

足元の運用状況と今後の見通し

～漢方薬など優良銘柄の組み入れがパフォーマンスを下支え～

2022年1月18日

お伝えしたいポイント

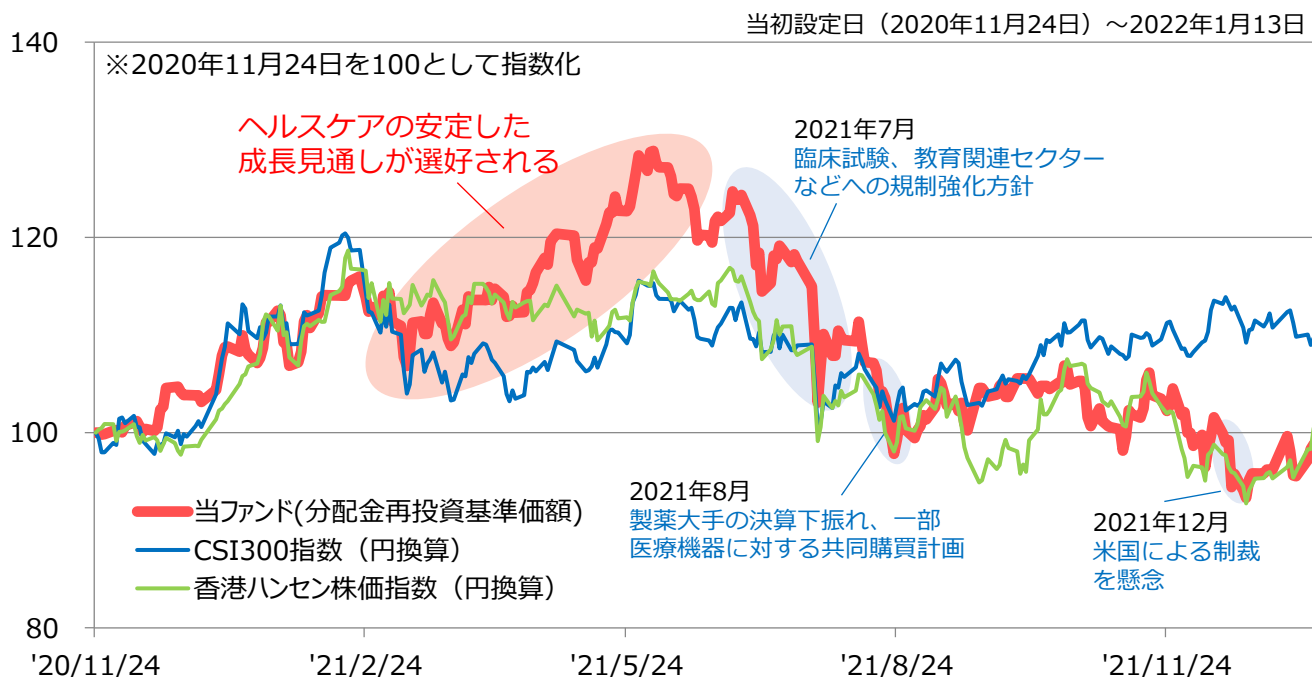
- ・ 米国による制裁への警戒がヘルスケアセクターの下落要因に
- ・ 外部要因に左右されにくい優良銘柄の組み入れがパフォーマンスを下支え
- ・ 政策の追い風を受ける漢方薬メーカーに注目

米国による制裁への警戒がヘルスケアセクターの下落要因に

米国による制裁懸念が、2021年12月以降の中国ヘルスケアセクターの下落要因となりました。ダイワ／バリュー・パートナーズ チャイナ・ヘルスケア・フォーカスの基準価額については、外部要因に左右されにくい優良銘柄の組み入れにより、ヘルスケアセクターと比べると相対的に底堅い推移となりました。

バリュー・パートナーズでは政策の動向等を鑑みながら、漢方薬等の優良銘柄に強気な見方を維持しており、これらのウェイトを引き上げています。

当ファンドと中国株式指数の推移



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています。※CSI300指数、香港ハンセン株価指数は、当ファンドのベンチマークではありません。※円換算は、前営業日の指数値に当日のわが国の対顧客電信売相場の仲値を乗じて算出しています。※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

（出所）ブルームバーグ

12月以降の中国株式市場の動向

12月は、米国証券取引委員会（SEC）が米国上場の外国企業への新規則をまとめたことを受け、中国企業の米国からの上場廃止リスクが警戒されたことから、値下がりして始まりました。その後は、中央経済工作会议に向けた政策期待や、金融緩和期待などによって反発しましたが、米国による中国企業の制裁リストが拡大されたことや、オミクロン株の感染拡大懸念などにより、上値は重くなりました。

米国による制裁懸念がヘルスケアセクターの下落要因に

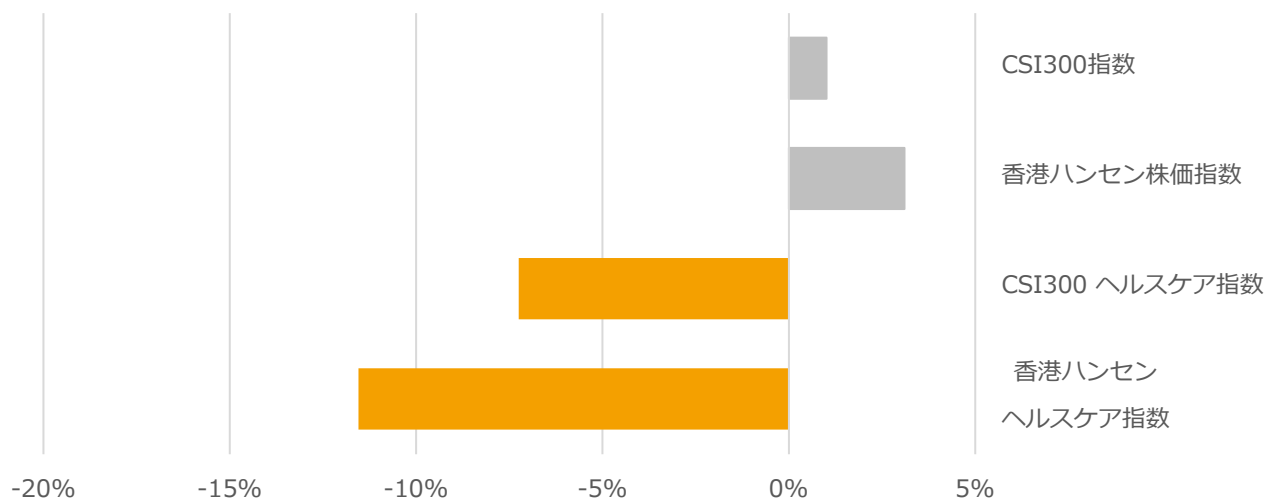
ヘルスケアセクターについては、米国政府が中国のバイオテクノロジー企業に対して規制をかける可能性があるとの報道を受けて、CRO（医薬品開発業務受託）をはじめ、一部ヘルスケア企業の株価が大きく下落しました。

米国の制裁対象は、情報セキュリティ、軍事関連、ウイルス研究、DNA解析といった米国が国家安全保障を脅かす可能性がある企業が含まれると見られています。

一方では、当ファンドが投資している中国のCRO、バイオテクノロジー企業はこのような分類に入っておらず、制裁の対象になる可能性は低いと考えています。

中国ヘルスケア指数のパフォーマンス（円換算、トータルリターン）

（2021年11月末～2022年1月13日）



※CSI300指数、香港ハンセン株価指数、CSI300ヘルスケア指数、香港ハンセンヘルスケア指数は、当ファンドのベンチマークではありません。

※パフォーマンスは、前営業日の指数値から算出しています。

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

（出所）ブルームバーグ

外部要因に左右されにくい優良銘柄の組み入れがパフォーマンスを下支え

■ 漢方薬などがパフォーマンスを下支え

12月以降、香港ハンセンヘルスケア指数（円建て）が-11.5%、CSI300 ヘルスケア指数（円建て）が-7.2%の下落となる中で、ファンドの騰落率は-3.2%となりました（1月13日時点）。外部要因に左右されにくい漢方薬などの組入比率を高めていたことが、相対的に底堅いパフォーマンスにつながりました。

バリュー・パートナーズでは、現在の調整局面は、中国国内シェアの高い老舗漢方薬やグローバルシェアの高い医療機器などの優良銘柄を買い増すチャンスだと考えます。

現在は、中国漢方老舗のユンナン・バイヤオ・グループ、ベイジン・トンレンタン（銘柄紹介をご参照ください）、医療機器大手のシンセン・マインドレー・バイオメディカル・エレクトロニクスを高位に組み入れています。

■ 市場見通し

中国不動産企業の債務問題や米国による中国企業への制裁などの動向を注視する必要があると考えており、株式市場についてもやや慎重な見方をしています。一方、全人代など政治面における重要なイベントを3月に控え、減速感の見られる中国経済に対する政策支援の可能性について注目しています。金融政策においては、すでに部分的に緩和に転じていますが、新型コロナウイルス感染者の増加等を背景にさらに経済減速が続くようであれば、財政支出による景気刺激策も期待できると考えています。

このような状況下、ヘルスケアセクターについては、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて、呼吸器などの医療機器やマスク、コロナ検査キット、ワクチン用の特殊ガラスなどの医療用消耗品が恩恵を受けると考えられます。

■ ポートフォリオは、漢方薬メーカーなどのウェイトを引き上げ

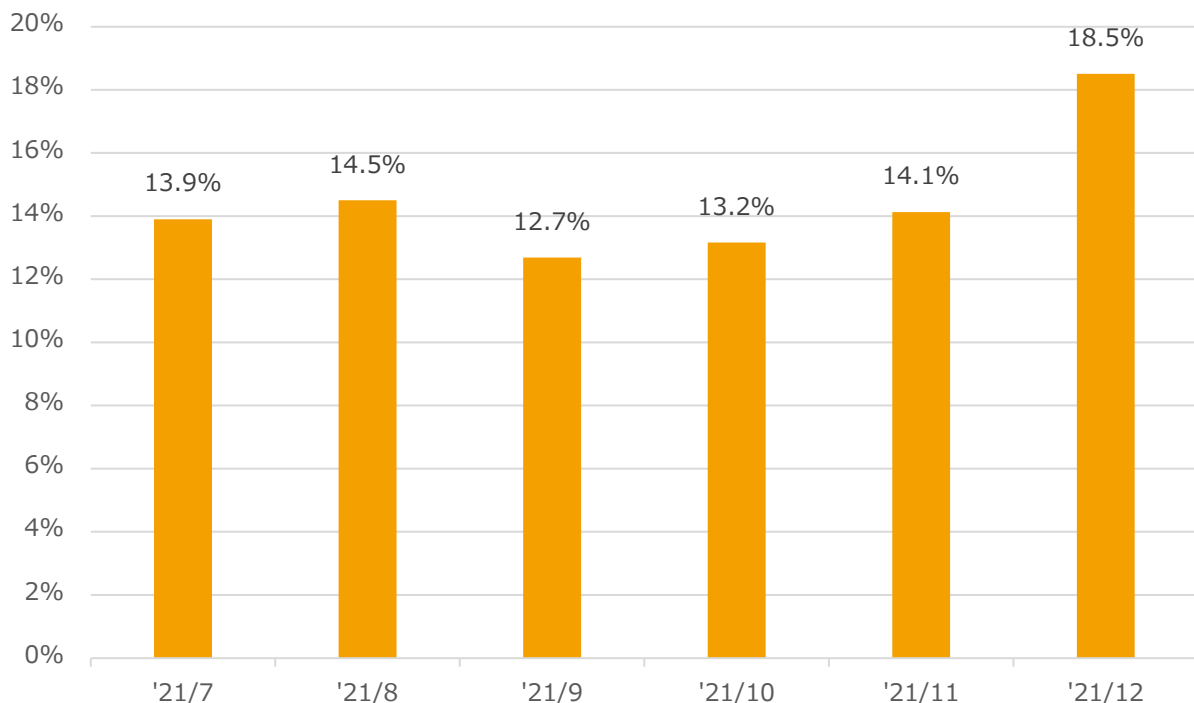
米国による規制の動きが株価を変動させる要因となっていますが、複雑化する米中関係を予測することは容易ではありません。

バリュー・パートナーズでは外部要因に左右されにくい中国漢方薬などに注目し、ウェイトを引き上げています。

漢方薬は、中国人の所得が増加する中、「健康管理」や「養生」などへの意識が高まり需要拡大が見込まれることに加え、公的保険の適用範囲が拡大するなど、政策の恩恵が期待されています。

米国による規制懸念によりヘルスケアセクターが下落する中でも、外部要因に左右されにくく着実な業績拡大が見込まれる漢方薬メーカーは、相対的に底堅い株価推移となり、ファンドのパフォーマンスを支えました。

漢方薬メーカーへの投資比率の推移



※比率は株式ポートフォリオに対するものです。

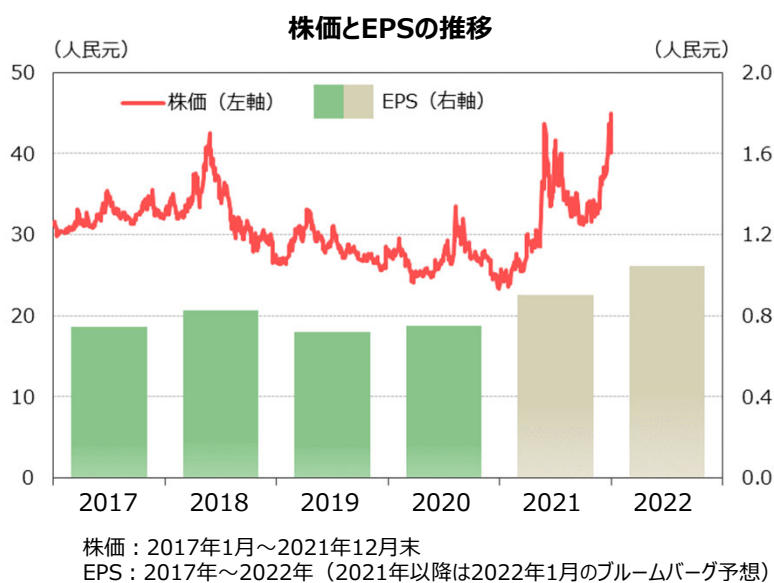
(出所) バリュー・パートナーズ

政策の追い風を受ける漢方薬メーカーに注目

中国政府機関の国家中医薬管理局は12月、「漢方医薬の継承とイノベーションを強化して、漢方薬の発展を進めること」に関する指導意見を発表しました。当意見では、公的医療保険制度を十分に活用し、伝統的な漢方薬に対する人々のニーズをより広く満たすため、公的保険の適用拡大の可能性について触れました。今後、漢方薬の需要が高まり、政策の恩恵が期待されています。

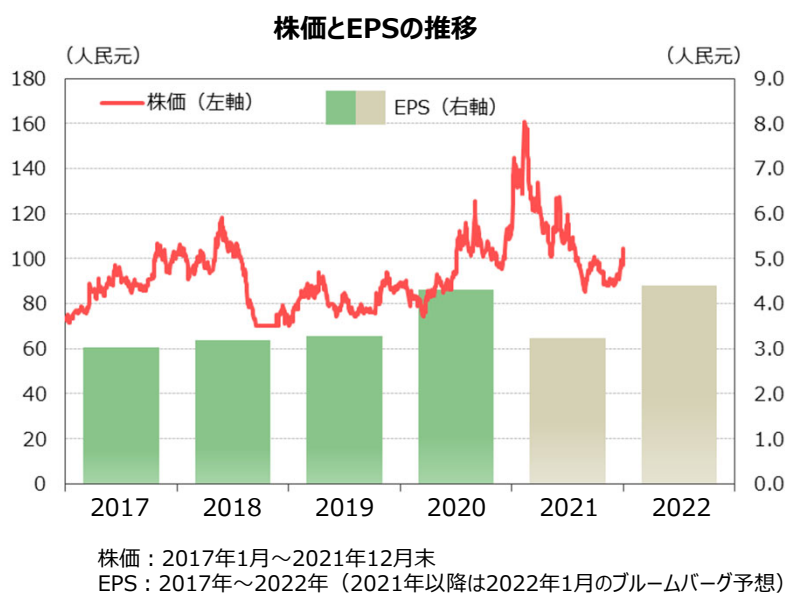
ベイジン・トンレンタン

- ベイジン・トンレンタンは、1669年に設立された漢方薬の老舗です。漢方薬の研究開発、製造、販売などを手掛けています。
- 事業は中国・香港が中心でしたが、近年は、海外進出にも積極的で、多くの国と地域にビジネスを展開しています。
- 強力なブランド力を背景に、中核商品の値上げを比較的容易に行うことが出来ており、持続的な増収増益が期待されます。



ユンナン・バイヤオ・グループ

- 老舗漢方メーカー。主力は雲南白薬シリーズ、天然植物薬品シリーズを含む漢方薬、歯磨き粉、スキンケア製品。
- 中間所得層の増加、健康意識の向上から、漢方薬への需要は拡大。また、中国の若者に国産ブランド「国潮」ブームが高まる中、薬用歯磨き、スキンケア製品などで消費者の嗜好に合わせた商品開発を行い、独自の地位を築くことに成功。
- 今後、新製品の投入などを背景に、業績の拡大が見込まれる。



※ 上記の企業はあくまでも参考のために掲載したものであり個別企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。

(出所) バリュース・パートナーズ、ブルームバーグ

Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

中国のヘルスケア関連企業の株式に投資することにより、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

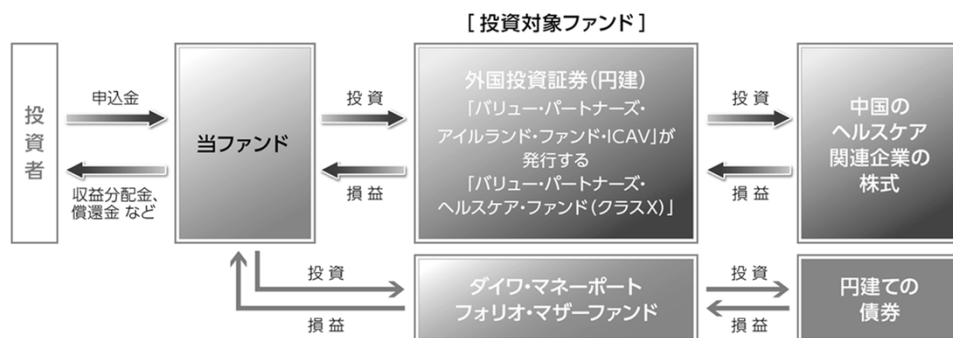
1. 中国のヘルスケア関連企業の株式に投資します。

※株式にはDR（預託証券）を含みます。

当ファンドにおける中国のヘルスケア関連企業とは

中国を含む世界の金融商品取引所に上場されており、中国で事業活動の大半を行なっているか、または収益の大部分を中国から得ている企業のうち、医薬品、バイオテクノロジー、ヘルスケアサービス、医療技術、医療用品等に関連する企業をいいます。

2. 中国株式の運用はバリュー・パートナーズ香港リミテッドが行ないます。
3. 当ファンドは、以下の2本の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
外国投資証券を通じて、中国のヘルスケア関連企業の株式に投資します。
外国投資証券への投資に関する権限をバリュー・パートナーズ香港リミテッドに委託します。



※投資対象ファンドについて、くわしくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資対象ファンドの概要」をご参照下さい。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※一銘柄当たりの組入比率が高くなる場合があります。

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

【中国A株投資に関する留意点】（2021年5月末現在）

- 上海と香港、深センと香港の株式相互取引制度（ストックコネクト）を通じた中国A株への投資においては、取引額や取引可能日の制約、長期にわたって売買停止措置がとられる可能性などにより、意図した通りの取引ができない場合があります。また、中国A株への投資の条件や制限は、今後、中国当局の裁量などにより変更となる場合があります。そのような場合、ファンドの基準価額に影響を与える可能性があります。
- QFII制度またはRQFII制度を通じた中国A株への投資においては、その制度上の規制の制約を受けます。
- 株式相互取引制度やRQFII制度における取引通貨はオフショア人民元となり、中国全土における人民元の為替レートの値動きとは乖離する場合があります。そのような場合、ファンドの基準価額に影響を与える可能性があります。
- 中国政府当局は、その裁量で中国の外貨収支残高状況等を理由とした政策変更等を行ない、中国国外への送金規制や円と人民元の交換停止などの措置をとることができます。その場合には、信託財産における円と人民元の為替取引が予定通り行なえない可能性があります。
- 中国国内における収益に対し課税されることとなった場合には、当ファンドがこれを実質的に負担する可能性があります。
- 中国の証券関連投資の法令は近年制定・改正されるものが多く、その解釈は必ずしも安定していません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉3.3%（税抜3.0%）	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 （信託報酬）	年率1.7985% （税抜1.635%）	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
投資対象とする 投資信託証券	年率0.13%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する運用管理費用	年率1.9285%（税込）程度	
その他の費用・手数料	（注）	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

（注）「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。

販売会社：

大和証券

Daiwa Securities

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

設定・運用：

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等 大和アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第352号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。