

# 首季实质违约主体“零”新增 城投债和地产债券风险持续释放

## 一季度新增违约规模 创近十年新低

债券市场违约有不同标准,一般意义上只要还本付息就没有违约,但是评级机构认为展期等也是违约,认定标准比较技术化。综合来看,一季度没有新增违约主体,是各方共识。

一位债券研究人士对记者表示,即便采用更宽泛的口径,将统计案例扩至存在债券展期及触发保护条款等条件的品种,2026年一季度新增主体违约率也仅有0.02%,处于罕见的历史低位。

袁海霞表示,在适度宽松的货币政策及低利率环境下,一季度信用债市场发行保持平稳,融资规模延续温和扩容。与此同时,金融领域防风险基调延续,监管层加强重点领域风险防范化解和安全能力建设,并强调坚持市场化法治化原则,积极稳妥处置重点领域金融风险,有序压降存量风险。在此背景下,一季度债市违约风险释放显著放缓,新增违约规模创近十年新低,且无新增违约主体。

信用债风险案例大幅减少,与城投债和地产债券风险缓解有很大关系。

一位银行理财固收负责人对记者表示,如今整个债券市场流动性充沛,城投债发行人持续进行债务置换,而龙头地产公司集体处于债务重整之中,以致目前信用风险较低,如今资金扎堆涌入信用债市场。

Wind数据显示,纯债型基金对信用债的配置比例从2025年一季度的28.72%提升至2026年一季度的35.90%。

中证鹏元研发部高级董事史晓姗对记者表示,2025年通过债务重组计划的地产企业陆续进入计划执行期。例如,融创中国2026年1月公告已根据重组议案先后完成债券回购选项、融创中国股票经济收益权兑付选项,以资抵债选项以及2025年现金支付。此外,宝龙集团、碧桂园、佳兆业等公司一季度均公告相关债务重组的进展。

“今年万科存续债券开展展期通道,地产行业不确定性进一步下降。”史晓姗表示。

新世纪评级发布报告认为,2026年第一季度各领域风险化解政策的持续推进,是消除债券市场信用风险暴露的主要原因。在房地产方面,目前市场环境仍处于筑底阶段,房地产政策延续“控增量、去库存、优供给”的脉络,积极稳妥化解行业风险并推动构建房地产发展新模式。在城投企业方面,地方债务化解工作稳步推进,城投企业信用利差继续保持低位,非标违约及商票逾期等信用风险事件总体保持缓和趋势。

信用债市场正处于一个流动性宽松与信用状态极佳的阶段。中诚信研究院院长袁海霞对记者表示:“今年信用风险处于极低状态,甚至一季度并未有新增实质违约主体。”

据悉,这是自2016年以来,第一季度信用债市场首次出现此种情形。市场人士认为,一方面,这与适度宽松的货币政策及低利率环境密不可分;另一方面,在信用债发行主体中,大型房企债务重

组有了极大进展,城投企业加速进行债务置换,均有利于信用风险的化解。

展望未来,信用债市场仍需关注房地产企业债务重组进展、各行业中弱资质企业及其相关可转债的市场风险。



专家表示,今年信用风险处于极低状态。(新华)

## 弱资质可转债风险暴露

今年以来,可转债意外成为2026年信用债市场新焦点。

4月,剩余金额6240万元的东时转债步入债务重整,向市场提示了潜在市场风险并未完全消失。与此同时,闻泰、龙大、宏图和三房等可转债发行人因各种原因,公司股票被ST或者\*ST,引发相关股债价格双双下行,如今这4只债券价

格皆跌破了面值,此外,章鼓转债和欧晶转债也被评级公司列入负面观察名单。

史晓姗表示,总体来看,风险相对集中在弱资质可转债,更多表现为结构性风险下的个案暴露。随着对上市公司监管日趋严格,监管层进一步加大对财务造假等行为的查处力度,风险仍在释放阶段。可转债潜在核心风险在于“债性”与“股性”

的双重挤压:一方面,弱资质主体正股价格低迷,削弱了转股退出这一核心化债渠道,同时回售触发预期抬升;另一方面,退市新规的收紧使得低评级、小市值的弱资质主体面临极大的退市压力。

“不过,今年A股的走强,客观上有利于低评级可转债的转股。”一位可转债研究人士表示。

## 后续需关注结构性信用风险

考虑到当前内外部形势仍面临多重挑战,结构性信用风险仍需警惕。

袁海霞表示,从外部看,全球经济复苏乏力、地缘冲突、能源供应紧张与贸易保护主义抬头等不确定性相互叠加;从内部看,国内消费与民间投资修复缓慢,行业分化加剧,房地产行业仍处于筑底阶段。受此影响,局部领域的流动性依旧承压,结构性信用风险仍是后续关注重点。

史晓姗认为,投资者还需要在财报中关注个别公司的新动向:例如,

在分析企业财报时,警惕“增收不增利”“净利润暴增但现金流恶化”的情形,对于依赖非经常性损益(如变卖资产、政府补贴)扭亏的ST摘帽股,应保持高度谨慎,防范“预期兑现”后的股价跳水;远离存在“存贷双高”、大股东高比例股权质押、应收账款周转天数异常拉长及会计师事务所出具非标审计意见,尤其是持续经营存疑的标的。

史晓姗提醒,今年特别需要关注公司治理方面的风险,这也是2025年年

报暴露最多的问题,包括资金占用、信息披露违规等。尤其是可转债市场,中小企业居多,过往违约主体中不乏内控失效的案例。

与此同时,也需要关注行业风险的转化。一位资深评级人士对记者透露,刚刚披露完毕的发行人财报数据显示,目前不同行业经营效能差异较大,其中煤炭、建筑行业亏损企业占比较高。不过,随着楼市出现转暖和原油等能源价格走高,相关行业亏损均呈现一定缓和迹象。(上证)

## 英国政府拟将英国钢铁公司国有化 商务部:三思后行

据新华社电 商务部新闻发言人14日就英国政府拟将英国钢铁公司国有化答记者问时表示,希望英国政府遵循公平公正非歧视的原则,三思后行,审慎决策,切实保障中国企业的合法权益,维护好中英经贸关系来之不易的良好氛围。

有记者问:近日有英国媒体报道称,英国政府将通过相关立法,将中国敬业集团旗下英国钢铁公司国有化。请问中方对此有何评论?

发言人说,我们注意到相关报道。英国政府从中国企业手中接管英国钢铁公司已有一年多时间,中方的立场和态度始终是明确、一贯的,即英国政府无论采取何种行动,都应充分考虑中方企业对英国钢铁公司的巨大投入和对英经济社会做出的贡献,尊重企业意愿和市场原则,不滥用行政强制手段,与中方企业积极寻找公平公正、双方都能接受的解决方案。中方将密切关注事件进展,采取有力措施维护中国企业合法权益。

## 5月16日起 燃油附加费将上调

本报讯 记者5月14日从国航、南航、厦航等航空公司获悉,自5月16日0时起销售的国内航线客票,燃油附加费将上调。

具体标准为:800公里(含)以下航线每航段90元,800公里以上航线每航段170元。婴儿旅客免收燃油附加费,儿童、革命伤残军人、因公致残人民警察客票燃油附加费减半收取。对于5月15日(含)前销售的国内航线客票,如在5月16日(含)后进行变更,不按新标准补收差价。(新华)

## 证券情报站

## 上证指数 跌破4200点

本报讯 A股昨日震荡调整,北证50指数重挫3.73%,失守1400点,上证指数跌破4200点,深证成指击穿16000点,创业板指也未守住4000点,科创综指则回撤至2100点附近。超4400只个股下跌,成交温和放大至3.39万亿元。

盘面上,养殖业、工业气体、第三代半导体、白酒等板块相对活跃,航天装备、稀有金属、游戏、风电设备等板块跌幅居前。

市场热点方面,第三代半导体概念股午后一度逆市拉升,板块指数5月以来每个交易日都在创历史新高。正帆科技中午开盘后快速20%涨停,双良节能、露笑科技、中瓷电子、友阿股份等均在午后强势涨停。

昨日市场另一大焦点是前期热门股大面积回调。储能板块成跌停重灾区,福达合金、圣阳股份、宏盛股份、中材节能等均在临近收盘时跌停,铜冠铜箔、电科蓝天、丰元股份等逾10股跌停或跌幅超10%。数据中心概念股也大面积退潮,联德股份、中国长城、通达股份、众合科技等跌停。商业航天、锂电池、机器人、芯片等热门板块也都出现多股跌停现象。

## 机构观点

中金公司:短期防范市场波动率提升,但不改中长期稳健趋势,“有底无顶”的慢牛生态重塑进行时。AI逐步实现商业模式闭环并兑现业绩增长,AI基础设施如光通信、算力芯片等环节,以及上游相关材料,高景气状态在今年确定性仍较强。(证时)

## 多家外资金金融机构 持续看好中国股票

本报讯 瑞银财富管理投资总监办公室(CIO)14日发表机构观点称,继续将中国股票整体评级为“具吸引力”。渣打和汇丰此前也这样表示,持续看好中国股票。

CIO称:“在中国股票中,我们尤为看好科技板块,同时偏好电力与设备、医疗保健以及选择性收益型板块。对于长期投资者而言,我们认为那些通过海外扩张成功‘走向全球’的中国企业,更具备结构性机会。”

渣打银行在其最新市场展望报告中表示:“我们维持‘超配’中国股票的立场,因为中国股票在经济稳健增长及政策的支持下,估值具有吸引力。由于中国积极推动科技创新,我们预期中国股票将持续受益于科技行业的强劲盈利。”

汇丰私人银行及财富管理中国首席投资总监匡正表示,继续看好中国股票,维持“偏高”的配置观点。匡正同样青睐中国股票中的科技板块,认为科技板块仍然是中长期结构性主题,尤其是那些与人工智能、生物技术本土化以及高端制造业相关的、拥有强劲外部需求的细分领域。(中新)

# 美联储要考虑加息了?

## 能源冲击扩散

美国政府周三公布的数据显示,4月生产者物价指数(PPI)环比大涨1.4%,创下四年多来最大单月涨幅。这已是PPI连续第六个月大幅走高,且远超华尔街0.5%的预期值。过去一年,美国批发物价同比上涨6.0%,较年初增速翻倍,刷新2022年末以来最高水平。

剔除食品和能源后的核心PPI同比从3月上修后的4%加速升至5.2%,高于4.3%的预期,同样创下2022年12月以来最高同比增速。

如市场预期,油价走高是推升通胀的主因,但并非唯一诱因。上游原材料端通胀更为惊人:4月末加工能源原

料大涨9.2%,同比涨幅高达48.9%。

机械、商用设备、运输、化工及其他商品与服务价格同步上涨,凸显能源成本上行已产生全面通胀传导效应。反映批发商和零售商价差利润的最终需求贸易服务利润率4月跳升2.7%,运输仓储服务单月大涨5.0%,创下多年最大涨幅;货运卡车运价走高,能源成本大幅向物流环节传导。“4月最终需求物价涨幅中,近60%源于最终需求服务价格上涨1.2%。”美国劳工部称。

批发物价是通胀的先行指标,其走势往往预示后续消费者物价的变化方向。周二发布的数据显示,美国

4月消费者价格指数CPI升至3.8%,为2023年以来新高。

蒙特利尔银行资本市场的报告中写道:“4月PPI报告显示通胀压力持续升温。5月CPI或再度走高,美伊冲突推高能源价格并蔓延至其他领域,通胀压力将进一步扩散。”

Global X ETF投资策略主管斯科特·赫尔夫斯坦表示:“生产者成本飙升很大程度绑定能源价格,并已全面传导至商品和服务数据。本轮通胀冲击大概率是暂时性的,霍尔木兹海峡航运最终会恢复正常。真正的问题在于,实体经济——包括消费者与企业,还能承受多大压力。”

## 政策前景

PPI数据出炉后,对美联储政策预期最敏感的2年期美债收益率从3.98%升至4.02%。美联储利率期货定价显示,市场押注今年12月前加息的概率接近40%。

波士顿联储主席苏珊·柯林斯周三表示,她设想利率将在较长时期内保持稳定,但也可能出现需要进行一定程度政策紧缩的情景,以确保通胀率回归央行2%的目标。“此次冲击已使实体经济活动面临的风险略微进一步偏向下行,而通胀风险则进一步偏向上行。”

与此同时,关税带来的物价传导效应虽在逐步消退,但尚未完全在

商品物价中消化完毕。对即将上任的沃什而言,眼下的时间点极为不利。距离他首次以美联储主席身份主持联邦公开市场委员会(FOMC)会议仅剩一个月,整体通胀却再度逆势加速上行。克利夫兰联储5月初步即时预测显示,整体CPI同比或将进一步攀升至3.89%。

华尔街普遍认为,消费者面临的物价压力短期内难以缓解。未来数月将进一步显现能源二次冲击,通胀率短期内可能突破4%。物价走向接下来将取决于美伊冲突何时结束、霍尔木兹海峡能否恢复通航以及油价回落速度。(一财)

霍尔木兹海峡能源冲击持续向通胀链条传导影响,美国上月生产者物价涨幅创下2022年以来新高,令市场对美联储利率政策前景再度产生新的担忧。此前公布的4月消费者物价数据显示,通胀已升至三年高位。而最新飙升的批发物价数据预示,未来数月通胀还将继续上行。



市场押注美联储今年12月前加息的概率接近40% (新华)