



核心观点

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 翟恬甜

副总经理 曹源源

时间

2026年2月9日

- 上周，商务部等九部门发布《2026“乐购新春”春节特别活动方案》，繁荣节日市场、丰富群众文化生活、激发假期消费活力；市场监管总局等十部门发布《低空经济标准体系建设指南（2025年版）》，2027年基本满足低空经济安全健康发展需求；工信部发布《关于开展国家算力互联互通节点建设工作的通知》，助力算力产业高质量发展。
- 二级市场方面：上周，权益市场缩量走低，转债市场受益于微盘指数相对强势，表现震荡偏强，中盘风格再度占优，AA+转债领跑各细分指数，中证转债跑赢上证指数1.32pcts。转债ETF均呈增持态势，博时可转债ETF继续增持8.35亿元，海富通上证可转债ETF也再度净申购2.61亿元，合计净申购转债10.96亿元，对转债估值仍形成支撑。
- 展望后市，市场持续缩量显示风险偏好仍在低位运行，但小微盘较强走势，显示高风偏资金态度仍然积极，结合转债ETF整体增持态度，预计转债在年前表现仍将震荡偏强，上扬斜率主要取决于后续市场量能变化。但也要看到，近期转债跟随权益市场波动明显加剧，高溢价板块易出现正股与估值双杀，当下一方面可关注市场高切低动向；另一方面，有业绩与产业趋势支撑的高景气度板块在短期大幅调整后的逢低布局也具备较高性价比。
- 一级市场方面：上周，海天转债发行，尚太转债上市；截至上周五，转债市场存量规模5506.27亿元，较年初减少65.57亿元，较前周减少19.61亿元；8支转债获证监会核准待发，共61.64亿元，4支转债获发审委审核通过，共45.17亿元。



关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

一、政策跟踪

2月2日，商务部等九部门发布《2026“乐购新春”春节特别活动方案》，紧扣年俗文化、家庭团圆、购物出行等核心需求，聚焦首发经济、数字消费、绿色消费、智能消费、健康消费、入境消费等领域，《方案》提出六大活动内容、五项支持措施，以繁荣节日市场、丰富群众文化生活、激发假期消费活力。

2月2日，市场监管总局等十部门发布《低空经济标准体系建设指南（2025年版）》，明确，到2027年，低空经济标准体系基本建立，基本满足低空经济安全健康发展需求。到2030年，低空经济领域标准超过300项，结构优化、先进合理、国际兼容的低空经济标准体系基本形成，为低空经济安全健康发展提供有力支撑。

2月6日，工信部发布《关于开展国家算力互联互通节点建设工作的通知》，国家算力互联互通节点是推进国家算力互联互通体系建设的核心抓手和关键承载区域节点面向算力需求旺盛地区提供标识注册、资源汇聚等综合性支撑服务，行业节点聚焦重点行业提供市场化服务并接入区域节点，所有节点遵循“统一标识、统一标准、统一规则”运行，提升公共算力资源使用效率和服务水平，助力算力产业高质量发展。

图表1 上周重要行业政策跟踪

发布日	发行方	文件/会议名称	主要内容
2026/2/2	商务部等九部门	《2026“乐购新春”春节特别活动方案》	《方案》明确，要紧扣年俗文化、家庭团圆、购物出行等核心需求，聚焦首发经济、数字消费、绿色消费、智能消费、健康消费、入境消费等领域，通过商旅文体健融合、线上线下联动，组织开展内容丰富多彩、群众喜闻乐见的春节促消费活动，扩大优质商品和服务供给，丰富多元化消费场景，激发实体商业活力，更好满足人民美好生活需要。主要包含好吃·马上尝鲜品年味；好住·龙马安居享团圆；好行·马踏春风步锦程；好游·一马纵览好山河；好购·马不停蹄送好礼；好玩·戏马游龙闹新春，六大方面。提供有奖发票、加力以旧换新、加大金融支持、支持跨界融合、便利入境消费五项支持措施。
2026/2/2	市场监管总局等十部门	《低空经济标准体系建设指南（2025年版）》	坚持“安全为基、创新驱动、产业协同、国际接轨”，重点围绕五大核心领域，建立“四维融合”标准供给体系，建设重点航空器领域聚焦安全、性能及分类管理标准；基础设施领域完善智能网联、起降设施等配套标准；空管领域规范空域划分、流量管控等要求；安全监管领域强化人员资质、应急处置等标准；应用场景领域推进农业、交通、文旅等细分场景标准化应用。强化标准全生命周期管理，构建央地协同、产学研联动的标准化创新生态，为低空经济安全健康发展提供有力支撑。

2026/2/6	工信部	《关于开展国家算力互联互通节点建设工作的通知》	提出，面向国家枢纽节点、重大战略区域、重点行业建设算力互联互通节点，构建国家算力互联互通节点体系，促进算力高质量发展。国家算力互联互通节点是推进国家算力互联互通体系建设的核心抓手和关键承载，采用“1+M+N”架构，由1个已建成发布的国家算力互联网服务节点（国家节点）、M个区域节点和N个行业节点共同构成。区域节点面向算力需求旺盛地区提供标识注册、资源汇聚等综合性支撑服务，行业节点聚焦重点行业提供市场化服务并接入区域节点，所有节点遵循“统一标识、统一标准、统一规则”运行，提升公共算力资源使用效率和服务水平，助力算力产业高质量发展。
----------	-----	-------------------------	--

数据来源：Wind，东方金诚

二、二级市场

上周，权益市场主要指数集体收跌，上证指数、深证成指、创业板指分别收跌1.27%、2.11%、3.28%。海外方面，美国就业数据走弱，叠加美国政府再次关门，上周美联储降息预期边际升温，但衰退预期也有所加剧，上周美元反弹、美债收益率下行，黄金、白银延续宽幅震荡，美股科技股周中大跌引发流动性冲击，但周五大举反弹，全周来看，比特币市场大幅下挫，全球资本市场也发生较大波动。国内方面，上周权益市场宽幅波动，震荡下挫，商品市场贵金属的大幅波动，以及美股科技情绪退潮，令市场风险偏好维持低位，市场成交额持续缩量至2.1万亿附近，权重与微盘方向相对占优，板块间高低切趋势明显。

具体来看，周一，A股震荡下挫，国际金价、银价暴跌影响，有色金属板块再现大面积跌停，银行、白酒板块对指数形成支撑，全天成交额2.61万亿元；周二，A股震荡走高，市场逾4800股上涨，太空光伏、商业航天、算力硬件等热点板块全线反弹，全天成交额2.57万亿元；周三，A股先抑后扬，煤炭、光伏板块掀起涨停潮，而半导体、算力方向的明显下挫，全天成交额2.5万亿元；周四，A股单边下行，有色金属、光伏板块领跌，银行、影视、白酒、零售方向走高，两市成交额2.19万亿元；周五，A股震荡走高后尾盘回落，油气板块显著拉升，光伏产业链午后走强，白酒与AI应用板块震荡下挫，两市成交额2.16万亿元。

上周，转债市场主要指数有所分化，中证转债、深证转债分别收涨 0.05%、0.63%，上证转债收跌 0.36%，日均成交额 865.55 亿元，较前周边际缩量 36.54 亿元。上周，微盘股率先企稳反弹，对转债市场形成明显带动，中证转债跑赢上证指数 1.32pcts。两支转债 ETF 对转债均呈增持态势，博时可转债 ETF 继续增持 8.35 亿元，而海富通上证可转债 ETF 则也再度净申购 2.61 亿元；整体来看，上周转债 ETF 合计净申购转债 10.96 亿元，对转债估值仍形成支撑。

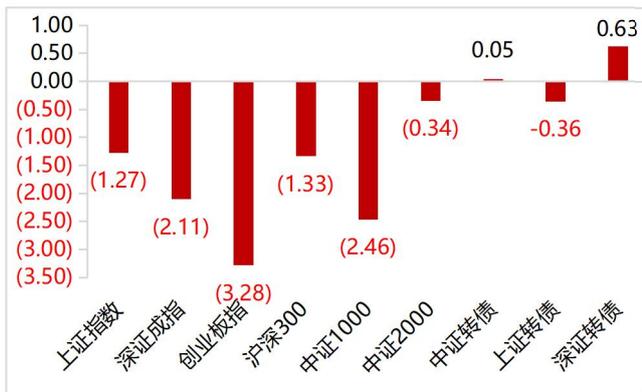
结构上看，上周转债市场中盘风格表现占优，万得可转债 AA+ 指数以 1.34% 涨幅领跑各万得细分指数，而万得可转债高价指数收跌 1.19%，跌幅明显。**历史分位上看**，上周，虽然正股价格边际下行，但转债价格逆势提升，使估值分位数边际上行，正股价格中位数边际下降 1.07pcts 至 98.72% 分位水平，转债市场中位价格边际上升 0.32pcts 至 99.73% 分位，转股溢价率边际提升 2.23pcts 至 61.5% 分位。交易情绪上，上周权益市场活跃度明显下行，转债市场情绪也边际降温，中位正股换手率下降 11.55pcts 至 83.72% 分位，中位转债换手率下降 1.86pcts 至 97.64% 分位。

行业上看，上周，各行业转债多数上涨，其中，环保、国防军工、公用事业、电力设备转债平均涨超 1%，表现领先；计算机转债平均跌逾 2%，电子转债平均跌逾 1%，表现靠后。**估值上看**，上周各行业转债估值多数上涨，2020 年以来平均转股溢价率上升 3.29pcts 至 65.38% 分位，中位转股溢价率上升 3.58pcts 至 64.46% 分位。其中，食品饮料、有色金属、汽车行业转债的估值分位数涨幅都超过 10pcts；而环保、公用事业行业转债表现强势，估值分位数分别逆势下降 12.90pcts、17.06pcts。

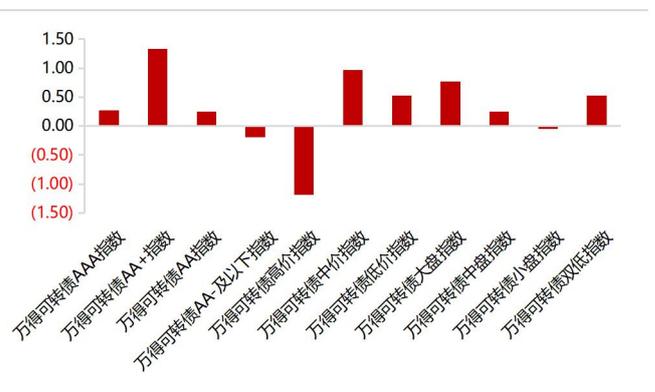
展望后市，在有色金属与科技板块巨震之后，市场持续缩量显示风险偏好仍在低位运行，市场合力有待凝聚，但小微盘较强走势，显示高风偏资金态度仍然积极，结合转债 ETF 整体增持态度，预计转债在年前表现仍将震荡偏强，上扬斜率主要取决于后续市场量能变化。但也要看到，随着转债价格与估值水平均来到历史高位，近期转债跟随权益市场波动明显加剧，高溢价板块在权益市场宽幅波动期间，易出现正股与估值双杀。因此，当下一方面可关注市场高切低动向；另一方面，有业绩与产业趋势支撑的高景气度板块在短期大幅调整后的逢低布局也具备较高性价比。

个券上看，上周转债市场大多转债上涨，382支转债中304支上涨，151支下跌。上涨个券中，东时转债由于市场博弈其重整预期下的困境反转，上周涨超19%，领涨市场；严牌转债由于环保政策趋严，较强业绩预期下，转债跟随正股也涨超18%；双良转债受益于太空光伏行情，上周涨幅也超过14%；下跌个券中，新致转债由于公告强赎，上周明显下行，跌逾20%，领跌市场；浙矿转债由于溢价率较高，在正股下行期间也出现较大跌幅，上周跌逾15%；伟测转债由于半导体板块回调，跌幅也超过14%。

图表2 权益市场和转债市场指数周涨跌幅

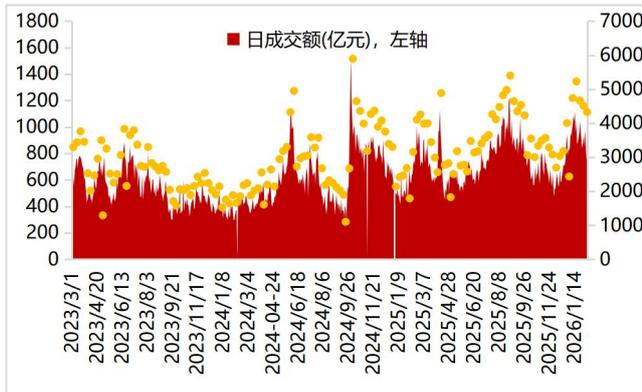


图表3 万得可转债细分指数周涨跌幅

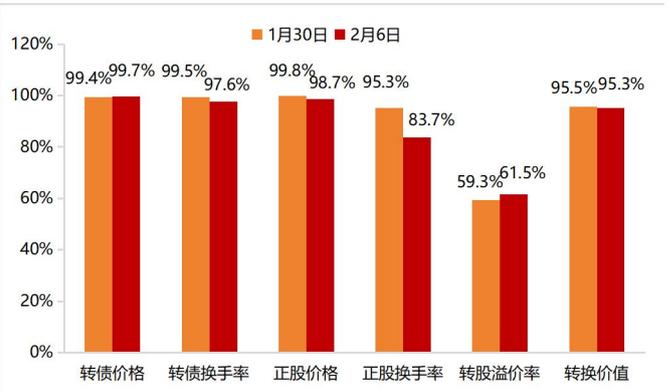


数据来源: Wind, 东方金诚

图表4 转债市场成交额

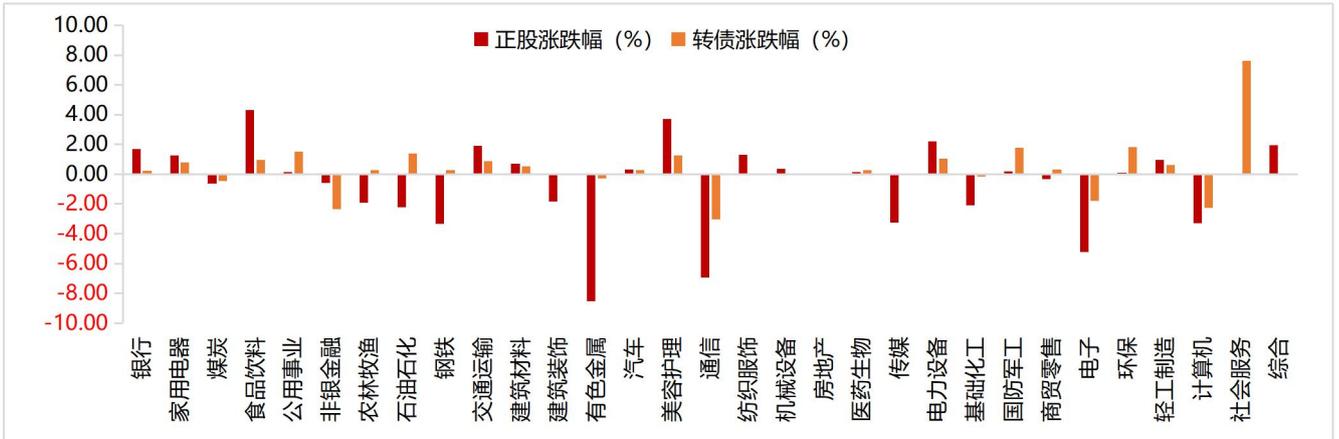


图表5 主要指标中位数 2020年至今分位数



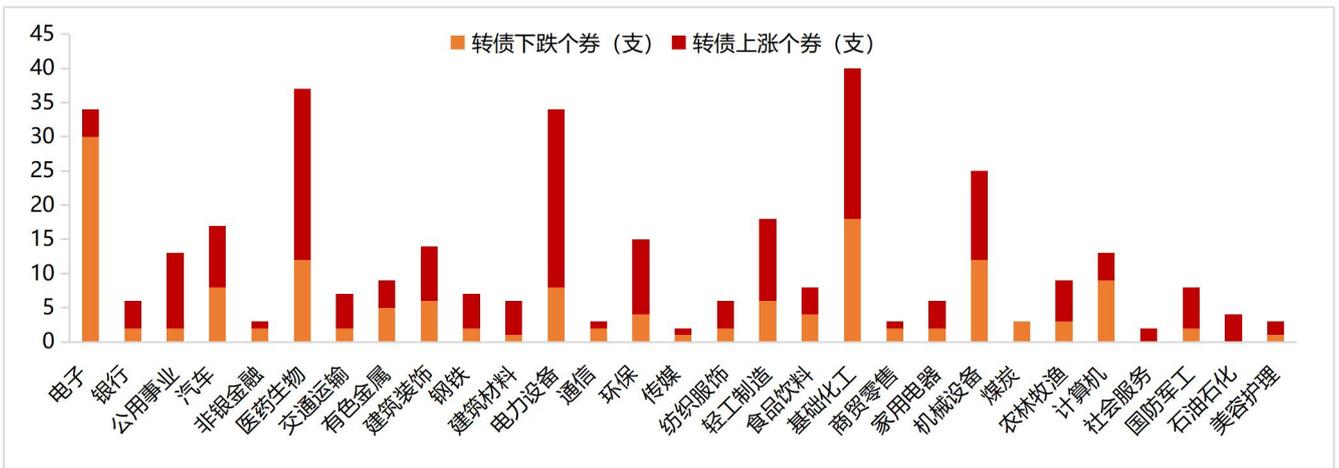
数据来源: Wind, 东方金诚

图表 6 申万行业指数涨跌幅 (%)



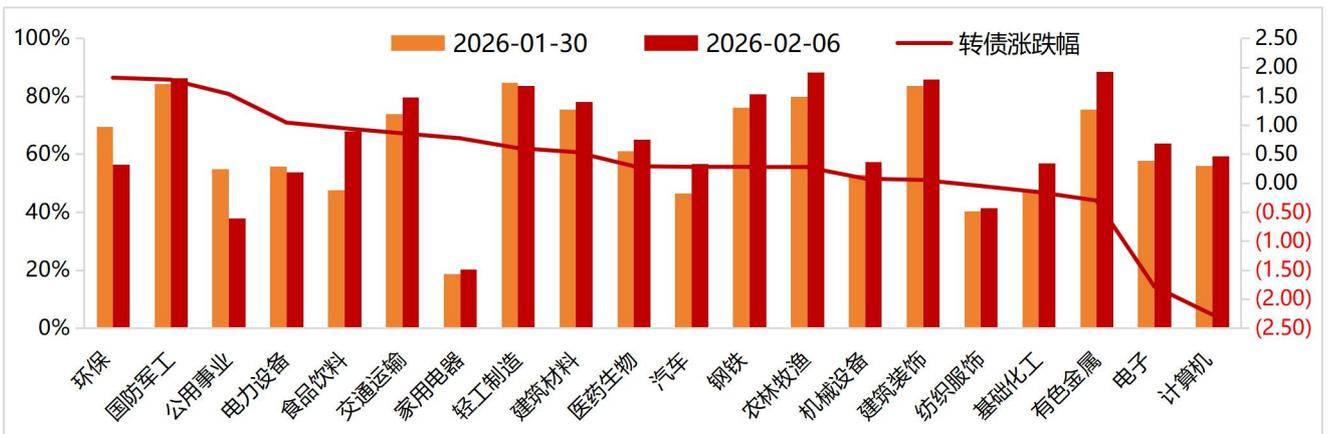
数据来源: Wind, 东方金诚

图表 7 转债个券周涨跌幅行业分布



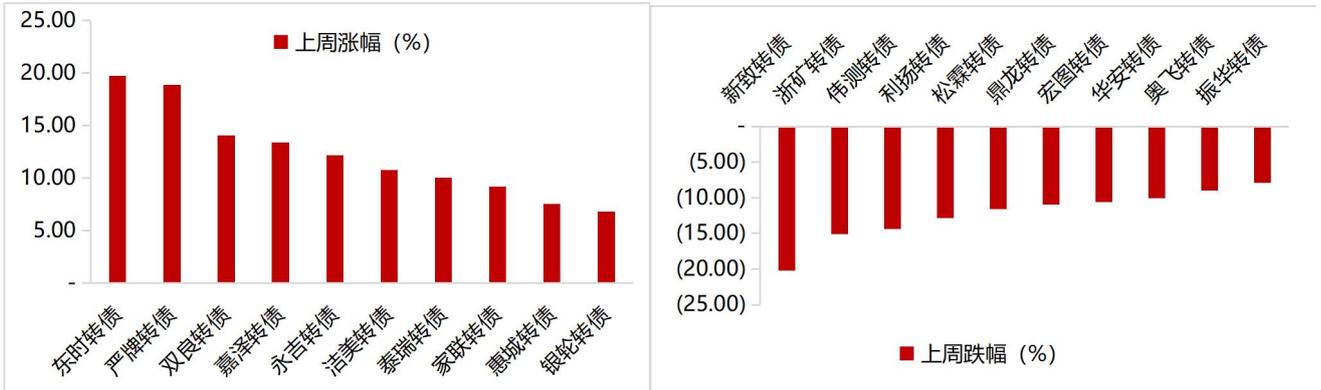
数据来源: Wind, 东方金诚

图表 8 各行业转债 2020 年以来转股溢价率分位数 (仅统计存续转债超过 5 支的行业)



数据来源: Wind, 东方金诚

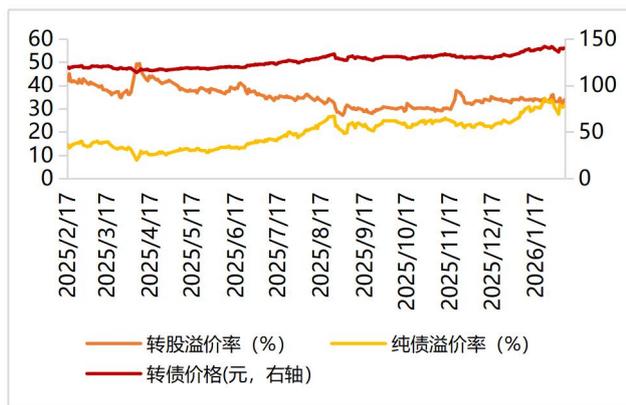
图表 9 上周前十大涨幅转债个券和前十大跌幅转债个券



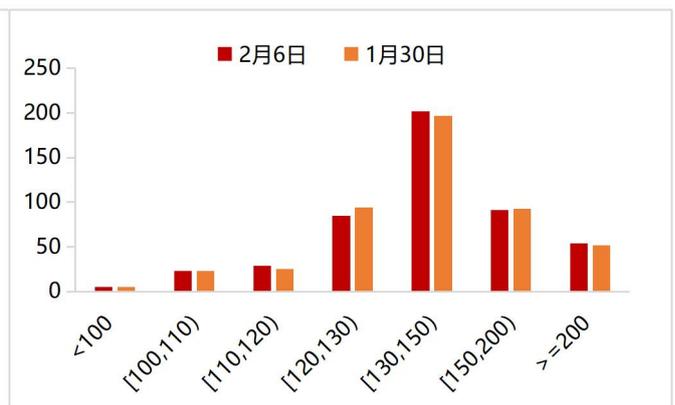
数据来源: Wind, 东方金诚

上周, 转债市场价格下降, 估值分化。转债价格方面, 上周, 全市场转债价格算术平均值 162.10 元, 中位数为 139.19 元, 较前周分别下降 5.83、2.79 元。转股溢价率方面, 上周, 全市场转债转股溢价率算术平均值和中位数分别为 44.43%、32.87%, 较上周分别上升 0.80pcts、下降 0.10pcts, 其中转换价值 110-130 转债估值下降 4.80pcts, 评级 AA 级转债估值上升 1.93pcts; 纯债溢价率方面, 全市场转债纯债溢价率算术平均值和中位数分别为 55.72%和 31.03%, 下降 5.72pcts、3.38pcts, 其中纯债价值 100 以上转债的纯债溢价率下降 5.31pcts, 评级 A+ 及以下评级转债纯债溢价率下降 8.53pcts。

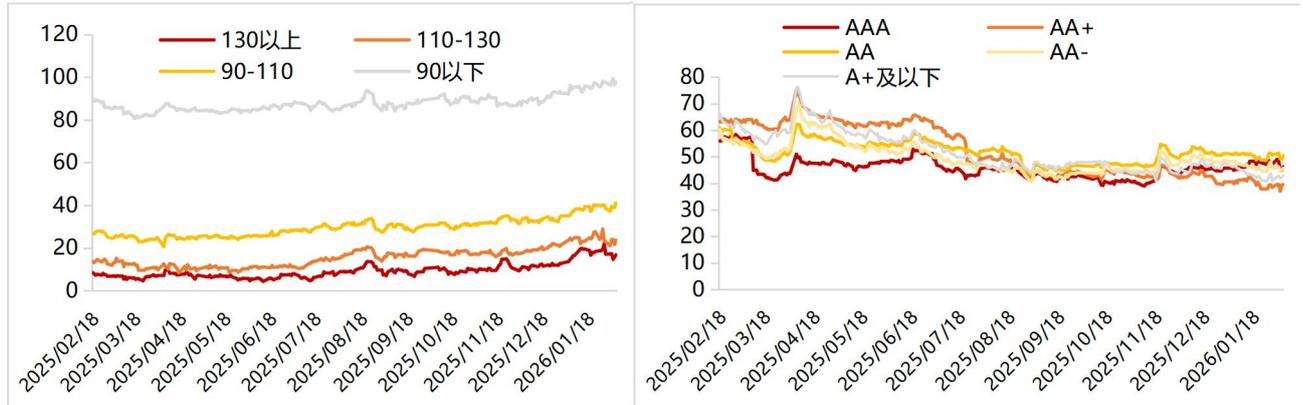
图表 10 转债价格、转股溢价率和纯债溢价率中枢



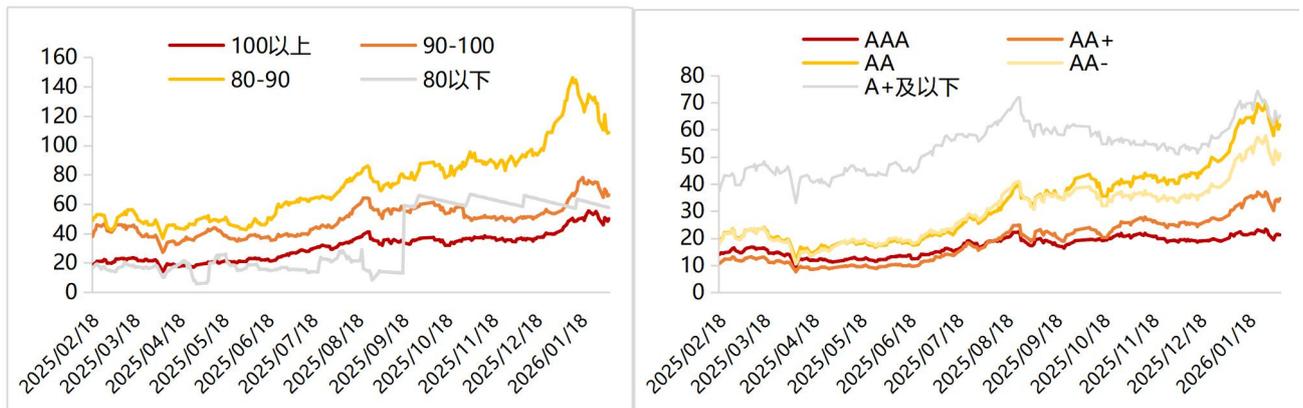
图表 11 转债个券价格分布区间 (支)



图表 12 转股溢价率算数平均值（按转换价值和信用等级）



图表 13 纯债溢价率算数平均值（按纯债价值和信用等级）



数据来源：Wind，东方金诚

三、一级市场

上周，海天转债发行，尚太转债上市，英特转债、华锐转债、富森转债提前赎回退市。截至上周五，转债市场存量规模 5506.27 亿元，较年初减少 65.57 亿元，较前周减少 19.61 亿元。

海天转债发行人海天水务集团股份有限公司是一家集公用事业、绿色环保、金融投资为一体的综合型集团公司，形成了水务环保、清洁能源、管道直饮水、地产文旅、金融等多元化产业体系。

上周四，联瑞转债上市，首日涨停 57.3%，首周涨幅 56.5%，截至上周五转股溢价率达到 68.24%。

图表 14 上周转债上市情况

上市日期	转债代码	转债名称	正股代码	正股简称	申万行业	发行规模 (亿元)	首日涨跌 幅 (%)	首周涨跌幅 (%)	转股溢价率 (%)	纯债溢价率 (%)
2026-01-28	118064.SH	联瑞转债	688300.SH	联瑞新材	基础化工	6.95	57.30	126.51	115.52	131.07
2026-01-30	123265.SZ	耐普转 02	300818.SZ	耐普矿机	机械设备	4.50	57.30	57.30	21.96	80.89

数据来源: Wind, 东方金诚

上周, 6 支转债转股比例达到 5% 以上, 相较前周减少 4 支, 其中华正转债、神通转债、福立转债、兴发转债已公告提前赎回; 双良转债已公告即将触发强赎条件; 海优转债由于转股溢价率一度出现负值, 也引起投资者较多转股。

图表 15 上周转债转股情况

代码	名称	促转股措施	上周 转股比例	未转股比例	上周 转股规模	转股溢价率	转债 周涨跌幅	正股 周涨跌幅
113639.SH	华正转债	已公告提前赎回	48.30	35.50	2.75	(0.38)	(1.29)	(1.36)
111016.SH	神通转债	已公告提前赎回	38.33	16.89	2.21	(0.27)	(6.24)	(6.89)
118043.SH	福立转债	已公告提前赎回	23.93	0.22	1.68	(4.77)	(6.53)	(1.92)
110089.SH	兴发转债	已公告提前赎回	20.05	61.76	5.61	0.17	(7.10)	(7.32)
110095.SH	双良转债	已公告即将触发强赎	19.28	78.06	5.01	(2.63)	14.08	18.22
118008.SH	海优转债	无	13.34	86.63	0.93	3.77	2.64	9.31

数据来源: Wind, 东方金诚

上周, 爱科科技、科玛科技、申能股份发行转债获交易所审核通过; 8 支转债获发审委审核通过, 共 61.64 亿元; 截至上周五, 4 支转债获证监会核准待发, 共 45.17 亿元 (见附表 1)。

条款跟踪方面, 上周, 2 支转债公告下修转股价格, 5 支转债公告提前赎回。美诺转债公告将转股价格由 25.68 元/股下修至 21.28 元/股; 宏川转债公告将转股价格由 14.00 元/股下修至 12.65 元/股; 鸿路转债公告董事会提议下修转股价格; 芳源转债、百润转债公告即将触发转股价格下修条件。首华转债、荣 23 转债、凤 21 转债、盟升转债、新致转债公告提前赎回; 严牌转债、利柏转债、华辰转债、惠城转债、岱美转债、泰瑞转债、永吉转债公告不提前赎回; 益丰转债、洁美转债、京源转债、双良转债、帝欧转债、聚隆转债、花园转债公告预计触发提前赎回条件。

附表 1 转债发行预案进度

预案进度	代码	公司名称	核准公告日	发行规模 (亿元)	发行期限(年)	申万一级行业
证监会核准	300622.SZ	博士眼镜	2025/12/19	3.75	6	商贸零售
	002452.SZ	长高电新	2025/12/19	7.59	6	电力设备
	603759.SH	海天股份	2025/12/17	8.01	6	环保
	688210.SH	统联精密	2025/12/13	5.76	6	电子
	603500.SH	祥和实业	2025/12/9	4.00	6	机械设备
	688533.SH	上声电子	2026/1/1	3.25	6	汽车
	603129.SH	春风动力	2025/12/31	21.79	6	汽车
	688200.SH	华峰测控	2025/12/31	7.49	6	电子
过发审委	600642.SH	申能股份	2026/2/7	20.00	6	公用事业
	301611.SZ	科玛科技	2026/2/6	7.50	6	计算机
	688092.SH	爱科科技	2026/2/4	2.67	6	机械设备
	603290.SH	斯达半导	2026/1/30	15.00	6	电子

资料来源: Wind, 东方金诚

权利及免责声明：

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。

地址：北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

电话：86-10-62299800（总机）

传真：86-10-62299803

邮箱：DFJCPX@coamc.com.cn