

韩国杠杆牛复盘 · 数据看点与全过程速览

01 一句话主线

当一国把股指涨幅写进施政承诺、把国民财富绑上杠杆，牛市就从"市场现象"变成了"政治工程"——而政治工程最怕的，是它需要靠借来的钱才能维持。韩国综合股价指数（KOSPI）四年翻近四倍冲到9,288点，靠的不是外资（上半年反而净卖149万亿韩元），是散户借来的38万亿韩元两融杠杆；2026年7月13日一天崩掉8.95%、触发年内第7次熔断，去杠杆已不是选择题，是市场替政府做的减法。

02 全过程命运表

时点	事件	指数	信用融资余额
2024年末	牛市从低基数起步	2,399	约18万亿
2025年末	全年+75.63%，全球主要股指最佳	4,214	27.29万亿
2026年1月22日	兑现"指数5000点"政治承诺	5,002	破30万亿
2026年2月25日	破6,000，商法三修自社株注销同日通过	6,000+	32.67万亿
2026年5月26日	破8,000（7,000→8,000仅13交易日）	8,047	36.57万亿
2026年6月19日	盘中历史峰值	9,288.89	38.6万亿（峰值）
2026年6月23日	黑色星期二：执政党提"未实现收益税"，暴跌10%	8,203.84	见顶回落
2026年7月13日	黑色星期一：半导体崩，跌破7,000、第7次熔断	6,806.93	被动去杠杆

03 四篇要点

- 形成史 · 三层燃料**：干柴（家庭债务/可支配收入171%、低利率、东学蚂蚁传统）铺底，火种（指数5000点承诺+商法改革+自社株注销）点火，助燃剂（券商8-10%利息配资、单一股杠杆ETF）加速。改革解释了火为什么被点燃，杠杆解释了火为什么越烧越高。
- 四方归因 · 责任不均摊**：政府把指数做成政绩、券商靠利息把配资做成生意、监管放行杠杆ETF后才迟来急刹车、散户借债接了最后一棒。怪散户贪婪是最偷懒的答案——供给侧和政策侧的责任更结构性，金融监督院（FSS）院长自己都对批准杠杆ETF公开"后悔"。

1. **现状定位 · 用杠杆水位做体检**：融资余额2倍于五年均值、换手率313%创史上最高、年内7次熔断超交易所历史任何整年——三个读数指向极值区已过顶。反方要摆上台：中金测算融资仅占自由流通市值0.9%，低于美国2.0%、中国5.3%，"杠杆不极致"；但反向强平已冲到历史96.9%分位。
1. **出路两难 · 没有温柔解法**：软撒气、横盘消化、硬着陆，三条路各有触发条件。政策工具的悖论是——最有效的（限额度、未实现收益税）政治上最不可行（一提就砸出黑色星期二），政治上敢用的（口头预警）几乎没用。把指数5000点写成承诺的政府，最不敢在高位主动去杠杆，只能等市场自己戳破再被动接管；高位站岗的账户，没有国家队解救。

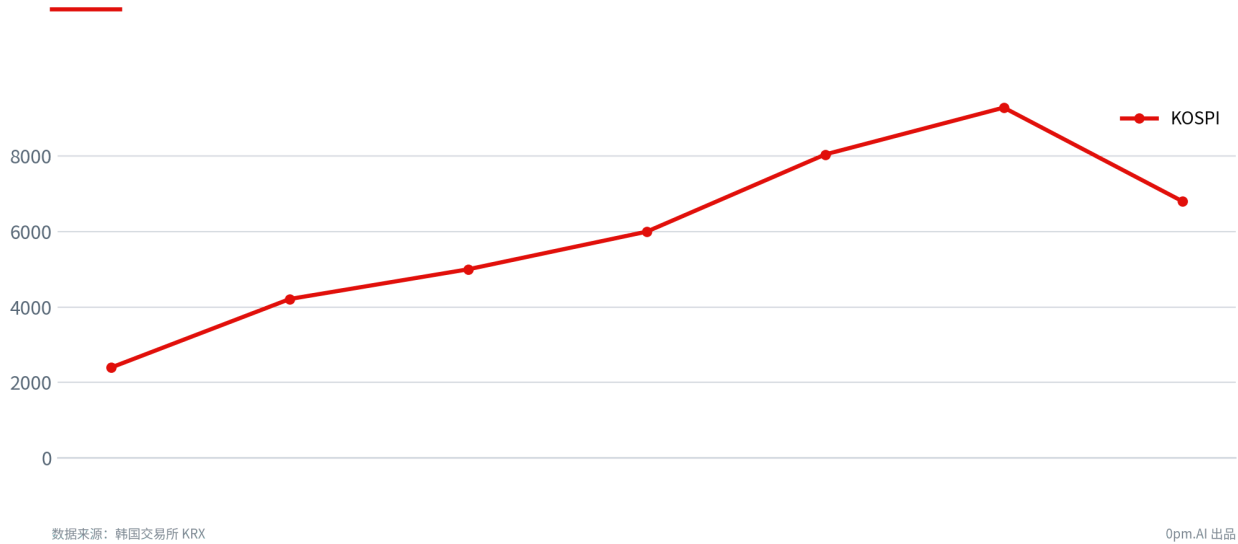
04 杀手数字

- **9,288.89** — KOSPI 2026年6月19日盘中历史峰值，四年从2,399翻近四倍
- **38.6万亿韩元** — 信用交易融资余额峰值，近五年均值的2倍
- **-8.95%** — 7月13日黑色星期一单日跌幅，跌破7,000点
- **7次** — 2026年内市场级熔断，超韩国交易所历史任何一个整年
- **-149万亿韩元** — 外资上半年净卖KOSPI，半年史上最大，指数却翻一番
- **313%** — 6月主板月换手率，史上最高，超2021东学蚂蚁峰值

05 关键图表

四年翻四倍，再25天崩回：韩国牛市的过山车

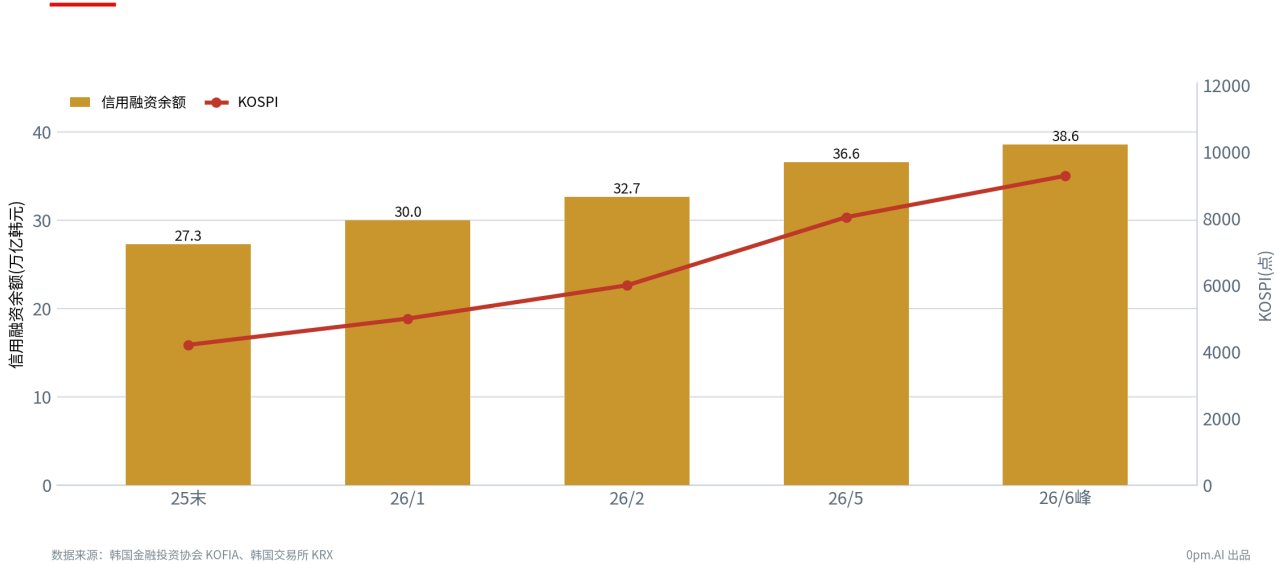
KOSPI 综合指数 · 年末收盘与2026里程碑点位 · 来源 KRX/具名财媒（点）



四年翻四倍再25天崩回：韩国综合股价指数的过山车

指数与杠杆同步冲顶：借来的钱推着KOSPI走

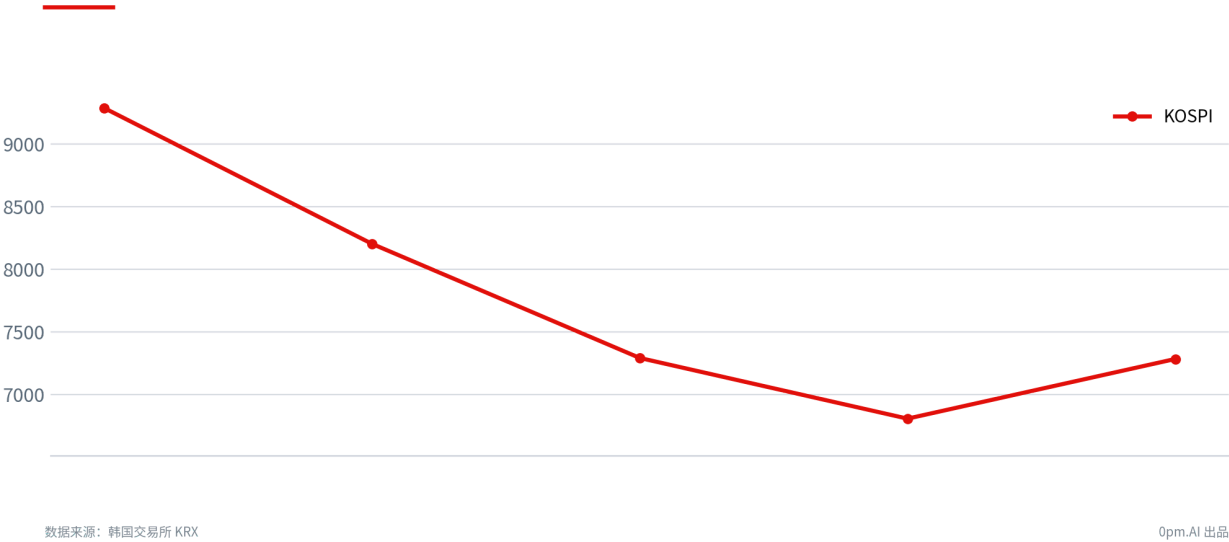
柱=信用融资余额(左 · 万亿韩元) · 线=KOSPI(右 · 点) · 2025末-2026 · 同步冲顶 · 来源 KOFIA/KRX



指数与杠杆同步冲顶：借来的钱推着指数走

两个黑色日：先被自己人捅破，再被半导体补刀

KOSPI 2026年6-7月关键点位 · 来源 KRX/具名财媒（点）



两个黑色日：先被自己人捅破，再被半导体补刀

政策工具的悖论：最有效的，政治上最不可行

色深=分值越高(1-5) · 有效性/政治可行性高则深、副作用大则深 · 编辑评分

	有效性	副作用	政治可行性
限融资额度	5	3	1
未实现收益税	5	5	1
上调保证金率	4	3	3
宏观审慎	3	2	4
差别化利率	3	2	4
口头预警	1	1	5

数据来源：FSC 金融委员会/FSS 金融监督院

Opm.AI 出品

政策工具的悖论：最有效的，政治上最不可行

其余关键图：`图表/01d\_外资净卖内资加杠杆.png`（外资半年净卖149万亿、指数却翻一番）、`图表/04c\_存量两难象限.png`（政府想动却最不敢动）。

06 口径红线

- 信用交易融资（纯两融·38万亿）≠ 信用供给（含股票质押·39万亿）≠ 家庭总债务，三口径不混用；万亿韩元单位必注。
- 家庭债务/GDP 88.6% 的"下降"是名义GDP+17.1%的分母效应，非真去杠杆；债务/可支配收入171.1%（OECD第7）才是承受力口径。
- KOSPI峰值盘中9,288.89与收盘约9,052分标，点位必绑日期。
- 约120万账户追缴、32—36万归零为高盛交易台及中文媒体测算、非官方口径，已标注。
- 金融投资所得税废除是2024年末尹锡悦时代两党合意，属牛市温床、非李在明政绩。
- 外国政治中立记录，"造牛/官制泡沫"属观点；不荐股，历史不代表未来，投资有风险。

07 来源

韩国金融投资协会（KOFIA）· 韩国交易所（KRX）· 韩国银行（BOK）与国际清算银行（BIS）· 金融委员会（FSC）/金融监督院（FSS）· 企划财政部与国会议案系统 · 电子公告系统（DART）· 韩国先驱报 / 韩国中央日报 / 首尔经济日报 / 韩国经济新闻(KED Global) / 金融新闻 / 韩联社 等具名财媒 · 中金公司研究 · 财新等中文财媒交叉 · 高盛交易台测算（非官方，已标注）。

文/0pm.AI

◆ Opm.AI 出品

从指数5000点承诺到黑色星期一，一轮政策造牛×散户加杠杆的全过程复盘与去杠杆推演

- 真图驱动
- 一手权威源
- 多源交叉核验

数据与口径

数据来源

KOFIA 金融投资协会（信用交易融资/投资者存管金/股市资金走势）· KRX 韩国交易所（KOSPI/换手率/市值）· BOK 韩国银行（基准利率/家庭债务/金融稳定报告）· FSC 金融委员会 / FSS 金融监督院（监管新闻稿）· MOEF 企划财政部 / 国会 议案信息系统（商法/税制）· DART 电子公告（券商财报）· 韩国先驱报 / 韩国中央日报 / 首尔经济日报 / 韩国经济新闻(KED Global) / 金融新闻 / 韩联社（具名财媒）· 彭博 / 路透 · 财新 / 华尔街见闻 / 第一财经（中文交叉）· 高盛/BofA 测算（标观点·待核）

🔄 更新：2026-07-18

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。