

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4期の運用状況と今後の見通しについて

2022年11月25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2022年11月24日に第4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、当期の収益分配は見送ることいたしました。

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。

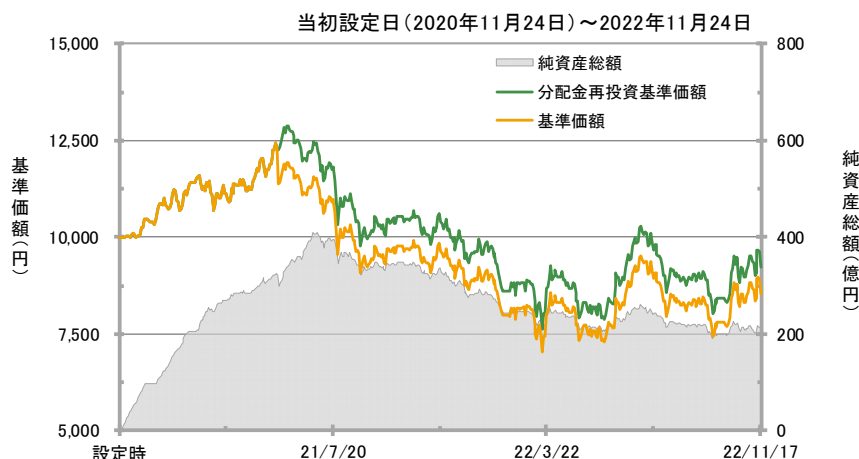
※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

■ 基準価額・純資産・分配の推移（2022年11月24日現在）

基準価額	8,536円
純資産総額	202億円

《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
分配金合計額	設定来：900円	
	直近5期：900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：中国株式市場は感染拡大を受けた行動規制への懸念から下落

中国本土市場は、期初は行動規制の緩和による経済活動の再開やテック企業に対する規制緩和の動きを好感したことから上昇しました。7月以降は、中国の2022年4-6月期の実質GDP（国内総生産）成長率が市場予想を下回ったことや、ペロシ米下院議長の台湾訪問を発端とした米中関係悪化への懸念などが相場の重しとなりました。9月中旬以降は、主要中央銀行の積極的な利上げによる景気悪化懸念に加えて、中国国内で新型コロナウイルスの感染が再拡大していることを受けて、行動規制強化による景気減速が懸念されたことから、期末にかけて下げ幅を拡大しました。また、中国共産党大会にて習近平国家主席への権力集中が高まったことで地政学的リスクが意識されたことも、下落幅を拡大させました。

香港市場は、米国による対中関税引き下げ観測などを背景に、6月下旬にかけて上昇しました。その後は米国株安や、米国が半導体関連の対中禁輸措置を検討していると報道されたことなどで投資家心理が悪化したことから、期末にかけて下落しました。

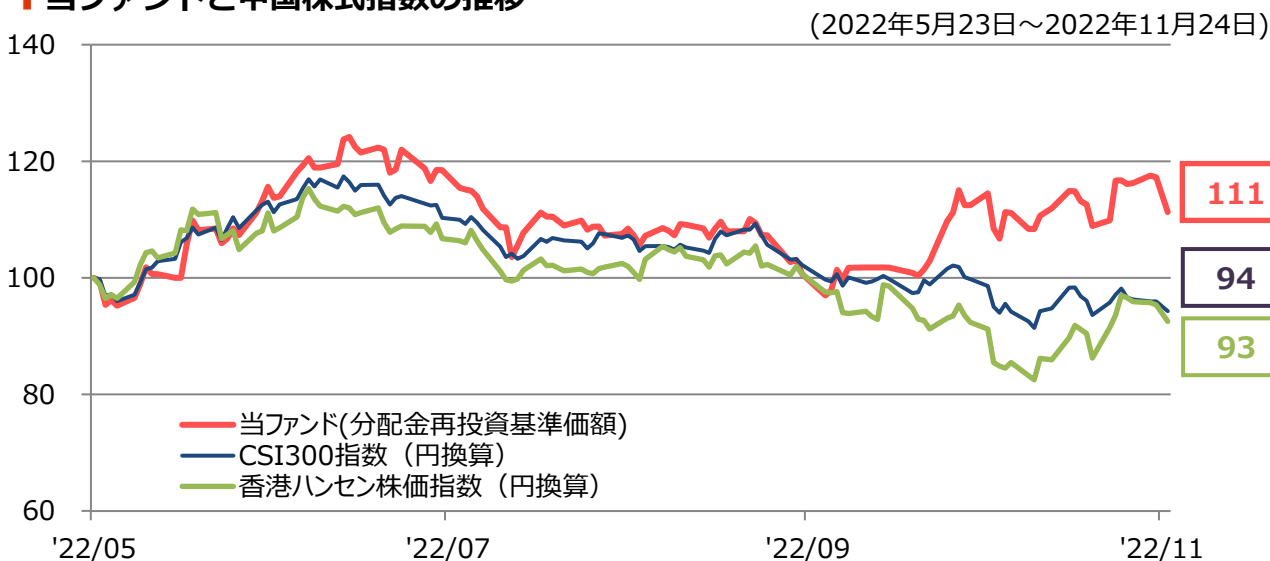
当期の運用状況：規制リスクの後退は好感

中国株式市場全体は軟調な展開だった一方で、中国・人民元や香港ドルに対して円安が進行したことなどから、当ファンドの基準価額は上昇しました。

当ファンドの組み入れ銘柄においては、ゼロコロナ政策による行動制限の影響から、医療機器販売関連銘柄などの株価が下落した一方で、政府の漢方薬への支援方針や、新型コロナウイルスへの一部効用などもあり漢方薬を製造する製薬関連銘柄がパフォーマンスにプラス寄与しました。また、当期末にかけては、医療保険政策による薬価下落懸念が後退したことなどを背景に中国ヘルスケアセクターは回復基調となりました。

当期はバイオテック関連銘柄について、ボラティリティは高いもののバリュエーションが割安と判断した銘柄については、ウエートを高めました。一方で、新型コロナウイルスの感染状況から今後の需要を鑑み、ワクチン関連銘柄のウエートを引き下げました。

当ファンドと中国株式指数の推移



※2022年5月23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

Daiwa Asset Management

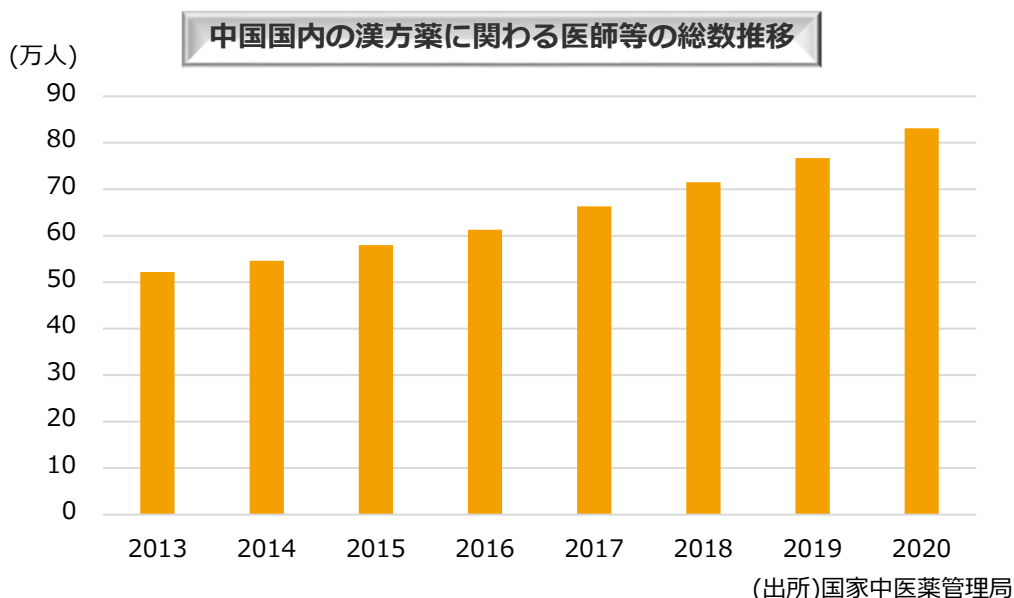
注目トピック：中長期で政策支援が期待できる漢方薬市場

漢方薬発展のための人材育成目標を策定

2022年10月、国家中医薬管理局は、中国の伝統医療である漢方薬に関する人材育成計画について発表しました。2021年に発表された14次5カ年計画にも、漢方薬の伝承と革新的な発展を促進し、高品質な発展の基礎を固める目標などが盛り込まれていますが、今回の発表は目標達成のためにより具体化された内容となっています。

発表の中で、当局は医療保険機関における漢方薬の医師等の総数を、2020年時点の83万人から2025年には100万人以上に増加させるなどを主要な目標として定めています。また、漢方薬人材の数のみならず、その質の発展についても言及されており、若手に特化した人材育成や、優秀な人材に向けたトレーニングの推進などが計画されています。

また、先日開催された中国共産党大会においても、感染予防対策や漢方薬の推進に関する言及があり、政策の重要領域として引き続き支援が期待できます。



新型コロナウイルスの感染拡大も漢方薬市場拡大のきっかけに

漢方薬は、日常的な医療サービスとして用いられており、国民に広く受け入れられやすい傾向にあります。さらには、新型コロナウイルスの感染拡大をきっかけに、国民の健康管理意識が高まっていることも漢方薬の中長期的な需要拡大に貢献すると考えられます。漢方薬は、新型コロナウイルスの予防、治療、回復の過程において有効と考えられており、中国の新型コロナウイルス治療ガイドラインには、漢方薬の使用について記載されています。

当ファンドでは現在、高いブランド力を有し中国国内のシェアが高い老舗メーカーなど複数の漢方薬関連銘柄に投資していることから、中長期的な漢方薬市場の拡大の恩恵を受けられると考えています。



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

ヘルスケアセクターの政策リスクに対する投資家の過度な懸念は、徐々に緩和されていくと考えています。

2022年末にかけて、医薬品価格の交渉が行われる予定ですが、値下げ幅は合理的な範囲で合意に至ると予想されています。また、直近では医療機器購入に関する融資の上限金利が定められたことで、病院などの医療機器購入に対する需要喚起が期待できます。地政学リスクなどの不透明感は依然として残るものの、医療制度の充実化、医療インフラの発展に向けた積極的な投資などの政府の支援策を背景に、中国ヘルスケアセクターは長期的な成長が期待できると考えます。

特に足元では、中国市場において優良なヘルスケア銘柄のバリュエーションが割安になっているため、長期的には良い投資機会であると考えています。

最新の統計データでは、中国の65歳以上の人口は1億9000万人を超え、過去10年間で6割増えました。急速に高齢化が進んでいることに加え、中国国民の所得水準が向上していることを背景に、医療ニーズの拡大が続く中国ヘルスケアセクターは、長期的な成長が期待される息の長い投資テーマであると考えています。

当ファンドでは、①業界のリーディングカンパニー、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。

今後も市場拡大の成長機会を捉え、株価バリュエーションなどを考慮しながら投資銘柄を厳選することにより、信託財産の成長をめざしてまいります。

ポートフォリオの状況（2022年10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	95.7%	香港市場	42.9%	中国・人民元	56.1%
生活必需品	1.6%	深センA株市場	30.3%	香港ドル	43.7%
一般消費財・サービス	0.7%	上海A株市場	24.7%	米ドル	0.2%
		米国市場	0.2%		
現金等	1.9%	現金等	1.9%		

組入上位10銘柄 合計50.8%

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。	9.7%
ユンナン・バイオ・グループ	深センA株市場	ヘルスケア	老舗漢方メーカー。主力は雲南白薬シリーズ、天然植物薬品シリーズを含む漢方薬、歯磨き粉、スキンケア製品。	7.2%
ベイジン・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。	5.6%
CSPCファーマシューティカルグループ	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。	5.1%
イノバント・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。	4.3%
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。	4.0%
シノ・バイオフィ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。	4.0%
テンシン・ファーマシューティカル・ダイレン・タン・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。	3.9%
ペキン・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。	3.8%
ジャンスー・ハンルイ・メディシン	上海A株市場	ヘルスケア	医薬品メーカー大手。主に抗がん剤や麻酔薬、造影剤などの各種医薬品の開発および製造を手掛ける。特に抗がん剤の分野では中国最大規模を誇る。	3.3%

※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。

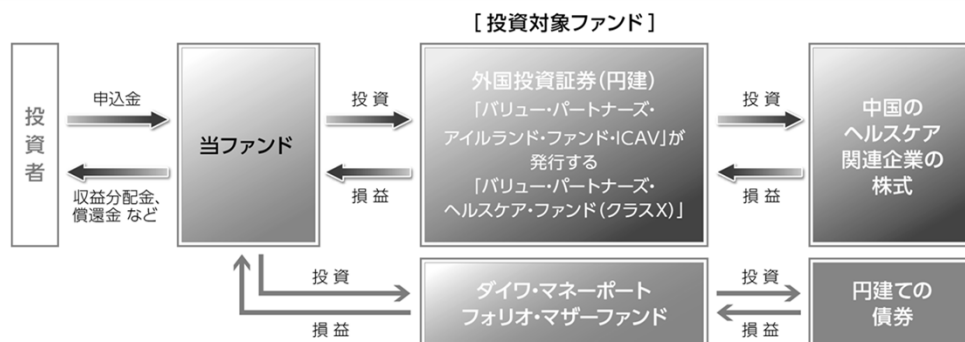
ファンドの特色

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	○	○	○	○

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。