

收益率指标 (2023/12/15)

期限	国债 (%)
1Y	2.31
2Y	2.34
3Y	2.39
5Y	2.49
7Y	2.60
10Y	2.62
15Y	2.71

相关研究

《震荡行情延续，关注政策信号》

2023.12.11

《转债估值区间震荡，关注岁末年初机会》 2023.12.03

《长端有所修复，适度关注波段》

2023.11.26

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

分析师:孙丽萍

Tel:(021)23185648

Email:slp13219@haitong.com

证书:S0850522080001

联系人:藏多

Tel:(021)23185647

Email:zd14683@haitong.com

票息策略为主，关注岁末年初机会

投资要点:

● 债市展望：票息策略为主，关注岁末年初机会

利率债策略：政策定调落地，关注岁末年初机会。上周召开的中央经济工作会议对来年定调，整体来看明年财政加力“适度”且我国政策利率仍有调整空间。短期来看，年内政府债供给压力仍在，银行面临年末考核压力，但好在12月MLF超额续作释放中长期流动性，DR007重回政策利率水平，年末财政支出有望加快加大，央行也表示“维护年末流动性合理充裕”，叠加不排除明年行情提前开启的可能性，我们建议票息为主的同时，关注长端阶段性行情。此外，上周北京和上海降低购房首付比例，关注此政策效果显现情况对债市的扰动。

信用策略方面，上周收益率下行，信用利差略有分化，城投方面除了重点关注化债政策倾斜地区的短久期高票息品种之外，2-3年高等级城投债可做骑乘策略增厚收益。产业债方面，2-3年高等级产业永续债利差位于近三年70%分位数以上，可做品种挖掘。短久期中高等级二永债利差调整至近一年50%分位数以上，2-5年期弱资质二永债仍处13%分位数以下，后续进一步压缩的空间或有限，关注年末资金面和机构行为调整的扰动。

转债策略方面，短期转债估值走势低位震荡，站在目前的时点，正股估值、风险偏好处在历史低位，且转债估值也处在21年估值中枢抬升以来31%分位数左右，放眼明年全年维度转债赔率和胜率有一定提升。行业方面，上周中央经济工作会议提到科创引领，发展“新质生产力”，我们建议关注硬科技电子及医药。策略上建议关注平衡及双低策略，此外部分配置资金可以关注资质较好的高YTM及高分红品种。

● **基本面：11月社融小升，经济分化、生产改善；12月产需边际改善。**12月以来中观高频数据显示：百城土地成交面积和30城商品房成交面积均环比改善，出口综合指数环比回升，沿海八省日耗煤量季节性增加，行业开工率整体先下后上，汽车批发零售销量环比分化，钢材周度产量小幅下降。基建高频数据表现分化。物价方面，预计12月CPI、PPI降幅或缩小。

● **利率债市场回顾：**1) 资金利率：净投放资金9990亿元，资金利率上行，票据利率分化。2) 一级发行：利率债净供给增加，存单量升价跌。3) 二级市场：债市牛陡行情，1Y/10Y国债利率分别下行7BP/下行4BP。

● **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净偿还。2) 二级市场：交投减少；收益率下行，信用利差上行。3) 上周评级上调的发行人有2家，无下调评级事件，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，成交量下跌8.91%。同期主要股指下跌。2) 从板块来看，所有板块均下跌，TMT、必需消费、电力交运板块跌幅居前。3) 估值下跌，百元溢价率下跌至23.18%，纯债YTM均值上升。

● **海外债市回顾：**1) 经济与政策：美联储释放降息信号。CME预测美联储到明年2月、3月累计降息25BP概率分别为16.5%、64.7%。2) 二级市场：10Y美债利率下行32BP至3.91%，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：票息策略为主，关注岁末年初机会.....	5
2. 基本面：12月供需边际改善，通胀降幅或缩小.....	6
3. 利率债.....	10
3.1 货币市场：资金利率上行，票据利率分化.....	10
3.2 一级发行：净供给增加，存单量升价跌.....	11
3.3 二级市场：债市牛陡行情.....	13
4. 信用债.....	14
4.1 一级发行：净供给转负.....	14
4.2 二级交易：交投减少，收益率下行，信用利差上行.....	15
4.3 信用评级调整及违约跟踪.....	17
5. 可转债.....	18
5.1 转债指数下跌.....	18
5.2 估值下跌，纯债 YTM 均值上升.....	19
5.3 条款与一级市场.....	20
6. 海外债市.....	23
6.1 主权债和信用债市场.....	23
6.2 各市场经济、通胀和货币政策.....	24
附表：转债条款跟踪&新发转债列表.....	27
信息披露.....	29

图目录

图 1	社融分项：当月值（亿元）	6
图 2	工业增加值：季调环比（%）	6
图 3	投资：季调环比（%）	6
图 4	失业率（%）	7
图 5	消费：季调环比（%）	7
图 6	11 月经济数据	7
图 7	猪肉价格走势（元/公斤）	9
图 8	国际油价（%）	9
图 9	每周公开市场投放规模（亿元，更新至 12 月 15 日）	11
图 10	隔夜回购利率（%）	11
图 11	七天回购利率（%）	11
图 12	三个月存单发行利率和 FR007-1Y 互换利率（%）	11
图 13	国股银票转贴现利率（%）	11
图 14	国债、政金债、地方债发行规模对比（亿元）	12
图 15	各期限固息国开债认购倍数（倍）	12
图 16	各期限固息国债认购倍数（倍）	12
图 17	同业存单发行量和净融资额（亿元）	13
图 18	1 年期 AAA 存单到期收益率（%）	13
图 19	利率债收益率（%）	13
图 20	主要信用债品种成交情况（亿元）	16
图 21	3 年期中票收益率走势（%）	16
图 22	3 年期中票信用利差（BP）	16
图 23	中票等级利差走势（BP）	16
图 24	中票期限利差走势（BP）	16

表目录

表 1	信用债品种利率水平与利差所处分位数（%，截至 12 月 15 日）	5
表 2	中观高频经济数据表现（截至 2023/12/15，汽车销量数据为 12/1-12/10）	8
表 3	基建高频数据表现（截至 12/15）	8
表 4	2022-2023 年中央经济工作会议主要内容	9
表 5	至 12 月 15 日当周财政金融政策梳理	10
表 6	利率债已发行与未来一周计划发行情况（截至 12 月 15 日）	12
表 7	国开债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（12/15 较 12/8）	14
表 8	近期公告发行债券的期限分布（2023 年 12 月 11 日-12 月 15 日）（只）	14
表 9	近期公告发行债券的评级分布（2023 年 12 月 11 日-12 月 15 日）（只）	15
表 10	近期公告发行债券的行业分布（2023 年 12 月 11 日-12 月 15 日）（只）	15
表 11	中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差（12/15 较 12/11）	17
表 12	评级上调行动（2023 年 12 月 11 日-12 月 15 日）	17
表 13	新增债券违约情况（2023 年 12 月 11 日-12 月 15 日）	17
表 14	转债分类指数的涨跌幅情况	19
表 15	转债市场价格和估值情况（按转债规模加权平均）	19
表 16	存续流通已公告赎回转债情况	20
表 17	存续公告不赎回转债情况（亿元）	20
表 18	22 年以来存续公告不下修转债情况（亿元）	21
表 19	批文+过会转债（截至 12 月 15 日）	22
表 20	各市场主权债和信用债变动情况	23
表 21	各市场经济数据（美国和欧洲）	25
表 22	各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家）	26
表 23	转债和 EB 特殊条款概览（2023 年 12 月 15 日）	27
表 24	待发转债列表（截至 2023 年 12 月 15 日）	28

1. 债市展望：票息策略为主，关注岁末年初机会

利率债策略：政策定调落地，关注岁末年初机会。上周召开的中央经济工作会议对来年定调为“以进促稳、先立后破...积极的财政政策要适度加力、提质增效...稳健的货币政策要灵活适度、精准有效”，这意味着财政加力“适度”且我国政策利率仍有调整空间。短期来看，今年年内政府债供给压力仍在，银行面临年末考核压力，但好在12月MLF天量超额续作释放中长期流动性，DR007重回政策利率水平，年末财政支出有望加快加大，央行也表示“要高度重视做好岁末年初各项工作，维护年末流动性合理充裕”¹，叠加不排除明年行情提前开启的可能性，我们建议票息为主的同时，关注长端阶段性行情。此外，上周北京和上海降低购房首付比例，对债市情绪的影响已基本释放，后续关注此政策效果显现情况对债市的扰动。

信用策略方面，上周收益率下行，信用利差略有分化，城投方面除了重点关注化债政策倾斜地区的短久期高票息品种之外，2-3年高等级城投债可做骑乘策略增厚收益。产业债方面，2-3年高等级产业永续债利差位于近三年70%分位数以上，可做品种挖掘。短久期中高等级二永债利差调整至近一年50%分位数以上，2-5年期弱资质二永债仍处13%分位数以下，后续进一步压缩的空间或有限，关注年末资金面和机构行为调整的扰动。

转债策略方面，短期转债估值走势低位震荡，站在目前的时点，正股估值、风险偏好处在历史低位，且转债估值也处在21年估值中枢抬升以来31%分位数左右，放眼明年全年维度转债赔率和胜率有一定提升。行业方面，上周中央经济工作会议提到科创引领，发展“新质生产力”²，我们建议关注硬科技电子及医药。策略上建议关注平衡及双低策略，此外部分配置资金可以关注资质较好的高YTM及高分红品种。标的建议关注：形程、精锻、淮22、恒邦、烽火、牧原、华懋、金盘、新23、苏租转债。

表1 信用债品种利率水平与利差所处分位数(%)，截至12月15日

12月15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	2.86	2.87	2.94	2.90	2.92	3.00	2.77	2.87	2.92	2.82	2.90	2.99
	2年期	2.89	2.94	3.03	3.00	3.02	3.11	2.84	2.96	3.08	2.88	2.98	3.10
	3年期	3.00	3.04	3.16	3.09	3.11	3.26	2.90	3.06	3.24	2.92	3.06	3.23
	4年期	3.08	3.17	3.29	3.17	3.21	3.36	2.95	3.15	3.47	2.97	3.12	3.34
	5年期	3.16	3.24	3.36	3.22	3.27	3.55	3.05	3.27	3.61	3.06	3.21	3.43
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	54	46	28	40	30	9	56	49	32	70	60	52
	2年期	62	62	29	64	54	24	87	76	39	93	78	62
	3年期	55	46	24	48	36	24	82	63	21	82	70	51
	4年期	38	42	19	30	22	11	68	55	6	67	46	23
	5年期	18	23	10	9	9	8	50	36	3	40	21	4
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	71	57	40	41	32	8	76	74	59	78	74	61
	2年期	53	53	13	45	31	7	88	79	44	91	71	39
	3年期	25	9	6	19	10	7	80	51	8	78	59	29
	4年期	9	6	1	7	1	0	76	53	6	57	29	14
	5年期	1	4	0	0	0	0	31	15	3	25	13	5
当前利率水平	1年期	2.82	2.92	2.98	2.92	3.01	3.15	2.92	2.99	3.03	2.63	2.69	2.78
	2年期	2.85	2.98	3.10	3.10	3.12	3.34	3.03	3.13	3.20	2.71	2.77	2.86
	3年期	2.90	3.07	3.24	3.14	3.21	3.67	3.11	3.21	3.54	2.74	2.84	2.95
	4年期	2.97	3.15	3.47	3.18	3.36	3.90	3.23	3.54	3.90	2.79	2.89	3.00
	5年期	3.05	3.29	3.62	3.28	3.48	4.05	3.33	3.69	4.06	2.89	2.99	3.13
与国开债利差所处分位数(3年)	1年期	84	70	41	55	27	8	38	20	5	21	16	14
	2年期	93	85	39	82	47	16	71	26	3	88	72	35
	3年期	82	70	20	74	32	21	65	14	18	87	87	62
	4年期	79	61	11	57	23	5	68	47	5	82	73	43
	5年期	54	51	6	40	9	4	49	44	3	71	58	44
与国开债利差所处分位数(1年)	1年期	89	83	73	59	37	5	58	26	14	30	27	41
	2年期	88	81	46	69	37	5	84	12	6	85	72	62
	3年期	77	54	8	47	11	7	76	8	7	86	88	87
	4年期	78	38	7	27	2	2	76	8	4	92	90	87
	5年期	31	16	4	2	0	2	28	1	3	95	93	80

¹ <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5171032/index.html>

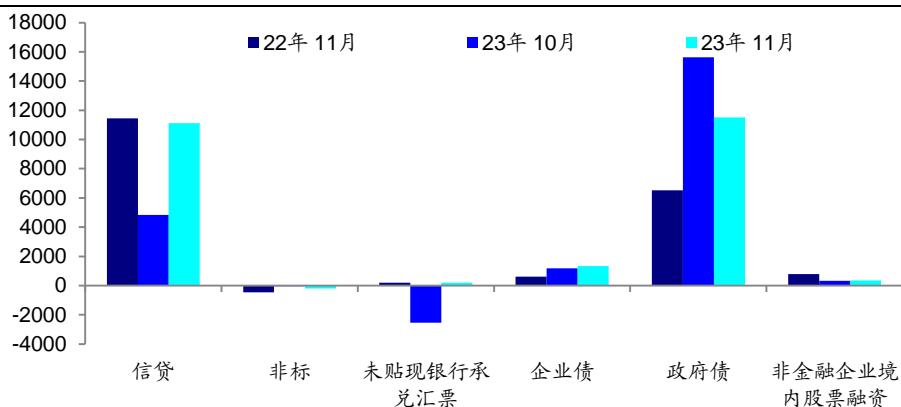
² https://www.gov.cn/govweb/yaowen/liebiao/202312/content_6919834.htm

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：12 月产需边际改善，通胀降幅或缩小

11 月社融增速继续小幅回升。11 月社融存量同比增速上行 0.1pct 至 9.4%，当月新增社融 2.45 万亿元，同比多增 4556 亿元。其中，新增人民币贷款 1.11 万亿元、同比多增 447 亿元³，居民中长贷继续同比多增，显示房地产优化政策效果继续显现，企业短贷同比多增但中长贷同比少增，显示实体信贷需求仍需进一步巩固。此外，拉动社融回升的依然是政府债。

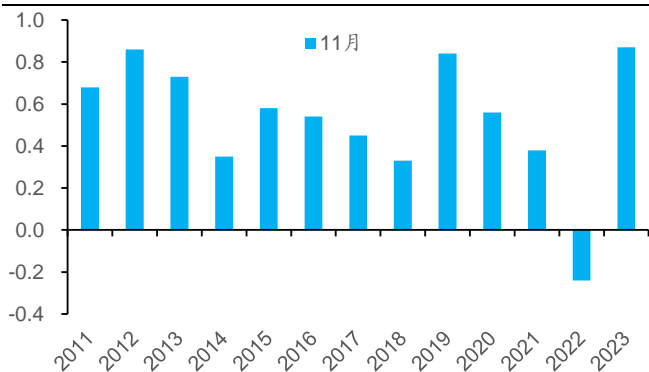
图1 社融分项：当月值（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

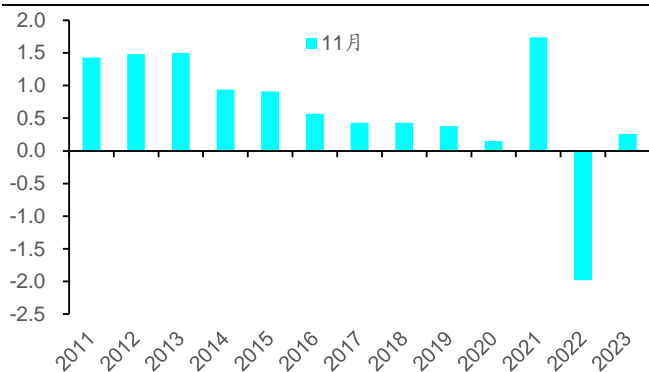
11 月经济结构分化。从生产法来看，11 月工业增加值和服务业生产指数同比涨幅较前值均继续走阔，读数分别为 6.6% 和 9.3%。从季调环比来看，工业和投资上涨、消费下降，相较于历史同期，工业增加值已高出 2019 年水平，而投资和消费仍处于偏低水平。

图2 工业增加值：季调环比（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图3 投资：季调环比（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

消费需巩固。11 月城镇调查失业率继续持平在 5.0%，在政策和低基数带动下，消费当月同比增速上行至 10.1%（前值 7.6%），限额以上消费增速 10%（前值 8.7%），前者四年平均同比涨幅缩小 0.9pct 至 3.1%，以及 11 月消费季调环比转负。

³ <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5167477/index.html>

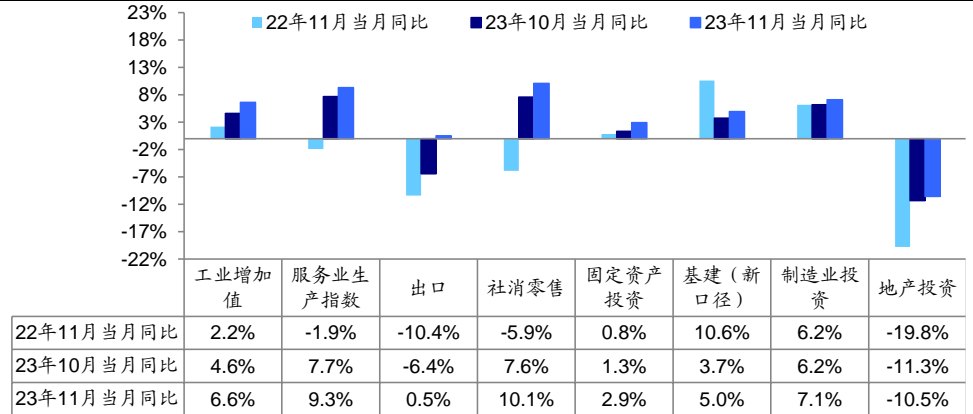
图4 失业率 (%)


资料来源: WIND, 海通证券研究所

图5 消费: 季调环比 (%)


资料来源: WIND, 海通证券研究所















投资增速回升。1-11月固定资产投资累计同比增速企稳在2.9%、11月当月同比增速2.9%(前值1.3%)。其中:基建投资新、旧口径当月同比增速分别为5%(前值3.7%)、5.4%(前值5.6%);制造业投资当月同比增速为7.1%、涨幅较前值+0.9pct;房地产销售面积同比降幅扩大,而新开工和施工面积同比增速均转正,竣工面积同比增速10%(前值13%),房地产投资增速降幅缩小0.8pct至-10.5%。

图6 11月经济数据


资料来源: Wind, 海通证券研究所

12月以来中观高频数据显示生产和需求端边际改善。需求端显示:百城土地成交面积和30城商品房成交面积均环比改善、同比下降,出口CCFI和SCFI综合指数环比回升,汽车批发零售销量同比上行、环比分化。工业生产端显示:钢材周度产量小幅下降,沿海八省日耗煤量季节性增加,行业开工率整体先下后上。













表2 中观高频经济数据表现 (截至 2023/12/15, 汽车销量数据为 12/1-12/10)

类别	指标	频次	最新数据日期	最新数据值	环比 (%)	同比 (%)	11月月均值	12月月均值	12月环比 (%)	12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	12/15	260.24	18.63	-11.79	32.57	34.71	6.57	-25.27		3%
	100大中城市:成交土地面积(万平方米)	周	12/10	3107.95	11.64	-18.95	1209.86	2945.95	143.50	-31.16		38%
	100大中城市:成交土地溢价率 (%)	周	12/10	3.26	-0.06	0.87	2.77	3.29	0.52	0.87		25%
汽车	当周销量:乘用车:厂家零售(万辆)	周	12/10	47.50	8.00	7.00	6.87	4.75	8.00	7.00		/
	当周销量:乘用车:厂家批发(万辆)	周	12/10	45.70	-4.00	0.00	8.57	4.57	-4.00	9.00		/
出口	CCFI:综合指数	周	12/15	869.34	1.27	-38.35	855.12	861.82	0.78	-36.57		54%
	SCFI:综合指数	周	12/15	1093.52	5.94	-3.92	1022.81	1045.51	2.22	-7.43		57%
工业	唐山:CuSteel:高炉开工率 (%)	周	12/15	88.57	1.66	0.04	91.62	88.02	-3.60	1.59		88%
	开工率:汽车轮胎:半钢胎 (%)	周	12/14	72.38	-0.06	11.65	72.58	72.40	-0.18	10.98		85%
	PTA产业链负荷率:PTA工厂 (%)	日	12/15	86.06	3.25	20.04	77.17	83.20	6.04	17.73		82%
	PTA产业链负荷率:聚酯工厂 (%)	日	12/15	86.90	-0.73	16.19	87.16	87.23	0.07	17.17		76%
	PTA产业链负荷率:江浙织机 (%)	日	12/15	74.09	-1.43	23.70	75.75	75.59	-0.16	26.44		79%
	耗煤量(万吨)	日	12/14	222.50	7.59	8.59	189.37	209.11	10.43	3.36		79%
	钢材产量(万吨)	周	12/14	256.86	-1.63	-9.85	256.77	258.99	0.86	-7.85		9%

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 12/1-12/10 日累计销量, 环比为较 11 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。

上周基建高频数据表现分化。螺纹钢产量、石油沥青装置开工率同比环比均降, 全钢胎开工率环比略降同比上升。

表3 基建高频数据表现 (截至 12/15)

类别	指标	频次	最新数据日期	最新数据值	环比 (%)	同比 (%)	11月月均值	12月月均值	12月环比 (%)	12月同比 (%)	近12周走势图	同期分位数
水泥	水泥发运率 (%)	周	12/08	37.72	-1.41	-0.39	44.35	38.43	-5.93	2.36		13%
	水泥价格指数(点)	日	12/15	113.03	-0.59	-23.34	110.92	113.34	2.18	-23.10		24%
	水泥库容比 (%)	周	12/08	67.74	-2.02	-3.43	69.82	68.75	-1.07	-2.38		79%
	磨机运转率 (%)	周	12/07	35.79	-1.53	-0.17	41.79	35.79	-6.00	2.45		13%
螺纹钢	螺纹钢期货收盘价(元/吨)	日	12/15	3850.00	-0.82	-4.28	3864.50	3865.82	0.03	0.31		45%
	螺纹钢主要钢厂产量(万吨)	周	12/14	256.86	-1.63	-9.85	256.72	258.99	0.88	-7.85		0%
石油沥青	石油沥青装置开工率 (%)	周	12/13	20.00	-14.10	-11.60	36.72	27.05	-9.67	-3.78		0%
	沥青期货库存(万吨)	周	12/15	1.52	0.00	-43.33	3.14	1.52	-51.76	1.15		0%
	沥青期货收盘价(元/吨)	日	12/15	3600	0.56	-0.44	3663.00	3584.27	-2.15	1.15		84%
铜	LME铜现货结算价(美元/吨)	日	12/15	8471	1.47	2.91	8173.95	8334.82	1.97	-0.39		84%
	LME铜总库存(万吨)	日	12/15	17.56	-3.33	108.74	17.85	17.92	0.43	111.36		58%
全钢胎	全钢胎开工率 (%)	日	12/14	59.64	-0.08	3.13	60.92	59.68	-1.24	9.77		18%

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。

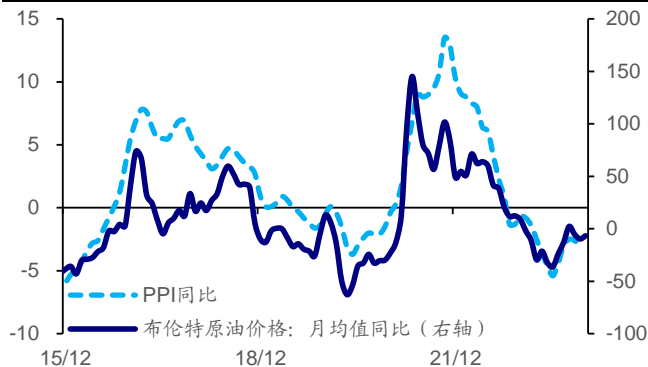
12 月 CPI 和 PPI 降幅或缩小。12 月以来猪肉价格继续下降, 鲜菜和水果价格上升, 我们预计 12 月 CPI 同比降幅或缩小。12 月以来国际原油价格继续下降, 国内油价、沥青和玻璃价格下降, 但国内煤价、钢铁和水泥价格上行, 叠加上年同期对比基数显著走低, 预计 12 月 PPI 同比降幅或转为缩小。

图7 猪肉价格走势(元/公斤)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

图8 国际油价(%)



资料来源: WIND, 海通证券研究所

政策方面: 明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破,多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策;要强化宏观政策逆周期和跨周期调节,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,加强政策工具创新和协调配合。

表 4 2022-2023 年中央经济工作会议主要内容

年份	部署2024年经济工作(23年会议)	部署2023年经济工作(22年会议)
基调	...坚持稳中求进工作总基调...推动高水平科技自立自强,加大宏观调控力度...切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期,巩固和增强经济回升向好态势,持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长... 明年要坚持 稳中求进、以进促稳、先立后破 ,多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策... 要强化宏观政策逆周期和跨周期调节 ,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,加强政策工具创新和协调配合。 要增强宏观政策取向一致性。加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策协调配合, 把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估 ,强化政策统筹,确保同向发力、形成合力。加强经济宣传和舆论引导, 唱响中国经济光明论 。	更好统筹疫情防控和经济社会发展...大力提振市场信心 ...推动经济运行整体好转,实现质的有效提升和量的合理增长,为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步。 明年要坚持 稳字当头、稳中求进 ...加大宏观政策调控力度。 加强各类政策协调配合 ,形成共促高质量发展合力。 更好统筹供给侧结构性改革和扩大内需,更好统筹经济政策和其他政策... 从改善社会心理预期、提振发展信心入手 ,纲举目张,做好工作。 优化调整疫情防控政策 ... 顺利渡过流行期 ,确保平稳转段和社会秩序稳定。
财政政策	积极的财政政策要 适度加力、提质增效 。要用好财政政策空间,提高资金效益和政策效果。优化财政支出结构, 强化国家重大战略任务财力保障 。 合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围 。落实好结构性减税降费政策,重点支持科技创新和制造业发展。严格转移支付资金监管,严肃财经纪律。 增强财政可持续性 ,兜牢基层“三保”底线。严控一般性支出。 党政机关要习惯过紧日子 。	积极的财政政策要 加力提效 。保持必要的财政支出强度, 优化组合赤字、专项债、贴息等工具 ,在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方债务风险可控。 要加大中央对地方的转移支付力度,推动财力下沉 ,做好基层“三保”工作。
货币政策	稳健的货币政策要 灵活适度、精准有效 。保持流动性合理充裕, 社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配 。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能,盘活存量、提升效能,引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度。 促进社会综合融资成本稳中有降 。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	稳健的货币政策要 精准有力 。要保持流动性合理充裕,保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配,引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 ,强化金融稳定保障体系。
房地产	积极稳妥化解房地产风险, 一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求 ,促进房地产市场平稳健康发展。加快推进 保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程” 。完善相关基础性制度,加快 构建房地产发展新模式 。	要确保房地产市场平稳发展,扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作,满足行业合理融资需求,推动行业重组并购, 有效防范化解优质头部房企风险,改善资产负债状况 ,同时要坚决依法打击违法犯罪行为。 要因城施策,支持刚性和改善性住房需求,解决好新市民、青年人等住房问题,探索长租房市场建设 。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 推动房地产业向新发展模式平稳过渡 。
金融风险	要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险,严厉打击非法金融活动,坚决守住不发生系统性风险的底线... 统筹好地方债务风险化解和稳定发展,经济大省要真正挑起重担,为稳定全国经济作出更大贡献 。	要防范化解金融风险,压实各方责任,防止形成区域性、系统性金融风险。加强党中央对金融工作集中统一领导。 要防范化解地方政府债务风险,坚决遏制增量、化解存量 。 加强金融、地方债务风险防控,守住不发生系统性风险的底线 。
工作重点	一是以科技创新引领现代化产业体系建设。 二是着力扩大国内需求。 三是深化重点领域改革。 四是扩大高水平对外开放。 五是持续有效防范化解重点领域风险。 六是坚持不懈抓好“三农”工作。 七是推动城乡融合、区域协调发展。 八是深入推进生态文明建设和绿色低碳发展。 九是切实保障和改善民生。	一是着力扩大国内需求。 二是加快建设现代化产业体系。 三是切实落实“两个毫不动摇”。 四是更大力度吸引和利用外资。 五是有效防范化解重大经济金融风险。

 资料来源: 新华网, 央视网, 共产党员网, 海通证券研究所整理, 分别对应 2023 年⁴、2022 年⁵中央经济工作会议内容

⁴ <https://news.cctv.com/2023/12/12/ARTI1pzvDLM7AX5Rmos0PuKSs231212.shtml>
⁵ <https://www.12371.cn/2022/12/16/ARTI1671193528795538.shtml>

表5 至 12 月 15 日当周财政金融政策梳理

日期	文件/会议/讲话等	相关内容
12/13	国家金融监督管理总局党委召开扩大会议 传达学习中央经济工作会议精神	一是坚持党中央对金融工作的集中统一领导。不断增强金融工作的政治性、人民性，坚决贯彻执行中央金融委安排部署，自觉服从中央金融办和中央金融工委指挥协调，切实做到不折不扣、雷厉风行、求真务实、敢作善为。二是推动巩固和增强经济回升向好态势。加快发展消费金融，积极支持扩大有效益的投资，助力城乡融合和区域协调发展，强化重大工程、重点项目的资金保障。支持巩固外贸外资基本盘，加强外贸综合金融服务，稳步扩大金融领域制度型开放。三是围绕做好“五篇大文章”促进经济高质量发展...四是稳妥防范化解重点领域金融风险。坚持目标导向、问题导向，坚决打好攻坚战和持久战，牢牢守住不发生系统性风险的底线。把握好时度效，有序推进中小金融机构改革化险，避免“一刀切”。一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，大力支持保障性住房等“三大工程”建设。配合化解存量地方债务风险，严控新增债务。严厉打击非法金融活动。五是全面加强金融监管...
12/14	中国证监会党委传达学习贯彻中央经济工作会议精神	坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，围绕增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，认真谋划 2024 年重点工作举措，扎实推动建设中国特色现代资本市场政策框架落地实施，加快建设安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，为经济持续回升向好和中国式现代化贡献更大力量。一是全力维护资本市场平稳运行。坚持综合施策，标本兼治，继续在增强信心、改善预期上下功夫。二是提升资本市场服务高质量发展的质效。三是坚守监管主责主业，有效防范化解资本市场重点领域风险。四是深入推进证监会系统全面从严治党和干部队伍建设...要统筹当前和长远，扎实做好岁末年初工作，细致抓好安全生产、市场运行服务保障等各项任务落实。
12/14	北京、上海降低购房首付比例	在全国统一政策的基础上，将北京地区首套住房个人住房贷款（含商业性个人住房贷款、住房公积金个人住房贷款）最低首付款比例统一下调为 30%；二套住房个人住房贷款最低首付款比例下调为城六区 50%、非城六区 40%。同时，此次调整取消了房价过快上行阶段时对房贷年限的从严管控，由目前最长 25 年恢复至 30 年。上海自 12 月 15 日起调整普通住房标准和优化差别化住房信贷政策。新政策降低了首套房的首付比例和贷款利率下限：首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）减 10 个基点，最低首付款比例调整为不低于 30%。二套房的首付比例和贷款利率下限也相应下调：商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限贷款市场报价利率（LPR）加 30 个基点，最低首付款比例调整为不低于 50%...
12/15	中国人民银行党委召开扩大会议 传达学习中央经济工作会议精神	会议强调，做好明年的经济金融工作...加大宏观调控力度，保持货币政策的稳健性，防范化解金融风险，深化金融改革开放，切实增强经济活力，改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。着重抓好以下工作任务：一是稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。二是加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。三是稳妥有效防范化解重点领域金融风险。四是持续深化金融改革开放。五是深化全面从严治党。
12/15	国务院新闻办发布会介绍 2023 年 11 月国民经济运行情况	会议要求，要高度重视做好岁末年初各项工作。维护年末流动性合理充裕，促进金融市场平稳运行...会议强调，中国人民银行系统要坚定拥护“两个确立”，坚决做到“两个维护”，坚持党中央对金融工作的集中统一领导，主动作为、攻坚克难，以金融高质量发展服务中国式现代化。近期增发的国债项目清单陆续下达，随着资金加快拨付使用，实物工作量加快形成，有利于释放基础设施领域的潜力和空间，促进下一阶段基础设施投资保持平稳较快增长...房地产市场仍然处于调整之中...未来随着各地区各部门进一步深化落实房地产领域有关政策，政策效应将持续显现，房地产市场形势有望进一步趋于改善...从近几个月的 PMI 走势看，当前中国经济继续处于经济恢复和转型升级的关键期，最近一段时期的 PMI 走势也表现出这个阶段的特点...

资料来源：中国政府网，新华社，中国人民银行，国家金融监督管理总局，中国证监会，新华社客户端百家号，国新办，海通证券研究所整理

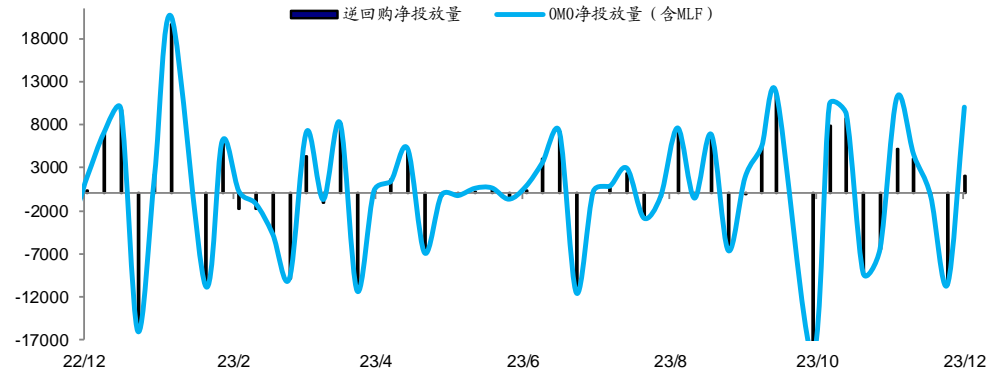
3. 利率债

3.1 货币市场：资金利率上行，票据利率分化

上周央行净投放资金 9990 亿元。逆回购投放 12760 亿元，逆回购到期 10770 亿元。MLF 投放 14500 亿元，MLF 到期 6500 亿元。

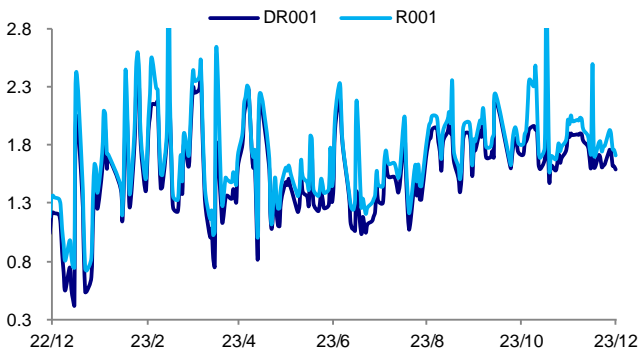
资金利率上行，票据利率分化。与前一周相比，上周 R001 均值上行 2BP 至 1.81%，R007 均值上行 7BP 至 2.27%；DR001 均值上行 1BP 至 1.67%，DR007 均值上行 3BP 至 1.84%。3M 存单发行利率震荡上行、FR007-1Y 互换利率持续下行；至 12 月 15 日，半年/3M 国股银票转贴现价格分别为 1.15%、0.10%，较 12 月 8 日分别上行 1bp/下行 20bp。

图9 每周公开市场投放规模（亿元，更新至12月15日）



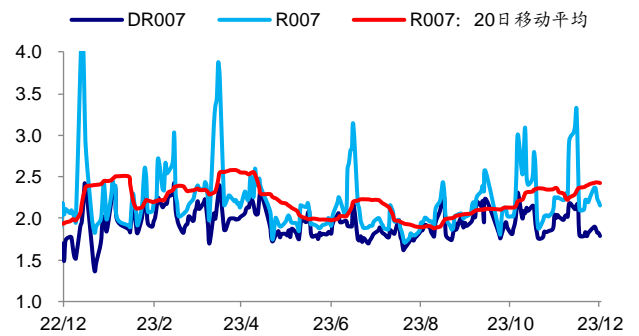
资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 隔夜回购利率（%）



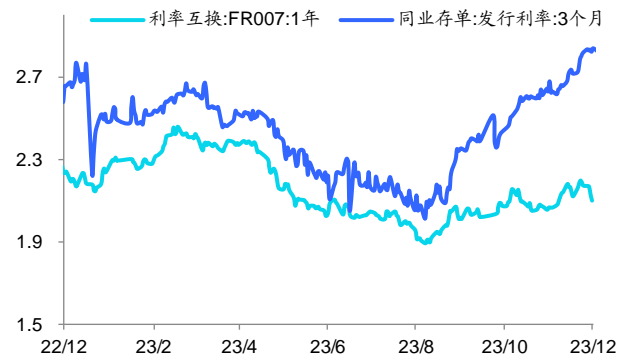
资料来源：WIND，海通证券研究所

图11 七天回购利率（%）



资料来源：WIND，海通证券研究所

图12 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

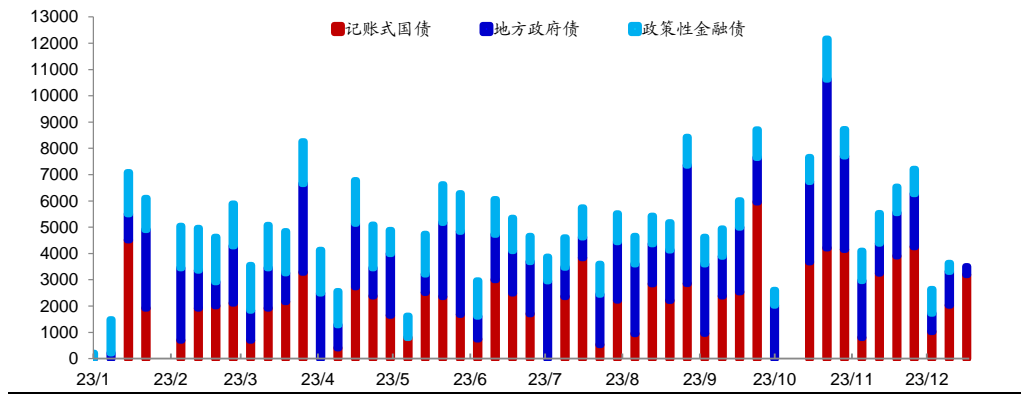
图13 国股银票转贴现利率（%）



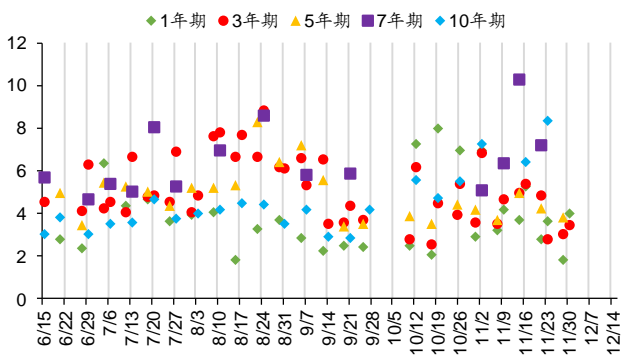
资料来源：WIND，海通证券研究所

3.2 一级发行：净供给增加，存单量升价跌

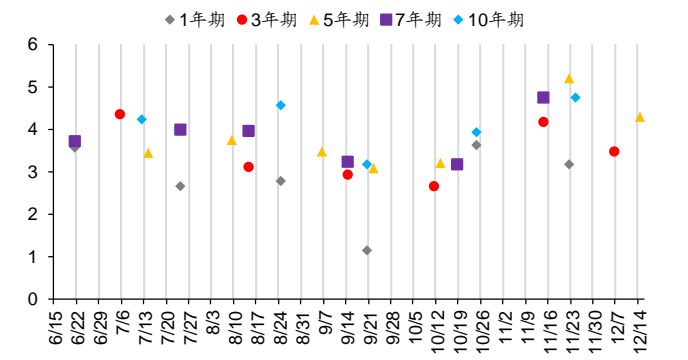
上周，利率债净融资额 2123 亿元，环比增加 31 亿元。上周利率债总发行量 3503 亿元，较前一周环比减少 129 亿元。截至 12 月 15 日，未来一周国债计划发行 3970 亿元，环比上升；地方政府债计划发行 288 亿元，环比下降。

图14 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

图16 各期限固息国债认购倍数（倍）


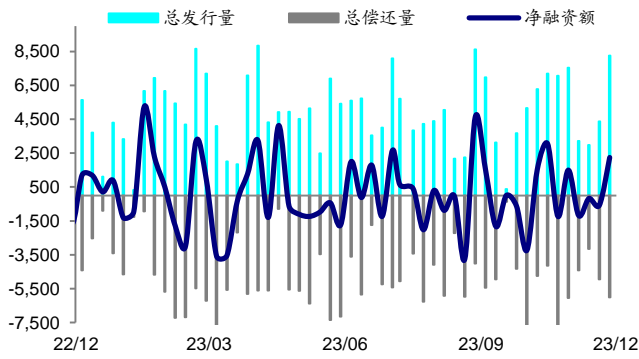
资料来源：WIND，海通证券研究所

国债需求一般。
表6 利率债已发行与未来一周计划发行情况（截至12月15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		3180	3191							
2023/12/14	23 贴现国债 80	150	151	28D	2.15	价格	2.34	2.32	2.97	一般
2023/12/14	23 附息国债 27	1150	1150	2	2.33	利率	2.39	2.37	3.49	一般
2023/12/14	23 附息国债 22(续 2)	1150	1150	5	2.47	价格	2.51	2.51	4.29	一般
2023/12/15	23 贴现国债 81	500	510	91D	2.24	价格	2.36	2.30	2.97	一般
2023/12/15	23 附息国债 07(续 3)	230	230	50	2.97	价格	3.02	2.98	3.99	一般
国债、政金债未来一周计划发行		3970、0								
2023/12/20	23 附息国债 24(续 2)	1150		1		价格				
2023/12/20	23 附息国债 26(续发)	1150		10		价格				
2023/12/22	23 贴现国债 82	520		182D		价格				
2023/12/22	23 附息国债 28	1150		7		利率				
地方债	未来一周计划发行	288								

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

存单量升价跌。上周，同业存单发行 8248 亿元，较前一周环比增加 3882 亿元；到期 6005 亿元；净融资额 2243 亿元，较前一周环比增加 2821 亿元；12 月 15 日 1 年期 AAA 存单到期收益率较 12 月 8 日下行 6BP 至 2.60%。

图17 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

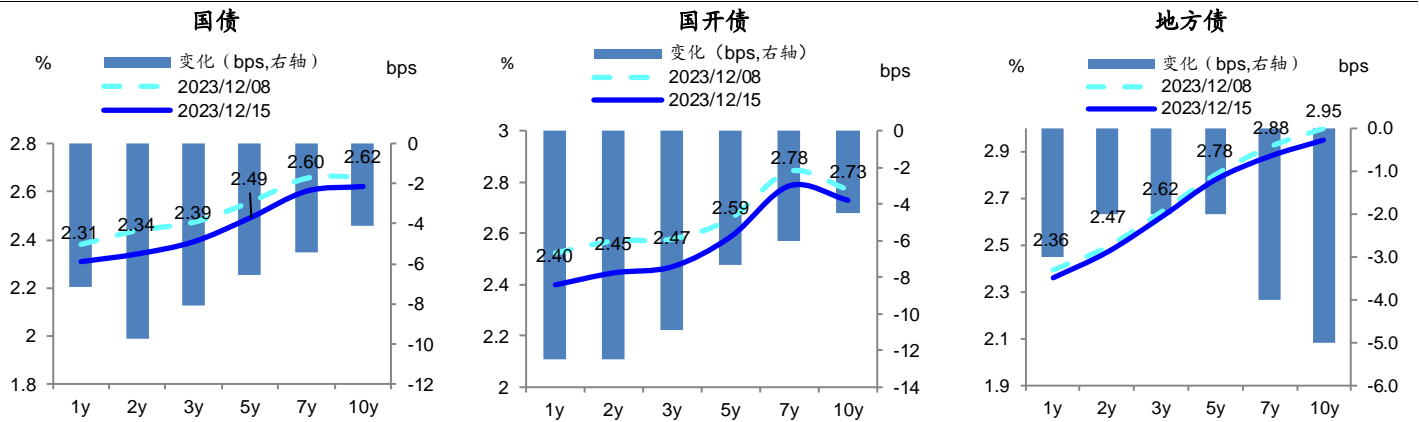
图18 1年期 AAA 存单到期收益率（%）


资料来源：WIND，海通证券研究所

3.3 二级市场：债市牛陡行情

上周长短端利率均下行，债市牛陡。上周 MLF 平价超量续作 8000 亿元，资金面边际转松，存单利率下行，短债情绪提振。上周二中央经济工作会议强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效...稳健的货币政策要灵活适度、精准有效⁶”；上周三公布的 11 月金融数据显示实体信贷仍需进一步提振；上周四北京、上海调整优化购房相关政策⁷，当日 10 年期国开活跃券利率上行 1.4BP。

具体来看，与 12 月 8 日相比，至 12 月 15 日 1 年期国债收益率下行 7BP 至 2.31%，10 年期国债收益率下行 4BP 至 2.62%；1 年期国开债收益率下行 12BP 至 2.40%，10 年期国开债收益率下行 4BP 至 2.73%。

图19 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下行；各关键期限利差所处分位数有所上升，但仍处于近三年 10%分位数及以下。30Y 隐含税率所处分位数上升，其余各关键期限整体持平或略有下行。10Y 国开债隐含税率由 3.96%下行至 3.88%，位于 11%分位数水平。

⁶ <https://news.cctv.com/2023/12/12/ARTIpxvDLM7AX5Rmos0PuKSSs231212.shtml>
⁷ <https://fund.eastmoney.com/a/202312142933534034.html>

表7 国开国债利率水平、期限利差及国开债隐含税率（12/15 较 12/8）

		利率水平(%)						
		3m	1y	3y	5y	7y	10y	30y
国债	中位数	1.90	2.18	2.47	2.64	2.82	2.83	3.29
	最新水平	2.30	2.31	2.39	2.49	2.60	2.62	2.90
	最新分位数	91	71	35	20	4	5	1
	经调整后分位数	97	97	81	64	57	59	10
国开债	中位数	1.97	2.33	2.64	2.82	3.03	3.03	3.44
	最新水平	2.43	2.40	2.47	2.59	2.78	2.73	3.02
	最新分位数	95	61	22	18	9	5	2
	经调整后分位数	98	94	60	50	52	39	11
		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	49		
	最新水平 (bp)	8	10	13	32	28		
	最新分位数 (%)	1	5	9	1	2		
	前一期分位数 (%)	1	1	1	1	1		
国开债	中位数 (bp)	39	18	22	81	41		
	最新水平 (bp)	7	12	14	33	29		
	最新分位数 (%)	1	10	9	5	7		
	前一期分位数 (%)	0	2	4	1	5		
		国开债隐含税率 (%)						
		1y	3y	5y	7y	10y	30y	
国开债隐 含税率 (%)	中位数	5.45	6.71	6.46	7.24	7.06	4.34	
	最新利率水平	3.88	3.23	3.72	6.51	3.88	3.80	
	最新分位数	28	8	15	42	11	35	

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

4. 信用债

4.1 一级发行：净供给转负

根据 Wind 统计，上周（12 月 11 日-12 月 15 日）短融发行 780.2 亿元，到期 1210.3 亿元，中票发行 671.5 亿元，到期 191.8 亿元；企业债发行 5 亿元，到期 386.5 亿元；公司债发行 811.2 亿元，到期 517 亿元。上周主要信用债品种共发行 2267.9 亿元，到期 2305.6 亿元，净偿还 37.7 亿元，由前一个交易周（12 月 4 日-12 月 8 日）的净融资 88.3 亿元转为净偿还。

从主要发行品种来看，上周共发行短融超短融 83 只，中期票据 56 只，公司债发行 111 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 52.59%。从行业来看，建筑业发行人占比最大为 29.08%，其次为综合类发行人，占比为 22.71%。

表8 近期公告发行债券的期限分布（2023 年 12 月 11 日-12 月 15 日）（只）

期限（年）	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
0.5	36	0	0	0	36
1	47	6	0	0	53
2	0	16	14	0	30
3	0	54	25	0	79
5	0	32	16	0	48
6	0	1	0	0	1
7	0	1	0	1	2

10	0	1	1	0	2
30	0	0	0	0	0
总计	83	111	56	1	251

注：数据截至2023年12月15日，且不考虑提前偿还
资料来源：WIND，海通证券研究所

表9 近期公告发行债券的评级分布（2023年12月11日-12月15日）（只）

评级	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
AAA	56	39	37	0	132
AA+	19	33	14	1	67
AA	8	37	5	0	50
未有评级	0	2	0	0	2
总计	83	111	56	1	251

注：数据截至2023年12月15日
资料来源：WIND，海通证券研究所

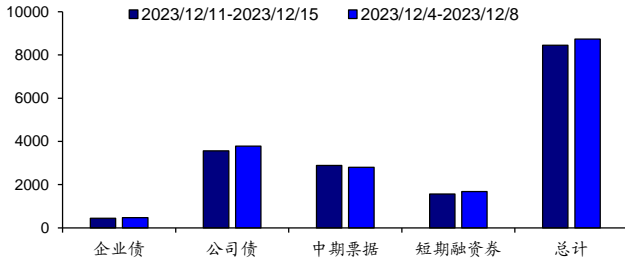
表10 近期公告发行债券的行业分布（2023年12月11日-12月15日）（只）

行业	短期融资券	公司债	中期票据	企业债	总计
租赁和商务服务业	11	12	3	0	26
综合	15	29	13	0	57
制造业	6	6	3	0	15
文化、体育和娱乐业	1	0	0	0	1
水利、环境和公共设施管理业	0	4	1	0	5
批发和零售业	4	6	1	0	11
金融业	4	5	7	0	16
交通运输、仓储和邮政业	10	2	3	0	15
建筑业	19	42	11	1	73
房地产业	2	2	5	0	9
电力、热力、燃气及水生产和供应业	7	3	3	0	13
采矿业	4	0	5	0	9
未有分类	0	0	1	0	1
总计	83	111	56	1	251

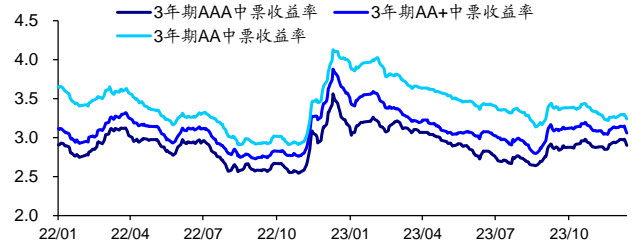
注：数据截至2023年12月15日
资料来源：WIND，海通证券研究所

4.2 二级交易：交投减少，收益率下行，信用利差上行

上周（12月11日-12月15日）主要信用债品种（企业债，公司债，中票，短融）共计成交8453.51亿元，较前一交易周（12月4日至12月8日）8731.54亿元减少了278.03亿元。中票收益率下行，具体来看，与12月8日相比，12月15日3年期AAA中票收益率下行7.65BP至2.9%，3年期AA+中票收益率下行8.65BP至3.06%，3年期AA中票收益率下行5.65BP至3.24%。

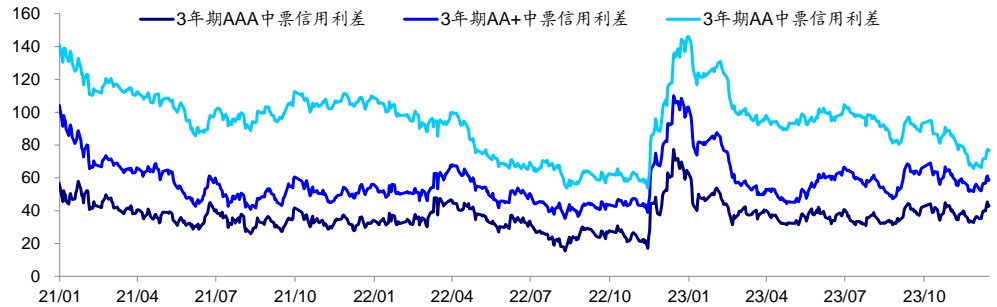
图20 主要信用债品种成交情况 (亿元)


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 12 月 15 日

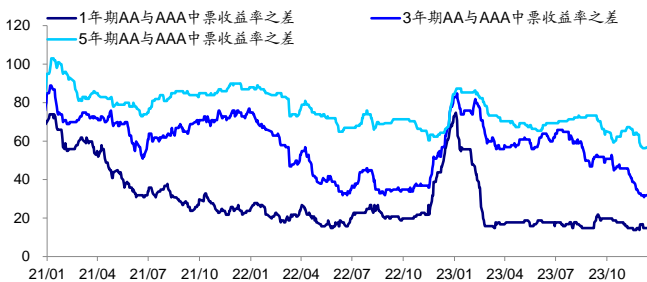
图21 3 年期中票收益率走势 (%)


资料来源: WIND, 海通证券研究所, 数据截至 2023 年 12 月 15 日

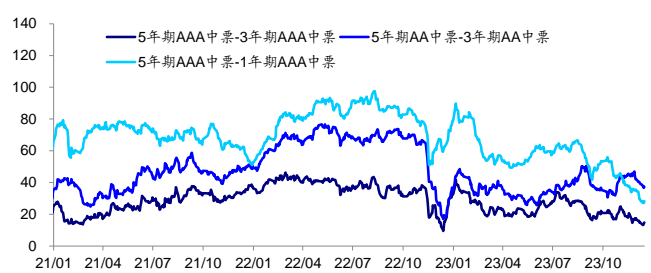
中短期票据与国开债利差上行居多, 1 年期、3 年期明显上行, 5 年期略微下行, 其中 1 年期 AAA 中票利差从 28.4% 上升至 55.5%; 期限利差下行居多, 除 AA 级中票 5 年与 3 年利差外, 其余均近历史最低位置; 等级利差上行居多, 但整体上行幅度不明显, 1 年期 AA 与 AA+ 利差、3 年期 AA 与 AAA 利差维持在历史低位, 5 年期 AA+ 与 AAA 利差历史分位数自前一周的 44% 下跌至 33%。

图22 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 12 月 15 日

图23 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 12 月 15 日

图24 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 12 月 15 日

表11 中短期票据与国开债利差、期限利差及等级利差 (12/15 较 12/11)

	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)	35.85	35.66	46.27	46.86	54.30	73.59	59.57	96.50	121.28
最新水平 (BP)	36.75	43.06	46.26	46.68	58.88	68.57	51.66	76.88	102.57
较上期变动 (BP)	5.72	3.23	-0.04	5.81	2.23	-1.54	5.81	5.23	-0.04
最新分位数 (%)	55.50	82.00	49.90	49.40	62.80	35.80	31.90	20.60	3.30
上期分位数 (%)	28.40	71.50	50.50	22.30	57.30	40.20	13.50	18.20	3.50
	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)	40.02	48.57	70.02	28.43	35.29	44.14	68.25	83.14	116.24
最新水平 (BP)	13.36	19.25	32.27	14.87	21.36	37.36	28.23	40.61	69.63
较上期变动 (BP)	-0.88	-1.97	1.03	0.28	-0.22	-1.72	-0.60	-2.19	-0.69
最新分位数 (%)	0.20	0.10	0.90	3.30	3.30	31.40	0.50	0.10	0.60
上期分位数 (%)	0.90	0.50	0.30	2.20	3.80	37.50	0.60	0.60	0.90
	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)	11.00	11.28	22.75	41.00	18.87	60.82	48.00	24.35	73.94
最新水平 (BP)	4.98	9.93	14.91	18.00	15.82	33.82	34.00	22.31	56.31
较上期变动 (BP)	0.00	0.09	0.09	3.00	-1.00	2.00	1.50	-1.50	0.00
最新分位数 (%)	3.90	24.90	6.10	9.70	15.80	3.40	8.20	33.00	0.10
上期分位数 (%)	3.00	24.60	5.80	4.60	26.20	0.20	6.20	44.00	0.10

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 12 月 15 日

4.3 信用评级调整及违约跟踪

上周评级上调的发行人共 2 家，分别为绵阳市商业银行股份有限公司和贵阳市工业投资有限公司。

绵阳市商业银行股份有限公司，非城投平台，来自金融业。中诚信国际于 12 月 12 日将其主体评级由 AA 上调至 AA+，评级展望为稳定，主要原因在于：1) 该行持续践行国企担当，业务实现快速发展；2) 该行财务表现向好，盈利能力、风险抵御能力和负债稳定性持续提升；3) 该行在发展过程中得到来自五矿集团和绵阳市政府的大力支持。

贵阳市工业投资有限公司，非城投平台，来自综合行业。上海新世纪于 12 月 12 日将其主体评级由 AA 上调至 AA+，评级展望为稳定，主要原因在于：1) 该公司下属贵州轮胎在商用车载重轮胎市场具有较高知名度和市场份额；2) 该公司作为控股股东贵阳产控及实际控制人贵阳市国资委在工业板块主要的经营主体，近年来在资金注入、资产划转及政府补助方面获得较大力度的股东和政府支持；3) 在中央政府的大力支持下，贵州省区域债务压力得到有效缓解，企业融资环境改善；3) 近年来该公司持续优化业务结构，聚焦工业板块，集中在建越南轮胎项目、扎佐四期轮胎项目，预计建成后公司业务规模将进一步扩大，核心业务市场竞争力有望进一步提升。

表12 评级上调行动 (2023 年 12 月 11 日-12 月 15 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
绵阳市商业银行股份有限公司	金融业	中诚信国际信用评级有限责任公司	2023/12/12	AA+	稳定	AA	23 绵阳商行 CD010
贵阳市工业投资有限公司	综合	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2023/12/12	AA+	稳定	AA	22 贵阳工投 MTN002

资料来源：WIND，中诚信国际、上海新世纪，海通证券研究所

上周无评级下调事件。新增展期债券 2 只，均为远洋控股集团所发行债券。无新增违约主体。

表13 新增债券违约情况 (2023 年 12 月 11 日-12 月 15 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
------	---------	------	------	-----------	------	------	------

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

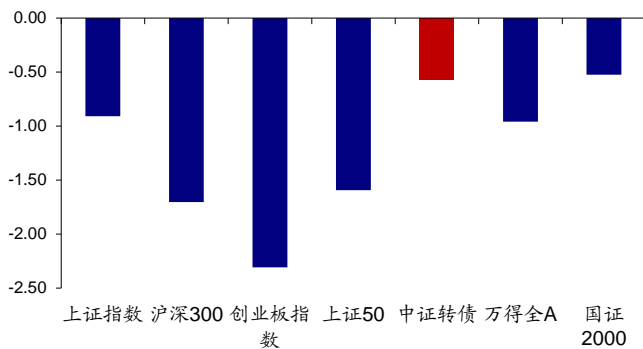
远洋 R1 次	2023-12-13	远洋控股集团(中国)有限公司	展期	3.20	中央国有企业	否	房地产开发
远洋 R1A2	2023-12-13	远洋控股集团(中国)有限公司	展期	12.81	中央国有企业	否	房地产开发

资料来源: WIND, 海通证券研究所

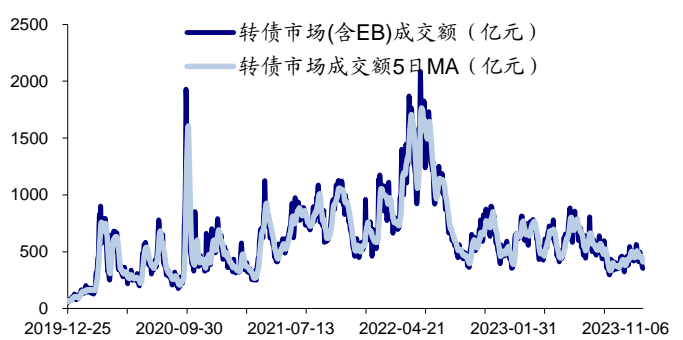
5. 可转债

5.1 转债指数下跌

上周中证转债指数下跌 0.56%，周日均成交量（包含 EB）409.09 亿元，环比下跌 8.91%，我们计算的转债全样本指数（包含公募 EB）下跌 0.53%。同期沪深 300 指数下跌 1.70%、创业板指数下跌 2.31%、上证 50 下跌 1.59%、国证 2000 下跌 0.52%。

图25 各主要指数上周涨跌幅 (%)


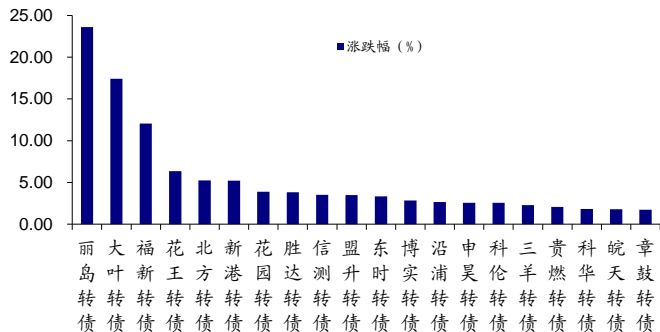
资料来源: WIND, 海通证券研究所

图26 转债市场成交额 (亿元, 日度)


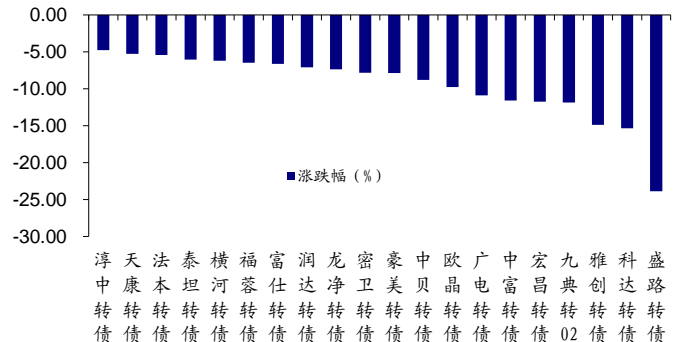
资料来源: WIND, 海通证券研究所

个券表现, 涨少跌多。个券 154 涨 4 平 392 跌。个券涨幅前 5 位分别是丽岛转债 (23.62%)、大叶转债 (17.41%)、福新转债 (12.06%)、花王转债 (6.35%)、北方转债 (5.24%)。跌幅前 5 位分别是盛路转债 (-23.85%)、科达转债 (-15.34%)、雅创转债 (-14.87%)、九典转 02 (-11.87%)、宏昌转债 (-11.74%)。

正股表现, 涨少跌多。正股 242 涨 10 平 298 跌。正股涨幅前 5 位分别是福莱新材 (37.81%)、苏州科达 (34.87%)、乐歌股份 (16.27%)、天创时尚 (14.55%)、丝路视觉 (12.82%)。跌幅前 5 位分别是龙净环保 (-12.05%)、福蓉科技 (-10.30%)、金新农 (-10.24%)、康泰生物 (-9.79%)、润达医疗 (-9.16%)。

图27 个券周涨跌幅前 20 位 (%)


资料来源: WIND, 海通证券研究所

图28 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-0.35%、-0.51%与-0.72%; 债性、混合性、股性券分别变动-0.41%、-0.63%与-0.66%; 小盘、中盘、大盘券分别变动-0.86%、-0.61%与-0.41%。

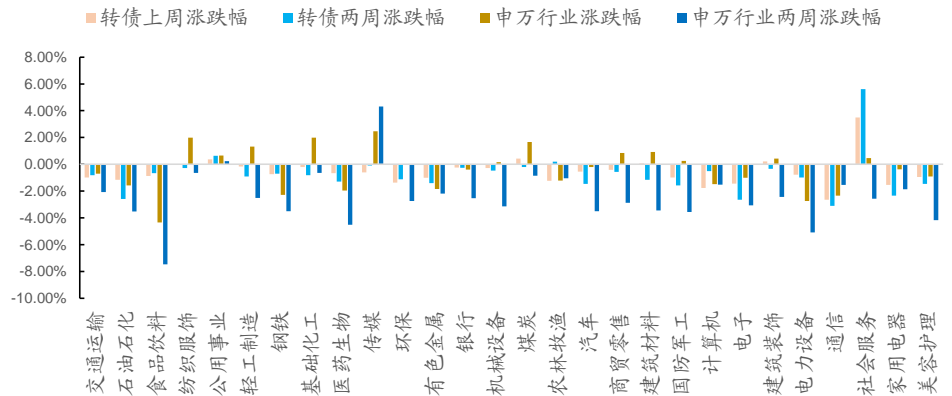
从板块来看，所有板块均下跌。TMT (-0.60%)、必需消费 (-0.47%)、电力交运 (-0.46%)、周期 (-0.40%)、可选消费 (-0.39%)、机械制造 (-0.39%)、环保建筑 (-0.38%)、医药 (-0.38%)、金融 (-0.32%) 板块下跌。

表14 转债分类指数的涨跌幅情况

	全样本(包含公募EB)	分价格			分平价			分规模		
		价格105元以下	价格105-120元	价格120元以上	平价80元以下	平价80-100元	平价100元以上	规模8亿以下	规模8-20亿	规模20亿以上
2023年以来涨跌幅(截至12.15)	-0.90%	0.82%	0.63%	-1.07%	-1.01%	-1.07%	0.42%	-1.16%	-1.45%	-0.53%
上周涨跌幅(12.11-12.15)	-0.53%	-0.35%	-0.51%	-0.72%	-0.41%	-0.63%	-0.66%	-0.86%	-0.61%	-0.41%
		分行业								
	全样本(包含公募EB)	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12.15)	-0.90%	-1.81%	-0.12%	-1.13%	-0.74%	-0.53%	-0.01%	-0.23%	-0.61%	-0.53%
上周涨跌幅(12.11-12.15)	-0.53%	-0.40%	-0.32%	-0.47%	-0.39%	-0.38%	-0.46%	-0.60%	-0.39%	-0.38%

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29 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 12 月 15 日，百元溢价为 23.18%，同比下跌 0.53 个百分点，80 元以下纯债 YTM 均值为 2.25%，同比上涨 0.02 个百分点。

表15 转债市场价格和估值情况(按转债规模加权平均)

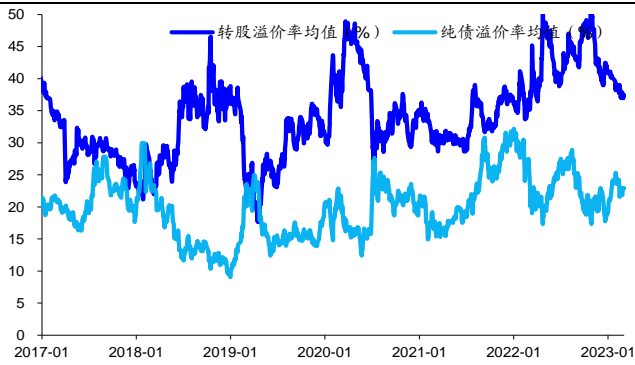
	转债平均价格(元)	转债中位数价格(元)	平价均值(元)	百元溢价率(%)	80元以下纯债YTM均值(%)	转股溢价率(%, 分价格)			
						115元以下	115-125元	125-150元	150元以上
历史均值: 2019年至今	115.59	116.02	89.24	20.11	2.28	50.04	22.51	12.39	7.39
近1年的移动均值	117.65	120.85	86.69	26.01	1.88	62.77	30.93	19.08	13.21
2022/12/30	114.21	116.10	85.42	22.19	2.13	54.22	23.33	16.49	9.22
2023/12/8	113.91	117.98	80.36	23.70	2.23	69.87	26.03	16.34	11.89
2023/12/15	113.23	116.86	79.80	23.18	2.25	70.03	23.77	17.08	5.98
变动	↓	↓	↓	↓	↑	↑	↓	↑	↓
17年以来分位数	50%	61%	6%	71%	46%	98%	65%	76%	59%

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 70.03%，环比上涨 0.16 个百分点；115-125 元转债的转股溢价率均值 23.77%，环比下跌 2.26 个百分点；125-150 元转债的转股溢价率均值 17.08%，环比上涨 0.74 个百分点；而价格 150 元以上转债的转股溢

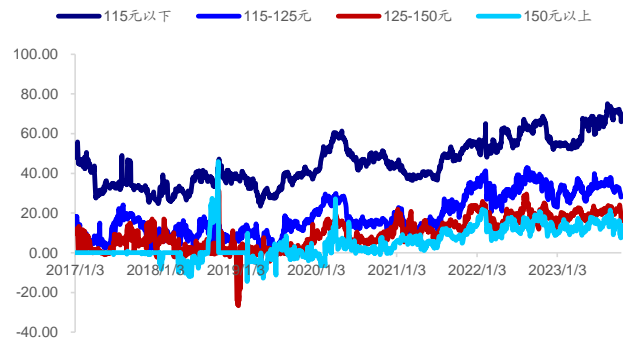
价率均值 5.98%，环比下跌 5.91 个百分点。

图30 转股溢价率和纯债溢价率 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图31 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 474 只个券进入转股期，其中中银、盛路等 5 只转债转股超过 90%，多伦、万顺等 8 只转债转股超过 80%，长信、湖广等 16 只转债转股超过 70%，长久、锦鸡等 7 只转债转股超过 60%，瑞鹤、德尔等 14 只转债转股超过 50%。

赎回方面，中银、盛路等 41 只转债触发赎回。上周巨星转债发布不提前赎回公告。

表16 存续流通已公告赎回转债情况

转债名称	正股名称	赎回登记日	转债余额 (亿元)	评级	行业
深科转债	深科达	-	3.37	A+	电子
胜达转债	大胜达	2023-12-26	0.86	AA-	轻工制造
多伦转债	多伦科技	2023-12-25	0.78	AA-	计算机
大业转债	大业股份	-	0.84	AA-	机械
中银转债	中国银河	2023-12-18	0.32	AAA	非银行金融
法本转债	法本信息	2024-01-04	1.60	A+	计算机

资料来源：Wind，海通证券研究所，截至 12 月 15 日

表17 存续公告不赎回转债情况 (亿元)

代码	名称	最近一次公告不赎回日期	余额	评级	不赎回截止日期	代码	名称	最近一次公告不赎回日期	余额	评级	不赎回截止日期
113648.SH	巨星转债	2023/12/13	9.15	AA-	2024/12/12	113598.SH	法兰转债	2023/7/13	2.75	AA-	2023/10/12
123038.SZ	联得转债	2023/11/28	1.47	A+	2024/5/27	110091.SH	合力转债	2023/7/12	20.47	AA+	2024/1/11
127053.SZ	豪美转债	2023/11/28	4.82	AA-	2024/2/27	110058.SH	永鼎转债	2023/7/5	2.60	AA-	2024/1/4
123054.SZ	思特转债	2023/11/27	1.67	AA-	2024/2/27	132018.SH	G三峡EB1	2023/7/3	96.79	AAA	2024/4/9
128041.SZ	盛路转债	2023/11/25	0.52	A+	2024/2/24	123067.SZ	斯莱转债	2023/6/28	2.39	AA-	2023/9/28
123194.SZ	百洋转债	2023/11/24	8.46	AA-	2024/5/24	123164.SZ	法本转债	2023/6/14	1.60	A+	2023/9/14
127058.SZ	科伦转债	2023/11/18	18.12	AA+	2024/2/17	123150.SZ	九强转债	2023/6/9	11.21	AA-	2024/9/9
110060.SH	天路转债	2023/11/17	5.67	AA	2024/2/16	110077.SH	洪城转债	2023/5/31	16.02	AA+	2024/5/30
110060.SH	锦鸡转债	2023/11/17	5.67	AA	2024/5/16	118021.SH	新致转债	2023/5/31	3.24	A	2023/11/30
127063.SZ	贵轮转债	2023/11/15	15.51	AA	2024/2/14	127069.SZ	小熊转债	2023/5/9	5.04	AA-	2023/11/8
127014.SZ	北方转债	2023/11/10	5.34	AA+	2024/5/10	127064.SZ	杭农转债	2023/4/27	11.37	AA+	2023/7/28
123118.SZ	惠城转债	2023/11/11	1.54	A+	2024/2/10	123112.SZ	万讯转债	2023/4/12	2.27	AA-	2023/7/11
110052.SH	贵广转债	2023/11/10	2.64	AA+	2024/5/7	113634.SH	珀莱转债	2023/3/9	7.51	AA	2024/3/8
113588.SH	润达转债	2023/11/10	3.19	AA	2024/5/9	123078.SZ	飞凯转债	2023/2/22	6.18	AA	2023/6/30
123177.SZ	测绘转债	2023/10/30	2.44	A+	2024/1/30	113027.SH	华钰转债	2023/2/17	2.38	A	2023/8/16
113537.SH	文灿转债	2023/10/27	1.23	AA-	2024/4/27	113649.SH	丰山转债	2023/2/15	4.99	AA-	2023/5/15
110068.SH	龙净转债	2023/10/28	18.76	AA+	2024/1/27	127043.SZ	川恒转债	2023/2/4	10.44	AA-	
123025.SZ	精测转债	2023/10/23	3.08	AA-	2024/4/23	123012.SZ	万顺转债	2023/1/31	1.22	AA-	2023/12/31
123031.SZ	鼎瑞转债	2023/10/23	0.53	A+	2024/4/23	123085.SZ	万顺转2	2023/1/31	5.70	AA-	2023/12/31
123176.SZ	精测转2	2023/10/18	12.76	AA-	2024/4/17	123080.SZ	海波转债	2023/1/6	1.49	A+	2023/4/6
110090.SH	爱迪转债	2023/10/11	15.70	AA	2024/4/10	110061.SH	川投转债	2022/12/10	29.63	AAA	2023/12/9
127037.SZ	银轮转债	2023/10/10	6.99	AA	2024/4/9	113504.SH	艾华转债	2022/12/9	4.63	AA	2023/3/8
113534.SH	鼎胜转债	2023/9/22	3.69	AA-	2023/12/21	113647.SH	禾丰转债	2022/12/5	14.67	AA	2023/3/2
113582.SH	火炬转债	2023/9/16	4.17	AA	2023/12/15	111000.SH	起帆转债	2022/11/9	9.99	AA-	2023/5/8
128106.SZ	华统转债	2023/9/5	2.87	AA	2024/3/4	113629.SH	泉峰转债	2022/8/23	6.19	AA-	2022/11/22
113063.SH	赛轮转债	2023/9/5	14.98	AA	2023/12/4	128128.SZ	齐翔转2	2022/8/12	6.79	AA	2023/2/12
110055.SH	伊力转债	2023/8/22	2.43	AA	2024/2/21	127030.SZ	盛虹转债	2022/8/11	49.98	AA+	2023/1/11
110083.SH	苏租转债	2023/8/19	47.56	AAA	2024/8/18	128030.SZ	天康转债	2022/8/4	0.76	AA	2023/2/3
123013.SZ	横河转债	2023/8/17	0.38	A+	2024/7/26	127038.SZ	国徽转债	2022/7/28	14.93	AA+	2023/1/28
127065.SZ	瑞鹤转债	2023/8/9	1.87	A+	2024/2/8	110074.SH	精达转债	2022/7/27	5.09	AA	2023/1/27
113039.SH	嘉泽转债	2023/8/2	2.88	AA	2024/2/2	123114.SZ	三角转债	2022/7/25	9.00	AA-	2023/1/25
110048.SH	福能转债	2023/7/29	12.76	AA+	2024/1/28	123121.SZ	帝尔转债	2022/7/6	8.31	AA-	2022/12/31
113615.SH	金诚转债	2023/7/28	7.64	AA	2024/1/27	113051.SH	节能转债	2022/1/17	29.99	AA+	2023/1/17
128095.SZ	恩捷转债	2023/7/22	4.53	AA	2023/12/31	128085.SZ	鸿达转债	2021/12/11	3.37	CC	2022/12/8
128091.SZ	新天转债	2023/7/22	1.52	A+	2023/12/31	123034.SZ	通光转债	2021/12/7	0.78	A+	2022/11/3
128082.SZ	华锋转债	2023/7/22	2.01	A	2023/12/31	128109.SZ	楚江转债	2021/11/29	18.23	AA	2022/11/29
123092.SZ	天壕转债	2023/7/21	4.00	A+	2023/12/31						

资料来源: Wind, 海通证券研究所, 截至 12 月 15 日

下修方面, 目前已有 217 只转债触发下修。

表18 22 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
110094.SH	众和转债	2023/12/16	13.75	AA		123093.SZ	金域转债	2023/10/17	2.50	A+		123065.SZ	宝荣转债	2023/6/28	2.19	AA-	2023/12/28
123190.SZ	道氏转债	2023/12/15	26.00	AA-	2024/6/15	123210.SZ	信诚转债	2023/10/17	12.15	AA	2024/4/17	113573.SH	泓博转债	2023/6/22	2.70	A+	2023/12/21
123101.SZ	拓斯转债	2023/12/15	6.70	AA	2024/2/15	123044.SZ	红鼎转债	2023/10/16	5.49	A+		123153.SZ	英力转债	2023/6/21	3.40	A+	2023/9/30
123109.SZ	昌红转债	2023/12/15	4.60	AA	2024/6/15	123126.SZ	瑞丰转债	2023/10/14	3.40	A+	2024/4/13	113641.SH	华友转债	2023/6/17	75.99	AAA	2023/12/18
118006.SH	阿拉转债	2023/12/13	3.87	A+	2024/6/12	118029.SH	富鑫转债	2023/10/13	4.50	A+	2024/4/12	110067.SH	华安转债	2023/6/16	27.99	AAA	2023/12/15
123128.SZ	首华转债	2023/12/13	13.79	AA	2024/3/12	127071.SZ	中冠转债	2023/10/12	4.95	AA+	2024/4/12	123119.SZ	康泰转债	2023/6/14	19.99	AA	2023/12/15
128144.SZ	利民转债	2023/12/12	9.79	AA	2024/6/12	123146.SZ	中环转债	2023/10/11	8.64	AA+	2024/3/31	113655.SH	欧22转债	2023/6/14	20.00	AA	2023/12/13
128125.SZ	华阳转债	2023/12/12	4.50	AA-	2024/5/12	127041.SZ	弘亚转债	2023/10/10	6.00	AA-	2024/4/9	113576.SH	震安转债	2023/6/8	2.58	B-	2023/8/8
113658.SH	密卫转债	2023/12/12	8.72	AA	2024/3/11	113047.SH	鼎泰转债	2023/10/10	14.99	AA+	2024/1/9	123103.SZ	震安转债	2023/6/8	2.49	A+	2023/12/7
123121.SZ	帝尔转债	2023/12/11	8.31	AA-	2024/6/11	113584.SH	家联转债	2023/10/10	6.45	AA	2024/4/9	118009.SH	华悦转债	2023/6/8	4.00	A+	2023/12/7
127074.SZ	麦米转债	2023/12/9	12.20	AA-	2024/6/10	113601.SH	嘉力转债	2023/10/10	5.43	A	2024/1/9	123117.SZ	健帆转债	2023/6/8	10.00	AA	2023/12/6
113653.SH	永22转债	2023/12/9	7.70	AA-	2024/6/8	113574.SH	华林转债	2023/10/10	2.09	A+	2024/4/9	123180.SZ	浙矿转债	2023/6/8	3.20	AA-	2023/12/7
128101.SZ	联创转债	2023/12/9	2.99	AA	2024/6/8	123039.SZ	开润转债	2023/10/9	2.22	A+	2024/1/9	127075.SZ	百川转债	2023/6/7	9.78	AA	2023/9/6
113659.SH	莱克转债	2023/12/9	12.00	AA	2024/6/8	128108.SZ	蓝帆转债	2023/9/29	15.21	AA	2024/3/27	123144.SZ	裕兴转债	2023/6/7	6.00	AA-	2023/12/6
118022.SH	莱科转债	2023/12/9	32.50	AA	2024/6/10	127056.SZ	中特转债	2023/9/29	50.00	AAA	2024/3/28	128063.SZ	未来转债	2023/6/6	6.29	AA+	2023/8/5
123133.SZ	佩蒂转债	2023/12/9	7.20	AA-	2024/6/8	123208.SZ	旗手转债	2023/9/28	10.39	AA	2024/1/8	123004.SZ	汉仪转债	2023/6/2	8.03	AA	
113640.SH	苏利转债	2023/12/9	9.57	AA-	2024/6/8	123179.SZ	立高转债	2023/9/28	9.50	AA-	2024/1/8	127031.SZ	洋丰转债	2023/6/2	10.00	AA	2023/12/1
123189.SZ	晓鸣转债	2023/12/8	3.29	A+	2024/6/8	127090.SZ	兴瑞转债	2023/9/28	4.62	AA-	2024/3/26	110086.SH	精工转债	2023/5/30	30.00	AA	2023/11/29
123193.SZ	海能转债	2023/12/8	6.00	AA+	2024/6/7	118039.SH	恒邦转债	2023/9/28	4.11	A	2024/3/27	123143.SZ	胜达转债	2023/5/23	2.30	AA-	2023/9/23
110087.SH	天益转债	2023/12/8	30.00	AA+	2024/6/7	123010.SZ	博世转债	2023/9/27	4.30	A		113045.SH	环旭转债	2023/5/20	34.50	AA+	2023/11/19
123165.SZ	能辉转债	2023/12/7	3.46	A+	2024/2/7	123178.SZ	花园转债	2023/9/27	12.00	AA-	2024/3/27	113662.SZ	豪能转债	2023/5/18	5.00	AA-	2023/11/17
113053.SH	隆22转债	2023/12/7	69.95	AAA	2024/6/6	127066.SZ	科达转债	2023/9/27	15.34	AA	2024/3/26	118017.SH	深科转债	2023/5/18	3.37	A+	2023/8/17
111009.SH	盛泰转债	2023/12/7	7.01	AA	2024/6/6	113643.SZ	凤鸣转债	2023/9/27	5.00	AA-	2024/3/26	113561.SH	英力转债	2023/5/16	1.38	A+	2023/11/16
118007.SH	山石转债	2023/12/6	2.67	A+		118026.SH	利元转债	2023/9/26	9.50	A+	2023/10/25	111008.SH	迈普转债	2023/5/16	3.84	A+	2023/6/15
113030.SH	东风转债	2023/12/6	2.95	AA		118032.SH	建龙转债	2023/9/23	7.00	AA-	2023/12/24	123115.SZ	捷捷转债	2023/5/12	11.94	AA-	2023/11/11
113608.SH	成源转债	2023/12/2	4.20	A+	2024/6/1	118010.SH	洁特转债	2023/9/23	4.40	A+	2023/12/22	128143.SZ	烽火转债	2023/5/12	1.73	A+	2023/8/11
113665.SZ	汇通转债	2023/12/2	3.60	AA-	2024/6/3	128116.SZ	瑞达转债	2023/9/22	6.49	AA	2024/3/21	123154.SZ	大星转债	2023/5/11	5.29	AA-	2023/12/31
127061.SZ	美锦转债	2023/11/30	35.90	AA-		113046.SH	金田转债	2023/9/22	15.00	AA+	2024/3/22	113519.SH	长久转债	2023/5/11	2.20	AA	2023/11/10
127026.SZ	超声转债	2023/11/30	7.00	AA	2024/5/29	113627.SH	大丰转债	2023/9/22	8.00	AA	2024/2/21	113600.SH	新望转债	2023/4/25	4.53	A+	2023/5/24
127067.SZ	恒逸转债	2023/11/29	30.00	AA+	2023/5/28	123205.SZ	大叶转债	2023/9/20	4.76	A+	2024/1/20	127024.SZ	盈峰转债	2023/4/25	14.76	AA+	2024/4/23
118031.SH	天32转债	2023/11/29	86.65	AA	2024/2/28	113644.SZ	安通转债	2023/9/20	10.00	AA-	2024/3/18	123174.SZ	精微转债	2023/4/25	9.80	AA-	2023/7/24
118034.SH	品能转债	2023/11/25	10.00	AA+	2024/2/26	113566.SH	湘泰转债	2023/9/20	1.61	A+	2023/12/19	113610.SH	昊康转债	2023/4/21	4.58	A+	2023/10/20
123049.SZ	维尔转债	2023/11/24	9.17	A+	2024/1/24	113661.SH	福32转债	2023/9/18	30.30	AA	2023/11/17	127059.SZ	永东转债	2023/4/21	3.79	AA-	2023/10/20
113657.SH	弄22转债	2023/11/24	5.10	AA-	2024/5/24	113667.SH	泰32转债	2023/9/16	5.70	AA	2023/11/17	113061.SH	拓普转债	2023/4/21	25.00	AA+	2023/7/24
123183.SZ	海顺转债	2023/11/21	6.33	AA	2024/1/21	113577.SH	春秋转债	2023/9/16	1.78	AA-	2023/11/17	127073.SZ	天瑞转债	2023/4/7	34.10	AA	2023/10/6
127052.SZ	西子转债	2023/11/18	11.10	AA	2024/5/17	127077.SZ	华宏转债	2023/9/15	5.15	AA-	2023/12/15	113629.SH	泉峰转债	2023/4/1	6.19	AA-	2023/9/30
110081.SH	闻泰转债	2023/11/18	85.98	AA+	2023/10/27	118024.SH	冠宇转债	2023/9/14	30.89	AA	2023/12/14	113049.SH	北汽转债	2023/3/30	34.95	AAA	2023/9/29
113033.SH	利群转债	2023/11/18	18.00	AA	2024/1/16	113579.SH	健友转债	2023/9/14	5.03	AA	2024/3/14	123135.SZ	泰林转债	2023/3/18	2.08	A+	2023/9/16
127055.SZ	精农转债	2023/11/17	5.77	AA-	2024/5/17	123106.SZ	正平转债	2023/9/14	3.20	AA-	2024/3/14	110062.SH	烽火转债	2023/3/17	30.88	AAA	2023/9/16
123159.SZ	森盛转债	2023/11/17	2.94	AA-	2024/5/16	123132.SZ	回益转债	2023/9/13	7.00	AA-	2024/3/13	118025.SH	英码转债	2023/3/11	14.35	AA	2023/9/10
113659.SH	科达转债	2023/11/16	5.14	A+	2023/12/15	127044.SZ	蒙铜转债	2023/9/12	11.69	AA-	2024/9/12	118004.SH	博瑞转债	2023/3/10	4.65	AA-	2023/9/9
127076.SZ	中冠转债	2023/11/10	7.69	A+		123216.SZ	科顺转债	2023/9/12	21.98	AA-	2024/3/12	128036.SZ	安农转债	2023/2/25	1.45	A-	2023/8/24
111003.SH	聚合转债	2023/11/10	2.04	AA-	2024/5/9	113668.SH	鹿山转债	2023/9/11	5.24	A+	2023/12/26	128062.SZ	亚药转债	2023/2/22	6.57	B-	
123196.SZ	正元转债	2023/11/9	3.51	AA		123122.SZ	富瀚转债	2023/9/11	5.81	A+	2024/3/11	127019.SZ	国城转债	2023/1/19	8.49	AA	2023/7/17
123072.SZ	乐歌转债	2023/11/9	4.42	A+	2024/5/9	113589.SH	天创转债	2023/9/9	5.99	A+	2024/3/7	123172.SZ	派玉转债	2023/1/18	8.00	AA-	2023/6/20
123165.SZ	回天转债	2023/11/9	1.85	AA-	2024/5/10	127060.SZ	湘佳转债	2023/9/9	6.40	A+	2024/3/8	110060.SH	天瑞转债	2023/1/17	5.67	AA	2023/7/16
128071.SZ	合兴转债	2023/11/9	3.00	AA	2024/2/8	113636.SH	南金转债	2023/9/9	10.00	AA-	2024/3/7	123157.SZ	科蓝转债	2023/1/11	4.95	AA-	2023/3/35
128127.SZ	文科转债	2023/11/9	8.49	A-	2024/5/7	118020.SH	芳源转债	2023/9/7	6.42	A+	2024/3/6	113532.SZ	海环转债	2023/1/10	4.58	AA+	2023/7/19
127030.SZ	康红转债	2023/11/8	49.98	AA+	2024/5/7	113056.SZ	瑞源转债	2023/9/7	23.60	AA+	2024/3/6	123087.SZ	明电转债	2023/1/6	4.19	AA-	
110085.SH	道22转债	2023/11/8	11.84	AA+	2024/5/7	123186.SZ	志特转债	2023/9/7	6.14	A+	2024/3/6	128131.SZ	宇达转债	2023/1/4	14.00	AA	2023/7/4
128132.SZ	交建转债	2023/11/8	84.99	AA	2023/12/7	123215.SZ	铭利转债	2023/9/6	10.00	AA-	2024/3/6	123050.SZ	聚飞转债	2023/1/2	3.75	AA	
111014.SH	李子转债	2023/11/8	8.00	AA	2023/5/7	113575.SH	东时转债	2023/9/6	0.98	AA	2024/9/4	128066.SZ	亚太转债	2022/12/29	4.61	AA-	2023/6/29
110076.SH	华海转债	2023/11/7	18.42	AA	2024/1/6	127089.SZ	富奥转债	2023/9/6	89.60	AA+	2023/12/5	113530.SH	海澜转债	2022/12/17	6.30	AA	2023/3/18
118042.SZ	奥维转债	2023/11/7	11.40	AA-	2024/5/6	123061.SZ	杭新转债	2023/9/4	2.50	A	2024/3/4	127054.SZ	双箭转债	2022/12/10	5.14	AA	2023/6/11
127016.SZ	普泰转债	2023/11/7	14.00	AA+	2024/5/6	113597.SH	佳力转债	2023/9/2	2.98	AA-	2023/12/1	123160.SZ	泰福转债	2022/12/8	3.35	A	2023/3/31
123064.SZ	方孚转债	2023/11/6	5.98	AA	2024/5/6	113670.SH	金32转债	2023/9/2	7.70	AA	2023/12/1	123038.SZ	海得转债	2022/12/8	1.47	A+	2023

截至 2023 年 12 月 15 日，待发新券共 2357.15 亿元，共 168 只（待发转债详见附表 2）。其中批文+过会的转债 396.52 亿元，共 37 只。

表19 批文+过会转债（截至 12 月 15 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
佳禾智能	批文	10.04	电子	协鑫能科	过会	25.51	公用事业
维康药业	批文	6.80	医药生物	旭升集团	过会	28.00	汽车
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	万凯新材	过会	27.00	基础化工
姚记科技	批文	5.83	传媒	宏柏新材	过会	9.60	基础化工
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	国检集团	过会	8.00	社会服务
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	嘉益股份	过会	3.98	轻工制造
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	卡倍亿	过会	5.29	汽车
豪鹏科技	批文	11.00	电力设备	远信工业	过会	2.86	机械设备
浙江建投	批文	10.00	建筑装饰	龙星化工	过会	7.55	基础化工
镇洋发展	批文	6.60	基础化工	益丰药房	过会	17.97	医药生物
集智股份	批文	2.55	机械设备	楚天科技	过会	10.00	医药生物
博威合金	批文	17.00	有色金属	恒锋工具	过会	6.20	机械设备
神州数码	批文	13.39	计算机	严牌股份	过会	4.68	环保
亿田智能	批文	5.20	家用电器	豪能股份	过会	5.50	汽车
家联科技	批文	7.50	轻工制造	天润乳业	过会	9.90	食品饮料
松原股份	批文	4.10	汽车	华康医疗	过会	7.80	医药生物
湘油泵	批文	5.77	汽车	伟明环保	过会	2.85	环保
华康股份	批文	13.03	基础化工	利扬芯片	过会	5.20	电子
和邦生物	过会	46.00	基础化工				

资料来源：Wind，海通证券研究所

6. 海外债市

6.1 主权债和信用债市场

表20 各市场主权债和信用债变动情况

各市场主权债利率变动情况							各市场信用债指数变动情况												
区域		国债利率 (%)		国债利率变动 (BP)			信用级别	指数(点)		变动(点)									
		期限	12月8日	12月15日	今年以来	本月		上周	12月7日	12月14日	今年以来	本月	上周						
美洲	美国	1年期	5.130	4.950	24.0	-21.0	-18.0	高收益债券指数	794.1	808.4	11.06	2.66	1.80						
		2年期	4.710	4.440	8.0	-29.0	-27.0												
		3年期	4.450	4.130	2.0	-35.0	-32.0												
		5年期	4.240	3.910	6.0	-40.0	-33.0												
		7年期	4.280	3.940	15.0	-44.0	-34.0												
		10年期	4.230	3.910	22.0	-46.0	-32.0												
欧洲	英国	1年期	4.986	4.928	176.3	2.7	-5.8	投资级债券指数	128.5	129.8	7.36	2.34	1.01						
		10年期	4.026	3.905	25.5	-31.8	-12.1												
	法国	1年期	3.458	3.349	56.9	-23.1	-10.9	高收益债券指数	318.8	322.7	10.98	2.15	1.24						
		10年期	2.818	2.549	-22.1	-48.4	-26.9												
	德国	1年期	3.170	3.080	55.0	-18.0	-9.0	中债信用债总指数	210.4	210.6	4.04	0.14	0.11						
		10年期	2.260	2.070	-25.0	-38.0	-19.0												
亚洲	中国	1年期	2.377	2.314	19.1	-2.9	-6.4	新兴国家(除日本)非投资级指数	248.1	250.7	-1.58	1.11	1.03						
		10年期	2.664	2.634	-18.4	-3.7	-3.0												
	日本	1年期	-0.024	-0.031	-3.6	0.5	-0.7	日本巴克莱公司债指数	181.4	181.5	12.26	-1.48	0.05						
		10年期	0.771	0.693	20.2	0.2	-7.8												
	韩国	3年期	3.461	3.281	-35.1	-30.2	-18.0	投资级非主权债指数	251.8	255.5	5.70	2.66	1.51						
		5年期	3.479	3.312	-30.4	-30.9	-16.7												
新加坡	1年期	3.780	3.760	-49.0	-3.0	-2.0	高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15							
	10年期	2.870	2.760	-29.0	-21.0	-11.0													
新兴市场	俄罗斯	1年期	13.520	14.040	231.0	137.0	52.0	高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15						
		10年期	12.400	12.650	238.0	55.0	25.0												
	南非	2年期	/	/	/	/	/							投资级非主权债指数	251.8	255.5	5.70	2.66	1.51
		10年期	9.985	9.770	-24.0	-21.0	-21.5												
	巴西	1年期	10.498	10.283	-347.2	-21.9	-21.5							高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15
		10年期	11.020	10.622	-265.3	-34.8	-39.8												
	墨西哥	1年期	11.180	11.158	23.8	-17.4	-2.2							高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15
		10年期	9.578	9.311	46.1	-41.7	-26.7												
	印度	1年期	7.197	7.138	39.7	-8.8	-5.9							高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15
		10年期	7.266	7.163	-15.8	-11.6	-10.3												
	印尼	1年期	6.566	6.375	69.0	-20.5	-19.1							高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15
		10年期	6.589	6.725	-30.0	10.9	13.6												
巴基斯坦	1年期	/	/	/	/	/	高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15							
	10年期	15.129	15.644	181.6	51.9	51.5													
土耳其	1年期	/	/	/	/	/	高收益债券指数	1351.1	1380.1	10.74	3.37	2.15							
	10年期	24.180	23.895	1489.5	-37.5	-28.5													

资料来源: Wind, 彭博, 海通证券研究所。

国债利率中, 标蓝色数据为 12/13 与 12/6 对比, 标黄色数据为 12/14 与 12/7 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 11 月 30 日以来。

6.2 各市场经济、通胀和货币政策

表21 各市场经济数据（美国和欧洲）

美国		
经济数据	美国11月NFIB小型企业信心指数为90.6，预期90.7，前值90.7。 美国至12月9日当周红皮书商业零售销售同比增3.4%，前值增3%。 12月12日，美国11月政府预算赤字3140亿美元，预期赤字3010.5亿美元，前值赤字670亿美元。美国财政部表示，美国11月政府预算赤字创自3月以来最大。 美国至12月8日当周MBA30年期固定抵押贷款利率为7.07%，前值7.17%；申请活动指数为194.5，前值181.1；再融资活动指数为445.8，前值373.3；购买指数为149.6，前值144.5。 12月13日，美联储上调美国2023年GDP增长预期至2.6%，9月料增2.1%；下调美国2024年GDP增长预期至1.4%，9月料增1.5%；维持美国2025年GDP增长预期在1.8%，9月料增1.8%；上调美国2026年GDP增速预期至1.9%，9月料增1.8%；维持长期美国GDP增速预期为1.8%。 美国11月零售销售环比升0.3%，预期降0.1%，前值自降0.1%修正至降0.2%；核心零售销售环比升0.2%，预期降0.1%，前值自升0.1%修正至持平。 美国上周初请失业金人数为20.2万人，预期22万人，前值自22万人修正至22.1万人；四周均值21.325万人，前值自22.075万人修正至22.1万人；12月2日当周续请失业金人数187.6万人，预期188.7万人，前值自186.1万人修正至185.6万人。 12月14日，美国10月商业库存环比降0.1%，预期0%，前值由升0.4%修正至升0.2%。 美国12月纽约联储制造业指数为-14.5，预期2，前值9.1。 美国11月工业产出环比升0.2%，预期升0.3%，前值由降0.6%修正至降0.9%。 美国12月Markit制造业PMI初值为48.2，预期49.3，前值49.4。 美国12月Markit服务业PMI初值为51.3，预期50.6，前值50.8。	
	美国11月末季调CPI同比升3.1%，创今年6月以来新低，预期升3.1%，前值升3.2%；季调后CPI环比升0.1%，预期持平，前值持平。美国11月末季调核心CPI同比升4%，预期升4%，前值升4%；核心CPI环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.2%。美国11月实际收入环比升0.5%，前值降0.1%。 美国11月PPI同比升0.9%，创今年6月以来新低，预期升1%，前值自升1.3%修正至升1.2%；环比持平，预期升0.1%，前值自降0.5%修正至降0.4%；核心PPI同比升2%，预期升2.2%，前值自升2.4%修正至升2.3%；环比持平，预期升0.2%，前值持平。 美国11月进口物价指数环比下降0.4%，预期降0.8%，前值从降0.8%修正为降0.6%；同比降1.4%，预期降2.1%，前值降2%。美国11月出口物价指数环比下降0.9%，预期降1%，前值从降1.1%修正为降0.9%；同比降5.2%，预期降5.2%，前值降4.9%。 12月13日，美国财长耶伦表示，美联储需进一步努力以达到2%通胀目标。最近的调查显示消费者信心有所回升，预计人们对经济的感觉会逐渐好转。随着通胀放缓，利率自然会下降。 12月13日，美联储下调2023年PCE通胀预期至2.8%，9月份料为3.3%；下调2024年PCE通胀预期2.4%，9月份料为2.5%；下调2025年PCE通胀预期至2.1%，9月份料为2.2%；仍预计2026年PCE通胀为2.0%，9月份料为2.0%；维持更长周期的PCE通胀预期在2.0%不变。 美联储FOMC经济预期显示，2024至2026年底核心PCE通胀预期中值分别为2.4%、2.2%、2.0%。（9月预期为2.6%、2.3%、2.0%） 12月13日，美联储主席鲍威尔表示，强劲的就业增长伴随着劳动力供应的增加，这将对价格产生下行压力；美联储预计，美国11月PCE物价指数同比上升2.6%，核心PCE同比上升3.1%；相信政策利率已经达到或接近峰值。 12月13日，美联储主席鲍威尔表示，决策者正在思考、讨论何时降息合适；降息已开始进入视野；没有人宣布抗通胀取得胜利，那还为时尚早；下一个问题是何时收回政策。 据CME“美联储观察”，截至12月15日，美联储明年2月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为83.5%，加息25个基点的概率为0%，降息25个基点的概率为16.5%。到明年3月维持利率不变的概率为23.4%，累计降息25个基点的概率为64.7%，累计降息50个基点的概率为11.9%。	
	英国	
	经济数据	英国11月失业率4.01%，前值4%；失业金申请人数1.6万人，预期1.5万人，前值1.78万人。英国10月三个月剔除红利的平均工资同比升7.3%，预期7.4%，前值7.7%。 英国至10月三个月GDP环比持平，预期升0.1%，前值持平；10月GDP同比升0.3%，预期升0.6%，前值升1.3%；环比降0.3%，预期持平，前值升0.2%。 英国10月季调后商品贸易帐逆差170.32亿英镑，预期逆差143亿英镑，前值逆差142.88亿英镑。 英国10月工业产出同比升0.4%，预期1.1%，前值1.5%；制造业产出同比升0.8%，预期1.9%，前值3%。 英国12月Gfk消费者信心指数-22，预期-22，前值-24。 英国12月制造业PMI初值为46.4，预期47.5，11月终值47.2，11月初值46.7；服务业PMI初值为52.7，预期51，11月终值50.9，11月初值50.5；综合PMI初值为51.7，预期50.9，11月终值50.7，11月初值50.1。
		12月14日，英国央行表示，政策需要保持足够限制性并持续足够长时间，如果存在持续高通胀的证据，需要进一步收紧措施，通胀持续性的关键指标仍然高企；行长贝利表示在抗击通胀方面仍有一段路要走，将采取必要的措施将CPI恢复到2%水平。 英国央行预计，到今年底通胀率将略低于4.5%，11月预测第四季度CPI为4.75%；明年1月份约为4.75%，2月份接近4%。
		德国
	经济数据	德国12月ZEW经济景气指数为12.8，创今年3月以来新高，预期8.8，前值9.8；现况指数为-77.1，预期-76，前值-79.8。 德国12月制造业PMI初值为43.1，预期43.2，11月终值42.6，11月初值42.3；服务业PMI初值为48.4，预期49.8，11月终值49.6，11月初值48.7；综合PMI初值为46.7，预期48.2，11月终值47.8，11月初值47.1。
		法国
	经济数据	12月11日，法国央行预计第四季度GDP增长0.1%（第三季度GDP增速为0.1%）。 法国12月制造业PMI初值为42，创43个月来新低，预期43.3，11月终值42.9，11月初值42.6；服务业PMI初值为44.3，创37个月来新低，预期46，11月终值45.4，11月初值45.3；综合PMI初值为43.7，创37个月来新低，预期45，11月终值44.6，11月初值44.5。
		通胀与货币政策 法国11月CPI终值同比升3.5%，预期升3.4%，初值升3.4%，10月终值升4%；环比降0.2%，预期降0.2%，初值降0.2%，10月终值升0.1%

资料来源：Wind、金十数据、海通证券研究所

表22 各市场经济数据（亚洲和新兴市场国家）

俄罗斯	
经济数据	俄罗斯央行称，俄罗斯10月份对外贸易顺差达到94.3亿美元。 当地时间12月13日，俄罗斯联邦统计局数据显示，俄罗斯第三季度GDP同比增长5.5%。
通胀与货币政策	12月14日，俄罗斯总统普京称，预计2023年俄罗斯通胀率为7.5%-8%；俄罗斯企业正在偿还全部外债。
日本	
经济数据	12月14日数据显示，日本10月核心机械订单环比增0.7%，预期降0.5%，前值增1.4%；同比降2.2%，预期降5.1%，前值降2.2%。 日本12月制造业PMI初值为47.7，前值48.3；服务业PMI 52，前值50.8；综合PMI 50.4，前值49.6。
通胀与货币政策	12月12日数据显示，日本11月国内企业商品物价指数环比增0.2%，预期增0.2%，前值降0.4%；同比增0.3%，预期增0.1%，前值增0.8%
韩国	
经济数据	韩国12月1-10日出口同比增长3.3%，进口下滑15.3%。 韩国11月失业率2.8%，预期2.6%，前值2.5%。

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 12 月 15 日)

Table with columns for bond name, conversion rate, subordination, 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 12 月 15 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
佳禾智能	批文	10.04	电子	瑞丰银行	受理	50.00	银行	日科化学	受理	5.15	基础化工	横店东磁	预案	32.00	电力设备
维康药业	批文	6.80	医药生物	聚合顺	受理	3.38	基础化工	太阳能	受理	49.14	公用事业	安必平	预案	3.00	医药生物
华纳药厂	批文	6.91	医药生物	华泰股份	受理	15.00	轻工制造	泰瑞机器	受理	3.80	机械设备	陕建股份	预案	35.00	建筑装饰
姚记科技	批文	5.83	传媒	天下秀	受理	14.00	传媒	安克创新	受理	11.05	电子	德才股份	预案	8.50	建筑装饰
奥瑞金	批文	10.00	轻工制造	龙建股份	受理	10.00	建筑装饰	航宇科技	受理	6.67	国防军工	金富科技	预案	6.00	轻工制造
高新发展	批文	6.91	建筑装饰	瑞联新材	受理	10.00	电子	捷佳伟创	受理	9.61	电力设备	天宇股份	预案	14.00	医药生物
东南网架	批文	20.00	建筑装饰	天山股份	受理	92.72	建筑材料	安集科技	受理	8.62	电子	精达股份	预案	11.26	电力设备
豪鹏科技	批文	11.00	电力设备	德方纳米	受理	35.00	电力设备	城发环境	受理	23.00	交通运输	京北方	预案	11.30	计算机
浙江建投	批文	10.00	建筑装饰	合兴股份	受理	6.10	汽车	筑博设计	受理	5.42	建筑装饰	恒辉安防	预案	5.00	纺织服饰
镇洋发展	批文	6.60	基础化工	传智教育	受理	5.00	社会服务	显盈科技	受理	4.20	电子	麒盛科技	预案	14.67	轻工制造
集智股份	批文	2.55	机械设备	腾龙股份	受理	5.20	汽车	威尔药业	受理	3.06	医药生物	苏州固锝	预案	11.22	电子
博威合金	批文	17.00	有色金属	南华期货	受理	12.00	非银金融	志邦家居	受理	7.00	轻工制造	瑞泰科技	预案	5.19	建筑材料
神州数码	批文	13.39	计算机	皓元医药	受理	11.61	医药生物	湘潭电化	受理	4.87	电力设备	兴业股份	预案	7.50	基础化工
亿田智能	批文	5.20	家用电器	亿纬锂能	受理	70.00	电力设备	思进智能	受理	4.00	机械设备	迅捷兴	预案	3.40	电子
家联科技	批文	7.50	轻工制造	TCL中环	受理	138.00	电力设备	长沙银行	受理	110.00	银行	美联新材	预案	10.00	基础化工
松原股份	批文	4.10	汽车	沃森生物	受理	12.35	医药生物	清源股份	受理	5.50	电力设备	南京医药	预案	10.81	医药生物
湘油泵	批文	5.77	汽车	莱尔科技	受理	5.00	电子	伟隆股份	受理	3.30	机械设备	金达威	预案	18.24	食品饮料
华东股份	批文	13.03	基础化工	英搏尔	受理	8.17	汽车	南兴股份	预案	7.97	机械设备	银邦股份	预案	7.85	有色金属
和邦生物	过会	46.00	基础化工	聚赛龙	受理	2.50	基础化工	长城科技	预案	10.00	电力设备	致远互联	预案	7.04	计算机
协鑫能科	过会	25.51	公用事业	德生科技	受理	4.20	计算机	超越科技	预案	4.40	环保	松井股份	预案	6.20	基础化工
旭升集团	过会	28.00	汽车	派克新材	受理	19.50	国防军工	紫金矿业	预案	100.00	有色金属	玉马遮阳	预案	5.50	轻工制造
万凯新材	过会	27.00	基础化工	振华股份	受理	4.06	基础化工	海力风电	预案	28.00	电力设备	鼎捷软件	预案	8.48	计算机
宏柏新材	过会	9.60	基础化工	保立佳	受理	4.00	基础化工	信隆健康	预案	4.00	汽车	力星股份	预案	6.00	机械设备
国检集团	过会	8.00	社会服务	翰博高新	受理	7.50	电子	睿昂基因	预案	4.50	医药生物	路德环境	预案	4.39	环保
嘉益股份	过会	3.98	轻工制造	奥锐特	受理	8.12	医药生物	平治信息	预案	7.27	通信	汇绿生态	预案	3.09	建筑装饰
卡倍亿	过会	5.29	汽车	领益智造	受理	21.37	电子	联环药业	预案	4.50	医药生物	和胜股份	预案	7.50	有色金属
远信工业	过会	2.86	机械设备	湖北能源	受理	60.00	公用事业	读客文化	预案	3.00	传媒	蒙草生态	预案	8.37	建筑装饰
龙星化工	过会	7.55	基础化工	洛凯股份	受理	4.03	电力设备	西安银行	预案	80.00	银行	万祥科技	预案	6.00	电子
益丰药房	过会	17.97	医药生物	禾川科技	受理	5.77	机械设备	新益昌	预案	5.20	机械设备	光华股份	预案	6.80	基础化工
楚天科技	过会	10.00	医药生物	恒帅股份	受理	4.25	汽车	隆扬电子	预案	11.07	电子	药康生物	预案	2.50	医药生物
恒锋工具	过会	6.20	机械设备	美邦股份	受理	5.30	基础化工	青龙管业	预案	4.00	建筑材料	航亚科技	预案	5.00	国防军工
严牌股份	过会	4.68	环保	重庆水务	受理	20.00	环保	拓山重工	预案	3.70	机械设备	浩瀚深度	预案	5.00	通信
豪能股份	过会	5.50	汽车	晶丰明源	受理	7.09	电子	一品红	预案	10.80	医药生物	瑞可达	预案	9.50	电子
天润乳业	过会	9.90	食品饮料	复旦微电	受理	20.00	电子	传化智联	预案	41.44	交通运输	江波龙	预案	30.00	电子
华康医疗	过会	7.80	医药生物	确成股份	受理	5.50	基础化工	久吾高科	预案	6.00	环保	鼎通科技	预案	7.95	通信
伟明环保	过会	2.85	环保	智明达	受理	4.01	国防军工	南方精工	预案	5.20	汽车	香山股份	预案	7.00	汽车
利扬芯片	过会	5.20	电子	博菲电气	受理	3.80	基础化工	康德莱	预案	5.00	医药生物	中大德	预案	5.00	机械设备
豫光金铅	受理	14.70	有色金属	葫芦娃	受理	5.00	医药生物	海南矿业	预案	18.00	钢铁	东亚机械	预案	6.00	机械设备
厦门银行	受理	50.00	银行	欧陆通	受理	6.45	电力设备	正帆科技	预案	11.50	机械设备	艾克森	预案	5.89	电子
纳微科技	受理	6.40	医药生物	保隆科技	受理	14.00	汽车	神马电力	预案	7.10	电力设备	亚钾国际	预案	20.00	基础化工
值得买	受理	5.50	传媒	伟时电子	受理	5.90	电子	一心堂	预案	15.00	医药生物	永贵电器	预案	9.80	机械设备
华通线缆	受理	8.00	电力设备	汇成股份	受理	12.00	电子	东山精密	预案	48.00	电子	水星家纺	预案	10.15	纺织服饰
														待发新券 2357.15亿元	
														批文+过会 396.52亿元	

资料来源：Wind，海通证券研究所根据相关公司公告整理

信息披露 分析师声明

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

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

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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

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

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

海通证券股份有限公司研究所

路颖所长
(021)23185717luying@haitong.com

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

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

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

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

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

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

宏观经济研究团队

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

金融工程研究团队

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

金融产品研究团队

倪韵婷(021)23219419niyt@haitong.com
唐洋运(021)23185680tangyy@haitong.com
徐燕红(021)23219326xyh10763@haitong.com
谈鑫(021)23219686tx10771@haitong.com
庄梓恺(021)23219370zzk11560@haitong.com
谭实宏(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
梁广楮(010)56760096lgk12371@haitong.com
孟陆 861056760096ml13172@haitong.com
周航(021)23185606zh13348@haitong.com
联系人
彭婷(021)23185619pp13606@haitong.com
肖治键(021)23185638xzj14562@haitong.com
张澄(010)56760096zc15254@haitong.com

汽车行业

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

公用事业

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

批发和零售贸易行业

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

互联网及传媒

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

有色金属行业

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

房地产行业

涂力磊(021)23219747tll5535@haitong.com
谢盐(021)23185696xie@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 18515295560zxx12156@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 lyq15646@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)58067851gry12727@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