

足元の運用状況と今後の見通し

～セクター全体の調整は優良銘柄を買い増すチャンス～

2021年11月17日

お伝えしたいポイント

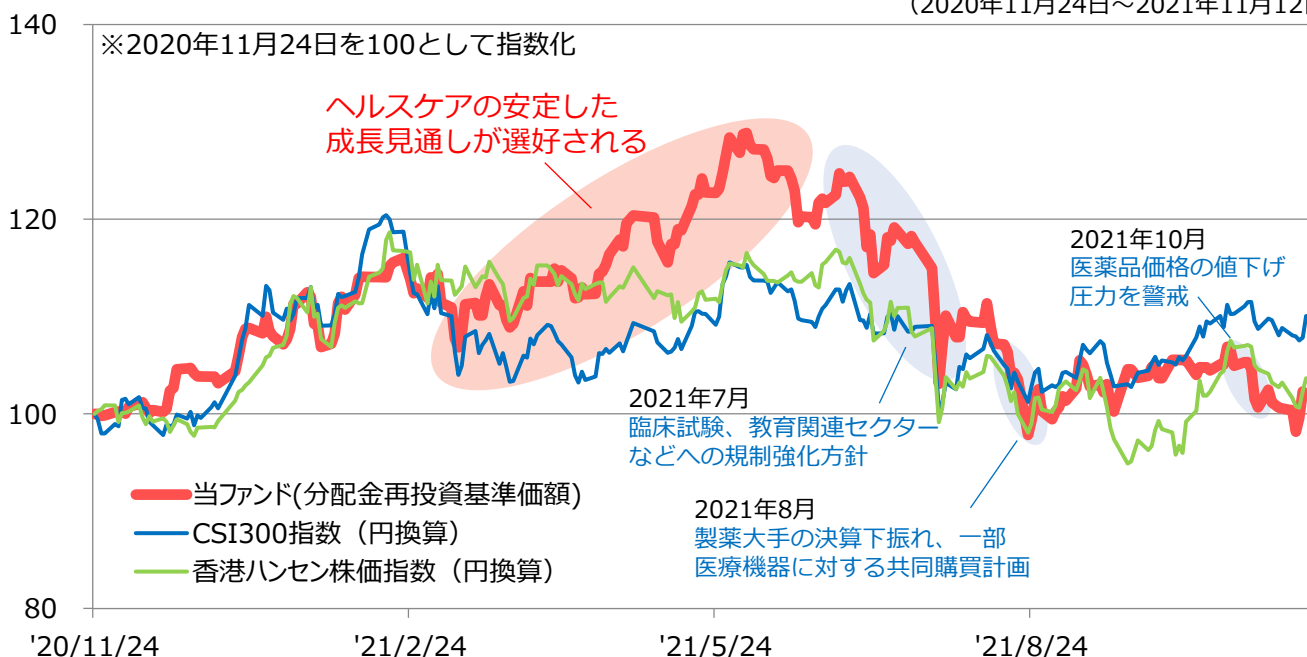
- ・ 現在の政策は競争力のある大手企業に中長期的にポジティブ
- ・ セクター全体の調整は優良銘柄を買い増すチャンス
- ・ 競争力のある海外事業を有する医療機器大手に注目

現在の政策は競争力のある大手企業に中長期的にポジティブ

ダイワ/バリュー・パートナーズ チャイナ・ヘルスケア・フォーカスの分配金再投資基準価額は、医薬品価格の値下げ圧力が警戒され軟調に推移しております。短期的に値下げによる影響があるものの、バリュー・パートナーズでは現在の政策は競争力のある大手企業に中長期的にポジティブであり、株価の調整は優良銘柄を買い増すチャンスであると考えています。

当ファンドと中国株式指数の推移

(2020年11月24日～2021年11月12日)



※「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

10月以降の中国株式市場の動向

10月は、中国恒大集団の資金繰りをめぐる不透明感から軟調に始まりました。その後、国慶節の休場明けの本土株式市場が堅調に始まると、米中閣僚級貿易協議の開催やネット企業の美团に対する独占禁止法の罰金が予想より少なかったことなどが好感され、しばらく上昇基調が続きました。10月下旬以降は、中国政府が石炭の供給安定のために価格介入措置を検討すると発表したことや、一部地域で不動産税を試験的に導入する方針を示したこと、新型コロナウイルス感染者の増加などを背景に、上げ幅を縮小しました。

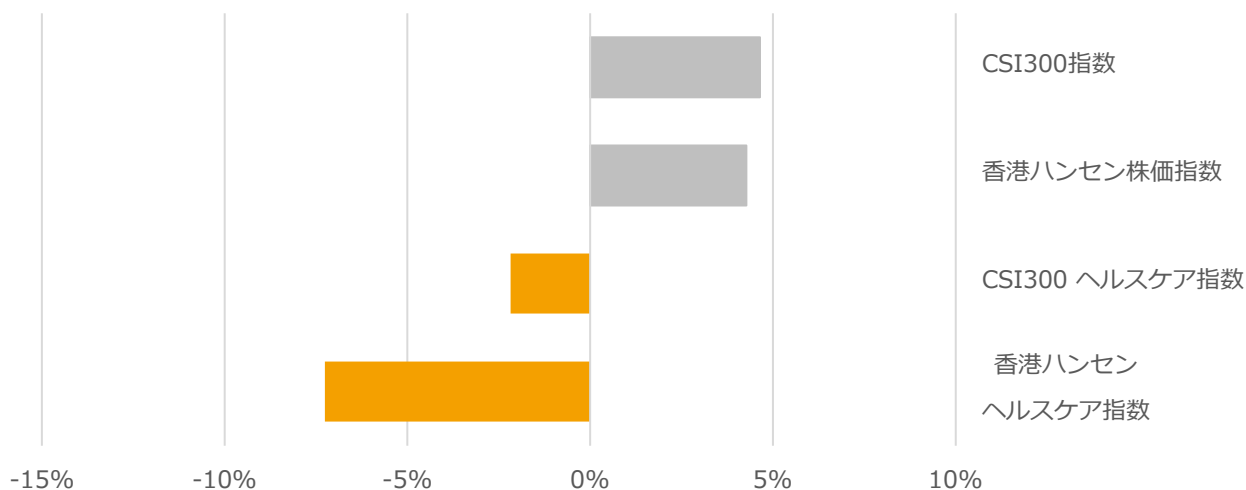
ヘルスケアセクターは、医薬品の価格交渉を前に軟調に推移

ヘルスケアセクターは、11月の中国政府と製薬企業による価格交渉を控え、医薬品価格の値下げ圧力が警戒される中、製薬企業を中心に値下がりしました（この価格交渉は例年10月から12月に行われ、年末に結果が公表されます）。今年是中国が掲げる「共同富裕」を受けて、医薬品価格の値下げが懸念されている可能性があります。

また、昨年は新型コロナウイルスの影響でヘルスケア製品に対する国内外の需要が高まり、2020年第3四半期決算は好調でしたが、今期は新型コロナウイルスの感染者数が落ち着きを見せる中、一部の企業の決算は市場予想を下回りました。業績に減速感が出たことも株価の下落要因となりました。

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）

（2021年9月末～2021年11月12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

政策の目的は競争力のある製薬企業の育成

中国が「共同富裕」を掲げる中、ヘルスケアセクターは調整しました。医薬品の値下げだけが政策の狙いと誤解されがちですが、医薬品業界への政策は、より長い目で考える必要があります。

「少子高齢化」が急速に進む中国では、医療・介護費用の上昇が社会問題となり、政府の最重要課題となっています。中国政府は、これまでも段階的に医療制度改革を行ってきましたが、改革の目的は競争力のある製薬企業の育成にあります。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。

当ファンドでは、政策の短期的な影響を和らげるために、医薬品メーカーなどのウエイトを引き下げ、値下げ圧力の影響を受けにくいCRO（医薬品開発業務受託）業界リーダーのウーシー・アップテックのウエイトを引き上げました。

セクター全体の調整は優良銘柄を買い増すチャンス

I 市場見通しと運用方針

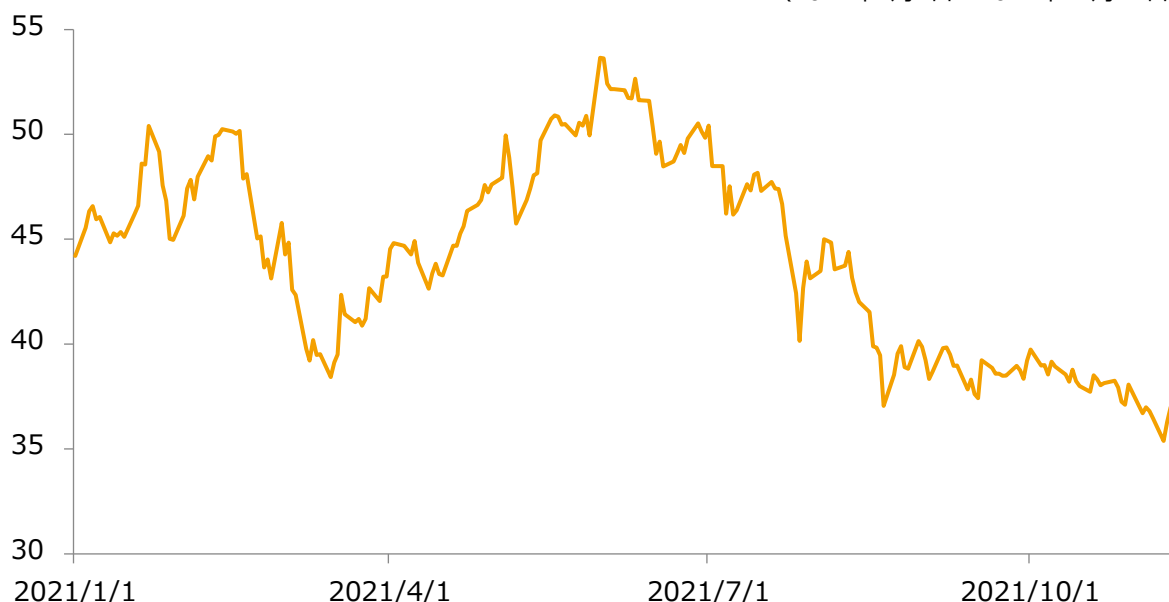
市場は政策の影響を一時的に過剰に解釈する傾向にあり、優良企業の株価も短期的に下落することがあります。最近の調整を経て中国ヘルスケアセクターのバリュエーションは割安な水準にあり、更なる下値は限られていると考えています。

「共同富裕」などの政策の影響がはっきりするまで短期的にはボラティリティが高まる可能性があります。時間とともに実際の業績の優劣を反映させた株価になると考えます。

年初来の中国ヘルスケアセクターのバリュエーション

MSCI China All Shares Health Care 10/40 Index の予想PER (12カ月先)

(2021年1月1日～2021年11月12日)



※MSCI China All Shares Health Care 10/40 Index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

当ファンドでは、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じ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。

革新的な新薬の開発は中国が重視する政策であり、多くの大手医薬品メーカーは経営の重心をジェネリック医薬品から新薬開発へシフトしようとしています。この新薬開発への取り組みが、長期的に重要な成長ドライバーになると考えています。

当ファンドが選好している革新的な製薬会社、世界的に高い技術力やマーケットシェアなどを有する医療機器メーカー、CROのリーディング企業などは、政策的な値下げ圧力を受けにくいと考えています。

バリュー・パートナーズでは、現在のセクター全体の調整は、競争力を有しグローバルシェアの高い優良銘柄を買い増すチャンスだと考えます。現在は、シンセン・マインドレー・バイオメディカル・エレクトロニクスなど高い技術力があり、海外での売上比率が高い優良銘柄を選好しています。

競争力のある海外事業を有する医療機器大手に注目

当ファンドでは、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（医療機器）を10月末時点で組入トップとしています。

同社は中国の大手医療機器メーカーであり、海外での売上が半分近く占めるなど、競争力のある海外事業が特徴の一つです。特に最近では、パンデミックの中、ヨーロッパなどの地域でのマーケットシェア拡大に成功しています。

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

- 海外の生体情報モニターやデジタル超音波診断に関連する事業の買収を通じて、技術力の向上と販売ネットワークを拡大。
- コロナ禍において、同社の生命モニターなど主力製品に対する需要が高まっており、中国国内でのマーケットシェア拡大が見込まれる。
- 体外診断用医薬品（IVD）の共同購買（※）に関する報道を受けて8月に株価は下落も、実際の影響は想定よりも小さく株価は回復傾向。

株価とEPSの推移



株価：2018年10月～2021年10月末

EPS：2018年～2022年（2021年以降は2021年11月のブルームバーグ予想）

※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。

※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・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。

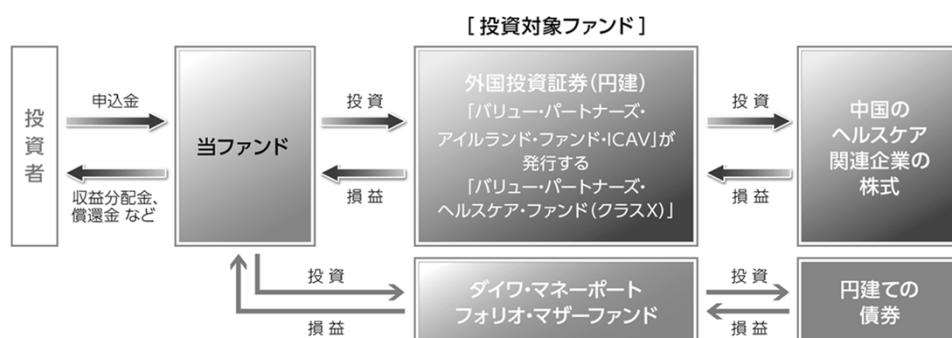
ファンドの特色

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。

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 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。