



华尔街做空甲骨文，用的不是股票

文 / Opm.AI

空头仅占流通股 1.46%，5 年期 CDS 创历史新高

2025 年 9 月的一个盘中，甲骨文股价冲到 341.82 美元。

到 2026 年 7 月 17 日，它是 126.41 美元。

一年不到，跌去六成。

按常理，这时候空头该挤满门口。可翻开 FINRA 的持仓——甲骨文的空头只有 4197 万股，占流通股 **1.46%**。

看空的人，去哪了？



交易屏幕上并行的两个市场

答案不在股票市场。

先别急着把 1.46% 读成"没人看空"。S3 Partners 的数据里，甲骨文的空头名义金额从 **33 亿美元** 升到 **53 亿美元**，多出 20 亿、增幅 60%，在全市场空头增幅榜上排到第五。

钱确实是在往看空的方向压。只是相对甲骨文庞大的流通盘，它还是薄薄一层。

专业资金为什么不肯在股票上重仓做空这只票？因为在这只票上做空，是要命的。

就在 2026 年 5 月，甲骨文单月从 4 月收盘的 160.83 美元反抽到 225 美元，**一个月涨 40%**。空头在这种反抽里会被埋掉。股票做空的亏损没有上限，而一家还在被资本市场讲故事的公司，随时能给你来一根这样的阳线。

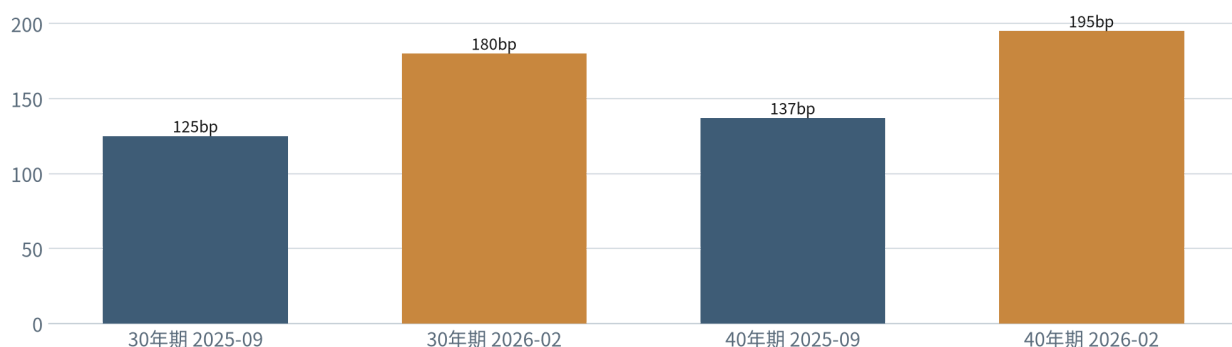
真正的战场，在另一块屏幕上。

2026 年 7 月 17 日，甲骨文 5 年期信用违约互换（CDS）升到**约 198 个基点**，**创下历史新高**，压过三个多月前 3 月 27 日的前高。彭博当天的标题很直白：「甲骨文信用风险指标刷新历史新高」。

CDS 是什么？说白了，就是你每年付一笔固定的保费，买一份"甲骨文违约就赔你"的保险。买它的人，赌的不是股价跌到多少，是这家公司**违约的概率在升**。

四个月，同一个发行人融资成本抬高四成

两次发行的最终定价利差 · 2025-09 vs 2026-02 · 基点(bp) · 发行人与评级未变



数据来源: SEC EDGAR

Opm.AI 出品

同一个发行人，四个月里融资成本抬高四成以上：30 年期利差 125→180bp，40 年期 137→195bp

关键在于，这个信号来得比股价崩塌早得多。

早在 2025 年 11 月，甲骨文的 CDS 就已经异动：截至 11 月 14 日的七周里，成交量放大到约 **50 亿美元**，而上一年同期只有约 2 亿——**25 倍**。买一份保护的成本，每 1000 万美元本金一年要付 11.1 万美元，数月内翻了三倍。

巴克莱信用策略师 Jigar Patel 追踪的这组数字里，甲骨文完成了一次身份转换：从"AI 冠军股"，变成华尔街对赌 AI 泡沫破裂的首选对冲工具。

股价是投票，CDS 是下注。

这里藏着这篇文章真正想说的那道分界线：股票市场和信用市场，问的根本不是同一个问题。股票在问"这家公司值 271 还是 126"，信用在问"1670 亿美元的债，它还得起还不起"。**第一个问题可以吵上三年，第二个问题只有两个答案。**

信用市场的判断，很快被评级机构盖了章。

2026 年 7 月 9 日，标普把甲骨文长期发行人评级下调一档到 **BBB-**——投资级里的最后一档，再降一级就是垃圾债。总债务 **1670 亿美元**。穆迪那边给的是 Baa2，展望负面。

评级一步步滑到垃圾级门口

标普长期发行人信用评级 · BBB- 为投资级最后一档



数据来源：标普全球评级

Opm.AI 出品

从投资级向垃圾债门槛滑落：标普一步踩到最后一档

标普还点了一个名字：甲骨文 **6380 亿美元的 剩余履约义务（RPO）（剩余履约义务）里，OpenAI 一家大约占了一半（标普口径）。**

RPO 不是收入，更不是已经到手的现金，它是签下的合约储备。可当这份储备的一半压在一个还在大把烧钱的客户身上，评级机构就得问一句：这笔"未来的钱"，兑现的概率有多高。

集中度，正是信用市场最怕的东西。

回过头看股票市场，它还在讲另一个故事。

截至 2026 年 7 月 16 日，34 位分析师对甲骨文的综合评级仍是"买入"，平均目标价 **271.88 美元**，买入占比八成——而当时股价 126.41 美元。目标价还挂着现价的两倍多，跨度从 Guggenheim 的 400 美元，到摩根士丹利的 207 美元。

只是这份一致预期是滞后的，一部分目标价压根没跟着暴跌更新。

股票市场还在争论这家公司值 271 还是 126，债券市场已经在算它会不会违约。

两条线在"谁先看到"这里合流：CDS 在 2025 年 11 月就拉响了警报，那时候股价还稳稳站在两百多美元的高位。信用市场更早，也更冷静。它不关心故事，只认一件事——钱，还得起吗。

当股票的目标价还挂在 271、甲骨文的违约保险却刚刚刷出历史新高，两个市场同时递给你两张报价单，你更愿意签哪一张？

风险提示：本文所涉数据与观点仅供参考，不构成任何投资建议；历史表现不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

来源：FINRA 空头持仓（经 MarketBeat 转载）、S3 Partners、ICE Data Services 与彭博（CDS 价格与报道）、巴克莱信用策略（成交量数据）、标普全球评级与穆迪（评级行动）、Wind 金融终端（股价）、MarketBeat 与 stockanalysis.com（卖方一致预期）。

◆ Opm.AI 出品

RPO 6380 亿的另一面：capex 吃掉经营现金流 174%，自由现金流 -237 亿

数据与口径

数据来源

美国证监会一手披露文件 · 标普全球评级 · 万得金融终端 · 具名财经媒体

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.AI

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。