转债择时+择券策略周度跟踪：下行减持（2026年11月16日期）

报告日期：2026/11/16

转债仓位择时策略跟踪

截至上周末，量化可转债择时周度策略预测收益率为 -0.52%，策略建议空仓观望。影响因素层面，空头推果主要来自小盘正股估值、银行债权配置边际走弱以及固定资产投资同比的压制，中证 1000 估值（贡献 -0.66%）构成最大拖累，银行持政府债权_diff3（贡献 -0.59%）、固定资产投资同比_diff1（贡献 -0.08%）带来负向影响。多头支撑主要来自基础货币投放、期权时间价值以及国企景气边际改善等的流动性与定价利好，储备货币_diff1（贡献 0.38%）贡献最为突出。整体来看，空头力量显著强于多头，策略预测收益转负，短期对市场持谨慎态度，建议空仓观望。

转债择时策略收益归因分析

Tw	回归系数中位数	因子值中位数	预测收益率
总收益率			-0.52%
常数项	0.21%		超出
中证1000估值	0.01%	38.42	-0.66%
银行持政府债权_diff3	0.14%	-0.26	-0.59%
固定资产投资同比_diff1	0.04%	-0.02	-0.08%
储备货币_diff1	0.28%	0.04	-0.02%
rho	0.02%	-0.05	-0.01%
国企投资同比_diff1	0.00%	0.00	0.00%
生产资料PPI_diff1	-0.36%	0.00	0.00%
7天期回购利率_diff	0.22%	0.02	0.00%
t_ad	-0.03%	0.00	0.00%
车辆购置税_diff1	0.00%	0.00	0.01%
央行国外资产_diff1	0.12%	0.02	0.01%
国企增加值增速	0.05%	0.04	0.01%
theta	0.02%	-0.01	0.01%
储备货币_diff2	0.09%	1.12	0.03%

本周，转债期权策略、双低增强、放量/缩量策略共同持有喜益转债、洁特转债、曙2转债、寿2转债等13个可转债。

期权策略推手率为中低水平，入选中单转03、佑力转债、千红转债、莱克转债；退池率子转债、金2转债、申昊转债、丝路转债。

双低策略本周增持标的主要受转股溢价率环比、双底分位、隐含波动率变化影响；放量策略的成交放量在2.02-20.87倍之间，持仓标的价格主要集中在120-221区间；缩量策略的成交量在0.12-0.37倍之间，持仓标的价格主要集中在109-204区间。

行业推度，模型推荐指向银行、电子、通信、农林牧渔、机械设备，侧重科技制造+金融农牧的哑铃策略；边际增持机械设备，主要由转股溢价率因子、gamma因子贡献。

期权转债策略增持/减持标的

可转债代码	可转债简称	行业（申万一级）	最新得分	平价底价溢价率	转债收盘价	债项评级	YTM（%）	债券余额	过去一周涨跌幅(%)	上市日期
127119	申昊转03	汽车	-0.64	-0.03	139.85	AA+	-3.67	19.20	19.85	2025-06-18
123291	佑力转债	医药生物	-0.56	-0.09	132.00	AA	-2.53	13.71	32.00	2025-01-10
127120	千红转债	医药生物	-0.54	-0.05	136.00	AA	-3.02	10.00	36.00	2025-04-29
113659	莱克转债	家用电器	-0.36	-0.05	128.36	AA	-7.00	12.00	-4.98	2022-11-15

可转债代码	可转债简称	行业（申万一级）	最新得分	平价底价溢价率	转债收盘价	债项评级	YTM（%）	债券余额	过去一周涨跌幅(%)	上市日期
111014	李子转债	食品饮料	-0.36	-0.56	118.76	AA	-1.15	6.00	-1.01	2023-07-13
113670	金2转债	轻工制造	-0.35	-0.67	118.73	AA-	-0.15	7.70	-0.54	2023-05-16
123142	申昊转债	电力设备	-0.35	-0.20	119.10	BBB+	-4.29	5.49	-3.02	2022-06-11
123138	丝路转债	计算机	-0.35	-0.26	127.80	A-	-6.36	2.39	2.42	2022-03-22

双低增强策略增持标的（TOP10）

可转债代码	可转债简称	最新得分	隐含波动率（近5日）	双低分位（近3年）	期权正股涨跌（近一周）	收盘价（近一周）	转股溢价率环比（近一周）	转债收盘价	转股溢价率(%)
123050	鼎益转债	-1.01	-2.59	0.29	-0.47	-0.38	-1.53	118.22	174.55
118064	联瑞转债	-0.83	-2.97	-1.93	-0.64	1.64	-0.24	224.78	35.44
118058	微导转债	-0.72	-2.58	-1.88	-0.38	1.97	-0.61	253.07	42.64
113677	华懋转债	-0.69	-2.64	-1.20	0.12	0.92	-0.34	184.09	36.16
110095	双良转债	-0.43	0.10	0.64	-0.20	-0.20	-3.10	119.40	22.13
113701	祥和转债	-0.55	-0.65	-0.49	-1.01	0.01	-0.59	139.97	72.48
118077	海特转债	-0.54	-2.84	2.81	-2.27	0.32	-0.70	156.08	142.31
123122	盈趣转债	-0.52	-0.48	-0.11	-0.16	-0.26	-1.57	124.71	43.57
110103	北建转债	-0.50	-0.22	-0.22	-0.29	-0.35	-1.34	120.10	37.37
123183	海顺转债	-0.45	-0.29	-0.13	-0.69	-0.15	-0.99	132.50	26.62

转债放量（上）/缩量（下）策略持仓标的

可转债代码	可转债简称	行业（申万一级）	成交放量	平价底价溢价率	转债收盘价	债项评级	YTM（%）	债券余额	过去一周涨跌幅(%)
118049	爱科转债	机械设备	20.87	-0.26	152.42	AA-u1	-4.62	2.67	4.19
127115	煌申转债	交通运输	17.26	-0.01	162.69	AA-	-6.17	3.80	4.65
123276	久吾转02	环保	15.83	-0.05	147.60	A+	-3.79	3.00	0.00
113707	科博转债	汽车	11.30	-0.10	166.95	A+	-6.89	14.91	12.28
123270	盛唐转债	钢铁	7.63	-0.48	289.00	A+	-15.10	4.05	47.83
123273	三江转债	基础化工	5.46	-0.15	292.75	A+	-15.05	2.90	11.38
123199	山河转债	医药生物	3.84	-0.10	128.19	A+	-5.35	3.20	-3.60
123160	泰福转债	机械设备	3.40	0.11	151.99	A	-12.96	2.31	-1.60
110100	北建转债	建筑装饰	3.29	-0.12	120.50	AA	-1.16	6.00	2.14
117232	25华强Z	电子	3.09	-0.34	106.44	0.00	-0.25	6.19	5.36
111000	起帆转债	电力设备	3.05	0.03	127.47	AA-	-18.40	9.99	2.36
123283	丰茂转债	基础化工	2.90	-0.08	160.43	AA-	-5.86	6.08	-1.98
127117	晨士转债	电子	2.88	-0.28	181.98	AA	-7.81	10.00	21.32
118061	克莱转债	电子	2.81	0.22	176.87	A+	-7.87	5.52	-0.47
123133	隆衡转债	农林牧渔	2.71	-0.33	118.46	AA-	-1.13	7.20	-2.58
123207	宏柏转债	建筑装饰	2.67	0.60	181.03	A-	-14.67	4.91	2.26
110103	申能转债	公用事业	2.67	0.06	141.48	AAA	-4.35	20.00	-0.28
113643	风语转债	传媒	2.66	0.23	158.03	AA-	-20.01	4.99	8.37
118050	航宇转债	国防军工	2.62	0.54	220.38	AA-	-13.22	6.60	18.87
118073	赛斯转债	环保	2.44	-0.47	132.78	AA	-2.76	5.52	-1.91
110093	瑞能转债	公用事业	2.44	0.17	140.81	AA+	-4.93	38.00	-0.04
118012	微芯转债	医药生物	2.31	-0.27	132.52	A+	-7.16	5.00	-5.11
123195	晶瑞转02	基础化工	2.23	-0.14	144.15	A+	-7.65	5.46	-12.58
113698	凯点转债	汽车	2.12	0.11	151.89	AA-	-5.02	3.80	7.23
123274	维科转债	汽车	2.02	-0.27	138.86	A+	-2.91	6.30	3.16

可转债代码	可转债简称	行业（申万一级）	成交缩量	平价底价溢价率	转债收盘价	债项评级	YTM（%）	债券余额	过去一周涨跌幅(%)
113701	祥和转债	机械设备	0.37	-0.11	139.97	A+	-3.08	4.00	-1.91
123118	惠城转债	环保	0.36	2.38	517.36	A+	-120.28	0.65	-10.02
123259	锦浪转02	电力设备	0.36	-0.21	138.35	AA	-3.87	16.76	-6.83
110081	闻泰转债	电子	0.36	-0.42	88.67	BBB-	30.97	71.50	-0.93
123237	恒木转债	电子	0.35	-0.08	136.88	A+	-4.88	4.31	-2.28
113694	港源转债	电力设备	0.34	-0.16	125.17	A+	-1.22	5.00	-3.08
118013	道通转债	计算机	0.33	-0.16	143.59	AA	-11.87	12.80	-8.56
123138	丝路转债	计算机	0.31	-0.26	127.80	A-	-6.36	2.39	2.42
111024	奥佳转债	电子	0.29	0.38	199.00	AA-	-10.24	5.80	-12.63
118075	晨曦转债	机械设备	0.28	-0.02	203.42	AA	-9.81	12.70	-18.04
127027	能化转债	煤炭	0.26	-0.29	109.86	AAA	1.77	19.00	0.02
123269	金科转债	电力设备	0.25	0.14	147.09	AA-	-6.68	9.80	-6.25
113666	爱玛转债	机械设备	0.24	0.10	146.45	AA-	-5.54	3.36	1.56
122267	通神转债	电子	0.22	-0.18	152.00	AA-	-4.94	7.20	-6.49
118027	宏图转债	计算机	0.12	0.04	86.00	CC	17.74	5.52	-1.83

转债策略细分标的推荐

转债行业轮动策略TOP5行业+BOTTOM5行业



随市场下行，本周多数策略短期收益承压，但多数策略跑出正向超额，双低增强策略、缩量策略逆势录得正收益。双低增强策略过去一周超额收益达 0.85%，收益 0.13%；缩量策略超额收益 0.84%，收益 0.13%；行业轮动策略超额收益 0.56%。

中长期维度策略分化格局清晰，期权策略优势显著，年化收益达 11.17%，年化超额收益 16.67%，夏普比率 0.87、最大回撤控制在 9.99%，收益与风险控制攻守兼备；双低增强策略、行业轮动策略同样具备稳健增强属性，年化超额收益分别为 11.22%、11.29%。整体策略在中长期中依旧具备不错的超额获取能力。

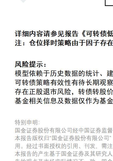
策略收益&风险收益（近一年）特征

策略名称	过去一周收益	今年以来收益	过去一周超额收益	今年以来超额收益
周度择时策略	-0.74%	-2.04%	-0.05%	2.36%
期权策略	-0.43%	8.52%	0.31%	14.22%
双低增强策略	0.13%	1.42%	0.85%	9.50%
行业轮动策略	-0.83%	3.17%	0.56%	13.28%
放量策略	-0.48%	-4.89%	0.22%	2.21%
缩量策略	0.13%	-19.63%	0.84%	-12.57%

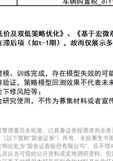
策略名称	年化收益率	夏普比率	Calmar比率	最大回撤	年化超额收益率
周度择时策略	-2.14%	-0.29	-0.24	8.99%	2.67%
期权策略	11.17%	0.87	1.12	9.99%	16.67%
双低增强策略	3.33%	0.28	0.28	11.73%	11.22%
行业轮动策略	2.92%	0.27	0.25	11.58%	11.29%
放量策略	-1.40%	-0.07	-0.08	18.54%	9.24%
缩量策略	-20.38%	-0.87	-0.87	32.30%	-11.72%

策略表现跟踪

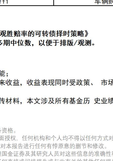
期权转债策略表现



双低增强转债策略表现



行业轮动转债策略表现



周度转债择时策略表现



放量缩量策略表现



转债策略复合因子回测结果

策略	IC均值	IC标准差	ICIR	IC>0的频率	p-Value
周度择时	50.17%	42.51%	1.18	87.43%	0.00%
期权策略	-3.07%	10.78%	-0.28	29.64%	0.00%
双低增强	-2.49%	7.68%	-0.32	27.32%	0.00%
行业轮动	4.60%	22.42%	0.21	58.77%	0.00%
放量缩量	0.79%	9.93%	0.08	53.26%	0.02%

双低增强因子累计IC



期权因子累计IC

五因子行业因子累计IC

周度择时复合因子累计IC

放量缩量复合因子累计IC

策略回测结果

策略单因子回测结果

策略	因子	算法	IC均值	IC标准差	ICIR	IC>0的频率	p-Value
双低增强	impliedvol_diff1	用80-根股发维得出隐含波动率	-3.10%	8.90%	-34.80%	18.38%	0.00%
	MaxPricePremium_diff_3m	双低因子处于近3个月的分位	-1.16%	9.12%	-12.68%	25.66%	2.49%
	pricechangediff_diff1_1w	近一周转债涨幅相对正股的超额	-2.37%	8.99%	-26.36%	20.20%	0.00%
	priceavg_priceavg	近一周收盘价平均	-8.00%	20.30%	-39.40%	18.71%	0.00%
	sdratio_diff1_1w	近一周转股溢价率环比	-2.52%	9.76%	-25.80%	20.53%	0.00%
行业轮动	amplitude_diff2_1m	近一月转债振幅相对正股振幅的二阶变化	0.96%	15.63%	6.14%	27.48%	27.62%
	LowVolatility_diff1_3m	近三月低波动因子差分	-2.55%	13.93%	-18.30%	23.01%	0.13%
	sdratio_diff1_1w	近一月转股溢价率二阶变化	-1.87%	13.55%	-13.81%	23.34%	1.44%
	vega_mean_1m	近一月隐含波动率敏感度均值	2.92%	15.00%	19.48%	30.30%	0.06%
	gamma_mean_1m	近一月Delta对正股价格敏感度均值	2.84%	14.89%	19.10%	29.64%	0.08%
	PE_TTM	中证1000估值	-20.62%	17.02%	-121.15%	16.05%	0.00%
	rho	转债利率价值	-10.23%	22.84%	-44.77%	30.20%	0.00%
	zcdatediff_diff1	固定资产投资（总额）同比摆幅_diff1	-10.51%	21.66%	-48.54%	33.33%	0.00%
	鼎益转债_diff1	鼎益转债_diff1	11.31%	16.50%	68.55%	69.49%	0.00%
	上交所7天期质押式回购定盘利率_diff	7天期回购利率_diff	0.57%	18.26%	3.14%	50.84%	58.75%
	bondvalue_diff	纯债价值_diff1	1.98%	20.46%	9.64%	54.24%	9.78%
周度择时策略	theta_diff	转债时间价值	6.06%	24.13%	25.13%	59.43%	0.01%
	对政府债权2_diff3	银行持政府债权_diff3	0.93%	22.03%	4.22%	62.54%	47.22%
	国有及其控股企业增加值增长速度	国企增加值增速	4.32%	17.87%	24.19%	69.72%	0.00%
	生产资料PPI_diff1	生产资料PPI_diff1	-12.24%	18.83%	-64.97%	26.69%	0.00%
	央行国外资产_diff1	央行国外资产_diff1	0.22%	25.62%	0.86%	51.19%	88.30%
	国有及控股企业新开工增速_diff1	国有及控股企业新开工增速_diff1	-9.31%	26.53%	-35.09%	36.08%	0.00%
	车辆购置税_diff1	车辆购置税_diff1	1.91%	18.21%	10.47%	50.85%	7.30%

数据来源：Wind，ifind，国君证券研究所
高鹤文 分析师 SAC执业编号：S1130523070002
gaohewen@gjzq.com.cn
李渊飞 联系人 SAC执业编号：S1130126070101
liyuanfei@gjzq.com.cn

风险提示：
模型体验干历史数据的统计、建模、训练完成，存在模型失效的可能；
可转债策略有效性有许长期权验证，策略模型回测效果不代表未来收益，收益表现同时受政策、市场多方面因素影响；
存在正股退市风险，转债转股价下修风险等；
基金相关信息及数据仅作为基金研究使用，不作为募集材料或者宣传材料，本文涉及所有基金历 史业绩均不代表未来表现。

特别申明：
国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。
本报告版权归"国金证券股份有限公司"（以下简称"国金证券"）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发、需注明证券投资咨询业务资格许可，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。
本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，本报告反映撰写研究人员的不同观点，反映及分析方法，这未报告所载的信息、意见及推测不保证所述单一证券、国金证券不对使用本报告所导致的任何损失负责或承担任何责任，本报告除非特别注明，否则均为国金证券在分开发和对外的观点，在不同市场或为时间为，可能会独时调整。在不同使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法而与国金证券发表不一致的，单位或所属机构在制作发布的其他材料时所依据的意见不同或者相反。
本报告仅为参考之用，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。本报告所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、价值及投资可获得的收入可能会波动，过往的业绩并不能代表未来的表现。
客户应当考虑到国金证券在任何特定时间可能拥有与本报告所载的建议不一致、证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解释。国金证券建议获取报告人员在使用本报告前、期间和后的一段时间，应与国金证券的销售代表、研究人员或投资顾问进行沟通，报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或其他方面的最终建议，客户需结合其特定投资目的和财务状况以及特定需求，在评估本报告所载的建议或意见之前评估其是否合适，并且只应依赖于可以通过正规渠道获得并经过充分解释的信息，而不应仅仅依赖于报告中的内容。
市场有风险，投资者在决定投资前务必审慎阅读和理解有关证券发行文件，并应同时考量自己的投资目的、财务状况和特殊需求，来评估证券的合适性。根据本报告做出的投资，其收益或损失由投资者自行承担，国金证券及作者在自身所知情范围内，与本报告所评价或建议的证券不存在法律禁止和监管规定的利害关系。
在法律允许的情况下，国金证券可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。
本报告并非面向未经许可或者根据当地法律或监管规则不允许向其发送、发布或使用报告的个人或机构。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言高度成熟，只有符合条件的投资人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券客户和风险评级低于C3级的投资者不应以任何形式接收或使用本报告，否则国金证券不为其因此造成的损失承担任何责任。
对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的发件人或保持自身独立判断，使用国金证券研究报告进行投资，遵守任何决定，国金证券不承担相关法律责任。
若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则会该机构将不为上述发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的客户人群的投资建议，国金证券不为此承担任何责任。
此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有。保留一切权利。