

收益率指标 (2023/9/28)

| 期限 | 国债 (%) |
|-----|--------|
| 1Y | 2.17 |
| 2Y | 2.28 |
| 3Y | 2.37 |
| 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:张紫睿

Tel:(021)23185652

Email:zzr13186@haitong.com

证书:S0850522120001

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

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

债市区间震荡，关注波段机会

投资要点:

● 债市回顾与展望：债市区间震荡，关注波段机会

债市回顾：9月资金面紧平衡，政策预期升温，债市熊平行行情。二级市场前两位最大净买入机构分别为境外机构（及其他）、理财。7-10年国债和政金债均主要是农商行在净买入。

10月债市展望：关注震荡行情中的波段机会。具体来看：经济基本面对债市形成扰动，仍需关注政策效果和政策预期，但货币政策较难支持债市大跌，随着跨节跨季结束和政府债供给压力缓解，10月资金面有望边际放松，债市情绪有望边际修复，以及经过9月的调整后长端已具备一定配置价值。

信用策略方面，2-4年AAA和AA+普通金融债利差分位数水平较高，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；各期限高等级二永债利差整体位于近1年中位数附近，配置性价比一般，关注债市震荡调整中的阶段性机会。

转债策略方面，目前权益市场正处于政策底部，基本积极因素正在悄然累积，市场底或不会更低。转债估值底部震荡，但仍处于历史较高位置（85%分位数），建议一方面关注回调较多且赔率较高的弹性品种，另一方面关注规模较大且定位合理的新券。行业上建议从政策和技术关注业绩释放的方向，重视顺周期中的地产券商、消费，科技是中长期主线，短期关注热点机会如华为产业链、自动驾驶等。

● 基本面：PMI重回扩张区，生产边际改善，需求端再度分化，CPI或企稳。

9月以来中观高频数据显示：30城商品房成交面积先上后下，出口综合指数环比下降，但百城土地成交面积企稳趋升，9/1-9/24汽车批发零售销量改善，钢材周度产量先下后上，沿海八省日耗煤量震荡回升，行业开工率仍处于偏高水平或趋于抬升。基建方面，高频数据表现分化。

● 利率债市场回顾：1) 资金利率：央行净投放资金11090亿元，资金利率、票据利率均上行。2) 一级发行：利率债净供给减少，存单量价齐升。3) 二级市场：10Y国债/国开债利率上行12BP/上行5BP至2.68%/2.74%。期限利差收窄。

● 信用债市场回顾：1) 一级发行：9月主要信用债品种净融资转负。2) 二级市场：交投减少；收益率上行，信用利差变动分化。3) 9月评级上调的发行人6家，下调11家，新增违约或展期债券26只，无新增违约主体。

● 可转债市场回顾：1) 转债指数下跌，9月成交量较8月下降26.78%，我们计算的转债全样本指数（包含公募EB）下跌。同期主要股指下跌。2) 从板块来看，所有板块均下跌，TMT、可选消费、机械制造跌幅居前。3) 估值下跌，百元溢价率降至26.77%，纯债YTM均值上升。

● 海外债市回顾：1) 经济与政策：美国非农数据大超预期，消费者信心指数高于前值和预期；11月利率不变概率为69.3%，加息25BP概率为30.7%。2) 二级市场：10Y美债利率较9/29上行19BP至4.78%，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. 债市回顾与展望：债市区间震荡，关注波段机会 | 5 |
| 1.1 9月债市回顾：资金面紧平衡，政策预期升温，债市熊平行行情 | 5 |
| 1.2 10月债市展望：关注震荡行情中的波段机会 | 6 |
| 2. 基本面：PMI 重回扩张区，需求分化，CPI 或企稳 | 7 |
| 3. 利率债 | 10 |
| 3.1 货币市场：资金利率、票据利率均上行 | 10 |
| 3.2 一级发行：净供给减少，存单量价齐升 | 11 |
| 3.3 9月二级市场：债市熊平行行情 | 12 |
| 4. 信用债 | 13 |
| 4.1 一级发行：9月净融资转负 | 13 |
| 4.2 二级交易：交投减少，收益率上行，信用利差变动分化 | 15 |
| 4.3 信用评级调整及违约跟踪 | 16 |
| 5. 可转债 | 18 |
| 5.1 转债指数下跌 | 18 |
| 5.2 所有板块下跌 | 19 |
| 5.3 估值下跌，纯债 YTM 均值上涨 | 20 |
| 6. 海外债市 | 23 |
| 6.1 主权债和信用债市场 | 23 |
| 6.2 各市场经济、通胀和货币政策 | 25 |
| 附表 1:转债条款跟踪 | 27 |
| 附表 2:待发转债列表 | 28 |

图目录

| | | |
|------|---------------------------------------|----|
| 图 1 | 境外机构（及其他）、理财是 9 月银行间二级现券的前两大净买入机构（亿元） | 5 |
| 图 2 | 7-10 年政金债主要二级市场净买入机构（亿元） | 6 |
| 图 3 | 制造业 PMI（%） | 7 |
| 图 4 | 猪肉平均批发价格（元/公斤） | 9 |
| 图 5 | CPI 同比走势与预测值（%） | 9 |
| 图 6 | 每周公开市场投放规模（亿元，更新至 9 月 30 日） | 10 |
| 图 7 | 隔夜回购利率（%） | 11 |
| 图 8 | 七天回购利率（%） | 11 |
| 图 9 | 三个月存单发行利率和 FR007-1Y 互换利率（%） | 11 |
| 图 10 | 国股银票转贴现利率（%） | 11 |
| 图 11 | 国债、政金债、地方债发行规模对比（亿元） | 11 |
| 图 12 | 各期限固息国开债认购倍数（倍） | 12 |
| 图 13 | 各期限固息国债认购倍数（倍） | 12 |
| 图 14 | 同业存单发行量和净融资额（亿元） | 12 |
| 图 15 | 同业存单发行利率（%） | 12 |
| 图 16 | 利率债收益率（%） | 13 |
| 图 17 | 主要信用债品种成交情况（亿元） | 15 |
| 图 18 | 3 年期中票收益率走势（%） | 15 |
| 图 19 | 3 年期中票信用利差（BP） | 15 |
| 图 20 | 中票等级利差走势（BP） | 16 |
| 图 21 | 中票期限利差走势（BP） | 16 |
| 图 22 | 各主要指数 9 月涨跌幅（%） | 18 |
| 图 23 | 转债市场成交额（亿元，日度） | 18 |
| 图 24 | 个券月涨跌幅前 20 位（%） | 19 |
| 图 25 | 个券月涨跌幅后 20 位（%） | 19 |
| 图 26 | 转债和申万一级行业周涨跌幅（%） | 20 |
| 图 27 | 转股溢价率和纯债溢价率（%） | 21 |
| 图 28 | 主要价格区间个券的转股溢价率（%） | 21 |

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 28 日） | 7 |
| 表 2 | 中观高频经济数据表现（截至 2023/10/6，汽车销量数据为 9/1-9/24） | 8 |
| 表 3 | 基建高频数据表现（截至 10/6） | 8 |
| 表 4 | 9 月以来财政金融政策梳理 | 9 |
| 表 5 | 利率债发行情况（截至 10 月 6 日） | 12 |
| 表 6 | 国开国债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（9/28 较 8/31） | 13 |
| 表 7 | 近期公告发行债券的期限分布（2023 年 9 月 1 日-9 月 28 日）（只） | 14 |
| 表 8 | 近期公告发行债券的评级分布（2023 年 9 月 1 日-9 月 28 日）（只） | 14 |
| 表 9 | 近期公告发行债券的行业分布（2023 年 9 月 1 日-9 月 28 日）（只） | 14 |
| 表 10 | 中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差（9/28 较 8/31） | 16 |
| 表 11 | 评级上调行动（2023 年 9 月 1 日-9 月 28 日） | 16 |
| 表 12 | 评级下调行动（2023 年 9 月 1 日-9 月 28 日） | 17 |
| 表 13 | 新增债券违约情况（2023 年 8 月 1 日-8 月 31 日） | 17 |
| 表 14 | 转债分类指数的涨跌幅情况 | 20 |
| 表 15 | 转债市场价格和估值情况（按转债规模加权平均） | 20 |
| 表 16 | 存续流通已公告赎回转债情况 | 21 |
| 表 17 | 存续公告不赎回转债情况（亿元） | 21 |
| 表 18 | 22 年以来存续公告不下修转债情况（亿元） | 22 |
| 表 19 | 批文+过会转债（截至 9 月 28 日） | 23 |
| 表 20 | 各市场主权债和信用债变动情况 | 24 |
| 表 21 | 各市场经济数据（美国） | 25 |
| 表 22 | 各市场经济数据（欧洲） | 26 |
| 表 23 | 各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家） | 26 |
| 表 24 | 转债和 EB 特殊条款概览（2023 年 9 月 28 日） | 27 |
| 表 25 | 待发转债列表（截至 2023 年 9 月 28 日） | 28 |

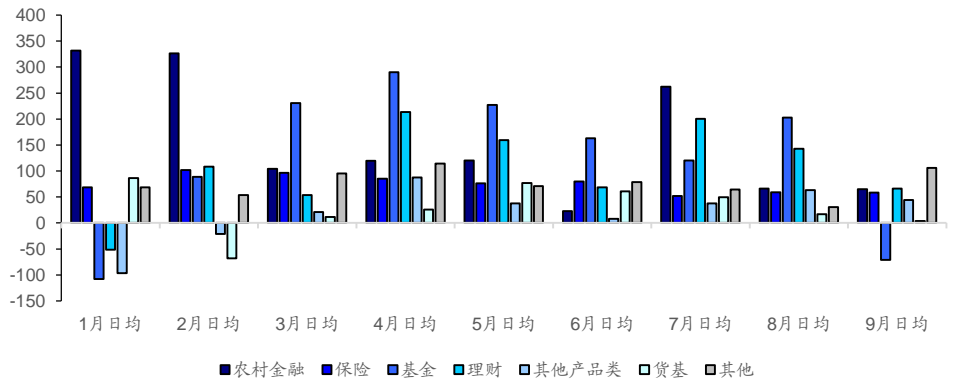
1. 债市回顾与展望：债市区间震荡，关注波段机会

1.1 9月债市回顾：资金面紧平衡，政策预期升温，债市熊平行情

9月资金面紧平衡，政策预期升温，债市熊平行情。9月上旬，1日北京、上海分别发布通知执行“认房不认贷”政策¹，地产政策导向积极，叠加资金面在跨月转松后快速恢复紧平衡状态，10Y国债利率由8/31的2.56%上行至9/6的2.64%。随后政策影响逐渐消化、市场对于9月降准预期升温，10Y国债利率转为持平。11日发布的8月金融数据显示，信贷结构中票据冲量明显，叠加市场对于降准降息预期升温，10Y国债利率下行至14日的2.61%低点位置。下旬，15日央行降准0.25个百分点的利好快速消化，当日公布的经济数据表现偏强，10Y国债利率跳升至2.64%。随后，资金面偏紧叠加国债供给放量压制债市情绪，利率整体持续上行，月末小幅回落。截至9月28日，1Y/10Y国债利率分别收于2.17%、2.68%。

二级市场前两位最大净买入机构分别为境外机构（及其他）、理财。从9月银行间二级市场现券净买入情况来看（截至9月28日，下同），最大净买入机构为境外机构（及其他），日均净买入量由8月的31亿元大幅提升至106亿元；理财位居第二位，日均净买入量由143亿元下降至66亿元。基金转为净卖出71亿元，保险、农商行日均净买入量分别略降至58亿元和65亿元。

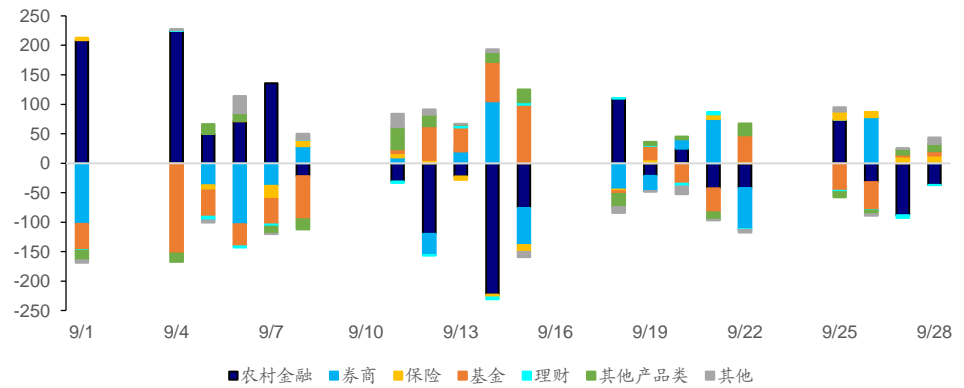
图1 境外机构（及其他）、理财是9月银行间二级现券的前两大净买入机构（亿元）



资料来源：Chinamoney，海通证券研究所，截至9月28日

7-10年利率债方面，9月7-10年国债主要是农商行在净买入，农商行由8月的净卖出232亿元转为净买入267亿元，基金由净买入263亿元转为净卖出161亿元，境外机构（及其他）净买入规模由158亿元下降至26亿元，保险净买入规模上升至83亿元，理财净买入规模下降至2亿元；7-10年政金债同样主要是农商行在净买入。农商行净买入规模小幅升至141亿元，保险转为净买入31亿元，理财转为净卖出15亿元，基金由净买入477亿元转为净卖出218亿元，境外机构（及其他）净买入规模降至47亿元。

¹ http://www.news.cn/2023-09/01/c_1129841276.htm

图2 7-10年政金债主要二级市场净买入机构（亿元）


资料来源：Chinamoney，海通证券研究所，截至9月28日

1.2 10月债市展望：关注震荡行情中的波段机会

10月利率债策略：关注震荡行情中的波段机会。 1) 经济基本面对债市形成扰动。9月制造业PMI重回扩张区，9月以来中观高频经济数据显示生产端边际改善、需求端由边际改善转为分化，与此同时，继续关注政策效果和政策预期的演绎。2) 货币政策方面较难支持债市大跌。央行三季度例会表示²“国内经济持续恢复、回升向好、动力增强，但仍面临需求不足等挑战。要持续用力、乘势而上，加大宏观政策调控力度...搞好逆周期和跨周期调节”，我们认为货币政策仍将维持稳健宽松。3) 资金面或边际转好。主要是跨节跨季结束，政府债供给压力缓解或将带动10月资金面边际放松。4) 理财产品季节性赎回压力释放，债市情绪有望边际修复。5) 债市长端具备一定配置价值。截至9月末（9/28），10Y国债曲线收益率为2.675%，已调整至MLF利率+17.5bp的位置，10Y国债活跃券（23付息国债18）利率为2.678%、低于降息后高点约2BP（8月15日OMO和MLF降息以来10年国债活跃券利率高点是9月25日的2.7%）。综合多方面来看，我们建议关注长端交易性机会。

信用策略方面，2-4年AAA和AA+普通金融债利差分位数水平较高，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；各期限高等级二永债利差整体位于近1年中位数附近，配置性价比一般，关注债市震荡调整中的阶段性机会。

转债策略方面，目前权益市场正处于政策底部，基本面积积极因素正在悄然累积，市场底或不会更低。转债估值底部震荡，但仍处于历史较高位置（85%分位数），建议一方面关注回调较多且赔率较高的弹性品种，另一方面关注规模较大且定位合理的新券。行业上建议从政策和技术关注业绩释放的方向，重视顺周期中的地产券商、消费，科技是中长期主线，短期关注热点机会如华为产业链、自动驾驶等。

² <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5080790/index.html>

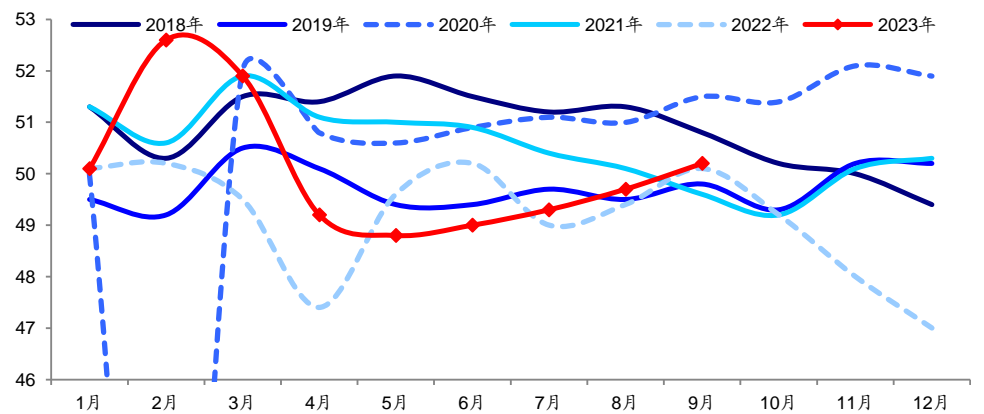
表1 信用债品种利率水平与利差所处分位数(%, 截至9月28日)

| 9月28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 | 2.69 | 2.70 | 2.89 | 2.80 | 2.83 | 2.98 | 2.55 | 2.66 | 2.75 | 2.60 | 2.69 | 2.82 |
| | 2年期 | 2.82 | 2.85 | 3.07 | 2.96 | 3.00 | 3.17 | 2.72 | 2.90 | 3.10 | 2.78 | 2.88 | 3.03 |
| | 3年期 | 3.02 | 3.12 | 3.46 | 3.15 | 3.20 | 3.60 | 2.87 | 3.11 | 3.38 | 2.91 | 3.07 | 3.30 |
| | 4年期 | 3.20 | 3.29 | 3.70 | 3.29 | 3.37 | 3.95 | 2.99 | 3.25 | 3.56 | 3.06 | 3.26 | 3.53 |
| | 5年期 | 3.24 | 3.36 | 3.77 | 3.38 | 3.46 | 4.13 | 3.08 | 3.43 | 3.74 | 3.13 | 3.34 | 3.65 |
| 与国开债利差所处分位数(3年) | 1年期 | 38 | 32 | 42 | 52 | 50 | 22 | 18 | 15 | 19 | 30 | 28 | 40 |
| | 2年期 | 56 | 50 | 45 | 67 | 69 | 31 | 64 | 71 | 62 | 82 | 65 | 58 |
| | 3年期 | 63 | 70 | 64 | 73 | 73 | 53 | 77 | 79 | 36 | 81 | 76 | 70 |
| | 4年期 | 65 | 67 | 65 | 65 | 68 | 61 | 74 | 74 | 30 | 83 | 82 | 72 |
| | 5年期 | 51 | 60 | 55 | 57 | 57 | 61 | 71 | 83 | 29 | 75 | 67 | 57 |
| 与国开债利差所处分位数(1年) | 1年期 | 52 | 42 | 63 | 56 | 56 | 21 | 29 | 27 | 37 | 41 | 38 | 42 |
| | 2年期 | 50 | 43 | 50 | 48 | 51 | 14 | 63 | 75 | 69 | 80 | 46 | 31 |
| | 3年期 | 50 | 64 | 60 | 50 | 53 | 38 | 76 | 73 | 35 | 81 | 66 | 45 |
| | 4年期 | 59 | 60 | 61 | 52 | 48 | 54 | 81 | 76 | 56 | 79 | 73 | 54 |
| | 5年期 | 50 | 59 | 34 | 51 | 44 | 46 | 77 | 79 | 43 | 64 | 56 | 38 |
| | | 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 |
| 当前利率水平 | 1年期 | 2.56 | 2.70 | 2.75 | 2.75 | 2.86 | 3.20 | 2.70 | 2.80 | 2.95 | 2.53 | 2.59 | 2.67 |
| | 2年期 | 2.73 | 2.89 | 3.11 | 3.08 | 3.11 | 3.65 | 2.91 | 3.12 | 3.33 | 2.66 | 2.72 | 2.80 |
| | 3年期 | 2.90 | 3.08 | 3.39 | 3.23 | 3.38 | 3.99 | 3.10 | 3.33 | 3.74 | 2.70 | 2.78 | 2.85 |
| | 4年期 | 3.01 | 3.25 | 3.57 | 3.35 | 3.70 | 4.17 | 3.27 | 3.76 | 4.10 | 2.79 | 2.87 | 2.99 |
| | 5年期 | 3.10 | 3.42 | 3.75 | 3.44 | 3.86 | 4.32 | 3.37 | 3.98 | 4.33 | 2.83 | 2.91 | 3.06 |
| 与国开债利差所处分位数(3年) | 1年期 | 22 | 29 | 13 | 39 | 19 | 37 | 14 | 9 | 1 | 39 | 25 | 19 |
| | 2年期 | 70 | 74 | 59 | 82 | 54 | 62 | 37 | 31 | 19 | 91 | 74 | 29 |
| | 3年期 | 83 | 79 | 37 | 79 | 60 | 55 | 63 | 46 | 23 | 79 | 57 | 13 |
| | 4年期 | 81 | 82 | 31 | 81 | 71 | 49 | 71 | 85 | 34 | 78 | 51 | 28 |
| | 5年期 | 79 | 86 | 42 | 71 | 65 | 34 | 72 | 91 | 51 | 55 | 25 | 22 |
| 与国开债利差所处分位数(1年) | 1年期 | 29 | 44 | 20 | 48 | 27 | 65 | 18 | 14 | 4 | 59 | 50 | 50 |
| | 2年期 | 61 | 68 | 70 | 78 | 58 | 71 | 59 | 25 | 13 | 86 | 76 | 50 |
| | 3年期 | 78 | 70 | 37 | 71 | 58 | 59 | 77 | 22 | 23 | 77 | 58 | 26 |
| | 4年期 | 81 | 72 | 52 | 74 | 77 | 78 | 85 | 81 | 57 | 87 | 82 | 61 |
| | 5年期 | 77 | 77 | 51 | 48 | 59 | 40 | 77 | 82 | 54 | 86 | 60 | 52 |

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：PMI 重回扩张区，需求分化，CPI 或企稳

9月制造业 PMI 重回扩张区。9月制造业 PMI 为 50.2%、连续 4 个月回升最终重回扩张区，其中生产指数、需求指数、新出口订单指数分别为 52.7%、50.5%、47.8%，较 8 月分别+0.8pct、+0.3pct、+1.1pct，显示制造业前景持续向好。此外，非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 51.7%和 52%，较前值均上行 0.5 个百分点，显示我国经济修复动力逐渐增强。

图3 制造业 PMI (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

9月以来中观高频数据显示生产边际改善，需求端再度分化。需求端显示：百城土地成交面积企稳趋升，30城商品房成交面积先上后下，出口 CCFI 和 SCFI 综合指数环比小幅下降，9/1-9/24 汽车批发零售销量改善、同比涨幅分别为 13%、17%。工业

生产端显示：钢材周度产量先下后上，沿海八省日耗煤量震荡回升、月均值环比下降但同比增速转正，高炉开工率处于较高水平、PTA 工厂产业链负荷率和汽车半钢胎开工率均震荡抬升。

表2 中观高频经济数据表现（截至 2023/10/6，汽车销量数据为 9/1-9/24）

| 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 | 10/06 | 50.40 | -83.33 | -26.81 | 30.62 | 33.14 | 8.22 | -24.49 | | 0% |
| | 100大中城市:成交土地面积(万平方米) | 周 | 10/01 | 1167.03 | 4.48 | -62.49 | 1033.52 | 1045.96 | 1.20 | -43.30 | | 7% |
| | 100大中城市:成交土地溢价率(%) | 周 | 10/01 | 3.72 | 2.99 | 1.09 | 2.91 | 3.46 | 0.55 | -0.29 | | 19% |
| 汽车 | 当周销量:乘用车:厂家零售(万辆) | 周 | 09/24 | 125.60 | 6.00 | 13.00 | 6.14 | 5.23 | 6.00 | 13.00 | | / |
| | 当周销量:乘用车:厂家批发(万辆) | 周 | 09/24 | 146.10 | 19.00 | 17.00 | 7.17 | 6.09 | 19.00 | 17.00 | | / |
| 出口 | CCFI:综合指数 | 周 | 09/28 | 851.96 | -2.28 | -65.59 | 880.79 | 876.46 | -0.49 | -66.20 | | 41% |
| | SCFI:综合指数 | 周 | 09/28 | 886.85 | -2.73 | -57.20 | 1031.91 | 956.03 | -7.35 | -59.20 | | 41% |
| 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 | 09/28 | 71.87 | -0.37 | 14.73 | 72.07 | 72.12 | 0.05 | 10.93 | | 83% |
| | 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 | 09/27 | 216.80 | 2.60 | 7.27 | 223.51 | 206.50 | -7.61 | 1.62 | | 96% |
| | 钢材产量(万吨) | 周 | 09/28 | 263.47 | 3.17 | -12.95 | 264.29 | 255.03 | -3.50 | -16.16 | | 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 9/1-9/24 日累计销量, 环比为较上月同期增长; 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。

9 月以来基建高频数据表现分化。

表3 基建高频数据表现（截至 10/6）

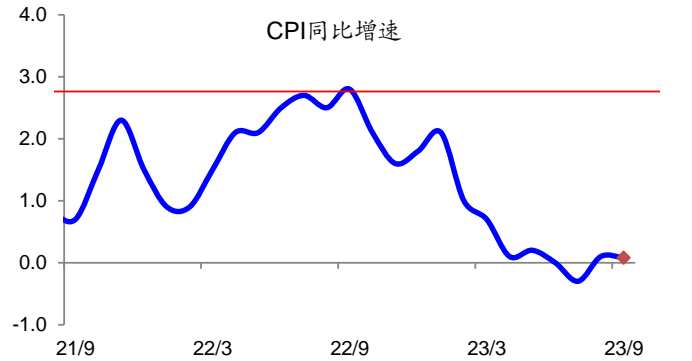
| 类别 | 指标 | 频次 | 最新数据日期 | 最新数据值 | 环比 (%) | 同比 (%) | 8月月均值 | 9月月均值 | 9月环比 (%) | 9月同比 (%) | 近12周走势图 | 同期分位数 |
|------|-----------------|----|--------|---------|--------|--------|---------|---------|----------|----------|---------|-------|
| 水泥 | 水泥发运率(%) | 周 | 09/22 | 50.77 | 2.07 | -0.49 | 44.20 | 49.06 | 4.87 | -1.87 | | 21% |
| | 水泥价格指数(点) | 日 | 09/22 | 105.37 | 0.36 | -28.81 | 109.59 | 105.93 | -3.34 | -27.84 | | 26% |
| | 水泥库容比(%) | 周 | 09/22 | 73.57 | -0.22 | 5.03 | 73.29 | 73.31 | 0.02 | 6.00 | | 97% |
| | 磨机运转率(%) | 周 | 09/21 | 50.10 | 0.92 | 0.57 | 46.57 | 49.97 | 3.40 | -0.23 | | 10% |
| 螺纹钢 | 螺纹钢期货收盘价(元/吨) | 日 | 09/29 | 3615.00 | -2.64 | -7.07 | 3626.78 | 3659.35 | 0.90 | -6.26 | | 28% |
| | 螺纹钢主要钢厂产量(万吨) | 周 | 09/28 | 263.47 | 6.38 | -12.95 | 264.29 | 254.91 | -3.55 | -16.20 | | 29% |
| 石油沥青 | 石油沥青装置开工率(%) | 周 | 09/27 | 40.00 | -1.60 | -6.20 | 44.94 | 44.05 | -0.89 | 0.40 | | 11% |
| | 沥青期货库存(万吨) | 周 | 09/29 | 6.70 | -25.10 | 176.51 | 7.79 | 8.29 | 6.38 | -6.99 | | 18% |
| | 沥青期货收盘价(元/吨) | 日 | 09/29 | 3973 | 2.24 | -9.42 | 3863.87 | 3913.70 | 1.29 | -6.99 | | 79% |
| 铜 | LME铜现货结算价(美元/吨) | 日 | 10/06 | 7887 | -4.17 | 4.11 | 8351.77 | 8270.86 | -0.97 | 6.93 | | 76% |
| | LME铜总库存(万吨) | 日 | 10/06 | 17.02 | 1.40 | 18.36 | 8.84 | 14.34 | 62.22 | 25.69 | | 34% |
| 全钢胎 | 全钢胎开工率(%) | 日 | 09/28 | 58.88 | -5.72 | 0.79 | 63.18 | 63.25 | 0.07 | 12.76 | | 31% |

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, 月末适逢双节, 消费积极性走高, 但 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先上后下, 国内煤价、钢价、沥青和玻璃价格环比均上涨, 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4 猪肉平均批发价格（元/公斤）


资料来源: WIND, 海通证券研究所

图5 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: 搞好逆周期和跨周期调节; 促进物价低位回升。

表4 9月以来财政金融政策梳理

| 日期 | 文件/会议/讲话等 | 相关内容 |
|------|-----------------------------------|---|
| 9/1 | 中国人民银行决定下调金融机构外汇存款准备金率 | 自2023年9月15日起, 下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点, 即外汇存款准备金率由现行的6%下调至4%。 |
| 9/1 | 北上广深全部官宣“认房不认贷” | 9月1日, 北京、上海分别官宣执行“认房不认贷”政策。此前, 广州、深圳已于8月30日发文官宣, 至此, 北上广深四个一线城市全部执行“认房不认贷”。 |
| 9/8 | 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日在黑龙江考察时强调 | 要牢牢把握在国家发展大局中的战略定位, 扭住推动高质量发展这个首要任务, 落实好党中央关于推动东北全面振兴的决策部署, 扬长补短, 把资源优势、生态优势、科研优势、产业优势、区位优势转化为发展新动能新优势, 建好建强国家重要商品粮生产基地、重型装备生产制造基地、重要能源及原材料基地、北方生态安全屏障、向北开放新高地, 在维护国家国防安全、粮食安全、生态安全、能源安全、产业安全中积极履职尽责, 在全面振兴、全方位振兴中奋力开创黑龙江高质量发展新局面。 |
| 9/14 | 中国人民银行决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率 | 当前, 我国经济运行持续恢复, 内生动力持续增强, 社会预期持续改善。为巩固经济回升向好基础, 保持流动性合理充裕, 中国人民银行决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后, 金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。 |
| 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, 坚决防范汇率超调风险。指导金融机构积极稳妥支持地方债务风险化解, 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。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。 |
| 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 |

| | | |
|------|--------------------------|---|
| 9/27 | 货币政策委员会召开 2023年第三季度例会 | 当前外部环境更趋复杂严峻...发达国家利率将持续保持高位。国内经济持续恢复、回升向好、动力增强，但仍面临需求不足等挑战。要持续用力、乘势而上， 加大宏观政策调控力度 ，精准有力实施稳健的货币政策， 搞好逆周期和跨周期调节 ...加大已出台货币政策实施力度... 促进物价低位回升，保持物价在合理水平 。落实好调增的再贷款再贴现额度，实施好存续结构性货币政策工具...释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。深化汇率市场化改革...坚决对单边、顺周期行为予以纠偏，坚决防范汇率超调风险...因城施策精准实施差异化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求，落实新发放首套房贷利率政策动态调整机制，调降首付比和二套房贷利率下限，推动降低存量首套房贷利率落地见效，加大对“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度， 推动建立房地产业发展新模式 ...落实促进平台经济健康发展的金融政策措施，推动平台企业规范健康持续发展...会议强调...推动经济实现质的有效提升和量的合理增长... |
| 9/28 | 优化粤港澳大湾区 “跨境理财通”业务试点 | 一是优化投资者准入条件，支持更多大湾区居民参与试点。二是扩大参与机构范围，新增符合要求的证券公司作为参与主体，为“南向通”“北向通”个人客户提供投资产品及相关服务。三是扩大“南向通”“北向通”合格投资产品范围，更好满足大湾区居民多样化投资需求。四是适当提高个人投资者额度。五是进一步优化宣传销售安排，引导金融机构为大湾区居民提供优质金融服务。 |

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

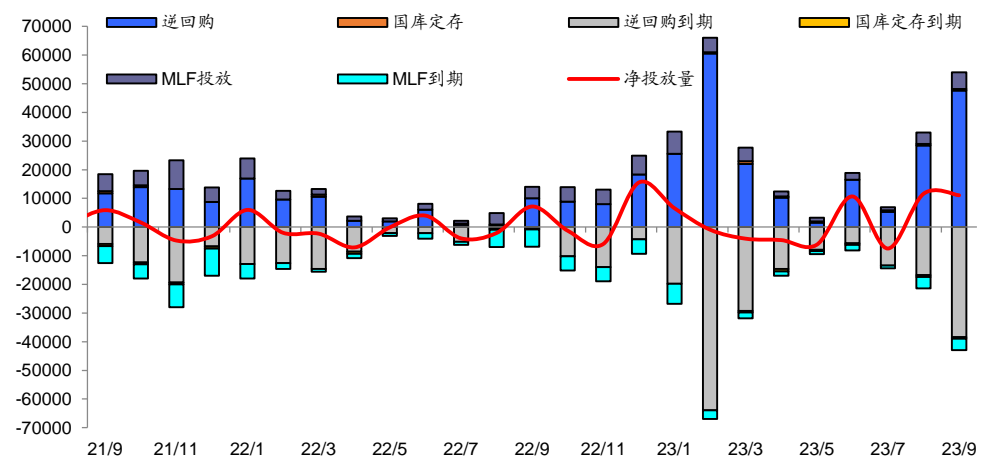
3. 利率债

3.1 货币市场：资金利率、票据利率均上行

9月(9/1-9/28)央行净投放资金11090亿元。逆回购投放47630亿元，逆回购到期38450亿元；MLF投放5910亿元，MLF到期4000亿元；国库现金投放500亿元，国库现金到期500亿元。

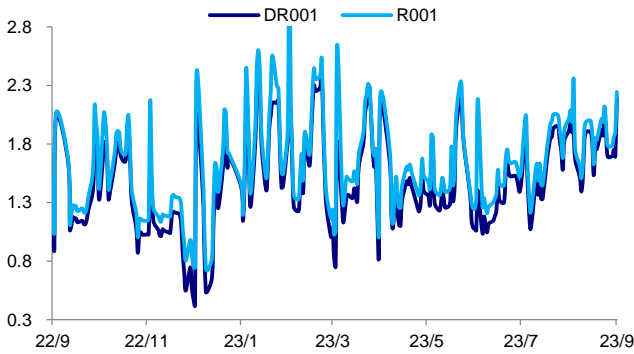
资金利率、票据利率均上行。9月R001月均值上行9BP至1.86%，R007月均值上行16BP至2.12%；DR001月均值上行12BP至1.77%，DR007月均值上行10BP至1.97%。3M存单发行利率、FR007-1Y互换利率震荡上行；9月票据利率上行，半年/3M国股银票直贴价格月均值分别为1.51%、1.84%，较8月分别环比上行26BP、50BP。

图6 每周公开市场投放规模(亿元, 更新至9月30日)



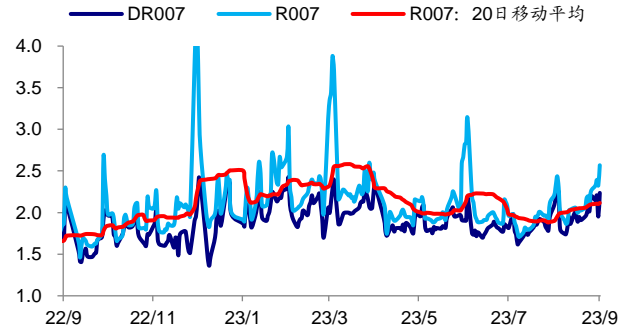
资料来源：Wind，海通证券研究所

图7 隔夜回购利率 (%)



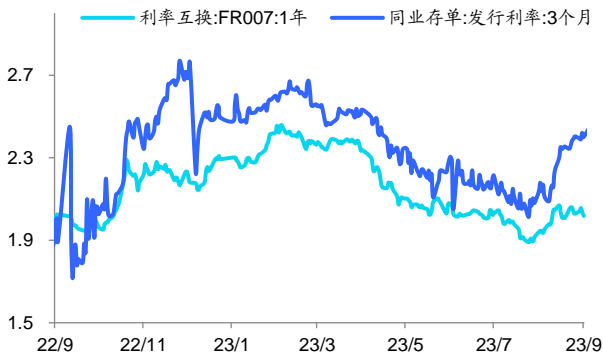
资料来源: WIND, 海通证券研究所

图8 七天回购利率 (%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图9 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10 国股银票转贴现利率 (%)

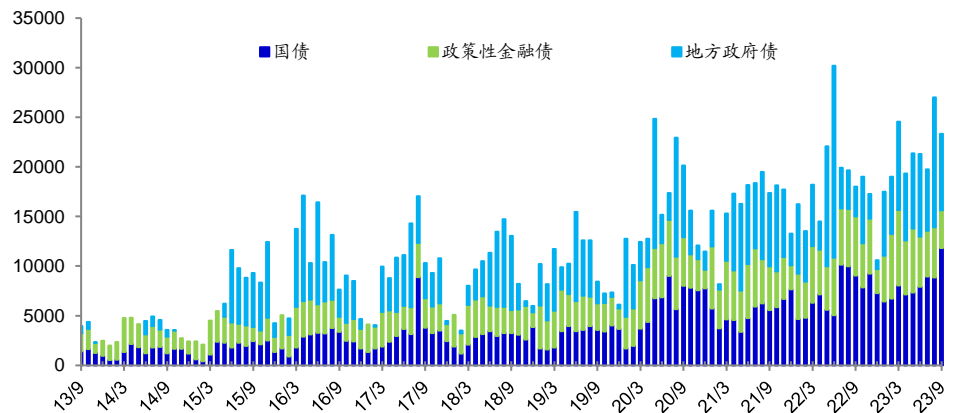


资料来源: WIND, 海通证券研究所

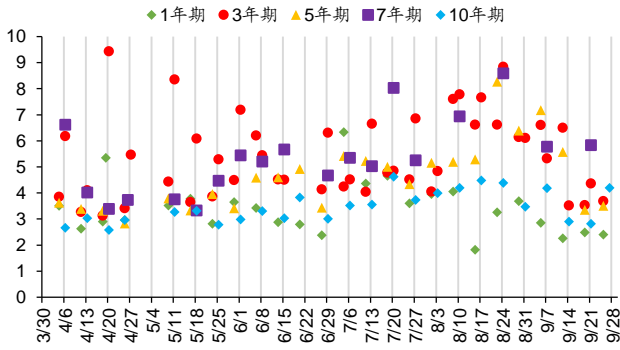
3.2 一级发行: 净供给减少, 存单量价齐升

9月(9/1-9/30)利率债净融资额 10744 亿元, 环比减少 1639 亿元。其中, 利率债总发行量 23329 亿元, 环比减少 3665 亿元。截至 10 月 6 日, 未来一周(10/7-10/13)国债与地方政府债计划发行 0 亿元, 环比下降。

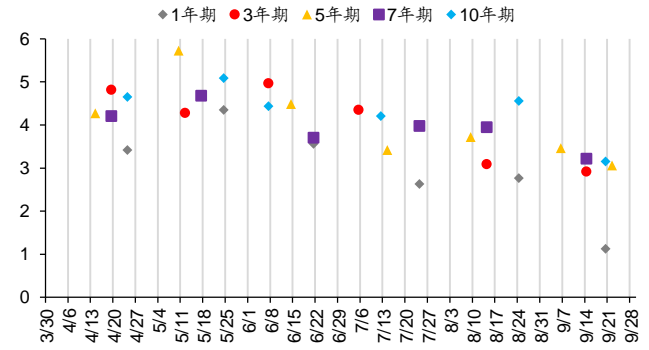
图11 国债、政金债、地方债发行规模对比 (亿元)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图12 各期限固息国开债认购倍数（倍）


资料来源：WIND，海通证券研究所

图13 各期限固息国债认购倍数（倍）


资料来源：WIND，海通证券研究所

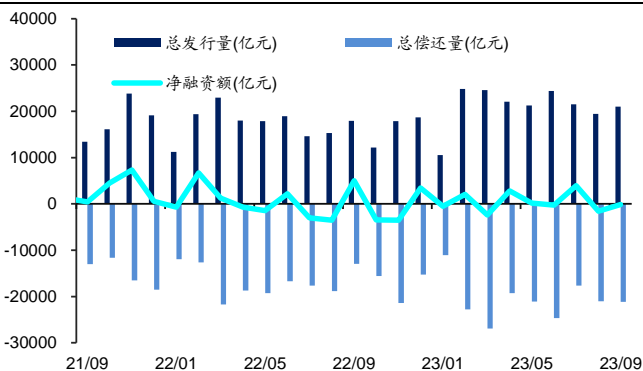
国开债、农发债需求均一般，未来一周（10/7-10/13）国债、政金债暂无新债发行计划，地方债计划发行1316亿元。

表5 利率债发行情况（截至10月6日）

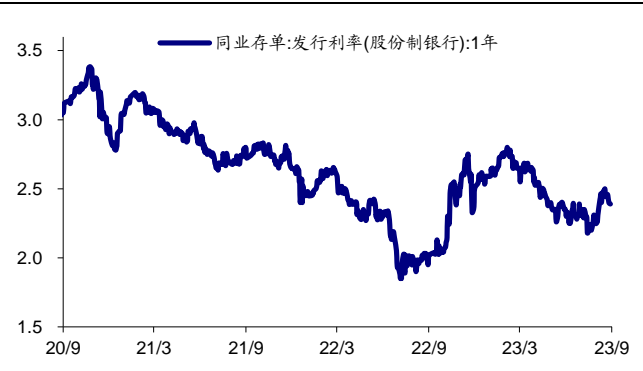
| 发行起始日 | 债券简称 | 计划发行 (亿元) | 发行规模 (亿元) | 期限 (年) | 中标利率 (%) | 招标 标的 | 发行前一日 二级市场利 率(%) | 发行当日二 级市场利 率(%) | 认购倍数 (倍) | 认购倍数描 述 |
|----------------|------------------------|----------------------|--------------|------------|-------------|----------|------------------------|-----------------------|-------------|------------|
| 国债+政金债: | | 9/25-9/29 已发行 | 580 | 580 | | | | | | |
| 2023/9/25 | 23 国开绿债 02 清发 | 60 | 60 | 3 | 2.28 | 利率 | 2.46 | 2.49 | 3.68 | 一般 |
| 2023/9/25 | 23 国开 11(增 3) | 110 | 110 | 1 | 2.23 | 价格 | 2.28 | 2.32 | 2.40 | 一般 |
| 2023/9/25 | 23 国开 07(增 12) | 40 | 40 | 3 | 2.25 | 价格 | 2.44 | 2.47 | 3.69 | 一般 |
| 2023/9/25 | 23 国开 08(增 18) | 60 | 60 | 5 | 2.52 | 价格 | 2.58 | 2.60 | 3.50 | 一般 |
| 2023/9/26 | 23 农发清发 12(增发 5) | 50 | 50 | 2 | 2.15 | 价格 | 2.50 | 2.51 | 4.30 | 一般 |
| 2023/9/26 | 23 农发清发 07(增发 4) | 30 | 30 | 7 | 2.67 | 价格 | 2.83 | 2.84 | 3.18 | 一般 |
| 2023/9/27 | 23 国开 15(增 3) | 50 | 50 | 10 | 2.69 | 价格 | 2.77 | 2.76 | 4.19 | 一般 |
| 2023/9/27 | 23 农发 21(增发) | 80 | 80 | 1 | 2.18 | 价格 | 2.35 | 2.30 | 3.57 | 一般 |
| 2023/9/27 | 23 农发 10(增 15) | 100 | 100 | 10 | 2.83 | 价格 | 2.88 | 2.88 | 2.62 | 一般 |
| 地方债 | 10/7-10/13 计划发行 | 1316 | | | | | | | | |

资料来源：Wind，海通证券研究所，红色标记是一级市场招投标需求较好的债券

存单量价齐升。9月，同业存单发行21025亿元，环比增长1574亿元；到期21135亿元；净融资额-110亿元，环比增加1491亿元；1Y股份行存单发行利率月均值为2.41%，较前一月上行14BP。

图14 同业存单发行量和净融资额（亿元）


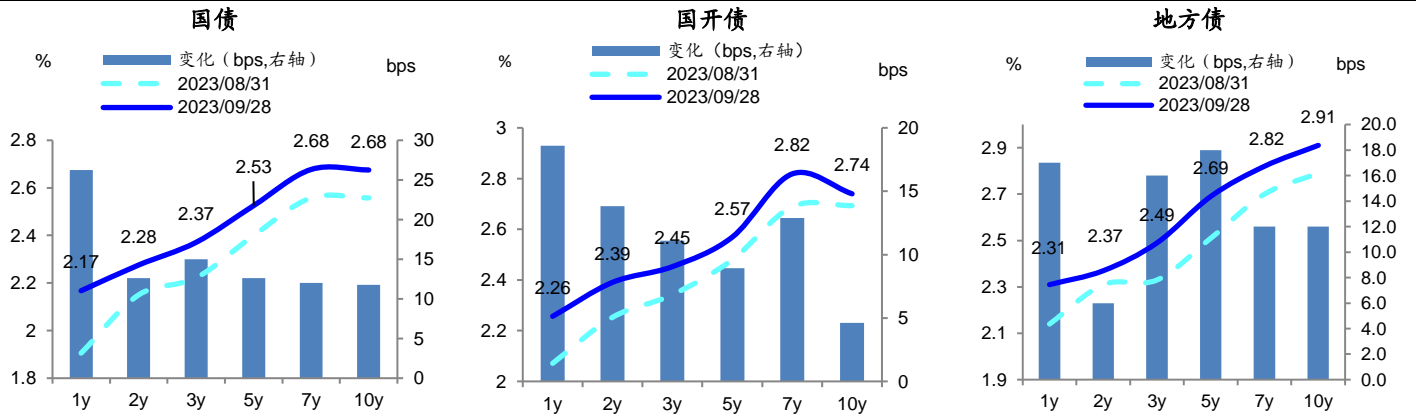
资料来源：WIND，海通证券研究所

图15 同业存单发行利率（%）


资料来源：WIND，海通证券研究所

3.3 9月二级市场：债市熊平行情

相比于8月31日，9月28日1年期国债收益率上行26BP至2.17%，10年期国债收益率上行12BP至2.68%；1年期国开债收益率上行19BP至2.26%，10年期国开债收益率上行5BP至2.74%。

图16 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, 期限利差收窄。除 7Y 和 30Y 外, 隐含税率整体下降, 中长期隐含税率仍处历史偏低水平。10Y 国开债隐含税率由 5.06% 下降至 2.37%, 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 (9/28 较 8/31)

| | | 利率水平 (%) | | | | | | |
|-------------|------------|----------|-------|--------|--------|---------|------|------|
| | | 3m | 1y | 3y | 5y | 7y | 10y | 30y |
| 国债 | 中位数 | 1.91 | 2.19 | 2.51 | 2.68 | 2.84 | 2.84 | 3.32 |
| | 最新水平 | 2.00 | 2.17 | 2.37 | 2.53 | 2.68 | 2.68 | 3.00 |
| | 最新分位数 | 61 | 47 | 32 | 25 | 16 | 14 | 6 |
| | 经调整后分位数 | 84 | 84 | 78 | 73 | 75 | 69 | 41 |
| 国开债 | 中位数 | 1.97 | 2.34 | 2.69 | 2.85 | 3.05 | 3.06 | 3.47 |
| | 最新水平 | 2.12 | 2.26 | 2.45 | 2.57 | 2.82 | 2.74 | 3.08 |
| | 最新分位数 | 66 | 39 | 19 | 12 | 15 | 3 | 6 |
| | 经调整后分位数 | 91 | 80 | 58 | 45 | 64 | 39 | 22 |
| | | 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) | 20 | 15 | 15 | 51 | 33 | | |
| | 最新分位数 (%) | 8 | 33 | 19 | 11 | 1 | | |
| | 前一期分位数 (%) | 48 | 59 | 26 | 44 | 3 | | |
| 国开债 | 中位数 (bp) | 41 | 18 | 23 | 82 | 42 | | |
| | 最新水平 (bp) | 20 | 12 | 17 | 48 | 34 | | |
| | 最新分位数 (%) | 1 | 4 | 12 | 2 | 19 | | |
| | 前一期分位数 (%) | 12 | 17 | 39 | 12 | 3 | | |
| 国开债隐含税率 (%) | 中位数 | 1y | 3y | 5y | 7y | 10y | 30y | |
| | 最新利率水平 | 5.25 | 7.00 | 7.01 | 7.50 | 7.91 | 4.58 | |
| | 最新分位数 | 3.96 | 3.33 | 1.70 | 5.00 | 2.37 | 2.66 | |
| | | 32 | 5 | 0 | 16 | 0 | 13 | |

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: 9月净融资转负

根据 Wind 统计, 9月 (9月1日-9月28日) 短融发行 3098.2 亿元, 到期 4688.4 亿元, 中票发行 2533.2 亿元, 到期 444.3 亿元; 企业债发行 131.7 亿元, 到期 1858.5 亿元; 公司债发行 3665.7 亿元, 到期 3041.7 亿元。9月主要信用债品种共发行 9428.8 亿元, 到期 10032.9 亿元, 净偿还 604.1 亿元, 由 8月 (8月1日-8月31日) 的净融

资 1926.8 亿元转为净偿还。

从主要发行品种来看，9 月共发行短融超短融 363 只，中期票据 287 只，公司债发行 476 只，企业债发行 20 只，发行数量较 8 月有所减少。从发行人资质来看，AAA 等级发行人占比最大为 44.15%。从行业来看，建筑行业发行人占比最大为 33.25%，其次为综合类发行人，占比为 24.61%。

表7 近期公告发行债券的期限分布（2023年9月1日-9月28日）（只）

| 期限（年） | 短期融资券 | 公司债 | 中期票据 | 企业债 | 总计 |
|-------|-------|-----|------|-----|------|
| 0.5 | 138 | 0 | 0 | 0 | 138 |
| 1 | 225 | 32 | 0 | 0 | 257 |
| 2 | 0 | 77 | 88 | 0 | 165 |
| 3 | 0 | 194 | 145 | 0 | 339 |
| 5 | 0 | 162 | 47 | 2 | 211 |
| 6 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 7 | 0 | 1 | 0 | 18 | 19 |
| 10 | 0 | 7 | 7 | 0 | 14 |
| 30 | 0 | 2 | 0 | 0 | 2 |
| 总计 | 363 | 476 | 287 | 20 | 1146 |

注：数据截至 2023 年 9 月 28 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1日-9月28日）（只）

| 评级 | 短期融资券 | 公司债 | 中期票据 | 企业债 | 总计 |
|------|-------|-----|------|-----|------|
| AAA | 212 | 133 | 160 | 1 | 506 |
| AA+ | 123 | 202 | 91 | 1 | 417 |
| AA | 28 | 136 | 36 | 17 | 217 |
| AA- | | | | 1 | 1 |
| 未有评级 | | 5 | | | 5 |
| 总计 | 363 | 476 | 287 | 20 | 1146 |

注：数据截至 2023 年 9 月 28 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1日-9月28日）（只）

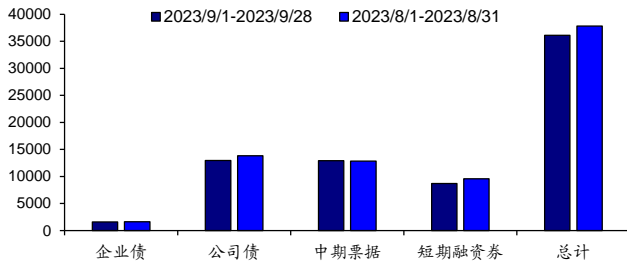
| 行业 | 短期融资券 | 公司债 | 中期票据 | 企业债 | 总计 |
|----------------|-------|-----|------|-----|------|
| 综合类 | 92 | 131 | 57 | 2 | 282 |
| 制造业 | 17 | 15 | 14 | | 46 |
| 信息技术业 | 1 | 1 | | | 2 |
| 社会服务业 | 33 | 55 | 17 | 3 | 108 |
| 批发和零售贸易 | 18 | 12 | 6 | | 36 |
| 农、林、牧、渔业 | 1 | 1 | 2 | | 4 |
| 金融、保险业 | 17 | 9 | 7 | | 33 |
| 交通运输、仓储业 | 37 | 26 | 32 | | 95 |
| 建筑业 | 86 | 192 | 88 | 15 | 381 |
| 房地产业 | 7 | 4 | 6 | | 17 |
| 电力、煤气及水的生产和供应业 | 14 | 10 | 18 | | 42 |
| 传播与文化产业 | 4 | | 1 | | 5 |
| 采掘业 | 6 | 2 | 10 | | 18 |
| 未有分类 | 30 | 18 | 29 | | 77 |
| 总计 | 363 | 476 | 287 | 20 | 1146 |

注：数据截至 2023 年 9 月 28 日

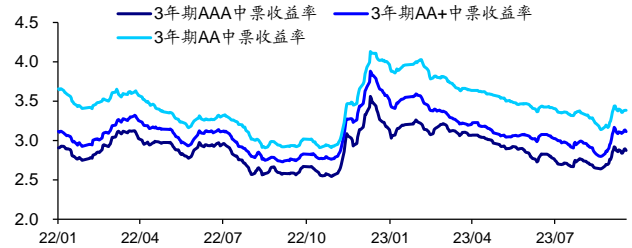
资料来源：WIND，海通证券研究所

4.2 二级交易：交投减少，收益率上行，信用利差变动分化

9月（9月1日-9月28日）主要信用债品种（企业债，公司债，中票，短融）共计成交36133.34亿元，较8月（8月1日至8月31日）37815.63亿元的成交减少了1682.89亿元。**中票收益率上行**，具体来看，与8月31日相比，9月28日3年期AAA中票收益率上行17.79BP至2.87%，3年期AA+中票收益率上行22.8BP至3.11%，3年期AA中票收益率上行21.8BP至3.38%。

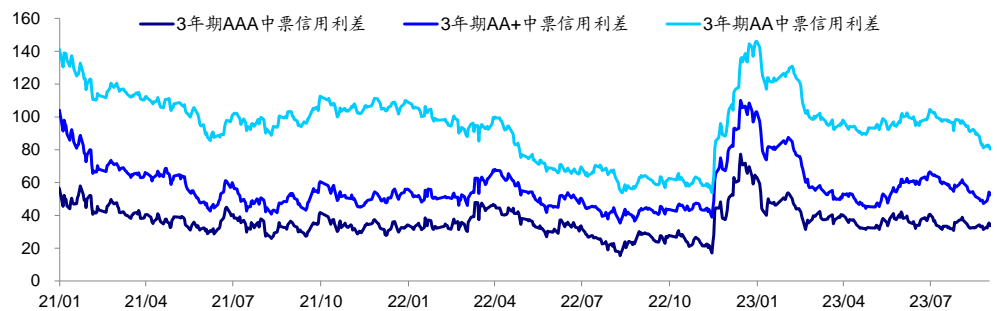
图17 主要信用债品种成交情况（亿元）


资料来源：WIND，海通证券研究所，数据截至2023年9月28日

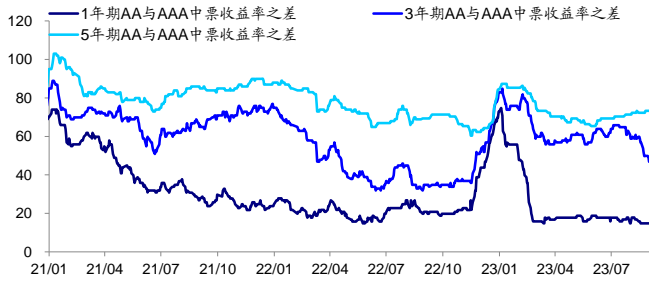
图18 3年期中票收益率走势（%）


资料来源：WIND，海通证券研究所，数据截至2023年9月28日

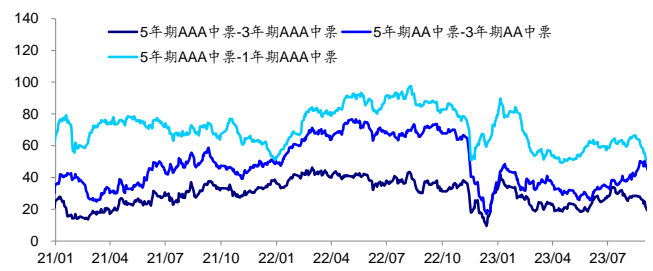
中短期票据与国开债利差涨跌参半，1年期AAA与AA+下降幅度明显，分别从历史分位数74.2%、60.1%水平下降至17.8%、15.2%，5年期AAA与AA+上升幅度明显，分别从历史分位数46.4%、60%水平上升至71%、83.3%；**期限利差整体下行**，除AA+中短期票据3年和1年利差上升0.32BP外，其他等级债券期限利差均下行，AA级5年与1年利差从49.3%历史分位数降至16%；**等级利差涨跌参半**，3年期AA与AA+利差下行12BP，3年期AA与AAA利差、5年期AA与AA+利差下行10BP，1年期等级利差均走扩。

图19 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28日

图20 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 28 日

图21 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 28 日

表10 中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差 (9/28 较 8/31)

| | 中短期票据与同期限国开债利差 | | | | | | | | |
|------------|----------------|-----------|--------|--------------|-----------|--------|-------------|-----------|--------|
| | 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) | 36.54 | 35.98 | 46.56 | 48.29 | 54.45 | 73.50 | 61.42 | 97.28 | 121.78 |
| 最新水平 (BP) | 29.39 | 42.15 | 51.32 | 40.17 | 65.97 | 85.63 | 49.17 | 92.97 | 116.63 |
| 较上期变动 (BP) | -11.85 | 4.95 | 5.24 | -10.37 | 6.94 | 9.23 | -6.87 | -5.06 | -0.77 |
| 最新分位数 (%) | 17.80 | 77.20 | 71.00 | 15.20 | 79.00 | 83.30 | 18.80 | 36.00 | 28.60 |
| 上期分位数 (%) | 74.20 | 54.80 | 46.40 | 60.10 | 62.10 | 60.00 | 35.00 | 52.10 | 32.20 |
| | 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) | 40.83 | 48.95 | 70.02 | 29.04 | 35.54 | 45.29 | 70.80 | 83.87 | 116.27 |
| 最新水平 (BP) | 32.34 | 45.38 | 63.38 | 20.82 | 31.31 | 35.31 | 53.16 | 76.69 | 98.69 |
| 较上期变动 (BP) | -0.19 | 0.32 | -15.18 | -6.25 | -4.25 | -2.25 | -6.44 | -3.93 | -17.43 |
| 最新分位数 (%) | 19.60 | 39.30 | 24.60 | 19.60 | 27.20 | 25.70 | 9.20 | 28.40 | 16.00 |
| 上期分位数 (%) | 20.80 | 38.10 | 82.80 | 40.50 | 50.10 | 32.50 | 20.80 | 38.80 | 49.30 |
| | 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 | 24.74 | 41.00 | 18.85 | 60.86 | 48.00 | 23.95 | 73.94 |
| 最新水平 (BP) | 9.00 | 10.78 | 19.78 | 27.00 | 23.82 | 50.82 | 31.00 | 34.31 | 65.31 |
| 较上期变动 (BP) | 3.50 | 1.48 | 4.98 | -12.00 | 1.99 | -10.01 | -10.00 | 3.99 | -6.01 |
| 最新分位数 (%) | 36.10 | 35.40 | 30.00 | 26.00 | 69.40 | 28.10 | 0.10 | 85.60 | 8.40 |
| 上期分位数 (%) | 4.10 | 1.20 | 2.60 | 45.30 | 62.50 | 48.10 | 21.00 | 68.00 | 33.60 |

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 28 日

4.3 信用评级调整及违约跟踪

9 月评级上调的发行人共 6 家, 分别为湖州市城市投资发展集团有限公司、深圳高速公路集团股份有限公司、温州市公用事业发展集团有限公司、杭州西湖投资集团有限公司、中国光大银行股份有限公司、新奥天然气股份有限公司, 其中湖州市城市投资发展集团有限公司、温州市公用事业发展集团有限公司、杭州西湖投资集团有限公司为城投平台。

表11 评级上调行动 (2023 年 9 月 1 日-9 月 28 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 |
|-----------------|------------------|-------------------|-----------|--------|------|--------|---------------|
| 湖州市城市投资发展集团有限公司 | 综合 | 联合资信评估股份有限公司 | 2023/9/25 | AAA | 稳定 | AA+ | 20 湖城 01 |
| 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 |
| 温州市公用事业发展集团有限公司 | 电力、热力、燃气及水生产和供应业 | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 2023/9/14 | AAA | 稳定 | AA+ | 19 温公用 MTN002 |

| | | | | | | | |
|--------------|------------------|-------------------|-----------|------|----|------|----------------|
| 杭州西湖投资集团有限公司 | 租赁和商务服务业 | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 2023/9/6 | AAA | 稳定 | AA+ | 22 西湖投资 PPN001 |
| 中国光大银行股份有限公司 | 金融业 | 惠誉国际信用评级有限公司 | 2023/9/6 | BBB+ | 稳定 | BBB | 23 光大银行 CD023 |
| 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- | 稳定 | BBB- | 23 新奥天然气 GN001 |

资料来源：WIND，联合资信、新世纪、惠誉、标普、穆迪官网，海通证券研究所

9月评级下调的发行人共 11 家，分别为中国华融资产管理股份有限公司、保利发展控股集团股份有限公司、万科企业股份有限公司、深业集团有限公司、海南省农垦投资控股集团有限公司、起步股份有限公司、成都空港兴城投资集团有限公司、广汇汽车服务集团股份公司、新城控股集团股份有限公司、中国长城资产管理股份有限公司、成都空港城市发展集团有限公司。其中成都空港兴城投资集团有限公司、成都空港城市发展集团有限公司为城投平台。

表12 评级下调行动（2023 年 9 月 1 日-9 月 28 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 |
|-----------------|----------|----------------|------------|--------|------|--------|------------------|
| 中国华融资产管理股份有限公司 | 金融业 | 穆迪公司 | 2023-09-25 | Baa3 | 关注降级 | Baa3 | 华元 01 次 |
| 保利发展控股集团股份有限公司 | 房地产业 | 穆迪公司 | 2023-09-21 | Baa2 | 负面 | Baa2 | 23 保利 02 |
| 万科企业股份有限公司 | 房地产业 | 穆迪公司 | 2023-09-21 | Baa1 | 关注降级 | Baa1 | 22 万科 03 |
| 深业集团有限公司 | 综合 | 穆迪公司 | 2023-09-21 | 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 | 2023-09-19 | Baa3 | 负面 | Baa2 | 21 海垦 V1 |
| 起步股份有限公司 | 制造业 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 2023-09-11 | B+ | 负面 | BB | 起步转债 |
| 成都空港兴城投资集团有限公司 | 建筑业 | 惠誉国际信用评级有限公司 | 2023-09-01 | BB+ | 稳定 | BB+ | 20 空港 02 |
| 广汇汽车服务集团股份公司 | 批发和零售业 | 惠誉国际信用评级有限公司 | 2023-09-01 | BB+ | 稳定 | BB+ | 广汇转债 |
| 新城控股集团股份有限公司 | 房地产业 | 标准普尔评级服务公司 | 2023-09-08 | B+ | 负面 | BB- | 22 新城控股 MTN003 |
| 中国长城资产管理股份有限公司 | 金融业 | 惠誉国际信用评级有限公司 | 2023-09-01 | BBB+ | 负面观察 | A- | 19 长城债 02BC(品种二) |
| 成都空港城市发展集团有限公司 | 建筑业 | 惠誉国际信用评级有限公司 | 2023-09-01 | BB+ | 稳定 | BB+ | 23 空港城发 PPN002 |

资料来源：WIND，中证鹏元、惠誉、标普、穆迪官网，海通证券研究所

9月新增展期和违约债券 26 只，大多来自房地产行业。无新增违约主体。

表13 新增债券违约情况（2023 年 9 月 1 日-9 月 28 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 |
|----------------------|------------|------------------|---------|----------|--------|------|----------|
| 21 天路 1A | 2023-09-28 | 成都开元诚投私募基金管理有限公司 | 展期 | 1.46 | 地方国有企业 | 否 | 多领域控股 |
| 18 晟晏 G1 | 2023-09-27 | 宁夏晟晏实业集团有限公司 | 展期 | 6.00 | 民营企业 | 否 | 金属非金属 |
| 20 恒大 04 | 2023-09-25 | 恒大地产集团有限公司 | 未按时兑付本息 | 40.00 | 民营企业 | 否 | 房地产开发 |
| 17 中科 02 | 2023-09-25 | 重庆市中科控股有限公司 | 展期 | 1.60 | 民营企业 | 否 | 建筑与工程 |
| 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 |
| 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 |
| 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 |
| 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 |
| 远洋集团 4.75% B20290805 | 2023-09-15 | 远洋地产宝财 IV 有限公司 | 未按时兑付本金 | 6.00 | 中央国有企业 | 否 | 房地产开发 |
| 远洋集团 | 2023-09-15 | 远洋地产宝财 IV 有限公司 | 未按时兑付本 | 6.00 | 中央国有企业 | 否 | 房地产开发 |

| FRN 永续债 | 金 | | | | | | |
|-------------------------------|------------|------------------|-------------|-------|--------|---|---------|
| 远洋集团 3.8% N20250426 | 2023-09-15 | 远洋地产宝财 IV 有限公司 | 未按时兑付本金 | 2.00 | 中央国有企业 | 否 | 房地产开发 |
| 远洋集团 5.95% B20270204 | 2023-09-15 | 远洋集团控股有限公司 | 未按时兑付本金 | 5.00 | 中央国有企业 | 是 | 房地产开发 |
| 远洋集团 3.25% N20260505 | 2023-09-15 | 远洋地产宝财 IV 有限公司 | 未按时兑付本金 | 4.00 | 中央国有企业 | 否 | 房地产开发 |
| 远洋集团 2.7% N20250113 | 2023-09-15 | 远洋地产宝财 IV 有限公司 | 未按时兑付本金 | 5.20 | 中央国有企业 | 否 | 房地产开发 |
| 远洋集团 4.75% N20300114 | 2023-09-15 | 远洋集团控股有限公司 | 未按时兑付本金 | 4.00 | 中央国有企业 | 是 | 房地产开发 |
| 20 益田优 | 2023-09-15 | 深圳市益田集团股份有限公司 | 展期 | 60.00 | 民营企业 | 否 | 房地产开发 |
| 益田次 A | 2023-09-15 | 深圳市益田集团股份有限公司 | 展期 | 3.92 | 民营企业 | 否 | 房地产开发 |
| 益田次 B | 2023-09-15 | 深圳市益田集团股份有限公司 | 展期 | 4.08 | 民营企业 | 否 | 房地产开发 |
| 远洋集团 6% B20240730 | 2023-09-15 | 远洋地产宝财 IV 有限公司 | 未按时兑付本金 | 6.98 | 中央国有企业 | 否 | 房地产开发 |
| 20 禹洲 02 | 2023-09-15 | 厦门禹洲鸿图地产开发有限公司 | 展期 | 11.25 | 中外合资企业 | 否 | 房地产经营公司 |
| 20 正荣 03 | 2023-09-14 | 正荣地产控股有限公司 | 展期 | 9.95 | 民营企业 | 否 | 房地产服务 |
| 20 科技 04 | 2023-09-14 | 武汉当代科技投资有限公司 | 展期 | 6.50 | 民营企业 | 否 | 医疗保健技术 |
| 21 当代 02 | 2023-09-11 | 武汉当代科技产业集团股份有限公司 | 未按时兑付利息 | 2.00 | 民营企业 | 否 | 西药 |
| 19 当代 F1 | 2023-09-04 | 武汉当代科技产业集团股份有限公司 | 未按时兑付回售款和利息 | 6.00 | 民营企业 | 否 | 西药 |
| 18 远洋 01 | 2023-09-01 | 远洋控股集团(中国)有限公司 | 展期 | 20.00 | 中央国有企业 | 否 | 房地产开发 |
| 合景泰富集团 7.875% N20230901 | 2023-09-01 | 合景泰富集团控股有限公司 | 未按时兑付本息 | 0.64 | 民营企业 | 是 | 房地产开发 |

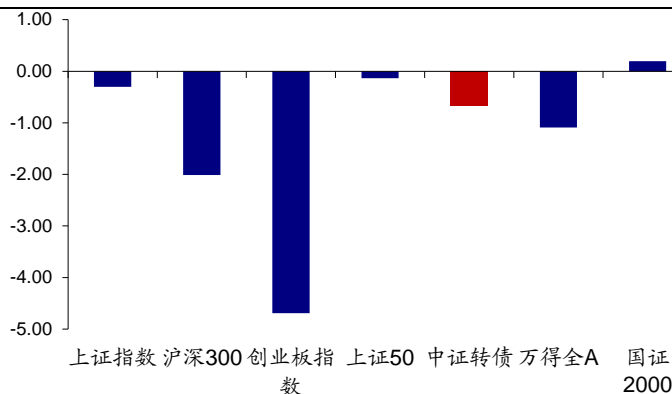
资料来源: WIND, 海通证券研究所

5. 可转债

5.1 转债指数下跌

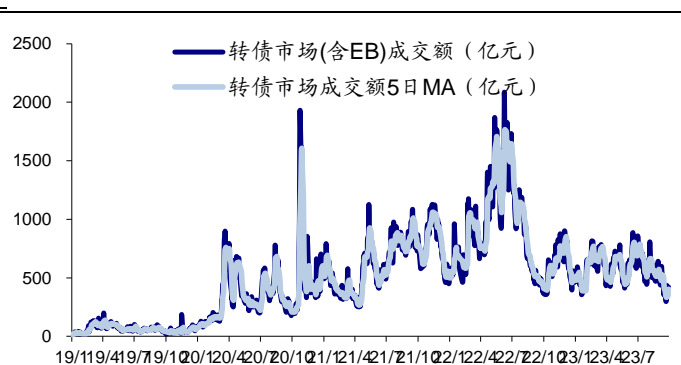
9 月中证转债指数下跌 0.67%，月日均成交量（包含 EB）419.98 亿元，环比下跌 26.78%，我们计算的转债全样本指数（包含公募 EB）下跌 0.70%。同期沪深 300 指数下跌 2.01%、创业板指数下跌 4.69%、上证 50 下跌 0.13%、国证 2000 上涨 0.19%。

图22 各主要指数 9 月涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图23 转债市场成交额 (亿元, 日度)



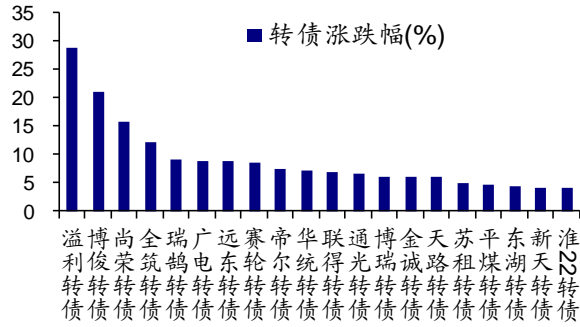
资料来源: WIND, 海通证券研究所

个券表现, 涨少跌多。个券 184 涨 5 平 354 跌。个券涨幅前 5 位分别是溢利转债 (28.88%)、博俊转债 (21.00%)、尚荣转债 (15.80%)、全筑转债 (12.11%)、瑞鹤转

债(9.14%)。跌幅前5位分别是纽泰转债(-39.38%)、福蓉转债(-36.65%)、百洋转债(-24.25%)、超达转债(-21.73%)、新港转债(-21.34%)。

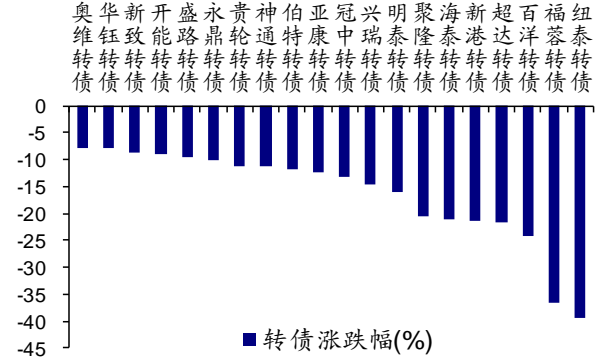
正股表现，涨少跌多。正股263涨10平270跌。正股涨幅前5位分别是博瑞医药(59.74%)、帝尔激光(41.96%)、远东传动(33.92%)、博俊科技(26.07%)、西藏天路(22.62%)。跌幅前5位分别是冠中生态(-17.73%)、天赐材料(-17.67%)、科达利(-17.35%)、易瑞生物(-16.63%)、国城矿业(-15.82%)。

图24 个券月涨跌幅前20位(%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图25 个券月涨跌幅后20位(%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

5.2 所有板块下跌

从风格来看，低价券、股性券、大盘券表现相对较好。9月低、中、高价券分别变动+0.04%、-0.67%与-0.92%；债性、混合性、股性券分别变动-0.85%、-0.67%与-0.51%；小盘、中盘、大盘券分别变动-1.88%、-0.89%与-0.33%。

从板块来看，所有板块均下跌。金融(-0.48%)、周期(-0.82%)、可选消费(-1.18%)、电力交运(-0.88%)、必需消费(-0.96%)、医药(-0.97%)、环保建筑(-0.97%)、机械制造(-1.00%)、TMT(-1.14%)板块下跌。

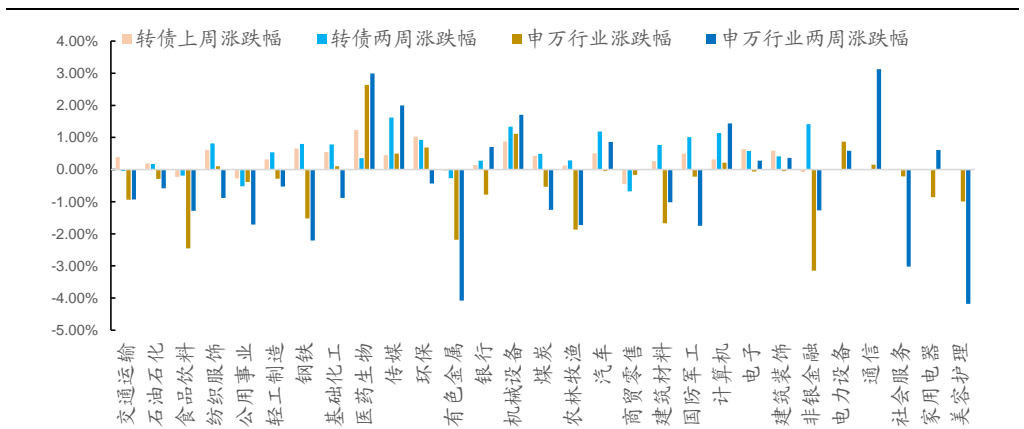
表14 转债分类指数的涨跌幅情况

| | 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9.28) | 2.98% | 3.39% | 4.68% | 3.05% | 2.37% | 3.90% | 3.81% | 2.54% | 2.90% | 3.24% |
| 上月涨跌幅(9.1-9.28) | -0.70% | 0.04% | -0.67% | -0.92% | -0.85% | -0.67% | -0.51% | -1.88% | -0.89% | -0.33% |
| | 全样本(包含公募EB) | 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9.28) | 2.98% | 2.51% | 3.56% | 3.02% | 3.75% | 3.74% | 4.01% | 3.99% | 3.68% | 3.74% |
| 上月涨跌幅(9.1-9.28) | -0.70% | -0.82% | -0.48% | -0.96% | -1.18% | -0.97% | -0.88% | -1.14% | -1.00% | -0.97% |

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26 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

5.3 估值下跌，纯债 YTM 均值上涨

估值下跌，纯债 YTM 均值上涨。截至 9 月 28 日，百元溢价率为 26.77%，环比下跌 0.64 个百分点，80 元以下纯债 YTM 均值为 1.54%，环比上涨 0.25 个百分点。

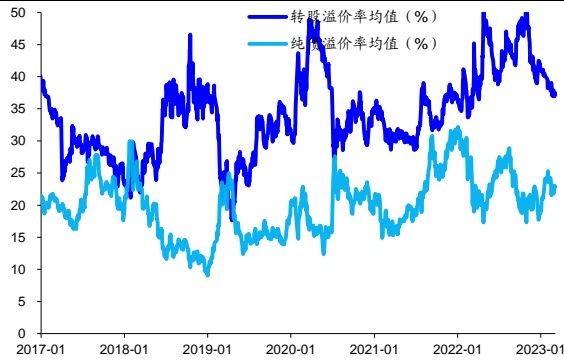
表15 转债市场价格和估值情况(按转债规模加权平均)

| | 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 | 115.89 | 89.54 | 19.92 | 2.29 | 49.30 | 22.25 | 12.15 | 7.21 |
| 近1年的移动均值 | 118.18 | 121.07 | 87.44 | 26.42 | 1.80 | 61.81 | 31.98 | 19.42 | 13.97 |
| 2022/12/30 | 114.21 | 116.10 | 85.42 | 22.19 | 2.13 | 54.22 | 23.33 | 16.49 | 9.22 |
| 2023/8/31 | 119.10 | 121.39 | 84.93 | 27.41 | 1.29 | 73.61 | 37.91 | 21.82 | 21.51 |
| 2023/9/28 | 118.34 | 121.24 | 84.93 | 26.77 | 1.54 | 71.79 | 33.47 | 22.21 | 14.17 |
| 变动 | ↓ | ↓ | - | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↓ |
| 17年以来分位数 | 78.12% | 82.51% | 20.41% | 85.44% | 12.31% | 99.33% | 87.81% | 95.19% | 86.90% |

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

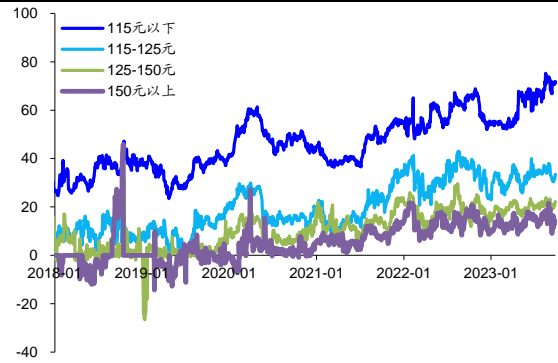
其中价格 115 元以下转债的转股溢价率均值 71.79%，环比下跌 1.82 个百分点；115-125 元转债的转股溢价率均值 33.47%，环比下跌 4.44 个百分点；125-150 元转债的转股溢价率均值 22.21%，环比上涨 0.39 个百分点；而价格 150 元以上转债的转股溢价率均值 14.17%，环比下跌 7.34 个百分点。

图27 转股溢价率和纯债溢价率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图28 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

目前有 467 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 6 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 8 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, 中矿、盛路等 33 只转债触发赎回, 9 月明泰转债、苏银转债、天铁转债发布赎回公告, 鼎胜转债、火炬转债、华统转债、赛轮转债发布不提前赎回公告, 天地转债、伯特转债、中钢转债、华钰转债、爱迪转债、明泰转债、火炬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 | 20.67 | AAA | 银行 |
| 明泰转债 | 明泰铝业 | - | 7.02 | AA | 有色金属 |

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023 年 9 月 28 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 | 2023/09/22 | 3.76 | AA- | 2023/12/21 | 123025.SZ | 精测转债 | 2023/03/22 | 3.09 | AA- | 2023/09/22 |
| 113582.SH | 火炬转债 | 2023/09/16 | 4.17 | AA | 2023/12/15 | 127029.SZ | 中钢转债 | 2023/03/11 | 7.40 | AA+ | 2023/09/09 |
| 128106.SZ | 华统转债 | 2023/09/05 | 2.87 | AA | 2024/03/04 | 127037.SZ | 银轮转债 | 2023/03/10 | 6.99 | AA | 2023/09/09 |
| 113063.SH | 赛轮转债 | 2023/09/05 | 14.98 | AA | 2023/12/04 | 113626.SH | 伯特转债 | 2023/03/09 | 7.61 | AA | 2023/09/08 |
| 110055.SH | 伊力转债 | 2023/08/22 | 2.43 | AA | 2024/02/21 | 113634.SH | 瑞莱转债 | 2023/03/09 | 7.51 | AA | 2024/03/08 |
| 110083.SH | 苏租转债 | 2023/08/19 | 47.64 | AAA | 2024/08/18 | 123078.SZ | 飞凯转债 | 2023/02/22 | 6.18 | AA | 2023/06/30 |
| 123013.SZ | 横河转债 | 2023/08/17 | 0.38 | A+ | 2024/07/26 | 113027.SH | 华钰转债 | 2023/02/17 | 2.38 | A | 2023/08/16 |
| 127065.SZ | 瑞鹤转债 | 2023/08/09 | 2.82 | A+ | 2024/02/08 | 123046.SZ | 天铁转债 | 2023/02/15 | 0.02 | AA- | 2023/08/15 |
| 113039.SH | 嘉泽转债 | 2023/08/02 | 2.88 | AA | 2024/02/02 | 113649.SH | 丰山转债 | 2023/02/15 | 4.99 | AA- | 2023/05/15 |
| 110048.SH | 福能转债 | 2023/07/29 | 12.76 | AA+ | 2024/01/28 | 127043.SZ | 川恒转债 | 2023/02/04 | 10.44 | AA- | |
| 113615.SH | 金诚转债 | 2023/07/28 | 7.64 | AA | 2024/01/27 | 123012.SZ | 万顺转债 | 2023/01/31 | 1.22 | AA- | 2023/12/31 |
| 127063.SZ | 贵轮转债 | 2023/07/25 | 15.75 | AA | 2023/10/24 | 123085.SZ | 万顺转2 | 2023/01/31 | 5.70 | AA- | 2023/12/31 |
| 128095.SZ | 恩捷转债 | 2023/07/22 | 4.53 | AA | 2023/12/31 | 123080.SZ | 海波转债 | 2023/01/06 | 1.49 | A+ | 2023/04/06 |
| 128091.SZ | 新天转债 | 2023/07/22 | 1.52 | A+ | 2023/12/31 | 110061.SH | 川投转债 | 2022/12/10 | 34.80 | AAA | 2023/12/09 |
| 128082.SZ | 华锋转债 | 2023/07/22 | 2.01 | A | 2023/12/31 | 113504.SH | 艾华转债 | 2022/12/09 | 4.63 | AA | 2023/03/08 |
| 123118.SZ | 惠城转债 | 2023/07/21 | 1.70 | A+ | 2023/10/21 | 113647.SH | 禾丰转债 | 2022/12/05 | 14.67 | AA | 2023/03/02 |
| 123092.SZ | 斯莱转债 | 2023/07/21 | 4.00 | A+ | 2023/12/31 | 111000.SH | 起帆转债 | 2022/11/09 | 9.99 | AA- | 2023/05/08 |
| 127014.SZ | 北方转债 | 2023/07/21 | 5.34 | AA+ | 2023/10/20 | 128041.SZ | 盛路转债 | 2022/11/05 | 0.53 | A+ | 2023/11/04 |
| 113598.SH | 法兰转债 | 2023/07/13 | 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 | 2023/07/12 | 20.47 | AA+ | 2024/01/11 | 128111.SZ | 中矿转债 | 2022/09/20 | 1.10 | AA- | 2023/09/19 |
| 110058.SH | 永鼎转债 | 2023/07/05 | 2.60 | AA- | 2024/01/04 | 113629.SH | 泉峰转债 | 2022/08/23 | 6.19 | AA- | 2022/11/22 |
| 110068.SH | 龙净转债 | 2023/07/05 | 18.76 | AA+ | 2023/10/04 | 128128.SZ | 齐翔转2 | 2022/08/12 | 6.79 | AA | 2023/02/12 |
| 132018.SH | G三峡EB1 | 2023/07/03 | 130.68 | AAA | 2024/04/09 | 127030.SZ | 盛虹转债 | 2022/08/11 | 49.98 | AA+ | 2023/01/11 |
| 123067.SZ | 斯莱转债 | 2023/06/28 | 2.39 | AA- | 2023/09/28 | 128030.SZ | 天康转债 | 2022/08/04 | 0.79 | AA | 2023/02/03 |
| 123164.SZ | 法本转债 | 2023/06/14 | 6.00 | A+ | 2023/09/14 | 127038.SZ | 国微转债 | 2022/07/28 | 14.93 | AA+ | 2023/01/28 |
| 123150.SZ | 九强转债 | 2023/06/09 | 11.21 | AA- | 2024/09/09 | 110074.SH | 精达转债 | 2022/07/27 | 5.09 | AA | 2023/01/27 |
| 110077.SH | 洪城转债 | 2023/05/31 | 17.47 | AA+ | 2024/05/30 | 123114.SZ | 三角转债 | 2022/07/25 | 9.01 | AA- | 2023/01/25 |
| 118021.SH | 新致转债 | 2023/05/31 | 4.84 | A | 2023/11/30 | 123121.SZ | 帝尔转债 | 2022/07/06 | 8.31 | AA- | 2022/12/31 |
| 127069.SZ | 小熊转债 | 2023/05/09 | 5.04 | AA- | 2023/11/08 | 113025.SH | 明泰转债 | 2022/02/25 | 7.02 | AA | 2023/08/25 |
| 127064.SZ | 杭氧转债 | 2023/04/27 | 11.37 | AA+ | 2023/07/28 | 128017.SZ | 金禾转债 | 2022/01/24 | 5.42 | AA | 2023/11/01 |
| 113537.SH | 文灿转债 | 2023/04/25 | 1.23 | AA- | 2023/10/25 | 113051.SH | 节能转债 | 2022/01/17 | 29.99 | AA+ | 2023/01/17 |
| 123112.SZ | 万讯转债 | 2023/04/12 | 2.27 | AA- | 2023/07/11 | 128085.SZ | 鸿达转债 | 2021/12/11 | 3.37 | CC | 2022/12/08 |
| 110052.SH | 贵广转债 | 2023/04/08 | 2.88 | AA+ | 2023/10/07 | 123034.SZ | 通光转债 | 2021/12/07 | 0.78 | A+ | 2022/11/03 |
| 123031.SZ | 晶瑞转债 | 2023/03/24 | 0.53 | A+ | 2023/09/23 | 128109.SZ | 楚江转债 | 2021/11/29 | 18.23 | AA | 2022/11/29 |
| 128025.SZ | 特一转债 | 2023/03/22 | 2.11 | AA- | 2023/12/06 | | | | | | |

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023 年 9 月 28 日

下修方面, 目前已有 227 只转债触发下修, 9 月起步转债、百畅转债、未来转债、

兄弟转债发布下修公告，众兴转债、多伦转债董事会提议下修。

表18 22年以来存续公告不下修转债情况 (亿元)

Table with columns: 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. Lists various convertible bonds and their details.

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 2023 年 9 月 28 日

9 月新泉股份(11.60 亿元)、易瑞生物(3.28 亿元)、双良节能(26.00 亿元)、蓝天燃气(8.70 亿元)、科华数据(14.92 亿元)、福立旺(7.00 亿元)、荣晟环保(5.76 亿元)、力诺特玻(5.00 亿元)、博俊科技(5.00 亿元)发布转债上市公告。赛特新材(4.42 亿元)、盟升电子(3.00 亿元)、华懋科技(10.50 亿元)、九典制药(3.60 亿元)、宇邦新材(5.00 亿元)、运机集团(7.30 亿元)、翔丰华(8.00 亿元)发布转债发行公告。

审批方面, 9 月红墙股份(5.60 亿元)、雅创电子(3.63 亿元)、威海广泰(7.00 亿元)、中富电路(5.20 亿元)、震裕科技(11.95 亿元)、三羊马(2.10 亿元)、豪鹏科技(11.00 亿元)、浙江建投(10.00 亿元)、丽岛新材(3.00 亿元)、芯能科技(8.80 亿元)转债获批文。神州数码(13.39 亿元)、盛航股份(7.40 亿元)转债过会。日科化学(6.00 亿元)、麒盛科技(14.67 亿元)、宏柏新材(9.60 亿元)、亿田智能(5.20 亿元)、捷佳伟创(9.61 亿元)、龙星化工(7.55 亿元)、腾龙股份(5.20 亿元)、思进智能(4.00 亿元)、方大特钢(17.96 亿元)预案修订。9 月浙商中拓、搜特 3、江苏银行终止转债发行。

截至 2023 年 9 月 28 日, 待发新券共 3168.15 亿元, 共 222 只(待发转债详见附表 2)。其中批文+过会的转债 384.70 亿元, 共 41 只。

表19 批文+过会转债（截至9月28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 | 浙江建投 | 批文 | 10.00 | 建筑装饰 |
| 佳禾智能 | 批文 | 10.04 | 电子 | 芯能科技 | 批文 | 8.80 | 公用事业 |
| 维康药业 | 批文 | 6.80 | 医药生物 | 丽岛新材 | 批文 | 3.00 | 有色金属 |
| 华纳药厂 | 批文 | 6.91 | 医药生物 | 和邦生物 | 过会 | 46.00 | 基础化工 |
| 姚记科技 | 批文 | 5.83 | 传媒 | 协鑫能科 | 过会 | 25.51 | 公用事业 |
| 奥瑞金 | 批文 | 10.00 | 轻工制造 | 旭升集团 | 过会 | 28.00 | 汽车 |
| 高新发展 | 批文 | 6.91 | 建筑装饰 | 诺泰生物 | 过会 | 4.34 | 医药生物 |
| 中贝通信 | 批文 | 5.17 | 通信 | 中能电气 | 过会 | 4.00 | 电力设备 |
| 东南网架 | 批文 | 20.00 | 建筑装饰 | 欧晶科技 | 过会 | 4.70 | 电力设备 |
| 凯盛新材 | 批文 | 6.50 | 基础化工 | 镇洋发展 | 过会 | 6.60 | 基础化工 |
| 山东章鼓 | 批文 | 2.43 | 机械设备 | 万凯新材 | 过会 | 27.00 | 基础化工 |
| 金钟股份 | 批文 | 3.50 | 汽车 | 华康股份 | 过会 | 13.03 | 基础化工 |
| 上海艾录 | 批文 | 5.00 | 轻工制造 | 湘油泵 | 过会 | 5.77 | 汽车 |
| 信测标准 | 批文 | 5.45 | 社会服务 | 家联科技 | 过会 | 7.50 | 轻工制造 |
| 金现代 | 批文 | 2.03 | 计算机 | 松原股份 | 过会 | 4.10 | 汽车 |
| 雅创电子 | 批文 | 3.63 | 电子 | 博威合金 | 过会 | 17.00 | 有色金属 |
| 红墙股份 | 批文 | 5.60 | 基础化工 | 集智股份 | 过会 | 2.55 | 机械设备 |
| 威海广泰 | 批文 | 7.00 | 国防军工 | 盛航股份 | 过会 | 7.40 | 交通运输 |
| 豪鹏科技 | 批文 | 11.00 | 电力设备 | 神州数码 | 过会 | 13.39 | 计算机 |
| 三羊马 | 批文 | 2.10 | 交通运输 | | | | |
| 中富电路 | 批文 | 5.20 | 电子 | | | | |
| 震裕科技 | 批文 | 11.95 | 电力设备 | | | | |

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29日 | 10月6日 | 今年以来 | 本月 | 上周 | | 9月28日 | 10月5日 | 今年以来 | 本月 | 上周 | |
| 美洲 | 美国 | 1年期 | 5.460 | 5.430 | 72.0 | 6.0 | -3.0 | 高收益债券指数 | 761.0 | 752.9 | 3.43 | -2.39 | -1.06 |
| | | 2年期 | 5.030 | 5.080 | 72.0 | 23.0 | 5.0 | | | | | | |
| | | 3年期 | 4.800 | 4.870 | 76.0 | 33.0 | 7.0 | | | | | | |
| | | 5年期 | 4.600 | 4.750 | 90.0 | 52.0 | 15.0 | | | | | | |
| | | 7年期 | 4.610 | 4.790 | 100.0 | 60.0 | 18.0 | | | | | | |
| | | 10年期 | 4.590 | 4.780 | 109.0 | 69.0 | 19.0 | | | | | | |
| 欧洲 | 英国 | 1年期 | 5.076 | 4.902 | 173.7 | -24.7 | -17.4 | 投资级债券指数 | 123.2 | 122.9 | 1.64 | -1.71 | -0.28 |
| | | 10年期 | 4.383 | 4.623 | 97.3 | 16.1 | 24.0 | | | | | | |
| | 法国 | 1年期 | 3.800 | 3.784 | 100.4 | 14.1 | -1.6 | 高收益债券指数 | 306.2 | 304.8 | 4.83 | -0.53 | -0.45 |
| | | 10年期 | 3.410 | 3.490 | 72.0 | 50.9 | 8.0 | | | | | | |
| | 德国 | 1年期 | 3.580 | 3.510 | 98.0 | 17.0 | -7.0 | 中债信用债总指数 | 209.0 | 209.1 | 3.29 | -0.02 | 0.05 |
| | | 10年期 | 2.870 | 2.910 | 59.0 | 40.0 | 4.0 | | | | | | |
| 亚洲 | 中国 | 1年期 | 2.215 | 2.174 | 5.2 | 17.9 | -4.1 | 新兴国家(除日本)非投资级指数 | 236.9 | 234.6 | -7.89 | -0.27 | -0.97 |
| | | 10年期 | 2.684 | 2.701 | -11.7 | 10.1 | 1.7 | | | | | | |
| | 日本 | 1年期 | -0.055 | -0.064 | -6.9 | 1.1 | -0.9 | 日本巴克莱公司债指数 | 180.3 | 178.9 | 10.67 | -0.23 | -0.74 |
| | | 10年期 | 0.765 | 0.803 | 31.2 | 14.6 | 3.8 | | | | | | |
| | 韩国 | 3年期 | 3.884 | 4.108 | 47.6 | 36.8 | 22.4 | 投资级非主权债指数 | 242.5 | 240.6 | -0.48 | -2.45 | -0.79 |
| | | 5年期 | 3.942 | 4.203 | 58.7 | 42.7 | 26.1 | | | | | | |
| 新加坡 | 1年期 | 3.760 | 3.820 | -43.0 | 14.0 | 6.0 | 高收益债指数 | 1270.3 | 1247.3 | 0.08 | -3.64 | -1.81 | |
| | 10年期 | 3.470 | 3.480 | 43.0 | 34.0 | 1.0 | | | | | | | |
| 新兴市场 | 俄罗斯 | 1年期 | 16.450 | 16.880 | 515.0 | 344.0 | 43.0 | 高收益债指数 | 1270.3 | 1247.3 | 0.08 | -3.64 | -1.81 |
| | | 10年期 | 12.930 | 12.270 | 200.0 | 22.0 | -66.0 | | | | | | |
| | 南非 | 2年期 | / | / | / | / | / | | | | | | |
| | | 10年期 | 10.810 | 10.890 | 88.0 | 61.5 | 8.0 | | | | | | |
| | 巴西 | 1年期 | 11.003 | 11.069 | -268.6 | -20.1 | 6.6 | | | | | | |
| | | 10年期 | 11.711 | 11.946 | -132.9 | 71.6 | 23.5 | | | | | | |
| | 墨西哥 | 1年期 | 11.638 | 11.618 | 69.8 | 13.5 | -1.9 | | | | | | |
| | | 10年期 | 9.916 | 10.270 | 142.0 | 93.4 | 35.4 | | | | | | |
| | 印度 | 1年期 | 6.975 | 7.351 | 61.0 | 34.8 | 37.6 | | | | | | |
| | | 10年期 | 7.210 | 7.339 | 1.8 | 17.3 | 12.9 | | | | | | |
| | 印尼 | 1年期 | 6.231 | 6.261 | 57.6 | -10.4 | 3.0 | | | | | | |
| | | 10年期 | 6.910 | 7.008 | -1.7 | 62.7 | 9.8 | | | | | | |
| | 巴基斯坦 | 1年期 | / | / | / | / | / | | | | | | |
| | | 10年期 | 16.742 | 16.788 | 296.0 | 45.5 | 4.6 | | | | | | |
| 土耳其 | 1年期 | / | / | / | / | / | | | | | | | |
| | 10年期 | 26.750 | 25.160 | 1616.0 | 648.0 | -159.0 | | | | | | | |

资料来源: Wind, 彭博, 海通证券研究所。

标黄色数据为 9/28 与 10/5 数据对比, 标蓝色数据为 9/27 与 10/4 数据对比, 标灰色数据为 9/21 与 9/28 数据对比。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 | <p>美国9月纽约联储全球供应链压力指数（GSCPI）为-0.69，前值由-0.86修正至-1.08。</p> <p>美国8月贸易帐逆差583亿美元，预期逆差623亿美元，前值逆差650亿美元；美国8月出口2560.3亿美元，前值2517亿美元；美国8月进口3143.3亿美元，前值3167亿美元。</p> <p>美国至9月30日当周初请失业金人数为20.7万人，预期21万人，前值20.4万人；美国至9月30日当周初请失业金人数四周均值为20.875万人，前值21.1万人；美国至9月23日当周续请失业金人数为166.4万人，预期167.5万人，前值167万人。</p> <p>美国8月工厂订单环比升1.2%，预期升0.2%，前值降2.1%。</p> <p>美国9月ISM非制造业PMI为53.6，预期53.6，前值54.5。</p> <p>美国9月Markit服务业PMI终值为50.1，预期50.2，前值50.2；综合PMI终值为50.2，预期50.1，前值50.1。</p> <p>美国9月季调后非农就业人口增33.6万人，为2023年1月以来最大增幅，预期增17万人，前值由增18.7万人上修至增22.7万人。美国9月平均每小时工资环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.2%；同比升4.2%，预期升4.3%，前值升4.3%。</p> <p>美国8月JOLTs职位空缺961万人，预期880万人，前值882.7万人。</p> <p>美国9月密歇根大学消费者信心指数终值为68.1，预期67.7，前值67.7。</p> <p>美国8月个人支出环比升0.4%，预期升0.4%，前值升0.8%。美国8月实际个人消费支出环比升0.1%，预期持平，前值升0.6%。美国8月美国9月失业率为3.8%，预期3.7%，前值3.8%。美国9月就业参与率为62.8%，预期62.8%，前值62.8%。美国9月U6失业率为7%，前值7.1%。</p> |
| 通胀与货币政策 | <p>美国8月核心PCE物价指数同比升3.9%，预期升3.9%，前值升4.2%；环比升0.1%，预期升0.2%，前值升0.2%。美国8月PCE物价指数同比升3.5%，预期升3.5%，前值升3.3%；环比升0.4%，预期升0.4%，前值升0.2%。</p> <p>当地时间9月29日，美联储威廉姆斯表示，美联储的利率已达到或接近峰值水平。为实现目标，美联储将需要在一段时间内维持紧缩政策立场。预计通胀今年将下降至3.25%，并在2025年降至2%。预计明年失业率将略有上升至超过4%水平。明年GDP增速预计将适度下降至约1.25%水平。通胀仍然过高，价格稳定对经济至关重要。有足够的迹象表明通胀压力正在减弱。预计2024年通胀将达到2.5%。</p> <p>10月2日，美联储理事巴尔表示：最重要的问题不是今年是否需要进一步加息，而是我们需要将在多长时间内将利率保持在足够紧缩的水平；预计这将需要“一段时间”；通胀方面已经取得了很大进展。相信能够将通胀率降到2%；商品和住房服务通胀正朝着正确的方向下降；预计住房服务通胀将继续放缓。</p> <p>10月3日，美联储梅斯特表示，美联储可能已经接近或达到利率目标的峰值。如果当前经济形势持续，很可能在下次会议上支持加息。较高的长期利率将抑制经济增长。预计到2025年底将达到2%的通胀目标。不认为降息会很快发生。通胀风险仍然偏向上行。</p> <p>10月3日，美联储博斯蒂克表示，预计通胀将在2025年底接近2%的目标水平；如果长期高利率开始过度拖慢经济增长，那将是一个问题；但目前还没有出现这种情况。</p> <p>当地时间10月5日，美联储戴利表示，目标是尽可能温和地恢复价格稳定。当前时机要求政策存在可选择性。货币政策是具有限制性。如果劳动力市场和物价保持稳定，可以维持利率不变。取得进展并非最终胜利，必须保持坚定。紧缩的金融环境减少了对美联储加息的需求。需要看到超核心通胀取得进展才能确信我们正朝着2%的目标前进。如果通胀降温停滞或金融环境放松，将需要进一步加息。市场对于11月和12月加息的可能性看起来并不过分；市场对今年美联储加息的押注并不是非常高，这与他们的看法一致。</p> <p>10月5日，美联储巴尔金表示，在财政债券发行和强劲数据的推动下，收益率有所上升。2%是一个“非常合理”的通胀目标。</p> <p>据CME“美联储观察”，截至10月6日，美联储11月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为69.3%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为30.7%。到12月维持利率不变的概率为54.8%，累计加息25个基点概率为38.8%，累计加息50个基点概率为6.4%。</p> |

资料来源：Wind、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 | 英国第二季度GDP终值同比升0.6%，预期升0.4%，初值升0.4%；环比升0.2%，预期升0.2%，初值升0.2%。 英国第二季度经常帐逆差252.89亿英镑，预期逆差150亿英镑，前值逆差107.57亿英镑修正为151.55亿英镑。 英国9月制造业PMI为44.3，预期44.2，前值44.2。9月服务业PMI为49.3，预期47.2，前值47.2；9月综合PMI为48.5，预期46.8，前值46.8。9月建筑业PMI为45，预期49.9，前值50.8。 |
| 通胀与货币政策 | 英国9月Nationwide房价指数同比降5.3%，预期降5.7%，前值降5.30%；环比持平，预期降0.4%，前值降0.8%。 英国9月Halifax季调后房价指数环比降0.4%，前值修正为降1.9%；同比降4.7%，前值修正为降4.5%。 英国央行行长贝利表示，预计今年通胀率将下降；今年英国的通胀率可能会降至5%或更低；在抗击通胀方面，工作还未完成。 10月5日，英国央行副行长布罗德班特表示，有“明显迹象”表明加息正在产生影响。英国正在经历需求疲软、失业率上升的情况。 英国央行调查显示，到9月为止的3个月里，英国企业预计销售价格通胀在未来一年将达到4.8%（到8月为止的3个月里为5%）；英国企业预计9月份CPI通胀率为3.2%，与8月份持平。 |
| 德国 | |
| 经济数据 | 德国8月实际零售销售同比降1.9%，预期降0.7%，前值降2.4%修正为降2.6%；环比降1.2%，预期升0.5%，前值降0.8%修正为降1.0%。 德国9月制造业PMI终值为39.6，预期39.8，前值39.8。 德国9月服务业PMI终值为50.3，预期49.8，前值49.8；9月综合PMI终值为46.4，预期46.2，前值46.2。 德国8月季调后制造业订单环比增3.9%，预期1.8%，前值修正为降11.3%；工作日调整后制造业订单同比降4.2%，预期降7.9%，前值降10.5%。 德国8月季调后贸易帐顺差166亿欧元，预期顺差150亿欧元，前值顺差159亿欧元修正为177亿欧元。 德国9月季调后失业率为5.7%，预期5.7%，前值5.7%；德国9月季调后失业人数1万人，预期1.5万人，前值1.8万人。 |
| 法国 | |
| 经济数据 | 法国9月制造业PMI终值为44.2，预期43.6，前值43.6。 法国9月服务业PMI终值为44.4，预期43.9，前值43.9；9月综合PMI终值为44.1，预期43.5，前值43.5。 法国8月工业产出环比降0.3%，预期降0.4%，前值升0.8%修正为升0.5%；同比降0.5%，预期降0.5%，前值升2.7%。 |
| 通胀与货币政策 | 法国9月CPI初值同比升4.9%，预期升5.1%，8月终值升4.9%；环比降0.5%，预期降0.3%，8月终值升1.0%。 |

资料来源：Wind，新浪，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）

| 俄罗斯 | |
|---------|---|
| 通胀与货币政策 | 俄罗斯截至10月2日当周CPI周环比增长0.21%，今年迄今同比增长4.54%；第二季度GDP同比增长4.9%。 |
| 日本 | |
| 经济数据 | 日本8月失业率2.7%，预期2.60%，前值2.70%。 日本8月零售销售同比增7%，预期6.60%，前值6.80%。日本8月季调后零售销售环比0.1%，预期0.40%，前值2.10%。 日本9月家庭消费者信心指数35.2，预期36.2，前值36.2。 日本9月制造业PMI终值48.5，刷新7个月新低，前值48.6。 日本9月Markit服务业PMI终值53.8，初值53.3；综合PMI终值52.1，初值51.8。 日本8月所有家庭支出同比下降2.5%，连续第17个月下降，预期降4.3%，前值降5%；环比增长3.9%，预期增0.9%，前值降2.7%。8月加班工资同比增1%，前值增0.5%；劳动现金收入同比增1.1%，预期增1.5%，前值增1.1%。 日本9月外汇储备12372亿美元，前值12512亿美元。 |
| 通胀与货币政策 | 日本9月东京核心CPI同比升2.5%，预期2.60%，前值2.80%。 10月4日，日本央行行长植田和男表示，对于货币问题不予置评。 |
| 韩国 | |
| 经济数据 | 韩国9月出口年率-4.4%，预期-9.1%，前值-8.40%。 韩国8月季调后工业产出环比增5.5%，预期增0.20%，前值降2.00%。韩国8月工业产出同比降0.5%，预期降6.2%，前值降8.00%。 韩国央行10月6日公布数据显示，因出手干预外汇市场以阻止韩元下跌，截至9月底该国外汇储备为4141.2亿美元，较8月底减少41.8亿美元，为连续第二个月下降。 |
| 通胀与货币政策 | 10月5日消息，韩国9月CPI同比上升3.7%，预期上升3.4%，前值上升3.4%。韩国9月CPI环比上升0.6%，预期上升0.3%，前值上升1%。 10月5日，韩国央行表示，10月份开始CPI涨幅将放缓，并在年底达到3%。 10月5日，韩国央行行长表示，利率在更长时间内保持更高水平的可能性较大。 韩国央行高级副行长Ryoo Sangdai：目前没有必要进一步收紧货币政策。 |
| 土耳其 | |
| 通胀与货币政策 | 土耳其9月CPI同比增长61.53%，今年首次超过61%，前值为58.94%。 土耳其央行称，里拉贬值对通胀的影响减弱了，服务业价格大幅上涨，9月份租金上涨趋势增强，9月份基本商品通胀率较为温和。 |

资料来源：Wind，新浪，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 1: 转债条款跟踪

表24 转债和 EB 特殊条款概览 (2023 年 9 月 28 日)

Table with columns for bond name, conversion rate, and various clauses. It lists numerous bonds and their specific terms, organized in a grid-like structure.

资料来源: Wind, 海通证券研究所

附表 2:待发转债列表

表25 待发转债列表(截至 2023 年 9 月 28 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 |
|------|------|--------|------|-------|------|--------|------|------|------|--------|------|-------|-----------|--------|------|
| 泰旦股份 | 批文 | 2.96 | 机械电子 | 龙建股份 | 受理 | 10.00 | 建筑装饰 | 泰瑞机器 | 受理 | 3.80 | 机械设备 | 青龙管业 | 预案 | 4.00 | 建筑材料 |
| 佳禾智能 | 批文 | 10.04 | 电子设备 | 瑞联新材 | 受理 | 10.00 | 电子 | 安克创新 | 受理 | 11.05 | 电子 | 拓龙重工 | 预案 | 3.70 | 机械设备 |
| 维康药业 | 批文 | 6.80 | 医药生物 | 天山股份 | 受理 | 92.72 | 建筑材料 | 航宇科技 | 受理 | 6.67 | 国防军工 | 一品红 | 预案 | 10.80 | 医药生物 |
| 华纳药厂 | 批文 | 6.91 | 医药生物 | 方大特钢 | 受理 | 17.96 | 钢铁 | 捷佳伟创 | 受理 | 9.61 | 电力设备 | 思进智能 | 预案 | 4.00 | 机械设备 |
| 姚记科技 | 批文 | 5.83 | 传媒 | 宏柏新材 | 受理 | 9.60 | 基础化工 | 安集科技 | 受理 | 8.80 | 电子 | 传化智联 | 预案 | 41.44 | 交通运输 |
| 奥瑞金 | 批文 | 10.00 | 轻工制造 | 德方纳米 | 受理 | 35.00 | 电力设备 | 城发环境 | 受理 | 23.00 | 交通运输 | 久吾高科 | 预案 | 6.00 | 环保 |
| 高新发展 | 批文 | 6.91 | 建筑装饰 | 合兴股份 | 受理 | 6.10 | 汽车 | 筑博设计 | 受理 | 6.00 | 建筑装饰 | 南方精工 | 预案 | 5.20 | 汽车 |
| 中贝通信 | 批文 | 5.17 | 通信 | 利扬芯片 | 受理 | 5.20 | 电子 | 显盈科技 | 受理 | 4.20 | 电子 | 康德莱 | 预案 | 5.00 | 医药生物 |
| 东南网架 | 批文 | 20.00 | 建筑装饰 | 传智教育 | 受理 | 5.00 | 社会服务 | 威尔药业 | 受理 | 3.06 | 医药生物 | 海南矿业 | 预案 | 18.00 | 钢铁 |
| 凯盛新材 | 批文 | 6.50 | 基础化工 | 腾龙股份 | 受理 | 5.20 | 汽车 | 志邦家居 | 受理 | 7.00 | 轻工制造 | 清源股份 | 预案 | 5.50 | 电力设备 |
| 山东章鼓 | 批文 | 2.43 | 机械设备 | 神驰机电 | 受理 | 4.98 | 汽车 | 新宁物流 | 预案 | 5.00 | 交通运输 | 正帆科技 | 预案 | 11.50 | 机械设备 |
| 金钟股份 | 批文 | 3.50 | 汽车 | 南华期货 | 受理 | 12.00 | 非银金融 | 泰嘉股份 | 预案 | 2.00 | 机械设备 | 神马电力 | 预案 | 7.10 | 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 | 东旭光电 | 预案 | 35.00 | 电子 | 一心堂 | 预案 | 15.00 | 医药生物 |
| 信测标准 | 批文 | 5.45 | 社会服务 | 亿纬锂能 | 受理 | 70.00 | 电力设备 | 天齐锂业 | 预案 | 50.00 | 有色金属 | 东山精密 | 预案 | 48.00 | 电子 |
| 金现代 | 批文 | 2.03 | 计算机 | 华康医疗 | 受理 | 7.80 | 医药生物 | 中曼石油 | 预案 | 10.00 | 石油石化 | 横店东磁 | 预案 | 32.00 | 电力设备 |
| 雅创电子 | 批文 | 3.63 | 电子 | TCL中环 | 受理 | 138.00 | 电力设备 | 慈文传媒 | 预案 | 10.80 | 传媒 | 安必平 | 预案 | 3.00 | 医药生物 |
| 红墙股份 | 批文 | 5.60 | 基础化工 | 沃森生物 | 受理 | 12.35 | 医药生物 | 中企环境 | 预案 | 16.95 | 机械设备 | 陕建股份 | 预案 | 35.00 | 建筑装饰 |
| 威海广泰 | 批文 | 7.00 | 国防军工 | 莱尔科技 | 受理 | 5.00 | 电子 | 天娱数科 | 预案 | 18.13 | 传媒 | 德才股份 | 预案 | 8.50 | 建筑装饰 |
| 豪鹏科技 | 批文 | 11.00 | 电力设备 | 英搏尔 | 受理 | 8.17 | 汽车 | ST金圆 | 预案 | 8.46 | 建筑材料 | 金富科技 | 预案 | 6.00 | 轻工制造 |
| 三羊马 | 批文 | 2.10 | 交通运输 | 运达工业 | 受理 | 2.86 | 机械设备 | 特锐德 | 预案 | 10.42 | 电力设备 | 天宇股份 | 预案 | 14.00 | 医药生物 |
| 中富电路 | 批文 | 5.20 | 电子 | 严牌股份 | 受理 | 4.68 | 环保 | 皖能电力 | 预案 | 40.00 | 公用事业 | 小商品城 | 预案 | 40.00 | 商贸零售 |
| 震裕科技 | 批文 | 11.95 | 电力设备 | 聚赛龙 | 受理 | 2.50 | 基础化工 | 坤彩科技 | 预案 | 4.00 | 基础化工 | 精达股份 | 预案 | 11.26 | 电力设备 |
| 浙江建投 | 批文 | 10.00 | 建筑装饰 | 德生科技 | 受理 | 4.20 | 计算机 | 国机汽车 | 预案 | 9.50 | 汽车 | 京北方 | 预案 | 11.30 | 计算机 |
| 芯能科技 | 批文 | 8.80 | 公用事业 | 祥明智能 | 受理 | 3.58 | 电力设备 | 均胜电子 | 预案 | 30.00 | 汽车 | 恒辉安防 | 预案 | 5.00 | 纺织服装 |
| 丽岛新材 | 批文 | 3.00 | 有色金属 | 派克新材 | 受理 | 19.50 | 国防军工 | 兴源环境 | 预案 | 12.00 | 环保 | 麒盛科技 | 预案 | 14.67 | 轻工制造 |
| 和邦生物 | 过会 | 46.00 | 基础化工 | 亿田智能 | 受理 | 5.20 | 家用电器 | 金发拉比 | 预案 | 3.29 | 纺织服饰 | 苏州固锝 | 预案 | 11.22 | 电子 |
| 协鑫能科 | 过会 | 25.51 | 公用事业 | 振华股份 | 受理 | 6.21 | 基础化工 | 中国铁建 | 预案 | 100.00 | 建筑装饰 | 瑞泰科技 | 预案 | 5.19 | 建筑材料 |
| 旭升集团 | 过会 | 28.00 | 汽车 | 保立佳 | 受理 | 4.00 | 基础化工 | 海利尔 | 预案 | 8.97 | 基础化工 | 兴业股份 | 预案 | 7.50 | 基础化工 |
| 诺泰生物 | 过会 | 4.34 | 医药生物 | 翰博高新 | 受理 | 7.50 | 电子 | 世纪华通 | 预案 | 77.00 | 传媒 | 迅捷兴 | 预案 | 3.40 | 电子 |
| 中能电气 | 过会 | 4.00 | 电力设备 | 嘉益股份 | 受理 | 3.98 | 轻工制造 | 美尚生态 | 预案 | 5.20 | 建筑装饰 | 美尚新材 | 预案 | 10.00 | 基础化工 |
| 欧晶科技 | 过会 | 4.70 | 电力设备 | 奥锐特 | 受理 | 8.12 | 医药生物 | 陕西煤业 | 预案 | 30.00 | 煤炭 | 南京医药 | 预案 | 10.81 | 医药生物 |
| 镇洋发展 | 过会 | 6.60 | 基础化工 | 龙星化工 | 受理 | 7.55 | 基础化工 | 华铭智能 | 预案 | 5.00 | 计算机 | 金达威 | 预案 | 18.24 | 食品饮料 |
| 万凯新材 | 过会 | 27.00 | 基础化工 | 领益智造 | 受理 | 21.37 | 电子 | 东华能源 | 预案 | 30.00 | 石油石化 | 银邦股份 | 预案 | 7.85 | 有色金属 |
| 华康股份 | 过会 | 13.03 | 基础化工 | 湖北能源 | 受理 | 60.00 | 公用事业 | 荣科科技 | 预案 | 6.01 | 计算机 | 致远互联 | 预案 | 7.04 | 计算机 |
| 湘油泵 | 过会 | 5.77 | 汽车 | 洛凯股份 | 受理 | 4.85 | 电力设备 | 华阳股份 | 预案 | 50.00 | 煤炭 | 松井股份 | 预案 | 6.20 | 基础化工 |
| 家联科技 | 过会 | 7.50 | 轻工制造 | 卡倍亿 | 受理 | 5.29 | 汽车 | 通光线缆 | 预案 | 5.90 | 电力设备 | 玉马遮阳 | 预案 | 5.50 | 轻工制造 |
| 松原股份 | 过会 | 4.10 | 汽车 | 楚天科技 | 受理 | 10.00 | 医药生物 | 浙江东日 | 预案 | 6.00 | 商贸零售 | 鼎捷软件 | 预案 | 8.48 | 计算机 |
| 博威合金 | 过会 | 17.00 | 有色金属 | 禾川科技 | 受理 | 7.50 | 机械设备 | 南兴股份 | 预案 | 7.97 | 机械设备 | 力星股份 | 预案 | 6.00 | 机械设备 |
| 集智股份 | 过会 | 2.55 | 机械设备 | 恒帅股份 | 受理 | 4.25 | 汽车 | 长城科技 | 预案 | 10.00 | 电力设备 | 路德环境 | 预案 | 4.39 | 环保 |
| 盛航股份 | 过会 | 7.40 | 交通运输 | 天润乳业 | 受理 | 9.90 | 食品饮料 | 安诺其 | 预案 | 4.00 | 基础化工 | 汇绿生态 | 预案 | 3.34 | 建筑装饰 |
| 神州数码 | 过会 | 13.39 | 计算机 | 美邦股份 | 受理 | 5.30 | 基础化工 | 长沙银行 | 预案 | 110.00 | 银行 | 和胜股份 | 预案 | 7.50 | 有色金属 |
| 同兴达 | 受理 | 10.00 | 电子 | 重庆水务 | 受理 | 20.00 | 环保 | 宏辉果蔬 | 预案 | 2.31 | 农林牧渔 | 蒙草生态 | 预案 | 8.37 | 建筑装饰 |
| 楚天龙 | 受理 | 5.41 | 通信 | 豪能股份 | 受理 | 5.50 | 汽车 | 超越科技 | 预案 | 4.40 | 环保 | 万祥科技 | 预案 | 6.00 | 电子 |
| 豫光金铅 | 受理 | 14.70 | 有色金属 | 晶丰明源 | 受理 | 7.09 | 电子 | 南玻A | 预案 | 28.00 | 建筑材料 | 光华股份 | 预案 | 6.80 | 基础化工 |
| 厦门银行 | 受理 | 50.00 | 银行 | 复旦微电 | 受理 | 20.00 | 电子 | 紫金矿业 | 预案 | 100.00 | 有色金属 | 药康生物 | 预案 | 2.50 | 医药生物 |
| 益丰药房 | 受理 | 25.47 | 医药生物 | 确成股份 | 受理 | 5.50 | 基础化工 | 海力风电 | 预案 | 28.00 | 电力设备 | 航亚科技 | 预案 | 5.00 | 国防军工 |
| 纳微科技 | 受理 | 6.40 | 医药生物 | 智明达 | 受理 | 4.11 | 国防军工 | 信隆健康 | 预案 | 4.00 | 汽车 | 浩瀚深度 | 预案 | 5.00 | 通信 |
| 伟明环保 | 受理 | 2.85 | 环保 | 博菲电气 | 受理 | 3.80 | 基础化工 | 睿昂基因 | 预案 | 4.50 | 医药生物 | 瑞可达 | 预案 | 9.50 | 电子 |
| 值得买 | 受理 | 5.50 | 传媒 | 葫芦娃 | 受理 | 5.00 | 医药生物 | 平治信息 | 预案 | 7.27 | 通信 | 江波龙 | 预案 | 30.00 | 电子 |
| 华通线缆 | 受理 | 8.00 | 电力设备 | 欧陆通 | 受理 | 6.45 | 电力设备 | 必创科技 | 预案 | 2.95 | 机械设备 | 鼎通科技 | 预案 | 7.95 | 通信 |
| 瑞丰银行 | 受理 | 50.00 | 银行 | 恒锋工具 | 受理 | 6.20 | 机械设备 | 联环药业 | 预案 | 4.50 | 医药生物 | 香山股份 | 预案 | 7.00 | 汽车 |
| 聚合顺 | 受理 | 3.38 | 基础化工 | 保隆科技 | 受理 | 14.32 | 汽车 | 伟隆股份 | 预案 | 3.30 | 机械设备 | 湘潭电化 | 预案 | 5.80 | 电力设备 |
| 华泰股份 | 受理 | 15.00 | 轻工制造 | 伟时电子 | 受理 | 5.90 | 电子 | 读者文化 | 预案 | 3.00 | 传媒 | 中大德 | 预案 | 5.00 | 机械设备 |
| 天下秀 | 受理 | 14.00 | 传媒 | 汇成股份 | 受理 | 12.00 | 电子 | 西安银行 | 预案 | 80.00 | 银行 | 东亚机械 | 预案 | 6.00 | 机械设备 |
| 国检集团 | 受理 | 8.00 | 社会服务 | 日科化学 | 受理 | 6.00 | 基础化工 | 新益昌 | 预案 | 5.20 | 机械设备 | | | | |
| 华铁应急 | 受理 | 18.00 | 非银金融 | 太阳能 | 受理 | 63.00 | 公用事业 | 隆扬电子 | 预案 | 11.07 | 电子 | 待发新券 | 3168.15亿元 | | |
| | | | | | | | | | | | | 批文+过会 | 384.70亿元 | | |

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

张紫睿 固定收益研究团队
孙丽萍 固定收益研究团队
王巧喆 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)23185717 luying@haitong.com

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

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

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

余文心 所长助理
(0755)82780398 ywx9461@haitong.com

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

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

宏观经济研究团队

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

金融工程研究团队

冯佳睿(021)23219732 fengjr@haitong.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@haitong.com
罗蕾(021)23185653 ll9773@haitong.com
袁浩淼(021)23185650 yhm9591@haitong.com
袁林青(021)23185659 ylq9619@haitong.com
黄雨薇(021)23185655 hyw13116@haitong.com
张耿宇(021)23183109 zgy13303@haitong.com
联系人
郑玲玲(021)23185656 zll13940@haitong.com
曹君豪(021)23185657 cjh13945@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)23219419 niyt@haitong.com
唐洋运(021)23185680 tangyy@haitong.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@haitong.com
谈鑫(021)23219686 tx10771@haitong.com
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@haitong.com
谭宏实(021)23185676 tsh12355@haitong.com
江涛(021)23185672 jt13892@haitong.com
张弛(021)23185673 zc13338@haitong.com
吴其右(021)23185675 wqy12576@haitong.com
滕颖杰(021)23185669 tyj13580@haitong.com
章画意(021)23185670 zhy13958@haitong.com
联系人
陈林文(021)23185678 clw14331@haitong.com
魏玮(021)23185677 ww14694@haitong.com
舒子宸(021)23185679 szc14816@haitong.com

固定收益研究团队

姜珊瑚(021)23154121 jps10296@haitong.com
王巧喆(021)23185649 wqz12709@haitong.com
孙丽萍(021)23185648 slp13219@haitong.com
张紫睿(021)23185652 zzz13186@haitong.com
联系人
王冠军(021)23154116 wgj13735@haitong.com
方欣来(021)23185651 fxl13957@haitong.com
藏多(021)23185647 zd14683@haitong.com

策略研究团队

荀玉根(021)23185715 xyg6052@haitong.com
高上(021)23185662 gs10373@haitong.com
郑子勋(021)23219733 zzx12149@haitong.com
吴信坤(021)23154147 wxk12750@haitong.com
杨锦(021)23185661 yj13712@haitong.com
余培仪(021)23185663 ypy13768@haitong.com
王正鹤(021)23185660 wzh13978@haitong.com
联系人
刘颖(021)23185665 ly14721@haitong.com
陈菲 cf15315@haitong.com

中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@haitong.com
潘莹练(021)23185635 pyl10297@haitong.com
王园沁(021)23185667 wyq12745@haitong.com

政策研究团队

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

石油化工行业

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

医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@haitong.com
郑琴(021)23219808 zq6670@haitong.com
贺文斌(010)68067998 hwb10850@haitong.com
朱赵明(021)23154120 zzm12569@haitong.com
梁广楷(010)56760096 lgk12371@haitong.com
孟陆 86 10 56760096 ml13172@haitong.com
周航(021)23185606 zh13348@haitong.com
联系人
彭婷(021)23185619 pp13606@haitong.com
肖治健(021)23185638 xzj14562@haitong.com
张澄(010)56760096 zc15254@haitong.com

汽车行业

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

公用事业

吴杰(021)23154113 wj10521@haitong.com
傅逸帆(021)23185698 fuf11758@haitong.com
联系人
余玫翰(021)23185617 ywh14040@haitong.com
阎石(021)23185741 ys14098@haitong.com
胡鸿程 hhc15605@haitong.com

批发和零售贸易行业

汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com
李宏科(021)23154125 lhk11523@haitong.com
高瑜(021)23185683 gy12362@haitong.com
曹蕾娜 cln13796@haitong.com
联系人
张冰清(021)23185703 zbk14692@haitong.com
李艺冰 lyb15410@haitong.com
王逸欣 wyx15478@haitong.com

互联网及传媒

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

有色金属行业

陈先龙(021)23219406 cxl15082@haitong.com
陈晓航(021)23185622 cxh11840@haitong.com
甘嘉尧(021)23185615 gjy11909@haitong.com
联系人
张恒浩(021)23185632 zhh14696@haitong.com
梁琳 ll15685@haitong.com

房地产行业

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

| | | |
|--|--|---|
| 电子行业 张晓飞 zxf15282@haitong.com 李 轩(021)23154652 lx12671@haitong.com 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@haitong.com 华晋书(021)23185608 hjs14155@haitong.com 薛逸民(021)23185630 xym13863@haitong.com 文 灿(021)23185602 wc13799@haitong.com 联系人 郇奕滢 lyy15347@haitong.com 张 幸 zx15429@haitong.com | 煤炭行业 李 焱(010)58067998 lm10779@haitong.com 王 涛(021)23185633 wt12363@haitong.com 联系人 朱 彤(021)23185628 zt14684@haitong.com | 电力设备及新能源行业 吴 杰(021)23154113 wj10521@haitong.com 房 青(021)23219692 fangq@haitong.com 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@haitong.com 马天一 02123219171 mty15264@haitong.com 胡惠民 hhm15487@haitong.com 联系人 姚望洲(021)23185691 ywz13822@haitong.com 马菁菁(021)23185627 mj14734@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)82764281 lw10053@haitong.com 张翠翠(021)23185611 zcc11726@haitong.com 孙维容(021)23219431 swr12178@haitong.com 李 智(021)23219392 lz11785@haitong.com 李 博(021)23185642 lb14830@haitong.com | 计算机行业 郑宏达(021)23219392 zhd10834@haitong.com 杨 林(021)23154174 yl11036@haitong.com 于成龙(021)23154174 ycl12224@haitong.com 洪 琳(021)23185682 hl11570@haitong.com 联系人 杨 蒙(021)23185700 ym13254@haitong.com 夏思寒 xsh15310@haitong.com 杨昊翊(021)23185620 yhy15080@haitong.com | 通信行业 余伟民(010)50949926 ywm11574@haitong.com 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@haitong.com 于一铭 yym15547@haitong.com 联系人 夏 凡(021)23185681 xf13728@haitong.com 徐 卓 xz14706@haitong.com |
| 非银行金融行业 何 婷(021)23219634 ht10515@haitong.com 任广博(010)56760090 rgb12695@haitong.com 孙 婷(010)50949926 st9998@haitong.com 曹 锐 010-56760090 ck14023@haitong.com 联系人 肖 尧(021)23185695 xy14794@haitong.com | 交通运输行业 虞 楠(021)23219382 yun@haitong.com 陈 宇(021)23185610 cy13115@haitong.com 罗月江(010)56760091 lyj12399@haitong.com | 纺织服装行业 梁 希(021)23185621 lx11040@haitong.com 盛 开(021)23154510 sk11787@haitong.com 联系人 王天璐(021)23185640 wtl14693@haitong.com |
| 建筑建材行业 冯晨阳(021)23212081 fcy10886@haitong.com 潘莹练(021)23185635 pyl10297@haitong.com 申 浩(021)23185636 sh12219@haitong.com | 机械行业 赵玥玮(021)23219814 zyw13208@haitong.com 赵靖博(021)23185625 zjb13572@haitong.com 毛冠锦 mgj15551@haitong.com 联系人 刘绮雯(021)23185686 lqw14384@haitong.com | 钢铁行业 刘彦奇(021)23219391 liuyq@haitong.com |
| 建筑工程行业 张欣勋 18515295560 zxj12156@haitong.com 联系人 曹有成(021)23185701 cyc13555@haitong.com 郭好格 13718567611 ghg14711@haitong.com | 农林牧渔行业 李 焱(010)58067998 lm10779@haitong.com 巩 健(021)23185702 gj15051@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)23154172 zyx11631@haitong.com 程碧升(021)23185685 cbs10969@haitong.com 联系人 张嘉颖(021)23185613 zjy14705@haitong.com 苗 欣 mx15565@haitong.com |
| 军工行业 张恒昶 zhx10170@haitong.com 联系人 刘砚菲(021)23185612 lyf13079@haitong.com 胡舜杰(021)23155626 hsj14606@haitong.com 李雨泉 lyq15646@haitong.com | 银行行业 林加力(021)23154395 lj12245@haitong.com 联系人 董栋梁(021)23185697 ddl13206@haitong.com 徐凝碧(021)23185609 xnb14607@haitong.com | 社会服务行业 汪立亭(021)23219399 wanglt@haitong.com 许樱之(755)82900465 xyz11630@haitong.com 联系人 毛弘毅(021)23183110 mhy13205@haitong.com 王祎婕(021)23185687 wj13985@haitong.com |
| 家电行业 陈子仪(021)23219244 chenzy@haitong.com 李 阳(021)23185618 ly11194@haitong.com 刘 璐(021)23185631 ll11838@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)23185637 wwj14034@haitong.com 吕科佳(021)23185623 lkj14091@haitong.com | 环保行业 戴元灿(021)23185629 dyc10422@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)23607963 fcy7498@haitong.com
蔡铁清 (0755)82775962 ctq5979@haitong.com
辜丽娟 (0755)83253022 gulj@haitong.com
刘晶晶 (0755)83255933 liujj4900@haitong.com
饶伟 (0755)82775282 rw10588@haitong.com
欧阳梦楚 (0755)23617160
oymc11039@haitong.com
巩柏含 gbh11537@haitong.com
张馨尹 0755-25597716 zxy14341@haitong.com

上海地区销售团队

胡雪梅 (021)23219385 huxm@haitong.com
黄诚 (021)23219397 hc10482@haitong.com
季唯佳 (021)23219384 jiwj@haitong.com
黄毓 (021)23219410 huangyu@haitong.com
胡宇欣 (021)23154192 hyx10493@haitong.com
马晓男 mxn11376@haitong.com
邵亚杰 23214650 syj12493@haitong.com
杨祎昕 (021)23212268 yyx10310@haitong.com
毛文英 (021)23219373 mwy10474@haitong.com
谭德康 tdk13548@haitong.com
王祎宁 (021)23219281 wyn14183@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)58067988 yyq9989@haitong.com
董晓梅 dxm10457@haitong.com
郭楠 010-5806 7936 gn12384@haitong.com
张丽莹 (010)58067931 zlx11191@haitong.com
郭金垚 (010)58067851 gjy12727@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