

### 全人代を踏まえた今後の中国株式市場見通し

2025年3月21日

#### お伝えしたいポイント

- 2025年も前年と同水準の成長目標を維持し、内需拡大とAIやハイテク投資に重点
- 外部環境の不確実性が高まるも、当局による支援政策やその効果に期待

#### 前年と同水準の成長目標を維持し、内需拡大、AIやハイテク投資に重点

2025年3月5日から11日にかけて、全人代（全国人民代表大会）が開催されました。全人代では、国家の重要な方針・政策が決定されるため、中国にとって重要な政治イベントとして注目されています。

今回の全人代で発表された中でも最も注目された2025年の実質GDP（国内総生産）成長率の目標は、前年と同じ「5%前後」とされました。前年の実績は目標通りの5.0%となりましたが、トランプ関税を巡る不確実性などから、国内消費促進などによる景気下支えのために積極財政政策を行い、財政赤字を前年の3%から4%へ拡大させる方針が示されました。また、消費者物価上昇率は、国内需要の低迷や過剰生産能力の問題などから2024年の実績が0.2%にとどまったことが反映され、前年の3.0%から2.0%に引き下げられました。

重点活動任務の筆頭には、「消費押し上げと投資効果の向上に力を入れ、内需を全面的に拡大する」ことが掲げられたほか、AI（人工知能）やハイテク投資に重点が置かれ、科学技術予算を前年比10%増やすことが示されました。2024年7月25日に打ち出された消費財買い替え支援強化策では、自動車と家電の買い替えに際し、新エネルギー車\*は2万元（従来は1万元）、家電は最大2,000元（従来は1,000元）の補助金が購入者に支給されています。これは2025年も継続され、1月には対象範囲の拡大などを通じた取り組みの強化が図られました。また、スマートフォンの買い替えに補助金が支給される政策も開始されるなど、消費拡大に向けた当局の取り組み姿勢が伺えます。

\*中国ではEV（電気自動車）やPHV（プラグインハイブリッド車）、FCV（燃料電池車）を新エネルギー車（NEV）と区分しています。

\*1人民元は20.68円（3/18時点）

#### 全人代で発表された経済運営に関する政府目標の前年との比較（一例）

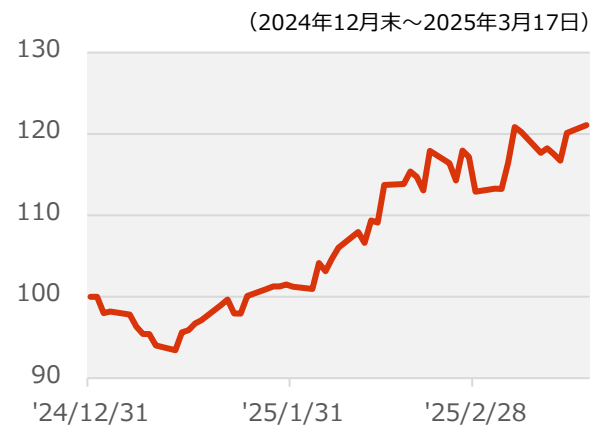
項目	2025年	2024年	2024年実績
実質GDP成長率	5%前後	5%前後	5.0%
消費者物価上昇率	2%前後	3%前後	0.2%
財政赤字対GDP比率	4%	3%	-
都市部新規就業者数	1,200万人以上	1,200万人前後	1,256万人
都市部調査失業率	5.5%前後	5.5%前後	5.1%

（出所）各種報道資料を基に大和アセットマネジメント作成

## 足元の中国株式市場は、追加支援策への期待やAI活用加速期待から上昇

中国株式市場は、2025年初から1年半ばにかけて、トランプ米大統領の就任を控えてリスク回避姿勢が強まったことや中国テック大手などが米国防総省の中国軍関連企業リストに追加されたことなどを背景に、下落しました。その後は、当局による追加の支援策への期待や、トランプ大統領就任直後の対中関税の発表が見送られたことなどを受けて投資家心理が改善し、反発しました。2月半ばにかけては、中国発のAI（人工知能）モデルの登場を受けたAIの活用加速への期待感から、大きく上昇しました。その後は、米関税政策への懸念が重しとなるも、ハイテク株への注目の高まりや全人代などの重要会議を控えた政策期待から、上昇基調で推移しました。

### 中国株式市場の推移



※中国株式はMSCIチャイナ（HKD建て、税引き後配当込み）を使用  
 ※2024年12月末を100として指数化

（出所）ブルームバーグ

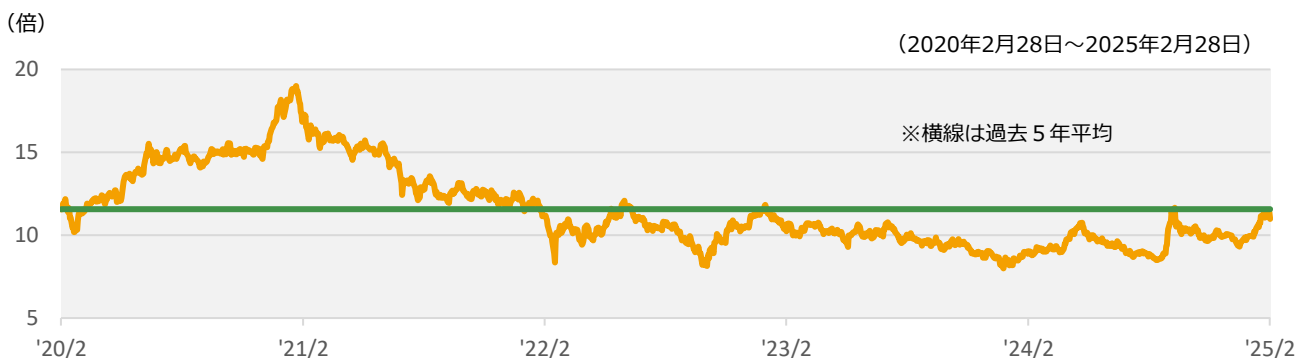
## 外部環境の不確実性が高まるも、当局による支援政策やその効果に期待

当局において景気対策が優先課題として認識されているとみており、政策動向およびそれらが中国経済に与える効果に注目しています。全人代においては、地方政府特別債券や超長期特別国債の増額などによるインフラ整備や消費財の買い替えに対する支援強化が発表されており、国内需要改善に寄与するとみています。

中国株式市場については、米国の対中関税や米金融政策など世界経済の不確実性が高まる中、短期的には不安定な相場展開が続く可能性もありますが、当局による支援策や、中国経済や企業業績の底打ちなどにより、株式市場は徐々に回復すると予想しています。

株価バリュエーションに関しては、12カ月先予想PER（株価収益率）は過去5年平均程度の水準となっています。今後、政策の効果による企業のファンダメンタルズの改善期待を加味すると、依然として投資妙味のある水準にあると考えています。

### 中国株式の12か月先予想PERの推移



※MSCIチャイナ指数ベース

（出所）ブルームバーグ

## ファンドの資産構成(基準日：2025年2月28日時点)

### 《主要な資産の状況》

※比率は、純資産総額に対するものです。

資産別構成		
資産	銘柄数	比率
外国株式	73	96.9%
コール・ローン、その他		3.1%
合計	73	100.0%

通貨別構成		合計100.0%
通貨		比率
香港ドル		68.7%
オフショア人民元		18.6%
米ドル		11.5%
日本円		1.1%

国・地域別構成		合計96.9%
国・地域名		比率
中国		95.1%
香港		1.8%

株式 業種別構成		合計96.9%
業種名		比率
一般消費財・サービス		31.6%
金融		16.8%
コミュニケーション・サービス		12.5%
情報技術		8.0%
生活必需品		5.9%
資本財・サービス		5.8%
ヘルスケア		5.1%
公益事業		3.9%
不動産		3.7%
エネルギー、他		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。

※外国株式の国・地域名については、原則としてMSCI Inc.が提供するリスク所在国・地域に基づいて表示しています。

組入上位10銘柄				合計49.9%
銘柄名	業種名	国・地域名		比率
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	一般消費財・サービス	中国		9.1%
TENCENT HOLDINGS LTD	コミュニケーション・サービス	中国		8.9%
XIAOMI CORP-CLASS B	情報技術	中国		6.1%
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	金融	中国		5.0%
MEITUAN-CLASS B	一般消費財・サービス	中国		4.3%
BYD CO LTD-H	一般消費財・サービス	中国		3.9%
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	生活必需品	中国		3.4%
PINDUODUO INC-ADR	一般消費財・サービス	中国		3.3%
TRIP.COM GROUP LTD-ADR	一般消費財・サービス	中国		3.1%
CHINA MERCHANTS BANK-H	金融	中国		2.8%

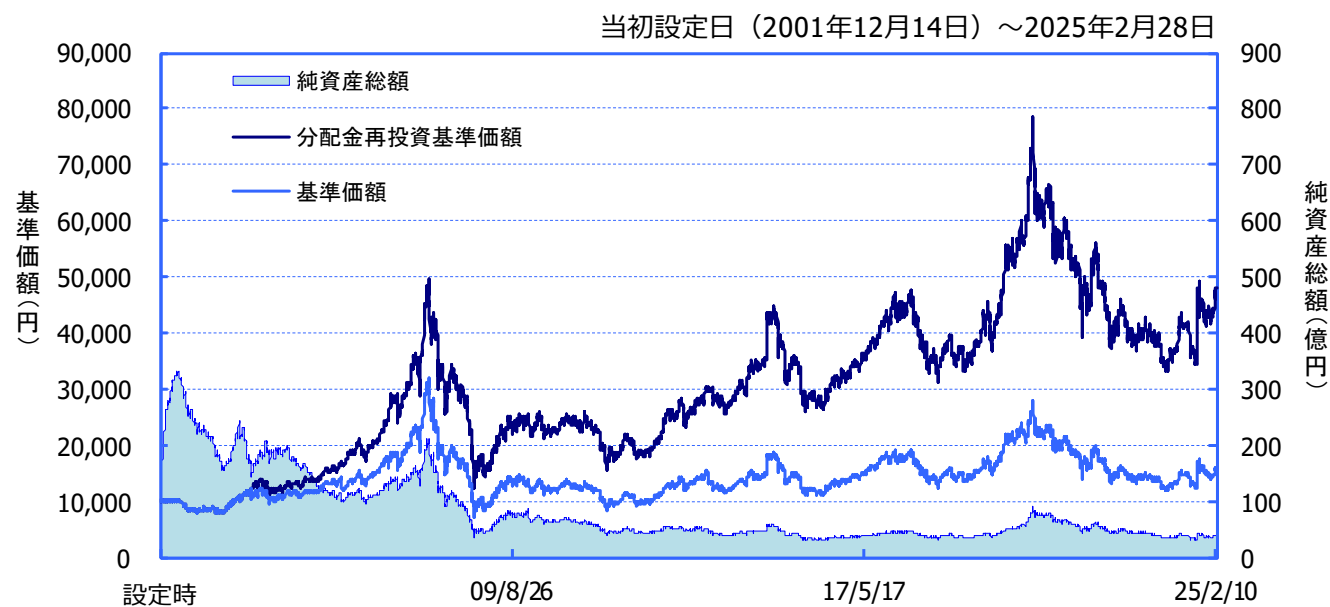
※比率は、純資産総額に対するものです。

※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。

※外国株式の国・地域名については、原則としてMSCI Inc.が提供するリスク所在国・地域に基づいて表示しています。

## ■ 基準価額・純資産の推移(2025年2月28日時点)

基準価額	15,966 円
純資産総額	40億円



※「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、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）。  
 ※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。

## ファンドの目的・特色

### ファンドの目的

- ・中国および香港の株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

### ファンドの特色

- ・中国および香港の株式に投資します。
- ・毎年 12 月 13 日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

## 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)	<p>株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。</p> <p>新興国の証券市場は、先進国の証券市場に比べ、一般に市場規模や取引量が小さく、流動性が低いことにより本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合もあるなど、価格の変動性が大きくなる傾向が考えられます。</p>
為替変動リスク	<p>外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。特に、新興国の為替レートは短期間に大幅に変動することがあり、先進国と比較して、相対的に高い為替変動リスクがあります。</p>
カントリー・リスク	<p>投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となることがあります。</p> <p>特に、新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。</p>
その他	<p>解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。</p>

※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。

### その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第 37 条の 6 の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要性が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。



## 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) <u>3.3%(税抜3.0%)</u>	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)	<u>年率1.672%</u> <u>(税抜1.52%)</u>	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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
配分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.71%
	販売会社	年率0.71%
	受託会社	年率0.10%
その他の費用・ 手数料	(注2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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、毎計算期間の最初の6か月終了日(休業日の場合翌営業日)および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。

## お申込みメモ

購入単位	最低単位を 1 円単位または 1 口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して 5 営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	香港証券取引所の休業日 （注）申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。
申込締切時間	原則として、午後 3 時 30 分まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） なお、販売会社によっては異なる場合がありますので、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込には制限があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情（投資対象国における非常事態による市場の閉鎖または流動性の極端な減少ならびに資金の受渡しに関する障害等）が発生した場合ならびに香港証券取引所が半休日の場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入、換金の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了させること（繰上償還）ができます。 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年 1 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行いません。 （注）当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に NISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。 当ファンドは、NISA の「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

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  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

## ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

### 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、販売会社よりお渡りする「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・チャイナ・ファンド

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
株式会社イオン銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長(登金)第8号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○		
アーク証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1号	○			
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3283号	○		○	○
安藤証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○	○	○	
永和証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第5号	○			
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
岡三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第169号	○			
岡安証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第8号	○			
共和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第64号	○		○	
極東証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第65号	○			○
國府証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第70号	○			
寿証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第16号	○			
Jトラストグローバル証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第35号	○		○	
荘内証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第1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	○	○	○	○
立花証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第110号	○	○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
東武証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第120号	○			
とちぎんTT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第32号	○			
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
南都まほろば証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第25号	○			
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第131号	○	○		○
ニュース証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第138号	○		○	
ばんせい証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第148号	○			
播陽証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第29号	○			
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20号	○			
二浪証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第6号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
松阪証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第19号	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
丸三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第167号	○			
三田証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第175号	○			
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第181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。

ダイワ・チャイナ・ファンド

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
moomoo証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3335号	○		○	
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第105号	○			○
明和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第185号	○			
山形証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第3号	○			
豊証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第21号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リーディング証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第78号	○			
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199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。