



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3月2日

- 上周，上海市住建委等五部门发布《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，为服务宜居安居，促进职住平衡，满足居民合理住房需求，进一步调减住房限购政策，优化住房公积金贷款政策，完善个人住房房产税政策，促进房地产市场平稳健康发展。
- 二级市场方面：上周，权益市场震荡走高，转债市场缩量下行，高价转债回调明显，细分类别中万得可转债AA-及以下指数以0.40%涨幅领跑。但转债ETF仍在持续引入增量资金，上周转债ETF净申购7.2亿元，博时可转债ETF已连续7周实现规模增长，上周继续净申购4.33亿元，海富通上证可转债ETF也净申购2.87亿元，对转债估值形成支撑。
- 展望后市，两会前，转债市场预计仍将以政策博弈、板块轮动的结构性行情为主，同时需关注伊朗局势升级带来的扰动。结构上看，业绩支撑仍将持续作为估值定价核心；高价高溢价的双高转债在止盈与避险情绪下或有较大波动，强赎风险也需引起关注；而债市固收+配置需求扩大，转债ETF持续放量，预计将使大盘优质转债走出稳健表现。若投资者风险偏好明显提振，转债市场量能持续放大，主线科技板块逢低增配也具较高性价比。
- 一级市场方面：上周，无转债发行，艾为转债上市；截至上周五，转债市场存量规模5413.98亿元，较年初减少157.86亿元，较前周减少48.66亿元；5支转债获证监会核准待发，共43.87亿元，7支转债获发审委审核通过，共69.66亿元。



关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

一、政策跟踪

2月25日，上海市住建委等五部门发布《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，为服务宜居安居，促进职住平衡，满足居民合理住房需求，提出了覆盖三方面的房地产优化政策，进一步调减住房限购政策，优化住房公积金贷款政策，完善个人住房房产税政策，促进房地产市场平稳健康发展，自2026年2月26日起施行。

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
2026/2/25	上海市住建委等五部门	《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》	进一步调减住房限购政策，缩短非沪籍居民购买外环内住房所需缴纳社保或个税年限，符合条件非沪籍居民可在外环内增购1套住房，符合条件的持《上海市居住证》群体可在上海市购买住房；优化住房公积金贷款政策，适度提高住房公积金最高贷款额度，缴存人家庭购买首套住房的公积金贷款最高额度从160万元提高至240万元，优化贷款套数认定，对于已使用过公积金贷款上海市缴存人家庭，在上海市无住房或仅有1套住房，且当前已结清住房公积金贷款的，在上海市再次购房时可申请公积金贷款，对多子女家庭购买第二套住房的，最高贷款额度在上海市最高贷款额度基础上上浮20%；完善个人住房房产税政策，对上海市户籍居民家庭中的子女成年后，购买住房属于成年子女家庭唯一住房的，暂免征收个人住房房产税。

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涨，上证指数、深证成指、创业板指分别收涨1.98%、2.80%、1.05%。海外方面，美伊第三轮谈判仍存较大分歧，2月28日，美国、以色列对伊朗发动袭击，伊朗也发动反击，中东冲突升级，拉动贵金属与原油进一步上扬，美元指数与美债收益率有所下行，全球资本市场多数上扬，AI叙事下，日韩股市涨幅领先。国内方面，节后人民币汇率明显走强，不过央行通过下调售汇风险准备金率，释放了防范汇率超调风险信号，以避免人民币汇率大起大落。权益市场上，随着政治局会议定调宏观政策将更加积极有为、上海出台房地产市场优化政策，以及商品市场有色金属行情带动，节后权益市场震荡上行，仍以结构性行情为主，顺周期板块明显偏强。

具体来看，周二，A股迎来马年开门红，油气、有色金属、化工等周期板块全线上涨，电网设备也持续走强，AI应用则大幅回调，全天成交额2.22万亿元；周三，A股高开高走，周期股延续强势，稀土、商业航天、房地产板块也表现活跃，全天成交额2.48万亿元；周四，A股窄幅整理，算力硬件概念活跃，商业航天午后拉升，锂矿板块表现强势，油气、保险、地产板块有所走弱，全天成交额2.56万亿元；周五，A股大小盘风格有所分化，稀有金属概念掀涨停潮，电力、太空光伏板块也反复活跃，CPO概念则明显走弱，两市成交额2.51万亿元。

上周，转债市场主要指数集体收跌，中证转债、上证转债、深证转债分别收跌0.23%、0.34%、0.03%，日均成交额740.76亿元，较前周边际缩量50.63亿元。上周，转债市场缩量走弱，市场分歧有所显现，高价转债价格与溢价率压降趋势明显，但转债ETF仍在持续引入增量资金，上周转债ETF净申购7.2亿元，博时可转债ETF继续增持4.33亿元，已连续7周实现规模增长，海富通上证可转债ETF也净申购2.87亿元，对转债估值形成支撑。

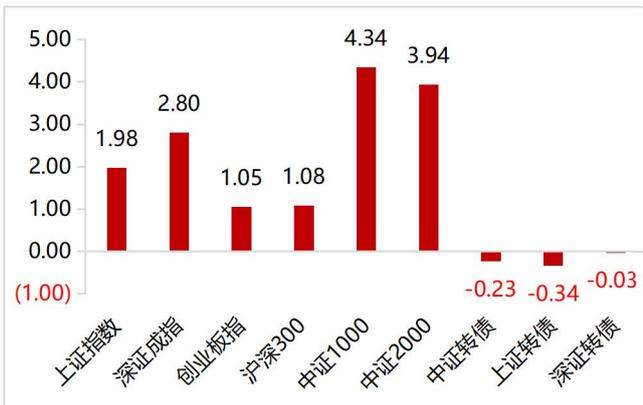
结构上看，上周转债市场大盘风格表现占优，万得可转债AA-及以下指数以0.40%涨幅领跑各万得细分指数，而万得可转债高价指数收跌0.93%，跌幅明显。历史分位上看，上周，转债市场价格跟随正股价格小幅上扬，正股价格中位数边际上升0.6pcts至99.66%分位水平，转债市场中位价格边际上升0.27pcts至99.60%分位，由于转债跟涨较缓，转股溢价率边际下降15.78pcts至51.11%分位。交易情绪上，上周权益与转债市场情绪边际回温，中位正股换手率上升16.79pcts至90.87%分位，中位转债换手率上升6.04pcts至95.63%分位。

行业上看，上周，各行业转债多数下跌，钢铁行业转债平均涨超4%，表现领先，公用事业、基础化工、建筑装饰、国防军工行业转债平均也涨超1%；计算机、食品饮料行业转债平均跌逾1%，表现靠后。估值上看，上周各行业转债估值多数下降，2020年以来平均转股溢价率下降10.87pcts至52.35%分位，中位转股溢价率下降9.95pcts至55.14%分位。其中，国防军工与计算机行业转债估值实现逆势上扬，基础化工、农林牧渔、汽车行业由于正股涨幅较高，估值分位数压降超20pcts。

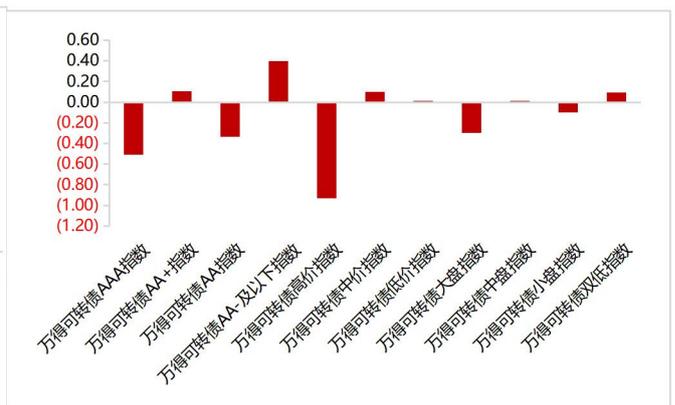
展望后市，短期内，中东局势升级及后续演绎引发的全球市场震动，可能会对A股市场形成扰动，预计两会前市场仍将以政策博弈、板块轮动的结构性行情为主，转债仍将跟随权益市场以震荡上行格局为主。结构上看，3、4月作为宏观经济数据与上市公司业绩验证的重要窗口，业绩支撑仍将作为权益与转债估值定价核心，同时伊朗局势升级可能加大能源、化工、军工等板块波动；由于转债估值与价格整体偏高，高价高溢价的双高转债在止盈与避险情绪下或有较大波动，强赎风险也需引起关注；鉴于权益积极预期延续，债市固收+配置需求持续扩大，预计大盘优质转债在转债ETF放量过程中将有稳健表现。此外，可持续观测市场量能变化，若投资者风险偏好明显提振，转债市场活跃度进一步升温，AI产业链、机器人等主线科技板块转债也可进一步逢低增配。

个券上看，上周转债市场多数转债下跌，382支转债中159支上涨，188支下跌。上涨个券中，优彩转债与双良转债由于公告不提前赎回，打开了上行空间，上周分别涨超21%、19%，此外，广联转债与大中转债由于商业航天与有色板块行情，上周涨幅也超过16%，表现亮眼；下跌个券中，强赎风险成为转债下行主要驱动因素，汇成转债、睿创转债、恒帅转债即将触发强赎条件，上周跌幅较深，分别达到18%、16%与13%，信服转债已公告提前赎回，上周也跌逾14%。

图表 2 权益市场和转债市场指数周涨跌幅

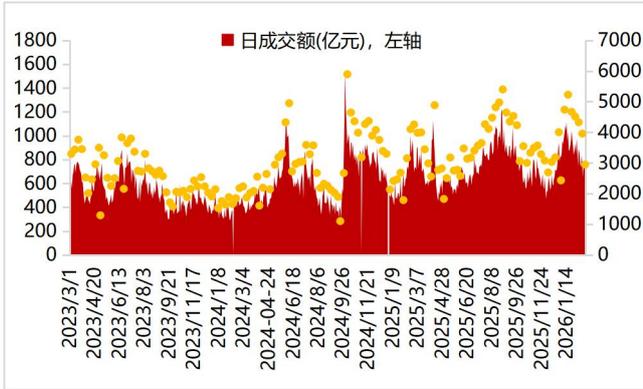


图表 3 万得可转债细分指数周涨跌幅

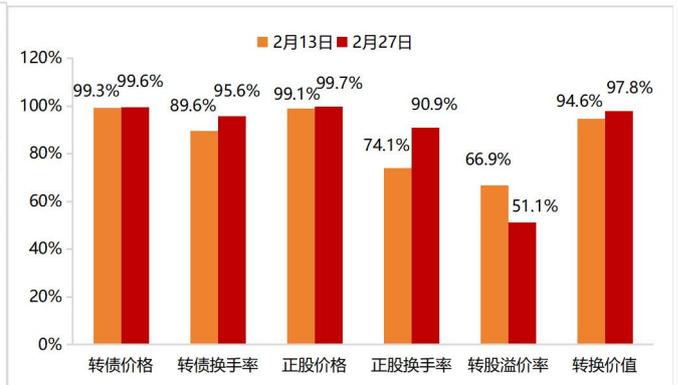


数据来源：Wind，东方金诚

图表 4 转债市场成交额

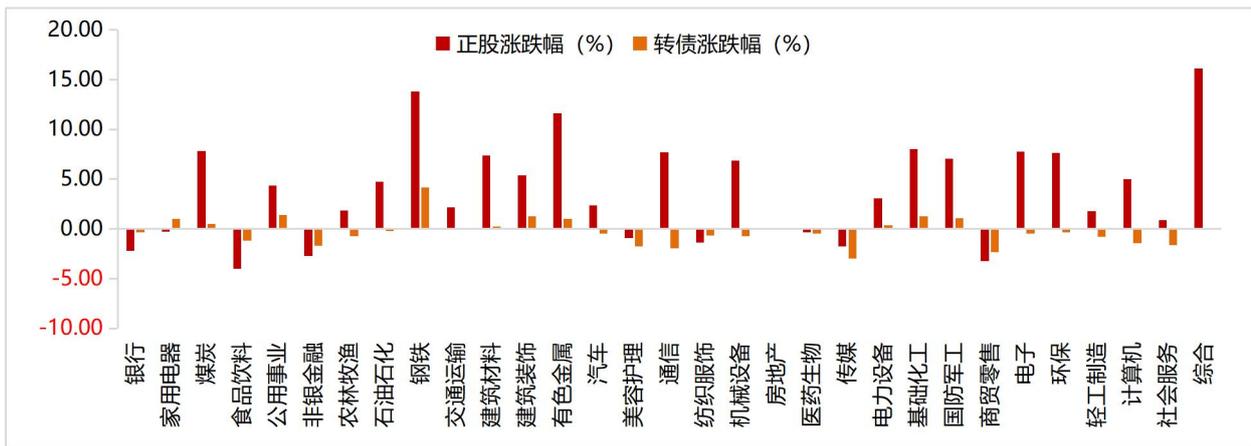


图表 5 主要指标中位数 2020 年至今分位数



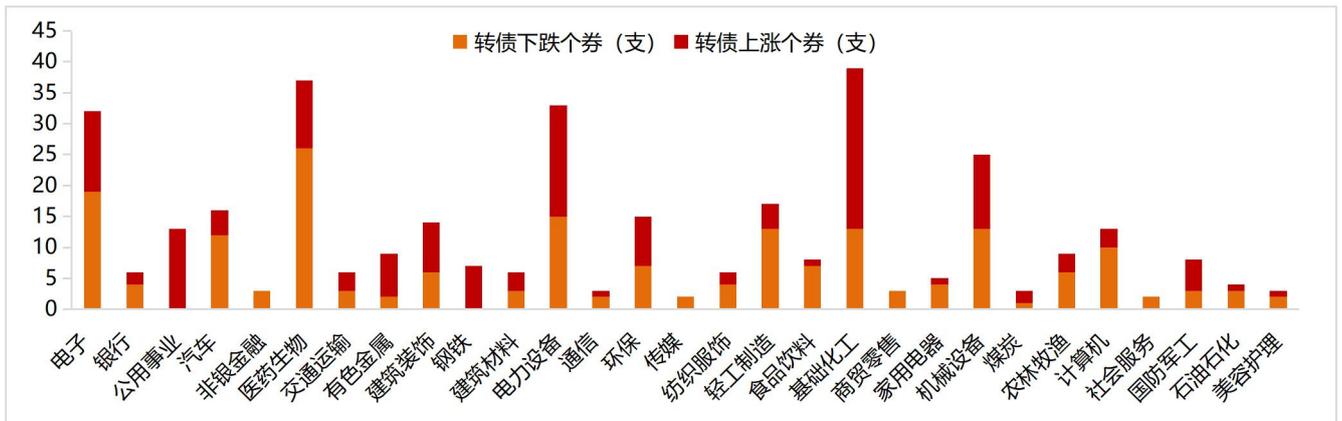
数据来源: Wind, 东方金诚

图表 6 申万行业指数涨跌幅 (%)



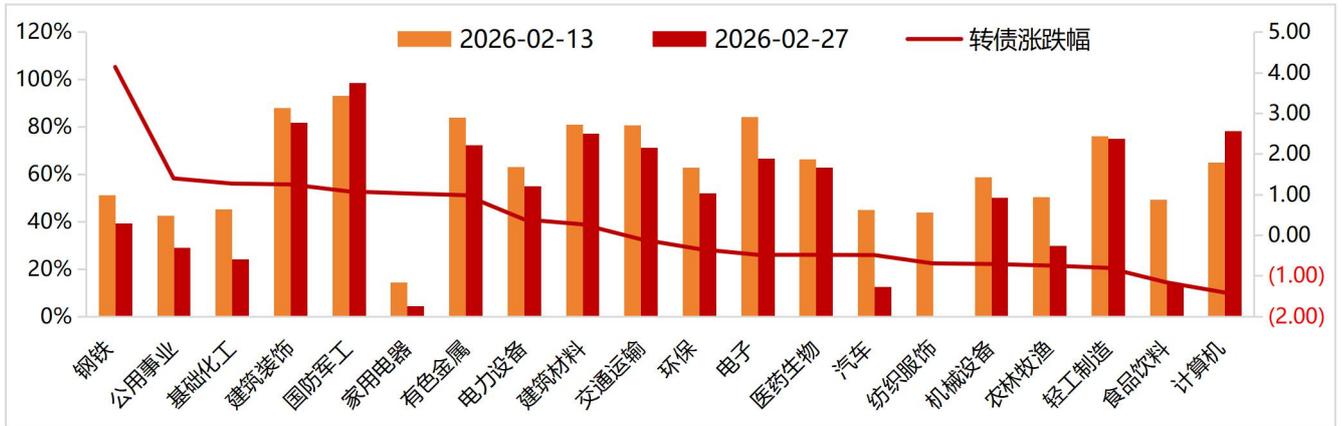
数据来源: Wind, 东方金诚

图表 7 转债个券周涨跌幅行业分布



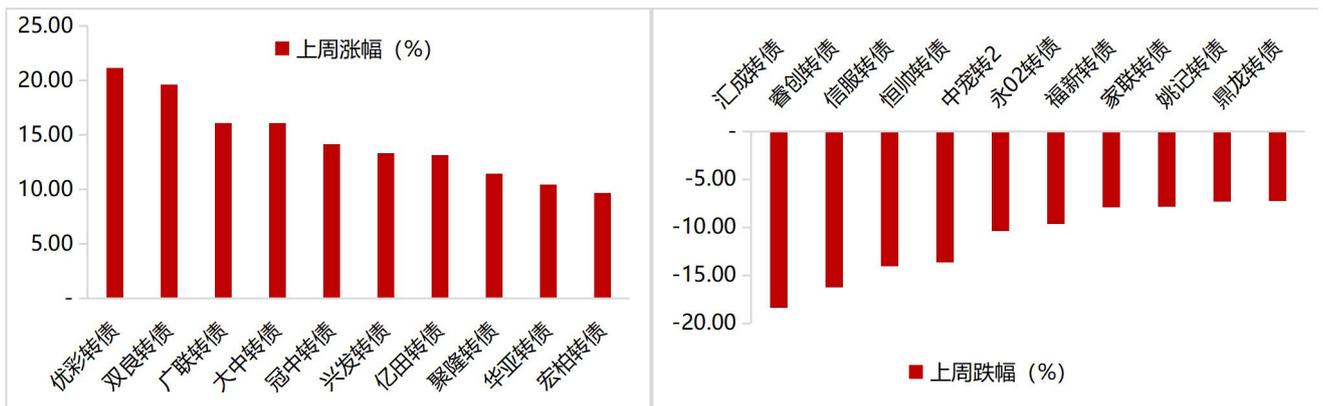
数据来源: Wind, 东方金诚

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

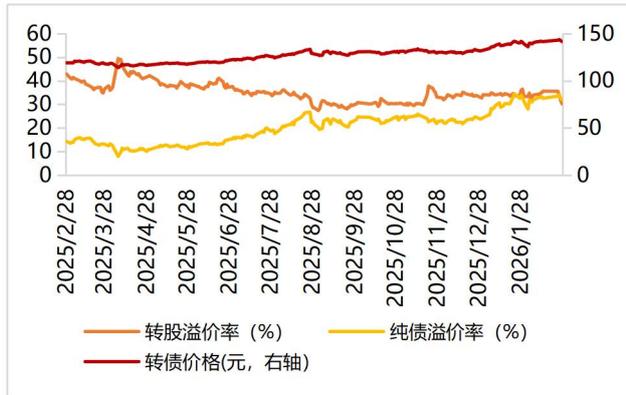
图表 9 上周前十大涨幅转债个券和前十大跌幅转债个券



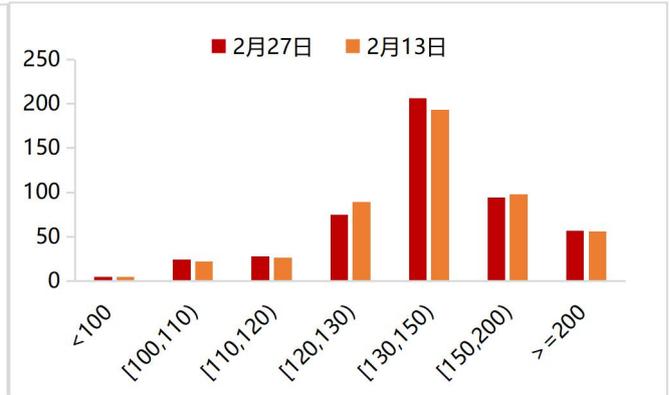
数据来源：Wind，东方金诚

上周，转债市场价格与估值均有下降。转债价格方面，上周，全市场转债价格算术平均值 163.59 元，中位数为 141.69 元，较前周分别下降 0.20、上升 0.16 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 42.01%、30.28%，较上周分别下降 4.73pcts、5.32pcts，其中转换价值 130 以上转债估值下降 4.44pcts，评级 AA 级转债估值下降 5.62pcts；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 56.50%和 31.94%，下降 0.32pcts、0.63pcts，其中纯债价值 100 以上转债的纯债溢价率下降 0.16pcts，评级 A+及以下评级转债纯债溢价率下降 0.48pcts。

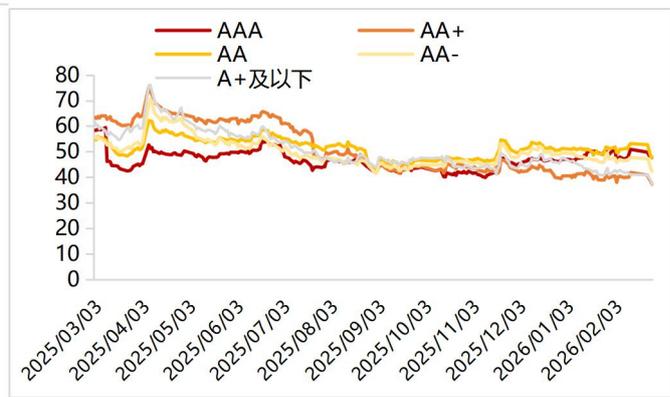
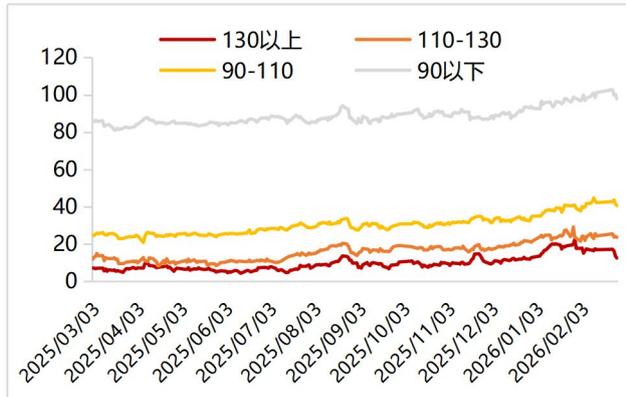
图表 10 转债价格、转股溢价率和纯债溢价率中枢



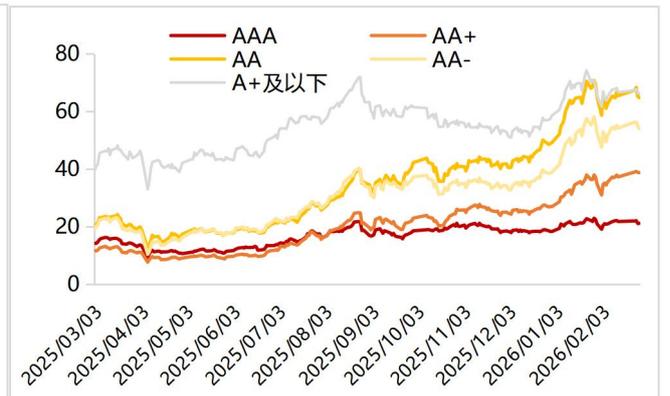
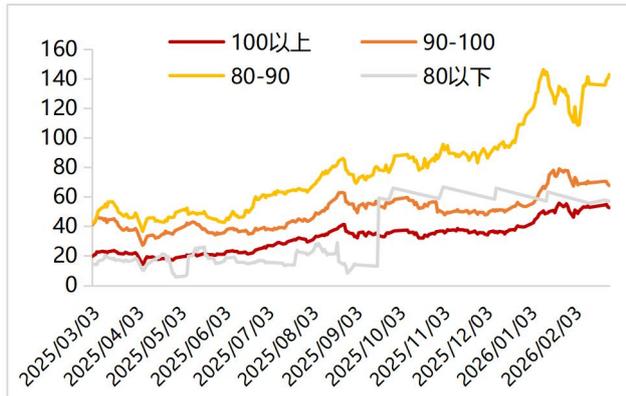
图表 11 转债个券价格分布区间（支）



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，无转债发行，艾为转债上市，崧盛转债、嘉美转债、华正转债、神通转债、福立转债提前赎回退市，奥佳转债到期退市。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。

上周四，艾为转债上市，首日涨停57.3%，首周涨幅72.02%，截至上周五转股溢价率达到70.71%。

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 (%)
2026-02-26	118065.SH	艾为转债	688798.SH	艾为电子	电子	19.01	57.30	72.02	70.71	75.95

数据来源：Wind，东方金诚

截至上周五，5支转债获发审委审核通过，共43.87亿元；7支转债获证监会核准待发，共69.66亿元。

图表 15 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
	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	002913.SZ	奥士康	2026/2/11	10.00	6	电子
	301210.SZ	金杨精密	2026/2/11	9.80	6	电力设备
	300964.SZ	本川智能	2026/2/10	4.69	6	电子
	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

条款跟踪方面，上周，1支转债公告下修转股价格，4支转债公告提前赎回。鸿路转债公告将转股价格由32.08元/股下修至21.99元/股；蓝帆转债、宝莱转债公告董事会提议下修转股价格。嘉元转债、宏柏转债、松霖转债、海优转债公告提前赎回；

双良转债、友发转债、优彩转债、亿田转债、冠中转债、华亚转债、集智转债、航宇转债公告不提前赎回；恒逸转债、红墙转债、维尔转债公告预计触发提前赎回条件。

上周，10支转债转股比例达到5%以上，相较前周增加4支，其中兴发转债、凤21转债、嘉元转债、宏柏转债、众和转债、荣23转债已公告提前赎回；中环转2已公告即将触发强赎条件；奥佳转债、华体转债即将到期；华安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 16 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
110089.SH	兴发转债	已公告提前赎回	39.52	2.93	11.07	(0.89)	13.36	14.11
128097.SZ	奥佳转债	即将到期	38.12	0.00	4.57	0.00	0.00	2.02
113623.SH	凤 21 转债	已公告提前赎回	30.31	42.14	7.58	(0.56)	1.06	1.82
118000.SH	嘉元转债	已公告提前赎回	16.94	44.61	2.10	(0.08)	1.97	2.19
110067.SH	华安转债	无	16.39	83.52	4.59	(0.17)	(1.74)	0.31
111019.SH	宏柏转债	已公告提前赎回	12.62	51.58	1.21	(0.68)	9.71	9.50
110094.SH	众和转债	已公告提前赎回	11.40	47.13	1.57	(0.59)	8.59	9.30
113676.SH	荣 23 转债	已公告提前赎回	10.90	38.15	0.63	(0.30)	(3.59)	(4.17)
123146.SZ	中环转 2	公告即将触发强赎	8.67	64.90	0.75	(0.60)	0.63	3.87
113574.SH	华体转债	即将到期	6.92	68.35	0.14	3.32	(1.67)	3.09

数据来源：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