

## | 本期摘要

韩国前一阵子面临了很多的负面消息，但一季度整体看起来韩国经济情况还是非常好的，甚至出现了GDP上调的情况。

这么多的事件为什么没影响到韩国呢？

这其实就是很多人对韩国经常项目来源里面出口这一部分的理解了，韩国的出口大项里面还是重化工和电子产品，而电子产品里面和半导体有比较大的关系。

## | 音频梗概

00:15

“做空韩元、做多台币”的核心逻辑

之前我们一直在关注“做空韩元、做多台币”的策略，核心逻辑是关注北朝鲜风险性事件，如果进一步发酵或者出现不确定性的时候，会对韩国造成比较大的冲击和影响。但同时韩国经济目前还处在一个不错的情况下，所以单边空韩元扰动风险还是比较大，变量并非全部集中在韩朝局势风

险上，就搭配一个经济结构相似的台币的组合。

01:36

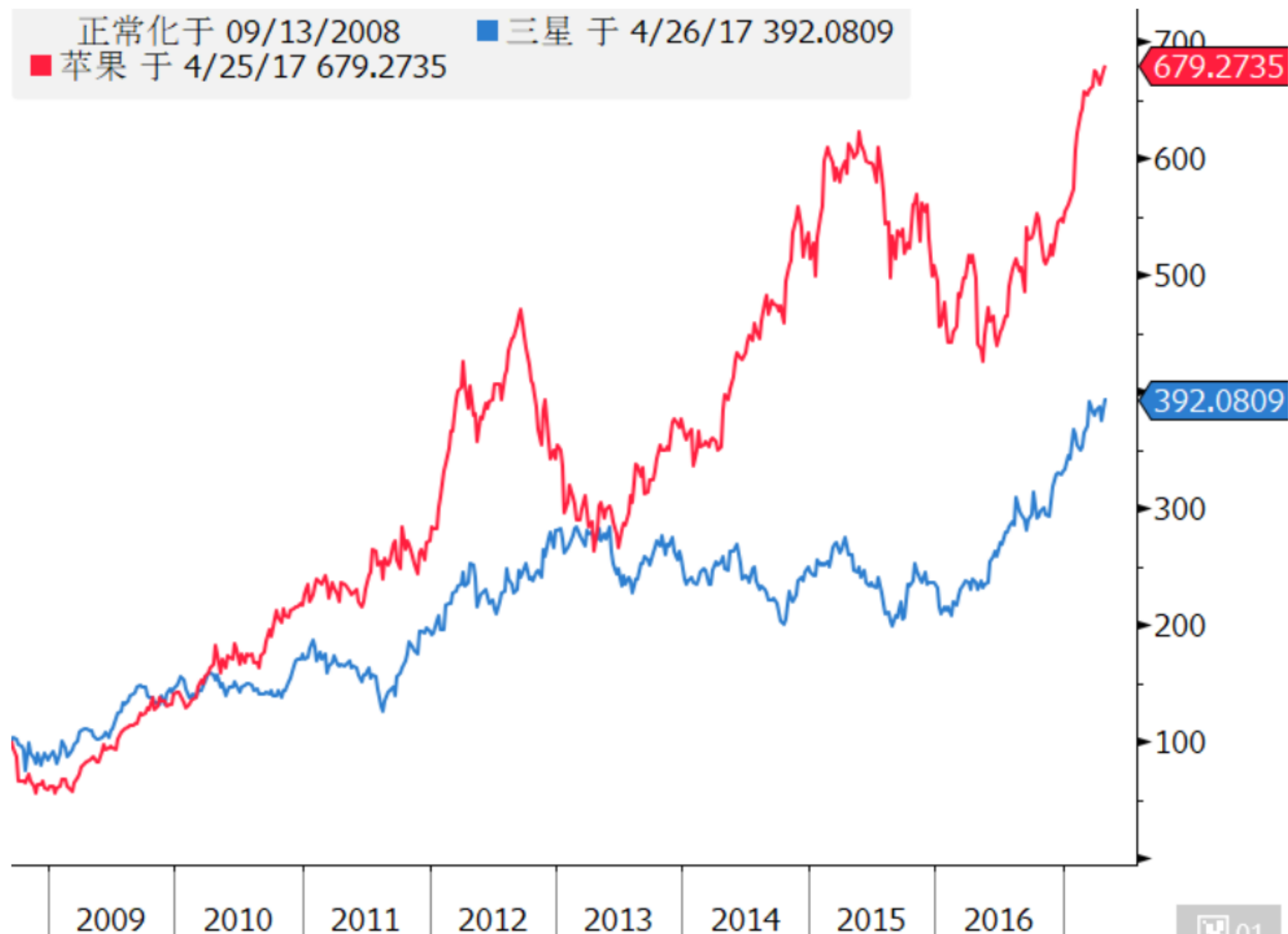
### 投资者韩国经常项目的理解偏差

当下看韩国的经济情况，其实并不是特别差。朋友当中也在讨论说：“朴槿惠也出问题了、韩国萨德……未来韩国经济一定是不好。”但事实上一季度整体看起来韩国经济情况还是非常好的，甚至出现了GDP上调的情况。

这么多的事件为什么没影响到韩国呢？

韩国是一个典型的生产加工出口的国家，经常项目顺差对它的影响非常明显。但当下的情况比如萨德之类对韩国的影响却非常小。再举例说，三星手机之前有了问题对三星的股价是不是造成影响呢？结果发现股价不但受到影响的时间很短暂，而且以美元计价的三星股价不断创下新高。

正常化于 09/13/2008  
■ 三星 于 4/26/17 392.0809  
■ 苹果 于 4/25/17 679.2735



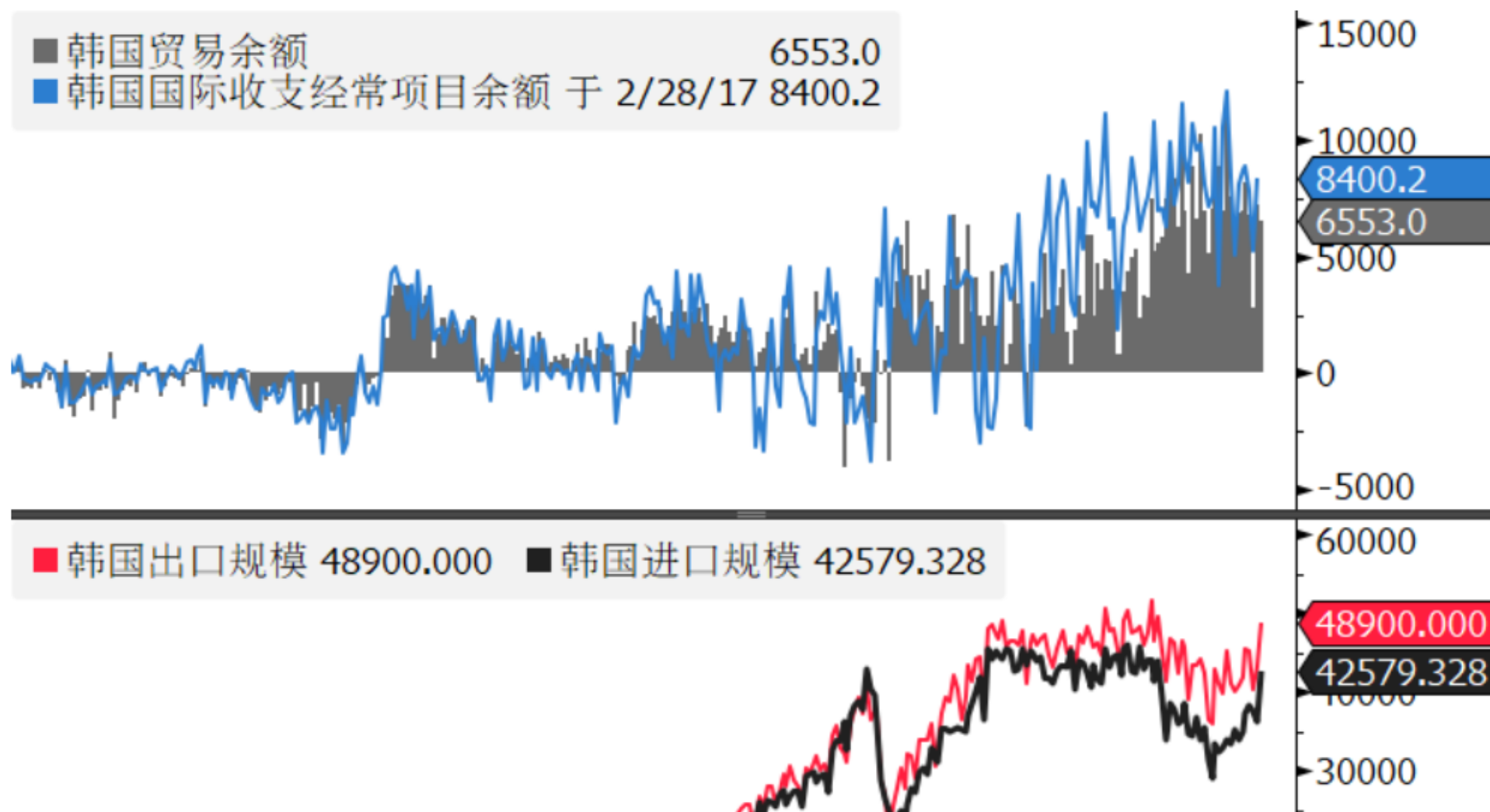
这其实就是很多人对韩国经常项目来源里面出口这一部分的理解了，韩国的出口大项里面还是重化工和电子产品，而电子产品里面和半导体有比较大的关系——主要应用在手机、电子产品里面。韩国布置萨德以后的普通人的一些情绪上其实反掉的只是一些表面上的东西。但对于很多半导体和重化工往下延伸的产品来说，是看不到的，中国普通老百姓的情绪是不会影响这些的。我们这些产业链的下游该从韩国进口还是从韩国进口。手机这块来说，手机屏幕还是韩国做的最好。国内产能虽然也在快速跟进，可能会在1-2年内对韩国有所影响，但当下来说韩国在屏幕、半导体芯片以及内存上都是非常有优势。

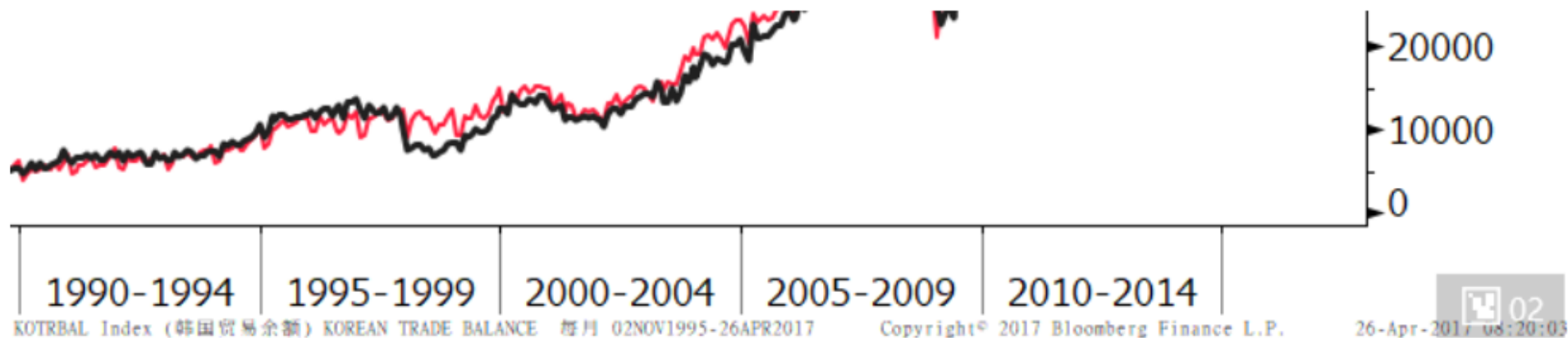
04:58

韩国对中国的出口却在上升

目前来说内存的短缺已经造成了非常大的影响，内存价格不断在上涨……供需出现了错配。中国的手机行业的快速发展带动需求不断扩张，供应是不够的，包括之前爆出华为P10内存芯片有以此充好的情况，华为给出的官方解释是：内存需求太旺盛之后供应商供货不足造成。

事实上这也就隐含了韩国目前情况的解读。韩国对中国的出口，没有出现下降，反而是出现了大幅度的上升。其中还是有一些差异：来自韩国的化妆品出现了大幅度下滑，但整个一季度半导体的出口同比增长都是50%-60%左右，整个金额创下历史新高，可以说半导体的出口带动了韩国出口业的复苏，经常项目的顺差也在扩大。所以韩元的走强，资本也对于韩国的关注和流入，都在这些数据上顺利成章了。





07:20

在风险性事件下，做空韩元的逻辑

为什么三星的股价表现那么好，大量的出货量下，加上三星的毛利率在40-45%左右。我们国内手机企业很多都只是做了组装，三星依然是业内内存霸主。所以对韩国的一些情绪对韩元的影响还是比较小，也就是说要做北朝鲜风险性事件波动的话，在韩国经济比较强劲的情况下，一定要把这块的风险冲掉。

■ KRW Currency - 最新价格 1126.80







韩元很有意思，政府不希望出现太过度的升值，因为兑美元升值超过一千的话，可能对它很多的产品竞争力形成冲击；另一方面是美国的贸易保护施压，和日本谈妥之后，在亚洲地区除中国之外最大的目标就是韩国……韩国很难去干预韩元汇率的贬值，在没有风险性事件的话韩元易涨难跌，还是要强调以北朝鲜风险事件为逻辑做空韩元的话必须搭配对冲。

-end-

