

股市大起大落 韩国急降杠杆

经历了一轮堪称“牛冠全球”的疯狂上涨之后,韩国股市开始显露出越来越明显的脆弱性。短短十多个交易日内,韩国综合指数(KOSPI)先是突破9300点大关,创下历史新高后,随即在数日内经历多轮暴跌和反弹,数次触发全市场熔断机制。在这种“过山车”行情中,大量散户借助融资和杠杆ETF放大收益,也放大风险。由此,韩国正掀起一场由股市暴跌触发、监管推动的“去杠杆”风暴。而对韩国社会来说,比震荡本身更值得警惕的,可能是这轮上涨背后形成的财富错觉。



场,KOSPI从年初一路狂飙,截至6月22日创下历史新高,累计涨幅高达116%。

但那之后,KOSPI急转直下。7月13日,韩国存储芯片巨头SK海力士暴跌15.37%,创下上市以来最大单日跌幅纪录;三星电子跌10.70%。KOSPI暴跌8.95%,失守7000点关口。而仅仅两天后的15日,KOSPI大幅高开并迅速收复7000点整数关口,盘中一度涨逾7%,当日收涨6.24%。

7月16日,KOSPI收跌6.37%,报6820.6点,再度跌入技术性熊市,较6月高点下跌25%。SK海力士跌超11%,三星电子跌近9%。韩股的剧烈波动成为常态。

数据显示,今年以来韩国交易所已启动36次临时停牌,并触发7次全市场熔断,已超过历史总次数的一半(自2000年设立

机制以来共13次)。与此同时,KOSPI波动率指数自去年12月以来上涨281.8%,处于历史高位。

在这样的市场环境下,普通投资者成为最直接的承压群体。据韩国媒体报道,一名39岁职场人士在6月将约8000万韩元(约合36万元人民币)购房资金投入半导体股和杠杆ETF,目前已浮亏约1800万韩元(约合8万元人民币)。他坦言,如果股价无法恢复,婚期可能被迫推迟。

首尔麻浦区31岁上班族韩先生则在7月初购入1500万韩元(约合6.8万元人民币)的SK海力士两倍杠杆产品。入场后股价快速下跌,三分之一本金瞬间蒸发。韩先生表示:“亏损幅度是SK海力士股价跌幅的两倍,巨大冲击让我夜夜失眠。”

波动放大器

韩国股市的脆弱性,源于其极度失衡的指数结构。KOSPI指数几乎被三星电子和SK海力士两家存储芯片巨头“绑架”。截至2026年6月,这两家公司在KOSPI中的合计权重已攀升至创纪录的60%,贡献了上半年指数翻倍涨幅的约70%。

这意味着,韩国股市实质上已经变成了一个“两只股票的市场”。只要这两家公司的股价出现超过10%的回调,整个大盘指数就可能被直接拖入8%的熔断区间。例如在6月23日,三星电子和SK海力士双双跌超12%,KOSPI随即暴跌近10%触发熔断。

更何况,在这背后还有“杠杆推手”。2026年5月,韩国交易所首次批准了以三星电子、SK海力士为标的的2倍杠杆ETF上市。这一旨在活跃市场的金融创新,却意外成为了市场波动的“助燃剂”。这使得投资者以更高杠杆押注三星电子、SK海力士等个股,进一步降低了普通投资者参与热门科技股行情的门槛。

中国人民大学重阳金融研究院助理研究员吴奇聪表示,韩国杠杆交易热潮背后有三重驱动:一是财富焦虑。高房价、高教育与养老成本使年轻人更倾向于通过高风险投资实现资产跃迁;二是政策引导。政府鼓励资金回流股市,并允许发行单一股票杠杆产品;三是金融便利化。移动交易与信用融资降低了加杠杆门槛。“本质上,这是焦虑、政策与金融创新叠加的结果。”

韩国《中央日报》讲述了一个颇具代表性的故事:一名自称补习班老师的韩国网民发帖称,他在三星电子股价约5.4万韩元时,将自己四年攒下的5亿韩元全部投入其中。随着股价一路上涨,这笔投资如今已增值至约30亿韩元。他还晒出证券账户截图,高调宣布结束20年的教学生涯,提前退休。

首尔大学经济学教授崔在元(Jaewon

Choi)直言:“如今,越来越多的人认为,通过传统途径实现社会阶层流动已不再可能,唯有通过投机性资产才能实现这一目标。”

中国人民大学重阳金融研究院研究员刘英则指出,在这一轮暴跌中,杠杆ETF的传导机制已从过去的助燃转为当前的助跌。其核心在于杠杆恒定的运作规则,通过刚性的每日再平衡机制,执行被动的追涨杀跌操作,从而天然具备了做空属性,本质上成为顺周期的市场波动放大器。

狂热之后

韩国股市这一轮狂飙,让不少人想起过去几次资本市场的疯狂时刻。每一轮行情背后,都有新的产业故事,也都有大量投资者笃定,“这一次不一样”。但历史往往证明,资本市场可以长期乐观,却很少能够长期脱离基本面。

随着全球科技股震荡、获利资金兑现以及监管部门不断提示风险,韩国股市陷入“暴跌—反弹—再暴跌”的循环。路透社认为,在经历了过去一年由AI推动的大涨之后,投资者开始重新审视韩国芯片股不断攀升的估值,是否还能经得起未来业绩的考验。

韩国开发研究院(KDI)多次提醒,韩国经济对半导体行业依赖程度较高,全球芯片周期变化将直接影响出口、投资乃至金融市场。不少分析师预计,如果AI投资继续扩张,韩国龙头企业仍可能受益,但若资本开支放缓或市场重新评估科技股估值,集中资金也可能放大市场波动。

目前,韩国股市的去杠杆仍有较强的被动性质。吴奇聪表示,只有在融资余额下降的同时,强制平仓金额持续回落,投资者账户资金趋于稳定,才能说明市场真正接近完成风险出清。

监管措施发布后,7月17日,韩国股市因制宪节休市一日。但市场担心的是,下周、下周、以后的市场又会如何呢?

北京商报记者 赵天舒

调高入场门槛

7月16日,韩国金融监管部门宣布了一系列针对单一股票杠杆ETF的管理措施。韩国金融服务委员会(FSC)发布公告称,作为针对三星电子和SK海力士个股杠杆型ETF风险的补充措施,在市场稳定前,监管部门将暂停此类新产品上市,并禁止相关广告宣传。此外,监管部门大幅调高了投资门槛,投资此类产品所需的基本保证金将由现行的1000万韩元提高至3000万韩元,仅现金可计入基本保证金。

这一举措直指近期市场对三星电子和SK海力士杠杆基金加剧股市波动的担忧。在此之前,韩国股市是今年全球表现最亮眼的市

聚焦

Focus

奈飞下调全年营收预期

美东时间上周五,流媒体巨头奈飞盘初大跌逾10%,该公司此前表示,预计下一季度营收增速将进一步放缓,并缩减了观众数据披露范围。这引发了投资者担忧:奈飞此前领跑行业的增长势头可能已经见顶。

根据奈飞美东时间上周四盘后公布的财报,公司二季度营收125.6亿美元,同比增长13.4%,但略低于分析师预期的125.8亿至125.9亿美元区间。净利润34亿美元,同比增长近9%;营业利润41.9亿美元,同比增长11%;营业利润率33.4%,略低于去年同期的34.1%。

奈飞在财报中指出,上半年内容摊销增长较快是利润率同比下降的主要原因,预计下半年内容摊销增速将放缓,全年摊销增幅约10%。

此外,自由现金流仅为15亿美元,远低于去年同期的23亿美元。主要原因之一是派拉蒙Skydance支付的28亿美元分手费——派拉蒙在赢得华纳兄弟探索的竞购后向奈飞支付的这笔费用,导致当期现金税支出大增。

奈飞将全年营收预期下调至510亿至514亿美元,同比增长13%至14%,预计2026年营业利润率为31.5%。

更重要的是,奈飞还宣布,从2027年起,观看时长报告将由每年两次减少至每年一次。此前,该公司已于去年停止公布订阅用户数量。

这意味着,随着奈飞面临传统媒体公司以及YouTube带来的更激烈竞争,投资者能够获得的业务数据进一步减少。

根据公开数据,今年4月,美国三大免费流媒体服务平台——YouTube、Tubi和Roku Channel——占美国电视收视时长的18.7%,高于

2025年4月的16.8%和2024年4月的12.7%。

Quilter Cheviot科技研究主管Ben Barringer表示:“当公司业绩不如过去强劲时,任何向投资者取消披露数据的做法,都会遭到市场惩罚。”

自2025年6月创下历史新高以来,奈飞股价累计下跌约50%,仅今年以来跌幅就已将近30%。

2025年,奈飞曾凭借热门科幻剧《怪奇物语》最终季和韩国剧集《鱿鱼游戏》等强劲内容阵容吸引用户。不过,分析师认为,该公司今年的内容储备相对较弱,可能进一步拖累增长。

对于奈飞而言,维持用户黏性至关重要。长期以来,奈飞的估值一直高于其他媒体公司,后者不仅流媒体订阅用户规模更小,还面临有线电视业务持续萎缩的压力。

奈飞目前的股价约为未来12个月预期利润的20倍,明显高于华特迪士尼的13.5倍和康卡斯特的6.6倍,凸显出投资者给予这家流媒体巨头明显估值溢价。

不过值得注意的是,7月初,Disney+公司内部正在讨论将其部分流媒体库免费开放观看,也就是部分节目和电影取消付费限制,以此打造一个完全由广告收入支持的平台。

品牌IP营销专家、广州思益得首席策略官陈彦颐此前在接受北京商报记者采访时就表示,迪士尼将其部分

流媒体库免费开放观看的优势在于“内容资产厚度”和“品牌心智占领”。一旦跑通,迪士尼实际上构建了一个“付费+免费”的双轮驱动模型:付费用户追求无广告和完整体验,免费用户贡献广告收入和潜在转化,这种弹性比奈飞的单一订阅模式更能适应不同消费层级的市场变化。

不过,奈飞重申其广告业务2026年全年收入目标为30亿美元,保持同比翻倍的增长节奏。公司在电话会上透露,与美国广告主的Upfront谈判已进入“高级阶段”,预计未来几周内将完成签约。

直播体育内容——包括女足世界杯、NFL赛事、MLB赛事和WWE摔角——成为吸引广告主的核心卖点。

奈飞还在财报中重点提及了生成式AI在内容制作中的应用。

2026年至今,已有约300部奈飞作品使用了“GenAI工作流”,主要集中在后期制作环节,包括大规模群众场景、战斗场面和世界建立镜头等。

联合CEO Ted Sarandos表示:“伟大的作品需要伟大的艺术家,AI不会改变这一点。AI将为创作者提供更好的工具,让他们将愿景变为现实。”

在最新财报公布后,至少18名分析师下调了奈飞目标价。

Pivotal Research Group分析师Jeffrey Wlodarczak表示:“这个故事已经缺乏令人兴奋的亮点。”

高盛在奈飞业绩公布后的一份研报中称,维持奈飞“买入”评级和110美元目标价,并提示用户增长、提价导致流失、广告业务执行、并购及行业竞争等风险。

北京商报综合报道

美国纽约遭遇强雷暴天气



强雷暴天气引发山洪,克利夫维尤高速公路48大道段多辆汽车(包括图中本田轿车)因积水抛锚。视觉中国/图

北京时间7月20日凌晨3时,2026年世界杯决赛将在新泽西州大都会人寿体育场打响,西班牙队将与卫冕冠军阿根廷队争夺冠军。然而,纽约及新泽西地区遭遇强雷暴天气,恶劣天气也给决赛的备战和比赛组织带来了不确定性。

当地突发暴雨并引发洪水,纽约部分地区交通一度受到严重影响。最新天气预报显示,新泽西州部分地区还面临龙卷风风险,局部阵风时速可能超过65英里(约105公里),部分地区一小时内降雨量达到3英寸(约76毫米),洪水情况或将进一步恶化。

纽约市长曼达尼(Zohran Mamdani)在社交媒体上表示,强烈雷雨正在侵袭全市,多个地区处于洪水警戒范围,呼吁市民不要拿自身安全冒险。纽约州州长霍楚(Kathy Hochul)则警告民众为可能出现的停电、树木倒塌、道路封闭和突发性淹水做好准备,并特别强调切勿驾车穿越积水路段。受恶劣天气影响,美国联邦航空总署(FAA)下令三大机场维持地面停飞,航空

交通受到明显冲击。

与此同时,部分地铁站也遭雨水倒灌,网络视频显示大量积水涌入站内。当局警告,淹水可能在几分钟内迅速形成,呼吁市民切勿步行或驾车穿越积水区域,包括地下通道和地铁站。此外,专家指出,本轮降雨可能夹杂加拿大火烟雾带来的煤烟、灰烬等污染物,空气质量同样值得关注。

受雷暴天气影响,西班牙队取消了决赛前的最后一次户外训练。德拉富恩特的球队原计划前往纽约的训练基地进行备战,但训练先是被推迟,随后最终取消。

西班牙足协在声明中表示:“根据美国风暴安全协议,西班牙国家队在新泽西州梅兰妮·莱恩训练场的训练已经暂停。”

阿根廷队同样受到天气影响,球队也被迫调整训练安排。不过,斯科洛尼的球队仍得以在室外草地完成部分训练。

北京商报综合报道