

转债择券+择时策略周度跟踪

(2025年10月13日期)

金融产品中心
证券研究报告

报告日期: 2025/10/13

本周, 三个策略共同持仓的标的包括鲁泰转债, 万青转债, 冀东转债, 华特转债, 欧22转债共5只可转债; 或受市场剧烈波动影响, 次低价策略罕见出现高换手, 增持标的价格在120到125区间, 期权策略维持低换手。

次低价转债策略增持标的 (TOP10只)

可转债代码	可转债简称	行业 (申万一级)	最新一期得分	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 (%)
127016	鲁泰转债	纺织服饰	-36.45%	-26.48%	114.00	AA+	-5.31	14.00	0.52
127017	万青转债	建筑材料	-35.67%	-36.11%	114.37	AA+	-1.85	10.00	0.31
113584	家悦转债	商贸零售	-33.68%	-24.43%	116.05	AA	-8.00	6.45	-0.27
128119	龙大转债	食品饮料	-29.79%	-52.08%	120.03	A+	-5.54	9.46	1.72
127085	韵达转债	交通运输	-29.23%	-38.67%	119.62	AA+	-1.92	24.50	0.29
128134	鸿路转债	建筑装饰	-28.73%	-44.00%	120.60	AA	-8.81	15.73	1.18
113650	博22转债	基础化工	-28.10%	-57.69%	120.57	AA-	-0.64	8.00	0.54
123172	漱玉转债	医药生物	-27.85%	-31.00%	120.87	AA-	-0.90	8.00	0.38
113636	甬金转债	钢铁	-26.84%	-39.56%	121.39	AA-	-0.93	10.00	0.45
123117	健帆转债	医药生物	-26.77%	-47.14%	121.30	AA	-4.72	10.00	-0.45

期权转债策略增持标的

可转债代码	可转债简称	行业 (申万一级)	最新一期得分	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 (%)
117232	25华强E2	电子	-47.90%	-6.50%	108.00	/	-0.68	17.00	0.93
117223	24明德EB	交通运输	-30.25%	-28.93%	109.40	/	-2.71	80.00	-0.19
117222	24广州数字科技EB	计算机	-18.31%	-5.88%	110.00	/	-2.70	30.00	-5.78

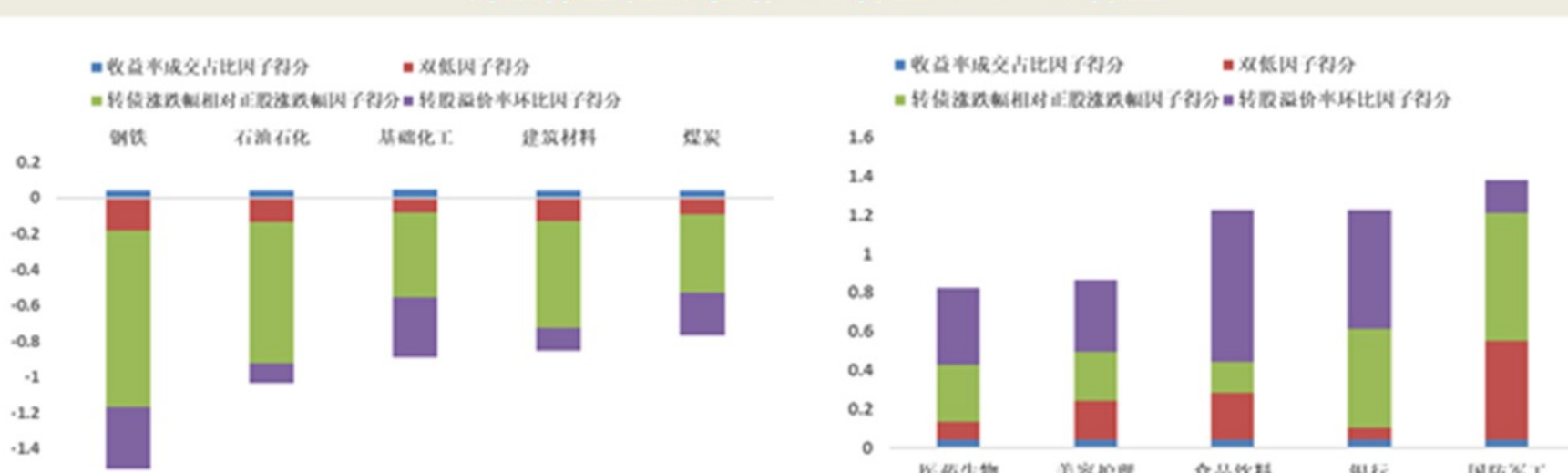
双低策略本周增持标的主要受隐含波动率, 转债涨跌相对正股因子, 转股溢价率环比变化影响。

行业维度, 模型推荐方向指向钢铁, 石油石化, 基础化工, 建筑材料, 煤炭, 受中美贸易争端再起影响, 高估值的成长板块受到压制, 市场转向周期性行业, 主要由转股涨跌幅相对正股涨跌幅因子影响。

双低增强策略增持标的 (TOP10)

可转债代码	可转债简称	最新一期得分	隐含波动率 (一阶段)	双低因子历史分位 (过去3个月)	转债涨跌相对于正股 (近一周)	收盘价平均 (过去一周)	转股溢价率环比 (过去一周)	转债收盘价	转股溢价率 (%)
113673	岱美转债	-1.30	-0.26	-0.13	-2.85	-0.22	-3.04	127.02	40.98
123071	天能转债	-1.25	0.09	-0.10	-3.37	-0.18	-2.66	128.43	38.84
123207	冠中转债	-1.08	-2.94	0.87	-1.16	0.68	-2.84	199.52	-5.15
118033	华特转债	-0.84	-0.27	-0.54	-1.26	-0.19	-1.95	127.55	53.82
113579	健友转债	-0.79	-2.97	0.11	-0.40	-0.40	-0.29	110.99	158.51
123240	楚天转债	-0.77	-0.19	-0.04	-2.50	-0.09	-1.05	134.88	15.28
110093	神马转债	-0.66	0.07	0.08	-2.61	-0.03	-0.80	143.16	1.31
128121	宏川转债	-0.64	-0.03	0.12	-1.11	-0.34	-1.87	115.77	101.19
123049	维尔转债	-0.64	0.03	0.04	-2.04	-0.22	-1.02	126.60	6.00
113623	凤21转债	-0.63	-0.13	-0.60	-1.46	-0.16	-0.82	130.87	22.41

转债行业轮动策略TOP5行业+BOTTOM5行业



次低价策略过去一周上涨1.70%, 相较万得可转债低价指数的超额收益为0.48%, 今年以来策略上涨19.51%, 相较基准的超额收益为3.96%。

期权策略过去一周上涨0.58%, 相较万得可转债低价指数的超额收益为-0.62%, 今年以来策略上涨21.00%, 相较基准的超额收益为5.12%。

双低增强策略过去一周上涨0.29%, 相较万得可转债双低指数的超额收益为-1.01%, 今年以来策略上涨22.46%, 相较基准的超额收益为9.89%。

行业轮动策略过去一周上涨0.60%, 相较万得可转债双低指数的超额收益为-0.70%, 今年以来策略上涨16.55%, 相较基准的超额收益为4.53%。

收益&超额收益 (过去一周、今年以来、过去一年)

策略名称	过去一周收益	今年以来收益	过去一年收益	过去一周超额收益	今年至今超额收益
次低价策略	1.70%	19.51%	38.57%	0.48%	3.96%
期权策略	0.58%	21.00%	36.15%	-0.62%	5.12%
双低增强策略	0.29%	22.46%	47.60%	-1.01%	9.89%
行业轮动策略	0.60%	16.55%	42.71%	-0.70%	4.53%

风险收益特征 (近一年)

策略名称	年化收益率	夏普率	Calmar比率	最大回撤	年化超额收益率
次低价策略	38.57%	2.55	5.82	6.63%	/
期权策略	36.15%	3.24	7.72	4.68%	/
双低增强策略	47.60%	2.72	6.31	7.54%	12.15%
行业轮动策略	42.71%	2.48	6.45	6.62%	8.30%

次低价转债策略表现



期权转债策略表现



双低增强转债策略表现



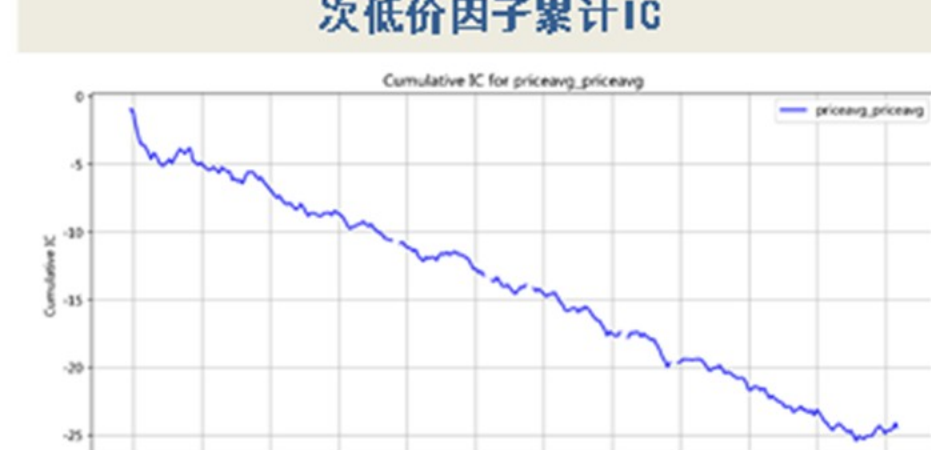
四因子行业转债策略表现



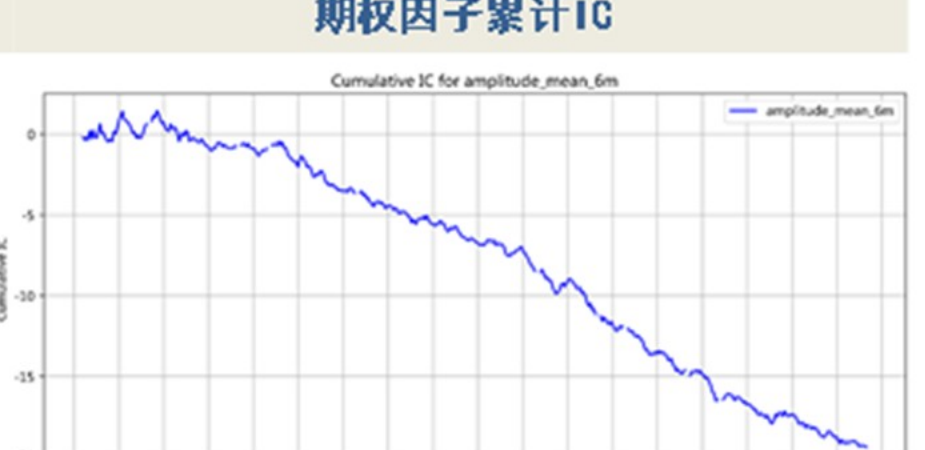
策略/复合因子回溯结果

策略	因子	权重	算法	IC均值	IC标准差	ICIR	IC>0的频率	p-Value
次低价策略	priceavg_priceavg	100%	过去一周收盘价平均	-8.60%	25.22%	-34.09%	18.90%	0.00%
期权策略	amplitude_mean_6m	100%	可转债相对于正股日内振幅	-4.42%	19.24%	-22.96%	31.38%	0.00%
双低增强	impliedvol_diff1	20%	使用BS模型反推出隐含	-3.04%	9.23%	-32.97%	24.76%	0.00%
	MaxPricePremium_diff1_3m	20%	双低因子相对于过去3个月的历史分位					
	pricechangediff_diff1_1w	20%	过去一周转债涨跌幅相对于正股的超额					
	priceavg_priceavg	20%	过去一周收盘价平均					
行业轮动	skratio_diff1_1w	20%	过去一周转股溢价率环比	-3.31%	23.36%	-14.19%	42.42%	0.38%
	Amihud_diff1_3m	25%	收益成交比, 单位成交额					
	MaxPricePremium_diff1_1m	25%	双低因子相对于过去1个月的历史分位					
	pricechangediff_mean_2w	25%	过去2周转债涨跌幅相对于正股的超额					
行业轮动	skratio_diff1_1m	25%	过去一月转股溢价率环比					

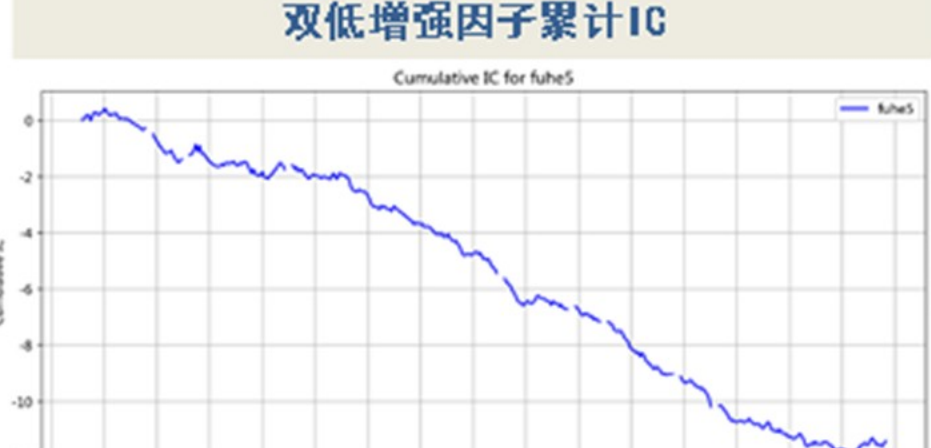
次低价因子累计IC



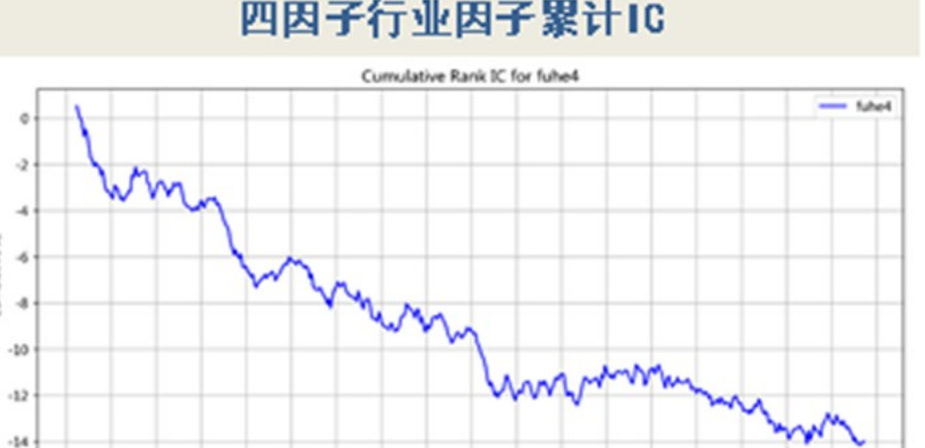
期权因子累计IC



双低增强因子累计IC



四因子行业因子累计IC



数据来源: Wind, ifind, 聚源, 国金证券研究所

策略回测结果

风险提示:

模型依赖于历史数据的统计、建模、训练完成, 存在模型失效的可能; 可转债策略有效性有待长期观察验证, 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。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证监会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由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, 任何机构和任何个人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, 需注明出处为“国金证券股份有限公司”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。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。本报告反映撰写人员的不相同观点、见解及分析方法, 故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致, 国金证券不对使用本报告而视其为客户的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整, 亦可能因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。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。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突, 而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。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员进行解读。国金证券建议获取报告人员应充分考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或表述意见均不构成投资建议, 法律、会计及税务的最终操作建议, 国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。在法律允许的情况下, 国金证券的关联机构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。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属高度机密, 只有符合条件的收件人才能使用。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; 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、目标或需求, 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。对于本报告中所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。使用国金证券研究报告进行投资, 遭受任何损失, 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, 则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向收件人提供投资建议, 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。

高轶文 分析师 SAC执业编号:
S1130523070002
gaohewen@gjzq.com.cn
(8621) 60753902
冯思诗 分析师 SAC执业编号:
S1130525070014
fengsishi@gjzq.com.cn