

中信证券研究部



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

核心观点

当前各国疫情恢复的不均衡以及疫情出现加剧的潜在可能，或对全球经济复苏和国际贸易修复节奏产生一定扰动，进而对我国进出口产生影响。我们认为，第一，外需进一步修复和全球供给能力修复受挫将持续拉动我国出口，集中于终端消费品及中间产品的出口；第二，海外疫情反复下，我国防疫物资出口或出现回升；第三，大宗商品价格提升和我国内需修复将对我国进口的量价两端继续支撑。

■ 各国疫情防控分化影响国际贸易。多国出现疫情反复，其中亚洲地区疫情较为严重，印度、泰国、日本等地疫情有扩散趋势。当前各国疫苗接种进度高度不平衡，总体来看发达国家要好于发展中国家，美国接种率高于欧洲大部分国家。在疫情拐点未现，全球防疫不均衡背景下，各国经济基本面的修复差异直接影响到国际贸易的修复。中国作为产业链相对完备、疫情防控效果较好的国家，预计在未来短期内将继续在进出口方面保持一定增长。

■ 我国出口的亮眼表现能否持续？美国、欧盟、东盟作为我国的三大贸易伙伴，1-4月出口累计值占我国出口贸易的比例分别为 16.55%、15.41%、15.02%，合计 46.99%。我们基于中国对美国、欧盟、印度的出口贸易结构，以及部分地区经济基本面的修复状态，从外需反弹和全球供给能力修复两个角度对我国未来短期内对出口前景进行分项分析。我们认为：一是美国需求复苏或引导纺织原料及纺织制品、机电产品、车辆等交通运输工具等领域出口；二是欧盟的外需修复也带动我国机电类商品出口；三是印度、泰国等地疫情持续或拉动我国防疫物资出口。短期内以欧美为主的海外需求端修复和亚洲地区疫情反复逻辑为我国出口行业形成支撑。

■ 量价驱动下进口如何演绎？影响我国进口的主要因素有二，一是大宗商品价格，二是国内需求。将部分进口产品对进口金额总量的贡献率进行拆分，我们发现大豆、原油、铁矿砂等大宗商品主要通过单价维度影响我国进口，例如 2021 年 4 月铁矿砂及其精矿单价贡献率达 10.8%。而集成电路、汽车和汽车底盘等中间产品则主要通过数量维度影响我国进口，例如 2021 年 4 月集成电路数量贡献率达 9.5%。疫情在部分海外大宗商品产地的延续叠加全球供需错配，短期内部分大宗商品价格或继续走高，进而从价上对我国进口形成支撑。内需方面，机械设备和汽车业的高景气会增加我国对中间产品的进口数量，进而从量上对我国进口形成支撑。

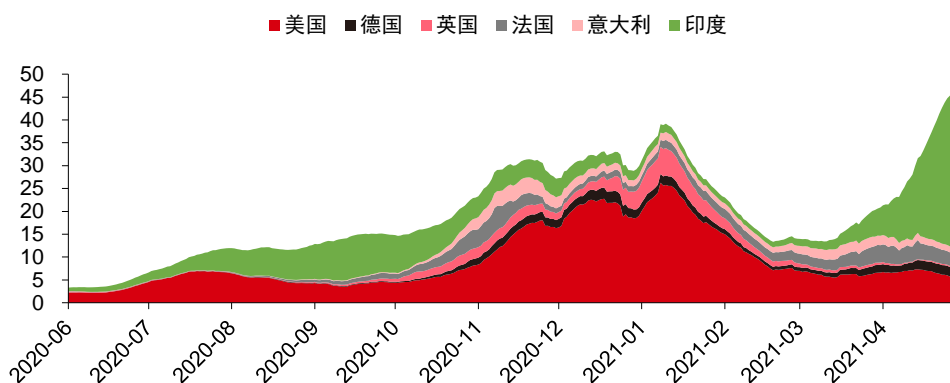
■ 出口形势预计保持乐观，量价两端对进口形成支撑。当前国际贸易修复分化明显，中国独领风骚。欧美等发达经济体外需保持强势，而部分发展中国家则受制于疫情影响，供应能力尚未完全修复。自 2020 年下半年以来，中国在出口和进口方面均保持高增。值得注意的是，在以欧美为主的发达经济体产能修复背景下，未来我国部分高端产品出口将面临竞争压力。虽然 2021 年 4 月后基数效应会减弱，我国出口同比增速或面临拐点，但全年出口形势依然较为乐观，进口方面大宗商品价格的高企或也对我国进口金额提供支撑。短期来看，若进出口表现继续维持当前强劲表现，从基本面角度或给国内债市带来调整压力。

当前各国疫情防控的不均衡以及疫情出现加剧的潜在可能，或对全球经济复苏和国际贸易修复节奏产生一定扰动，进而对我国进出口产生影响。我们认为，第一，外需进一步修复和全球供给能力修复受挫将持续拉动我国出口，集中于终端消费品及中间产品的出口；第二，疫情反复下，我国防疫物资出口或出现回升；第三，大宗商品价格提升和我国内需修复将对我国进口的量价双端继续支撑。

■ 各国疫情防控分化影响国际贸易

多国出现疫情反复，亚洲地区抗疫形势较为严峻。截至 2021 年 5 月 6 日，全球新冠肺炎死亡病例累计达 326.43 万例，最近 7 日平均确诊病例当日新增 78.71 万例，其中亚洲部分国家疫情较为严峻，印度尤为严重。具体来看，受政府管控不利、宗教节日、选举活动等因素影响，印度疫情快速扩散，4 月 30 日、5 月 5 日和 5 月 6 日当日新增确诊病例超 40 万例，连续刷新单日新增记录；泰国 4 月 23 日以来当日新增确诊病例日均超 1500 例，日本部分地区宣布进入紧急状态。

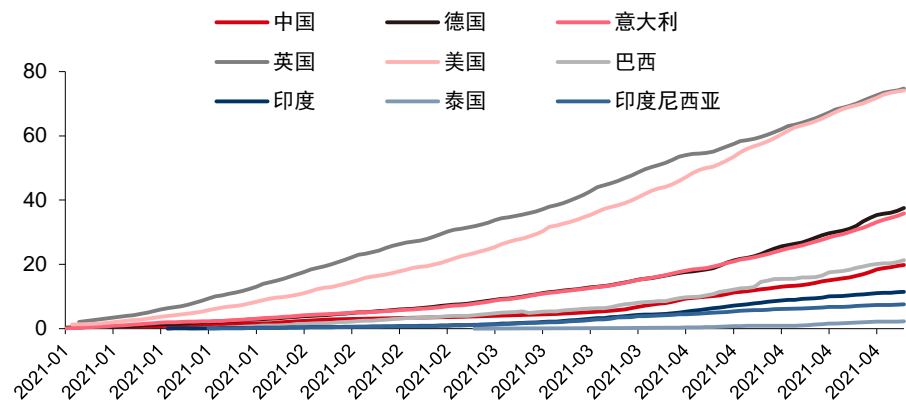
图 1：海外主要国家日均新增确诊病例数量（7 日平均，万例）



资料来源：Wind，中信证券研究部

疫苗接种进度高度不均衡，疫情防控影响经济修复节奏。从发达国家和发展中国家来看，发达国家的每百人疫苗接种量远高于发展中国家。具体来看，英国和美国远快于其他国家，两国每百人疫苗接种量高达 74.66 剂和 74.08 剂，而在欧盟主要国家中，德国和意大利每百人疫苗接种量分别为 37.56 剂和 35.81 剂，仍然远高于发展中国家。主要发展中国家中，中国和巴西的每百人疫苗接种量高于 20 剂，而泰国、印度尼西亚则低于 10 剂。

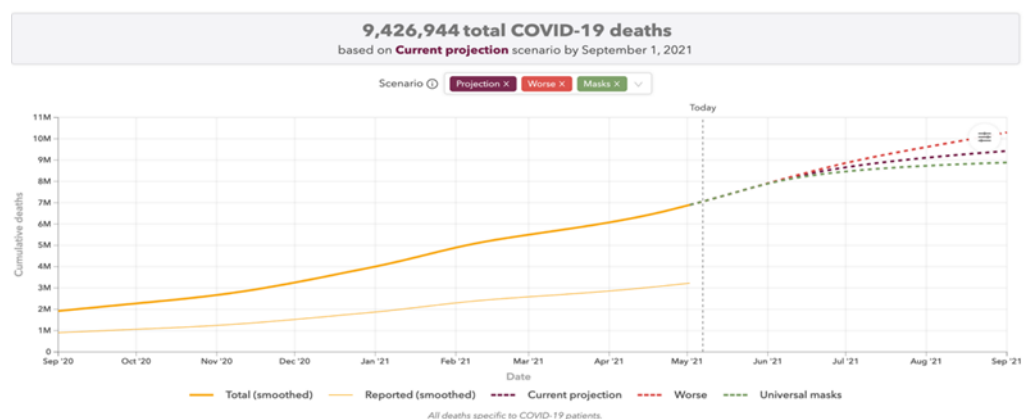
图 2：每百人疫苗接种量高度不平衡（剂）



资料来源：Wind，中信证券研究部

海外疫情继续蔓延背景下，疫情恢复不均衡将导致各国贸易修复不均衡。根据美国华盛顿大学医学院健康指标与评估研究所（IHME）估计，在悲观、中性和乐观假设下，2021年9月全球新冠肺炎累计死亡病例或将达到1029.8万例、942.7万例和888.7万例。根据该预估，短期内疫情拐点未现，部分国家受制于防控效果和疫苗推进缓慢等因素影响，拖累优势产业的复苏，或对全球产业链和国际贸易造成冲击。在此背景下，我国作为产业链相对完备、疫情防控效果较好的国家，未来短期内预计在进出口方面仍保持一定增长。以4月为例，我国出口2639.2亿美元，同比增长32.3%；进口2210.7亿美元，同比增长43.1%，均超市场预期。后续两部分我们将详细分析未来短期内我国进出口部分分项的潜在变动情况。

图 3：全球新冠肺炎累计死亡病例预测（截至5月7日）（例）



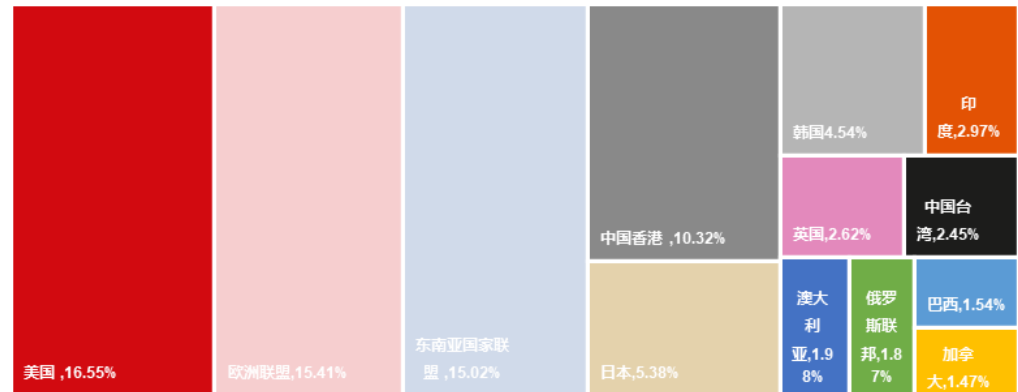
资料来源：美国华盛顿大学医学院健康指标与评估研究所（IHME）（含预测）

我国出口的亮眼表现能否持续？

美国、欧盟、东盟作为我国的三大贸易伙伴，其经济基本面与我国出口有着紧密的联系。根据海关总署公布的1-4月出口累计数据，美国、欧盟、东盟占我国出口贸易的比例分别为16.55%、15.41%、15.02%，合计46.99%。考虑到近期印度疫情爆发对我国防疫

物资出口需求的影响，接下来我们将从具体贸易结构入手，解析美国、欧盟、印度和东盟经济基本面对我国出口的具体影响。

图 4：以 2021 年 1-4 月出口总额计算的分地区贸易结构

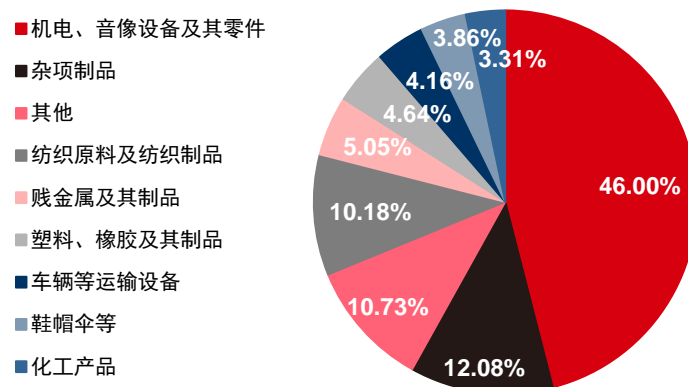


资料来源：Wind，中信证券研究部

中国对美国的出口分析

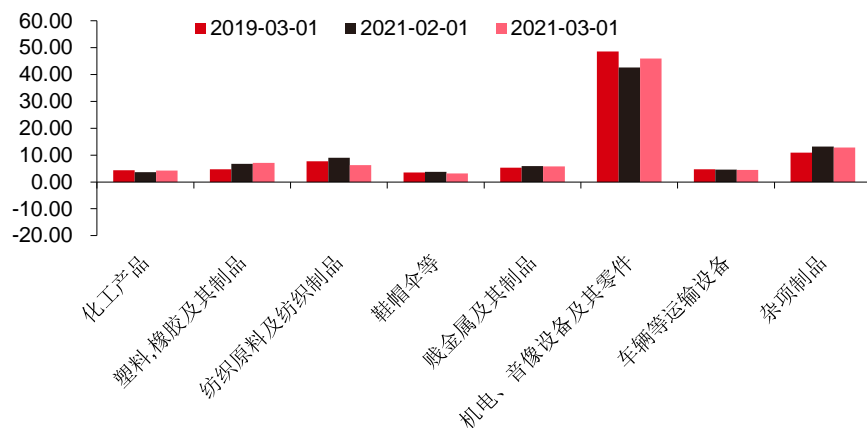
结合疫情前中美之间的出口贸易结构判断，美国需求复苏或引导纺织原料及纺织制品、机电产品、车辆等交通运输工具等领域继续保持一定出口增速。根据 HS 分类，中国对美国出口商品中，机电、音响设备及其零件占比最大，2019 年末该项占比达 46%，纺织原料及纺织制品位居其次，2019 年末占比 10.18%。将 2021 年 3 月数据进行同比和环比分析，我们认为中国对美国的出口产品中，机电产品、纺织原料及纺织制品、车辆等交通运输工具较疫情前水平还有一定差距，后续或能保持一定出口增速。

图 5：以 2019 年中美出口结构来看，机电、音响设备及其零件占中国对美出口比重最大（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

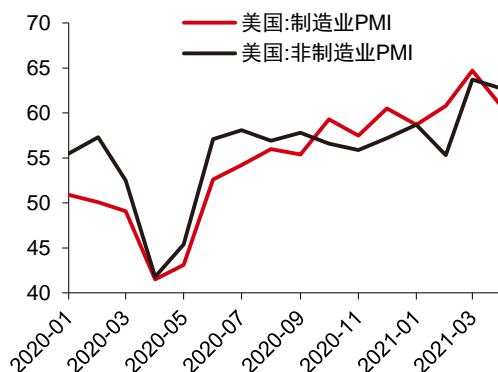
图 6：中国对美国出口贸易分项占比结构变化（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

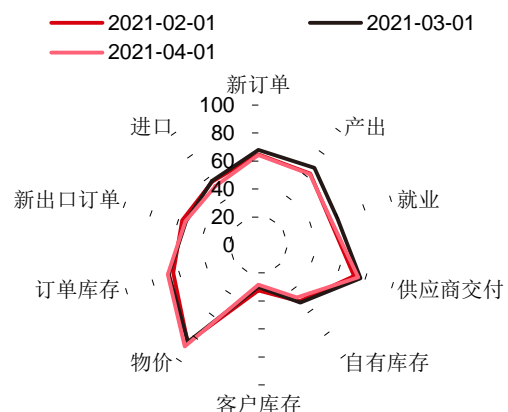
美国在疫情平稳背景下经济快速反弹，生产端需求有所改善。3月以来美国当日新增确诊病例数大都维持在8万以下，整体表现平稳，在此背景下美国经济快速修复。景气度方面，制造业 PMI 自2月以来连续三个月高于60，而非制造业 PMI 则连续三个月高于55，均处于高景气状态。从制造业 PMI 的分项来看，美国制造业 PMI 新订单和产出分项持续保持在60以上的高景气度状态，2021年4月分别录得64.3和62.5。同时自有库存和客户库存均有所下降，2021年4月分别录得46.5和28.4。虽然制造业 PMI 进口分项有所下滑，但整体仍然高于荣枯线，经济修复过程中的企业补库行为或拉动美国生产需求，拉动我国中间产品出口。

图 7：美国制造业 PMI 和非制造业 PMI



资料来源：wind，中信证券研究部

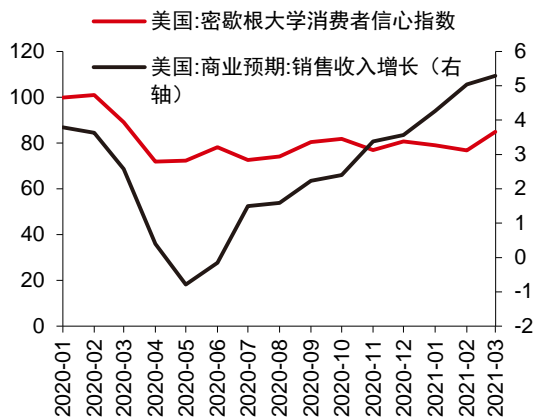
图 8：美国制造业 PMI 分项情况



资料来源：Wind，中信证券研究部

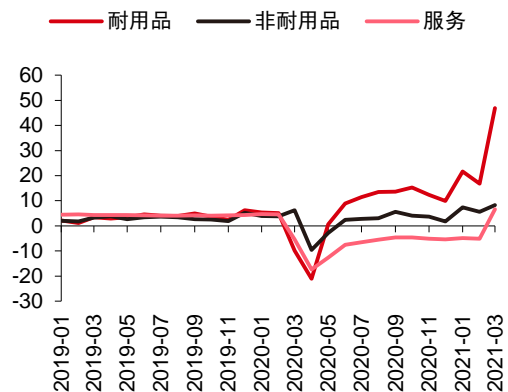
消费端需求受益于 1.9 万亿美元财政刺激和疫情趋稳，改善空间较大。3月消费者信心和商业预期逐步回暖，3月密歇根大学消费者信心指数录得84.9，3月商业预期销售收入增长录得5.29%。但其中细分项出现分化，耐用品消费高速增长，非耐用品消费增速相对较缓，服务消费走出负增长区间。具体来看，耐用品主要包括电子产品等能多次使用、寿命较长的商品，美国消费者对于耐用品消费的需求加速修复有利于我国终端消费品出口。

图 9：消费者信心和商业预期逐步回暖（1966Q2=100，%）



资料来源：wind，中信证券研究部

图 10：美国个人消费支出细分项同比出现分化（%）



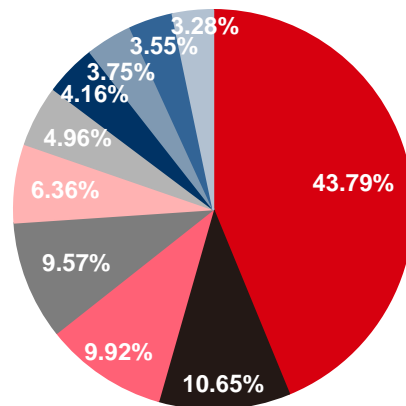
资料来源：Wind，中信证券研究部

中国对欧盟的出口分析

从疫情前中国对欧盟出口的结构来看，机电及音像设备和零件类商品短期内或仍然能够保持一定出口增速。以疫情前（2019 年末）的中欧出口贸易结构为参考，机电及音像设备和零件占比最大（43.79%），其次为纺织原料及纺织制品（10.65%）。将 2021 年 3 月数据进行同比和环比分析，我们发现机电及音像设备和零件类商品离疫情前水平尚有一定差距，后续随着欧盟经济修复或有进一步改善的空间。

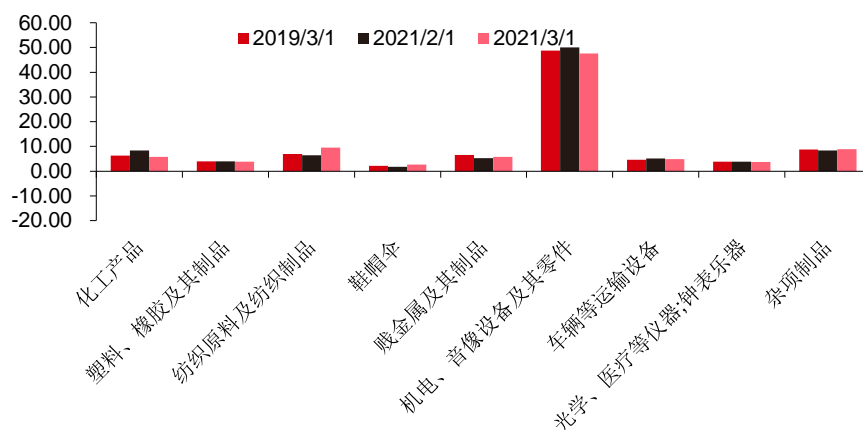
图 11：以 2019 年中欧出口结构来看，机电、音响设备及其零件占中国对欧盟出口比重最大（%）

- 机电、音像设备及其零件
- 纺织原料及纺织制品
- 杂项制品
- 其他
- 贱金属及其制品
- 化工产品
- 车辆等运输设备
- 塑料、橡胶及其制品
- 光学、医疗等仪器;钟表乐器
- 鞋帽伞



资料来源：Wind，中信证券研究部

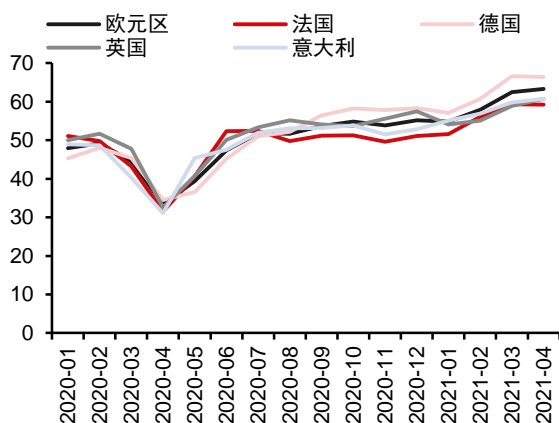
图 12：中国对欧盟出口贸易分项占比结构变化（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

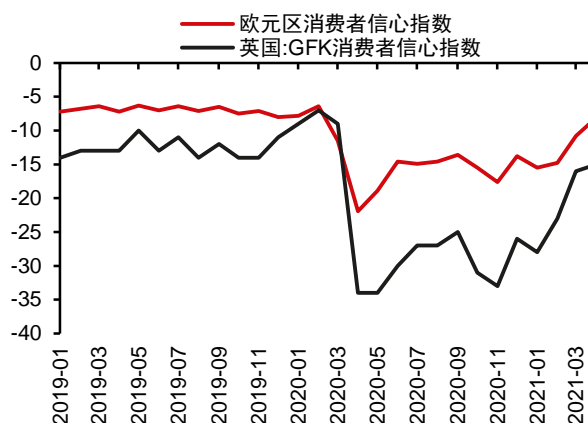
欧洲经济复苏节奏相对缓慢，但总体呈现高景气度。对比美国，欧洲地区在疫情防控 and 疫苗接种方面相对迟缓，因此经济复苏强度也相对较弱，但相较于其他发展中国家而言，经济反弹明显。景气度方面，制造业修复较快，4月欧元区制造业 PMI 录得 63.3，英国制造业 PMI 录得 60.7。消费方面，欧元区和英国消费者信心指数均有所改善，自 2020 年末起斜率变大，虽然绝对数值上仍然低于疫情前水平，但未来短期内或能保持高增。欧洲经济和消费复苏将拉动我国中间产品和终端消费品出口。

图 13：欧洲部分国家制造业 PMI



资料来源：wind，中信证券研究部

图 14：欧元区和英国消费者信心指数有所改善（%）

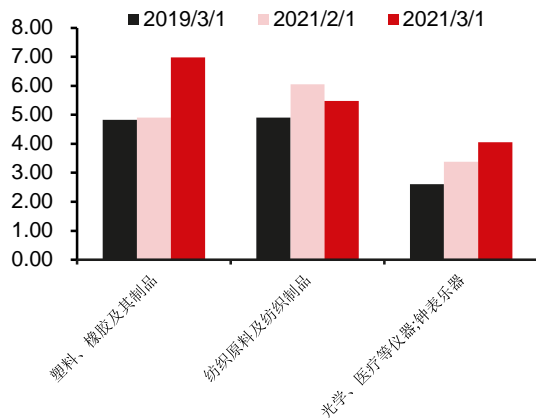


资料来源：Wind，中信证券研究部

中国对印度出口分析

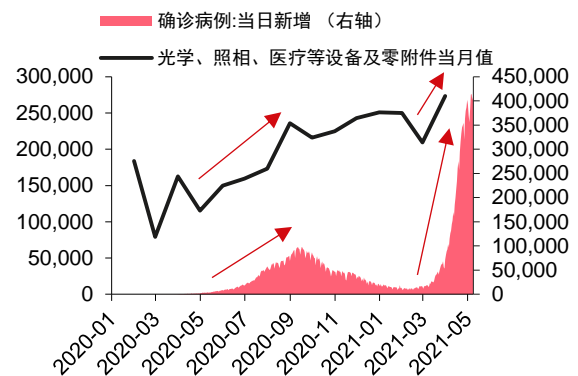
在当前疫情爆发背景下，预计印度对于我国医疗防疫物资的需求将有所提高，进而拉动相关的**医疗器械、塑料、纺织制品出口**。将我国对印度医疗设备出口同印度疫情进行比较，发现二者具有较强的关联。鉴于当前印度日增确诊病例仍然在 30 万例以上，叠加自身供给修复受挫，印度对我国防疫物资的需求预计将加速增长，预计二季度中国对印度的防疫物资和医疗器械出口将继续高增。

图 15：中国对印度出口贸易中防疫物资相关品类占比结构变动（%）



资料来源：wind，中信证券研究部

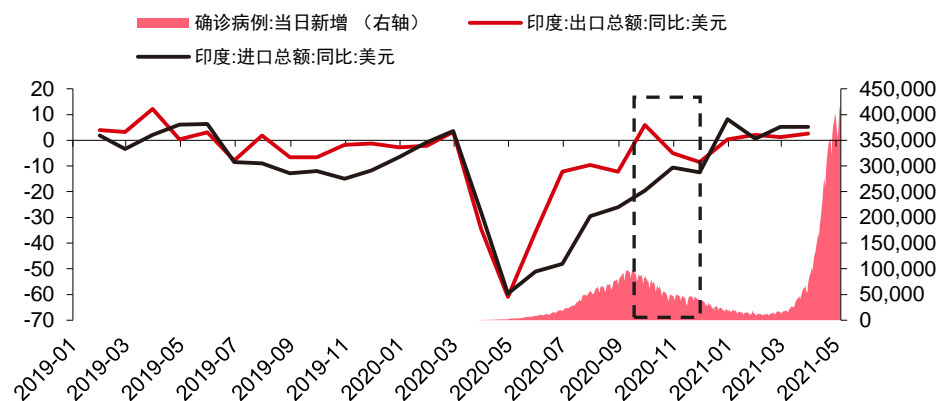
图 16：印度疫情或再次带动中国防疫物资出口（千美元，例）



资料来源：Wind，中信证券研究部

印度疫情再度爆发，或打乱其对外贸易节奏。印度疫情在4月中旬后快速扩散，最近7日平均当日确诊病例约为39万例。2020年7月-11月印度进出口受第一轮疫情影响逆转了之前的边际修复趋势，转而下降。考虑到此轮疫情的严重程度更高，未来印度进出口在短期内或同样出现下跌情况。

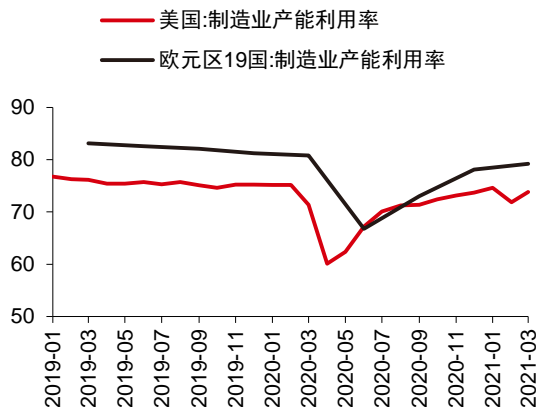
图 17：印度进出口受第一轮疫情影响逆转了之前的边际修复趋势（%，例）



资料来源：Wind，中信证券研究部 注：2021年数据为两年复合增长率。

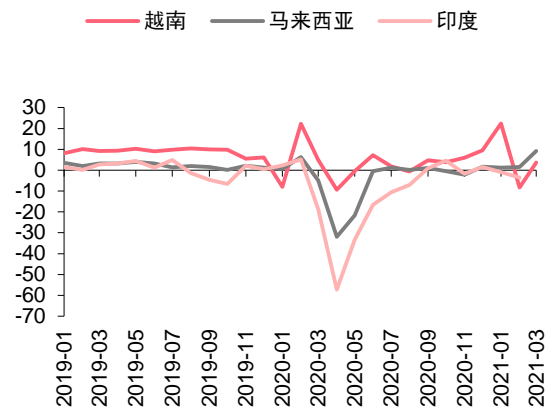
海外供给能力的修复进程是观察我国出口的另一重要视角，欧美等发达国家和地区供给能力虽持续修复，但仍然弱于疫情前水平；发展中国家和地区则分化严重，总体情况同样弱于疫情前水平。发达国家方面，美国制造业产能利用率在2021年3月恢复到73.82%，约2019年同期水平的96.9%；欧元区19制造业国产能利用率在2021年3月恢复到79.2%，约2019年同期水平的95.3%。从趋势上看欧美制造业的产能在逐步恢复，但从绝对数值上看仍然有提升空间。发展中国家方面，东盟作为我国重要的贸易伙伴，其成员国中越南工业生产指数虽然在4月转正，但远低于2019年同期水平，马来西亚工业生产恢复较好，已接近2019年同期水平。此外，南亚地区印度受疫情冲击，工业生产指数仍然为负。在此背景下，我国相对完整的产业链结构和较快的产能恢复成为出口表现亮眼的重要原因。

图 18: 欧美制造业产能恢复, 但低于疫情前水平 (%)



资料来源: wind, 中信证券研究部

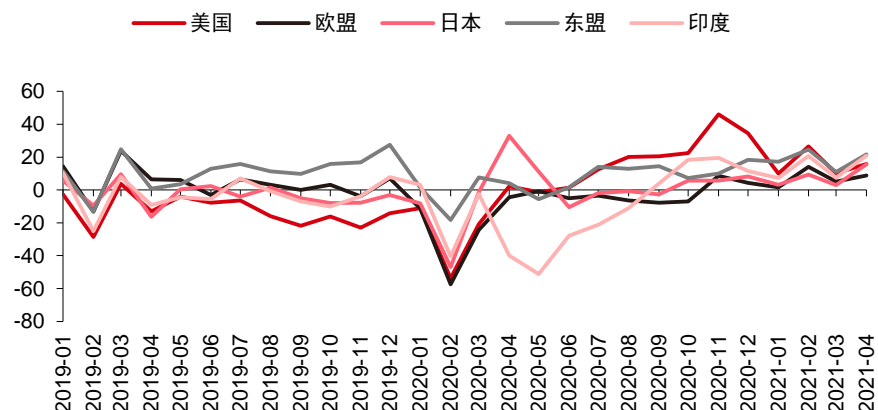
图 19: 从工业生产指数看, 发展中国家产能修复分化严重 (%)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

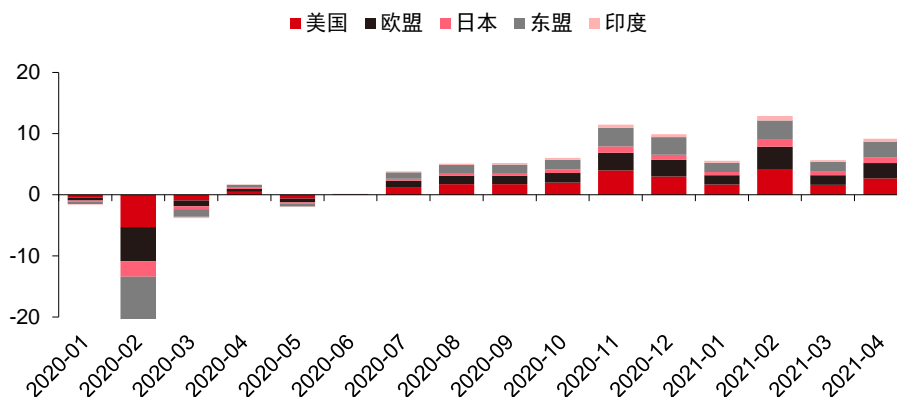
综上所述, 以欧美为主的海外需求端修复和亚洲地区疫情反复逻辑为短期内我国出口行业形成支撑, 尤其是对印度、泰国的防疫物资出口以及对欧美国家的中间产品和消费品出口。分地区来看, 中国对美出口同比自 2020 年 8 月进行快速扩张阶段, 对欧盟出口同比自 2021 年 1 月进入加速上行通道, 时间方面略晚于美国, 也印证了欧盟经济复苏和需求反弹慢于美国。随着 2021 年 4 月印度、泰国等地疫情再次爆发, 我国当月对东盟和印度的出口出现了大幅增加, 两年复合增速分别为 21.7%和 21%。从拉动率角度分析, 美国、欧盟和东盟作为我国三个重要的贸易合作伙伴, 其对我国出口的拉动率也较高。以出口的两年来复合增长率为基础, 4 月美、欧、东对我国的出口拉动率分别为 2.7%, 2.5%和 2.6%, 较 3 月有显著提升。

图 20: 从对各国出口金额当月同比变动看, 欧盟经济复苏和需求反弹慢于美国 (%)



资料来源: Wind, 中信证券研究部 注: 2021 年数据为两年复合增长率。

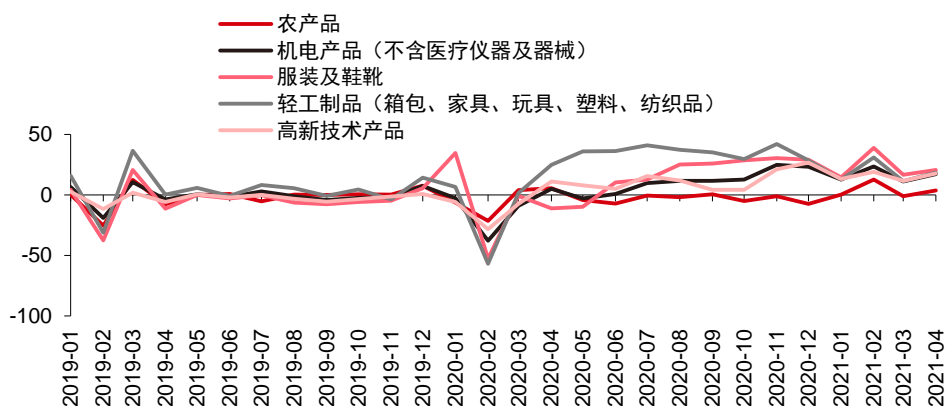
图 21：拉动率方面，美国、欧盟和东盟对我国出口拉动明显（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

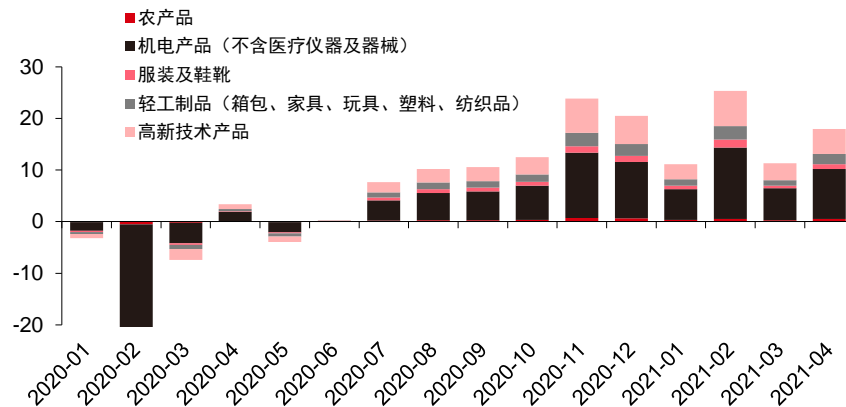
分产品来看，机电产品（不含医疗仪器及器械）、高新技术产品、服装及鞋靴和轻工制品（箱包、家具、玩具、塑料、纺织品）自2020年9月以来同比始终保持正增长。从拉动率角度分析，机电产品和高新技术产品作为是我国出口的主要拉动项，以出口的两年复合增长率为基础，2021年4月分别拉动9.7%和4.8%。

图 22：2020年9月以来，机电产品、高新技术产品、服装及鞋靴和轻工制品同比持续保持正增长（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部 注：2021年数据为两年复合增长率。

图 23：拉动率方面，机电产品和高技术产品对我国出口拉动明显（%）

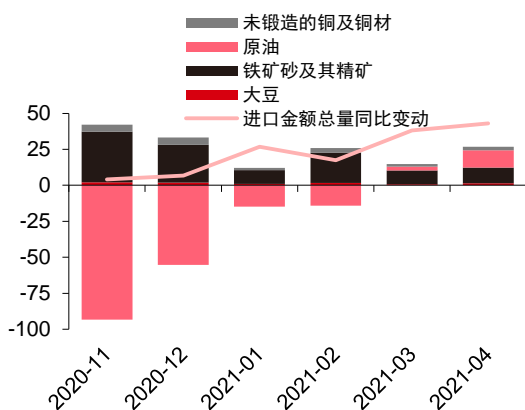


资料来源：Wind，中信证券研究部

■ 量价驱动下进口如何演绎？

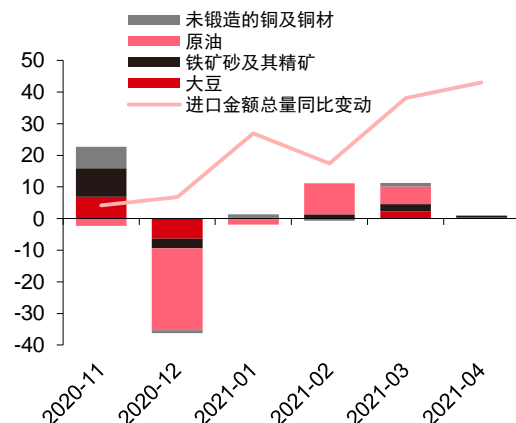
主要大宗商品量价齐升推高进口，其中价格走高是主因。将我国进口金额的当月同比变动进行拆分，可具体分为每一种商品的单价贡献率和数量贡献率。从单价贡献率来看，近期以大豆、铁矿砂及其精矿、未锻造的铜及铜材为代表的大宗商品单价上涨对我国的进口形成支撑，尤其是铁矿砂及其精矿的拉动作用最为明显。从数量贡献率来看，大宗商品对我国进口的数量贡献在 2021 年 2 月-3 月较为明显。大宗商品后续对我国进口的抬升作用还需关注铁矿石、原油、铜、农产品等价格走势。

图 24：部分大宗商品的单价贡献率（按同比数量和金额计算）（%）



资料来源：wind，中信证券研究部

图 25：部分大宗商品的数量贡献率（按同比数量和金额计算）（%）

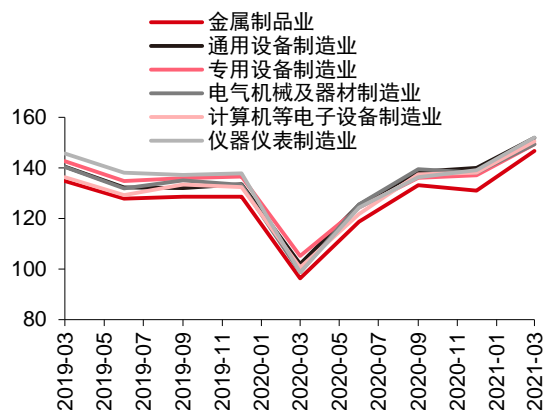


资料来源：Wind，中信证券研究部

短期国内制造业和非制造业仍处扩张区间，以汽车业和机械产业为例的内需保持强势，对于相关原材料、中间产品的进口形成一定支撑。2020 年 4 月以来制造业和非制造业 PMI 处于荣枯线以上，虽然 2021 年 4 月制造业和非制造业 PMI 边际回落，但整体仍然处于扩张区间。分行业来看，机械设备业近两季度处于高景气状态，2021 年一季度各细分行业的景气指数达到 2019 年以来新高，该领域下各细分行业所对应的集成电路、自动数据处

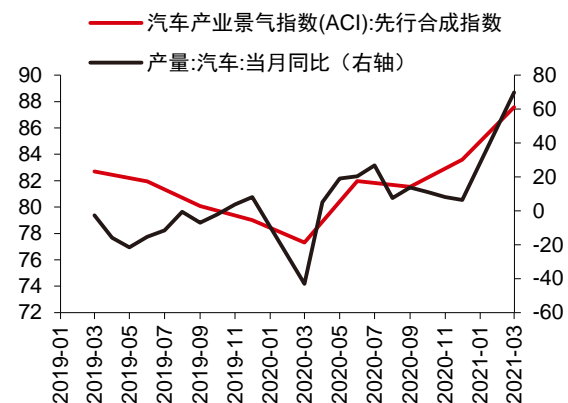
理设备及其零部件等产品进口在短期内或仍然保持增长；汽车业在行业景气度和产量方面同样在近两季度内保持高增，拉动我国对于汽车和汽车底盘、汽车零配件等商品的进口需求。从政策面角度来看，近期国务院关税税则委员会发布公告：“自 2021 年 5 月 1 日起，调整部分钢铁产品关税。其中，对生铁、粗钢、再生钢铁原料、铬铁等产品实行零进口暂定税率；适当提高硅铁、铬铁、高纯生铁等产品的出口关税，调整后分别实行 25%出口税率、20%出口暂定税率、15%出口暂定税率”。短期来看该政策落地后或造成我国出口钢一定规模的回流以及部分钢铁产品进口的提升。

图 26：机械设备细分行业景气度情况（%）



资料来源：wind，中信证券研究部

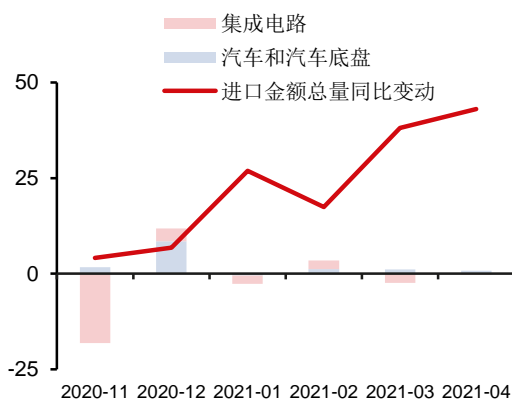
图 27：汽车业景气度较高（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

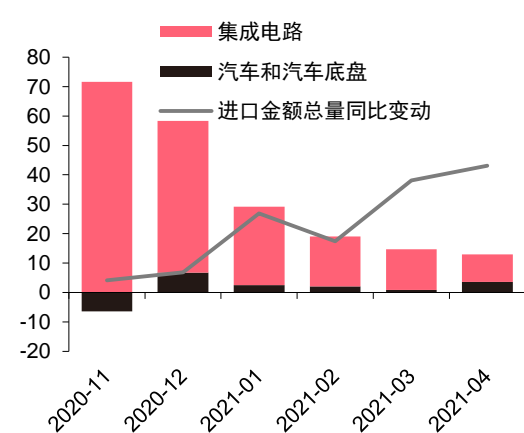
大宗商品价格走高叠加内需持续修复，或短期内继续拉动我国原材料、中间产品进口。结合我国的进口数据，对前述集成电路、汽车底盘具体贡献率进行拆分，可分为单价贡献率和数量贡献率。我们发现集成电路、汽车底盘对进口的拉动主要来源于数量上的扩张，而单价贡献率较小。随着短期内内需或继续保持强势，预计对以上商品的数量需求将带动未来进口增长。

图 28：集成电路、汽车底盘的单价贡献率（%）



资料来源：wind，中信证券研究部

图 29：集成电路、汽车底盘的数量贡献率（%）

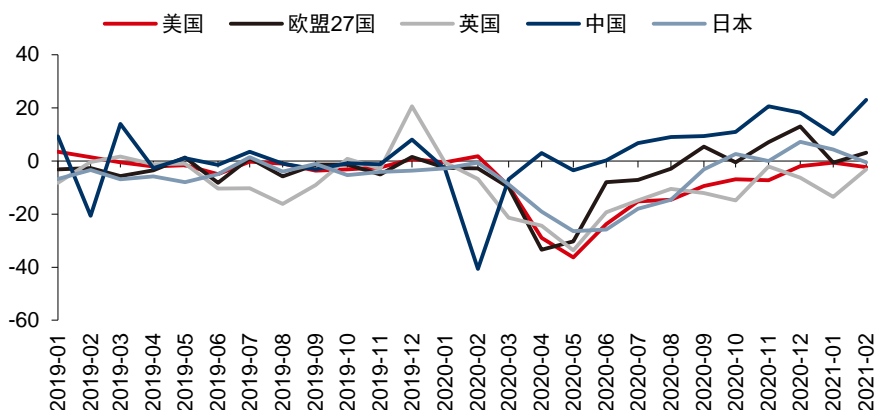


资料来源：Wind，中信证券研究部

出口形势预计保持乐观，量价双端对进口形成支撑

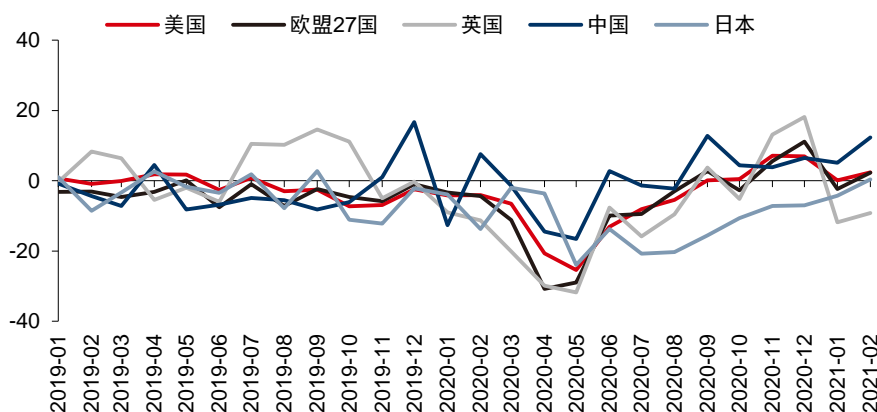
全球贸易修复分化，中国独领风骚。全球出口贸易方面，中国自 2020 年 6 月以来连续保持同比正增长。英国和美国自 2020 年疫情后当月出口同比虽有改善，但仍然处于负区间。全球进口贸易方面，中国自 2020 年 9 月以来连续保持同比正增长，2021 年 2 月当月进口两年复合增长率为 12.3%。其余国家中，除日本、英国外 2021 年 2 月当月出口两年复合增长率均转入正增长。

图 30：全球主要贸易国出口额当月同比增长（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部 注：2021 年数据为两年复合增长率。

图 31：全球主要贸易国进口额当月同比增长（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部 注：2021 年数据为两年复合增长率。

出口方面，外需复苏节奏和全球供给能力修复是两个主要关注点。若欧美疫情能够持续保持平稳甚至改善，考虑到政府大幅的财政刺激政策和 2020 年以来挤压的消费需求，其消费修复或为短期内我国出口形成拉动。另一方面，在印度、泰国、巴西、日本等国的疫情反复，一定程度上会对全球供给能力的修复带来压力，我国凭借产业链和防疫优势预计将在出口端继续保持强势。同时也需要考虑到在以欧美为主的发达经济体产能修复背景下，我国部分高端产品出口将面临竞争压力。虽然 2021 年 4 月后基数效应会逐渐减弱，

我国出口同比增速或面临拐点，但全年出口形势依然较为乐观。

进口方面，大宗商品价格上涨和内需修复分别拉动进口的量价两端。疫情在部分海外大宗商品产地的延续叠加全球供需错配，短期内部分大宗商品价格或继续走高，进而拉动我国进口金额。而国内内需的进一步修复和相关政策影响相互叠加，预计将推动我国对原材料和中间产品的进口数量提升。

结论：鉴于国内及欧美地区经济基本面在短期内仍然处于积极修复状态，同时印度、巴西等国疫情仍然较为严峻，在海外经济复苏带来的外部需求的影响下，预计短期我国出口仍将维持强势，进口方面大宗商品价格的高企也对我国进口金额提供支撑。后续关注点：第一，美国、欧盟、东盟等经济体产能修复和需求复苏情况；第二，印度、泰国等地疫情防控效果；第三，大宗商品价格波动对进口的支撑作用，当前国内大宗商品价格继续走高，需关注涨价效应扩散的节奏及其对下游行业和终端需求的影响。短期来看，若进出口表现继续维持当前强劲表现，从基本面角度或给国内债市带来调整压力。

■ 资金面市场回顾

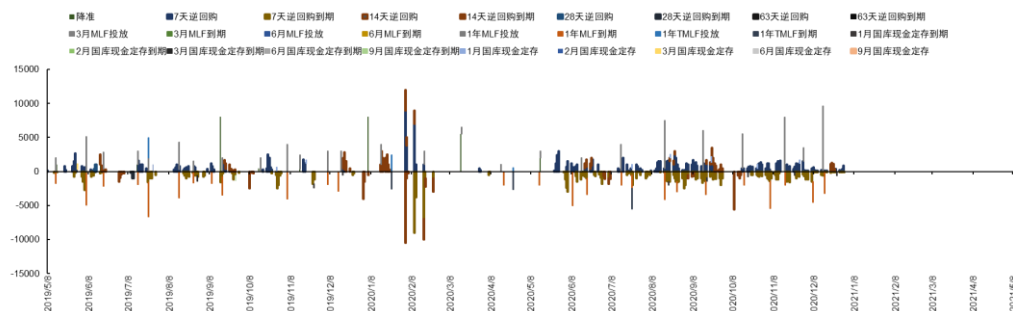
2021年5月8日，银存间质押式回购加权利率全面下行，隔夜、7天、14天、21天和1个月分别变动了-28.14bps、-13.7bps、-4.4bps、-2.2bps和-1.32bps至1.47%、1.77%、2.00%、2.00%和2.29%。

国债到期收益率大体下行，1年、3年、5年、10年分别变动-0.07bp、0.06bp、-0.47bp、-0.07bp至2.32%、2.73%、2.94%、3.16%。上证综指下跌0.65%至3418.87，深证成指下跌1.95%至13933.81，创业板指下跌3.46%至2910.41。

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，5月8日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作。当日无逆回购到期，实现净投放100亿元。

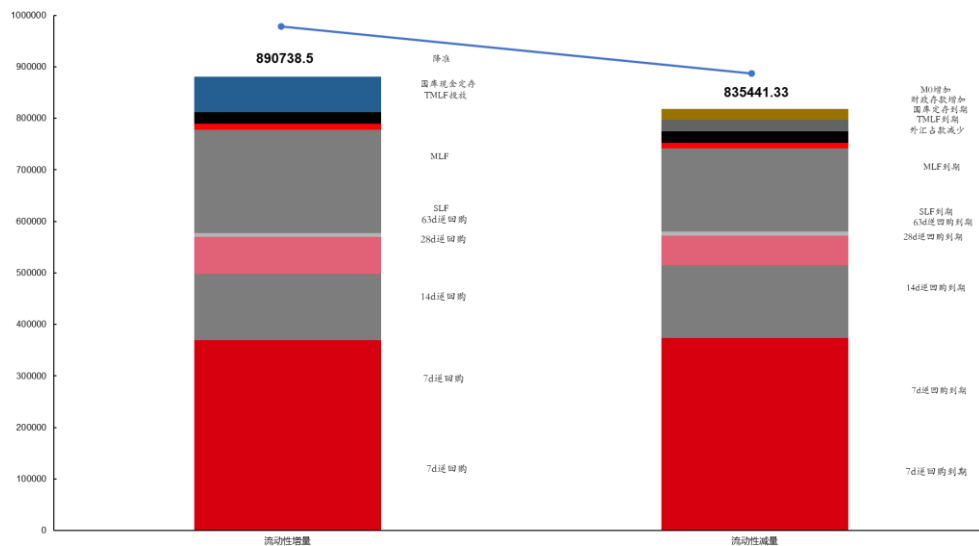
【流动性动态监测】我们对市场流动性情况进行跟踪，观测2017年开年来至今流动性的“投与收”。增量方面，我们根据逆回购、SLF、MLF等央行公开市场操作、国库现金定存等规模计算总投放量；减量方面，我们根据2021年1月对比2016年12月M0累计增加21321.37亿元，外汇占款累计下降8025.20亿元、财政存款累计增加21581.4亿元，粗略估计通过居民取现、外占下降和税收流失的流动性，并考虑公开市场操作到期情况，计算每日流动性减少总量。同时，我们对公开市场操作到期情况进行监控。

图 32：2019 年 5 月 8 日至 2021 年 5 月 8 日公开市场操作和到期监控（亿元）



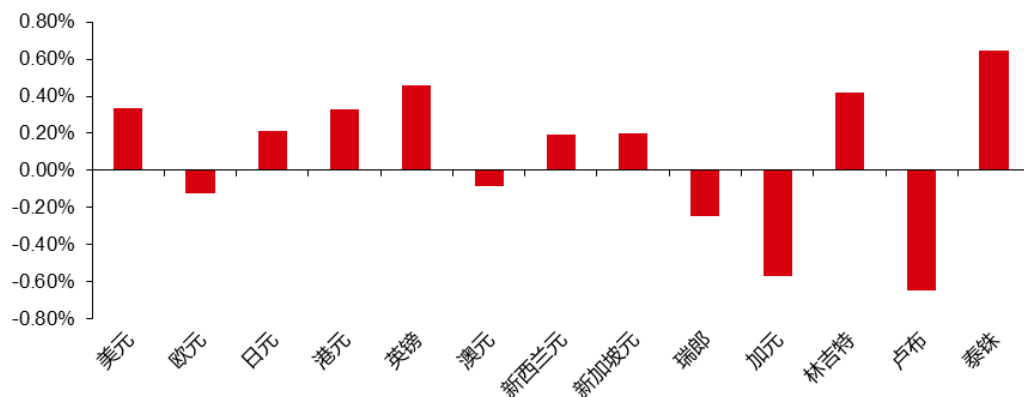
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 33：2017 年 1 月 1 日至 2021 年 5 月 8 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 13：2021 年 5 月 8 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

5月7日转债市场，中证转债指数收于372.47点，日下跌0.10%，可转债指数收于1452.27点，日下跌0.66%，可转债预案指数收于1172.92点，日下跌1.16%；平均转债价格123.58元，平均平价为100.26元。当日新上市2支可转债，分别N凤21转和N旗滨转。360支上市交易可转债，除盛虹转债停盘，187支上涨，4支横盘，168支下跌。其中N旗滨转(34.28%)、蓝晓转债(20.9%)和N凤21转(19.2%)领涨，常汽转债(-7.39%)、英科转债(-7.29%)和韦尔转债(-5.02%)领跌。355支可转债正股，除东方盛虹停盘，134支上涨，14支横盘，206支下跌。其中山鹰国际(8.55%)、本钢板材(6.5%)和华统股份(6.2%)领涨，韦尔股份(-9.86%)、九典制药(-8.72%)和常熟汽饰(-8.54%)领跌。

可转债市场周观点

上周转债指数以震荡为主，但个券内部分化明显，值得关注的是近期市场涌现出了不俗的赚钱效应，并非低评级与小规模标的的修复和波动，而是部分具有中小市值标的的持续强势表现，成为近期市场投资者获利的主要来源。

这一特点充分说明了当前市场的机会在于结构，在于部分个券，我们重申市场当前的核心是寻找alpha，而不是行业的beta，即使方向选对但是内部个券表现差异较大。我们建议结合转债估值，正股估值与正股盈利增速的匹配程度寻找具体标的，其中尤其以中小市值正股对应的转债为重点关注方向。

顺周期交易进入明显结构分化的阶段，既有标的强势反弹甚至新高，也有标的持续回落，我们持续提示对于部分标的需要坚定兑现的观点。核心逻辑在既具备供给约束限制，同时需求具有中长期逻辑的相关品值得参与，重点在有色、化工、农产品、黑色系等几大方向中的部分品种。

随着全球经济的修复，叠加国内五一小长假的火爆情形，疫情退出交易逻辑进一步强化，后续随着海外疫情的进一步缓和，这一逻辑仍旧有着非常明确的潜在利好刺激。需要指出的是扰动并不改变趋势，这一趋势下我们进一步关注后续消费端的修复持续性。

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，重点关注汽车零部件、新能源、TMT、医药工业等板块。

高弹性组合建议重点关注东财转3、紫金转债、韦尔(精测)转债、旗滨转债、奥佳转债、火炬转债、华菱转2(中钢转债)、福20转债、恩捷转债、太阳转债。

稳健弹性组合建议关注杭银转债、星宇转债、南航（海澜）转债、双环转债、三诺（美诺）转债、旺能转债、骆驼转债、利尔（洋丰）转债、永冠转债、海亮转债。

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	3,418.87	-0.65	4,110.79
399001.SZ	深证成指	13,933.81	-1.95	4,728.04
399300.SZ	沪深 300	4,996.05	-1.29	3,046.38
399005.SZ	中小板指	8,971.32	-1.61	744.43
399006.SZ	创业板指	2,910.41	-3.46	1,472.41
000016.SH	上证 50	3,406.31	-1.26	821.22

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（%）
煤炭(中信)	3.34	电子(中信)	-4.02
钢铁(中信)	2.15	医药(中信)	-3.16
有色金属(中信)	1.91	消费者服务(中信)	-2.44
石油石化(中信)	1.36	家电(中信)	-2.39
银行(中信)	1.04	电力设备及新能源(中信)	-2.34

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 3：规模风格指数涨跌幅

每日涨幅前五板块	日涨跌幅（%）	每日跌幅前五板块	日涨跌幅（%）
大盘价值	0.03	大盘成长	-2.37
中盘价值	0.69	中盘成长	-1.48
小盘价值	1.10	小盘成长	-0.32

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	372.47	-0.10
等权可转债指数	1,452.27	-0.66
可转债预案指数	1,172.92	-1.16

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（千万）
113047.SH	N 旗滨转	134.28	34.28	331.76
123027.SZ	蓝晓转债	295.00	20.90	5,054.05
113623.SH	N 凤 21 转	119.02	19.20	1,600.55
123043.SZ	正元转债	140.78	18.10	5,259.52
123030.SZ	九洲转债	189.00	9.78	5,403.36
123042.SZ	银河转债	130.50	5.84	2,050.77
123072.SZ	乐歌转债	126.11	5.09	1,054.72
110065.SH	淮矿转债	136.17	4.88	946.45
110066.SH	盛屯转债	166.55	4.13	2,071.13
128103.SZ	同德转债	165.90	3.96	275.51
128033.SZ	迪龙转债	143.01	3.63	7,753.58
123034.SZ	通光转债	178.00	3.61	449.29
123015.SZ	蓝盾转债	205.00	3.52	1,193.42
113618.SH	美诺转债	122.04	3.02	1,678.14
113027.SH	华钰转债	93.85	3.01	70.78
113575.SH	东时转债	135.42	2.78	329.43
123052.SZ	飞鹿转债	120.79	2.63	104.02
128074.SZ	游族转债	111.44	2.58	571.83
113599.SH	嘉友转债	104.53	2.58	40.45
128079.SZ	英联转债	127.20	2.42	187.17
128081.SZ	海亮转债	114.28	2.40	155.94
128128.SZ	齐翔转 2	124.01	2.32	192.48
123014.SZ	凯发转债	118.50	2.30	83.70
110063.SH	鹰 19 转债	118.01	2.20	214.43
128106.SZ	华统转债	116.46	2.15	815.22
128130.SZ	景兴转债	115.30	2.04	43.55
127021.SZ	特发转 2	102.00	2.01	278.29
113525.SH	台华转债	102.30	1.99	15.31
128070.SZ	智能转债	103.80	1.91	118.47
110047.SH	山鹰转债	117.04	1.85	620.34
127031.SZ	洋丰转债	115.59	1.84	120.81
113034.SH	滨化转债	138.85	1.77	222.55
113609.SH	永安转债	139.49	1.73	941.75
128017.SZ	金禾转债	161.00	1.62	73.38
123089.SZ	九洲转 2	108.61	1.60	198.35
127017.SZ	万青转债	115.91	1.59	20.22
128053.SZ	尚荣转债	136.00	1.58	580.94
128122.SZ	兴森转债	104.00	1.54	1.68
113519.SH	长久转债	100.90	1.50	28.76

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
113041.SH	紫金转债	169.75	1.46	834.95
127019.SZ	国城转债	91.40	1.41	70.01
127014.SZ	北方转债	106.95	1.36	50.31
127027.SZ	靖远转债	99.00	1.32	193.74
110074.SH	精达转债	108.14	1.32	6.70
123045.SZ	雷迪转债	107.60	1.32	43.60
113561.SH	正裕转债	106.36	1.30	72.54
113541.SH	荣晟转债	118.03	1.30	15.31
123061.SZ	航新转债	101.56	1.30	72.75
123057.SZ	美联转债	100.24	1.25	12.46
127020.SZ	中金转债	114.00	1.23	135.72
127024.SZ	盈峰转债	117.67	1.12	5.99
110061.SH	川投转债	126.59	1.08	6.82
113606.SH	荣泰转债	112.50	1.06	9.27
128100.SZ	搜特转债	88.00	1.03	20.83
128029.SZ	太阳转债	204.40	1.02	168.04
123083.SZ	朗新转债	116.76	1.00	17.54
123018.SZ	溢利转债	198.90	0.96	87.07
123012.SZ	万顺转债	114.24	0.92	33.71
110060.SH	天路转债	112.16	0.89	9.36
128114.SZ	正邦转债	107.10	0.89	48.25
128073.SZ	哈尔转债	102.29	0.88	21.32
113572.SH	三祥转债	110.48	0.83	4.19
113548.SH	石英转债	132.35	0.82	24.11
128036.SZ	金农转债	123.00	0.82	710.76
110044.SH	广电转债	241.10	0.82	271.59
113534.SH	鼎胜转债	99.09	0.81	6.32
110056.SH	亨通转债	101.85	0.78	7.40
123084.SZ	高澜转债	96.68	0.74	3.54
110043.SH	无锡转债	116.74	0.72	43.39
123063.SZ	大禹转债	107.00	0.70	5.87
113568.SH	新春转债	103.89	0.69	6.36
123002.SZ	国祯转债	108.24	0.67	0.48
123065.SZ	宝莱转债	100.06	0.66	51.98
128093.SZ	百川转债	124.27	0.64	216.83
128056.SZ	今飞转债	103.50	0.63	8.81
127023.SZ	华菱转 2	160.95	0.63	1,057.98
123082.SZ	北陆转债	110.11	0.61	11.20
123062.SZ	三超转债	103.10	0.59	6.01
110068.SH	龙净转债	98.93	0.59	6.68

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
113593.SH	沪工转债	105.84	0.59	2.40
127025.SZ	冀东转债	111.65	0.58	5.40
113502.SH	嘉澳转债	104.99	0.56	26.25
113036.SH	宁建转债	100.36	0.55	2.48
113600.SH	新星转债	96.99	0.55	5.65
128072.SZ	翔鹭转债	98.00	0.51	15.80
110064.SH	建工转债	98.60	0.50	11.84
123100.SZ	朗科转债	109.80	0.50	31.59
113530.SH	大丰转债	100.14	0.47	3.03
123013.SZ	横河转债	369.71	0.46	186.18
128139.SZ	祥鑫转债	100.80	0.46	4.62
127018.SZ	本钢转债	98.93	0.44	515.03
113563.SH	柳药转债	110.04	0.42	4.72
128142.SZ	新乳转债	120.79	0.41	3.63
128138.SZ	侨银转债	102.33	0.40	1.80
113549.SH	白电转债	101.78	0.37	6.48
123035.SZ	利德转债	119.44	0.37	27.35
123097.SZ	美力转债	103.00	0.37	10.70
110033.SH	国贸转债	109.42	0.37	12.75
113589.SH	天创转债	90.85	0.36	5.93
128044.SZ	岭南转债	93.97	0.36	1.99
123038.SZ	联得转债	108.50	0.34	8.94
123047.SZ	久吾转债	116.90	0.34	654.84
113508.SH	新风转债	124.00	0.34	60.90
113535.SH	大业转债	99.01	0.33	4.04
113046.SH	金田转债	100.53	0.33	59.31
128116.SZ	瑞达转债	96.12	0.33	6.82
123049.SZ	维尔转债	104.90	0.32	1.92
113037.SH	紫银转债	101.83	0.32	13.76
110051.SH	中天转债	115.77	0.30	21.76
128107.SZ	交科转债	109.70	0.30	2.49
128141.SZ	旺能转债	114.72	0.30	11.35
128145.SZ	日丰转债	108.38	0.29	6.27
110038.SH	济川转债	104.90	0.29	1.79
113591.SH	胜达转债	102.75	0.28	18.32
113024.SH	核建转债	103.18	0.28	18.69
123077.SZ	汉得转债	96.18	0.28	1.58
113017.SH	吉视转债	96.33	0.27	17.03
128051.SZ	光华转债	110.72	0.26	3.90
128062.SZ	亚药转债	78.44	0.26	25.38

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
113033.SH	利群转债	99.20	0.25	19.97
113578.SH	全筑转债	99.25	0.25	19.71
128039.SZ	三力转债	103.48	0.25	3.08
128132.SZ	交建转债	93.55	0.25	6.89
128048.SZ	张行转债	109.78	0.25	31.71
113615.SH	金诚转债	129.23	0.25	41.45
128129.SZ	青农转债	107.83	0.25	16.57
128041.SZ	盛路转债	288.90	0.24	165.47
123023.SZ	迪森转债	95.16	0.24	2.64
128127.SZ	文科转债	98.90	0.24	36.86
113614.SH	健 20 转债	127.91	0.24	4.70
128085.SZ	鸿达转债	100.54	0.23	105.23
128118.SZ	瀛通转债	95.85	0.23	1.95
123112.SZ	万讯转债	101.40	0.23	12.01
128071.SZ	合兴转债	105.33	0.22	0.40
128094.SZ	星帅转债	118.85	0.21	5.38
128066.SZ	亚泰转债	97.99	0.20	4.11
110041.SH	蒙电转债	106.45	0.20	3.49
123087.SZ	明电转债	98.09	0.20	6.49
113042.SH	上银转债	102.24	0.19	223.23
110052.SH	贵广转债	98.27	0.17	5.05
128131.SZ	崇达转 2	100.14	0.17	4.48
113536.SH	三星转债	113.57	0.17	3.42
128087.SZ	孚日转债	100.45	0.16	19.65
113577.SH	春秋转债	121.54	0.16	8.88
123033.SZ	金力转债	117.68	0.15	81.97
128120.SZ	联诚转债	101.06	0.15	2.17
127006.SZ	敖东转债	100.38	0.14	4.90
113528.SH	长城转债	98.52	0.14	35.97
123105.SZ	拓尔转债	99.74	0.14	17.90
127012.SZ	招路转债	107.50	0.14	11.86
123024.SZ	岱勒转债	101.10	0.14	2.34
110059.SH	浦发转债	102.94	0.14	200.62
113021.SH	中信转债	105.49	0.13	135.79
113620.SH	傲农转债	101.72	0.13	3.30
123068.SZ	弘信转债	103.78	0.11	3.46
123004.SZ	铁汉转债	99.72	0.11	3.70
113546.SH	迪贝转债	100.46	0.10	0.94
123088.SZ	威唐转债	93.56	0.10	2.48
128083.SZ	新北转债	99.60	0.10	5.97

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
128135.SZ	洽洽转债	115.50	0.09	18.96
113524.SH	奇精转债	100.83	0.08	1.67
128075.SZ	远东转债	116.51	0.08	3.74
123076.SZ	强力转债	93.48	0.08	3.01
113026.SH	核能转债	106.07	0.08	24.05
110034.SH	九州转债	109.01	0.07	8.49
113532.SH	海环转债	99.07	0.07	3.34
127003.SZ	海印转债	106.08	0.07	11.33
128125.SZ	华阳转债	102.02	0.06	3.72
128015.SZ	久其转债	101.73	0.06	15.81
123071.SZ	天能转债	103.60	0.05	2.81
113601.SH	塞力转债	97.23	0.03	5.09
113573.SH	纵横转债	97.66	0.03	2.19
127026.SZ	超声转债	99.40	0.03	2.08
123048.SZ	应急转债	110.15	0.03	20.27
113039.SH	嘉泽转债	103.43	0.03	12.09
128021.SZ	兄弟转债	104.94	0.03	4.37
128069.SZ	华森转债	98.51	0.02	1.38
128022.SZ	众信转债	100.02	0.02	4.89
123069.SZ	金诺转债	97.04	0.02	1.68
113597.SH	佳力转债	98.21	0.02	1.30
110077.SH	洪城转债	109.89	0.02	72.03
113585.SH	寿仙转债	129.92	0.02	7.17
123086.SZ	海兰转债	102.39	0.01	6.70
123054.SZ	思特转债	98.61	0.01	2.32
123106.SZ	正丹转债	100.53	0.01	14.74
128013.SZ	洪涛转债	105.60	0.00	7.24
123099.SZ	普利转债	124.00	0.00	8.89
113527.SH	维格转债	158.35	0.00	0.00
127030.SZ	盛虹转债	124.05	0.00	0.00
128030.SZ	天康转债	237.20	0.00	4.95
127022.SZ	恒逸转债	129.50	0.00	67.05
113569.SH	科达转债	93.66	0.00	2.99
123078.SZ	飞凯转债	108.50	0.00	3.88
123051.SZ	今天转债	102.00	0.00	3.86
123102.SZ	华自转债	102.79	-0.01	24.49
110058.SH	永鼎转债	97.87	-0.01	4.00
128050.SZ	钧达转债	127.13	-0.01	20.58
123070.SZ	鹏辉转债	110.72	-0.03	8.07
123059.SZ	银信转债	99.66	-0.03	1.53

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
113574.SH	华体转债	99.19	-0.03	2.07
113012.SH	骆驼转债	127.24	-0.03	89.53
123093.SZ	金陵转债	106.74	-0.04	8.01
110031.SH	航信转债	106.68	-0.04	6.45
113610.SH	灵康转债	105.79	-0.04	21.40
128037.SZ	岩土转债	96.91	-0.04	5.93
113044.SH	大秦转债	102.96	-0.04	227.26
128034.SZ	江银转债	105.15	-0.04	22.11
128046.SZ	利尔转债	131.94	-0.05	20.22
127013.SZ	创维转债	98.85	-0.05	4.88
128026.SZ	众兴转债	97.80	-0.06	11.97
123025.SZ	精测转债	127.74	-0.07	12.19
110079.SH	杭银转债	116.06	-0.08	326.63
110053.SH	苏银转债	118.00	-0.08	190.61
123085.SZ	万顺转 2	91.52	-0.09	17.22
123010.SZ	博世转债	98.01	-0.09	1.23
123107.SZ	温氏转债	102.96	-0.10	68.06
113030.SH	东风转债	108.90	-0.10	21.22
127015.SZ	希望转债	107.29	-0.10	15.94
128123.SZ	国光转债	101.94	-0.11	2.28
113576.SH	起步转债	90.25	-0.11	19.59
113043.SH	财通转债	105.51	-0.11	11.93
123066.SZ	赛意转债	126.10	-0.12	5.18
123028.SZ	清水转债	95.08	-0.13	3.75
128117.SZ	道恩转债	98.65	-0.14	4.36
113516.SH	苏农转债	104.50	-0.14	6.19
127016.SZ	鲁泰转债	98.85	-0.15	5.33
123092.SZ	天壕转债	103.25	-0.15	5.63
127005.SZ	长证转债	114.86	-0.16	15.21
113595.SH	花王转债	85.90	-0.16	18.21
113566.SH	翔港转债	104.01	-0.16	29.57
128049.SZ	华源转债	98.89	-0.17	0.98
128014.SZ	永东转债	102.81	-0.17	2.87
128140.SZ	润建转债	99.83	-0.18	7.02
128133.SZ	奇正转债	103.50	-0.19	4.77
113596.SH	城地转债	89.24	-0.22	6.95
113009.SH	广汽转债	106.96	-0.22	9.63
128063.SZ	未来转债	101.40	-0.24	0.90
110071.SH	湖盐转债	102.94	-0.25	6.46
113619.SH	世运转债	99.74	-0.26	4.30

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
113565.SH	宏辉转债	105.28	-0.27	16.00
110067.SH	华安转债	105.38	-0.27	21.86
113025.SH	明泰转债	173.98	-0.28	119.18
123074.SZ	隆利转债	100.99	-0.28	15.73
113013.SH	国君转债	111.82	-0.28	31.79
113594.SH	淳中转债	108.87	-0.29	5.17
123096.SZ	思创转债	100.50	-0.30	6.16
110073.SH	国投转债	106.33	-0.30	36.67
128136.SZ	立讯转债	112.86	-0.30	26.32
128023.SZ	亚太转债	101.90	-0.31	58.77
113567.SH	君禾转债	108.03	-0.31	1.20
113608.SH	威派转债	107.69	-0.31	1.29
127004.SZ	模塑转债	162.00	-0.32	106.85
113602.SH	景 20 转债	114.84	-0.33	6.02
113588.SH	润达转债	105.65	-0.33	4.95
128057.SZ	博彦转债	114.00	-0.34	3.75
113011.SH	光大转债	115.36	-0.34	230.21
113505.SH	杭电转债	101.97	-0.35	9.16
110072.SH	广汇转债	89.85	-0.35	54.53
113584.SH	家悦转债	95.44	-0.35	7.72
128144.SZ	利民转债	107.30	-0.36	14.49
128078.SZ	太极转债	109.80	-0.37	11.58
110075.SH	南航转债	127.00	-0.37	61.99
110062.SH	烽火转债	104.92	-0.37	3.87
128119.SZ	龙大转债	126.50	-0.39	19.08
123103.SZ	震安转债	127.50	-0.39	32.47
128091.SZ	新天转债	118.20	-0.40	87.59
128018.SZ	时达转债	103.57	-0.40	1.48
113040.SH	星宇转债	130.50	-0.40	14.27
123090.SZ	三诺转债	119.39	-0.41	5.00
128143.SZ	锋龙转债	101.01	-0.41	3.28
123039.SZ	开润转债	105.41	-0.42	2.12
128096.SZ	奥瑞转债	126.26	-0.45	12.21
113045.SH	环旭转债	110.50	-0.45	6.80
123011.SZ	德尔转债	98.80	-0.45	104.53
128124.SZ	科华转债	102.35	-0.47	5.25
128076.SZ	金轮转债	100.40	-0.47	11.54
128064.SZ	司尔转债	112.66	-0.48	24.32
128137.SZ	洁美转债	123.40	-0.48	1.69
123079.SZ	运达转债	115.53	-0.54	2.67

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
123060.SZ	苏试转债	117.71	-0.55	9.95
123104.SZ	卫宁转债	117.41	-0.55	8.12
123007.SZ	道氏转债	104.11	-0.56	7.39
123056.SZ	雪榕转债	99.86	-0.58	6.41
113607.SH	伟 20 转债	116.43	-0.59	3.99
113604.SH	多伦转债	100.26	-0.61	1.96
127011.SZ	中鼎转 2	115.20	-0.64	24.72
113014.SH	林洋转债	100.22	-0.64	12.52
128042.SZ	凯中转债	100.70	-0.65	0.93
123081.SZ	精研转债	98.04	-0.67	2.25
128105.SZ	长集转债	99.11	-0.68	2.61
113542.SH	好客转债	117.99	-0.68	10.78
113570.SH	百达转债	100.81	-0.69	2.46
128035.SZ	大族转债	109.23	-0.71	11.96
128111.SZ	中矿转债	212.28	-0.71	500.68
123053.SZ	宝通转债	103.75	-0.72	1.85
123044.SZ	红相转债	101.19	-0.72	3.46
113580.SH	康隆转债	277.40	-0.73	260.07
127007.SZ	湖广转债	99.27	-0.74	1.11
113605.SH	大参转债	118.61	-0.74	14.01
123067.SZ	斯莱转债	116.55	-0.77	5.17
128025.SZ	特一转债	101.70	-0.77	23.56
113579.SH	健友转债	122.17	-0.80	4.48
123091.SZ	长海转债	123.00	-0.81	6.62
128121.SZ	宏川转债	107.42	-0.81	6.01
113612.SH	永冠转债	114.90	-0.81	7.59
128040.SZ	华通转债	106.00	-0.87	5.55
113545.SH	金能转债	185.95	-0.87	137.20
123050.SZ	聚飞转债	109.22	-0.90	3.35
110070.SH	凌钢转债	121.60	-0.90	1,096.19
123058.SZ	欣旺转债	123.53	-0.91	10.35
113559.SH	永创转债	126.60	-0.99	18.75
113621.SH	彤程转债	116.96	-0.99	9.32
123101.SZ	拓斯转债	104.46	-1.01	2.95
110076.SH	华海转债	108.39	-1.07	8.13
123111.SZ	东财转 3	130.90	-1.18	658.72
113603.SH	东缆转债	116.47	-1.25	4.51
113622.SH	杭叉转债	117.39	-1.26	4.46
113598.SH	法兰转债	121.76	-1.31	20.81
123109.SZ	昌红转债	115.50	-1.32	21.15

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
128101.SZ	联创转债	108.44	-1.42	18.41
118000.SH	嘉元转债	120.27	-1.42	6.25
123046.SZ	天铁转债	172.97	-1.44	94.40
123110.SZ	九典转债	118.78	-1.60	234.51
110045.SH	海澜转债	107.42	-1.62	28.30
113537.SH	文灿转债	132.01	-1.66	71.03
123075.SZ	贝斯转债	100.50	-1.75	4.19
128126.SZ	赣锋转 2	176.27	-1.83	1,107.24
128109.SZ	楚江转债	114.07	-1.88	16.95
113611.SH	福 20 转债	133.12	-1.97	33.24
110057.SH	现代转债	110.42	-2.04	54.52
113509.SH	新泉转债	191.38	-2.04	84.86
128097.SZ	奥佳转债	154.30	-2.09	19.51
128090.SZ	汽模转 2	106.17	-2.10	36.47
113526.SH	联泰转债	294.89	-2.35	327.83
110048.SH	福能转债	126.85	-2.40	83.05
127028.SZ	英特转债	106.14	-2.45	40.51
128032.SZ	双环转债	119.98	-2.49	27.57
113564.SH	天目转债	105.64	-2.49	40.78
123073.SZ	同和转债	115.79	-2.54	26.70
123108.SZ	乐普转 2	119.50	-2.54	68.15
123094.SZ	星源转 2	116.20	-2.84	17.78
123022.SZ	长信转债	133.88	-2.99	17.63
123031.SZ	晶瑞转债	229.45	-3.03	461.90
123098.SZ	一品转债	127.51	-3.03	14.13
128134.SZ	鸿路转债	127.00	-3.08	41.79
123080.SZ	海波转债	111.00	-3.22	14.83
113543.SH	欧派转债	227.97	-3.37	111.62
128095.SZ	恩捷转债	199.20	-3.39	108.52
113016.SH	小康转债	413.56	-3.54	8,517.52
113504.SH	艾华转债	137.54	-3.64	13.62
127029.SZ	中钢转债	183.68	-3.83	10,809.6
128108.SZ	蓝帆转债	126.50	-3.85	254.17
110055.SH	伊力转债	153.17	-3.96	713.22
113582.SH	火炬转债	240.48	-4.37	89.98
123064.SZ	万孚转债	118.58	-4.37	8.87
128113.SZ	比音转债	143.00	-4.44	95.47
128082.SZ	华锋转债	124.10	-4.61	2,073.88
113616.SH	韦尔转债	145.90	-5.02	148.54
123029.SZ	英科转债	1,768.01	-7.29	729.99

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（千万）
113550.SH	常汽转债	156.45	-7.39	1,295.27

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）
600567.SH	山鹰国际	3.81	8.55	10.13
000761.SZ	本钢板材	4.75	6.50	3.04
002840.SZ	华统股份	10.97	6.20	1.55
600985.SH	淮北矿业	12.90	6.17	9.03
002174.SZ	游族网络	15.78	6.05	8.47
002658.SZ	雪迪龙	10.36	5.93	7.74
000688.SZ	国城矿业	9.69	5.21	2.48
603030.SH	全筑股份	4.50	5.14	0.41
000070.SZ	特发信息	7.63	5.10	2.79
600231.SH	凌钢股份	3.38	4.97	3.97
601127.SH	小康股份	55.69	4.46	40.75
000789.SZ	万年青	14.10	4.29	3.37
603089.SH	正裕工业	9.33	4.25	0.65
603871.SH	嘉友国际	23.22	4.17	0.57
002203.SZ	海亮股份	11.30	3.96	1.95
603569.SH	长久物流	7.72	3.49	0.34
600711.SH	盛屯矿业	7.96	3.38	14.45
000552.SZ	靖远煤电	3.12	3.31	3.34
601899.SH	紫金矿业	11.92	3.29	59.92
603822.SH	嘉澳环保	20.85	3.22	0.22
300645.SZ	正元智慧	15.65	3.10	0.83
300424.SZ	航新科技	12.24	3.03	0.61
600577.SH	精达股份	3.66	2.81	1.15
002538.SZ	司尔特	6.67	2.77	2.08
601985.SH	中国核电	5.36	2.49	3.58
300297.SZ	蓝盾股份	3.30	2.48	0.91
603055.SH	台华新材	6.30	2.44	0.34
000928.SZ	中钢国际	11.78	2.43	17.67
300748.SZ	金力永磁	38.01	2.43	5.08
300016.SZ	北陆药业	9.30	2.42	1.05
002067.SZ	景兴纸业	3.84	2.40	1.26
002753.SZ	永东股份	8.81	2.32	0.64
000060.SZ	中金岭南	4.98	2.26	7.02
601609.SH	金田铜业	9.62	2.23	3.48
603225.SH	新凤鸣	18.41	2.22	1.01
002408.SZ	齐翔腾达	10.22	2.20	5.30

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
601998.SH	中信银行	5.31	2.12	2.05
002078.SZ	太阳纸业	16.45	2.11	5.56
300197.SZ	节能铁汉	3.02	2.03	0.53
300040.SZ	九洲集团	8.46	1.93	2.43
603579.SH	荣泰健康	34.96	1.92	0.43
601678.SH	滨化股份	6.53	1.87	5.78
002157.SZ	正邦科技	14.23	1.86	3.68
600326.SH	西藏天路	7.32	1.81	1.59
002615.SZ	哈尔斯	4.51	1.81	0.21
000726.SZ	鲁泰 A	6.22	1.80	0.35
600755.SH	厦门国贸	7.00	1.74	1.30
002807.SZ	江阴银行	4.19	1.70	0.61
600863.SH	内蒙华电	2.42	1.68	0.36
300665.SZ	飞鹿股份	11.69	1.65	0.13
000401.SZ	冀东水泥	14.25	1.64	1.64
601929.SH	吉视传媒	1.86	1.64	0.25
600831.SH	广电网络	5.61	1.63	0.32
002861.SZ	瀛通通讯	17.57	1.62	0.08
002811.SZ	郑中设计	8.16	1.62	0.09
300388.SZ	节能国祯	7.81	1.56	0.24
601611.SH	中国核建	7.85	1.55	1.29
300335.SZ	迪森股份	4.65	1.53	0.30
002455.SZ	百川股份	7.37	1.52	2.53
002597.SZ	金禾实业	34.20	1.51	3.86
603979.SH	金诚信	16.42	1.48	1.17
300539.SZ	横河模具	7.07	1.43	0.12
002775.SZ	文科园林	5.06	1.40	0.27
002965.SZ	祥鑫科技	32.13	1.36	0.52
603776.SH	永安行	31.12	1.34	3.43
600487.SH	亨通光电	11.73	1.30	1.07
603165.SH	荣晟环保	13.62	1.26	0.39
002503.SZ	搜于特	1.70	1.19	0.95
603688.SH	石英股份	18.46	1.15	0.55
600939.SH	重庆建工	3.54	1.14	0.06
002279.SZ	久其软件	4.51	1.12	0.13
002741.SZ	光华科技	13.80	1.10	0.33
603538.SH	美诺华	39.76	1.09	4.88
002921.SZ	联诚精密	21.48	1.03	0.15
300608.SZ	思特奇	11.75	1.03	0.17
300296.SZ	利亚德	7.16	0.99	2.80

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
600461.SH	洪城环境	7.17	0.99	0.78
603663.SH	三祥新材	14.45	0.91	0.16
603978.SH	深圳新星	19.07	0.90	0.19
600996.SH	贵广网络	4.51	0.89	0.18
601311.SH	骆驼股份	12.59	0.88	7.60
001965.SZ	招商公路	8.08	0.87	0.50
000703.SZ	恒逸石化	13.56	0.82	7.05
002734.SZ	利民股份	12.89	0.78	0.29
000932.SZ	华菱钢铁	8.41	0.72	18.48
002083.SZ	孚日股份	4.22	0.72	0.31
002542.SZ	中化岩土	2.94	0.68	0.47
002548.SZ	金新农	6.22	0.65	0.34
600674.SH	川投能源	11.35	0.62	1.68
002860.SZ	星帅尔	16.35	0.62	0.22
002061.SZ	浙江交科	5.45	0.55	0.23
601789.SH	宁波建工	3.77	0.53	0.22
601818.SH	光大银行	3.79	0.53	6.00
000065.SZ	北方国际	7.80	0.52	1.06
002787.SZ	华源控股	5.86	0.51	0.10
002002.SZ	鸿达兴业	3.93	0.51	5.73
300619.SZ	金银河	18.11	0.50	0.13
600908.SH	无锡银行	6.05	0.50	1.38
600029.SH	南方航空	6.20	0.49	3.22
600998.SH	九州通	16.77	0.48	0.79
603876.SH	鼎胜新材	12.77	0.47	0.29
300473.SZ	德尔股份	20.54	0.44	0.79
300057.SZ	万顺新材	4.59	0.44	0.13
601006.SH	大秦铁路	6.93	0.43	3.71
600271.SH	航天信息	11.63	0.43	1.09
603956.SH	威派格	17.26	0.41	0.25
002100.SZ	天康生物	10.10	0.40	0.86
300532.SZ	今天国际	7.72	0.39	0.12
002034.SZ	旺能环境	18.19	0.39	0.41
002707.SZ	众信旅游	5.26	0.38	0.68
300429.SZ	强力新材	10.61	0.38	0.42
603896.SH	寿仙谷	37.30	0.35	0.35
002717.SZ	岭南股份	2.90	0.35	0.23
603608.SH	天创时尚	5.98	0.34	0.11
002406.SZ	远东传动	6.30	0.32	0.22
002228.SZ	合兴包装	3.73	0.27	0.19

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
000623.SZ	吉林敖东	15.20	0.26	1.00
603617.SH	君禾股份	11.44	0.26	0.12
300586.SZ	美联新材	7.67	0.26	0.17
002370.SZ	亚太药业	4.02	0.25	0.89
601229.SH	上海银行	8.25	0.24	2.98
603528.SH	多伦科技	8.34	0.24	0.62
600388.SH	龙净环保	8.54	0.23	0.55
002863.SZ	今飞凯达	5.04	0.20	0.17
603602.SH	纵横通信	10.12	0.20	0.10
002941.SZ	新疆交建	10.84	0.18	0.68
000887.SZ	中鼎股份	11.18	0.18	2.68
002631.SZ	德尔未来	5.78	0.17	0.11
601366.SH	利群股份	6.36	0.16	0.07
600919.SH	江苏银行	7.08	0.14	9.09
000967.SZ	盈峰环境	7.89	0.13	0.48
300229.SZ	拓尔思	8.06	0.12	0.24
002842.SZ	翔鹭钨业	10.27	0.10	0.88
603897.SH	长城科技	18.01	0.06	0.53
002929.SZ	润建股份	23.31	0.00	0.22
300641.SZ	正丹股份	6.41	0.00	0.67
601860.SH	紫金银行	3.82	0.00	0.37
002446.SZ	盛路通信	5.73	0.00	0.58
603323.SH	苏农银行	4.50	0.00	0.63
601108.SH	财通证券	10.01	0.00	2.37
603797.SH	联泰环保	7.46	0.00	0.05
000665.SZ	湖北广电	3.80	0.00	0.11
002701.SZ	奥瑞金	5.62	0.00	1.62
300498.SZ	温氏股份	14.17	0.00	3.59
603679.SH	华体科技	18.59	0.00	0.11
000301.SZ	东方盛虹	15.01	0.00	0.00
002823.SZ	凯中精密	9.79	0.00	0.07
601515.SH	东风股份	6.59	0.00	1.22
603518.SH	锦泓集团	15.61	0.00	0.00
603890.SH	春秋电子	13.11	-0.08	0.29
603912.SH	佳力图	12.43	-0.08	0.11
000823.SZ	超声电子	10.44	-0.10	0.53
002649.SZ	博彦科技	9.37	-0.11	0.60
603898.SH	好莱客	18.56	-0.11	0.39
002946.SZ	新乳业	17.15	-0.12	0.64
300437.SZ	清水源	7.96	-0.13	0.34

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002772.SZ	众兴菌业	7.90	-0.13	0.17
600398.SH	海澜之家	7.28	-0.14	0.87
300407.SZ	凯发电气	6.66	-0.15	0.06
600061.SH	国投资本	12.64	-0.16	1.59
600909.SH	华安证券	6.08	-0.16	0.71
300021.SZ	大禹节水	4.91	-0.20	0.30
002557.SZ	洽洽食品	51.22	-0.21	2.19
300332.SZ	天壕环境	4.53	-0.22	0.12
603966.SH	法兰泰克	17.03	-0.23	1.26
002472.SZ	双环传动	11.62	-0.26	1.90
300170.SZ	汉得信息	6.45	-0.31	0.32
603081.SH	大丰实业	11.76	-0.34	0.09
603861.SH	白云电器	8.11	-0.37	0.13
002224.SZ	三力士	5.18	-0.38	0.12
002749.SZ	国光股份	9.94	-0.40	0.11
601677.SH	明泰铝业	19.65	-0.41	2.57
601211.SH	国泰君安	16.58	-0.42	6.07
002325.SZ	洪涛股份	2.33	-0.43	0.12
002958.SZ	青农商行	4.34	-0.46	0.81
300707.SZ	威唐工业	14.43	-0.48	0.21
002171.SZ	楚江新材	8.11	-0.49	1.22
603920.SH	世运电路	15.62	-0.51	0.54
002726.SZ	龙大肉食	11.64	-0.51	1.48
300739.SZ	明阳电路	13.35	-0.52	0.19
603568.SH	伟明环保	22.45	-0.53	1.21
002839.SZ	张家港行	5.55	-0.54	0.82
000783.SZ	长江证券	7.12	-0.56	1.36
300527.SZ	中船应急	8.52	-0.58	0.90
002953.SZ	日丰股份	19.92	-0.60	0.11
000902.SZ	新洋丰	16.58	-0.60	2.02
002360.SZ	同德化工	7.81	-0.64	0.39
603278.SH	大业股份	9.02	-0.66	0.15
603687.SH	大胜达	8.98	-0.66	0.42
300611.SZ	美力科技	8.79	-0.68	0.12
300554.SZ	三超新材	14.35	-0.69	0.17
600000.SH	浦发银行	10.03	-0.69	7.29
600926.SH	杭州银行	16.88	-0.71	3.69
300265.SZ	通光线缆	8.29	-0.72	0.18
002376.SZ	新北洋	9.03	-0.77	0.17
603331.SH	百达精工	10.18	-0.78	0.12

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
600566.SH	济川药业	18.85	-0.79	0.61
603716.SH	塞力医疗	13.80	-0.79	0.14
600522.SH	中天科技	10.01	-0.79	3.20
300231.SZ	银信科技	7.27	-0.82	0.18
601619.SH	嘉泽新能	3.42	-0.87	0.51
300700.SZ	岱勒新材	14.62	-0.88	0.11
300065.SZ	海兰信	10.12	-0.88	0.40
603660.SH	苏州科达	6.74	-0.88	0.20
002865.SZ	钧达股份	18.68	-0.90	0.12
300190.SZ	维尔利	6.58	-0.90	0.37
300682.SZ	朗新科技	15.27	-0.91	0.74
300078.SZ	思创医惠	6.54	-0.91	1.30
300088.SZ	长信科技	7.62	-0.91	2.28
603363.SH	傲农生物	11.97	-0.91	0.45
603618.SH	杭电股份	6.13	-0.97	0.37
603669.SH	灵康药业	9.18	-0.97	0.37
300687.SZ	赛意信息	26.89	-0.99	0.74
300580.SZ	贝斯特	18.06	-1.04	0.25
300631.SZ	久吾高科	17.89	-1.05	0.74
300422.SZ	博世科	8.46	-1.05	0.23
300729.SZ	乐歌股份	32.89	-1.08	0.62
603108.SH	润达医疗	11.75	-1.09	1.00
002815.SZ	崇达技术	11.73	-1.10	0.30
002551.SZ	尚荣医疗	6.23	-1.11	2.28
300031.SZ	宝通科技	16.00	-1.11	0.41
300652.SZ	雷迪克	17.58	-1.12	0.09
002258.SZ	利尔化学	23.91	-1.16	1.92
601222.SH	林洋能源	6.80	-1.16	1.21
000700.SZ	模塑科技	5.07	-1.17	0.70
603677.SH	奇精机械	10.92	-1.18	0.07
603817.SH	海峡环保	5.84	-1.18	0.32
002846.SZ	英联股份	8.25	-1.20	0.27
002877.SZ	智能自控	6.48	-1.22	0.07
002436.SZ	兴森科技	8.88	-1.22	0.84
603228.SH	景旺电子	26.42	-1.23	0.63
300112.SZ	万讯自控	7.94	-1.24	0.21
002873.SZ	新天药业	18.05	-1.26	0.29
603336.SH	宏辉果蔬	9.39	-1.26	0.36
603377.SH	东方时尚	14.64	-1.35	1.19
300587.SZ	天铁股份	16.05	-1.35	0.71

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002036.SZ	联创电子	10.94	-1.35	2.51
300709.SZ	精研科技	36.85	-1.37	0.35
000876.SZ	新希望	15.75	-1.38	4.98
300398.SZ	飞凯材料	14.54	-1.42	0.39
603665.SH	康隆达	15.05	-1.44	0.16
603131.SH	上海沪工	18.41	-1.45	0.43
600929.SH	雪天盐业	6.09	-1.46	0.40
002368.SZ	太极股份	19.61	-1.46	0.91
300303.SZ	聚飞光电	4.71	-1.46	0.43
300499.SZ	高澜股份	8.06	-1.47	0.24
300416.SZ	苏试试验	17.90	-1.49	0.39
603901.SH	永创智能	12.98	-1.52	0.72
600498.SH	烽火通信	17.44	-1.52	1.09
300490.SZ	华自科技	8.80	-1.57	0.43
603320.SH	迪贝电气	11.21	-1.58	0.08
300543.SZ	朗科智能	15.53	-1.58	1.40
300607.SZ	拓斯达	31.51	-1.68	0.89
300772.SZ	运达股份	15.72	-1.75	0.38
300505.SZ	川金诺	13.55	-1.81	0.13
300409.SZ	道氏技术	13.00	-1.81	1.18
300651.SZ	金陵体育	43.68	-1.84	0.30
601636.SH	旗滨集团	16.17	-1.88	10.68
300657.SZ	弘信电子	15.60	-1.89	0.35
603681.SH	永冠新材	22.36	-1.93	0.69
002527.SZ	新时达	6.04	-1.95	0.37
002931.SZ	锋龙股份	15.50	-1.96	0.22
300630.SZ	普利制药	47.56	-2.00	1.27
002460.SZ	赣锋锂业	106.42	-2.02	45.46
601238.SH	广汽集团	10.92	-2.06	3.14
603578.SH	三星新材	20.28	-2.08	0.11
002949.SZ	华阳国际	18.05	-2.11	0.19
300427.SZ	红相股份	12.03	-2.20	0.41
603667.SH	五洲新春	8.43	-2.20	0.17
300253.SZ	卫宁健康	14.55	-2.28	2.50
300196.SZ	长海股份	17.09	-2.29	0.64
603113.SH	金能科技	19.20	-2.34	2.47
002838.SZ	道恩股份	18.64	-2.36	0.69
002973.SZ	侨银股份	16.52	-2.36	0.26
300577.SZ	开润股份	22.68	-2.37	0.25
603650.SH	彤程新材	31.50	-2.39	0.67

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
688388.SH	嘉元科技	79.70	-2.40	1.65
603606.SH	东方电缆	21.21	-2.44	2.46
002616.SZ	长青集团	6.38	-2.45	0.21
603136.SH	天目湖	23.68	-2.47	0.53
601231.SH	环旭电子	15.78	-2.47	2.74
300511.SZ	雪榕生物	8.61	-2.49	0.56
603887.SH	城地香江	12.39	-2.52	0.41
603368.SH	柳药股份	21.69	-2.56	0.77
300752.SZ	隆利科技	22.90	-2.59	0.43
600297.SH	广汇汽车	2.96	-2.63	1.57
000861.SZ	海印股份	2.21	-2.64	0.55
300569.SZ	天能重工	13.21	-2.65	0.65
002806.SZ	华锋股份	11.35	-2.66	2.02
002758.SZ	浙农股份	9.92	-2.84	0.48
300438.SZ	鹏辉能源	16.91	-2.87	1.52
300382.SZ	斯莱克	9.80	-2.97	0.81
603833.SH	欧派家居	163.73	-3.00	4.75
603516.SH	淳中科技	22.27	-3.01	0.27
300767.SZ	震安科技	89.10	-3.05	1.74
603707.SH	健友股份	42.80	-3.06	1.30
002930.SZ	宏川智慧	16.46	-3.06	0.37
002961.SZ	瑞达期货	18.98	-3.06	0.63
601799.SH	星宇股份	180.30	-3.06	3.33
600105.SH	永鼎股份	3.38	-3.15	1.32
002812.SZ	恩捷股份	129.73	-3.19	7.31
002008.SZ	大族激光	36.02	-3.20	12.87
300381.SZ	溢多利	9.22	-3.25	0.57
603298.SH	杭叉集团	19.56	-3.26	1.18
603233.SH	大参林	71.68	-3.27	1.75
300003.SZ	乐普医疗	29.95	-3.39	7.58
603179.SH	新泉股份	28.45	-3.43	0.76
000810.SZ	创维数字	7.83	-3.45	0.67
002562.SZ	兄弟科技	4.46	-3.46	0.65
603989.SH	艾华集团	29.20	-3.50	0.64
300567.SZ	精测电子	52.60	-3.52	2.51
300059.SZ	东方财富	30.19	-3.55	49.56
002832.SZ	比音勒芬	21.49	-3.63	1.24
002738.SZ	中矿资源	31.49	-3.73	5.71
603708.SH	家家悦	17.03	-3.73	1.27
300517.SZ	海波重科	23.20	-3.89	0.35

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
603499.SH	翔港科技	7.86	-3.91	0.17
002859.SZ	洁美科技	28.70	-3.98	2.23
300207.SZ	欣旺达	20.24	-3.98	4.99
002907.SZ	华森制药	11.50	-4.09	0.21
002287.SZ	奇正藏药	24.03	-4.19	0.66
600521.SH	华海药业	19.97	-4.22	4.83
002722.SZ	金轮股份	11.63	-4.28	0.36
002284.SZ	亚太股份	6.21	-4.31	3.15
300545.SZ	联得装备	20.43	-4.44	0.37
002475.SZ	立讯精密	34.70	-4.49	26.59
300151.SZ	昌红科技	30.00	-4.64	1.95
002614.SZ	奥佳华	15.55	-4.66	2.00
000411.SZ	英特集团	13.86	-4.68	1.06
002382.SZ	蓝帆医疗	22.32	-4.74	10.60
002728.SZ	特一药业	12.31	-4.80	0.62
600483.SH	福能股份	10.29	-4.81	2.13
300487.SZ	蓝晓科技	47.65	-4.89	3.61
002022.SZ	科华生物	16.67	-4.91	2.96
603806.SH	福斯特	83.50	-4.91	5.30
002510.SZ	天汽模	4.05	-4.93	1.42
603557.SH	ST 起步	7.30	-4.95	0.00
300298.SZ	三诺生物	35.11	-4.98	0.76
603007.SH	ST 花王	3.98	-5.01	0.00
600420.SH	国药现代	10.41	-5.02	2.97
603678.SH	火炬电子	56.92	-5.04	4.49
601020.SH	ST 华钰	7.15	-5.05	0.66
300246.SZ	宝莱特	17.74	-5.13	0.63
300636.SZ	同和药业	26.50	-5.39	0.49
300655.SZ	晶瑞股份	18.91	-5.64	1.84
603348.SH	文灿股份	24.70	-5.69	1.16
300482.SZ	万孚生物	94.22	-5.77	3.39
002541.SZ	鸿路钢构	52.50	-6.28	3.57
300568.SZ	星源材质	28.58	-6.45	3.12
300677.SZ	英科医疗	147.00	-7.52	18.75
300723.SZ	一品红	25.94	-7.98	1.01
600197.SH	伊力特	24.15	-8.31	7.74
603035.SH	常熟汽饰	14.78	-8.54	8.64
300705.SZ	九典制药	28.56	-8.72	2.13
603501.SH	韦尔股份	264.26	-9.86	29.67

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 Dalamal 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 INZ000001735，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归属于营销文件，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 由荷兰金融市场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。