

### 足元の運用状況と今後の見通し

～継続的な政策支援でヘルスケアセクターは堅調な見通し～

2023年4月3日

#### お伝えしたいポイント

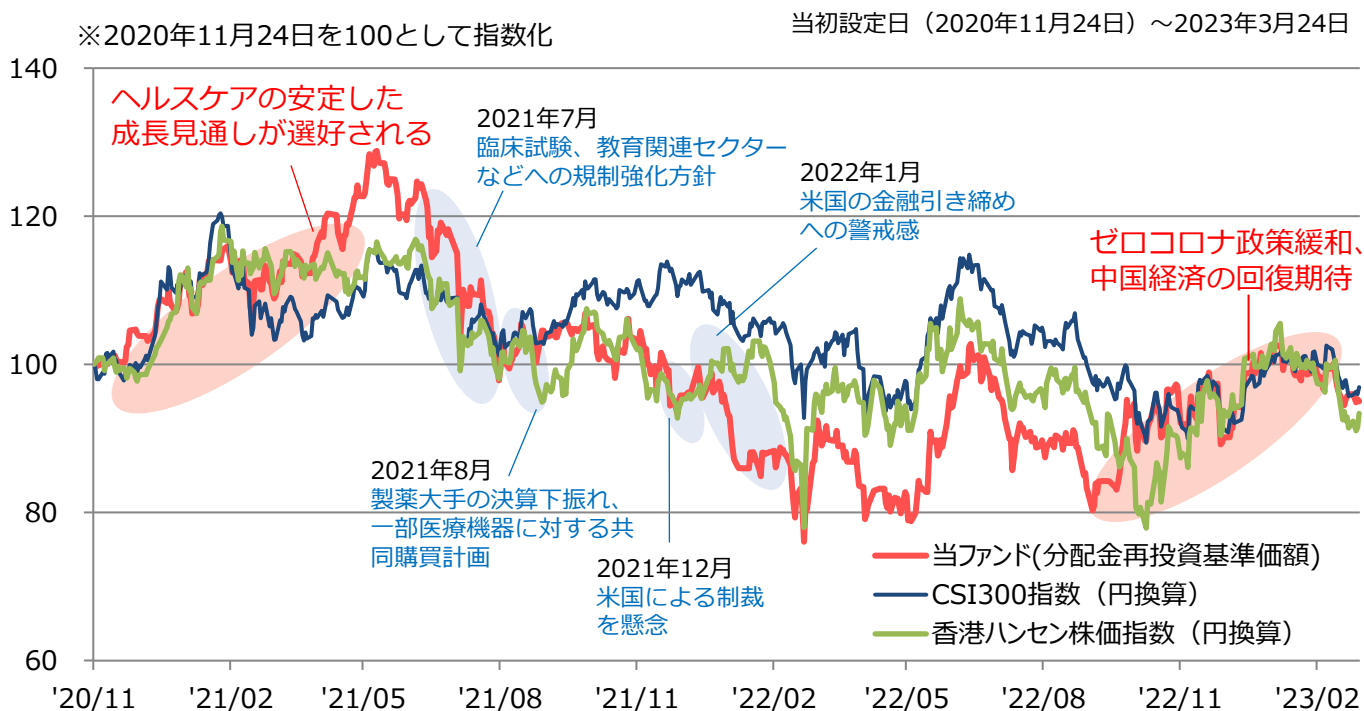
- 中国株式市場、ヘルスケアセクターはともに上昇
- 政治リスク、政策動向、バリュエーションを考慮し組入比率を調整
- 政策支援などを背景に中国ヘルスケア企業の成長見通しは良好

### 中国株式市場、ヘルスケアセクターはともに上昇

2022年12月以降の中国株式市場は、ゼロコロナ政策の撤廃やテクノロジー企業への規制緩和が好感されたことなどから、上昇しました。2023年2月以降は、米中間の地政学リスクの高まりなどが重しとなり軟調な動きとなりました。

中国ヘルスケアセクターも同様に上昇しましたが、米国での利上げ長期化懸念を背景にバイオテクノロジー銘柄などが軟調な動きとなり、上値が抑えられる展開となりました。

#### 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買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

## 2022年12月以降の中国株式市場の動向

2022年12月以降の中国株式市場は、上昇しました。

中国国内のゼロコロナ政策の撤廃に伴う経済活動再開への期待が高まり、2023年1月末にかけて中国株式主要指数は堅調に推移しました。また、当局によるテクノロジー企業への規制緩和や不動産業界に対する支援策が発表されたことが好感され、株価は一段と上昇しました。

その後は、米国の金融引き締め長期化への警戒感が高まったことや、米政府による中国の偵察気球の墜落などを背景に米中関係の悪化が懸念されたことなどから、株価は下落しました。

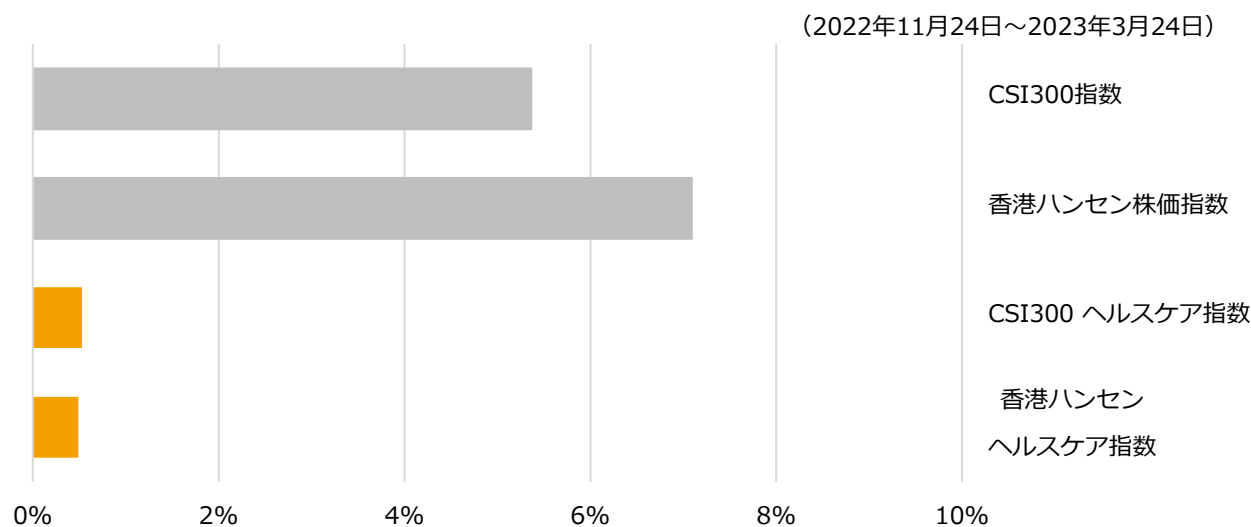
また、3月初旬に開催された全国人民代表大会(全人代)において発表された2023年の実質GDP(国内総生産)成長目標が5%と保守的であったことが市場参加者からの失望を誘い、3月下旬にかけて株価は軟調に推移しました。

## ヘルスケアセクターは上昇も、一部銘柄で株価は軟調に推移

ヘルスケアセクターについては、全体的に株価は上昇したものの、一部銘柄が軟調に推移したことから中国株式市場全体と比較すると上昇幅は抑えられる結果となりました。

ゼロコロナ政策の撤廃を背景に、経済再開への期待感から株価は上昇したものの、FRB(米国連邦準備制度理事会)の利上げ観測が高まり、バイオテクノロジーやCRO(医薬品開発業務受託)関連銘柄を中心に株価が下落しました。

## 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）



※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

## 政治リスク、政策動向、バリュエーションを考慮し組入比率を調整

### バイオテクノロジー、ライフサイエンス

バイオテクノロジーおよびライフサイエンス関連銘柄については、2022年初に大きく株価が下落しており、割安と判断した銘柄については保有を継続しました。これまで市場が懸念していた革新的医薬品に対する医療保険価格の値下げ幅が予想よりも小さい見通しとなったことで、株価は堅調に推移しました。大きく株価が上昇し、割安感が消失した一部の銘柄については、組入比率をやや引き下げました。

バイオテクノロジー銘柄の多くは米国で資金調達を行っていることから、今後は米国をはじめ各国での金融政策が業績へ大きく影響するため、引き続き市場環境に注視していきながら組入比率の調整をしていきます。

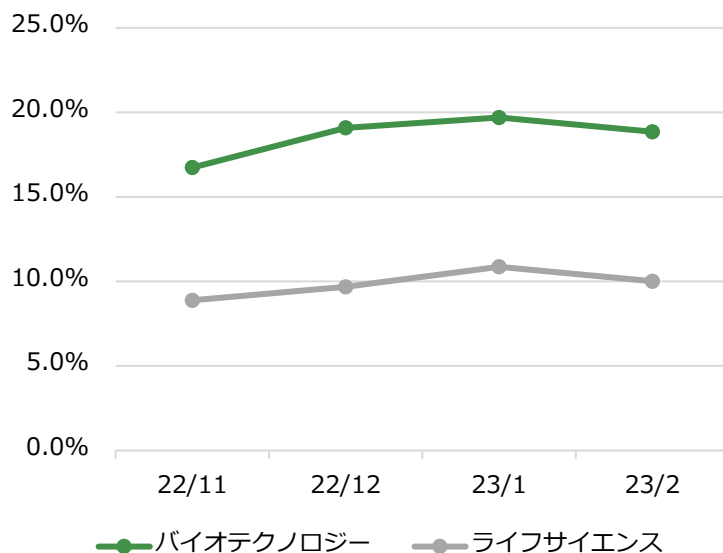
### 漢方薬メーカー

2022年11月から2023年2月にかけては、保有していた一部漢方薬銘柄のバリュエーションが大幅に回復し、過去平均を上回ったために組入比率を段階的に引き下げました。一方で、長期的に中国伝統医薬分野への政策支援が期待できることから、引き続き相応の組入比率を維持していく方針です。

第20回中国共産党大会においても、政府は漢方薬の革新と継承を促進する姿勢を明確に打ち出しました。コロナ禍からの消費活動の回復に加え、こうした政策の追い風を受けさらなる業績拡大が期待できると考えており、より強いブランド力、持続的な成長、低い政策リスクを持つ優良企業を選択していきます。

### 組入比率の推移

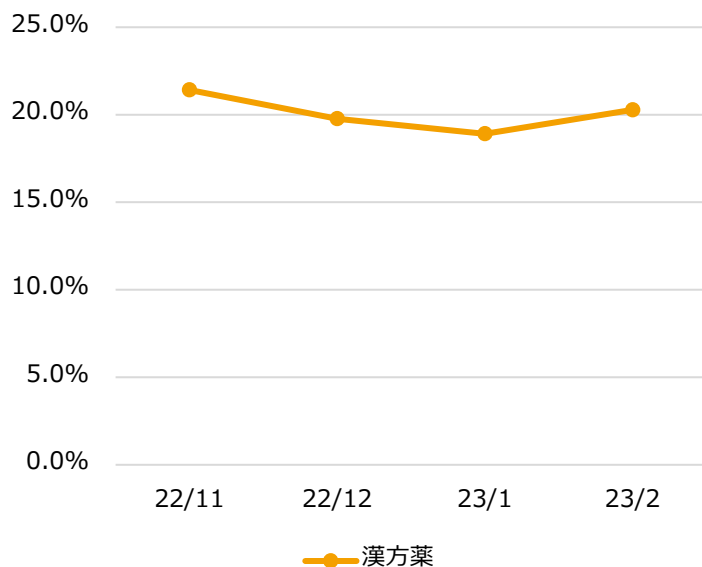
(2022年11月末～2023年2月末)



※上記は投資対象ファンドであるバリュエーション・パートナーズ・ヘルスケア・ファンド（クラスX）における組入比率。  
※出所：バリュエーション・パートナーズ

### 組入比率の推移

(2022年11月末～2023年2月末)



※上記は投資対象ファンドであるバリュエーション・パートナーズ・ヘルスケア・ファンド（クラスX）における組入比率。  
※出所：バリュエーション・パートナーズ

## 政策支援などを背景に中国ヘルスケア企業の成長見通しは良好

### 中国市場全体の見通し

世界的な景気後退懸念や金融引き締め長期化など、外部環境には不透明感があるものの、ゼロコロナ政策の撤廃に伴う中国の経済再開は株式相場の支援材料になると考えています。しかしながら、米政府による中国の偵察気球撃墜などを背景に米中関係悪化への懸念が拡大しており、注視が必要だと考えています。

2023年の実質GDP成長目標は保守的な範囲であるものの、中国経済の中長期的な成長に対しては引き続き明るい見通しを持っています。

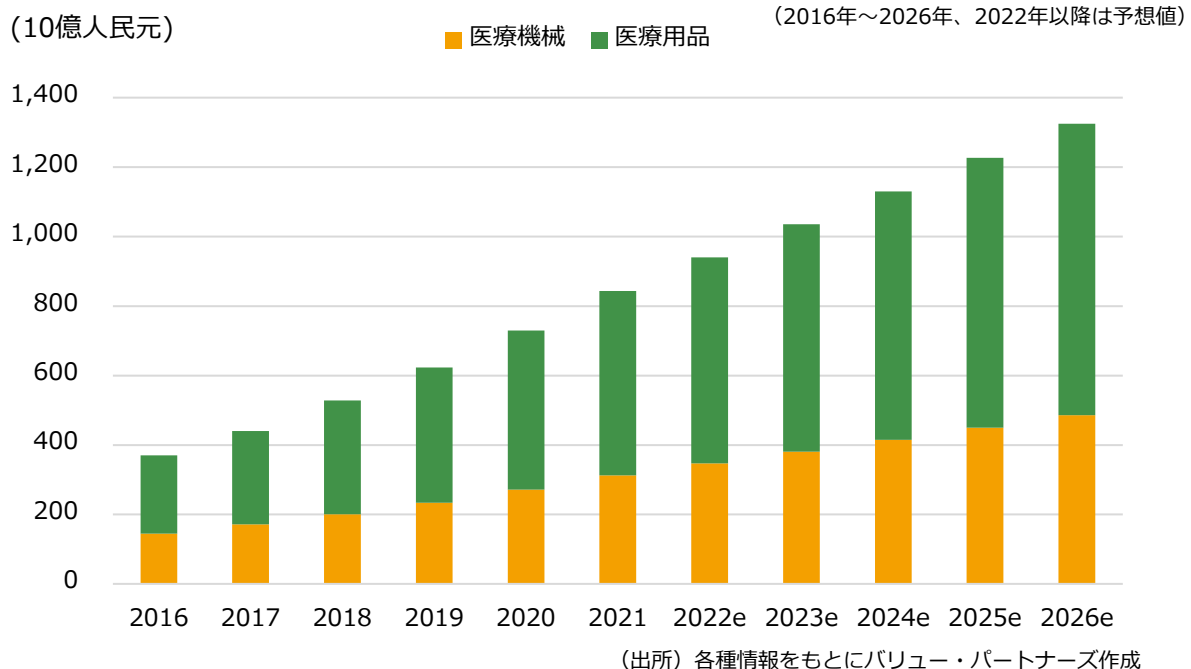
### ヘルスケアセクターの見通し

これまでコロナ禍の影響を受けていた多くのヘルスケア企業は、医療需要の回復、消費環境の改善により2023年には業績が大きく改善すると考えられます。長期的にみても、高齢化と所得の増加というトレンドを背景に、効果的な医療製品・サービスに対する需要は高まると考えられることから、セクター全体の成長について前向きな見通しを持っています。

政策面については、革新的医薬品の医療保険価格交渉が市場の想定よりも良好な結果となったことにより、ヘルスケアセクター(特にバイオテクノロジーやライフサイエンス分野)に対する懸念は後退していくと考えています。また、政府が医療機器購入に関する融資に対する利子補給などの支援を講じたことや、集中治療室の建設を加速させる方針などは、医療機器の需要への支えになると考えます。2022年末からヘルスケアセクターの株価は回復しましたが、依然割安な水準であり、長期的な成長トレンドを踏まえると優良な投資機会であると考えます。

株式市場の調整が進む中、ブランド力を有する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に注目しています。

### 中国医療機器の市場規模



## 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。

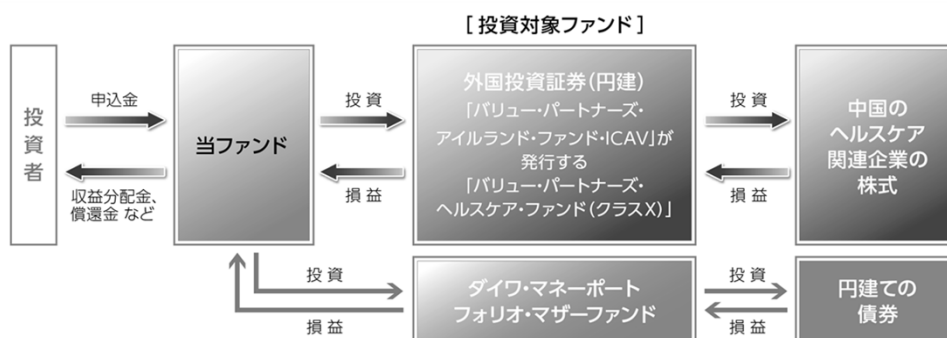
### ファンドの特色

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】(2022年11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。

## 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) <b>3.3% (税抜 3.0%)</b>	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)	<b>年率 1.7985% (税抜 1.635%)</b>	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	<b>年率 1.9285% (税込) 程度</b>	
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。

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  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

## 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くださいのうえ、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。

## 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

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
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	○	○	○	○