0.11%。同期沪深 300 指数上涨 0.81%、创业板指数上涨 0.53%、上证 50 上涨 1.43%、国证 2000 下降 0.23%。

图19 各主要指数上周涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

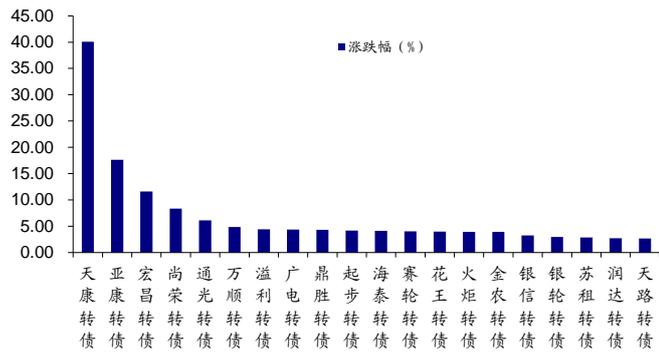
图20 转债市场成交额 (亿元, 日度)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

**个券表现, 涨多跌少。**个券 331 涨 2 平 210 跌。个券涨幅前 5 位分别是天康转债 (40.07%)、亚康转债 (17.63%)、宏昌转债 (11.64%)、尚荣转债 (8.34%)、通光转债 (6.14%)。跌幅前 5 位分别是百洋转债 (-31.39%)、华钰转债 (-8.13%)、兴瑞转债 (-7.58%)、晶瑞转债 (-7.14%)、国力转债 (-4.34%)。

**正股表现, 涨多跌少。**正股 284 涨 6 平 253 跌。正股涨幅前 5 位分别是博瑞医药 (10.89%)、贵广网络 (8.90%)、拓斯达 (8.78%)、银信科技 (8.14%)、亚太股份 (8.05%)。跌幅前 5 位分别是华亚智能 (-14.68%)、国力股份 (-12.62%)、冠盛股份 (-10.16%)、国城矿业 (-9.41%)、东方时尚 (-8.07%)。

**图21 个券周涨跌幅前 20 位 (%)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所

**图22 个券周涨跌幅后 20 位 (%)**


资料来源: WIND, 海通证券研究所

从风格来看, 高价券、股性券、小盘券上涨幅度较大。上周低、中、高价券分别变动 0.04%、0.11%与 0.12%; 债性、混合性、股性券分别变动 0.11%、-0.12%与 0.40%; 小盘、中盘、大盘券分别变动 0.39%、-0.04%与 0.07%。

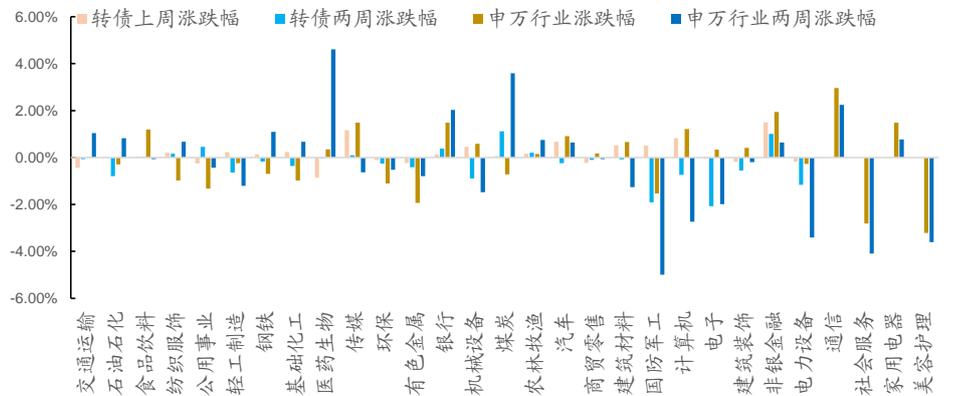
从板块来看, 除电力交运板块持平外, 所有板块均上涨。周期 (0.07%)、金融 (0.10%)、必需消费 (0.08%)、可选消费 (0.12%)、环保建筑 (0.07%)、TMT (0.11%)、机械制造 (0.08%)、医药 (0.07%) 板块上涨, 电力交运 (0.00%) 板块持平。

**表14 转债分类指数的涨跌幅情况**

	全样本 (包含公募EB)	分价格			分平价			分规模		
		价格105元以下	价格105-120元	价格120元以上	平价80元以下	平价80-100元	平价100元以上	规模8亿以下	规模8-20亿	规模20亿以上
2023年以来涨跌幅 (截至9.22)	2.60%	3.44%	4.41%	2.40%	2.13%	3.28%	3.51%	2.06%	2.20%	2.98%
上周涨跌幅 (9.15-9.22)	0.11%	0.04%	0.11%	0.12%	0.11%	-0.12%	0.40%	0.39%	-0.04%	0.07%
		分行业								
		周期	金融	必需消费	可选消费	环保建筑	电力交运	TMT	机械制造	医药
2023年以来涨跌幅 (截至9.22)	2.60%	2.01%	3.17%	2.50%	3.20%	3.16%	3.45%	3.41%	3.11%	3.16%
上周涨跌幅 (9.15-9.22)	0.11%	0.07%	0.10%	0.08%	0.12%	0.07%	0.00%	0.11%	0.08%	0.07%

注: 周期 (化工、钢铁、有色等)、必需消费 (农业、食品饮料、纺服)、可选消费 (汽车、家电、家居等)、环保建筑 (环保、建筑、建材等)、电力交运 (电力、交通运输)、机械制造 (电力设备、机械、军工等)

资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图23 转债和申万一级行业周涨跌幅 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 5.2 估值上涨，纯债 YTM 均值下降

估值上涨，纯债 YTM 均值下降。截至 9 月 22 日，百元溢价率为 25.68%，同比上涨 0.25 个百分点，80 元以下纯债 YTM 均值为 1.65%，同比下跌 0.05 个百分点。

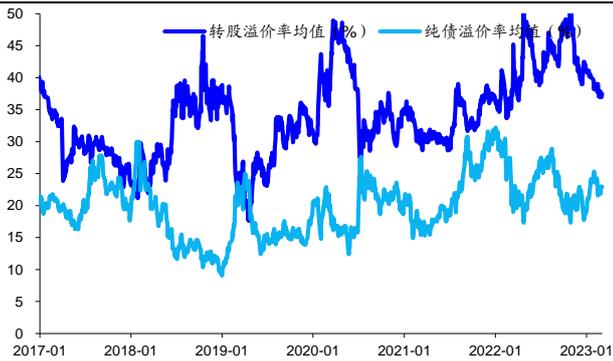
表15 转债市场价格和估值情况（按转债规模加权平均）

	转债平均价格 (元)	转债中位数价格 (元)	平价均值 (元)	百元溢价率 (%)	80元以下纯债YTM均值 (%)	转股溢价率(%, 分价格)			
						115元以下	115-125元	125-150元	150元以上
历史均值: 2019年至今	115.61	115.88	89.56	19.90	2.29	49.23	22.22	12.12	7.19
近1年的移动均值	118.21	121.07	87.48	26.43	1.80	61.70	32.06	19.40	14.04
2022/12/30	114.21	116.10	85.42	22.19	2.13	54.22	23.33	16.49	9.22
2023/9/15	117.67	120.00	84.98	25.43	1.70	71.72	31.09	19.63	13.17
2023/9/22	117.82	120.10	85.15	25.68	1.65	70.58	31.64	21.23	13.38
变动	↑	↑	↑	↑	↓	↓	↑	↑	↑
17年以来分位数	74.22%	78.07%	21.62%	79.61%	16.98%	98.84%	83.38%	92.30%	84.42%

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 剔除价格大于 150 元且溢价率大于 100% 的标的

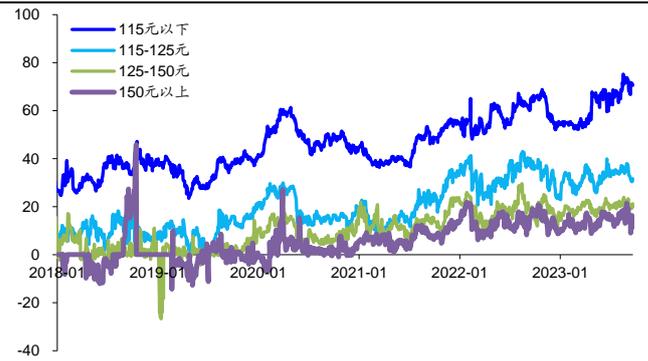
其中价格 115 元以下转债的转股溢价率均值 70.58%，环比下跌 1.14 个百分点；115-125 元转债的转股溢价率均值 31.64%，环比上涨 0.55 个百分点；125-150 元转债的转股溢价率均值 21.23%，环比上涨 1.60 个百分点；而价格 150 元以上转债的转股溢价率均值 13.38%，环比上涨 0.21 个百分点。

图24 转股溢价率和纯债溢价率(%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图25 主要价格区间个券的转股溢价率(%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 5.3 条款与一级市场

目前有 464 只个券进入转股期，其中正邦、盛路等 5 只转债转股超过 90%，苏银、万顺等 7 只转债转股超过 80%，长信、湖广等 15 只转债转股超过 70%，三力、南航等 7 只转债转股超过 60%，国祯、德尔等 10 只转债转股超过 50%。

赎回方面，广电、鸿达等 33 只转债触发赎回，上周鼎胜转债发布不提前赎回公告，爱迪转债、华钰转债、中钢转债、伯利转债发布可能满足赎回条件的公告。

表16 存续流通已公告赎回转债情况

转债名称	正股名称	赎回登记日	转债余额(亿元)	评级	行业
苏银转债	江苏银行	2023-10-19	25.63	AAA	银行
天铁转债	天铁股份	2023-09-28	0.56	AA-	基础化工
明泰转债	明泰铝业	-	7.29	AA	有色金属

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 9 月 22 日

**表17 存续公告不赎回转债情况 (亿元)**

代码	名称	最近一次公告不赎回日期	余额	评级	不赎回截止日期	代码	名称	最近一次公告不赎回日期	余额	评级	不赎回截止日期
113534.SH	鼎胜转债	2023/9/22	3.76	AA-	2023/12/21	123025.SZ	精测转债	2023/3/22	3.09	AA-	2023/9/22
113582.SH	火炬转债	2023/9/16	4.17	AA	2023/12/15	127029.SZ	中钢转债	2023/3/11	7.54	AA+	2023/9/9
128106.SZ	华统转债	2023/9/5	2.87	AA	2024/3/4	127037.SZ	银轮转债	2023/3/10	6.99	AA	2023/9/9
113063.SH	赛轮转债	2023/9/5	14.98	AA	2023/12/4	113626.SH	伯特转债	2023/3/9	7.80	AA	2023/9/8
110055.SH	伊力转债	2023/8/22	2.43	AA	2024/2/21	113634.SH	珀莱转债	2023/3/9	7.51	AA	2024/3/8
110083.SH	苏租转债	2023/8/19	47.64	AAA	2024/8/18	123078.SZ	飞凯转债	2023/2/22	6.18	AA	2023/6/30
123013.SZ	横河转债	2023/8/17	0.38	A+	2024/7/26	113027.SH	华钰转债	2023/2/17	2.38	A	2023/8/16
127065.SZ	瑞鹤转债	2023/8/9	2.82	A+	2024/2/8	123046.SZ	天铁转债	2023/2/15	0.56	AA-	2023/8/15
113039.SH	嘉泽转债	2023/8/2	2.88	AA	2024/2/2	113649.SH	丰山转债	2023/2/15	4.99	AA-	2023/5/15
110048.SH	福能转债	2023/7/29	12.76	AA+	2024/1/28	127043.SZ	川恒转债	2023/2/4	10.44	AA-	
113615.SH	金诚转债	2023/7/28	7.64	AA	2024/1/27	123012.SZ	万顺转债	2023/1/31	1.22	AA-	2023/12/31
127063.SZ	贵轮转债	2023/7/25	15.75	AA	2023/10/24	123085.SZ	万顺转2	2023/1/31	5.70	AA-	2023/12/31
128095.SZ	恩捷转债	2023/7/22	4.53	AA	2023/12/31	123080.SZ	海波转债	2023/1/6	1.49	A+	2023/4/6
128091.SZ	新天转债	2023/7/22	1.52	A+	2023/12/31	110061.SH	川投转债	2022/12/10	34.80	AAA	2023/12/9
128082.SZ	华锋转债	2023/7/22	2.01	A	2023/12/31	113504.SH	艾华转债	2022/12/9	4.63	AA	2023/3/8
123118.SZ	惠城转债	2023/7/21	1.70	A+	2023/10/21	113647.SH	禾丰转债	2022/12/5	14.67	AA	2023/3/2
123092.SZ	天壕转债	2023/7/21	4.00	A+	2023/12/31	111000.SH	起帆转债	2022/11/9	9.99	AA-	2023/5/8
127014.SZ	北方转债	2023/7/21	5.34	AA+	2023/10/20	128041.SZ	盛路转债	2022/11/5	0.53	A+	2023/11/4
113598.SH	法兰转债	2023/7/13	2.75	AA-	2023/10/12	127058.SZ	科伦转债	2022/10/31	20.34	AA+	2023/10/28
110091.SH	合力转债	2023/7/12	20.47	AA+	2024/1/11	128111.SZ	中矿转债	2022/9/20	1.10	AA-	2023/9/19
110058.SH	永鼎转债	2023/7/5	2.60	AA-	2024/1/4	113629.SH	泉峰转债	2022/8/23	6.19	AA-	2022/11/22
110068.SH	龙净转债	2023/7/5	18.76	AA+	2023/10/4	128128.SZ	齐翔转2	2022/8/12	6.79	AA	2023/2/12
132018.SH	G三峡EB1	2023/7/3	130.94	AAA	2024/4/9	127030.SZ	盛虹转债	2022/8/11	49.98	AA+	2023/11/11
123067.SZ	斯莱转债	2023/6/28	2.39	AA-	2023/9/28	128030.SZ	天康转债	2022/8/4	0.79	AA	2023/2/3
123164.SZ	法本转债	2023/6/14	6.00	A+	2023/9/14	127038.SZ	国微转债	2022/7/28	14.93	AA+	2023/1/28
123150.SZ	九强转债	2023/6/9	11.21	AA-	2024/9/9	110074.SH	精达转债	2022/7/27	5.09	AA	2023/11/27
110077.SH	洪城转债	2023/5/31	17.47	AA+	2024/5/30	123114.SZ	三角转债	2022/7/25	9.01	AA-	2023/11/25
118021.SH	新致转债	2023/5/31	4.84	A	2023/11/30	123121.SZ	帝尔转债	2022/7/6	8.31	AA-	2022/12/31
127069.SZ	小熊转债	2023/5/9	5.04	AA-	2023/11/8	113025.SH	明泰转债	2022/2/25	7.29	AA	2023/8/25
127064.SZ	杭氧转债	2023/4/27	11.37	AA+	2023/7/28	128017.SZ	金禾转债	2022/1/24	5.45	AA	2023/11/1
113537.SH	文灿转债	2023/4/25	1.23	AA-	2023/10/25	113051.SH	节能转债	2022/1/17	29.99	AA+	2023/11/17
123112.SZ	万讯转债	2023/4/12	2.27	AA-	2023/7/11	128085.SZ	鸿达转债	2021/12/11	3.37	CC	2022/12/8
110052.SH	贵广转债	2023/4/8	2.88	AA+	2023/10/7	123034.SZ	通光转债	2021/12/7	0.78	A+	2022/11/3
123031.SZ	晶瑞转债	2023/3/24	0.53	A+	2023/9/23	128109.SZ	楚江转债	2021/11/29	18.23	AA	2022/11/29
128025.SZ	特一转债	2023/3/22	2.11	AA-	2023/12/6						

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 9 月 22 日

下修方面, 目前已有 229 只转债触发下修, 上周百畅转债发布下修公告。

**表18 21年以来存续公告不下修转债情况(亿元)**

代码	名称	最近一次公告不下修日期	余额	评级	不下修截止日期	代码	名称	最近一次公告不下修日期	余额	评级	不下修截止日期	代码	名称	最近一次公告不下修日期	余额	评级	不下修截止日期
128116.SZ	瑞达转债	2023/9/22	6.48	AA	2023/3/21	113059.SH	福安转债	2023/7/15	40.00	AA	2024/1/16	127051.SZ	博云转债	2023/3/29	5.26	AA	2023/9/28
118032.SH	建元转债	2023/9/23	7.00	AA-	2023/12/24	118008.SH	海悦转债	2023/7/15	6.94	AA-	2023/10/14	113605.SH	大秦转债	2023/3/28	14.05	AA	2023/9/27
113046.SH	金田转债	2023/9/22	15.00	AA+	2024/3/22	127042.SZ	嘉友转债	2023/7/12	7.50	AA	2024/1/11	118026.SH	利元转债	2023/3/22	9.50	AA+	2023/4/21
118010.SH	海祥转债	2023/9/23	4.40	AA+	2023/12/22	110064.SH	建元转债	2023/7/8	12.65	AA+	2024/1/7	113633.SH	科沃转债	2023/3/22	10.40	AA	2023/9/21
113627.SH	大丰转债	2023/9/22	8.00	AA	2024/9/21	110044.SH	广信转债	2023/7/7	0.71	AA	2024/1/6	113616.SH	韦尔转债	2023/3/22	24.33	AA+	2023/9/20
118033.SH	华祥转债	2023/9/21	6.46	AA-	2024/9/18	113632.SH	瑞兴转债	2023/7/7	20.50	AA	2024/1/6	113606.SH	宏泰转债	2023/3/22	6.00	AA-	2023/9/21
123205.SZ	大叶转债	2023/9/20	10.76	AA+	2024/1/20	127081.SZ	中鼎转债	2023/7/6	5.40	AA+	2024/1/5	113037.SH	紫银转债	2023/3/22	45.00	AA+	2023/9/21
113644.SH	艾迪转债	2023/9/20	4.00	AA-	2024/9/18	128119.SZ	龙大转债	2023/7/6	9.46	AA-	2023/10/6	127022.SZ	恒通转债	2023/3/18	20.00	AA+	2023/9/16
113566.SH	翔港转债	2023/9/20	1.61	AA+	2023/12/19	123124.SZ	晶瑞转2	2023/7/5	5.23	AA+	2024/1/4	128035.SZ	大族转债	2023/3/18	22.99	AA+	2023/9/17
113661.SH	福22转债	2023/9/18	30.30	AA	2023/12/17	127033.SZ	中农转2	2023/7/4	11.59	AA-	2023/10/3	110073.SH	国投转债	2023/3/18	79.99	AAA	2023/9/17
113667.SH	泰23转债	2023/9/16	5.70	AA-	2023/11/17	127016.SZ	晋泰转债	2023/7/1	14.00	AA+	2023/9/30	123135.SZ	泰林转债	2023/3/18	2.09	AA+	2023/9/16
113577.SH	泰农转债	2023/9/16	1.78	AA-	2023/11/17	110082.SH	宏发转债	2023/7/1	20.00	AA	2023/9/30	123093.SZ	金陵转债	2023/3/18	2.50	AA+	2023/9/17
123044.SZ	红相转债	2023/9/15	5.50	AA+	2024/3/13	113666.SH	宏发转债	2023/7/1	20.00	AA	2023/9/30	113652.SH	伟22转债	2023/3/17	14.77	AA	2023/9/16
127077.SZ	华宏转债	2023/9/15	5.15	AA-	2023/12/15	123151.SZ	康乐转债	2023/6/30	7.00	AA+	2023/12/31	110072.SH	广汇转债	2023/3/17	33.66	AA+	2023/9/15
127076.SZ	中农转2	2023/9/14	7.69	AA-	2024/9/14	123065.SZ	宝丰转债	2023/6/28	2.19	AA-	2023/12/28	110062.SH	烽火转债	2023/3/17	30.88	AAA	2023/9/16
118024.SH	冠宇转债	2023/9/14	30.89	AA	2023/12/14	113573.SH	宝丰转债	2023/6/28	2.70	AA+	2023/12/28	123126.SZ	瑞丰转债	2023/3/15	3.40	AA+	2023/9/16
113579.SH	健友转债	2023/9/14	5.03	AA	2024/3/14	128124.SZ	科华转债	2023/6/22	7.38	AA+	2023/12/21	123064.SZ	万孚转债	2023/3/14	5.98	AA	2023/9/13
123106.SZ	正丹转债	2023/9/14	3.20	AA-	2024/3/14	123153.SZ	英力转债	2023/6/21	3.40	AA+	2023/9/30	113527.SH	维格转债	2023/3/14	2.86	AA	2023/9/12
123132.SZ	白盛转债	2023/9/13	7.00	AA-	2024/3/13	128023.SZ	亚太转债	2023/6/17	9.99	AA	2023/9/16	113601.SH	弘力转债	2023/3/11	6.43	A	2023/9/10
127044.SZ	蒙娜转债	2023/9/12	11.69	AA-	2024/9/12	113641.SH	亚太转债	2023/6/17	75.99	AA+	2023/12/18	127041.SZ	弘力转债	2023/3/11	5.00	AA-	2023/9/10
113030.SH	东风转债	2023/9/12	2.95	AA	2023/11/11	123010.SZ	博世转债	2023/6/16	4.30	AA	2023/12/18	113584.SH	家悦转债	2023/3/11	6.45	AA	2023/9/10
123216.SZ	科顺转债	2023/9/12	21.98	AA	2024/3/12	110067.SH	华宏转债	2023/6/16	27.99	AAA	2023/12/15	118025.SH	奕瑞转债	2023/3/11	14.35	AA+	2023/9/10
118007.SH	山石转债	2023/9/11	2.67	AA+	2024/9/11	128021.SZ	兄弟转债	2023/6/16	2.65	AA	2023/7/15	113574.SH	华体转债	2023/3/11	2.09	AA+	2023/9/10
113668.SH	鹿山转债	2023/9/11	5.24	AA+	2023/12/26	123119.SZ	康泰转2	2023/6/14	19.99	AA	2023/12/15	118004.SH	博瑞转债	2023/3/10	4.65	AA-	2023/9/9
123122.SZ	富瀚转债	2023/9/11	5.81	AA+	2024/3/11	113655.SH	欧22转债	2023/6/14	20.00	AA	2023/12/13	123039.SZ	开润转债	2023/3/10	2.22	AA+	2023/9/9
113589.SH	天刚转债	2023/9/9	5.99	AA+	2024/3/7	113047.SH	鼎湖转债	2023/6/10	14.99	AA+	2023/9/9	128108.SZ	蓝帆转债	2023/3/9	15.21	AA	2023/9/7
127060.SZ	湘佳转债	2023/9/9	5.40	AA+	2024/3/8	118029.SH	鼎湖转债	2023/6/9	4.50	AA+	2023/9/9	127066.SZ	科利转债	2023/3/9	15.34	AA	2023/9/5
113636.SH	普金转债	2023/9/9	10.00	AA-	2024/3/7	113576.SH	超亚转债	2023/6/8	2.66	B+	2023/8/8	128036.SZ	宏农转债	2023/2/25	1.46	AA-	2023/8/24
123185.SZ	甬能转债	2023/9/8	3.48	AA+	2024/9/8	123103.SZ	宏亚转债	2023/6/8	2.49	AA+	2023/12/7	128062.SZ	亚药转债	2023/2/22	8.45	B-	2023/8/24
118020.SH	芳源转债	2023/9/7	6.42	AA+	2024/3/6	118000.SH	华联转债	2023/6/8	4.00	AA+	2023/12/7	128026.SZ	众兴转债	2023/2/17	4.08	AA-	2023/3/31
113054.SH	瑞动转债	2023/9/7	23.60	AA+	2024/9/5	123170.SZ	立高转债	2023/6/8	9.50	AA+	2023/9/7	127019.SZ	国城转债	2023/1/19	8.50	AA	2023/7/17
123186.SZ	志特转债	2023/9/7	6.14	AA+	2024/3/6	123117.SZ	德帆转债	2023/6/8	10.00	AA	2023/12/6	123172.SZ	莱玉转债	2023/1/18	8.00	AA-	2023/6/20
123178.SZ	花园转债	2023/9/6	12.00	AA-	2024/9/6	123180.SZ	浙矿转债	2023/6/8	3.20	AA-	2023/12/7	110060.SH	天路转债	2023/1/17	7.06	AA	2023/7/16
123215.SZ	铭利转债	2023/9/6	10.00	AA-	2024/3/6	127075.SZ	百川转2	2023/6/7	9.78	AA-	2023/9/6	123157.SZ	科蓝转债	2023/1/11	4.95	AA-	2023/3/5
113575.SH	东时转债	2023/9/6	0.98	AA	2024/9/4	123144.SZ	华宏转债	2023/6/7	6.00	AA-	2023/12/6	113532.SH	海环转债	2023/1/10	4.58	AA+	2023/7/9
127089.SZ	晶澳转债	2023/9/6	89.60	AA+	2023/12/5	128063.SZ	未来转债	2023/6/6	6.29	AA-	2023/8/5	123146.SZ	中环转2	2023/1/9	8.64	AA-	2023/6/30
118034.SH	晶能转债	2023/9/5	100.00	AA+	2023/11/4	123004.SZ	铁汉转债	2023/6/2	8.03	AA	2023/8/5	123087.SZ	明电转债	2023/1/6	4.19	AA-	2023/6/30
113596.SH	地城转债	2023/9/5	11.99	AA	2023/10/4	127031.SZ	洋丰转债	2023/6/2	10.00	AA	2023/11/21	128131.SZ	崇达转2	2023/1/4	14.00	AA	2023/7/4
123049.SZ	维尔转债	2023/9/5	9.17	AA+	2023/11/4	110086.SH	科丰转债	2023/6/20	20.00	AA	2023/12/9	123050.SZ	泰福转债	2023/1/2	3.75	AA-	2023/6/18
123061.SZ	航新转债	2023/9/4	2.50	A	2024/3/4	123109.SZ	昌兴转债	2023/5/25	4.60	AA-	2023/11/24	128066.SZ	亚泰转债	2022/12/29	4.61	AA-	2023/6/29
113597.SH	佳力转债	2023/9/2	2.98	AA-	2023/12/1	123190.SZ	瑞安转02	2023/5/24	26.00	AA	2023/11/25	113530.SH	大丰转债	2022/12/17	6.30	AA	2023/6/18
113670.SH	金23转债	2023/9/2	7.70	AA	2023/12/1	123143.SZ	胜蓝转债	2023/5/23	3.30	AA-	2023/9/23	127054.SZ	双箭转债	2022/12/10	5.14	AA	2023/6/11
111010.SH	立昂转债	2023/9/2	33.90	AA+	2023/12/1	128144.SZ	利民转债	2023/5/20	9.79	AA-	2023/11/21	123160.SZ	泰福转债	2022/12/8	3.35	A	2023/3/31
123183.SZ	海顺转债	2023/9/1	6.33	AA-	2023/10/31	128126.SZ	华阳转债	2023/5/20	4.50	AA-	2023/11/21	123038.SZ	联得转债	2022/12/28	1.47	AA+	2023/6/7
110089.SH	兴发转债	2023/9/1	28.00	AA+	2024/2/29	113045.SH	环旭转债	2023/5/20	34.50	AA+	2023/11/9	110045.SH	海润转债	2022/12/2	29.49	AA+	2023/3/1
113593.SH	沪工转债	2023/9/1	4.00	AA+	2024/2/29	118006.SH	阿北转债	2023/5/20	3.87	AA+	2023/11/21	128039.SZ	三力转债	2022/12/1	2.02	AA+	2023/5/31
113542.SH	好客转债	2023/9/1	6.03	AA	2023/9/30	123188.SZ	欧玛转债	2023/5/20	3.29	AA+	2023/11/9	128056.SZ	今飞转债	2022/11/24	1.72	AA+	2022/12/31
113639.SH	华正转债	2023/8/31	5.70	AA+	2024/2/29	113653.SH	永22转债	2023/5/19	7.70	AA-	2023/11/18	113635.SH	大业转债	2022/11/23	4.44	AA-	2023/4/22
123090.SZ	三诺转债	2023/8/30	4.98	AA	2024/2/29	113659.SH	克兑转债	2023/5/19	12.00	AA	2023/11/18	113658.SH	密卫转债	2022/11/22	8.72	AA-	2023/11/21
127055.SZ	精农转债	2023/8/28	5.77	AA-	2023/10/28	118022.SH	耀科转债	2023/5/19	32.50	AA	2023/11/18	123096.SZ	恩创转债	2022/11/22	8.17	BBB+	2023/5/20
123128.SZ	晋华转债	2023/8/28	13.79	AA	2023/11/28	123133.SZ	鼎丰转债	2023/5/19	7.20	AA	2023/11/18	113628.SH	展丰转债	2022/11/17	4.15	A	2023/5/17
113046.SH	晶能转债	2023/8/29	22.96	AA	2024/2/28	128101.SZ	聚能转债	2023/5/19	2.99	AA	2023/11/17	113053.SH	利源转债	2022/11/5	18.00	AA	2023/11/3
123142.SZ	中昊转债	2023/8/28	5.50	AA+	2023/11/28	113660.SH	富泰转债	2023/5/19	5.00	AA+	2023/11/17	123129.SZ	博威转债	2022/11/2	6.00	AA	2023/5/2
123101.SZ	拓新转债	2023/8/26	6.70	AA	2023/9/25	118017.SH	深利转债	2023/5/18	3.60	AA+	2023/8/17	113651.SH	松霖转债	2022/10/20	6.10	AA	2022/11/30
128138.SZ	侨银转债	2023/8/23	4.20	AA-	2024/4/7	113640.SH	芳利转债	2023/5/18	9.57	AA-	2023/11/17	123127.SZ	研奇转债	2022/10/17	4.00	AA+	2023/1/14
123194.SZ	百洋转债	2023/8/23	8.60	AA-	2023/9/22	123121.SZ	壹尔转债	2023/5/18	8.31	AA-	2023/11/17	113549.SH	白电转债	2022/10/14	8.05	AA	2023/1/13
123196.SZ	正元转02	2023/8/22	3.51	AA+	2023/9/21	128114.SZ	正邦转债	2023/5/16	4.40	CC	2023/8/17	127005.SZ	长江转债	2022/10/14	49.96	AAA	2023/4/13
123152.SZ	润米转债	2023/8/22	2.92	AA+	2023/11/21	113561.SZ	玉福转债	2023/5/16	1.50	AA+	2023/11/16	123035.SZ	利德转债	2022/10/13	7.99	AA+	2023/4/13
113624.SH	汇川转债	2023/8/19	4.05	AA+	2024/2/18	111008.SH	盛泰转债	2023/5/16	7.01	AA	2023/11/15	113505.SH	杭电转债	2022/10/13	7.50	AA	2023/4/11
123011.SZ	德乐转债	2023/8/19	2.50	AA-	2023/9/18	111008.SH	海浦转债	2023/5/16	3.84	AA+	2023/8/15	113563.SH	鼎智转债	2022/10/13	8.02	AA	2023/4/12
128117.SZ	德恩转债	2023/8/18	3.58	AA-	2023/9/17	113053.SH	隆22转债	2023/5/16	69.95	AAA	2023/11/15	113602.SH	茶20转债	2022/10/13	17.80	AA	2023/4/10
123138.SZ	丝路转债	2023/8/18	2.40	AA+													

**表19 批文+过会转债（截至9月22日）**

公司名称	方案进度	规模(亿元)	行业	公司名称	方案进度	规模(亿元)	行业
泰坦股份	批文	2.96	机械设备	中富电路	批文	5.20	电子
佳禾智能	批文	10.04	电子	震裕科技	批文	11.95	电力设备
维康药业	批文	6.80	医药生物	浙江建投	批文	10.00	建筑装饰
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	芯能科技	批文	8.80	公用事业
姚记科技	批文	5.83	传媒	丽岛新材	批文	3.00	有色金属
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	和邦生物	过会	46.00	基础化工
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	协鑫能科	过会	25.51	公用事业
中贝通信	批文	5.17	通信	旭升集团	过会	28.00	汽车
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	诺泰生物	过会	4.34	医药生物
凯盛新材	批文	6.50	基础化工	中能电气	过会	4.00	电力设备
山东章鼓	批文	2.43	机械设备	欧晶科技	过会	4.70	电力设备
金钟股份	批文	3.50	汽车	镇洋发展	过会	6.60	基础化工
上海艾录	批文	5.00	轻工制造	万凯新材	过会	27.00	基础化工
信测标准	批文	5.45	社会服务	华康股份	过会	13.03	基础化工
金现代	批文	2.03	计算机	湘油泵	过会	5.77	汽车
雅创电子	批文	3.63	电子	家联科技	过会	7.50	轻工制造
红墙股份	批文	5.60	基础化工	松原股份	过会	4.10	汽车
威海广泰	批文	7.00	国防军工	博威合金	过会	17.00	有色金属
豪鹏科技	批文	11.00	电力设备	集智股份	过会	2.55	机械设备
三羊马	批文	2.10	交通运输	盛航股份	过会	7.40	交通运输
翔丰华	批文	8.00	电力设备	神州数码	过会	13.39	计算机

资料来源：Wind，海通证券研究所

## 6. 海外债市

### 6.1 主权债和信用债市场

**表20 各市场主权债和信用债变动情况**

各市场主权债利率变动情况							各市场信用债指数变动情况												
区域	国债利率 (%)			国债利率变动 (BP)			信用级别	指数(点)		变动(点)									
	期限	9月15日	9月22日	今年以来	本月	上周		9月14日	9月21日	今年以来	本月	上周							
美洲	美国	1年期	5.430	5.460	75.0	9.0	3.0	高收益债券指数	771.5	765.1	5.11	-0.81	-0.83						
		2年期	5.020	5.100	74.0	25.0	8.0												
		3年期	4.720	4.800	69.0	26.0	8.0												
		5年期	4.450	4.570	72.0	34.0	12.0												
		7年期	4.410	4.530	74.0	34.0	12.0												
		10年期	4.330	4.440	75.0	35.0	11.0												
欧洲	英国	1年期	5.141	4.977	181.2	-17.2	-16.4	投资级债券指数	124.6	124.3	2.80	-0.60	-0.27						
		10年期	4.380	4.271	62.0	-19.2	-11.0												
	法国	1年期	3.788	3.804	102.4	16.1	1.6	高收益债券指数	308.1	308.0	5.93	0.52	-0.03						
		10年期	3.222	3.279	50.9	29.8	5.7												
	德国	1年期	3.550	3.580	105.0	24.0	3.0	中债信用债总指数	208.9	209.0	3.24	-0.08	0.07						
		10年期	2.650	2.740	42.0	23.0	9.0												
亚洲	中国	1年期	2.120	2.198	7.5	26.0	7.8	新兴国家(除日本)非投资级指数	238.9	238.3	-6.44	1.30	-0.25						
		10年期	2.641	2.680	-13.7	9.0	4.0												
	日本	1年期	-0.065	-0.055	-6.0	2.0	1.0	日本巴克莱公司债指数	179.7	179.2	10.82	-0.09	-0.28						
		10年期	0.715	0.758	26.7	10.1	4.3												
	韩国	3年期	3.850	3.876	24.4	16.5	2.6	投资级非主权债指数	245.2	243.7	0.79	-1.21	-0.63						
		5年期	3.881	3.921	30.5	17.1	4.0												
新加坡	1年期	3.680	3.680	-57.0	0.0	0.0	高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93							
	10年期	3.300	3.420	37.0	28.0	12.0													
新兴市场	俄罗斯	1年期	15.640	15.960	423.0	252.0	32.0	高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93						
		10年期	12.490	12.650	238.0	60.0	16.0												
	南非	2年期	/	/	/	/	/							投资级非主权债指数	245.2	243.7	0.79	-1.21	-0.63
		10年期	10.470	10.655	64.5	38.0	18.5												
	巴西	1年期	11.135	11.302	-245.3	3.2	16.7							高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93
		10年期	11.340	11.421	-185.4	19.1	8.1												
	墨西哥	1年期	11.600	11.630	71.0	14.6	3.0							高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93
		10年期	9.982	10.174	132.4	83.8	19.2												
	印度	1年期	7.112	7.044	30.3	4.1	-6.8							高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93
		10年期	7.158	7.150	-17.1	-1.6	-0.8												
	印尼	1年期	6.452	6.189	50.4	-17.6	-26.3							高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93
		10年期	6.693	6.841	-18.4	46.0	14.8												
巴基斯坦	1年期	/	/	/	/	/	高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93							
	10年期	16.757	16.804	297.6	47.1	4.7													
土耳其	1年期	/	/	/	/	/	高收益债指数	1295.4	1283.4	2.98	-0.85	-0.93							
	10年期	23.310	24.230	1523.0	555.0	92.0													

资料来源: Wind, 彭博, 海通证券研究所。

国债利率中, 左边数据: 除了标黄色数据为9月21日和9月14日数据对比, 标蓝色数据为9月20日和9月13日数据对比之外, 其余均为截至9月22日。利率/指数变动中, 红色为债市上涨, 绿色为债市下跌。今年以来指2023年1月4日以来, 本月指23年8月31日以来。

## 6.2 各市场经济、通胀和货币政策

**表21 各市场经济数据（美国）**

美国	
经济数据	美国7月长期资本净流入88亿美元，前值1959亿美元；美国7月国际资本净流入1406亿美元，前值1478亿美元。 美国9月NAHB房产市场指数为45，预期50，前值50。 美国第二季度经常帐赤字2121亿美元，预期赤字2210亿美元，前值赤字2193亿美元。 美国至9月16日当周初请失业金人数20.1万人，预期22.5万人，前值22万人修正为22.1万人；至9月9日当周续请失业金人数166.2万人，预期169.5万人，前值168.8万人修正为168.3万人。 美国9月费城联储制造业指数-13.5，预期-0.7，前值12。 美国8月成屋销售总数年化404万户，预期410万户，前值407万户。 美国8月谘商会领先指标环比降0.4%，预期降0.5%，前值由降0.4%修正至降0.3%。 美国9月Markit制造业PMI初值为48.9，预期48，8月终值47.9，8月初值47；服务业PMI初值为50.2，预期50.6，8月终值50.5，8月初值51；综合PMI初值为50.1，预期50.4，8月终值50.2，8月初值50.4。
通胀与货币政策	美联储FOMC声明及主席鲍威尔表示，利率方面：①美联储将联邦基金利率目标维持在5.25%至5.50%的区间不变。②美联储主席鲍威尔表示，如果合适，准备进一步提高利率；将会逐次会议做出决策。③FOMC声明显示，12位官员预计今年还会加息一次，7位官员预计维持不变。④美联储掉期显示交易员将首次降息推迟到明年九月份。⑤美联储点阵图显示，预计2023年年底的联邦基金利率为5.6%，预计2024年年底的联邦基金利率为5.1%。 通胀方面：美联储主席鲍威尔表示，FOMC坚决致力于将通胀率降到2%。点阵图略微上调2023年PCE通胀预期，但下调核心PCE预期；预计2026年达到通胀目标。 美国经济方面：①FOMC经济预期显示，上调美国2023年GDP增长预期至2.1%，上调美国2024年GDP增长预期至1.5%。②FOMC经济预期显示，2023至2025年底核心PCE通胀预期中值分别为3.7%、2.6%、2.3%。③FOMC经济预期显示，2023至2025年底失业率预期中值分别为3.8%、4.1%、4.1%。④美联储主席鲍威尔表示，降低通胀的前提是GDP增速一段时期内低于趋势水平。⑤美联储主席鲍威尔表示，不会将软着陆称为基线预期，软着陆是有可能实现的，必须谨慎行事；软着陆是FOMC的主要目标。 9月22日，美联储柯林斯表示，通胀仍然过高，预计利率可能不得不维持在比先前预估更高的水平。 9月22日，美联储理事鲍曼表示，通胀仍然过高，进一步加息可能是合适的。 9月22日，美联储戴利表示，本周保持利率不变，因为美联储意识到离目标更近了。需要放慢步伐。过去几个月有了一系列良好的数据，通胀正在下降。还没有准备宣布胜利。完全不愿意考虑提高2%的通胀目标。2024年不太可能实现2%的通胀目标。 9月22日，美联储卡什卡利表示，整体消费支出继续超出美联储的预期。 据CME“美联储观察”，截至9月22日，美联储11月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为72.7%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为27.3%。到12月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为54.1%，累计加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为38.9%，累计加息50个基点至5.75%-6.00%区间的概率为7.0%。

资料来源：Wind、新浪、金十数据，海通证券研究所

**表22 各市场经济数据（欧洲）**

英国	
经济数据	英国9月GfK消费者信心指数-21，创2022年1月份以来新高，预期-27，前值-25。 英国8月季调后零售销售环比升0.4%，预期升0.5%，前值降1.2%；同比降1.4%，预期降1.20%，前值降3.20%。 英国9月制造业PMI初值44.2，预期43，8月终值43；9月服务业PMI 47.2，预期49.2，8月终值49.5；9月综合PMI 46.8，预期48.7，8月终值48.6。 英国9月CBI工业订单差值为-18，创4月以来新低，预期-18，前值-15。
通胀与货币政策	英国8月CPI同比升6.7%，预期升7%，前值升6.8%；环比升0.3%，预期升0.7%，前值降0.4%；核心CPI同比升6.2%，预期升6.8%，前值升6.9%；环比升0.1%，预期升0.6%，前值升0.3%。英国8月零售物价指数同比升9.1%，预期升9.3%，前值升9%；环比升0.6%，预期升0.8%，前值降0.6%。 英国7月DCLG房价指数同比升0.6%，预期持平，前值升1.7%。英国9月Rightmove平均房屋要价指数环比增0.4%，前值降1.9%；同比增0.4%，前值降0.1%。 9月21日，英国央行利率决议声明显示，委员会以5-4的投票结果决定维持利率不变；如果通胀持续，则需要进一步收紧政策。 9月21日，英国央行行长贝利表示，决心将通胀率降至2%的目标水平。通胀方面的好消息促使暂停加息。现在讨论降息为时尚早。 9月21日，英国财政大臣亨特表示，希望英国的加息周期现在已经结束。
德国	
经济数据	德国9月制造业PMI初值为39.8，预期39.5，8月终值及初值均为39.1；服务业PMI初值为49.8，预期47.2，8月终值及初值均为47.3；综合PMI初值46.2，预期44.8，8月终值44.6，8月初值44.7。 德国8月PPI环比升0.3%，预期升0.2%，前值降1.1%。
通胀与货币政策	9月18日，德国央行表示，德国经济需要进行改革，德国经济可能将在第三季度萎缩。 9月21日，德国财政部长林德纳表示，经济增长仍然是德国面临的重大挑战。
法国	
经济数据	法国9月制造业PMI初值为43.6，预期46，8月终值46，8月初值46.4；服务业PMI初值为43.9，预期46，8月终值46，8月初值46.7；综合PMI初值43.5，预期46，8月终值46，8月初值46.6。 9月18日，法国央行行长维勒鲁瓦表示，法国央行预计2023年和2024年的GDP增长率为0.9%，2025年GDP增长率为1.3%（6月预测为1.5%）；法国央行将2024年核心通胀预测下调至2.8%，此前预测为3%；欧洲央行将根据需要将利率维持在4%。

资料来源：Wind，海通证券研究所

**表23 各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家）**

<b>俄罗斯</b>	
经济数据	9月21日，俄罗斯央行表示，8月份消费者贷款增长2.4%（7月份为增长2.0%）；8月份卢布流动性为增加了6840亿卢布。
通胀与货币政策	俄罗斯统计局数据显示，截至9月18日的一周内，消费者通胀率为0.13%，与上周相同。消费者通胀年率为5.45%，较一周前的5.33%有所上升。 9月18日，俄罗斯总统普京表示，卢布贬值是导致消费者物价指数上升的主要因素；预计俄罗斯经济在2023年增长2.5%-2.8%。
<b>日本</b>	
经济数据	日本8月商品出口同比降0.8%，预期降1.7%，前值降0.3%；未季调商品贸易帐逆差9305亿日元，预期逆差6591亿日元，前值逆差787亿日元。 日本9月制造业PMI初值 48.6，前值49.6；Markit服务业PMI 53.3，前值54.3；综合PMI 51.8，前值52.6。
通胀与货币政策	日本8月核心CPI同比增3.1%，预期增3%，前值增3.1%；日本8月全国CPI同比增3.2%，预期增3%，前值增3.3%。 日本央行行长植田和男表示，日本经济正在适度复苏；将继续耐心实施货币宽松措施；如有需要，将毫不犹豫地加大宽松措施。若实现通胀目标近在眼前，将考虑结束收益率曲线控制政策和调整利率；离结束负利率政策的距离没有太大变化；对汇率的短期走势不发表评论，希望汇率稳定运行。
<b>韩国</b>	
经济数据	韩国9月1日至20日出口额同比增长9.8%，进口额同比下降1.5%，贸易逆差4.89亿美元；芯片出口同比下降14.1%。 韩国财政部预计2023年税收为341.4万亿韩元，比预算计划低14.8%。

资料来源：Wind、日本经济新闻，海通证券研究所

**风险提示：** 基本面变化、政策不及预期、信用风险、股市波动、价格和溢价率调整  
 风险转债强赎风险、数据统计存在遗漏或偏差。

## 附表:转债条款跟踪&新发转债列表

**表24 转债和 EB 特殊条款概览 (2023 年 9 月 22 日)**

债券名称	转股进度	下修触发	赎回触发	回售期进度	债券名称	转股进度	下修触发	赎回触发	回售期进度	债券名称	转股进度	下修触发	赎回触发	回售期进度	债券名称	转股进度	下修触发	赎回触发	回售期进度
会发转债	9.1%				会发转债	48.8%	已触发			会发转债	0.0%				会发转债	0.0%			
国信转债	57.8%	已触发			国信转债	77.5%		已触发		国信转债	0.0%				国信转债	0.0%			
亚太转债	0.1%				亚太转债	53.7%				亚太转债	32.33%		4/30		亚太转债	0.0%			
兄弟转债	62.1%	已触发			兄弟转债	0.0%	已触发			兄弟转债	21.1%				兄弟转债	0.0%			
特一转债	40.4%		已触发		特一转债	50.7%				特一转债	0.1%				特一转债	0.0%			
众兴转债	55.6%				众兴转债	0.0%	已触发			众兴转债	0.1%				众兴转债	52.2%			
吉悦转债	27.2%				吉悦转债	25.9%	已触发			吉悦转债	0.0%				吉悦转债	0.0%			
迪龙转债	42.9%				迪龙转债	46.8%	已触发			迪龙转债	12.5%				迪龙转债	0.0%			
天康转债	92.1%				天康转债	15.6%				天康转债	0.0%				天康转债	0.0%			
江航转债	12.1%				江航转债	0.1%	已触发			江航转债	0.0%				江航转债	2.2%			
大城转债	0.0%	已触发			大城转债	0.1%	已触发			大城转债	0.0%				大城转债	0.1%			
无奇转债	2.0%				无奇转债	51.6%	已触发			无奇转债	0.1%				无奇转债	0.1%			
文泰转债	33.0%				文泰转债	30.4%		已触发		文泰转债	0.0%				文泰转债	0.0%			
悦达转债	3.9%				悦达转债	0.4%				悦达转债	16.8%				悦达转债	0.0%			
金东转债	77.6%				金东转债	0.0%	已触发			金东转债	0.0%				金东转债	12.5%		已触发	
长融转债	0.1%				长融转债	0.0%	已触发			长融转债	21.5%				长融转债	0.0%			
若上转债	0.3%				若上转债	15.1%			1/30	若上转债	0.0%				若上转债	0.0%			
秋安转债	0.3%				秋安转债	23.5%				秋安转债	0.0%				秋安转债	0.0%			
三友转债	67.4%				三友转债	13.2%				三友转债	0.0%				三友转债	0.0%			
广电转债	91.2%	已触发			广电转债	6.3%				广电转债	0.1%				广电转债	0.0%			
海润转债	1.7%				海润转债	97.5%				海润转债	0.0%				海润转债	0.0%			
湖广转债	78.8%				湖广转债	0.1%	已触发			湖广转债	42.2%				湖广转债	0.0%			
博信转债	0.1%	已触发			博信转债	0.4%				博信转债	0.0%				博信转债	0.0%			
德邦转债	55.7%				德邦转债	13.8%				德邦转债	0.1%				德邦转债	0.0%			
盛达转债	94.7%		12/30		盛达转债	0.2%	已触发			盛达转债	0.1%				盛达转债	1.6%			
苏农转债	48.5%				苏农转债	17.2%	已触发			苏农转债	0.0%				苏农转债	0.0%			
横河转债	72.9%	已触发			横河转债	0.1%	已触发			横河转债	23.5%				横河转债	0.0%			
万润转债	87.2%				万润转债	0.1%	已触发			万润转债	0.0%				万润转债	0.0%			
凯中转债	0.1%				凯中转债	0.0%				凯中转债	0.4%				凯中转债	0.0%			
中润转债	0.5%				中润转债	0.1%	已触发			中润转债	0.1%				中润转债	0.0%			
长行转债	0.1%				长行转债	0.0%	已触发			长行转债	0.0%				长行转债	0.0%			
长友转债	43.8%				长友转债	0.1%	已触发			长友转债	0.0%				长友转债	0.0%			
山鹰转债	2.3%				山鹰转债	0.2%			3/30	山鹰转债	16.9%				山鹰转债	0.0%			
华源转债	9.8%				华源转债	20.5%				华源转债	0.1%				华源转债	0.0%			
瑞泰转债	54.9%	已触发			瑞泰转债	0.2%	已触发			瑞泰转债	0.1%				瑞泰转债	0.1%			
瑞祥转债	0.1%				瑞祥转债	13.8%				瑞祥转债	0.0%				瑞祥转债	0.0%			
通利转债	91.9%				通利转债	0.0%	已触发			通利转债	0.0%				通利转债	0.0%			
联泰转债	50.6%				联泰转债	22.4%				联泰转债	0.5%				联泰转债	0.0%			
联东转债	61.6%				联东转债	0.2%	已触发			联东转债	13.5%				联东转债	0.0%			
南农转债	74.7%	已触发			南农转债	0.0%				南农转债	0.0%				南农转债	0.0%			
中信转债	0.5%				中信转债	0.5%	已触发			中信转债	41.2%				中信转债	0.0%			
合信转债	53.3%				合信转债	0.1%	已触发			合信转债	46.7%				合信转债	0.0%			
贵广转债	82.0%	已触发			贵广转债	0.1%	已触发			贵广转债	0.0%				贵广转债	0.0%			
苏银转债	87.2%	7/30			苏银转债	0.1%	已触发			苏银转债	0.0%				苏银转债	0.0%			
伊力转债	72.2%	已触发			伊力转债	0.7%	已触发			伊力转债	12.5%				伊力转债	0.0%			
长信转债	79.2%				长信转债	0.1%	已触发			长信转债	0.0%				长信转债	0.0%			
大石转债	0.0%				大石转债	16.6%				大石转债	0.0%				大石转债	0.0%			
瑞建转债	17.7%	已触发			瑞建转债	0.1%	已触发			瑞建转债	0.1%				瑞建转债	0.0%			
海环转债	0.3%				海环转债	0.1%	已触发			海环转债	0.1%				海环转债	0.0%			
亚药转债	12.4%				亚药转债	23.9%				亚药转债	1.1%				亚药转债	0.0%			
未名转债	0.1%	已触发			未名转债	77.3%				未名转债	0.0%				未名转债	0.0%			
G三城EB1	34.5%				G三城EB1	0.1%	已触发			G三城EB1	0.0%				G三城EB1	0.0%			
恒建转债	0.0%	已触发			恒建转债	0.1%	已触发			恒建转债	0.0%				恒建转债	0.0%			
国新转债	70.0%	已触发			国新转债	0.1%	已触发			国新转债	0.0%				国新转债	0.0%			
招路转债	2.8%	1/30			招路转债	0.0%	已触发			招路转债	0.0%				招路转债	0.0%			
明泰转债	60.4%	已触发			明泰转债	22.0%	已触发			明泰转债	0.0%				明泰转债	0.0%			
永泰转债	73.5%	7/30			永泰转债	35.3%			1/30	永泰转债	0.0%				永泰转债	0.0%			
亚泰转债	3.9%				亚泰转债	0.0%				亚泰转债	0.1%				亚泰转债	0.0%			
大亚转债	11.1%	1/30			大亚转债	0.3%	已触发			大亚转债	0.0%				大亚转债	0.0%			
亚通转债	84.6%	已触发			亚通转债	0.1%	已触发			亚通转债	0.0%				亚通转债	0.0%			
华恒转债	62.8%	11/30			华恒转债	0.0%	已触发			华恒转债	0.0%				华恒转债	0.0%			
智胜转债	0.4%				智胜转债	0.4%				智胜转债	0.0%				智胜转债	0.0%			
好德转债	4.3%	已触发			好德转债	12.8%				好德转债	0.0%				好德转债	0.0%			
合兴转债	49.7%	已触发			合兴转债	0.1%	已触发			合兴转债	0.0%				合兴转债	0.0%			
翔鹭转债	0.1%	已触发			翔鹭转债	16.3%				翔鹭转债	0.1%				翔鹭转债	0.0%			
晶瑞转债	71.4%	已触发			晶瑞转债	63.1%				晶瑞转债	0.1%				晶瑞转债	0.0%			
游族转债	40.7%	已触发			游族转债	0.1%	已触发			游族转债	0.0%				游族转债	0.0%			
运达转债	40.5%			1/30	运达转债	0.0%	已触发			运达转债	0.0%				运达转债	0.0%			
19至星EB	22.1%	已触发			19至星EB	0.0%	已触发			19至星EB	0.0%				19至星EB	0.0%			
金能转债	34.2%				金能转债	0.1%	已触发			金能转债	4.7%				金能转债	0.0%			
金轮转债	0.2%				金轮转债	0.0%	已触发			金轮转债	0.0%				金轮转债	0.0%			
南农转债	0.0%	已触发			南农转债	0.0%	已触发			南农转债	0.0%				南农转债	0.0%			
智胜转债	7.7%				智胜转债	0.0%	已触发			智胜转债	0.0%				智胜转债	0.0%			
通利转债	0.1%				通利转债	0.0%	已触发			通利转债	0.0%				通利转债	0.0%			
天路转债	35.1%				天路转债	0.0%	已触发			天路转债	0.0%				天路转债	0.0%			
通光转债	73.8%				通光转债	0.1%	已触发			通光转债	1.2%				通光转债	1.3%			
川投转债	13.0%	已触发			川投转债	0.0%	已触发			川投转债	0.0%				川投转债	0.0%			
利德转债	0.2%				利德转债	37.0%	已触发			利德转债	0.1%				利德转债	0.0%			
白电转债	8.6%				白电转债	0.0%	已触发			白电转债	0.0%				白电转债	0.0%			
海宏转债	12.4%				海宏转债	0.0%	已触发			海宏转债	0.0%				海宏转债	0.0%			
烽火转债	0.0%	已触发			烽火转债	25.1%	已触发			烽火转债	0.0%				烽火转债	0.0%			
新北转债	0.0%				新北转债	3.0%		已触发		新北转债	0.8%				新北转债	0.0%			
高19转债	0.0%				高19转债	39.2%				高19转债	0.0%				高19转债	0.0%			
华恒转债	49.3%																		

表25 待发转债列表（截至 2023 年 9 月 22 日）

公司名称	方案进度	规模(亿元)	行业	公司名称	方案进度	规模(亿元)	行业	公司名称	方案进度	规模(亿元)	行业	公司名称	方案进度	规模(亿元)	行业
泰坦股份	批文	2.96	机械设备	天下秀	受理	14.00	传媒	太阳能	受理	63.00	公用事业	青龙管业	预案	4.00	建筑材料
佳禾智能	批文	10.04	电子	国检集团	受理	8.00	社会服务	泰瑞机器	受理	3.80	机械设备	拓山重工	预案	3.70	机械设备
九典制药	批文	3.70	医药生物	华铁应急	受理	18.00	非银金融	泰克创新	受理	11.05	电子	一品红	预案	10.80	医药生物
维康药业	批文	6.80	医药生物	龙建股份	受理	10.00	建筑装饰	航宇科技	受理	6.67	国防军工	思进智能	预案	4.00	机械设备
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	瑞联新材	受理	10.00	电子	捷佳伟创	受理	9.61	电子设备	传化智联	预案	41.44	交通运输
姚记科技	批文	5.83	传媒	天山股份	受理	92.72	建筑材料	安集科技	受理	8.80	电子设备	久吾高科	预案	6.00	环保
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	方大特钢	受理	31.00	钢铁	城发环境	受理	23.00	交通运输	南方精工	预案	5.20	汽车
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	宏柏新材	受理	10.00	基础化工	筑博设计	受理	6.00	建筑装饰	康德莱	预案	5.00	医药生物
华懋科技	批文	10.50	汽车	德方纳米	受理	35.00	电力设备	显盈科技	受理	4.20	电子	海南矿业	预案	18.00	钢铁
中贝通信	批文	5.17	通信	合兴股份	受理	6.10	汽车	威尔药业	受理	3.06	医药生物	清源股份	预案	5.50	电力设备
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	利扬芯片	受理	5.20	电子	志邦家居	受理	7.00	轻工制造	正帆科技	预案	11.50	机械设备
凯盛新材	批文	6.50	基础化工	传智教育	受理	5.00	社会服务	新宁物流	预案	5.00	交通运输	神马电力	预案	7.10	电力设备
山东章鼓	批文	2.43	机械设备	腾龙股份	受理	6.00	汽车	泰安股份	预案	2.00	机械设备	机械股份	预案	15.00	医药生物
宇邦新材	批文	5.00	电力设备	神驰机电	受理	4.98	汽车	东旭光电	预案	35.00	电子	东山精密	预案	48.00	电子
金钟股份	批文	3.50	汽车	南华期货	受理	12.00	非银金融	天齐锂业	预案	50.00	有色金属	横店东磁	预案	32.00	电力设备
上海艾录	批文	5.00	轻工制造	皓元医药	受理	11.61	医药生物	中曼石油	预案	10.00	石油石化	安必平	预案	3.00	医药生物
信测标准	批文	5.45	社会服务	化玮环境	受理	70.00	电力设备	慈文传媒	预案	10.80	传媒	陕建股份	预案	35.00	建筑装饰
金现代	批文	2.03	计算机	华康医疗	受理	7.80	医药生物	中金环境	预案	16.95	机械设备	德才股份	预案	8.50	建筑装饰
雅创电子	批文	3.63	电子	TCL中环	受理	138.00	电力设备	天禄新材	预案	18.13	传媒	金富科技	预案	6.00	轻工制造
红墙股份	批文	5.60	基础化工	沃森生物	受理	12.35	医药生物	ST全圆	预案	8.46	建筑材料	天宇股份	预案	14.00	医药生物
威海广泰	批文	7.00	国防军工	莱尔科技	受理	5.00	电子	特锐德	预案	10.42	电力设备	小商品城	预案	40.00	商贸零售
豪鹏科技	批文	11.00	电力设备	英搏尔	受理	8.17	汽车	皖能电力	预案	40.00	公用事业	精达股份	预案	11.26	电力设备
三羊马	批文	2.10	交通运输	远信工业	受理	2.86	机械设备	坤彩科技	预案	4.00	基础化工	京北方	预案	11.30	计算机
翔丰华	批文	8.00	电力设备	严牌股份	受理	4.68	环保	国机汽车	预案	9.50	汽车	恒辉安防	预案	5.00	纺织服装
中富电路	批文	5.20	电子	聚赛龙	受理	2.50	基础化工	均胜电子	预案	30.00	汽车	麟盛科技	预案	14.67	轻工制造
震裕科技	批文	11.95	电力设备	德生科技	受理	4.20	计算机	兴源环境	预案	12.00	环保	苏州固锝	预案	11.22	电子
运机集团	批文	7.30	机械设备	祥明智能	受理	3.58	电力设备	金发拉比	预案	3.29	纺织服装	瑞泰科技	预案	5.19	建筑材料
和邦生物	过会	46.00	公用事业	派克新材	受理	19.50	国防军工	中国铁建	预案	100.00	建筑工程	建滔东磁	预案	7.50	基础化工
协鑫能科	过会	25.51	公用事业	亿田智能	受理	5.20	家用电器	海利尔	预案	8.97	基础化工	迅捷兴	预案	3.40	电子
旭升集团	过会	28.00	汽车	振华股份	受理	6.21	基础化工	世纪华通	预案	77.00	传媒	美联新材	预案	10.00	基础化工
丽岛新材	过会	3.00	有色金属	保立佳	受理	4.00	基础化工	美尚生态	预案	5.20	建筑装饰	南京医药	预案	10.81	医药生物
诺泰生物	过会	4.34	医药生物	翰博高新	受理	7.50	电子	陕西煤业	预案	30.00	煤炭	金达威	预案	18.24	食品饮料
浙江建投	过会	10.00	建筑装饰	嘉益股份	受理	3.98	轻工制造	华铭智能	预案	5.00	计算机	银邦股份	预案	7.85	有色金属
中能电气	过会	4.00	电力设备	奥锐特	受理	8.12	医药生物	东华能源	预案	30.00	石油石化	致远互联	预案	7.04	计算机
欧晶科技	过会	4.70	电力设备	龙星化工	受理	7.94	基础化工	荣科科技	预案	6.01	计算机	松井股份	预案	6.20	基础化工
芯能科技	过会	8.80	公用事业	领益智造	受理	21.37	电子	华阳股份	预案	50.00	煤炭	玉马遮阳	预案	5.50	轻工制造
镇洋发展	过会	6.60	基础化工	湖北能源	受理	60.00	公用事业	通光线缆	预案	5.90	电力设备	鼎捷软件	预案	8.48	计算机
万凯新材	过会	27.00	基础化工	洛凯股份	受理	4.85	电力设备	浙江东日	预案	6.00	商贸零售	力星股份	预案	6.00	机械设备
华康股份	过会	13.03	基础化工	卡倍亿	受理	5.29	汽车	南兴股份	预案	7.97	机械设备	路德环境	预案	4.39	环保
湘油泵	过会	5.77	汽车	楚天科技	受理	10.00	医药生物	长城科技	预案	10.00	电力设备	汇绿生态	预案	3.34	建筑装饰
家联科技	过会	7.50	轻工制造	禾川科技	受理	7.50	机械设备	安诺其	预案	4.00	基础化工	和胜股份	预案	7.50	有色金属
松原股份	过会	4.10	汽车	恒帅股份	受理	4.25	汽车	长沙银行	预案	110.00	银行	蒙草生态	预案	8.37	建筑装饰
博威合金	过会	17.00	有色金属	天润乳业	受理	9.90	食品饮料	宏辉果蔬	预案	2.31	农林牧渔	万祥科技	预案	6.00	电子
集智股份	过会	2.55	机械设备	美邦股份	受理	5.30	基础化工	超越科技	预案	4.40	环保	光华股份	预案	6.80	基础化工
盛航股份	过会	7.40	交通运输	重庆水务	受理	20.00	环保	南玻A	预案	28.00	建筑材料	药康生物	预案	2.50	医药生物
神州数码	过会	13.39	计算机	豪能股份	受理	5.50	汽车	浙商中拓	预案	10.38	交通运输	航亚科技	预案	5.00	国防军工
同兴达	受理	10.00	电子	晶丰明源	受理	7.09	电子	紫金矿业	预案	100.00	有色金属	浩瀚深度	预案	5.00	通信
楚天龙	受理	5.41	通信	复旦微电子	受理	20.00	电子	海力风电	预案	28.00	电力设备	瑞可达	预案	9.50	电子
豫光金铅	受理	14.70	有色金属	确成股份	受理	5.50	基础化工	信隆健康	预案	4.00	汽车	江波龙	预案	30.00	电子
厦门银行	受理	50.00	银行	智明达	受理	4.11	国防军工	睿昂基因	预案	4.50	医药生物	鼎通科技	预案	7.95	通信
益丰药房	受理	25.47	医药生物	博菲电气	受理	3.80	基础化工	平治信息	预案	7.27	通信	香山股份	预案	7.00	汽车
纳微科技	受理	6.40	医药生物	葫芦娃	受理	5.00	医药生物	必创科技	预案	2.95	机械设备	湘潭电化	预案	5.80	电力设备
伟明环保	受理	2.85	环保	欧陆通	受理	6.45	电力设备	联环药业	预案	4.50	医药生物	中大力德	预案	5.00	机械设备
值得买	受理	5.50	传媒	恒锋工具	受理	6.20	机械设备	伟隆股份	预案	3.30	机械设备	东亚机械	预案	6.00	机械设备
华通线缆	受理	8.00	电力设备	保隆科技	受理	14.32	汽车	读者文化	预案	3.00	传媒				
瑞丰银行	受理	50.00	银行	伟时电子	受理	5.90	电子	西安银行	预案	80.00	银行				
聚合顺	受理	3.38	基础化工	汇成股份	受理	12.00	电子	新益昌	预案	5.20	机械设备	待发新券	3189.99亿元		
华泰股份	受理	15.00	轻工制造	日科化学	受理	6.00	基础化工	隆扬电子	预案	11.07	电子	批文+过会	392.70亿元		

资料来源：Wind，海通证券研究所根据相关公司公告整理

## 信息披露

### 分析师声明

孙丽萍 固定收益研究团队  
王巧喆 固定收益研究团队  
张紫睿 固定收益研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

## 海通证券股份有限公司研究所

路颖所长  
(021)23185717luying@haitong.com

邓勇副所长  
(021)23185718dengyong@haitong.com

荀玉根副所长  
(021)23185715xyg6052@haitong.com

涂力磊所长助理  
(021)23219747tll5535@haitong.com

余文心所长助理  
(0755)82780398yxw9461@haitong.com

汪立亭所长助理  
(021)23219399wanglt@haitong.com

孙婷所长助理  
(010)50949926st9998@haitong.com

### 宏观经济研究团队

梁中华(021)23219820lzh13508@haitong.com  
应稼娟(021)23185645yjx12725@haitong.com  
李俊(021)23154149lj13766@haitong.com  
侯欢(021)23185643hh13288@haitong.com  
联系人  
李林芷(021)23185646llz13859@haitong.com  
王宇晴(021)23185641wyq14704@haitong.com  
贺媛(021)23185639hy15210@haitong.com

### 金融工程研究团队

冯佳睿(021)23219732fengjr@haitong.com  
郑雅斌(021)23219395zhengyb@haitong.com  
罗蕾(021)23185653ll9773@haitong.com  
余浩淼(021)23185650yhm9591@haitong.com  
袁林青(021)23185659ylq9619@haitong.com  
黄雨薇(021)23185655hyw13116@haitong.com  
张耿宇(021)23183109zgy13303@haitong.com  
联系人  
郑玲玲(021)23185656zll13940@haitong.com  
曹君豪(021)23185657cjh13945@haitong.com  
卓伊萱 zyx15314@haitong.com  
马毓婕 myj15669@haitong.com  
付欣郁 fxy15672@haitong.com

### 金融产品研究团队

倪韵婷(021)23219419niyt@haitong.com  
唐洋运(021)23185680tangyy@haitong.com  
徐燕红(021)23219326xyh10763@haitong.com  
谈鑫(021)23219686tx10771@haitong.com  
庄梓恺(021)23219370zzk11560@haitong.com  
谭宏实(021)23185676tsh12355@haitong.com  
江涛(021)23185672jt13892@haitong.com  
张弛(021)23185673zc13338@haitong.com  
吴其右(021)23185675wqy12576@haitong.com  
滕颖杰(021)23185669tyj13580@haitong.com  
联系人  
章画意(021)23185670zhy13958@haitong.com  
陈林文(021)23185678clw14331@haitong.com  
魏玮(021)23185677ww14694@haitong.com  
舒子宸(021)23185679szc14816@haitong.com

### 固定收益研究团队

姜珺珊(021)23154121jps10296@haitong.com  
王巧喆(021)23185649wqz12709@haitong.com  
孙丽萍(021)23185648slp13219@haitong.com  
张紫睿(021)23185652zzr13186@haitong.com  
联系人  
王冠军(021)23154116wgj13735@haitong.com  
方欣来(021)23185651fxl13957@haitong.com  
藏多(021)23185647zd14683@haitong.com

### 策略研究团队

荀玉根(021)23185715xyg6052@haitong.com  
高上(021)23185662gs10373@haitong.com  
郑子勋(021)23219733zxx12149@haitong.com  
吴信坤(021)23154147wxk12750@haitong.com  
杨锦(021)23185661yj13712@haitong.com  
余培仪(021)23185663ypy13768@haitong.com  
王正鹤(021)23185660wzh13978@haitong.com  
联系人  
刘颖(021)23185665ly14721@haitong.com  
陈菲 cf15315@haitong.com

### 中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420ymniu@haitong.com  
潘莹练(021)23185635ply10297@haitong.com  
王园沁(021)23185667wyq12745@haitong.com

### 政策研究团队

李明亮(021)23185835lml@haitong.com  
吴一萍(021)23185838wuyiping@haitong.com  
朱蕾(021)23185832zl8316@haitong.com  
周洪荣(021)23185837zhr8381@haitong.com  
李姝醒(021)23185833lsx11330@haitong.com  
联系人  
纪尧(021)23185836jy14213@haitong.com

### 石油化工行业

邓勇(021)23185718dengyong@haitong.com  
朱军军(021)23154143zjj10419@haitong.com  
胡歆(021)23185616hx11853@haitong.com  
联系人  
张海榕(021)23185607zhr14674@haitong.com

### 医药行业

余文心(0755)82780398yxw9461@haitong.com  
郑琴(021)23219808zq6670@haitong.com  
贺文斌(010)68067998hwb10850@haitong.com  
朱赵明(021)23154120zzm12569@haitong.com  
梁广楮(010)56760096lgk12371@haitong.com  
孟陆 861056760096ml13172@haitong.com  
周航(021)23185606zh13348@haitong.com  
联系人  
彭婷(021)23185619pp13606@haitong.com  
肖治键(021)23185638xzj14562@haitong.com  
张澄(010)56760096zc15254@haitong.com

### 汽车行业

王猛(021)23185692wm10860@haitong.com  
房乔华(021)23185699fqh12888@haitong.com  
张觉尹(021)23185705zjy15229@haitong.com  
刘一鸣(021)23154145lym15114@haitong.com  
联系人  
石佳艺 sjy15440@haitong.com

### 公用事业

吴杰(021)23154113wj10521@haitong.com  
傅逸帆(021)23185698ffy11758@haitong.com  
联系人  
余玖翰(021)23185617ywh14040@haitong.com  
阎石(021)23185741ys14098@haitong.com  
胡鸿程 hhc15605@haitong.com

### 批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399wanglt@haitong.com  
李宏科(021)23154125lhk11523@haitong.com  
高瑜(021)23185683gy12362@haitong.com  
曹蕾娜 cln13796@haitong.com  
联系人  
张冰清(021)23185703zbq14692@haitong.com  
李艺冰 lyb15410@haitong.com  
王逸欣 wyx15478@haitong.com

### 互联网及传媒

毛云聪(010)58067907myc11153@haitong.com  
陈星光(021)23219104cxg11774@haitong.com  
孙小雯(021)23154120sxw10268@haitong.com  
康百川(021)23212208kbc13683@haitong.com  
联系人  
崔冰睿(021)23185690cbr14043@haitong.com

### 有色金属行业

陈先龙 02123219406cxl15082@haitong.com  
陈晓航(021)23185622cxh11840@haitong.com  
甘嘉尧(021)23185615gjy11909@haitong.com  
联系人  
张恒浩(021)23185632zhh14696@haitong.com  
梁琳 ll15685@haitong.com

### 房地产行业

涂力磊(021)23219747tll5535@haitong.com  
谢盐(021)23185696xiey@haitong.com  
联系人  
曾佳敏(021)23185689zjm14937@haitong.com  
陈昭颖 czy15598@haitong.com

## 电子行业

张晓飞 zxf15282@haitong.com  
李轩(021)23154652lx12671@haitong.com  
肖隽翀(021)23154139xjc12802@haitong.com  
华晋书(021)23185608hjs14155@haitong.com  
薛逸民(021)23185630xym13863@haitong.com  
文灿(021)23185602wc13799@haitong.com  
联系人  
郇奕滢 lyy15347@haitong.com  
张幸 zx15429@haitong.com

## 煤炭行业

李焱(010)58067998lm10779@haitong.com  
王涛(021)23185633wt12363@haitong.com  
联系人  
朱彤(021)23185628zt14684@haitong.com

## 电力设备及新能源行业

吴杰(021)23154113wj10521@haitong.com  
房青(021)23219692fangq@haitong.com  
徐柏乔(021)23219171xbq6583@haitong.com  
马天一 02123219171mty15264@haitong.com  
胡惠民 hhm15487@haitong.com  
联系人  
姚望洲(021)23185691ywz13822@haitong.com  
马菁菁(021)23185627mjj14734@haitong.com  
吴志鹏 wzp15273@haitong.com  
罗青 lq15535@haitong.com  
孔淑媛 ksy15683@haitong.com

## 基础化工行业

刘威(0755)82764281lw10053@haitong.com  
张翠翠(021)23185611zcc11726@haitong.com  
孙维容(021)23219431swr12178@haitong.com  
李智(021)23219392lz11785@haitong.com  
李博(021)23185642lb14830@haitong.com

## 计算机行业

郑宏达(021)23219392zhd10834@haitong.com  
杨林(021)23154174yl11036@haitong.com  
于成龙(021)23154174ycl12224@haitong.com  
洪琳(021)23185682hl11570@haitong.com  
联系人  
杨蒙(021)23185700ym13254@haitong.com  
夏思寒 xsh15310@haitong.com  
杨昊翊(021)23185620yhy15080@haitong.com

## 通信行业

余伟民(010)50949926ywm11574@haitong.com  
杨彬昕 010-56760095ytx12741@haitong.com  
于一铭 yym15547@haitong.com  
联系人  
夏凡(021)23185681xf13728@haitong.com  
徐卓 xz14706@haitong.com

## 非银行金融行业

何婷(021)23219634ht10515@haitong.com  
任广博(010)56760090rgb12695@haitong.com  
孙婷(010)50949926st9998@haitong.com  
曹锐 010-56760090ck14023@haitong.com  
联系人  
肖尧(021)23185695xy14794@haitong.com

## 交通运输行业

虞楠(021)23219382yun@haitong.com  
陈宇(021)23185610cy13115@haitong.com  
罗月江(010)56760091lyj12399@haitong.com

## 纺织服装行业

梁希(021)23185621lx11040@haitong.com  
盛开(021)23154510sk11787@haitong.com  
联系人  
王天璐(021)23185640wtl14693@haitong.com

## 建筑建材行业

冯晨阳(021)23212081fcy10886@haitong.com  
潘莹练(021)23185635pyl10297@haitong.com  
申浩(021)23185636sh12219@haitong.com

## 机械行业

赵玥玮(021)23219814zyw13208@haitong.com  
赵靖博(021)23185625zjb13572@haitong.com  
毛冠锦 mgj15551@haitong.com  
联系人  
刘绮雯(021)23185686lqw14384@haitong.com

## 钢铁行业

刘彦奇(021)23219391liuyq@haitong.com

## 建筑工程行业

张欣勋 18515295560zxj12156@haitong.com  
联系人  
曹有成(021)23185701cyc13555@haitong.com  
郭好格 13718567611ghg14711@haitong.com

## 农林牧渔行业

李焱(010)58067998lm10779@haitong.com  
巩健(021)23185702gj15051@haitong.com  
冯鹤 fh15342@haitong.com  
联系人  
蔡子慕 czm15689@haitong.com

## 食品饮料行业

颜慧菁 yhj12866@haitong.com  
张宇轩(021)23154172zyx11631@haitong.com  
程碧升(021)23185685cbs10969@haitong.com  
联系人  
张嘉颖(021)23185613zjy14705@haitong.com  
苗欣 mx15565@haitong.com

## 军工行业

张恒晖 zhx10170@haitong.com  
联系人  
刘砚菲(021)23185612lyf13079@haitong.com  
胡舜杰(021)23155626hsj14606@haitong.com  
李雨泉 lry15646@haitong.com

## 银行行业

林加力(021)23154395lj12245@haitong.com  
联系人  
董栋梁(021)23185697ddl13206@haitong.com  
徐凝碧(021)23185609xnb14607@haitong.com

## 社会服务行业

汪立亭(021)23219399wanglt@haitong.com  
许樱之(755)82900465xyz11630@haitong.com  
联系人  
毛弘毅(021)23183110mhy13205@haitong.com  
王祎婕(021)23185687wyj13985@haitong.com

## 家电行业

陈子仪(021)23219244chenzy@haitong.com  
李阳(021)23185618ly11194@haitong.com  
刘璐(021)23185631ll11838@haitong.com  
联系人  
吕浦源 lpy15307@haitong.com

## 造纸轻工行业

郭庆龙 gq13820@haitong.com  
高翩然 gpr14257@haitong.com  
王文杰(021)23185637wwj14034@haitong.com  
吕科佳(021)23185623lkj14091@haitong.com

## 环保行业

戴元灿(021)23185629dyc10422@haitong.com  
联系人  
杨寅琛 yyc15266@haitong.com

## 研究所销售团队

## 深广地区销售团队

伏财勇 (0755)23607963fcy7498@haitong.com  
蔡铁清 (0755)82775962ctq5979@haitong.com  
辜丽娟 (0755)83253022gulj@haitong.com  
刘晶晶 (0755)83255933liujj4900@haitong.com  
饶伟 (0755)82775282rw10588@haitong.com  
欧阳梦楚  
(0755)23617160oymc11039@haitong.com  
巩柏含 gbh11537@haitong.com  
张馨尹 0755-25597716zxy14341@haitong.com

## 上海地区销售团队

胡雪梅 (021)23219385huxm@haitong.com  
黄诚 (021)23219397hc10482@haitong.com  
季唯佳 (021)23219384jiwj@haitong.com  
黄毓 (021)23219410huangyu@haitong.com  
胡宇欣 (021)23154192hyx10493@haitong.com  
马晓男 mxn11376@haitong.com  
邵亚杰 23214650syj12493@haitong.com  
杨祎昕 (021)23212268yyx10310@haitong.com  
毛文英 (021)23219373mwy10474@haitong.com  
谭德康 tdk13548@haitong.com  
王祎宁 (021)23219281wyn14183@haitong.com  
张歆钰 zxy14733@haitong.com  
周之斌 zzb14815@haitong.com

## 北京地区销售团队

殷怡琦 (010)58067988yyq9989@haitong.com  
董晓梅 dxm10457@haitong.com  
郭楠 010-58067936gn12384@haitong.com  
张丽莹 (010)58067931zlx11191@haitong.com  
郭金垚 (010)58067851ggy12727@haitong.com  
张钧博 zjb13446@haitong.com  
高瑞 gr13547@haitong.com  
上官灵芝 sglz14039@haitong.com  
姚坦 yt14718@haitong.com

## 海通证券股份有限公司研究所

地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 9 楼  
电话: (021) 23219000  
传真: (021) 23219392  
网址: www.htsec.com