



Asia

JF 南韓基金

中長期投資價值浮現 不宜恐慌出脫

南韓 KOSPI 指數過去三個月表現弱勢，主要受傳統景氣循環股拋售衝擊；但隨指數預估本益比目前回落至約 10 倍水準，中長期投資價值浮現，建議不宜再恐慌出脫，積極型投資人可留意低檔分批佈局機會。

摩根富林明證券股份有限公司
地址：台北市敦化南路二段 71 號 17 樓
TEL：02-2755-8989

2008 年 2 月

指數中長期投資價值浮現 未來新政有助提振投資信心

▶ **傳統景氣循環股價格已大幅修正：**南韓 KOSPI 指數自去年高點回檔逾 20% (資料來源：Bloomberg / 2008.1.31)，主要因市場風險偏好度驟降，波羅的海 (BDI) 指數重挫，導致上半年勁揚的機械、造船和鋼鐵等傳統景氣循環股賣壓出籠，相關類股指數皆下挫 30-40%；不過，隨景氣循環股股價回落至較合理水位，指數下殺空間料應有限。

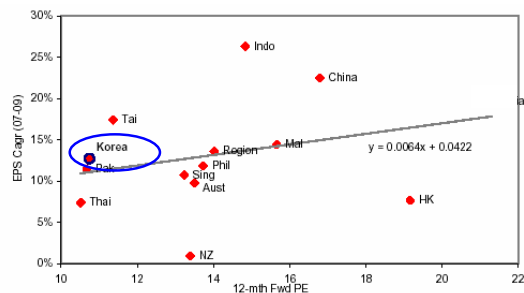
▶ **投資價值浮現：**KOSPI 指數預估本益比已由先前 13.3 倍降至目前約 10 倍，股價淨值比 (P/B) 為亞洲市場最低，就其未來兩年 EPS 獲利成長估達 10%-15%，堪稱亞洲價值面最出色的市場，可望吸引持股水位已大幅降低的外資開始回補。(右圖)

▶ **新政府就任將提振信心：**總統當選人李明博 25 日就任後，747 計畫正式上路，除追求今年 GDP 成長率達 6%，並將鬆綁資本投資限制，提高工業、金融跨業投資彈性，調降企業稅率，以提升經營環境效率與競爭力，此將有助提振市場信心。

▶ **KOSPI 在 1700 點以下 “買比賣重要”：**儘管全球風險偏好度變化仍牽動韓股走勢，但放眼未來兩年中大型企業持續受惠新興市場成長 (韓國出口至新興市場與亞洲比重逾五成)，加上新政府作為可期，使其企業獲利前景仍頗堅實，因此，KOSPI 在 1700 點以下、預估本益比約 10 倍之價位，就中長期角度，投資價值良好，實不宜恐慌殺出，回檔反是積極型投資人分批低檔佈局時機。

亞洲各市場預估本益比與 EPS 成長率

(橫軸：未來 12 個月本益比 / 縱軸：2007-2009 EPS 複合成長率)



資料來源：Morgan Stanley / 2008.1.22

JF 南韓基金策略：提早強化防禦力效益浮現 震盪幅度明顯較低

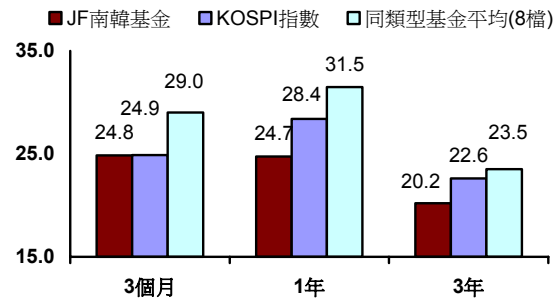
▶ **領先強化防禦力 首選價值型潛力股與內需股：**經理人 David Choi 去年第三季預期全球市場走勢將轉趨震盪，提早增強投資組合防禦力，選股首挑今年獲利具回升潛力，且股價已在區間反覆整理、籌碼乾淨之標的，如現代汽車、三星電子等，隨獲利數據增長，可望帶動資金回補。此外，基金約四成佈局內需消費相關標的，其股價亦相對防禦，未來亦可望受惠企業隨獲利回升、調升薪資之契機。

For Professional Use Only (僅供專業理財人員使用，需配合專人說明，禁止陳列架上)

▶ **適度運用期貨，兼顧機會與風險：**全球風險偏好度尚未回復之際，指數料區間起伏，經理人持續運用期貨部位，逢低買入多頭期指，於強勁反彈行情中減持，兼顧機會與風險。

▶ **基金波動度相對較低：**經理人因提前降持鋼鐵、機械等傳統景氣循環股比重，轉入價值型潛力股，基金過去三個月淨值震盪幅度相對較低，三個月年化波動度為24.8%，明顯低於8檔同類型基金平均之29% (見右圖)

南韓基金與 KOSPI 指數波動度 (%)



資料來源：Lipper / 2008.1.31/波動度為台幣計價之年化值

投資建議：積極者可留意低檔佈局時機 JF 南韓基金兼顧風險與機會

▶ **積極型投資人可低檔分批佈局：**KOSPI在1700點以下，就股值與獲利潛力，深具投資價值，實不宜恐慌殺低，積極型投資人可留意低檔分批佈局時機，但避免指數大幅反彈後才追高買進。

▶ **JF 南韓攻守兼備 低檔投資首選：**經理人佈局向來攻守兼備，在近期回檔震盪行情中，淨值波動相對較低，適宜有意在低檔佈局、並承受較低波動壓力者。

▶ **基金短中長期表現居冠：**經理人向來重視風險控管，提早調整佈局因應市場走勢變化，不僅近期表現優於KOSPI指數與同類型基金平均，且一年、二年、三年、五年長期績效居同類型基金之冠，兼顧風險與機會。

JF 南韓基金累積表現

| (台幣計價 %) | 三個月 | 六個月 | 一年 | 二年 | 三年 | 五年 | 波動度 | 夏普值 |
|-----------------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|------|
| JF 南韓基金 | -16.31 | -13.77 | 29.17 | 38.60 | 129.77 | 310.72 | 20.23 | 1.07 |
| KOSPI 指數 (CR) | -25.47 | -19.77 | 16.37 | 19.28 | 91.25 | 213.73 | 22.61 | - |
| 同類型基金平均(9 檔) | -27.21 | -19.25 | 18.38 | 22.03 | 96.38 | 210.80 | 23.52 | 0.66 |
| 同類型基金排名 | 1/8 | 1/8 | 1/8 | 1/8 | 1/8 | 1/8 | 8/8 | 1/8 |
| JF 南韓基金(美元計價 %) | -15.69 | -12.03 | 32.25 | 37.82 | 127.36 | 343.17 | - | - |

資料來源：Lipper / 資料日期: 2008.1.31 / 波動度、夏普值為三年年化值

*依公會規定不包含投信基金 **依公會規定不得標示

▶ **基金連續七個年度領先大盤：**基金向來採紀律低檔佈局潛力股，持續掌握推升韓股向上之潛力所在，為國內唯一連續七年(2001-2007)年度報酬皆領先大盤之韓股基金。

JF 南韓基金年度表現

| (韓圓計價 %) | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 |
|----------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| JF 南韓基金 | 40.22 | 5.94 | 68.76 | 14.40 | 36.40 | -2.03 | 65.52 |
| KOSPI 指數 | 32.25 | 3.99 | 53.96 | 10.51 | 29.19 | -9.54 | 37.47 |
| 超額報酬 | 7.97 | 1.95 | 14.80 | 3.89 | 7.21 | 7.51 | 28.05 |

資料來源：Lipper

For Professional Use Only (僅供專業理財人員使用，需配合專人說明，禁止陳列架上)

【摩根富林明證券 獨立經營管理】「摩根富林明」為 JPMorgan Asset Management 於台灣事業體之行銷名稱。摩根富林明所作任何投資意見與市場分析結果，係依據資料製作當時情況進行判斷，惟可能因市場變化而更動，投資標的之價格與收益亦將隨時變動。境外基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益，亦不必然為未來績效表現；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益。此外，匯率走勢亦可能影響所投資之海外資產而使資產價值變動。另，內容如涉新興市場之部分，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度亦可能低於已開發國家，而使資產價值受不同程度影響，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知，本公司及銷售機構均備有公開說明書(或中譯本)或投資人須知，投資人亦可至境外基金資訊觀測站查詢。本公司自當盡力提供正確的資訊，但文中之數據、預測或意見可能有脫漏、錯誤或因環境變化而有變更，本公司與其關係企業及各該董事、監察人、受僱人，對此不負任何法律責任。投資人如欲進行投資，應自行判斷投資標的、投資風險，承擔投資損益結果，不應將本資料引為投資之唯一依據。

For Professional Use Only (僅供專業理財人員使用，需配合專人說明，禁止陳列架上)