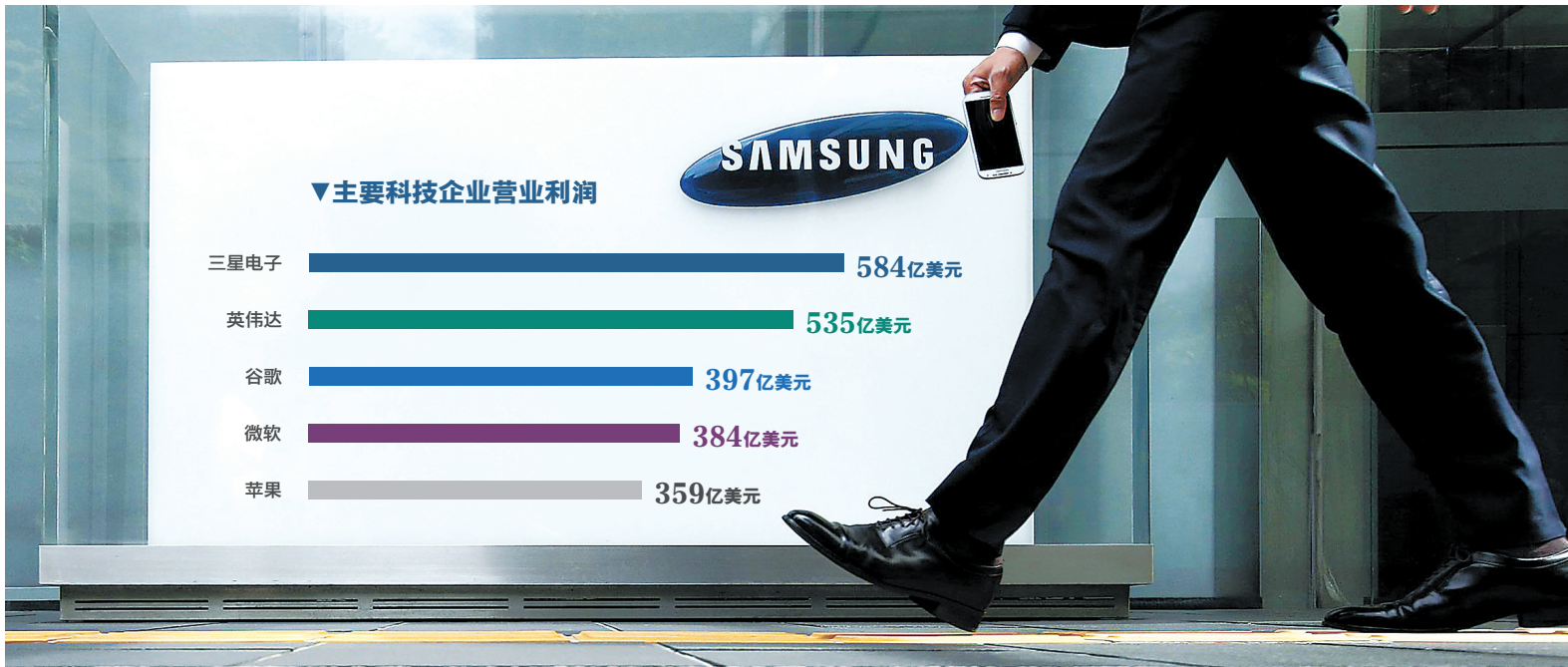


三星利润暴增难掩隐忧

三星电子交出了一份利润暴增19倍的历史性答卷,却换来股价大跌,导致韩国股市再度触发熔断。这不是业绩不够好,而是市场早已把“完美”定价在前。89.4万亿韩元的利润是历史新高,但三星年内股价已涨约150%,市场早把“超预期”计入。利好兑现,没有新的惊喜,反而成为获利了结的理由。还有业内人士指出,AI叙事还在“信任修复期”。一份超预期财报,还未能补上市场对“AI需求可持续性”的裂痕。



利润超过英伟达

7月7日早间,三星电子公布2026年第二季度业绩预告,第二季度销售额171万亿韩元,同比增长129%,预估169.23万亿韩元,上年同期为74.6万亿韩元;第二季度营业利润89.4万亿韩元,同比增长1810%,预估84.2万亿韩元,上年同期为4.7万亿韩元。三星电子将于7月30日发布第二季度财报。

三星电子本季度营业利润,已超过英伟达上季度535.36亿美元(约合82万亿韩元)的营业利润,使其成为全球季度营业利润最高的公司。此前,三星电子半导体领域业务战略总裁金勇宽在举行的半导体部门管理会议上曾表示,设备解决方案部今年的净利润有望超过

三星电子进入半导体领域40年来的总和。

推动三星业绩的核心逻辑在于存储芯片供应的持续紧张。AI数据中心对高带宽存储(HBM)的旺盛需求促使制造商将产能向高端产品倾斜,由此引发传统DRAM和NAND存储芯片供给不足,推动价格全面上行。

据汇丰银行数据,今年4至6月,DRAM平均售价环比涨幅超过40%,NAND价格涨幅则超过50%。花旗银行的数据与此接近,显示同期DRAM和NAND均价分别环比上涨44%和53%。

分析师还指出,客户正越来越多地寻求签订较长期的供货协议,这进一步强化了市场对存储价格将维持高位的预期,并有利于三星等具备大规模产能的厂商。英伟达CEO黄仁勋及OpenAI首席运营官Brad Lightcap等高管均曾公开表示,存储芯片供给不足

正制约AI基础设施扩张的步伐。

分析师预计,这一短缺局面至少将持续至2027年,这为三星及竞争对手SK海力士和光美科技提供了相当可观的定价能力。值得注意的是,HBM产能的快速扩张带来了“替代效应”。传统存储芯片的供应随之收紧,不仅影响智能手机、个人电脑等消费电子产品的生产成本,也令企业服务器市场承压。

买预期卖事实

然而,资本市场给出这份财报的回应却是冰冷的抛售。三星电子股价当日开盘即大幅跳水,盘中跌幅一度扩大至7%。同属半导体阵营的SK海力士跌逾6%,三星电机跌超8%。

受到两大龙头的股价影响,韩国KOSPI

指数重挫近6%,韩国交易所因KOSPI 200期货下跌5%启动熔断机制,程序化交易暂停5分钟。这已是2026年以来韩国股市第6次触发全市场熔断,该机制实施以来总共仅触发过11次。另一套针对程序化交易的“边车”暂停机制,年内已触发超过30次。

分析师将三星股价下跌归因于市场对利润的过高预期,即在创纪录的内存芯片价格刺激下,即使三星按照5月份达成的工资协议(该协议将员工工资与营业利润挂钩),拨出资金向半导体工人发放巨额奖金,其利润仍然大幅增长。有分析人士表示,如果没有这些准备金,其营业利润很可能超过100万亿韩元。

但Petra Capital Management执行合伙人Albert Yong指出,“三星的强劲盈利早已在市场的广泛预期之中,并在此前股价连续大涨中得到了充分体现。如今,投资者开始将目光转向更远的地方,他们真正担心的是这场AI狂潮的可持续性,以及美国科技巨头是否会放缓在AI基础设施上的资本支出”。

“利好出尽”的走势,对三星而言并不陌生,统计显示,过去八次初步业绩发布中,股价有四次在发布当日或次日收跌。

Allspring Global Investments投资组合经理Gary Tan表示:“在强劲的内存在行周期中,当数据超出预期时,大部分利好已反映在仓位和预期中。财报可能只是确认了投资者已有的预期,引发获利了结而非进一步上涨。”

韩国股市频繁熔断的背后,是一场更深层的流动性危机。2026年上半年,KOSPI指数暴涨逾100%,高居全球主要股指之首。

高盛在最新报告中警告,韩国股市正处于“高权重+高杠杆”的结构性风险陷阱之中。分析师指出,杠杆ETF资金流入、活跃期权交易和散户保证金债务的结合,“创造了一种结构性脆弱性,导致每日价格波动远超基本面所能解释的水平”。

韩国央行亦公开表示,三星和SK海力士的市值与成交额占股市比重超过一半,单一

股票杠杆ETF投资规模的持续扩张,可能会进一步加剧集中度问题。

涨价可持续性存争议

目前AI对高带宽内存的非理性需求,正在全方位挤压传统内存的产能。各大巨头为了优先满足利润率更高的数据中心需求,纷纷将晶圆产能向高级内存倾斜,这直接引发了传统标准DRAM和NAND闪存的全球性大短缺。

然而,硬币的另一面是,上游存储芯片的疯狂暴利,正在增加下游终端消费业务的成本。作为全球最大的智能手机制造商,三星自身的移动业务正在承受芯片涨价带来的压力。尽管三星和苹果近期已经提高了部分硬件产品的售价,但零部件成本的飙升速度远超终端提价的幅度。分析师普遍预计,三星在今年下半年可能不得不再次启动新一轮的手机全面涨价。

值得注意的是,三星与SK海力士近期共同承诺将投资高达3200万亿韩元(约合2.07万亿美元),用于在韩国本土大举扩张芯片产能。其中,三星计划将巨额投资分阶段在2026年至2040年之间实施。

存储芯片行业本身存在周期性发展规律。深度科技研究院院长张孝荣表示,内存价格飞涨时企业通常会大规模投建晶圆厂,新建厂房从开工到满产需要2.5至3年时间。三星和SK海力士当下集中释放的资本开支,将在2028年至2029年形成海量新增供给。一旦AI云厂商资本开支增速放缓,供需格局会快速反转,远期价格下行压力无法忽视。

不过,也有机构持乐观态度。美银证券分析师Simon Woo团队在最新全球存储技术周报中表示,韩国建厂非但不会终结存储超级周期,反而在相当长时间内不会影响供需格局。在美银看来,新产能最早需8至10年后方能实质影响全球供给。

北京商报记者 赵天舒

聚焦 Focus

SK海力士募资280亿美元 冲刺全球前三IPO

7月6日,全球第二大存储芯片厂商SK海力士正式启动赴美上市的推介程序。据美国证监会文件显示,SK海力士拟在美国IPO中发行1779万股美国存托股票,每ADS代表十分之一普通股,每股面值5000韩元。按其韩国首尔上市股票上周五收盘价计算,SK海力士估计发行净所得约为43.14万亿韩元(约合人民币1911亿元、280亿美元)。基石投资者表示有意购买高达70亿美元的美国存托股票。

此前市场传闻,本次募资规模为45.45万亿韩元(约合人民币1925亿元、290亿美元),但近两周韩国半导体板块整体回调,SK海力士本土股价阶段性回落约5%,公司结合市场流动性环境优化发行体量,兼顾认购热度与股价稳定性,将ADR预计发行规模下调至280亿美元。

本次上市承销堪称顶级阵容,由高盛、摩根大通、美国银行、花旗四大国际投行联合牵头,韩国本土头部券商协同参与,花旗银行担任本次ADR发行存托机构,韩国证券存管机构负责底层普通股托管,搭建覆盖全球主要资本市场的发行与交易结算体系。

承销团将于本周四敲定最终发行价格,SK海力士的美国存托凭证预计将于7月10日开始交易,股票代码定为SKHY,管理层本周将奔赴北美、欧洲、亚洲多地开展机构投资者推介与大型路演活动。

按照目前拟议的发行规模计算,SK海力士此次ADR发行有望跻身全球历史上规模前三大的IPO。参照全球

IPO统计数据,今年6月SpaceX完成857亿美元募资,坐稳全球史上第一大IPO;2019年沙特阿美256亿美元、2014年阿里巴巴250亿美元分列其后,若SK海力士本次发行足额完成,将直接升至全球历史第二,稳居全球前三梯队,同时创下境外企业在美国资本市场有史以来最大规模的首次公开发行纪录。

从市场认购反馈来看,长线机构已释放明确大额认购意向,BaillieGifford、Coatue等全球头部科技成长基金已出具意向函,合计计划认购额度最高可达70亿美元,占本次募资总规模四分之一。

本轮巨额融资的资金投向具备清晰产业导向,公司明确所有募集资金将全额投入存储芯片先进产能扩建与核心设备采购。核心投资板块包含韩国龙仁大型半导体晶圆集群一期工厂建设、清州第七代先进封装产线扩容,同时批量采购阿斯麦EUV极紫外光刻机等高端制造设备,同步配套布局海外封装配套产能,重点扩充当前市场高度紧缺的HBM高带宽内存产能,缓解全球AI大模型、算力服务器产业链的存储供给缺口。

SK集团会长崔泰源此前公开表示,赴美ADR上市能够打通面向全球多元化股东的通道,进一步强化企业全球化运营底色,降低单一区域资本市场波动带来的估值扰动风险。

市场普遍认为,本次赴美上市并非单纯融资行为,而是SK海力士推动全球估值重塑、拓宽资本渠道的核心战略动作。目前SK海力士以未来12个

月预期市盈率6.2倍交易,低于美国同行光美科技的7倍,而后者在今年6月22日前估值一度超过11倍。

登陆纳斯达克后,SK海力士有望纳入纳斯达克100指数,触发被动资金的系统性买入,并吸引套利资金活跃于ADR与韩国本地股之间,从而推动估值向美国同行靠拢。

目前,SK海力士、三星电子和光美科技是全球高带宽内存(HBM)市场的三大供应商,在全球人工智能基础设施建设中占据关键地位,其产品已成为数据中心扩张的重要瓶颈。

作为英伟达、谷歌、微软等全球头部AI厂商核心HBM内存供应商,SK海力士2026年业绩迎来爆发,年内本土股价累计涨幅超260%,HBM产品订单已排至2027年下半年。

SK海力士7月2日宣布,计划在忠清北道清州市投资100万亿韩元进行大规模扩产,以缓解AI热潮引发的芯片短缺。具体规划显示,SK海力士将于明年启动全新晶圆厂“M17”的建设,预计在2029年前投入80万亿韩元(约514.6亿美元)用于NAND闪存芯片生产;同时,公司还计划在2027年底前追加20万亿韩元,在清州同步新建一座先进的芯片封装工厂。

当前全球HBM供给持续紧缺,三星、SK海力士提前锁定长期客户订单,大规模扩产短期不存在严重过剩风险。不过,也有谨慎机构提示风险,全球半导体行业具备强周期属性,若后续AI资本开支放缓,存储需求下行将直接影响公司盈利预期。

北京商报综合报道

· 图片新闻 ·

“特朗普账户”引发广泛质疑



6日,特朗普在白宫远程敲响纽约证券交易所和纳斯达克开市钟,以纪念“特朗普账户”儿童投资计划揭幕。视觉中国/图

美国白宫6日发布消息称,为美国未成年人投资股市服务的“特朗普账户”当天正式推出。

一些批评人士指出,美国低收入群体在获得该账户收益方面面临许多困难。此外,这一账户的可操作性也引发广泛质疑。

根据美国国会2025年通过的“大而美”税收和支出法案,美国的父母和监护人可以向联邦政府申请为18岁以下未成年人免费开设用于长期股市投资的“特朗普账户”。账户资金投资股市可享受税收优惠。

据白宫消息,目前,“特朗普账户”申请数已经超过600万个,其中逾86%的申请者年收入低于20万美元的家庭。2025年1月1日至2028年12月31日出生的未成年人将获得来自联邦政府的1000美元“种子投资”。

不过,由于大量低收入家庭未成年人缺少利用这一账户的金融资源、账户申请流程繁琐等原因,这一账户的推出引起不少人质疑。据悉,一些美国国会议员已就如何改进这一账户提出多项法案。

美国纳税人权利中心高级研究员加布里埃尔·朱克表示,如果国会确实想让每个符合条件的未成年人获得这一账户,尤其是来自政府的“种子投资”,就必须调整申请流程。

一些人士警告,如果国会不对该项目进行调整,这一账户可能更多惠及白人以及中高阶层的家庭。

圣路易苏华盛顿大学社会发展中心政策顾问拉伊·布沙拉表示,如果该账户缺乏福利保护等机制,种族间的贫富差距很可能会继续扩大。

北京商报综合报道