

中信证券研究部

核心观点



明明  
FICC 首席分析师  
S1010517100001



周成华  
FICC 分析师  
S1010519100001

**7月议息会议，美联储再次大幅加息 75bps。虽然鲍威尔表示当前经济没有陷入衰退，但经济衰退风险在提升，美联储鸽派发言也反映了经济放缓对于美联储紧缩的压力。基于鲍威尔讲话，我们认为美联储加息放缓时点最晚或于今年第四季度出现，最早或于 9 月出现，出现时点取决于通胀出现回落的时点。今年年底政策利率水平或为 3.5% 左右。短期内，10 年期美债收益率或将震荡运行。**

**议息会议结果：**利率工具与数量工具方面，在本次议息会议上，美联储上调联邦基金利率 75bps 至 2.25%-2.5%。美联储将继续如 5 月发布的缩表计划所述，每月缩表规模为 475 亿美元，从 9 月开始扩大至 950 亿美元。经济预期方面，美联储增加了“近期支出与生产指标已经疲软”以及“食品价格上涨”的表述，“中国与 COVID 相关的封锁可能会加剧供应链中断”的表述被删除。

**鲍威尔讲话要点：**美联储主席鲍威尔在当日新闻发布会上表示：下一次是否大幅加息取决于未来的数据，未来持续加息是合适的，认为今年年底利率中位数为 3.25%-3.5%，预计 2023 年将加息，并将在 9 月更新预期，同时表示美联储将比以前提供更少的利率变动指引。缩表周期或为 2-2.5 年，较此前缩表需 3 年的观点有所降低。认为目前经济没有处于衰退之中，但预计第二季度消费支出、住宅、投资需求放缓，当前是支出放缓、劳动力市场紧张程度缓解的开始，未来经济放缓、劳动力市场疲弱是推动通胀回到 2% 所必需的。经济软着陆的难度进一步提升了。

**鲍威尔鸽派发言，市场加息预期降温。**此次议息会议再次大幅加息 75bps，但鲍威尔表示对于未来的预期指引不会十分明确，下一次议息会议加息幅度需基于未来数据判断。虽然鲍威尔表示存在再一次大幅加息的可能性，但鲍威尔对于今年年底的利率水平的判断为 3.25%-3.5%，并且表示了经济包括劳动力市场存在放缓迹象，未来该趋势或将继续的观点。对于缩表周期的判断有所缩短也反映出当前经济放缓风险对美联储紧缩步伐的影响。因此，在议息会议新闻发布会后，市场加息预期升温明显下降。

**预计美联储放缓加息时点最晚或于今年第四季度出现，当前基准判断今年年底联邦基金利率水平或为 3.5% 左右，美债利率或震荡运行。**我们认为若通胀于第三季度磨顶，美联储放缓加息时点或出现于今年第四季度；若通胀于第三季度较早的出现放缓迹象，美联储或于 9 月开始放缓加息。基于鲍威尔讲话，我们认为今年年底联邦基金利率水平或达到 3.5% 左右。短期内，加息预期降温叠加通胀预期企稳或下降或将构成美债利率的下行压力，但在政策利率水平的支撑下，美债利率下行空间有限，同时此前衰退预期或过强，7 月 28 日披露的实际 GDP 环比初值公布后，短期内美债利率或将震荡运行。

## ■ 议息会议结果

**利率工具与数量工具方面**，在本次议息会议上，美联储上调联邦基金利率 75bps 至 2.25%-2.5%。理事会一致投票决定将准备金余额支付的利率提升至 2.4%，自 2022 年 7 月 28 日起生效。基础信贷利率提高 75 个基点至 2.5%。美联储将继续如 5 月发布的《缩减美联储资产负债表规模计划》所述，每月缩表（减少其持有的美国国债和机构债券和机构抵押贷款支持证券）规模为 475 亿美元，从 9 月开始扩大至 950 亿美元。

**经济预期方面**，美联储增加了“近期支出与生产指标已经疲软”以及“食品价格上涨”的表述，“中国与 COVID 相关的封锁可能会加剧供应链中断”的表述被删除。近期支出与生产指标已经疲软，但近几个月就业增长强劲，失业率仍然处于低水平。通货膨胀率仍然居高不下，反映出与大流行有关的供需失衡、食品和能源价格上涨以及更广泛的价格压力。

## ■ 鲍威尔的讲话

美联储主席鲍威尔在当日新闻发布会上表示：下一次是否大幅加息取决于未来的数据，未来持续加息是合适的，认为今年年底利率中位数为 3.25%-3.5%，预计 2023 年将加息，并将在 9 月更新预期，同时表示美联储将比以前提供更少的利率变动指引。缩表周期或为 2-2.5 年，较此前缩表需 3 年的观点有所降低。认为目前经济没有处于衰退之中，但预计第二季度消费支出、住宅、投资需求放缓，当前是支出放缓、劳动力市场紧张程度缓解的开始，未来经济放缓、劳动力市场疲弱是推动通胀回到 2% 所必需的。经济软着陆的难度进一步提升了。

**加息方面**，鲍威尔表示：下一次大幅加息可能是适当的，这将取决于届时的数据。随着利率变得更具限制性，在某个时候放慢加息步伐可能会是适当的。认为目前的利率水平（2.25%-2.5%）是中性，需要将政策调整到适度的紧缩水平，未来持续加息是合适的。希望在今年年底前达到适度的紧缩水平，认为今年年底利率中位数为 3.25%-3.5%。FOMC 预计 2023 年将加息，并将在 9 月更新预期。美联储将比以前提供更少的利率变动指引，六月的经济预期是最佳指引，利率目标与 6 月经济预期大致一致。

**对于货币政策方面**，鲍威尔表示：我们的任务是应对总体通胀，但我们更倾向于关注核心通胀，因为核心通胀是未来通胀更好的预测指标。虽然美联储也关注 CPI，但货币政策的通胀目标为 PCE，因为 PCE 可以更好地捕捉居民生活中实际面临的通胀。

**缩表方面**，鲍威尔表示：在试图避免“缩减恐慌”，目前缩表计划大体上处于正轨之上，模型表明，达到均衡状态将需要耗费 2-2.5 年时间。

**经济方面**，鲍威尔表示：预计经济增长将有一段时间低于趋势水平，为了使通胀回归 2% 目标，经济放缓与就业市场疲软是必要的。价格稳定是保证中长期强劲就业市场的基础，也是经济增长的基石。认为真正的衰退是较广泛的衰退（在许多行业中出现）并且持续几个月以上，目前不认为美国经济陷入了衰退了，尤其是劳动力市场仍较强劲，认为今年经济有望继续增长。但当前也是支出放缓、劳动力市场紧张程度缓解的开始，预计第二

季度消费支出、住宅、投资需求放缓。最近几个月经济软着陆的概率进一步下降。

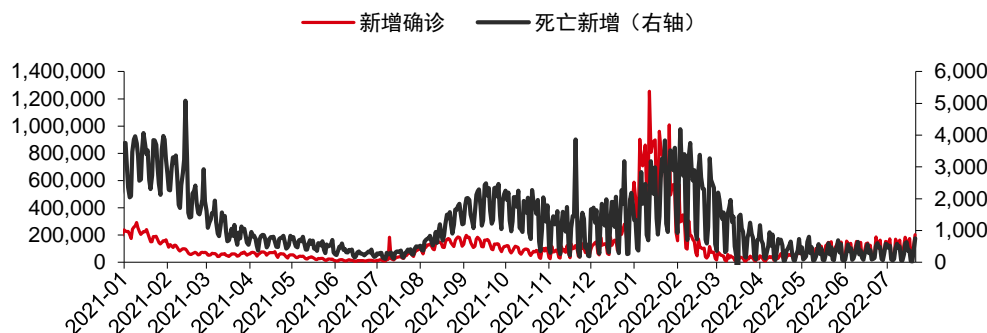
**就业方面**，鲍威尔表示：就业增长放缓，但仍强劲。劳动力市场极度紧张，整体劳动力市场表明潜在总需求保持稳定。目前就业增长，工资也强劲增长，这与经济衰退的表现不一致。首次申请失业救济人数有所增加，但这可能是季节性调整问题，有一些证据表明劳动力需求可能正在放缓，但劳动力供应没有放缓那么多。总体而言，在劳动力市场供需平衡方面取得了一些进展。劳动力市场创造就业的速度温和放缓。

**通胀方面**，鲍威尔表示：通胀远高于目标，尽管一些大宗商品的价格已经回落，但早些时候的飙升已经推高了价格，加大了通胀上升压力。降低通货膨胀是必须要做的事情，如果不降低通货膨胀，就不可能有持续强劲的劳动力市场。

## 美国近期基本面

近日，美国新型冠状病毒新增确诊人数随着 BA.4 以及 BA.5 等 Omicron 亚变种的出现而上升。截至 2022 年 7 月 26 日，美国新型冠状病毒累计确诊人数达到 8931 万人，累计死亡人数 102 万人，7 月 26 日美国新型冠状病毒当日确诊人数为 6.0 万人。Omicron 的新变体 BA.5 如今快速传播，加上其引起疾病危害度低的特点，预计会导致美国夏天新增病例继续增多，同时伴随着死亡率降低。

图 1：美国新冠疫情近况（例，例）



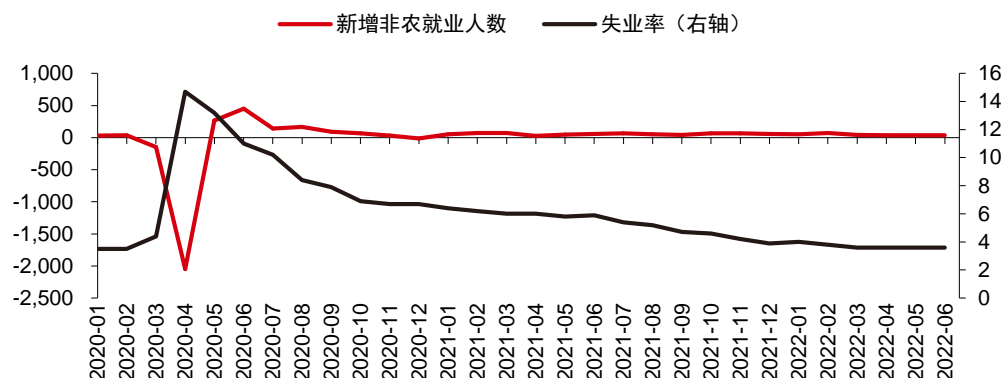
资料来源：Wind，中信证券研究部

从非农就业人数变化来看，美国 6 月季调后非农就业人口增加 37.2 万人，高于预期 26.5 万人，失业率持平为 3.6%，继续保持为 2020 年 2 月以来最低水平。同时，5 月非农由增 39 万人下修至增 38.4 万，4 月非农由增 43.6 万人下修至增 36.8 万人，4 月与 5 月下修后合计减少 7.4 万人。6 月美国新增非农就业人数高于市场预期，就业市场继续表现强劲，从新增非农就业人数走势来看，4 月与 5 月非农数据显示劳动力市场持续向好，6 月非农继续超预期增长，表明美国目前就业市场继续表现强劲。失业率持平，录得 3.6%，与预期 3.6% 持平，仅高于疫情爆发前 2020 年 2 月 0.1 个百分点。

虽然在美联储加速紧缩的背景下企业对于未来经济前景的预期下降，但是劳动力缺口仍较高，高通胀导致居民实际消费支出能力快速下滑以及紧俏的劳动力市场中较强劲的工

资增长或是新增非农就业的主要原因。通胀高位运行，能源、食品等必需品占生活支出比重上升，大幅削弱了居民消费支出能力，储蓄水平也不断下降，推动了劳动力积极参与就业市场。同时，企业用工仍存在短缺，企业通过提升薪资以及其他额外的福利待遇吸引劳动力就业。虽然就业市场近期保持了较高的增长粘性，但三个月平均新增非农就业人数已从 2021 年底开始下降，需关注后续回归常态化的节奏。

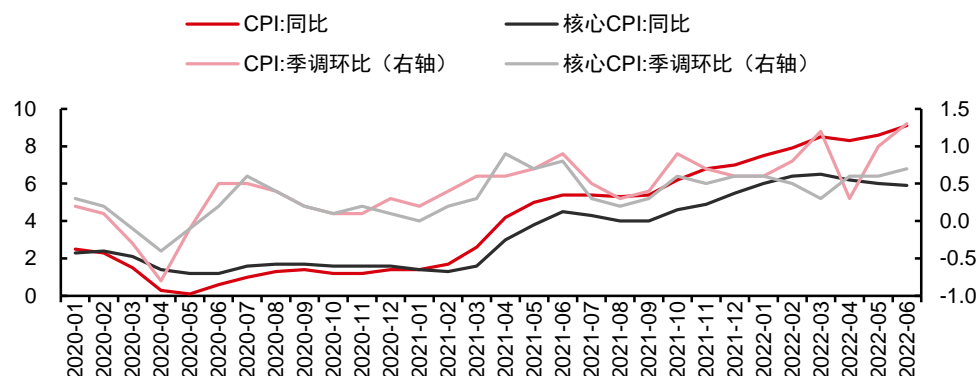
图 2：美国新增非农就业人数及失业率（万人，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

通胀方面，CPI 续创历史记录，能源、住房项与食品项是拉升通胀的主要因素。美国 6 月末季调 CPI 同比升 9.1%，创 1981 年 11 月以来新高。CPI 环比录得 1.3%，创 1980 年 3 月以来最高增速。分项来看，主要贡献项为能源项，6 月美国 CPI 能源项同比增速达 41.6%，环比上涨 7.5%，其中发动机燃料中汽油环比上涨 11.2%，同比上涨 59.9%。另一重要贡献项为除能源服务以外的服务项 CPI 中惯性较高的住房项，环比与上个月持平（0.6%），同比增加 5.6%。此外，食品价格同比上涨 10.4%，环比上涨 1.0%，同比增速为 1981 年 2 月以来最高水平，环比增速为 2020 年 4 月以来新高。

图 3：美国通胀走势（%，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

表 1: 美国 CPI 分项变化 (%)

	未季调同比	未季调同比	季调环比	季调环比	权重
	2022-6	2022-5	2022-6	2022-5	2022-5
<b>食品</b>	10.4	10.1	1.0	1.2	13.423
家庭食品	12.2	11.9	1.0	1.4	8.324
谷物和烘焙制品	13.8	11.6	2.1	1.5	1.058
肉类、家禽、鱼和蛋类	11.7	14.2	-0.4	1.1	1.906
乳制品及相关制品	13.5	11.8	1.7	2.9	0.785
水果和蔬菜	8.1	8.2	0.7	0.6	1.425
无酒精饮料和饮料原料	11.9	12.0	0.8	1.7	0.950
其他家庭食品	14.4	12.6	1.8	1.6	2.201
非家用食品	7.7	7.4	0.9	0.7	5.099
<b>能源</b>	41.6	34.6	7.5	3.9	8.665
能源类商品	60.6	50.3	10.4	4.5	5.194
燃油	98.5	106.7	-1.2	16.9	0.191
发动机燃料	60.2	49.1	11.0	4.1	4.927
汽油（所有种类）	59.9	48.7	11.2	4.1	4.820
能源服务	19.4	16.2	3.5	3.0	3.471
电力	13.7	12.0	1.7	1.3	2.541
公共事业(管道)燃气服务	38.4	30.2	8.2	8.0	0.930
<b>不包括食品和能源 (核心 CPI)</b>	5.9	6.0	0.7	0.6	77.912
<b>商品,不含食品和能源类商品</b>	7.2	8.5	0.8	0.7	21.249
服装	5.2	5.0	0.8	0.7	2.459
新机动车	11.4	12.6	0.7	1.0	4.026
二手汽车和卡车	7.1	16.1	1.6	1.8	3.975
医疗护理商品	3.2	2.4	0.4	0.3	1.480
酒精饮料	4.0	4.0	0.4	0.5	0.870
烟草和烟草制品	7.9	7.9	0.6	0.9	0.514
<b>服务, 不含能源服务</b>	5.5	5.2	0.7	0.6	56.663
住房 (Shelter)	5.6	5.5	0.6	0.6	32.285
主要居所租金	5.8	5.2	0.8	0.6	7.239
业主等价租金	5.5	5.1	0.7	0.6	23.657
医疗护理服务	4.8	4.0	0.7	0.4	6.821
医院服务	3.9	3.9	0.3	0.5	2.146
运输服务	8.8	7.9	2.1	1.3	5.855
机动车维修保养	7.9	6.1	2.0	0.5	1.016
机动车保险	6.0	4.5	1.9	0.5	2.379
机票	34.1	37.8	-1.8	12.6	0.756

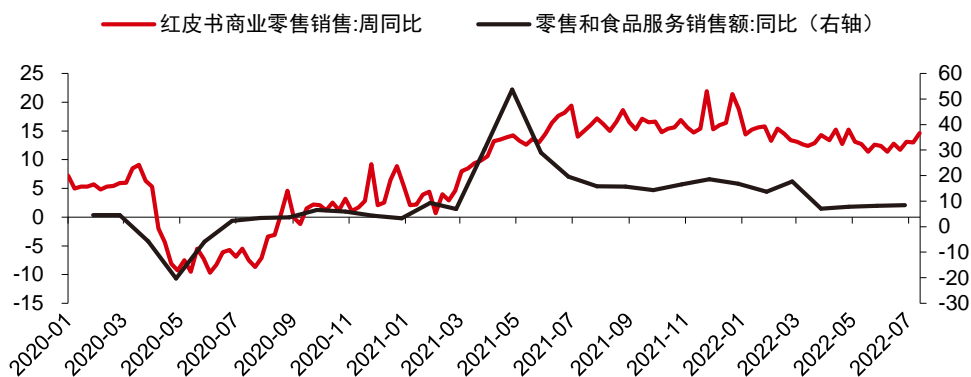
资料来源: 美国劳工部, 中信证券研究部

**消费方面, 美国消费支出下跌后上涨, 消费者信心仍为有数据以来的低位水平。**6月零售销售环比增长 1.0%, 超出 5 月修正后的-0.1%, 同时超出市场预期 0.9%, 同比上涨 8.42%。消费者信心方面, 密歇根大学消费者信心指数在 6 月达到有数据以来历史低点 50.0 后, 7 月消费回升至 51.1, 超预期 50.0。消费者仍然认为价格的上涨影响了他们的财务状况, 同时密歇根大学消费者调查 5 月最终结果表明, 38%的消费者把他们生活水平下降的



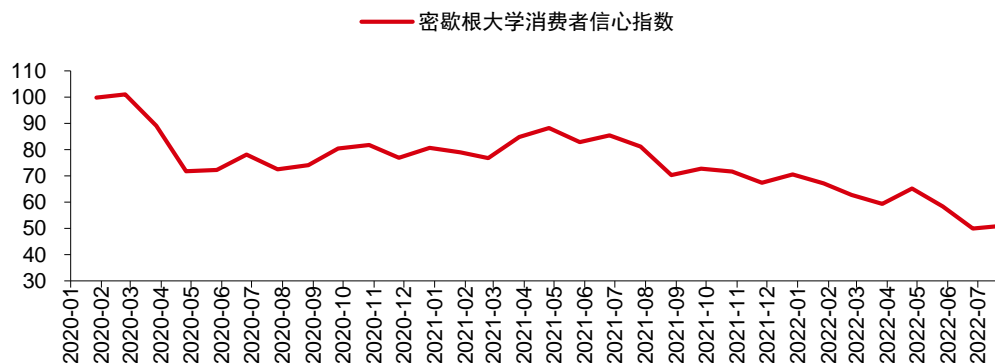
原因归咎于通货膨胀的影响。

图 4：美国零售数据超预期（%，%）



资料来源：Wind，中信证券研究部

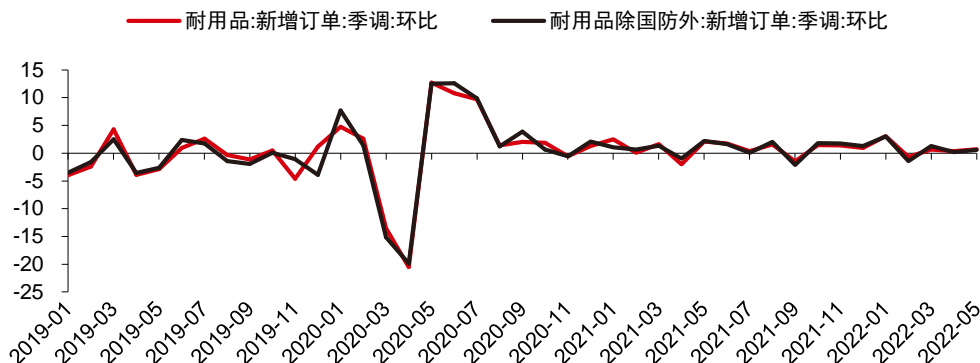
图 5：消费者信心指数仍为历史低位水平



资料来源：Wind，中信证券研究部

投资方面，未季调美国耐用品新增订单 5 月环比终值上升 0.8%，高于预期 0.7%。5 月耐用品新增订单环比上升主因是机械订单数量增长了 1.1%，扣除飞机和国防硬件的核心资本品订单额终值环比上涨 0.6%。扣除飞机和国防的资本耐用品订单的增长，反映了美国商业投资状况的继续改善。

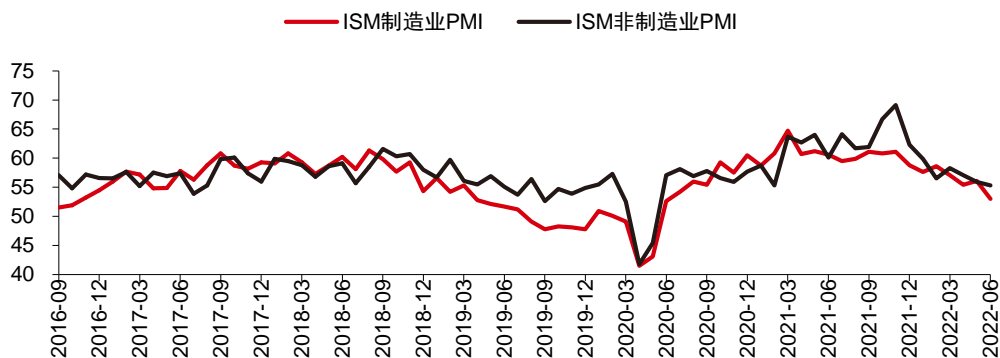
图 6: 美国耐用品新增订单环比 (%)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

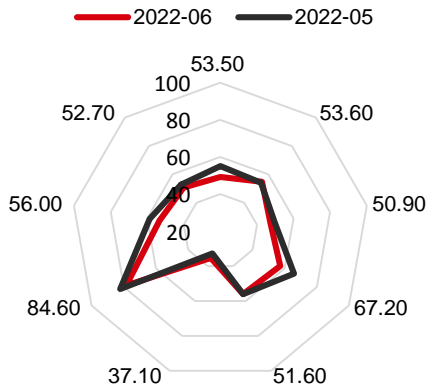
**经济景气方面, 6 月制造业和非制造业 PMI 均较前值下降。**美国 6 月 ISM 制造业 PMI 为 53.00, 与 5 月 56.10 相比大幅下降, 创 2020 年 6 月以来新低, 但高于 50 仍表明美国经济处于扩张期。分项方面, 受需求环比增速放缓的影响, 新订单项有大幅变动, 从 5 月的 55.10 下降到 49.2, 订单库存从 5 月的 58.7 下降到 53.2。美国 6 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.30, 较 5 月的 55.90 小幅下降。分项方面, 订单库存指数为 60.50, 较上月的 52.00 上涨 8.5 个百分点, 供应商交付小幅上升, 从 5 月的 61.30 上升到 61.90, 新订单、就业、库存、物价、进口和新出口订单则较 5 月有所回落。非制造业 PMI 有所回落受劳动力储备有限, 材料短缺, 通货膨胀的影响, 同时新冠病毒的流行以及俄乌战争的持续也继续阻碍了非制造业的经济景气度, 但商业活动较强劲。

图 7: 美国 PMI 走势



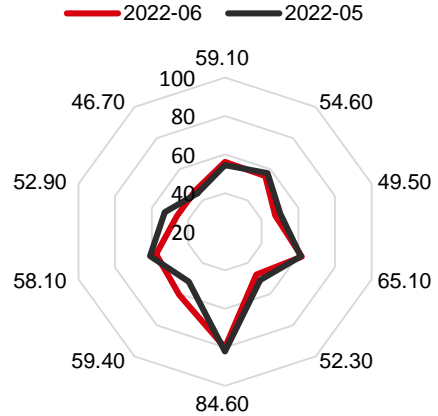
资料来源: Wind, 中信证券研究部

图 8：美国制造业 PMI 分项



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 9：美国非制造业 PMI 分项



资料来源：Wind，中信证券研究部

## ■ 点评

**鲍威尔鸽派发言，市场加息预期降温。**此次议息会议再次大幅加息 75bps，但鲍威尔表示对于未来的预期指引不会十分明确，下一次议息会议加息幅度需基于未来数据判断。虽然鲍威尔表示存在再一次大幅加息的可能性，但鲍威尔对于今年年底的利率水平的判断为 3.25%-3.5%，并且表示了经济包括劳动力市场存在放缓迹象，未来该趋势或将持续的观点。对于缩表周期的判断也有所缩短也反映出当前经济放缓风险对美联储紧缩步伐的影响。因此，在议息会议新闻发布会后，市场加息预期明显下降。

表 2：近期美联储官员对于加息和缩表的表态

时间	官员	表态
6 月 29 日、 6 月 23 日、 6 月 22 日	美联储主席鲍威尔	我们不会允许从低通胀环境过渡到高通胀环境。  美联储决心降低通货膨胀，并且有能力做到这一点。他承认目前美国通货膨胀率过高， <b>需要降低到 2% 的通胀水平</b> 。在表达对通货膨胀的决心的同时表示，经济形势总体有利，就业市场强劲。
7 月 14 日、 6 月 29 日、 6 月 19 日	克利夫兰联储行长梅斯特	我们不能在这个任务上失败，我们必须回到 2% 的通胀水平。  6 月通胀报告显示，美联储应在本月晚些时候加息至少 75 个基点，当被问及是否应该考虑在本月加息 100 个基点时，梅斯特表示，将在 7 月 26 日至 27 日的会议上做出决定，届时官员们将有更多的经济数据可以考虑。
7 月 15 日、 7 月 8 日、 6 月 28 日、 6 月 24 日、 6 月 21 日	圣路易斯联储行长布拉德	如果美国经济状况仍维持不变，支持 7 月加息 75 个基点。我认为 <b>将利率提高到 3%-3.5% 非常重要</b> ，我们要迅速做到这一点，并在前进的过程中始终如一地做到这一点。 <b>希望明年利率高于 4%</b> 。  美国 <b>将需要两年时间才能恢复 2% 的通胀</b> 。  今年 <b>年底前或需加息至 3.75%-4%</b> ，表示暂不考虑一次性加息 100 基点，现在加息 75 或 100 个基点可能不会有太大的区别，未来 18 个月通胀率可能回落至 2%，之前如果通胀率为 2%，收益率曲线倒挂可能意味着经济衰退，在利率达到 3.75%-4% 后，可以做更多的调整。



时间	官员	表态
		<p>7月加息 75 个基点“意义重大”；继续主张今年将联邦基金利率提高到 3.5%；经济衰退的预测并不可靠；一旦联邦基金利率达到 3.5%，我们可以看到在通货膨胀方面的进展，然后可以做出“调整”，包括可能的降息。</p> <p>美联储采取了让通胀回归目标的第一步措施。前瞻性指引表明，未来几个月可能会有更多的政策利率上调，这是一个经过深思熟虑的步骤，以帮助 FOMC 在必要时更快地调整政策，使通胀回到美联储 2% 的目标水平。</p> <p>靠前发力加息是个好主意，因为在情况许可的情况下，你会想做的是在通胀在经济中变得根深蒂固之前防患于未然，让通胀率向 2% 回落。我们必须采取直接和积极的行动，让通胀得到扭转和控制。如果我们不这样做，你可能会遭受长达十年处于高位且变化不定的通胀。我们增加资产负债表的时间太长了。利率仍远未达到中性，在这种情况下，提前加息是个好主意；认为今年利率将上调至 3.5%。</p> <p>当前缩表是一个良好的开端。</p>
7月15日、7月2日、6月25日	旧金山联储行长戴利	<p>美联储正努力在不拖累经济的情况下降低通胀，通胀持续的时间比预期的要长。不担心加息的事情。美联储正在撤回对经济的支持。美联储说的不是将利率提高到极高的水平，更可能的是在 3% 左右。</p> <p>利率需要在今年年底前达到类似中性的水平，预计联邦基金利率到 2022 年年底将被提升至 3.1%。支持美联储在 7 月份进一步加息 75 个基点。</p> <p>支持 7 月进行再次大幅加息以抗击通胀。还不需要考虑资产负债表的终点。也许会在 2024 年开始讨论缩表终点。</p>
7月14日、7月7日、6月19日	美联储理事沃勒	<p>在看到核心 CPI 显著放缓之前，支持进一步加息，认为 7 月份基本预期是加息 75 个基点；市场对加息 100 个基点的预期可能有点超前；认为中性利率是 2-2.25%。</p> <p>支持在 7 月会议上加息 75 个基点；在达到中性水平之后，就可以使加息步伐趋于平稳；需要前置加息；早期应大幅加息；在 9 月的会议上，可能赞成加息 50 个基点。缩表的影响已经被考虑在内；美联储没有将资产负债表作为主要的紧缩工具。FOMC 坚决要控制通胀；这意味着美联储在加息方面将表现出积极性，不可能接受 3% 的通货膨胀水平。</p> <p>希望 FOMC 再次加息 75 个基点。</p>
7月11日、6月17日、6月16日	堪萨斯城联储行长乔治	<p>快速加息可能会使紧缩速度超过经济和市场的调整速度，不确定 FOMC 将为了压低美国通胀而加息至何种程度。</p> <p>加息 75 个基点是加重政策不确定性。</p> <p>支持加息 50 个基点。</p>
7月15日、7月13日、7月11日、6月18日	亚特兰大联储主席博斯蒂克	<p>如果经济走势与 2% 的通胀目标一致，将停止加息。暗示不赞成美联储 7 月加息 100 个基点，加息 75 个基点是政策上的一个“大动作”，美联储希望政策过渡有序，“过于剧烈”的变动可能会破坏经济的积极方面，增加不确定性。</p> <p>在美国 CPI 加速升至 40 年新高之后，美联储一切政策行动均在考虑范围，在被问及美联储是否会在 7 月加息 100 基点时，回答道，“这意味着一切皆有可能。”。</p> <p>通胀月度环比未见改善，因此他支持在本月晚些时候再次加</p>

时间	官员	表态
		息 75 个基点。  将尽一切努力使通胀回到 2%，可以在不裁员的情况下解决通胀问题。 对 6 月加息 75 个基点没有意见。
6 月 23 日	芝加哥联储行长埃文斯	7 月加息 75 个基点将符合对通胀没有放缓的持续担忧；认为没有必要加息 100 个基点；也许数据出来后会表明 7 月会议可以加息 50 个基点；没有必要像 1995 年那样将利率推高至 6%，当时的通货膨胀率高得多。我自己的观点与预期大致一致，2022 年年底政策利率为 3.25%-3.5%，2023 年底前达到 3.8%。
6 月 23 日、 6 月 22 日	费城联储行长哈克	我们需要超过中性利率，但在看到缩减资产负债表的影响之前，不必加速升到中性利率上方。我希望年底利率超过 3%；我们应该将利率维持在 3% 以上，然后根据数据选择暂停加息与否。  美国明年通胀率仍可能高于 5%，然后在后年降至 2.5%。资产负债表收缩基本上处于有条不紊的状态。 加息 75 个基点有助于我们到达中性利率。
7 月 8 日、 6 月 28 日	纽约联储行长威廉姆斯	年底 3%-3.5% 的利率水平似乎是正确的选择。7 月加息 50 个基点或 75 个基点是正确的预期。美联储仍需要“迅速”将利率调整到更正常的水平。加息周期的最终水平将取决于通胀表现和通胀预期。  美国联邦基金利率在明年达到 3.5%-4% 是合理的。美联储今年肯定需要把利率提高到 3%-3.5%。在上次会议中美联储加息 75 个基点是完全正确的，对于下一次利率决议，加息 50 或 75 个基点还需要讨论。
7 月 13 日 7 月 12 日、 6 月 23 日、 6 月 22 日、 6 月 21 日	里士满联储行长巴尔金	美联储巴尔金表示，总体通胀率和核心通胀率都太高了；美联储的重点应该是控制通胀，而不是经济增长；近期存在衰退风险。  支持尽可能快速地加息至中性水平；现在说 7 月加息 50 还是 75 个基点还为时过早；很有可能需要加息至具有限制性的范围。  预计随着利率上升，需求压力将减轻；尽快将利率上调至中性区间是明智的。  美联储致力于将通胀率恢复至 2% 的目标。  调整资产负债表缩减可能是明智的，但这是“未来的方案”。很难分析缩表的影响，本人认为缩表会产生温和的影响。 7 月份加息 50 或 75 个基点是合理的；支持 6 月加息 75 个基点。
6 月 23 日	美联储理事鲍曼	根据目前的通胀数据，我预计在下次会议上再加息 75 个基点是合适的，在接下来的几次会议上至少加息 50 个基点也是合适的，只要数据支持。之后可能需要进一步上调联邦基金利率的目标区间。

资料来源：Bloomberg，Wind，中信证券研究部

表 3：近期美联储官员对于经济的表态

时间	官员	表态
7 月 1 日、 6 月 23 日	美联储主席鲍威尔	美国经济所谓的“软着陆”是他无法保证的。  私人发行的稳定币不应该成为数字美元。
7 月 15 日、 7 月 2 日、 6 月 29 日	旧金山联储行长戴利	美国经济强劲，消费者继续支出，劳动力市场依然强劲。  美国通胀太高，美联储必须维持货币政策紧缩路径不变。

时间	官员	表态
		<p>目前形势艰难，但会有所好转，在某种程度上来说是美联储加息以及供应链出现复苏迹象促进的好转。</p> <p><b>预计美国的经济增长将会放缓，也许会低于 2%，但不会是负增长。</b>由于俄乌冲突的影响，全球经济增长速度将放缓，这将对美国经济构成不利影响。</p> <p>美国经济势头强劲，劳动力市场目前非常充分，<b>失业率提高一点不会让美国陷入衰退。</b></p>
6 月 23 日	芝加哥联储行长埃文斯	<p>通货膨胀在未来几年将大幅降温；预测在降低通胀过程中，收紧货币政策起着非常重要的作用。</p>
6 月 23 日	费城联储行长哈克	<p>经济信号喜忧参半；有迹象表明<b>经济形势正在降温</b>，这正是我们想要的。</p>
7 月 8 日、 6 月 28 日	纽约联储行长威廉姆斯	<p><b>预计 2022 年的 GDP 增速将低于 1%，2023 年约为 1.5%。预计 2023 年失业率将升至 4% 以上。</b></p> <p>衰退不是我的基本预期。</p>
6 月 29 日	克利夫兰联储行长梅斯特	<p>由于美联储开始实施紧缩政策，美国<b>存在经济衰退的风险</b>。然而，她的基本预期是，随着美联储试图缓和需求，使其更接近受约束的供应，<b>今年的增长将放缓，略低于她认为的 2% “趋势水平”</b>。</p>
		<p>美国经济持续表现出色，劳动力市场非常紧张，GDP 数据可能未准确反映经济。</p> <p>上周就业报告表明<b>美国经济稳健，可以承受更高的利率。</b></p>
7 月 15 日 7 月 11 日、 7 月 8 日、 6 月 24 日、 6 月 21 日、 6 月 17 日	圣路易斯联储行长布拉德	<p><b>如果美联储不采取行动，通胀风险可能会失控；</b>高通胀正在削弱美联储的信誉；预计 2022 年美国经济增长将继续增长。美国经济增长将放缓至趋势水平；<b>很有可能实现软着陆；</b>劳动力市场可能会稍微降温，但仍将保持强劲；与滞胀相比，更好的选择是增长将放缓到趋势水平，通胀将迅速得到控制。</p> <p>目前<b>量化紧缩政策</b>刚刚开始发挥作用。 讨论美国经济衰退还为时尚早。</p> <p>我们在量化紧缩上面必须要走的距离并非看起来那样远。如果美联储不采取行动，美国物价预期有失控的风险。美联储前瞻指引对经济及 CPI 的影响仍在发挥作用。我们的产出预计会在 2022 年全年保持增长。</p> <p>美联储和欧洲央行都有可信度，如果疫情后调整进展顺利，软着陆是可行的。</p>
		<p>让经济软着陆“非常具有挑战性”，避免经济衰退取决于通过需求控制通胀的程度。</p>
7 月 13 日、 6 月 22 日、 6 月 21 日	里士满联储行长巴尔金	<p>在正确的时机，不要被美联储最近的指导“束缚”，要灵活；软着陆是可能的，但经济衰退也是可能的；预计经济指标将持续波动。</p> <p>美联储正在“<b>迅速</b>”收紧政策。</p> <p>我预计<b>疫情导致的许多压力将会缓解</b>，通胀将在短期内开始下降。</p>
7 月 14 日	美联储理事沃勒	<p>基于强劲的劳动力市场，软着陆“非常有可能”；经济衰退可以避免。</p>

资料来源：Bloomberg, Wind, 中信证券研究部

**预计美联储放缓加息时点最晚或于今年第四季度出现，当前基准判断今年年底联邦基金利率水平或为 3.5% 左右，美债利率或震荡运行。**我们认为若通胀于第三季度磨顶，美联储放缓加息时点或出现于今年第四季度；若通胀于第三季度较早的出现放缓迹象，美联

储或于 9 月开始放缓加息。基于鲍威尔讲话，我们认为今年年底联邦基金利率水平或达到 3.5% 左右。短期内，加息预期降温叠加通胀预期企稳或下降或将构成美债利率的下行压力，但在政策利率水平的支撑下，美债利率下行空间有限，同时此前衰退预期或过强，短期内美债利率或将震荡运行。

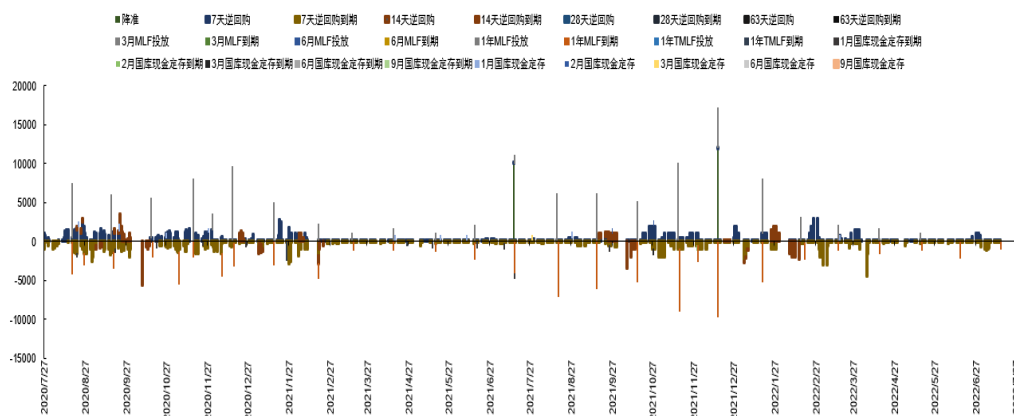
## ■ 资金面市场回顾

2022 年 7 月 27 日，银行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 -1.34bps、-2.68bps、-6.03bps、0.00bps 和 0.00bps 至 1.00%、1.55%、1.58%、1.60% 和 1.65%。国债到期收益率大体下行，1 年、3 年、5 年、10 年分别变动 -0.38bps、-0.18bps、-2.10bps、0.01bps 至 1.88%、2.33%、2.52%、2.77%。7 月 27 日上证综指下降 0.05% 至 3,275.76，深证成指下降 0.07% 至 12,399.69，创业板指上涨 0.03% 至 2,714.25。

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，7 月 27 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，有 30 亿元逆回购到期，实现流动性净回笼 10 亿元。

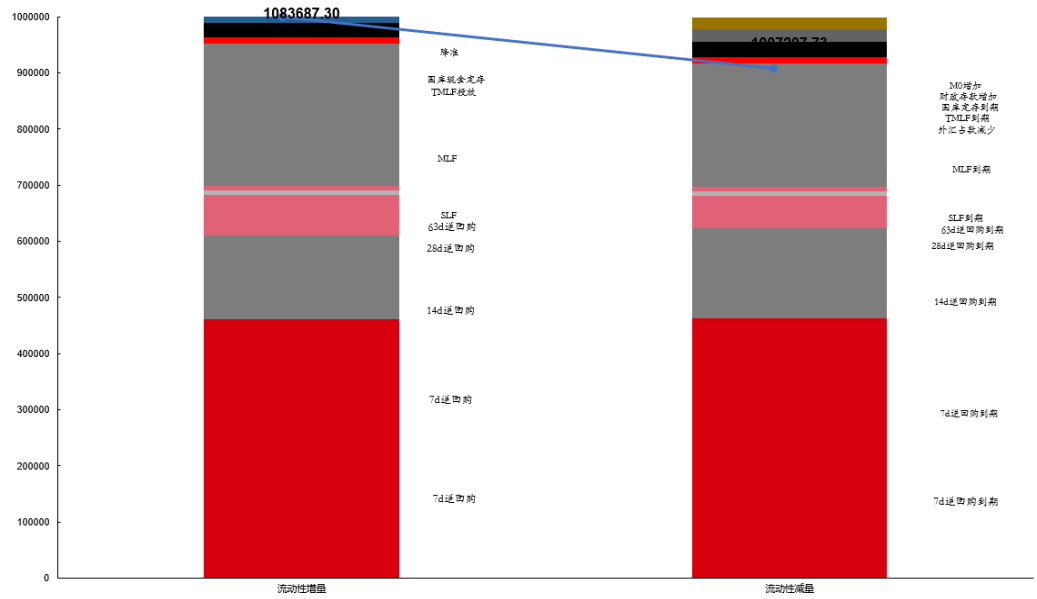
【流动性动态监测】我们对市场流动性情况进行跟踪，观测 2017 年开年来至今流动性的“投与收”。增量方面，我们根据逆回购、SLF、MLF 等央行公开市场操作、国库现金定存等规模计算总投放量；减量方面，我们根据 2020 年 12 月对比 2016 年 12 月 M0 累计增加 16010.66 亿元，外汇占款累计下降 8117.16 亿元、财政存款累计增加 9868.66 亿元，粗略估计通过居民取现、外占下降和税收流失的流动性，并考虑公开市场操作到期情况，计算每日流动性减少总量。同时，我们对公开市场操作到期情况进行监控。

图 10：2020 年 7 月 27 日至 2022 年 7 月 27 日公开市场操作和到期监控（亿元）



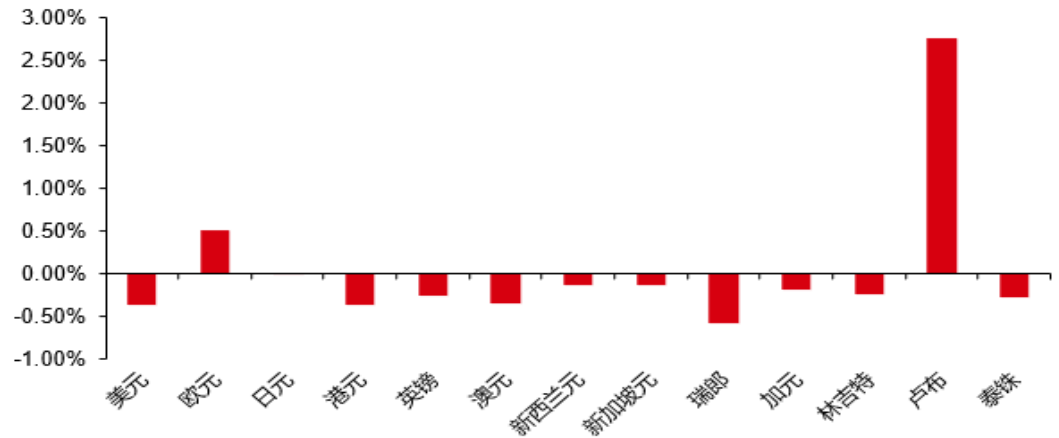
资料来源：Wind，中信证券研究部

图 11：2017 年 1 月 1 日至 2022 年 7 月 27 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 12：2022 年 7 月 27 日人民币对各币种汇率当前值相对于前一日值变化百分比



资料来源：Wind，中信证券研究部

## 市场回顾及观点

### 可转债市场回顾

7月27日转债市场，中证转债指数收于421.49点，日上涨0.45%，可转债指数收于1776.26点，日上涨1.18%，可转债预案指数收于1462.90点，日上涨1.53%；平均转债价格151.44元，平均平价为108.48元。当日，瑞鹤转债上市。422支上市交易可转债，除英科转债和洪涛转债停牌，307支上涨，4支横盘，109支下跌。其中瑞鹤转债(57.30%)、中大转债(21.37%)和三花转债(10.56%)领涨，城市转债(-3.40%)、药石转债(-3.32%)和泉峰转债(-2.71%)领跌。416支可转债正股，247支上涨，19支横盘，150支下跌。



其中航新科技(17.73%)、威唐工业(12.73%)和拓斯达(11.67%)领涨,药石科技(-5.39%)、蓝晓科技(-2.93%)和众信旅游(-2.89%)领跌。

## 可转债市场周观点

中证转债指数小幅上行,但是波动幅度依旧较大,市场交投热度有所恢复,但更多是在应对高波动环境的反映。

上周转债市场估值高位震荡,再次印证了当前市场赚钱难度提升。股性估值水平未能完成有效突破,意味着市场参与者对估值风险的充分警惕。估值受到压制的背后表明当前转债市场的扰动因素更趋于复杂化,正股、转债估值、条款波动等等皆成为近期影响个券走势的重要因子,导致择券愈发困难,而这一趋势短期可能会维持。当前策略的重点依旧是精选持仓,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。

稳健弹性组合建议关注浙 22 转债、江丰转债、杭叉转债、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、希望转 2。

## 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 4: 市场概况

代码	简称	收盘价	日变化(%)	成交额(亿)
000001.SH	上证指数	3,275.76	-0.05	3,397.68
399001.SZ	深证成指	12,399.69	-0.07	5,283.44
399300.SZ	沪深 300	4,225.04	-0.49	1,942.45

代码	简称	收盘价	日变化 (%)	成交额 (亿)
399005.SZ	中小板指	8,436.72	0.07	618.49
399006.SZ	创业板指	2,714.25	0.03	1,772.35
000016.SH	上证 50	2,829.92	-0.87	540.40

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 5: 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 (%)
机械(中信)	2.06	消费者服务(中信)	-1.71
电力设备及新能源(中信)	1.74	食品饮料(中信)	-1.45
汽车(中信)	1.73	建材(中信)	-0.76
综合(中信)	1.14	医药(中信)	-0.58
国防军工(中信)	0.81	银行(中信)	-0.53

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 6: 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	-0.76	大盘成长	-0.52
中盘价值	-0.04	中盘成长	-0.15
小盘价值	0.25	小盘成长	0.59

资料来源: Wind, 中信证券研究部

## 转债市场

表 7: 可转债市场

名称	收盘价	日变化 (%)
中证转债指数	421.49	0.45
等权可转债指数	1,776.26	1.18
可转债预案指数	1,462.90	1.53

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 8: 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)
127065.SZ	瑞鹄转债	157.30	57.30	32.60
127048.SZ	中大转债	223.00	21.37	9,507.34
127036.SZ	三花转债	157.00	10.56	2,479.14
128079.SZ	英联转债	194.11	9.67	6,980.29
123067.SZ	斯莱转债	285.58	8.37	2,466.73
127037.SZ	银轮转债	166.00	7.79	3,889.11
123057.SZ	美联转债	252.16	7.73	1,570.94
123070.SZ	鹏辉转债	379.00	6.55	1,269.40
128101.SZ	联创转债	164.33	6.20	2,907.37
123084.SZ	高澜转债	153.31	6.14	523.50
123061.SZ	航新转债	132.28	5.82	5,080.77
123121.SZ	帝尔转债	186.00	5.80	666.60

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
128087.SZ	孚日转债	138.95	5.75	1,427.11
113537.SH	文灿转债	453.55	5.50	2,395.83
113630.SH	赛伍转债	129.07	5.09	559.84
128141.SZ	旺能转债	162.00	4.69	886.25
113548.SH	石英转债	948.56	4.65	1,566.52
127058.SZ	科伦转债	150.44	4.47	613.62
113502.SH	嘉澳转债	141.71	4.34	175.14
127030.SZ	盛虹转债	166.80	4.28	293.59
113567.SH	君禾转债	150.43	4.19	587.90
111004.SH	明新转债	147.80	4.13	382.76
123088.SZ	威唐转债	134.90	4.04	2,633.71
128075.SZ	远东转债	130.60	4.04	238.31
128056.SZ	今飞转债	186.00	3.91	4,028.34
123112.SZ	万讯转债	144.00	3.87	250.51
123114.SZ	三角转债	182.30	3.79	284.62
128109.SZ	楚江转债	143.00	3.74	176.33
127059.SZ	永东转 2	149.40	3.71	361.00
123140.SZ	天地转债	214.00	3.71	342.87
123092.SZ	天壕转债	293.39	3.67	714.98
128023.SZ	亚太转债	134.50	3.66	138.23
113582.SH	火炬转债	251.91	3.25	297.97
123011.SZ	德尔转债	126.80	3.21	114.65
127064.SZ	杭氧转债	169.89	3.11	341.61
123075.SZ	贝斯转债	130.57	3.09	42.47
123137.SZ	锦浪转债	172.00	3.02	417.20
123127.SZ	耐普转债	137.54	3.02	205.57
123144.SZ	裕兴转债	132.88	3.01	61.20
123148.SZ	上能转债	218.80	2.97	1,916.58
123083.SZ	朗新转债	217.00	2.84	173.06
127035.SZ	濮耐转债	134.50	2.83	113.04
113626.SH	伯特转债	276.79	2.80	685.93
123120.SZ	隆华转债	143.89	2.69	150.30
113637.SH	华翔转债	156.33	2.67	260.99
128053.SZ	尚荣转债	143.13	2.65	179.72
123044.SZ	红相转债	125.18	2.53	70.95
113598.SH	法兰转债	141.64	2.52	52.16
127019.SZ	国城转债	118.52	2.51	70.75
123080.SZ	海波转债	133.90	2.48	56.32
118008.SH	海优转债	136.41	2.45	110.56
123060.SZ	苏试转债	213.50	2.40	455.57
123013.SZ	横河转债	536.35	2.34	2,316.64
113566.SH	翔港转债	129.23	2.32	22.61
110084.SH	贵燃转债	125.89	2.29	856.37
113025.SH	明泰转债	396.77	2.27	502.74

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
123097.SZ	美力转债	148.50	2.26	302.49
128039.SZ	三力转债	128.10	2.21	75.29
123045.SZ	雷迪转债	179.79	2.15	1,306.64
128143.SZ	锋龙转债	133.00	2.15	269.02
127052.SZ	杭锅转债	119.03	2.08	171.93
123105.SZ	拓尔转债	139.85	2.08	150.90
118009.SH	华锐转债	149.02	2.05	291.87
128076.SZ	金轮转债	130.60	2.03	38.50
113619.SH	世运转债	126.90	1.92	18.80
123118.SZ	惠城转债	122.34	1.87	81.86
123023.SZ	迪森转债	128.41	1.84	51.31
123109.SZ	昌红转债	120.68	1.81	38.15
128120.SZ	联诚转债	123.80	1.73	11.35
113649.SH	丰山转债	126.59	1.70	88.93
113600.SH	新星转债	146.92	1.62	360.13
110082.SH	宏发转债	124.81	1.61	14.41
123110.SZ	九典转债	134.40	1.60	42.74
123101.SZ	拓斯转债	115.31	1.59	298.25
113622.SH	杭叉转债	129.11	1.57	20.76
127027.SZ	靖远转债	139.66	1.53	73.33
118006.SH	阿拉转债	166.07	1.52	890.17
110085.SH	通 22 转债	149.48	1.48	769.63
128062.SZ	亚药转债	102.52	1.47	427.83
113642.SH	上 22 转债	177.83	1.44	452.99
128070.SZ	智能转债	140.88	1.41	737.12
123018.SZ	溢利转债	272.80	1.41	116.45
113615.SH	金诚转债	172.16	1.39	41.70
113628.SH	N 晨丰转	113.41	1.36	13.78
113634.SH	珀莱转债	143.32	1.36	142.85
113631.SH	皖天转债	120.18	1.36	117.02
123090.SZ	三诺转债	125.50	1.35	24.78
127031.SZ	洋丰转债	128.88	1.34	22.76
118000.SH	嘉元转债	132.73	1.34	96.54
123039.SZ	开润转债	126.53	1.32	66.08
128131.SZ	崇达转 2	114.80	1.31	4.10
110063.SH	鹰 19 转债	115.58	1.30	34.70
123087.SZ	明电转债	127.71	1.29	27.31
128041.SZ	盛路转债	292.89	1.28	257.60
123089.SZ	九洲转 2	151.55	1.22	76.21
113027.SH	华钰转债	160.12	1.21	182.09
113053.SH	隆 22 转	136.14	1.20	337.74
113577.SH	春秋转债	140.80	1.19	74.59
128083.SZ	新北转债	130.54	1.19	41.87
113045.SH	环旭转债	122.99	1.19	22.39

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
110052.SH	贵广转债	139.13	1.19	1,772.99
128095.SZ	恩捷转债	408.30	1.19	105.07
123139.SZ	铂科转债	165.30	1.16	123.77
123065.SZ	宝莱转债	123.70	1.15	16.47
127041.SZ	N 弘亚转	114.60	1.15	7.09
123125.SZ	元力转债	122.36	1.14	30.25
113030.SH	东风转债	126.19	1.13	27.56
123135.SZ	泰林转债	208.29	1.11	433.17
123025.SZ	精测转债	130.93	1.11	76.23
123048.SZ	应急转债	126.37	1.10	247.48
123093.SZ	金陵转债	127.70	1.08	55.68
128049.SZ	华源转债	116.00	1.08	18.03
127026.SZ	超声转债	118.32	1.08	11.10
123052.SZ	飞鹿转债	157.00	1.08	131.61
123077.SZ	汉得转债	123.13	1.07	28.43
113632.SH	鹤 21 转债	127.04	1.05	11.94
113597.SH	佳力转债	126.97	1.03	111.23
113561.SH	正裕转债	135.82	1.03	63.32
113591.SH	胜达转债	130.05	1.03	65.37
113532.SH	海环转债	124.40	1.02	30.92
123126.SZ	瑞丰转债	117.09	0.99	16.05
127016.SZ	鲁泰转债	121.99	0.99	39.20
127053.SZ	豪美转债	122.00	0.98	11.46
128073.SZ	哈尔转债	143.89	0.97	59.47
128142.SZ	新乳转债	113.48	0.95	12.70
123085.SZ	万顺转 2	212.00	0.95	784.93
128021.SZ	兄弟转债	145.23	0.95	34.32
113620.SH	傲农转债	149.22	0.93	341.62
113549.SH	白电转债	122.25	0.92	38.76
110068.SH	龙净转债	131.07	0.92	33.35
128145.SZ	日丰转债	153.30	0.92	649.64
118005.SH	天奈转债	138.76	0.91	24.71
123072.SZ	乐歌转债	138.23	0.91	40.61
113594.SH	淳中转债	118.85	0.87	25.01
128091.SZ	新天转债	183.78	0.87	118.25
123100.SZ	朗科转债	129.01	0.87	24.24
127033.SZ	中装转 2	116.50	0.86	20.21
123129.SZ	锦鸡转债	117.70	0.84	10.45
113638.SH	台 21 转债	134.90	0.84	92.19
123103.SZ	震安转债	147.19	0.84	25.73
113593.SH	沪工转债	116.70	0.81	10.80
113505.SH	杭电转债	123.00	0.79	34.27
113647.SH	禾丰转债	136.48	0.79	22.89
113570.SH	百达转债	128.98	0.78	21.18



名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
113609.SH	永安转债	113.25	0.77	20.70
113051.SH	节能转债	150.03	0.77	77.36
110048.SH	福能转债	194.15	0.77	22.02
113504.SH	艾华转债	151.38	0.76	42.39
113545.SH	金能转债	124.88	0.76	22.90
123010.SZ	博世转债	115.59	0.73	48.39
113621.SH	彤程转债	131.39	0.73	18.84
113530.SH	大丰转债	116.67	0.73	3.48
113576.SH	起步转债	118.88	0.72	50.86
123014.SZ	凯发转债	153.90	0.72	117.53
110070.SH	凌钢转债	125.76	0.71	28.66
123002.SZ	国祯转债	120.43	0.71	6.19
113574.SH	华体转债	122.19	0.71	106.11
123128.SZ	首华转债	107.19	0.70	110.07
128014.SZ	永东转债	128.71	0.70	63.44
113573.SH	纵横转债	117.31	0.70	6.21
111001.SH	山玻转债	123.37	0.69	3.22
127051.SZ	博杰转债	117.05	0.69	69.74
123098.SZ	一品转债	133.70	0.69	173.69
123086.SZ	海兰转债	176.38	0.67	412.25
113565.SH	宏辉转债	123.92	0.66	10.52
113046.SH	金田转债	114.77	0.66	9.13
113633.SH	科沃转债	116.41	0.66	13.37
123106.SZ	正丹转债	118.57	0.65	8.87
113635.SH	升 21 转债	135.34	0.65	122.60
128025.SZ	特一转债	131.03	0.65	43.39
113048.SH	晶科转债	131.51	0.64	38.35
123073.SZ	同和转债	149.04	0.63	146.06
123142.SZ	申昊转债	122.60	0.63	10.12
113546.SH	迪贝转债	127.82	0.63	20.41
128040.SZ	华通转债	152.58	0.62	36.15
113542.SH	好客转债	111.57	0.61	9.77
123059.SZ	银信转债	119.28	0.59	4.41
111005.SH	富春转债	126.71	0.59	88.24
123022.SZ	长信转债	155.30	0.58	57.92
128034.SZ	江银转债	127.00	0.58	83.65
128042.SZ	凯中转债	134.22	0.57	100.36
128137.SZ	洁美转债	129.44	0.57	3.81
113588.SH	润达转债	114.97	0.56	42.79
128144.SZ	利民转债	122.71	0.56	13.18
110058.SH	永鼎转债	120.76	0.53	7.77
113605.SH	大参转债	111.18	0.52	8.41
127029.SZ	中钢转债	125.49	0.51	29.55
110086.SH	精工转债	122.32	0.51	58.47

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
123104.SZ	卫宁转债	117.00	0.51	6.37
128097.SZ	奥佳转债	116.30	0.50	9.16
113648.SH	巨星转债	145.05	0.50	134.41
127014.SZ	北方转债	131.90	0.50	6.86
128116.SZ	瑞达转债	109.29	0.50	13.32
128066.SZ	亚泰转债	119.80	0.49	24.38
113526.SH	联泰转债	143.98	0.49	61.54
128072.SZ	翔鹭转债	112.97	0.49	7.66
113047.SH	旗滨转债	129.64	0.47	47.54
110062.SH	烽火转债	109.75	0.47	7.59
113627.SH	太平转债	110.88	0.46	2.16
128069.SZ	华森转债	121.95	0.45	44.21
127024.SZ	盈峰转债	108.83	0.45	7.53
113024.SH	核建转债	118.84	0.45	19.28
113639.SH	华正转债	112.50	0.45	27.34
128090.SZ	汽模转 2	135.70	0.45	307.95
123149.SZ	通裕转债	139.30	0.44	75.26
110038.SH	济川转债	139.35	0.44	14.45
113527.SH	维格转债	123.74	0.44	30.00
110047.SH	山鹰转债	114.64	0.44	47.79
123082.SZ	北陆转债	117.48	0.43	3.46
113608.SH	威派转债	113.14	0.42	3.99
127042.SZ	N 嘉美转	113.47	0.42	10.46
110072.SH	广汇转债	99.89	0.40	54.63
123113.SZ	N 仙乐转	110.80	0.40	4.51
127040.SZ	N 国泰转	125.35	0.40	87.27
123078.SZ	飞凯转债	155.50	0.39	28.29
128071.SZ	合兴转债	118.29	0.38	4.35
127021.SZ	特发转 2	123.76	0.37	15.59
128035.SZ	大族转债	110.79	0.37	35.06
113037.SH	紫银转债	104.05	0.37	39.79
113610.SH	灵康转债	114.97	0.36	16.58
110060.SH	天路转债	115.56	0.36	1.38
110045.SH	海澜转债	110.03	0.36	26.11
113563.SH	柳药转债	115.73	0.36	16.06
123146.SZ	中环转 2	122.35	0.35	24.31
123131.SZ	奥飞转债	127.10	0.35	11.82
123004.SZ	铁汉转债	108.40	0.34	12.40
113054.SH	绿动转债	114.00	0.34	21.41
128111.SZ	中矿转债	891.00	0.34	1,763.36
127020.SZ	中金转债	117.39	0.33	32.08
127022.SZ	恒逸转债	120.51	0.33	9.69
128138.SZ	侨银转债	117.95	0.33	7.07
128033.SZ	迪龙转债	124.20	0.32	19.61

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
127028.SZ	英特转债	120.08	0.31	14.24
113641.SH	华友转债	133.07	0.29	99.89
128029.SZ	太阳转债	159.46	0.29	20.18
128036.SZ	金农转债	150.90	0.28	34.96
128037.SZ	岩土转债	117.17	0.28	18.14
113057.SH	中银转债	117.22	0.27	22.08
113524.SH	奇精转债	125.99	0.27	10.26
123115.SZ	捷捷转债	122.42	0.27	12.30
123107.SZ	温氏转债	139.92	0.26	221.19
123056.SZ	雪榕转债	109.74	0.26	3.17
110043.SH	无锡转债	122.27	0.25	64.21
110076.SH	华海转债	115.00	0.25	9.54
128118.SZ	瀛通转债	113.22	0.25	4.25
123076.SZ	强力转债	107.21	0.25	4.01
113535.SH	大业转债	115.32	0.24	3.69
113604.SH	多伦转债	107.12	0.24	4.84
128119.SZ	龙大转债	123.80	0.24	26.94
123091.SZ	长海转债	132.10	0.23	11.68
113578.SH	全筑转债	107.07	0.22	28.51
123049.SZ	维尔转债	111.14	0.22	2.18
128130.SZ	景兴转债	121.44	0.21	44.35
127034.SZ	绿茵转债	106.80	0.21	11.88
113052.SH	兴业转债	109.66	0.21	166.93
113579.SH	健友转债	125.11	0.20	8.20
123141.SZ	宏丰转债	145.70	0.20	119.09
113050.SH	南银转债	121.23	0.20	54.11
113596.SH	城地转债	97.05	0.20	12.81
123116.SZ	万兴转债	119.33	0.19	12.24
128108.SZ	蓝帆转债	102.88	0.19	9.60
128074.SZ	游族转债	112.30	0.19	8.72
111000.SH	起帆转债	139.92	0.19	63.81
128046.SZ	利尔转债	180.49	0.18	64.23
127061.SZ	美锦转债	115.90	0.18	46.34
128044.SZ	岭南转债	114.27	0.18	11.02
128125.SZ	华阳转债	110.99	0.18	9.15
123096.SZ	思创转债	106.10	0.18	14.84
128133.SZ	奇正转债	122.81	0.17	12.18
123054.SZ	思特转债	139.00	0.17	77.36
118004.SH	博瑞转债	115.53	0.16	37.91
123151.SZ	康医转债	128.11	0.16	84.77
113636.SH	甬金转债	135.23	0.16	93.32
113056.SH	重银转债	100.70	0.16	83.30
128026.SZ	众兴转债	108.02	0.15	13.26
113044.SH	大秦转债	109.05	0.15	103.54

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
127005.SZ	长证转债	113.13	0.15	31.83
113643.SH	风语转债	122.52	0.14	16.86
127038.SZ	国微转债	181.81	0.13	116.54
123147.SZ	中辰转债	134.85	0.13	39.00
113519.SH	长久转债	118.65	0.13	11.47
128081.SZ	海亮转债	130.57	0.12	49.98
113589.SH	天创转债	98.61	0.12	8.96
127056.SZ	中特转债	119.64	0.12	7.09
127032.SZ	苏行转债	115.77	0.11	61.95
123117.SZ	健帆转债	113.85	0.11	3.88
113033.SH	利群转债	108.51	0.10	57.75
123124.SZ	晶瑞转 2	115.23	0.10	1.97
113584.SH	家悦转债	104.37	0.10	1.35
113625.SH	江山转债	116.18	0.09	5.70
123064.SZ	万孚转债	122.50	0.08	92.79
118007.SH	山石转债	145.19	0.08	46.87
111003.SH	聚合转债	168.24	0.07	32.73
110083.SH	苏租转债	119.12	0.06	14.08
113623.SH	N 凤 21 转	112.06	0.05	7.18
123031.SZ	晶瑞转债	381.00	0.05	42.00
113011.SH	光大转债	105.17	0.05	155.16
127050.SZ	麒麟转债	134.06	0.04	94.42
123134.SZ	卡倍转债	221.50	0.04	474.68
127025.SZ	冀东转债	112.90	0.04	14.87
113601.SH	塞力转债	114.40	0.03	8.51
128015.SZ	久其转债	111.24	0.03	11.71
113595.SH	花王转债	108.08	0.03	31.21
113021.SH	中信转债	109.78	0.03	25.54
110080.SH	东湖转债	119.32	0.03	81.71
113644.SH	艾迪转债	116.96	0.01	12.84
110057.SH	现代转债	119.98	0.01	11.19
123071.SZ	天能转债	192.00	0.00	299.89
127012.SZ	招路转债	114.78	0.00	16.36
128013.SZ	洪涛转债	107.80	0.00	0.00
123029.SZ	英科转债	1,379.20	0.00	0.00
123119.SZ	康泰转 2	113.30	0.00	28.51
113059.SH	福莱转债	129.70	0.00	19.51
127006.SZ	敖东转债	108.59	0.00	39.29
128132.SZ	交建转债	120.00	0.00	15.70
128136.SZ	立讯转债	113.12	-0.01	24.59
113042.SH	上银转债	105.77	-0.01	193.15
123063.SZ	大禹转债	128.38	-0.01	16.68
113060.SH	浙 22 转债	125.61	-0.02	69.70
127049.SZ	希望转 2	124.50	-0.02	184.93

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
118001.SH	金博转债	147.09	-0.02	52.53
123132.SZ	回盛转债	119.63	-0.02	6.73
127044.SZ	蒙娜转债	112.36	-0.03	8.82
127054.SZ	双箭转债	119.56	-0.03	2.65
127018.SZ	本钢转债	115.93	-0.03	87.87
110059.SH	浦发转债	106.69	-0.04	444.85
128105.SZ	长集转债	107.95	-0.05	39.64
110073.SH	国投转债	105.38	-0.05	26.79
110079.SH	杭银转债	124.98	-0.05	72.79
123150.SZ	九强转债	128.58	-0.05	48.64
113013.SH	国君转债	110.95	-0.05	25.52
127017.SZ	万青转债	119.99	-0.06	5.84
113058.SH	友发转债	114.69	-0.07	5.12
128078.SZ	太极转债	126.79	-0.07	7.32
123143.SZ	胜蓝转债	210.75	-0.07	86.01
110067.SH	华安转债	108.52	-0.07	14.40
110044.SH	广电转债	228.79	-0.07	15.62
127015.SZ	希望转债	119.50	-0.08	6.41
128063.SZ	未来转债	118.50	-0.08	18.88
110075.SH	南航转债	136.60	-0.09	65.85
128139.SZ	祥鑫转债	229.80	-0.09	2,847.87
113043.SH	财通转债	108.62	-0.09	11.87
123133.SZ	佩蒂转债	125.60	-0.10	7.59
110087.SH	天业转债	118.48	-0.11	48.81
127045.SZ	牧原转债	132.56	-0.12	192.44
113624.SH	正川转债	111.02	-0.12	11.68
113516.SH	苏农转债	121.84	-0.12	60.21
123099.SZ	普利转债	115.84	-0.14	26.60
127046.SZ	N百润转	119.63	-0.14	6.04
113049.SH	长汽转债	127.97	-0.15	37.34
113618.SH	美诺转债	139.20	-0.15	64.29
127062.SZ	垒知转债	133.11	-0.15	30.88
113616.SH	韦尔转债	123.10	-0.15	14.06
123108.SZ	乐普转 2	114.32	-0.16	3.13
127047.SZ	帝欧转债	103.66	-0.17	29.03
113017.SH	吉视转债	112.95	-0.17	35.53
128100.SZ	搜特转债	99.03	-0.17	30.42
128121.SZ	宏川转债	133.68	-0.19	60.75
128129.SZ	青农转债	103.48	-0.19	31.03
113055.SH	成银转债	128.64	-0.19	23.11
128117.SZ	道恩转债	136.28	-0.20	80.59
111002.SH	特纸转债	138.01	-0.21	19.63
128123.SZ	国光转债	118.20	-0.23	7.66
110081.SH	闻泰转债	118.57	-0.23	78.87



名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
127063.SZ	贵轮转债	129.70	-0.23	21.32
113602.SH	景 20 转债	119.65	-0.23	7.38
128085.SZ	鸿达转债	116.82	-0.24	27.48
128135.SZ	洽洽转债	124.10	-0.24	7.86
128134.SZ	鸿路转债	127.60	-0.25	21.80
110077.SH	洪城转债	130.20	-0.26	59.10
113606.SH	荣泰转债	114.15	-0.28	10.01
123122.SZ	富瀚转债	125.50	-0.31	8.09
118003.SH	华兴转债	130.04	-0.31	93.88
127039.SZ	北港转债	123.01	-0.32	16.44
127004.SZ	模塑转债	241.00	-0.33	541.30
127043.SZ	川恒转债	164.46	-0.33	124.84
110064.SH	建工转债	122.61	-0.33	12.60
123138.SZ	丝路转债	145.91	-0.34	139.90
123130.SZ	设研转债	146.11	-0.34	20.38
113575.SH	东时转债	154.06	-0.35	208.89
127057.SZ	盘龙转债	320.89	-0.38	368.54
110056.SH	亨通转债	143.86	-0.38	195.79
123050.SZ	聚飞转债	129.88	-0.41	7.49
128114.SZ	正邦转债	111.33	-0.42	61.72
128022.SZ	众信转债	133.62	-0.43	165.97
128127.SZ	文科转债	110.92	-0.44	25.88
113585.SH	寿仙转债	200.76	-0.45	53.73
113569.SH	科达转债	105.43	-0.45	17.32
123035.SZ	利德转债	128.10	-0.47	18.91
128048.SZ	张行转债	128.00	-0.47	78.23
128140.SZ	润建转债	168.90	-0.48	18.91
127060.SZ	湘佳转债	125.59	-0.48	17.87
110053.SH	苏银转债	126.15	-0.50	226.77
110055.SH	伊力转债	218.07	-0.51	117.92
128017.SZ	金禾转债	239.11	-0.58	37.13
113646.SH	永吉转债	252.23	-0.65	145.69
128030.SZ	天康转债	209.50	-0.66	26.53
127007.SZ	湖广转债	155.95	-0.72	125.38
113039.SH	嘉泽转债	139.03	-0.78	60.97
123015.SZ	蓝盾转债	315.99	-0.79	504.29
113525.SH	台华转债	230.83	-0.81	1,266.87
123012.SZ	万顺转债	261.49	-0.82	526.89
128124.SZ	科华转债	101.46	-0.83	65.38
113016.SH	小康转债	450.17	-1.15	652.44
110061.SH	川投转债	147.66	-1.19	94.87
123034.SZ	通光转债	310.00	-1.24	298.46
128106.SZ	华统转债	243.50	-1.25	341.00
113640.SH	苏利转债	124.77	-1.26	24.59

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (百万)
110074.SH	精达转债	184.11	-1.34	303.52
128082.SZ	华锋转债	195.55	-1.39	824.04
128122.SZ	兴森转债	138.05	-1.50	533.72
113534.SH	鼎胜转债	452.43	-1.51	1,011.41
123027.SZ	蓝晓转债	367.43	-1.65	177.41
123123.SZ	N 江丰转	155.13	-1.69	225.41
123062.SZ	三超转债	165.15	-1.70	1,262.75
128128.SZ	齐翔转 2	146.85	-1.74	27.90
123046.SZ	天铁转债	425.90	-2.09	606.10
127055.SZ	精装转债	127.00	-2.46	438.93
123038.SZ	联得转债	150.90	-2.65	2,424.11
113629.SH	泉峰转债	161.91	-2.71	2,627.23
123145.SZ	药石转债	138.69	-3.32	161.48
123136.SZ	城市转债	230.88	-3.40	146.40

资料来源: Wind, 中信证券研究部

表 9: 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	13.48	17.73	5.44
300707.SZ	威唐工业	21.52	12.73	3.70
300607.SZ	拓斯达	15.50	11.67	4.72
300776.SZ	帝尔激光	216.80	10.36	4.72
000301.SZ	东方盛虹	18.55	10.02	14.57
002126.SZ	银轮股份	15.17	10.01	9.27
002896.SZ	中大力德	31.79	10.00	1.75
603617.SH	君禾股份	10.01	10.00	1.87
002370.SZ	亚太药业	6.27	10.00	7.05
002050.SZ	三花智控	31.81	9.99	23.53
002846.SZ	英联股份	7.93	9.99	0.44
002083.SZ	孚日股份	5.52	9.96	3.41
002753.SZ	永东股份	10.90	8.78	2.13
300827.SZ	上能电气	67.88	8.78	13.42
002036.SZ	联创电子	17.44	8.19	14.61
002422.SZ	科伦药业	22.30	7.83	11.40
300539.SZ	横河精密	9.00	7.53	1.41
002034.SZ	旺能环境	24.64	7.13	3.62
300499.SZ	高澜股份	13.61	7.00	3.12
300382.SZ	斯莱克	23.29	6.74	3.56
603822.SH	嘉澳环保	48.39	6.70	0.85
300652.SZ	雷迪克	33.29	6.70	1.35
300586.SZ	美联新材	22.22	6.67	2.46
300438.SZ	鹏辉能源	76.62	6.56	14.37
688680.SH	海优新材	206.05	5.80	3.00
002931.SZ	锋龙股份	11.98	5.74	0.49
300483.SZ	首华燃气	15.59	5.69	1.59

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002534.SZ	西子洁能	19.54	5.56	5.02
605068.SH	明新旭腾	30.50	5.54	1.26
002406.SZ	远东传动	5.83	5.42	1.36
600903.SH	贵州燃气	8.65	5.36	2.69
300580.SZ	贝斯特	21.93	5.18	0.90
603212.SH	赛伍技术	24.71	5.06	3.88
603348.SH	文灿股份	83.76	4.83	3.17
300517.SZ	海波重科	13.54	4.80	0.53
300567.SZ	精测电子	43.21	4.60	3.78
603688.SH	石英股份	139.72	4.50	9.72
002284.SZ	亚太股份	10.46	4.50	2.63
300611.SZ	美力科技	13.00	4.42	0.60
603596.SH	伯特利	97.50	4.28	4.35
002430.SZ	杭氧股份	38.23	4.25	2.48
300332.SZ	天壕环境	14.38	4.20	2.21
002997.SZ	瑞鹄模具	31.00	4.20	7.53
300473.SZ	德尔股份	21.40	4.14	0.76
300416.SZ	苏试试验	26.00	4.08	1.31
300630.SZ	普利制药	30.40	4.07	2.29
688059.SH	华锐精密	144.05	4.02	0.60
300305.SZ	裕兴股份	14.58	3.92	1.06
603233.SH	大参林	31.19	3.90	1.44
300427.SZ	红相股份	17.85	3.84	1.54
603920.SH	世运电路	16.46	3.78	1.36
300263.SZ	隆华科技	9.39	3.76	3.46
002225.SZ	濮耐股份	5.26	3.75	1.93
000688.SZ	国城矿业	18.55	3.69	1.95
300811.SZ	铂科新材	104.10	3.63	0.91
300112.SZ	万讯自控	10.60	3.62	1.05
603898.SH	好莱客	11.29	3.58	0.28
603890.SH	春秋电子	10.61	3.51	0.98
002171.SZ	楚江新材	10.16	3.46	3.30
601020.SH	华钰矿业	13.93	3.41	1.98
300853.SZ	申昊科技	28.06	3.31	0.48
002975.SZ	博杰股份	38.34	3.29	0.42
002823.SZ	凯中精密	11.67	3.27	0.73
300763.SZ	锦浪科技	242.40	3.15	13.61
603689.SH	皖天然气	7.87	3.15	0.95
603477.SH	巨星农牧	31.27	3.13	4.40
002833.SZ	弘亚数控	15.54	3.12	0.36
300335.SZ	迪森股份	5.33	3.09	0.51
601677.SH	明泰铝业	27.70	3.01	5.18
603030.SH	全筑股份	3.08	3.01	0.70
002772.SZ	众兴菌业	7.15	2.88	0.70
603989.SH	艾华集团	25.72	2.80	0.75

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (亿)
300818.SZ	耐普矿机	43.57	2.76	1.12
601012.SH	隆基绿能	61.26	2.70	49.05
600885.SH	宏发股份	40.87	2.69	2.35
600297.SH	广汇汽车	2.68	2.68	3.26
002863.SZ	今飞凯达	7.40	2.64	6.59
603966.SH	法兰泰克	11.35	2.62	0.64
300545.SZ	联得装备	20.00	2.56	3.22
002631.SZ	德尔未来	6.15	2.50	0.35
688179.SH	阿拉丁	48.51	2.45	0.74
300705.SZ	九典制药	20.11	2.45	0.74
002787.SZ	华源控股	6.30	2.44	0.40
603733.SH	仙鹤股份	28.43	2.41	0.36
300863.SZ	卡倍亿	77.73	2.38	0.99
603669.SH	灵康药业	6.71	2.29	0.32
603605.SH	珀莱雅	178.35	2.28	4.37
300527.SZ	中船应急	7.69	2.26	1.55
300543.SZ	朗科智能	11.46	2.23	0.72
603499.SH	翔港科技	8.30	2.22	0.14
300151.SZ	昌红科技	21.78	2.21	2.36
300298.SZ	三诺生物	30.63	2.20	0.93
300243.SZ	瑞丰高材	10.26	2.19	0.33
603185.SH	上机数控	167.30	2.16	16.77
603112.SH	华翔股份	17.04	2.16	1.06
002008.SZ	大族激光	28.96	2.15	9.08
002965.SZ	祥鑫科技	61.70	2.14	5.88
300798.SZ	锦鸡股份	7.42	2.06	0.10
603305.SH	旭升股份	39.54	2.04	4.24
603877.SH	太平鸟	20.10	2.03	0.53
002838.SZ	道恩股份	25.22	1.98	1.80
600496.SH	精工钢构	4.64	1.98	1.77
002815.SZ	崇达技术	12.41	1.97	0.79
603810.SH	丰山集团	12.98	1.96	0.32
600438.SH	通威股份	55.42	1.95	41.05
300843.SZ	胜蓝股份	23.82	1.84	0.34
603638.SH	艾迪精密	18.33	1.83	0.28
688001.SH	华兴源创	31.31	1.82	0.35
688388.SH	嘉元科技	80.35	1.80	3.08
000700.SZ	模塑科技	5.69	1.79	1.30
601609.SH	金田股份	8.04	1.77	1.13
603912.SH	佳力图	11.60	1.75	1.03
603956.SH	威派格	10.44	1.75	0.09
603516.SH	淳中科技	12.31	1.74	0.29
300779.SZ	惠城环保	14.72	1.73	0.20
300739.SZ	明阳电路	15.88	1.66	0.43
002988.SZ	豪美新材	15.31	1.66	0.48

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (亿)
603679.SH	华体科技	12.28	1.66	0.60
603776.SH	永安行	14.13	1.65	0.23
601231.SH	环旭电子	16.38	1.61	1.50
002446.SZ	盛路通信	8.26	1.60	4.26
002842.SZ	翔鹭钨业	8.96	1.59	0.48
603685.SH	晨丰科技	10.37	1.57	0.07
000726.SZ	鲁泰 A	7.94	1.53	0.85
603518.SH	锦泓集团	8.10	1.50	0.34
300065.SZ	海兰信	12.99	1.48	2.66
000823.SZ	超声电子	10.40	1.46	0.79
300723.SZ	一品红	28.45	1.46	0.56
603602.SH	纵横通信	9.77	1.45	0.31
603186.SH	华正新材	24.54	1.45	0.73
000902.SZ	新洋丰	16.87	1.44	1.82
300283.SZ	温州宏丰	6.36	1.44	0.50
300057.SZ	万顺新材	13.12	1.39	6.25
600498.SH	烽火通信	14.59	1.39	0.95
300869.SZ	康泰医学	27.54	1.32	0.74
300743.SZ	天地数码	12.28	1.32	0.38
603007.SH	ST 花王	4.61	1.32	0.21
002325.SZ	洪涛股份	2.31	1.32	1.74
603687.SH	大胜达	10.27	1.28	0.33
002614.SZ	奥佳华	7.94	1.28	0.39
300229.SZ	拓尔思	12.96	1.25	2.10
601636.SH	旗滨集团	10.59	1.24	2.36
603377.SH	东方时尚	6.55	1.24	1.12
002722.SZ	物产金轮	14.35	1.20	0.17
600901.SH	江苏租赁	5.09	1.19	0.63
300665.SZ	飞鹿股份	8.51	1.19	0.26
300040.SZ	九洲集团	7.81	1.17	0.87
603363.SH	傲农生物	21.09	1.15	4.08
603058.SH	永吉股份	8.11	1.12	0.73
300775.SZ	三角防务	48.05	1.12	1.69
603678.SH	火炬电子	49.00	1.09	2.01
000070.SZ	特发信息	6.50	1.09	0.70
002022.SZ	*ST 科华	9.40	1.08	2.80
600567.SH	山鹰国际	2.82	1.08	1.61
605222.SH	起帆电缆	24.73	1.06	0.76
600029.SH	南方航空	6.80	1.04	1.73
300641.SZ	正丹股份	5.95	1.02	0.16
603089.SH	正裕工业	8.95	1.02	0.21
000928.SZ	中钢国际	6.08	1.00	0.41
688116.SH	天奈科技	154.00	0.99	2.26
603108.SH	润达医疗	10.20	0.99	1.16
002921.SZ	联诚精密	14.95	0.95	0.16

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
603368.SH	柳药集团	17.11	0.94	1.19
300407.SZ	凯发电气	8.75	0.92	0.16
600926.SH	杭州银行	14.35	0.91	1.53
300253.SZ	卫宁健康	8.01	0.88	1.09
002734.SZ	利民股份	10.37	0.88	0.26
002510.SZ	天汽模	4.62	0.87	2.46
300729.SZ	乐歌股份	16.54	0.85	0.19
603677.SH	奇精机械	12.12	0.83	0.19
603861.SH	白云电器	8.50	0.83	0.42
300246.SZ	宝莱特	15.99	0.82	0.16
600996.SH	贵广网络	11.10	0.82	10.01
600577.SH	精达股份	6.38	0.79	4.85
300422.SZ	博世科	6.38	0.79	0.40
300429.SZ	强力新材	9.20	0.77	0.22
000623.SZ	吉林敖东	14.51	0.76	1.09
603979.SH	金诚信	19.81	0.76	0.43
603131.SH	上海沪工	13.49	0.75	0.38
002969.SZ	嘉美包装	4.06	0.74	0.14
300406.SZ	九强生物	17.76	0.74	0.38
603081.SH	大丰实业	11.05	0.73	0.16
300813.SZ	泰林生物	38.60	0.70	0.42
601860.SH	紫金银行	2.87	0.70	0.81
002551.SZ	尚荣医疗	4.31	0.70	0.31
300778.SZ	新城市	14.73	0.68	0.16
002658.SZ	雪迪龙	7.52	0.67	0.39
300738.SZ	奥飞数据	10.89	0.65	0.70
000065.SZ	北方国际	7.78	0.65	0.65
300682.SZ	朗新科技	29.74	0.64	2.69
002861.SZ	瀛通通讯	10.97	0.64	0.19
300303.SZ	聚飞光电	4.73	0.64	0.68
002224.SZ	三力士	4.75	0.64	0.19
603336.SH	宏辉果蔬	6.36	0.63	0.43
603113.SH	金能科技	9.71	0.62	0.35
300190.SZ	维尔利	5.00	0.60	0.24
603278.SH	大业股份	8.37	0.60	0.08
603331.SH	百达精工	11.91	0.59	0.10
300482.SZ	万孚生物	38.93	0.57	4.25
300636.SZ	同和药业	14.66	0.55	0.70
002376.SZ	新北洋	7.50	0.54	0.50
300554.SZ	三超新材	21.11	0.52	2.05
603486.SH	科沃斯	97.35	0.52	2.54
300624.SZ	万兴科技	31.56	0.51	0.50
603228.SH	景旺电子	21.86	0.51	0.44
002930.SZ	宏川智慧	22.72	0.49	0.54
601009.SH	南京银行	10.34	0.49	2.13



名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
603982.SH	泉峰汽车	32.16	0.47	7.30
002562.SZ	兄弟科技	6.49	0.46	1.03
002859.SZ	洁美科技	24.46	0.45	0.44
300577.SZ	开润股份	14.25	0.42	0.37
300767.SZ	震安科技	54.73	0.42	0.78
603298.SH	杭叉集团	15.08	0.40	0.18
603887.SH	城地香江	7.57	0.40	0.31
300871.SZ	回盛生物	20.33	0.40	0.15
601878.SH	浙商证券	10.49	0.38	2.38
002840.SZ	华统股份	21.88	0.37	1.25
300185.SZ	通裕重工	3.03	0.33	1.11
603797.SH	联泰环保	6.22	0.32	0.43
300511.SZ	雪榕生物	6.47	0.31	0.31
300498.SZ	温氏股份	23.55	0.30	6.59
603618.SH	杭电股份	6.79	0.30	0.59
000411.SZ	英特集团	10.38	0.29	0.23
002615.SZ	哈尔斯	7.22	0.28	0.32
300174.SZ	元力股份	15.65	0.26	0.26
300170.SZ	汉得信息	8.57	0.23	1.19
300655.SZ	晶瑞电材	17.14	0.23	1.12
002279.SZ	久其软件	4.66	0.22	0.30
600420.SH	国药现代	9.41	0.21	0.48
688598.SH	金博股份	330.86	0.21	3.52
603609.SH	禾丰股份	10.69	0.19	0.57
603660.SH	苏州科达	5.36	0.19	0.15
688166.SH	博瑞医药	21.92	0.18	0.39
002946.SZ	新乳业	11.36	0.18	0.24
002078.SZ	太阳纸业	11.93	0.17	1.21
601366.SH	利群股份	5.97	0.17	0.05
002806.SZ	华锋股份	13.72	0.15	1.13
300388.SZ	节能国祯	7.08	0.14	0.16
600461.SH	洪城环境	7.52	0.13	0.24
601963.SH	重庆银行	7.83	0.13	0.36
002961.SZ	瑞达期货	16.87	0.12	0.12
002258.SZ	利尔化学	22.12	0.09	1.42
002929.SZ	润建股份	37.41	0.08	0.43
002758.SZ	浙农股份	12.53	0.08	0.26
603650.SH	彤程新材	27.52	0.07	0.55
300623.SZ	捷捷微电	22.70	0.04	1.39
300791.SZ	仙乐健康	28.34	0.04	0.18
600231.SH	凌钢股份	2.51	0.00	0.18
000789.SZ	万年青	10.30	0.00	0.24
603055.SH	台华新材	15.91	0.00	1.34
000703.SZ	恒逸石化	9.48	0.00	0.96
002436.SZ	兴森科技	12.27	0.00	4.58

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (亿)
002228.SZ	合兴包装	3.51	0.00	0.20
000783.SZ	长江证券	5.44	0.00	0.36
600388.SH	ST 龙净	12.18	0.00	0.69
603608.SH	天创时尚	4.61	0.00	0.08
002616.SZ	长青集团	5.56	0.00	0.70
601998.SH	中信银行	4.73	0.00	1.47
000401.SZ	冀东水泥	9.65	0.00	0.41
002067.SZ	景兴纸业	3.68	0.00	0.21
300016.SZ	北陆药业	7.43	0.00	0.21
300677.SZ	英科医疗	23.23	0.00	1.51
603707.SH	健友股份	19.08	0.00	0.55
601778.SH	晶科科技	5.71	0.00	2.05
002381.SZ	双箭股份	6.63	0.00	0.14
600075.SH	新疆天业	6.16	0.00	0.40
300529.SZ	健帆生物	46.75	-0.06	0.70
603208.SH	江山欧派	41.90	-0.10	0.53
002541.SZ	鸿路钢构	30.43	-0.10	0.67
002368.SZ	太极股份	19.66	-0.10	1.09
002174.SZ	游族网络	9.19	-0.11	0.59
601881.SH	中国银河	8.73	-0.11	0.65
002714.SZ	牧原股份	58.05	-0.12	12.20
300088.SZ	长信科技	6.94	-0.14	2.74
605007.SH	五洲特纸	19.22	-0.16	0.42
300296.SZ	利亚德	6.40	-0.16	1.00
601006.SH	大秦铁路	6.04	-0.17	0.79
002287.SZ	奇正藏药	23.91	-0.17	0.12
600831.SH	广电网络	5.72	-0.17	0.35
300078.SZ	思创医惠	5.14	-0.19	0.27
002982.SZ	湘佳股份	39.10	-0.20	0.34
300608.SZ	思特奇	9.27	-0.22	0.48
300003.SZ	乐普医疗	18.38	-0.22	1.51
600398.SH	海澜之家	4.59	-0.22	0.31
601515.SH	东风股份	4.45	-0.22	0.48
002887.SZ	绿茵生态	8.89	-0.22	0.20
601619.SH	嘉泽新能	4.36	-0.23	0.63
002738.SZ	中矿资源	93.00	-0.24	22.28
688030.SH	山石网科	20.99	-0.24	0.08
002203.SZ	海亮股份	12.05	-0.25	0.61
300692.SZ	中环环保	7.84	-0.25	0.63
600105.SH	永鼎股份	3.86	-0.26	0.72
000761.SZ	本钢板材	3.45	-0.29	0.13
605189.SH	富春染织	19.80	-0.30	0.09
603799.SH	华友钴业	87.56	-0.31	13.62
002398.SZ	垒知集团	6.40	-0.31	0.57
002958.SZ	青农商行	3.11	-0.32	0.35

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (亿)
601229.SH	上海银行	6.00	-0.33	0.47
002382.SZ	蓝帆医疗	8.86	-0.34	0.57
300587.SZ	天铁股份	14.68	-0.34	4.06
601818.SH	光大银行	2.91	-0.34	1.02
002717.SZ	岭南股份	2.87	-0.35	0.68
002542.SZ	中化岩土	2.80	-0.36	0.29
603579.SH	荣泰健康	24.46	-0.37	0.08
300651.SZ	金陵体育	23.74	-0.38	0.33
601838.SH	成都银行	15.80	-0.38	0.97
601166.SH	兴业银行	17.83	-0.39	10.14
603320.SH	迪贝电气	12.66	-0.39	0.19
300231.SZ	银信科技	7.51	-0.40	0.46
002807.SZ	江阴银行	4.95	-0.40	1.02
601108.SH	财通证券	7.29	-0.41	1.03
601686.SH	友发集团	7.25	-0.41	0.16
002548.SZ	金新农	7.19	-0.42	0.78
002873.SZ	新天药业	16.15	-0.43	0.39
600521.SH	华海药业	20.66	-0.43	2.46
000723.SZ	美锦能源	11.22	-0.44	3.73
000060.SZ	中金岭南	4.41	-0.45	0.72
605166.SH	聚合顺	14.79	-0.47	0.38
603538.SH	美诺华	28.87	-0.48	1.34
600061.SH	国投资本	6.13	-0.49	0.46
603528.SH	多伦科技	6.12	-0.49	0.14
600483.SH	福能股份	11.69	-0.51	1.32
300265.SZ	通光线缆	9.65	-0.52	0.63
600326.SH	西藏天路	5.53	-0.54	0.16
600000.SH	浦发银行	7.34	-0.54	1.25
603323.SH	苏农银行	5.44	-0.55	0.92
601865.SH	福莱特	39.20	-0.56	3.71
002822.SZ	中装建设	5.05	-0.59	0.35
002728.SZ	特一药业	13.34	-0.60	0.42
603225.SH	新凤鸣	9.99	-0.60	0.36
002091.SZ	江苏国泰	9.78	-0.61	1.93
603978.SH	深圳新星	29.81	-0.63	3.98
002475.SZ	立讯精密	30.86	-0.64	9.51
600133.SH	东湖高新	6.15	-0.65	0.84
002812.SZ	恩捷股份	223.47	-0.65	12.08
300673.SZ	佩蒂股份	16.58	-0.66	0.13
603995.SH	甬金股份	37.68	-0.66	0.53
600909.SH	华安证券	4.35	-0.68	0.62
601211.SH	国泰君安	14.37	-0.69	1.38
300556.SZ	丝路视觉	19.96	-0.70	0.78
601611.SH	中国核建	8.32	-0.72	0.65
600939.SH	重庆建工	4.09	-0.73	0.26

名称	简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿)
002895.SZ	川恒股份	31.28	-0.73	2.85
002798.SZ	帝欧家居	8.07	-0.74	0.22
601330.SH	绿色动力	7.99	-0.75	0.48
601016.SH	节能风电	5.28	-0.75	5.37
000876.SZ	新希望	15.82	-0.75	3.97
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.99	-0.76	0.60
603976.SH	正川股份	24.65	-0.76	0.33
002966.SZ	苏州银行	6.47	-0.77	1.34
000967.SZ	盈峰环境	5.12	-0.78	0.44
000552.SZ	靖远煤电	3.81	-0.78	0.97
603817.SH	海峡环保	7.48	-0.80	0.37
002811.SZ	郑中设计	8.46	-0.82	0.10
002002.SZ	鸿达兴业	3.59	-0.83	1.00
002877.SZ	智能自控	6.99	-0.85	0.78
600197.SH	伊力特	28.93	-0.86	2.26
002907.SZ	华森制药	13.70	-0.87	0.48
000582.SZ	北部湾港	7.96	-0.87	0.89
600487.SH	亨通光电	16.98	-0.88	11.10
601127.SH	小康股份	73.00	-0.88	9.93
300933.SZ	中辰股份	8.87	-0.89	0.69
603466.SH	风语筑	12.15	-0.90	0.60
600745.SH	闻泰科技	67.57	-0.91	7.00
603585.SH	苏利股份	19.22	-0.93	0.22
300021.SZ	大禹节水	5.25	-0.94	0.50
600566.SH	济川药业	24.88	-0.96	1.42
600908.SH	无锡银行	6.03	-0.99	1.42
601929.SH	吉视传媒	1.98	-1.00	0.47
601633.SH	长城汽车	33.72	-1.03	6.74
605006.SH	山东玻纤	10.19	-1.07	0.23
600674.SH	川投能源	12.78	-1.08	1.09
300732.SZ	设研院	10.93	-1.09	0.41
300196.SZ	长海股份	16.96	-1.17	0.72
002726.SZ	龙大美食	10.15	-1.17	0.32
300197.SZ	节能铁汉	2.47	-1.20	0.40
002597.SZ	金禾实业	41.70	-1.21	1.95
002408.SZ	齐翔腾达	7.64	-1.29	0.94
300569.SZ	天能重工	11.90	-1.33	3.02
603501.SH	韦尔股份	142.29	-1.35	12.20
600919.SH	江苏银行	7.24	-1.36	4.31
002949.SZ	华阳国际	12.99	-1.37	0.13
002049.SZ	紫光国微	216.50	-1.38	8.99
002749.SZ	国光股份	10.45	-1.42	0.21
603716.SH	塞力医疗	13.08	-1.43	0.45
603708.SH	家家悦	12.25	-1.45	0.24
002864.SZ	盘龙药业	35.97	-1.45	1.08

名称	简称	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (亿)
002989.SZ	中天精装	18.63	-1.48	2.80
002503.SZ	搜于特	1.32	-1.49	0.67
300398.SZ	飞凯材料	20.26	-1.51	1.74
603896.SH	寿仙谷	39.00	-1.52	0.51
002973.SZ	侨银股份	13.52	-1.53	0.41
002953.SZ	日丰股份	13.29	-1.56	2.15
000589.SZ	贵州轮胎	4.99	-1.58	1.20
002839.SZ	张家港行	5.41	-1.64	1.22
001965.SZ	招商公路	7.39	-1.73	0.18
603876.SH	鼎胜新材	67.89	-1.77	7.54
002984.SZ	森麒麟	35.85	-1.78	3.02
300613.SZ	富瀚微	69.10	-1.85	1.71
603569.SH	长久物流	8.06	-1.95	0.25
300381.SZ	溢多利	9.53	-1.95	0.40
000665.SZ	湖北广电	7.40	-2.12	1.90
300297.SZ	*ST 蓝盾	2.31	-2.12	0.80
002100.SZ	天康生物	11.55	-2.12	3.28
002568.SZ	百润股份	27.68	-2.16	2.07
002157.SZ	正邦科技	5.92	-2.31	3.09
002775.SZ	文科园林	4.15	-2.35	0.46
000708.SZ	中信特钢	19.80	-2.37	1.13
300666.SZ	江丰电子	72.89	-2.37	3.99
300601.SZ	康泰生物	35.00	-2.37	4.59
002941.SZ	新疆交建	14.97	-2.41	1.33
603557.SH	ST 起步	3.62	-2.43	0.18
002557.SZ	洽洽食品	49.16	-2.52	1.28
002707.SZ	众信旅游	6.73	-2.89	1.75
300487.SZ	蓝晓科技	62.66	-2.93	2.19
300725.SZ	药石科技	91.45	-5.39	3.26

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会员）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

## 针对不同司法管辖区的声明

**中国大陆：**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](mailto: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。