

韩国股市大起大落

经过半年的猛涨，近期韩国股市已出现多项过热信号。在散户大举抄底之际，韩国股市遭遇“黑色星期二”。有分析指出，半导体工业的发达、股市的上涨、企业盈利的飙升，并不意味着“汉江奇迹”的重演。韩国股市此次的繁荣极度依赖半导体这一个行业，结构单一。一旦全球AI需求放缓，或者半导体行业进入下行周期，整个大盘就可能面临“断崖式”下跌。

暴跌熔断

在经历前一天的大涨后，6月23日午后，韩国综合指数(KOSPI)跌超8%，触发熔断机制，暂停交易20分钟。熔断机制触发时，KOSPI指数报8378.25点，跌幅8.07%。20分钟后，熔断机制解除，KOSPI指数持续下跌。截至收盘，该指数跌9.99%报8203.84点，日内大跌910点。

据统计，这是今年第四次触发KOSPI熔断机制，也是历史上第十次。采取这一措施的原因是KOSPI指数较前一交易日收盘价下跌超过8%，且该跌幅持续一分钟。此前，受美伊紧张局势影响，KOSPI市场曾于3月4日、9日触发熔断机制。随后在6月8日，受全球半导体板块回调影响，该机制再次被触发。

除了此次熔断，韩国股市当日还出现两



次交易暂停。23日上午，受KOSPI 200期货指数暴跌影响，KOSPI市场触发卖方Sidecar机制，程序化交易暂停五分钟。据统计，这是今年以来，KOSPI市场第27次触发Sidecar机制。韩国创业板指数也出现急跌，触发卖方Sidecar机制，程序化交易暂停五分钟。截至收盘，KOSDAQ指数跌7.94%，报891.52点，为去年11月以来首次跌破900点大关。

韩国半导体个股当日集体重挫，三星电子、SK海力士均大跌超12%，这两家公司占据了KOSPI指数过半权重。韩美半导体跌超14%，三星电机跌近11%。

与三星电子和SK海力士挂钩的个股杠杆ETF，也被认为是增加韩国股市波动的因素之一。在本周一举行的例行新闻发布会上，韩国金融监督院(FSS)院长李燦珍(Lee Chan-jin)表示，近期股市受交易额激增等因素影响，市场不稳定性和波动性显著加剧。“我们

观察到交易活动日益集中，尤其是围绕半导体类股票的交易。”

官方对单一股票杠杆ETF投资过热现象表示了特别担忧。李燦珍表示：“这些产品换手率极高，导致利润几乎全被证券公司赚走。实际投资者一无所获，而负责管理和运营这些产品的系统却赚得盆满钵满。”据悉，这些产品的换手率最高可达200%，据估算，证券公司从中赚取的交易佣金或达10万亿韩元。

“芯片通胀”

回顾此轮韩国股市的惊天暴涨，并非源于宏观经济的全面回暖，而是AI算力革命催生的极致结构性行情。为精准定义这一罕见热潮，摩根士丹利独创“芯片通胀”一词，用以形容本轮存储芯片价格史无前例的飙升。

过去一年，全球内存芯片价格暴涨6倍，

行业盈利井喷。数据显示，三星电子一季度营业利润同比飙升756%，半导体业务独占鳌头，贡献了高达94%的企业利润；SK海力士一季度净利润达40.33万亿韩元，大幅超出市场预期。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，近期韩国股市大幅波动，主要是受到芯片板块影响，当三星电子、SK海力士等主要芯片股票大涨时，往往会带动市场人气，反之则会出现大跌。

据媒体报道，当日外国投资者继续获利了结，主要集中在半导体板块，净卖出额超4万亿韩元。相反，随着指数暴跌，个人投资者继续以低价买入，当日净买入额8.52万亿韩元，创下韩国国内股市历史最大净买入量，对冲指数下跌风险。

彭博社也指出，外国投资者因担忧涨势过度而抛售韩国芯片巨头。杨德龙补充说道，AI科技革命确实带来芯片半导体行业爆发式的需求，可一旦应用不及预期，或者供给增加，芯片价格将会出现较大的周期性波动，这必然会带来相关公司业绩大幅波动，进而影响股价。

整体来看，韩国股市有着“牛短熊长”的规律。高集中度的行业结构、“外资定价+散户主体”的投资者结构，共同决定了韩国股市是一个极易受全球半导体周期、美元流动性影响的高波博弈市场，这也是韩国股市的核心特征。

华泰证券认为，当由半导体景气度、外资流入或政策红利驱动的牛市逻辑发生逆转时，市场容易因预期扭转和资金撤离而出现快速且深度的下跌，熊市期间的波动率随之攀升，印证了“急跌”模式。

泡沫集聚

除了半导体热潮，撑起韩国股市的还有散户。据韩联社报道，预托资产(投资者托管

在证券公司账户内的全部资产总额)在10万韩元(约444.7元)以上，且最近6个月内有过一次以上交易的股票交易活跃账户，今年初已突破1亿个。规模达500万亿韩元的退休金，也正从银行和保险公司向证券公司转移。据韩国统计厅数据，截至2024年11月，韩国总人口约5180.6万人，这意味着平均每个韩国人拥有约两个股票账户。

但在这些用户中，有不少人是在举债炒股，并且将杠杆资金密集投入少部分个股。《纽约时报》记者兼CNBC主播安德鲁·罗斯·索尔认为，“韩国股市的结构性脆弱性在于，少数几只股票主导着整个指数，而且许多个人投资者‘举债投资’”。

索尔认为，目前的资金流动与1929年美国股市崩盘的情况类似。原本对股票不感兴趣的个人投资者正通过举债的方式疯狂进入市场。当时，股票价格飙升主要围绕无线电技术，而如今人工智能正在扮演着类似的角色。他还提到，借钱投资是金融史上最古老的“加速器”之一。市场20%的回调对个人而言意味着50%的损失。市场能够承受的波动，对家庭来说却会变成灾难。

杨德龙表示，“此前韩国股市大幅上涨吸引了韩国全民炒股，市场投机情绪浓厚，泡沫不断累积。加之经过前期上涨，市场关于AI科技的分歧加大，所以呈现出暴涨暴跌的走势。现在一定要谨慎，暴涨暴跌也意味着离见顶不远了”。

不过，在提醒投资者警惕市场过热的同时，多家韩国机构和国际投行均认为KOSPI有望突破万点。其中，Eugene投资证券最高看至10400点，韩亚证券目标点位10380点，KB证券目标点位10500点，DB证券和大信证券更为乐观，目标点位分别为11700点和11500点。国际投行中，摩根大通和摩根士丹利均认为在牛市情景下可达10000点。

北京商报记者 赵天舒
图片来源:视觉中国

聚焦 Focus

霍尔木兹海峡逐渐开放

随着美国、伊朗谈判结束，中东石油航运要道霍尔木兹海峡在平静中进入重启的状态。声明称，各方同意成立一个高级别委员会，负责对调解工作进行政治层面的监督。据称，该高级别委员会就在60天内达成最终协议的路线图达成一致，为立即启动进一步技术谈判奠定基础。各方建立了一条沟通渠道，以保障商业船只安全通过霍尔木兹海峡。

首席谈判代表将定期向该委员会汇报，并牵头负责核问题、解除制裁问题以及监测与争端解决小组的工作，以确保谅解备忘录的有效执行及其他相关事务。

根据欧洲航天局卫星数据，截至21日格林尼治时间14时15分(即北京时间6月21日22时15分)，共有441艘大型油轮级别船只聚集在霍尔木兹海峡东侧的苏哈尔和富查伊拉港口附近。与4月美国开始封锁海峡时相比，这一数字已显著攀升。多家航运公司表示，正将船只集结于靠近海湾的位置，以便在海峡全面重开时正式通过。

22日，通过霍尔木兹海峡的油轮数量开始上升。6月22日，有两艘载有近200万桶原油的油轮驶过霍尔木兹海峡，另据Kpler提供的独立航运跟踪数据，22日有两艘最多可载运400万桶原油的超级油轮驶入海峡，其中一艘油轮的目的地显示为伊拉克巴士拉港。

但市场普遍预测，实际的能源和物流供应链要完全恢复到战前水平还需要相当长的时间。整体来看，保险成本、安全风险以及水雷清除进度等问题仍制约着霍尔木兹航运的全面恢

复。从长远来看，油运市场的全面复苏，仍有赖于美伊谈判能否尽快达成具有约束力的最终协议。

目前，独立油轮船东贸易机构称，霍尔木兹海峡主航道附近仍有大约80枚水雷需要清除，而这些水雷主要分布在适合大型油轮通行的中央航道。油轮船东协会Intertanko的海事主管菲尔·贝尔彻表示：“这就像一条高速公路，中间的路封闭了，你只能走应急车道。我们需要尽快开通高速公路，以便安全地疏导大量车流。”

积压的滞留船只，加上船员换班和休息的需求，意味着航运模式在未来几周甚至几个月内都无法恢复正常。Kpler分析师认为，一个月内通航量可能会恢复到战前水平的50%左右，即每天约50至60艘船。这一估计的前提是期间未出现任何意外波折。

安达保险集团(Chubb)首席执行官埃文·格林伯格表示：“局势每天都在变，每小时都在变。”他强调，即便美国正推动恢复航运通道，实际安全状况依然充满不确定性。现阶段仅有一条狭窄航道可供通行，这在客观上限制了船舶通过数量。

劳合社市场协会首席执行官希拉·卡梅伦表示，恢复正常的航运作业可能需要数月时间。“船只必须获得多方面的明确保证，包括经过核实的扫雷工作、港口基础设施的全面重新开放，以及通行费缴纳安排的明确规定。”据悉，大多数受影响的船只均由劳合社承保。

另外，高昂的战争险成本也是船东通行的考量因素之一。自霍尔木兹海峡安全局势恶化以来，针对油轮的战争风险保险费率大幅上涨，一些保

险公司甚至一度暂停承保相关航线。

美国保险公司MSIG USA海事保险部门负责人丹尼斯·马文表示，战争风险保险费会显著增加航程成本，尤其是在保费和货物价值双双上涨的情况下，这意味着运输约200万桶原油的超大型原油运输船(VLCC)可能面临“超过100万美元的货物战争风险保险费”。

全球市场渴望尽快恢复正常运营，但船东们认为只有“航行危险”已被消除且船舶和船员面临的风险已大幅降低的情况下，才会恢复通航。霍兰德·奈特律师事务所的海事律师肖恩·普里比尔也称，虽然通过霍尔木兹海峡的油轮数量可能会立即出现回升，“但要恢复完全正常的运营可能需要数周到数月的时间，这取决于安全形势持续稳定的情况”。

此外，美伊对“开放海峡”有不同解读，这也是未来最大的担忧。当美国专注于恢复自由航行时，伊朗始终坚持其对霍尔木兹海峡行使控制和管理权的立场。

60天美伊谈判以及双方在此期间采取的行动，预计将决定霍尔木兹海峡是否完全正常化。如果双方在此期间达成最终协议且无重大冲突，全球能源和物流市场可能迅速稳定。如果谈判破裂，霍尔木兹海峡仍有可能出现变数。

路透社称，在Capital.com的高级金融市场分析师凯尔·罗达特看来，“重大地缘政治风险依然存在，并且将继续是市场行动的重要驱动力”。毕竟美国总统特朗普还威胁称，如果伊朗官员未能履行承诺，将恢复袭击。

北京商报综合报道

英国考虑强制优先推送可靠新闻



英国伦敦，人们在BBC办公室入口外。视觉中国/图

英国政府6月22日表示，正考虑要求社交媒体将政府认定的可靠新闻来源内容予以优先推送，作为加强行业监管的举措之一。

据路透社报道，英国政府正在考虑要求脸书、优兔等社交媒体平台优先推送政府认定的可靠新闻，包括一些广播公司、电视台等新闻机构发布的新闻。英国政府表示，让可靠新闻更容易被受众看到有助于打击假新闻。

英国通信管理局调查显示，社交媒体已成为英国大多数成年人获取资讯的主要来源。另外，在16至24岁的英国年轻人中，大约四分之一依靠社交媒体获取资讯。该机构另一项2024年进行的研究发现，仅在一个月内，就有四成英国成年人读过假新闻，其中大部分来自互联网。

英国文化、媒体和体育大臣莉萨·南迪说：“至关重要的是，我们必须确保人们能够更好地获取可信、准确的新闻，并且在我们打击错误和虚假信息的激烈斗争中，受监管的公共服务媒

体能够被看到、被听到。”

本月15日，英国政府宣布将禁止16岁以下人群使用一系列社交媒体应用程序，以保护青少年身心健康。被列入禁令的社交媒体包括照片墙、优兔、色拉布、脸书和X等。

英国政府还将采取措施阻止陌生人在游戏或直播平台上联系未成年人，并避免在16岁这一年龄节点出现保护“断崖”。英国政府还将进一步研究对18岁以下用户夜间使用社交媒体实行“宵禁”等措施。相关措施预计最早于2027年春季实施。

面对日益严峻的挑战，北欧国家率先提高社交媒体的“年龄门槛”。挪威计划将最低使用年龄从13岁提至16岁，丹麦则建议设为15岁，并强化身份验证机制。挪威首相斯特勒直言，大型平台通过算法争夺青少年注意力，政府有责任划清红线。

北京商报综合报道