

收益率指标 (2023/10/13)

期限	国债 (%)
1Y	2.18
2Y	2.35
3Y	2.45
5Y	2.55
7Y	2.68
10Y	2.67
15Y	2.79

相关研究

《债市区间震荡，关注波段机会》

2023.10.08

《转债估值年内偏低位震荡，关注调整后机会》 2023.09.24

《经济恢复向好，关注债市调整后机会》
2023.09.17

分析师:孙丽萍

Tel:(021)23185648

Email:slp13219@haitong.com

证书:S0850522080001

分析师:王巧喆

Tel:(021)23185648

Email:wqz12709@haitong.com

证书:S0850521080003

分析师:张紫睿

Tel:(021)23185652

Email:zzr13186@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

震荡行情延续，债市票息为主

投资要点:

● 债市展望:

多空制衡，票息为主。1) 10月中观高频经济数据显示产需季节性放缓，后续经济改善的力度和持续性仍需观察，以及关注政策预期的发酵与演绎。2) 节后资金先紧后松，10月资金面或较9月边际改善，但资金宽松力度受缴税、政府债供给、防资金空转等制约。3) 理财配置压力或季节性改善，债市情绪有望企稳。总的来说，多空因素交织，债市或延续震荡行情，长端关注调整后的机会，但波段空间可能较为有限，我们建议仍以票息策略为主。

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；2年期以上高等级二永债利差调整至近1年来60%分位数附近，具有一定的配置价值。

转债策略方面，上周转债估值小幅压缩，近期百元平价估值在25%-27%区间震荡，成交继续下滑，我们认为目前转债赔率和胜率或有提升，权益市场处在政策底，建议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：10月产需季节性放缓，CPI同比或小幅反弹。9月新增社融好于预期，新增信贷同比小幅少增，居民短贷中长贷同比多增。10月以来中观高频数据显示：百城土地成交面积和钢材周度产量仍偏低，30城商品房成交面积先下后上，出口综合指数下降，沿海八省日耗煤量回落，行业开工率整体回落。基建高频数据整体环比走弱。物价方面，9月CPI同比增速放缓，PPI同比降幅缩小，预计10月CPI同比或反弹，PPI降幅或继续缩小。

● 利率债市场回顾：1) 资金利率：净回笼资金17810亿元，资金利率下行，票据利率下行。2) 一级发行：利率债净供给增加，存单量价齐升（较9月最后一周）。3) 二级市场：利率先上后下，10Y国债/国开债利率分别上行0.5BP/持平（较10/7）。

● 信用债市场回顾：1) 一级发行：主要信用债品种净供给299.12亿元，由前一个交易周的净偿还转为净供给。2) 二级市场：交投增加；中票收益率多数上行，信用利差多数下行。3) 信用评级调整及违约跟踪：上周评级上调的发行人仅1家，无新增违约主体。

● 可转债市场回顾：1) 转债指数下跌，成交量下降5.14%，我们计算的转债全样本指数（包含公募EB）下跌。除国证2000上涨外，同期其他主要股指下跌。2) 从板块来看，所有板块均下跌，必需消费、周期、机械制造跌幅居前。3) 估值下跌，百元溢价率跌至26.72%，纯债YTM均值上升。

● 海外债市回顾：1) 经济与政策：美国CPI同比与前值持平、环比小幅回落；9月FOMC会议纪要表态偏鹰；“美联储观察”预测到今年12月累计再加息25BP概率为31.1%。2) 二级市场：10Y美债利率下行15BP至4.63%，全球信用债指数多涨。

● 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：震荡行情延续，票息策略为主	5
2. 基本面：10月产需季节性放缓，CPI同比或小幅反弹	6
3. 利率债	8
3.1 货币市场：资金利率下行，票据利率下行	8
3.2 一级发行：净供给增加，存单量价齐升	9
3.3 二级市场：利率先上后下	11
4. 信用债	12
4.1 一级发行：净融资转正	12
4.2 二级交易：交投增加，收益率多数上行，信用利差多数下行	13
4.3 信用评级调整及违约跟踪	15
5. 可转债	15
5.1 转债指数下跌	15
5.2 估值下跌，纯债 YTM 均值上升	17
5.3 条款与一级市场	18
6. 海外债市	21
6.1 主权债和信用债市场	21
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	社融分项：当月值（亿元）	6
图 2	核心 CPI 环比（%）	7
图 3	CPI 同比走势与预测值（%）	7
图 4	每周公开市场投放规模（亿元，更新至 10 月 13 日）	8
图 5	隔夜回购利率（%）	9
图 6	七天回购利率（%）	9
图 7	三个月存单发行利率和 FR007-1Y 互换利率（%）	9
图 8	国股银票转贴现利率（%）	9
图 9	国债、政金债、地方债发行规模对比（亿元）	9
图 10	各期限固息国开债认购倍数（倍）	10
图 11	各期限固息国债认购倍数（倍）	10
图 12	同业存单发行量和净融资额（亿元）	11
图 13	同业存单发行利率（%）	11
图 14	利率债收益率（%）	11
图 15	主要信用债品种成交情况（亿元）	14
图 16	3 年期中票收益率走势（%）	14
图 17	3 年期中票信用利差（BP）	14
图 18	中票等级利差走势（BP）	14
图 19	中票期限利差走势（BP）	14

表目录

表 1	信用债品种利率水平与利差所处分位数（%，截至 10 月 13 日）	5
表 2	中观高频经济数据表现（截至 2023/10/13，汽车销量数据为 9/1-9/30）	6
表 3	基建高频数据表现（截至 10/13）	7
表 4	至 10 月 13 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 10 月 13 日）	10
表 6	国开国债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（10/13 较 10/7）	12
表 7	近期公告发行债券的期限分布（2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日）（只）	12

表 8	近期公告发行债券的评级分布（2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日）（只）	13
表 9	近期公告发行债券的行业分布（2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日）（只）	13
表 10	中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差（10/13 较 9/28）	15
表 11	评级上调行动（2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日）	15
表 12	新增债券违约情况（2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日）	15
表 13	转债分类指数的涨跌幅情况	17
表 14	转债市场价格和估值情况（按转债规模加权平均）	17
表 15	存续流通已公告赎回转债情况	18
表 16	存续公告不赎回转债情况（亿元）	18
表 17	21 年以来存续公告不下修转债情况（亿元）	19
表 18	批文+过会转债（截至 10 月 13 日）	20
表 19	各市场主权债和信用债变动情况	21
表 20	各市场经济数据（美国）	22
表 21	各市场经济数据（欧洲）	23
表 22	各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家）	23
表 23	转债和 EB 特殊条款概览（2023 年 10 月 13 日）	24
表 24	待发转债列表（截至 2023 年 10 月 13 日）	25

1. 债市展望：震荡行情延续，票息策略为主

多空制衡，票息为主。其一、9月CPI同比增速放缓，10月中观高频经济数据显示产需季节性放缓，经济改善的力度和持续性仍需观察，近期财政政策加码预期升温，关注政策预期的发酵与演绎。其二、节后资金先紧后松，主要是央行公开市场资金大幅净回笼、特殊再融资债开始发行，整体来说10月资金面或较9月边际改善，但资金宽松力度受缴税、政府债供给、防资金空转等制约。其三、理财配置压力或季节性改善，债市情绪有望企稳。节后10Y国债曲线收益率再度触及2.7%（10/11，2.6976%）之后回落，总的来说，多空因素交织的影响下，债市或延续震荡行情，长端关注调整后的机会、但波段空间可能较为有限，我们建议仍以票息策略为主。

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；2年期以上高等级二永债利差调整至近1年来60%分位数附近，具有一定的配置价值。

转债策略方面，上周转债估值小幅压缩，近期百元平价估值在25%-27%区间震荡，成交继续下滑，我们认为目前转债赔率和胜率或有提升，权益市场处在政策底，建议一方面关注回调较多的弹性品种，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、淮22、恒邦、烽火、鸿路、华懋、金盘、新23、国投转债。

表1 信用债品种利率水平与利差所处分位数（%，截至10月13日）

10月13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	2.71	2.72	2.88	2.79	2.82	2.99	2.59	2.71	2.78	2.64	2.70	2.82	
	2年期	2.89	2.93	3.12	3.00	3.05	3.27	2.76	2.95	3.10	2.81	2.90	3.02	
	3年期	3.09	3.18	3.50	3.21	3.26	3.63	2.92	3.14	3.37	2.96	3.11	3.33	
	4年期	3.26	3.35	3.74	3.38	3.46	4.03	3.01	3.28	3.55	3.10	3.27	3.53	
	5年期	3.29	3.42	3.83	3.44	3.52	4.16	3.12	3.45	3.72	3.15	3.35	3.68	
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	29.40	23.30	30.00	29.30	24.10	15.90	17.10	17.50	16.30	22.50	15.50	21.80	
	2年期	60.30	57.10	43.40	63.40	64.50	37.10	50.00	67.90	38.30	67.30	43.40	37.60	
	3年期	70.90	72.90	64.10	75.50	76.20	51.50	77.00	73.70	24.70	82.60	74.80	66.90	
	4年期	72.90	73.20	66.80	79.00	79.20	72.70	71.20	74.10	17.00	85.60	79.40	63.10	
	5年期	61.70	66.70	59.90	68.60	70.80	63.00	77.20	82.80	15.70	73.10	61.10	58.70	
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	37.00	22.30	43.80	30.60	24.30	12.30	25.00	29.40	30.20	31.80	18.70	22.30	
	2年期	55.70	52.90	43.40	41.80	44.60	17.10	47.00	71.70	43.40	58.50	27.40	15.50	
	3年期	62.50	68.10	58.10	53.70	56.50	32.60	73.70	67.70	15.90	82.40	63.30	40.20	
	4年期	69.70	70.90	62.50	62.90	62.10	63.70	78.40	76.00	25.80	80.80	71.30	46.20	
	5年期	64.90	67.30	42.20	61.30	62.50	47.80	80.40	77.60	26.60	60.10	47.40	39.80	
当前利率水平			企业债			永续期产业债			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	2.61	2.72	2.79	2.77	2.89	3.22	2.74	2.85	2.99	2.55	2.62	2.70
		2年期	2.76	2.93	3.11	3.08	3.16	3.63	2.95	3.16	3.35	2.71	2.78	2.86
		3年期	2.91	3.13	3.37	3.24	3.40	3.94	3.14	3.34	3.73	2.77	2.84	2.92
4年期		2.99	3.27	3.55	3.36	3.68	4.14	3.29	3.73	4.07	2.87	2.94	3.04	
5年期		3.13	3.45	3.72	3.49	3.85	4.31	3.41	3.94	4.28	2.88	2.95	3.08	
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	22.50	17.90	10.10	25.10	15.30	31.00	14.20	8.90	1.40	24.90	18.60	16.50	
	2年期	52.00	65.30	35.50	75.80	50.80	52.50	31.20	27.80	14.60	86.20	71.60	27.20	
	3年期	75.80	79.40	25.60	75.30	55.20	36.40	63.20	39.00	19.80	89.00	74.00	29.50	
	4年期	69.50	80.00	20.20	78.60	68.80	31.90	69.70	71.10	17.50	92.40	72.40	38.70	
	5年期	79.40	86.00	23.50	74.40	62.00	27.20	76.50	82.20	27.10	63.60	32.60	21.00	
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	27.40	25.40	13.90	26.60	19.10	52.50	15.10	11.10	4.30	32.60	35.00	41.80	
	2年期	34.20	58.50	43.40	65.30	52.90	46.60	45.00	20.70	3.90	79.20	72.50	48.60	
	3年期	66.10	69.70	17.50	62.50	47.40	20.70	75.60	15.90	12.70	94.80	76.40	52.10	
	4年期	68.10	68.50	25.40	67.30	70.10	49.80	82.40	61.70	15.90	95.20	87.20	76.80	
	5年期	77.20	75.60	24.30	52.50	49.00	27.00	81.20	64.90	22.30	95.60	73.70	51.70	

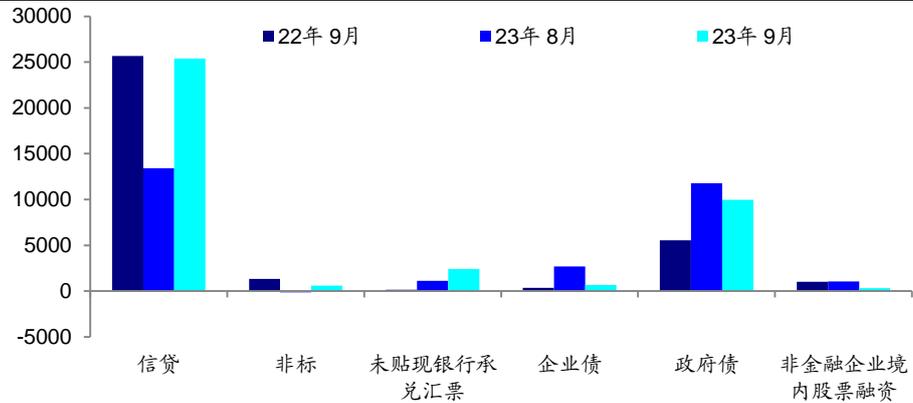
注：数据分别为滚动三年分位数和滚动一年分位数，永续债利差滚动三年分位数为2021年8月16日以来。

资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 基本面：10月产需季节性放缓，CPI同比或小幅反弹

9月社融继续好于预期。9月社融存量同比增速持平在9%，当月新增社融4.12万亿元、超出wind一致预期值3800多亿元，同比多增5789亿元。其中，新增人民币贷款2.54万亿元、同比略微少增，居民短贷、中长贷均转为同比多增，显示前期出台的房地产优化政策的效果显现，企业短贷中长贷继续同比少增。此外，拉动社融回升的主要是政府债和未贴现银行承兑汇票。

图1 社融分项：当月值（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

10月以来中观高频数据显示产需季节性放缓。需求端显示：百城土地成交面积先处于偏低水平，30城商品房周度成交面积先下后上，出口CCFI和SCFI综合指数下降。工业生产端显示：钢材周度产量仍偏低，沿海八省日耗煤量回落、月均值同比转负，高炉开工率、PTA工厂产业链负荷率和汽车半钢胎开工率均回落。

表2 中观高频经济数据表现（截至2023/10/13，汽车销量数据为9/1-9/30）

类别	指标	频次	最新数据日期	最新数据值	环比 (%)	同比 (%)	9月月均值	10月月均值	10月环比 (%)	10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	10/13	244.48	229.04	-15.52	34.08	22.30	-34.55	-35.85		16%
	100大中城市:成交土地面积(万平方米)	周	10/08	499.91	-73.36	-45.89	1067.48	1188.24	11.31	-46.51		12%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	周	10/08	2.47	-1.78	-8.18	3.71	3.36	-0.35	-0.17		24%
汽车	当周销量:乘用车:厂家零售(万辆)	周	09/30	202.80	6.00	6.00	6.76	-	-	-		/
	当周销量:乘用车:厂家批发(万辆)	周	09/30	244.20	9.00	6.00	8.14	-	-	-		/
出口	CCFI:综合指数	周	10/13	819.97	-3.75	-64.79	876.46	819.97	-6.45	-57.94		39%
	SCFI:综合指数	周	10/13	891.55	0.53	-53.64	956.03	891.55	-6.74	-49.44		39%
工业	唐山:Custeel:高炉开工率(%)	周	10/13	91.82	-2.84	7.62	92.55	93.24	0.69	7.73		85%
	开工率:汽车轮胎:半钢胎(%)	周	10/12	72.49	4.59	12.56	72.12	70.90	-1.22	14.61		96%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂(%)	日	10/18	75.68	0.00	-3.41	82.87	77.50	-5.37	-0.53		47%
	PTA产业链负荷率:聚酯工厂(%)	日	10/18	89.31	0.00	8.71	88.51	88.58	0.08	8.14		80%
	PTA产业链负荷率:江浙织机(%)	日	10/18	65.82	0.00	-4.19	65.05	65.82	0.77	-3.69		17%
	耗煤量(万吨)	日	10/12	175.30	0.86	-8.46	204.31	174.38	-14.65	0.54		60%
	钢材产量(万吨)	周	10/12	252.79	-0.57	-13.85	255.03	253.52	-0.59	-15.41		13%

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9/1-9/30日累计销量，环比为较9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 10/13）

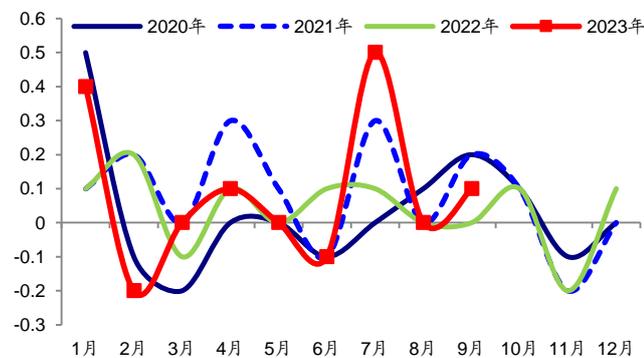
类别	指标	频次	最新数据日期	最新数据值	环比 (%)	同比 (%)	9月月均值	10月月均值	10月环比 (%)	10月同比 (%)	近12周走势图	同期分位数
水泥	水泥发运率 (%)	周	09/29	48.02	-2.75	-4.51	48.85	-	-	-		0%
	水泥价格指数 (点)	日	10/13	106.18	-0.38	-30.68	105.93	105.86	-0.06	-31.14		26%
	水泥库容比 (%)	周	09/29	73.80	0.23	5.13	73.40	-	-	-		100%
	磨机运转率 (%)	周	09/28	48.19	-1.91	-2.98	49.53	-	-	-		2%
螺纹钢	螺纹钢期货收盘价 (元/吨)	日	10/13	3520.00	-2.63	-8.09	3659.35	3533.20	-3.45	-4.71		32%
	螺纹钢主要钢厂产量 (万吨)	周	10/12	252.79	0.00	-13.85	254.91	252.79	-0.83	-15.52		0%
石油沥青	石油沥青装置开工率 (%)	周	10/11	36.00	-4.00	-6.40	44.05	36.00	-8.05	-6.13		0%
	沥青期货库存 (万吨)	周	10/13	6.81	-48.12	91.56	8.29	6.78	-18.18	-7.55		26%
	沥青期货收盘价 (元/吨)	日	10/13	3940	-41.43	-5.52	3913.70	3920.40	0.17	-7.55		91%
铜	LME 铜现货结算价 (美元/吨)	日	10/13	7891	0.05	2.64	8270.86	7942.30	-3.97	4.21		86%
	LME 铜总库存 (万吨)	日	10/13	18.09	6.30	24.20	14.34	17.30	20.68	26.19		39%
全钢胎	全钢胎开工率 (%)	日	10/12	64.25	14.35	5.34	63.25	57.08	-6.17	18.43		43%

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 同比放缓、PPI 同比降幅收窄。受上年同期对比基数走高影响, 9 月 CPI 同比增速为 0%, 环比 0.2%、核心 CPI 环比涨幅走阔 0.1%。PPI 同比降幅继续收窄, 主要受工业品需求逐步恢复、8 月工业企业补库存初现端倪, 国际原油价格继续上涨等因素影响。

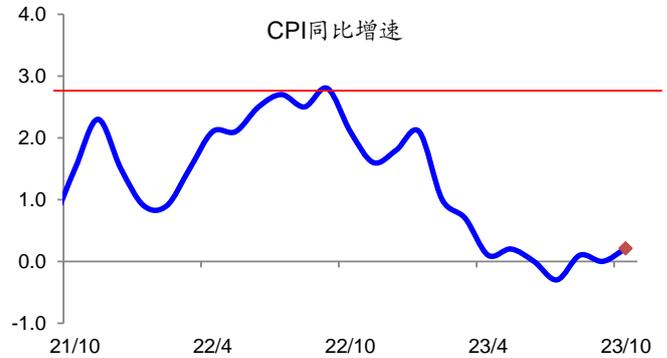
10 月 CPI 同比增速或小幅反弹。10 月以来水果、鲜菜和猪肉价格环比均下降, 但考虑到消费逐步修复, 且去年基数明显回落, 我们预计 10 月 CPI 同比增速或小幅反弹。10 月以来国际原油价格下降, 国内煤价、沥青和玻璃价格均继续上涨, 但钢价和油价环比下滑, 叠加去年基数转负, 我们预计 10 月 PPI 同比降幅或将继续变小。

图2 核心 CPI 环比 (%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图3 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 10 月为预测值

政策方面: 中央汇金公司增持四大行股份; 特殊再融资债开始发行; 货币政策应对超预期挑战和变化还有充足空间和储备, 将继续做好逆周期调节。

表4 至 10 月 13 日当周财政金融政策梳理

日期	文件/会议/讲话等	相关内容
10/10	国务院常务会议	审议通过《关于加强低收入人口动态监测 做好分层分类社会救助工作的意见》、《积极发展老年助餐服务行动方案》和《专利转化运用专项行动方案 (2023-2025 年)》
10/11	中央汇金公司增持四大行股份	11 日晚间, 工商银行、农业银行、中国银行、建设银行分别发布公告称, 接到控股股东中央汇金投资有限责任公司 (简称“汇金公司”) 通知, 汇金公司于 2023 年 10 月 11 日通过上海证券交易所交易系统增持其 A 股股份。汇金公司拟在未来 6 个月内 (自本次增持之日起算), 以自身名义继续在二级市场增持其股份。
10/12	特殊再融资债券	截至 10 月 12 日, 云南、内蒙古、辽宁等 13 个省份披露了特殊再融资债券发行计划, 截至 19 日将总

计发行约 5645 亿元特殊再融资债券，用于偿还存量债务。

2023 年三季度金融
10/13 统计数据新闻发布会
文字实录

下阶段，人民银行将进一步实施好稳健的货币政策，密切观察前期政策效果，加快推动政策生效。货币政策应对超预期挑战和变化还有充足空间和储备，将继续做好逆周期调节，为激活经济内生动力和活力营造适宜的货币金融环境...从趋势看，中美利差会逐步回归正常。市场普遍预期美联储本轮加息已接近尾声，美债收益率创十几年高点后回落，近期市场已在逐步消化本轮加息周期的完整信息，中美利差将逐步恢复至正常区间，这有利于支撑人民币汇率...随着我国经济运行整体持续好转和金融市场开放步伐加快，人民币资产的投资和避险属性显现，跨境资金流动能够自主均衡。总的看，人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础...利率政策协同性的重要体现之一，在于银行保持合理利润和融资成本稳中有降两个目标的兼顾实现...要客观认识到，疫情冲击之后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。考虑到疫后国民经济循环恢复需要一个过程，一定程度上会强化债务增长先于经济增长的特征，宏观杠杆率会有所回升。应当看到，当前我国经济运行的积极因素不断增加。物价企稳向好...企业的利润也在加快修复...**预计下半年经济持续恢复，宏观杠杆率保持基本稳定。**

10/13 经济形势专家和企业
家座谈会

从经济形势新变化看，三季度以来我国实际经济运行持续好转，积极因素不断积累，为实现全年发展目标打下了坚实基础。从经济发展大趋势看，我国发展的基本面没有变，各方面发展优势没有变而且在持续提升，新动能在加快成长壮大。同时，也要清醒认识前进道路上的困难挑战，外部环境更趋复杂严峻，我国处于经济恢复和产业转型升级的关键期，要坚定信心、精准施策、沉着应对。当前我国经济发展机遇和挑战并存，要保持定力、稳中求进，扎实推动经济高质量发展。确定发展思路、制定经济政策、实施宏观调控，都要向高质量发展聚焦，同时保持合理的经济增速，努力推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。**要更加注重有力有效实施宏观政策调控，进一步打好宏观政策组合拳，提高政策举措的综合性、协同性、精准性，推动各项政策加快落地见效，加强政策预研储备，为实现经济社会发展目标提供有力支撑。**更加注重转方式、调结构、增动能，坚定不移深化改革、扩大开放，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出新科技、新赛道、新市场，找准发力方向，谋划载体抓手，加快培育高质量发展的新动能新优势。

资料来源：中国人民银行，新华网，中国政府网，第一财经百家号，中国债券信息网，新华社，海通证券研究所整理

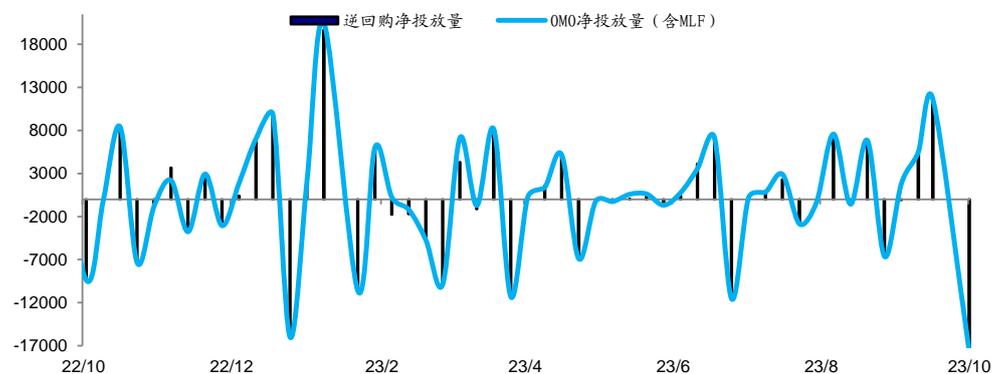
3. 利率债

3.1 货币市场：资金利率下行，票据利率下行

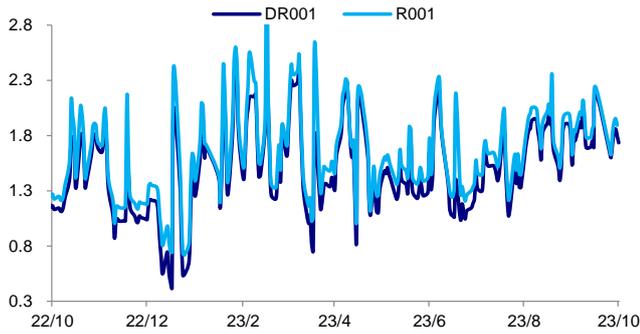
上周（10/7-10/13）央行净回笼资金 17810 亿元。逆回购投放 6660 亿元，逆回购到期 24470 亿元。

资金利率下行，票据利率下行。上周 R001 均值下行 13BP 至 1.82%，R007 均值下行 39BP 至 2.01%；DR001 均值下行 9BP 至 1.74%，DR007 均值下行 27BP 至 1.86%。3M 存单发行利率持续上行，FR007-1Y 互换利率先上后下；至 10 月 13 日，半年/3M 国股银票直贴价格分别为 1.37%、0.80%，较 10 月 7 日分别-18bp/-75bp。

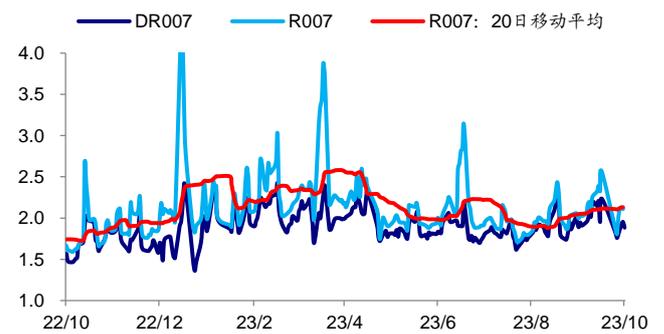
图4 每周公开市场投放规模（亿元，更新至 10 月 13 日）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图5 隔夜回购利率 (%)


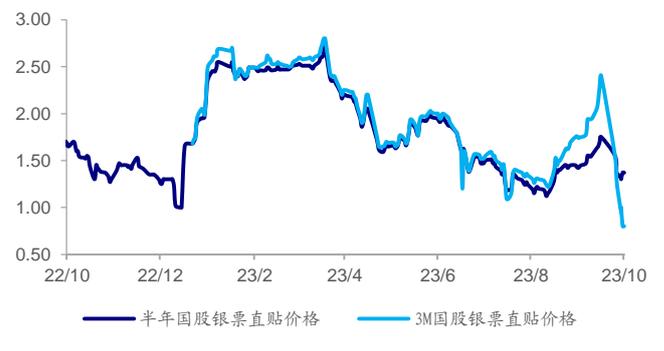
资料来源: WIND, 海通证券研究所

图6 七天回购利率 (%)


资料来源: WIND, 海通证券研究所

图7 三个月存单发行利率和 FR007-1Y 互换利率 (%)

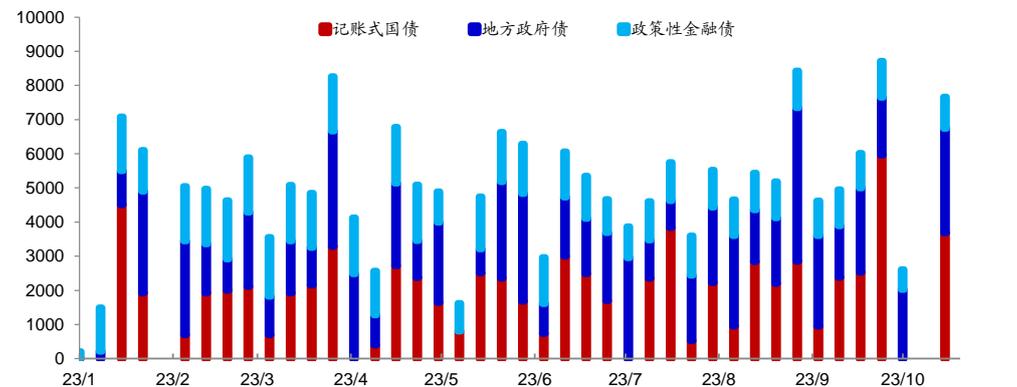

资料来源: WIND, 海通证券研究所

图8 国股银票转贴现利率 (%)


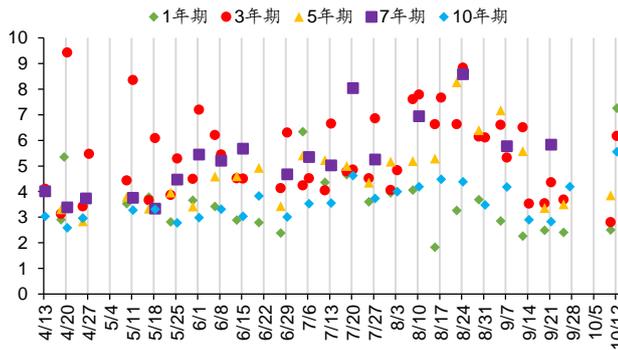
资料来源: WIND, 海通证券研究所

3.2 一级发行: 净供给增加, 存单量价齐升

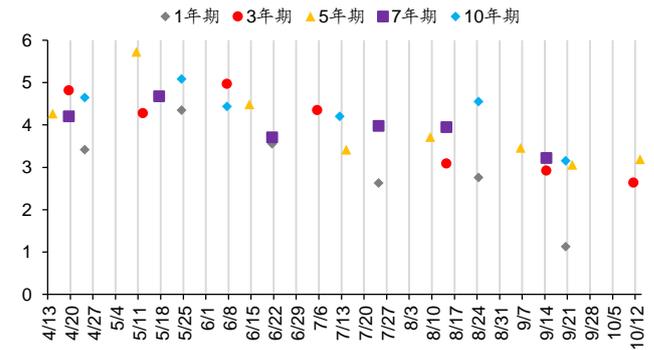
上周, 利率债净融资额 6075 亿元, 较 9 月最后一周 (9/25-9/28) 环比增加 5601 亿元。上周利率债总发行量 7828 亿元, 较 9 月最后一周环比增加 5219 亿元。截至 10 月 14 日, 未来一周国债计划发行 3250 亿元, 环比下降; 地方政府债计划发行 6414 亿元, 环比上升。

图9 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10 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11 各期限固息国债认购倍数（倍）


资料来源：WIND，海通证券研究所

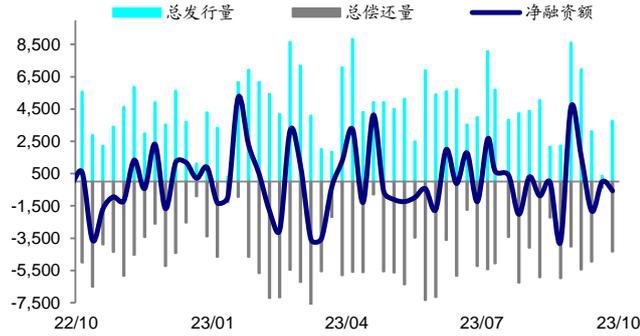
国债、农发债需求一般，国开债、进出口行债需求分化。

表5 利率债已发行与未来一周计划发行情况（截至 10 月 13 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：上周已发行		4760	4761							
2023/10/9	23 农发 15(增 2)	70	70	5	2.56	价格	2.61	2.61	2.51	一般
2023/10/9	23 农发 13(增 3)	50	50	3	2.36	价格	2.46	2.48	3.38	一般
2023/10/10	23 农发清发 12(增发 6)	50	50	2	2.37	价格	2.41	2.47	2.59	一般
2023/10/10	23 国开 08(增 19)	80	80	5	2.50	价格	2.58	2.60	3.85	一般
2023/10/10	23 国开 07(增 13)	75	75	3	2.36	价格	2.44	2.47	2.80	一般
2023/10/10	23 国开 11(增 4)	110	110	1	2.13	价格	2.23	2.30	2.50	一般
2023/10/10	23 农发清发 07(增发 5)	30	30	7	2.78	价格	2.81	2.83	3.24	一般
2023/10/11	23 贴现国债 61	100	101	28D	0.92	价格	1.73	1.76	3.17	一般
2023/10/11	23 贴现国债 62	100	100	63D	1.30	价格	1.77	1.78	2.93	一般
2023/10/11	23 附息国债 17(续 2)	1150	1150	3	2.44	价格	2.42	2.47	2.64	一般
2023/10/11	23 农发 09(增 3)	20	20	3	2.71	价格	2.52	2.56	2.16	一般
2023/10/11	23 农发 10(增 16)	100	100	10	2.86	价格	2.86	2.88	2.55	一般
2023/10/11	23 农发 21(增 2)	80	80	1	2.24	价格	2.31	2.33	2.07	一般
2023/10/12	23 国开 15(增 4)	60	60	10	2.70	价格	2.76	2.75	5.55	一般
2023/10/12	23 国开 14(增 13)	25	25	3	2.47	价格	2.50	2.50	6.24	尚可
2023/10/12	21 国开 18(增 14)	25	25	3	2.14	价格	2.35	2.32	6.08	尚可
2023/10/12	23 国开 18	50	50	2	2.35	利率	2.48	2.46	5.25	一般
2023/10/12	23 国开 06(增 16)	25	25	1	2.05	价格	2.26	2.26	7.25	较好
2023/10/12	23 进出 15(增 8)	50	50	5	2.64	价格	2.66	2.66	3.20	一般
2023/10/12	23 进出 13	40	40	3	2.50	利率	2.56	2.55	3.54	一般
2023/10/12	23 进出 02(增 18)	30	30	2	2.35	价格	2.46	2.45	5.69	尚可
2023/10/13	23 进出 11(增 12)	50	50	10	2.84	价格	2.88	2.86	6.17	较好
2023/10/13	23 贴现国债 63	950	950	91D	1.92	价格	1.86	1.89	1.56	一般
2023/10/13	23 附息国债 22	1150	1150	5	2.55	利率	2.58	2.55	3.19	一般
2023/10/13	23 附息国债 23	230	230	30	3.00	利率	3.01	3.00	3.78	尚可
2023/10/13	23 进出 06(增 4)	60		1	2.11	价格	2.31	2.30	4.57	一般
国债、政金债未来一周计划发行		3250、90								
2023/10/16	23 农发 15(增 3)	50		5		价格				
2023/10/16	23 农发 13(增 4)	40		3		价格				
2023/10/18	23 附息国债 19(续发)	1150		7		价格				
2023/10/18	23 附息国债 20(续发)	1150		2		价格				
2023/10/20	23 贴现国债 64	950		182D		价格				
地方债 未来一周计划发行		6414								

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

与 9 月最后一周相比，存单量价齐升。上周，同业存单发行 3756 亿元，较 10/2-10/8 环比增加 3382 亿元，较 9/25-9/29 增加 628 亿元；到期 4323 亿元；净融资额-568 亿元，较 10/2-10/8 环比减少 569 亿元，较 9/25-9/29 环比增加 1260 亿元；10 月 13 日股份制银行 1 年同业存单发行利率较 9 月 28 日上行 11BP 至 2.51%。

图12 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

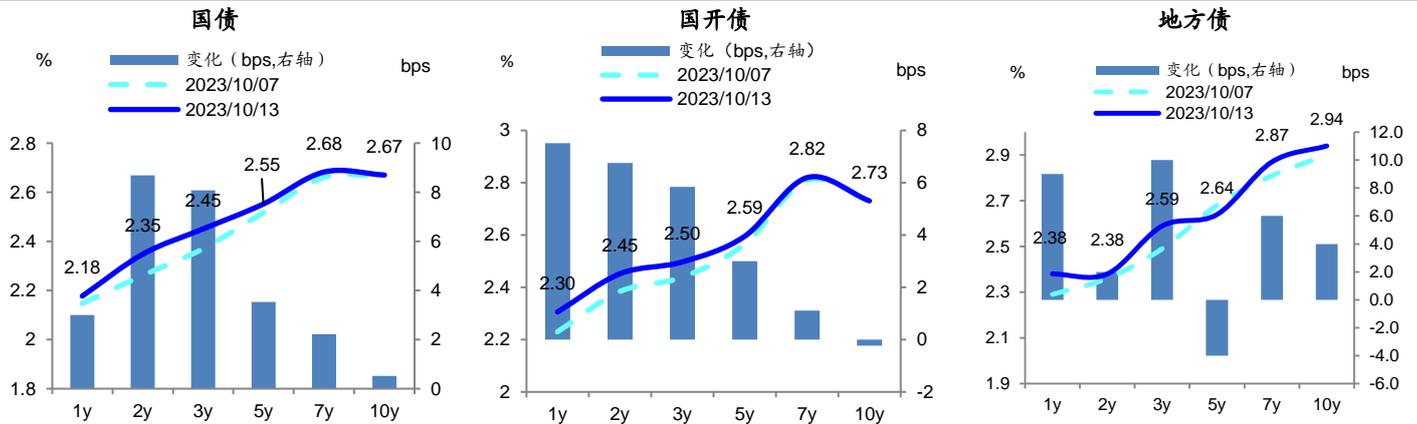
图13 同业存单发行利率（%）


资料来源：WIND，海通证券研究所

3.3 二级市场：利率先上后下

上周债市利率先上后下。上周周初资金面偏紧，资金利率持续上行，各地密集推进特殊再融资债券发行¹，长短端利率均持续上行；上周四，资金面边际转松，上周五公布的9月社融数据显示，政府债支撑下社融总量好于预期，但信贷规模同比少增，利率回落。

具体来看，与10月7日相比，至10月13日1年期国债收益率上行3BP至2.18%，10年期国债收益率上行0.5BP至2.67%；1年期国开债收益率上行8BP至2.30%，10年期国开债收益率持平在2.73%。

图14 利率债收益率（%）


资料来源：Wind，海通证券研究所

中短端国债&国开债利率所处分位数整体上升，长端略有下降；期限利差整体收窄。短端隐含税率分位数位于中位数以上，中长端隐含税率分位数较低。10Y国开债隐含税率由2.47%下降至2.20%，位于0%分位数水平。

¹ <https://new.qq.com/rain/a/20231013A01GWJ00>

表6 国开国债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（10/13 较 10/7）

		利率水平(%)						
		3m	1y	3y	5y	7y	10y	30y
国债	中位数	1.90	2.19	2.50	2.68	2.84	2.84	3.31
	最新水平	1.90	2.18	2.45	2.55	2.68	2.67	3.00
	最新分位数	48	49	43	30	18	13	5
	经调整后分位数	85	85	86	80	77	68	38
国开债	中位数	1.97	2.33	2.69	2.85	3.04	3.05	3.46
	最新水平	2.10	2.30	2.50	2.59	2.82	2.73	3.08
	最新分位数	63	45	25	17	16	3	6
	经调整后分位数	91	85	65	50	65	37	21
		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	50		
	最新水平 (bp)	27	10	12	49	33		
	最新分位数 (%)	28	5	3	8	1		
	前一期分位数 (%)	13	27	17	11	2		
国开债	中位数 (bp)	40	18	23	82	42		
	最新水平 (bp)	19	10	14	43	35		
	最新分位数 (%)	1	0	3	0	20		
	前一期分位数 (%)	3	9	12	3	21		
国开债隐 含税率 (%)		1y	3y	5y	7y	10y	30y	
	中位数	5.20	6.96	6.89	7.43	7.82	4.57	
	最新利率水平	5.51	1.81	1.60	4.85	2.20	2.74	
	最新分位数	55	0	0	13	0	15	

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：净融资转正

根据 Wind 统计，上周短融发行 1033.1 亿元，到期 1079.6 亿元，中票发行 992.8 亿元，到期 176.7 亿元；企业债发行 36 亿元，到期 51.6 亿元；公司债发行 1062.5 亿元，到期 509.4 亿元。上周主要信用债品种共发行 3124.4 亿元，到期 1817.3 亿元，由前一个交易周（9 月 25 日-9 月 28 日）的净偿还 1500 亿元转为净供给 299.2 亿元。

从主要发行品种来看，上周共发行短融超短融 101 只，中期票据 59 只，公司债发行 57 只，企业债发行 1 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 53.21%。从行业来看，交通运输、仓储业发行人占比最大为 38.99%，其次为综合类发行人，占比为 26.15%。

表7 近期公告发行债券的期限分布（2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日）（只）

期限（年）	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
0.5	50	0	0	0	50
1	51	5	0	0	56
2	0	5	16	0	21
3	0	24	33	0	57
5	0	21	9	1	31
6	0	0	0	0	0
7	0	0	0	0	0
10	0	2	1	0	3

30	0	0	0	0	0
总计	101	57	59	1	218

注：数据截至 2023 年 10 月 13 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 10 月 9 日-10 月 13 日）（只）

评级	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
AAA	63	17	35	1	116
AA+	33	27	19	0	79
AA	5	13	5	0	23
未有分类	0	0	0	0	0
总计	101	57	59	1	218

注：数据截至 2023 年 10 月 13 日
资料来源：WIND，海通证券研究所

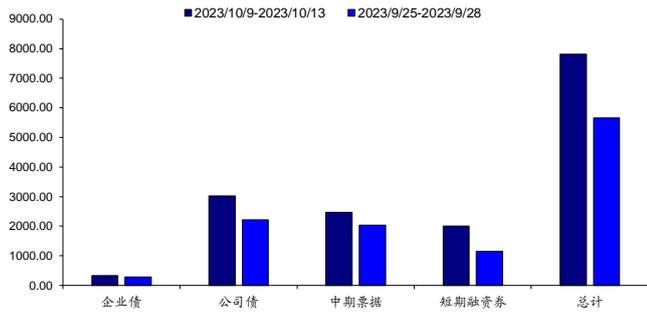
表9 近期公告发行债券的行业分布（2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日）（只）

行业	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
综合类	15	14	10	1	57
制造业	6	2	2	0	11
信息技术业	0	0	1	0	20
社会服务业	13	7	3	0	8
批发和零售贸易	5	3	2	0	9
金融、保险业	5	1	1	0	32
交通运输、仓储业	5	5	1	0	85
建筑业	26	18	21	0	1
房地产业	4	1	1	0	9
电力、煤气及水的生产和供应业	3	2	7	0	2
传播与文化产业	1	0	0	0	4
采掘业	1	0	2	0	27
未有分类	17	4	8	0	0
总计	101	57	59	1	218

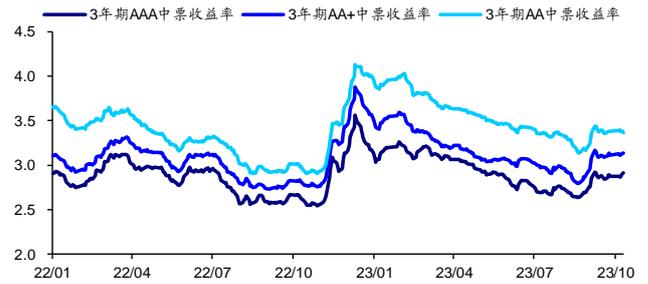
注：数据截至 2023 年 10 月 13 日
资料来源：WIND，海通证券研究所

4.2 二级交易：交投增加，收益率多数上行，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 7816.35 亿元，较前一交易周（9 月 25 日至 9 月 28 日）5661.80 亿元的成交增加了 2154.6 亿元。**中票收益率多数上行**，具体来看，与 9 月 28 日相比，10 月 13 日 3 年期 AAA 中票收益率上行 4.26BP 至 2.92%，3 年期 AA+ 中票收益率上行 2.26BP 至 3.14%，3 年期 AA 中票收益率下行 1.74BP 至 3.37%。

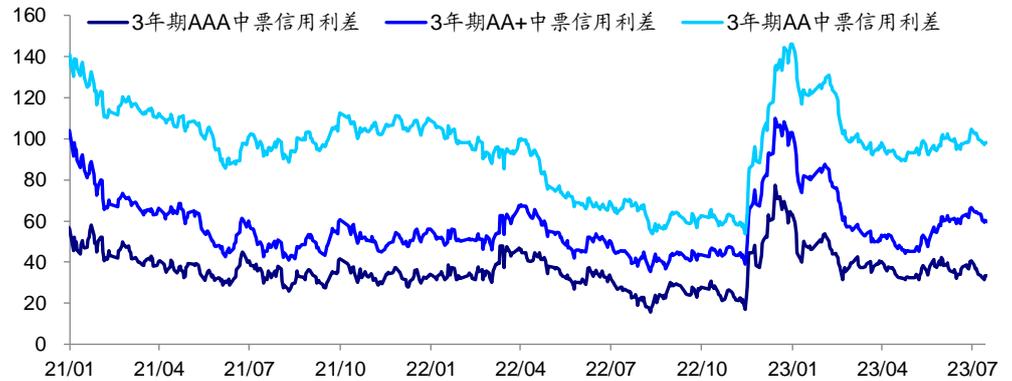
图15 主要信用债品种成交情况 (亿元)


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 10 月 13 日

图16 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 10 月 13 日

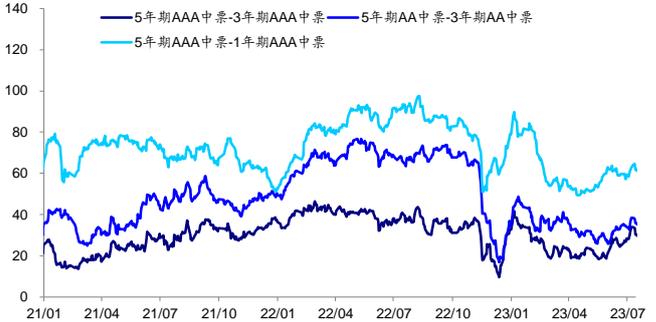
中短期票据与国开债利差多数下行, 3 年期 AA+ 等级、1 年期 AA 等级、3 年期 AA 等级、5 年期 AA 等级利差下降幅度明显, 分别从历史分位数 78.60%、19.40%、35.60%、28.70% 水平下降至 73.70%、16.30%、24.70%、15.70%; 期限利差方面, 各等级的各期限利差均走阔; 等级利差方面, 除了 5 年期中票 AA 等级与 AA+ 等级的利差持平, 其余各期限的等级均走阔。

图17 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 10 月 13 日

图18 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 10 月 13 日

图19 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 10 月 13 日

表10 中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差 (10/13 较 9/28)

	1y	3y	5y	1y	3y	5y	1y	3y	5y
中位数 (BP)	36.54	35.99	46.61	48.22	54.47	73.87	61.05	97.26	121.74
最新水平 (BP)	29.02	42.07	53.05	40.81	63.89	85.36	47.81	86.89	112.36
较上期变动 (BP)	-0.37	-0.08	1.73	0.64	-2.08	-0.27	-1.36	-6.08	-4.27
最新分位数 (%)	17.10	77.00	77.20	17.50	73.70	82.80	16.30	24.70	15.70
上期分位数 (%)	18.30	77.40	70.50	15.50	78.60	83.00	19.40	35.60	28.70

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)	40.48	48.82	70.02	29.04	35.54	44.74	69.83	83.69	116.24
最新水平 (BP)	32.22	42.25	58.25	20.79	31.28	35.28	53.01	73.53	93.53
较上期变动 (BP)	-0.12	-3.13	-5.13	-0.03	-0.03	-0.03	-0.15	-3.16	-5.16
最新分位数 (%)	19.30	30.00	13.80	19.40	27.40	26.30	9.00	22.30	10.90
上期分位数 (%)	19.90	39.80	24.20	19.70	27.50	26.60	9.40	29.10	16.90

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)	12.00	11.76	23.77	41.00	18.87	60.86	48.00	23.95	73.94
最新水平 (BP)	7.00	11.79	18.79	23.00	21.82	44.82	27.00	32.31	59.31
较上期变动 (BP)	-2.00	1.01	-0.99	-4.00	-2.00	-6.00	-4.00	-2.00	-6.00
最新分位数 (%)	17.40	56.90	26.00	19.30	61.60	21.40	0.00	77.40	3.50
上期分位数 (%)	37.00	35.40	30.30	25.80	68.90	27.60	1.00	85.40	8.50

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 10 月 13 日

4.3 信用评级调整及违约跟踪

上周评级上调的发行人仅 1 家，为中交城市投资控股有限公司，非城投平台，属于建筑业行业，中诚信国际公司于 10 月 10 日将中交城市投资控股有限公司的主体信用等级由 AA+ 调升至 AAA，评级展望为稳定。

表11 评级上调行动 (2023 年 10 月 9 日-10 月 13 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
中交城市投资控股有限公司	建筑业	中诚信国际	2023/10/10	AAA	稳定	AA+	23 中交城投 SCP002

资料来源：WIND，海通证券研究所

上周新增展期和违约债券 1 只，无新增违约主体。

表12 新增债券违约情况 (2023 年 10 月 9 日-10 月 13 日)

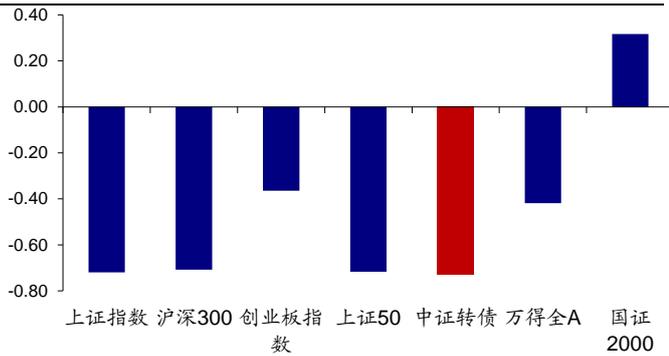
债券简称	违约、展期日期	企业名称	违约类型	债券余额 (亿元)	企业性质	是否上市	所属行业
18 渤金 03	2023-10-10	渤海租赁股份有限公司	展期	5.04	公众企业	是	其他多元金融服务

资料来源：WIND，海通证券研究所

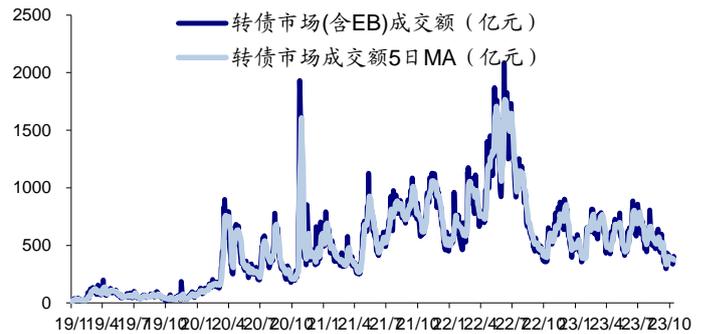
5. 可转债

5.1 转债指数下跌

上周中证转债指数下跌 0.73%，周日均成交量 (包含 EB) 375.02 亿元，环比下降 5.14%，我们计算的转债全样本指数 (包含公募 EB) 下跌 0.67%。同期沪深 300 指数下跌 0.71%、创业板指数下跌 0.36%、上证 50 下跌 0.72%、国证 2000 上涨 0.32%。

图20 各主要指数上周涨跌幅 (%)


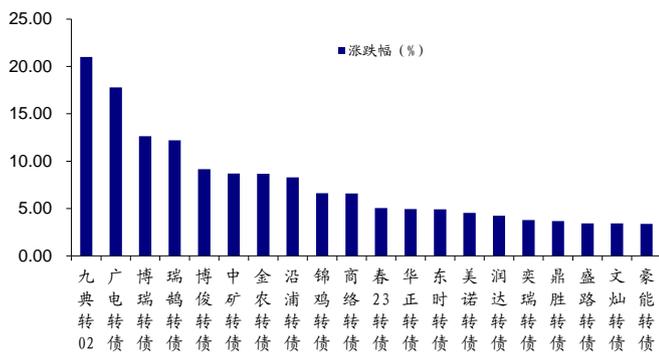
资料来源: WIND, 海通证券研究所

图21 转债市场成交额 (亿元, 日度)


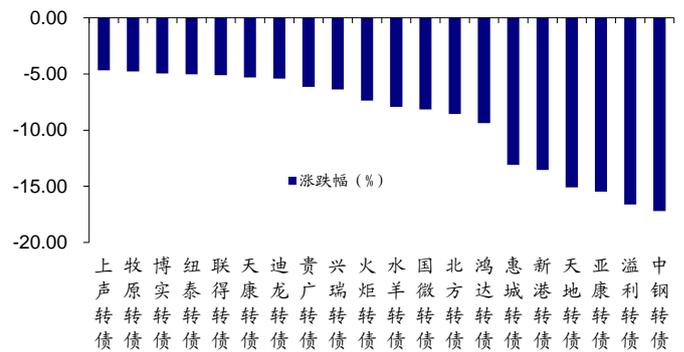
资料来源: WIND, 海通证券研究所

个券表现, 跌多涨少。个券 148 涨 2 平 395 跌。个券涨幅前 5 位分别是九典转 02 (21.00%)、广电转债 (17.79%)、博瑞转债 (12.63%)、瑞鹤转债 (12.20%)、博俊转债 (9.15%)。跌幅前 5 位分别是中钢转债 (-17.20%)、溢利转债 (-16.63%)、亚康转债 (-15.48%)、天地转债 (-15.09%)、新港转债 (-13.54%)。

正股表现, 跌多涨少。正股 209 涨 7 平 329 跌。正股涨幅前 5 位分别是商络电子 (37.04%)、润达医疗 (30.55%)、亚康股份 (28.79%)、锦鸡股份 (27.86%)、博瑞医药 (22.00%)。跌幅前 5 位分别是中钢国际 (-16.89%)、拓普集团 (-13.13%)、惠城环保 (-12.63%)、天地数码 (-12.11%)、北方国际 (-12.08%)。

图22 个券周涨跌幅前 20 位 (%)


资料来源: WIND, 海通证券研究所

图23 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、混合性券、中盘券下跌幅度较大。上周低、中、高价券分别变动-0.07%、-0.71%与-0.76%; 债性、混合性、股性券分别变动-0.63%、-0.76%与-0.62%; 小盘、中盘、大盘券分别变动-0.85%、-0.98%与-0.52%。

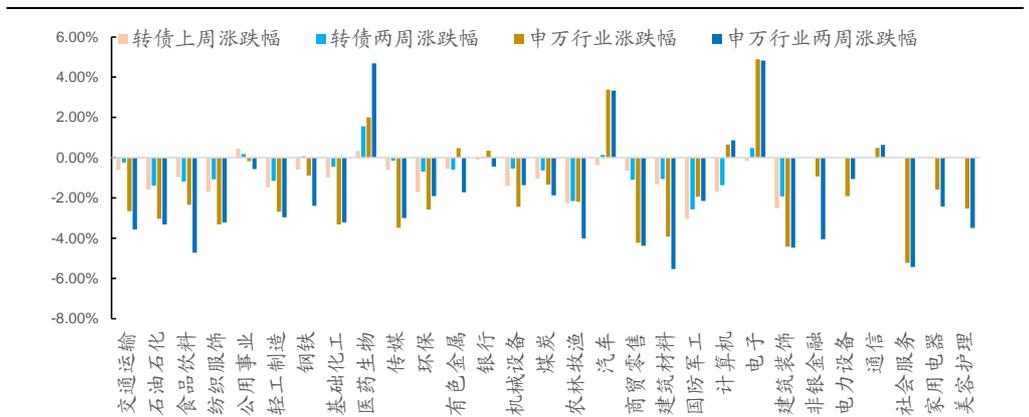
从板块来看, 所有板块均下跌。周期 (-0.85%)、金融 (-0.51%)、必需消费 (-0.95%)、可选消费 (-0.76%)、环保建筑 (-0.81%)、电力交运 (-0.78%)、TMT (-0.76%)、机械制造 (-0.84%)、医药 (-0.81%) 板块下跌。

表13 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10.13）	2.29%	3.34%	3.95%	2.26%	1.70%	3.14%	3.20%	1.67%	1.87%	2.71%
上周涨跌幅（10.9-10.13）	-0.67%	-0.07%	-0.71%	-0.76%	-0.63%	-0.76%	-0.62%	-0.85%	-0.98%	-0.52%
		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10.13）	2.29%	1.64%	3.03%	2.04%	2.97%	2.90%	3.19%	3.20%	2.81%	2.90%
上周涨跌幅（10.9-10.13）	-0.67%	-0.85%	-0.51%	-0.95%	-0.76%	-0.81%	-0.78%	-0.76%	-0.84%	-0.81%

注：周期（化工、钢铁、有色等）、必需消费（农业、食品饮料、纺织）、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24 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 估值下跌，纯债 YTM 均值上升

估值下跌，纯债 YTM 均值上升。截至 10 月 13 日，百元溢价率为 26.72%，同比下降 0.05 个百分点，80 元以下纯债 YTM 均值为 1.60%，同比上涨 0.06 个百分点。

表14 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	115.62	115.92	89.52	19.95	2.29	49.40	22.29	12.19	7.24
近1年的移动均值	118.17	121.12	87.41	26.44	1.81	61.93	31.90	19.55	13.92
2022/12/30	114.21	116.10	85.42	22.19	2.13	54.22	23.33	16.49	9.22
2023/9/28	118.34	121.24	84.93	26.77	1.54	71.79	33.47	22.21	14.17
2023/10/13	117.52	120.42	84.32	26.72	1.60	70.49	31.04	24.07	9.24
变动	↓	↓	↓	↓	↑	↓	↓	↑	↓
17年以来分位数	71.69%	79.04%	17.25%	85.06%	14.76%	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

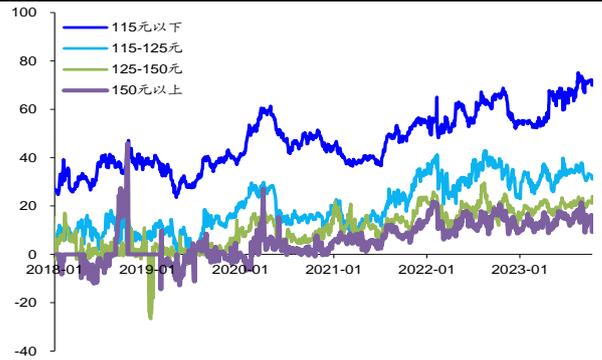
其中价格 115 元以下转债的转股溢价率均值 70.49%，环比下跌 1.30 个百分点；115-125 元转债的转股溢价率均值 31.04%，环比下跌 2.43 个百分点；125-150 元转债的转股溢价率均值 24.07%，环比上涨 1.86 个百分点；而价格 150 元以上转债的转股溢价率均值 9.24%，环比下跌 4.93 个百分点。

图25 转股溢价率和纯债溢价率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图26 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 478 只个券进入转股期, 其中苏银、盛路等 5 只转债转股超过 90%, 万顺、中矿等 5 只转债转股超过 80%, 长信、湖广等 16 只转债转股超过 70%, 三力、远东等 7 只转债转股超过 60%, 国祯、德尔等 11 只转债转股超过 50%。

赎回方面, 盛路、中矿等 35 只转债触发赎回, 上周银轮转债、爱迪转债发布不提前赎回公告, 中矿转债、远东转债、晶瑞转债、精测转 2 发布可能满足赎回条件的公告。

表15 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	4.04	AAA	银行
明泰转债	明泰铝业	2023-10-23	4.77	AA	有色金属
伯特转债	伯特利	-	4.88	AA	汽车
中钢转债	中钢国际	2023-10-30	4.49	AA+	建筑
天地转债	天地数码	2023-11-03	1.25	A	计算机

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 10 月 13 日

表16 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
110090.SH	爱迪转债	2023/10/11	15.70	AA	2024/4/10	123031.SZ	晶瑞转债	2023/3/24	0.53	A+	2023/9/23
127037.SZ	银轮转债	2023/10/10	6.99	AA	2024/4/9	128025.SZ	特一转债	2023/3/22	2.11	AA-	2023/12/6
113534.SH	鼎胜转债	2023/9/22	3.76	AA-	2023/12/21	123025.SZ	精测转债	2023/3/22	3.08	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	4.49	AA+	2023/9/9
128106.SZ	华统转债	2023/9/5	2.87	AA	2024/3/4	113626.SH	伯特转债	2023/3/9	4.88	AA	2023/9/8
113063.SH	赛轮转债	2023/9/5	14.98	AA	2023/12/4	113634.SH	珀莱转债	2023/3/9	7.51	AA	2024/3/8
110055.SH	伊力转债	2023/8/22	2.43	AA	2024/2/21	123078.SZ	飞凯转债	2023/2/22	6.18	AA	2023/6/30
110083.SH	苏租转债	2023/8/19	47.64	AAA	2024/8/18	113027.SH	华钰转债	2023/2/17	2.38	A	2023/8/16
123013.SZ	横河转债	2023/8/17	0.38	A+	2024/7/26	123046.SZ	天铁转债	2023/2/15	0.01	AA-	2023/8/15
127065.SZ	瑞鹤转债	2023/8/9	2.82	A+	2024/2/8	113649.SH	丰山转债	2023/2/15	4.99	AA-	2023/5/15
113039.SH	嘉泽转债	2023/8/2	2.88	AA	2024/2/2	127043.SZ	川恒转债	2023/2/4	10.44	AA-	
110048.SH	福能转债	2023/7/29	12.76	AA+	2024/1/28	123012.SZ	万顺转债	2023/1/31	1.22	AA-	2023/12/31
113615.SH	金诚转债	2023/7/28	7.64	AA	2024/1/27	123085.SZ	万顺转2	2023/1/31	5.70	AA-	2023/12/31
127063.SZ	贵轮转债	2023/7/25	15.75	AA	2023/10/24	123080.SZ	海波转债	2023/1/6	1.49	A+	2023/4/6
128095.SZ	恩捷转债	2023/7/22	4.53	AA	2023/12/31	110061.SH	川投转债	2022/12/10	34.80	AAA	2023/12/9
128091.SZ	新天转债	2023/7/22	1.52	A+	2023/12/31	113504.SH	艾华转债	2022/12/9	4.63	AA	2023/3/8
128082.SZ	华锋转债	2023/7/22	2.01	A	2023/12/31	113647.SH	禾丰转债	2022/12/5	14.67	AA	2023/3/2
123118.SZ	惠城转债	2023/7/21	1.70	A+	2023/10/21	111000.SH	起帆转债	2022/11/9	9.99	AA-	2023/5/8
123092.SZ	天壕转债	2023/7/21	4.00	A+	2023/12/31	128041.SZ	盛路转债	2022/11/5	0.53	A+	2023/11/4
127014.SZ	北方转债	2023/7/21	5.34	AA+	2023/10/20	127058.SZ	科伦转债	2022/10/31	20.34	AA+	2023/10/28
113598.SH	法兰转债	2023/7/13	2.75	AA-	2023/10/12	128111.SZ	中矿转债	2022/9/20	1.10	AA-	2023/9/19
110091.SH	合力转债	2023/7/12	20.47	AA+	2024/1/11	113629.SH	泉峰转债	2022/8/23	6.19	AA-	2022/11/22
110058.SH	永鼎转债	2023/7/5	2.60	AA-	2024/1/4	128128.SZ	齐翔转2	2022/8/12	6.79	AA	2023/2/12
110068.SH	龙净转债	2023/7/5	18.76	AA+	2023/10/4	127030.SZ	盛虹转债	2022/8/11	49.98	AA+	2023/11/11
132018.SH	三峡BB1	2023/7/3	129.75	AAA	2024/4/9	128030.SZ	天康转债	2022/8/4	0.79	AA	2023/2/3
123067.SZ	斯莱转债	2023/6/28	2.39	AA-	2023/9/28	127038.SZ	国微转债	2022/7/28	14.93	AA+	2023/11/28
123164.SZ	法本转债	2023/6/14	6.00	A+	2023/9/14	110074.SH	精达转债	2022/7/27	5.09	AA	2023/11/27
123150.SZ	九强转债	2023/6/9	11.21	AA-	2024/9/9	123114.SZ	三角转债	2022/7/25	9.01	AA-	2023/11/25
110077.SH	洪城转债	2023/5/31	17.47	AA+	2024/5/30	123121.SZ	帝尔转债	2022/7/6	8.31	AA-	2022/12/31
118021.SH	新致转债	2023/5/31	4.84	A	2023/11/30	113025.SH	明泰转债	2022/2/25	4.77	AA	2023/8/25
127069.SZ	小熊转债	2023/5/9	5.04	AA-	2023/11/8	128017.SZ	金禾转债	2022/1/24	5.37	AA	2023/11/1
127064.SZ	杭氧转债	2023/4/27	11.37	AA+	2023/7/28	113051.SH	节能转债	2022/1/17	29.99	AA+	2023/11/17
113537.SH	文灿转债	2023/4/25	1.23	AA-	2023/10/25	128085.SZ	鸿达转债	2021/12/11	3.37	CC	2022/12/8
123112.SZ	万讯转债	2023/4/12	2.27	AA-	2023/7/11	123034.SZ	通光转债	2021/12/7	0.78	A+	2022/11/3
110052.SH	贵广转债	2023/4/8	2.88	AA+	2023/10/7	128109.SZ	楚江转债	2021/11/29	18.23	AA	2022/11/29

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 10 月 13 日

下修方面, 目前已有 229 只转债触发下修, 上周多伦转债发布下修公告、奕瑞转债董事会提议下修。

表17 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
123126.SZ	瑞丰转债	2023/10/14	3.40	A+	2024/4/13	123199.SZ	山河转债	2023/8/10	3.20	A+	2023/10/15	127059.SZ	齐东转债	2023/4/21	3.70	AA-	2023/10/20
127071.SZ	天音转债	2023/10/12	4.95	AA+	2024/4/12	123161.SZ	强联转债	2023/8/9	12.10	AA-	2024/2/7	113061.SH	拓普转债	2023/4/21	25.00	AA+	2023/7/24
118029.SH	富淼转债	2023/10/13	4.50	A+	2024/4/12	123076.SZ	强力转债	2023/8/9	8.50	AA-	2024/1/7	128127.SZ	文科转债	2023/4/20	9.49	A-	2023/10/18
123146.SZ	中驱转债	2023/10/11	8.64	AA-	2024/3/31	128105.SZ	长泰转债	2023/8/8	7.99	AA-	2024/2/7	123165.SZ	四电转债	2023/4/20	8.50	AA-	2023/10/19
118007.SH	金石转债	2023/10/11	2.67	A+		118031.SH	天2转债	2023/8/8	88.65	AA-	2023/11/7	111003.SH	聚合转债	2023/4/20	2.04	AA-	2023/10/19
123185.SZ	能辉转债	2023/10/10	3.48	AA+		118015.SH	芯海转债	2023/8/5	4.10	A+	2024/2/4	118018.SH	瑞科转债	2023/4/14	4.30	A+	2023/10/13
127041.SZ	弘亚转债	2023/10/10	6.00	AA-	2024/4/9	118023.SH	广生转债	2023/8/5	15.50	AA-	2024/2/4	128053.SZ	瑞美转债	2023/4/12	1.90	AA	2023/10/11
113047.SH	旗滨转债	2023/10/10	14.99	AA+	2024/1/9	113650.SH	博2转债	2023/8/5	8.00	AA-	2024/2/2	127073.SZ	天瑞转债	2023/4/7	34.10	AA	2023/10/6
113584.SH	宝凤转债	2023/10/10	6.45	AA	2024/4/9	118014.SH	高润转债	2023/8/3	4.83	A+	2024/2/2	118005.SH	天泰转债	2023/4/7	8.30	AA-	2023/10/6
113601.SH	赛力转债	2023/10/10	5.43	A	2024/1/9	118000.SH	嘉元转债	2023/7/29	9.78	AA-	2024/1/29	123155.SZ	中陆转债	2023/4/3	3.60	A+	2023/10/4
113574.SH	华体转债	2023/10/10	2.09	A+	2024/4/9	113625.SH	江山转债	2023/7/28	5.83	AA-	2024/1/29	113629.SH	泉峰转债	2023/4/1	6.19	AA-	2023/9/30
123039.SZ	开润转债	2023/10/9	2.22	A+	2024/1/9	127052.SZ	西子转债	2023/7/28	11.10	AA	2023/10/27	128097.SZ	奥佳转债	2023/3/31	4.58	AA-	2023/9/30
128108.SZ	蓝帆转债	2023/9/29	15.21	AA	2024/3/27	110081.SH	闻泰转债	2023/7/28	85.98	AA+	2023/10/27	113049.SH	长汽转债	2023/3/30	34.95	AAA	2023/9/29
127056.SZ	中捷转债	2023/9/29	50.00	AAA	2024/9/28	113623.SH	凤2转债	2023/7/27	25.00	AA	2024/1/26	113638.SH	台2转债	2023/3/29	6.00	AA	2023/9/28
123208.SZ	孩王转债	2023/9/28	10.39	AA	2024/1/8	128074.SZ	源顺转债	2023/7/26	6.82	AA	2024/1/25	127051.SZ	博杰转债	2023/3/29	5.26	AA-	2023/9/28
123179.SZ	立高转债	2023/9/28	9.50	AA-	2024/1/8	113043.SH	财通转债	2023/7/22	38.00	AAA	2023/12/31	113605.SH	大秦转债	2023/3/28	14.05	AA	2023/9/27
127090.SZ	兴瑞转债	2023/9/28	4.62	AA-	2024/3/26	127062.SZ	金和转债	2023/7/22	3.96	AA	2023/12/31	113633.SH	科沃转债	2023/3/22	10.40	AA	2023/9/21
118039.SH	煜邦转债	2023/9/28	4.11	A	2024/3/27	128142.SZ	新乳转债	2023/7/21	7.18	AA	2024/1/20	113616.SH	韦尔转债	2023/3/22	24.33	AA+	2023/9/20
123010.SZ	博世转债	2023/9/27	4.30	A		128071.SZ	合兴转债	2023/7/19	3.00	AA	2024/1/18	113606.SH	宏泰转债	2023/3/22	6.00	AA	2023/9/21
123178.SZ	花园转债	2023/9/27	12.00	AA-	2024/3/27	113050.SH	福莱转债	2023/7/15	40.00	AA	2024/1/16	113037.SH	紫银转债	2023/3/22	45.00	AA+	2023/9/21
127066.SZ	科利转债	2023/9/27	15.34	AA	2024/3/26	118008.SH	华发转债	2023/7/15	6.94	AA	2024/1/14	127022.SZ	恒远转债	2023/3/18	20.00	AA+	2023/9/16
113643.SH	凤语转债	2023/9/27	5.00	AA-	2024/3/26	127042.SZ	嘉美转债	2023/7/12	7.50	AA	2024/1/11	128035.SZ	大森转债	2023/3/18	22.99	AA+	2023/9/17
118026.SH	利元转债	2023/9/26	9.50	A+	2023/10/25	110064.SH	建工转债	2023/7/8	12.65	AA+	2024/1/7	110073.SH	国投转债	2023/3/18	79.99	AAA	2023/9/17
113569.SH	科达转债	2023/9/26	5.15	A+	2023/10/25	110044.SH	广电转债	2023/7/8	0.71	AA	2024/1/6	123135.SZ	泰林转债	2023/3/18	2.09	A+	2023/9/16
120116.SZ	瑞达转债	2023/9/22	6.49	AA	2024/3/21	113632.SH	鸿2转债	2023/7/7	20.50	AA		123093.SZ	金陵转债	2023/3/18	2.50	A+	2023/9/17
118002.SH	建龙转债	2023/9/22	7.00	AA-	2023/12/24	127091.SZ	中旗转债	2023/7/6	5.40	A+	2024/1/5	113652.SZ	伟2转债	2023/3/17	14.77	AA	2023/9/16
113046.SH	金田转债	2023/9/22	15.00	AA+	2024/3/22	128119.SZ	龙大转债	2023/7/6	9.46	AA-	2023/10/6	110078.SH	广汇转债	2023/3/17	33.66	AA+	2023/9/15
118010.SH	海特转债	2023/9/23	4.40	A+	2023/12/22	123124.SZ	晶瑞转债	2023/7/5	5.23	A+	2024/1/6	110062.SH	烽火转债	2023/3/17	30.88	AAA	2023/9/16
113627.SH	太平转债	2023/9/22	8.00	AA	2024/9/21	127033.SZ	中泰转债	2023/7/4	11.59	AA-	2023/10/3	123064.SZ	万宇转债	2023/3/14	5.98	AA	2023/9/13
118033.SH	华铸转债	2023/9/21	6.46	AA-		127016.SZ	普泰转债	2023/7/1	14.00	AA+	2023/9/30	113527.SZ	豫鑫转债	2023/3/14	2.86	AA	2023/9/12
123205.SZ	大叶转债	2023/9/20	4.76	A+	2024/1/20	110082.SH	宏发转债	2023/7/1	20.00	AA	2023/9/30	118025.SH	奕瑞转债	2023/3/11	14.35	AA	2023/9/10
113644.SH	艾迪转债	2023/9/20	10.00	AA-	2024/9/18	113666.SH	爱玛转债	2023/7/1	20.00	AA	2023/9/30	118004.SH	博瑞转债	2023/3/10	4.65	AA-	2023/9/9
113566.SH	相港转债	2023/9/20	1.61	A+	2023/12/19	123151.SZ	康庄转债	2023/6/30	7.00	A+	2023/12/31	128036.SZ	宏农转债	2023/2/25	1.46	A-	2023/8/24
113661.SH	福2转债	2023/9/18	30.30	AA	2023/12/17	123065.SZ	宝实转债	2023/6/28	2.19	AA+	2023/12/28	128062.SZ	亚药转债	2023/2/22	8.45	B-	
113667.SH	泰2转债	2023/9/16	5.70	AA	2023/11/17	113573.SH	枫树转债	2023/6/22	2.70	A+	2023/12/21	128026.SZ	众兴转债	2023/2/17	4.08	AA-	2023/3/31
113577.SH	泰秋转债	2023/9/16	1.78	AA-	2023/11/17	128124.SZ	科华转债	2023/6/22	7.38	A+	2023/12/21	127019.SZ	国城转债	2023/1/19	8.50	AA	2023/7/17
123044.SZ	红相转债	2023/9/15	5.50	A+		123153.SZ	英力转债	2023/6/21	3.40	A+	2023/9/30	123172.SZ	冰玉转债	2023/1/18	8.00	AA-	2023/6/20
127077.SZ	华宏转债	2023/9/15	5.15	AA-	2023/12/15	128023.SZ	亚太转债	2023/6/17	9.99	AA	2023/9/16	110060.SH	天路转债	2023/1/17	7.06	AA	2023/7/16
127076.SZ	中宽转债	2023/9/14	7.69	AA-		113641.SH	华友转债	2023/6/17	75.99	AA+	2023/12/18	123157.SZ	科蓝转债	2023/1/11	4.95	AA-	2023/3/35
118024.SH	冠宇转债	2023/9/14	30.89	AA	2023/12/14	110067.SH	华安转债	2023/6/16	27.99	AAA	2023/12/15	113532.SH	海环转债	2023/1/10	4.58	AA+	2023/7/19
113579.SH	健友转债	2023/9/14	5.03	AA	2024/3/14	128021.SZ	兄弟转债	2023/6/16	2.65	AA	2023/7/15	123087.SZ	明电转债	2023/1/6	4.19	AA-	
123106.SZ	正丹转债	2023/9/14	3.20	AA-	2024/3/14	123119.SZ	康泰转债	2023/6/14	19.99	AA	2023/12/15	128131.SZ	荣达转债	2023/1/4	14.00	AA	2023/7/4
123124.SZ	回盛转债	2023/9/13	7.00	AA-	2024/3/13	113655.SH	欧2转债	2023/6/14	20.00	AA	2023/12/13	123050.SZ	聚飞转债	2023/1/2	3.75	AA-	
127044.SZ	蒙娜转债	2023/9/12	11.69	AA	2024/9/12	113576.SH	起步转债	2023/6/8	2.66	B+	2023/8/8	128066.SZ	亚泰转债	2022/12/29	4.61	AA-	2023/6/29
113030.SH	东风转债	2023/9/12	2.95	AA	2023/11/11	123103.SZ	震安转债	2023/6/8	4.49	A+	2023/12/7	113530.SH	大丰转债	2022/12/17	6.30	AA	2023/6/18
123216.SZ	科顺转债	2023/9/12	21.98	AA	2024/3/12	118009.SH	华银转债	2023/6/8	2.00	AA	2023/12/7	127054.SZ	双箭转债	2022/12/10	5.14	AA	2023/6/11
113668.SH	鹿山转债	2023/9/11	5.24	A+	2023/12/26	123117.SZ	德顺转债	2023/6/8	10.00	AA	2023/12/6	123160.SZ	泰福转债	2022/12/28	3.35	A	2023/3/1
123122.SZ	富瀚转债	2023/9/11	8.81	A+	2024/3/11	123180.SZ	浙矿转债	2023/6/8	3.20	AA	2023/12/7	123038.SZ	联得转债	2022/12/8	1.47	AA+	2023/6/7
113589.SH	天创转债	2023/9/9	5.99	A+	2024/3/7	127075.SZ	百川转债	2023/6/7	9.78	AA-	2023/9/6	110045.SH	海润转债	2022/12/22	29.49	AA+	2023/3/1
127060.SZ	湘佳转债	2023/9/9	9.40	AA+	2024/3/8	123144.SZ	福兴转债	2023/6/7	6.00	AA	2023/12/6	128039.SZ	三力转债	2022/12/1	2.02	A+	2023/5/31
113636.SH	高金转债	2023/9/9	10.00	AA	2024/3/7	128063.SZ	永泰转债	2023/6/6	6.29	AA	2023/9/5	128056.SZ	今飞转债	2022/11/24	1.72	A+	2022/12/31
118002.SH	芳源转债	2023/9/7	6.42	A+	2024/3/6	129004.SZ	旗林转债	2023/6/2	6.03	AA	2023/9/5	113555.SH	大亚转债	2022/11/23	4.44	AA-	2023/4/22
113054.SH	雄韬转债	2023/9/7	23.60	AA+	2024/9/5	127073.SZ	汇成转债	2023/6/2	6.80	AA	2023/12/1	113652.SZ	海环转债	2022/11/22	8.72	AA	2023/11/21
123186.SZ	志特转债	2023/9/7	6.14	A+	2024/3/6	110086.SH	精工转债	2023/6/30	20.00	AA	2023/11/29	123096.SZ	思创转债	2022/11/22	8.17	BBB+	2023/5/20
123215.SZ	铭利转债	2023/9/6	10.00	AA-	2024/3/6	123109.SZ	智汇转债	2023/5/25	4.60	AA	2023/11/24	113628.SH	厦丰转债	2022/11/17	4.15	A	2023/5/17
113575.SH	东时转债	2023/9/6	0.98	AA	2024/9/4	123190.SZ	道氏转债	2023/5/24	26.00	AA	2023/11/25	113033.SH	利源转债	2022/11/15	18.		

截至 2023 年 10 月 13 日，待发新券共 3138.09 亿元，共 219 只（待发转债详见附表 2）。其中批文+过会的转债 389.07 亿元，共 40 只。

表18 批文+过会转债（截至 10 月 13 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	芯能科技	批文	8.80	公用事业
佳禾智能	批文	10.04	电子	丽岛新材	批文	3.00	有色金属
维康药业	批文	6.80	医药生物	和邦生物	过会	46.00	基础化工
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	协鑫能科	过会	25.51	公用事业
姚记科技	批文	5.83	传媒	旭升集团	过会	28.00	汽车
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	诺泰生物	过会	4.34	医药生物
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	中能电气	过会	4.00	电力设备
中贝通信	批文	5.17	通信	欧晶科技	过会	4.70	电力设备
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	镇洋发展	过会	6.60	基础化工
凯盛新材	批文	6.50	基础化工	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
威海广泰	批文	7.00	国防军工	集智股份	过会	2.55	机械设备
豪鹏科技	批文	11.00	电力设备	盛航股份	过会	7.40	交通运输
三羊马	批文	2.10	交通运输	神州数码	过会	13.39	计算机
震裕科技	批文	11.95	电力设备	宏柏新材	过会	9.60	基础化工
浙江建投	批文	10.00	建筑装饰	国检集团	过会	8.00	社会服务

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19 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	10月6日	10月13日	今年以来	本月	上周		10月5日	10月12日	今年以来	本月	上周							
美洲	美国	1年期	5.430	5.410	70.0	-5.0	-2.0	高收益债券指数	752.9	756.9	3.98	-0.70	0.53						
		2年期	5.080	5.040	68.0	1.0	-4.0												
		3年期	4.870	4.800	69.0	0.0	-7.0												
		5年期	4.750	4.650	80.0	5.0	-10.0												
		7年期	4.790	4.660	87.0	5.0	-13.0												
		10年期	4.780	4.630	94.0	4.0	-15.0												
欧洲	英国	1年期	4.902	5.001	183.6	-7.5	9.9	投资级债券指数	122.9	123.5	2.10	-0.11	0.45						
		10年期	4.623	4.366	71.5	-20.1	-25.8												
	法国	1年期	3.777	3.795	101.5	-0.5	1.8	高收益债券指数	304.8	306.7	5.49	-0.06	0.63						
		10年期	3.484	3.306	53.6	-10.4	-17.8												
	德国	1年期	3.510	3.510	98.0	-7.0	0.0	中债信用债总指数	209.3	209.3	3.39	0.10	0.01						
		10年期	2.910	2.770	45.0	-10.0	-14.0												
亚洲	中国	1年期	2.168	2.209	8.6	3.5	4.1	新兴国家(除日本)非投资级指数	234.6	234.9	-7.76	-0.80	0.14						
		10年期	2.675	2.692	-12.6	-0.9	1.6												
	日本	1年期	-0.064	-0.072	-7.7	-0.8	-0.8	日本巴克莱公司债指数	178.9	180.5	11.65	0.07	0.88						
		10年期	0.803	0.756	26.5	-1.8	-4.7												
	韩国	3年期	4.015	3.957	32.5	7.3	-5.8	投资级非主权债指数	240.6	240.9	-0.34	-0.69	0.14						
		5年期	4.105	4.036	42.0	9.4	-6.9												
新加坡	1年期	3.820	3.830	-42.0	5.0	1.0	高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74							
	10年期	3.470	3.320	27.0	-8.0	-15.0													
新兴市场	俄罗斯	1年期	16.880	16.600	487.0	15.0	-28.0	高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74						
		10年期	12.270	12.240	197.0	-69.0	-3.0												
	南非	2年期	/	/	/	/	/							投资级非主权债指数	240.6	240.9	-0.34	-0.69	0.14
		10年期	10.890	10.730	72.0	-8.0	-16.0												
	巴西	1年期	11.069	11.140	-261.5	13.7	7.1							高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74
		10年期	12.060	11.853	-142.2	14.2	-20.7												
	墨西哥	1年期	11.618	11.560	64.0	-7.8	-5.8							高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74
		10年期	10.270	10.217	136.7	30.1	-5.3												
	印度	1年期	7.351	7.206	46.5	23.1	-14.5							高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74
		10年期	7.339	7.320	-0.1	11.0	-1.9												
	印尼	1年期	6.261	6.159	47.4	-7.2	-10.2							高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74
		10年期	7.008	6.872	-15.3	-3.8	-13.6												
巴基斯坦	1年期	/	/	/	/	/	高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74							
	10年期	16.188	16.668	284.0	-7.4	48.0													
土耳其	1年期	/	/	/	/	/	高收益债券指数	1247.3	1256.5	0.82	-1.08	0.74							
	10年期	25.160	27.370	1837.0	195.0	221.0													

资料来源: Wind, 彭博, 海通证券研究所。

国债利率中, 标黄色数据为 10/5 与 10/12 对比, 标蓝色数据为 10/4 与 10/11 对比, 标灰色数据为 10/7 与 10/13 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 9 月 29 日以来。

6.2 各市场经济、通胀和货币政策

表20 各市场经济数据（美国）

美国	
经济数据	美国9月谘商会就业趋势指数为114.66，前值由113.02修正为114.16。 美国9月NFIB小型企业信心指数下滑至90.8，为连续第21个月低于49年平均水平98，预期91，前值91.3。 美国8月批发销售环比升1.8%，预期升0.5%，前值升0.8%。 10月10日，亚特兰大联储GDPNow模型预计美国第三季度GDP为5.15%，此前预计为4.86%。 美国至10月7日当周初请失业金人数为20.9万人，预期21万人，前值从20.7万人修正为20.9万人；四周均值为20.625万人，前值从20.875万人修正为20.925万人。美国9月30日当周续请失业金人数为170.2万人，预期168万人，前值从166.4万人修正为167.2万人。 美国10月密歇根大学消费者信心指数初值为63，预期67.2，前值68.1。
	美国9月PPI同比升2.2%，预期升1.6%，前值自升1.6%修正至升2%；环比升0.5%，预期升0.3%，前值升0.7%。美国9月核心PPI同比升2.7%，预期升2.3%，前值升2.2%；环比升0.3%，预期升0.2%，前值升0.2%。 美国9月末季调CPI同比升3.7%，预期升3.6%，前值升3.7%；季调后CPI环比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.6%；未季调核心CPI同比升4.1%，预期升4.1%，前值升4.3%；核心CPI环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.3%。美国9月实际收入环比降0.2%，前值降0.1%。 美国9月进口物价指数同比降1.7%，预期降1.4%，前值降3%；环比升0.1%，预期升0.5%，前值自升0.5%修正至升0.6%；出口物价指数同比降4.1%，预期降4%，前值降5.5%；环比升0.7%，预期升0.5%，前值自升1.3%修正至升1.1%。 10月11日，美联储理事鲍曼表示，如果通胀再次上升，准备采取行动。 美联储理事沃勒表示：长期利率由市场决定。当失业率低至赤字达到6%时，很难认为这是可持续的；显然，发行量必然对国债收益率产生影响。令人震惊的是，尽管美联储政策紧缩，就业市场仍然非常有韧性；过去三个月的通胀数据“非常好”，美联储终于实现了所期望的良好通胀水平；如果当前趋势持续下去，通胀基本上将回到目标水平；目前实体经济也表现良好；第三季度GDP增速可能超过4%，经济真的正在蓬勃发展。 美联储博斯蒂克表示，需要尽一切努力将通胀降至2%；有很多迹象表明经济开始放缓；认为不需要再对利率采取任何行动；通胀停滞将是需要采取更多措施的信号。 10月11日，美联储会议纪要显示，所有成员同意美联储可以“谨慎行事”；官员们普遍认为目标所面临的风险更加均衡，同意利率应当在一定时期内保持限制性。在经济前景方面，实际GDP一直在稳步增长，并且比预期更具弹性。然而，与会者也指出，他们预计近期实际GDP增长将放缓。与会者认为，目前的货币政策立场是限制性的，而且总体上似乎如预期的那样抑制了经济。与会者强调，目前的通胀水平仍然高得令人无法接受，同时承认过去一年通胀率有所放缓。他们还指出，需要进一步的证据，他们才有信心通胀明显朝着委员会2%的目标迈进。与会者继续认为，要使总需求和总供给更好地达到平衡，并充分减少通胀压力，使通胀随着时间的推移回到2%的水平，可能需要一段时间的实际GDP增速低于趋势水平，劳动力市场状况也会有所放缓。一些人希望辩论从“利率多高”转向“维持多长时间”；与会者仍然认为低于趋势增长和较弱的劳动力市场对恢复经济平衡是必要的；许多与会者指出数据波动和潜在数据修正支持谨慎决定进一步收紧的程度。大多数美联储官员认为再加息一次是适当的；绝大多数与会者继续认为经济未来走势“高度不确定”；与会者表示通胀“不可接受的高”，需要更多证据来确信价格压力正在减弱。 10月11日，美联储柯林斯表示，经济对利率的敏感性较过去降低；根据即将发布的数据，进一步加息可能是合理的；政策必须保持紧缩，直到明确迹象显示通胀有望达到2%的目标；政策耐心将使美联储有时间了解经济状况。谈论核心通胀是否趋于2%尚为时过早；经济实现软着陆的可能性增加了；我们很可能已经接近，或者可能已经达到利率峰值。不排除进一步紧缩的可能性。国债收益率上升强化了美联储处于或接近利率峰值的观点。9月份CPI数据显示物价恢复稳定需要时间。现在说通胀率正在可持续地往2%的目标回落还为时过早。看到劳动力市场再平衡的迹象。对经济可以摆脱衰退保持乐观。 10月13日，美联储哈克称，美联储可能已经完成加息；支持更长时间的高利率立场，但目前无法确定利率需要保持高位的时间长度；预计通胀将稳步下降，今年将降至3%以下；明年经济增长将放缓，但不预计出现衰退；通胀回落正在进行中，就业市场更加平衡。汽车罢工和重新贷款将对经济产生压力，加息效应需要时间才能完全体现出来；预计不会出现大规模裁员，但预计失业率将上升至约4%；劳动力市场动荡可能对经济产生压力。不断上升的利息成本给联邦预算带来压力；需要解决预算赤字规模问题；经济衰退的可能性始终存在，但不预期经济下滑；经济软着陆是完全可能的；模型中出现衰退的可能性稍微增加了一些。 据CME“美联储观察”，截至10月13日，美联储11月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为85.1%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为14.9%。到12月维持利率不变的概率为65.5%，累计加息25个基点概率为31.1%，累计加息50个基点概率为3.4%。
通胀与货币政策	

资料来源：Wind、新浪、金十数据，海通证券研究所

表21 各市场经济数据（欧洲）

英国	
经济数据	英国8月工业产出环比降0.7%，预期降0.2%，前值从降0.7%修正为降1.1%；同比升1.3%，预期升1.7%，前值从升0.4%修正为升1%。英国8月制造业产出环比降0.8%，预期降0.4%，前值降0.8%；同比升2.8%，预期升3.4%，前值从升3%修正为升3.1%。英国8月建筑业产出环比降0.5%，预期持平，前值从降0.5%修正为降0.4%；同比升2.3%，预期升2.6%，前值从升2.8修正为升3.2%。 英国至8月三个月GDP环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.2%；8月GDP同比升0.5%，预期升0.5%，前值自持平修正至升0.3%；环比升0.2%，预期升0.2%，前值自降0.5%修正至降0.6%。 英国8月季调后商品贸易帐逆差159.5亿英镑，预期逆差147亿英镑，前值从逆差140.64亿英镑修正为逆差139.05亿英镑；对欧盟贸易帐逆差110.48亿英镑，前值逆差117.03亿英镑；非欧盟贸易帐逆差49.02亿英镑，前值从逆差23.61亿英镑修正为逆差26.53亿英镑。英国8月季调后贸易帐逆差34.15亿英镑，预期逆差37亿英镑，前值逆差34.46亿英镑。
通胀与货币政策	英国9月三个月RICS房价指数-69，预期-63，前值-68。 10月12日，英国央行货币政策委员丁格拉表示，英国经济已经停滞不前。只有大约20%或25%的利率上调影响已经被传导到经济中；较高的利率最终可能对年轻工人和低收入者造成最大冲击；如果经济增长下滑幅度远超预期，可能会更早进行降息。 10月12日，英国央行首席经济学家皮尔表示，英国通胀仍然过高，如果英国央行还有更多工作要做，那么便是微妙的平衡问题。 10月13日，英国央行行长贝利表示，看到了解决通胀问题的进展，但还有工作要做；政策是紧缩的，而且必须如此；上次的决策是收紧政策；必须做好应对持续冲击的准备；英国潜在增长已经下降。
德国	
经济数据	德国8月季调后工业产出环比降0.2%，预期降0.1%，前值自降0.8%修正至降0.6%；工作日调整后工业产出同比降2%，预期降1.5%，前德国8月季调经常帐盈余166亿欧元，前值盈余187亿欧元。 德国经济部预计，今年GDP将收缩0.4%，明年经济将增长1.3%。2023年通胀率将达6.1%，2024年为2.6%，2025年为2%。
通胀与货币政策	德国9月CPI终值同比升4.5%，预期升4.5%，初值升4.5%，8月终值升6.1%；环比升0.3%，预期升0.3%，初值升0.3%，8月终值升0.3%。 10月13日，德国财政部长林德纳表示，通胀仍然过高；抗击通胀应是首要任务；将尽力支持欧洲央行在通胀问题上的工作。
法国	
通胀与货币政策	法国9月CPI终值同比升4.9%，预期升4.9%，初值升4.9%，8月终值升4.9%；环比降0.5%，预期降0.5%，初值降0.5%，8月终值升1.0%。 10月10日，法国央行行长表示，利率必须在高位上保持足够长的时间；目前利率仍然适宜；现阶段，进一步加息不是正确的做法。

资料来源：Wind，海通证券研究所

表22 各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家）

日本	
经济数据	日本8月末季调经常帐盈余22797亿日元，预期盈余30909亿日元，前值盈余27717亿日元；季调后经常帐盈余16349亿日元，预期盈余24076亿日元，前值盈余27669亿日元。 日本8月贸易帐逆差7495亿日元，预期逆差7084亿日元，前值顺差682亿日元。 日本8月核心机械订单同比降7.7%，预期降7.3%，前值降13%；环比降0.5%，预期增0.4%，前值降1.1%。 日本9月生产者价格环比下降0.3%，预期增0.1%，前值增0.3%；同比增长2%，预期增2.4%，前值增3.2%。 日本央行季度调查显示，86.8%的日本家庭预计明年物价会上涨，6月调查为86.3%；80.7%的日本家庭预计未来5年物价会上涨，而6月份调查为79.0%。
通胀与货币政策	10月12日，日本央行审议委员野口旭表示，实现日本央行的目标并不容易；对工资增长加速持悲观态度；2%的基本工资增长与通胀目标不一致；通胀是由包括汇率因素在内的进口价格上涨所致。仍需注意政策的下行风险；通胀预期上升了很多，但仍然很弱，通胀预期不将能否实现2%通胀目标纳入考量；别无选择，只能提高2023财年的通胀预测；认为利率上升可能会提前政策变动的时机是错误的。
韩国	
经济数据	韩国10月前10天出口同比下滑1.7%，进口同比增长8.4%。 韩国9月失业率2.6%，预期2.6%，前值2.4%。
通胀与货币政策	10月13日，韩国央行行长李昌镛表示，尽管全球油价仍将是消费者价格的主要不确定因素之一，但韩国的通胀率预计将朝着2%的目标稳步前进。他在参加IMF和世行秋季年会期间举行的一次记者招待会上表示：“韩国通胀率预计将在今年年底达到3%的低水平，最终在2024年全年达到2%的目标。” 10月11日，韩国央行行长李昌镛表示，韩国通胀放缓速度超过其他地区。
新加坡	
经济数据	新加坡三季度GDP环比增长1.0%，预期增长0.6%。

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:转债条款跟踪&新发转债列表

表23 转债和 EB 特殊条款概览 (2023 年 10 月 13 日)

Table with columns for bond name, interest rate, conversion rate, and special clauses. It lists various convertible bonds and their specific terms.

资料来源: Wind, 海通证券研究所

表24 待发转债列表（截至 2023 年 10 月 13 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	方大特钢	受理	17.96	钢铁	城发环境	受理	23.00	交通运输	南方精工	预案	5.20	汽车
佳禾智能	批文	10.04	电子	德方纳米	受理	35.00	电力设备	筑博设计	受理	6.00	建筑装饰	康德莱	预案	5.00	医药生物
维康药业	批文	6.80	医药生物	合兴股份	受理	6.10	汽车	盈盛科技	受理	4.20	电子	海南矿业	预案	18.00	钢铁
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	利扬芯片	受理	5.20	电子	威尔药业	受理	3.06	医药生物	清源股份	预案	5.50	电力设备
姚记科技	批文	5.83	传媒	传智教育	受理	5.00	社会服务	志邦家居	受理	7.00	轻工制造	正帆科技	预案	11.50	机械设备
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	腾龙股份	受理	5.20	汽车	新宁物流	预案	5.00	交通运输	神马电力	预案	7.10	电力设备
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	神驰机电	受理	4.98	汽车	泰嘉股份	预案	2.00	机械设备	一心堂	预案	15.00	医药生物
中贝通信	批文	5.17	通信	南华期货	受理	12.00	非银金融	东旭光电	预案	35.00	电子	东山精密	预案	48.00	电子
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	皓元医药	受理	11.61	医药生物	天齐锂业	预案	50.00	有色金属	麒盛科技	预案	32.00	电力设备
凯盛新材	批文	6.50	基础化工	亿纬锂能	受理	70.00	电力设备	中曼石油	预案	10.00	石油石化	安必平	预案	3.00	医药生物
金钟股份	批文	3.50	汽车	华康医疗	受理	7.80	医药生物	慈文传媒	预案	10.80	传媒	德建股份	预案	35.00	建筑装饰
上海艾录	批文	5.00	轻工制造	TCL中环	受理	138.00	电力设备	中金环境	预案	16.95	机械设备	德才股份	预案	8.50	建筑装饰
信测标准	批文	5.45	社会服务	沃森生物	受理	12.35	医药生物	天娱数科	预案	18.13	传媒	金富科技	预案	6.00	轻工制造
金现代	批文	2.03	计算机	沃尔科技	受理	5.00	电子	ST金圆	预案	8.46	建筑材料	天守股份	预案	14.00	医药生物
雅创电子	批文	3.63	电子	英特尔	受理	8.17	汽车	特锐德	预案	10.42	公用事业	小商品城	预案	40.00	商贸零售
威海广泰	批文	7.00	国防军工	远信工业	受理	2.86	机械设备	皖能电力	预案	40.00	公用事业	精达股份	预案	11.26	电力设备
豪鹏科技	批文	11.00	电力设备	严牌股份	受理	4.68	环保	坤彩科技	预案	4.00	基础化工	京北方	预案	11.30	计算机
三羊马	批文	2.10	交通运输	聚赛龙	受理	2.50	基础化工	国机汽车	预案	9.50	汽车	恒辉安防	预案	5.00	纺织服饰
震裕科技	批文	11.95	电力设备	德生科技	受理	4.20	计算机	均胜电子	预案	30.00	汽车	麒盛科技	预案	14.67	轻工制造
浙江建投	批文	10.00	建筑装饰	祥明智能	受理	3.58	电力设备	兴源环境	预案	12.00	环保	苏州固锝	预案	11.22	电子
芯能科技	批文	8.80	公用事业	派克新材	受理	19.50	国防军工	金发拉比	预案	3.29	纺织服饰	瑞泰科技	预案	5.19	建筑材料
丽岛新材	批文	3.00	有色金属	亿田智能	受理	5.20	家用电器	中国铁建	预案	100.00	建筑装饰	兴业股份	预案	7.50	基础化工
和邦生物	过会	46.00	基础化工	振华股份	受理	4.06	基础化工	海利尔	预案	8.97	基础化工	迅捷兴	预案	3.40	电子
协鑫生物	过会	25.51	公用事业	保立佳	受理	4.00	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
旭升集团	过会	28.00	汽车	翰博高新	受理	7.50	电子	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	嘉益股份	受理	3.98	轻工制造	陕西煤业	预案	30.00	煤炭	金达威	预案	18.24	食品饮料
中能电气	过会	4.00	电力设备	奥锐特	受理	8.12	医药生物	华铭智能	预案	5.00	计算机	联得股份	预案	7.85	有色金属
欧晶科技	过会	4.70	电力设备	龙星化工	受理	7.55	基础化工	东华能源	预案	30.00	石油石化	致远互联	预案	7.04	计算机
镇洋发展	过会	6.60	基础化工	领益智造	受理	21.37	电子	荣科科技	预案	6.01	计算机	松井股份	预案	6.20	基础化工
万凯新材	过会	27.00	基础化工	湖北能源	受理	60.00	公用事业	华阳股份	预案	50.00	煤炭	玉马遮阳	预案	5.50	轻工制造
华康股份	过会	13.03	基础化工	洛凯股份	受理	4.03	电力设备	通光线缆	预案	5.90	电力设备	鼎捷软件	预案	8.48	计算机
湘油泵	过会	5.77	汽车	卡倍亿	受理	5.29	汽车	浙江东日	预案	6.00	商贸零售	力星股份	预案	6.00	机械设备
家联科技	过会	7.50	轻工制造	楚天科技	受理	10.00	医药生物	南兴股份	预案	7.97	机械设备	路德环境	预案	4.39	环保
松原股份	过会	4.10	汽车	禾川科技	受理	7.50	机械设备	长城科技	预案	10.00	电力设备	汇绿生态	预案	3.34	建筑装饰
博威合金	过会	17.00	有色金属	恒帅股份	受理	4.25	汽车	安诺其	预案	4.00	基础化工	和胜股份	预案	7.50	有色金属
集智股份	过会	2.55	机械设备	天润乳业	受理	9.90	食品饮料	长沙银行	预案	110.00	银行	蒙草生态	预案	8.37	建筑装饰
盛航股份	过会	7.40	交通运输	美邦股份	受理	5.30	基础化工	宏辉果蔬	预案	2.31	农林牧渔	万祥科技	预案	6.00	电子
神州数码	过会	13.39	计算机	重庆水务	受理	20.00	环保	超越科技	预案	4.40	环保	光华股份	预案	6.80	基础化工
宏柏新材	过会	9.60	基础化工	豪能股份	受理	5.50	汽车	南玻A	预案	28.00	建筑材料	药康生物	预案	2.50	医药生物
国检集团	过会	8.00	社会服务	晶丰明源	受理	7.09	电子	紫金矿业	预案	100.00	有色金属	航亚科技	预案	5.00	国防军工
同兴达	受理	10.00	电子	复旦微电	受理	20.00	电子	海力风电	预案	28.00	电力设备	浩瀚深度	预案	5.00	通信
豫光金铅	受理	5.41	通信	确成股份	受理	5.50	基础化工	信隆健康	预案	4.00	汽车	瑞可达	预案	9.50	电子
厦门银行	受理	14.70	有色金属	智明达	受理	4.11	国防军工	睿昂基因	预案	4.50	医药生物	江波龙	预案	30.00	电子
益丰药房	受理	50.00	银行	博菲电气	受理	3.80	基础化工	平治信息	预案	7.27	通信	鼎通科技	预案	7.95	通信
纳微科技	受理	25.47	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	香山股份	预案	7.00	汽车
伟明环保	受理	6.40	医药生物	欧陆通	受理	6.45	电力设备	联环药业	预案	4.50	医药生物	湘潭电化	预案	5.80	电力设备
值得买	受理	2.85	环保	恒锋工具	受理	6.20	机械设备	伟隆股份	预案	3.30	机械设备	中大力德	预案	5.00	机械设备
华通线缆	受理	5.50	传媒	保隆科技	受理	14.32	汽车	读客文化	预案	3.00	传媒	东亚机械	预案	6.00	机械设备
瑞丰银行	受理	8.00	电力设备	伟时电子	受理	5.90	电子	西安银行	预案	80.00	银行	湘潭电化	预案	5.80	电力设备
聚合顺	受理	50.00	银行	汇成股份	受理	12.00	电子	新益昌	预案	5.20	机械设备	中大力德	预案	5.00	机械设备
华泰股份	受理	3.38	基础化工	日科化学	受理	6.00	基础化工	隆扬电子	预案	11.07	电子	东亚机械	预案	6.00	机械设备
天下秀	受理	15.00	轻工制造	太阳能	受理	49.14	公用事业	青龙管业	预案	4.00	建筑材料	湘潭电化	预案	5.80	电力设备
华铁应急	受理	14.00	传媒	泰瑞机器	受理	3.80	机械设备	拓山重工	预案	3.70	机械设备	中大力德	预案	5.00	机械设备
龙建股份	受理	18.00	非银金融	安克创新	受理	11.05	电子	一品红	预案	10.80	医药生物	东亚机械	预案	6.00	机械设备
瑞联新材	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				
天山股份	受理	10.00	电子	捷佳伟创	受理	9.61	电力设备	传化智联	预案	41.44	交通运输				
		92.72	建筑材料	安集科技	受理	8.80	电子	久吾高科	预案	6.00	环保	待发新券	3138.09亿元		
												批文+过会	389.07亿元		

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)23185645yjj12725@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
谭实宏(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)23185635pyl10297@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
李妹醒(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 clen13796@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)23185687wj13985@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