

中信证券研究部

**明明**
首席 FICC 分析师
S1010517100001**周成华**
FICC 分析师
S1010519100001**余经纬**
大类资产首席
分析师
S1010517070005

核心观点

4 月至今债市延续火热情绪，十年国债到期收益率震荡下行，市场前期对于利多因素较为敏感，包括宽松的资金面、经济恢复不及预期、社融和信贷增速下行、海外货币维持宽松以及疫情反复等。尽管利多因素众多，但是前期市场实际也不乏利空因素，只是市场对其较为钝化。总体而言，当前市场处于利多出尽、利空开始显现的时期。多空博弈进程中，债市进一步上涨空间有限，短期内或将维持震荡。流动性面临波动风险以及全球通胀持续超预期上行等利空因素逐渐开始显现，中期需要警惕通胀超预期并向下传导的风险，以及美债利率再次上行对债市的压力。

4 月至今债市延续火热情绪，十年国债到期收益率震荡下行，市场前期对于利多因素较为敏感，包括宽松的资金面、经济恢复不及预期、社融和信贷增速下行、海外货币维持宽松以及疫情反复等。十年期国债到期收益率从月初的 3.2% 下行至 5 月 12 日的 3.13%，全月维持在 3.15%-3.22% 区间震荡，十年期国开债收益率从月初的 3.57% 下行至 5 月 12 日的 3.52%，全月维持在 3.51%-3.6% 区间震荡。宽松的资金面是 4 月以来债市情绪高涨的最主要因素；一季度 GDP 增速不及预期，4 月 PMI 有所回落是利多债市的第二个因素；社融和信贷增速下行是利多债市的又一因素；主要经济体维持货币维持宽松以及印度、巴西等疫情加剧同样利多债市，此外，4 月至今股市降温震荡也在一定程度上利好债市。

尽管利多因素众多，但是前期市场实际也不乏利空因素，只是市场对其较为钝化。具体而言，通胀增长持续超预期，但面对通胀持续超预期上行，市场无视利空，长端利率在阶段性回调后继续向下。外需强劲出口维持高增，在出口连续保持高增的状态下，债市调整幅度依然有限。另外，由于今年一季度地方债发行过少，因此市场预期二季度起地方债发行量将激增，将对流动性产生较大压力，但是这种预期同样未能阻止利率继续向下。

当前利率持续突破前期低点的难度较大。1 月资金面推动国债到期收益率走低，创下今年以来的前期低点。2021 年 1 月，10 年国债到期收益率先降后升，并于 1 月 14 日触底 3.11%。对比 1 月和近期的资金面情况，流动性宽松对 1 月债市形成了主导性驱动。2021 年 1 月 10 年期国债收益率见底前数日，同业存单发行利率和 DR007 快速下行，下行斜率较大。当前，DR007 和同业存单利率虽然也处于低位，但是下行幅度却不及 1 月时期，因此我们认为当前利率持续突破前期低点的难度较大。

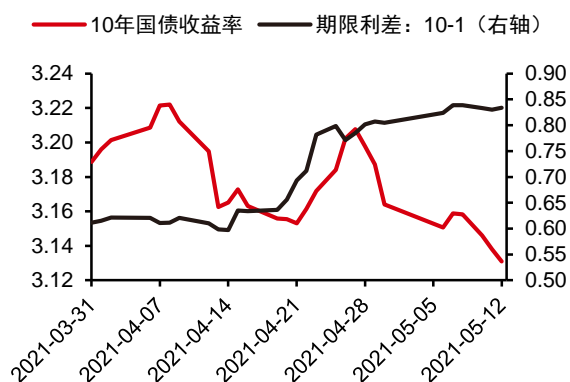
总体而言，当前市场处于利多出尽、利空开始显现的时期。具体而言，一方面当前货币政策相对宽松，4 月社融和 M2 进入下行通道，但市场下行幅度较小，对于利多因素似乎已经钝化。另一方面，当前流动性处于仍在低位，在地方债供给压力增加下面临波动风险；全球通胀持续超预期上行，昨日美国 4 月末季调 CPI 同比上升 4.2%，创 2008 年 9 月以来的新高，预期升 3.6%，远超市场预期；同时，国务院常务会议提出要跟踪分析国内外形势和市场变化，有效应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。这些影响债市的重要利空因素逐渐开始显现。

债市策略：当前市场利多因素已基本出尽，多空博弈进程中，债市进一步上涨空间有限，持续突破前期低点的难度较大。短期内或将维持震荡，市场或需观察政策方向的进一步明确，同时，流动性面临波动风险以及全球通胀持续超预期上行等利空因素逐渐开始显现。中期需要警惕通胀超预期并向下传导的风险，以及美债利率再次上行对债市的压力。

4 月以来债市回顾与利多因素

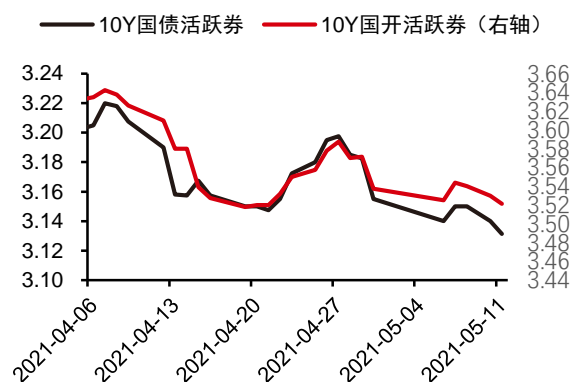
4 月至今债市延续火热情绪，十年国债到期收益率震荡下行。十年期国债到期收益率从月初的 3.2% 下行至 5 月 12 日的 3.13%，全月维持在 3.15%-3.22% 区间震荡，十年期国开债收益率从月初的 3.57% 下行至 5 月 12 日的 3.52%，全月维持在 3.51%-3.6% 区间震荡。现券方面，10Y 国债活跃券 200016.IB 从月初的 3.19% 下行至 5 月 12 日的 3.13%，10Y 国开活跃券 210205.IB 从月初的 3.62% 下行至 5 月 12 日的 3.52%。总体而言，4 月以来的行情对于利多因素反应较为敏感，而对利率因素反应较为钝化。具体而言，前期的利多因素包括宽松的资金面、经济恢复不及预期、社融和信贷增速下行、海外货币维持宽松以及疫情反复，同时 4 月股市降温也在情绪上利多债市。

图 1：10 年期国债收益震荡下行（%，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

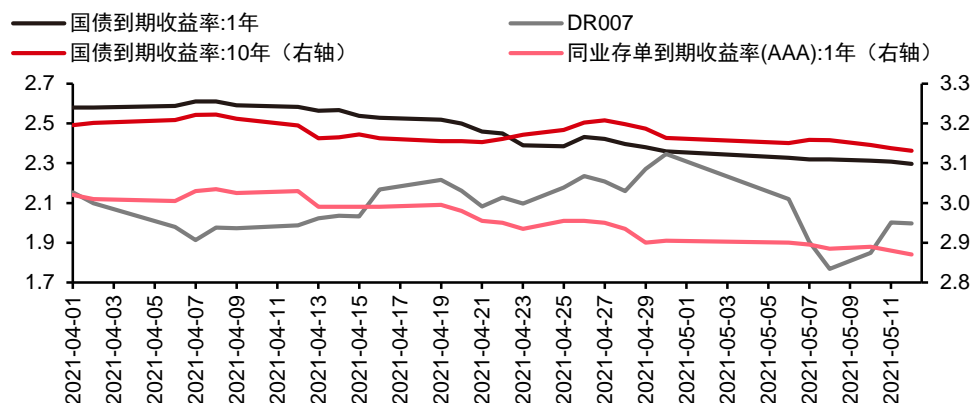
图 2：10 年期国债及国开活跃券震荡下行（%，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

宽松的资金面是 4 月以来债市情绪高涨的最主要因素，4 月债市是典型的流动性驱动行情，短债利率持续下行，收益率曲线明显陡峭化。4 月初资金面环境友好，DR007 一度保持在 2% 以下，是长端利率下行、债券市场情绪火热的基础。4 月 19 日，DR007 突破 2.2%，之后在 2.1%-2.2% 区间震荡，资金面扰动因素初现，长债利率也随着出现波折，但是短债利率仍然维持下行，五一假期之后 DR007 再次回到 2% 以下水平。存单方面，总体来看从 4 月初至 5 月 12 日 1 年期 AAA 存单到期收益率下行 15bps 左右。收益率曲线方面，4 月上半月 10Y-1Y 国债利差基本维持平稳，下半月国债期限利差快速从 60bps 左右走阔至 80bps，5 月以来则保持在 83-84bps 的水平。

图 3: 国债及资金面走势 (% , %)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

资金面偏松的两个核心因素：债券供给压力小以及公开市场操作稳定，央行缺乏常规回笼工具。（1）历年 3 月往往是财政支出较大、收入较小的月份，3 月财政资金释放较多，为银行间市场释放流动性。加上 4 月份上半月政府债券发行未如预期般快速发行，资金需求下降，市场的流动性比较充裕。（2）央行暂时缺乏常规的流动性回笼手段，4 月以后资金的自然到期压力较小。这就导致只要政府债券的供给压力没有到来，资金面就仍延续偏松。进入 5 月之后，央行依然保持稳定的 100 亿元投放，有助于资金面保持稳定，同时 5 月迄今为止地方债发行量也并未大幅提升，因此资金面依然保持平稳宽松状态。

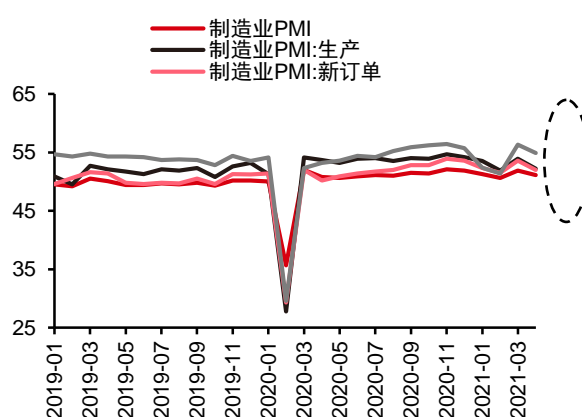
经济修复不及预期是利多债市的第二个因素。一季度 GDP 增速不及预期，4 月 PMI 有所回落。一季度 GDP 同比增速为 18.3%，两年几何平均增速为 5%，低于市场预期，增速不及预期主要在于工业和服务业的严重分化，工业两年平均 GDP 增速达到 6.7%，显著超过了疫情前的水平，而服务业增速（两年几何平均 4.7%）比去年四季度回落较多。同时，4 月官方制造业 PMI 指数为 51.1%，非制造业 PMI 指数为 54.9%，均较 3 月边际回落。

图 4: 一季度各行业 GDP 表现 (%)

	2021Q1	2020Q4	2020Q3	2020Q2	2020Q1	2019Q4	2019Q3	2019Q2	2019Q1
GDP	5.00	6.50	4.90	3.20	-6.80	5.80	5.90	6.00	6.30
第一产业									
农林牧渔	2.46	4.20	4.00	3.40	-2.80	3.50	2.90	3.40	2.90
第二产业									
工业	6.69	6.90	5.60	4.10	-8.50	5.00	4.20	4.70	5.20
建筑业	0.65	6.60	8.10	7.80	-17.50	4.90	5.80	4.70	5.80
第三产业									
批发零售	2.01	6.30	3.10	1.20	-17.80	5.30	5.50	5.90	5.70
交通运输	6.59	7.60	3.90	1.70	-14.00	5.70	6.90	6.60	6.80
住宿餐饮	-3.58	2.70	-5.10	-18.00	-35.30	5.30	5.90	5.60	5.20
金融	5.70	7.00	7.90	7.20	6.00	6.50	6.50	7.10	6.50
房地产	6.77	6.70	6.30	4.10	-6.10	2.10	3.90	2.10	2.20
信息技术	17.13	19.70	18.80	15.70	13.20	18.60	21.00	23.20	24.30
租赁商务	-1.13	2.20	-6.90	-8.00	-9.40	10.00	8.70	7.50	8.50
其他	3.36	4.50	2.30	-0.90	-1.80	7.10	7.40	6.60	6.50

资料来源: Wind, 中信证券研究部 注: 2021 年一季度的数据是以 2019 年一季度作为基期计算的两年几何平均增速。

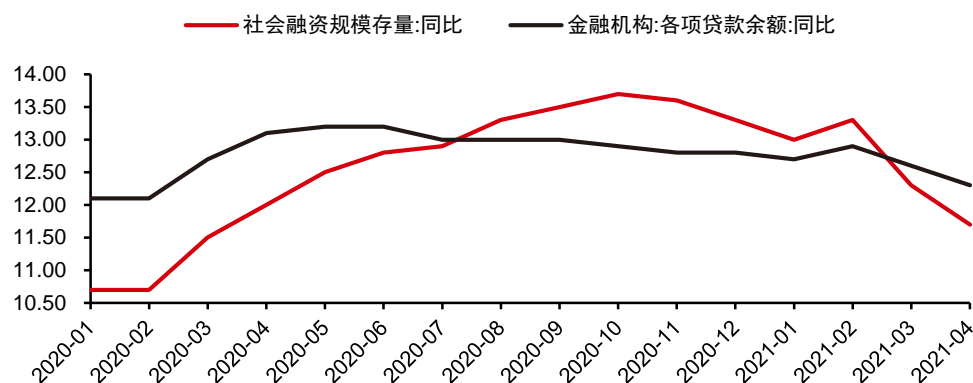
图 5: 4 月 PMI 边际回落 (%)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

社融和信贷增速下行是利多债市的又一因素。社融增速拐点在 2020 年 10 月和 11 月左右出现，此后除在 2021 年 2 月超市场预期上行之外，整体依然保持在下行区间，最新 4 月社融存量同比增速已降至 11.7%；信贷增速拐点更是先于社融增速拐点在 2020 年 5 月货币政策逐步回归常态开始就已出现，同样除在今年 2 月超市场预期上行之外，基本保持平稳下行的趋势。市场在前期也普遍预期社融和信贷增速拐点已过，进入下行通道，因此在社融和信贷增速的预期层面同样是利多债市的。

图 6：社融和信贷增速下行（%）

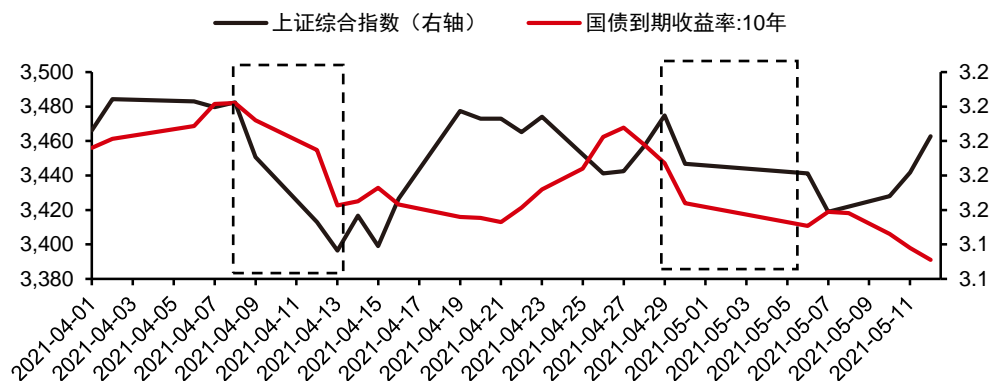


资料来源：Wind，中信证券研究部

海外货币维持宽松以及全球疫情反复同样利多债市。为应对新冠疫情带来的经济冲击，全球主要经济体央行均实施了极度宽松的货币政策并始终维持宽松的政策不变。在最近的一次议息会议上，美联储、欧洲央行和日本央行均决定维持现有利率水平不变：美联储维持联邦基金利率的目标区间在 0-0.25%，同时表示通胀上升是反映暂时性因素的影响；欧洲央行维持主要再融资利率、边际借贷利率和存款利率分别在 0%、0.25%和-0.50%水平，并表示继续加快疫情紧急资产购买计划（PEPP）购买速度；日本央行维持短期政策利率在-0.1%的水平。与此同时，印度及其周边国家以及巴西等疫情急速加剧，欧美国家尽管疫苗接种率在不断提升，但是疫情依然有所反复，对债市形成利好。

此外，4 月至今股市降温震荡也在一定程度上利好债市。4 月以来，股市有所降温，股权类资管机构“吸金”效应减弱，因此有更多的客户备付金从股票类产品转移至其他类型资管产品中；同时，在市场情绪方面，股市降温震荡也在一定程度上再次引发了“股债跷跷板”效应，从而在股市连续下行的时间里利多债市。

图 7：4 月股市降温震荡，部分时点出现“股债跷跷板”效应（点，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

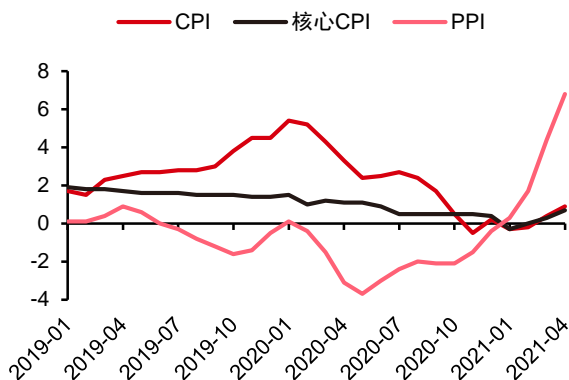
■ 市场无视前期利空因素

尽管利多因素众多，但是前期市场实际也不乏利空因素，只是市场对其较为钝化。具体而言，通胀持续超预期，出口持续超预期以及地方债发行规模增加的预期对于债市具有一定利空。

通胀增长持续超预期，长端利率扰动后继续向下。3 月 PPI 同比（4.4%，+2.7pcts）大幅超出市场预期，接近 2018 年初 PPI 同比高点，涨价最明显的是石油石化、化学化纤、金属制品相关行业产品等。进入 4 月，工业品价格上涨仍在继续，4 月 8 日金融委第五十次会议明确提到“要保持物价基本稳定，特别是关注大宗商品价格走势”。以煤、钢为代表的国内工业品供需矛盾凸显，价格不断走高，拉动 PPI 环比上行。4 月 PPI 同比（6.8%，+2.4pcts）继续大超预期，接近 2016 年以来高点，中游原材料工业价格涨幅有所放缓，上游采选工业和下游加工工业价格涨幅维持甚至有所扩大。但是面对通胀持续超预期上行，市场无视利空，长端利率在阶段性回调后继续向下。

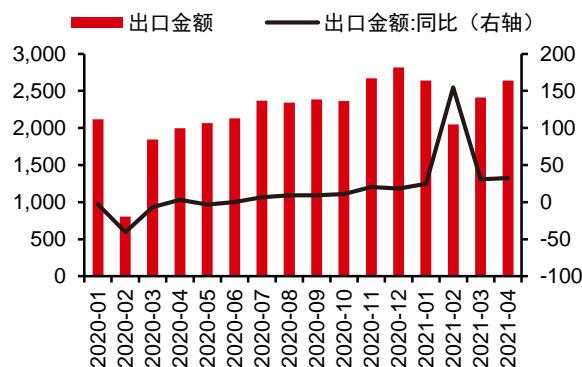
外需强劲出口维持高增，但对债市影响有限。今年 3 月我国出口金额为 2411.3 亿美元，同比增 30.6%，仍旧维持了较好的出口增长势头，其背后的主要动力仍旧在于外需较为强势。4 月我国出口金额为 2639.2 亿美元，同比增 32.3%，预期增 22%，大超市场预期，4 月的出口表现或因外需保持强劲和海外供应能力受阻。在出口连续保持高增的状态下，债市调整幅度依然有限。另外，由于今年一季度地方债发行过少，因此市场预期二季度起地方债发行量将激增，将对流动性产生较大压力，但是这种预期同样未能阻止利率继续向下。

图 8: PPI 同比超预期, CPI 延续上涨 (%)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 9: 出口连续超预期 (亿美元, %)

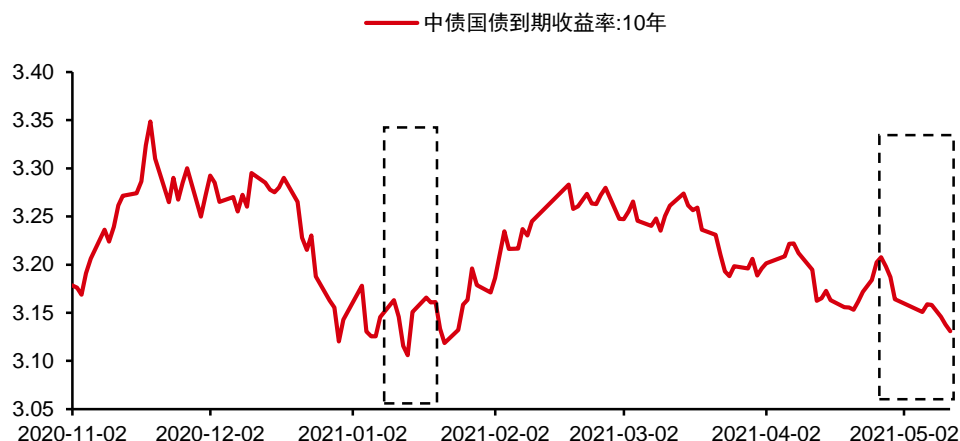


资料来源: Wind, 中信证券研究部

■ 利率能突破前低吗？

1 月资金面推动国债到期收益率走低，创下今年以来的前期低点。2021 年 1 月，10 年期国债到期收益率先降后升，并于 1 月 14 日触底 3.11%。全月，10 年期国债到期收益率从月初的 3.18% 下行至 4 月 21 日的 3.11%，于 1 月 29 日又回升至 3.17%，全月维持在 3.11%-3.18% 区间先降后升。

图 10: 2021 年 1 月 10 年期国债收益率创前期低点 (%, %)

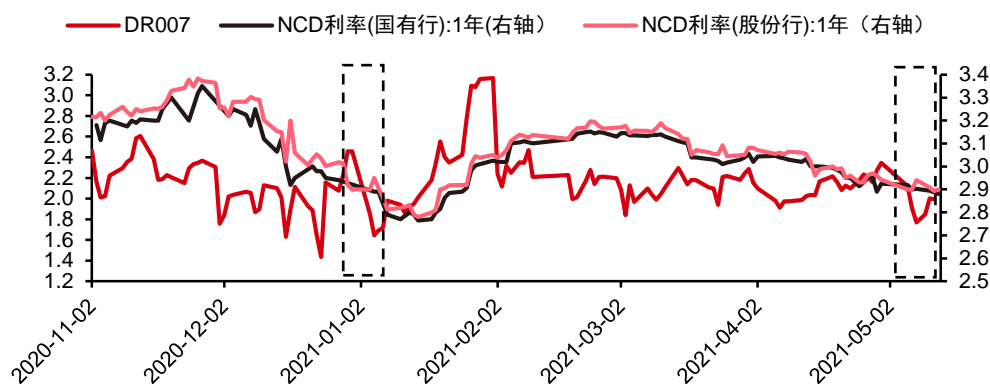


资料来源: Wind, 中信证券研究部

关于当前利率能否突破前低，由于两轮下行中资金面均是主导因素，因此我们主要从资金面角度进行分析。对比 1 月和近期的资金面情况，流动性宽松对 1 月债市形成了主导性驱动。2021 年 1 月 10 年期国债收益率见底前数日，同业存单发行利率和 DR007 快速下行，下行斜率较大。当前，DR007 和同业存单利率虽然也处于低位，但是下行幅度却不

及 1 月时期，因此我们认为当前利率持续突破前期低点的难度较大。

图 11：当前资金利率下行幅度不及 1 月（%，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

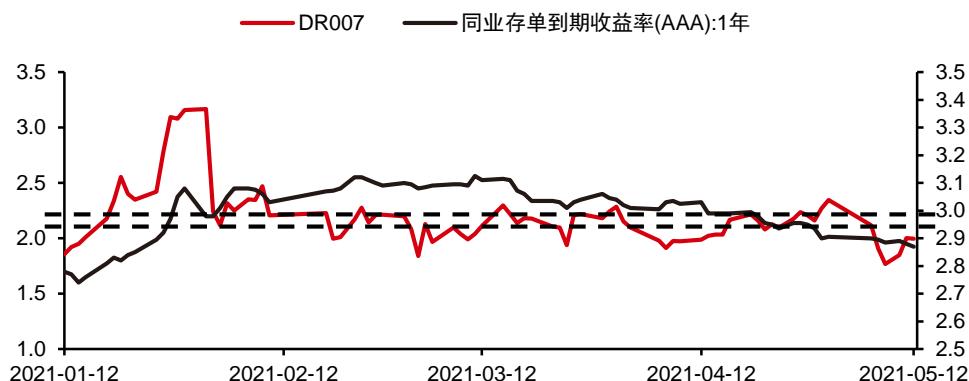
■ 当前的利多出尽与利空显现

总体而言，当前市场处于利多出尽、利空开始显现的时期。具体而言，当前货币政策相对宽松，4 月社融和 M2 进入下行通道，但市场下行幅度较小，对于利多因素似乎已经钝化；与此同时，当前流动性处于仍在低位，在地方债供给压力增加下面临波动风险，全球通胀持续超预期上行，这些影响债市的重要利空因素逐渐开始显现。

当前货币政策相对宽松，4 月社融和 M2 进入下行通道，但市场反应较小。根据一季度货币政策执行报告，央行当前每日开展 100 亿元的公开市场操作并不意味着央行收紧货币政策，而是央行精准开展公开市场操作的体现，观察公开市场操作的重点在价不在量。昨日公布的 4 月金融数据最大关注点在于，社融与 M2 增速基本确定进入下行通道。今年一季度信贷增长明显，若要求今年银行新增贷款规模大致与去年相当，则意味着后续信贷增速将有所收敛，即便融资需求仍存，信贷增速仍大概率继续回落。社融方面，除了人民币贷款，考虑到监管对于融资类信托的压降力度不减，非标融资预计难以支持社融增长，但后续债券到期量稳定，考虑地方债发行提速，后续债券净融资有望得到支持，社融增速预计缓步下行。在此利多信息下，昨日 10Y 国债活跃现券收盘却小幅上行，表明利多接近出尽。

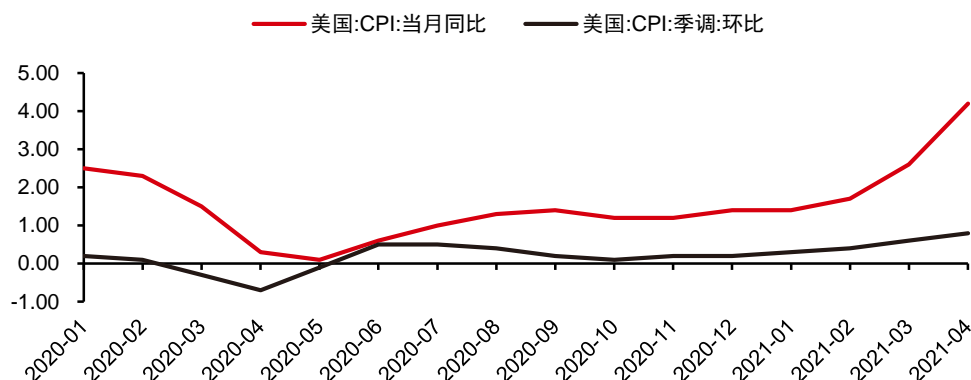
当前流动性仍处于低位后续面临波动风险，全球通胀持续超预期上行，利空因素逐渐显现。资金面方面，当前 DR007 和同业存单利率均持续保持在政策利率以下水平，随着后续地方债供给逐渐放量，资金利率将面临波动风险，大概率有所上行，这也将打破 4 月以来债市持续向好的最重要基础。通胀方面，全球通胀持续超预期上行，昨日出现两项利空。首先，美国 4 月未季调 CPI 同比上升 4.2%，创 2008 年 9 月以来的新高，预期升 3.6%，远超市场预期；其次，昨日国务院常务会议提出要跟踪分析国内外形势和市场变化，有效应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响，债市利空因素逐渐显现。

图 12：当前资金利率位于低位，面临波动风险（%， %）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 13：美国 CPI 创 2008 年 9 月以来的新高（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

债市策略方面，当前市场利多因素已基本出尽，多空博弈进程中，债市进一步上涨空间有限，持续突破前期低点的难度较大。短期内或将维持震荡，市场或需观察政策方向的进一步明确，同时，流动性面临波动风险以及全球通胀持续超预期上行等利空因素逐渐开始显现。中期需要警惕通胀超预期并向下传导的风险，以及美债利率再次上行对债市的压力。

■ 资金面市场回顾

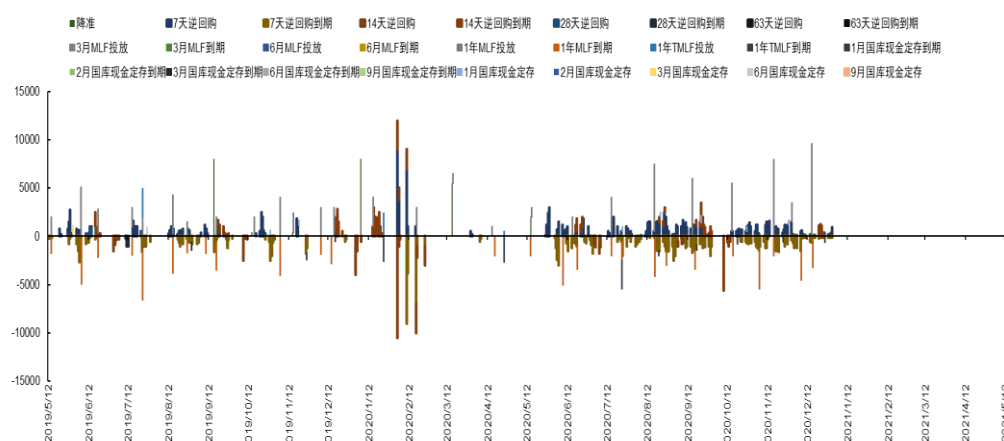
2021 年 5 月 12 日，银存间质押式回购加权利率涨跌互现，隔夜、7 天、14 天、21 天和 1 个月分别变动了 2.39bps、-0.57bps、3.5bps、12.51bps 和 -1.37bps 至 1.95%、2.00%、2.01%、2.14% 和 2.30%。国债到期收益率整体下行，1 年、3 年、5 年、10 年分别变动 -1.04bps、-0.19bp、0.79bp、-0.70bp 至 2.30%、2.72%、2.92%、3.13%。上证综指上涨 0.61% 至

3462.75 点，深证成指上涨 0.70%至 14064.87 点，创业板指上涨 1.34%至 2960.36 点。

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，5 月 12 日以利率招标方式开展了 100 亿元 7 天期逆回购操作。

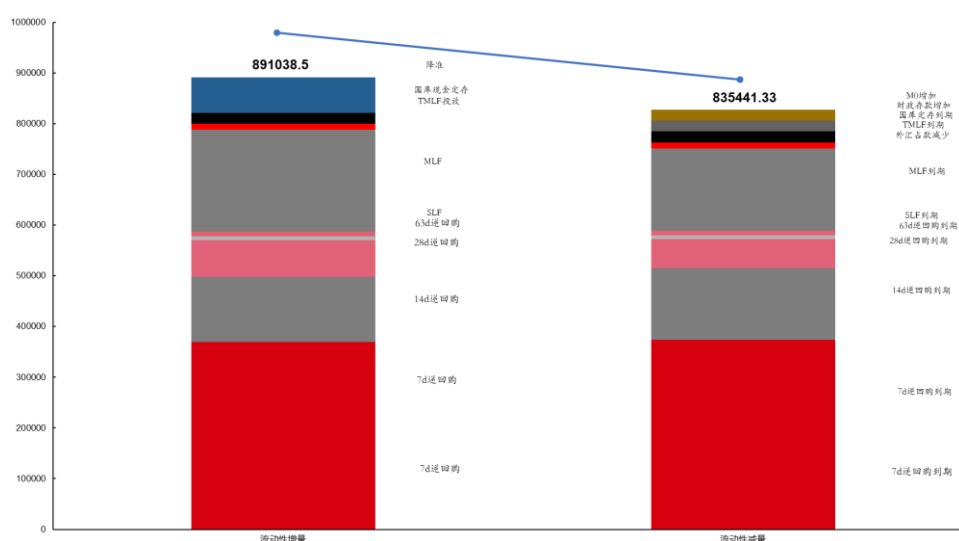
【流动性动态监测】我们对市场流动性情况进行跟踪，观测 2017 年开年来至今流动性的“投与收”。增量方面，我们根据逆回购、SLF、MLF 等央行公开市场操作、国库现金定存等规模计算总投放量；减量方面，我们根据 2020 年 12 月对比 2016 年 12 月 M0 累计增加 21321.37 亿元，外汇占款累计下降 8025.20 亿元、财政存款累计增加 21581.4 亿元，粗略估计通过居民取现、外占下降和税收流失的流动性，并考虑公开市场操作到期情况，计算每日流动性减少总量。同时，我们对公开市场操作到期情况进行监控。

图 14：2019 年 5 月 12 日至 2021 年 5 月 12 日公开市场操作和到期监控（亿元）



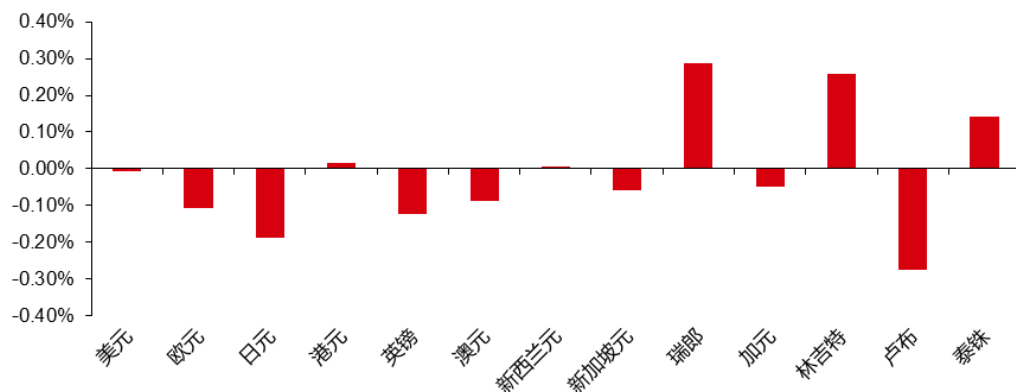
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 15：2017 年 1 月 1 日至 2021 年 5 月 12 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 16：2021 年 5 月 12 日人民币对各币种汇率当前值相对于上一日值变化百分比



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 12 日转债市场，中证转债指数收于 375.33 点，日上涨 0.43%，可转债指数收于 1470.85 点，日上涨 1.02%，可转债预案指数收于 1181.65 点，日上涨 0.94%；平均转债价格 126.19 元，平均平价为 101.12 元。今日发行 2 支新的可转债，分别为苏行转债和东湖转债。362 支上市交易可转债，除赣锋转 2 和盛虹转债停盘，233 支上涨，2 支横盘，125 支下跌。其中震安转债（33.6%）、蓝盾转债（27.94%）和翔鹭转债（13.22%）领涨，英联转债（-14.41%）、智能转债（-13.79%）和宝莱转债（-13%）领跌。357 支可转债正股，除东方盛虹停盘，243 支上涨，6 支横盘，107 支下跌。其中震安科技（13.84%）、晶瑞股份（10.58%）和亚太股份（10.02%）领涨，中国核建（-7.19%）、ST 花王（-5.01%）和 ST 起步（-5.01%）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	3,462.75	0.61	3,438.60
399001.SZ	深证成指	14,064.87	0.70	4,216.29
399300.SZ	沪深 300	5,044.55	0.43	2,283.44
399005.SZ	中小板指	8,970.63	0.66	572.49
399006.SZ	创业板指	2,960.36	1.34	1,383.83
000016.SH	上证 50	3,447.86	0.30	595.67

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（%）
汽车(中信)	2.83	家电(中信)	-0.79
医药(中信)	1.98	房地产(中信)	-0.53
农林牧渔(中信)	1.90	电力及公用事业(中信)	-0.46
传媒(中信)	1.78	国防军工(中信)	-0.41
石油石化(中信)	1.75	建材(中信)	-0.30

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	0.00	大盘成长	0.68
中盘价值	0.14	中盘成长	0.92

名称	日涨跌幅 (%)	名称	日涨跌幅 (%)
小盘价值	1.01	小盘成长	1.22

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	375.33	0.43
等权可转债指数	1,470.85	1.02
可转债预案指数	1,181.65	0.94

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)
123103.SZ	震安转债	187.00	33.60	1,698.96
123015.SZ	蓝盾转债	283.00	27.94	5,830.53
128072.SZ	翔鹭转债	113.00	13.22	1,336.14
113527.SH	维格转债	178.78	12.90	4,342.10
128023.SZ	亚太转债	115.19	11.83	1,517.49
113550.SH	常汽转债	165.99	11.40	4,995.31
128131.SZ	崇达转 2	99.99	6.37	40.97
127032.SZ	苏行转债	106.20	6.2	5,638.86
113034.SH	滨化转债	148.77	5.84	272.28
128093.SZ	百川转债	131.04	5.20	741.30
123046.SZ	天铁转债	191.19	4.71	1,173.79
127023.SZ	华菱转 2	170.50	4.28	814.42
110044.SH	广电转债	267.58	4.26	3,214.58
113016.SH	小康转债	398.30	4.12	6,686.61
113610.SH	灵康转债	109.33	3.97	66.54
110057.SH	现代转债	114.91	3.95	130.98
113580.SH	康隆转债	294.57	3.75	880.23
128041.SZ	盛路转债	309.57	3.64	1,418.38
128085.SZ	鸿达转债	103.53	3.53	343.91
123028.SZ	清水转债	99.17	3.52	601.96
123066.SZ	赛意转债	131.50	3.30	80.56
123098.SZ	一品转债	135.50	3.29	202.26
128108.SZ	蓝帆转债	127.92	3.29	346.95
110074.SH	精达转债	120.48	3.25	141.25
123029.SZ	英科转债	1,737.50	3.13	1,098.80
123067.SZ	斯莱转债	116.30	3.02	75.88
113012.SH	骆驼转债	131.42	2.94	74.55

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123054.SZ	思特转债	103.94	2.81	175.99
123013.SZ	横河转债	402.00	2.55	670.28
113609.SH	永安转债	131.17	2.52	442.93
127004.SZ	模塑转债	178.03	2.49	1,256.20
123100.SZ	朗科转债	112.00	2.39	34.16
123064.SZ	万孚转债	121.80	2.35	12.51
113509.SH	新泉转债	200.52	2.27	1,918.94
113030.SH	东风转债	113.77	1.97	36.52
113548.SH	石英转债	138.09	1.97	129.57
128037.SZ	岩土转债	99.15	1.81	22.28
110066.SH	盛屯转债	164.69	1.81	446.06
128101.SZ	联创转债	110.22	1.78	94.72
113604.SH	多伦转债	102.77	1.65	15.17
123059.SZ	银信转债	102.66	1.64	3.43
128100.SZ	搜特转债	89.67	1.62	72.24
128030.SZ	天康转债	243.80	1.58	217.44
128113.SZ	比音转债	144.90	1.49	46.86
113504.SH	艾华转债	138.34	1.49	22.22
127027.SZ	靖远转债	100.81	1.46	339.41
113530.SH	大丰转债	101.67	1.42	7.68
123088.SZ	威唐转债	96.10	1.42	18.71
110053.SH	苏银转债	120.32	1.41	424.72
123056.SZ	雪榕转债	101.80	1.41	12.59
123063.SZ	大禹转债	108.86	1.40	16.82
127015.SZ	希望转债	108.18	1.39	37.74
110072.SH	广汇转债	91.25	1.39	73.94
113041.SH	紫金转债	170.08	1.38	347.44
128075.SZ	远东转债	119.21	1.35	19.07
127014.SZ	北方转债	109.02	1.34	44.73
123068.SZ	弘信转债	104.80	1.33	4.63
110070.SH	凌钢转债	125.68	1.31	478.02
128074.SZ	游族转债	110.42	1.29	277.22
123073.SZ	同和转债	119.00	1.28	34.21
110047.SH	山鹰转债	121.22	1.27	82.11
123076.SZ	强力转债	95.21	1.23	11.44
110058.SH	永鼎转债	102.09	1.23	49.13
113600.SH	新星转债	98.10	1.21	9.33
123083.SZ	朗新转债	117.60	1.20	22.84
127028.SZ	英特转债	108.43	1.19	62.18

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
128064.SZ	司尔转债	114.78	1.17	73.72
123027.SZ	蓝晓转债	384.42	1.16	6,443.57
128142.SZ	新乳转债	122.20	1.16	74.42
123099.SZ	普利转债	123.10	1.15	10.99
123078.SZ	飞凯转债	108.97	1.15	6.81
113589.SH	天创转债	92.19	1.14	9.44
113618.SH	美诺转债	117.87	1.13	635.25
128046.SZ	利尔转债	130.16	1.09	27.81
123087.SZ	明电转债	99.36	1.07	3.96
113595.SH	花王转债	87.87	1.01	24.94
113027.SH	华钰转债	96.65	1.00	22.75
128017.SZ	金禾转债	152.99	0.98	65.34
123082.SZ	北陆转债	111.39	0.93	9.51
127013.SZ	创维转债	101.40	0.92	8.24
113620.SH	傲农转债	101.80	0.92	5.01
127011.SZ	中鼎转 2	116.66	0.92	2.61
113505.SH	杭电转债	103.75	0.91	26.31
128057.SZ	博彦转债	115.40	0.91	13.96
128090.SZ	汽模转 2	109.99	0.90	107.25
110048.SH	福能转债	131.84	0.89	86.37
128128.SZ	齐翔转 2	133.80	0.87	161.01
113011.SH	光大转债	117.42	0.86	193.48
123010.SZ	博世转债	99.22	0.83	1.86
127012.SZ	招路转债	109.10	0.83	52.41
127026.SZ	超声转债	100.00	0.81	8.47
113033.SH	利群转债	99.79	0.80	16.22
123060.SZ	苏试转债	120.78	0.80	6.43
128097.SZ	奥佳转债	154.22	0.79	115.84
113588.SH	润达转债	105.41	0.78	7.03
110063.SH	鹰 19 转债	121.13	0.77	29.03
128135.SZ	洽洽转债	116.50	0.76	19.50
123002.SZ	国祯转债	110.32	0.75	4.38
128114.SZ	正邦转债	108.50	0.74	37.41
113535.SH	大业转债	100.11	0.73	6.74
123033.SZ	金力转债	119.55	0.73	29.56
123023.SZ	迪森转债	96.20	0.73	22.25
128124.SZ	科华转债	103.03	0.71	8.58
128036.SZ	金农转债	131.50	0.71	1,154.53
123069.SZ	金诺转债	98.59	0.70	2.88

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123007.SZ	道氏转债	106.40	0.70	16.53
127019.SZ	国城转债	93.83	0.70	28.40
128118.SZ	瀛通转债	97.50	0.70	3.11
128081.SZ	海亮转债	109.86	0.69	35.63
123107.SZ	温氏转债	103.25	0.69	112.90
113596.SH	城地转债	90.30	0.69	13.33
113559.SH	永创转债	126.86	0.68	14.81
128117.SZ	道恩转债	99.66	0.68	17.79
113532.SH	海环转债	100.13	0.67	4.06
110075.SH	南航转债	126.52	0.65	46.74
113526.SH	联泰转债	293.41	0.65	194.61
128066.SZ	亚泰转债	99.60	0.65	1.94
113612.SH	永冠转债	115.84	0.64	20.29
128125.SZ	华阳转债	102.50	0.64	2.67
128132.SZ	交建转债	94.86	0.62	8.03
113524.SH	奇精转债	102.42	0.62	7.32
128071.SZ	合兴转债	106.33	0.62	3.54
113601.SH	塞力转债	97.99	0.62	9.43
113564.SH	天目转债	105.33	0.61	46.62
123094.SZ	星源转 2	117.00	0.60	10.22
123085.SZ	万顺转 2	93.10	0.60	10.79
113565.SH	宏辉转债	108.64	0.59	258.04
110068.SH	龙净转债	99.90	0.58	13.81
123081.SZ	精研转债	99.00	0.58	3.53
113046.SH	金田转债	102.23	0.56	48.18
110045.SH	海澜转债	108.82	0.55	18.89
123077.SZ	汉得转债	97.95	0.54	3.72
128051.SZ	光华转债	115.49	0.54	16.67
128048.SZ	张行转债	111.04	0.53	26.28
128107.SZ	交科转债	109.88	0.53	1.84
127016.SZ	鲁泰转债	99.61	0.52	1.22
113619.SH	世运转债	100.11	0.51	2.17
128042.SZ	凯中转债	102.34	0.51	3.40
128026.SZ	众兴转债	98.48	0.50	11.72
110060.SH	天路转债	114.35	0.48	7.04
113597.SH	佳力转债	100.24	0.48	10.01
113591.SH	胜达转债	102.70	0.48	11.22
113009.SH	广汽转债	107.99	0.47	83.46
110079.SH	杭银转债	117.14	0.47	198.63

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123084.SZ	高澜转债	98.11	0.47	8.59
113017.SH	吉视转债	97.03	0.47	14.87
113569.SH	科达转债	94.92	0.47	3.66
113579.SH	健友转债	121.35	0.46	4.37
123105.SZ	拓尔转债	100.45	0.45	31.75
123101.SZ	拓斯转债	103.60	0.44	14.28
128109.SZ	楚江转债	114.50	0.43	6.93
127006.SZ	敖东转债	101.15	0.42	10.27
113621.SH	彤程转债	116.56	0.42	9.45
128069.SZ	华森转债	100.12	0.42	11.86
128044.SZ	岭南转债	94.65	0.41	4.53
128049.SZ	华源转债	99.45	0.41	7.92
128141.SZ	旺能转债	115.26	0.40	12.74
113568.SH	新春转债	105.55	0.40	5.68
127018.SZ	本钢转债	101.40	0.39	258.93
127020.SZ	中金转债	113.70	0.39	64.60
113528.SH	长城转债	100.14	0.38	15.76
123108.SZ	乐普转 2	124.05	0.38	23.83
123109.SZ	昌红转债	116.64	0.38	7.85
123050.SZ	聚飞转债	109.30	0.37	9.39
113616.SH	韦尔转债	145.45	0.37	110.85
110062.SH	烽火转债	105.10	0.36	23.89
123106.SZ	正丹转债	101.50	0.36	16.18
123053.SZ	宝通转债	104.67	0.35	3.79
123004.SZ	铁汉转债	99.83	0.31	4.20
113525.SH	台华转债	103.25	0.31	1.73
123035.SZ	利德转债	116.52	0.31	10.68
113541.SH	荣晟转债	122.20	0.30	17.85
113570.SH	百达转债	102.51	0.30	6.68
110061.SH	川投转债	127.92	0.30	12.92
113585.SH	寿仙转债	129.38	0.29	13.03
110067.SH	华安转债	105.75	0.28	15.20
110065.SH	淮矿转债	140.43	0.28	176.83
128062.SZ	亚药转债	79.28	0.28	17.73
113040.SH	星宇转债	131.11	0.28	29.89
113549.SH	白电转债	102.65	0.27	5.21
110043.SH	无锡转债	117.86	0.27	11.93
113584.SH	家悦转债	96.03	0.27	11.45
113608.SH	威派转债	107.89	0.27	0.35

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
128137.SZ	洁美转债	123.60	0.27	5.70
128014.SZ	永东转债	103.42	0.26	2.86
113043.SH	财通转债	105.08	0.26	20.59
110052.SH	贵广转债	98.65	0.25	3.95
123110.SZ	九典转债	122.10	0.25	253.82
127007.SZ	湖广转债	99.93	0.24	3.63
113516.SH	苏农转债	105.55	0.23	1.03
113614.SH	健 20 转债	126.50	0.22	4.82
128015.SZ	久其转债	101.50	0.22	24.84
127017.SZ	万青转债	117.65	0.22	9.62
128127.SZ	文科转债	99.50	0.20	17.55
128140.SZ	润建转债	100.48	0.20	7.22
110051.SH	中天转债	116.12	0.20	8.60
123097.SZ	美力转债	104.40	0.19	8.93
110033.SH	国贸转债	110.20	0.19	18.64
128121.SZ	宏川转债	107.19	0.19	0.77
113611.SH	福 20 转债	134.55	0.16	9.53
128144.SZ	利民转债	107.43	0.15	3.84
123025.SZ	精测转债	128.75	0.15	8.67
113044.SH	大秦转债	103.31	0.15	273.52
113599.SH	嘉友转债	105.07	0.14	6.91
113582.SH	火炬转债	236.03	0.13	39.67
128025.SZ	特一转债	104.60	0.13	31.35
110071.SH	湖盐转债	103.79	0.13	20.14
113039.SH	嘉泽转债	103.84	0.13	14.05
123075.SZ	贝斯转债	102.10	0.11	15.12
128087.SZ	孚日转债	100.25	0.10	11.84
123070.SZ	鹏辉转债	108.80	0.10	9.91
110038.SH	济川转债	105.12	0.10	0.63
128119.SZ	龙大转债	128.10	0.08	13.93
127024.SZ	盈峰转债	116.38	0.07	6.71
113042.SH	上银转债	102.25	0.07	426.46
123090.SZ	三诺转债	120.20	0.07	6.18
113013.SH	国君转债	112.49	0.06	16.74
123071.SZ	天能转债	103.62	0.06	2.87
127003.SZ	海印转债	106.44	0.05	5.18
113014.SH	林洋转债	101.25	0.05	16.71
128138.SZ	侨银转债	102.60	0.05	14.20
128133.SZ	奇正转债	105.00	0.05	7.68

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
113021.SH	中信转债	105.51	0.05	42.69
128136.SZ	立讯转债	113.20	0.04	9.82
128022.SZ	众信转债	101.03	0.04	6.33
110073.SH	国投转债	106.47	0.04	16.42
128021.SZ	兄弟转债	106.13	0.03	9.64
128063.SZ	未来转债	103.02	0.03	2.89
110056.SH	亨通转债	101.06	0.02	11.88
110034.SH	九州转债	108.97	0.02	15.52
113598.SH	法兰转债	122.71	0.02	18.99
110041.SH	蒙电转债	106.64	0.01	2.38
113563.SH	柳药转债	110.19	0.01	15.82
128116.SZ	瑞达转债	97.20	0.00	7.26
128035.SZ	大族转债	109.09	0.00	15.78
113623.SH	N 凤 21 转	117.60	-0.01	91.33
127005.SZ	长证转债	114.99	-0.01	10.85
110077.SH	洪城转债	114.50	-0.01	51.92
110076.SH	华海转债	107.09	-0.01	4.62
128105.SZ	长集转债	99.63	-0.02	2.98
113037.SH	紫银转债	101.94	-0.02	9.35
128013.SZ	洪涛转债	105.34	-0.02	14.60
123104.SZ	卫宁转债	118.16	-0.03	3.81
113026.SH	核能转债	106.80	-0.06	16.67
128129.SZ	青农转债	107.90	-0.06	11.76
110059.SH	浦发转债	102.83	-0.08	295.28
113036.SH	宁建转债	100.95	-0.08	1.89
113594.SH	淳中转债	109.13	-0.08	0.68
123102.SZ	华自转债	103.35	-0.09	16.34
128083.SZ	新北转债	100.05	-0.09	8.07
113519.SH	长久转债	102.00	-0.11	1.97
127025.SZ	冀东转债	111.98	-0.11	21.95
113605.SH	大参转债	119.95	-0.11	6.00
113576.SH	起步转债	93.08	-0.12	15.26
123111.SZ	东财转 3	130.52	-0.12	393.45
113593.SH	沪工转债	105.13	-0.13	1.68
113603.SH	东缆转债	112.50	-0.13	17.24
113567.SH	君禾转债	108.94	-0.15	4.58
113536.SH	三星转债	119.69	-0.15	34.89
128034.SZ	江银转债	105.63	-0.16	6.26
113534.SH	鼎胜转债	100.80	-0.17	7.06

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
113606.SH	荣泰转债	114.90	-0.17	5.32
110031.SH	航信转债	106.79	-0.20	27.07
128130.SZ	景兴转债	115.90	-0.20	11.99
123022.SZ	长信转债	133.70	-0.21	16.15
128139.SZ	祥鑫转债	99.01	-0.24	10.08
128134.SZ	鸿路转债	126.22	-0.26	31.46
128078.SZ	太极转债	109.35	-0.27	8.67
113566.SH	翔港转债	109.03	-0.27	106.09
128029.SZ	太阳转债	197.75	-0.28	60.84
110064.SH	建工转债	99.37	-0.29	6.92
123074.SZ	隆利转债	104.60	-0.30	49.32
128145.SZ	日丰转债	109.65	-0.32	4.86
127021.SZ	特发转 2	101.28	-0.36	15.80
128120.SZ	联诚转债	102.63	-0.37	3.99
113575.SH	东时转债	141.82	-0.39	402.68
113045.SH	环旭转债	109.90	-0.41	3.91
113508.SH	新凤转债	122.01	-0.41	23.40
123049.SZ	维尔转债	105.74	-0.41	6.15
123079.SZ	运达转债	116.30	-0.42	11.41
113578.SH	全筑转债	100.51	-0.43	9.93
123091.SZ	长海转债	122.80	-0.43	6.24
128040.SZ	华通转债	107.60	-0.45	12.80
113024.SH	核建转债	102.81	-0.46	17.86
113546.SH	迪贝转债	103.33	-0.47	3.59
123086.SZ	海兰转债	104.42	-0.50	11.69
123096.SZ	思创转债	100.16	-0.51	22.71
113573.SH	纵横转债	99.36	-0.54	8.95
113025.SH	明泰转债	165.28	-0.55	44.67
123112.SZ	万讯转债	103.94	-0.57	24.70
128106.SZ	华统转债	116.52	-0.58	43.16
128143.SZ	锋龙转债	104.04	-0.60	11.22
113572.SH	三祥转债	114.28	-0.63	10.01
113574.SH	华体转债	101.68	-0.66	8.39
128123.SZ	国光转债	102.91	-0.67	3.13
128032.SZ	双环转债	121.00	-0.74	7.21
123038.SZ	联得转债	124.95	-0.75	392.17
123048.SZ	应急转债	112.45	-0.78	48.04
118000.SH	嘉元转债	117.06	-0.79	4.81
113577.SH	春秋转债	124.28	-0.81	6.38

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
128122.SZ	兴森转债	102.80	-0.86	7.97
113622.SH	杭叉转债	115.67	-0.88	4.57
127022.SZ	恒逸转债	127.01	-0.89	34.08
128096.SZ	奥瑞转债	123.81	-0.92	5.92
113602.SH	景 20 转债	112.98	-0.92	8.13
123080.SZ	海波转债	111.05	-1.00	10.99
110080.SH	东湖转债	99.00	-1.00	705.70
113607.SH	伟 20 转债	116.50	-1.03	3.03
128018.SZ	时达转债	105.75	-1.08	164.47
123044.SZ	红相转债	101.88	-1.09	12.08
113047.SH	N 旗滨转	137.03	-1.10	246.11
113561.SH	正裕转债	109.40	-1.11	26.35
113542.SH	好客转债	115.35	-1.23	2.87
127029.SZ	中钢转债	179.60	-1.32	2,106.21
127031.SZ	洋丰转债	112.50	-1.32	16.91
123092.SZ	天壕转债	104.28	-1.38	11.10
123039.SZ	开润转债	106.30	-1.45	2.77
128111.SZ	中矿转债	222.00	-1.46	612.22
113537.SH	文灿转债	139.07	-1.47	293.25
113545.SH	金能转债	180.79	-1.54	97.29
113615.SH	金诚转债	130.74	-1.58	40.30
123051.SZ	今天转债	105.27	-1.61	15.07
123011.SZ	德尔转债	101.79	-1.66	305.29
123089.SZ	九洲转 2	109.54	-1.68	40.49
113543.SH	欧派转债	213.53	-1.82	103.59
123058.SZ	欣旺转债	125.28	-1.83	26.94
128095.SZ	恩捷转债	196.80	-2.19	164.87
123018.SZ	溢利转债	218.30	-2.54	226.55
128094.SZ	星帅转债	117.95	-2.60	11.87
123034.SZ	通光转债	187.80	-3.14	288.94
128050.SZ	钧达转债	131.50	-3.18	90.28
113502.SH	嘉澳转债	107.15	-3.36	84.81
110055.SH	伊力转债	157.94	-3.67	1,069.40
123031.SZ	晶瑞转债	274.50	-4.02	2,754.23
128082.SZ	华锋转债	128.20	-4.08	480.38
123014.SZ	凯发转债	128.00	-4.12	164.47
123024.SZ	岱勒转债	105.32	-4.25	173.82
123042.SZ	银河转债	143.00	-4.44	402.49
128056.SZ	今飞转债	106.98	-4.48	48.34

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
128076.SZ	金轮转债	103.25	-4.85	66.37
128073.SZ	哈尔转债	105.49	-5.39	118.42
123057.SZ	美联转债	103.90	-5.40	123.14
128033.SZ	迪龙转债	146.50	-5.48	1,816.43
128039.SZ	三力转债	105.75	-5.49	102.07
123045.SZ	雷迪转债	115.50	-6.08	169.70
128103.SZ	同德转债	170.85	-6.18	275.86
123062.SZ	三超转债	109.90	-6.64	666.73
123061.SZ	航新转债	105.10	-6.99	205.24
123072.SZ	乐歌转债	130.35	-7.02	243.01
123012.SZ	万顺转债	119.20	-7.24	134.94
128091.SZ	新天转债	123.30	-7.29	299.07
123093.SZ	金陵转债	112.39	-7.59	254.59
123030.SZ	九洲转债	192.00	-7.69	639.30
123047.SZ	久吾转债	146.57	-8.96	1,522.79
123052.SZ	飞鹿转债	127.30	-9.14	366.04
123043.SZ	正元转债	167.00	-10.22	2,127.73
128053.SZ	尚荣转债	160.88	-10.62	3,470.40
123065.SZ	宝莱转债	109.21	-13.00	846.89
128070.SZ	智能转债	114.66	-13.79	584.54
128079.SZ	英联转债	145.50	-14.41	1,502.71
127030.SZ	盛虹转债	0	0	0.00
128126.SZ	赣锋转 2	0	0	0.00

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）
300767.SZ	震安科技	112.70	13.84	6.07
300655.SZ	晶瑞股份	20.28	10.58	3.62
002284.SZ	亚太股份	7.25	10.02	2.63
002842.SZ	翔鹭钨业	11.21	10.01	1.74
603518.SH	锦泓集团	17.17	9.99	5.42
300587.SZ	天铁股份	17.42	8.60	3.38
300608.SZ	思特奇	13.03	7.86	0.56
300437.SZ	清水源	8.70	7.41	1.36
300382.SZ	斯莱克	9.95	6.53	1.18
300687.SZ	赛意信息	29.07	6.48	1.00
300487.SZ	蓝晓科技	51.91	6.37	3.62
603669.SH	灵康药业	9.54	6.35	0.55

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
601238.SH	广汽集团	12.00	6.19	11.40
002455.SZ	百川股份	7.77	6.00	3.41
300707.SZ	威唐工业	14.59	5.95	0.37
601678.SH	滨化股份	6.98	5.92	6.04
002946.SZ	新乳业	17.43	5.89	0.91
603035.SH	常熟汽饰	15.22	5.77	5.93
000552.SZ	靖远煤电	3.35	5.68	3.70
300682.SZ	朗新科技	16.89	5.56	0.93
300723.SZ	一品红	28.88	5.48	1.56
600420.SH	国药现代	10.85	5.14	2.78
601311.SH	骆驼股份	13.02	5.00	5.09
300297.SZ	蓝盾股份	3.59	4.97	1.93
002002.SZ	鸿达兴业	4.08	4.88	8.29
000932.SZ	华菱钢铁	8.52	4.80	15.80
600831.SH	广电网络	6.05	4.67	1.08
603499.SH	翔港科技	8.30	4.67	0.29
002382.SZ	蓝帆医疗	22.70	4.46	7.69
603665.SH	康隆达	15.61	4.34	0.30
002022.SZ	科华生物	17.32	4.34	2.17
601515.SH	东风股份	7.09	4.11	1.60
002503.SZ	搜于特	1.79	4.07	1.88
300473.SZ	德尔股份	21.00	4.06	0.82
002100.SZ	天康生物	10.01	4.05	1.70
603528.SH	多伦科技	8.99	3.81	1.11
603681.SH	永冠新材	23.45	3.76	1.24
603331.SH	百达精工	10.30	3.73	0.13
002753.SZ	永东股份	8.99	3.69	0.72
300705.SZ	九典制药	29.95	3.53	0.64
002258.SZ	利尔化学	23.50	3.52	1.93
002538.SZ	司尔特	6.66	3.42	2.00
002557.SZ	洽洽食品	52.70	3.37	1.59
603108.SH	润达医疗	11.76	3.34	0.74
601127.SH	小康股份	63.40	3.27	51.88
603179.SH	新泉股份	28.50	3.22	0.52
603538.SH	美诺华	37.03	3.21	3.27
300016.SZ	北陆药业	9.36	3.20	0.71
603336.SH	宏辉果蔬	9.65	3.10	0.84
600105.SH	永鼎股份	3.68	3.08	2.45
002279.SZ	久其软件	4.70	3.07	0.40
300677.SZ	英科医疗	144.89	3.04	12.91

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
300429.SZ	强力新材	10.65	3.00	0.90
002973.SZ	侨银股份	16.58	2.92	0.27
002036.SZ	联创电子	10.95	2.91	2.87
600711.SH	盛屯矿业	7.83	2.76	9.45
300752.SZ	隆利科技	23.92	2.75	0.55
300543.SZ	朗科智能	15.80	2.73	1.32
300398.SZ	飞凯材料	14.71	2.65	0.49
300630.SZ	普利制药	47.65	2.65	1.02
000688.SZ	国城矿业	10.65	2.60	2.85
002034.SZ	旺能环境	18.15	2.54	0.46
601799.SH	星宇股份	178.23	2.53	4.57
300641.SZ	正丹股份	6.64	2.47	0.74
002649.SZ	博彦科技	9.62	2.34	0.68
603650.SH	彤程新材	31.53	2.24	0.54
300388.SZ	节能国祯	7.98	2.18	0.41
603608.SH	天创时尚	6.13	2.17	0.20
002728.SZ	特一药业	13.42	2.13	0.86
002406.SZ	远东传动	6.39	2.08	0.30
000810.SZ	创维数字	8.36	2.08	0.70
603688.SH	石英股份	17.80	2.06	0.31
002631.SZ	德尔未来	6.00	2.04	0.17
600297.SH	广汇汽车	3.04	2.01	2.07
603912.SH	佳力图	12.72	2.00	0.25
603901.SH	永创智能	12.77	2.00	0.91
000065.SZ	北方国际	8.06	1.90	1.30
002832.SZ	比音勒芬	21.64	1.88	0.97
000876.SZ	新希望	15.96	1.85	4.96
603989.SH	艾华集团	28.78	1.84	0.41
300021.SZ	大禹节水	4.99	1.84	0.71
300416.SZ	苏试试验	18.31	1.84	0.32
300170.SZ	汉得信息	6.67	1.83	0.43
300511.SZ	雪榕生物	8.90	1.83	0.64
603363.SH	傲农生物	11.77	1.82	0.43
300739.SZ	明阳电路	13.52	1.81	0.20
600521.SH	华海药业	19.78	1.80	2.69
002614.SZ	奥佳华	16.05	1.78	1.34
002741.SZ	光华科技	14.45	1.69	0.77
002921.SZ	联诚精密	15.69	1.69	0.21
002597.SZ	金禾实业	32.70	1.68	1.40
002527.SZ	新时达	6.67	1.68	1.17

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002838.SZ	道恩股份	18.14	1.62	0.54
002548.SZ	金新农	6.33	1.61	0.36
300607.SZ	拓斯达	31.70	1.60	0.59
002823.SZ	凯中精密	10.20	1.59	0.11
002863.SZ	今飞凯达	5.12	1.59	0.25
601818.SH	光大银行	3.85	1.58	6.12
000665.SZ	湖北广电	3.90	1.56	0.20
300031.SZ	宝通科技	16.30	1.56	0.58
002446.SZ	盛路通信	5.89	1.55	0.90
002562.SZ	兄弟科技	4.59	1.55	0.27
601020.SH	ST 华钰	7.29	1.53	0.91
002370.SZ	亚太药业	4.02	1.52	0.50
300246.SZ	宝莱特	18.38	1.49	0.39
002174.SZ	游族网络	15.68	1.49	5.61
002171.SZ	楚江新材	8.19	1.49	1.36
601899.SH	紫金矿业	11.75	1.47	31.10
300586.SZ	美联新材	7.83	1.42	0.23
300265.SZ	通光线缆	8.57	1.42	0.24
300636.SZ	同和药业	27.68	1.39	0.21
300498.SZ	温氏股份	13.98	1.38	3.22
000861.SZ	海印股份	2.24	1.36	0.41
000700.SZ	模塑科技	5.28	1.34	0.95
600996.SH	贵广网络	4.61	1.32	0.20
002325.SZ	洪涛股份	2.35	1.29	0.11
002734.SZ	利民股份	12.76	1.27	0.20
300539.SZ	横河模具	7.19	1.27	0.17
603368.SH	柳药股份	20.94	1.26	0.89
000411.SZ	英特集团	14.62	1.25	0.74
300569.SZ	天能重工	13.18	1.23	0.37
001965.SZ	招商公路	8.34	1.21	0.39
300482.SZ	万孚生物	92.70	1.21	2.65
002907.SZ	华森制药	11.76	1.20	0.11
300532.SZ	今天国际	7.72	1.18	0.07
300298.SZ	三诺生物	35.30	1.18	0.79
002287.SZ	奇正藏药	24.63	1.11	0.29
601929.SH	吉视传媒	1.92	1.05	0.44
300619.SZ	金银河	18.42	1.04	0.12
603817.SH	海峡环保	5.87	1.03	0.24
603348.SH	文灿股份	24.49	1.03	1.10
603136.SH	天目湖	23.62	1.03	0.19

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
300611.SZ	美力科技	8.88	1.02	0.12
002542.SZ	中化岩土	2.97	1.02	0.71
002436.SZ	兴森科技	8.91	1.02	0.76
300657.SZ	弘信电子	15.87	1.02	0.19
603617.SH	君禾股份	11.05	1.01	0.11
002846.SZ	英联股份	8.29	0.97	0.25
002930.SZ	宏川智慧	15.60	0.97	0.29
000823.SZ	超声电子	10.41	0.97	0.44
002616.SZ	长青集团	6.40	0.95	0.17
603667.SH	五洲新春	8.54	0.95	0.16
000703.SZ	恒逸石化	12.87	0.94	3.01
600388.SH	龙净环保	8.59	0.94	0.64
600674.SH	川投能源	11.82	0.94	1.52
002061.SZ	浙江交科	5.39	0.94	0.19
300407.SZ	凯发电气	6.51	0.93	0.07
300409.SZ	道氏技术	13.04	0.93	0.86
603569.SH	长久物流	7.76	0.91	0.14
603663.SH	三祥新材	14.53	0.90	0.13
600998.SH	九州通	16.91	0.89	0.69
300057.SZ	万顺新材	4.64	0.87	0.15
002772.SZ	众兴菌业	8.15	0.87	0.27
603660.SH	苏州科达	7.04	0.86	0.21
002965.SZ	祥鑫科技	28.31	0.86	0.40
300652.SZ	雷迪克	17.71	0.85	0.10
300335.SZ	迪森股份	4.76	0.85	0.27
300332.SZ	天壕环境	4.79	0.84	0.25
002966.SZ	苏州银行	7.44	0.81	1.61
000928.SZ	中钢国际	12.55	0.80	11.68
002815.SZ	崇达技术	11.34	0.80	0.30
603228.SH	景旺电子	25.11	0.76	0.42
603089.SH	正裕工业	9.34	0.76	0.23
600483.SH	福能股份	10.70	0.75	1.75
002510.SZ	天汽模	4.11	0.74	0.53
601609.SH	金田铜业	9.70	0.73	2.12
002083.SZ	孚日股份	4.17	0.72	0.19
603677.SH	奇精机械	11.14	0.72	0.12
603896.SH	寿仙谷	36.36	0.72	0.42
600577.SH	精达股份	4.23	0.71	3.37
600755.SH	厦门国贸	7.22	0.70	1.61
002717.SZ	岭南股份	2.89	0.70	0.19

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
600000.SH	浦发银行	10.12	0.70	5.27
002787.SZ	华源控股	5.81	0.69	0.13
600398.SH	海澜之家	7.34	0.69	0.65
600919.SH	江苏银行	7.35	0.68	9.95
002203.SZ	海亮股份	10.62	0.66	1.29
300088.SZ	长信科技	7.60	0.66	1.70
603797.SH	联泰环保	7.61	0.66	0.10
603618.SH	杭电股份	6.43	0.63	0.85
002811.SZ	郑中设计	8.25	0.61	0.07
601229.SH	上海银行	8.31	0.61	2.08
300253.SZ	卫宁健康	14.96	0.61	2.21
000060.SZ	中金岭南	5.08	0.59	4.43
603920.SH	世运电路	15.40	0.59	0.42
601636.SH	旗滨集团	16.18	0.56	6.55
300729.SZ	乐歌股份	30.63	0.56	0.37
002408.SZ	齐翔腾达	10.99	0.55	4.65
002941.SZ	新疆交建	11.02	0.55	0.84
300231.SZ	银信科技	7.39	0.54	0.21
603708.SH	家家悦	16.69	0.54	0.55
300700.SZ	岱勒新材	14.84	0.54	0.13
002368.SZ	太极股份	19.23	0.52	0.95
300499.SZ	高澜股份	7.71	0.52	0.19
601789.SH	宁波建工	3.86	0.52	0.24
600567.SH	山鹰国际	3.87	0.52	2.98
002067.SZ	景兴纸业	3.88	0.52	0.83
000967.SZ	盈峰环境	8.01	0.50	0.58
300748.SZ	金力永磁	38.24	0.50	3.32
600522.SH	中天科技	10.08	0.50	1.93
603165.SH	荣晟环保	14.12	0.50	0.40
000789.SZ	万年青	14.27	0.49	2.28
603887.SH	城地香江	12.28	0.49	0.39
603602.SH	纵横通信	10.26	0.49	0.15
300568.SZ	星源材质	28.95	0.49	1.96
000623.SZ	吉林敖东	15.19	0.46	0.77
300190.SZ	维尔利	6.71	0.45	0.36
002376.SZ	新北洋	9.15	0.44	0.17
300296.SZ	利亚德	6.93	0.43	2.77
300438.SZ	鹏辉能源	16.85	0.42	1.17
603978.SH	深圳新星	19.48	0.41	0.18
600326.SH	西藏天路	7.47	0.40	1.16

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002861.SZ	瀛通通讯	17.72	0.40	0.07
002224.SZ	三力士	5.23	0.38	0.13
601998.SH	中信银行	5.34	0.38	1.60
603687.SH	大胜达	8.19	0.37	0.19
300229.SZ	拓尔思	8.29	0.36	0.35
002877.SZ	智能自控	6.47	0.31	0.11
603956.SH	威派格	16.83	0.30	0.15
603320.SH	迪贝电气	11.17	0.27	0.09
000887.SZ	中鼎股份	11.37	0.26	2.03
002472.SZ	双环传动	11.76	0.26	0.89
002953.SZ	日丰股份	19.95	0.25	0.11
300112.SZ	万讯自控	8.09	0.25	0.16
603861.SH	白云电器	8.11	0.25	0.08
300422.SZ	博世科	8.47	0.24	0.22
600498.SH	烽火通信	17.36	0.23	0.75
300003.SZ	乐普医疗	30.48	0.23	5.04
002958.SZ	青农商行	4.36	0.23	0.75
603323.SH	苏农银行	4.57	0.22	0.39
603516.SH	淳中科技	22.88	0.22	0.13
603871.SH	嘉友国际	23.22	0.22	0.15
000401.SZ	冀东水泥	14.29	0.21	1.08
300303.SZ	聚飞光电	4.87	0.21	0.46
002839.SZ	张家港行	5.62	0.18	1.04
603776.SH	永安行	28.75	0.17	1.61
603055.SH	台华新材	6.22	0.16	0.15
600929.SH	雪天盐业	6.36	0.16	0.57
603578.SH	三星新材	20.98	0.14	0.22
300651.SZ	金陵体育	44.09	0.14	0.28
002758.SZ	浙农股份	9.90	0.10	0.16
002749.SZ	国光股份	10.06	0.10	0.09
300505.SZ	川金诺	13.71	0.07	0.12
300078.SZ	思创医惠	6.92	0.00	1.41
002929.SZ	润建股份	23.18	0.00	0.14
601860.SH	紫金银行	3.83	0.00	0.39
600908.SH	无锡银行	6.05	0.00	0.94
600863.SH	内蒙华电	2.47	0.00	0.33
002807.SZ	江阴银行	4.24	0.00	0.77
000301.SZ	东方盛虹	15.01	0.00	0.00
002961.SZ	瑞达期货	19.52	-0.05	0.43
300196.SZ	长海股份	16.50	-0.06	0.70

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002157.SZ	正邦科技	13.95	-0.07	2.18
300517.SZ	海波重科	23.12	-0.09	0.24
601211.SH	国泰君安	16.62	-0.12	5.17
000783.SZ	长江证券	7.17	-0.14	0.97
600909.SH	华安证券	6.00	-0.17	0.72
002859.SZ	洁美科技	28.99	-0.17	1.09
002701.SZ	奥瑞金	5.56	-0.18	1.02
300577.SZ	开润股份	22.06	-0.18	0.12
601985.SH	中国核电	5.33	-0.19	1.82
002460.SZ	赣锋锂业	104.76	-0.21	26.92
002949.SZ	华阳国际	18.45	-0.22	0.08
603716.SH	塞力医疗	13.81	-0.22	0.10
600487.SH	亨通光电	11.51	-0.26	0.82
002228.SZ	合兴包装	3.76	-0.27	0.44
601006.SH	大秦铁路	7.03	-0.28	2.07
603966.SH	法兰泰克	17.03	-0.29	1.55
603678.SH	火炬电子	54.51	-0.33	1.80
603278.SH	大业股份	9.04	-0.33	0.17
603081.SH	大丰实业	11.71	-0.34	0.12
300065.SZ	海兰信	10.45	-0.38	0.33
002775.SZ	文科园林	5.12	-0.39	0.30
601108.SH	财通证券	10.14	-0.39	2.03
000070.SZ	特发信息	7.37	-0.41	0.86
601677.SH	明泰铝业	18.44	-0.49	1.54
002008.SZ	大族激光	34.78	-0.49	6.01
600566.SH	济川药业	18.20	-0.49	0.47
300631.SZ	久吾高科	18.10	-0.49	0.75
603131.SH	上海沪工	17.98	-0.50	0.24
300580.SZ	贝斯特	18.39	-0.54	0.29
600939.SH	重庆建工	3.61	-0.55	0.07
601619.SH	嘉泽新能	3.48	-0.57	0.52
600231.SH	凌钢股份	3.43	-0.58	2.52
603679.SH	华体科技	18.80	-0.58	0.10
603113.SH	金能科技	18.74	-0.58	1.20
601222.SH	林洋能源	6.72	-0.59	0.93
002873.SZ	新天药业	18.24	-0.60	0.26
603890.SH	春秋电子	13.15	-0.60	0.34
000761.SZ	本钢板材	4.91	-0.61	1.91
002360.SZ	同德化工	8.03	-0.62	0.38
603707.SH	健友股份	42.73	-0.63	0.57

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
000726.SZ	鲁泰 A	6.28	-0.63	0.21
600029.SH	南方航空	6.27	-0.63	2.01
002541.SZ	鸿路钢构	50.88	-0.64	1.49
300059.SZ	东方财富	30.46	-0.65	34.39
603225.SH	新凤鸣	18.00	-0.66	0.53
300490.SZ	华自科技	8.87	-0.67	0.39
603233.SH	大参林	72.40	-0.69	2.29
600985.SH	淮北矿业	12.91	-0.69	3.87
002931.SZ	锋龙股份	15.74	-0.69	0.14
603897.SH	长城科技	18.22	-0.71	0.27
600926.SH	杭州银行	16.76	-0.71	4.30
603822.SH	嘉澳环保	20.76	-0.72	0.09
002840.SZ	华统股份	10.84	-0.73	0.41
300554.SZ	三超新材	14.77	-0.74	0.15
002726.SZ	龙大肉食	11.96	-0.75	1.09
603298.SH	杭叉集团	19.46	-0.76	0.55
603876.SH	鼎胜新材	12.85	-0.77	0.24
600061.SH	国投资本	12.63	-0.79	1.88
300527.SZ	中船应急	8.76	-0.79	0.96
300709.SZ	精研科技	35.88	-0.80	0.36
300772.SZ	运达股份	16.04	-0.80	0.38
002865.SZ	钧达股份	19.12	-0.83	0.12
002551.SZ	尚荣医疗	6.50	-0.91	2.60
300427.SZ	红相股份	11.86	-0.92	0.44
300151.SZ	昌红科技	28.38	-0.94	0.99
601366.SH	利群股份	6.23	-0.95	0.11
601231.SH	环旭电子	15.41	-0.96	1.47
300567.SZ	精测电子	50.88	-0.99	2.10
300197.SZ	节能铁汉	2.97	-1.00	0.37
600197.SH	伊力特	25.05	-1.03	5.48
300381.SZ	溢多利	9.17	-1.08	0.45
603377.SH	东方时尚	14.47	-1.09	0.87
002860.SZ	星帅尔	15.94	-1.12	0.17
002078.SZ	太阳纸业	16.04	-1.17	2.64
300665.SZ	飞鹿股份	11.38	-1.22	0.13
300545.SZ	联得装备	20.82	-1.23	0.13
603806.SH	福斯特	85.22	-1.24	2.38
002722.SZ	金轮股份	12.15	-1.30	0.24
600133.SH	东湖高新	5.60	-1.41	0.55
002707.SZ	众信旅游	5.39	-1.46	0.57

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002615.SZ	哈尔斯	4.70	-1.47	0.30
300424.SZ	航新科技	12.50	-1.50	0.59
600271.SH	航天信息	13.08	-1.51	2.72
603501.SH	韦尔股份	266.82	-1.52	20.13
002738.SZ	中矿资源	32.90	-1.53	5.24
300645.SZ	正元智慧	15.49	-1.90	0.89
300207.SZ	欣旺达	22.54	-1.91	4.44
600461.SH	洪城环境	7.57	-1.94	1.02
603579.SH	荣泰健康	35.66	-1.98	0.32
603833.SH	欧派家居	152.53	-1.99	3.84
688388.SH	嘉元科技	68.66	-2.00	1.75
603979.SH	金诚信	16.50	-2.02	0.81
002812.SZ	恩捷股份	128.37	-2.13	7.04
603606.SH	东方电缆	19.26	-2.23	2.77
300040.SZ	九洲集团	8.63	-2.27	2.09
002475.SZ	立讯精密	33.67	-2.41	23.36
603030.SH	全筑股份	4.49	-2.60	0.32
002806.SZ	华锋股份	11.77	-2.65	1.00
000902.SZ	新洋丰	14.68	-3.04	2.74
603568.SH	伟明环保	21.41	-3.78	1.60
603898.SH	好莱客	17.03	-4.49	0.51
002658.SZ	雪迪龙	10.38	-4.68	3.73
603557.SH	ST 起步	6.26	-5.01	0.02
603007.SH	ST 花王	3.41	-5.01	0.05
601611.SH	中国核建	7.23	-7.19	3.30

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 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。