

足元の運用状況と今後の見通し ～中長期的に強気な見方を維持～

2021年8月25日

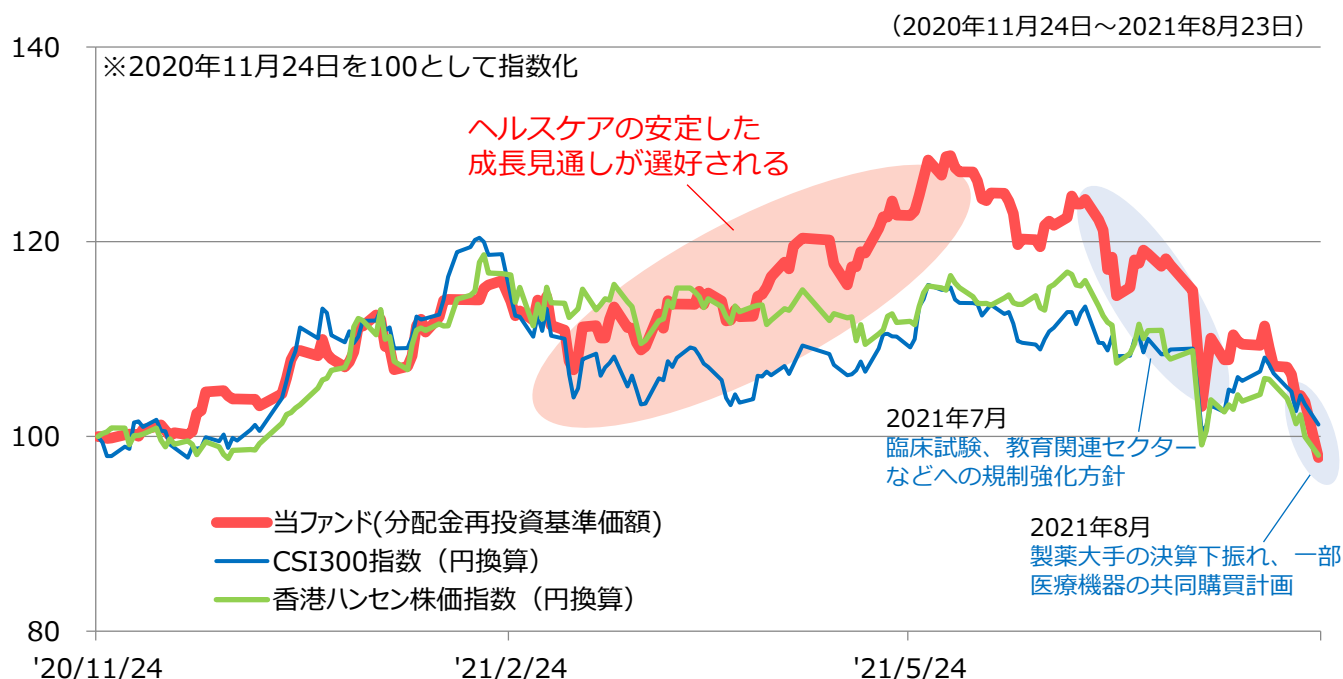
お伝えしたいポイント

- ・ 製薬大手の決算下振れや、地方政府による共同購買の計画などから株価は下落
- ・ 短期的には政策に対する不透明感が続くが、中長期的に強気な見方を維持

製薬大手の決算下振れや、地方政府による共同購買の計画などから下落

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8月23日の基準価額は、製薬大手の決算下振れや、地方政府による共同購買の計画などから大きく下落しました。次のページ以降で説明するように、短期的には政策に対する不透明感が続くものの、中長期的にリーディング企業にシェアが集約されていくと見込まれることなどから、バリュー・パートナーズでは強気な見方を維持します。

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

8月20日の中国株式市場の動向について

8月20日（現地）の中国・香港株式市況は下落しました。中国で個人情報保護法が成立したことに加えて、中国の国営メディアが消費者保護のための監視強化を呼びかけたと報じられたことなどが下落要因となりました。

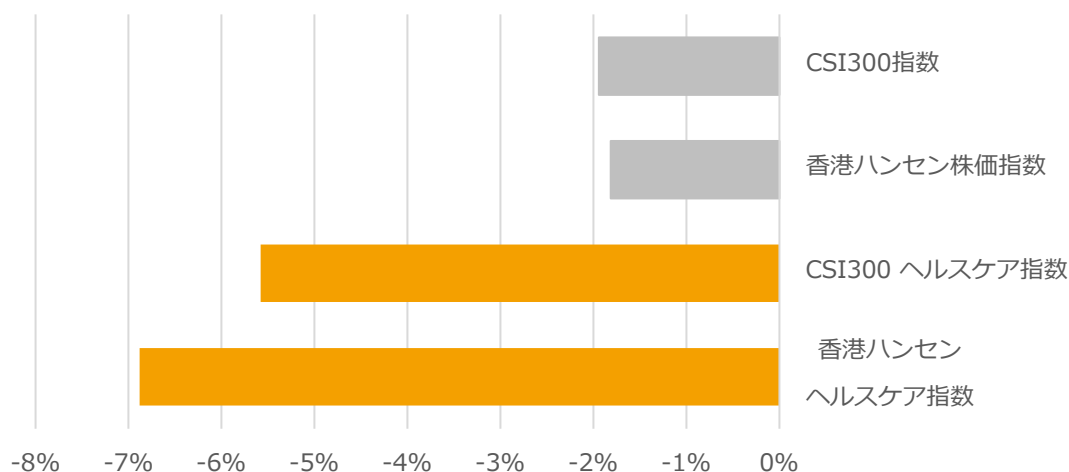
ヘルスケアセクターに関しては、製薬大手の決算下振れや、地方政府が医療機器の一部を共同購買(※)の対象にする計画が報じられたことなどが嫌気され、市場全体を上回る下落率となりました。

製薬大手のジャンスー・ハンルイ・メディシンの上期決算は、政府の共同購買(※)による同社ジェネリック医薬品への値下げの影響が大きく、利益が市場予想を下回りました。中国医薬品を代表する企業であることから、同社の決算への失望がセクター全体の株価にも波及する流れとなりました。

また、安徽省が体外診断用医薬品（IVD）を共同購買(※)の対象にすることを計画しているとの報道から、一部医療機器への値下げ圧力の高まりが懸念され、関連銘柄の下落が大きくなりました。ただし、影響を受ける具体的な数量や価格については現時点で言及されていません。

※共同購買とは、政府が厳格な品質基準に基づいて、製品を一括購入すること。企業にとっては製品の値下げ要因になると同時に、販売数量の増加要因となる。品質の効率的な管理と、高い技術力を持った企業の育成を促進することが狙い。

8月20日 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。

※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

短期的には政策に対する不透明感が続くが、中長期的に強気な見方を維持

■ バリュース・パートナーズの見方（※）

製薬大手ジェンツー・ハンレイ・メディシンの上期決算については、研究開発費が想定よりも増加し、利益はバリュース・パートナーズの予想を下回りました。しかし、ジェネリック医薬品を中心とした事業構成から新薬を中心とした事業構成への移行は順調に進んでおり、このことが共同購買によるジェネリック医薬品の値下げの影響を和らげ、高い競争力につながると見ています。バリュース・パートナーズでは、引き続き新薬の開発能力を重視しており、同社の中長期的な成長見通しに変更はありません。

安徽省による医療機器の共同購買計画については、情報が限定的であるものの、現時点での影響は一部の医療機器に限られます。これらの医療機器では、外資系が独占している分野もあり、国内医療機器メーカーのシェアが高まる結果となる可能性もあります。バリュース・パートナーズでは、政策の動向を注視しつつ、海外の売上比率が高く、製品が十分に分散されている医療機器メーカーを引き続き選好しています。

※個別企業の推奨を目的とするものではありません。

■ 本源的価値を鑑み投資妙味の高い銘柄が増加

ここもとの様々な分野における政策の変化から、投資家心理が冷え込み、短期的には株価の変動性が高まる可能性があります。市場動向を注意深く見ています。しかし、ヘルスケアセクターの中長期的な見通しに大きな変更はありません。7月上旬の新薬開発に関する規制強化、今回の下落要因となった共同購買は、質の高い産業の発展を導くことに目的があります。今後は製品開発力の劣る企業や、コスト増に対応出来ない企業を中心に関連企業の淘汰が進み、業界のリーディング企業にシェアが集約されることで、競争力のある企業にとっては中長期的にポジティブな動きと考えています。

高齢化が進む中国にとってヘルスケアセクターは有望かつ重要なセクターであることに変わりはありません。短期的には浮き沈みが生じる可能性はあるものの、持続的な成長が期待できるセクターであると考えております。また、7月以降の調整を受け、バリュース・パートナーズが算出する本源的価値を鑑み投資妙味の高い銘柄が増えました。バリュース・パートナーズでは、中長期の目線で冷静に対応し、売られ過ぎの銘柄は買いの好機として買い増す方針です。

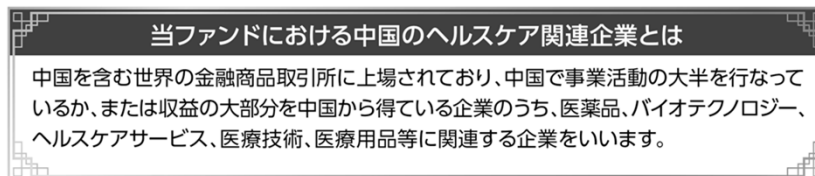
I ファンドの目的・特色

ファンドの目的

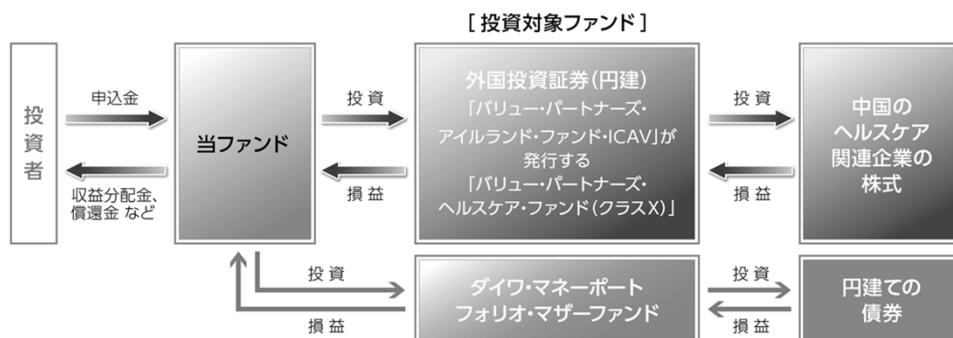
中国のヘルスケア関連企業の株式に投資することにより、信託財産の成長をめざします。

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。



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と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。

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

加入協会

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
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。

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 取扱い販売会社

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	○	○	○	○

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。