

# 韓國散戶如何攪動全球市場？

## 投資全方位

一點靈犀

A股散戶熱衷追漲殺跌，常被外界調侃為「賭性堅強」。但放眼全球，韓國「螞蟻軍團」（個人投資者）的彪悍風格才算首屈一指。且作為全球資產配置「專家」，其投資情緒波動甚至能影響到美國市場。

李靈修

上月受到「未實現收益徵稅」傳聞利空，以及存儲芯片擴產計劃擔憂，韓國KOSPI指數多次出現暴跌熔斷。而韓股作為本輪AI行情風向標，巨幅震盪外溢至海外市場，美股亞盤時段也隨之走軟。

### AI行情風向標 震盪外溢

韓國散戶以超高槓桿、羊群效應、多巴胺驅動的聞名於世，因此被稱作「螞蟻軍團」。在過去數輪的全球資產炒作事件中，韓國投資者都展現過其瘋狂的一面。

2017-2018年間，韓國是全球加密交易最熱的市場，沒有之一。比特幣在韓國本土交易所（如Upbit、Bithumb）的溢價常年維持在10%-50%，這就是幣圈著名的「泡菜溢價」（Kimchi Premium）。螞蟻軍團為參與炒幣，透支信用卡、借高利貸，交易額一度佔到全球40%以上。2018年幣價崩盤後，



不少韓國父母會將子女教育基金投入到高波動股票，期望能為後代賺下身家。

接連爆出跳樓自殺，引發社會關注。

2020-2021年間，美股因聯儲局放水而暴漲，韓國散戶積極投身牛市，大量購入美股槓桿ETF、期權。或是受到「GameStop事件」啟發，散戶抱團對抗機構的案例頻出，韓國將之比做歷史上抵抗外侮的「東學農民運動」，「螞蟻軍團」由此晉升為「東學螞蟻」（Donghak Ants）。

這波炒股狂熱迅速蔓延，不少韓國父母會將子女教育基金投入到高波動股票，期望能為後代賺下身家。結果這招被特朗普學去，在去年通過的「大而美法案」中，專門授權為美國新生兒設立股票投資賬戶。

### 民粹式監管 放任市場投機

很多人將韓國投機文化盛行歸結為社會結構性問題。房價高企、同輩壓力、職場內卷、階級躍升通道關閉，沉重的生存壓力導致高風險投資成為逆天改命的少數途徑。但此類現象在東亞各國殊為常見，為啥韓國散戶就如此特殊？

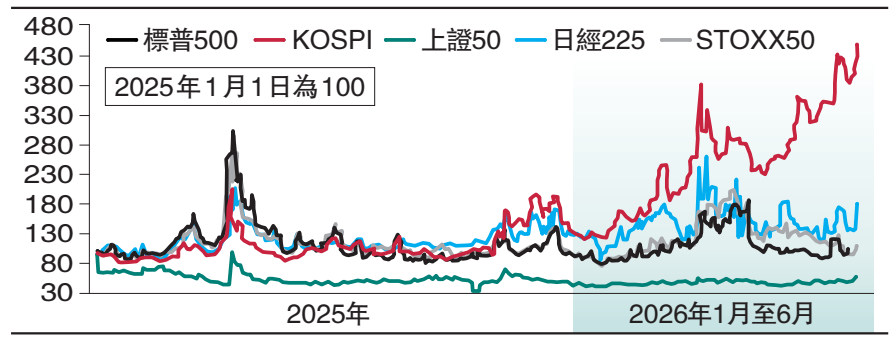
在筆者看來，韓國監管機構要為此負上主要責任。多年來打着「保護散戶」的名義，韓國金融委員會（FSC）、金融監督院（FSS）屢屢推出民粹式金融政策，加劇了市場投機行為。

譬如，韓股的做空規則極為嚴格，不僅明確禁

止無擔保的「裸賣空」，對於「擔保賣空」也設定了全鏈條監控，包括客戶身份驗證、履約能力審查及向交易所的事前報告義務。且FSC、FSS被賦予了廣泛的自由裁量權，可根據市場狀況（如股價暴跌、賣空比例過高）隨時對特定個股、乃至整個股市實施賣空禁令。自2008年以來，韓國共計四次全面禁止做空。

而每當韓國政府試圖實施「限制融資額度」或「開徵資本利得稅」的風聲傳出，必會引發「東學螞蟻」的集體抗議或上街遊行，最終也都不了了之。只能說，立場搖擺的父母容易養出情緒不穩的孩子。

### 各個市場股市波動率指數



心水股

滙控 (00005)

建行 (00939)

中移動 (00941)

## 科技平台股期待估值收復

沈金 頭牌手記 今天是七月港股首個交易天，也是下半年股市的開始，在談論本月大市去向之前，且讓我檢討一下上半年股市的表現。溫故知新，有助大家對當前大市個股形勢的認知和判斷。

六月港股指收報22881點，較五月底的25182點低2301點，是半年來跌得最重的一個月，跌幅達9.1%。另一個跌得重的是三月份，恒指由26630跌到24788點收報，跌去1842點，跌幅6.9%。

以收市指數計，今年上半年高點為27968，低點為22671，高低差距5297點；若以中段高點及低點計，則高點為28056，低點為22518，相距5538點。由此可見，上半年的上落波動相當大，肯定令不少投資者留下難忘印象。

同2025年底恒指收報的25630點比較，今年上半年共跌了2749點，跌幅10.72%。大家不妨比對一下，閣下持有的股票在半年內是否錄得約一成損失？若否，就是跑贏恒生指數；若不失反得，錄得進賬，那麼就恭喜你，你跑贏指數，投資眼光精準而且「交足功課」。

隨便舉一些例子。大家視為長線投資對象的中移動（00941），半年來由81.7元起步到76.15元報收，股價跌了5.55元（6.7%），不過若計及收取的

股息，應該算「略有微利」。

### 建行財息兼收 滙控半年升20%

又如內銀股的建行（00939），半年由7.69元起步，到8.07元收市，半年升0.38元（4.9%），計及收取的股息，應兌現「財息兼收」的預期。

自然，持有滙控（00005）的投資者，上半年對該股表現應該是極為滿意的。滙控半年由122.4元起步，到147.9元收市，升了25.5元，升幅20.8%，還未計所收取的豐厚股息。

不過，對持有騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）、小米（01810）等科技平台股的投資者，半年來就不會太開心了。騰訊跌了169.2元（28.2%），阿里巴巴跌了44.95元（34.97%），小米更慘，跌17.66元，跌幅高達45%。三隻科技股都是重災戶，如此重創，何其不堪！還幸者，乃本欄在上半年甚少推介這一類科技股，我以高息優質股為投資最佳選擇，既避過一劫，亦令大家堅持穩陣投資的理念，亦算已盡言責。

自然，物極必反，下半年科技平台股可能會有重新振作收復估值的機會。騰訊已先行「熱身」，若大行加強補倉，下半年有新路可走，並不奇怪，可予留意。

## 拓高增值產品 大成生化值得留意

高飛 股壇魔術師 大成生化科技（00809、臨時編號02969）於6月底通過了合股方案，每10股合併為1股，每股面值及法定股本維持不變；每手買賣單位由2000股改為10000股。此舉估計可吸引更多投資者進場，特別是機構投資者；同時，合股後每手交易金額提升至約6000元，手續費和登記成本等會更具效益，預期有助提升股份的交投，值得留意。

業績方面，過去一年集團銷量因調整氨基酸業務產能，按年錄得近37%增幅，收益上升約14%，連續3年維持上升態勢。另外，在管理團隊持續努力

下，於2025年度完成供應商債務重組安排及與長春潤德達成剩餘潤德貸款清償安排，確認合共7.2億元的一次性所得。淨負債於2025年度期末大幅收窄至5.18億元，相較2023年度減少達87%。

### 科技升級 成本效益優化

業務方面，集團於5月與神州生物科技簽訂合作協議，後者將提供專有菌株及生產參數，集團子公司則負責按標準生產輔酶Q10菌絲體。值得注意的是，神州生物科技約50.1%股權由華潤雙鶴藥業（600062）持有；華潤雙鶴藥業實力雄厚，去年利潤創歷史新高，輔酶Q10等產品在全球市場份額領先。另外，大成生化與隆山廠區中試平台已小批量生產高增值產品，為其他新品提供試驗場景與工藝驗證，該平台成為實驗室參數與工業化量產之間的橋樑。此外，大成生化透過科技升級持續優化成本效益，於長春大合廠區的鍋爐翻修項目預計下半年投產。項目引入超高溫超高壓鍋爐，直接拉低賴氨酸產品的生產成本。可以預期大成生化從「基本修復」邁向「業務拐點」的路徑更清晰。

## AI發展迅猛 帶動電子產業上行

郭啟倫 實德攻略

過去數月，全球AI發展凌厲，無論是生成式AI、大型語言模型，或是企業應用等方面皆突飛猛進。多家大型科技企業增加注資AI基礎設施，而金融、製造、醫療、零售、物流及專業服務等不同行業，亦加快採用AI解決方案。各地政府亦視AI為具戰略意義的核心產業，紛紛推出各種扶持政策及資助措施。因此全球對數據處理及數字基礎設施的需求迅速上升，步入技術持續升級的新里程。

技術發展步伐加快，直接帶動電子產品的強勁需求，尤以半導體與資訊及通訊科技（ICT）設備為然。AI應用耗用大量運算能力，業界對高性能晶片（如圖像處理器GPU）、先進處理器及記憶體零件的需求大增。

根據世貿組織的分析，AI相關關鍵產品包括發展及生產AI所使用的原材料、中間投入品及最終產品。原材料包括半導體及基礎基板；中間投入品涵蓋處理器及控制器、通訊裝置及數據中心基礎設施設備；最終產品主要包括電腦等具備AI功能的設備。

以上各類產品對電子產業非常重要。以集成電路為例，在全球貿易的佔比由2024年約4.7%上升至2025年的5.2%，以價值計按年增長19%。同時，數據中心、雲端基礎設施及邊緣運算應用日增，帶動了伺服器、網絡設備及儲存裝置的需求。除了這些核心產品外，市場對電源管理晶片、傳感器、纜線甚至印刷電路板等配套產品的需求同樣有增無減。

隨著AI應用日趨普及，相關需求已延伸至電子消費品、工業自動化及汽車產業等多個領域。早前於香港電子產品展進行的調查亦顯示，受訪者視AI為最具影響力的技術，反映AI將是電子產業的增長關鍵。

### 半導體供應持續緊張

值得注意的是，這一波需求激增已推高半導體價格，尤其是記憶體晶片及相關產品。由於供應緊張，加上AI帶動一般及高頻寬記憶體（HBM）與先進儲存解決方案需求強勁，半導體市場多個領域的產品單價顯著上漲。美國與中國內地的生產物價指數（PPI）自2026年初顯著上揚，其中半導體及其他電子零部件的相關子指數亦同步攀升。此價格走勢清晰反映AI持續帶動擴張，也顯示零部件需求殷切，全球電子產品供應鏈持續緊張。

在環球眾多電子產品供應鏈，香港扮演關鍵的轉口樞紐角色，受惠良多。電子產品佔香港總出口逾七成，近期因AI相關需求激增，本港出口表現非常強勁。香港一直是區域貿易平台，促進電子零部件及半成品在中國內地、東盟生產基地與美國等全球主要市場之間流動。單是2026年1月至5月，部分關鍵貨類包括記憶體裝置、電腦零部件及配件、處理器及控制器，以及其他電訊及ICT設備，其出口總值較去年同期增長70%，值得關注。同期，上述貨類佔香港總出口57%，較2024年的44%及2025年的49%為高。

（香港貿易發展局）

## 日圓逐步跌近臨界點 中線上望153

郭啟倫 實德攻略

日本央行在4月尾進行了一次入市干預行動去支撐大幅度下跌的日圓，時隔兩個月，日圓依然走弱，但央行至今未再次入市。故此，在那一次日本央行入市干預後，日圓於155水平無以為繼，並且節節下跌，到了6月最後兩個交易日，日圓持續尋底，低見162.40附近，未有止境地繼續衝擊着40年以來的紀錄低位。另一方面，日本央行在6月中的貨幣政策會議一如市場所料調高利率至一厘，是自1995年以來最高水平，這一次渴望已久的加息卻並未有為日圓帶來推動力，市場似乎不寄望日本央行繼續有較大幅度加息的動向，日圓因而未能夠受惠加息而獲得動力。日本央行未有在短期間再一次入市挺

日圓，是否意味着央行及相關部門已經選擇放棄干預？答案可能是否定的，需知道日本無論是資源或能源都是非常倚靠外來的輸入供應，假如日圓繼續下挫，日本人的生活成本便不斷飆升，拖累之下，消費意欲必會被減弱，欠缺消費，對日本經濟絕對不是好事。故此，央行放棄干預日圓便等同放棄日本經濟。可以肯定的是，超低圓匯率利好日本出口企業以及提振日本旅遊業。另外，央行6月會議的意見摘要顯示，決策者討論了不斷上升的通脹風險，有些人呼籲加快加息步伐，將利率提高到接近對經濟中性水平的程度。此外，日本通脹正在回升的跡象也印證了日本央行的緊縮政策立場。

因此，有理由相信日本央行現階段只是在策劃下一輪有效的組合拳去干預日圓，以便得到事半功倍的效果。因為早前日本財政部長和美國財政部長已同意，如有必要，將採取措施應對貨幣危機。此外，日本內閣官房長官木原稔上週表示，在必要時，官員將採取適當行動應對外匯市場波動。以上的都可以被理解為，日本央行已準備好下一輪更有力的干預行動去支撐日圓，日圓的短期走勢應該已逐步觸及臨界點，可以部署在162.80附近建立好倉盤，中短線看高日圓能夠有力反彈至153.00水平。

（作者為實德金融集團首席分析師）

### 日圓兌美元走勢 (日圓)



NOTICE ON APPLICATION FOR TRANSFER AND AMENDMENT(S) OF LIQUOR LICENCE FLAT IRON BURGER Notice is hereby given that LO Tiffany Man-wah of SHOP A, G/F, KELLY HOUSE, 6-14 GRESSON ST., WAN CHAI, HONG KONG is applying to the Liquor Licensing Board for transfer of the Liquor Licence in respect of JEAN MAY situated at SHOP A, G/F, KELLY HOUSE, 6-14 GRESSON ST., WAN CHAI, HONG KONG to NG, Maria Frelina Gloria of SHOP A, G/F, KELLY HOUSE, 6-14 GRESSON ST., WAN CHAI, HONG KONG and the following amendment(s): "Change the shop sign to FLAT IRON BURGER". Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 8th Floor, Lockhart Road Municipal Services Building, 225 Hennessy Road, Wanchai, Hong Kong within 14 days from the date of this notice. Date: 2 July, 2026

申請酒牌轉讓及修訂公告 FLAT IRON BURGER 現特通告：羅敏華其地址為香港灣仔利臣街6-14號利大大廈地下A舖，現向酒牌局申請位於香港灣仔利臣街6-14號利大大廈地下A舖 JEAN MAY 的酒牌轉讓給NG, Maria Frelina Gloria其地址為香港灣仔利臣街6-14號利大大廈地下A舖 及作以下修訂： "店號名稱更改為 FLAT IRON BURGER"。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔利臣街6-14號利大大廈8字樓酒牌局秘書收。日期：2026年7月2日

申請新酒牌公告 SOKU 現特通告：關肇麟其地址為九龍樂富樓頭聯合道198號樂富廣場A區1樓1171-1179號舖，現向酒牌局申請位於九龍樂富樓頭聯合道198號樂富廣場A區1樓1171-1179號舖 SOKU 的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。日期：2026年7月2日

申請新酒牌公告 雲桂川風味米線 現特通告：王鳳其地址為香港灣仔軒尼詩道109號地下，現向酒牌局申請位於香港灣仔軒尼詩道109號地下 雲桂川風味米線的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。日期：2026年7月2日

申請新酒牌公告 串燒王 現特通告：馮志友其地址為九龍新蒲崗衍慶街34號衍慶大廈地下12號舖，現向酒牌局申請位於九龍新蒲崗衍慶街34號衍慶大廈地下12號舖串燒王的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。日期：2026年7月2日