

收益率指标 (2023/10/20)

期限	国债 (%)
1Y	2.31
2Y	2.43
3Y	2.50
5Y	2.60
7Y	2.72
10Y	2.71
15Y	2.82

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)23185649

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:藏多

Tel:(021)23185647

Email:zd14683@haitong.com

曲线已较平，关注资金面

投资要点:

● 债市展望：曲线已较平，关注资金面

债市上下空间或有限，基本面扰动暂歇，关注资金面。10月中观高频经济数据显示产需季节性放缓，今年前三季度GDP实际增速为5.2%，预计全年实现5%经济增长目标的难度不大，年内稳增长政策继续加码必要性下降。资金利率DR007抬升至2.31%（10/20），下周政府债缴款规模依然不低，同时面临缴税缴准，关注央行流动性呵护情况。从10/9-10/20现券交易数据来看，理财净买入力度较强，但基金净卖出。

信用策略方面，2-4年AAA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，经过近两月市场调整，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快速调整至近1年来80%分位数附近，配置性价比凸显。

转债策略方面，上周转债估值继续压缩，百元平价估值压缩至年初水平的23%附近，我们认为目前转债赔率和胜率提升，权益市场亦处在政策底，估值、风险偏好处在历史低位，关注配置机会，以及回调较多且赔率较高的弹性品种，近期新券及次新标的上市定位不高，关注相关机会。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：年内完成经济目标压力不大，10月产需季节性放缓**。三季度GDP实际增速为4.9%，今年前三季度GDP实际增速为5.2%；9月经济继续恢复，从季调环比来看，工业、投资和消费均继续增长。10月以来中观高频数据显示：百城土地成交面积环比回升，30城商品房周度成交面积先下后上，出口综合指数下降，钢材周度产量下滑，沿海八省日耗煤量均值环比继续下降，行业开工率整体小幅下行。基建高频数据整体环比改善。物价方面，我们预计10月CPI同比或回升，PPI降幅或继续缩小。

● **利率债市场回顾**：1) 资金利率：净投放资金10270亿元，资金利率上行，票据利率下行。2) 一级发行：利率债净供给增加，存单量跌价升。3) 二级市场：债市熊平行行情，10Y国债/国开债利率分别上行4BP/3BP。

● **信用债市场回顾**：1) 一级发行：上周主要信用债品种净融资转正。2) 二级市场：交投减少；收益率上行，信用利差下行。3) 上周无评级上调的发行人，下调有4家，新增违约或展期债券2只，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3.86%，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，可选消费、TMT、必需消费跌幅居前。3) 估值下跌，百元溢价率跌至23.26%，纯债YTM均值上涨。

● **海外债市回顾**：1) 经济与政策：美联储官员表态偏鸽；“美联储观察”预测11月加息25BP概率为8.2%，到12月累计加息25BP概率为22.2%。2) 二级市场：10Y美债利率上行30BP至4.93%，全球信用债指数多跌。

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

目录

1. 债市展望：曲线已较平，关注资金面	5
2. 基本面：9 月经济继续恢复，10 月产需季节性放缓	5
3. 利率债	9
3.1 货币市场：资金利率上行，票据利率下行	9
3.2 一级发行：净供给增加，存单量跌价升	10
3.3 二级市场：债市熊平行行情	11
4. 信用债	13
4.1 一级发行：净融资转正	13
4.2 二级交易：交投减少，收益率上行，信用利差整体下行	14
4.3 信用评级调整及违约跟踪	15
5. 可转债	16
5.1 转债指数下跌	16
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	22
6.1 主权债和信用债市场	22
6.2 各市场经济、通胀和货币政策	23
附表：转债条款跟踪&新发转债列表	25

图目录

图 1	工业增加值: 季调环比 (%)	6
图 2	投资: 季调环比 (%)	6
图 3	失业率 (%)	6
图 4	消费: 季调环比 (%)	6
图 5	9 月经济数据	7
图 6	猪肉批发价 (元/公斤)	8
图 7	CPI 同比走势与预测值 (%)	8
图 8	每周公开市场投放规模 (亿元, 更新至 10 月 20 日)	9
图 9	隔夜回购利率 (%)	9
图 10	七天回购利率 (%)	9
图 11	三个月存单发行利率和 FR007-1Y 互换利率 (%)	10
图 12	国股银票转贴现利率 (%)	10
图 13	国债、政金债、地方债发行规模对比 (亿元)	10
图 14	各期限固息国开债认购倍数 (倍)	10
图 15	各期限固息国债认购倍数 (倍)	10
图 16	同业存单发行量和净融资额 (亿元)	11
图 17	同业存单发行利率 (%)	11
图 18	利率债收益率 (%)	12
图 19	主要信用债品种成交情况 (亿元)	14
图 20	3 年期中票收益率走势 (%)	14
图 21	3 年期中票信用利差 (BP)	14
图 22	中票等级利差走势 (BP)	15
图 23	中票期限利差走势 (BP)	15

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 20 日）	5
表 2	中观高频经济数据表现（截至 2023/10/20，汽车销量数据为 10/1-10/15）	7
表 3	基建高频数据表现（截至 10/20）	8
表 4	至 10 月 20 日当周财政金融政策梳理	8
表 5	利率债已发行与未来一周计划发行情况（截至 10 月 20 日）	11
表 6	国开国债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（10/20 较 10/13）	12
表 7	近期公告发行债券的期限分布（2023 年 10 月 16 日-10 月 20 日）（只）	13
表 8	近期公告发行债券的评级分布（2023 年 10 月 16 日-10 月 20 日）（只）	13
表 9	近期公告发行债券的行业分布（2023 年 10 月 16 日-10 月 20 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（10/20 较 10/13）	15
表 11	评级下调行动（2023 年 10 月 16 日-10 月 20 日）	16
表 12	新增债券违约情况（2023 年 10 月 16 日-10 月 20 日）	16
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）	18
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）	19
表 17	21 年以来存续公告不下修转债情况（亿元）	20
表 18	批文+过会转债（截至 10 月 20 日）	21
表 19	各市场主权债和信用债变动情况	22
表 20	各市场经济数据（美国）	23
表 21	各市场经济数据（欧洲）	24
表 22	各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家）	24
表 23	转债和 EB 特殊条款概览（2023 年 10 月 20 日）	25
表 24	待发转债列表（截至 2023 年 10 月 20 日）	26

1. 债市展望：曲线已较平，关注资金面

债市上下空间或有限，基本面扰动暂歇，关注资金面。具体来看：10月中观高频经济数据显示产需季节性放缓，今年前三季度GDP实际增速为5.2%，我们预计全年实现5%经济增长目标的难度不大，年内稳增长政策继续加码必要性下降。资金利率DR007抬升至2.31%（10/20），下周政府债缴款规模依然不低，同时面临缴税缴准，关注央行流动性呵护情况。从10/9-10/20现券交易数据来看，理财净买入力度较强（月度日均净买入252亿元、创年内新高），但基金净卖出（日均净卖出48亿元）。

信用策略方面，2-4年AAA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，经过近两月市场调整，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快速调整至近1年来80%分位数附近，配置性价比凸显。

转债策略方面，上周转债估值继续压缩，百元平价估值压缩至年初水平的23%附近，我们认为目前转债赔率和胜率提升，权益市场亦处在政策底，估值、风险偏好处在历史低位，关注配置机会，以及回调较多且赔率较高的弹性品种，近期新券及次新标的上市定位不高，关注相关机会。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20日）

10月20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	2.84	2.85	2.97	2.91	2.93	3.10	2.69	2.80	2.86	2.75	2.80	2.92
	2年期	3.05	3.11	3.23	3.13	3.17	3.35	2.83	3.01	3.17	2.87	2.97	3.12
	3年期	3.24	3.30	3.60	3.31	3.35	3.66	2.96	3.18	3.43	2.98	3.15	3.38
	4年期	3.38	3.44	3.78	3.47	3.55	4.08	3.03	3.30	3.60	3.15	3.33	3.56
	5年期	3.43	3.54	3.91	3.52	3.60	4.18	3.13	3.45	3.75	3.18	3.38	3.62
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	24	19	18	22	16	13	5	4	3	12	8	12
	2年期	77	77	52	78	75	37	40	66	38	60	38	40
	3年期	80	76	66	78	77	45	55	62	23	55	59	62
	4年期	82	77	66	82	83	70	59	68	15	85	80	55
	5年期	74	75	60	70	71	56	48	69	9	57	49	21
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	29	15	23	17	11	7	4	4	2	14	5	8
	2年期	78	75	59	61	58	17	33	70	43	49	22	16
	3年期	79	72	60	59	57	20	43	49	13	47	43	34
	4年期	77	73	60	68	69	61	67	68	23	80	71	39
	5年期	79	75	43	62	63	36	37	57	15	42	37	8
		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	2.70	2.80	2.87	2.84	2.95	3.30	2.83	2.96	3.05	2.65	2.71	2.77
	2年期	2.82	3.00	3.17	3.16	3.21	3.69	3.01	3.22	3.41	2.78	2.84	2.91
	3年期	2.99	3.18	3.43	3.32	3.40	4.00	3.17	3.40	3.81	2.84	2.91	2.98
	4年期	3.03	3.30	3.59	3.39	3.70	4.19	3.32	3.71	4.08	2.86	2.93	3.03
	5年期	3.13	3.46	3.75	3.49	3.86	4.35	3.41	3.89	4.26	2.89	2.96	3.09
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	8	4	1	12	7	11	8	6	0	7	6	1
	2年期	43	62	34	76	45	52	26	26	13	84	61	12
	3年期	70	67	23	74	42	31	34	27	19	79	51	10
	4年期	60	74	18	75	64	28	60	57	14	73	40	18
	5年期	53	74	14	61	52	23	51	63	16	36	12	7
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	4	2	2	11	9	15	7	6	1	5	4	2
	2年期	20	54	40	63	39	44	28	17	3	76	59	27
	3年期	55	47	12	57	18	16	39	11	10	77	50	20
	4年期	55	59	22	59	57	41	70	30	8	83	73	48
	5年期	38	50	15	31	20	20	39	26	14	61	33	21

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

资料来源：Wind，海通证券研究所

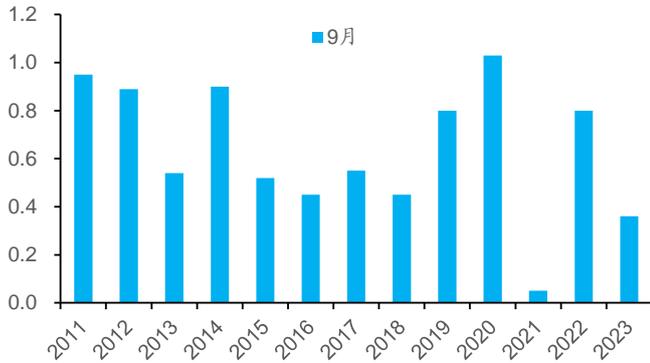
2. 基本面：9月经济继续恢复，10月产需季节性放缓

年内完成经济目标压力不大。三季度GDP实际增速为4.9%、两年平均增速4.4%（前值3.3%），季调环比增速走阔至1.3%。累计增速来看，今年前三季度GDP实际

增速为 5.2%，考虑到去年 Q4 低基数，预计全年实现 5% 经济增长目标的难度不大。

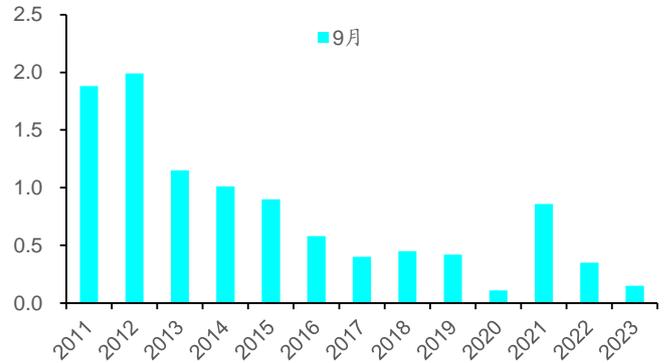
9 月经济继续恢复。从生产法来看，9 月工业增加值同比增速 4.5%、较前值持平，服务业生产指数增速小幅走阔至 6.9%。从季调环比来看，工业、投资和消费均继续增长，但涨幅较前值放缓。

图1 工业增加值：季调环比 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所

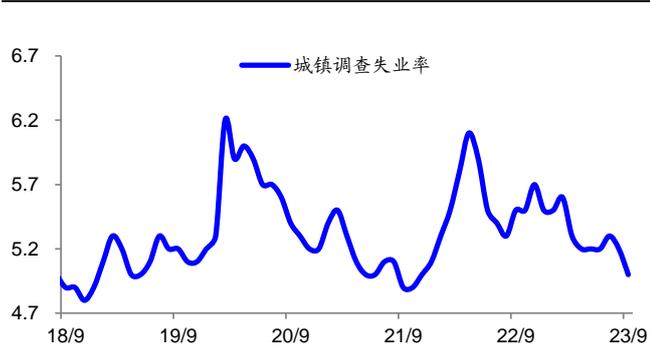
图2 投资：季调环比 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所

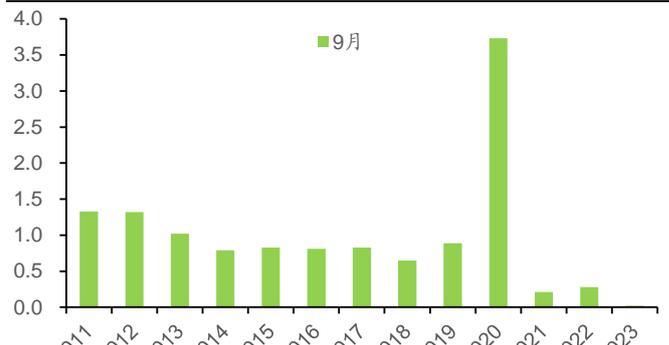
消费涨幅扩大。随着促消费政策举措落地见效，城镇调查失业率继续下降 0.2pct 至 5.0%、居民消费倾向继续提升，9 月消费同比增速 5.5%（前值 4.6%），限额以上消费增速 5.2%（前值 3.1%），前者四年平均同比涨幅扩大 0.7pct 至 3.9%。9 月消费季调环比已连续两个月增长。

图3 失业率 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所

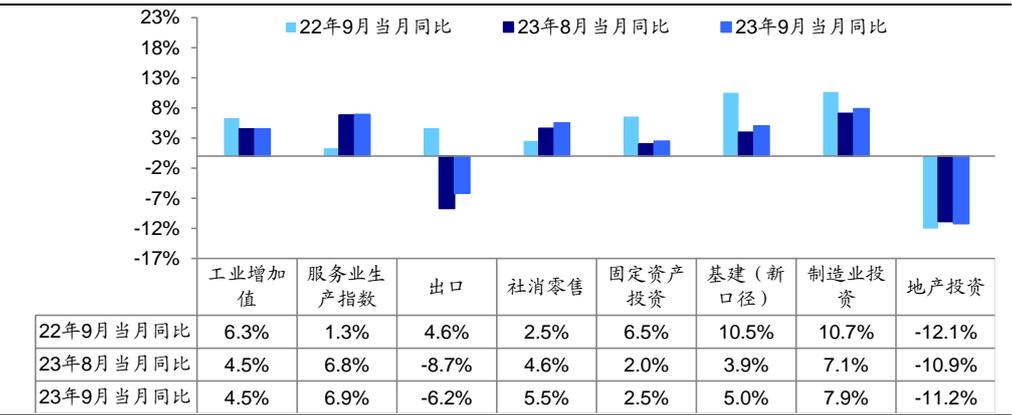
图4 消费：季调环比 (%)



资料来源：WIND，海通证券研究所

基建制造业投资改善。1-9 月固定资产投资累计同比增速 3.1%、9 月当月同比增速 2.5%（前值 2%）。其中：基建投资新、旧口径当月同比增速分别为 5%（前值 3.9%）、6.8%（前值 6.2%）；制造业投资当月同比增速为 7.9%、涨幅较前值+0.8pct；房地产销售、新开工、施工面积同比降幅均继续收窄，竣工面积同比增速上行至 24%，而房地产投资增速降幅扩大 0.3pct 至-11.2%。

图5 9月经济数据



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:百城土地成交面积环比回升,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:钢材周度产量下滑,沿海八省日耗煤量均值环比继续下降、同比增速转负,行业开工率整体小幅下行。

表2 中观高频经济数据表现(截至2023/10/20,汽车销量数据为10/1-10/15)

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	10/20	254.69	-0.23	-11.21	34.08	27.80	-18.42	-20.04		16%
	100大中城市:成交土地面积(万平方米)	周	10/15	1616.14	171.86	-24.29	1071.10	1387.84	29.57	-37.53		26%
	100大中城市:成交土地溢价率(%)	周	10/15	1.91	-0.16	0.22	3.81	2.76	-1.05	-0.77		18%
汽车	当周销量:乘用车:厂家零售(万辆)	周	10/15	79.60	14.00	23.00	6.76	5.31	14.00	23.00		/
	当周销量:乘用车:厂家批发(万辆)	周	10/15	70.50	-11.00	8.00	8.14	4.70	-11.00	8.00		/
出口	CCFI:综合指数	周	10/20	817.20	-0.34	-59.67	876.46	818.59	-6.60	-58.01		38%
	SCFI:综合指数	周	10/20	917.66	2.93	-49.41	956.03	904.61	-5.38	-48.70		46%
工业	唐山:Custeel:高炉开工率(%)	周	10/20	90.69	-1.13	3.09	92.55	92.39	-0.16	6.88		82%
	开工率:汽车轮胎:半钢胎(%)	周	10/19	72.63	0.19	12.14	72.12	71.48	-0.64	15.19		96%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂(%)	日	10/18	74.42	-1.26	-4.67	82.87	76.50	-6.37	-1.53		47%
	PTA产业链负荷率:聚酯工厂(%)	日	10/18	88.90	-0.41	8.30	88.51	88.74	0.23	8.30		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	10/19	179.30	2.28	1.41	204.31	174.88	-14.40	-3.71		77%
	钢材产量(万吨)	周	10/19	256.26	1.37	-14.35	255.03	254.43	-0.23	-15.11		12%

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10/1-10/15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改善。

表3 基建高频数据表现 (截至 10/20)

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	10/13	48.53	0.51	-3.63	48.85	48.53	-0.32	-2.86		0%
	水泥价格指数 (点)	日	10/20	107.30	1.05	-30.69	105.93	106.21	0.26	-30.91		28%
	水泥库容比 (%)	周	10/13	71.69	-2.11	1.16	73.40	71.69	-1.71	0.96		100%
	磨机运转率 (%)	周	10/12	49.52	1.33	1.46	49.53	49.52	-0.01	1.74		17%
螺纹钢	螺纹钢期货收盘价 (元/吨)	日	10/20	3582.00	1.76	-3.16	3659.35	3555.80	-2.83	-4.10		38%
	螺纹钢主要钢厂产量 (万吨)	周	10/19	256.26	1.37	-14.35	254.91	254.53	-0.15	-14.94		25%
石油沥青	石油沥青装置开工率 (%)	周	10/18	37.70	1.70	-5.30	44.05	36.85	-7.20	-5.28		3%
	沥青期货库存 (万吨)	周	10/20	3.20	-52.97	35.99	8.29	5.84	-29.56	-8.61		22%
	沥青期货收盘价 (元/吨)	日	10/20	3787	-3.88	-9.05	3913.70	3875.50	-0.98	-8.61		91%
铜	LME铜现货结算价 (美元/吨)	日	10/20	7876	-0.19	4.39	8270.86	7930.07	-4.12	4.05		81%
	LME铜总库存 (万吨)	日	10/20	19.19	6.09	39.76	14.34	17.78	24.03	29.69		49%
全钢胎	全钢胎开工率 (%)	日	10/19	65.17	0.92	13.03	63.25	59.77	-3.47	24.02		48%

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。

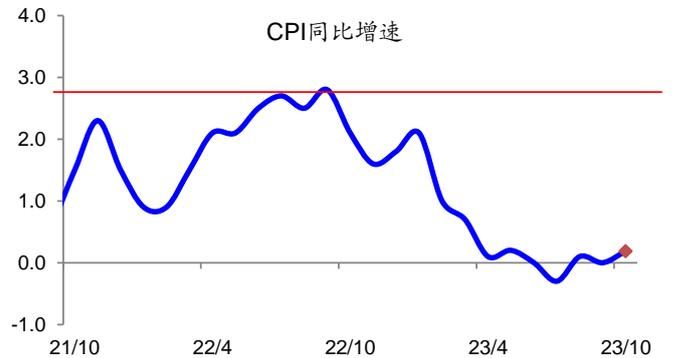
10 月 CPI 同比增速或小幅回升。 10 月以来水果、鲜菜和猪肉价格环比均下降, 但考虑到消费逐步修复, 且去年基数明显回落, 我们预计 10 月 CPI 同比增速或小幅反弹。10 月以来国际原油价格先下后上, 国内钢价和油价环比下滑, 但煤价、水泥、沥青和玻璃价格均继续上涨, 叠加去年基数转负, 我们预计 10 月 PPI 同比降幅或将继续变小。

图6 猪肉批发价 (元/公斤)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图7 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: 将更加关注经济增长和可持续性方面的平衡; 加大逆周期调节力度。

表4 至 10 月 20 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月12-13日	中国人民银行行长、国家外汇管理局局长潘功胜出席二十国集团财长和央行行长会议	全球经济复苏动能放缓、不确定性上升... 强调近期中国经济指标持续改善, 经济发展保持恢复向好态势, 积极因素日益增多, 经济结构不断优化。中国人民银行将精准有力实施稳健的货币政策, 为实体经济提供更有有力支持...
10月13-14日	中国人民银行行长、国家外汇管理局局长潘功胜出席第 48 届国际货币与金融委员会会议	会议认为, 全球经济呈现韧性, 但复苏仍然缓慢且不平衡。当前的重点是持续控制通胀, 维护金融稳定, 在保护弱势群体的同时确保财政可持续性, 促进包容性和可持续的长期增长... 今年以来, 中国经济持续恢复、总体回升向好。近期, 中国经济运行中的积极因素在积累, 亮点增多, 预期好转。工业、服务业增速均有所提升, 市场销售加快恢复, 固定资产投资规模继续扩大, 高技术产业投资保持较快增长。下一步, 中国将更加关注经济增长和可持续性方面的平衡, 在保持合理增速的基础上, 积极推动高质量、可持续的发展。中国稳健的货币政策精准有力, 加大逆周期调节力度, 有力有效应对国内外风险挑战, 巩固经济回升向好态势。下一步, 要持续用力、乘势而上, 更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能, 着力扩

大内需、提振信心，加快经济良性循环，为实体经济提供更有力的支持。

资料来源：中国人民银行，海通证券研究所整理

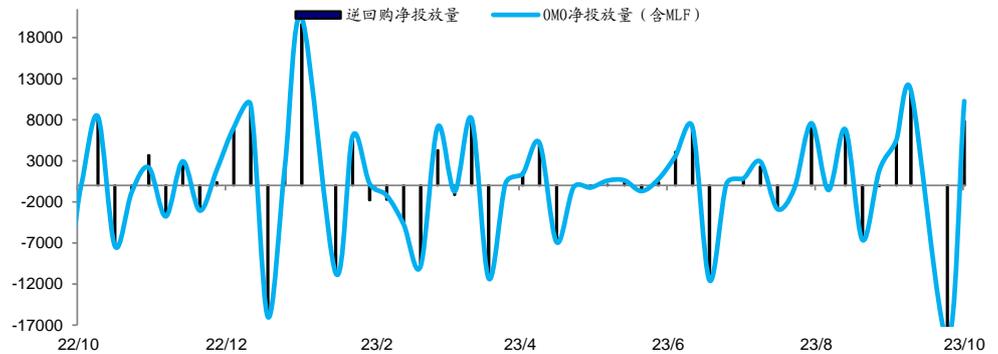
3. 利率债

3.1 货币市场：资金利率上行，票据利率下行

上周（10/14-10/20）央行净投放资金 10270 亿元。逆回购投放 14540 亿元，逆回购到期 6660 亿元；MLF 投放 7890 亿元，MLF 到期 5000 亿元；国库现金定存到期 500 亿元。

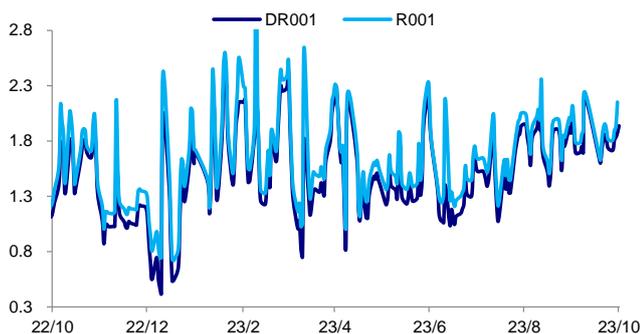
资金利率上行，票据利率下行。与 10/7-10/13 相比，上周 R001 均值上行 21BP 至 2.03%，R007 均值上行 33BP 至 2.34%；DR001 均值上行 9BP 至 1.83%，DR007 均值上行 14BP 至 2.00%。3M 存单发行利率、FR007-1Y 互换利率持续上行；至 10 月 20 日，半年/3M 国股银票直贴价格分别为 1.33%、0.76%，较 10 月 13 日分别 -4bp/-4bp。

图8 每周公开市场投放规模（亿元，更新至 10 月 20 日）



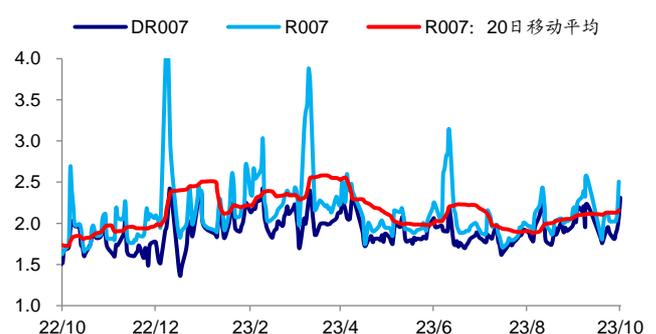
资料来源：Wind，海通证券研究所

图9 隔夜回购利率（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图10 七天回购利率（%）



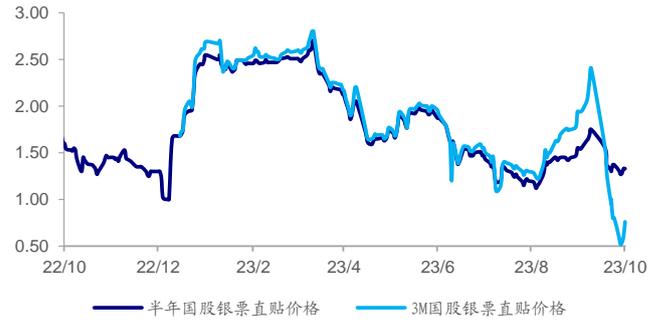
资料来源：WIND，海通证券研究所

图11 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12 国股银票转贴现利率 (%)

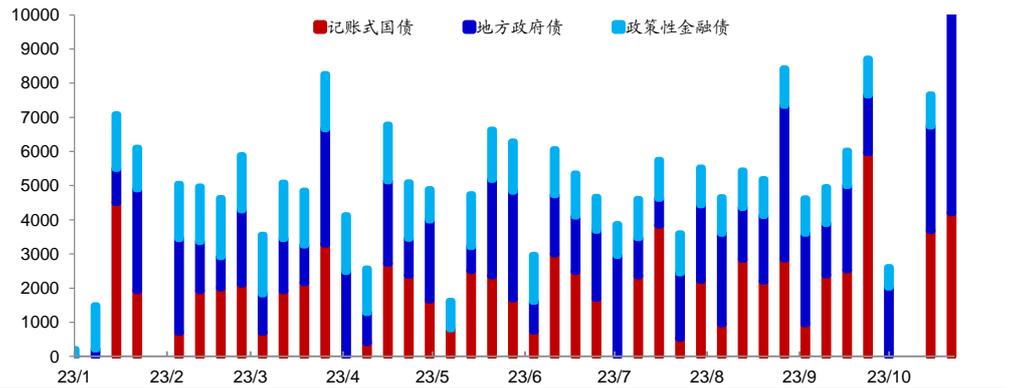


资料来源: WIND, 海通证券研究所

3.2 一级发行: 净供给增加, 存单量跌价升

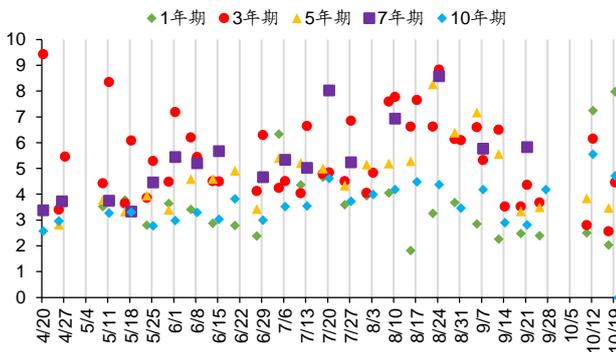
上周, 利率债净融资额 6173 亿元, 环比增加 105 亿元。上周利率债总发行量 12160 亿元, 较前一周环比增加 4340 亿元。截至 10 月 20 日, 未来一周国债计划发行 3190 亿元, 环比上升; 地方政府债计划发行 3454 亿元, 环比下降。

图13 国债、政金债、地方债发行规模对比 (亿元)



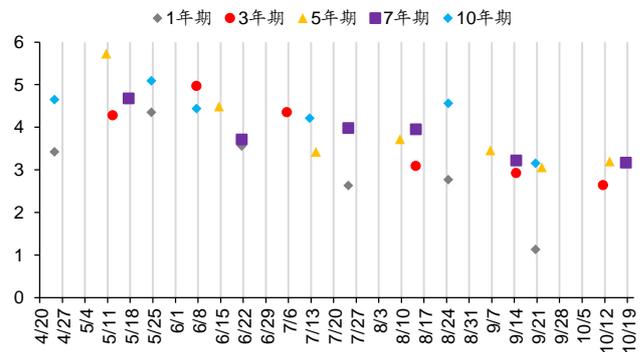
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图14 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15 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、进出口行债需求一般, 国开债、农发债需求分化。

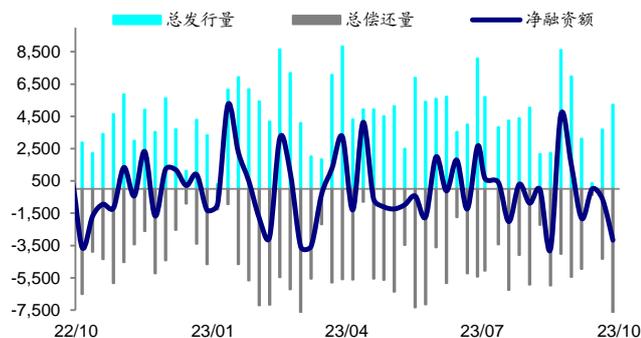
表5 利率债已发行与未来一周计划发行情况（截至 10 月 20 日）

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		5734	5739							
2023/10/16	23 农发 15(增 3)	50	50	5	2.57	价格	2.66	2.67	2.74	一般
2023/10/16	23 农发 13(增 4)	40	40	3	2.35	价格	2.53	2.53	3.49	一般
2023/10/17	23 农发清发 04(增发 4)	20	20	3	2.56	价格	2.53	2.55	3.42	较好
2023/10/17	23 农发清发 12(增发 7)	40	40	2	2.15	价格	2.51	2.54	3.20	一般
2023/10/17	23 国开 08(增 20)	80	80	5	2.52	价格	2.61	2.63	3.48	一般
2023/10/17	23 国开 07(增 14)	75	75	3	2.25	价格	2.50	2.53	2.56	一般
2023/10/17	23 国开 11(增 5)	120	120	1	1.89	价格	2.33	2.37	2.04	一般
2023/10/17	23 农发清发 07(增发 6)	20	20	7	2.67	价格	2.83	2.84	3.77	一般
2023/10/18	23 农发 21(增 3)	70	70	1	2.18	价格	2.37	2.40	2.68	一般
2023/10/18	23 农发 20	70	70	10	0.00	利率	2.87	2.88	2.76	一般
2023/10/18	23 附息国债 19(续发)	1150	1150	7	2.69	价格	2.70	2.72	3.17	一般
2023/10/18	23 附息国债 20(续发)	1150	1150	2	2.38	价格	2.39	2.42	3.21	一般
2023/10/19	23 进出 13(增发)	40	40	3	2.50	价格	2.58	2.63	2.85	一般
2023/10/19	23 国开 15(增 5)	60	60	10	2.69	价格	2.76	2.78	4.71	一般
2023/10/19	23 国开 14(增 14)	15	15	3	2.55	价格	2.53	2.58	5.49	一般
2023/10/19	21 国开 18(增 15)	30	30	3	2.73	价格	2.45	2.49	3.44	一般
2023/10/19	23 国开 06(增 17)	20	20	1	2.10	价格	2.33	2.39	7.98	较好
2023/10/19	23 进出 11(增 13)	70	70	10	2.85	价格	2.88	2.90	2.52	一般
2023/10/19	23 进出 15(增 9)	50	50	5	2.50	价格	2.70	2.75	2.13	一般
2023/10/19	23 进出 02(增 19)	30	30	2	2.35	价格	2.53	2.58	3.65	一般
2023/10/20	23 贴现国债 65	950	951	91D	0.00	价格	2.13	2.18	1.61	一般
2023/10/20	23 贴现国债 64	950	953	182D	0.00	价格	2.27	2.29	1.55	一般
2023/10/20	23 农发绿债 02	31	31	2	0.00	利率	2.63	2.60	3.56	一般
2023/10/20	23 农发绿债 03	43	43	3	0.00	利率	2.63	2.61	3.07	一般
2023/10/20	23 国开行二级资本债 01A	400	400	10	0.00	利率	2.78	2.76	-	-
2023/10/20	23 国开行二级资本债 01B	100	100	15	0.00	利率	2.99	2.99	-	-
2023/10/20	23 进出清发 04	60	60	1	0.00	利率	2.46	2.44	2.38	一般
国债、政金债未来一周计划发行		3190、90								
2023/10/23	23 农发 15(增 4)	50		5		价格				
2023/10/23	23 农发 13(增 5)	40		3		价格				
2023/10/24	23 附息国债 18(续 2)	1120		10		价格				
2023/10/24	23 附息国债 24	1120		1		利率				
2023/10/27	23 贴现国债 66	950		182D		价格				
地方债 未来一周计划发行		3454								

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

存单量跌价升。上周，同业存单发行 5223 亿元，较前一周环比增加 1538 亿元；到期 8394 亿元；净融资额-3171 亿元，较上周环比减少 2532 亿元；10 月 20 日股份制银行 1 年同业存单发行利率较 10 月 13 日上行 7BP 至 2.58%。

图16 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17 同业存单发行利率（%）

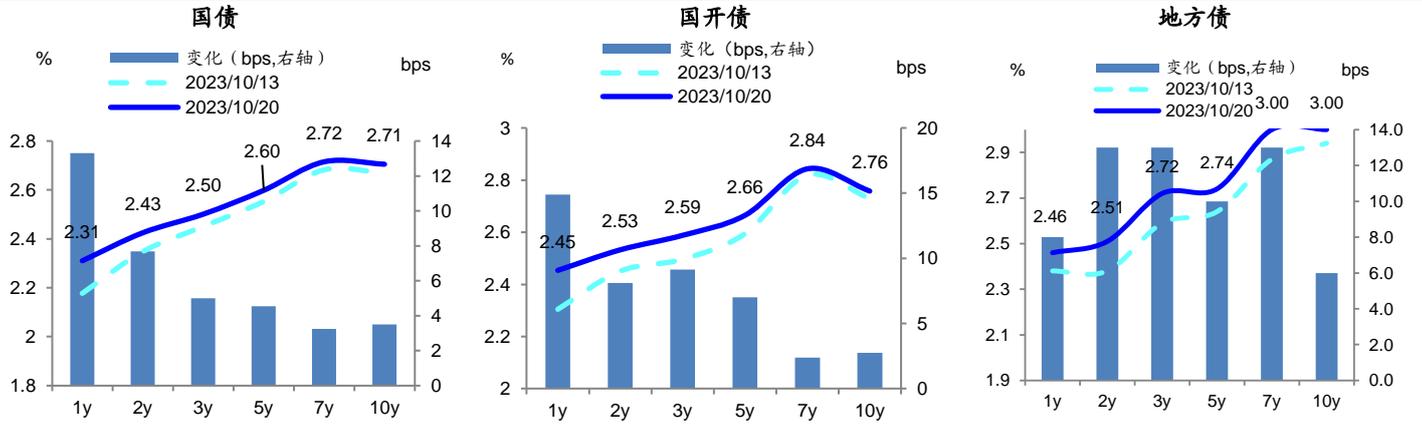


资料来源：WIND，海通证券研究所

3.3 二级市场：债市熊平行行情

上周资金面偏紧，短债利率持续大幅上行，债市熊平行行情。上周 MLF 超量平价续作，央行净投放 10270 亿元，但特殊再融资债集中大规模发行，叠加税期临近，资金面偏紧。上周三经济数据公布，显示三季度经济呈现温和修复。

具体来看，与 10 月 13 日相比，至 10 月 20 日 1 年期国债收益率上行 13BP 至 2.31%，10 年期国债收益率上行 4BP 至 2.71%；1 年期国开债收益率上行 15BP 至 2.45%，10 年期国开债收益率上行 3BP 至 2.76%。

图18 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，中短端更为明显；期限利差收窄。短端隐含税率分位数仍位于中位数以上，中长端隐含税率分位数较低。10Y 国开债隐含税率由 2.20% 继续下降至 1.90%，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 (10/20 较 10/13)

		利率水平 (%)						
		3m	1y	3y	5y	7y	10y	30y
国债	中位数	1.90	2.19	2.50	2.67	2.84	2.84	3.31
	最新水平	2.18	2.31	2.50	2.60	2.72	2.71	3.00
	最新分位数	84	68	50	38	25	20	6
	经调整后分位数	95	95	91	87	81	77	38
国开债	中位数	1.97	2.33	2.69	2.84	3.04	3.05	3.46
	最新水平	2.30	2.45	2.59	2.66	2.84	2.76	3.09
	最新分位数	88	70	38	25	20	7	7
	经调整后分位数	95	96	76	65	70	45	23
		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)	19	10	11	39	29		
	最新分位数 (%)	5	5	0	1	0		
	前一期分位数 (%)	29	5	3	9	2		
国开债	中位数 (bp)	40	18	23	82	42		
	最新水平 (bp)	13	8	9	30	33		
	最新分位数 (%)	0	0	0	0	17		
	前一期分位数 (%)	2	1	4	1	21		
国开债隐含税率 (%)		1y	3y	5y	7y	10y	30y	
	中位数	5.23	6.94	6.85	7.39	7.76	4.53	
	最新利率水平	5.82	3.35	2.49	4.50	1.90	2.95	
	最新分位数	57	7	3	7	0	17	

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（10月16日-10月20日）短融发行 1065.8 亿元，到期 898.6 亿元，中票发行 890.3 亿元，到期 145.5 亿元；企业债发行 26 亿元，到期 579.8 亿元；公司债发行 755.3 亿元，到期 730.3 亿元。上周主要信用债品种共发行 2737.4 亿元，到期 2354.1 亿元，净融资 383.3 亿元，由前一个交易周（10月9日-10月13日）的净偿还 248.7 亿元转为净融资。

从主要发行品种来看，上周共发行短融超短融 113 只，中期票据 98 只，公司债发行 85 只，企业债发行 2 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 56.04%。从行业来看，建筑业发行人占比最大为 28.19%，其次为综合类发行人，占比为 21.81%。

表7 近期公告发行债券的期限分布（2023年10月16日-10月20日）（只）

期限（年）	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
0.5	53	0	0	0	53
1	60	4	0	0	64
2	0	12	24	0	36
3	0	37	51	0	88
5	0	28	23	2	53
6	0	0	0	0	0
7	0	0	0	0	0
10	0	4	0	0	4
30	0	0	0	0	0
总计	113	85	98	2	298

注：数据截至 2023 年 10 月 20 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16日-10月20日）（只）

评级	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
AAA	68	33	65	1	167
AA+	36	31	27		94
AA	9	19	6	1	35
未有评级		2			2
总计	113	85	98	2	298

注：数据截至 2023 年 10 月 20 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16日-10月20日）（只）

行业	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
综合类	24	19	21	1	65
制造业	9	2	4		15
信息技术业	1				1
社会服务业	13	11	7		31
批发和零售贸易	4	4	2		10
农、林、牧、渔业	1		1		2
金融、保险业	2	5			7
交通运输、仓储业	13	5	3		21
建筑业	22	29	32	1	84

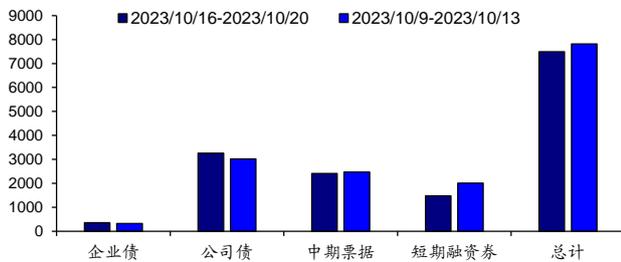
房地产业		1	2	3	
电力、煤气及水的生产和供应业	2	4	9	15	
传播与文化产业	3			3	
采掘业			4	4	
未有分类	19	5	13	37	
总计	113	85	98	2	298

注：数据截至 2023 年 10 月 20 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，信用利差整体下行

上周（10月16日-10月20日）主要信用债品种（企业债，公司债，中票，短融）共计成交 7491.3 亿元，较前一交易周（10月9日至10月13日）7817.35 亿元的成交减少了 326.05 亿元。中票收益率上行，具体来看，与 10 月 13 日相比，10 月 20 日 3 年期 AAA 中票收益率上行 4.26BP 至 2.96%，3 年期 AA+ 中票收益率上行 4.26BP 至 3.18%，3 年期 AA 中票收益率上行 6.26BP 至 3.43%。

图19 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 20 日

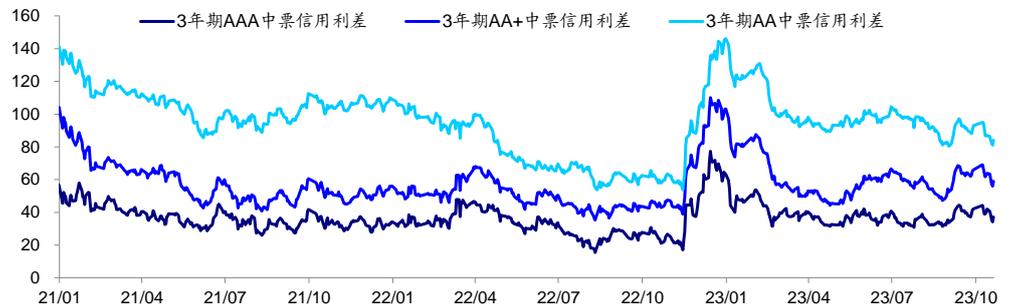
图20 3 年期中票收益率走势（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所，数据截至 2023 年 10 月 20 日

中短期票据与国开债利差整体下行，1 年期各等级中票利差下降幅度明显，AAA、AA+、AA 级分别从历史分位数 17.8%、18.2%、17%水平下降至 4.7%、4.1%、2.5%，接近三年来最低位置；期限利差整体下行，AA+级 3 年与 1 年利差从 30.4%历史分位数降至 14.3%；等级利差涨跌参半，5 年期 AA 与 AA+ 利差、AA 与 AAA 利差上行 3BP，1 年期 AA 与 AAA 利差下行 1BP。

图21 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 20 日

图22 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 20 日

图23 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 20 日

表10 中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差 (10/20 较 10/13)

	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	46.55	48.03	54.47	74.08	60.81	97.26	121.74
最新水平 (BP)	23.30	37.18	46.40	34.58	59.00	78.71	41.08	84.00	108.71
较上期变动 (BP)	-5.72	-4.89	-6.65	-6.23	-4.89	-6.65	-6.73	-2.89	-3.65
最新分位数 (%)	4.70	54.90	48.40	4.10	61.50	69.30	2.50	23.10	9.00
上期分位数 (%)	17.80	77.20	77.20	18.20	73.70	82.80	17.00	24.70	15.70

	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)	40.30	48.75	70.02	28.99	35.54	44.54	69.36	83.35	116.24
最新水平 (BP)	27.31	37.85	56.35	16.89	27.38	32.38	44.20	65.23	88.73
较上期变动 (BP)	-4.91	-4.40	-1.90	-3.90	-3.90	-2.90	-8.81	-8.30	-4.80
最新分位数 (%)	4.90	14.30	12.10	6.10	15.00	17.50	0.20	8.50	8.30
上期分位数 (%)	19.70	30.40	13.40	20.10	27.80	27.00	9.50	22.90	11.40

	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	24.16	73.94
最新水平 (BP)	6.50	11.28	17.78	25.00	21.82	46.82	30.00	32.31	62.31
较上期变动 (BP)	-0.50	-0.51	-1.01	2.00	0.00	2.00	3.00	0.00	3.00
最新分位数 (%)	11.40	44.60	18.10	21.90	60.70	23.10	1.00	76.80	4.10
上期分位数 (%)	17.80	57.60	26.70	18.60	61.30	20.70	0.00	76.80	2.90

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 20 日

4.3 信用评级调整及违约跟踪

上周无评级上调事件, 评级下调的发行人共 4 家, 分别为广州开发区控股集团有限公司、金地(集团)股份有限公司、保利发展控股集团有限公司、万科企业股份有限公司, 其中 3 家为房地产企业。

保利发展控股集团有限公司, 非城投平台, 属于房地产业。惠誉于 10 月 17 日将其主体评级由 BBB+ 下调至 BBB, 评级展望为稳定。此次调整主要原因为, 惠誉认为保利发展的杠杆率或持续高于 45% (惠誉此前采用的触发负面评级行动的杠杆率阈值), 而保利发展强劲的业务状况和畅通的融资渠道为其稳定的评级展望提供支撑。

万科企业股份有限公司, 非城投平台, 属于房地产业。惠誉于 10 月 18 日将其主体评级由 BBB+ 下调至 BBB, 评级展望为稳定。此次调整主要原因为, 惠誉认为中期内万科的杠杆率 (以净债务与物业净资产的比率衡量) 将高于 35%——35% 是此前万科满足负面敏感性阈值的触发条件。万科近期的销售额表现弱于惠誉预期, 这或侵蚀其现金生成能力及去杠杆进程。

表11 评级下调行动 (2023年10月16日-10月20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
广州开发区控股集团有限公司	电力、热力、燃气及水生产和供应业	穆迪公司	2023-10-18	Baa2	负面	Baa1	21广开01
金地(集团)股份有限公司	房地产业	穆迪公司	2023-10-17	B3	负面	Ba3	21金地01
保利发展控股集团股份有限公司	房地产业	惠誉国际信用评级有限公司	2023-10-17	BBB	稳定	BBB+	22保利C
万科企业股份有限公司	房地产业	惠誉国际信用评级有限公司	2023-10-18	BBB	稳定	BBB+	19万科01

资料来源: WIND, 惠誉、穆迪官网, 海通证券研究所

上周新增展期和违约债券 2 只, 均为民营房地产企业债券。无新增违约主体。

表12 新增债券违约情况 (2023年10月16日-10月20日)

债券简称	违约、展期日期	企业名称	违约类型	债券余额(亿元)	企业性质	是否上市	所属行业
20恒大05	2023-10-19	恒大地产集团有限公司	展期	21.00	民营企业	否	房地产开发
H0阳城04	2023-10-16	阳光城集团股份有限公司	未按时兑付利息	8.00	民营企业	否	房地产开发

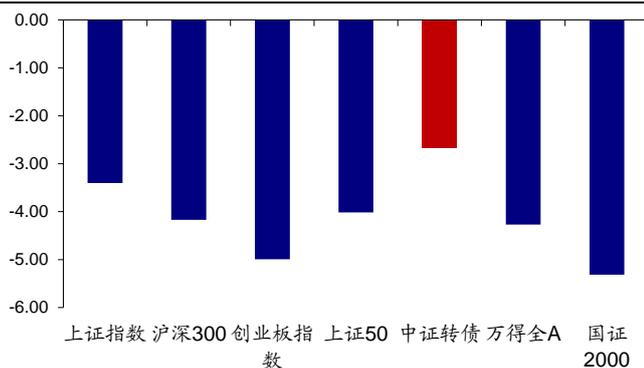
资料来源: WIND, 海通证券研究所

5. 可转债

5.1 转债指数下跌

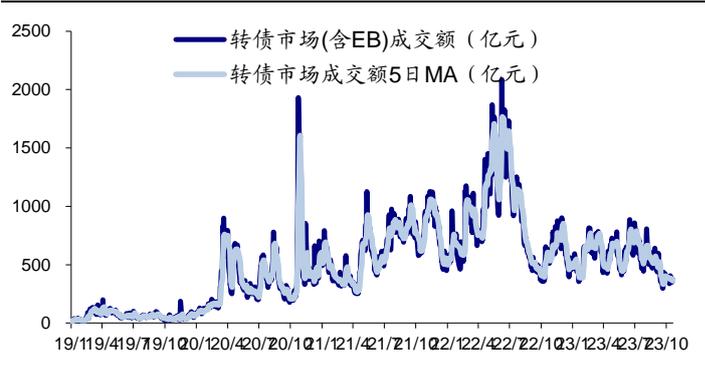
上周中证转债指数下跌 2.68%，周日均成交量（包含 EB）360.53 亿元，环比下降 3.86%，我们计算的转债全样本指数（包含公募 EB）下跌 2.63%。同期沪深 300 指数下跌 4.17%、创业板指数下跌 4.99%、上证 50 下跌 4.01%、国证 2000 下跌 5.31%。

图6 各主要指数上周涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

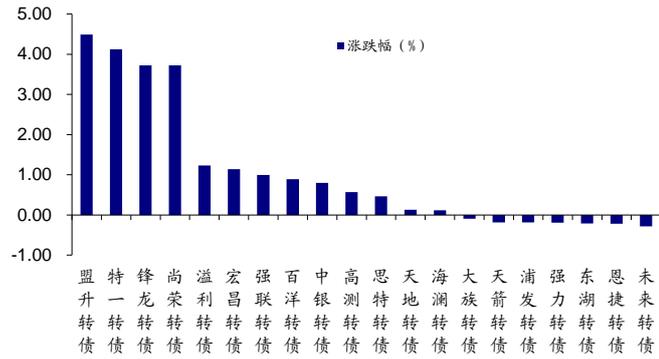
图7 转债市场成交额 (亿元, 日度)



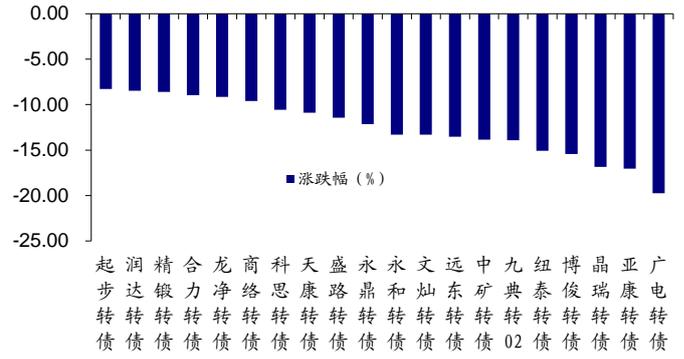
资料来源: WIND, 海通证券研究所

个券表现, 跌多涨少。个券 13 涨 0 平 533 跌。个券涨幅前 5 位分别是盟升转债 (4.49%)、特一转债 (4.12%)、锋龙转债 (3.72%)、尚荣转债 (3.72%)、溢利转债 (1.23%)。跌幅前 5 位分别是广电转债 (-19.74%)、亚康转债 (-17.04%)、晶瑞转债 (-16.85%)、博俊转债 (-15.43%)、纽泰转债 (-15.08%)。

正股表现, 跌多涨少。正股 47 涨 3 平 506 跌。正股涨幅前 5 位分别是上海沪工 (17.42%)、中天火箭 (14.50%)、百洋医药 (13.78%)、锋龙股份 (13.50%)、高测股份 (10.76%)。跌幅前 5 位分别是商络电子 (-24.65%)、润达医疗 (-18.56%)、永和股份 (-16.71%)、新疆交建 (-16.70%)、ST 鸿达 (-16.36%)。

图8 个券周涨跌幅前 20 位 (%)


资料来源: WIND, 海通证券研究所

图9 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, 低价券、债性券、大盘券下跌幅度较小。上周低、中、高价券分别变动-1.01%、-2.20%与-3.79%; 债性、混合性、股性券分别变动-2.00%、-2.81%与-3.56%; 小盘、中盘、大盘券分别变动-4.05%、-3.44%与-2.00%。

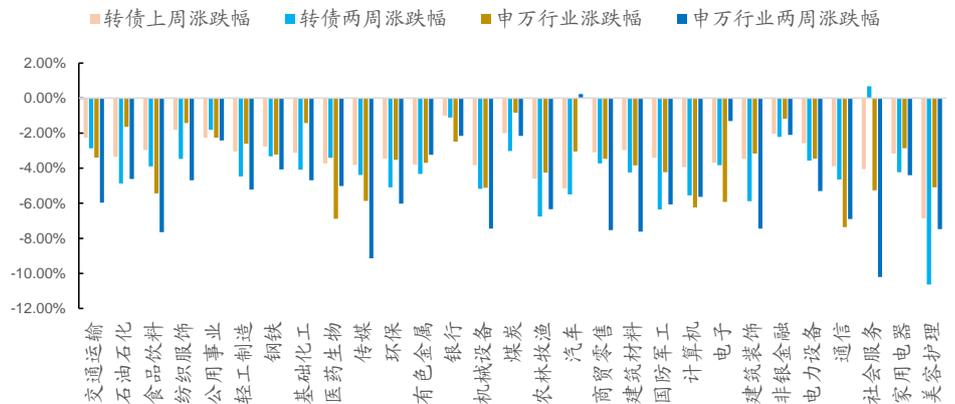
从板块来看, 所有板块均下跌。周期(-2.95%)、金融(-2.08%)、必需消费(-3.03%)、可选消费(-3.10%)、环保建筑(-2.87%)、TMT(-3.03%)、机械制造(-2.87%)、医药(-2.87%)、电力交运(-2.79%)板块下跌。

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10.20)	-0.40%	2.29%	1.66%	-1.61%	-0.33%	0.24%	-0.48%	-2.45%	-1.64%	0.65%
上周涨跌幅(10.16-10.20)	-2.63%	-1.01%	-2.20%	-3.79%	-2.00%	-2.81%	-3.56%	-4.05%	-3.44%	-2.00%
	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10.20)	-0.40%	-1.36%	0.89%	-1.05%	-0.23%	-0.05%	0.32%	0.07%	-0.15%	-0.05%
上周涨跌幅(10.16-10.20)	-2.63%	-2.95%	-2.08%	-3.03%	-3.10%	-2.87%	-2.79%	-3.03%	-2.87%	-2.87%

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10 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 20 日，百元溢价为 23.26%，同比下跌 3.46 个百分点，80 元以下纯债 YTM 均值为 2.08%，同比上涨 0.48 个百分点。

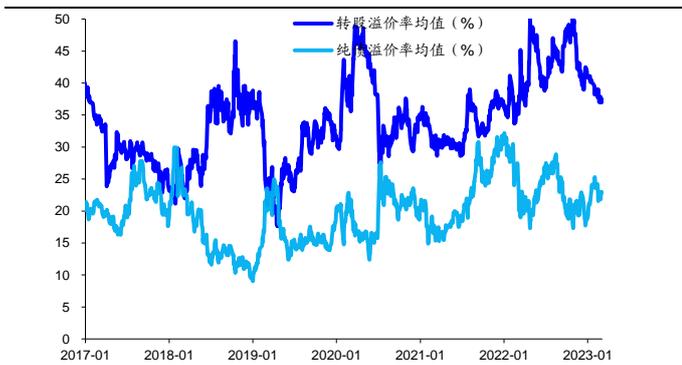
表14 转债市场价格和估值情况（按转债规模加权平均）

	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	89.49	19.97	2.29	49.48	22.32	12.22	7.25
近1年的移动均值	118.12	121.11	87.36	26.36	1.82	62.00	31.75	19.61	13.73
2022/12/30	114.21	116.10	85.42	22.19	2.13	54.22	23.33	16.49	9.22
2023/10/13	117.52	120.42	84.32	26.72	1.60	70.49	31.04	24.07	9.24
2023/10/20	114.30	116.00	81.34	23.26	2.08	66.00	28.03	15.80	11.32
变动	↓	↓	↓	↓	↑	↓	↓	↓	↑
17年以来分位数	56.75%	58.93%	9.69%	72.76%	38.52%	93.82%	75.05%	71.90%	76.68%

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

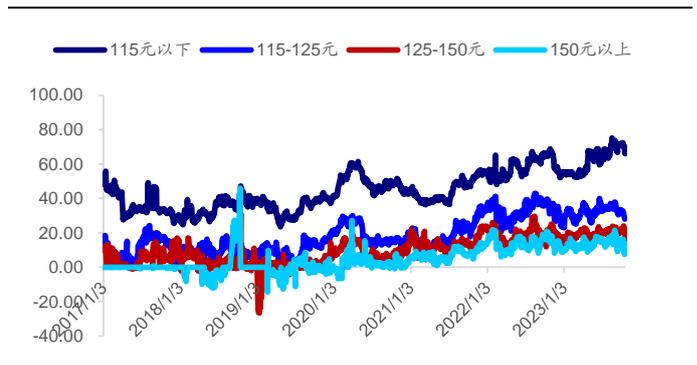
其中价格 115 元以下转债的转股溢价率均值 66.00%，环比下跌 4.50 个百分点；115-125 元转债的转股溢价率均值 28.03%，环比下跌 3.02 个百分点；125-150 元转债的转股溢价率均值 15.80%，环比下跌 8.27 个百分点；而价格 150 元以上转债的转股溢价率均值 11.32%，环比上涨 2.08 个百分点。

图11 转股溢价率和纯债溢价率 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图12 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 481 只个券进入转股期，其中天康、盛路等 4 只转债转股超过 90%，中矿、万顺等 5 只转债转股超过 80%，长信、湖广等 18 只转债转股超过 70%，三力、天地等 7 只转债转股超过 60%，国祯、德尔等 12 只转债转股超过 50%。

赎回方面，盛路、中矿等 34 只转债触发赎回，上周远东转债、中矿转债发布提前赎回公告，精测转债、测绘转债、亚康转债、长久转债、龙净转债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
伯特转债	伯特利	2023-10-30	2.70	AA	汽车
中钢转债	中钢国际	2023-10-30	2.16	AA+	建筑
天地转债	天地数码	2023-11-03	0.56	A	计算机
中矿转债	中矿资源	2023-11-08	1.01	AA-	有色金属
远东转债	远东传动	2023-11-09	2.31	AA	机械

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 10 月 20 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
123176.SZ	精测转债2	2023/10/18	12.76	AA-	2024/4/17	123031.SZ	晶瑞转债	2023/3/24	0.53	A+	2023/9/23
110090.SH	爱迪转债	2023/10/11	15.70	AA	2024/4/10	128025.SZ	特一转债	2023/3/22	1.98	AA-	2023/12/6
127037.SZ	银轮转债	2023/10/10	6.99	AA	2024/4/9	123025.SZ	精测转债	2023/3/22	3.08	AA-	2023/9/22
113534.SH	鼎胜转债	2023/9/22	3.76	AA-	2023/12/21	127029.SZ	中钢转债	2023/3/11	2.16	AA+	2023/9/9
113582.SH	火炬转债	2023/9/16	4.17	AA	2023/12/15	113626.SH	伯特转债	2023/3/9	2.70	AA	2023/9/8
128106.SZ	华统转债	2023/9/5	2.87	AA	2024/3/4	113634.SH	珀莱转债	2023/3/9	7.51	AA	2024/3/8
113063.SH	赛轮转债	2023/9/5	14.98	AA	2023/12/4	123078.SZ	飞凯转债	2023/2/22	6.18	AA	2023/6/30
110055.SH	伊力转债	2023/8/22	2.43	AA	2024/2/21	113027.SH	华钰转债	2023/2/17	2.38	A	2023/8/16
110083.SH	苏租转债	2023/8/19	47.64	AAA	2024/8/18	123046.SZ	天铁转债	2023/2/15	0.00	AA-	2023/8/15
123013.SZ	横河转债	2023/8/17	0.38	A+	2024/7/26	113649.SH	丰山转债	2023/2/15	4.99	AA-	2023/5/15
127065.SZ	瑞鹤转债	2023/8/9	2.19	A+	2024/2/8	127043.SZ	川恒转债	2023/2/4	10.44	AA-	
113039.SH	嘉泽转债	2023/8/2	2.88	AA	2024/2/2	123012.SZ	万顺转债	2023/1/31	1.22	AA-	2023/12/31
110048.SH	福能转债	2023/7/29	12.76	AA+	2024/1/28	123085.SZ	万顺转债2	2023/1/31	5.70	AA-	2023/12/31
113615.SH	金诚转债	2023/7/28	7.64	AA	2024/1/27	123080.SZ	海波转债	2023/1/6	1.49	A+	2023/4/6
127063.SZ	贵轮转债	2023/7/25	15.75	AA	2023/10/24	110061.SH	川投转债	2022/12/10	34.80	AAA	2023/12/9
128095.SZ	恩捷转债	2023/7/22	4.53	AA	2023/12/31	113504.SH	艾华转债	2022/12/9	4.63	AA	2023/3/8
128091.SZ	新天转债	2023/7/22	1.52	A+	2023/12/31	113647.SH	禾丰转债	2022/12/5	14.67	AA	2023/3/2
128082.SZ	华锋转债	2023/7/22	2.01	A	2023/12/31	111000.SH	起帆转债	2022/11/9	9.99	AA-	2023/5/8
123118.SZ	惠城转债	2023/7/21	1.66	A+	2023/10/21	128041.SZ	盛路转债	2022/11/5	0.53	A+	2023/11/4
123092.SZ	天壕转债	2023/7/21	4.00	A+	2023/12/31	127058.SZ	科伦转债	2022/10/31	20.34	AA+	2023/10/28
127014.SZ	北方转债	2023/7/21	5.34	AA+	2023/10/20	128111.SZ	中矿转债	2022/9/20	1.01	AA-	2023/9/19
113598.SH	法兰转债	2023/7/13	2.75	AA-	2023/10/12	113629.SH	泉峰转债	2022/8/23	6.19	AA-	2022/11/22
110091.SH	合力转债	2023/7/12	20.47	AA+	2024/1/11	128128.SZ	齐翔转债2	2022/8/12	6.79	AA	2023/2/12
110058.SH	永鼎转债	2023/7/5	2.60	AA-	2024/1/4	127030.SZ	盛虹转债	2022/8/11	49.98	AA+	2023/1/11
110068.SH	龙净转债	2023/7/5	18.76	AA+	2023/10/4	128030.SZ	天康转债	2022/8/4	0.79	AA	2023/2/3
132018.SH	G三峡EB1	2023/7/3	127.28	AAA	2024/4/9	127038.SZ	国微转债	2022/7/28	14.93	AA+	2023/11/28
123067.SZ	斯莱转债	2023/6/28	2.39	AA-	2023/9/28	110074.SH	精达转债	2022/7/27	5.09	AA	2023/1/27
123164.SZ	法本转债	2023/6/14	6.00	A+	2023/9/14	123114.SZ	三角转债	2022/7/25	9.01	AA-	2023/1/25
123150.SZ	九强转债	2023/6/9	11.21	AA-	2024/9/9	123121.SZ	帝尔转债	2022/7/6	8.31	AA-	2022/12/31
110077.SH	洪城转债	2023/5/31	17.47	AA+	2024/5/30	113025.SH	明泰转债	2022/2/25	0.26	AA	2023/8/25
118021.SH	新致转债	2023/5/31	4.84	A	2023/11/30	128017.SZ	金禾转债	2022/1/24	5.37	AA	2023/11/1
127069.SZ	小熊转债	2023/5/9	5.04	AA-	2023/11/8	113051.SH	节能转债	2022/1/17	29.99	AA+	2023/1/17
127064.SZ	杭氧转债	2023/4/27	11.37	AA+	2023/7/28	128085.SZ	鸿达转债	2021/12/11	3.37	CC	2022/12/8
113537.SH	文灿转债	2023/4/25	1.23	AA-	2023/10/25	123034.SZ	通光转债	2021/12/7	0.78	A+	2022/11/3
123112.SZ	万讯转债	2023/4/12	2.27	AA-	2023/7/11	128109.SZ	楚江转债	2021/11/29	18.23	AA	2022/11/29
110052.SH	贵广转债	2023/4/8	2.88	AA+	2023/10/7						

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 10 月 20 日

下修方面, 目前已有 225 只转债触发下修, 上周众兴转债发布下修公告, 泰林转债、德尔转债、海环转债、大丰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
127076.SZ	中农转债	2023/10/1	7.89	AA-		128138.SZ	华信转债	2023/8/23	4.20	AA-	2024/4/7	123115.SZ	德透转债	2023/5/12	11.94	AA-	2023/11/11
123044.SZ	红相转债	2023/10/16	5.50	A+		123194.SZ	博洋转债	2023/8/23	8.60	AA-	2023/9/22	128143.SZ	伟光转债	2023/5/12	2.44	A+	2023/8/11
128117.SZ	通惠转债	2023/10/17	3.58	AA-	2024/1/16	123196.SZ	正元转债02	2023/8/22	3.51	A+	2023/9/21	127026.SZ	超声转债	2023/5/11	7.00	AA	2023/11/9
113652.SH	伟2转债	2023/10/17	14.77	AA	2024/4/16	123152.SZ	润禾转债	2023/8/22	2.92	A+	2023/11/21	123154.SZ	大亚转债	2023/5/11	5.29	AA	2023/12/31
127022.SZ	恒逸转债	2023. 0. 7	20.00	AA+	2024/4/15	113624.SH	永力转债	2023/8/19	4.05	A+	2024/2/18	113519.SH	长兴转债	2023/5/11	3.21	AA	2023/11/10
110072.SH	广汇转债	2023/10/17	33.66	AA+	2024/4/15	123011.SZ	德邦转债	2023/8/19	2.50	AA-	2023/9/18	113657.SH	再2转债	2023/5/9	5.10	AA+	2023/11/9
110073.SH	国投转债	2023/10/17	79.99	AAA	2024/4/16	123138.SZ	益都转债	2023/8/18	2.40	A+		127067.SZ	恒逸转债2	2023/5/9	30.00	AA+	2023/11/8
123083.SZ	金陵转债	2023/10/17	2.50	A+	2024/4/15	110076.SH	中海转债	2023/8/17	18.42	AA	2023/10/16	113600.SH	新莱转债	2023/4/25	6.53	A+	2023/10/24
123210.SZ	恒顺转债	2023/10/17	12.15	AA	2024/4/17	123193.SZ	海能转债	2023/8/16	6.00	AA-	2023/11/16	127034.SZ	蓝盾转债	2023/4/25	14.76	AA	2024/4/23
113024.SH	梅建转债	2023/10/19	29.95	AAA	2024/1/18	118013.SH	通成转债	2023/8/15	12.80	AA	2024/2/14	123174.SZ	精达转债	2023/4/25	9.80	AA+	2023/7/24
113616.SH	永东转债	2023/10/20	24.33	AA+	2024/4/18	113608.SH	道森转债	2023/8/12	4.20	A+	2023/11/11	123072.SZ	永联转债	2023/4/21	1.42	A+	2023/10/19
118033.SH	华特转债	2023/10/20	6.46	AA	2024/2/20	111001.SH	山东转债	2023/8/12	6.00	AA-	2024/2/11	113610.SH	美康转债	2023/4/21	4.58	A+	2023/10/20
113037.SH	泰格转债	2023/10/20	45.00	AA+	2024/4/20	123145.SZ	药石转债	2023/8/11	11.49	AA	2023/10/10	127059.SZ	永东转债2	2023/4/21	3.79	AA	2023/10/20
128119.SZ	光大转债	2023/10/21	9.46	AA-	2024/4/20	123182.SZ	广联转债	2023/8/11	7.00	A+	2024/2/10	113061.SH	拓斯转债	2023/4/21	25.00	AA+	2023/7/24
113606.SH	荣泰转债	2023/10/21	6.00	AA-	2024/4/22	123199.SZ	山河转债	2023/8/10	3.20	A+	2023/10/15	128127.SZ	文科转债	2023/4/20	9.49	A+	2023/10/18
118040.SH	宏源转债	2023/10/21	4.30	A	2023/12/20	123161.SZ	强联转债	2023/8/9	12.10	AA	2024/2/7	123165.SZ	回天转债	2023/4/20	8.50	AA-	2023/10/19
113527.SH	瑞隆转债	2023/10/21	2.86	AA	2024/4/22	123076.SZ	鼎力转债	2023/8/9	8.50	AA-	2024/1/7	111003.SH	联合转债	2023/3/29	2.04	AA	2023/10/19
113633.SH	科达转债	2023/10/21	10.40	AA	2023/11/27	128105.SZ	宏源转债	2023/8/8	7.99	AA-	2024/2/27	118018.SH	海能转债	2023/4/14	4.30	A+	2023/10/13
118035.SH	国力转债	2023/10/21	4.80	A+	2024/4/22	118031.SH	天广转债	2023/8/8	88.65	AA	2023/11/7	128053.SZ	尚爱转债	2023/4/12	1.90	AA	2023/11/10
123126.SZ	瑞丰转债	2023/10/14	3.40	A+	2024/4/13	118015.SH	芯海转债	2023/8/5	4.10	A+	2024/2/4	127073.SZ	天晟转债	2023/4/7	34.10	AA	2023/10/16
127071.SZ	天箭转债	2023/10/12	4.95	AA+	2024/4/12	118023.SH	广生转债	2023/8/5	15.50	AA-	2024/2/4	118005.SH	天泰转债	2023/4/7	8.30	AA-	2023/10/16
118029.SH	富泰转债	2023/10/13	4.50	A+	2024/4/12	113650.SH	博2转债	2023/8/5	8.00	AA-	2023/11/5	123155.SZ	中陆转债	2023/4/3	3.60	A+	2023/10/4
123146.SZ	中环转债2	2023/10/11	8.64	AA-	2024/3/31	118014.SH	高测转债	2023/8/3	4.83	A+	2024/2/22	113629.SH	英博转债	2023/4/1	6.19	AA-	2023/9/30
118007.SH	山河转债	2023/10/11	2.67	A+		118000.SH	嘉元转债	2023/7/29	9.78	AA-	2024/1/29	128097.SZ	美佳转债	2023/3/31	4.58	AA	2023/9/30
123186.SZ	能辉转债	2023/10/10	3.48	A+		113626.SH	江山转债	2023/7/28	5.83	AA-	2024/1/27	113049.SH	长兴转债	2023/3/30	34.95	AAA	2023/9/29
127041.SZ	拓普转债	2023/10/10	6.00	AA	2024/4/9	123076.SZ	西子转债	2023/7/28	11.10	AA	2023/10/27	113638.SH	岱宗转债	2023/3/29	6.00	AA	2023/9/28
113047.SH	德宏转债	2023/10/10	14.99	AA+	2024/1/19	110081.SH	明泰转债	2023/7/28	85.98	AA+	2023/10/27	127051.SZ	博杰转债	2023/3/29	5.26	AA	2023/9/28
113584.SH	宏院转债	2023/10/10	6.45	AA	2024/4/9	113623.SH	润达转债	2023/7/27	25.00	AA	2024/1/26	113605.SH	大泰转债	2023/3/28	14.05	AA	2023/9/27
113601.SH	赛力转债	2023/10/10	5.43	A	2024/1/19	128074.SZ	润达转债	2023/7/26	6.82	AA	2024/2/15	128035.SZ	大旗转债	2023/3/18	22.99	AA+	2023/9/27
113574.SH	华休转债	2023/10/10	2.09	A+	2024/4/9	113043.SH	财通转债	2023/7/22	38.00	AAA	2023/12/31	123135.SZ	泰林转债	2023/3/18	2.09	A+	2023/9/16
123039.SZ	开润转债	2023/10/9	2.22	A+	2024/1/19	127062.SZ	安和转债	2023/7/22	3.96	AA	2023/12/31	110062.SH	烽火转债	2023/3/17	30.88	AAA	2023/9/16
128108.SZ	蓝帆转债	2023/9/29	15.21	AA	2024/3/27	128142.SZ	新联转债	2023/7/21	7.18	AA	2024/1/20	123064.SZ	万孚转债	2023/3/14	5.98	AA	2023/9/13
127056.SZ	中特转债	2023/9/29	50.00	AAA	2024/9/28	128071.SZ	合兴转债	2023/7/19	3.00	AA	2023/10/18	118025.SH	美瑞转债	2023/3/11	14.35	AA	2023/9/10
123206.SZ	润玉转债	2023/9/28	10.39	AA	2024/1/18	113059.SH	福莱转债	2023/7/15	40.00	AA	2024/1/16	118004.SH	博瑞转债	2023/3/10	4.65	AA-	2023/9/9
123170.SZ	立昂转债	2023/9/28	9.50	AA-	2024/1/18	110080.SH	海拓转债	2023/7/15	6.94	AA-	2023/10/14	128036.SZ	金农转债	2023/2/25	1.46	A-	2023/8/24
127090.SZ	兴瑞转债	2023/9/28	4.62	AA-	2024/3/26	127042.SZ	嘉友转债	2023/7/12	7.50	AA	2024/1/11	128062.SZ	益鑫转债	2023/2/22	8.45	B-	2023/9/16
118039.SH	恒邦转债	2023/9/28	4.11	A	2024/3/27	110064.SH	建工转债	2023/7/8	12.65	AA+	2024/1/17	128026.SZ	众兴转债	2023/2/17	4.08	AA-	2023/3/31
123010.SZ	博世转债	2023/9/27	4.30	A		110044.SH	广电转债	2023/7/8	0.75	AA	2024/1/16	127019.SZ	国晟转债	2023/1/19	8.50	AA	2023/7/17
123178.SZ	花园转债	2023/9/27	12.00	AA-	2024/3/27	113632.SH	鹤立转债	2023/7/7	20.50	AA	2023/12/31	123172.SZ	永玉转债	2023/1/18	8.00	AA-	2023/6/20
127066.SZ	科利转债	2023/9/27	15.34	AA	2024/3/26	127081.SZ	中旗转债	2023/7/6	5.40	A+	2024/1/5	110060.SH	天路转债	2023/1/17	7.06	AA	2023/7/16
113643.SH	凤语转债	2023/9/27	9.00	AA-	2024/3/26	123124.SZ	晶瑞转债2	2023/7/5	5.23	A+	2024/1/4	123157.SZ	科益转债	2023/1/11	4.95	AA-	2023/3/5
118026.SH	利光转债	2023/9/26	5.50	A+	2023/10/25	127033.SZ	中策转债2	2023/7/4	11.59	AA-	2023/10/3	113532.SZ	海环转债	2023/1/10	4.58	AA+	2023/7/9
113560.SH	科达转债	2023/9/26	5.15	A+	2023/10/25	127016.SZ	普泰转债	2023/7/1	14.00	AA	2023/9/30	123087.SZ	明电转债	2023/1/6	4.19	AA-	2023/9/9
128116.SZ	瑞通转债	2023/9/22	6.48	AA	2024/3/21	110082.SH	宏源转债	2023/7/1	20.00	AA	2023/9/30	128131.SZ	海能转债	2023/3/14	14.00	AA	2023/7/4
118032.SH	伟光转债	2023/9/23	7.00	AA-	2023/12/24	113666.SH	中泰转债	2023/7/1	21.00	AA	2023/9/30	123050.SZ	聚飞转债	2023/1/2	3.75	AA	2023/7/4
113046.SH	金田转债	2023/9/22	15.00	AA+	2024/3/22	123151.SZ	康达转债	2023/6/30	7.00	A+	2023/12/31	128066.SZ	至泰转债	2022/12/29	4.61	AA-	2023/6/29
118010.SH	洁特转债	2023/9/23	4.40	A+	2023/12/22	123065.SZ	宝丰转债	2023/6/28	2.19	AA-	2023/12/28	113530.SH	大丰转债	2022/12/17	6.30	AA	2023/3/18
113627.SH	太平转债	2023/9/22	8.00	AA	2024/9/21	113573.SH	枫林转债	2023/6/22	2.70	A+	2023/12/21	127054.SZ	双箭转债	2022/12/10	5.14	AA	2023/6/11
123205.SZ	大叶转债	2023/9/20	4.76	A+	2024/1/20	128124.SZ	科达转债	2023/6/22	7.38	A+	2023/12/21	123160.SZ	泰德转债	2022/12/8	3.35	A	2023/3/31
113644.SH	艾迪转债	2023/9/20	10.00	AA-	2024/9/18	123153.SZ	英力转债	2023/6/21	3.40	A+	2023/9/30	123038.SZ	联得转债	2022/12/28	1.47	A+	2023/6/7
113566.SH	瑞普转债	2023/9/20	1.61	A+	2023/12/19	128023.SZ	亚太转债	2023/6/17	9.99	AA	2023/9/16	110045.SH	海润转债	2022/12/2	29.05	AA+	2023/3/1
113661.SH	德邦转债	2023/9/18	30.30	AA	2023/12/17	113641.SH	华友转债	2023/6/17	75.99	AA+	2023/11/18	128039.SZ	三力转债	2022/12/1	2.02	A+	2023/5/31
113667.SH	德邦转债	2023/9/18	1.78	AA	2023/11/17	118021.SZ	华友转债	2023/6/17	27.99	AA	2023/12/15	128058.SZ	金飞转债	2022/11/21	1.72	A+	2022/12/31
113577.SH	泰农转债	2023/9/16	1.78	AA	2023/11/17	118021.SZ	华友转债	2023/6/16	2.65	AA	2023/7/15	113535.SZ	大业转债	2022/11/23	4.44	AA	2023/4/22
127077.SZ	华宏转债	2023/9/15	5.15	AA	2023/12/15	123115.SZ	康泰转债2	2023/6/14	19.99	AA	2023/12/15	113658.SH	智卫转债	2022/11/22	8.72	AA-	2023/1/21
118024.SH	冠宇转债	2023/9/14	30.89	AA	2023/12/14	113655.SH	欧2转债	2023/6/14	20.00	AA	2023/12/13	123096.SZ	思创转债	2022/11/22			

表18 批文+过会转债（截至 10 月 20 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	旭升集团	过会	28.00	汽车
佳禾智能	批文	10.04	电子	诺泰生物	过会	4.34	医药生物
维康药业	批文	6.80	医药生物	中能电气	过会	4.00	电力设备
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	欧晶科技	过会	4.70	电力设备
姚记科技	批文	5.83	传媒	镇洋发展	过会	6.60	基础化工
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	万凯新材	过会	27.00	基础化工
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	华康股份	过会	13.03	基础化工
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	湘油泵	过会	5.77	汽车
凯盛新材	批文	6.50	基础化工	家联科技	过会	7.50	轻工制造
金钟股份	批文	3.50	汽车	松原股份	过会	4.10	汽车
信测标准	批文	5.45	社会服务	博威合金	过会	17.00	有色金属
金现代	批文	2.03	计算机	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
浙江建投	批文	10.00	建筑装饰	宏柏新材	过会	9.60	基础化工
芯能科技	批文	8.80	公用事业	国检集团	过会	8.00	社会服务
丽岛新材	批文	3.00	有色金属	亿田智能	过会	5.20	家用电器
和邦生物	过会	46.00	基础化工	嘉益股份	过会	3.98	轻工制造
协鑫能科	过会	25.51	公用事业				

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13日	10月20日	今年以来	本月	上周		10月12日	10月19日	今年以来	本月	上周	
美洲	美国	1年期	5.410	5.410	70.0	-5.0	0.0	高收益债券指数	756.9	749.0	2.89	-1.75	-1.05
		2年期	5.040	5.070	71.0	4.0	3.0						
		3年期	4.800	4.930	82.0	13.0	13.0						
		5年期	4.650	4.860	101.0	26.0	21.0						
		7年期	4.660	4.930	114.0	32.0	27.0						
		10年期	4.630	4.930	124.0	34.0	30.0						
欧洲	英国	1年期	5.001	4.908	174.3	-16.8	-9.3	投资级债券指数	123.5	122.9	1.68	-0.52	-0.42
		10年期	4.366	4.672	102.2	10.6	30.7						
	法国	1年期	3.803	3.772	99.2	-2.8	-3.1	高收益债券指数	306.7	303.7	4.44	-1.05	-0.99
		10年期	3.321	3.520	75.0	11.0	19.9						
	德国	1年期	3.510	3.550	102.0	-3.0	4.0	高收益债券指数	306.7	303.7	4.44	-1.05	-0.99
		10年期	2.770	2.940	62.0	7.0	17.0						
亚洲	中国	1年期	2.209	2.313	19.0	13.9	10.4	中债信用债总指数	209.3	209.2	3.35	0.05	-0.04
		10年期	2.692	2.716	-10.1	1.6	2.5						
	日本	1年期	-0.072	-0.060	-6.5	0.4	1.2	新兴国家(除日本)非投资级指数	234.9	233.6	-8.27	-1.35	-0.55
		10年期	0.756	0.845	35.4	7.1	8.9						
	韩国	3年期	3.957	4.033	40.1	14.9	7.6	日本巴克莱公司债指数	180.5	179.3	10.91	-0.60	-0.67
		5年期	4.036	4.183	56.7	24.1	14.7						
新加坡	1年期	3.830	3.730	-52.0	-5.0	-10.0	日本巴克莱公司债指数	180.5	179.3	10.91	-0.60	-0.67	
	10年期	3.320	3.400	35.0	0.0	8.0							
新兴市场	俄罗斯	1年期	16.600	12.160	43.0	-429.0	-444.0	投资级非主权债指数	240.9	238.3	-1.42	-1.77	-1.08
		10年期	12.240	12.350	208.0	-58.0	11.0						
	南非	2年期	/	/	/	/	/						
		10年期	10.730	10.800	79.0	-1.0	7.0						
	巴西	1年期	11.140	11.124	-263.1	12.1	-1.6						
		10年期	11.853	11.887	-138.8	17.6	3.4						
	墨西哥	1年期	11.560	11.697	77.7	5.9	13.7						
		10年期	10.217	10.399	154.9	48.3	18.2						
	印度	1年期	7.206	7.333	59.2	35.8	12.7						
		10年期	7.320	7.365	4.4	15.5	4.5						
	印尼	1年期	6.258	6.252	56.7	2.1	-0.6						
		10年期	6.782	7.164	13.9	25.4	38.2						
	巴基斯坦	1年期	/	/	/	/	/						
		10年期	16.076	15.962	213.4	-78.0	-11.4						
土耳其	1年期	/	/	/	/	/							
	10年期	25.650	27.925	1892.5	250.5	227.5							
								高收益债券指数	1256.5	1246.7	0.03	-1.85	-0.78

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 10/12 与 10/19 对比, 标蓝色数据为 10/11 与 10/18 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10月纽约联储制造业指数为-4.6，预期-7，前值1.9。 美国9月零售销售环比升0.7%，预期升0.3%，前值自升0.6%修正至升0.8%；核心零售销售环比升0.6%，预期升0.2%，前值自升0.6%修正至升0.9%。 美国9月工业产出环比升0.3%，预期持平，前值自升0.4%修正至持平；制造业产出环比升0.4%，预期升0.1%，前值自升0.1%修正至降0.1%。 美国10月NAHB房产市场指数为40，预期44，前值由45修正至44。 美国8月商业库存环比升0.4%，预期升0.3%，前值由0.00%修正至升0.1%。 亚特兰大联储GDPNow模型预计美国第三季度GDP为5.4%，此前预计为5.1%。 美国9月新屋开工总数年化为135.8万户，预期138万户，前值自128.3万户修正至126.9万户；营建许可总数147.3万户，预期145万户，前值自154.3万户修正至154.1万户。 美国10月费城联储制造业指数为-9，预期-6.6，前值-13.5；就业指数为4，前值-5.7；物价获得指数为14.6，前值14.8；新订单指数为4.4，前值-10.2；物价支付指数为23.1，前值25.7；装船指数为10.8，前值-3.2。 10月19日数据显示，美国上周初请失业金人数为19.8万人，预期21.2万人，前值自20.9万人修正至21.1万人；四周均值万人，前值自20.625万人修正至20.675万人；至10月7日当周续请失业金人数万人，预期171万人，前值自170.2万人修正至170.5万人。 美国9月成屋销售总数年化396万户，降至2010年以来最低水平，预期389万户，前值404万户。 美国9月谘商会领先指标环比降0.7%，预期降0.4%，前值由降0.4%修正至降0.5%。
	当地时间10月16日，美联储哈克重申加息可能已经结束，预计通胀将减弱。劳动力市场平衡改善的迹象，工资压力减轻。美联储将在一段时间内保持高利率；春季的银行动荡相对受控。 10月17日，美联储巴尔金表示，倾向于维持利率不变，有时间观望是否需要进一步加息。通胀路径尚不明确，但看到明显进展。个别信息显示劳动力需求改善，经济增长放缓。 美联储理事沃勒表示，如果经济持续走强，可能需要更高利率；在作出利率决定之前，可以等待、观察和观望；将密切关注未来几份通胀报告，以更清晰地判断通胀是否朝着2%的轨道发展。 当地时间10月18日，美联储威廉姆斯表示，需要在一段时间内保持紧缩利率；在某个时候降息将是合理的，美联储官员的预测显示明年利率将下降。货币政策的路径取决于数据。 10月18日，美联储理事鲍曼表示，商品支出的强劲表现令人惊讶；通胀已经下降，但仍然过高；美联储高度关注让通胀回落至2%。 10月18日，美联储威廉姆斯表示，美联储的工具箱足够广泛，不需要采取负利率。
	当地时间10月19日，美联储主席鲍威尔表示，有额外证据显示经济强劲的话，可能值得加息。通胀下行路径可能会是“颠簸不平的”。收益率已经显著推动了金融条件的收紧。考虑到目前已有的加息和风险，FOMC正在“谨慎行事”。通胀率重返2%可能需要一段时期的低于趋势增长，劳动力市场状况进一步软化。若金融环境变化“持续”，就可能影响政策。更多证据表明增长高于趋势，或者劳动力市场不再放松，可能需要进一步收紧货币政策。经济可能某种程度上不太容易受到加息的影响。可能是利率还不够高，且维持高位的时间还不够长。个人猜测长期潜在增长率大约为2%。证据表明当前货币政策并不过于紧缩。目前通胀风险仍然很高。收益率上升与预期通胀上升无关。债券收益率上升是由期限溢价推动的。强劲经济可能是收益率上升的部分原因。债券收益率上升的主要原因不是对美联储会采取更多行动的预期。债券收益率上升似乎与市场对美联储进一步加息的预期无关。美联储将让市场收益率发挥其作用，并对此密切关注。美联储知道财政路径最终是不可持续的，当前财政状况不会影响美联储近期政策选择。更高的债券收益率正导致美联储希望看到的金融环境收紧。实际收益率的走高减轻了美联储加息的压力。 据CME“美联储观察”，截至10月19日，美联储11月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为91.8%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为8.2%。到12月维持利率不变的概率为76.4%，累计加息25个基点概率为22.2%，累计加息50个基点概率为1.4%。

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）

美国	
经济数据	英国至8月三个月剔除红利的平均工资同比升7.8%，预期升7.8%，前值升7.8%；包括红利的平均工资同比升8.1%，预期升8.3%，前值升8.5%。 英国10月Gfk消费者信心指数-30，预期-20，前值-21。 英国9月季调后零售销售环比减0.9%，预期减0.2%，前值增0.4%；同比减1%，预期减0.1%，前值减1.4%。英国9月季调后核心零售销售环比减1%，预期减0.4%，前值增0.6%；同比减1.2%，预期减0.2%，前值减1.4%。
通胀与货币政策	10月16日数据显示，英国10月Rightmove平均房屋要价指数同比降0.8%，前值降0.4%；环比增0.5%，前值增0.4%。英国8月DCLG房价指数同比升0.2%，预期降0.6%，前值升0.6%。 英国9月CPI同比升6.7%，预期升6.6%，前值升6.7%；环比升0.5%，预期升0.5%，前值升0.3%；核心CPI同比升6.1%，预期升6%，前值升6.2%；环比升0.5%，预期升0.5%，前值升0.1%。英国9月零售物价指数同比升8.9%，预期升8.9%，前值升9.1%；环比升0.5%，预期升10月16日，英国央行首席经济学家皮尔表示，致力于实现2%的通胀目标，仍需要努力以达到2%的通胀目标，通胀下降不足以说明工作已经完成。英国央行的加息幅度超过了20-25%，但并不大，也许更多的已经超过了25%-30%，市场在评估数据对英国央行利率影响时过于短期化，将必要地维持峰值利率，时间不会过长。 10月18日，英国财政大臣亨特表示，如果坚持计划，仍然预计今年通胀将继续下降；通胀很少直线式下降。 10月20日，英国央行行长贝利表示，英国通胀率可能继续下降。
德国	
经济数据	10月17日，德国10月ZEW经济景气指数-1.1，预期-9.3，前值-11.4。
通胀与货币政策	德国9月PPI同比降14.7%，预期降14.2%，前值降12.6%；环比降0.2%，预期升0.4%，前值升0.3%。
法国	
通胀与货币政策	10月18日，法国财长勒梅尔表示，寻求食品巨头和零售商考虑法国人民并降低价格；价格谈判即将开始，希望各方积极参与。

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9月商品进口同比降16.3%，预期降12.9%，前值降17.80%；出口同比增4.3%，预期增3.1%，前值降0.80%；季调后商品贸易帐逆差4341.4亿日元，预期逆差5537亿日元，前值逆差5557亿日元；未季调商品贸易帐顺差624亿日元，预期逆差4250亿日元，前值逆差9305亿日元。 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%。
通胀与货币政策	日本9月核心CPI同比增2.8%，自2022年8月以来首次下降至3%以下，预期增2.7%，前值增3.1%；全国CPI同比增3%，预期增3%，前值增3.2%。 10月20日，日本央行行长植田和男表示，经济和物价的不确定性仍然很高，鉴于日本经济和物价前景的高度不确定性，需要管理不断增加的利率风险。
韩国	
通胀与货币政策	韩国央行表示，增长路径的不确定性较高，看到了通胀的上行风险，以色列-哈马斯冲突是通胀上行风险之一，可能需要更长时间才能达到目标通胀水平，韩国今年GDP增速预计为1.4%，韩国核心CPI下降步伐可能慢于预期。 10月19日，韩国央行行长李昌镛表示，应首先采取宏观审慎措施稳定房地产价格，缓解家庭债务增长；不会通过放松货币政策来让房价上涨。

资料来源：Wind，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 20 日)

Table with columns: 债券名称, 转股速度, 下修条款, 赎回条款, 回售条款, 债券名称, 转股速度, 下修条款, 赎回条款, 回售条款, 债券名称, 转股速度, 下修条款, 赎回条款, 回售条款, 债券名称, 转股速度, 下修条款, 赎回条款, 回售条款. Lists various convertible bonds and their 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 20 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	安集科技	受理	8.80	电子	一品红	预案	10.80	医药生物
佳禾智能	批文	10.04	电子	德方纳米	受理	35.00	电力设备	城发环境	受理	23.00	交通运输	思进智能	预案	4.00	机械设备
维康药业	批文	6.80	医药生物	合兴股份	受理	6.10	汽车	筑博设计	受理	6.00	建筑装饰	传化智联	预案	41.44	交通运输
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	利扬芯片	受理	5.20	电子	盟盟科技	受理	4.20	电子	久吾高科	预案	6.00	环保
姚记科技	批文	5.83	传媒	传智教育	受理	5.00	社会服务	威尔药业	受理	3.06	医药生物	南方精工	预案	5.20	汽车
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	腾龙股份	受理	5.20	汽车	志邦家居	受理	7.00	轻工制造	康德莱	预案	5.00	医药生物
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	神驰机电	受理	4.98	汽车	新宁物流	预案	5.00	交通运输	海南矿业	预案	18.00	钢铁
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	南华期货	受理	12.00	非银金融	泰嘉股份	预案	2.00	机械设备	清源股份	预案	5.50	电力设备
凯盛新材	批文	6.50	基础化工	皓元医药	受理	11.61	医药生物	东旭光电	预案	35.00	电子	正帆科技	预案	11.50	机械设备
金钟股份	批文	3.50	汽车	亿纬锂能	受理	70.00	电力设备	天齐锂业	预案	50.00	有色金属	神马电力	预案	7.10	电力设备
信测标准	批文	5.45	社会服务	华康医疗	受理	7.80	医药生物	中曼石油	预案	10.00	石油石化	一心堂	预案	15.00	医药生物
金现代	批文	2.03	计算机	TCL中环	受理	138.00	电力设备	慈文传媒	预案	10.80	传媒	东山精密	预案	48.00	电子
蒙鹏科技	批文	11.00	电力设备	沃森生物	受理	12.35	医药生物	中金环境	预案	16.95	机械设备	横店东磁	预案	32.00	电力设备
三羊马	批文	2.10	交通运输	莱尔科技	受理	5.00	电子	天媒数科	预案	18.13	传媒	安必平	预案	3.00	医药生物
浙江建投	批文	10.00	建筑装饰	英搏尔	受理	8.17	汽车	ST金圆	预案	8.46	建筑材料	陕建股份	预案	35.00	建筑装饰
芯能科技	批文	8.80	公用事业	远信工业	受理	2.86	机械设备	特锐德	预案	10.42	电力设备	德才股份	预案	8.50	建筑装饰
丽岛新材	批文	3.00	有色金属	严牌股份	受理	4.68	环保	皖能电力	预案	40.00	公用事业	金富科技	预案	6.00	轻工制造
和邦生物	过会	46.00	基础化工	聚赛龙	受理	2.50	基础化工	坤彩科技	预案	4.00	基础化工	天宇股份	预案	14.00	医药生物
协鑫能科	过会	25.51	公用事业	德生科技	受理	4.20	计算机	国机汽车	预案	9.50	汽车	天孚通信	预案	40.00	商贸零售
旭升集团	过会	28.00	汽车	祥明智能	受理	3.58	电力设备	均胜电子	预案	30.00	汽车	精达股份	预案	11.26	电力设备
诺泰生物	过会	4.34	医药生物	派克新材	受理	19.50	国防军工	兴源环境	预案	12.00	环保	京北方	预案	11.30	计算机
中能电气	过会	4.00	电力设备	振华股份	受理	4.06	基础化工	金发拉比	预案	3.29	纺织服饰	恒辉安防	预案	5.00	纺织服饰
欧晶科技	过会	4.70	电力设备	保立佳	受理	4.00	基础化工	中国铁建	预案	100.00	建筑装饰	麟盛科技	预案	14.67	轻工制造
镇洋发展	过会	6.60	基础化工	翰博高新	受理	7.50	电子	海利尔	预案	8.97	基础化工	苏州固锝	预案	11.22	电子
万凯新材	过会	27.00	基础化工	奥锐特	受理	8.12	医药生物	世纪华通	预案	77.00	传媒	瑞泰科技	预案	5.19	建筑材料
华康股份	过会	13.03	基础化工	龙星化工	受理	7.55	基础化工	美尚生态	预案	5.20	建筑装饰	兴业股份	预案	7.50	基础化工
湘油泵	过会	5.77	汽车	领益智造	受理	21.37	电子	陕西煤业	预案	30.00	煤炭	迅捷兴	预案	3.40	电子
家联科技	过会	7.50	轻工制造	湖北能源	受理	60.00	公用事业	华铭智能	预案	5.00	计算机	美联新材	预案	10.00	基础化工
松原股份	过会	4.10	汽车	洛凯股份	受理	4.03	电力设备	东华能源	预案	30.00	石油石化	南京医药	预案	10.81	医药生物
博威合金	过会	17.00	有色金属	卡倍亿	受理	5.29	汽车	荣科科技	预案	6.01	计算机	金达威	预案	18.24	食品饮料
集智股份	过会	2.55	机械设备	楚天科技	受理	10.00	医药生物	华阳股份	预案	50.00	煤炭	银邦股份	预案	7.85	有色金属
盛航股份	过会	7.40	交通运输	禾川科技	受理	7.50	机械设备	通光线缆	预案	5.90	电力设备	致远互联	预案	7.04	计算机
神州数码	过会	13.39	计算机	恒帅股份	受理	4.25	汽车	浙江东日	预案	6.00	商贸零售	松井股份	预案	6.20	基础化工
宏柏新材	过会	9.60	基础化工	天润乳业	受理	9.90	食品饮料	南兴股份	预案	7.97	机械设备	玉马遮阳	预案	5.50	轻工制造
国检集团	过会	8.00	社会服务	美邦股份	受理	5.30	基础化工	长城科技	预案	10.00	电力设备	鼎捷软件	预案	8.48	计算机
亿田智能	过会	5.20	家用电器	重庆水务	受理	20.00	环保	安诺其	预案	4.00	基础化工	力量股份	预案	6.00	机械设备
嘉益股份	过会	3.98	轻工制造	蒙泰股份	受理	5.50	汽车	长沙银行	预案	110.00	银行	路德环境	预案	4.39	环保
同兴达	受理	10.00	电子	晶丰明源	受理	7.09	电子	宏辉果蔬	预案	2.31	农林牧渔	汇绿生态	预案	3.34	建筑装饰
楚天龙	受理	5.41	通信	复旦微电	受理	20.00	电子	超越科技	预案	4.40	环保	和胜股份	预案	7.50	有色金属
豫光金铅	受理	14.70	有色金属	确成股份	受理	5.50	基础化工	南玻A	预案	28.00	建筑材料	蒙草生态	预案	8.37	建筑装饰
厦门银行	受理	50.00	银行	智明达	受理	4.11	国防军工	紫金矿业	预案	100.00	有色金属	万祥科技	预案	6.00	电子
益丰药房	受理	25.47	医药生物	博菲电气	受理	3.80	基础化工	海力风电	预案	28.00	电力设备	光华股份	预案	6.80	基础化工
纳微科技	受理	6.40	医药生物	葫芦娃	受理	5.00	医药生物	信隆健康	预案	4.00	汽车	药康生物	预案	2.50	医药生物
伟明环保	受理	2.85	环保	欧陆通	受理	6.45	电力设备	睿昂基因	预案	4.50	医药生物	航亚科技	预案	5.00	国防军工
值得买	受理	5.50	传媒	恒锋工具	受理	6.20	机械设备	平治信息	预案	7.27	通信	浩瀚深度	预案	5.00	通信
华通线缆	受理	8.00	电力设备	保隆科技	受理	14.32	汽车	瑞可达	预案	2.95	机械设备	瑞可达	预案	9.50	电子
瑞丰银行	受理	50.00	银行	伟时电子	受理	5.90	电子	联环药业	预案	4.50	医药生物	江波龙	预案	30.00	电子
聚合顺	受理	3.38	基础化工	汇成股份	受理	12.00	电子	伟隆股份	预案	3.30	机械设备	鼎通科技	预案	7.95	通信
华泰股份	受理	15.00	轻工制造	日科化学	受理	6.00	基础化工	读客文化	预案	3.00	传媒	香山股份	预案	7.00	汽车
天下秀	受理	14.00	传媒	太阳能	受理	49.14	公用事业	西安银行	预案	80.00	银行	湘潭电化	预案	5.80	电力设备
华铁应急	受理	18.00	非银金融	泰瑞机器	受理	3.80	机械设备	新益昌	预案	5.20	机械设备	中大力德	预案	5.00	机械设备
龙建股份	受理	10.00	建筑装饰	安克创新	受理	11.05	电子	隆扬电子	预案	11.07	电子	东亚机械	预案	6.00	机械设备
瑞联新材	受理	10.00	电子	航宇科技	受理	6.67	国防军工	青龙管业	预案	4.00	建筑材料				
天山股份	受理	92.72	建筑材料	捷佳伟创	受理	9.61	电力设备	拓山重工	预案	3.70	机械设备				
												待发新券	3105.34亿元		
												批文+过会	365.50亿元		

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)23185645yjjx12725@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)23185635ply10297@haitong.com
王园沁(021)23185667wyq12745@haitong.com

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

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

医药行业
余文心(0755)82780398yxw9461@haitong.com
郑琴(021)23219808zq6670@haitong.com
贺文斌(010)68067998hwb10850@haitong.com
朱赵明(021)23154120zxm12569@haitong.com
梁广楷(010)56760096lgk12371@haitong.com
孟陆 861056760096ml13172@haitong.com
周航(021)23185606zh13348@haitong.com
联系人
彭婷(021)23185619pp13606@haitong.com
肖治键(021)23185638xzj14562@haitong.com
张澄(010)56760096zc15254@haitong.com

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

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

批发和零售贸易行业
汪立亭(021)23219399wanglt@haitong.com
李宏科(021)23154125lhk11523@haitong.com
高瑜(021)23185683gy12362@haitong.com
曹蕾娜 cln13796@haitong.com
联系人
张冰清(021)23185703zbq14692@haitong.com
李艺冰 lyb15410@haitong.com
王逸欣 wyx15478@haitong.com

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

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

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

电子行业

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

煤炭行业

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

电力设备及新能源行业

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

基础化工行业

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

计算机行业

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

通信行业

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

非银行金融行业

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

交通运输行业

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

纺织服装行业

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

建筑建材行业

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

机械行业

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

钢铁行业

刘彦奇(021)23219391liuyq@haitong.com

建筑工程行业

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

农林牧渔行业

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

食品饮料行业

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

军工行业

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

银行行业

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

社会服务行业

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