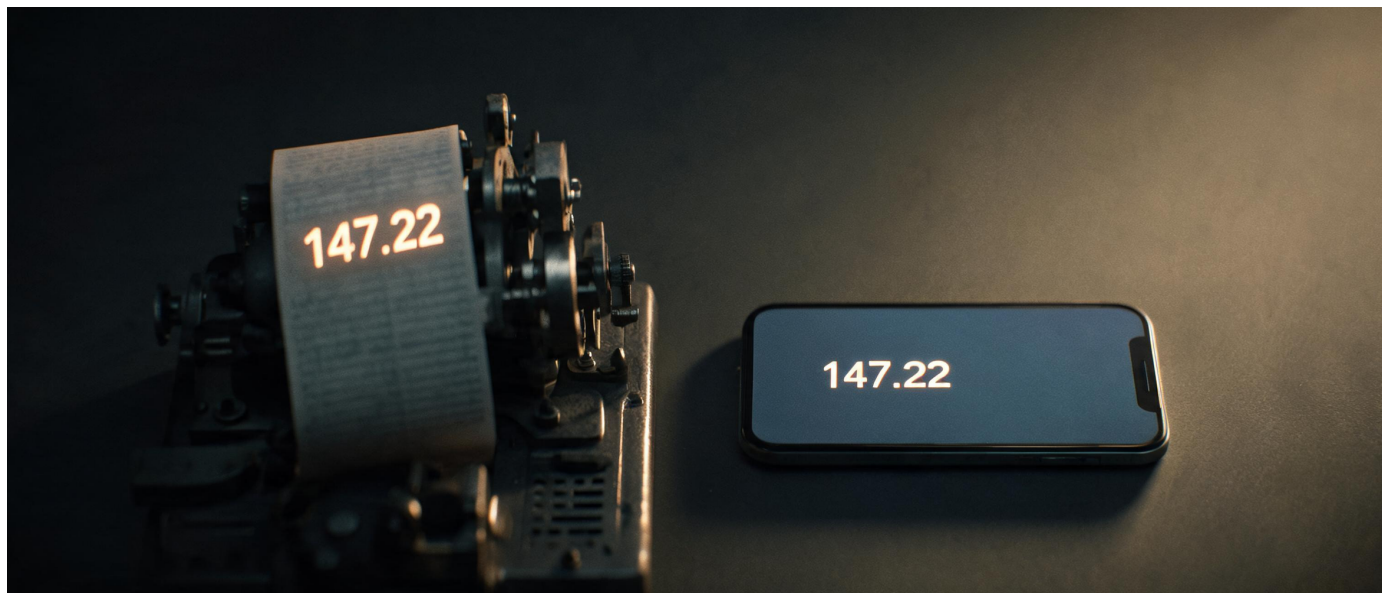




韩国人的投机基因：一次次"这次不一样"

文 / Opm.AI

从国民股到东学蚁，韩国四十年重演同一个剧本

2026年7月13日，首尔。

SK海力士收盘跌 **15.4%**，公司上市以来最大的单日跌幅。两个月前它刚挤进"万亿美元俱乐部"，这天收盘，市值从约 **1万亿美元** 掉回约 **8750亿**。

同一天，KOSPI跌了约 **8%到9%**，盘中触发20分钟熔断，一路跌破7000点。三星电子和SK海力士两只票，合起来占这个指数四成多的权重——它俩一起打喷嚏，整个韩国股市躺平。

这一幕，韩国股民不该陌生。同样的剧本，过去四十年他们至少看过四遍。

1985到1989：四年六倍，全民被搬进交易所

1985年初，KOSPI还在 **163点**。

四年后的1989年3月，它第一次站上1000点 (**1003.31**)，一个月后摸到 **1007.77** 的高点。四年多，指数翻了六倍还不止。

那是后来被叫作"国民股"的年代。炒股第一次从少数人的生意，变成街头巷尾的全民运动。

破千之后，这轮四年狂潮开始了漫长的回落。登顶的名字被人记住，下山的路没人愿意讲。



同一张剧本，在四十年的时间长廊里反复开演

2007：基金热风，第一次站上2000

2007年4月9日，KOSPI破1500。

三个月后，7月24日盘中冲到 **2005点**，第二天收盘 **2004.22**，第一次站上2000点。

这一回主角换了。全民不再自己盯盘，而是把钱交给基金经理，排队申购——这波狂热的名字就叫“基金热风”。

说辞也换了新词：散户炒股靠运气，交给专业机构才稳。听着比上一轮体面，结局你我都知道，2008年就在门口等着。

2018：同一枚币，在首尔贵一半

到了加密货币这一轮，韩国人贡献了一个专有名词：泡菜溢价。

同一枚比特币，海外交易所卖1万美元，首尔的交易所能卖到1万5。**2018年1月，这个溢价冲到54.48% 的峰值。**

这不是汇率，是情绪的加价。

2016到2018那段样本期，平均溢价才 **4.73%**。54.48%，是它烧到最旺时的温度——韩国人抢得太凶，凶到同一个资产出不了国门，就凭空贵出一半。

一个资产的价格和它值多少钱彻底脱钩的时候，剩下的就只有投机本身。

2020：东学蚁，散户组团接管大盘

2020年，韩国散户给自己起了个名字：东学蚁。

典故来自1894年的东学农民起义——他们把自己想象成揭竿的农民军，对手是外资和机构。这一次，蚁群真的组团上阵。

那一年，个人投资者净买入 **33万亿韩元**（某个统计窗口的口径）。活动证券账户一度冲上三千多万个的量级。

他们的盘算，直白到只剩一句话：靠三星电子，把工资赚回来。

换的是主角，没换的是那句台词

约翰·邓普顿有句话被引了几十年：「投资史上最贵的四个字，是'这次不一样'。」

把韩国这四十年摆到一起看，每一轮开场，都配着一套"这次不一样"的说辞——

1980年代，这次有国家扶持；世纪之交，这次有专业基金；2018年，这次是去中心化革命；2020年，这次散户能赢机构。

主角换了四拨，台词一个字没改。

韩国全民投机的四十年轮回：一次次「这次不一样」

每轮狂热的峰值与崩盘 · 来源:公开报道/韩国交易所/学术



数据来源：韩国交易所/公开报道/学术

Opm.AI 出品

从国民股到HBM，四十年五个投机高点连成一条线——狂热的主角一直在换

第五拨主角，叫HBM

现在，轮到第五拨主角登场。

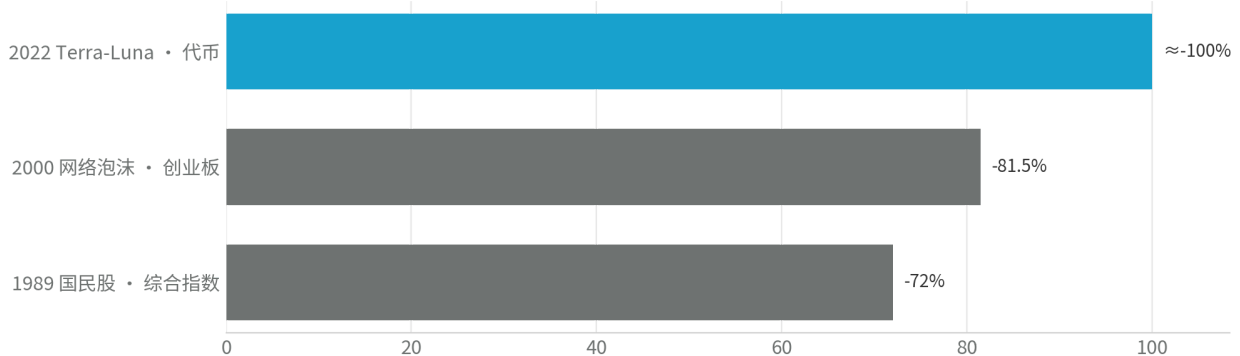
SK海力士的HBM收入份额爬到约 **56%到58%**，逐季走高。AI芯片离不开它，市值一度冲破万亿美元。说辞还是那句老话：这次不一样，这是AI，是十年一遇的超级周期。

然后是2026年7月13日，一天 **15.4%**。

KOSPI创新高的时候，看着是全民繁荣，其实是两只票在撑——三星和SK海力士占了四成多的权重。繁荣和脆弱，本就是同一枚硬币的两面。

历次全民投机潮：标志资产从峰值的最大回撤

峰值到谷底跌幅% · 越长跌得越狠 · 来源:公开报道/学术



数据来源：公开报道/学术

Opm.AI 出品

同一条规律的两个刻度：情绪最烫时泡菜溢价54.48%，回落最急时SK海力士单日15.4%

四十年，五轮狂热。国民股、基金、比特币、散户、HBM，主角一茬换一茬，那句"这次不一样"却每次都准时登场。

邓普顿的那四个字，到底是每一代人都得亲手撞一次的墙——还是这一次，真的不一样？

风险提示：本文为历史复盘，不构成任何投资建议。历史不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

来源：韩国交易所（KRX）、金融投资协会（KOFIA）、Counterpoint、彭博社、CNBC、Investing.com、SSRN学术论文，以及韩国主流媒体（电子新闻、首尔新闻）等公开资料。

◆ Opm.AI 出品

HBM 超级周期里的韩国散户

- 真图驱动
- 一手权威源
- 多源交叉核验

数据与口径

数据来源

韩国交易所(KRX)、韩国金融投资协会(KOFIA)、韩国金融监督院(FSS)、彭博/CNBC、TrendForce/Counterpoint、Wind

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。