

中信证券研究部



明明
FICC 首席分析师
S1010517100001



周成华
FICC 分析师
S1010519100001



余经纬
大类资产配置首席
分析师
S1010517070005



彭阳
FICC 分析师
S1010521070001

核心观点

二季度货币政策执行报告的主要内容延续 7 月末中央政治局会议的部署和表述，明确了国内经济趋势向好但基础尚需稳固，稳增长目标弱化，更为关注稳就业和稳物价，尤其提醒了下半年国内结构性通胀压力；下一阶段货币政策整体以抓好政策措施落实为主，坚持不搞“大水漫灌”、不超发货币，深化利率市场化改革降成本，结构性货币政策工具有进有退，人民币汇率坚持底线思维。

■ **强调坚持不搞“大水漫灌”、不超发货币，料将引导资金利率向政策利率靠近。** 二季度货币政策执行报告未提及“货币供给闸门”，但强调坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币。二季度以来资金利率长期低位运行，资金淤积有所显现，债市加杠杆情绪持续火热带来风险，过低的资金利率可能导致脱实向虚，同时需警惕结构性通胀反弹压力，料央行将逐步引导资金利率向政策利率收敛，8 月 MLF 可能缩量续作。

■ **巩固国内经济向好趋势，关注海外政策溢出风险。** 二季度货币政策执行报告对国内经济的研判总结起来有两个要点——经济趋势向好和恢复基础尚需稳固。基于这个判断，一季度货币政策提出的“支持稳增长、稳就业、稳物价”转变为“着力稳就业稳物价”，稳增长目标有所弱化。地缘局势持续紧张，通胀预期高企下，海外经济面临多重问题，主要发达经济体增长动能放缓，货币政策面临两难，部分经济体硬着陆风险增加。二季度货币政策执行报告提出货币政策重点在抓好政策落实，同时“密切关注主要发达经济体经济走势和货币政策调整的溢出影响，以我为主兼顾内外平衡”。

■ **加大信贷支持力度，推动降低融资成本。** 相比一季度货币政策执行报告中“增强信贷总量增长的稳定性”的表述，二季度货币政策执行报告再提“加大对实体经济信贷支持力度”。我们由此认为，在信贷总量方面仍然需要维持信贷资源投放力度以提振实体；在信贷结构方面，央行将着力于进一步优化信贷规模结构和期限结构，信贷资源更多向重点领域和薄弱环节倾斜；降成本则仍然需要通过降低银行负债成本、深化利率市场化改革等手段实现。

■ **结构性货币政策“聚焦重点、合理适度、有进有退”。** 相较于一季度报告，保留了“做加法”的表述，同时二季度报告中并增加了结构性货币政策工具“聚焦重点、合理适度、有进有退”的施政方针，并要做到“发挥结构性货币政策工具的精准滴灌、正向激励作用”。然而进入三季度以来，央行并未新设任何结构性工具，而此前设立的各项再贷款额度正逐步落实到实体经济中。“聚焦重点、合理适度、有进有退”概括了结构性工具的特点，也表明了后续结构性货币政策工具的方向。

■ **坚持底线思维，以我为主兼顾内外平衡。** 二季度以来，在国内经济基本面和美元指数两大主要因素的相互作用下，人民币汇率经历了“平稳运行-大幅贬值-企稳震荡”的过程。二季度货币政策执行报告中虽然仍然坚持“市场在人民币汇率形成中起决定性作用”，但是也更加强调“以我为主兼顾内外平衡”和“坚持底线思维”，叠加货政报告中对“密切关注主要发达经济体经济走势和货币政策调整的溢出影响，以我为主兼顾内外平衡”的表述，表明外部环境在货币政策目标中的权重有所增加。

■ **债市策略：**下一阶段货币政策整体以抓好政策措施落实为主，坚持不搞“大水漫灌”、不超发货币，深化利率市场化改革降成本，结构性货币政策工具有进有退，人民币汇率坚持底线思维。在当前资金淤积现象凸显、债市杠杆走高、

结构性通胀风险加大的背景下，货币政策料将引导资金利率向政策利率收敛，前期短端利率在流动性宽松阶段大幅下行、收益率曲线持续陡峭化过程或将生变，预计随着 MLF 缩量续作等信号的释放，后续短端利率回升将带动收益率曲线熊平，杠杆策略也将告一段落。

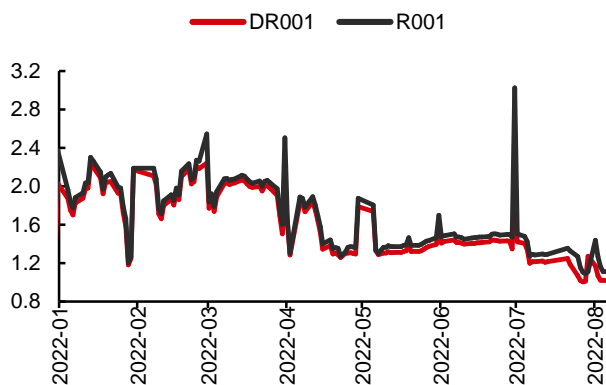
8月10日央行发布2022年二季度中国货币政策执行报告，对国内国际经济发展环境做了详细分析，也对下一阶段货币政策主要操作思路做出部署。纵观本篇货币政策执行报告，强调坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，抓好政策措施落实，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价。

■ 强调坚持不搞“大水漫灌”、不超发货币，料将引导资金利率向政策利率靠近

继续未提及“货币供给闸门”，但强调坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币。二季度货币政策执行报告延续了一季度的表述，没有提及“管好货币供给闸门”、再提“不搞大水漫灌”，并强调“不超发货币”。“不超发货币”最早是在6月15日国务院常务会议被提出，“既果断加大力度，又全力稳定经济政策，不超发货币，不透支未来，努力保障市场主体就业，稳定物价，稳定宏观经济市场”，这与二季度货币政策执行报告中“搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡”的表述相类似。具体而言，在二季度以来较合理充裕水平偏高的流动性环境下，已经出现了资金淤积的迹象，且随着稳增长诉求相对降低、结构性通胀压力风险加大，货币政策更加强调不搞“大水漫灌”。

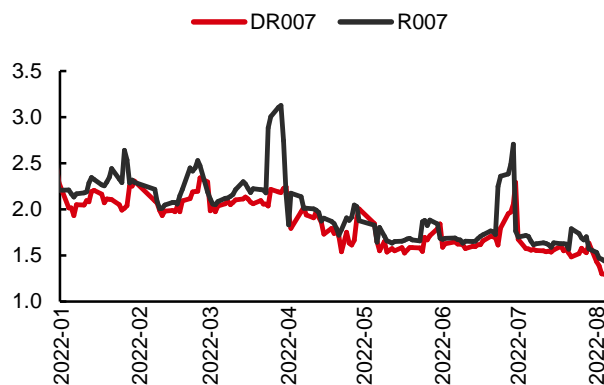
(1) 二季度以来资金利率长期低位运行，资金淤积有所显现。自今年4月以来，市场资金面持续宽松，除跨月时间点外，资金利率整体维持低位运行。7月27日，DR001盘中跌破1%，当日加权平均利率为1.0029%；R001当日加权平均利率为1.0881%；隔夜Shibor报1.008%。三者同时创下2021年1月中旬以来新低。二季度以来，资金面维持宽松的原因是央行上缴利润、财政留抵退税和加大支出力度、信贷需求不足等多重因素的共同结果，DR007与7天逆回购操作利率有较大幅度偏离，银行间出现了资金淤积的迹象。货币市场资金供给充足，资金淤积在银行间市场，在一定程度上也造成了一些市场风险。

图 1：隔夜质押式回购加权平均利率（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 2：7 天质押式回购加权平均利率（%）

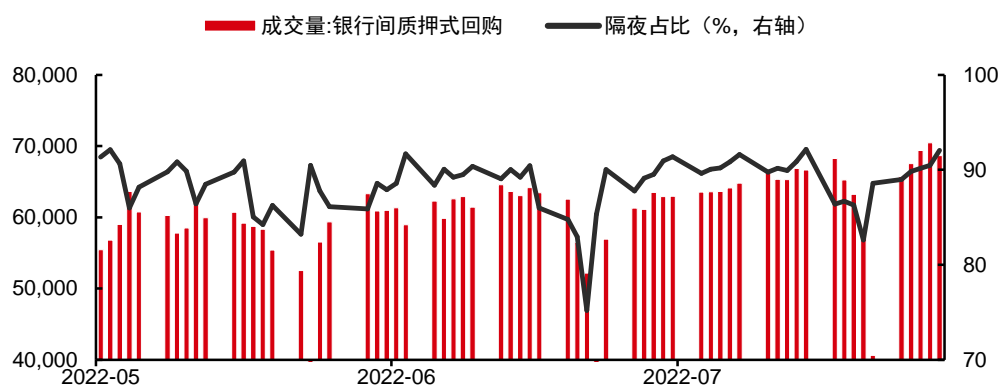


资料来源：Wind，中信证券研究部

(2) 债市杠杆高是金融风险。银行间质押式回购成交量攀升，反映出债市加杠杆情

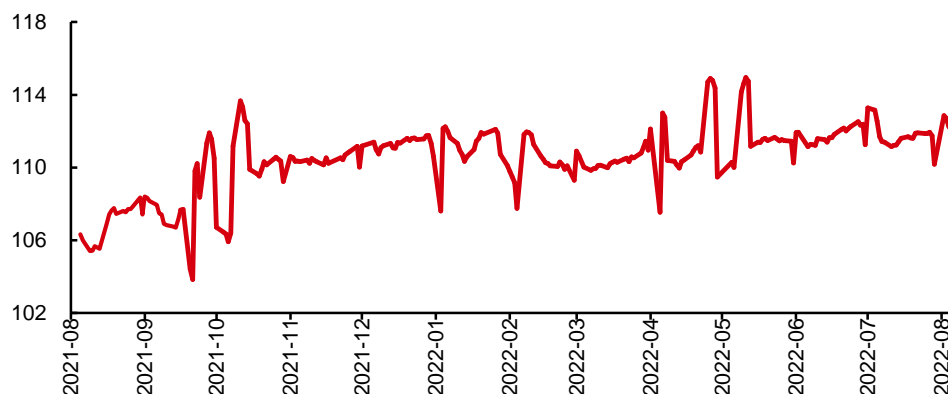
绪持续火热。由于流动性整体维持充裕状态，R001 和 DR001 一直保持在极低的水平，市场对于资金面预期也更加乐观，因此开始通过回购增大杠杆。质押式回购日成交量自 4 月以来上行趋势明显，8 月 4 日突破了 7 万亿元日成交额，隔夜回购成交量占比超过 90%，市场加杠杆的情绪较为高涨。资金的体内循环伴随负债久期的缩短，使得流动性衰竭的风险上升，而当实体投资回报下降、资金用于金融投资时，杠杆风险可能更大，与政策初衷背道而驰。持续地加杠杆将导致资金市场和债券市场运行更为脆弱，一旦风险事件冲击、可能引发市场的大幅震荡。

图 3：质押式回购成交量与隔夜占比（亿元，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 4：银行间市场杠杆率测算（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部测算（注：部分时点受到节假日扰动，数据出现了较大偏移）

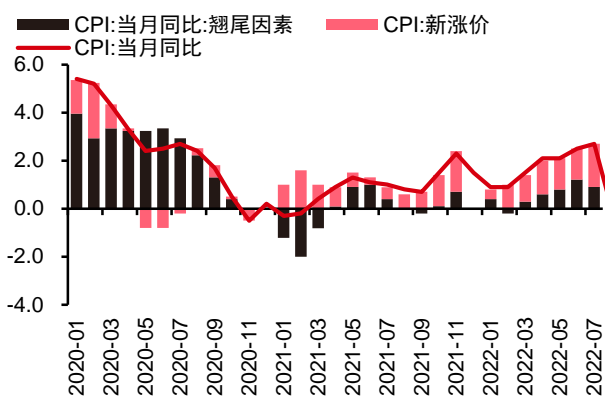
(3) 过低的资金利率可能导致脱实向虚。过低的资金利率引发的普遍加杠杆行为过程中，新增的资金并没有直接支持实体经济，尤其是对于资金融出方银行来说，甚至可能反而干扰了贷款投放进程。过低的资金利率可能加剧空转套利的现象，而当前正处于局部疫情之后经济恢复速度偏慢以及有效信贷需求偏弱时期，金融市场应当坚持依靠实体、服务实体，推动实体经济和金融市场的良性循环，这便要求警惕资金空转泡沫化，防止脱实向虚风险。

(4) 央行关注通胀反弹压力。物价总体稳定表述延续，首提结构性通胀压力。与一季度货币政策执行报告相比，二季度报告中延续了“全年物价水平将保持总体稳

定”的表述，但增添了“警惕结构性通胀压力”的表述。尽管报告肯定了我国基本面对全球通胀上行趋势下维持稳定物价的有利条件，但也明确指出了来自消费需求回暖、猪周期以及海外能源涨价下的输入性通胀造成的结构性通胀压力。尽管7月CPI读数录得2.7%，仍低于3%的目标水准，但报告表示年内CPI同比仍有可能突破3%。此外，相较于一季度报告“密切关注物价走势变化”的表述，二季度报告中提到“密切关注国内外通胀形势变化”，结合“内外均衡”的目标被再次提及，可见后续央行将不仅是参考发达经济体的货币政策实施情况，物价水平也将被纳入考量。

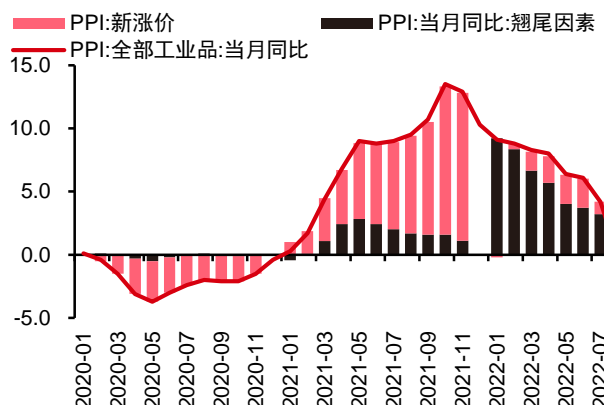
专栏 4 《全年物价仍可实现预期目标，但应警惕结构性通胀压力》分析下半年通胀形势。今年来，海外诸多发达经济体遭遇较高通货膨胀压力，我国通胀水准整体呈现温和上升趋势，截至7月均保持在了3%的目标水准之下。报告指出我国基本上具备维持物价稳定的有利条件，而该条件主要来自于粮食能源保供稳价政策与稳健货币政策的配合。疫情消退后的消费需求回暖、新一轮猪周期起步以及对国际石油、天然气等能源产品依赖等结构性因素下需警惕通胀回升。央行指出我国物价总量平稳之下，结构性通胀压力仍存，其一是后疫情时代的消费需求回暖引起消费项的涨价，其二是新一轮猪周期下的猪价上行，其三则是石油和天然气等依赖海外输入的能源涨价风险。

图 5：低基数及猪周期下，CPI 同比面临回升风险（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 6：PPI 同比基数效应下预计将持续回落（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

（5）料央行将逐步引导资金利率向政策利率收敛。总体而言，二季度货币政策执行报告中强调坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，其原因在于货币市场资金供给充足导致的长期低位运行的资金利率所带来的债券市场加杠杆、资金脱实向虚风险逐步受到关注，叠加对下半年结构性通胀压力的警惕、稳增长目标的淡化，货币政策预计将逐步引导资金利率回归政策利率附近。

具体到操作手段上，二季度货币政策执行报告解释了7月份以来逆回购放量操作的原因——“7月份以来，一级交易商的投标量继续减少，人民银行相应进一步降低逆回购操作量，但仍充分满足了投标机构的需求。央行公开市场操作是短期流动性调节工具，操作量根据流动性供需变化灵活调整是正常现象”。从这个角度来看，当前银行间资金较为充裕、市场资金需求较低，8月后大量到期的MLF可能是央行货币政策

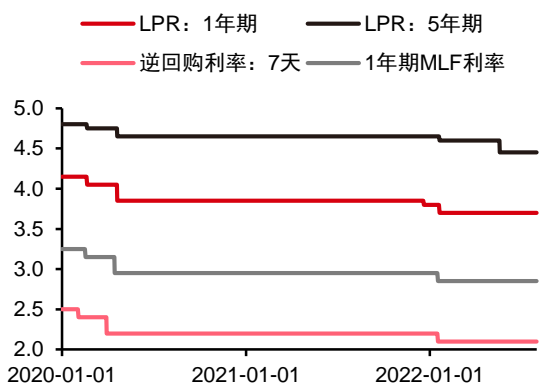
灵活操作的空间。近期逆回购净回笼、国库现金定存到期未续作之后，8月MLF可能出现缩量续作。

■ 巩固国内经济向好趋势，关注海外政策溢出风险

(1) 国内经济趋势向好，稳增长目标弱化。对国内经济的研判上，二季度货币政策执行报告的表述为“巩固经济回升向好趋势”和“国内经济恢复基础尚需稳”，总结起来有两个要点——经济趋势向好和恢复基础尚需稳固。基于这个判断，一季度货币政策提出的“支持稳增长、稳就业、稳物价”转变为“着力稳就业稳物价”，稳增长目标有所弱化，这与7月末中央政治局会议淡化全年经济增长目标类似。此外，有别于一季度的报告，本次的表述中几乎没有涉及到疫情问题，可见局部疫情冲击已不是央行的首要考量。另外，本次报告再次强调了我国经济基本面“长期向好”、“经济保持较强韧性”，同时增加了“宏观政策调节工具丰富，推动经济高质量发展具备诸多有利条件”的表述，重点展现了我国货币政策工具对于实体经济的重要支持作用。

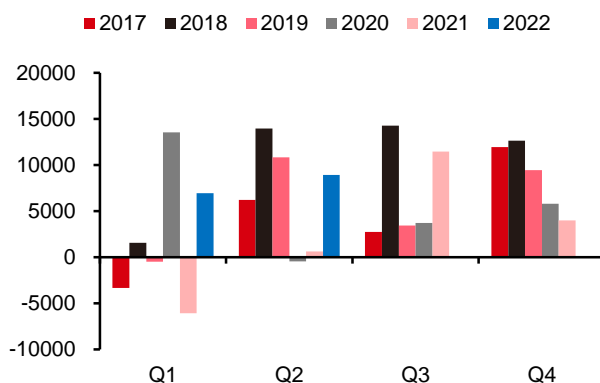
专栏1《金融政策落地生效，助力经济回升向好》总结了今年以来货币政策对实体经济修复的助力。其一，降准、MLF投放、各类再贷款、OMO投放以及央行上缴超1万亿利润等数量型货币政策工具作用下，市场流动性处于合理充裕水准，为信贷修复提供客观条件。其二，央行与外汇局在《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》中鼓励金融机构允许疫情受困主体延期还本付息。其三，煤炭清洁高效利用、科技创新、普惠养老、交通物流共4项再贷款被发行或增发。其四，LPR报价年内两度调整以实现企业融资成本的下调，1月在MLF利率指导下，1年期与5年期分别下调10bps与5bps，而5月则是在存款利率市场化改革中，由银行负债成本下行引导的5年期LPR单独调降15bps。其次，报告还提及了推动融资渠道多元化以及引导金融机构加大对基建投资等措施。总体而言，货币政策对实体经济支持较以往更为积极主动，同时呈现定向与精准支持的特征，尤其是在中美政策周期分化、总量宽松受限的背景下，结构性货币政策对于实体经济的精准支持重要性得以凸显。

图7：今年价格性工具使用情况（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图8：今年数量型工具使用情况（含央行上缴利润假设）（亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部，数据截至2022年6月30日，包含了对央行上缴利润导致的基础货币投放规模的假设

(2) 海外经济“硬着陆”风险增加。

地缘局势持续紧张，通胀预期高企下，海外经济面临多重问题。随着俄乌冲突等地缘风险持续，国际粮食、能源价格走高，叠加供应链不畅，全球面临粮食危机，联合国称全球受饥饿影响人口近 8 亿，二战后最大的粮食危机可能到来。海外通胀预期进一步走高。二季度政策执行报告提到，海外通胀走高的粘性和持续时间可能比以往更加严峻。另一方面，部分海外经济体疫情反复，劳动力供给恢复缓慢，全球劳动力市场供需错配加剧。

主要发达经济体增长动能放缓，货币政策面临两难，部分经济体硬着陆风险增加。欧洲等地能源供给瓶颈加大企业成本，加剧居民生活困难，不利经济复苏。报告特别强调，在奥密克戎 BA.5 变种病毒开始流行，6 月以来全球每日新增确诊病例回升的不确定情境之下，全球通胀走高预期深化了主要发达经济体货币政策面临的“偏松易元引发通胀预期发散，偏紧易加大经济硬着陆风险”的两难困境。

新兴经济体和发展中国家面临通胀攀升、经济放缓、债务积压、货币贬值以及食品和能源危机的叠加风险。世界银行预计未来十年新兴经济体和发展中国家潜在经济增速将较疫情前低 0.6 个百分点。全球融资环境收紧加重了低收入国家债务偿还压力，国际货币基金组织称超过 30% 的新兴经济体和发展中国家正处于或濒临债务困境，对低收入国家这一比例甚至达到 60%，给全球金融市场带来很大的不确定性。新兴经济体货币面临持续贬值，可能引发连锁反应。国际金融协会估计 3-6 月新兴市场国家连续四个月资金净流出，累计净流出逾 200 亿美元。需要注意高通胀攀升下新兴经济体面临的严重冲击。

(3) 货币政策重点在抓好政策落实。如前文所述，相较于一季度报告“稳增长、稳就业、稳物价”的三稳目标，二季度货币政策报告中删去了支持“稳增长”的表述。今年二季度以来，在局部疫情反复的背景下，出台的较多政策工具还没有完全落实或仍然存在较大的落地空间，在稳增长目标弱化、海外货币政策溢出影响逐步显现的情况下，无论是 7 月末中央政治局会议还是二季度货币政策执行报告都没有更多货币政策工具部署，更加强强调“抓好政策措施的落实”，同时“密切关注主要发达经济体经济走势和货币政策调整的溢出影响，以我为主兼顾内外平衡”。

■ 加大信贷支持力度，推动降低融资成本

相比一季度货币政策执行报告中“增强信贷总量增长的稳定性”的表述，二季度货币政策执行报告再提“加大对实体经济信贷支持力度”。我们因而认为，在信贷总量方面仍然需要维持信贷资源投放力度以提振实体；在信贷结构方面，央行将着力于进一步优化信贷规模结构和期限结构，信贷资源更多向重点领域和薄弱环节倾斜。

信贷总量增长与经济高质量发展相匹配。二季度，局部地区疫情反复与疫后修复情况备受关注，央行保持货币政策总取向宽松以保护实体，支持实体经济抵抗疫情冲击。在货币信贷投放层面，央行再提“加大对实体经济信贷支持力度”，宽信用逻辑持续。在实施层面，具体措施仍然是“持续缓解银行信贷供给的流动性、资本和利率三大约束，培育和激发实体经济信贷需求”。二季度，人民币贷款和社融筑底后企稳回升，企业部门短期贷

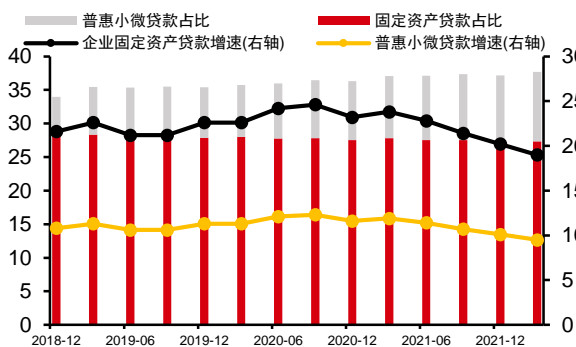
款增速快速上行，中长期贷款增速也开始回升，宽信用支持实体经济疫后修复效果显著。

信贷投向结构持续优化。二季度货币政策报告专栏 3《近年来信贷结构的演变和趋势》中提到，“完善结构性货币政策工具体系适配经济高质量发展需要，积极发挥信贷政策的结构引导作用”。我们理解，信贷结构仍需进一步优化，主要体现在结构性引导重点领域发展和“破立并举”助力新旧动能切换两个层面。重点领域方面，通过结构性货币政策工具引导支持制造业创新、补链强链和普惠小微企业增加市场活力；新旧动能切换方面，把握传统驱动领域和潜在新增长点之间的关系，在维持稳定增长的前提下培养经济新的增长点。

制造业贷款和普惠小微贷款是未来信贷政策关注重点。2021 年“十四五”规划提出“保持制造业比重基本稳定”以来，制造业贷款占比从 9% 企稳回升至 2022 年 6 月的 9.4%，对制造业的信贷支持助推了制造业增加值占 GDP 比重的筑底企稳。普惠小微贷款成为二季度央行通过信贷政策支持实体经济的重要渠道，央行通过支农支小再贷款、普惠小微贷款支持工具等结构性货币政策工具定向投放信贷资源，助力小微企业抵御风险，增强市场活力。

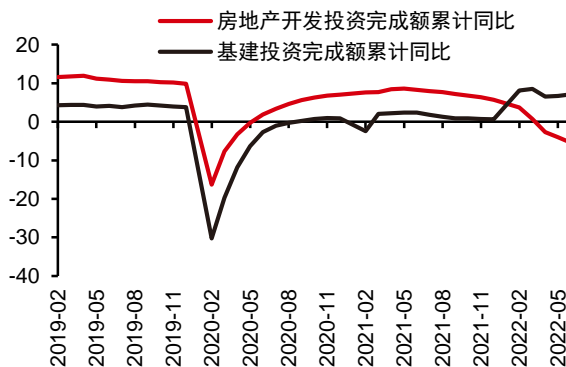
信贷助力新旧动能切换。挖掘新增长点不意味着放弃旧增长点，二季度货币政策报告专栏“近年来信贷结构的演变和趋势”中提到“把握好传统驱动力和新兴结构性潜能间的关系……增强信贷总量增长的稳定性，为新兴增长点的培育争取时间”。我们理解，挖掘新增长点、培育新动能的另一面是在实现新旧动能切换之前要维持传统动能的稳定，不是“大破大立”，而是把重点放在如何缓慢的“破”、快速的“立”，这也意味着对传统领域的信贷支持力度不会发生快速变化。

图 9：结合增速看，普惠小微贷款余额占比仍有进一步提升空间（%， %）



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 10：传统信贷投放领域房地产投资增速下行，基建有所发力但传统领域难以支撑信贷高增，寻找新动能至关重要（%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

深化利率市场化改革仍然是降成本的核心手段。相较于一季度报告，本次报告延续了存款利率市场化对于降低银行负债成本推动作用的表述，同时重申了“持续释放贷款市场报价利率改革效能”。不同之处在于，本次报告强调了要发挥 LPR 的“指导作用”，而 LPR 的指导作用并非在本次报告中被首提，在央行二季度例会中同样的表述也被提及。一方面，商业银行贷款利率由 LPR 加点形成。二季度 1 年期 LPR 报价未调整而 5 年期 LPR 报价下调 15bps，通过发挥其指导作用使得商业银行中长期贷款利率下调，有助于提升居民的购

房意愿与企业的融资需求。另一方面，LPR 报价有助于指导存款利率下调，进而降低银行负债成本。

■ 结构性货币政策“聚焦重点、合理适度、有进有退”

以我为主、内外均衡的目标之下，结构性货币政策性价比更高。相较于一季度货币政策执行报告，二季度报告中虽然弱化了疫情冲击，但依旧强调了要兼顾海外发达经济体的货币政策实施情况。在美联储加息周期下，我国价格型总量宽松货币政策制约长期存在，结构性货币政策的重要性再次凸显。相较于一季度报告，保留了“做加法”的表述，同时二季度报告中增加了结构性货币政策工具“聚焦重点、合理适度、有进有退”的施政方针，并要做到“发挥结构性货币政策工具的精准滴灌、正向激励作用”。然而进入三季度以来，央行并未新设任何结构性工具，而此前设立的各项再贷款额度正逐步落实到实体经济中。预计后续随着各项再贷款额度的成功下达，央行将兑现“做加法”的表述，对基建等重点领域提供增量结构性支持。

“聚焦重点、合理适度、有进有退”概括了结构性工具的特点，也表明了后续结构性货币政策工具的方向。“聚焦重点”体现了结构性工具对于特定群体的定向支持，支农支小再贷款针对涉农与小微企业，碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款针对性的扶持“有显著碳减排效益的重点项目”，可见结构性工具具有不引起“大水漫灌”的前提下支持特定群体的性质。“合理适度”体现了结构性工具“滴灌”式的支持方式。相较于降准、MLF 投放等传统货币政策，再贷款等结构性工具额度较小，通常不超过 1000 亿元。正因如此，投放结构性工具不易引发资金面的过度宽松，符合当下货币政策稳健的基调。“有进有退”体现了结构性工具根据实体经济需求变化而灵活调整的优势。例如去年发行的支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，由于其对于实现“双碳”目标方面发挥的积极作用，今年 5 月再次发行了 1000 亿元。相较于传统货币政策对各领域的一视同仁，结构性货币政策针对重点领域实施金融支持，而根据该领域后续重要程度的调整可以选择是否增发来灵活应对，真正做到政策支援的“有进有退”。

■ 坚持底线思维，以我为主兼顾内外平衡

强调以我为主兼顾外内平衡，坚持底线思维。二季度以来，在国内经济基本面和美元指数两大主要因素的相互作用下，人民币汇率经历了“平稳运行-大幅贬值-企稳震荡”的过程。二季度货币政策执行报告中虽然仍然坚持“市场在人民币汇率形成中起决定性作用”，但是也更加强调“以我为主兼顾外内平衡”和“坚持底线思维”，叠加货政报告中对“密切关注主要发达经济体经济走势和货币政策调整的溢出影响，以我为主兼顾外内平衡”的表述，外部环境在货币政策中的权重已然增加。联系此前 2022 年下半年央行工作会议中删去了“增强人民币汇率弹性”，要求“加强预期管理和跨境资金流动宏观审慎管理”，虽然货币政策不至于收紧，但是内外均衡成为货币政策的目標之一。考虑到中国经济企稳恢复将继续发挥支撑人民币汇率的根本性作用，同时外贸和外资发展韧性较强，配合央行加强预期管理和跨境资金流动宏观审慎管理，市场主体保持“逢低购汇、逢高结汇”的理性

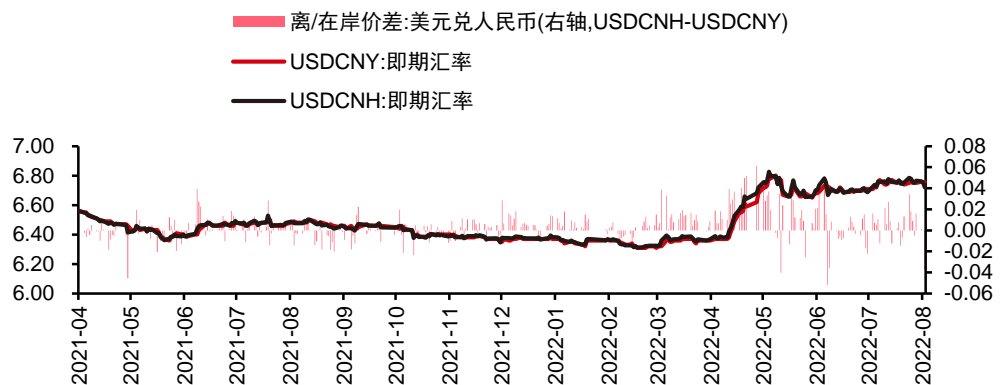
交易模式，保持人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。

表 1：货币政策执行报告中有关人民币汇率内容对比

	2022Q2	2022Q1
内容摘要	深化利率、汇率市场化改革， 以我为主兼顾内外平衡 。深化汇率市场化改革， 坚持市场在人民币汇率形成中起决定性作用 ，增强人民币汇率弹性，加强预期管理，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度， 坚持底线思维 ，加强跨境资金流动宏观审慎管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	深化汇率市场化改革，坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，增强人民币汇率弹性，加强预期管理，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度， 加强跨境资金流动宏观审慎管理，强化预期管理，引导市场主体树立“风险中性”理念，保持外汇市场正常运行 ，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
专栏	“专栏 2-人民币在特别提款权(SDR)货币篮子中的权重上调”提到： 人民币利率和汇率市场化改革取得重要进展，金融市场开放力度不断加大 ，投资渠道不断拓宽，可投资资产种类不断丰富，投资程序不断简化。营商环境持续改善，境外投资者投资人民币资产的便利性进一步提高。	“专栏 1-健全现代货币政策框架取得明显成效”提到： 深化汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 。2018 年以来，人民币汇率经受住了各项重大外部冲击，汇率弹性增强，较好地发挥了调节宏观经济和国际收支自动稳定器作用。人民币汇率有升有贬、双向浮动，保持在合理均衡水平上的基本稳定。
“八、完善人民币汇率市场化形成机制”	继续推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，注重预期引导，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器的作用。	继续推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，增强人民币汇率弹性，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器的作用。注重预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
“十、深化外汇管理体制改革”	提升外汇业务便利化水平；支持高新技术和专精特新企业跨境融资； 促进优质企业便利化政策扩面提质。	促进优质企业贸易外汇收支便利化政策扩面提质；推进重点区域高水平开放试点落地；支持和规范境内银行开展境外贷款业务。

资料来源：中国人民银行官网，中信证券研究部

图 11：近期离/在岸美元对人民币汇率价差走阔，汇率贬值预期放大后震荡



资料来源：Wind，中信证券研究部

人民币汇率市场化取得重要进展，加快人民币国际化进程。央行二季度货政报告在专栏 2《人民币在特别提款权(SDR)货币篮子中的权重上调》中提到，2022 年 5 月 11 日，IMF 将人民币在 SDR 货币篮子中的权重由 10.92%上调至 12.28%，并已于今年 8 月 1 日正式生效。自宣布调高起，人民币汇率波动平稳性明显增强。随着综合国力的提高，人民币的国际储备货币地位也逐步上升，国际对人民币资产的需求也不断上升，加快了人民币国际化进程。同时，专栏 2 中提到，“营商环境持续改善，境外投资者投资人民币资产的便利性进一步提高。”2017 年以来，中国货物贸易和服务贸易项下人民币跨境收付金额年均分别增长 15%和 17%。当前，在全球经济持续面临高通胀与衰退压力的情况下，人民币

资产的抗风险能力与避险属性凸显，有助于进一步提升人民币国际化程度，有利于人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

■ 债市策略

二季度货币政策执行报告的主要内容承袭了7月末中央政治局会议的部署和表述，明确了国内经济趋势向好但基础尚需稳固，稳增长目标弱化，更为关注稳就业和稳物价，尤其提醒了下半年国内结构性通胀压力；下一阶段货币政策整体以抓好政策措施落实为主，坚持不搞“大水漫灌”、不超发货币，深化利率市场化改革降成本，结构性货币政策工具有进有退，人民币汇率坚持底线思维。在当前资金淤积现象凸显、债市杠杆走高、结构性通胀风险加大的背景下，货币政策料将引导资金利率向政策利率收敛，前期短端利率在流动性宽松阶段大幅下行、收益率曲线持续陡峭化过程或将生变，预计随着MLF缩量续作等信号释放，后续短端利率回升将带动收益率曲线熊平，杠杆策略也将告一段落。

表 2：货币政策执行报告主要内容对比

	2022Q2	2022Q1
国内经济展望	<p>当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复基础尚需稳固。主要发达经济体加快收紧货币政策溢出影响明显加大，国内消费恢复面临挑战，扩大有效投资存在难点堵点，服务业恢复基础尚不牢靠，青年人就业压力较大，稳经济还需付出艰苦努力。结构性通胀压力可能加大。</p> <p>但要看到，我国经济长期向好的基本面没有改变，经济保持较强韧性，宏观政策调节工具丰富，推动经济高质量发展具备诸多有利条件。</p>	<p>新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。同时也要看到，我国发展有诸多战略性有利条件，经济体量大、回旋余地广，具有强大韧性和超大规模市场，长期向好的基本面没有改变。</p> <p>从国内看，经济发展面临的需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力依然存在。突出表现为近期疫情点多、面广、频发，对经济运行的冲击影响加大。</p>
国内通胀	<p>全年物价水平将保持总体稳定，但要警惕结构性通胀压力。</p>	<p>物价形势总体稳定。</p>
世界经济金融形势	<p>高通胀正在成为全球经济发展的最大挑战，主要发达经济体央行加快加码收紧货币政策，叠加疫情反复、地缘政治冲突、能源粮食危机等影响，世界经济增长动能转弱，金融市场震荡和部分经济体“硬着陆”的风险值得关注。</p> <p>新兴经济体和发展中国家面临通胀攀升、经济放缓、债务积压、货币贬值以及食品和能源危机的“完美风暴”风险。</p>	<p>受疫情脉冲式反弹、地缘政治冲突加剧、主要发达经济体加快收紧货币政策等影响，第一季度全球经济增长放缓，海外通胀压力持续走高，能源、金属、农产品价格明显上涨，金融市场震荡加剧，全球经济复苏前景的复杂性和不确定性加大。</p> <p>全球经济下行压力显现。地缘局势紧张影响全球经济复苏。主要发达经济体货币政策加速收紧的影响正在显现。而发达经济体货币政策收紧进程目前尚在起步阶段，未来演进及影响值得高度关注。全球复苏分化依然较大，发展中国家面临挑战。</p>
下一阶段货币政策目标	<p>坚持稳字当头、稳中求进，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，深化供给侧结构性改革，建设现代中央银行制度，健全现代货币政策框架，抓好政策措施落实，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业稳物价，发挥有效投资的关键作用，巩固经济回升向好趋势，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。</p>	<p>坚持稳字当头、稳中求进，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，深化供给侧结构性改革，支持稳增长、稳就业、稳物价，建设现代中央银行制度，健全现代货币政策框架，推动高质量发展，稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。</p>
下一阶段货币政策基调	<p>加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，为实体经济提供更有力量、更高质量的支持。密切关注主要发达经济体经济走势和货币政策调整的溢出影响，以我为主兼顾内外平衡。</p>	<p>稳健的货币政策加大对实体经济的支持力度，稳字当头，主动应对，提振信心，搞好跨周期调节，坚持不搞“大水漫灌”，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，落实好稳企业保就业各项金融政策措施，聚焦支持小微企业和受疫情影响的困难行业、脆弱群体。密切关注主要发达经济体货币政策调整，以我为主兼顾内外平衡。</p>

信贷总量	综合运用多种货币政策工具， 保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模合理增长。 完善货币供应调控机制，持续缓解银行信贷供给的流动性、资本和利率三大约束，引导金融机构按照市场化、审慎经营原则， 加大对实体经济的信贷支持力度。 用好政策性开发性金融工具，重点发力支持基础设施领域建设	保持货币信贷和社会融资规模稳定增长。增强信贷总量增长的稳定性， 保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。完善货币供应调控机制，持续缓解银行信贷供给的流动性、资本和利率三大约束，培育和激发实体经济信贷需求， 引导金融机构合理投放贷款， 增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。
流动性	密切关注国际国内多种不确定因素变化，深入研判银行体系流动性供求状况，提高操作的前瞻性、灵活性和有效性， 稳定好市场预期，平衡好内、外部均衡。	密切关注国际国内多种不确定因素变化， 深入研判流动性供求形势， 综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕， 进一步提高操作的前瞻性、灵活性和有效性，稳定好市场预期。 引导市场利率围绕政策利率波动。
物价	密切关注国内外通胀形势变化， 不断夯实国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件，做好妥善应对，保持物价水平基本稳定。	密切关注物价走势变化，支持粮食、能源生产保供，保持物价总体稳定。
结构性货币政策工具	结构性货币政策工具积极做好“加法”。结构性货币政策工具 “聚焦重点、合理适度、有进有退” ，突出金融支持重点领域和薄弱环节。 发挥结构性货币政策工具的精准滴灌、正向激励作用。 加快推动基础设施建设和重大项目形成实物工作量，发挥好稳投资积极作用。	结构性货币政策工具积极做好“加法”，引导金融机构合理投放贷款，促进金融资源向重点领域、薄弱环节和受疫情影响严重的企业、行业倾斜。 适时增加支农支小再贷款额度， 用好普惠小微贷款支持工具、科技创新再贷款和普惠养老专项再贷款，抓实碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款运用。
降成本	健全市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，加强存款利率监管，发挥存款利率市场化调整机制重要作用， 着力稳定银行负债成本，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动降低企业综合融资成本。	健全市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，加强存款利率监管， 发挥存款利率市场化调整机制重要作用，着力稳定银行负债成本，持续释放贷款市场报价利率改革效能，推动降低企业综合融资成本。
汇率	深化利率、汇率市场化改革， 以我为主兼顾内外平衡。 坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度， 坚持底线思维， 加强跨境资金流动宏观审慎管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，加强跨境资金流动宏观审慎管理，强化预期管理，引导市场主体树立“风险中性”理念， 保持外汇市场正常运行，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
防风险	遵循市场化法治化原则，统筹做好经济发展和风险防范工作， 保持金融体系总体稳定， 坚决守住不发生系统性金融风险的底线。	坚持底线思维，增强系统观念，遵循市场化法治化原则，统筹做好重大金融风险防范化解工作，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。
房地产	牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期， 因城施策用足用好政策工具箱， 支持刚性和改善性住房需求， 稳妥实施房地产金融审慎管理制度， 促进房地产市场健康发展和良性循环。	牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期， 稳妥实施房地产金融审慎管理制度，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求， 加大住房租赁金融支持力度，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场健康发展和良性循环。
专栏	金融政策落地生效 助力经济回升向好	健全现代货币政策框架取得明显成效
	人民币在特别提款权(SDR)货币篮子中的权重上调	从宏观审慎管理视角实施金融控股公司监管
	近年来信贷结构的演变和趋势	建立存款利率市场化调整机制
	全年物价仍可实现预期目标 但应警惕结构性通胀压力	加快推进金融稳定立法建设

资料来源：中国人民银行官网，中信证券研究部

■ 资金面市场回顾

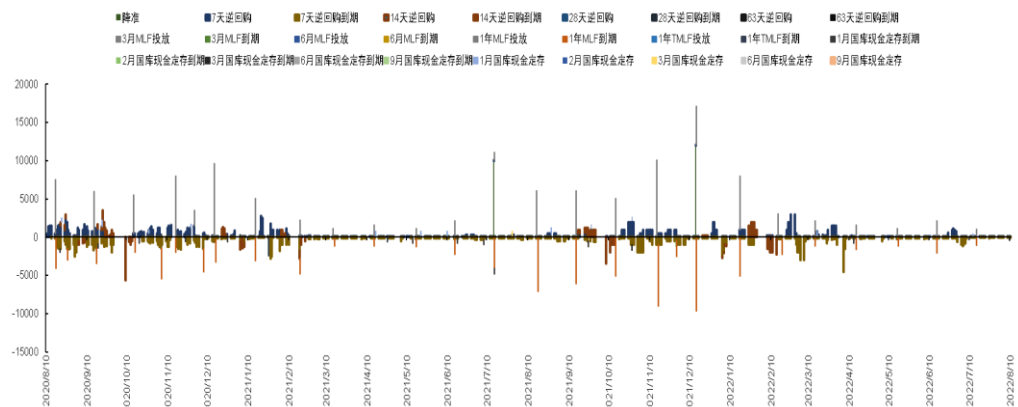
2022年8月10日，银存间质押式回购加权利率大体上行，隔夜、7天、14天、21天和1个月分别变动了4.54bps、4.43bps、5.38bps、1.15bps和-1.07bps至1.07%、1.37%、1.34%、1.31%和1.42%。国债到期收益率大体上行，1年、3年、5年、10年分别变动2.50bps、1.71bps、0.25bps、-0.34bps至1.81%、2.33%、2.49%、2.74%。8月10日上证综指下跌0.54%至3,230.02，深证成指下跌0.87%至12,223.51，创业板指下跌1.34%

至 2,658.58。

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，8月10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20亿元逆回购到期，当日流动性实现完全对冲。

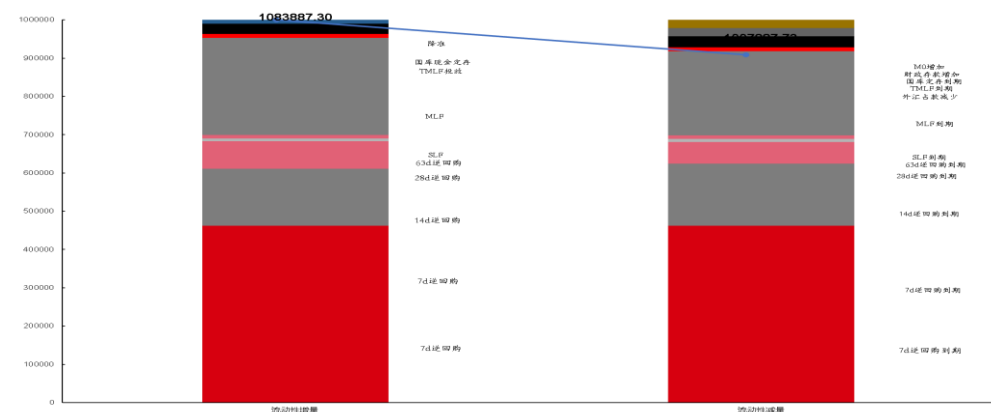
【流动性动态监测】我们对市场流动性情况进行跟踪，观测2017年开年来至今流动性的“投与收”。增量方面，我们根据逆回购、SLF、MLF等央行公开市场操作、国库现金定存等规模计算总投放量；减量方面，我们根据2020年12月对比2016年12月M0累计增加16010.66亿元，外汇占款累计下降8117.16亿元、财政存款累计增加9868.66亿元，粗略估计通过居民取现、外占下降和税收流失的流动性，并考虑公开市场操作到期情况，计算每日流动性减少总量。同时，我们对公开市场操作到期情况进行监控。

图 12：2020 年 8 月 10 日至 2022 年 8 月 10 日公开市场操作和到期监控（亿元）



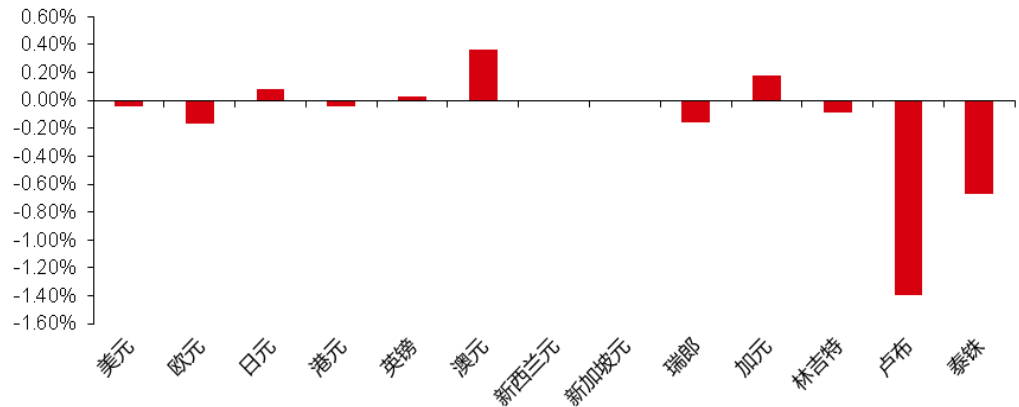
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 13：2017 年 1 月 1 日至 2022 年 8 月 10 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 14：2022 年 8 月 10 日人民币对各币种汇率当前值相对于前一日值变化百分比



资料来源：Wind，中信证券研究部

市场回顾及观点

可转债市场回顾

8月10日转债市场，中证转债指数收于423.86点，日下跌0.12%，可转债指数收于1787.51点，日上涨0.09%，可转债预案指数收于1513.42点，日上涨0.68%；平均转债价格152.65元，平均平价为106.96元。425支上市交易可转债，除英科转债和石英转债停牌，179支上涨，4支横盘，240支下跌。其中杭氧转债（8.70%）、苏试转债（7.45%）和飞凯转债（5.95%）领涨，城市转债（-10.94%）、锋龙转债（-8.84%）和中大转债（-6.40%）领跌。419支可转债正股，176支上涨，19支横盘，224支下跌。其中迪森股份（7.01%）、西子洁能（6.53%）和晶瑞电材（6.44%）领涨，中大力德（-8.00%）、卡倍亿（-5.13%）和华友钴业（-4.91%）领跌。

可转债市场周观点

中证转债指数小幅回落，市场交投热度也有所降温。虽然市场并不缺乏结构性机会，但波动与分化持续加大。

近期持续冲高的股性估值水平对转债市场走势的桎梏逐步显现，有了今年年初的经验后，投资者对估值水平的敏感程度普遍提升，而前一周转债市场估值水平开始重新调整至年初的高点，给转债走势布下了一丝阴影。虽然我们一直建议投资者习惯转债市场估值中枢抬升的新常态，但估值波动的放大与高估值绝对水平对潜在收益的侵蚀不可避免，这一阶段仍旧是alpha收益为核心的阶段，考虑到估值水平的抬升，建议重视精细择券，回避有潜在瑕疵的标的，同时增加滞涨板块个券的配置比例。

周期品价格在近期调整较大，上游板块随着通胀回落盈利压力较大，可以考虑趁着半年报兑现部分收益。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。虽然局部疫情反复扰动未散，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，此阶段建议围绕专精特新、国产替代等逻辑布局。建议在关注景气较高的清洁能源、汽车等板块同时，继续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、华兴转债、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 3：市场概况

代码	简称	收盘价	日变化 (%)	成交额 (亿)
000001.SH	上证指数	3,230.02	-0.54	3,900.66
399001.SZ	深证成指	12,223.51	-0.87	5,761.12
399300.SZ	沪深 300	4,109.74	-1.12	2,174.47
399005.SZ	中小板指	8,379.71	-1.02	798.60
399006.SZ	创业板指	2,658.58	-1.34	2,096.46
000016.SH	上证 50	2,730.96	-1.20	533.49

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 4：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 (%)
石油石化(中信)	1.39	食品饮料(中信)	-1.59
机械(中信)	1.19	煤炭(中信)	-1.36
国防军工(中信)	0.45	医药(中信)	-1.20
纺织服装(中信)	0.24	交通运输(中信)	-1.16
商贸零售(中信)	0.21	汽车(中信)	-1.07

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 5：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	-0.67	大盘成长	-1.27
中盘价值	-0.33	中盘成长	-0.96
小盘价值	-0.31	小盘成长	0.24

资料来源：Wind，中信证券研究部

■ 转债市场

表 6：可转债市场

名称	收盘价	日变化 (%)
中证转债指数	423.86	-0.12
等权可转债指数	1,787.51	0.09
可转债预案指数	1,513.42	0.68

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 7：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)
127064.SZ	杭氧转债	200.00	8.70	1,462.14
123060.SZ	苏试转债	264.00	7.45	2,140.29
123078.SZ	飞凯转债	199.19	5.95	1,764.20
118011.SH	银微转债	148.92	5.50	882.77
118008.SH	海优转债	151.57	4.44	900.58
127030.SZ	盛虹转债	203.50	4.19	1,184.54
123067.SZ	斯莱转债	280.42	3.98	1,824.77
113525.SH	台华转债	215.49	3.65	582.09
113591.SH	胜达转债	134.94	3.52	257.00
123023.SZ	迪森转债	133.38	3.49	238.17
113636.SH	甬金转债	147.50	3.46	1,164.41
110074.SH	精达转债	210.66	3.43	359.69
128042.SZ	凯中转债	137.50	3.31	162.95
127035.SZ	濮耐转债	135.73	3.29	362.04
123084.SZ	高澜转债	154.30	3.21	655.92
123025.SZ	精测转债	145.35	3.09	1,634.93
127036.SZ	三花转债	160.30	3.05	1,223.55
123123.SZ	江丰转债	202.09	2.78	4,429.12
123092.SZ	天壕转债	333.00	2.78	424.93
128109.SZ	楚江转债	151.00	2.72	143.62
128122.SZ	兴森转债	168.40	2.72	2,249.81
123027.SZ	蓝晓转债	456.00	2.60	1,227.58
123124.SZ	晶瑞转 2	125.76	2.58	137.57
128139.SZ	祥鑫转债	206.00	2.49	680.48
123031.SZ	晶瑞转债	449.70	2.46	3,432.56
118003.SH	华兴转债	150.06	2.40	211.03
111004.SH	明新转债	157.50	2.38	190.67
113570.SH	百达转债	132.00	2.00	57.40
118013.SH	道通转债	150.53	2.00	180.90
127052.SZ	杭锅转债	123.95	1.94	257.58
123062.SZ	三超转债	211.01	1.94	4,027.34
118012.SH	微芯转债	136.09	1.88	42.42
128072.SZ	翔鹭转债	117.80	1.82	512.93

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
128075.SZ	远东转债	136.59	1.65	333.21
123112.SZ	万讯转债	163.60	1.62	181.30
128117.SZ	道恩转债	147.76	1.59	527.93
128106.SZ	华统转债	250.80	1.56	281.69
127038.SZ	国微转债	206.30	1.53	570.85
123044.SZ	红相转债	126.78	1.46	61.62
128082.SZ	华锋转债	193.84	1.39	1,336.04
113600.SH	新星转债	142.62	1.39	147.38
128144.SZ	利民转债	125.54	1.34	22.70
123034.SZ	通光转债	343.00	1.33	1,202.86
128137.SZ	洁美转债	138.80	1.31	27.02
113621.SH	彤程转债	159.40	1.30	836.60
113027.SH	华钰转债	159.39	1.30	257.29
113505.SH	杭电转债	123.41	1.26	53.18
113642.SH	上 22 转债	179.39	1.22	406.29
113593.SH	沪工转债	120.73	1.14	293.07
123114.SZ	三角转债	180.90	1.12	204.09
128063.SZ	未来转债	121.98	1.03	23.99
123120.SZ	隆华转债	154.50	1.03	192.53
123137.SZ	锦浪转债	178.00	1.02	275.45
127019.SZ	国城转债	122.50	1.02	40.54
128085.SZ	鸿达转债	119.10	1.01	41.40
123105.SZ	拓尔转债	141.86	0.97	74.22
123142.SZ	申昊转债	133.50	0.96	21.77
123125.SZ	元力转债	133.97	0.88	106.83
123144.SZ	裕兴转债	139.31	0.88	24.44
113526.SH	联泰转债	143.04	0.81	49.66
123089.SZ	九洲转 2	152.68	0.78	57.45
113597.SH	佳力转债	126.76	0.77	88.35
113644.SH	艾迪转债	121.78	0.76	18.65
113622.SH	杭叉转债	128.50	0.75	19.93
127031.SZ	洋丰转债	129.50	0.73	28.19
123038.SZ	联得转债	149.27	0.72	650.10
128120.SZ	联诚转债	142.99	0.70	581.92
123121.SZ	帝尔转债	206.90	0.68	741.67
113648.SH	巨星转债	144.91	0.67	122.67
123129.SZ	锦鸡转债	120.60	0.67	9.02
128049.SZ	华源转债	117.53	0.64	34.69
113524.SH	奇精转债	128.25	0.62	9.74
127004.SZ	模塑转债	218.41	0.60	580.06
113609.SH	永安转债	116.70	0.60	72.50
128076.SZ	金轮转债	135.40	0.59	609.33
128070.SZ	智能转债	138.00	0.59	107.82

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
123046.SZ	天铁转债	433.00	0.59	322.64
113615.SH	金诚转债	177.00	0.59	20.72
113639.SH	华正转债	121.70	0.57	283.39
128087.SZ	孚日转债	140.90	0.56	78.64
110058.SH	永鼎转债	126.05	0.55	621.99
113606.SH	荣泰转债	114.49	0.55	15.47
113546.SH	迪贝转债	130.09	0.54	24.53
123076.SZ	强力转债	110.59	0.54	16.19
128111.SZ	中矿转债	937.90	0.53	1,511.17
123063.SZ	大禹转债	126.15	0.52	21.16
113594.SH	淳中转债	127.07	0.51	149.08
113629.SH	泉峰转债	156.60	0.50	347.66
123141.SZ	宏丰转债	142.55	0.49	112.51
128090.SZ	汽模转 2	136.82	0.48	99.16
127062.SZ	垒知转债	129.70	0.48	42.66
113030.SH	东风转债	125.49	0.47	4.10
113598.SH	法兰转债	145.14	0.46	36.61
123054.SZ	思特转债	140.50	0.46	58.73
123073.SZ	同和转债	141.90	0.45	68.48
113532.SH	海环转债	119.32	0.44	21.69
110084.SH	贵燃转债	124.55	0.42	129.27
127041.SZ	N 弘亚转	115.45	0.42	12.22
127040.SZ	N 国泰转	127.00	0.40	118.13
128037.SZ	岩土转债	116.19	0.40	54.60
123010.SZ	博世转债	116.33	0.40	20.38
123148.SZ	上能转债	203.00	0.40	526.79
123075.SZ	贝斯转债	132.34	0.39	15.67
110045.SH	海澜转债	109.92	0.39	10.48
123127.SZ	耐普转债	134.45	0.38	34.81
113016.SH	小康转债	460.14	0.36	1,241.51
128030.SZ	天康转债	216.67	0.35	33.60
111001.SH	山玻转债	123.03	0.35	3.74
127014.SZ	北方转债	129.90	0.34	5.51
113048.SH	晶科转债	128.52	0.33	45.77
123119.SZ	康泰转 2	115.55	0.31	29.40
113643.SH	风语转债	122.57	0.31	22.04
113039.SH	嘉泽转债	145.46	0.29	43.90
123035.SZ	利德转债	134.50	0.28	24.68
123022.SZ	长信转债	160.80	0.28	111.59
128035.SZ	大族转债	116.37	0.28	58.00
127022.SZ	恒逸转债	122.34	0.28	24.20
113589.SH	天创转债	99.24	0.24	11.01
123106.SZ	正丹转债	120.61	0.24	8.55

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
123116.SZ	万兴转债	121.10	0.23	8.33
113042.SH	上银转债	106.71	0.23	51.91
113549.SH	白电转债	128.62	0.22	59.68
128097.SZ	奥佳转债	116.25	0.22	3.27
123059.SZ	银信转债	120.80	0.21	1.95
128128.SZ	齐翔转 2	147.88	0.21	63.03
113577.SH	春秋转债	141.23	0.21	38.37
127045.SZ	牧原转债	132.10	0.18	145.00
113650.SH	博 22 转债	129.97	0.18	33.34
127033.SZ	中装转 2	116.20	0.18	4.91
127029.SZ	中钢转债	124.42	0.17	33.25
128124.SZ	科华转债	104.08	0.16	36.62
128118.SZ	瀛通转债	116.17	0.16	9.14
123048.SZ	应急转债	130.12	0.16	110.08
113565.SH	宏辉转债	125.58	0.16	46.60
113574.SH	华体转债	123.98	0.16	31.30
123093.SZ	金陵转债	127.50	0.16	53.49
118006.SH	阿拉转债	155.41	0.15	110.91
113623.SH	N 凤 21 转	113.62	0.15	9.95
123149.SZ	通裕转债	136.50	0.15	55.31
127050.SZ	麒麟转债	137.80	0.15	105.20
110062.SH	烽火转债	110.86	0.14	13.09
113627.SH	太平转债	112.75	0.13	1.90
110060.SH	天路转债	121.26	0.13	13.29
128074.SZ	游族转债	111.60	0.13	10.52
123085.SZ	万顺转 2	213.99	0.12	269.24
128069.SZ	华森转债	122.20	0.12	13.24
113566.SH	翔港转债	128.94	0.11	29.15
110059.SH	浦发转债	107.15	0.11	129.59
113017.SH	吉视转债	111.56	0.11	37.01
123115.SZ	捷捷转债	127.16	0.09	49.76
123126.SZ	瑞丰转债	118.60	0.08	5.63
127021.SZ	特发转 2	134.55	0.08	150.78
127053.SZ	豪美转债	122.60	0.08	18.17
123128.SZ	首华转债	108.04	0.08	16.66
110056.SH	亨通转债	142.02	0.08	65.92
113601.SH	塞力转债	114.43	0.07	30.77
128100.SZ	搜特转债	98.55	0.07	84.09
113060.SH	浙 22 转债	125.15	0.06	40.11
128141.SZ	旺能转债	161.00	0.06	140.27
128039.SZ	三力转债	130.49	0.05	17.81
128033.SZ	迪龙转债	123.29	0.05	9.86
113576.SH	起步转债	116.40	0.05	8.43

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
127063.SZ	贵轮转债	130.83	0.05	14.37
128138.SZ	侨银转债	119.26	0.04	2.69
127006.SZ	敖东转债	108.60	0.04	12.25
127056.SZ	中特转债	120.50	0.04	113.05
127042.SZ	N 嘉美转	111.80	0.04	39.44
123004.SZ	铁汉转债	107.44	0.04	13.89
127027.SZ	靖远转债	141.90	0.04	82.07
113567.SH	君禾转债	167.97	0.03	381.23
113610.SH	灵康转债	115.32	0.03	9.70
123080.SZ	海波转债	137.79	0.03	11.66
123100.SZ	朗科转债	131.95	0.03	10.27
113037.SH	紫银转债	104.48	0.03	12.21
128125.SZ	华阳转债	111.15	0.03	1.90
127012.SZ	招路转债	113.89	0.03	29.39
127051.SZ	博杰转债	120.50	0.02	78.24
123147.SZ	中辰转债	138.82	0.02	54.95
113582.SH	火炬转债	284.61	0.00	350.34
128014.SZ	永东转债	136.60	0.00	367.64
113548.SH	石英转债	982.74	0.00	0.00
128022.SZ	众信转债	128.00	0.00	46.80
123098.SZ	一品转债	131.88	0.00	11.50
123096.SZ	思创转债	107.75	0.00	8.47
123029.SZ	英科转债	1,379.20	0.00	0.00
113043.SH	财通转债	108.80	0.00	9.27
113011.SH	光大转债	105.03	0.00	121.99
127018.SZ	本钢转债	116.86	-0.01	28.60
113519.SH	长久转债	119.18	-0.01	9.79
123082.SZ	北陆转债	116.98	-0.02	3.02
111000.SH	起帆转债	138.69	-0.02	25.07
110072.SH	广汇转债	99.55	-0.03	28.14
113516.SH	苏农转债	118.60	-0.03	25.30
127020.SZ	中金转债	118.66	-0.03	66.52
123133.SZ	佩蒂转债	125.11	-0.03	10.64
113588.SH	润达转债	114.15	-0.04	6.54
123138.SZ	丝路转债	141.10	-0.04	79.18
113033.SH	利群转债	109.29	-0.05	13.29
123104.SZ	卫宁转债	115.53	-0.05	2.55
127034.SZ	绿茵转债	106.25	-0.05	5.08
128015.SZ	久其转债	112.50	-0.06	19.72
113631.SH	皖天转债	117.52	-0.06	51.81
123103.SZ	震安转债	156.39	-0.06	41.23
128135.SZ	洽洽转债	125.14	-0.06	23.40
110067.SH	华安转债	108.91	-0.06	14.03

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
123132.SZ	回盛转债	119.23	-0.07	10.71
113563.SH	柳药转债	114.02	-0.07	9.20
128114.SZ	正邦转债	109.39	-0.07	41.50
110070.SH	凌钢转债	125.46	-0.07	10.47
128040.SZ	华通转债	149.78	-0.07	33.02
127025.SZ	冀东转债	113.71	-0.07	6.57
113584.SH	家悦转债	104.90	-0.08	7.00
123050.SZ	聚飞转债	132.79	-0.08	18.63
128129.SZ	青农转债	103.10	-0.08	17.08
128026.SZ	众兴转债	108.05	-0.08	16.90
113051.SH	节能转债	146.82	-0.08	42.87
123113.SZ	N 仙乐转	111.73	-0.08	6.19
128062.SZ	亚药转债	103.81	-0.09	20.75
113573.SH	纵横转债	121.01	-0.09	26.55
110083.SH	苏租转债	118.50	-0.09	12.66
113044.SH	大秦转债	109.68	-0.09	135.56
127032.SZ	苏行转债	115.70	-0.09	14.58
123118.SZ	惠城转债	124.21	-0.10	18.60
128105.SZ	长集转债	107.50	-0.10	15.65
128116.SZ	瑞达转债	109.11	-0.10	14.29
113578.SH	全筑转债	106.20	-0.10	5.15
123143.SZ	胜蓝转债	198.30	-0.10	175.60
110073.SH	国投转债	106.06	-0.10	12.31
127026.SZ	超声转债	123.22	-0.10	7.97
113625.SH	江山转债	115.66	-0.11	2.70
113569.SH	科达转债	106.18	-0.11	3.97
113628.SH	N 晨丰转	115.13	-0.11	6.05
128017.SZ	金禾转债	250.73	-0.11	91.80
113596.SH	城地转债	96.17	-0.11	12.11
113608.SH	威派转债	114.11	-0.11	3.41
123002.SZ	国祯转债	120.24	-0.11	4.12
127005.SZ	长证转债	113.60	-0.11	35.65
128108.SZ	蓝帆转债	103.58	-0.12	11.96
127047.SZ	帝欧转债	103.41	-0.12	21.32
127024.SZ	盈峰转债	108.93	-0.12	3.24
113542.SH	好客转债	111.95	-0.12	9.37
110087.SH	天业转债	119.03	-0.13	28.26
123146.SZ	中环转 2	120.84	-0.13	10.62
110077.SH	洪城转债	131.22	-0.13	14.81
113602.SH	景 20 转债	131.12	-0.13	57.71
113052.SH	兴业转债	108.86	-0.13	211.46
113620.SH	傲农转债	136.44	-0.14	244.99
123091.SZ	长海转债	131.81	-0.14	18.47

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
113527.SH	维格转债	122.68	-0.15	12.09
128023.SZ	亚太转债	134.30	-0.15	151.16
123057.SZ	美联转债	269.39	-0.15	379.28
123056.SZ	雪榕转债	110.58	-0.16	2.17
123130.SZ	设研转债	139.48	-0.16	37.93
123014.SZ	凯发转债	148.56	-0.16	22.10
128071.SZ	合兴转债	118.64	-0.17	4.72
127016.SZ	鲁泰转债	116.70	-0.17	23.83
113024.SH	核建转债	116.10	-0.17	30.92
123018.SZ	溢利转债	251.12	-0.18	45.95
113624.SH	正川转债	111.35	-0.18	4.94
127049.SZ	希望转2	123.40	-0.18	57.28
113058.SH	友发转债	114.80	-0.18	2.12
128142.SZ	新乳转债	113.80	-0.18	7.26
128127.SZ	文科转债	109.58	-0.19	8.94
123012.SZ	万顺转债	266.50	-0.19	242.28
123061.SZ	航新转债	133.50	-0.19	571.56
123064.SZ	万孚转债	120.02	-0.20	15.75
123099.SZ	普利转债	116.48	-0.20	3.02
123087.SZ	明电转债	135.82	-0.21	24.62
113021.SH	中信转债	110.06	-0.21	32.24
113056.SH	重银转债	100.63	-0.22	47.52
127017.SZ	万青转债	119.76	-0.23	2.13
128133.SZ	奇正转债	122.60	-0.23	14.45
111002.SH	特纸转债	133.00	-0.24	3.03
110080.SH	东湖转债	116.40	-0.26	23.80
113633.SH	科沃转债	115.89	-0.26	5.31
113013.SH	国君转债	109.69	-0.27	51.84
128091.SZ	新天转债	179.14	-0.27	51.20
123071.SZ	天能转债	182.50	-0.27	169.39
123077.SZ	汉得转债	126.60	-0.28	22.75
113618.SH	美诺转债	138.11	-0.28	31.02
118005.SH	天奈转债	139.03	-0.28	14.95
127054.SZ	双箭转债	119.08	-0.29	1.91
123131.SZ	奥飞转债	127.80	-0.29	5.18
123065.SZ	宝莱转债	123.66	-0.30	5.48
113604.SH	多伦转债	116.41	-0.30	1,349.58
113057.SH	中银转债	116.15	-0.30	38.70
128066.SZ	亚泰转债	118.01	-0.30	16.46
123151.SZ	康医转债	123.52	-0.31	25.79
128041.SZ	盛路转债	289.90	-0.31	50.51
128025.SZ	特一转债	129.80	-0.31	12.55
113605.SH	大参转债	113.06	-0.31	6.80

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
111005.SH	富春转债	127.83	-0.32	21.74
113545.SH	金能转债	124.81	-0.32	17.25
123145.SZ	药石转债	133.96	-0.33	33.53
118004.SH	博瑞转债	117.06	-0.33	28.17
113530.SH	大丰转债	115.92	-0.33	9.71
123101.SZ	拓斯转债	116.85	-0.33	10.00
113535.SH	大业转债	115.31	-0.33	185.71
127043.SZ	川恒转债	158.70	-0.34	142.84
113635.SH	升 21 转债	137.56	-0.35	156.73
113059.SH	福莱转债	135.00	-0.35	43.54
123086.SZ	海兰转债	168.80	-0.35	121.67
123049.SZ	维尔转债	111.54	-0.36	3.89
113619.SH	世运转债	131.59	-0.36	39.85
128044.SZ	岭南转债	112.83	-0.37	11.74
127046.SZ	N 百润转	116.60	-0.37	8.24
127028.SZ	英特转债	120.00	-0.38	25.80
113649.SH	丰山转债	132.21	-0.38	30.55
128132.SZ	交建转债	117.02	-0.39	15.06
123039.SZ	开润转债	124.40	-0.40	19.16
113053.SH	隆 22 转	136.11	-0.40	130.88
113595.SH	花王转债	105.91	-0.40	17.43
123072.SZ	乐歌转债	135.30	-0.40	12.97
110043.SH	无锡转债	121.22	-0.41	58.08
128078.SZ	太极转债	130.30	-0.43	5.67
128021.SZ	兄弟转债	137.88	-0.45	12.33
128053.SZ	尚荣转债	137.70	-0.48	12.78
110068.SH	龙净转债	134.33	-0.48	30.30
113055.SH	成银转债	127.30	-0.49	39.26
128046.SZ	利尔转债	189.05	-0.50	216.39
110047.SH	山鹰转债	113.55	-0.50	6.20
128123.SZ	国光转债	120.54	-0.50	15.77
113049.SH	长汽转债	124.55	-0.51	95.18
127055.SZ	精装转债	125.31	-0.51	15.11
123117.SZ	健帆转债	113.25	-0.51	1.05
113575.SH	东时转债	145.75	-0.52	15.20
127039.SZ	北港转债	119.71	-0.53	25.85
113054.SH	绿动转债	113.03	-0.54	9.36
127057.SZ	盘龙转债	290.56	-0.56	281.02
110064.SH	建工转债	118.32	-0.56	14.62
110057.SH	现代转债	118.83	-0.56	6.54
123107.SZ	温氏转债	137.40	-0.57	261.87
110063.SH	鹰 19 转债	113.38	-0.59	4.11
113637.SH	华翔转债	152.06	-0.59	72.63

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
127044.SZ	蒙娜转债	109.20	-0.59	19.13
113640.SH	苏利转债	129.49	-0.59	15.59
128119.SZ	龙大转债	121.35	-0.60	17.93
128131.SZ	崇达转 2	119.82	-0.61	29.05
113046.SH	金田转债	116.82	-0.61	4.54
118010.SH	洁特转债	127.19	-0.61	18.02
123150.SZ	九强转债	129.80	-0.62	33.85
128034.SZ	江银转债	123.27	-0.62	48.54
118007.SH	山石转债	142.43	-0.63	80.46
123090.SZ	三诺转债	124.39	-0.63	15.09
127015.SZ	希望转债	119.06	-0.64	3.29
118009.SH	华锐转债	146.24	-0.65	39.95
110082.SH	宏发转债	122.71	-0.65	11.47
110061.SH	川投转债	149.19	-0.67	82.24
127037.SZ	银轮转债	172.30	-0.69	464.34
113561.SH	正裕转债	134.36	-0.70	20.58
110055.SH	伊力转债	225.03	-0.71	53.24
127061.SZ	美锦转债	117.66	-0.71	23.04
113638.SH	台 21 转债	127.07	-0.71	18.47
113646.SH	永吉转债	234.27	-0.72	110.68
127060.SZ	湘佳转债	125.81	-0.73	10.19
128036.SZ	金农转债	146.80	-0.73	16.67
110085.SH	通 22 转债	148.76	-0.75	399.00
128056.SZ	今飞转债	163.36	-0.75	243.15
113616.SH	韦尔转债	125.88	-0.75	51.05
110052.SH	贵广转债	129.30	-0.76	162.67
123122.SZ	富瀚转债	129.00	-0.77	45.97
128130.SZ	景兴转债	121.35	-0.77	34.00
113047.SH	旗滨转债	140.05	-0.78	42.38
128079.SZ	英联转债	151.50	-0.79	283.40
118000.SH	嘉元转债	131.13	-0.79	40.85
113579.SH	健友转债	123.22	-0.79	7.02
110076.SH	华海转债	114.69	-0.79	6.30
123011.SZ	德尔转债	128.28	-0.79	18.63
127065.SZ	瑞鹄转债	218.15	-0.80	628.16
110075.SH	南航转债	133.33	-0.80	109.00
110053.SH	苏银转债	123.89	-0.81	211.75
128029.SZ	太阳转债	152.74	-0.82	14.22
113502.SH	嘉澳转债	153.48	-0.82	527.02
123108.SZ	乐普转 2	115.00	-0.84	5.89
128081.SZ	海亮转债	128.30	-0.85	51.64
110086.SH	精工转债	121.04	-0.86	24.12
113045.SH	环旭转债	128.60	-0.86	83.18

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(百万)
110081.SH	闻泰转债	122.31	-0.87	86.94
110044.SH	广电转债	217.07	-0.87	16.96
123013.SZ	横河转债	556.63	-0.88	622.95
128083.SZ	新北转债	130.78	-0.93	55.08
127066.SZ	科利转债	136.82	-0.94	84.92
110048.SH	福能转债	189.01	-0.95	53.19
123088.SZ	威唐转债	141.80	-0.98	130.21
128048.SZ	张行转债	124.27	-0.98	79.89
123109.SZ	昌红转债	119.81	-0.98	12.48
123139.SZ	铂科转债	160.21	-0.98	37.91
123083.SZ	朗新转债	233.77	-1.03	119.54
113025.SH	明泰转债	422.06	-1.04	200.08
128136.SZ	立讯转债	116.14	-1.07	14.15
110079.SH	杭银转债	122.74	-1.09	118.42
111003.SH	聚合转债	159.18	-1.10	62.44
113634.SH	珀莱转债	145.68	-1.12	51.61
127007.SZ	湖广转债	148.49	-1.14	98.69
110038.SH	济川转债	133.12	-1.17	30.62
123052.SZ	飞鹿转债	168.00	-1.18	569.17
128073.SZ	哈尔转债	139.09	-1.19	44.20
127059.SZ	永东转 2	167.90	-1.21	642.92
123110.SZ	九典转债	144.96	-1.23	37.48
113585.SH	寿仙转债	185.72	-1.25	27.38
118001.SH	金博转债	160.67	-1.25	78.72
113050.SH	南银转债	120.31	-1.27	288.66
128140.SZ	润建转债	173.52	-1.35	53.41
113647.SH	禾丰转债	127.11	-1.35	50.33
113504.SH	艾华转债	165.46	-1.41	57.41
128121.SZ	宏川转债	129.17	-1.41	43.20
113641.SH	华友转债	135.00	-1.58	273.14
123134.SZ	卡倍转债	194.01	-1.62	241.92
123097.SZ	美力转债	130.10	-1.72	131.63
128145.SZ	日丰转债	149.97	-1.73	294.09
128134.SZ	鸿路转债	122.88	-1.77	36.74
128101.SZ	联创转债	166.95	-1.80	107.60
113632.SH	鹤 21 转债	129.44	-1.81	35.57
123015.SZ	蓝盾转债	285.60	-1.86	161.03
113537.SH	文灿转债	458.46	-1.90	708.01
127058.SZ	科伦转债	152.00	-1.97	105.50
123045.SZ	雷迪转债	160.01	-2.20	157.53
113534.SH	鼎胜转债	434.45	-2.44	428.25
123135.SZ	泰林转债	184.50	-2.49	114.58
123140.SZ	天地转债	181.13	-2.80	69.94

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（百万）
113626.SH	伯特转债	273.58	-3.74	421.59
128095.SZ	恩捷转债	388.46	-5.02	193.40
127048.SZ	中大转债	243.08	-6.40	7,004.83
128143.SZ	锋龙转债	144.40	-8.84	2,330.18
123136.SZ	城市转债	150.67	-10.94	1,080.44

资料来源：Wind，中信证券研究部

表 8：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）
300335.SZ	迪森股份	5.65	7.01	1.26
002534.SZ	西子洁能	23.32	6.53	7.98
300655.SZ	晶瑞电材	21.98	6.44	10.80
300416.SZ	苏试试验	30.00	6.16	3.77
002225.SZ	濮耐股份	5.14	5.76	2.05
002050.SZ	三花智控	31.33	5.67	18.99
603131.SH	上海沪工	15.58	5.27	3.07
603528.SH	多伦科技	9.00	5.14	6.49
600105.SH	永鼎股份	4.33	5.10	5.06
000301.SZ	东方盛虹	24.09	5.06	15.74
002022.SZ	*ST 科华	11.68	5.04	1.65
603687.SH	大胜达	10.89	4.71	0.63
300567.SZ	精测电子	47.72	4.70	7.70
002430.SZ	杭氧股份	42.32	4.57	3.51
002436.SZ	兴森科技	15.39	4.55	12.67
300382.SZ	斯莱克	23.87	4.28	4.18
603320.SH	迪贝电气	13.41	4.28	0.38
300398.SZ	飞凯材料	24.88	3.97	9.11
603499.SH	翔港科技	8.29	3.88	0.16
603822.SH	嘉澳环保	57.33	3.86	2.16
603995.SH	甬金股份	41.45	3.68	3.25
688179.SH	阿拉丁	49.80	3.64	0.70
603278.SH	大业股份	9.21	3.60	1.27
688680.SH	海优新材	247.36	3.56	11.01
002833.SZ	弘亚数控	16.96	3.54	1.00
603331.SH	百达精工	12.06	3.52	0.42
300265.SZ	通光线缆	10.82	3.44	3.28
002921.SZ	联诚精密	17.15	3.38	1.75
002838.SZ	道恩股份	29.35	3.35	3.78
002002.SZ	鸿达兴业	3.71	3.34	3.75
603912.SH	佳力图	12.01	3.27	1.28
603516.SH	淳中科技	15.72	3.08	2.43
002787.SZ	华源控股	6.40	3.06	0.29
002823.SZ	凯中精密	11.56	3.03	0.88
002597.SZ	金禾实业	44.97	2.95	3.88

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002965.SZ	祥鑫科技	53.69	2.95	3.33
603186.SH	华正新材	30.00	2.88	4.57
300499.SZ	高澜股份	13.96	2.87	2.70
603966.SH	法兰泰克	12.21	2.86	0.46
603618.SH	杭电股份	6.85	2.85	0.92
002542.SZ	中化岩土	2.76	2.60	0.67
002049.SZ	紫光国微	241.08	2.59	18.72
688689.SH	银河微电	35.08	2.51	1.60
600577.SH	精达股份	6.54	2.51	5.43
603677.SH	奇精机械	12.79	2.48	0.38
603890.SH	春秋电子	11.18	2.47	1.01
002722.SZ	物产金轮	15.12	2.44	1.53
603638.SH	艾迪精密	19.57	2.41	0.77
603688.SH	石英股份	148.65	2.35	11.29
603817.SH	海峡环保	6.69	2.29	0.51
300776.SZ	帝尔激光	248.20	2.28	3.63
300853.SZ	申昊科技	31.55	2.27	1.18
603477.SH	巨星农牧	29.40	2.08	4.25
688208.SH	道通科技	37.74	2.08	4.41
603081.SH	大丰实业	10.81	2.08	0.21
688321.SH	微芯生物	26.33	2.05	0.66
603978.SH	深圳新星	28.61	2.03	1.96
002969.SZ	嘉美包装	4.03	2.03	0.27
300229.SZ	拓尔思	13.67	2.01	1.47
300798.SZ	锦鸡股份	7.72	1.98	0.10
300263.SZ	隆华科技	9.93	1.95	5.57
300554.SZ	三超新材	33.19	1.93	5.66
603298.SH	杭叉集团	14.86	1.85	0.58
300487.SZ	蓝晓科技	83.70	1.81	3.13
000708.SZ	中信特钢	20.96	1.80	2.62
002859.SZ	洁美科技	27.27	1.75	1.27
300767.SZ	震安科技	60.00	1.66	1.15
300763.SZ	锦浪科技	253.00	1.65	6.47
002503.SZ	搜于特	1.30	1.56	1.08
603716.SH	塞力医疗	13.05	1.56	0.47
000703.SZ	恒逸石化	9.20	1.55	2.04
300283.SZ	温州宏丰	6.58	1.54	0.54
300577.SZ	开润股份	13.99	1.52	0.29
603112.SH	华翔股份	16.74	1.52	0.39
605006.SH	山东玻纤	10.15	1.50	0.36
300429.SZ	强力新材	10.32	1.47	1.54
300174.SZ	元力股份	20.22	1.46	1.87
300607.SZ	拓斯达	15.42	1.38	1.55
603058.SH	永吉股份	8.30	1.34	0.79

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002877.SZ	智能自控	7.08	1.29	0.36
002631.SZ	德尔未来	6.43	1.26	0.54
002126.SZ	银轮股份	16.20	1.25	5.95
000065.SZ	北方国际	7.48	1.22	0.63
300818.SZ	耐普矿机	41.90	1.21	0.47
002279.SZ	久其软件	5.03	1.21	0.66
601020.SH	华钰矿业	13.54	1.20	1.58
002734.SZ	利民股份	10.25	1.18	0.38
300040.SZ	九洲集团	7.72	1.18	1.10
300539.SZ	横河精密	10.52	1.15	1.00
002406.SZ	远东传动	6.18	1.15	3.07
603466.SH	风语筑	12.38	1.14	0.92
300743.SZ	天地数码	12.49	1.13	0.42
002510.SZ	天汽模	4.50	1.12	1.67
603608.SH	天创时尚	4.55	1.11	0.08
603569.SH	长久物流	8.22	1.11	0.19
002008.SZ	大族激光	34.78	1.10	18.54
300170.SZ	汉得信息	9.26	1.09	2.91
300381.SZ	溢多利	9.53	1.06	0.30
002846.SZ	英联股份	6.71	1.05	0.43
002806.SZ	华锋股份	14.50	1.05	2.40
300843.SZ	胜蓝股份	25.17	1.04	0.71
002408.SZ	齐翔腾达	7.80	1.04	1.77
603185.SH	上机数控	165.99	1.03	9.76
002984.SZ	森麒麟	37.28	1.03	2.18
002753.SZ	永东股份	12.72	0.95	3.50
002258.SZ	利尔化学	23.51	0.90	3.77
688001.SH	华兴源创	36.11	0.89	0.93
300636.SZ	同和药业	13.97	0.87	0.66
300545.SZ	联得装备	21.12	0.86	2.24
300580.SZ	贝斯特	22.80	0.84	0.73
002091.SZ	江苏国泰	9.67	0.83	2.56
603776.SH	永安行	14.87	0.81	0.74
300021.SZ	大禹节水	4.97	0.81	0.49
603336.SH	宏辉果蔬	6.54	0.77	1.08
002975.SZ	博杰股份	44.59	0.77	0.98
002100.SZ	天康生物	10.91	0.74	2.77
300827.SZ	上能电气	63.42	0.73	5.90
603810.SH	丰山集团	15.19	0.73	0.77
300332.SZ	天壕环境	15.23	0.73	2.10
688030.SH	山石网科	22.96	0.70	0.18
601619.SH	嘉泽新能	4.31	0.70	0.93
000700.SZ	模塑科技	5.84	0.69	2.90
300933.SZ	中辰股份	8.99	0.67	0.85

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
300406.SZ	九强生物	18.00	0.67	0.49
300243.SZ	瑞丰高材	10.71	0.66	0.47
002997.SZ	瑞鹄模具	31.14	0.65	3.98
603602.SH	纵横通信	10.90	0.65	1.10
000902.SZ	新洋丰	16.38	0.61	3.94
002224.SZ	三力士	5.06	0.60	0.37
300483.SZ	首华燃气	15.42	0.59	1.00
002658.SZ	雪迪龙	6.89	0.58	0.27
601636.SH	旗滨集团	12.22	0.58	5.73
300078.SZ	思创医惠	5.28	0.57	0.49
603557.SH	ST起步	3.57	0.56	0.11
300088.SZ	长信科技	7.30	0.55	7.41
002961.SZ	瑞达期货	16.60	0.55	0.18
002840.SZ	华统股份	20.41	0.54	1.02
300112.SZ	万讯自控	11.25	0.54	1.37
601929.SH	吉视传媒	1.90	0.53	0.56
300305.SZ	裕兴股份	15.28	0.53	0.86
000928.SZ	中钢国际	5.75	0.52	0.53
002287.SZ	奇正藏药	23.57	0.51	0.10
603225.SH	新凤鸣	10.05	0.50	1.39
300641.SZ	正丹股份	6.05	0.50	0.18
601515.SH	东风股份	4.29	0.47	0.38
300587.SZ	天铁股份	15.05	0.47	4.41
000060.SZ	中金岭南	4.38	0.46	1.52
002381.SZ	双箭股份	6.60	0.46	0.15
300779.SZ	惠城环保	15.48	0.45	0.28
300296.SZ	利亚德	6.73	0.45	3.21
600297.SH	广汇汽车	2.55	0.39	1.40
002728.SZ	特一药业	12.93	0.39	0.28
002887.SZ	绿茵生态	8.33	0.36	0.10
601366.SH	利群股份	6.18	0.32	0.11
300422.SZ	博世科	6.41	0.31	0.24
002863.SZ	今飞凯达	6.47	0.31	2.31
300682.SZ	朗新科技	30.39	0.30	1.99
002568.SZ	百润股份	24.46	0.29	1.89
300427.SZ	红相股份	17.53	0.29	0.55
300231.SZ	银信科技	7.61	0.26	0.37
600909.SH	华安证券	4.28	0.23	0.56
601778.SH	晶科科技	5.37	0.19	1.56
002083.SZ	孚日股份	5.56	0.18	1.02
002707.SZ	众信旅游	5.93	0.17	0.78
002738.SZ	中矿资源	95.81	0.17	19.89
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.29	0.16	0.34
002966.SZ	苏州银行	6.22	0.16	1.14

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
603679.SH	华体科技	12.82	0.16	0.53
603979.SH	金诚信	19.41	0.15	0.50
603089.SH	正裕工业	9.00	0.11	0.16
601878.SH	浙商证券	10.21	0.10	2.05
000823.SZ	超声电子	10.75	0.09	0.99
603617.SH	君禾股份	11.58	0.09	2.39
605189.SH	富春染织	19.23	0.05	0.16
603228.SH	景旺电子	26.32	0.04	1.96
688059.SH	华锐精密	136.07	0.04	0.10
300517.SZ	海波重科	13.44	0.00	0.20
603861.SH	白云电器	9.20	0.00	0.94
300196.SZ	长海股份	16.82	0.00	0.43
002861.SZ	瀛通通讯	11.52	0.00	0.35
002842.SZ	翔鹭钨业	9.39	0.00	1.93
002949.SZ	华阳国际	12.37	0.00	0.09
002775.SZ	文科园林	3.85	0.00	0.10
300246.SZ	宝莱特	16.01	0.00	0.12
300303.SZ	聚飞光电	4.94	0.00	1.25
000688.SZ	国城矿业	19.22	0.00	0.74
601963.SH	重庆银行	7.14	0.00	0.12
002616.SZ	长青集团	5.24	0.00	0.36
601229.SH	上海银行	5.82	0.00	0.60
603323.SH	苏农银行	5.03	0.00	0.83
603368.SH	柳药集团	16.04	0.00	0.34
300673.SZ	佩蒂股份	16.37	0.00	0.16
601009.SH	南京银行	10.46	0.00	1.68
300197.SZ	节能铁汉	2.30	0.00	0.40
002907.SZ	华森制药	12.64	0.00	0.18
603896.SH	寿仙谷	34.67	-0.03	0.47
603650.SH	彤程新材	37.28	-0.05	5.91
600487.SH	亨通光电	16.29	-0.06	6.33
603055.SH	台华新材	14.45	-0.07	0.35
601211.SH	国泰君安	14.25	-0.07	1.52
002758.SZ	浙农股份	11.99	-0.08	0.26
600483.SH	福能股份	11.62	-0.09	0.97
300775.SZ	三角防务	45.00	-0.09	4.79
603956.SH	威派格	10.71	-0.09	0.10
300732.SZ	设研院	10.21	-0.10	0.40
000401.SZ	冀东水泥	9.14	-0.11	0.72
601108.SH	财通证券	7.11	-0.14	1.57
300739.SZ	明阳电路	17.12	-0.17	1.15
002749.SZ	国光股份	10.90	-0.18	0.23
000789.SZ	万年青	10.01	-0.20	0.29
601016.SH	节能风电	4.98	-0.20	4.52

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002822.SZ	中装建设	4.86	-0.21	0.27
603585.SH	苏利股份	20.88	-0.24	0.25
688598.SH	金博股份	370.00	-0.24	4.04
002551.SZ	尚荣医疗	4.10	-0.24	0.23
002811.SZ	郑中设计	8.02	-0.25	0.08
601611.SH	中国核建	7.87	-0.25	0.48
603007.SH	ST 花王	3.91	-0.26	0.17
603689.SH	皖天然气	7.50	-0.27	0.22
600498.SH	烽火通信	14.98	-0.27	1.19
300813.SZ	泰林生物	36.95	-0.27	0.27
605166.SH	聚合顺	14.39	-0.28	0.35
300556.SZ	丝路视觉	20.27	-0.30	0.63
603538.SH	美诺华	28.25	-0.32	0.89
300608.SZ	思特奇	9.31	-0.32	0.39
600075.SH	新疆天业	6.07	-0.33	0.44
600061.SH	国投资本	5.99	-0.33	0.43
002958.SZ	青农商行	2.98	-0.33	0.32
002562.SZ	兄弟科技	5.93	-0.34	0.70
300185.SZ	通裕重工	2.90	-0.34	0.88
601818.SH	光大银行	2.82	-0.35	0.76
603916.SH	苏博特	22.20	-0.36	0.74
002446.SZ	盛路通信	8.20	-0.36	1.51
601860.SH	紫金银行	2.72	-0.37	0.35
002717.SZ	岭南股份	2.70	-0.37	0.52
603685.SH	晨丰科技	10.56	-0.38	0.08
300057.SZ	万顺新材	12.90	-0.39	4.62
300677.SZ	英科医疗	22.92	-0.39	1.96
300624.SZ	万兴科技	32.73	-0.40	0.59
000726.SZ	鲁泰 A	7.39	-0.40	0.29
000967.SZ	盈峰环境	4.91	-0.41	0.17
300190.SZ	维尔利	4.73	-0.42	0.15
600000.SH	浦发银行	7.09	-0.42	0.83
002815.SZ	崇达技术	13.43	-0.44	1.20
605068.SH	明新旭腾	30.39	-0.46	0.41
300424.SZ	航新科技	12.82	-0.47	1.36
601998.SH	中信银行	4.26	-0.47	0.38
601006.SH	大秦铁路	6.14	-0.49	0.83
002203.SZ	海亮股份	11.74	-0.51	0.62
600908.SH	无锡银行	5.81	-0.51	0.61
300543.SZ	朗科智能	11.61	-0.51	0.62
300665.SZ	飞鹿股份	9.63	-0.52	1.80
002726.SZ	龙大美食	9.46	-0.53	0.23
600831.SH	广电网络	5.57	-0.54	0.27
600461.SH	洪城环境	7.14	-0.56	0.19

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002171.SZ	楚江新材	10.63	-0.56	2.79
000623.SZ	吉林敖东	13.98	-0.57	0.46
000783.SZ	长江证券	5.24	-0.57	0.47
601166.SH	兴业银行	17.35	-0.57	5.41
601881.SH	中国银河	8.66	-0.57	0.69
603605.SH	珀莱雅	173.00	-0.57	1.16
300869.SZ	康泰医学	25.91	-0.58	0.41
601012.SH	隆基绿能	57.74	-0.59	30.15
603113.SH	金能科技	9.71	-0.61	0.50
300482.SZ	万孚生物	36.00	-0.63	1.50
300527.SZ	中船应急	7.79	-0.64	1.24
002807.SZ	江阴银行	4.59	-0.65	0.60
605007.SH	五洲特纸	16.74	-0.65	0.21
688166.SH	博瑞医药	22.75	-0.66	0.48
601330.SH	绿色动力	7.54	-0.66	0.45
603797.SH	联泰环保	5.71	-0.70	0.21
002368.SZ	太极股份	19.97	-0.70	1.05
001965.SZ	招商公路	7.11	-0.70	0.16
688116.SH	天奈科技	144.78	-0.70	4.32
600496.SH	精工钢构	4.22	-0.71	0.94
000723.SZ	美锦能源	11.04	-0.72	4.54
002714.SZ	牧原股份	55.76	-0.73	12.67
603877.SH	太平鸟	19.00	-0.73	0.20
600567.SH	山鹰国际	2.66	-0.75	0.36
600326.SH	西藏天路	5.32	-0.75	0.28
002548.SZ	金新农	6.60	-0.75	0.80
300723.SZ	一品红	26.40	-0.75	0.26
300498.SZ	温氏股份	22.08	-0.76	5.77
300729.SZ	乐歌股份	15.36	-0.78	0.19
002873.SZ	新天药业	15.26	-0.78	0.40
603609.SH	禾丰股份	10.00	-0.79	0.39
600901.SH	江苏租赁	4.97	-0.80	0.42
300692.SZ	中环环保	7.39	-0.81	0.52
300065.SZ	海兰信	12.30	-0.81	1.82
300630.SZ	普利制药	28.92	-0.82	0.69
002067.SZ	景兴纸业	3.56	-0.84	0.23
300601.SZ	康泰生物	34.38	-0.84	2.33
600231.SH	凌钢股份	2.37	-0.84	0.11
603305.SH	旭升股份	39.66	-0.85	2.84
600903.SH	贵州燃气	8.13	-0.85	0.62
603660.SH	苏州科达	5.72	-0.87	0.19
002078.SZ	太阳纸业	11.42	-0.87	0.96
000876.SZ	新希望	14.80	-0.87	5.00
600133.SH	东湖高新	5.66	-0.88	0.57

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002157.SZ	正邦科技	5.61	-0.88	1.48
600926.SH	杭州银行	13.38	-0.89	1.52
002228.SZ	合兴包装	3.34	-0.89	0.12
300003.SZ	乐普医疗	17.75	-0.89	1.55
300388.SZ	节能国祯	6.65	-0.89	0.15
603108.SH	润达医疗	9.93	-0.90	0.36
600398.SH	海澜之家	4.40	-0.90	0.37
000582.SZ	北部湾港	7.36	-0.94	0.49
002557.SZ	洽洽食品	52.30	-0.97	1.12
002946.SZ	新乳业	11.07	-0.98	0.14
300623.SZ	捷捷微电	24.75	-1.00	5.12
002973.SZ	侨银股份	12.80	-1.01	0.15
603982.SH	泉峰汽车	31.06	-1.02	3.15
300511.SZ	雪榕生物	6.75	-1.03	0.42
002614.SZ	奥佳华	7.70	-1.03	0.29
300738.SZ	奥飞数据	10.51	-1.04	0.58
600939.SH	重庆建工	3.77	-1.05	0.25
002930.SZ	宏川智慧	21.50	-1.06	0.15
000411.SZ	英特集团	10.22	-1.06	0.14
601838.SH	成都银行	14.69	-1.08	2.66
603887.SH	城地香江	7.27	-1.09	0.23
300016.SZ	北陆药业	7.19	-1.10	0.15
300298.SZ	三诺生物	29.50	-1.11	0.66
002772.SZ	众兴菌业	7.00	-1.13	0.32
603976.SH	正川股份	23.21	-1.15	0.19
600919.SH	江苏银行	6.82	-1.16	3.68
300473.SZ	德尔股份	21.08	-1.17	0.63
002382.SZ	蓝帆医疗	8.43	-1.17	0.56
002398.SZ	垒知集团	5.84	-1.18	0.43
300407.SZ	凯发电气	8.20	-1.20	0.18
300651.SZ	金陵体育	24.48	-1.21	0.49
600420.SH	国药现代	8.94	-1.22	0.38
603708.SH	家家悦	11.30	-1.22	0.50
603669.SH	灵康药业	6.30	-1.25	0.10
603898.SH	好莱客	11.00	-1.26	0.12
300529.SZ	健帆生物	43.95	-1.28	0.69
601865.SH	福莱特	40.80	-1.28	4.51
300253.SZ	卫宁健康	7.68	-1.29	0.85
600521.SH	华海药业	20.62	-1.29	2.32
300871.SZ	回盛生物	21.35	-1.29	0.12
300586.SZ	美联新材	24.34	-1.30	2.59
603920.SH	世运电路	17.29	-1.31	1.39
300707.SZ	威唐工业	24.60	-1.32	1.96
002174.SZ	游族网络	8.91	-1.33	0.60

名称	简称	收盘价（元）	涨跌幅（%）	成交额（亿）
002864.SZ	盘龙药业	33.96	-1.34	0.78
601609.SH	金田股份	8.10	-1.34	0.80
603030.SH	全筑股份	2.90	-1.36	0.21
601677.SH	明泰铝业	29.17	-1.39	3.89
688026.SH	洁特生物	41.83	-1.44	0.12
000761.SZ	本钢板材	3.42	-1.44	0.22
688388.SH	嘉元科技	75.89	-1.47	3.27
000070.SZ	特发信息	7.27	-1.49	2.52
600674.SH	川投能源	12.53	-1.49	1.18
300666.SZ	江丰电子	97.00	-1.50	12.16
002034.SZ	旺能环境	23.59	-1.50	1.10
002422.SZ	科伦药业	22.35	-1.54	2.36
002839.SZ	张家港行	5.09	-1.55	1.65
603363.SH	傲农生物	18.86	-1.57	4.21
603518.SH	锦泓集团	7.52	-1.57	0.51
600197.SH	伊力特	27.86	-1.62	1.96
600438.SH	通威股份	51.35	-1.63	35.49
002989.SZ	中天精装	16.16	-1.64	0.41
002376.SZ	新北洋	7.70	-1.66	0.48
300705.SZ	九典制药	23.20	-1.69	0.98
300611.SZ	美力科技	12.01	-1.72	0.63
002284.SZ	亚太股份	10.86	-1.72	5.36
002798.SZ	帝欧家居	8.00	-1.72	0.18
601686.SH	友发集团	6.80	-1.73	0.51
300791.SZ	仙乐健康	28.73	-1.74	0.20
600388.SH	ST 龙净	12.39	-1.74	1.42
603678.SH	火炬电子	53.43	-1.75	4.48
605222.SH	起帆电缆	22.52	-1.79	0.45
000589.SZ	贵州轮胎	4.89	-1.81	0.74
000665.SZ	湖北广电	7.03	-1.82	1.50
002615.SZ	哈尔斯	6.91	-1.85	0.36
603579.SH	荣泰健康	23.59	-1.91	0.16
603733.SH	仙鹤股份	27.03	-1.92	0.51
600029.SH	南方航空	6.09	-1.93	1.78
600566.SH	济川药业	24.23	-1.94	1.90
002475.SZ	立讯精密	34.69	-1.95	14.26
601633.SH	长城汽车	31.63	-1.98	7.77
002982.SZ	湘佳股份	38.52	-1.98	0.41
002812.SZ	恩捷股份	208.66	-2.00	10.44
603377.SH	东方时尚	6.13	-2.08	0.57
300725.SZ	药石科技	81.60	-2.09	1.99
002036.SZ	联创电子	17.20	-2.11	7.07
300297.SZ	*ST 蓝盾	2.30	-2.13	0.51
300569.SZ	天能重工	11.03	-2.13	2.36

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
603208.SH	江山欧派	38.91	-2.19	0.67
300778.SZ	新城市	14.20	-2.20	0.38
002929.SZ	润建股份	37.79	-2.23	0.69
603707.SH	健友股份	18.82	-2.23	0.82
603348.SH	文灿股份	85.80	-2.26	3.44
600996.SH	贵广网络	9.47	-2.27	3.05
601127.SH	赛力斯	64.80	-2.29	11.57
002941.SZ	新疆交建	13.59	-2.30	1.02
002370.SZ	亚太药业	5.52	-2.30	1.64
000552.SZ	靖远煤电	3.81	-2.31	1.94
002953.SZ	日丰股份	12.91	-2.34	1.21
002931.SZ	锋龙股份	13.88	-2.46	3.12
300811.SZ	铂科新材	99.45	-2.49	0.73
603233.SH	大参林	30.88	-2.49	0.97
300613.SZ	富瀚微	74.98	-2.62	3.25
603501.SH	韦尔股份	110.95	-2.64	14.11
300652.SZ	雷迪克	30.96	-2.67	0.84
603876.SH	鼎胜新材	64.10	-2.73	5.73
002895.SZ	川恒股份	29.25	-2.76	2.80
600745.SH	闻泰科技	72.24	-2.77	12.78
002988.SZ	豪美新材	16.12	-2.77	0.86
603989.SH	艾华集团	27.91	-3.09	1.13
300151.SZ	昌红科技	19.50	-3.18	2.01
002541.SZ	鸿路钢构	26.08	-3.23	1.60
600885.SH	宏发股份	37.51	-4.02	3.20
603486.SH	科沃斯	87.02	-4.35	5.55
002850.SZ	科达利	146.40	-4.47	5.54
601231.SH	环旭电子	17.92	-4.53	3.25
603596.SH	伯特利	97.90	-4.66	3.42
603799.SH	华友钴业	82.83	-4.91	42.55
300863.SZ	卡倍亿	87.46	-5.13	1.91
002896.SZ	中大力德	41.03	-8.00	13.14

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@cls.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。