



**明明**  
首席 FICC 分析师  
S1010517100001



**章立聪**  
FICC 分析师  
S1010514110002



**余经纬**  
大类资产首席分析师  
S1010517070005

## 如何看待当前油价与美债利率的分歧？

债市启明系列 | 2021.7.5

### 核心观点

今年 3 月以来，油价进入上行通道，5 月中旬以来，美债收益率持续走低，二者出现分歧。从理论层面和历史走势来看，油价与美债利率大体上应是正相关关系。在油价位于 75 美元/桶时，当前美债收益率水平处于历史绝对低位。历史上看，油价上涨是通胀上升的标志，如果油价继续升高，未来通胀预期或再次上行，通胀或维持高位。当前油价与美债利率分歧的核心是市场在美联储 6 月议息会议后对通胀预期的博弈。同时，当前油价与美债利率分歧过大，利率定价过低，或导致美国资产定价过高，美国资本市场可能蕴含一定的金融风险。

■ 今年 3 月以来，油价进入上行通道，5 月中旬以来，美债收益率持续走低，从理论层面看，油价与美债利率大体上应是正相关关系。WTI 原油和布油价格均从 3 月下旬的 60 美元/桶附近一路上走至 75 美元/桶以上，10 年期美债收益率从 5 月中旬的 1.7% 附近一路下行至 1.5% 以下。理论上，从实际利率角度来看，经济向好时，实际利率上升，在假定通胀预期不发生变化时，美债利率会上行，同时经济向好，原油需求旺盛，在假定原油供给不发生变化时，原油价格会上升；从通胀预期的角度来讲，原油价格的上涨将带动通胀预期上涨，在假定实际利率不变的情况下，美债利率也会上行。以上两个角度看，油价与美债利率理论上应是正相关。

■ 从 2008 年金融危机之后的油价和美债利率走势来看，二者总体上呈现正相关关系，但油价点位和美债利率点位之间的关系没有明显规律，在油价位于 75 美元/桶时，当前美债收益率水平处于历史绝对低位。2009 年以来，10 年期美债收益率与 WTI 油价总体上呈现正相关关系，简单计算二者自 2009 年以来的相关系数为 0.4043。从历史上看，当油价上升到 75 美元/桶左右的水平时，美债利率所处的点位介于 1.8%-4% 之间。当前油价再次站上 75 美元/桶，但美债收益率仍在 1.5% 以下的水平震荡，当前美债收益率的水平处于油价在 75 美元/桶时的历史绝对低位。

■ 从历史看，另一个重要问题是油价上涨是通胀上升的标志，特别是会带动通胀预期以及非食品项价格的上涨。从历史上几轮通胀上行周期来看，油价都是推升通胀的重要因素。例如，2011-2012 年的通胀上行周期，美国 CPI 同比由 1% 左右上行至 3.9% 的单月高位，与此同时，WTI 原油价格则从 70 美元/桶附近飙升至 100 美元/桶之上；而在当前这轮通胀上行周期中，WTI 油价则是从 30 美元/桶附近上行至当前 75 美元/桶以上。另外，相比与整体 CPI 的正相关关系，油价与通胀预期的正相关关系更为明显，同时与非食品项的正相关关系也更为明显。

■ 近期油价飙升主要得益于疫情后的原油供需缺口扩大，如果油价继续升高，未来通胀预期或再次上行，通胀或维持高位。供给端来看，OPEC+ 自去年 4 月达成减产协议，当前协议仍在延续，尽管 OPEC+ 在原先减产协议的基础上有所松动，但是原油供需缺口仍存。需求端看，今年以来，美国 EIA 原油库存整体处于下行趋势，体现原油需求旺盛，供需两端共同作用推升原油价格走高。从此前油价带动通胀上行的历史经验来看，如果油价继续升高，未来通胀预期或再次上行，通胀或维持高位。

■ 近期美债利率下行主要由于流动性过剩和通胀预期下降。近期美债利率的下行分为两个阶段，美联储 6 月议息会议之前是流动性过剩和拜登基建计划受阻推动的下

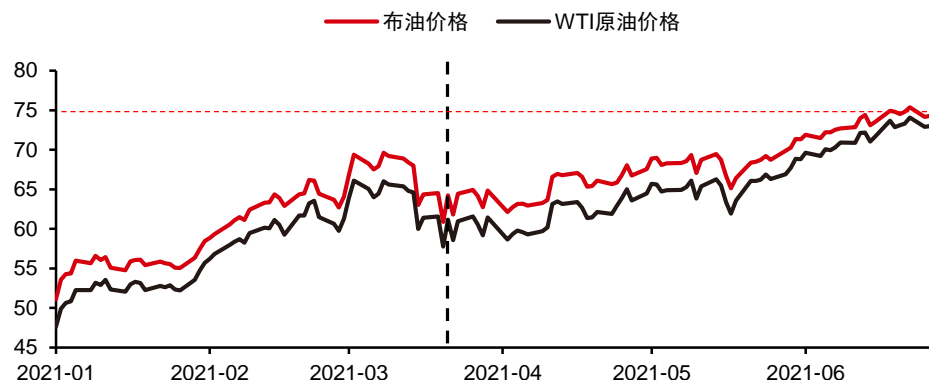
行，议息会议之后是流动性过剩下通胀预期下行引发的利率下行，而最近一周通胀预期有所上行，实际利率又有所下行。同时，交易平仓也是美债利率走低的一个重要驱动因素。

- **当前油价与美债利率分歧的核心是市场在美联储 6 月议息会议后对通胀预期的博弈。**后续来看，如果油价继续上升，而市场对于美联储快速收紧的预期有所减退，那么通胀预期将重回上行，叠加实际利率在长期经济复苏逻辑下走高，美债利率可能脱离低点，与油价走势重新回到正相关关系。但是短期来看，未来油价能够延续快速上行趋势并不明确，这主要取决于需求端 Delta 毒株传播以及供给端 OPEC+ 会议和伊核谈判的影响。
- **当前油价与美债利率分歧过大，利率定价过低，可能导致美国资产定价过高，美国资本市场可能蕴含一定的金融风险。**从历史回顾来看，在油价到达 75 美元/桶时，当前美债利率水平是历史上的绝对低位，油价与美债利率的过大分歧暗示当前美债利率可能存在错误定价，即利率水平被定价过低。与之相对应地，可能是当前美国资产的定价被高估，美股三大指数近来屡创新高，同时美国房地产市场也十分火热，房价不断走高。美国资本市场很可能蕴含一定的金融风险，如果利率定价回到正轨，需警惕美国资本市场风险暴露。

## ■ 油价和美债利率的分歧

今年3月以来，油价进入上行通道。WTI原油和布油价格均从3月下旬的60美元/桶附近一路走上70美元/桶以上。根据Bloomberg消息，上周四和周五，由于阿联酋坚持要求更多增产，导致OPEC+会议上各方僵持不下，未能就增产问题达成一致，WTI原油价格自2018年以来首次站上75美元/桶。

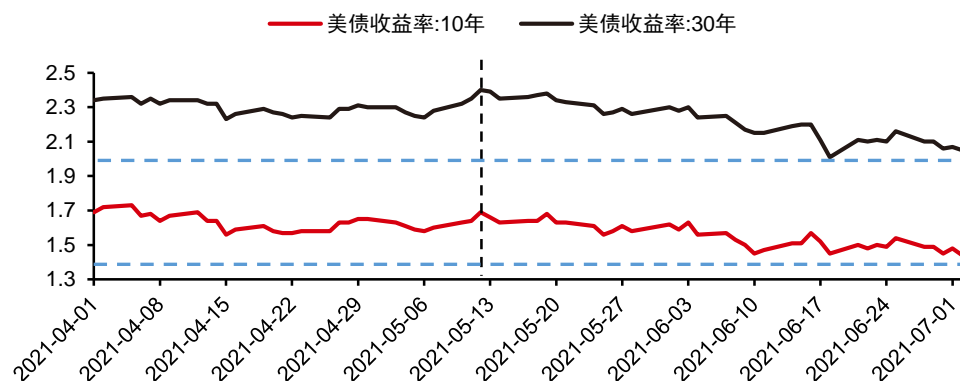
图1：原油价格3月起开始上行（美元/桶）



资料来源：Wind，中信证券研究部

与此同时，自2021年5月中旬以来，美债收益率持续走低。10年期美债收益率从5月中旬的1.7%附近一路下行至1.5%的关键点位，30年期美债收益率则从5月中旬接近2.4%的高点一路下行至2.15%附近。6月10日，10年期美债收益率跌破1.5%，收报1.45%，为2021年3月3日以来的最低点，此后在6月21日，10年期美债收益率跳水，盘中低点触及1.36%。最近一周以来，10年期美债收益率始终在1.5%以下的水平波动。

图2：美债收益率5月中旬起开始下行（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

油价与美债收益率在近2个月出现了持续的背离和分歧，那么历史上油价和美债利率的关系如何？近期油价飙升和美债利率下行的核心逻辑是什么？当前油价与美债利率的分歧应当如何看待？后续这种分歧是否仍可持续？本篇报告将对以上问题进行解答。

## ■ 油价和美债利率的理论关系

首先从理论层面看，油价与美债利率大体上应是正相关关系。简单来讲，我们将美债收益率分解为实际利率与通胀预期两个部分。从实际利率角度来看，一方面，当经济向好时，实际投资回报率也将上升，实际利率将会上升，在假定通胀预期不发生变化时，美债利率会上行；另一方面，经济向好时，总需求也将增加，由此导致原油需求旺盛，在假定原油供给不发生变化时，原油价格会上升，从而使得油价与美债利率呈现正相关关系。从通胀预期的角度来讲，原油价格的上涨将带动通胀预期上涨，在假定实际利率不变的情况下，美债利率也会上行，从而使得油价与美债利率正相关。

## ■ 油价和美债利率关系的历史回溯

从 2008 年金融危机之后的油价和美债利率走势来看，二者总体上呈现正相关关系，但油价点位和美债利率点位之间的关系没有明显规律。2009 年以来，10 年期美债收益率与 WTI 油价总体上呈现正相关关系，简单计算二者自 2009 年以来的相关系数为 0.4043。从历史上看，当油价上升到 75 美元/桶左右的水平时，美债利率所处的点位并没有明显规律。在 2009 年 10 月、11 月和 12 月，油价位于 75 美元/桶时，美债利率都在 3.4% 以上的高位；2010 年年初，油价位于 75 美元/桶时，美债利率更是在 3.7% 以上的水平；在 2010 年下半年，油价位于 75 美元/桶时，美债利率在 2.5%-3% 左右震荡；而 2011 年 11 月，油价位于 75 美元/桶时，美债利率则到达 1.8% 左右的水平；2014 年 11 月，油价位于 75 美元/桶时，美债利率位于 2.3% 左右；2018 年 10 月，油价位于 75 美元/桶时，美债利率在 3.0% 左右。

图 3：历史上美债利率与油价总体呈现正相关关系，点位之间无明显规律（%，美元/桶）



资料来源：Wind，中信证券研究部

从历史来看，在油价位于 75 美元/桶时，当前美债收益率水平处于绝对低位。从上述不同时期油价位于 75 美元/桶时对应的美债收益率水平来看，2011 年 10 月，美债收益率到达 1.8% 左右的水平已经是历史低点。当前，油价再次站上 75 美元/桶，但美债收益率仍在 1.5% 以下的水平震荡，当前美债收益率的水平处于油价在 75 美元/桶时的历史绝对

低位。

尽管在大多数时间里，油价与美债利率正相关，但是历史上仍有部分时期出现油价上行而美债利率下行的情况。从历史上看，在 2010 年 10 月左右、2011 年 11 月左右、2014 年年初、2016 年上半年以及 2019 年年初均出现过油价上行而美债收益率下行的情况。以美债利率与当前水平最为接近的 2011 年 11 月左右为例，彼时美债收益率下行主要因为美联储于 9 月的议息会议上宣布开展扭曲操作（Operation Twist, OT）以压低长期利率，进而创造更为宽松的金融环境来促进经济复苏。与此同时，自 2011 年 10 月起，欧债危机企稳、伊核问题反复以及美国原油及成品油库存下降等因素导致原油供不应求，推动油价持续走高，导致在 2011 年 11 月左右出现了油价上行而美债利率下行的分歧。

图 4：历史上部分时期出现油价上行而美债利率下行的情况（%，美元/桶）



资料来源：Wind，中信证券研究部

从历史看，另一个重要问题是油价上涨是通胀上升的标志，特别是会带动通胀预期以及非食品项价格的上涨。从历史上几轮通胀上行周期来看，油价都是推升通胀的重要因素。例如，2011-2012 年的通胀上行周期，美国 CPI 同比由 1%左右上行至 3.9%的单月高点，与此同时，WTI 原油价格则从 70 美元/桶附近飙升至 100 美元/桶之上；而在当前这轮通胀上行周期中，WTI 油价则是从 30 美元/桶附近上行至当前 75 美元/桶以上。另外，相比与整体 CPI 的正相关关系，油价与通胀预期的正相关关系更为明显，同时与非食品项的正相关关系也更为明显。

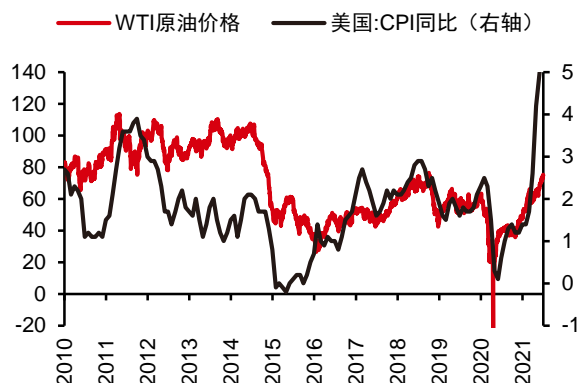


图 5: 油价上涨带动通胀预期上行 (美元/桶, %)



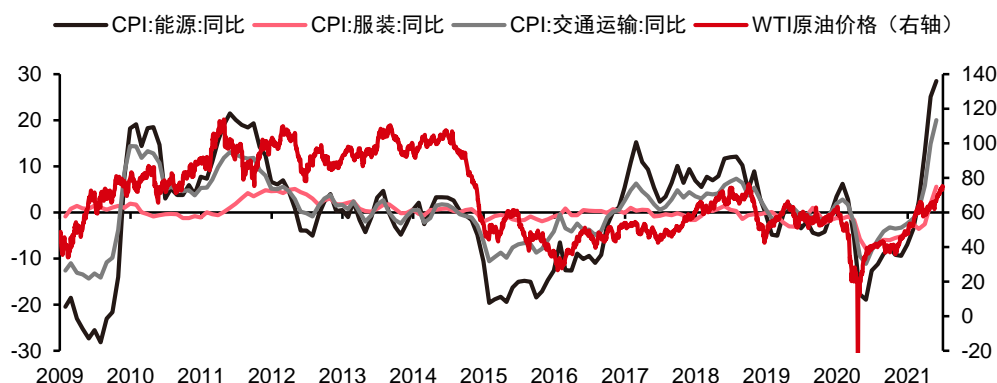
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 6: 油价上涨是通胀上升的标志 (美元/桶, %)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 7: 油价走势与部分非食品项 CPI 走势 (% , 美元/桶)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

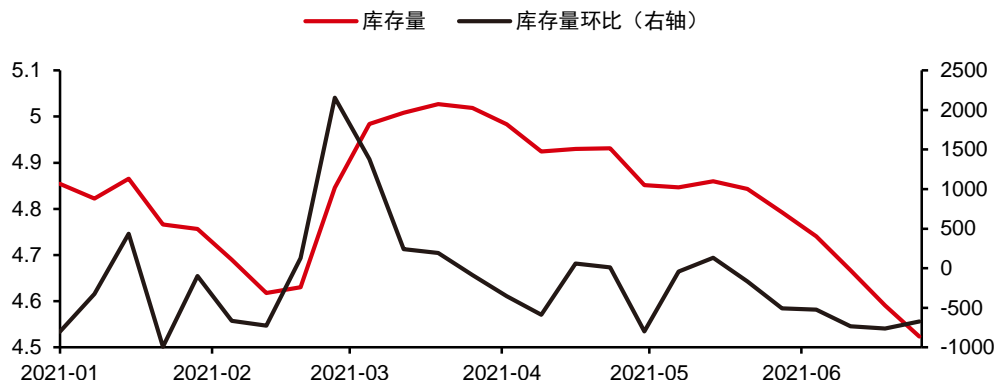
## 近期油价飙升的核心逻辑与影响

近期油价飙升主要得益于疫情后的经济复苏带动原油需求走强,同时于去年 4 月生效的 OPEC+减产协议仍在持续,原油供需缺口扩大。供给端来看,尽管 OPEC+在原先减产协议的基础上有所松动,但是原油供需缺口仍存,原油价格一路飙升。根据 Bloomberg 消息,本周四,OPEC+早先初步达成协议,2021 年 12 月前平均每月增产 40 万桶/日,但在之后两天的会议上,因阿联酋坚决反对而搁置。OPEC+计划在会议上投票决定从 2021 年 8 月至 12 月增产约 200 万桶/日,并将剩余即将到 2022 年 4 月到期的减产延长至 2022 年底,但是阿联酋同意增产,却拒绝支持延长减产协议,导致谈判暂且搁置。在 OPEC+会议之后,WTI 和布油价格双双站上 75 美元/桶,其中 WTI 油价创 2018 年 10 月以来的新高。

需求端来看,今年以来,美国 EIA 原油库存整体处于下行趋势,体现原油需求旺盛。5 月起原油库存连续 6 周下降,反映当前供需缺口较大。6 月 30 日,EIA 最新数据显示,

截至 6 月 25 日，当周原油库存减少 671.8 万桶，降幅高于预期的 385 万桶，为连续 6 周下降，连续下降的原油库存反映当前原油供需缺口较大。供需两端共同作用推升原油价格走高。

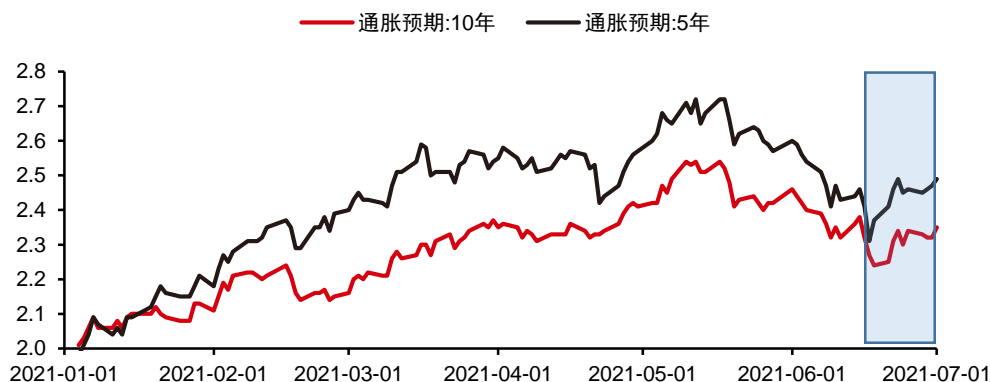
图 8：美国 EIA 原油库存变化（亿桶，万桶）



资料来源：Wind，中信证券研究部

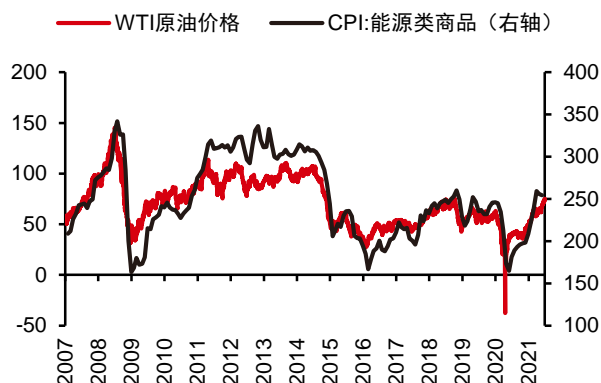
从此前油价带动通胀上行的历史经验来看，如果油价继续升高，未来通胀预期或再次上行，通胀或维持高位。在 6 月美联储议息会议偏鹰派态度下，市场通胀预期下行带动美债利率不升反降，在 6 月 18 日和 21 日到达阶段性低点后，近期随着油价连续上行，通胀预期再次抬头。从油价和通胀的关系来看，首先，油价与美国 CPI 细项中能源类商品的走势基本正相关；其次，CPI 分项中能源项同比与 CPI 总体同比走势高度吻合。因此，如果后续油价继续升高，在通胀预期上行和油价带动通胀的共同作用下，美国通胀或在未来维持高位。同时，交通运输项、住房项维持高位，二手车价格短期内居高不下，同样会对通胀水平有所支撑。

图 9：近期通胀预期再次上行（%）



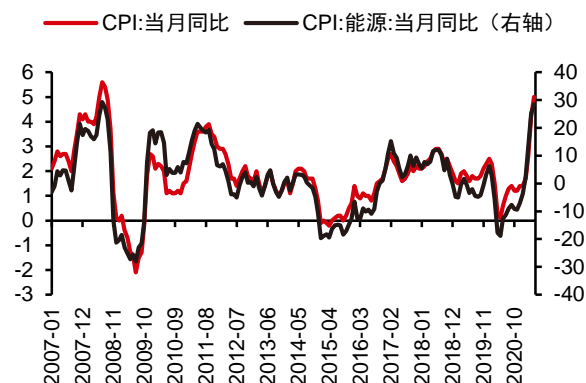
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 10: 油价与 CPI 能源类商品走势 (美元/桶, 1982-1984 年=100)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 11: CPI 能源项同比与 CPI 同比高度正相关 (% , %)



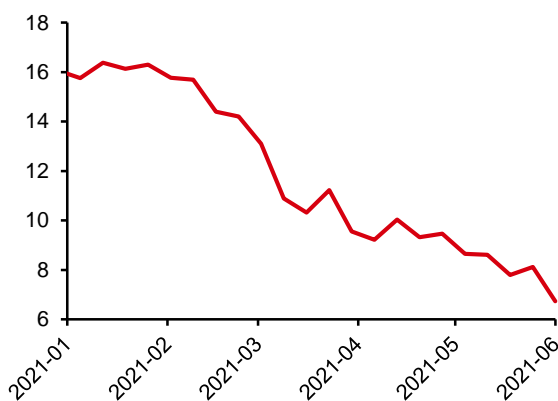
资料来源: Wind, 中信证券研究部

## ■ 近期美债利率走低的核心逻辑

本轮美债利率的下行分为两个阶段，美联储 6 月议息会议之前是流动性过剩和拜登基建计划受阻推动的下行，议息会议之后是流动性过剩下通胀预期下行引发的利率下行，而最近一周通胀预期有所上行，实际利率又有所下行。同时，交易平仓也是美债利率走低的一个重要驱动因素。

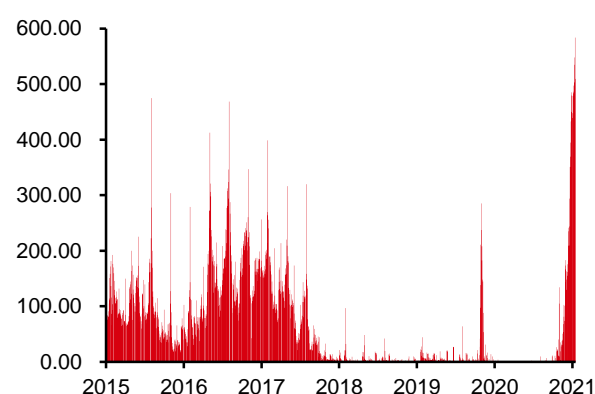
金融体系流动性过剩是 6 月议息会议前美债利率下行的核心逻辑，同时也是直接原因。一方面美联储继续维持每月持续购债的量化宽松政策，另一方面，美国财政部持续削减其 TGA 账户余额，自 2 月财政部宣布削减 TGA 账户余额以来，TGA 账户余额不断下降，大量流动性被投放到金融体系。在美联储和财政部的共同刺激下，美国金融体系流动性过剩，这从近期屡创新高的隔夜逆回购用量上也可以看出。

图 12: TGA 账户余额不断削减 (千亿美元)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 13: 美联储隔夜逆回购用量屡创新高 (十亿美元)



资料来源: 纽约联储官网, 中信证券研究部

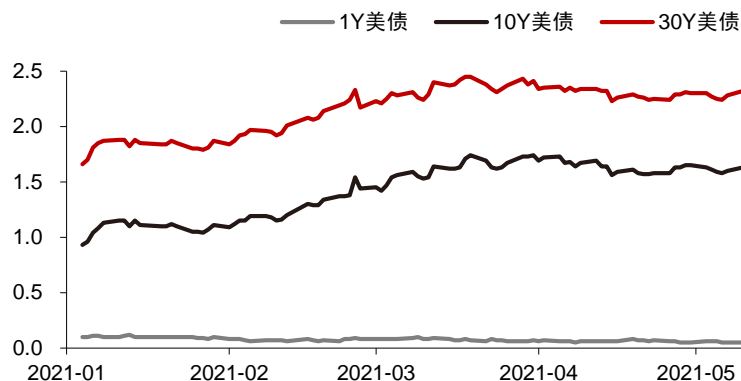
6 月美联储议息会议鹰派超出市场预期，在点阵图、经济预测以及鲍威尔关于通胀讲话的三重作用下，通胀预期转而向下。首先，点阵图显示加息或将提前，成为本次会议最



大鹰派信号。其次，经济预测大幅调高通胀前景，引发市场担忧美联储会对通胀采取行动。再次，鲍威尔对于通胀的讲话显示美联储对于通胀持续性的认识发生变化，暗示美联储可能会采取行动压制通胀。在以上三重作用下通胀预期转而向下。

此外，美债收益率曲线变平，前期押注“再通胀”做陡曲线的交易平仓也导致美债利率走低。美国 4、5 月份的 CPI 大幅超预期引发市场大规模的“再通胀交易”，不少债券市场投资者选择做陡收益率曲线。然而美联储的议息会议打击了曲线变陡的预期，市场意识到他们可能高估了平均通胀目标制的作用和美联储对通胀的容忍度。在这种情况下，做陡曲线的仓位开始平仓，导致长端债券的购入压力增加，曲线持续走平：10Y-1Y 美债利差由议息会议前的 143bps 下降到 136bps；30Y-10Y 美债利差由议息会议前的 69bps 下降到 56bps。

图 14：美债收益率曲线在议息会议后变平（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

## ■ 如何看待油价与美债利率的分歧？

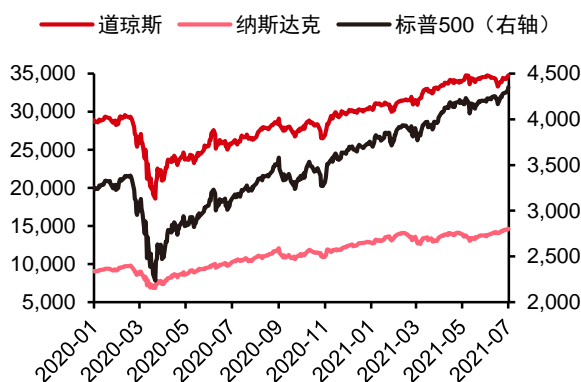
首先，当前油价与美债利率分歧的核心是市场在美联储 6 月议息会议后对通胀预期的博弈。油价在供需缺口下持续上升，按照历史经验，将带动通胀预期上行，但是 6 月美联储议息会议的鹰派表态却导致通胀预期不升反降，近期美联储影响有所缓解，同时油价飙升站上 75 美元/桶导致通胀预期再次抬头，美债利率在 1.5% 附近震荡。我们认为，当前通胀预期是二者存在分歧的核心，后续来看，如果油价继续上升，而市场对于美联储快速收紧的预期有所减退，那么通胀预期将重回上行，叠加实际利率在长期经济复苏逻辑下走高，美债利率可能脱离低点，与油价走势重新回到正相关关系。

其次，短期来看，未来油价能够延续快速上行趋势并不明确，这主要取决于需求端 Delta 毒株传播以及供给端 OPEC+ 会议和伊核谈判的影响。短期来看，未来油价能否继续上行取决于三个因素：首先，根据 Bloomberg 消息，Delta 毒株已经成为美国流行的主要毒株，占新感染病例中的 40%，如果疫情再度反弹，那么经济复苏能否持续将画上问号，届时原油需求是否依然强劲值得关注；其次，本周一晚再次召开的 OPEC+ 会议能否就是否增产、增产幅度以及是否延长减产协议等达成一致是影响短期油价走势的关键变量；再次，油价后续走势最大的变量或在伊核谈判，若短期内伊核谈判顺利，伊朗恢复原油供给

和出口，油价或将下行；若短期内谈判不顺利，那么在新任强硬派总统易卜拉欣·莱希领导下，未来伊核谈判将有较大变数。

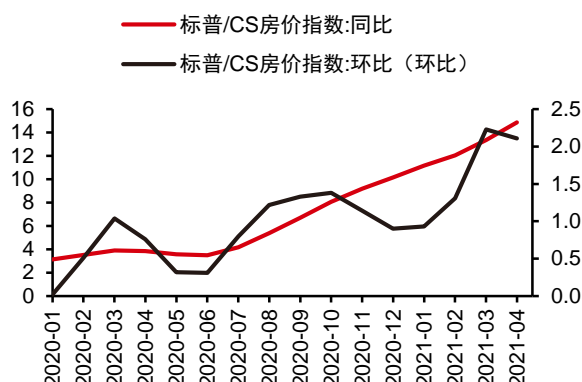
最后，我们认为当前油价与美债利率分歧过大，利率定价过低，可能导致美国资产定价过高，美国资本市场可能蕴含一定的金融风险。从历史回顾来看，在油价到达 75 美元/桶的同等情况下，当前美债利率水平是历史上的绝对低位，油价与美债利率的过大分歧暗示当前美债利率可能存在错误定价，即利率水平被定价过低。与之相对应地，可能是当前美国资产的定价被高估，美股三大指数近来屡创新高，同时美国房地产市场也十分火热，房价不断走高。在这种情况下，美国资本市场很可能蕴含一定的金融风险，如果利率定价回到正轨，需警惕美国资本市场风险暴露。

图 15：美国三大股指屡创新高（点，点）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 16：美国房价不断走高（%，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

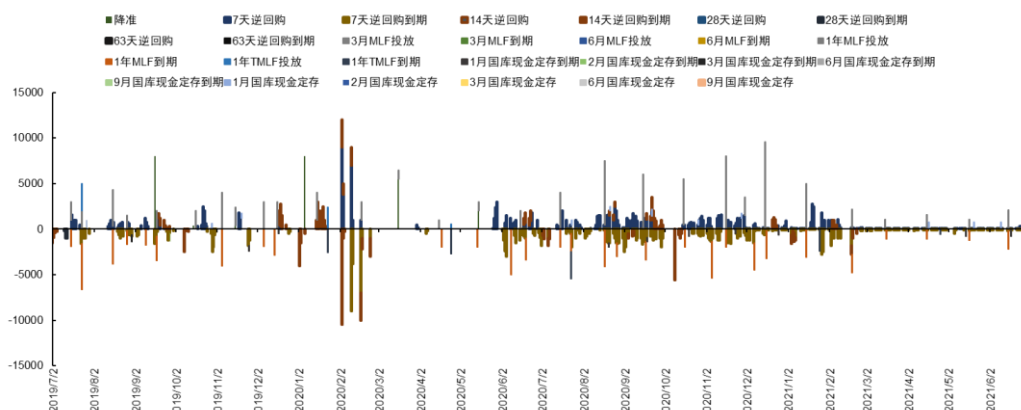
## ■ 资金面市场回顾

2021 年 7 月 2 日，银存间质押式回购加权利率一致下行，隔夜、7 天、14 天、21 天和 1 个月分别变动了 -13bps、-22bps、-7bps、-9bps 和 -2bps 至 1.61%、1.89%、2.02%、2.02% 和 2.21%。国债到期收益率一致下行，1 年、3 年、5 年、10 年分别变动 -1.95 bps、-0.67bps、-0.97bps、-0.97bps 至 2.40%、2.77%、2.95%、3.08%。7 月 2 日上证综指下跌 1.95% 至 3518.76，深证成指下跌 2.45% 至 14670.71，创业板指下跌 3.52% 至 3333.90。

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，7 月 2 日以利率招标方式开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作。今日央行公开市场开展 100 亿元逆回购操作，今日 300 亿元逆回购到期，实现净回笼 200 亿元。

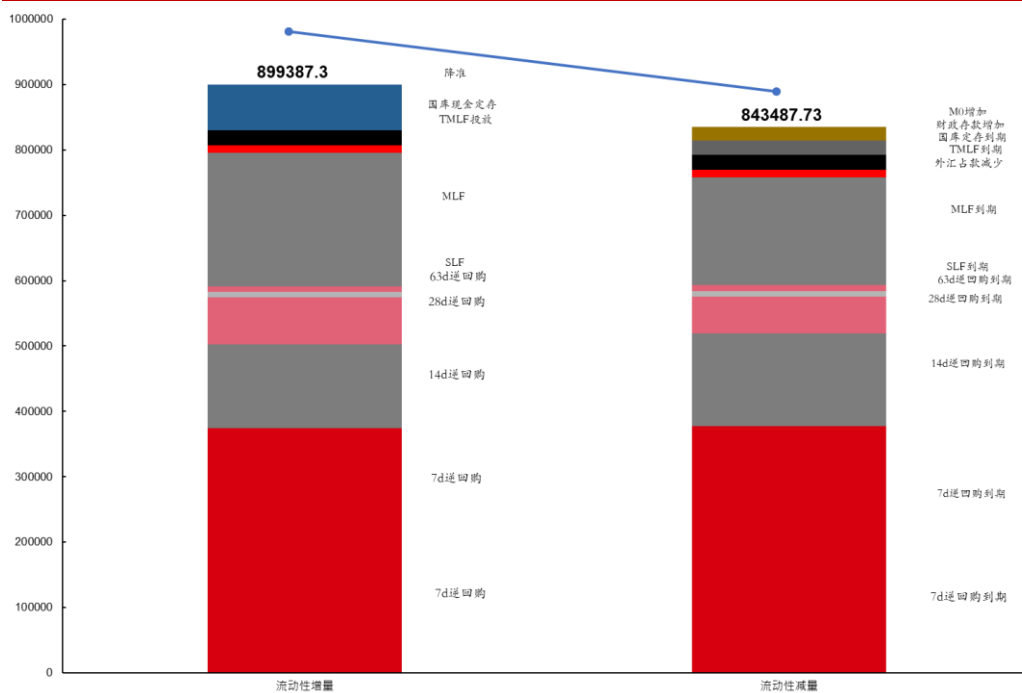
【流动性动态监测】我们对市场流动性情况进行跟踪，观测 2017 年开年来至今流动性的“投与收”。增量方面，我们根据逆回购、SLF、MLF 等央行公开市场操作、国库现金定存等规模计算总投放量；减量方面，我们根据 2020 年 12 月对比 2016 年 12 月 M0 累计增加 16010.66 亿元，外汇占款累计下降 8117.16 亿元、财政存款累计增加 9868.66 亿元，粗略估计通过居民取现、外占下降和税收流失的流动性，并考虑公开市场操作到期情况，计算每日流动性减少总量。同时，我们对公开市场操作到期情况进行监控。

图 8：2019 年 6 月 10 日至 2021 年 7 月 4 日公开市场操作和到期监控（亿元）



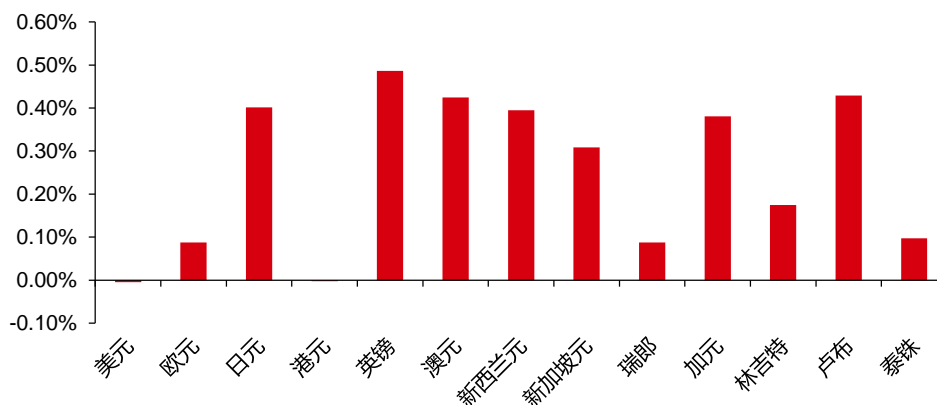
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 9：2017 年 1 月 1 日至 2021 年 7 月 4 日流动性投放和回笼统计（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 10：2021 年 7 月 4 日人民币对各币种汇率当前值相对于前一日值变化百分比



资料来源：Wind，中信证券研究部

## ■ 市场回顾及观点

### 可转债市场回顾

7 月 2 日转债市场，中证转债指数收于 380.02 点，日下跌 0.43%，可转债指数收于 1534.04 点，日下跌 0.49%，可转债预案指数收于 1277.49 点，日下跌 0.54%；平均转债价格 128.28 元，平均平价为 102.45 元。今日淮矿转债退市。369 支上市交易可转债，除英科转债停牌，82 支上涨，3 支横盘，283 支下跌。其中华自转债（18.53%）、钧达转债（18.33%）和华锋转债（10.22%）领涨，小康转债（-6.51%）、精测转债（-5.85%）和福 20 转债（-5.05%）领跌。364 支可转债正股，123 支上涨，11 支横盘，230 支下跌。其中华自科技（20.00%）、金力永磁（20.00%）和久吾高科（18.02%）领涨，小康股份（-7.37%）、精测电子（-6.87%）和天创时尚（-6.23%）领跌。

### 可转债市场周观点

上周转债市场受正股拖累冲高后快速回落，市场区间波动的特征显露无疑。个券层面多数标的遭遇了较为艰难的一周，但是部分方向仍旧提供了值得关注的亮点。

在近半月的周报中我们多次提示随着市场的快速上涨需要对组合进行一定的再平衡，我们持续追踪的市场情绪指标也多次提示有过热的嫌疑。高波动已经成为了市场的常态，与其去对抗波动，不如随着波动来整理组合。当前仍旧围绕市场的核心主线进行配置，成长方向下可以通过均衡和分散配置来降低潜在风险，同时开始布局消费方向的标的，重点仍是把握市场高波动带来的潜在参与机会。

临近中报期，周期方向有望在盈利高增的背景下出现一定的反弹，但是无论短期波动如何，周期已非市场未来的主要方向，不应再成为后续的配置重点。我们仅推荐保留少部分需求景气持续、供给端约束较强的个券。

随着全球经济的修复，疫情退出交易逻辑进一步强化，虽然疫情仍有扰动和反复，但是居民可支配收入的修复方向较为明确，这一趋势下我们重点关注后续消费端的修复持续

性。前期我们已经建议增加在消费方向的布局力度，这一部分仓位可以填补部分回落的周期仓位。

从业绩成长性的角度出发，我们过去数周周报反复从成本叠加需求的角度关注到高端制造业板块。当下全球疫情的结构性的不平衡可能会进一步提升制造业的盈利弹性，海外部分发展中国家的疫情控制效果远弱于发达国家，会冲击这些经济体在全球产业链分工中的地位，而作为“全球工厂”的中国制造业可能会迎来更多的转移需求，主要逻辑方向从国产替代与技术升级两大角度去考察，以及出口占比较高的方向，重点关注军工、半导体、汽车零部件、新能源、TMT、医药工业等板块。但之前相关板块已经有着不俗的表现，这一阶段可能需要对标的进一步精选和调整，可以增配部分低价标的以分散风险，或者兑现部分 beta 收益为主的标的，重点保留 alpha 弹性带来潜在超额收益的个券。

高弹性组合建议重点关注东财转 3、精达转债、彤程转债、盛虹（凤 21）转债、奥佳转债、火炬转债、嘉元转债、恩捷转债、比音转债、美诺转债。

稳健弹性组合建议关注苏银转债、捷捷转债、海澜转债、三花（骆驼）转债、旺能转债、斯莱转债、仙乐转债、永冠转债、运达（天能）转债、旗滨转债。

## 风险因素

市场流动性大幅波动，宏观经济增速不如预期，无风险利率大幅波动，正股股价超预期波动。

## 股票市场

表 1：市场概况

代码	简称	收盘价	日变化（%）	成交额（亿）
000001.SH	上证指数	3,518.76	-1.95	4,522.63
399001.SZ	深证成指	14,670.71	-2.45	5,505.39
399300.SZ	沪深 300	5,081.12	-2.84	3,425.79
399005.SZ	中小板指	9,568.92	-2.09	852.22
399006.SZ	创业板指	3,333.90	-3.52	2,358.86
000016.SH	上证 50	3,408.24	-3.59	1,094.13

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 2：行业涨跌幅榜

每日涨幅前五板块	日涨跌幅（%）	每日跌幅前五板块	日涨跌幅（%）
有色金属(中信)	1.34	消费者服务(中信)	-4.52
商贸零售(中信)	0.35	医药(中信)	-3.94
综合(中信)	0.03	食品饮料(中信)	-3.73
-	-	国防军工(中信)	-3.17
-	-	非银行金融(中信)	-2.87

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 3：规模风格指数涨跌幅

名称	日涨跌幅 (%)	名称	日涨跌幅 (%)
大盘价值	-2.25	大盘成长	-3.96
中盘价值	-0.55	中盘成长	-1.96
小盘价值	-0.26	小盘成长	-0.88

资料来源：Wind，中信证券研究部

## ■ 转债市场

表 4：可转债市场

名称	收盘价	日变化 (%)
中证转债指数	380.02	-0.43
等权可转债指数	1,534.04	-0.49
可转债预案指数	1,277.49	-0.54

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 5：可转债个券涨跌幅情况

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
123102.SZ	华自转债	170.20	18.53	4,965.85
128050.SZ	钧达转债	173.00	18.33	3,139.07
128082.SZ	华锋转债	124.50	10.22	1,010.91
123047.SZ	久吾转债	153.00	9.46	4,281.16
123033.SZ	金力转债	141.59	9.36	3,388.81
128111.SZ	中矿转债	315.00	6.24	1,529.97
123100.SZ	朗科转债	135.52	3.13	452.30
123066.SZ	赛意转债	161.00	3.01	964.80
128093.SZ	百川转债	131.41	2.43	260.30
128032.SZ	双环转债	153.00	2.34	402.29
118000.SH	嘉元转债	135.29	2.08	187.16
123030.SZ	九洲转债	175.70	1.56	355.77
110044.SH	广电转债	242.71	1.36	85.09
123093.SZ	金陵转债	118.99	1.31	140.54
113047.SH	N 旗滨转	155.85	1.19	109.92
123089.SZ	九洲转 2	116.17	1.19	47.59
123085.SZ	万顺转 2	114.50	1.15	42.28
113615.SH	金诚转债	144.38	0.96	7.10
128033.SZ	迪龙转债	127.18	0.93	171.50
113524.SH	奇精转债	105.86	0.92	37.48
123112.SZ	万讯转债	113.00	0.89	23.42
113516.SH	苏农转债	108.89	0.87	68.97
113549.SH	白电转债	105.00	0.83	7.84
127022.SZ	恒逸转债	123.00	0.78	45.76
128018.SZ	时达转债	116.90	0.78	16.43
128103.SZ	同德转债	161.33	0.76	161.14
127036.SZ	三花转债	133.50	0.75	356.21
128074.SZ	游族转债	117.92	0.69	38.52



名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123096.SZ	思创转债	107.20	0.66	53.28
113580.SH	康隆转债	247.49	0.64	737.90
123094.SZ	星源转 2	190.30	0.63	610.24
123070.SZ	鹏辉转债	122.64	0.61	118.89
123038.SZ	联得转债	116.40	0.61	22.77
123054.SZ	思特转债	171.30	0.60	5,002.06
128066.SZ	亚泰转债	103.31	0.59	7.63
123092.SZ	天壕转债	114.66	0.57	9.65
113575.SH	东时转债	131.26	0.52	59.73
127004.SZ	模塑转债	164.00	0.50	29.64
123074.SZ	隆利转债	110.00	0.49	66.73
123035.SZ	利德转债	125.50	0.40	20.88
113578.SH	全筑转债	101.11	0.39	5.26
127033.SZ	中装转 2	106.00	0.38	40.42
128022.SZ	众信转债	104.88	0.37	56.12
113046.SH	金田转债	101.27	0.36	25.74
123042.SZ	银河转债	136.28	0.35	148.55
123097.SZ	美力转债	110.54	0.35	6.64
113591.SH	胜达转债	104.27	0.33	6.62
127020.SZ	中金转债	110.10	0.33	10.13
128030.SZ	天康转债	191.49	0.31	43.64
123014.SZ	凯发转债	132.20	0.30	55.41
113009.SH	广汽转债	109.61	0.27	31.87
113039.SH	嘉泽转债	112.11	0.26	111.99
110075.SH	南航转债	121.88	0.21	34.36
113567.SH	君禾转债	108.61	0.20	0.87
123068.SZ	弘信转债	106.59	0.18	6.81
123063.SZ	大禹转债	112.63	0.17	77.96
128079.SZ	英联转债	133.80	0.17	118.70
113024.SH	核建转债	102.66	0.17	2.01
128114.SZ	正邦转债	106.52	0.17	22.52
110077.SH	洪城转债	115.74	0.15	3.04
127025.SZ	冀东转债	106.66	0.13	11.69
113625.SH	江山转债	116.81	0.13	61.77
128081.SZ	海亮转债	113.25	0.12	43.62
110041.SH	蒙电转债	106.03	0.12	12.33
123039.SZ	开润转债	106.00	0.10	1.08
123018.SZ	溢利转债	214.22	0.10	35.38
123011.SZ	德尔转债	105.10	0.10	15.67
128021.SZ	兄弟转债	105.80	0.09	5.42
113027.SH	华钰转债	97.87	0.09	13.64
113609.SH	永安转债	112.95	0.09	65.23
113037.SH	紫银转债	103.40	0.08	51.42
123056.SZ	雪榕转债	103.15	0.07	3.75
113600.SH	新星转债	99.29	0.06	2.28

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
127032.SZ	苏行转债	112.61	0.05	35.12
127027.SZ	靖远转债	99.98	0.04	25.27
123091.SZ	长海转债	121.56	0.02	4.76
123057.SZ	美联转债	109.81	0.01	18.07
113017.SH	吉视转债	98.16	0.01	11.20
128087.SZ	孚日转债	102.60	0.01	26.67
110058.SH	永鼎转债	102.97	0.01	8.79
123010.SZ	博世转债	100.50	0.01	2.72
128121.SZ	宏川转债	107.90	0.00	9.77
113033.SH	利群转债	100.02	0.00	5.47
128014.SZ	永东转债	104.70	0.00	2.08
123090.SZ	三诺转债	118.50	0.00	7.99
127034.SZ	绿茵转债	101.60	0.00	7.18
128144.SZ	利民转债	105.58	-0.01	12.84
110034.SH	九州转债	108.82	-0.01	15.02
110059.SH	浦发转债	102.95	-0.01	146.87
113535.SH	大业转债	100.99	-0.01	1.05
128135.SZ	洽洽转债	114.89	-0.01	7.91
127012.SZ	招路转债	106.88	-0.02	7.67
127015.SZ	希望转债	108.00	-0.02	6.76
128064.SZ	司尔转债	118.94	-0.03	6.98
113502.SH	嘉澳转债	111.56	-0.03	7.22
113597.SH	佳力转债	108.15	-0.03	31.68
113048.SH	晶科转债	107.52	-0.03	28.08
113565.SH	宏辉转债	107.02	-0.03	8.97
113021.SH	中信转债	106.07	-0.04	19.26
127035.SZ	濮耐转债	105.16	-0.04	7.27
128073.SZ	哈尔转债	108.26	-0.04	2.13
113505.SH	杭电转债	103.64	-0.06	7.04
123071.SZ	天能转债	112.40	-0.07	10.39
110038.SH	济川转债	106.00	-0.08	7.06
110052.SH	贵广转债	101.33	-0.08	12.14
113042.SH	上银转债	102.35	-0.09	95.25
128106.SZ	华统转债	111.10	-0.09	2.62
128123.SZ	国光转债	102.41	-0.09	0.54
110071.SH	湖盐转债	106.85	-0.09	8.84
128094.SZ	星帅转债	118.60	-0.10	26.18
123077.SZ	汉得转债	101.81	-0.10	7.11
128131.SZ	崇达转 2	101.80	-0.10	0.52
113546.SH	迪贝转债	104.43	-0.11	1.12
110064.SH	建工转债	99.08	-0.11	5.88
123013.SZ	横河转债	335.62	-0.11	114.44
113576.SH	起步转债	93.52	-0.12	24.55
110062.SH	烽火转债	105.96	-0.12	5.91
113030.SH	东风转债	110.58	-0.13	5.48

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
113608.SH	威派转债	109.90	-0.13	4.16
113036.SH	宁建转债	101.33	-0.13	1.55
128035.SZ	大族转债	109.60	-0.13	8.44
123053.SZ	宝通转债	104.75	-0.14	5.56
113588.SH	润达转债	108.30	-0.15	1.24
123034.SZ	通光转债	172.60	-0.16	35.68
113610.SH	灵康转债	106.90	-0.17	11.01
128136.SZ	立讯转债	116.00	-0.17	62.40
127003.SZ	海印转债	105.20	-0.18	4.71
110060.SH	天路转债	108.59	-0.18	2.49
128138.SZ	侨银转债	102.39	-0.18	2.70
123088.SZ	威唐转债	102.81	-0.19	9.85
123098.SZ	一品转债	129.99	-0.19	41.68
128015.SZ	久其转债	100.80	-0.19	11.64
113572.SH	三祥转债	114.39	-0.19	4.77
113595.SH	花王转债	85.67	-0.20	3.69
123024.SZ	岱勒转债	108.78	-0.20	7.57
113561.SH	正裕转债	108.48	-0.20	2.50
123059.SZ	银信转债	104.82	-0.22	1.86
123069.SZ	金诺转债	113.61	-0.22	29.16
127023.SZ	华菱转 2	133.00	-0.23	62.22
128076.SZ	金轮转债	105.25	-0.23	1.41
128042.SZ	凯中转债	106.75	-0.23	1.39
110079.SH	杭银转债	112.60	-0.24	241.50
127016.SZ	鲁泰转债	100.11	-0.24	2.74
127021.SZ	特发转 2	104.15	-0.24	2.51
128044.SZ	岭南转债	96.11	-0.25	9.89
123012.SZ	万顺转债	130.31	-0.26	102.39
128107.SZ	交科转债	108.57	-0.26	6.84
113044.SH	大秦转债	102.66	-0.26	99.37
110051.SH	中天转债	113.50	-0.26	17.72
128036.SZ	金农转债	119.48	-0.27	46.88
127007.SZ	湖广转债	100.34	-0.27	4.67
113519.SH	长久转债	102.87	-0.29	0.34
113612.SH	永冠转债	125.50	-0.29	17.21
113603.SH	东缆转债	113.66	-0.30	5.49
128132.SZ	交建转债	95.60	-0.31	3.37
128124.SZ	科华转债	104.92	-0.31	5.25
113569.SH	科达转债	97.14	-0.32	0.65
113528.SH	长城转债	115.10	-0.32	12.58
123015.SZ	蓝盾转债	219.86	-0.33	110.00
113542.SH	好客转债	108.70	-0.33	0.87
127018.SZ	本钢转债	98.99	-0.33	53.22
128127.SZ	文科转债	97.83	-0.34	6.16
113568.SH	新春转债	111.78	-0.34	9.24

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
110033.SH	国贸转债	114.65	-0.34	16.97
123045.SZ	雷迪转债	113.50	-0.34	9.19
113605.SH	大参转债	114.90	-0.35	7.65
113563.SH	柳药转债	106.63	-0.36	5.70
110061.SH	川投转债	130.30	-0.36	4.06
128062.SZ	亚药转债	79.99	-0.36	8.92
128116.SZ	瑞达转债	100.60	-0.37	4.65
128057.SZ	博彦转债	119.40	-0.37	13.97
128063.SZ	未来转债	105.46	-0.37	1.06
123087.SZ	明电转债	107.00	-0.37	25.31
123080.SZ	海波转债	107.56	-0.38	4.33
113530.SH	大丰转债	102.00	-0.38	0.71
128130.SZ	景兴转债	111.97	-0.38	7.64
128083.SZ	新北转债	102.75	-0.38	1.95
113620.SH	傲农转债	102.25	-0.39	4.60
113619.SH	世运转债	101.60	-0.39	5.27
111000.SH	起帆转债	106.16	-0.39	16.56
113026.SH	核能转债	105.90	-0.40	16.45
110073.SH	国投转债	106.98	-0.40	34.95
123076.SZ	强力转债	99.47	-0.41	5.16
128119.SZ	龙大转债	119.81	-0.41	7.40
128040.SZ	华通转债	107.21	-0.41	10.17
127006.SZ	敖东转债	101.29	-0.42	5.34
113566.SH	翔港转债	107.98	-0.42	0.95
128141.SZ	旺能转债	108.43	-0.43	18.88
128133.SZ	奇正转债	110.33	-0.43	172.91
110045.SH	海澜转债	113.01	-0.43	51.54
128085.SZ	鸿达转债	103.51	-0.43	24.59
110076.SH	华海转债	106.35	-0.44	20.99
113601.SH	塞力转债	100.45	-0.46	7.54
113532.SH	海环转债	100.29	-0.46	0.66
128056.SZ	今飞转债	108.00	-0.46	1.27
128105.SZ	长集转债	106.31	-0.46	9.64
128118.SZ	瀛通转债	103.00	-0.46	5.04
123050.SZ	聚飞转债	113.97	-0.47	9.48
128039.SZ	三力转债	104.60	-0.48	2.06
128029.SZ	太阳转债	168.47	-0.48	93.83
123027.SZ	蓝晓转债	329.16	-0.48	1,809.41
110057.SH	现代转债	113.33	-0.48	16.18
113536.SH	三星转债	113.94	-0.49	3.22
113582.SH	火炬转债	275.93	-0.49	186.27
113525.SH	台华转债	110.29	-0.50	10.87
113504.SH	艾华转债	151.65	-0.51	22.19
128072.SZ	翔鹭转债	99.55	-0.51	16.75
123106.SZ	正丹转债	112.41	-0.51	63.25

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123064.SZ	万孚转债	116.40	-0.51	2.11
127026.SZ	超声转债	106.14	-0.52	5.92
113043.SH	财通转债	105.62	-0.53	26.01
123108.SZ	乐普转 2	126.50	-0.53	9.76
113596.SH	城地转债	91.00	-0.54	6.19
128013.SZ	洪涛转债	106.30	-0.54	39.07
127024.SZ	盈峰转债	109.00	-0.55	15.93
123084.SZ	高澜转债	107.59	-0.55	2.50
110080.SH	东湖转债	105.06	-0.56	13.64
113011.SH	光大转债	114.91	-0.56	237.59
128041.SZ	盛路转债	270.47	-0.56	58.15
123022.SZ	长信转债	142.49	-0.56	8.00
113574.SH	华体转债	102.78	-0.57	1.07
128120.SZ	联诚转债	104.40	-0.57	2.03
110047.SH	山鹰转债	116.29	-0.57	18.18
128071.SZ	合兴转债	105.74	-0.58	1.05
110063.SH	鹰 19 转债	116.99	-0.58	4.27
128137.SZ	洁美转债	125.76	-0.58	6.06
110056.SH	亨通转债	102.47	-0.58	3.93
113598.SH	法兰转债	107.47	-0.58	2.13
123105.SZ	拓尔转债	109.20	-0.59	2.54
127014.SZ	北方转债	109.60	-0.59	37.46
113573.SH	纵横转债	100.62	-0.60	2.31
113548.SH	石英转债	163.71	-0.61	23.12
123004.SZ	铁汉转债	101.38	-0.62	7.92
113606.SH	荣泰转债	124.42	-0.62	20.52
128048.SZ	张行转债	110.20	-0.63	4.59
110067.SH	华安转债	106.33	-0.63	18.25
110066.SH	盛屯转债	150.06	-0.63	213.77
113607.SH	伟 20 转债	116.56	-0.63	13.44
128128.SZ	齐翔转 2	148.04	-0.63	72.46
123007.SZ	道氏转债	157.00	-0.63	922.25
128108.SZ	蓝帆转债	119.85	-0.64	31.49
128096.SZ	奥瑞转债	121.22	-0.64	3.38
128125.SZ	华阳转债	101.97	-0.65	0.78
123028.SZ	清水转债	100.00	-0.68	15.94
128034.SZ	江银转债	104.76	-0.68	12.14
123048.SZ	应急转债	113.51	-0.69	187.16
113624.SH	正川转债	101.86	-0.72	8.45
128075.SZ	远东转债	119.11	-0.73	19.83
123103.SZ	震安转债	150.88	-0.74	74.47
123002.SZ	国祯转债	107.50	-0.74	1.85
127017.SZ	万青转债	112.24	-0.76	2.74
128100.SZ	搜特转债	80.36	-0.77	12.49
127028.SZ	英特转债	107.32	-0.77	13.42

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123079.SZ	运达转债	129.20	-0.77	6.21
113623.SH	N 凤 21 转	127.36	-0.81	8.80
113545.SH	金能转债	167.60	-0.81	42.56
110068.SH	龙净转债	100.03	-0.81	6.32
128129.SZ	青农转债	106.13	-0.82	26.09
128069.SZ	华森转债	104.43	-0.83	17.82
113013.SH	国君转债	112.96	-0.83	59.68
123061.SZ	航新转债	112.91	-0.83	95.71
113602.SH	景 20 转债	116.62	-0.85	4.76
123099.SZ	普利转债	126.71	-0.85	2.75
113034.SH	滨化转债	164.95	-0.85	82.83
113025.SH	明泰转债	189.00	-0.86	103.03
123109.SZ	昌红转债	115.20	-0.86	7.56
127029.SZ	中钢转债	143.81	-0.87	125.98
110053.SH	苏银转债	121.20	-0.88	157.69
128139.SZ	祥鑫转债	98.46	-0.88	2.49
128117.SZ	道恩转债	100.80	-0.89	3.43
128037.SZ	岩土转债	106.79	-0.89	13.17
113577.SH	春秋转债	121.18	-0.90	7.33
123111.SZ	东财转 3	142.20	-0.91	543.23
113614.SH	健 20 转债	123.00	-0.93	14.26
123049.SZ	维尔转债	106.18	-0.95	3.26
123107.SZ	温氏转债	106.00	-0.97	29.61
128101.SZ	联创转债	121.80	-0.98	18.73
123023.SZ	迪森转债	97.70	-0.98	8.59
113589.SH	天创转债	93.79	-0.98	10.32
113526.SH	联泰转债	263.16	-0.99	114.23
123065.SZ	宝莱转债	108.60	-1.00	19.19
128051.SZ	光华转债	123.70	-1.01	14.90
128143.SZ	锋龙转债	110.29	-1.03	9.80
127019.SZ	国城转债	90.19	-1.03	8.40
127005.SZ	长证转债	114.80	-1.03	47.20
123075.SZ	贝斯转债	104.63	-1.03	5.49
123062.SZ	三超转债	114.01	-1.04	36.39
128090.SZ	汽模转 2	108.50	-1.05	10.59
128049.SZ	华源转债	100.92	-1.06	1.63
113508.SH	新风转债	126.91	-1.06	50.34
110074.SH	精达转债	173.48	-1.06	146.04
128113.SZ	比音转债	174.00	-1.06	55.88
113012.SH	骆驼转债	122.45	-1.07	3.78
128023.SZ	亚太转债	104.72	-1.08	9.66
113570.SH	百达转债	103.75	-1.09	1.07
113584.SH	家悦转债	97.55	-1.11	14.95
110072.SH	广汇转债	90.42	-1.13	18.78
113585.SH	寿仙转债	146.73	-1.14	363.21



名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
113618.SH	美诺转债	126.59	-1.15	41.08
128140.SZ	润建转债	108.04	-1.17	1.83
113594.SH	淳中转债	109.60	-1.17	1.18
128142.SZ	新乳转债	116.80	-1.18	7.30
110043.SH	无锡转债	111.85	-1.19	81.68
113014.SH	林洋转债	107.00	-1.23	120.70
127030.SZ	盛虹转债	146.06	-1.24	96.83
123073.SZ	同和转债	114.40	-1.25	3.51
127013.SZ	创维转债	103.08	-1.25	3.40
123031.SZ	晶瑞转债	350.50	-1.27	1,266.13
123086.SZ	海兰转债	108.09	-1.27	8.06
128109.SZ	楚江转债	115.00	-1.28	18.64
113599.SH	嘉友转债	106.34	-1.29	3.98
123101.SZ	拓斯转债	107.87	-1.30	7.09
128078.SZ	太极转债	115.50	-1.30	47.64
123044.SZ	红相转债	103.28	-1.31	4.83
113604.SH	多伦转债	103.77	-1.36	6.73
113050.SH	南银转债	118.63	-1.37	2,354.28
123046.SZ	天铁转债	212.20	-1.43	83.39
123060.SZ	苏试转债	133.81	-1.43	66.10
113593.SH	沪工转债	106.48	-1.43	1.51
127031.SZ	洋丰转债	113.00	-1.46	6.17
128026.SZ	众兴转债	140.70	-1.47	1,762.54
128053.SZ	尚荣转债	127.59	-1.50	34.24
113621.SH	彤程转债	141.28	-1.51	132.98
113622.SH	杭叉转债	112.08	-1.51	20.42
128145.SZ	日丰转债	112.25	-1.54	2.93
110048.SH	福能转债	132.04	-1.57	25.12
123115.SZ	捷捷转债	135.82	-1.58	225.80
123067.SZ	斯莱转债	157.55	-1.58	118.46
128091.SZ	新天转债	124.00	-1.59	121.63
123043.SZ	正元转债	152.15	-1.63	2,219.05
127011.SZ	中鼎转 2	119.40	-1.64	41.64
110070.SH	凌钢转债	113.82	-1.66	6.37
128122.SZ	兴森转债	111.10	-1.68	6.82
123082.SZ	北陆转债	109.90	-1.69	8.50
123110.SZ	九典转债	149.00	-1.72	205.23
113541.SH	荣晟转债	120.87	-1.74	7.02
123114.SZ	三角转债	134.19	-1.79	28.68
128097.SZ	奥佳转债	232.50	-1.80	137.57
123051.SZ	今天转债	113.00	-1.80	20.34
123052.SZ	飞鹿转债	124.38	-1.83	83.29
128095.SZ	恩捷转债	359.00	-1.88	600.29
123078.SZ	飞凯转债	120.00	-1.89	27.22
123104.SZ	卫宁转债	119.80	-1.92	9.92

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123081.SZ	精研转债	104.70	-1.97	19.79
128025.SZ	特一转债	117.64	-1.97	290.09
113616.SH	韦尔转债	152.89	-1.98	133.43
113527.SH	维格转债	235.40	-2.06	876.05
113550.SH	常汽转债	182.16	-2.07	1,024.17
113579.SH	健友转债	117.31	-2.12	9.53
113537.SH	文灿转债	174.63	-2.18	144.89
123083.SZ	朗新转债	121.00	-2.18	5.65
113045.SH	环旭转债	113.73	-2.25	37.88
123113.SZ	N 仙乐转	118.15	-2.30	15.44
128070.SZ	智能转债	109.76	-2.44	80.50
113509.SH	新泉转债	212.27	-2.56	23.28
128046.SZ	利尔转债	133.27	-2.58	65.38
128017.SZ	金禾转债	157.12	-2.59	47.45
113534.SH	鼎胜转债	182.12	-2.67	395.01
123116.SZ	万兴转债	124.78	-2.89	430.53
128134.SZ	鸿路转债	139.60	-3.19	257.08
110055.SH	伊力转债	184.67	-3.41	539.43
123058.SZ	欣旺转债	139.90	-3.72	130.57
123072.SZ	乐歌转债	129.43	-3.98	230.76
113040.SH	星宇转债	136.03	-4.19	174.70
113543.SH	欧派转债	196.49	-4.83	76.75
113611.SH	福 20 转债	161.24	-5.05	496.18
123025.SZ	精测转债	130.87	-5.85	43.13
113016.SH	小康转债	438.90	-6.51	1,794.64
123029.SZ	英科转债	0	0	0

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 6：可转债正股涨跌幅情况

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
300490.SZ	华自科技	18.00	20.00	8.12
300748.SZ	金力永磁	36.18	20.00	24.52
300631.SZ	久吾高科	27.38	18.02	6.27
300608.SZ	思特奇	18.25	11.08	6.50
688388.SH	嘉元科技	100.10	10.85	11.58
002865.SZ	钧达股份	22.95	10.02	0.49
002738.SZ	中矿资源	47.93	10.01	6.91
002806.SZ	华锋股份	10.70	9.97	0.44
603557.SH	ST 起步	5.82	5.05	1.69
300543.SZ	朗科智能	16.14	4.81	3.32
300112.SZ	万讯自控	9.18	4.68	1.37
603677.SH	奇精机械	11.81	4.51	0.42
300438.SZ	鹏辉能源	22.34	4.20	4.02
300078.SZ	思创医惠	7.48	4.18	2.80
300687.SZ	赛意信息	22.73	4.08	5.47

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002455.SZ	百川股份	7.56	3.99	2.08
000703.SZ	恒逸石化	12.46	3.32	6.69
603055.SH	台华新材	6.97	2.80	0.42
300040.SZ	九洲集团	9.09	2.60	1.42
601238.SH	广汽集团	13.12	2.42	7.34
300539.SZ	横河精密	7.75	2.38	0.24
601020.SH	ST 华钰	7.00	2.34	1.02
603669.SH	灵康药业	8.70	2.23	0.24
300707.SZ	威唐工业	16.58	2.16	0.33
300473.SZ	德尔股份	22.16	2.12	0.71
002930.SZ	宏川智慧	16.20	1.95	0.43
603323.SH	苏农银行	4.51	1.81	1.68
601609.SH	金田铜业	8.66	1.64	1.15
300057.SZ	万顺新材	6.27	1.62	1.24
002472.SZ	双环传动	15.19	1.61	4.16
300568.SZ	星源材质	41.33	1.55	14.08
300657.SZ	弘信电子	16.79	1.51	0.91
300645.SZ	正元智慧	19.27	1.47	3.62
300611.SZ	美力科技	9.68	1.47	0.20
002842.SZ	翔鹭钨业	9.03	1.46	0.33
300641.SZ	正丹股份	7.93	1.41	2.10
002083.SZ	孚日股份	4.38	1.39	0.47
603030.SH	全筑股份	4.43	1.37	0.18
002360.SZ	同德化工	7.65	1.32	0.40
002615.SZ	哈尔斯	4.63	1.31	0.10
300229.SZ	拓尔思	8.72	1.28	0.44
603363.SH	傲农生物	10.56	1.25	2.11
600461.SH	洪城环境	7.34	1.24	0.41
603368.SH	柳药股份	20.11	1.16	0.77
300739.SZ	明阳电路	15.83	1.15	0.46
002846.SZ	英联股份	8.86	1.14	0.64
300407.SZ	凯发电气	7.20	1.12	0.16
300700.SZ	岱勒新材	12.64	1.12	0.16
002822.SZ	中装建设	5.90	1.03	0.80
300437.SZ	清水源	8.86	1.03	0.38
600711.SH	盛屯矿业	6.98	1.01	3.48
002370.SZ	亚太药业	5.15	0.98	0.75
300545.SZ	联得装备	23.08	0.96	0.37
603822.SH	嘉澳环保	26.75	0.91	0.29
300527.SZ	中船应急	8.99	0.90	1.52
603861.SH	白云电器	8.22	0.86	0.15
300487.SZ	蓝晓科技	86.02	0.84	8.91
300335.SZ	迪森股份	4.87	0.83	0.24
300021.SZ	大禹节水	5.13	0.79	1.07
300297.SZ	蓝盾股份	3.96	0.76	1.16

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002203.SZ	海亮股份	10.59	0.76	1.04
603108.SH	润达医疗	11.36	0.71	0.61
000761.SZ	本钢板材	4.33	0.70	1.50
001965.SZ	招商公路	7.23	0.70	0.24
603007.SH	ST 花王	3.27	0.62	0.13
603208.SH	江山欧派	93.25	0.62	0.58
603650.SH	彤程新材	46.48	0.61	3.46
002287.SZ	奇正藏药	28.59	0.60	3.02
603377.SH	东方时尚	10.31	0.59	1.04
601619.SH	嘉泽新能	3.67	0.55	1.54
002002.SZ	鸿达兴业	3.79	0.53	2.16
300577.SZ	开润股份	20.89	0.53	0.11
000070.SZ	特发信息	7.74	0.52	0.74
603776.SH	永安行	17.59	0.51	0.56
002022.SZ	科华生物	18.18	0.50	1.78
603897.SH	长城科技	24.30	0.50	0.92
002860.SZ	星帅尔	16.28	0.49	0.31
002631.SZ	德尔未来	6.12	0.49	0.11
603618.SH	杭电股份	6.15	0.49	0.39
300652.SZ	雷迪克	18.49	0.49	0.09
002174.SZ	游族网络	16.77	0.48	3.20
002823.SZ	凯中精密	10.61	0.47	0.27
600929.SH	雪天盐业	6.38	0.47	0.16
603606.SH	东方电缆	19.83	0.46	1.61
300554.SZ	三超新材	17.98	0.45	0.51
002614.SZ	奥佳华	23.68	0.42	2.46
603331.SH	百达精工	9.72	0.41	0.03
300298.SZ	三诺生物	30.49	0.40	0.75
002726.SZ	龙大肉食	10.20	0.39	0.46
603617.SH	君禾股份	10.20	0.39	0.10
002008.SZ	大族激光	38.92	0.39	8.89
603920.SH	世运电路	13.20	0.38	0.83
300332.SZ	天壕环境	5.40	0.37	0.31
002787.SZ	华源控股	5.41	0.37	0.16
601311.SH	骆驼股份	11.19	0.36	1.39
002658.SZ	雪迪龙	8.78	0.34	0.63
002859.SZ	洁美科技	30.43	0.33	1.25
603688.SH	石英股份	23.20	0.30	0.88
603665.SH	康隆达	14.51	0.28	0.11
601636.SH	旗滨集团	18.15	0.28	9.95
002067.SZ	景兴纸业	3.67	0.27	0.32
000810.SZ	创维数字	8.15	0.25	0.45
002510.SZ	天汽模	4.10	0.24	0.42
300586.SZ	美联新材	8.82	0.23	0.89
000060.SZ	中金岭南	4.43	0.23	1.10

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002279.SZ	久其软件	4.98	0.20	0.30
300196.SZ	长海股份	16.67	0.18	0.34
300517.SZ	海波重科	11.13	0.18	0.17
603320.SH	迪贝电气	11.24	0.18	0.05
300580.SZ	贝斯特	19.03	0.16	0.18
000967.SZ	盈峰环境	6.86	0.15	0.77
002616.SZ	长青集团	6.89	0.15	0.35
300231.SZ	银信科技	7.70	0.13	0.28
300296.SZ	利亚德	7.91	0.13	4.97
000065.SZ	北方国际	8.20	0.12	1.03
603278.SH	大业股份	8.41	0.12	0.14
603089.SH	正裕工业	8.53	0.12	0.09
002887.SZ	绿茵生态	10.58	0.09	0.12
603081.SH	大丰实业	10.87	0.09	0.11
603681.SH	永冠新材	24.80	0.08	0.38
300382.SZ	斯莱克	14.41	0.07	2.47
300607.SZ	拓斯达	33.81	0.06	0.73
603979.SH	金诚信	17.70	0.06	0.42
300197.SZ	节能铁汉	3.00	0.00	0.26
000700.SZ	模塑科技	5.50	0.00	0.44
603602.SH	纵横通信	10.17	0.00	0.10
300569.SZ	天能重工	8.10	0.00	0.73
002839.SZ	张家港行	5.45	0.00	0.63
000726.SZ	鲁泰 A	5.97	0.00	0.19
601006.SH	大秦铁路	6.60	0.00	2.09
600105.SH	永鼎股份	3.64	0.00	1.01
601515.SH	东风股份	6.16	0.00	0.32
002036.SZ	联创电子	12.90	0.00	3.77
002966.SZ	苏州银行	7.39	0.00	1.05
002753.SZ	永东股份	8.94	-0.11	0.55
002171.SZ	楚江新材	8.42	-0.12	1.38
300422.SZ	博世科	8.37	-0.12	0.19
300088.SZ	长信科技	8.00	-0.12	2.15
300409.SZ	道氏技术	22.67	-0.13	6.30
000932.SZ	华菱钢铁	6.60	-0.15	4.25
002538.SZ	司尔特	6.58	-0.15	0.57
601366.SH	利群股份	6.26	-0.16	0.11
002772.SZ	众兴菌业	16.05	-0.19	10.70
600483.SH	福能股份	10.47	-0.19	1.58
002701.SZ	奥瑞金	5.08	-0.20	0.80
002649.SZ	博彦科技	10.02	-0.20	0.87
002863.SZ	今飞凯达	4.97	-0.20	0.13
002050.SZ	三花智控	23.33	-0.21	4.05
002840.SZ	华统股份	8.96	-0.22	0.19
600674.SH	川投能源	12.30	-0.24	0.87

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002807.SZ	江阴银行	3.94	-0.25	0.40
002861.SZ	瀛通通讯	14.60	-0.27	0.16
603569.SH	长久物流	7.26	-0.27	0.08
603336.SH	宏辉果蔬	7.08	-0.28	0.34
603679.SH	华体科技	16.75	-0.30	0.10
603667.SH	五洲新春	9.28	-0.32	0.11
300265.SZ	通光线缆	8.75	-0.34	0.24
000552.SZ	靖远煤电	2.87	-0.35	0.49
601229.SH	上海银行	8.20	-0.36	2.26
000823.SZ	超声电子	10.87	-0.37	1.12
601778.SH	晶科科技	5.28	-0.38	0.48
603687.SH	大胜达	7.73	-0.39	0.08
601678.SH	滨化股份	7.58	-0.39	2.73
600996.SH	贵广网络	5.05	-0.39	0.56
603660.SH	苏州科达	6.83	-0.44	0.18
300505.SZ	川金诺	19.28	-0.46	0.78
002562.SZ	兄弟科技	4.19	-0.48	0.15
300752.SZ	隆利科技	16.31	-0.49	0.48
600755.SH	厦门国贸	8.01	-0.50	2.26
002157.SZ	正邦科技	11.84	-0.50	5.45
600522.SH	中天科技	9.75	-0.51	1.97
600908.SH	无锡银行	5.77	-0.52	0.45
601818.SH	光大银行	3.76	-0.53	2.91
603797.SH	联泰环保	7.34	-0.54	0.05
601789.SH	宁波建工	3.61	-0.55	0.20
603113.SH	金能科技	17.50	-0.57	0.56
600939.SH	重庆建工	3.44	-0.58	0.03
002408.SZ	齐翔腾达	11.81	-0.59	3.57
603912.SH	佳力图	15.72	-0.63	0.64
002503.SZ	搜于特	1.54	-0.65	0.43
300388.SZ	节能国祯	7.48	-0.66	0.21
002717.SZ	岭南股份	2.93	-0.68	0.26
600133.SH	东湖高新	5.81	-0.68	0.31
300499.SZ	高澜股份	8.50	-0.70	0.18
002034.SZ	旺能环境	15.45	-0.71	0.39
002225.SZ	濮耐股份	4.18	-0.71	0.08
300587.SZ	天铁股份	21.52	-0.74	1.34
600326.SH	西藏天路	6.69	-0.74	0.30
603579.SH	荣泰健康	40.41	-0.76	0.53
603896.SH	寿仙谷	41.18	-0.77	1.41
002446.SZ	盛路通信	6.38	-0.78	1.45
002838.SZ	道恩股份	17.54	-0.79	0.34
002100.SZ	天康生物	8.70	-0.80	0.69
300303.SZ	聚飞光电	4.92	-0.81	0.66
300665.SZ	飞鹿股份	8.52	-0.81	0.44



名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002325.SZ	洪涛股份	2.43	-0.82	0.15
002812.SZ	恩捷股份	233.98	-0.84	22.19
601611.SH	中国核建	7.07	-0.84	0.66
002758.SZ	浙农股份	9.38	-0.85	0.16
300498.SZ	温氏股份	14.02	-0.85	2.82
002224.SZ	三力士	4.63	-0.86	0.17
601231.SH	环旭电子	16.08	-0.86	1.59
600863.SH	内蒙华电	2.29	-0.87	0.21
002376.SZ	新北洋	8.96	-0.88	0.25
300624.SZ	万兴科技	55.70	-0.89	2.65
603956.SH	威派格	17.72	-0.89	0.19
300767.SZ	震安科技	82.10	-0.91	2.16
002958.SZ	青农商行	4.24	-0.93	0.78
002734.SZ	利民股份	11.59	-0.94	0.16
002941.SZ	新疆交建	10.53	-0.94	0.33
000861.SZ	海印股份	2.07	-0.96	0.39
002929.SZ	润建股份	24.70	-0.96	0.32
300511.SZ	雪榕生物	8.18	-0.97	0.55
601985.SH	中国核电	5.04	-0.98	2.16
600000.SH	浦发银行	9.93	-1.00	5.13
600029.SH	南方航空	5.95	-1.00	1.70
002542.SZ	中化岩土	2.94	-1.01	0.39
000665.SZ	湖北广电	3.91	-1.01	0.21
603989.SH	艾华集团	31.24	-1.01	0.84
000401.SZ	冀东水泥	12.40	-1.04	0.78
600297.SH	广汇汽车	2.80	-1.06	1.28
300190.SZ	维尔利	6.33	-1.09	0.30
002811.SZ	郑中设计	8.05	-1.11	0.04
002061.SZ	浙江交科	5.26	-1.13	0.22
600566.SH	济川药业	18.15	-1.14	1.24
300623.SZ	捷捷微电	33.62	-1.15	11.70
000688.SZ	国城矿业	8.51	-1.16	0.41
600487.SH	亨通光电	11.05	-1.16	2.01
002832.SZ	比音勒芬	25.48	-1.16	0.85
601998.SH	中信银行	5.09	-1.17	1.01
600420.SH	国药现代	10.02	-1.18	1.03
002741.SZ	光华科技	15.76	-1.19	0.78
603228.SH	景旺电子	25.70	-1.19	0.64
002961.SZ	瑞达期货	20.40	-1.21	0.40
002406.SZ	远东传动	6.51	-1.21	0.67
300723.SZ	一品红	31.59	-1.22	1.60
002931.SZ	锋龙股份	12.85	-1.23	0.32
603966.SH	法兰泰克	12.00	-1.23	0.28
603663.SH	三祥新材	14.31	-1.24	0.13
000876.SZ	新希望	14.28	-1.24	4.62

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002973.SZ	侨银股份	15.80	-1.25	0.13
300381.SZ	溢多利	9.47	-1.25	0.63
603348.SH	文灿股份	33.35	-1.27	1.21
601108.SH	财通证券	10.06	-1.28	3.00
300031.SZ	宝通科技	15.42	-1.28	0.39
603978.SH	深圳新星	17.09	-1.33	0.17
002228.SZ	合兴包装	3.65	-1.35	0.34
000789.SZ	万年青	11.58	-1.36	0.72
002877.SZ	智能自控	6.45	-1.38	0.09
300065.SZ	海兰信	10.63	-1.39	0.48
000783.SZ	长江证券	7.08	-1.39	1.66
600831.SH	广电网络	5.65	-1.40	0.29
600388.SH	龙净环保	8.42	-1.41	0.39
603887.SH	城地香江	9.74	-1.42	0.45
300016.SZ	北陆药业	9.00	-1.42	0.63
002382.SZ	蓝帆医疗	20.57	-1.44	3.46
603817.SH	海峡环保	5.46	-1.44	0.16
600567.SH	山鹰国际	3.38	-1.46	1.76
000623.SZ	吉林敖东	15.43	-1.47	2.29
603890.SH	春秋电子	12.70	-1.47	0.30
300253.SZ	卫宁健康	16.70	-1.53	4.03
300398.SZ	飞凯材料	17.29	-1.54	1.79
002965.SZ	祥鑫科技	24.30	-1.54	0.15
002815.SZ	崇达技术	12.03	-1.55	0.49
603716.SH	塞力医疗	13.90	-1.56	0.31
002548.SZ	金新农	5.68	-1.56	0.30
603707.SH	健友股份	40.68	-1.57	1.05
300429.SZ	强力新材	12.49	-1.58	1.86
600577.SH	精达股份	6.24	-1.58	2.93
002707.SZ	众信旅游	5.60	-1.58	1.26
002949.SZ	华阳国际	16.68	-1.59	0.14
300427.SZ	红相股份	12.85	-1.61	0.55
002551.SZ	尚荣医疗	5.36	-1.65	0.40
601860.SH	紫金银行	3.56	-1.66	0.73
002722.SZ	金轮股份	12.19	-1.69	0.13
603871.SH	嘉友国际	15.65	-1.70	0.16
002749.SZ	国光股份	9.16	-1.72	0.11
603499.SH	翔港科技	7.40	-1.73	0.04
601009.SH	南京银行	10.78	-1.73	4.31
603578.SH	三星新材	14.15	-1.74	0.09
000887.SZ	中鼎股份	11.30	-1.74	1.24
002921.SZ	联诚精密	15.20	-1.75	0.10
600998.SH	九州通	15.14	-1.75	1.00
603233.SH	大参林	50.68	-1.78	1.60
002775.SZ	文科园林	4.27	-1.84	0.11

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
603165.SH	荣晟环保	12.81	-1.84	0.33
600909.SH	华安证券	5.32	-1.85	1.56
603568.SH	伟明环保	23.38	-1.89	1.21
300170.SZ	汉得信息	7.26	-1.89	1.19
600926.SH	杭州银行	14.33	-1.92	2.73
603876.SH	鼎胜新材	27.82	-1.94	4.18
002436.SZ	兴森科技	10.25	-2.01	2.89
601677.SH	明泰铝业	19.97	-2.06	1.92
300630.SZ	普利制药	50.34	-2.06	1.47
600231.SH	凌钢股份	2.77	-2.12	0.27
002527.SZ	新时达	7.80	-2.13	0.89
000411.SZ	英特集团	13.17	-2.15	0.30
601211.SH	国泰君安	16.64	-2.18	5.52
300424.SZ	航新科技	14.33	-2.18	1.22
601929.SH	吉视传媒	1.79	-2.19	0.26
002557.SZ	洽洽食品	44.52	-2.20	4.17
300682.SZ	朗新科技	16.30	-2.22	0.80
603516.SH	淳中科技	20.25	-2.22	0.33
603179.SH	新泉股份	31.10	-2.23	0.32
000928.SZ	中钢国际	9.16	-2.24	2.12
300705.SZ	九典制药	38.31	-2.25	0.92
002907.SZ	华森制药	13.48	-2.25	0.43
600919.SH	江苏银行	7.11	-2.34	5.27
601222.SH	林洋能源	7.92	-2.34	4.32
300677.SZ	英科医疗	119.04	-2.43	20.97
600498.SH	烽火通信	17.62	-2.44	1.85
300729.SZ	乐歌股份	24.29	-2.45	0.39
300772.SZ	运达股份	17.49	-2.67	0.74
002078.SZ	太阳纸业	13.46	-2.68	4.45
300655.SZ	晶瑞股份	35.52	-2.68	11.52
600521.SH	华海药业	20.70	-2.77	3.57
600061.SH	国投资本	8.02	-2.79	2.24
605222.SH	起帆电缆	19.22	-2.83	0.31
603976.SH	正川股份	36.95	-2.87	0.61
603225.SH	新凤鸣	19.45	-2.90	0.62
603035.SH	常熟汽饰	17.10	-2.90	7.69
603131.SH	上海沪工	17.08	-2.90	0.36
603528.SH	多伦科技	8.31	-2.92	0.40
603678.SH	火炬电子	66.10	-2.92	7.17
300003.SZ	乐普医疗	30.95	-2.98	6.15
300482.SZ	万孚生物	61.82	-3.01	1.11
002953.SZ	日丰股份	14.22	-3.07	0.26
603898.SH	好莱客	13.35	-3.19	0.23
300619.SZ	金银河	22.16	-3.23	0.68
002873.SZ	新天药业	18.97	-3.26	0.72

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
603298.SH	杭叉集团	17.32	-3.29	0.38
603708.SH	家家悦	17.39	-3.34	0.65
603501.SH	韦尔股份	314.49	-3.53	27.75
300207.SZ	欣旺达	29.76	-3.60	10.11
002284.SZ	亚太股份	7.71	-3.63	2.16
002728.SZ	特一药业	14.62	-3.63	2.05
300246.SZ	宝莱特	18.97	-3.75	0.57
300791.SZ	仙乐健康	50.66	-3.78	0.71
300651.SZ	金陵体育	39.59	-3.84	0.97
603518.SH	锦泓集团	22.85	-3.87	2.68
603538.SH	美诺华	44.04	-3.88	2.34
300532.SZ	今天国际	8.73	-3.96	0.57
300709.SZ	精研科技	40.12	-4.02	1.83
300636.SZ	同和药业	15.52	-4.08	0.38
600197.SH	伊力特	28.87	-4.09	6.41
300416.SZ	苏试试验	22.92	-4.10	1.26
002946.SZ	新乳业	14.71	-4.11	0.71
600398.SH	海澜之家	6.94	-4.14	1.67
002258.SZ	利尔化学	23.71	-4.24	2.55
000301.SZ	东方盛虹	18.65	-4.31	13.16
002597.SZ	金禾实业	33.06	-4.48	2.22
300059.SZ	东方财富	29.72	-4.62	98.62
603806.SH	福斯特	99.00	-4.76	11.51
002475.SZ	立讯精密	43.60	-4.80	40.91
002368.SZ	太极股份	20.41	-4.89	3.50
603833.SH	欧派家居	139.20	-4.98	3.81
002541.SZ	鸿路钢构	60.91	-5.11	4.85
300151.SZ	昌红科技	25.86	-5.24	2.00
601799.SH	星宇股份	213.31	-5.41	2.64
000902.SZ	新洋丰	14.52	-5.47	2.17
300775.SZ	三角防务	34.68	-5.58	2.93
603608.SH	天创时尚	6.47	-6.23	1.19
300567.SZ	精测电子	54.66	-6.87	6.63
601127.SH	小康股份	62.13	-7.37	20.82

资料来源：Wind，中信证券研究部

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以科斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

## 法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited 分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd. 分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd.（金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧盟与英国由 CLSA Europe BV 或 CLSA（UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：孟买（400021）Nariman Point 的 Dalalal House 8 层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的 IN2000001735，作为商人银行的 INM000010619，作为研究分析商的 INH000001113）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd. 分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd. 分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会会员）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国：**根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信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。

**美国：**本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且 CLSA Americas 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas。

**新加坡：**本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问），仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34 及 35 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd.（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 024/12/2020。

**加拿大：**本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

**欧盟与英国：**本研究报告在欧盟与英国属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟与英国由 CLSA（UK）或 CLSA Europe BV 发布。CLSA（UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理，CLSA Europe BV 由荷兰金融行为管理局授权并接受其管理，本研究报告针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于由英国分析员编纂的研究资料，其由 CLSA（UK）与 CLSA Europe BV 制作并发布。就英国的金融行业准则与欧洲其他辖区的《金融工具市场指令 II》，本研究报告被制作并意图作为实质性研究资料。

**澳大利亚：**CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）（商业编号 53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券和投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及 CHI-X 的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由 CAPL 仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经 CAPL 事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第 761G 条的规定。CAPL 研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的 ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL 寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2021 版权所有。保留一切权利。