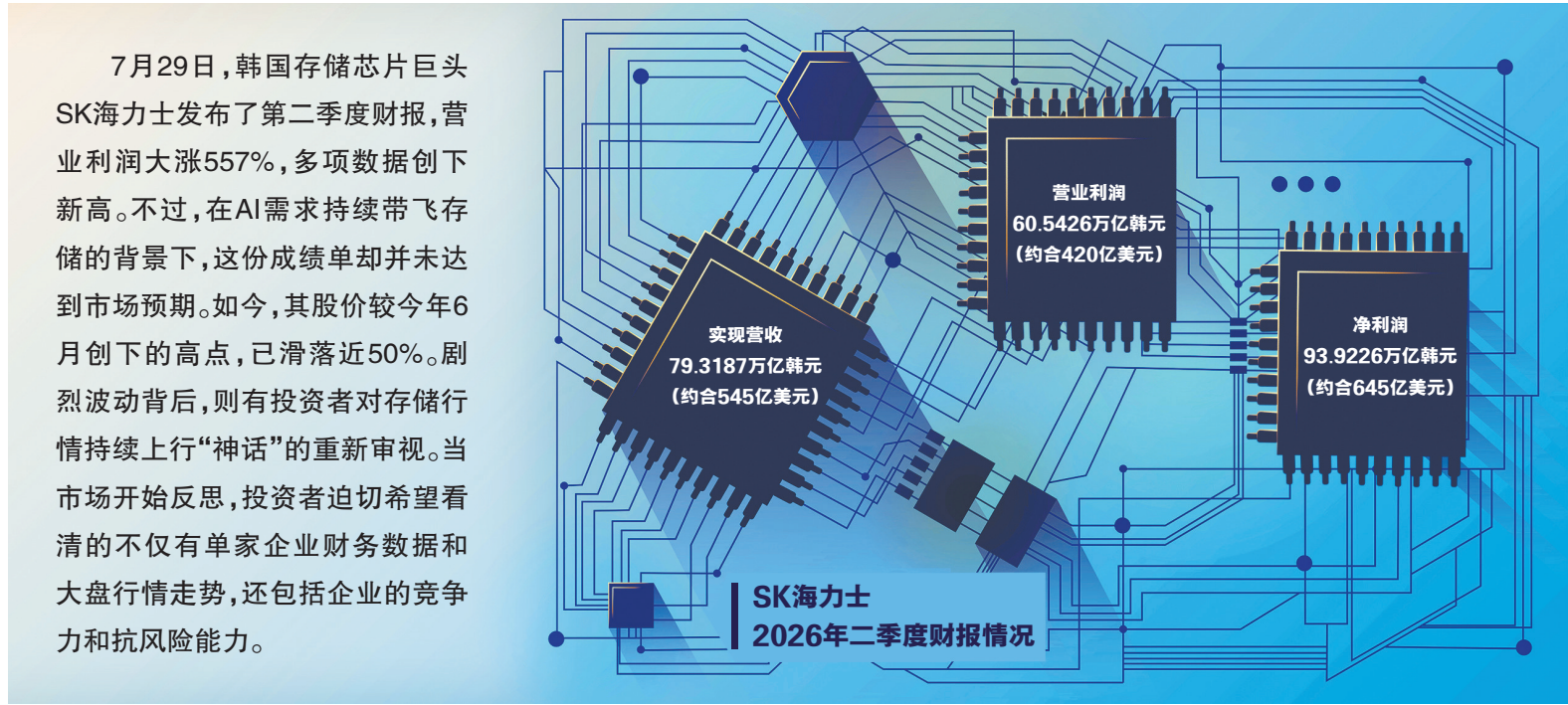


交出史上最强财报 SK海力士仍“未达标”



业绩暴增股价大跌

7月29日，SK海力士发布2026年二季度财报。数据显示，二季度，SK海力士实现营收79.3187万亿韩元（约合545亿美元），较上年同期的22.232万亿韩元增长约257%，较一季度的52.5763万亿韩元亦增长超过50%，平均每天赚回约40亿元人民币。

营业利润达到60.5426万亿韩元（约合420亿美元），较上年同期的9.2129万亿韩元增长557%，较一季度的37.6103万亿韩元增长约61%。营收和营业利润两项核心指标均刷新了公司单季历史纪录。

净利润方面，二季度达到93.9226万亿韩元（约合645亿美元），同比增长1242%，净利率达118%，相当于每天净赚48亿元人民币。不过，这一数字并非完全来自主营业务，而是

受到一次性投资收益的显著拉动，SK海力士当季因部分出售铠侠（Kioxia）股权，确认非经营收益62.166万亿韩元，税前利润因此达到122.7084万亿韩元。这笔巨额投资收益使净利润同比暴增逾12倍，但其可持续性显然弱于经营利润。

按数据看这该是一份足以让投资人举杯欢庆的成绩单。但财报公布后，海力士美股ADR收盘重挫超过8%，韩股盘中一度跌超19.3%，创历史最大单日跌幅，收盘前有所回调，最终收跌9.61%。

未来资产证券研究员金锡焕表示，“SK海力士上季度的营收、营业利润和营业利润率均未达到市场预期”。市场此前普遍预期二季度营收约为83.9万亿至84万亿韩元，营业利润约为64.2万亿至64.22万亿韩元。而实际营收和营业利润双双低于这一预期区间，营收缺口约4.7万亿韩元，营业利润缺口约

3.7万亿韩元。

路透社报道认为，该公司淡化了市场对其扩产或将引发供给过剩的担忧，表示会根据市场需求动态调整投资规模。报道援引分析师的说法表示，长期供货协议虽能让企业更清晰预判远期需求，但也会抑制短期产品涨价空间，这也是该企业本次业绩不及预期的诱因之一。分析师补充道，SK海力士高带宽存储器（HBM）业务占比更高，而这类芯片的涨幅不及传统存储芯片。

将动态调整杠杆倍数

由于SK海力士和三星电子在韩国基准KOSPI指数中权重超50%，KOSPI指数也因此连续第二个交易日触发熔断机制，一度跌近13%，两日累计跌幅约20%。市场预计，KOSPI指数本月跌幅也将创下约

35%的历史纪录。

随着散户投资者纷纷离场减仓，此前本就因单股杠杆ETF受到重挫的人工智能交易的市场情绪进一步恶化。截至29日午盘，韩国散户净卖出1.9万亿韩元规模的KOSPI指数成分股，与此前回调期间散户持续逢低买入的行为形成鲜明反转。DS资产管理公司基金经理尹俊元（Yoon Joonwon）称：“投资者如今只顾仓皇出逃，如此大规模的抛售，尤其是散户集中抛售，完全难以理解。无论从技术面还是市场情绪来看，这都属于非理性抛售。”

“南方两倍做多海力士”的跌幅更为惨烈，从6月25日高点的193.65港元跌至7月29日收盘价32.70港元，暴跌83%。

公开资料显示，“南方两倍做多海力士”全称是南方东英SK海力士每日杠杆（2x）产品，是由南方东英资产管理有限公司发行管理，于2025年10月16日正式在港交所挂牌上市。

该基金的市场价格从年初的17.5港元，涨至最高的193.65港元，上涨超10倍。经过近一个月来的调整，“两倍做多海力士ETF”已回到今年2月末价格。

香港证监会近期亦更新了杠杆及反向产品的监管框架。分析人士指出，新规核心在于灵活杠杆机制，要求受市场流动性、掉期敞口约束的个股杠杆产品，可在2倍/−2倍上限内每日下调杠杆倍数，配套强制披露、更名等约束措施。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣表示，此前的2倍杠杆基金产品，无论标的波动多大、市场流动性是否紧张，每日涨跌都严格按两倍放大，一旦权重股出现单日剧烈震荡，基金掉期敞口会快速拉满，做市商为控制风险只能被动平仓，极易出现产品净值和正股走势大幅脱节、溢价跳水的情况，风险只能全部由投资者和发行方承担。

在郭一鸣看来，对比旧机制，发行方大幅减轻极端行情下的运作风险，减少大幅

折溢价乱象，而对普通投资者来说最大变化是收益亏损弹性不再恒定，行情剧烈时涨跌幅度会远低于原先固定两倍的水平，这也意味着投资者不能再沿用以往固定两倍的交易预判，每日交易前必须留意披露的当日实际杠杆。

市场在担心什么

更大的不确定性来自外部宏观环境。投资者对微软、亚马逊等“超大规模”云服务商能否持续负担起每年数百乃至上千亿美元的AI资本开支的怀疑正在加剧。这种担忧直接关联到科技公司不断上升的债务水平，并已导致全球芯片股近几周普遍下挫。

eToro亚太和中东地区首席分析师乔什·吉尔伯特（Josh Gilbert）指出，当一家公司是英伟达芯片的主要HBM供应商时，AI热潮会直接反映在利润上，这意味着市场不会只看总体数字，更大的问题在于其利润率和业绩指引能否证明其近期的估值表现是合理的。

此外，芯片价格的持续飙升也被视为一把双刃剑。未来资产证券公司等机构已因芯片平均售价增长放缓而下调了预期，而更广泛的忧虑是，这可能会推高终端电子产品价格，进而引发更广泛的经济放缓，抑制个人电脑和智能手机等消费电子设备的生产与需求。

不过，SK海力士管理层对这些长短期风险表达了充分的警惕与信心。首席执行官郭鲁正最近表示，困扰整个行业的严重存储芯片短缺问题可能会持续到2030年之后。该公司最新声明也明确传递了在下一个季度的运营方针：在坚持资本支出纪律的同时，为中长期增长机会做好充分准备，以兼顾产能和财务健康。

北京商报记者 赵天舒

聚焦 Focus

美洲日本劲增 爱马仕上半年营收超预期

爱马仕凭借旗舰皮具产品的强劲需求以及美洲、日本市场的出色表现，在全球经济不确定性中交出了一份超预期的半年成绩单，但汇率波动对盈利构成明显拖累。爱马仕周三公布，2026年二季度按固定汇率计算的销售额同比增长6.7%，高于彭博分析师一致预期的6.51%。整体收入达到40.94亿欧元，同比增长4.8%，亦略超市场预期的40.7亿欧元。

汇率是本期业绩最显著的拖累因素。爱马仕表示，截至6月底，货币波动对收入造成超过3.6亿欧元的负面影响，导致以当前汇率计算的上半年收入增速仅为1.6%，远低于固定汇率下的6.1%。尽管如此，上半年经常性营业利润率仍维持在41.0%，高于分析师预期的40.3%，调整后自由现金流更同比增长18%至21.82亿欧元。集团执行董事长Axel Dumas表示，上半年业绩“充分体现了旗下16个业务板块的强劲吸引力以及客户的信赖”，并称对下半年“充满信心”。

从地区表现来看，美洲市场延续强劲势头，上半年按固定汇率计算的销售额增长15.3%，二季度增速为13.7%，略低于分析师预期的13.9%。爱马仕指出，美洲增长均衡，覆盖所有国家和业务板块，集团6月在洛杉矶成功发布了2026年秋冬女装系列第二章。

日本市场同样表现亮眼，上半年按固定汇率计算增长11.0%，二季度增速提至12.3%，超出分析师预期的10.7%，受益于客流量增加及本地客户的持续忠诚度。集团在大阪和名古屋相继完成门店扩张或新开展工作。

亚太地区（不含日本）增速则相对

温和。上半年按固定汇率计算增长2.4%，二季度为2.5%，略低于分析师预期的3.2%。爱马仕表示，大中华区延续增长，韩国表现突出，并于1月在越南河内和4月在北京三里屯相继开设新店。中东市场受地缘政治局势影响持续承压，上半年按固定汇率计算下跌4.2%，但集团称该市场在二季度呈现逐步复苏迹象。

欧洲方面，不含法国的欧洲地区上半年增长8.8%，二季度增长8.3%。法国本土市场二季度提速至增长6.2%，受益于本地消费者需求及旅游客流回升。

在业务板块层面，皮具与马具业务继续担当增长核心引擎。二季度按固定汇率计算增长10.2%，上半年增幅达9.8%，Cliquetis、Kelly Hobo及Double Longe等新款均获市场热烈反响。为持续扩充产能，爱马仕4月在法国吉伦特省Loupes开设了第25家皮具工坊，并计划未来数年内 Charleville-Mézières（2027年）、Colombelles（2028年）和 Les Andelys（2030年前）再建三家工坊。

丝巾与纺织品板块二季度按固定汇率计算大幅增长12.2%，显著超出分

析师预期的7.5%，上半年增幅为9.7%。腕表业务在一季度表现疲软后，二季度实现4.4%的增长，亦大幅优于分析师预期的0.17%。

香水与美妆则是本期表现最弱的板块。二季度按固定汇率计算下滑9.5%，跌幅远超分析师预期的−1.47%，上半年累计下跌4.5%。爱马仕称将持续推进各产品线开发，并于年初推出了Hermès Beauty Line旗下首款粉底液Plein Air。

上半年，爱马仕经常性营业利润同比微增至33.51亿欧元，超出分析师预期的32.7亿欧元。营业利润率为41.0%，较2025年上半年的41.4%小幅收窄，但优于市场预期的40.3%。集团归母净利润为22.38亿欧元，同比基本持平，其中包含法国对大型企业利润征收的特别税。剔除该项税收后，归母净利润达25亿欧元，相当于销售额的30.7%。

现金流表现尤为突出。经营活动现金流增长16%至26.94亿欧元，得益于库存管理效率提升以及最新系列产品的高售罄率。调整后自由现金流同比增长18%至21.82亿欧元。派发股息19.15亿欧元及回购股份1.6亿欧元后，集团经调整净现金头寸于6月底达129.26亿欧元，较2025年底的127.73亿欧元进一步提升。

汇率因素仍是投资者关注的核心风险。截至6月底，汇率波动对收入造成逾3.6亿欧元的负面冲击，在强势美元环境尚未逆转的背景下，这一压力料将延续至下半年。集团下一次业绩披露为2026年10月22日的三季度收入公告。

北京商报综合报道

· 图片新闻 ·

加拿大赴美旅行人数猛降



美国加利福尼亚州洛杉矶，一名游客带着行李走在好莱坞大道上。视觉中国/图

加拿大统计局的一份最新报告显示，2025年加拿大居民前往美国旅行的过境次数同比大幅下降25.4%。这份报告称，2025年，加拿大人前往美国的旅行次数为2910万次，低于2024年的3900万次。他们在美旅行支出减少了23亿加元，而前往其他国家的海外旅行支出则增加了25亿加元。

由于地理位置临近且气候较为温暖，美国一直是加拿大人出境游的首选目的地。但报告称，贯穿2025年全年的过境人次急剧下滑是自1972年有记录以来“幅度最大、持续时间最长的一次”，此前仅在2001年9月，即“9·11”世贸中心遇袭事件发生后，出现过超过30%的降幅。

加拿大统计局表示，从2026年迄今的数据来看，前往美国的休闲旅行人次仍在持续下降。据报告，今年从美国返回加拿大的人数水平与

2025年底相当；而在2025年10—12月期间，该数据曾出现27%的降幅。

加拿大统计局在这份名为《加拿大居民赴美旅行：一年回顾》的报告中提到，美国总统特朗普对加拿大商品加征关税，并多次公开提及将加拿大变为美国“第51个州”，这些言论加剧了两国紧张关系，影响了加拿大人对美国的旅行意愿。

特朗普近日签署三项公告，宣布拟对进口自加拿大的特定商品加征50%关税。新关税将于美东时间8月19日生效。

此前，特朗普还曾威胁要对加拿大的山火烟雾问题征收关税。“我和卡尼（Mark Carney）关系不错，但我们必须制止他们那里的火灾。”特朗普此前在前往观看世界杯决赛途中如此表示。

北京商报综合报道