

### 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

以下のコメントは、当ファンドの運用委託先であるバリュー・パートナーズ社の見解をもとに大和アセットマネジメントが作成いたしました。

#### 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%

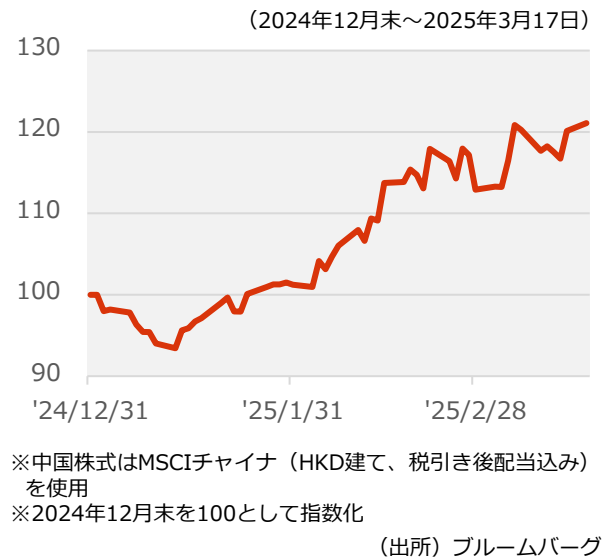
（出所）各種報道資料を基に大和アセットマネジメント作成

以下のコメントは、当ファンドの運用委託先であるバリュエーション・パートナーズ社の見解をもとに大和アセットマネジメントが作成いたしました。

## 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



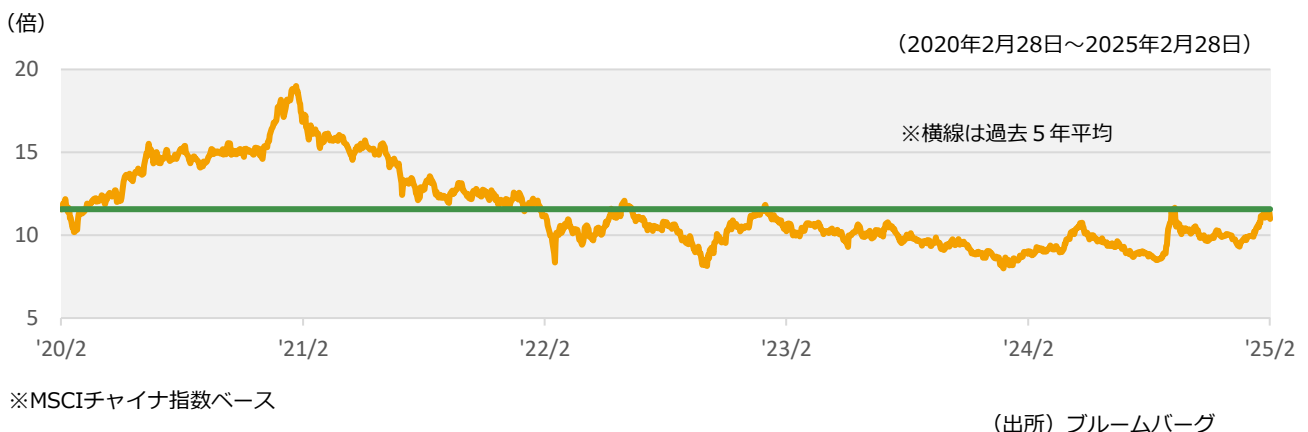
## 外部環境の不確実性が高まるも、当局による支援政策やその効果に期待

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



## 組入ファンドの資産構成(基準日：2025年2月28日時点)

《パリュール・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、パリュール・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		合計100.0%	市場別構成		合計100.0%	通貨別構成		合計100.0%
業種名	比率		市場名	比率		通貨名	比率	
ヘルスケア	95.5%		香港市場	60.5%		香港ドル	61.0%	
生活必需品	3.1%		深センA株市場	20.8%		中国・人民元	37.8%	
素材	0.5%		上海A株市場	16.7%		米ドル	1.2%	
			米国市場	1.2%				
現金等	0.9%		現金等	0.9%				

組入上位10銘柄 合計55.7%

銘柄名	市場名	業種名	銘柄概要	比率
ベイジーン	香港市場	ヘルスケア	バイオ医薬品メーカー。分子構造に基づいたがん治療薬・がん免疫薬の開発、販売に注力する。血液がん治療薬が米食品医薬品局(FDA)からも承認されるなど、高い水準の安全性、効果、製造品質が認められている。	9.9%
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。	8.7%
アケソ	香港市場	ヘルスケア	主に生物製剤の研究開発を行う中国のバイオテクノロジー企業。腫瘍学、免疫学及びその他の治療分野における医療ニーズへ対応している。世界中で創薬、医薬品開発事業を展開している。	8.7%
ジャンサー・ハンルイ・ファーマシューティカルズ	上海A株市場	ヘルスケア	中国大手製薬企業。各種医薬品およびその容器を開発、製造、販売している。がん治療薬、手術用医薬品などのサプライヤーとして知名度があり中国国内及び海外市場で事業を展開している。	7.9%
ユナイテッド・ラボラトリーズ・インターナショナル・ホールディングス	香港市場	ヘルスケア	製薬及びバイオテック商品開発企業。主に医薬品原料や医薬品中間体を製造している。	4.6%
イノバント・バイオリジクス	香港市場	ヘルスケア	がん治療薬や代謝疾患治療薬などの開発を目指す創薬ベンチャー。特にがん免疫治療薬「Tyvyt」は、中国国産で初のPD-1阻害剤であり、大きく期待を集めている。	3.9%
ウーシー・バイオリジクス	香港市場	ヘルスケア	新薬発見から臨床試験、製造までを一貫して請け負うバイオ医薬品の開発受託会社。二重特異性抗体や抗体薬物複合体(ADC)に関連した技術に強みを持つ。中国市場および北米、ヨーロッパとその他の市場などの海外市場において事業を展開。	3.5%
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。	3.3%
アイアル・アイ・ホスピタル・グループ	深センA株市場	ヘルスケア	眼科診断、治療などの眼科医療サービスを提供。中国では近視や白内障などの患者数が多く、眼科医療サービスに対する需要が大きい。2020年に約30以上の病院を買収するなど、事業拡大を進める。	2.7%
ウーシー・アップテック	香港市場	ヘルスケア	医薬品の開発、治験、製造に関する受託サービスなどを行うCROの中国最大手。世界の医薬品大手は研究開発活動やアウトソーシングを活性化させており、新規受注の増加が見込まれる。	2.5%

※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、パリュール・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。

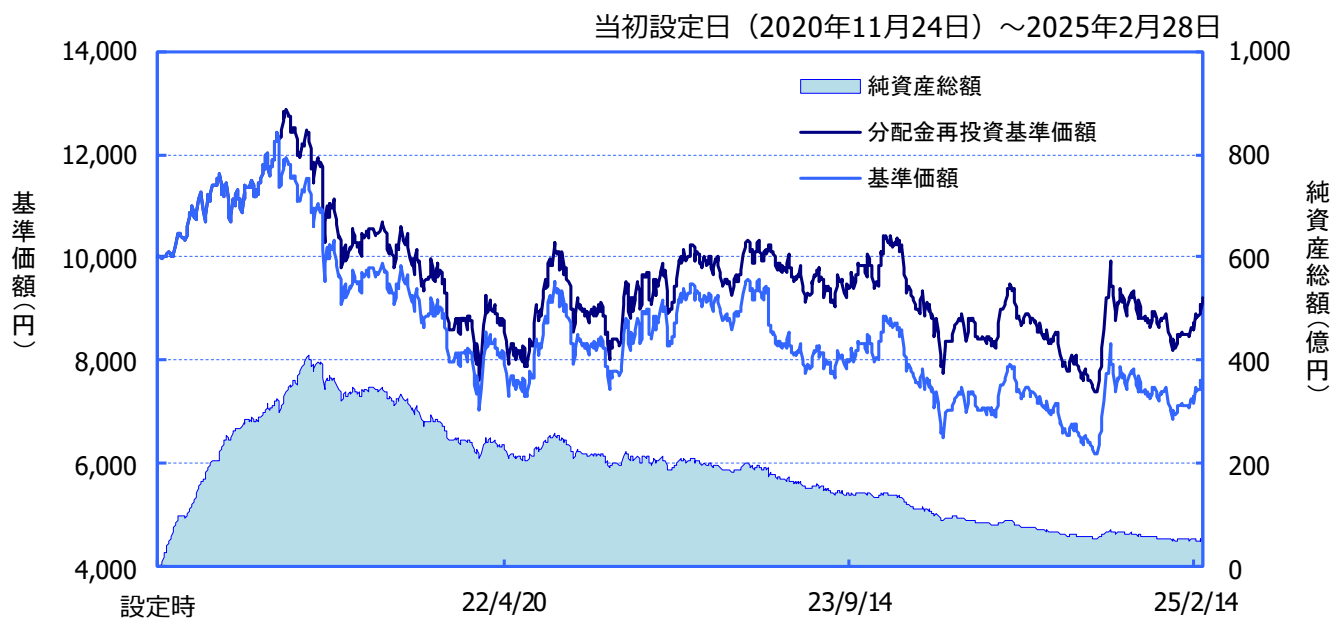
※上記データは、四捨五入の関係で合計の数値と一致しない場合があります。

※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。

## ■ 基準価額・純資産の推移(2025年2月28日時点)

基準価額	7,729 円
純資産総額	53億円



※「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、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）。  
 ※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

- 中国のヘルスケア関連企業の株式に投資します。
- 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。
- 毎年 5 月 23 日および 11 月 23 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)	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。 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。 当ファンドは、一銘柄当たりの組入比率が高くなる場合があり、より多数の銘柄に分散投資した場合に比べて基準価額の変動が大きくなる可能性があります。また、特定の分野に関連する銘柄に投資しますので、こうした銘柄の下落局面では、基準価額が大きく下落することがあります。
為替変動リスク	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。
カントリー・リスク	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。 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。 中国への投資には、政策の変更等により株式市場や為替市場に及ぼす影響が先進国以上に大きいものになることが考えられます。
その他	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。

※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〕（2024 年 11 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R Q F I I 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。

## 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。
- 当ファンドは、忠実義務に基づき、投資する投資信託証券について、その価格が入手できない、または入手した価格で評価すべきでないと考えられる場合には、適正と判断する直近の日の価格など当社が時価と認める価格で評価することがあります。

## 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 )	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。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0.89%	ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価です。
	販売会社	年率0.72%	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価です。
	受託会社	年率0.025%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価です。
投資対象とする 投資信託証券 (目論見書作成時点)	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 (目論見書作成時点)	<u>年率1.9285%(税込)程度</u>		
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	最低単位を1口単位として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7営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	① 中国の銀行、香港の銀行またはダブリンの銀行の休業日 ② 香港の銀行の休業日（土曜日、日曜日および委託会社の休業日を除きます。）の前営業日 ③ ダブリンの銀行の休業日（土曜日、日曜日および委託会社の休業日を除きます。）の前営業日 ④ 香港の銀行の休業日（土曜日、日曜日および委託会社の休業日を除きます。）の前々営業日 ⑤ ①②③④のほか、一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日 （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み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が発生した場合には、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	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 主要投資対象とする組入外国投資証券が存続しないこととなる場合には、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させます。</li> <li>● 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、繰上償還できます。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・受益権の口数が30億口を下ることとなった場合</li> <li>・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</li> <li>・やむを得ない事情が発生したとき</li> </ul> </li> </ul>
収益分配	年2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の対象ではありません。 ※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。
- 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

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。