

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.



瀚亞投資
eastspring
investments

保誠集團成員 

2023年04月

瀚亞投資-日本動力股票基金

裝載動力引擎 推進日股利器

避險累計級別: 美元/南非幣/澳幣

非避險累計級別: 日圓、美元

Experts in Asia. Invested in Your Future.

eastspring.com.tw

報告大綱

1. 日本股市
2. 基金特色
3. 基金簡介

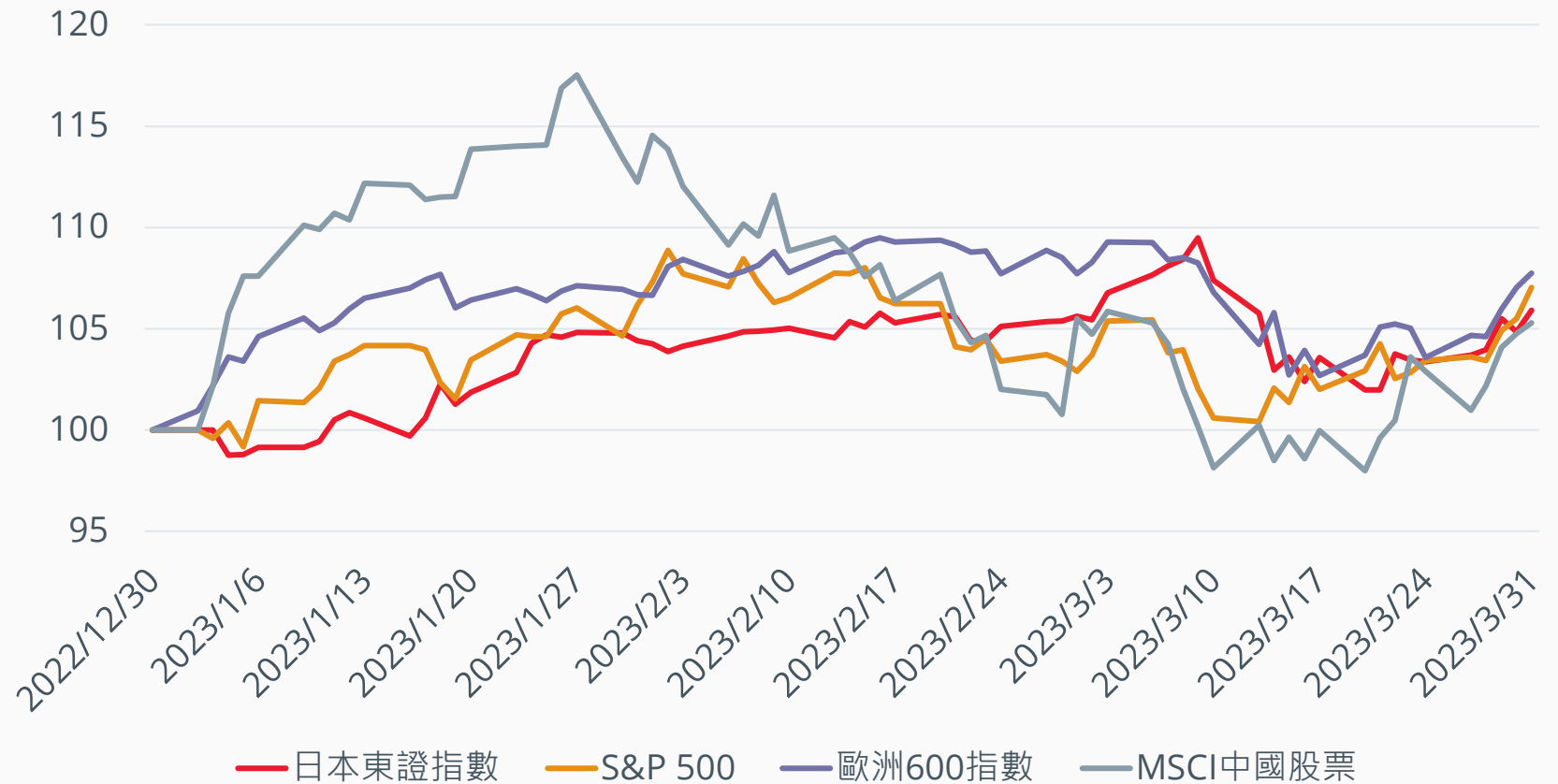


日股表現強韌

今年以來日股漲勢相對優異

- ▶ 日股今年以來表現穩健。
- ▶ 隨著中國解封，預期疫後日本觀光可望進一步推升後市表現。

主要股票市場今年以來表現



資料來源：Bloomberg, 2022/12/31~2023/03/31 · 日資料 · 瀚亞投信整理

投資日股利基

1. 疫情解封
2. 評價便宜
3. 偏弱日圓

Why 日股 ?

疫情解封

- ◆ 疫情解封
- ◆ 日本觀光持續復甦，帶動國內消費動能及景氣回溫

評價便宜

- ◆ 日股目前本益比15.3倍，遠低於過去10年平均16.4倍
- ◆ 日企盈餘逐年改善，近10年獲利成長相較美國&歐洲快速

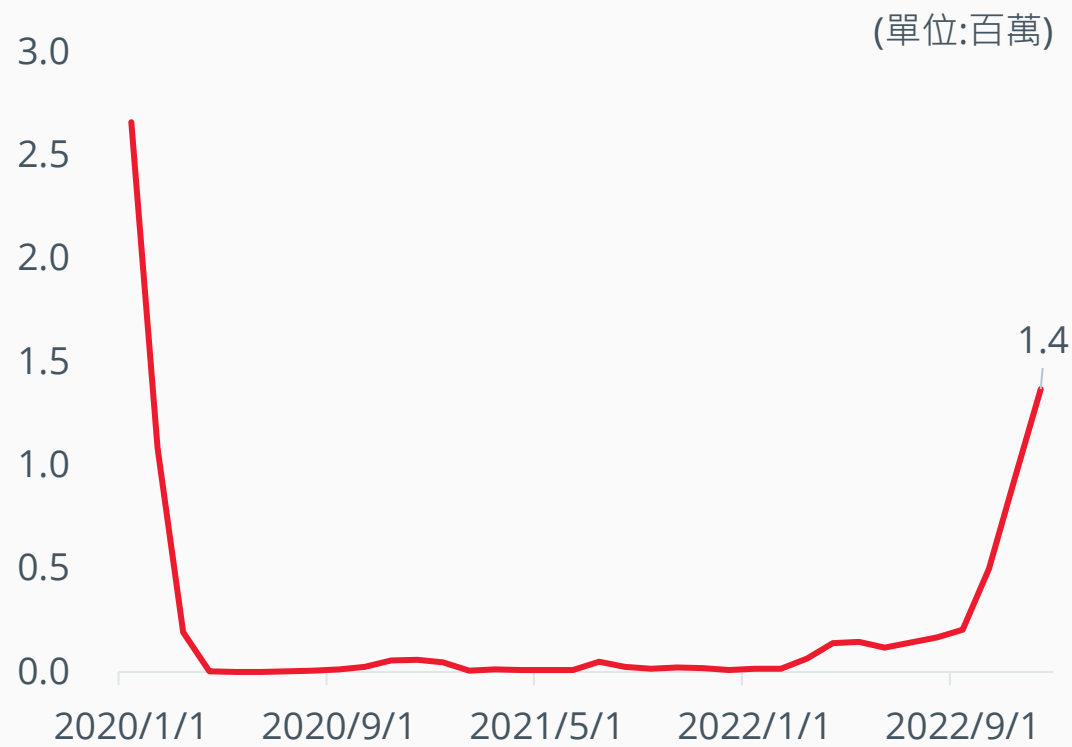
偏弱日圓

- ◆ 新任央行總裁 - 植田和男短期內可能維持寬鬆貨幣政策。
- ◆ 弱勢日圓有助於日本製造商和出口商獲利

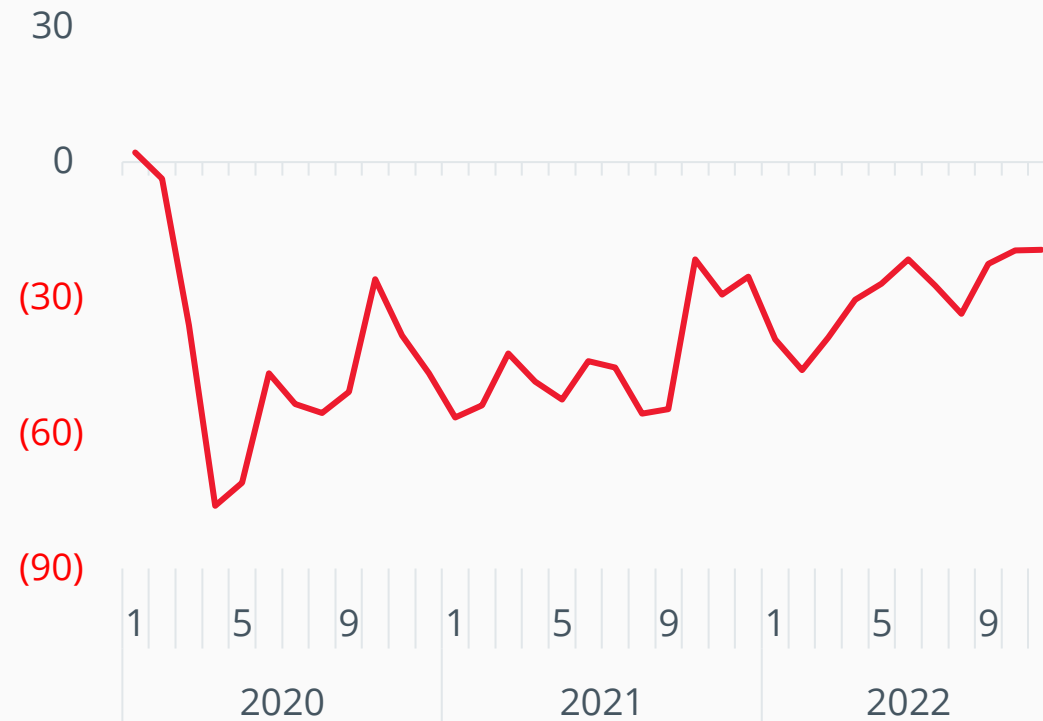
疫後觀光可望推升日股表現

- ▶ 日本政府10月中放寬邊境管制，開放外國旅客入境，恢復多個國家(地區)的簽證豁免&取消個人旅遊限制，經濟逐步復甦。
- ▶ 2022/9~12月日本外國觀光人次谷底彈升，疫後日本景氣及內需可期，投資人可掌握日股觀光投資機會。
- ▶ 國內鐵道運輸營收築底反彈，顯示疫後日本景氣已逐步回升，投資人可掌握日股觀光投資機會。

疫情前~2022/12 每月日本外國旅客人數



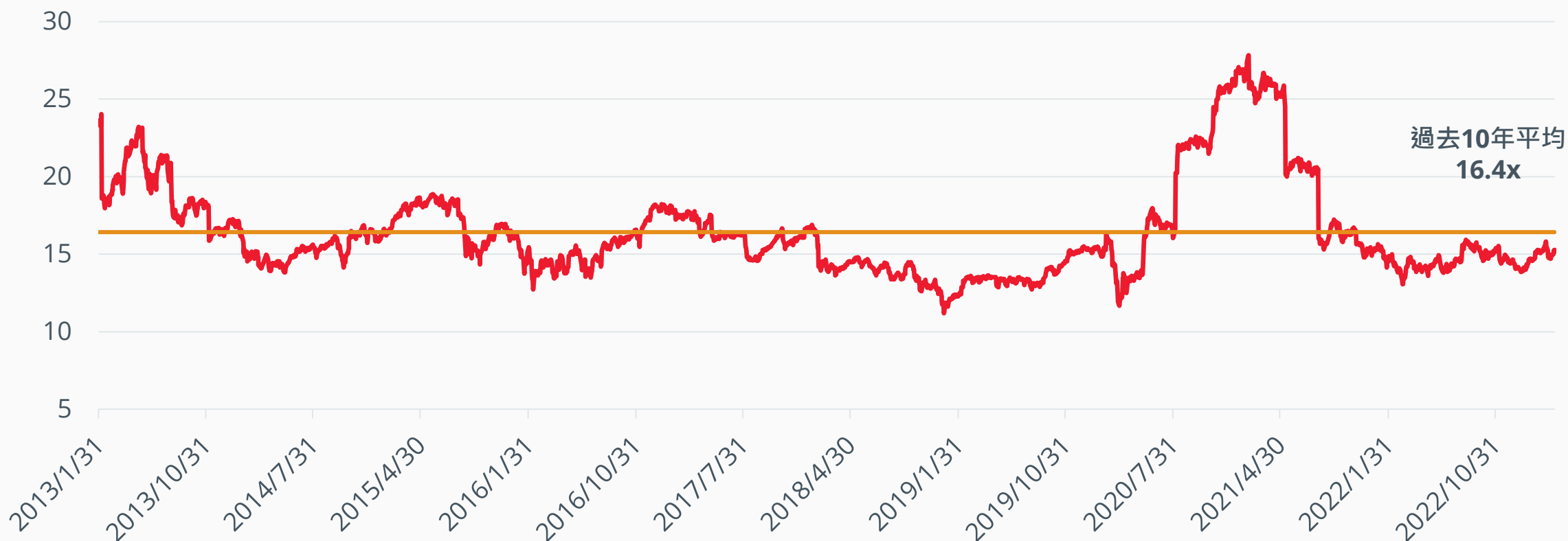
日本鐵道運輸營收築底反彈



日股評價具投資價值

- ▶ 日股本益比位於過去10年長期平均之下
- ▶ 目前本益比15.3倍，遠低於10年平均16.4倍

日股過去10年本益比 (P/E) 走勢圖

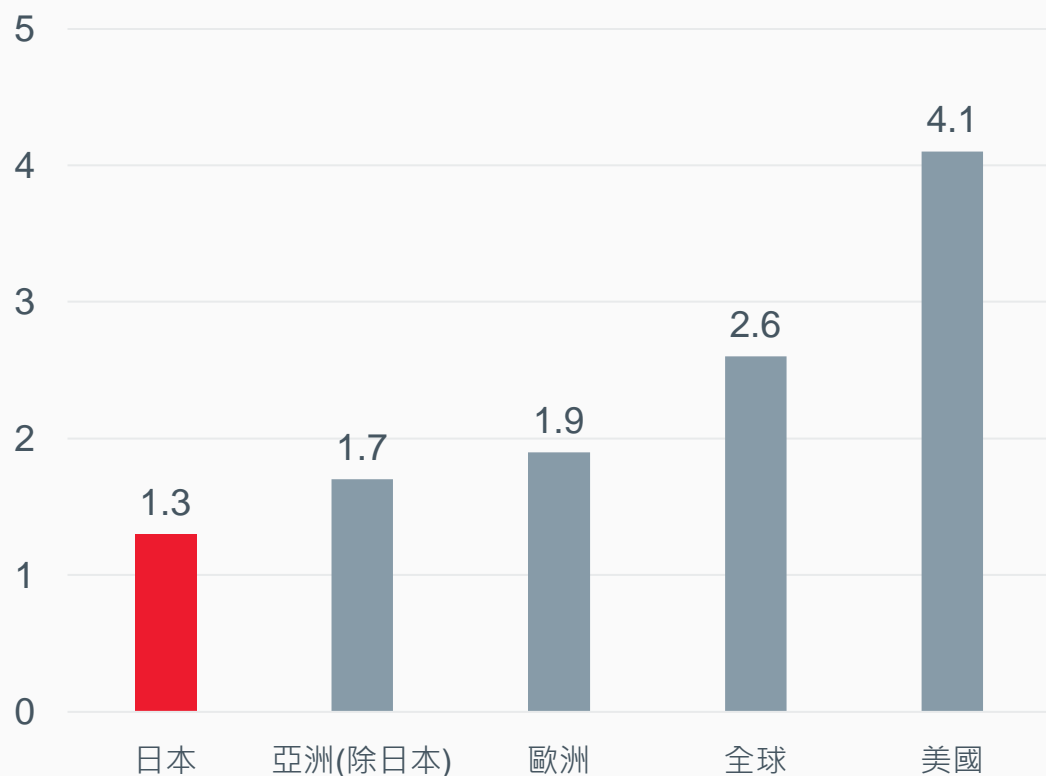


資料來源：Bloomberg, 2013/01~2023/03/31

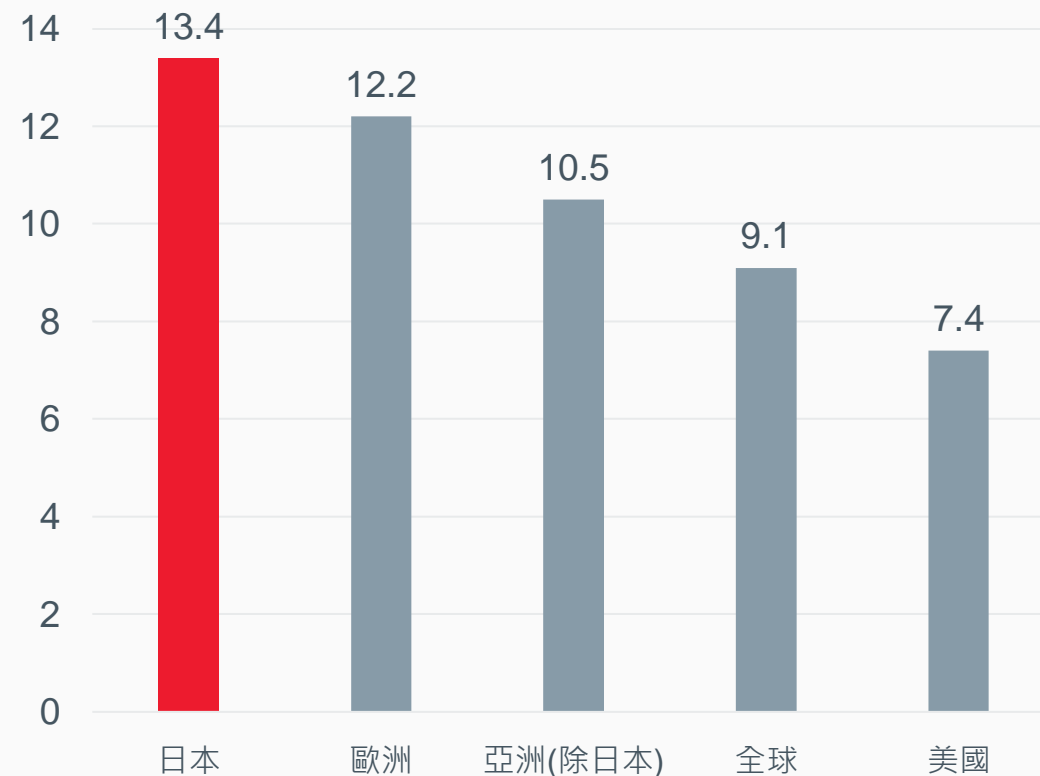
日股評價具投資價值 盈餘殖利率高，P/B較低

- ▶ 日本企業盈餘殖利率在各區域股市中名列前茅
- ▶ 然而，其股價淨值比偏低，長期投資價值較高

日股P/B (股價淨值比)



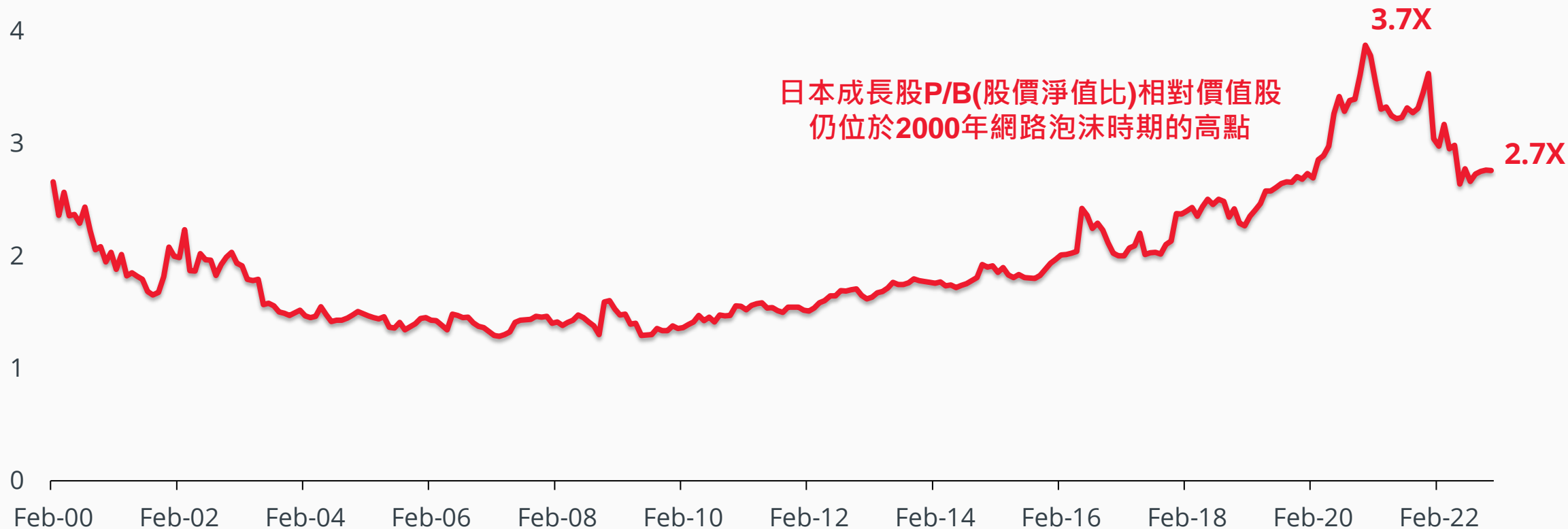
日企盈餘殖利率



日本成長 vs. 價值股表現

- ▶ 2020年日本科技股(成長股)表現強勁，成長股相對價值股的評價(P/B)突破2000年科技泡沫時期的2.6倍，最高來到約3.7倍
- ▶ 2021年相對評價開始回落。從資金輪動及長期投資價值角度而言，價值股潛在機會大

MSCI日本成長股 P/B (股價淨值比) 相對日本價值股



資料來源：Bloomberg, 2022/12/31 · 瀚亞投信整理

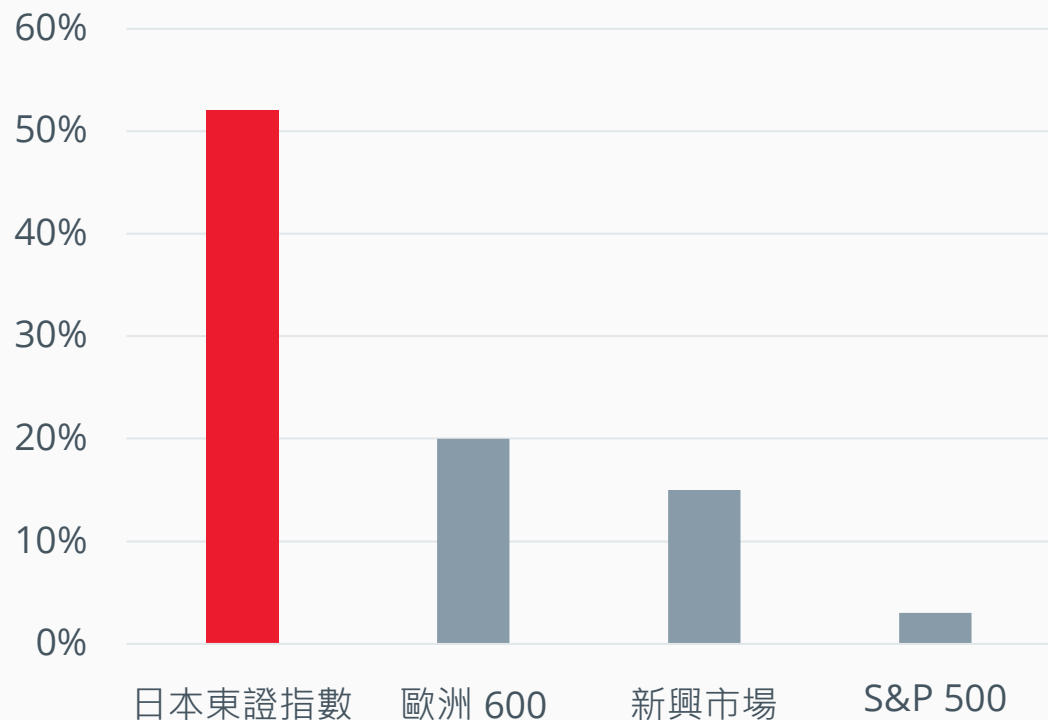
*MSCI Japan Growth Index Price to Book / MSCI Japan Value Index Price to Book

日本股市評價面具投資價值

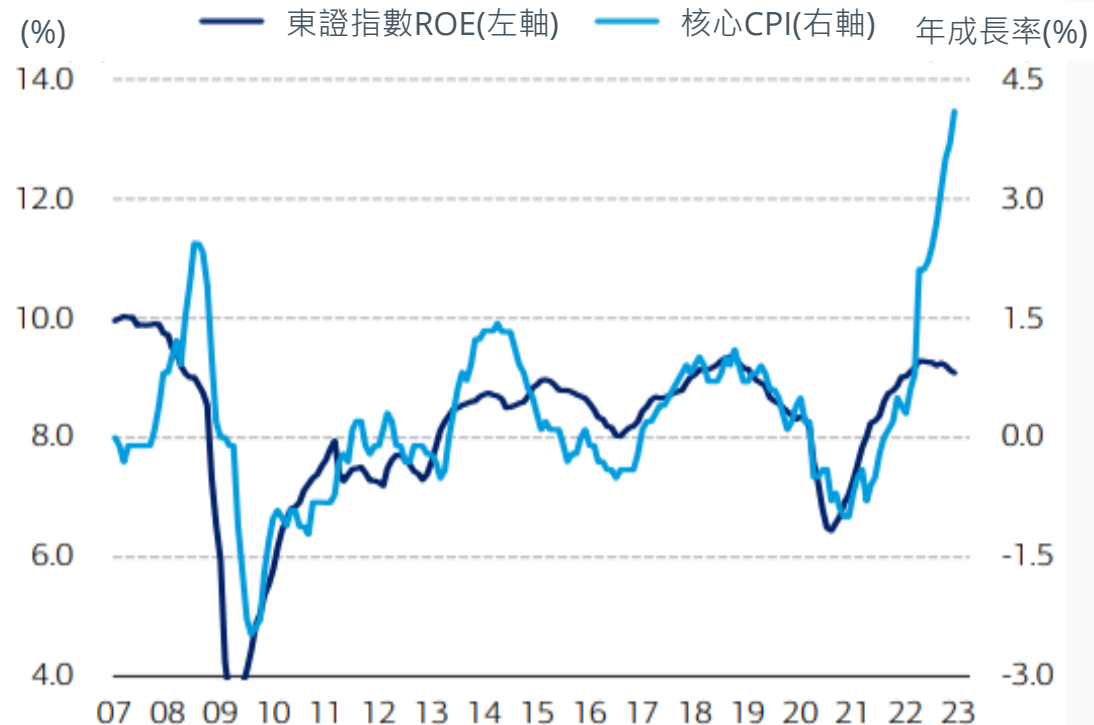
適度通膨水準有利於日本企業

- ▶ 日本超過50%的公司股價淨值比(P/B)皆小於1倍，比率明顯相對其他主要股票市場高。顯示日股中存在許多具投資價值的標的。
- ▶ 歷史經驗顯示，日本企業股東報酬率(ROE)與通膨率呈現正相關。適度通膨有利廠商投資意願及勞動薪資成長，有助於日企競爭力。

超過半數的日本公司 股價淨值比(P/B) < 1倍



日本公司ROE*與通膨正相關



資料來源：BofA Global Research, Refinitiv, 瀚亞投信整理, 2023/02

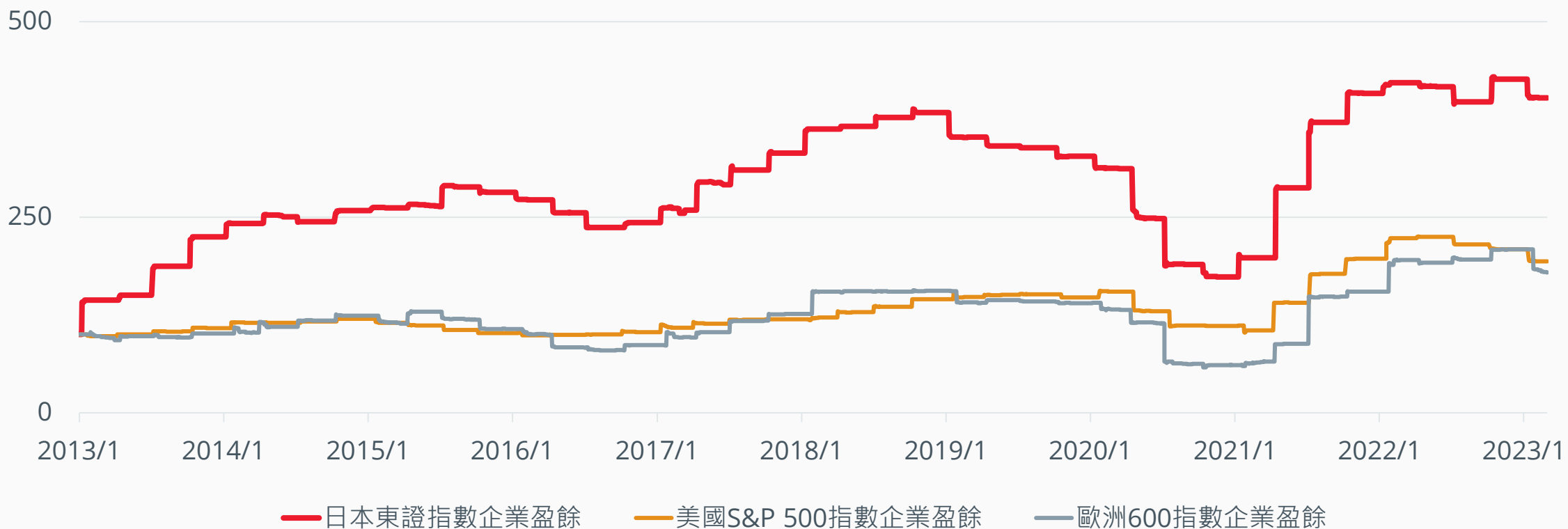
* 股東權益報酬率



日本企業獲利高速成長

- ▶ 受惠於安倍晉三上台之後，近10年的公司治理&改革措施，企業盈餘大幅改善，體質健全。
- ▶ 現任首相岸田文雄也將延續安倍政府政策。日本企業盈餘近10年高速成長，增幅高於美國&歐洲公司。

日本企業獲利近10年高速成長

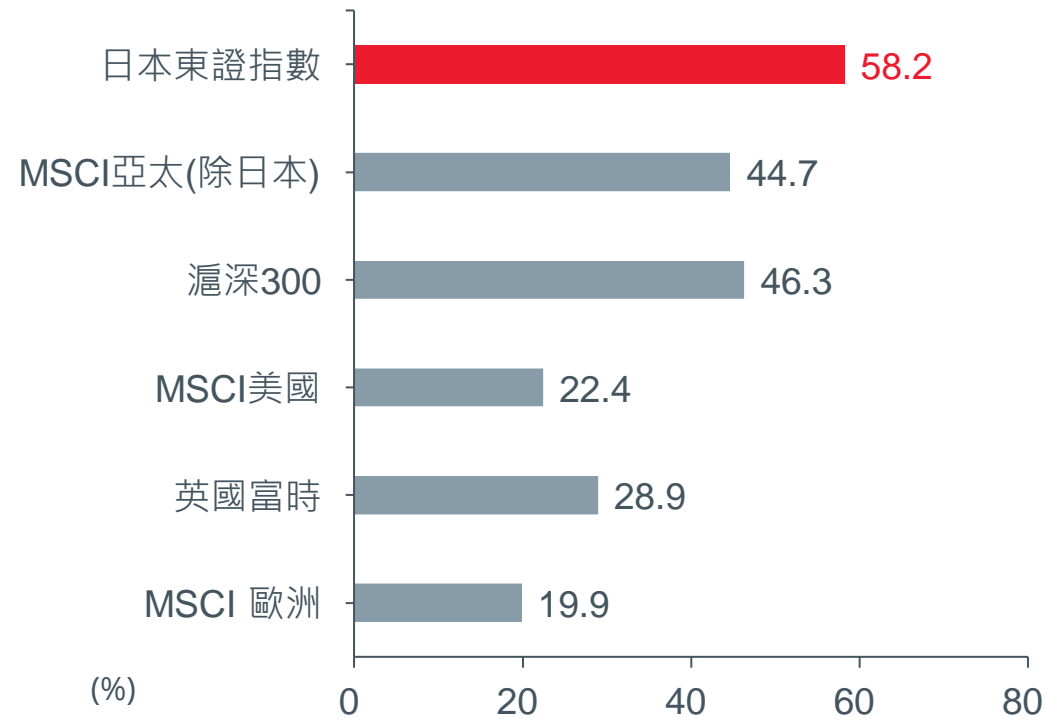


日本企業體質強健

股利發放長期穩定成長

- ▶ 日本企業現金比率高於其他主要市場，顯示其流動性無虞，償債能力佳
- ▶ 日股長期股利持續成長

日本企業現金比率高 體質強健



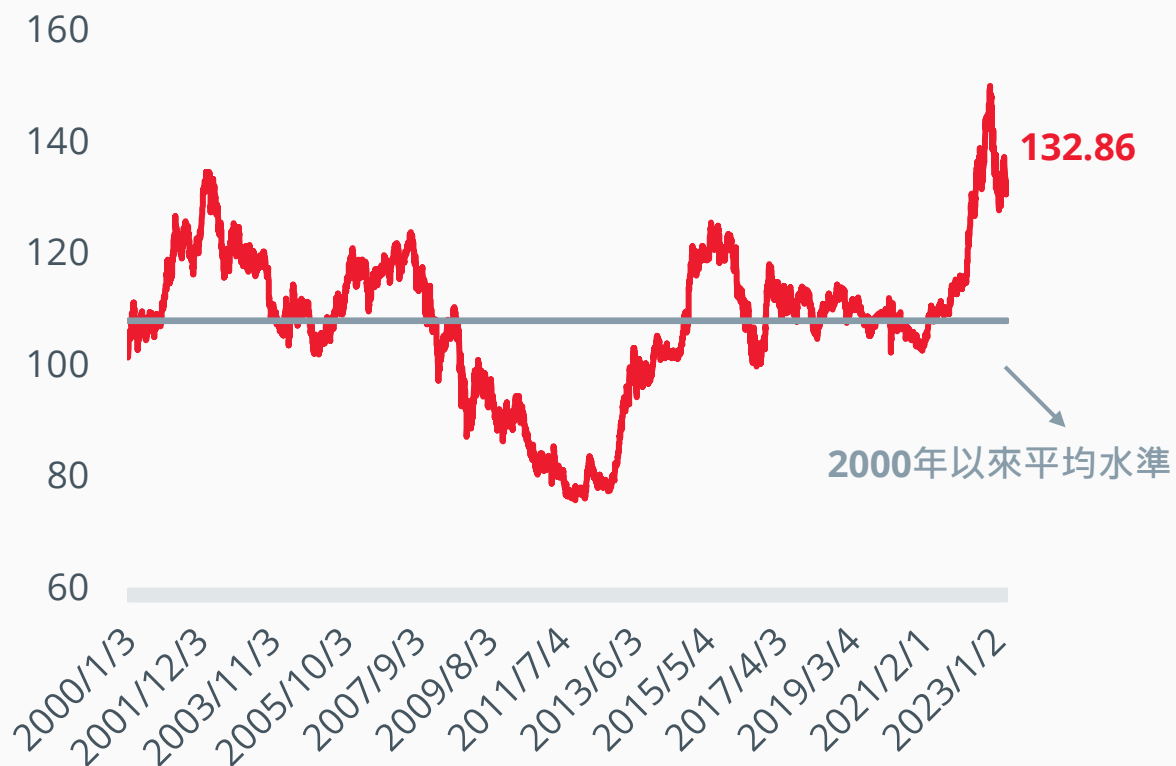
日本公司股利發放穩健成長



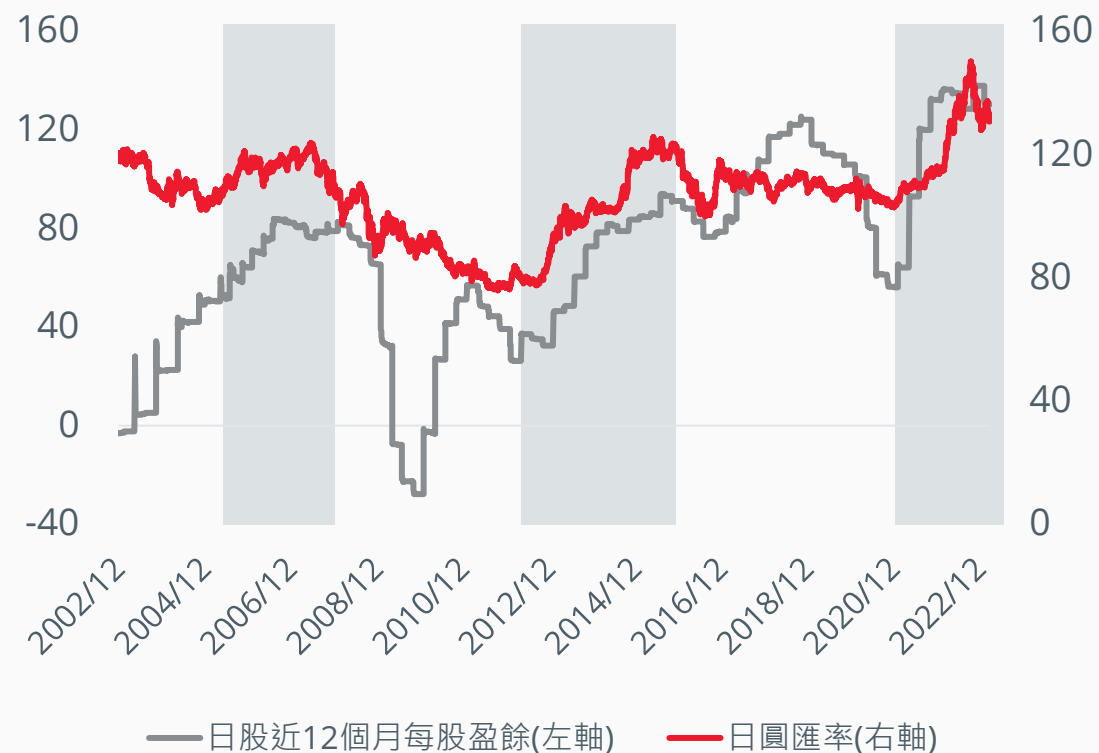
市場關注新任央行總裁貨幣政策動向

- ▶ 弱勢日圓匯率有利於以工業、汽車出口為主的日本企業表現。
- ▶ 日本央行寬鬆的貨幣政策，促使目前日圓匯率在132.86，遠低於2000年以來長期平均水準（108.10）。
- ▶ 新任央行總裁提名人植田和男4/9上任，市場預估可能採取漸進式貨幣緊縮政策。進一步調升長債殖利率波動區間上限。

2000年以來美元兌日圓匯率走勢



日本企業獲利受惠於弱勢日圓



報告大綱

1. 日本股市
- 2. 基金特色**
3. 基金簡介



瀚亞日本動力股票基金

基金特色：選主力

基金特色：選主力

選

- ◆ 由下而上 價值選股
- ◆ 不受限大盤指數限制
- ◆ 選擇長期具成長題材
&價格被低估的個股

主

- ◆ 主動操作 精選個股
- ◆ 集中持股策略 前10大
持股比重近50%

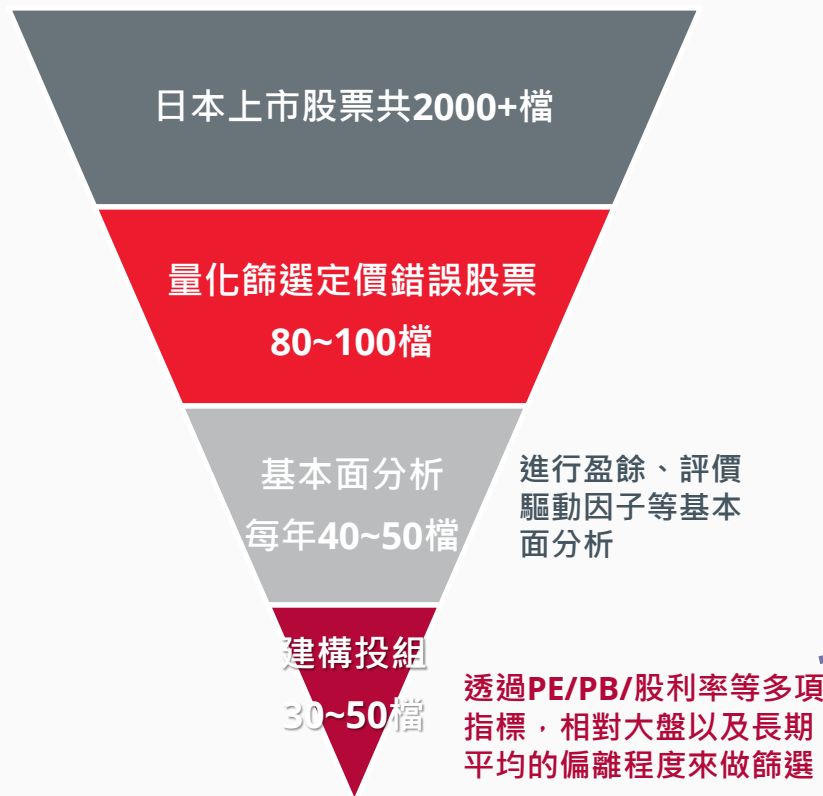
力

- ◆ 力求超額報酬
- ◆ 短中長期表現皆優於
同類型平均及大盤

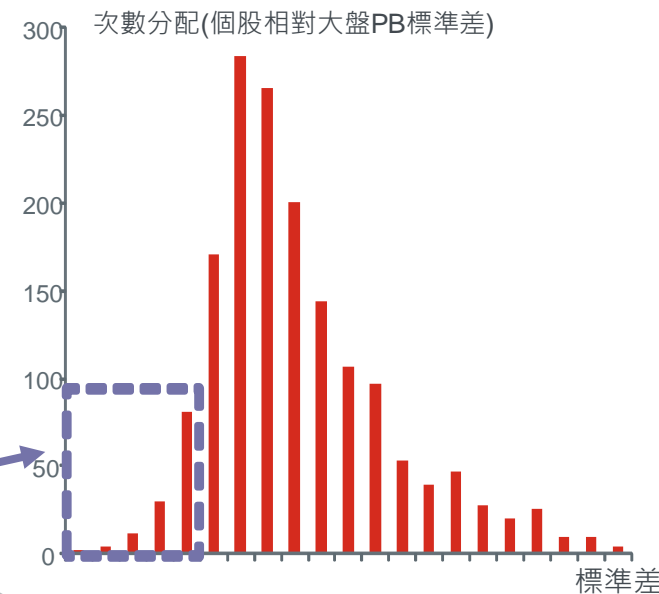
價值選股

100% 由下而上挑選

價值為本基金股票篩選第一關



篩選範例：
日本上市股票相對大盤PB標準差

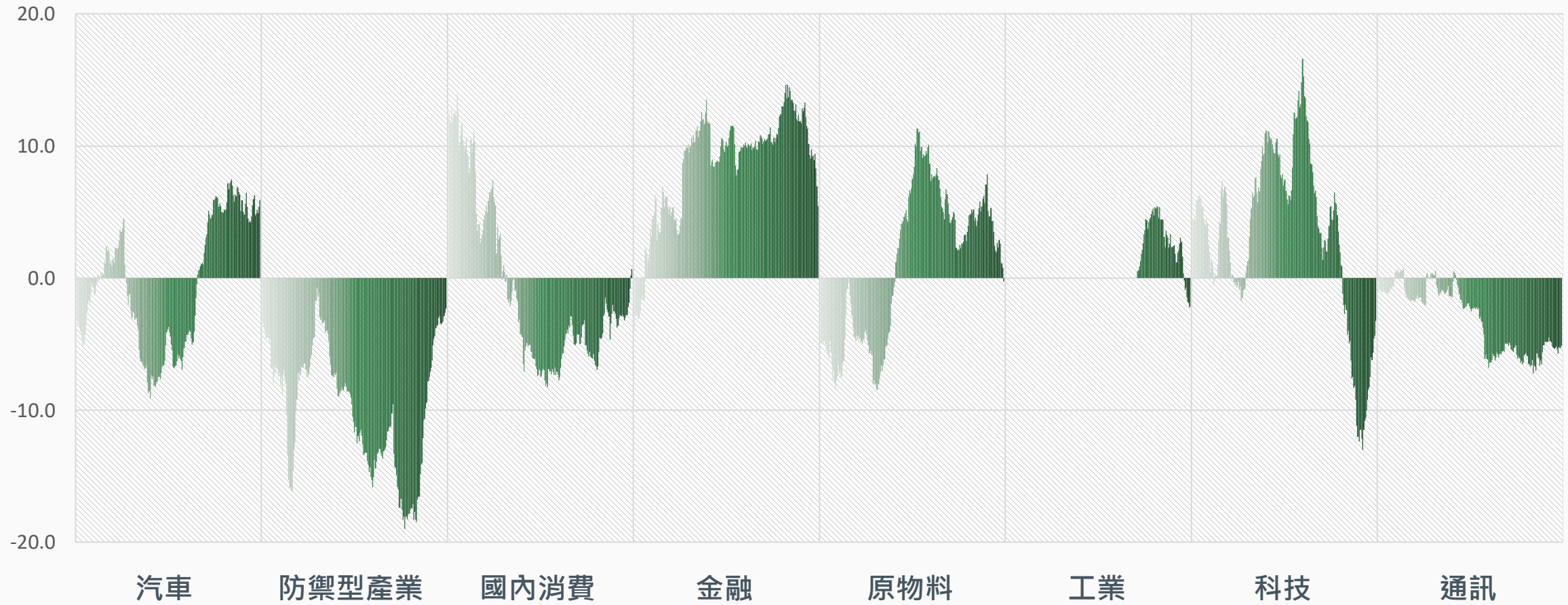


資料來源：瀚亞投資, 2023

The graphs and securities are included for illustrative purposes only. It should not be considered a recommendation to purchase or sell such security. *All P/B relative to universe.

主動操作 跳脫指數

目前主要加碼金融及汽車產業

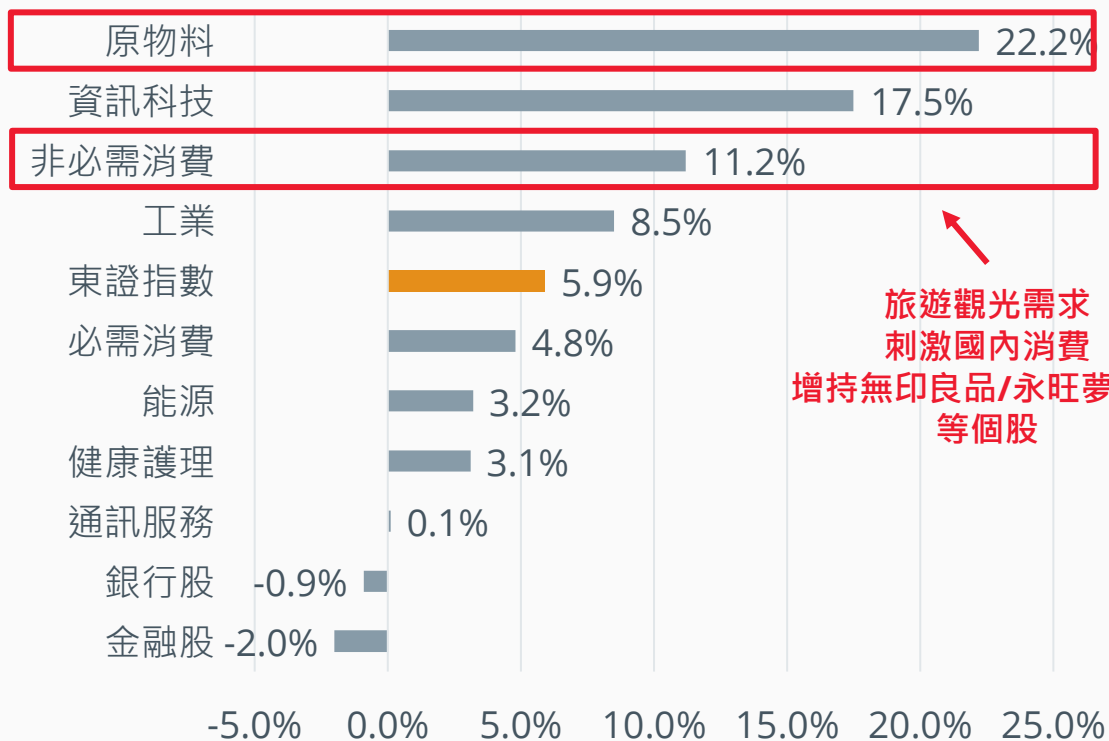


主動操作 精選個股

獲利了結金融銀行股 增持非必需消費

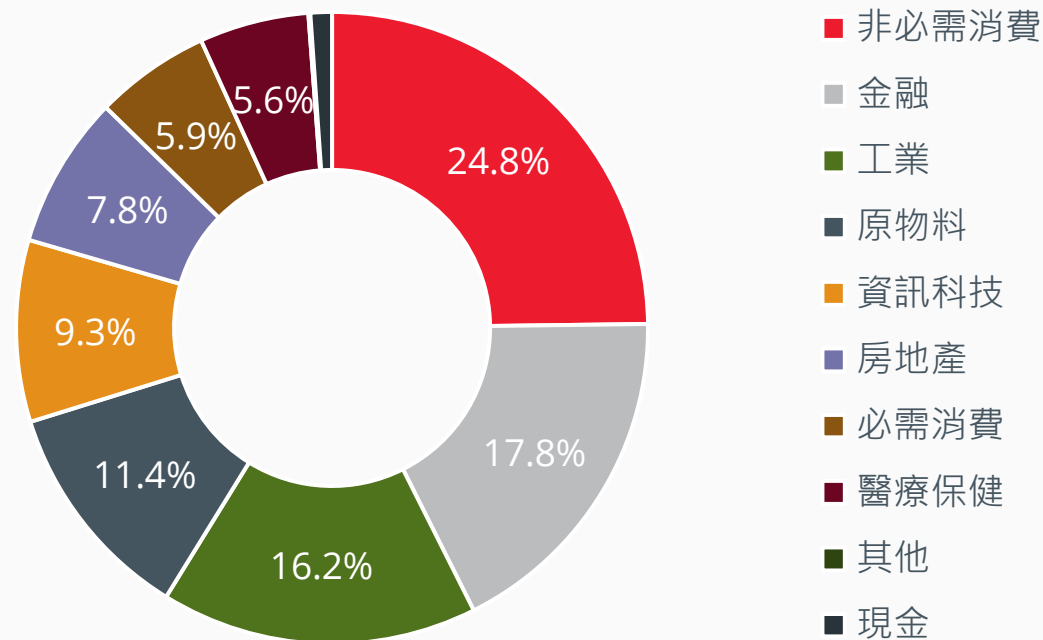
- ▶ 相對大盤加碼金融（銀行）股，挹注基金績效表現。然而，近期獲利了結金融業（大型銀行為主）曝險，日本央行 12 月宣布調整利率區間上限，評估市場已逐步消化更高利率的預期，股價多已反映。同時，將部位轉進如無印良品等零售商和原物料公司（如DIC及AGC等）。

今年以來日本各產業表現（截至3/31）



旅遊觀光需求
刺激國內消費
增持無印良品/永旺夢樂城
等個股

本基金產業配置



資料來源：Bloomberg, 瀚亞投資(新加坡), (左圖) 2022/12/31-2023/03/31 (右圖) 2023/02/28
資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

股神巴菲特也增持日股 日股後勢可望看俏



巴菲特增持日本五大商社股票 持股均超過6%


「股神」巴菲特旗下波克夏海瑟威公司 (Berkshire Hathaway) 周一 (21 日) 揭露，已增持日本五大綜合貿易商**三菱商事**、**三井物產**、伊藤忠商事、丸紅、住友商事的股份。各買進 1% 以上股份，持股也都超過 6%。

資料來源：鉅亨網新聞, 2023, 瀚亞投信整理
資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。



三井住友銀行
5.0%

投組第6大持股



三菱日聯金融
3.6%

投組第9大持股



近期獲利了結金融股
轉進觀光題材個股 (如無印良品&百貨商城等)



東日本旅客鐵道
4.5%

投組第8大持股



無印良品

無印良品

投組持續買進

主動操作 精選個股

渡邊太太的一天 都與 日本動力Top 10 息息相關



資料來源：瀚亞投信整理, 2023。資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

主動操作 集中持股

前10大持股比重近5成

- ▶ 主動操作，不受限於參考指數。前10大持股佔近5成

日本動力股票前10大持股介紹及今年以來表現

前10大持股	佔比	基本介紹
松下電器	5.8%	跨國知名電機製造商
理光	5.8%	事務機器及光學機器製造商
武田製藥	5.6%	日本最大製藥公司之一
大東建託	5.5%	日本建築和房地產公司
本田汽車	5.5%	跨國汽機車製造公司
三井住友金融集團	5.0%	日本第二大金融機構
世尊信用卡	4.6%	日本知名信用卡公司
東日本旅客鐵道	4.5%	日本7間JR鐵路公司之一
日本電氣	3.6%	日本著名資訊科技公司
住友重機械工業	3.5%	日本造船、製造設備及精密機械公司

主動操作 力求超額報酬

短中長期表現優異

▶ 日本動力股票基金各天期績效表現皆優於同類型基金

績效表現(%)	3個月	6個月	1年	2年	3年	5年
日本動力股票基金 A(美元避險)	7.80	13.64	18.97	26.11	104.30	45.97
同類型平均 (日本股票)	6.60	11.91	1.85	-0.29	47.03	18.97
四分位排名	1/4	2/4	1/4	1/4	1/4	1/4

瀚亞日本動力股票 成立以來表現



賀！瀚亞投資-日本動力股票基金 獲國際獎項

團隊操作亮眼，橫掃台灣、新加坡、香港等地，共4座基金獎項



- ▶ **Benchmark指標基金獎 (台灣)**
日本股票-最佳表現基金大獎-同級最佳
- ▶ **Benchmark指標基金獎 (台灣)**
日本股票-最佳表現定期定額基金大獎-同級最佳
- ▶ **Benchmark指標基金獎 (新加坡)**
日本股票-最佳表現基金大獎-同級最佳
- ▶ **Benchmark指標基金獎 (香港)**
日本股票-最佳表現基金大獎-同級最佳

同類型排名前一百分位 (1st/100)，將被授予：同級最佳獎；排名第二和第三百分位者則授予：傑出表現獎



基金優勢



動力策略 - 大小型股通吃，集中持股，跳脫指數追成長



美元避險 - 配備美元避險級別 降低日圓匯率風險



日本專家 - 基金經理團隊獲得諸多國際金獎肯定



貨幣多元 - 共計有 累計避險級別 : 美元/南非幣/澳幣

非避險累計級別 : 日圓、美元

報告大綱

1. 日本股市
2. 基金特色
- 3. 基金簡介**



基金基本資料

基本資料	
成立日期	2011/2/7 (在台銷售 A 級別) 2006/7/5 (最早級別)
基金規模	18.3億美元
級別	美元避險; 南非幣避險; 澳幣避險; 日圓; 美元
註冊地	盧森堡
經理費	1.5%
風險等級	RR4
持有股數	集中持股38檔
參考指標	MSCI Japan Index
投資目標	本基金聚焦日本，投資或設立在日本、在日本上市、或在日本從事主要經濟活動之公司股票，以達到最大長期總收益為目標。

主動操作

集中持股38檔

基本資訊	投資組合	參考指數
主動投資比率	88.7	
追蹤誤差	6.0%	
持股檔數	37	237
股票估值	本基金	參考指數
本益比	12.6	14.6
股利率	3.5	2.7
股價淨值比 (P/B)	0.8	1.4

投資風格:

- ▶ 注重公司價值
- ▶ 尋找低估標的
- ▶ 大中小型股兼具

持股特色:

- ▶ 目標持股 30~50檔
- ▶ 由下而上，價值投資
- ▶ 考量個股風險及流動性

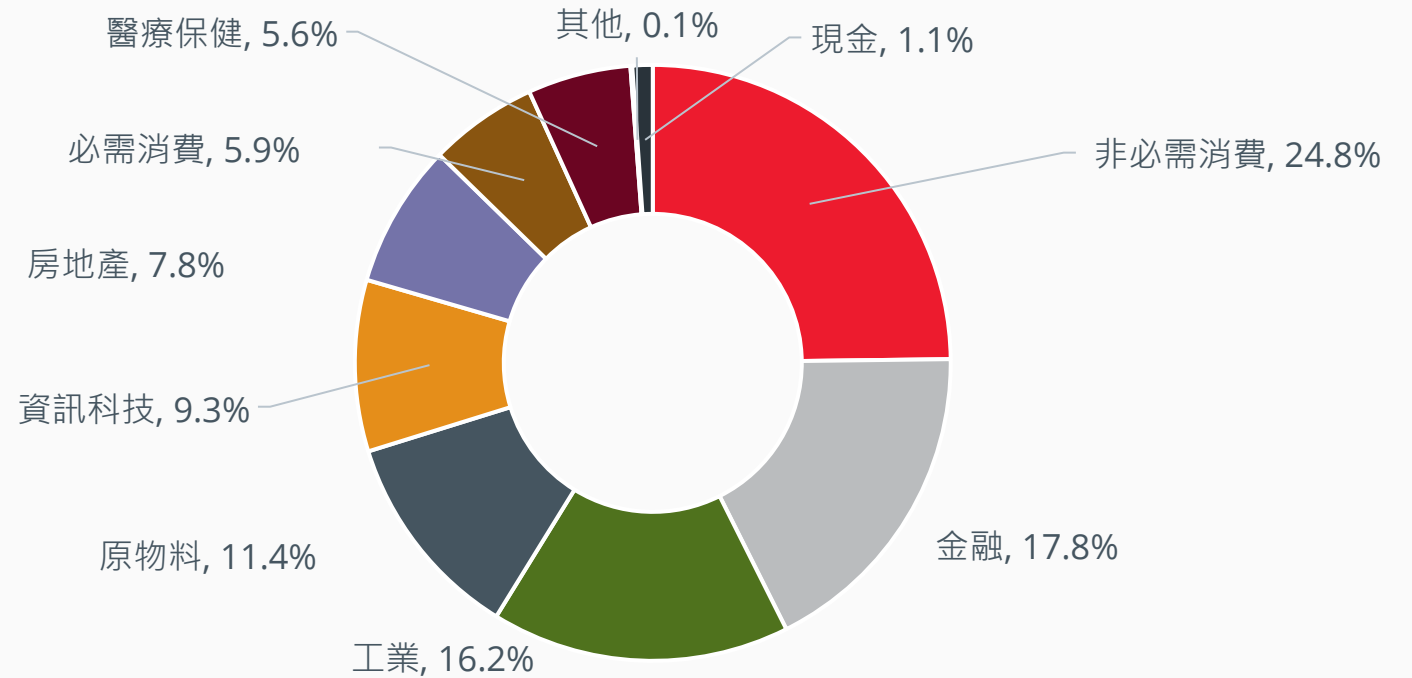
操作靈活:

- ▶ 不受限參考指數
- ▶ 彈性操作，主動選股，創造超額報酬

日本動力股票配置

- 由下而上，集中持股，不受限於參考指數。配置消費、金融及工業約60%

日本動力股票產業配置



投資實例- 三菱重工

逐步建立基本部位



市場觀點

- ▶ 公司業績受到 低煤炭渦輪機銷售下滑影響
- ▶ 飛機銷量受到 疫情影響需要時間回復

投資觀點

- ▶ 公司深化發展液化石油油&核電發展，同時積極管理成本
- ▶ 股價已反映銷售下滑風險，基期已低
- ▶ 航空&波音引擎業務逐步復甦
- ▶ 為符合低碳排標準，公司逐步發展至氫能源，持續轉型

投組佈局

- ▶ 考量股價仍有上行空間，建立基本部位

投資實例- 三菱金融集團

投組第9大持股



市場觀點

- ▶ 市場原先預期日本將持續超低利率
- ▶ 多數負向影響已過 放款利差觸底反彈

投資觀點

- ▶ 強健的資產負債表 業務多元
- ▶ 壓力測試以確保充裕的資本緩衝
- ▶ 業務多元發展，降低長期低利率影響
- ▶ 目前非利息收入占獲利比重超過50%
- ▶ 挑選高毛利的業務，提升營運效率
- ▶ 成本結構改革，加速推廣數位化，降低分行營運成本

投組佈局

- ▶ 抱持高度信心，近期適時獲利了結，目前仍為第9大持股

資料來源：瀚亞投資(新加坡), 2022/1/4~2023/2/28

資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。



團隊簡介

日本股票團隊



Ivailo Dikov
Team Leader &
Portfolio Manager
Focused Value

08 years in firm
17 years in financial
industry



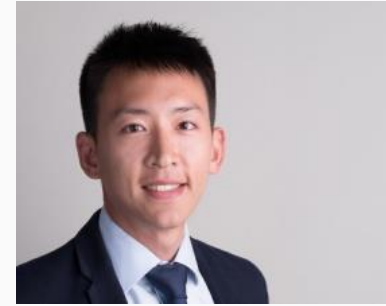
Max Godwin
Portfolio Manager
Smaller Companies

15 years in firm
30 years in financial
industry



Samuel Hoang
Portfolio Manager
Sustainable Value

11 years in firm
23 years in financial
industry



Calvin Chang
Portfolio Manager Value

07 years in firm
07 years in financial
industry



Charlotte Lu
Portfolio Manager

<1 years in firm
02 years in financial
industry



Oliver Lee
Client Portfolio Manager

<1 years in firm
21 years in financial industry

警語

瀚亞投資基金為瀚亞投資 (Eastspring Investments) 旗下之子基金，瀚亞投資為依據盧森堡大公國法律成立之投資股份有限公司且符合變動投資資本之資格者，並指定瀚亞投資 (盧森堡) 股份有限公司擔任其基金管理機構。

本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；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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。瀚亞投資基金為瀚亞投資 (Eastspring Investments) 旗下之子基金，瀚亞投資為依據盧森堡大公國法律成立之投資股份有限公司且符合變動投資資本之資格者，並指定瀚亞投資 (盧森堡) 股份有限公司擔任其基金管理機構。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本資料僅作說明使用，無任何推薦投標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

若一級別之股份以基準貨幣，即美元或歐元之外的貨幣如澳幣、紐幣、南非幣申購及贖回時，其匯率波動可能導致股東投資績效的減少或增加，因而大幅影響該貨幣級別之績效。投資經理人得藉由避險交易降低此風險。惟避險交易若不完善或只涵蓋部分投資的外匯曝險，該級別仍將承擔損益結果。此避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。請注意，有關子基金中不同之貨幣級別，某一級別的貨幣避險交易可能對該子基金之其他級別之淨值產生不利影響，因各級別並非獨立的投資組合，實際投資利率以及匯率需視實際匯率為準，避險策略之利得或損失將視兩國之市場利率利差而定，將隨市場利率波動而變化，並非獲利之保證。

依主管機關之規定，對於高齡金融消費者及弱勢族群投資人，本公司於辦理基金銷售業務時，不主動介紹屬高風險之基金產品；且本公司於受理基金申購時，應確實審慎評估 (包括但不限於) 投資人之投資知識、投資經驗、財務狀況、生理狀態、教育與金融知識水準及社群關係等風險承受度評估項目，以有效評估辨識其風險承擔能力。因此為保障您的投資權益，建議您審慎評估您的投資風險承受度。本公司對有關高齡金融消費者重大權益義務變更，包括但不限於契約變更、撤銷、解除，鉅額資金或資產異常轉移等，將以電話、書面、或電子郵件等妥適之方式進行通知。此外，對於高齡金融消費者之特殊行為，亦採取關懷提問之方式，以提醒投資人注意交易風險，防範高齡金融消費者受詐騙。就申購手續費屬後收型之T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1% (約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。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及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。

有關基金應負擔之費用 (境外基金含分銷費用) 已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查閱：基金資訊觀測站：<http://www.fundclear.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信獨立經營管理。