



中信证券研究部



明明
FICC 首席分析师
S1010517100001



李晗
信用债首席分析师
S1010517030002



徐焯焯
信用债分析师
S1010521050002

核心观点

近年来城投债务问题吸引市场目光，无论是 2021 年初交易所对城投主体提出“红橙黄绿”分档管理，又或是银保监出台“15 号文”强调隐性债务管控，各项监管的加码使得城投市场面临明显压力。此外，2022 年以来土拍市场热度的下降导致地方政府性基金收入下滑，城投平台的偿债资金也略显拮据。一年一度的债务梳理期已至，城投平台也不容错过，我们将在本文着重探讨从 2017 年到 2022 年城投周期的演变。

■ **城投平台主要集中在发债规模较大的高资质区域，也具有抱团特征。**城投平台的地域分布与城投债分布关系密切，也呈现一定抱团现象，城投平台主要集中在发债规模较大的高资质区域。具体来看，本文所研究的 2321 家平台中，省及国家新区平台 166 家，地市级城投平台 916 家，区县级城投平台 1239 家。2021 年随着城投监管的不断加强，城投平台的新增也开始趋缓。从区域分布的角度看，新增城投平台主要集中在需求高的发债大省。2017-2021 年，共有 30 个地区新增城投平台，合计新增 1460 家。其中江苏新增 246 家，排在第一位，浙江和山东分列二三位，分别新增 245 家和 153 家。

■ **城投平台整体盈利能力偏弱，政策收紧对融资有较大影响。**2021 年各项经营指标从疫情的冲击后恢复，但净利润占总营收之比进一步下降，盈利能力偏弱的实质未改变。在 15 号文的约束下，2021 年城投平台投融资端受限，期间存货同比增速继续下跌。且 2021 年下半年以来，土地流拍现象屡见不鲜，城投平台土地类资产短期变现能力受较大影响，土地类资产短期变现困难以及应收账款的回收能力不足导致城投平台无法形成稳定偿债来源。2020-2021 年短期借款增速明显下滑，融资受政策收紧影响较大。

■ **土地出让金增速的下滑可能导致城投平台债务压力进一步累积。**城投平台自身盈利及创造现金流能力较弱，项目现金流入主要来自土地出让金返还。因此，除债务融资外，土地出让金也是城投平台主要的偿债来源之一，房地产政策收紧后，房企融资受限，土拍市场热度下降，土地出让金增速相应下滑，而部分对土地出让金依赖程度较大的城投平台也会因此积累再融资压力。

■ **城投平台负债压力处于可控范围，缺乏流动性是主要的担忧因素。**自 2017 年以来，城投平台资产负债率水平逐年上升，年均增长率达 3.09%，但不同负债水平的城投主体占比相对平均，高负债城投主体占比不大。由于监管的加码，城投平台以土地为主的存货资源增速持续下降，导致总资产增速相应下滑。资产负债率也因此走高，而不是由于负债的无序扩张所造成的，所以城投主体债务压力仍在可控范围。但城投主体的资产结构流动压力继续加大，部分低资质平台短期内的偿债压力需重点关注。

■ **银行借贷的下降换来债券融资的持续上升，且融资期限趋于短期化。**2021 年在监管的逐渐加码下，城投主体的信贷融资受到一定的阻力，低资质主体贷款难度加大导致银行借贷整体水平下降，从而有息债务增速趋缓。然而城投平台短期内仍面临一定的债券偿还压力，银行借贷的限制使得城投主体进一步转向债券融资来筹集资金，借新还旧现象依旧存在。从债务结构上看，长期借款占比仍最高，但占比下降明显。短期借款和一年内到期的非流动负债占比相对上升，城投平台债务结构趋短。

■ **风险因素：**出现超预期信用违约事件；城投政策出现超预期变化；疫情持续对经济造成负面影响。

目录

城投市场观察	3
城投平台走向抱团	3
平台盈利能力弱	5
土地出让金增速下滑	7
债务压力处于可控范围	8
城投平台融资期限趋短	9
分区域看城投	11
风险因素	14
市场回顾及观点	15
可转债市场回顾	15
可转债市场周观点	16
风险因素	16
股票市场	17
转债市场	17

插图目录

图 1：2017-2021 年新增平台行政级别分布	4
图 2：2017-2021 年新增平台地域分布	4
图 3：城投平台盈利情况（亿元）	5
图 4：城投平台存货规模变化（亿元）	6
图 5：城投平台应收账款变化（亿元）	6
图 6：城投平台短期借款变化（亿元）	6
图 7：城投平台短期借款变化：分行政等级（亿元）	6
图 8：土地出让金收入增速放缓	7
图 9：城投平台资产负债率上升（亿元）	8
图 10：不同资产负债率主体占比	8
图 11：有息债务规模及占比（亿元）	8
图 12：存货规模及占比（亿元）	8
图 13：城投主体有息债务规模：分科目（亿元）	9
图 14：城投主体有息债务不同科目占比	9
图 15：城投平台有息债务变化：分行政等级（亿元）	10
图 16：城投主体存量债券规模（亿元）	11
图 17：城投主体存量债券期限分布	11
图 18：2020 年 8 月 2 日至 2022 年 8 月 2 日公开市场操作和到期监控（亿元）	14
图 19：2017 年 1 月 1 日至 2022 年 8 月 2 日流动性投放和回笼统计（亿元）	15
图 20：2022 年 8 月 2 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	15

表格目录

表 1: 不同行政等级城投平台区域分布	3
表 2: 城投平台关键现金流 (亿元)	6
表 3: 城投主体资产流动性指标	9
表 4: 不同地区有息债务规模及增速 (亿元)	11
表 5: 不同地区存续债券规模及增速 (亿元)	12
表 6: 不同地区短期借款占比及增速	13
表 7: 市场概况	17
表 8: 行业涨跌幅榜	17
表 9: 规模风格指数涨跌幅	17
表 10: 可转债市场	17
表 11: 可转债个券涨跌幅情况	17
表 12: 可转债正股涨跌幅情况	27

■ 城投市场观察

2021 年在严控隐债的基调下，城投监管政策继续加码。根据经济观察报报道，21 年初交易所对城投债提出“红橙黄绿”分档管理 (<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1689018089540274916&wfr=spider&for=pc>)；根据人民资讯报道，年中银保监又出台“15 号文”要求银保机构对承担隐债的客户不得新提供流动性资金贷款或流动性资金贷款性质的融资 (<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1708968200678887213&wfr=spider&for=pc>)，政策的不断出台使城投融资边际收紧。而年度报告作为披露城投平台财务状况的工具，对研究城投市场的走势变化有着重要的作用。

截至 2022 年 H1，根据存续城投债的范围，共 5616 家城投平台尚有存续城投债，其中已公布 2021 年年报的城投平台有 2899 家，在剔除并表发债子公司后剩余 2321 家，本文将以此为城投年报观察样本。

城投平台走向抱团

城投平台分布有一定地域特征。城投平台的地域分布与城投债分布关系密切，也存在一定抱团现象，城投平台主要集中在发债规模较大的高资质区域，例如江浙地区。具体来看，所研究的 2321 家平台中，省及国家新区平台 166 家，地市级城投平台 916 家，区县级城投平台 1239 家。

表 1: 不同行政等级城投平台区域分布

区域	省及国家新区	地市	区县	合计
江苏	16	157	271	444
浙江	15	103	201	319
山东	11	72	108	191
四川	6	52	110	168

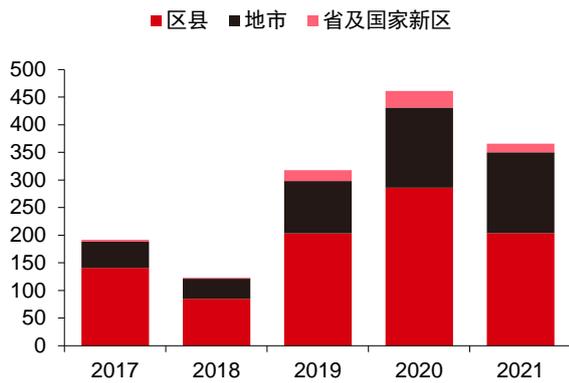
区域	省及国家新区	地市	区县	合计
湖南	13	64	65	142
湖北	10	41	58	109
安徽	5	40	60	105
江西	9	33	63	105
贵州	5	40	52	97
重庆	13	72	11	96
河南	9	30	40	79
福建	6	25	32	63
陕西	7	24	23	54
广东	6	26	21	53
广西	3	18	20	41
云南	0	14	23	37
天津	9	13	13	35
上海	12	18	2	32
新疆	2	12	12	26
北京	4	16	5	25
河北	1	14	9	24
辽宁	1	4	9	14
山西	1	5	8	14
甘肃	0	1	9	10
吉林	0	7	3	10
黑龙江	0	9	0	9
内蒙古	2	2	4	8
海南	0	1	3	4
宁夏	0	2	2	4
青海	0	1	1	2
西藏	0	0	1	1
合计	166	916	1239	2321

资料来源：Wind，中信证券研究部

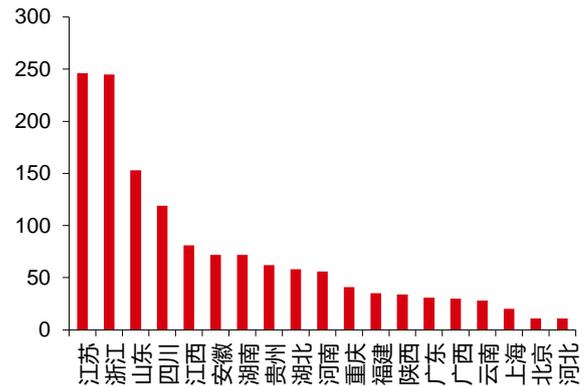
城投平台数量增速下降，新增平台集中在发债大省。随着城投监管的不断加强，城投平台的成立也开始趋缓。2020年新增主体达461家，其中省及国家新区平台30家，地市级平台145家，区县级平台286家。2021年新增主体数下降至366家，其中省及国家新区平台16家，地市级平台146家，区县级平台204家。从区域分布的角度看，新增城投平台主要集中在需求高的发债大省。2017-2021年，在有存续债券的平台范围内，共有30个地区新增城投平台，合计新增1460家，已发布2021年年报的共1367家。其中江苏新增246家，排在第一位，浙江和山东分列二三位，分别新增245家和153家。

图 1：2017-2021 年新增平台行政级别分布

图 2：2017-2021 年新增平台地域分布



资料来源：Wind，中信证券研究部

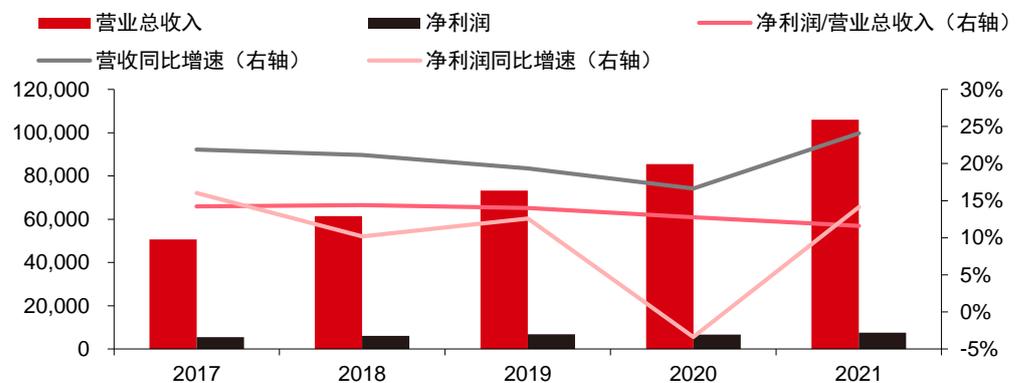


资料来源：Wind，中信证券研究部；注：选取新增十家平台以上区域

平台盈利能力弱

城投平台整体盈利能力偏弱。经历了2020年疫情冲击导致的经营下滑后，2021年城投平台经营指标均有一定规模反弹。2021年样本城投平台（下同）营业总收入中位数为10.60万亿，同比增速反弹至24.07%；实现净利润7592.60亿元，同比增速为14.14%，上一年同期增速为负。在盈利指标上虽有好转，但城投平台盈利能力较弱的实质仍未改善。2021年净利润占总营收之比为11.59%，占比进一步下降，城投平台自主盈利能力仍偏弱。

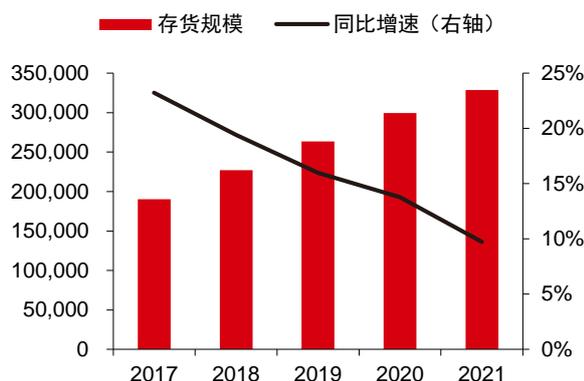
图3：城投平台盈利情况（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：净利润/营业总收入取样本中位数

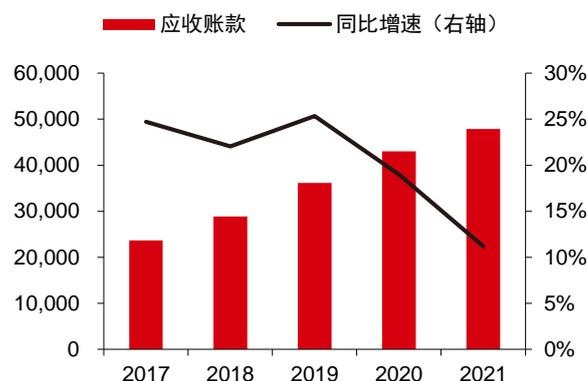
城投平台土地类资产短期内变现能力有限，应收账款回收能力不足。存货作为城投平台土地类资产的主要记账科目，存货规模的变化一定程度可以反映城投平台的土地资源丰富程度。在15号文的约束下，2021年城投平台项目端投资受限，存货规模虽保持一定增长，但同比增速继续下跌。2021年下半年以来，土地流拍现象屡见不鲜，城投平台土地类资产短期变现能力受较大影响。2021年城投主体应收账款合计4.78万亿，同比增速再次下降，受政策约束明显。土地类资产短期变现困难以及应收账款的回收能力不足导致城投平台无法形成稳定偿债来源。

图 4：城投平台存货规模变化（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 5：城投平台应收账款变化（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部

城投主体对债务依赖度高，仍存在借新还旧现象。2021 年城投平台整体息税折旧摊销前利润/有息债务仅为 2.68%，甚至难以偿付有息债务利息支出，且近五年来均维持在此较低水准，可见城投主体为维持资金平衡对债务融资需求较大。2021 年城投平台当期融资/当期还本为 125.97%，比率同比有所下降，可以得到城投平台债务仍处于扩张阶段，但扩张速度有一定程度放缓。2021 年城投平台经营性现金流为-2001.84 亿元，经营状况同比有所改善；筹资活动现金流为 4.71 万亿，因城投平台筹资活动受 15 号文的影响，筹资性现金流同比下降 14.35%，但仍是城投平台主要的偿债来源，平台借新还旧的现象仍然存在。

表 2：城投平台关键现金流（亿元）

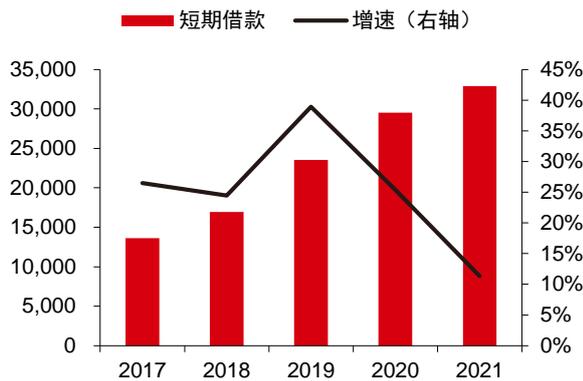
	2017	2018	2019	2020	2021
息税折旧摊销前利润/有息债务	2.58%	2.63%	2.64%	2.68%	2.68%
偿还债务支付的现金	58978.57	71630.45	91359.06	119248.70	136169.14
取得借款收到的现金	85827.30	83260.60	118868.24	160701.25	171525.52
当期融资/当期还本	145.52%	116.24%	130.11%	134.76%	125.97%
经营性现金流	-10029.81	-4723.11	-5409.13	-6209.91	-2001.84
筹资性现金流	46033.11	28422.85	41540.34	54997.25	47106.62

资料来源：Wind，中信证券研究部；注：息税折旧摊销前利润/有息债务取样本中位数

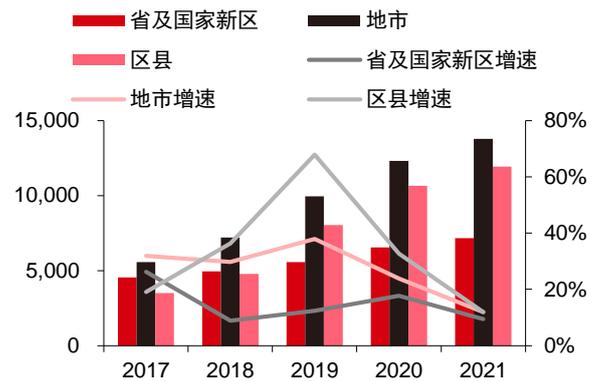
15 号文的发布对城投平台融资有较大影响。城投平台的短期借款情况一定程度可以反应城投主体的融资情况。2017-2019 年城投平台短期借款增速有上涨趋势，2019 年实现短期借款增速 38.92%，而 2020 年 15 号文发布后，城投主体的融资环境收到较大的限制，2020-2021 年短期借款增速明显下滑，2021 年同比增速下降至 11.37%。分不同行政等级看，区县级平台融资增速相对较高，而省级城投平台融资增速始终较低，自身平台资质也相对较高，因此受政策影响也较轻。

图 6：城投平台短期借款变化（亿元）

图 7：城投平台短期借款变化：分行政等级（亿元）



资料来源: Wind, 中信证券研究部



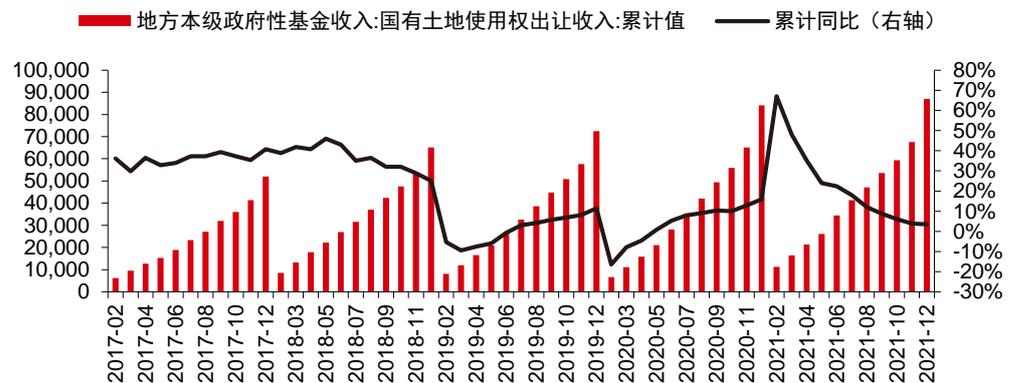
资料来源: Wind, 中信证券研究部

土地出让金增速下滑

土地出让金也是城投平台主要偿债来源之一。城投平台的主要项目行业可分为市政道路、土地开发和轨道交通等，因为其自身盈利及创造现金流能力较弱，所以项目现金流入主要来自土地出让金返还。除此之外，地方政府对于城投平台的资金支持也主要来自于土地出让金和城建收费。因此，除债务融资外，土地出让金也是城投平台理论偿债来源之一。

政策收紧导致房企拿地减少，土地出让金增速相应下滑。三道红线政策出台后，房企面临较大的资金压力，资金运转受到一定限制，拿地态度趋于谨慎。在这样的背景下，土地流拍现象屡见不鲜，许多一线城市也遭到流拍，地方政府土地出让金收入增速相应下滑。2021年国有土地使用权出让收入为8.71万亿元，累计同比增速较上一年的15.90%大幅下降至3.50%。具体来看，2021年上半年土地市场仍处于高位运行，土地出让金同比增速相对较高，而进入下半年后土地市场热度下调迹象明显。

图8: 土地出让金收入增速放缓



资料来源: Wind, 中信证券研究部

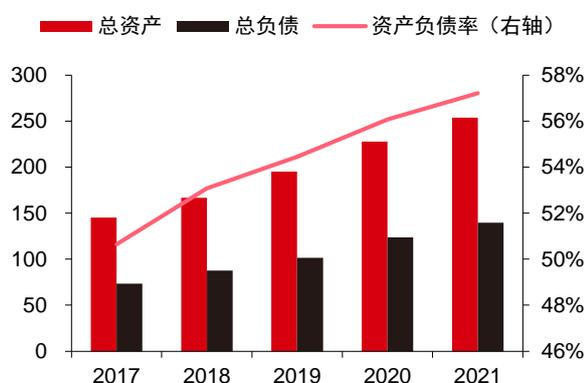
土地出让金增速的下滑可能导致城投平台债务压力进一步累积。城投平台偿债资金依赖于土地出让金的收入，而土拍市场热度下滑以及土地出让金增速下降一定程度也影响了

城投主体的偿债能力。此外，土地出让金收入稳定性不高，受市场政策影响波动较大，导致城投平台偿债现金流不稳定。

债务压力处于可控范围

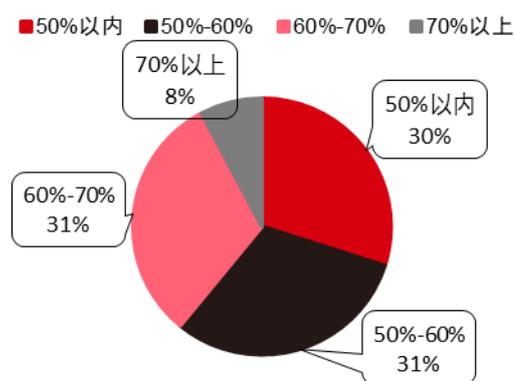
城投平台负债水平逐年上升，不同负债等级主体占比相对平均。2021 年样本城投平台总资产和总负债中位数分别为 253.83 亿元和 139.55 亿元；资产负债率为 57.21%，自 2017 年以来逐年增长，年均增长率达 3.09%，城投平台债务压力逐年增大，但仍处于可控范围。不同负债水平的城投主体占比相对平均，高负债城投主体占比不大，负债率 70% 以上占比为 7.76%，75% 以上占比 3.75%。

图 9：城投平台资产负债率上升（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：数据均采用样本中位数

图 10：不同资产负债率主体占比

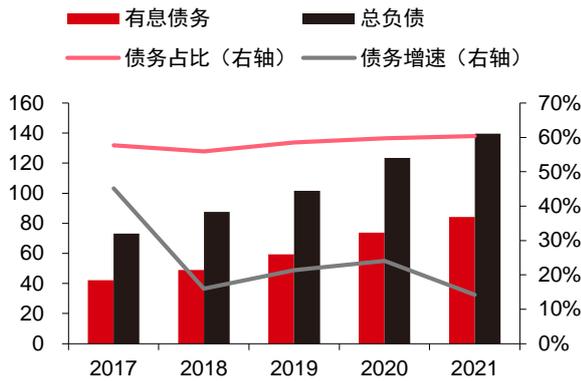


资料来源：Wind，中信证券研究部

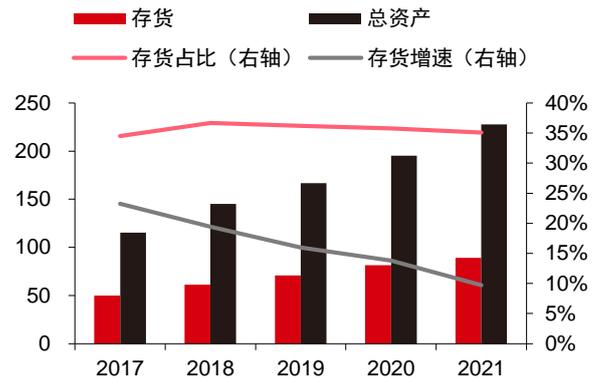
资产负债率的上升处于可控范围。城投平台资产负债率的上升并不是由于负债的无序扩张所造成的。2017 年以来，有息债务占总负债的比例始终较稳定，2020 年为应对疫情影响，政府鼓励发债，有息债务增速有所上升，而 2021 年债务增速回落至 14.23%，债务增长处于正常范围。由于监管的加码，城投平台以土地为主的存货资源增速持续下降，导致总资产增速相应下滑，进而导致资产负债率的走高。如此导致的负债率走高并不意味着城投主体债务压力超出可控范围。

图 11：有息债务规模及占比（亿元）

图 12：存货规模及占比（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：数据选取样本中位数



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：数据选取样本中位数

城投平台资产流动性有一定幅度下降。2021 年城投主体的存货周转天数为 2639 天，与 2020 年基本持平，但和 2017-2019 年相比，上升幅度较为明显，资产流动性下降。此外，在 15 号文的约束以及土地市场热度下降的影响下，城投平台流动资产比例也相应下降，导致流动比率与速动比率始终处于下行区间，资产流动压力加剧。其中流动比率不足一倍的平台占 4.27%，速动比率不足一倍的平台占 33.99%。

表 3: 城投主体资产流动性指标

	2017	2018	2019	2020	2021
存货周转天数	2163.46	2537.00	2597.40	2643.17	2639.30
应收账款周转天数	88.29	87.97	87.65	87.97	88.29
流动比率	3.53	3.41	3.30	3.13	2.93
速动比率	1.57	1.47	1.39	1.34	1.27

资料来源：Wind，中信证券研究部

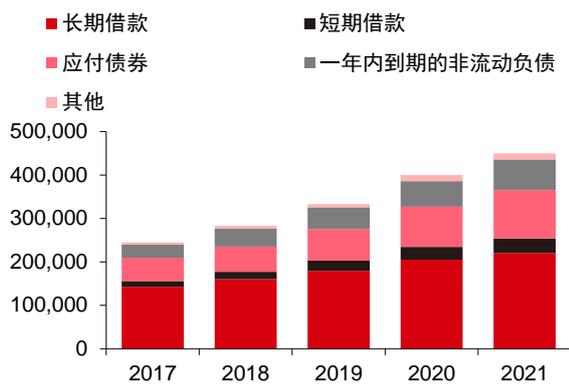
总体来看，城投平台负债压力可控，但缺乏流动性是最主要的风险。城投主体资产负债率的走高并不是由于债务的无序扩张所致，因此自身压力变化并不单纯如数据显示的一般，整体仍处于可控区间。但随着存货等流动资产的增速进一步下滑，城投主体的资产结构流动压力继续加大，部分低资质平台短期内的偿债压力需重点关注。

城投平台融资期限趋短

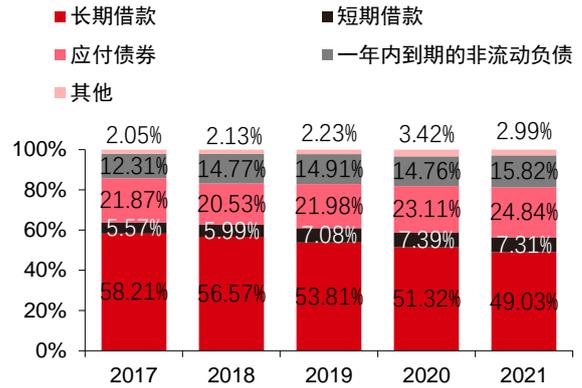
有息债务增速放缓，长期借款占比下降。2021 年样本城投主体有息债务总规模达 44.94 万亿，且增速较去年同期下降明显。债务结构方面，长期借款占比仍最高，但占比下降明显，2021 年占比首次不足五成。长期借款占比下降的同时，短期借款和一年内到期的非流动负债占比相对上升，城投平台债务结构趋短。

图 13: 城投主体有息债务规模：分科目（亿元）

图 14: 城投主体有息债务不同科目占比



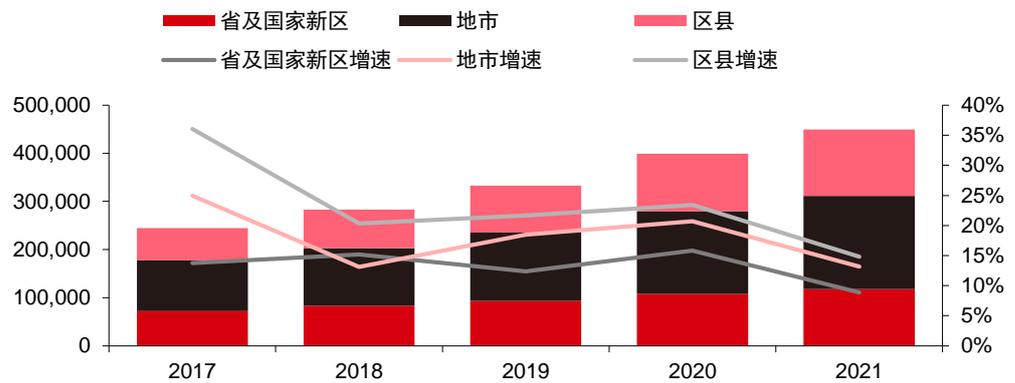
资料来源: Wind, 中信证券研究部



资料来源: Wind, 中信证券研究部

城投平台较多的地区有息债务相对较高，区县级平台债务扩张较快。有息债务分布与城投平台分布重合度较高，江浙地区城投平台相对较多，有息债务规模也相对较高。从不同行政等级的角度看，2021 年受政策影响，不同等级平台的有息债务规模增速均出现下滑，但整体来看，区县级平台债务扩张速度较快。

图 15: 城投平台有息债务变化: 分行政等级 (亿元)

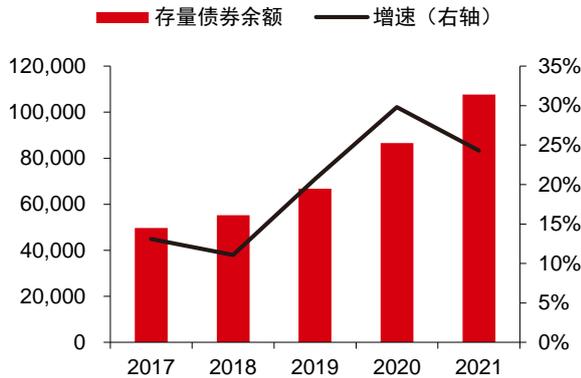


资料来源: Wind, 中信证券研究部

银行借贷的下降换来债券融资的持续上升。2021 年在 15 号文的约束下，城投主体的信贷融资受到一定的阻力，低资质主体贷款难度加大导致银行借贷整体水平下降，具体趋势从长期借款和短期借款所占比例的下降可以窥见。然而城投平台短期内仍面临一定的债券偿还压力，银行借贷的限制使得城投主体进一步转向债券融资来筹集资金，借新还旧现象依旧存在。

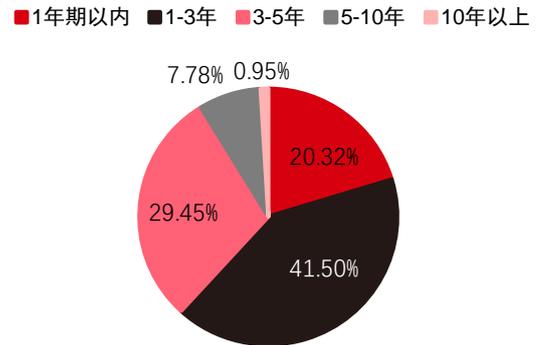
城投平台存量债券趋于短期化。2021 年样本城投平台存量债券规模达 10.76 万亿，增速虽较上一年同期有所下滑，但仍保持在 24.30%。债券期限分布方面，1 年期以内的债券占比为 20.32%，1-3 年期债券占比为 41.50%，3 年以内的中短期债券占比超六成，存量债券短期化趋势明显。

图 16: 城投主体存量债券规模 (亿元)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 17: 城投主体存量债券期限分布



资料来源: Wind, 中信证券研究部

分区域看城投

上文简单的提到了不同区域城投平台的情况，接下来将重点从区域的角度分析城投主体有息债务规模、存续债券规模以及短期借款占比的内容。

经济发达地区债务规模也相对较高，但债务增速全面下降。从有息债务规模的角度，江苏、浙江、四川、山东等城投平台较多、经济相对较好的地区有息债务规模也相对较高。从增速的角度看，在 15 号文的限制下，各地区有息债务增速普遍下滑，其中青海、天津、北京、辽宁、黑龙江等原本债务增速较低的地区，2021 年有息债务规模出现了负增长；而海南因自贸港的建立政策扶持力度大，且整体债务规模基数小，因此 2021 年有息债务规模增速为 88.01%，排在第一位。

表 4: 不同地区有息债务规模及增速 (亿元)

	2017		2018		2019		2020		2021	
	债务规模	增速								
江苏	44004.47	20.48%	49664.54	12.86%	58848.26	18.49%	68624.53	16.61%	74327.10	8.31%
浙江	22269.49	45.05%	28672.05	28.75%	35134.12	22.54%	43005.42	22.40%	51298.94	19.28%
四川	15729.42	25.63%	19493.24	23.93%	23603.41	21.09%	33795.94	43.18%	39619.14	17.23%
山东	12475.41	25.85%	15414.61	23.56%	20545.58	33.29%	28368.40	38.08%	34206.43	20.58%
湖南	13516.74	30.98%	14785.02	9.38%	17144.62	15.96%	19751.17	15.20%	21904.74	10.90%
湖北	12637.25	29.60%	14910.54	17.99%	17245.21	15.66%	19901.01	15.40%	21659.67	8.84%
江西	7683.82	37.77%	9547.01	24.25%	11718.79	22.75%	14332.87	22.31%	16710.68	16.59%
重庆	11294.19	14.17%	12039.73	6.60%	13435.49	11.59%	15329.68	14.10%	16517.14	7.75%
河南	8479.28	24.23%	9533.66	12.43%	11631.12	22.00%	14098.81	21.22%	15850.42	12.42%
陕西	6277.50	42.51%	10165.85	61.94%	11933.84	17.39%	13968.24	17.05%	15208.07	8.88%
广西	5565.15	15.32%	6769.32	21.64%	7601.28	12.29%	9168.48	20.62%	14937.37	62.92%
贵州	11186.43	23.89%	12218.15	9.22%	13215.90	8.17%	14349.54	8.58%	14877.84	3.68%
安徽	8585.99	34.44%	9564.26	11.39%	10689.72	11.77%	13046.69	22.05%	14549.51	11.52%
广东	5381.88	14.59%	6460.58	20.04%	7813.49	20.94%	10630.39	36.05%	13187.77	24.06%
天津	13244.13	1.50%	12838.78	-3.06%	12902.41	0.50%	13762.21	6.66%	12541.74	-8.87%

	2017		2018		2019		2020		2021	
云南	6567.66	20.97%	7027.03	6.99%	8195.66	16.63%	10019.24	22.25%	11225.21	12.04%
福建	6532.21	9.23%	7250.68	11.00%	8409.96	15.99%	10169.04	20.92%	10992.67	8.10%
北京	7810.07	20.01%	9337.50	19.56%	10199.18	9.23%	10679.67	4.71%	10094.05	-5.48%
上海	4817.32	3.77%	4951.73	2.79%	5654.56	14.19%	6570.91	16.21%	7251.81	10.36%
河北	4906.79	76.50%	4830.69	-1.55%	5507.32	14.01%	6394.28	16.11%	7181.59	12.31%
甘肃	3546.34	11.89%	4392.63	23.86%	5220.90	18.86%	5803.07	11.15%	6426.38	10.74%
新疆	3336.05	67.49%	3452.51	3.49%	3869.93	12.09%	4958.45	28.13%	5304.03	6.97%
吉林	1691.04	37.51%	1972.10	16.62%	3244.29	64.51%	3569.84	10.03%	3858.94	8.10%
山西	2348.98	23.54%	2379.68	1.31%	2988.82	25.60%	2949.96	-1.30%	3187.33	8.05%
内蒙古	1233.00	3.52%	1236.05	0.25%	1278.56	3.44%	1262.30	-1.27%	1359.99	7.74%
辽宁	840.73	-3.82%	988.92	17.63%	1338.69	35.37%	1407.61	5.15%	1341.43	-4.70%
黑龙江	1322.55	18.03%	1250.80	-5.42%	1264.80	1.12%	1317.14	4.14%	1288.03	-2.21%
宁夏	345.09	18.83%	833.47	141.52%	909.33	9.10%	911.86	0.28%	943.76	3.50%
西藏	256.26	21.84%	317.87	24.04%	487.23	53.28%	584.43	19.95%	654.95	12.07%
海南	169.71	-5.64%	113.61	-33.06%	138.28	21.72%	321.96	132.84%	605.34	88.01%
青海	427.26	-2.10%	416.26	-2.58%	369.65	-11.20%	387.10	4.72%	335.76	-13.26%

资料来源: Wind, 中信证券研究部

不同地区城投主体存续债券规模增速变化不同。从规模的角度看,江苏、浙江、山东等城投平台聚集的地区存续债券也相对较多。从增速的角度看,高资质区域存续债券增速变化不大,基本保持原有增速;部分信用资质相对较低的区域存续债券增速下滑,其中天津、贵州、宁夏等地甚至出现负增长。

表 5: 不同地区存续债券规模及增速 (亿元)

	2017		2018		2019		2020		2021	
	存续债券	增速	存续债券	增速	存续债券	增速	存续债券	增速	存续债券	增速
江苏	10726.29	18.49%	11753.40	9.58%	13652.96	16.16%	17734.45	29.89%	22620.50	27.55%
浙江	3308.91	18.48%	4088.50	23.56%	5727.69	40.09%	8490.61	48.24%	12357.08	45.54%
山东	2654.04	15.95%	3037.26	14.44%	4208.85	38.57%	6624.37	57.39%	9277.48	40.05%
湖南	4046.46	22.31%	4052.10	0.14%	4680.24	15.50%	5609.94	19.86%	6812.18	21.43%
四川	2513.24	21.54%	2727.11	8.51%	3700.48	35.69%	5297.36	43.15%	6800.41	28.37%
湖北	2260.13	18.30%	2792.32	23.55%	3472.87	24.37%	4307.83	24.04%	5271.44	22.37%
重庆	3191.69	8.27%	3251.14	1.86%	3559.85	9.50%	4164.00	16.97%	4982.45	19.66%
广东	1513.40	-1.58%	1619.42	7.01%	1965.37	21.36%	2989.46	52.11%	4103.68	37.27%
江西	1618.30	10.58%	2057.76	27.16%	2557.22	24.27%	3174.32	24.13%	4061.94	27.96%
安徽	2073.85	21.83%	2307.57	11.27%	2580.01	11.81%	3099.40	20.13%	3786.39	22.17%
河南	1541.80	14.56%	1775.25	15.14%	2226.37	25.41%	2859.44	28.44%	3622.79	26.70%
天津	2728.41	1.05%	3284.44	20.38%	3718.80	13.22%	3856.41	3.70%	3225.15	-16.37%
福建	1252.80	2.06%	1371.31	9.46%	1703.34	24.21%	2253.92	32.32%	2910.82	29.14%
贵州	1766.49	18.75%	1795.66	1.65%	2064.08	14.95%	2601.22	26.02%	2560.62	-1.56%
陕西	913.45	19.06%	1143.05	25.14%	1343.90	17.57%	2010.95	49.64%	2401.69	19.43%
北京	1047.85	-7.44%	1450.20	38.40%	1693.12	16.75%	1991.42	17.62%	1970.41	-1.06%
广西	809.50	5.51%	947.85	17.09%	1055.26	11.33%	1504.33	42.56%	1917.89	27.49%
上海	540.99	-19.87%	598.89	10.70%	723.01	20.72%	1085.48	50.13%	1514.85	39.56%
云南	915.47	14.73%	936.31	2.28%	1103.89	17.90%	1212.22	9.81%	1312.65	8.28%

	2017		2018		2019		2020		2021	
新疆	893.90	22.62%	820.69	-8.19%	897.59	9.37%	1103.31	22.92%	1255.42	13.79%
河北	636.30	5.05%	507.70	-20.21%	701.65	38.20%	1074.20	53.10%	1190.10	10.79%
山西	690.95	4.45%	798.85	15.62%	974.94	22.04%	1028.17	5.46%	1149.96	11.85%
吉林	305.70	67.51%	505.90	65.49%	610.10	20.60%	762.90	25.05%	772.60	1.27%
甘肃	491.90	-17.56%	441.38	-10.27%	502.48	13.84%	536.30	6.73%	555.61	3.60%
黑龙江	442.08	13.19%	353.01	-20.15%	346.88	-1.74%	295.94	-14.69%	268.58	-9.25%
辽宁	303.51	-8.25%	253.21	-16.57%	215.15	-15.03%	238.65	10.92%	196.32	-17.74%
西藏	10.00	-	40.00	300.00%	93.00	132.50%	133.00	43.01%	183.00	37.59%
内蒙古	316.47	6.27%	322.47	1.90%	337.30	4.60%	202.03	-40.10%	181.85	-9.99%
海南	72.00	0.00%	52.67	-26.84%	83.80	59.10%	106.13	26.64%	133.70	25.98%
宁夏	80.30	14.71%	108.30	34.87%	127.60	17.82%	150.00	17.55%	131.00	-12.67%
青海	78.80	8.54%	65.61	-16.74%	81.50	24.22%	95.55	17.24%	108.40	13.45%

资料来源: Wind, 中信证券研究部

短期借款的变化一定程度反映区域的流动性变化。山西、广东、新疆、辽宁和天津的短期借款占有息债务之比均超 10%，短期内偿债压力较大。短期借款增速的角度看，城投平台受融资受限的影响，短期借款增速也全面放缓，一定程度上缓冲了流动性恶化的影响。具体来看，辽宁、河南、陕西、河北、重庆、广西、贵州和黑龙江的短期借款增速反而有所上升，短期债务扩张速度加快，这些地区普遍信用资质相对较低，需重点关注其后续偿债压力。

表 6: 不同地区短期借款占比及增速

	2017		2018		2019		2020		2021	
	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速	占比	增速
山西	9.54%	82.81%	10.55%	12.09%	9.96%	18.58%	13.05%	29.26%	13.13%	8.67%
广东	8.09%	86.65%	10.78%	59.85%	9.67%	8.54%	12.83%	80.45%	11.44%	10.62%
新疆	12.79%	99.90%	12.66%	2.40%	11.56%	2.36%	11.25%	24.70%	11.29%	7.34%
辽宁	5.00%	4.62%	8.17%	92.16%	11.11%	84.20%	9.29%	-12.13%	10.51%	7.90%
天津	6.80%	12.13%	6.08%	-13.32%	6.60%	9.04%	7.94%	28.41%	10.43%	19.66%
江苏	6.56%	16.83%	8.07%	38.90%	10.69%	56.95%	10.37%	13.12%	9.91%	3.41%
山东	5.97%	38.69%	6.43%	33.15%	8.11%	68.13%	9.45%	60.87%	9.78%	24.79%
上海	9.90%	19.07%	10.57%	9.76%	11.11%	20.10%	11.03%	15.39%	9.30%	-6.95%
福建	7.82%	21.20%	8.07%	14.52%	8.26%	18.77%	9.66%	41.38%	9.24%	3.41%
江西	6.73%	60.37%	7.03%	29.85%	6.88%	20.17%	8.84%	57.04%	8.49%	12.02%
浙江	6.80%	38.78%	6.54%	23.78%	8.41%	57.58%	9.14%	33.10%	8.44%	10.12%
北京	6.05%	11.79%	5.48%	8.23%	5.15%	2.66%	5.64%	14.58%	6.78%	13.79%
云南	5.68%	49.31%	4.82%	-9.14%	5.18%	25.18%	6.49%	53.26%	6.41%	10.72%
四川	5.49%	24.94%	5.61%	26.68%	6.11%	31.67%	5.68%	33.12%	6.16%	27.25%
河南	4.19%	36.32%	3.90%	4.65%	5.58%	74.63%	5.43%	18.04%	5.84%	20.83%
甘肃	2.69%	-23.08%	4.72%	117.13%	5.08%	28.16%	5.40%	18.16%	5.69%	16.51%
陕西	2.77%	-18.07%	4.13%	141.02%	6.14%	74.78%	5.33%	1.51%	5.40%	10.33%
河北	3.67%	2.38%	3.52%	-5.63%	4.36%	41.31%	3.81%	1.35%	5.18%	52.78%
青海	4.71%	-23.16%	5.55%	14.74%	5.79%	-7.36%	5.98%	8.24%	5.04%	-26.95%
吉林	8.73%	-0.53%	6.24%	-16.70%	4.35%	14.67%	5.11%	29.24%	4.86%	2.95%

	2017	2018	2019	2020	2021					
重庆	3.43%	80.44%	4.23%	31.63%	5.00%	31.72%	4.02%	-8.24%	4.50%	20.63%
广西	3.90%	8.42%	5.50%	71.37%	6.11%	24.76%	5.16%	1.90%	4.44%	40.21%
湖南	2.85%	34.44%	3.57%	37.22%	4.30%	39.50%	4.58%	22.59%	4.38%	6.04%
安徽	3.03%	96.71%	3.69%	35.86%	4.88%	47.58%	4.66%	16.53%	4.16%	-0.40%
贵州	4.44%	-15.88%	4.49%	10.48%	4.71%	13.59%	3.90%	-10.08%	4.03%	7.01%
黑龙江	5.00%	-25.39%	2.59%	-50.99%	3.49%	36.27%	1.95%	-41.98%	3.21%	61.39%
宁夏	10.40%	128.63%	2.06%	-52.22%	1.85%	-1.78%	2.84%	53.89%	3.01%	9.68%
内蒙古	3.05%	-4.17%	2.03%	-33.32%	0.74%	-62.10%	2.51%	233.22%	2.66%	14.27%
湖北	2.78%	57.39%	2.59%	9.79%	2.65%	18.54%	2.77%	20.23%	2.40%	-5.59%
海南	3.50%	3866.78%	0.38%	-92.77%	0.43%	39.48%	9.53%	5017.69%	2.08%	-59.01%
西藏	1.94%	82.72%	2.44%	56.24%	0.70%	-55.96%	2.59%	342.40%	1.95%	-15.54%

资料来源: Wind, 中信证券研究部

■ 风险因素

出现超预期信用违约事件; 城投政策出现超预期变化; 疫情持续对经济造成负面影响。

■ 资金面市场回顾

2022年8月2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-10.39bps、-4.43bps、-11.44bps、-6.99bps和-6.85bps至1.07%、1.39%、1.36%、1.42%和1.46%。国债到期收益率涨跌互现, 1年、3年、5年、10年分别变动-5.64bps、-0.57bps、0.04bps、0.22bps至1.77%、2.29%、2.49%、2.73%。8月2日上证综指下跌2.26%至3,186.27, 深证成指下跌2.37%至12,120.02, 创业板指下跌2.02%至2,678.62。

央行公告称, 为维护银行体系流动性合理充裕, 8月2日以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作。当日央行公开市场开展20亿元7天期逆回购操作, 当日有50亿元逆回购到期, 实现流动性净回笼30亿元。

【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18: 2020年8月2日至2022年8月2日公开市场操作和到期监控(亿元)

8月2日转债市场，中证转债指数收于421.65点，日下跌0.66%，可转债指数收于1739.12点，日下跌3.38%，可转债预案指数收于1434.15点，日下跌3.59%；平均转债价格151.33元，平均平价为106.60元。当日，银微转债和洁特转债上市。425支上市交易可转债，除英科转债和鹏辉转债停牌，58支上涨，3支横盘，362支下跌。其中银微转债（28.07%）、洁特转债（25.14%）和航新转债（7.31%）领涨，胜蓝转债（-8.72%）、城市转债（-8.65%）和美力转债（-8.45%）领跌。419支可转债正股，43支上涨，1支横盘，375支下跌。其中航新科技（14.07%）、博杰股份/东方盛虹（10.00%）和联诚精密（9.99%）领涨，中天精装（-10.01%）、亚太药业（-9.78%）和横河精密（-8.24%）领跌。

可转债市场周观点

中证转债指数继续上行，特别是近期上市的新券表现较为强势，个券层面虽分化较大，但总体依旧以正收益为主。

上周转债市场估值再度冲高，已经来到本轮市场反弹以来的高位，持续走高的估值水平反映出投资者对后续市场走势的较高预期，但股性估值水平能否完成有效突破仍需观察。当前转债市场的扰动因素趋于复杂化，正股、转债估值、条款波动等皆成为近期影响个券走势的重要因子，而绝对水平处于高位的估值也将进一步增大市场的波动，我们建议投资者积极应对适当增加交易频率。当前策略的重点依旧是精选持仓，预计市场仍旧以结构性机会为主，建议规避有潜在瑕疵的标的，同时增加滞涨板块个券的配置比例，落实寻找alpha收益的核心思路。

周期品价格在近期调整较大，当前正值中报季，上游板块的盈利较为亮眼。但远期随着通胀回落盈利压力较大，可以考虑趁着中报季兑现部分收益。重点关注粮食安全相关的上游化工化肥相关品种的弹性机会。此外，当前也可以考虑大基建相关的机械、水利水电等方向标的。

泛消费板块底部已经明确，现在已经开启向上修复的进程。虽然疫情扰动未散，但托底政策频出，市场预期逐步回稳。考虑到部分标的已经有所修复，建议重点关注滞涨的医药、社服等方向。

制造业方向近期呈现出明显的复苏交易趋势，总体政策利好加持，这一阶段高弹性的成长标的可以持续持有。但需要关注估值回升后透支业绩预期的可能。建议在关注景气较高的清洁能源、汽车等板块同时，增加对科技板块的关注。

高弹性组合建议重点关注斯莱转债、利尔（川恒）转债、万顺转2、润建转债、三角（苏试）转债、伯特转债、朗新转债、上22（锦浪）转债、银轮转债。

稳健弹性组合建议关注浙22转债、江丰转债、珀莱转债、通裕转债、旺能转债、杭氧转债、科伦转债、大禹转债、台华转债、一品转债、温氏转债。

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 7: 市场概况

代码	简称	收盘价	日变化 (%)	成交额 (亿)
000001.SH	上证指数	3,186.27	-2.26	4,759.63
399001.SZ	深证成指	12,120.02	-2.37	7,051.62
399300.SZ	沪深 300	4,107.02	-1.95	2,810.14
399005.SZ	中小板指	8,281.85	-2.27	982.08
399006.SZ	创业板指	2,678.62	-2.02	2,406.97
000016.SH	上证 50	2,730.76	-1.83	724.48

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 8: 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 (%)
--	--	综合金融(中信)	-5.16
--	--	建筑(中信)	-4.39
--	--	传媒(中信)	-4.29
--	--	纺织服装(中信)	-4.17
--	--	商贸零售(中信)	-4.06

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 9: 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	-1.84	大盘成长	-2.16
中盘价值	-3.05	中盘成长	-1.91
小盘价值	-3.53	小盘成长	-3.03

资料来源: Wind, 中信证券研究部

■ 转债市场

表 10: 可转债市场

名称	收盘价	日变化 (%)
中证转债指数	421.65	-0.66
等权可转债指数	1,739.12	-3.38
可转债预案指数	1,434.15	-3.59

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 11: 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)
118011.SH	银微转债	128.07	28.07	114.26
118010.SH	洁特转债	125.14	25.14	53.80
123061.SZ	航新转债	140.00	7.31	7,520.96
127030.SZ	盛虹转债	195.11	6.83	1,798.02
113548.SH	石英转债	1,036.37	6.10	2,590.75
127051.SZ	博杰转债	123.00	3.45	1,905.45

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
113621.SH	彤程转债	147.34	3.32	1,554.67
118005.SH	天奈转债	142.20	2.95	219.70
123048.SZ	应急转债	131.29	2.73	3,151.40
110074.SH	精达转债	215.67	2.65	1,099.25
123027.SZ	蓝晓转债	435.00	2.59	2,492.94
123123.SZ	N江丰转	164.88	2.49	2,604.28
113537.SH	文灿转债	505.32	2.13	2,680.90
113598.SH	法兰转债	145.00	2.09	102.21
113567.SH	君禾转债	165.75	2.08	1,183.55
123125.SZ	元力转债	132.40	1.99	155.00
118008.SH	海优转债	139.54	1.89	198.44
123088.SZ	威唐转债	146.33	1.76	1,058.85
123103.SZ	震安转债	159.80	1.68	127.70
127037.SZ	银轮转债	175.01	1.64	563.88
127048.SZ	中大转债	263.77	1.45	7,367.26
128035.SZ	大族转债	117.00	1.30	299.27
113634.SH	珀莱转债	148.50	1.10	103.00
123090.SZ	三诺转债	129.00	1.04	31.60
113622.SH	杭叉转债	130.23	0.92	11.45
128120.SZ	联诚转债	167.51	0.91	5,200.62
123060.SZ	苏试转债	218.37	0.86	311.51
123137.SZ	锦浪转债	176.46	0.84	429.60
128029.SZ	太阳转债	153.30	0.79	42.20
127052.SZ	杭锅转债	123.80	0.65	451.69
128091.SZ	新天转债	191.43	0.65	1,380.30
128095.SZ	恩捷转债	419.60	0.62	292.44
128014.SZ	永东转债	132.50	0.62	438.34
123031.SZ	晶瑞转债	396.80	0.61	580.45
128109.SZ	楚江转债	152.27	0.54	333.81
110038.SH	济川转债	137.91	0.53	128.73
123044.SZ	红相转债	125.16	0.45	49.00
113049.SH	长汽转债	130.89	0.44	102.08
113504.SH	艾华转债	160.74	0.40	129.32
113620.SH	傲农转债	161.82	0.33	905.56
128026.SZ	众兴转债	108.44	0.29	32.52
123107.SZ	温氏转债	142.99	0.27	459.53
113053.SH	隆22转	137.84	0.27	221.55
123142.SZ	申昊转债	129.65	0.27	63.02
127060.SZ	湘佳转债	126.20	0.26	23.83
113637.SH	华翔转债	156.00	0.22	46.95
127038.SZ	国微转债	189.40	0.21	126.41
128063.SZ	未来转债	119.27	0.19	29.75
113605.SH	大参转债	113.14	0.18	19.13

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
113650.SH	博 22 转债	126.50	0.14	39.94
128136.SZ	立讯转债	116.83	0.13	69.60
127032.SZ	苏行转债	116.35	0.13	87.67
128131.SZ	崇达转 2	118.13	0.11	10.45
128034.SZ	江银转债	125.91	0.10	89.30
113042.SH	上银转债	106.13	0.10	258.48
123086.SZ	海兰转债	176.00	0.02	1,195.85
113641.SH	华友转债	136.07	0.01	324.76
110059.SH	浦发转债	107.03	0.00	435.70
128087.SZ	孚日转债	137.00	0.00	210.75
123070.SZ	鹏辉转债	369.20	0.00	0.00
128141.SZ	旺能转债	166.00	0.00	270.28
123029.SZ	英科转债	1,379.20	0.00	0.00
127056.SZ	中特转债	120.00	0.00	10.10
127031.SZ	洋丰转债	127.82	-0.01	26.72
128081.SZ	海亮转债	129.50	-0.05	87.96
113602.SH	景 20 转债	125.92	-0.05	36.89
123078.SZ	飞凯转债	175.28	-0.06	279.31
127024.SZ	盈峰转债	108.13	-0.06	16.56
128134.SZ	鸿路转债	126.90	-0.08	15.47
113056.SH	重银转债	100.33	-0.08	41.73
113050.SH	南银转债	120.52	-0.08	129.33
113615.SH	金诚转债	174.14	-0.09	55.63
113011.SH	光大转债	105.00	-0.10	194.99
113632.SH	鹤 21 转债	128.21	-0.11	105.09
128140.SZ	润建转债	178.80	-0.11	57.58
128125.SZ	华阳转债	110.98	-0.11	6.71
113542.SH	好客转债	111.60	-0.15	19.62
123121.SZ	帝尔转债	197.55	-0.15	588.49
113021.SH	中信转债	109.90	-0.18	33.13
113638.SH	台 21 转债	134.74	-0.19	33.95
127045.SZ	牧原转债	133.20	-0.19	184.64
123126.SZ	瑞丰转债	117.91	-0.19	19.06
113045.SH	环旭转债	129.05	-0.21	54.51
123108.SZ	乐普转 2	113.90	-0.23	7.58
113057.SH	中银转债	115.90	-0.24	103.72
113055.SH	成银转债	127.88	-0.24	30.29
111005.SH	富春转债	126.35	-0.25	40.81
128106.SZ	华统转债	263.10	-0.26	689.49
123004.SZ	铁汉转债	107.21	-0.26	23.71
113589.SH	天创转债	98.59	-0.26	13.52
110075.SH	南航转债	133.41	-0.26	46.40
113037.SH	紫银转债	103.80	-0.27	34.04

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
110067.SH	华安转债	108.16	-0.27	22.45
127050.SZ	麒麟转债	138.89	-0.28	376.81
128122.SZ	兴森转债	141.20	-0.28	1,471.54
128135.SZ	洽洽转债	123.83	-0.29	32.99
110060.SH	天路转债	120.63	-0.30	13.83
113044.SH	大秦转债	108.60	-0.30	237.12
113033.SH	利群转债	108.88	-0.30	43.38
123104.SZ	卫宁转债	115.80	-0.31	5.70
128015.SZ	久其转债	111.61	-0.31	25.61
123056.SZ	雪榕转债	109.87	-0.32	14.99
127026.SZ	超声转债	119.84	-0.33	12.45
127005.SZ	长证转债	112.84	-0.33	26.19
127063.SZ	贵轮转债	131.30	-0.34	26.00
113052.SH	兴业转债	108.88	-0.36	215.24
128124.SZ	科华转债	101.08	-0.36	33.30
113013.SH	国君转债	110.00	-0.37	51.21
123119.SZ	康泰转 2	112.50	-0.37	46.19
110062.SH	烽火转债	110.00	-0.38	15.64
113635.SH	升 21 转债	138.56	-0.38	196.18
128129.SZ	青农转债	103.00	-0.38	45.60
110077.SH	洪城转债	129.96	-0.38	58.41
113584.SH	家悦转债	104.17	-0.38	3.78
113579.SH	健友转债	124.00	-0.40	9.63
113043.SH	财通转债	107.91	-0.40	16.72
127041.SZ	N 弘亚转	114.53	-0.41	3.21
110073.SH	国投转债	105.41	-0.41	22.62
127006.SZ	敖东转债	107.63	-0.45	35.68
123091.SZ	长海转债	131.50	-0.45	29.98
113530.SH	大丰转债	115.10	-0.47	12.27
127020.SZ	中金转债	117.97	-0.48	42.53
110043.SH	无锡转债	121.95	-0.49	79.68
123096.SZ	思创转债	106.15	-0.49	13.91
110045.SH	海澜转债	109.77	-0.50	14.67
113619.SH	世运转债	134.00	-0.50	38.30
127017.SZ	万青转债	118.90	-0.50	15.48
113058.SH	友发转债	113.95	-0.51	3.43
113639.SH	华正转债	113.99	-0.51	28.65
118003.SH	华兴转债	135.66	-0.52	137.70
110082.SH	宏发转债	125.61	-0.53	13.59
113582.SH	火炬转债	248.76	-0.53	444.94
127054.SZ	双箭转债	118.66	-0.54	7.00
113046.SH	金田转债	117.24	-0.54	31.75
113647.SH	禾丰转债	132.75	-0.55	27.93

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
123131.SZ	奥飞转债	126.35	-0.57	11.43
127018.SZ	本钢转债	116.41	-0.57	42.84
110072.SH	广汇转债	99.55	-0.57	87.57
127012.SZ	招路转债	113.15	-0.57	70.97
128097.SZ	奥佳转债	116.75	-0.58	20.16
110081.SH	闻泰转债	121.00	-0.58	190.79
127025.SZ	冀东转债	112.75	-0.59	6.75
128138.SZ	侨银转债	118.45	-0.59	14.89
128119.SZ	龙大转债	122.68	-0.59	41.58
123117.SZ	健帆转债	112.11	-0.60	5.39
113627.SH	太平转债	110.69	-0.60	4.48
110047.SH	山鹰转债	113.41	-0.61	28.18
128072.SZ	翔鹭转债	113.78	-0.61	14.38
113608.SH	威派转债	113.44	-0.62	3.77
113588.SH	润达转债	113.20	-0.63	13.55
128137.SZ	洁美转债	131.14	-0.65	12.44
128142.SZ	新乳转债	112.60	-0.65	12.68
123099.SZ	普利转债	115.60	-0.65	5.73
128062.SZ	亚药转债	101.65	-0.67	30.98
110079.SH	杭银转债	122.97	-0.67	187.01
113616.SH	韦尔转债	123.31	-0.68	55.73
113623.SH	N凤21转	111.95	-0.68	39.93
128030.SZ	天康转债	201.50	-0.68	99.02
127058.SZ	科伦转债	147.53	-0.69	70.02
113633.SH	科沃转债	115.81	-0.70	9.51
128123.SZ	国光转债	119.65	-0.70	18.01
128048.SZ	张行转债	124.92	-0.74	59.02
123077.SZ	汉得转债	123.65	-0.75	20.43
113636.SH	甬金转债	133.50	-0.75	16.87
110076.SH	华海转债	114.41	-0.76	11.40
128100.SZ	搜特转债	98.07	-0.76	26.18
113565.SH	宏辉转债	123.69	-0.76	19.42
123076.SZ	强力转债	107.89	-0.77	11.58
113519.SH	长久转债	117.59	-0.77	25.21
128023.SZ	亚太转债	136.80	-0.77	82.08
113047.SH	旗滨转债	134.08	-0.78	113.10
128076.SZ	金轮转债	129.97	-0.79	106.75
110063.SH	鹰19转债	113.31	-0.79	13.60
113578.SH	全筑转债	106.10	-0.79	16.92
111004.SH	明新转债	153.89	-0.81	120.28
113535.SH	大业转债	115.00	-0.81	9.47
127049.SZ	希望转2	123.51	-0.81	184.83
128127.SZ	文科转债	109.70	-0.82	22.09

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
123145.SZ	药石转债	131.60	-0.82	77.66
113601.SH	塞力转债	113.71	-0.82	18.34
110053.SH	苏银转债	124.89	-0.83	353.60
113569.SH	科达转债	105.28	-0.83	17.03
113059.SH	福莱转债	134.50	-0.83	30.60
123128.SZ	首华转债	106.60	-0.84	25.74
113596.SH	城地转债	95.63	-0.84	31.01
123106.SZ	正丹转债	119.36	-0.84	14.61
113060.SH	浙22转债	125.43	-0.85	113.53
118001.SH	金博转债	161.38	-0.86	175.53
127035.SZ	濮耐转债	129.26	-0.88	32.92
128044.SZ	岭南转债	112.89	-0.88	19.73
113624.SH	正川转债	110.06	-0.89	12.98
128042.SZ	凯中转债	129.55	-0.89	70.40
113054.SH	绿动转债	113.15	-0.90	42.84
113593.SH	沪工转债	117.82	-0.91	28.72
113628.SH	N晨丰转	112.95	-0.91	13.67
127015.SZ	希望转债	119.60	-0.91	12.07
128078.SZ	太极转债	126.02	-0.93	11.92
113600.SH	新星转债	145.89	-0.93	84.53
110064.SH	建工转债	120.70	-0.93	20.42
113625.SH	江山转债	114.32	-0.94	9.34
123113.SZ	N仙乐转	110.98	-0.94	3.90
123120.SZ	隆华转债	149.80	-0.94	294.86
127034.SZ	绿茵转债	105.72	-0.95	23.06
113606.SH	荣泰转债	114.70	-0.96	10.22
123059.SZ	银信转债	118.82	-0.96	4.69
113604.SH	多伦转债	107.43	-0.97	11.50
128074.SZ	游族转债	111.30	-0.97	21.94
123129.SZ	锦鸡转债	117.64	-0.98	16.35
128116.SZ	瑞达转债	108.03	-0.99	33.01
118004.SH	博瑞转债	114.20	-0.99	58.64
123124.SZ	晶瑞转2	117.65	-0.99	31.77
127046.SZ	N百润转	117.52	-0.99	7.92
118000.SH	嘉元转债	133.16	-1.00	72.03
128108.SZ	蓝帆转债	102.11	-1.02	16.24
113563.SH	柳药转债	113.92	-1.03	7.20
127047.SZ	帝欧转债	102.62	-1.03	56.26
123132.SZ	回盛转债	118.56	-1.04	5.59
123011.SZ	德尔转债	128.22	-1.06	73.28
113610.SH	灵康转债	114.37	-1.07	14.44
110087.SH	天业转债	118.71	-1.08	56.01
113024.SH	核建转债	116.37	-1.09	36.57

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
128121.SZ	宏川转债	132.65	-1.09	24.91
128114.SZ	正邦转债	110.07	-1.10	79.42
128118.SZ	瀛通转债	114.21	-1.10	7.64
128025.SZ	特一转债	127.94	-1.10	18.75
123082.SZ	北陆转债	116.62	-1.11	7.14
123133.SZ	佩蒂转债	123.85	-1.12	7.60
123109.SZ	昌红转债	118.86	-1.12	14.56
128144.SZ	利民转债	122.08	-1.15	5.99
127061.SZ	美锦转债	117.31	-1.17	79.55
113505.SH	杭电转债	122.36	-1.17	32.54
128071.SZ	合兴转债	117.35	-1.17	10.38
110083.SH	苏租转债	118.47	-1.20	29.03
123116.SZ	万兴转债	117.76	-1.20	11.53
128049.SZ	华源转债	115.15	-1.24	15.97
123049.SZ	维尔转债	110.79	-1.26	13.28
128132.SZ	交建转债	117.50	-1.26	17.90
110068.SH	龙净转债	132.23	-1.27	67.37
113549.SH	白电转债	122.01	-1.29	65.29
110061.SH	川投转债	148.01	-1.31	148.28
128105.SZ	长集转债	106.58	-1.32	52.79
123025.SZ	精测转债	130.20	-1.33	26.57
110056.SH	亨通转债	139.51	-1.35	116.39
113643.SH	风语转债	120.31	-1.36	18.64
113644.SH	艾迪转债	121.86	-1.36	24.30
111000.SH	起帆转债	135.00	-1.36	34.82
127029.SZ	中钢转债	124.00	-1.36	45.22
123149.SZ	通裕转债	137.10	-1.37	66.82
128101.SZ	联创转债	169.61	-1.39	733.01
128069.SZ	华森转债	119.80	-1.43	37.18
127064.SZ	杭氧转债	172.80	-1.43	223.71
123063.SZ	大禹转债	124.60	-1.43	44.29
110070.SH	凌钢转债	123.58	-1.44	39.42
128133.SZ	奇正转债	121.16	-1.47	20.08
113527.SH	维格转债	121.55	-1.48	30.27
123064.SZ	万孚转债	119.53	-1.49	31.73
127040.SZ	N 国泰转	124.80	-1.50	91.76
113631.SH	皖天转债	118.55	-1.51	62.56
123139.SZ	铂科转债	164.71	-1.51	69.56
128066.SZ	亚泰转债	116.75	-1.52	34.41
113640.SH	苏利转债	123.16	-1.52	26.09
113516.SH	苏农转债	118.56	-1.52	65.45
113502.SH	嘉澳转债	139.72	-1.52	111.91
111001.SH	山玻转债	123.20	-1.53	9.16

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
113577.SH	春秋转债	136.09	-1.54	24.48
127016.SZ	鲁泰转债	117.15	-1.55	56.79
123150.SZ	九强转债	127.40	-1.55	36.54
113591.SH	胜达转债	130.25	-1.55	90.91
128143.SZ	锋龙转债	132.31	-1.56	225.19
128037.SZ	岩土转债	114.35	-1.56	50.01
113626.SH	伯特转债	288.30	-1.59	602.80
127019.SZ	国城转债	120.90	-1.59	115.59
123122.SZ	富瀚转债	124.90	-1.59	18.76
110086.SH	精工转债	120.63	-1.61	52.40
113595.SH	花王转债	105.92	-1.61	33.36
113030.SH	东风转债	123.52	-1.62	10.66
127036.SZ	三花转债	160.65	-1.63	528.68
123065.SZ	宝莱转债	120.96	-1.66	15.90
123010.SZ	博世转债	113.70	-1.67	27.43
113649.SH	丰山转债	126.77	-1.68	28.02
110057.SH	现代转债	117.49	-1.68	51.78
123118.SZ	惠城转债	119.50	-1.69	19.74
127039.SZ	北港转债	120.61	-1.71	49.00
128130.SZ	景兴转债	122.09	-1.72	59.26
113017.SH	吉视转债	111.03	-1.75	67.83
113597.SH	佳力转债	124.00	-1.75	38.30
113574.SH	华体转债	119.93	-1.75	24.63
128085.SZ	鸿达转债	117.89	-1.76	50.67
127022.SZ	恒逸转债	119.27	-1.76	70.64
110058.SH	永鼎转债	120.46	-1.77	19.18
113524.SH	奇精转债	125.03	-1.78	13.17
123087.SZ	明电转债	131.52	-1.84	84.87
123101.SZ	拓斯转债	116.70	-1.84	49.06
123002.SZ	国祯转债	118.61	-1.85	16.33
127028.SZ	英特转债	118.17	-1.86	29.70
123039.SZ	开润转债	123.35	-1.86	49.61
123098.SZ	一品转债	130.00	-1.88	26.51
123114.SZ	三角转债	176.80	-1.89	717.49
128039.SZ	三力转债	126.33	-1.92	36.44
127021.SZ	特发转 2	125.32	-1.92	37.72
113594.SH	淳中转债	121.13	-1.92	72.71
110055.SH	伊力转债	212.13	-1.93	77.28
113609.SH	永安转债	111.31	-1.94	32.97
113025.SH	明泰转债	414.59	-1.96	385.67
123072.SZ	乐歌转债	135.30	-1.96	32.86
128083.SZ	新北转债	132.62	-1.97	142.94
113648.SH	巨星转债	153.86	-1.98	507.30

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
118012.SH	微芯转债	124.88	-1.99	66.82
123115.SZ	捷捷转债	120.76	-2.00	28.12
128090.SZ	汽模转 2	134.00	-2.02	122.85
128073.SZ	哈尔转债	139.70	-2.04	89.14
127014.SZ	北方转债	128.70	-2.04	19.02
123050.SZ	聚飞转债	130.47	-2.05	9.76
123093.SZ	金陵转债	124.91	-2.07	41.43
127042.SZ	N 嘉美转	110.75	-2.07	48.15
118013.SH	道通转债	138.15	-2.09	137.08
111002.SH	特纸转债	133.71	-2.12	15.35
123054.SZ	思特转债	136.52	-2.12	54.75
123110.SZ	九典转债	137.13	-2.16	70.98
118009.SH	华锐转债	144.11	-2.17	56.26
123035.SZ	利德转债	128.10	-2.18	27.53
123148.SZ	上能转债	213.50	-2.19	865.89
113576.SH	起步转债	115.50	-2.19	30.65
127033.SZ	中装转 2	114.43	-2.22	54.10
113525.SH	台华转债	222.92	-2.23	454.84
110080.SH	东湖转债	116.13	-2.26	127.15
113561.SH	正裕转债	131.84	-2.29	34.63
123057.SZ	美联转债	270.97	-2.31	622.78
127027.SZ	靖远转债	137.79	-2.35	31.54
123147.SZ	中辰转债	135.15	-2.35	41.35
113570.SH	百达转债	127.33	-2.35	13.03
127044.SZ	蒙娜转债	109.81	-2.36	48.88
113546.SH	迪贝转债	125.92	-2.38	28.39
128128.SZ	齐翔转 2	144.50	-2.40	84.56
128053.SZ	尚荣转债	135.84	-2.41	36.37
127053.SZ	豪美转债	121.36	-2.48	21.51
110084.SH	贵燃转债	121.43	-2.48	152.45
123080.SZ	海波转债	135.00	-2.49	49.04
123127.SZ	耐普转债	130.30	-2.49	50.70
123023.SZ	迪森转债	126.49	-2.50	89.18
123100.SZ	朗科转债	128.50	-2.50	24.67
128017.SZ	金禾转债	231.00	-2.53	155.08
128041.SZ	盛路转债	286.00	-2.56	176.64
123022.SZ	长信转债	156.00	-2.56	97.88
128036.SZ	金农转债	148.70	-2.57	68.41
128075.SZ	远东转债	128.10	-2.59	49.77
113575.SH	东时转债	148.37	-2.60	184.18
123146.SZ	中环转 2	119.30	-2.61	48.77
113566.SH	翔港转债	125.46	-2.62	19.57
128040.SZ	华通转债	146.00	-2.63	137.46

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
128021.SZ	兄弟转债	136.20	-2.64	41.10
113545.SH	金能转债	122.93	-2.66	45.18
123075.SZ	贝斯转债	133.32	-2.67	60.38
113585.SH	寿仙转债	184.88	-2.70	30.68
113573.SH	纵横转债	118.76	-2.73	125.90
123144.SZ	裕兴转债	135.68	-2.77	43.23
123105.SZ	拓尔转债	140.88	-2.82	143.61
113534.SH	鼎胜转债	443.82	-2.82	556.80
113532.SH	海环转债	120.49	-2.84	68.56
110085.SH	通 22 转债	142.29	-2.88	1,079.37
128033.SZ	迪龙转债	121.50	-2.88	53.33
123083.SZ	朗新转债	230.00	-2.89	271.91
113618.SH	美诺转债	134.99	-2.92	35.96
123089.SZ	九洲转 2	149.88	-2.95	92.89
113027.SH	华钰转债	153.65	-3.02	106.78
123092.SZ	天壕转债	303.80	-3.04	279.84
123038.SZ	联得转债	141.50	-3.08	193.11
123014.SZ	凯发转债	147.67	-3.14	58.45
113526.SH	联泰转债	139.00	-3.20	55.14
123085.SZ	万顺转 2	217.80	-3.20	517.97
128046.SZ	利尔转债	176.83	-3.24	119.59
123151.SZ	康医转债	122.10	-3.26	77.32
128022.SZ	众信转债	127.93	-3.28	113.11
123112.SZ	万讯转债	148.22	-3.29	143.37
123135.SZ	泰林转债	191.35	-3.36	302.78
127055.SZ	精装转债	123.66	-3.39	68.63
128070.SZ	智能转债	136.70	-3.39	221.58
123013.SZ	横河转债	568.06	-3.42	806.12
113629.SH	泉峰转债	155.22	-3.44	396.03
127062.SZ	垒知转债	127.67	-3.45	68.37
128111.SZ	中矿转债	833.05	-3.47	655.30
113039.SH	嘉泽转债	144.19	-3.48	205.73
110048.SH	福能转债	187.81	-3.51	292.45
113051.SH	节能转债	150.01	-3.51	223.19
123052.SZ	飞鹿转债	150.74	-3.56	94.47
127043.SZ	川恒转债	154.60	-3.61	169.84
113642.SH	上 22 转债	174.18	-3.62	205.01
128145.SZ	日丰转债	144.90	-3.82	291.20
128079.SZ	英联转债	156.20	-3.82	377.54
123012.SZ	万顺转债	270.67	-3.83	429.05
123071.SZ	天能转债	181.86	-3.88	239.82
113016.SH	小康转债	481.43	-3.92	1,435.07
113048.SH	晶科转债	129.77	-3.95	195.54

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
123073.SZ	同和转债	135.60	-4.09	166.56
110044.SH	广电转债	217.25	-4.10	29.80
111003.SH	聚合转债	160.64	-4.18	44.53
123045.SZ	雷迪转债	178.50	-4.20	378.43
118007.SH	山石转债	138.71	-4.34	64.44
123046.SZ	天铁转债	406.51	-4.35	247.62
123062.SZ	三超转债	165.40	-4.44	739.17
123018.SZ	溢利转债	249.90	-4.47	87.96
123067.SZ	斯莱转债	262.10	-4.48	343.79
110052.SH	贵广转债	135.62	-4.50	470.75
113646.SH	永吉转债	231.03	-4.52	47.65
127007.SZ	湖广转债	145.54	-4.66	124.16
123141.SZ	宏丰转债	137.10	-4.67	92.33
123138.SZ	丝路转债	140.00	-4.70	142.02
128139.SZ	祥鑫转债	210.50	-4.88	924.35
128117.SZ	道恩转债	133.98	-4.95	160.47
127065.SZ	瑞鹄转债	237.00	-5.20	1,098.23
127004.SZ	模塑转债	216.10	-5.51	245.87
128056.SZ	今飞转债	171.59	-5.67	512.26
127059.SZ	永东转 2	165.55	-5.77	6,231.63
123130.SZ	设研转债	136.92	-5.77	92.90
123134.SZ	卡倍转债	212.88	-5.81	856.68
123034.SZ	通光转债	316.00	-5.87	655.31
128082.SZ	华锋转债	182.75	-6.04	352.99
118006.SH	阿拉转债	153.31	-6.08	96.92
123015.SZ	蓝盾转债	291.36	-6.23	313.89
123084.SZ	高澜转债	152.50	-6.73	434.61
123140.SZ	天地转债	184.80	-6.76	122.71
127057.SZ	盘龙转债	282.28	-8.30	307.47
123097.SZ	美力转债	138.70	-8.45	376.01
123136.SZ	城市转债	190.20	-8.65	191.91
123143.SZ	胜蓝转债	194.98	-8.72	196.79

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 12：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）
300424.SZ	航新科技	14.35	14.07	5.79
002975.SZ	博杰股份	45.10	10.00	2.37
000301.SZ	东方盛虹	22.01	10.00	22.75
002921.SZ	联诚精密	21.90	9.99	5.75
603650.SH	彤程新材	33.87	6.54	9.36
002896.SZ	中大力德	45.05	6.45	10.38
300527.SZ	中船应急	8.17	5.69	5.89
603688.SH	石英股份	152.48	5.16	13.50

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002008.SZ	大族激光	35.50	5.03	42.88
688680.SH	海优新材	213.20	4.76	4.67
603617.SH	君禾股份	11.83	4.14	3.69
300487.SZ	蓝晓科技	80.58	3.80	9.63
002753.SZ	永东股份	11.74	3.62	4.71
603377.SH	东方时尚	6.76	3.52	1.56
300666.SZ	江丰电子	78.50	3.22	8.88
300655.SZ	晶瑞电材	19.55	3.06	7.82
300298.SZ	三诺生物	33.06	2.54	1.36
002984.SZ	森麒麟	40.95	2.53	7.41
002436.SZ	兴森科技	13.90	2.51	14.42
300174.SZ	元力股份	18.58	2.48	3.48
002534.SZ	西子洁能	22.73	2.43	11.32
300707.SZ	威唐工业	27.05	2.42	4.54
603228.SH	景旺电子	24.10	2.42	3.97
600577.SH	精达股份	6.97	2.20	13.97
688116.SH	天奈科技	150.80	2.18	7.41
603348.SH	文灿股份	97.04	2.15	5.40
603989.SH	艾华集团	27.41	2.12	2.38
300416.SZ	苏试试验	26.68	2.07	1.62
002873.SZ	新天药业	15.73	1.81	1.87
002749.SZ	国光股份	10.72	1.71	0.62
603966.SH	法兰泰克	12.04	1.60	0.97
300863.SZ	卡倍亿	91.00	1.33	4.06
002557.SZ	洽洽食品	50.00	1.30	3.74
300827.SZ	上能电气	69.27	1.14	11.40
002931.SZ	锋龙股份	12.36	0.98	1.09
300763.SZ	锦浪科技	252.50	0.94	13.52
600566.SH	济川药业	24.75	0.81	4.46
603605.SH	珀莱雅	179.70	0.68	3.28
603363.SH	傲农生物	22.88	0.57	8.41
300065.SZ	海兰信	12.86	0.47	5.28
688598.SH	金博股份	382.21	0.45	7.72
300767.SZ	震安科技	61.15	0.25	2.70
603477.SH	巨星农牧	33.08	0.24	6.28
601609.SH	金田股份	8.39	0.00	3.00
002812.SZ	恩捷股份	223.00	-0.03	13.92
002722.SZ	物产金轮	14.67	-0.07	0.69
002100.SZ	天康生物	11.91	-0.17	4.89
002203.SZ	海亮股份	12.04	-0.25	1.21
002966.SZ	苏州银行	6.38	-0.31	2.24
600029.SH	南方航空	6.34	-0.31	2.19
603638.SH	艾迪精密	20.14	-0.35	1.47
605068.SH	明新旭腾	30.88	-0.39	0.90

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002614.SZ	奥佳华	8.03	-0.50	1.10
002036.SZ	联创电子	17.62	-0.51	9.96
002078.SZ	太阳纸业	11.44	-0.52	1.47
002815.SZ	崇达技术	13.23	-0.53	3.10
601009.SH	南京银行	10.32	-0.58	4.49
300498.SZ	温氏股份	23.86	-0.58	10.03
002126.SZ	银轮股份	15.81	-0.82	8.83
300811.SZ	铂科新材	104.00	-0.82	0.82
601006.SH	大秦铁路	5.97	-0.83	2.13
601677.SH	明泰铝业	28.54	-0.90	5.17
002049.SZ	紫光国微	211.95	-0.93	10.54
601166.SH	兴业银行	17.38	-0.97	13.45
000708.SZ	中信特钢	19.75	-1.00	1.32
300776.SZ	帝尔激光	229.50	-1.03	5.29
300775.SZ	三角防务	46.48	-1.11	4.52
002376.SZ	新北洋	7.91	-1.12	1.77
601998.SH	中信银行	4.28	-1.15	0.99
002714.SZ	牧原股份	58.07	-1.19	17.21
002859.SZ	洁美科技	24.65	-1.24	1.44
600000.SH	浦发银行	7.14	-1.24	2.92
001965.SZ	招商公路	7.09	-1.25	0.54
600388.SH	ST 龙净	12.57	-1.26	2.21
603298.SH	杭叉集团	14.77	-1.34	0.53
603609.SH	禾丰股份	10.33	-1.34	0.74
600908.SH	无锡银行	5.87	-1.34	1.55
601818.SH	光大银行	2.84	-1.39	2.68
601229.SH	上海银行	5.84	-1.52	2.11
688001.SH	华兴源创	33.05	-1.52	1.07
600745.SH	闻泰科技	71.22	-1.60	22.10
000761.SZ	本钢板材	3.50	-1.69	0.47
300406.SZ	九强生物	17.78	-1.71	1.06
300601.SZ	康泰生物	32.27	-1.74	5.35
300623.SZ	捷捷微电	22.59	-1.78	3.10
601366.SH	利群股份	5.92	-1.82	0.15
002171.SZ	楚江新材	10.82	-1.90	5.07
603596.SH	伯特利	103.00	-1.90	4.01
002083.SZ	孚日股份	5.08	-1.93	2.48
603995.SH	甬金股份	35.49	-1.93	0.86
603979.SH	金诚信	19.61	-1.95	0.94
603501.SH	韦尔股份	104.13	-2.00	13.76
300529.SZ	健帆生物	43.36	-2.01	1.54
601211.SH	国泰君安	14.08	-2.02	3.69
002982.SZ	湘佳股份	37.15	-2.11	0.50
603707.SH	健友股份	18.51	-2.12	0.78

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
600061.SH	国投资本	5.93	-2.15	1.88
600521.SH	华海药业	20.00	-2.15	3.19
600487.SH	亨通光电	15.63	-2.19	8.53
000902.SZ	新洋丰	16.41	-2.21	1.49
603810.SH	丰山集团	13.21	-2.29	0.71
300429.SZ	强力新材	9.59	-2.34	1.05
002840.SZ	华统股份	22.42	-2.35	1.65
300871.SZ	回盛生物	19.51	-2.35	0.29
603920.SH	世运电路	18.11	-2.37	3.39
688059.SH	华锐精密	132.50	-2.43	0.26
600885.SH	宏发股份	41.29	-2.46	2.08
002422.SZ	科伦药业	21.32	-2.47	4.46
300739.SZ	明阳电路	16.67	-2.51	1.47
601838.SH	成都银行	15.05	-2.53	2.65
603089.SH	正裕工业	9.06	-2.58	0.31
002958.SZ	青农商行	3.01	-2.59	0.88
601963.SH	重庆银行	7.14	-2.59	0.45
600926.SH	杭州银行	13.89	-2.59	3.18
601231.SH	环旭电子	17.63	-2.60	3.57
002839.SZ	张家港行	5.23	-2.61	1.59
601611.SH	中国核建	7.83	-2.61	1.35
002050.SZ	三花智控	31.91	-2.62	15.57
002287.SZ	奇正藏药	22.98	-2.63	0.32
600919.SH	江苏银行	7.01	-2.64	8.82
601012.SH	隆基绿能	59.59	-2.65	52.17
601881.SH	中国银河	8.39	-2.67	1.94
002807.SZ	江阴银行	4.72	-2.68	1.95
603890.SH	春秋电子	10.36	-2.72	0.79
603799.SH	华友钴业	89.49	-2.74	28.22
603916.SH	苏博特	20.42	-2.76	0.80
300779.SZ	惠城环保	14.04	-2.77	0.23
000623.SZ	吉林敖东	13.92	-2.79	1.42
603687.SH	大胜达	10.42	-2.80	0.37
000688.SZ	国城矿业	18.54	-2.83	1.61
601860.SH	紫金银行	2.72	-2.86	1.12
600567.SH	山鹰国际	2.68	-2.90	0.95
603112.SH	华翔股份	15.93	-2.93	0.86
300725.SZ	药石科技	80.72	-2.96	2.27
603518.SH	锦泓集团	7.86	-2.96	0.51
600674.SH	川投能源	12.40	-2.97	2.25
603877.SH	太平鸟	19.85	-2.98	0.40
002597.SZ	金禾实业	39.74	-3.05	2.80
600498.SH	烽火通信	14.14	-3.08	1.39
002224.SZ	三力士	4.70	-3.09	0.50

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002541.SZ	鸿路钢构	28.78	-3.10	1.28
603336.SH	宏辉果蔬	6.23	-3.11	0.59
000876.SZ	新希望	15.26	-3.11	7.87
000060.SZ	中金岭南	4.33	-3.13	1.60
601686.SH	友发集团	7.11	-3.13	0.30
002833.SZ	弘亚数控	15.65	-3.16	0.59
300853.SZ	申昊科技	29.20	-3.18	1.11
300427.SZ	红相股份	17.11	-3.22	1.40
600231.SH	凌钢股份	2.40	-3.23	0.39
300613.SZ	富瀚微	69.58	-3.23	2.73
300665.SZ	飞鹿股份	8.37	-3.24	0.47
300652.SZ	雷迪克	33.18	-3.24	1.22
000789.SZ	万年青	9.86	-3.24	0.76
002258.SZ	利尔化学	21.80	-3.24	2.46
600909.SH	华安证券	4.18	-3.24	1.45
600461.SH	洪城环境	7.11	-3.27	0.76
600398.SH	海澜之家	4.44	-3.27	0.73
300303.SZ	聚飞光电	4.72	-3.28	1.53
300473.SZ	德尔股份	21.52	-3.28	1.23
603081.SH	大丰实业	10.54	-3.30	0.41
002446.SZ	盛路通信	7.90	-3.30	3.83
002930.SZ	宏川智慧	22.39	-3.32	0.49
000928.SZ	中钢国际	5.79	-3.34	1.03
300586.SZ	美联新材	23.86	-3.40	3.80
002726.SZ	龙大美食	9.58	-3.43	0.66
000823.SZ	超声电子	10.37	-3.45	1.56
002228.SZ	合兴包装	3.34	-3.47	0.38
603733.SH	仙鹤股份	26.30	-3.49	0.89
000783.SZ	长江证券	5.24	-3.50	1.38
300682.SZ	朗新科技	30.20	-3.51	2.38
000967.SZ	盈峰环境	4.92	-3.53	0.81
002475.SZ	立讯精密	34.68	-3.53	30.95
603131.SH	上海沪工	13.89	-3.54	0.99
600901.SH	江苏租赁	4.90	-3.54	1.12
603278.SH	大业股份	8.15	-3.55	0.17
603678.SH	火炬电子	47.20	-3.56	2.66
002551.SZ	尚荣医疗	4.02	-3.60	0.57
002381.SZ	双箭股份	6.43	-3.60	0.29
002838.SZ	道恩股份	25.41	-3.60	3.24
601108.SH	财通证券	6.95	-3.61	3.13
603055.SH	台华新材	14.87	-3.63	1.55
300843.SZ	胜蓝股份	24.09	-3.64	0.63
603896.SH	寿仙谷	34.88	-3.65	1.24
603108.SH	润达医疗	9.75	-3.66	1.08

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002542.SZ	中化岩土	2.63	-3.66	0.81
603225.SH	新凤鸣	9.72	-3.67	1.20
002877.SZ	智能自控	6.79	-3.69	0.56
300078.SZ	思创医惠	4.94	-3.70	0.63
300003.SZ	乐普医疗	17.38	-3.71	2.62
300511.SZ	雪榕生物	6.73	-3.72	0.99
688689.SH	银河微电	29.22	-3.72	0.50
300705.SZ	九典制药	21.65	-3.73	1.50
002615.SZ	哈尔斯	6.95	-3.74	0.52
688388.SH	嘉元科技	78.45	-3.74	3.90
000401.SZ	冀东水泥	9.23	-3.75	1.16
605166.SH	聚合顺	14.00	-3.78	0.99
002946.SZ	新乳业	10.87	-3.81	0.36
603557.SH	ST 起步	3.53	-3.81	0.15
002022.SZ	*ST 科华	9.94	-3.87	2.22
002368.SZ	太极股份	19.11	-3.87	1.56
600197.SH	伊力特	27.20	-3.89	2.45
300791.SZ	仙乐健康	28.30	-3.90	0.37
688166.SH	博瑞医药	20.17	-3.91	0.89
603708.SH	家家悦	11.55	-3.91	0.65
603876.SH	鼎胜新材	65.14	-3.92	13.21
002842.SZ	翔鹭钨业	9.05	-3.93	0.53
603186.SH	华正新材	25.15	-3.93	1.29
002929.SZ	润建股份	37.65	-3.95	1.04
300398.SZ	飞凯材料	22.57	-3.96	7.07
000589.SZ	贵州轮胎	4.85	-3.96	1.19
603323.SH	苏农银行	5.09	-3.96	1.58
002430.SZ	杭氧股份	38.68	-3.97	4.55
600075.SH	新疆天业	6.03	-3.98	1.18
002823.SZ	凯中精密	11.07	-3.99	0.55
603585.SH	苏利股份	18.52	-3.99	0.34
002034.SZ	旺能环境	24.49	-4.00	2.01
605006.SH	山东玻纤	9.84	-4.00	0.52
605189.SH	富春染织	18.70	-4.00	0.24
300798.SZ	锦鸡股份	7.19	-4.01	0.09
603602.SH	纵横通信	10.30	-4.01	2.46
603305.SH	旭升股份	42.01	-4.02	5.05
002949.SZ	华阳国际	12.35	-4.04	0.29
000703.SZ	恒逸石化	9.02	-4.04	1.76
603716.SH	塞力医疗	12.25	-4.07	0.70
300197.SZ	节能铁汉	2.34	-4.10	0.81
300636.SZ	同和药业	13.33	-4.10	1.17
601929.SH	吉视传媒	1.87	-4.10	1.16
600483.SH	福能股份	11.18	-4.12	1.98

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.32	-4.12	0.73
300641.SZ	正丹股份	5.81	-4.13	0.25
002798.SZ	帝欧家居	7.90	-4.13	0.24
002174.SZ	游族网络	8.79	-4.14	1.31
601865.SH	福莱特	39.60	-4.16	5.46
002758.SZ	浙农股份	11.70	-4.18	0.61
002787.SZ	华源控股	5.96	-4.18	0.24
603486.SH	科沃斯	90.07	-4.18	3.92
002772.SZ	众兴菌业	6.87	-4.18	0.64
002408.SZ	齐翔腾达	7.55	-4.19	1.93
002969.SZ	嘉美包装	3.86	-4.22	0.18
002728.SZ	特一药业	12.45	-4.23	0.57
002067.SZ	景兴纸业	3.62	-4.23	0.72
300407.SZ	凯发电气	8.37	-4.23	0.44
002568.SZ	百润股份	25.99	-4.24	2.01
603956.SH	威派格	10.36	-4.25	0.17
300382.SZ	斯莱克	22.07	-4.25	2.36
603677.SH	奇精机械	11.92	-4.26	0.40
601515.SH	东风股份	4.23	-4.30	0.99
300438.SZ	鹏辉能源	73.65	-4.30	8.82
300673.SZ	佩蒂股份	15.66	-4.34	0.52
603608.SH	天创时尚	4.41	-4.34	0.18
002953.SZ	日丰股份	12.69	-4.37	1.44
300088.SZ	长信科技	7.00	-4.37	7.86
002157.SZ	正邦科技	5.68	-4.38	3.37
300112.SZ	万讯自控	10.70	-4.38	1.94
603208.SH	江山欧派	39.17	-4.39	0.69
300630.SZ	普利制药	27.58	-4.40	1.37
000552.SZ	靖远煤电	3.68	-4.42	2.44
688179.SH	阿拉丁	45.69	-4.43	0.64
603898.SH	好莱客	10.56	-4.43	0.15
300567.SZ	精测电子	40.45	-4.44	2.39
300482.SZ	万孚生物	34.74	-4.48	4.41
600420.SH	国药现代	8.92	-4.50	1.04
600438.SH	通威股份	51.08	-4.51	41.44
603233.SH	大参林	32.57	-4.51	2.22
688321.SH	微芯生物	23.63	-4.53	0.66
002510.SZ	天汽模	4.42	-4.54	1.92
002548.SZ	金新农	6.94	-4.54	1.80
002861.SZ	瀛通通讯	10.68	-4.56	0.33
002965.SZ	祥鑫科技	55.54	-4.57	4.75
300057.SZ	万顺新材	13.36	-4.57	7.04
300185.SZ	通裕重工	2.89	-4.62	2.77
002717.SZ	岭南股份	2.68	-4.63	1.32

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
603822.SH	嘉澳环保	47.73	-4.64	0.75
603113.SH	金能科技	9.46	-4.64	0.95
300332.SZ	天壕环境	14.36	-4.65	2.39
603579.SH	荣泰健康	23.02	-4.68	0.16
603887.SH	城地香江	7.08	-4.71	0.65
600297.SH	广汇汽车	2.62	-4.73	4.06
603516.SH	淳中科技	13.10	-4.73	1.33
002279.SZ	久其软件	4.61	-4.75	0.72
002091.SZ	江苏国泰	9.41	-4.76	2.47
300545.SZ	联得装备	19.19	-4.76	1.21
002631.SZ	德尔未来	5.95	-4.80	0.41
603320.SH	迪贝电气	12.49	-4.80	0.28
300296.SZ	利亚德	6.32	-4.82	3.40
300624.SZ	万兴科技	29.98	-4.83	0.86
300021.SZ	大禹节水	4.91	-4.84	0.99
300190.SZ	维尔利	4.70	-4.86	0.36
300543.SZ	朗科智能	11.15	-4.86	0.74
601633.SH	长城汽车	34.39	-4.87	14.17
600903.SH	贵州燃气	7.76	-4.90	0.95
603912.SH	佳力图	11.01	-4.92	0.67
000726.SZ	鲁泰 A	7.32	-4.94	0.90
300723.SZ	一品红	25.93	-4.95	0.70
601020.SH	华钰矿业	12.82	-4.97	1.98
300196.SZ	长海股份	16.24	-4.97	1.18
300388.SZ	节能国祯	6.66	-4.99	0.33
002002.SZ	鸿达兴业	3.61	-5.00	4.03
002406.SZ	远东传动	5.47	-5.03	0.92
603978.SH	深圳新星	28.16	-5.06	2.09
002382.SZ	蓝帆医疗	8.26	-5.06	1.54
300246.SZ	宝莱特	15.13	-5.08	0.25
300263.SZ	隆华科技	9.89	-5.09	9.04
603007.SH	ST 花王	4.09	-5.10	0.15
300243.SZ	瑞丰高材	10.00	-5.12	0.44
300283.SZ	温州宏丰	6.08	-5.15	0.59
603669.SH	灵康药业	6.23	-5.18	0.33
603030.SH	全筑股份	2.93	-5.18	0.63
603331.SH	百达精工	11.43	-5.22	0.23
688030.SH	山石网科	20.48	-5.23	0.33
601878.SH	浙商证券	9.96	-5.23	6.61
603685.SH	晨丰科技	9.94	-5.24	0.15
603538.SH	美诺华	26.61	-5.27	2.25
603660.SH	苏州科达	5.38	-5.28	0.39
300692.SZ	中环环保	7.29	-5.32	1.20
605007.SH	五洲特纸	17.20	-5.34	1.04

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002863.SZ	今飞凯达	6.73	-5.34	3.20
600831.SH	广电网络	5.49	-5.34	0.74
002895.SZ	川恒股份	28.91	-5.37	3.97
002503.SZ	搜于特	1.23	-5.38	1.04
300554.SZ	三超新材	21.96	-5.39	1.69
603528.SH	多伦科技	6.13	-5.40	0.38
601636.SH	旗滨集团	11.02	-5.41	9.40
000700.SZ	模塑科技	5.41	-5.42	1.22
300016.SZ	北陆药业	6.97	-5.43	0.48
000411.SZ	英特集团	9.74	-5.44	0.52
300422.SZ	博世科	5.91	-5.44	0.37
600326.SH	西藏天路	5.21	-5.44	0.94
002988.SZ	豪美新材	15.25	-5.46	0.67
603499.SH	翔港科技	7.83	-5.55	0.19
300483.SZ	首华燃气	14.17	-5.60	0.96
000582.SZ	北部湾港	7.41	-5.61	1.98
002734.SZ	利民股份	9.73	-5.63	0.79
002822.SZ	中装建设	4.69	-5.63	0.85
300778.SZ	新城市	13.83	-5.66	0.43
603982.SH	泉峰汽车	30.29	-5.67	3.86
002562.SZ	兄弟科技	5.82	-5.67	2.02
002775.SZ	文科园林	3.82	-5.68	0.44
603185.SH	上机数控	161.38	-5.68	15.35
000065.SZ	北方国际	7.27	-5.71	1.26
002616.SZ	长青集团	5.12	-5.71	0.78
300335.SZ	迪森股份	5.12	-5.71	0.71
300231.SZ	银信科技	7.15	-5.80	0.71
300381.SZ	溢多利	9.42	-5.80	0.51
603689.SH	皖天然气	7.46	-5.81	0.69
300170.SZ	汉得信息	8.41	-5.82	2.51
002284.SZ	亚太股份	10.81	-5.84	4.28
300651.SZ	金陵体育	22.08	-5.84	0.45
002707.SZ	众信旅游	5.96	-5.85	1.57
603797.SH	联泰环保	5.79	-5.85	0.67
002225.SZ	濮耐股份	4.64	-5.88	1.27
605222.SH	起帆电缆	22.14	-5.91	0.77
300517.SZ	海波重科	13.22	-5.91	0.50
601330.SH	绿色动力	7.46	-5.93	1.06
002738.SZ	中矿资源	84.43	-5.93	17.13
603466.SH	风语筑	11.42	-5.93	1.15
000070.SZ	特发信息	6.50	-5.93	1.37
002811.SZ	郑中设计	7.76	-5.94	0.24
300607.SZ	拓斯达	15.29	-5.97	3.41
600105.SH	永鼎股份	3.62	-5.97	1.99

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
603776.SH	永安行	13.31	-6.00	0.38
002973.SZ	侨银股份	12.48	-6.02	0.42
300677.SZ	英科医疗	21.47	-6.04	3.51
600939.SH	重庆建工	3.73	-6.05	0.65
300151.SZ	昌红科技	19.69	-6.06	3.10
300611.SZ	美力科技	12.80	-6.09	0.66
300738.SZ	奥飞数据	10.01	-6.10	1.59
300556.SZ	丝路视觉	19.85	-6.15	1.39
603679.SH	华体科技	11.41	-6.17	0.49
300265.SZ	通光线缆	9.28	-6.17	1.04
300253.SZ	卫宁健康	7.44	-6.18	2.56
603618.SH	杭电股份	6.42	-6.28	0.90
000723.SZ	美锦能源	10.88	-6.29	11.50
300229.SZ	拓尔思	12.95	-6.30	3.74
601016.SH	节能风电	5.05	-6.31	9.25
603976.SH	正川股份	22.87	-6.31	0.45
603058.SH	永吉股份	7.27	-6.31	0.71
300569.SZ	天能重工	10.95	-6.33	2.89
603368.SH	柳药集团	15.78	-6.35	1.61
300608.SZ	思特奇	8.73	-6.43	0.88
002961.SZ	瑞达期货	15.85	-6.43	0.46
600996.SH	贵广网络	10.44	-6.45	8.35
688026.SH	洁特生物	40.58	-6.48	0.25
002941.SZ	新疆交建	13.86	-6.48	1.94
601778.SH	晶科科技	5.32	-6.50	3.29
300040.SZ	九洲集团	7.45	-6.52	1.59
000665.SZ	湖北广电	6.73	-6.53	2.53
603861.SH	白云电器	8.13	-6.55	0.71
601619.SH	嘉泽新能	4.27	-6.56	2.46
300813.SZ	泰林生物	35.49	-6.58	0.58
300729.SZ	乐歌股份	15.13	-6.60	0.42
300580.SZ	贝斯特	22.68	-6.67	1.38
002658.SZ	雪迪龙	7.03	-6.76	0.82
002806.SZ	华锋股份	12.97	-6.89	1.20
603569.SH	长久物流	7.43	-6.89	0.37
300933.SZ	中辰股份	8.37	-6.90	1.17
300743.SZ	天地数码	11.43	-6.92	0.62
002887.SZ	绿茵生态	8.17	-6.95	0.52
002907.SZ	华森制药	12.30	-6.96	0.59
600133.SH	东湖高新	5.61	-6.97	1.92
300869.SZ	康泰医学	25.00	-6.99	1.39
300818.SZ	耐普矿机	39.28	-7.05	0.97
002997.SZ	瑞鹄模具	32.70	-7.10	6.36
300577.SZ	开润股份	13.14	-7.20	0.51

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
688208.SH	道通科技	34.65	-7.23	6.43
002398.SZ	垒知集团	5.84	-7.30	1.43
300305.SZ	裕兴股份	14.63	-7.35	1.90
002846.SZ	英联股份	6.62	-7.41	1.14
002864.SZ	盘龙药业	32.86	-7.44	1.43
600496.SH	精工钢构	4.23	-7.44	3.16
300297.SZ	*ST 蓝盾	2.23	-7.47	1.12
300587.SZ	天铁股份	13.43	-7.51	5.64
603817.SH	海峡环保	6.90	-7.63	0.96
300499.SZ	高澜股份	13.74	-7.66	4.09
300732.SZ	设研院	10.01	-7.83	1.23
601127.SH	赛力斯	74.56	-7.98	25.73
300539.SZ	横河精密	9.58	-8.24	1.79
002370.SZ	亚太药业	5.26	-9.78	3.76
002989.SZ	中天精装	16.63	-10.01	1.22

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。

一般性声明

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”。

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并自行承担投资风险。

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或其所包含的内容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、价值及收益可跌可升。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。

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

特别声明

在法律许可的情况下，中信证券可能（1）与本研究报告所提到的公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，（2）参与或投资本报告所提到的公司的金融交易，及/或持有其证券或其衍生品或进行证券或其衍生品交易。本研究报告涉及具体公司的披露信息，请访问 <https://research.citicsinfo.com/disclosure>。

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（于中国香港注册成立的有限公司）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.（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧洲经济区由 CLSA Europe BV 分发；在英国由 CLSA（UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：8/F, Dalamal House, Nariman Point, Mumbai 400021；电话：+91-22-66505050；传真：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118）；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）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国大陆：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。

中国香港：本研究报告由 CLSA Limited 分发。本研究报告在香港仅分发给专业投资者（《证券及期货条例》（香港法例第 571 章）及其下颁布的任何规则界定的），不得分发给零售投资者。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，CLSA 客户应联系 CLSA Limited 的罗鼎，电话：+852 2600 7233。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则界定且 CLSA Americas, LLC 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述任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA 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, LLC（在美国证券交易委员会注册的经纪交易商），以及 CLSA 的附属公司。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.，仅向（新加坡《财务顾问规例》界定的）“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，新加坡的报告收件人应联系 CLSA Singapore Pte Ltd，地址：80 Raffles Place, #18-01, UOB Plaza 1, Singapore 048624，电话：+65 6416 7888。因您作为机构投资者、认可投资者或专业投资者的身份，就 CLSA Singapore Pte Ltd. 可能向您提供的任何财务顾问服务，CLSA Singapore Pte Ltd 豁免遵守《财务顾问法》（第 110 章）、《财务顾问规例》以及其下的相关通知和指引（CLSA 业务条款的新加坡附件中证券交易服务 C 部分所披露）的某些要求。MCI（P）085/11/2021。

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。

英国：本研究报告归属于营销文件，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。本研究报告在英国由 CLSA（UK）分发，且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。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。

欧洲经济区：本研究报告由荷兰金融市场管理局授权并管理的 CLSA Europe BV 分发。

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）受澳大利亚证券与投资委员会监管，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。

印度：CLSA India Private Limited，成立于 1994 年 11 月，为全球机构投资者、养老基金和企业提供股票经纪服务（印度证券交易委员会注册编号：INZ000001735）、研究服务（印度证券交易委员会注册编号：INH000001113）和商人银行服务（印度证券交易委员会注册编号：INM000010619）。CLSA 及其关联方可能持有标的公司的债务。此外，CLSA 及其关联方在过去 12 个月内可能已从标的公司收取了非投资银行服务和/或非证券相关服务的报酬。如需了解 CLSA India“关联方”的更多详情，请联系 Compliance-India@clsa.com。

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 2022 版权所有。保留一切权利。