



直播中



直播 | 財經頻道

直播 | 世界劍擊錦標賽

無綫新聞 / 專欄來論 / 從韓國螞蟻雄兵的橫桿狂歡 到香港監管的前瞻防線 | 會長視角

從韓國螞蟻雄兵的橫桿狂歡 到香港監管的前瞻防線 | 會長視角

專欄來論 發佈：2026-07-29 18:55

撰文：陳志華



三周前，韓國股市還是全球最耀眼的市場，KOSPI指數過去12個月近乎上漲200%，三星與SK海力士股價分別飆升逾500%及1000%。然而，轉眼間KOSPI暴跌25%，超過120萬個帳戶觸及追加保證金門檻，3萬億韓元（折合180億港元）投資遭強制清算，32萬個帳戶近乎清零。

股災發生後，韓國總統緊急召開財經會議，宣佈協調銀行與券商提供流動性、暫時放寬追加保證金執行時限，並承諾動用政府年金及基金入市承接，同時加強調查不當沽空行為。諷刺的是，崩盤之前總統曾屢次公開呼籲民眾投入股市，如今卻需親自救市，形成強烈對比。

這場「螞蟻雄兵」的潰敗根源，在於社會結構與投資心態的扭曲。韓國5100萬人口中，多達1400萬散戶因高房價令置業夢碎，將股市視為最後翻身機會。他們不僅押上畢生積蓄，更以未來收入作抵押大舉借貸，重倉買入每日調倉的2倍或3倍槓桿ETF。這種極端心態，加上市場權重極度集中於三星與SK海力士兩家AI晶片巨頭（合共佔KOSPI逾56%權重），令市場結構極為脆弱。

此場景對美國絕不陌生。標普500前十大公司已佔36%權重，且幾乎全部押注同一AI敘事。更令人憂慮的是，美國投資者融資債務已升至GDP的4.5%，為有記錄以來最高，超越互聯網泡沫及2008年海嘯前夕，尚未計入槓桿ETF、期權等隱藏槓桿。韓國「追加保證金→強制平倉→股價下跌→更多追繳」的死亡循環，完全可能在美股歷史性高槓桿下重演。

韓國崩盤的直接導火線，是美國AI資本支出回報率邊際遞減。微軟、谷歌、亞馬遜及Meta在2026年預計投入7250億美元（約合5.66萬億港元），但著名投資者Jim Chanos指出，每新增1美元資本支出所產生的營運利潤，已由一年半前的40美分降至20美分。一旦任何巨頭削減AI開支，整個供應鏈盈利預期將崩塌，如同2000年思科因客戶削減訂單而崩潰的歷史重演。

面對系統性風險，香港證監會近期就上市結構性基金的新指引對症下藥。新措施嚴格規定槓桿及反向產品不得稱為「ETF」，名稱須標明「每日」及槓桿倍數，杜絕長期持有誤解。針對單一股票槓桿產品，更要求發行商訂立業務延續計劃，包括觸發指標、去槓桿應變及止蝕機制，並提供績效模擬器。最關鍵是規定交易所參與者不得為客戶買賣該等產品提供融資，直接切斷韓國式「借錢買槓桿」的毀滅循環；同時須確保至少一名莊家辭任產品便須終止，避免投資者無法離場。

韓國教訓揭示，任何依賴高槓桿與單一題材狂熱的市場，終將面臨殘酷價值回歸。香港證監會適時築起監管防火牆，在金融創新與投資者保障間取得平衡，不僅保護普羅大眾，更確保市場面對外國風暴時仍具韌性。監管的前瞻與執行力，正是守護香港金融市場長遠穩健發展的基石。

香港證券及期貨專業總會會長

陳志華



陳志華

自2022年起任香港證券及期貨專業總會會長，證券公司執行董事。逾20年經驗，曾任12年合規主管，涉證券、期貨、資產管理等領域。主修經濟，擁有特許詐騙審查師、特許反洗錢師、CFA協會ESG證書及伊斯蘭金融副學位。

熱門新聞



熊本地震 | 清晨再錄4.6級地震
專家指活動斷層帶偏移
籲做好防範強地震準備

即時國際 1小時前



伊朗局勢 | 美軍襲伊拉克民兵組織
特朗普稱若中國向德黑蘭提供軍火將感失望

即時國際 3小時前



來都來了？ | 男子疑旺角召妓遇
跨性別工作者 因收費問題起
爭執清送醫院

即時港聞 19小時前



聲畫導讀 | 半夜兩三點扎醒好難
再瞓？睡眠學家拆解「正常現象」

即時國際 5小時前



講錢傷感情？加拿大獨資建大橋
特朗普強奪路費利潤 友誼橋變
分裂標誌 | 國際分析

即時國際 4小時前



鄰居當走廊私人鞋櫃阻出入 管理處憂莫能助？
網民提議奇特策略自救 | 網絡熱話

生活消聞 4小時前