

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

第5期の運用状況と今後の見通しについて

2023年5月24日

平素は、「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」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。
さて、当ファンドは2023年5月23日に第5期決算を迎えました。当期の運用状況と今後の見通しについてまとめましたので、報告申し上げます。

なお、基準価額の水準等を勘案した結果、当期の収益分配金を800円（1万口当たり・税引前）とすることといたしました。

引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

当ファンドの分配方針は以下の通りです。

- ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。
- ②原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

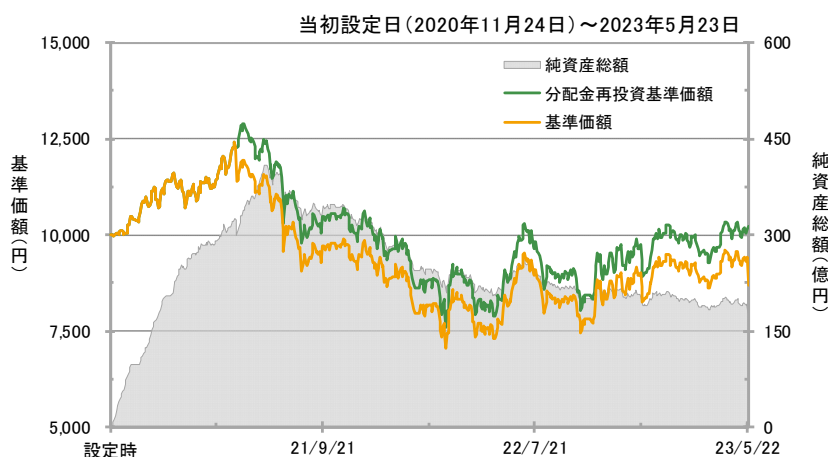
■ 基準価額・純資産・分配の推移（2023年5月23日時点）

基準価額	8,673円
純資産総額	176億円

《分配の推移》（1万口当たり、税引前）

決算期	（年/月/日）	分配金
第1期	(21/5/24)	900円
第2期	(21/11/24)	0円
第3期	(22/5/23)	0円
第4期	(22/11/24)	0円
第5期	(23/5/23)	800円

分配金合計額 設定来：1,700円



※「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（後述のファンドの費用をご覧ください）。
※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。

※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。

当期の投資環境：米中対立が懸念されるも中国株式市場は景気回復期待から上昇

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ったことに加え、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、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。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撃墜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。

その後は、欧州との関係改善や景気回復への期待、良好な企業決算を背景に上昇基調で推移しました。

為替は、香港ドル、中国人民元ともに対円でほぼ横ばいとなりました。日本銀行による想定外の政策修正を受けて一時的に円高となる局面もありましたが、日銀が大規模な金融緩和策の枠組み自体を維持したことが下支えとなりました。

当期の運用状況：ゼロコロナ政策撤廃が好感され上昇

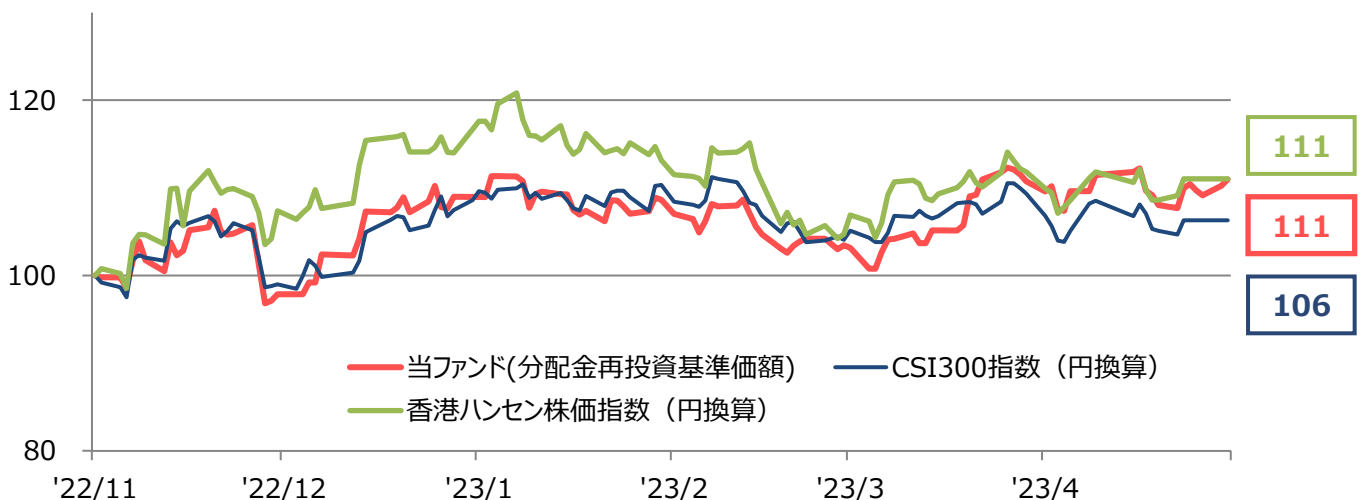
中国・人民元や香港ドルに対して円高が進行した一方、中国株式市場全体は上昇基調で推移したことなどから当ファンドの基準価額は上昇しました。

当ファンドの組入銘柄においては、ゼロコロナ政策の撤廃に伴い医療サービスおよび医薬品の販売状況が大きく改善したことから、医薬品関連に関する銘柄がパフォーマンスにプラス寄与しました。また、革新的医薬品に対する政策リスクが後退したことなどから、バイオテック関連銘柄もプラス寄与となりました。一方で、米国金利の上昇に伴い、資金調達環境の悪化が懸念された一部のライフサイエンス関連銘柄の株価は軟調な動きとなり、マイナス寄与しました。

当期は政策支援や国有企業改革への期待感から大きく株価が上昇した漢方薬銘柄についてウェイト調整を行いました。

Ⅰ 当ファンドと中国株式指数の推移

(2022年11月24日～2023年5月23日)



※2022年11月24日を100として指数化

※「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

Daiwa Asset Management

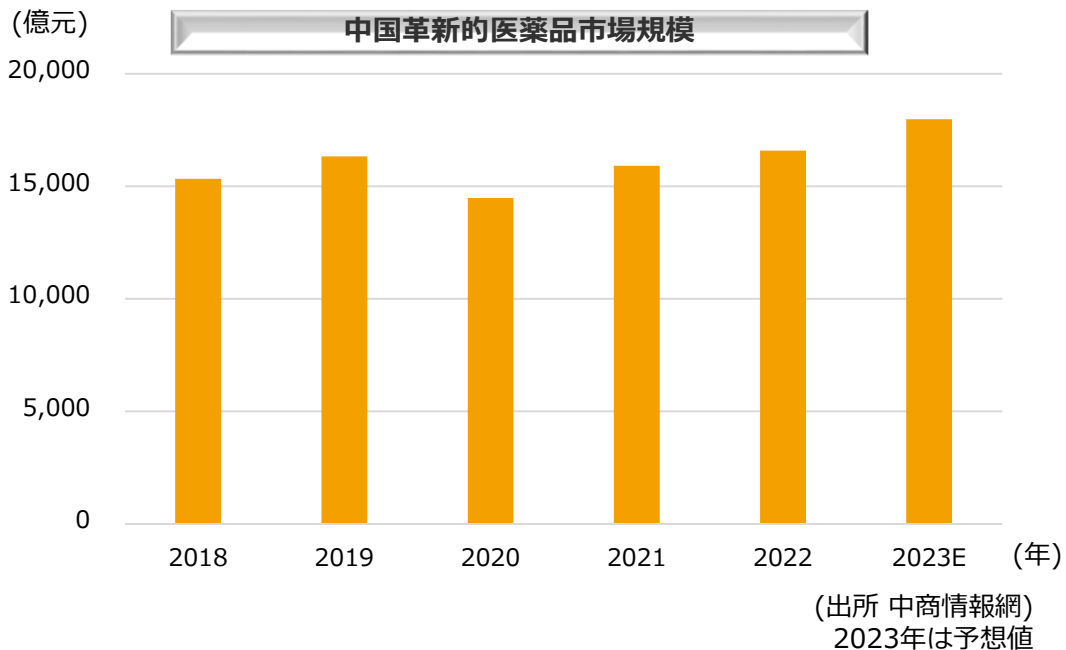
注目トピック：革新的医薬品をはじめとした市場規模の拡大に期待

革新的医薬品市場の拡大

技術の進歩、産業の再編、消費者の購買意欲の高まりなどに後押しされ、中国の革新的医薬品市場の規模は着実に拡大しています。革新的医薬品市場は、2020年には新型コロナウイルスの流行による需要減退の影響を受け一時的に落ち込みましたが、感染状況の落ち着きに伴いその規模は拡大傾向へ回帰しています。

政府は、製薬会社の研究開発・生産・販売と、ビッグデータやクラウドコンピューティングなどのIT技術の融合を奨励し、業界全体に新たな革新をもたらすよう働きかけています。例えば、AI(人工知能)を創薬段階や臨床前段階で利用することで、研究開発の促進のみならず、コストの削減、効率化を図ることができます。

2021年に発表された第14次5カ年計画においても、政府は基礎研究に対する資金供給などをはじめとした支援を表明していることから、革新的医薬品市場は中長期で政策恩恵を受け、成長期待が高い分野といえます。



革新的医薬品以外では、血液製剤(人の血液を原料として製造される医薬品)も中国ヘルスケア市場で成長期待が高い市場のひとつです。政府は業界の発展を支援するため規制緩和や技術発展の促進など、様々な施策を講じています。これらの政策措置は産業の競争力を強化し、発展を加速させることに繋がっています。加えて、近年業界内のM&A(合併・買収)が活発に行われており、規模の集中と効率化が進むことでさらなる市場の発展が期待できます。

中長期的な成長期待が高いヘルスケアセクター

可処分所得の増加と公衆衛生意識の向上により、中国の1人当たり医療支出は2022年までの過去6年間で40%以上増加しています。構造的な成長トレンドがあることに加え、政策が下支えとなり、ヘルスケアセクターでは複数分野で中長期的な市場の拡大が見込まれます。当ファンドでは、そうした市場拡大から恩恵を受ける業界のリーディング企業に注目しています。

今後の見通しと運用方針：中国ヘルスケアは、政策期待ができる長期的な成長テーマ

中国国内の経済活動の正常化に伴い、医療サービスや医薬品の需要が回復していることなどから、中国ヘルスケアセクターに対して明るい見通しを維持しています。

政策面に関しては、革新的医薬品の価格引き下げをめぐる医療保険の交渉結果が、市場予想と比較して合理的な範囲に収まったことなどから、当セクターに対する投資家の見方は好転してきています。2023年4月上旬には、角膜収縮剤の集団購買規則が発表されたものの、値下げ幅が予想よりも小さかったことなどが市場に好感されました。

中国の医薬品セクターには、製品の質に優れ、業界内での地位も高い国有企業が多く存在するものの、これまでは企業の成長速度が緩やかであったことから、市場の関心がそれほど高まらない状態が続いていました。しかしながら2023年に入ってから、一部の国有企業が市場予想を上回る決算を発表するなど、成長ペースの加速が示されました。また、コーポレートガバナンス(企業統治)の向上も期待できることから、魅力的な投資対象として市場の注目が集まることが期待されます。

当ファンドは、中国における高齢化、ヘルスケア関連サービスの消費成長余地、イノベーションの加速などの成長ドライバーに注目し、①業界のリーディング企業、②新薬の開発能力、③実用化可能性の高さ、パイプラインを重視し、徹底した企業調査を通して投資対象を厳選しています。このような銘柄選択重視の投資戦略は、中国株式市場の不確実性と向き合う上で重要だと考えています。

高齢化と所得の増加によるヘルスケア分野の消費額の増加という長期的な成長トレンドや、政策の支援による恩恵、アフターコロナの需要回復などを背景に、ヘルスケア企業は業績の回復が見込まれています。政策の影響を大きく受ける分野であることから、足元のポジティブな政策の発表はヘルスケアセクターの成長期待を後押しすると考えています。

引き続き、政策を含めたマクロ環境の変化と企業のファンダメンタルズ双方に注視しながら運用を行ってまいります。

ポートフォリオの状況（2023年4月末時点）

《バリュー・パートナーズ・ヘルスケア・ファンド(クラスX)の資産構成》 ※比率は組入ファンドの純資産総額に対するものです。

※以下の資産構成は、バリュー・パートナーズ香港リミテッドの提供するデータを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

業種別構成		市場別構成		通貨別構成	
業種名	比率	市場名	比率	通貨名	比率
ヘルスケア	97.7%	香港市場	49.3%	中国・人民元	50.2%
生活必需品	2.2%	深センA株市場	26.0%	香港ドル	49.4%
		上海A株市場	24.2%	米ドル	0.3%
		米国市場	0.3%		
現金等	0.1%	現金等	0.1%		

組入上位10銘柄 合計51.6%

銘柄名	市場名	業種名	銘柄概要	比率
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	深センA株市場	ヘルスケア	中国医療機器の最大手の一角。主に生活情報やサポート、体外診断、医用画像などの分野に応用される医療機器および装置の研究、開発、製造、販売および医療機関へのワンストップ統合ソリューションの提供などを手掛ける。	9.4%
ベキン・トンレンタン・チャイニーズ・メディシン	香港市場	ヘルスケア	中国の漢方薬メーカー。「Tong Ren Tang」ブランドで漢方薬製品の小売・卸売を手掛ける。コロナ禍以降の健康意識への高まりが業績の追い風となっている。	6.4%
バイジン・トンレンタン	上海A株市場	ヘルスケア	中国の老舗漢方薬メーカー。中国本土で強いブランド力を有する。コロナ禍以降の健康意識への高まりが業績の追い風となっている。	5.4%
シノファーム・グループ	香港市場	ヘルスケア	医薬流通の国内最大手の1社。医薬品の製造・販売のほか、医療機器のマーケティング、物流、配達、その他サービスを提供する。	5.3%
イノベント・バイオロジクス	香港市場	ヘルスケア	ガンなどの治療薬の研究開発、販売などを手掛ける。同社のPD-1はすでに中国医療保険適用リストに収録され、これから臨床試験を経て肝臓がんなど十数種類のガンの治療に使われる予定であり、今後の成長ドライバーとして期待される。	4.7%
テンシン・ファーマシューティカル・ダイレン・タング・グループ	上海A株市場	ヘルスケア	漢方薬を中心とした老舗医薬品メーカー。漢方薬や生薬、原薬、製剤、バイオ薬品、健康補助食品などの製造・販売を手掛ける。	4.4%
CSPCファーマス्यूティカルグループ	香港市場	ヘルスケア	医薬品メーカー。脳卒中、高血圧などの治療薬に強みを持ち、認知症やがんの治療薬もカバー。ジェネリック医薬品のみならず、新薬の開発力強化に注力しており、パイプラインも豊富。	4.2%
シノ・バイオファーマシューティカル	香港市場	ヘルスケア	医薬品の開発及び製造を手掛ける中国医薬品大手企業。通常の医薬品から漢方薬の分野まで幅広く展開しており、特に悪性腫瘍や肝疾患の分野で高い競争力を有する。	4.2%
ジャンスー・ハンルイ・ファーマシューティカルズ	上海A株市場	ヘルスケア	中国大手製薬企業。各種医薬品およびその容器を開発、製造、販売している。がん治療薬、手術用医薬品などのサプライヤーとして知名度があり中国国内及び海外市場で事業を展開している。	3.7%
ホウラン・バイオロジカル・エンジニアリング	深センA株市場	ヘルスケア	バイオ医薬品大手。血液製剤、ワクチン製品の研究、開発、生産、販売に従事。インフルエンザワクチンなどで高いシェアを有する。	3.7%

※業種名は、原則としてS&PとMSCI Inc.が共同で作成した世界産業分類基準(GICS)によるものです。

※市場名は、バリュー・パートナーズ香港リミテッドの分類によるものです。

※上記データは、基準日時点(現地)のデータを記載しています。

※上記データは、四捨五入の関係で合計の数値と一致しない場合があります。

※上記は組入銘柄の一部を紹介するものであり、個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。

※同一企業でも別市場に上場している場合は、別の銘柄として扱います。

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。

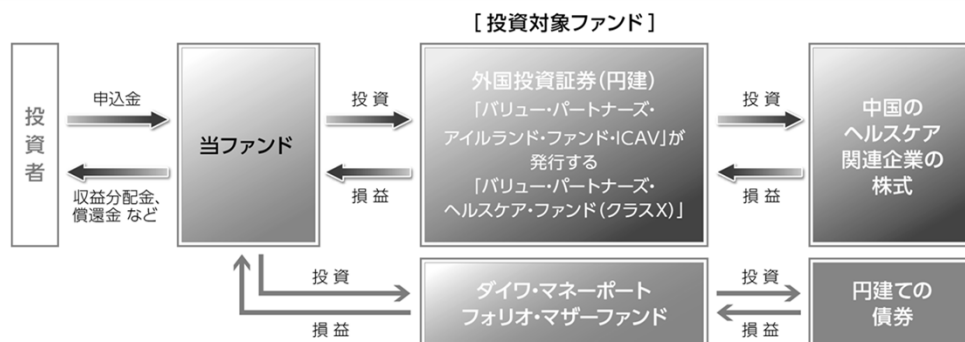
ファンドの特色

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】（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変動と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。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※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
一般社団法人投資信託協会

加入協会

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	○	○	○	○