

足元の運用状況と今後の見通し

～中国ヘルスケアセクターの持続的な成長見通しは不変～

2022年2月15日

お伝えしたいポイント

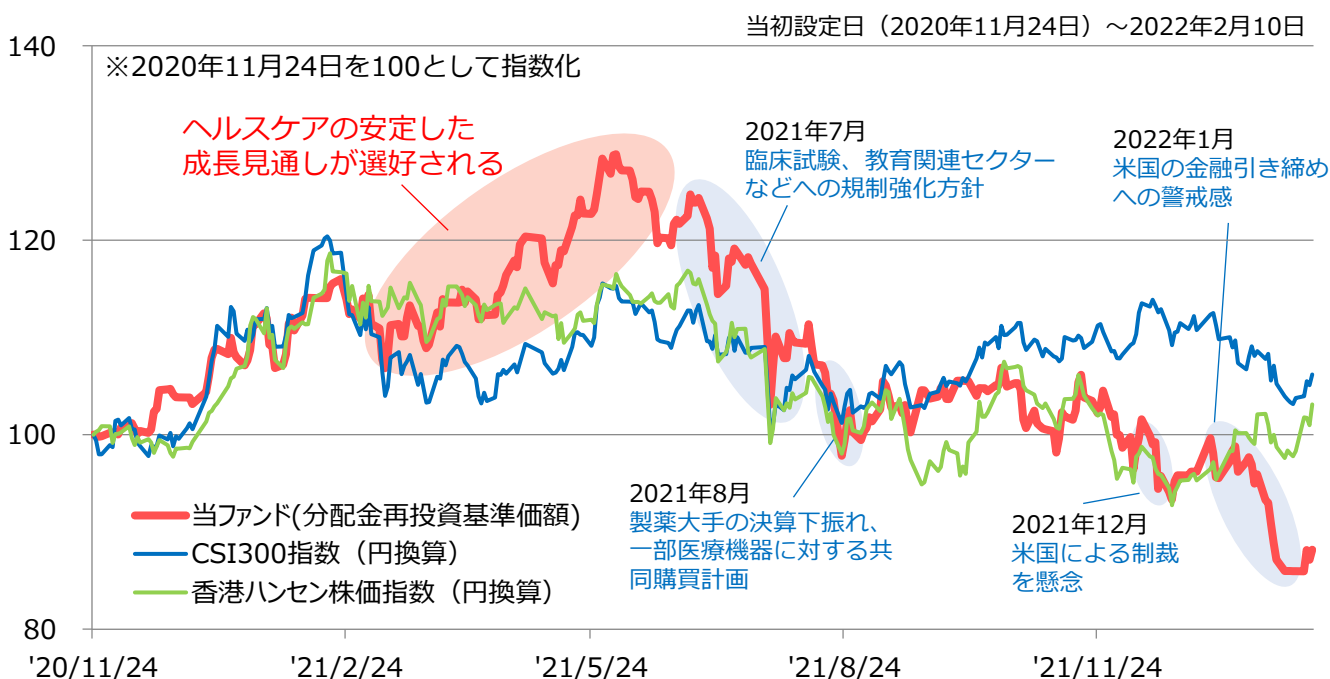
- ・ 米国の金融引き締め加速懸念などがヘルスケアセクターの下落要因に
- ・ 優良銘柄の組み入れが年初来のパフォーマンスを下支え
- ・ ヘルスケアセクターの発展を支持するという政府のスタンスは不変

米国の金融引き締め加速懸念などがヘルスケアセクターの下落要因に

米国の金融引き締め加速懸念や主要株主による一部ヘルスケア企業の持ち分売却によるセンチメントの悪化などが、2022年1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。当ファンドの基準価額についてもヘルスケアセクターが下落する中で下落基調で推移しました。

バリュー・パートナーズでは、足元の調整はファンダメンタルズの変化によるものよりも投資家心理の悪化によるものと考えており、市場がこうした材料を消化していけば、上昇に転じると想定しています。

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1月以降の中国株式市場の動向

2022年1月以降の中国株式市場は、政府による景気刺激策への期待や中国人民銀行による金融緩和が支援材料となりましたが、中国における新型コロナウイルスの感染拡大や米国の金融政策に対する不透明感などから投資家心理が悪化し、軟調に推移しました。また、米国による輸出管理に絡む規制への懸念なども相場の重しとなりました。

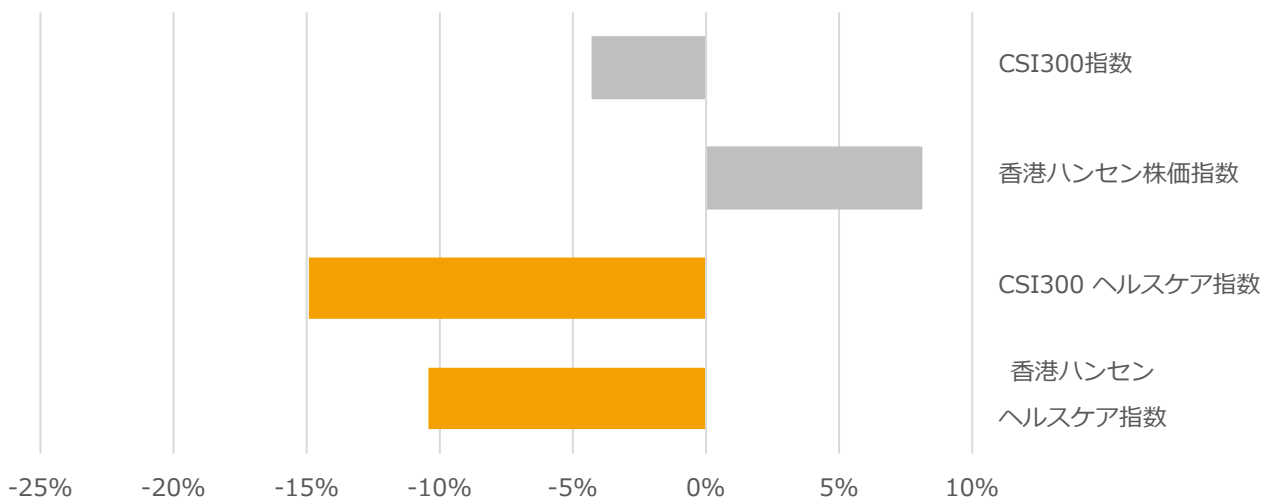
米国の金融引き締め加速懸念などがヘルスケアセクターの下落要因に

ヘルスケアセクターについては、米国のFRB（米国連邦準備制度理事会）がインフレ抑制を重視する姿勢をとっており、金融政策の緩和縮小・引き締めを市場の予想よりも早いペースで行うことへの懸念が生じたことで、特に成長期待の高いバイオテクノロジー関連企業が軟調な推移になりました。加えて、主要株主による一部のヘルスケア企業の持ち分売却によって、関連するセクターの投資家心理が悪化したことも押し下げ要因になりました。

また、2月に入ると米国による輸出管理に絡む規制から、当ファンドでも保有するウーシー・バイオロジクスが比較的大きい下落となるなど相場を押し下げました。バリュース・パートナーズでは、今回の米国による規制の直接的な影響は限定的とみているものの、複雑化する米中関係を予測することは難しく、政治的リスクを抑えることを目的に当銘柄の保有ウェイトを引き下げています。

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12月末～2022年2月10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

優良銘柄の組み入れが年初来のパフォーマンスを下支え

■ 本源的価値を重視した銘柄選択により指数をアウトパフォーム

2022年以降、香港ハンセンヘルスケア指数（円建て）が-10.4%、CSI300ヘルスケア指数（円建て）が-14.9%の下落となる中で、ファンドの騰落率は-8.3%となりました（2月10日時点）。

当ファンドは本源的価値を重視した銘柄選択をしており、セクターの下落を主導したバイオテクノロジーやライフサイエンスなどの割高感の強い銘柄の保有を抑えていたことが、これらの指数をアウトパフォームした要因となりました。また、外部環境の不透明感が高まる中、外部要因に左右されにくい漢方薬企業などの組入比率を高めていたことも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・パートナーズによるヘルスケア関連企業の評価

● **実用化の難しい研究開発などではなく、実際のビジネスへの寄与を意識した本源的価値によって評価**

《企業調査において重視するポイント》

ポイント①

✓ 業界のリーディング企業

ポイント②

✓ 新薬の開発能力

ポイント③

✓ 実用化可能性の高さ、パイプライン

■ 市場見通し・運用方針

米国の金融政策に対する不透明感、中国経済の減速懸念や不動産企業の債務問題などがリスク要因と考えられます。また、中国政府のゼロ・コロナ政策による経済活動の停滞が懸念されますが、2月の冬季五輪や3月の全人代の後には、緩和される可能性があります。中国政府によるさらなる景気刺激策も期待でき、経済や企業業績への支援材料になるとみています。

株式市場はセンチメントの悪化などから一時的に過剰に反応する傾向があり、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魅力的な水準にあるとみています。

バリュー・パートナーズでは、米中関係などの外部要因に左右されにくい中国漢方薬などに注目しています。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。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ることも期待されます。その他、競争力やマーケットシェアが高い先端医療機器メーカーやイノベーションに注力する医薬品会社などにも注目しています。

ヘルスケアセクターの発展を支持するという政府のスタンスは不変

■ 2022年のヘルスケアセクター

ヘルスケアセクターは、政策に敏感なセクターであり、政策は業界のセンチメントに大きな影響を与えます。2021年は、臨床試験の規制強化や共同購買など様々な政策が実施されており、いずれの政策も質の高い産業の発展を導くことを意図しています。

2月1日に発表された、第14次5カ年計画（2021～25年）期間の医薬業界の発展計画においても、中国当局がヘルスケアセクターを支持するというスタンスに変化が無いことが確認出来ます。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なく、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。

■ 医薬業界に関する新しい発展計画

中国工業情報省など中央9部門は2月1日付で、第14次5カ年計画（2021～25年）期間の医薬業界の発展計画を発表しました。医薬業界の研究開発費を増やし、新薬開発を強化することを表明しています。業界の売上高と利益額を年平均8%以上のペースで増やしていくこと、競争力の低い企業の淘汰を進めて大手企業に集約させていくことなどの内容が盛り込まれています。大企業による新薬開発を促し、質の高い産業の発展を目指す中国当局の本気度が改めて示された内容と言えるでしょう。

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。

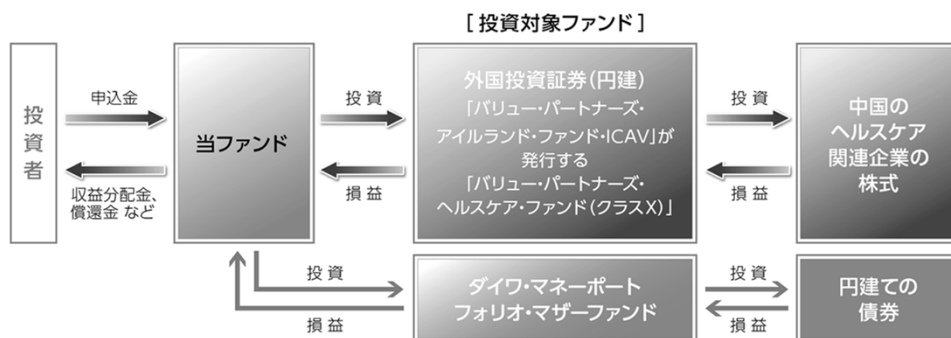
ファンドの特色

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。