

日本株発掘ファンド

2018年の国内株式市況の見通しについて

～企業間格差が広がる中、有望な中小型銘柄に注目～

2018年1月5日

平素は、『日本株発掘ファンド』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

また、2017年は本当に多くの受益者の皆さまのご支持を賜り、ファンドの純資産も大きく成長することができました。重ねて御礼申し上げます。

今回は、2017年の国内株式市況の振り返りと2018年の相場見通しについて、運用担当者のメッセージをお伝えします。

お伝えしたいポイント

- ・ 2017年の国内株式市況は、好調な企業業績などを背景に大幅上昇
- ・ 当ファンドの運用戦略では、株価指標が割安な銘柄のパフォーマンスの積み上げが奏功
- ・ 2018年は、米国の減税等により過剰流動性相場は佳境へ

＜基準価額・純資産の推移＞

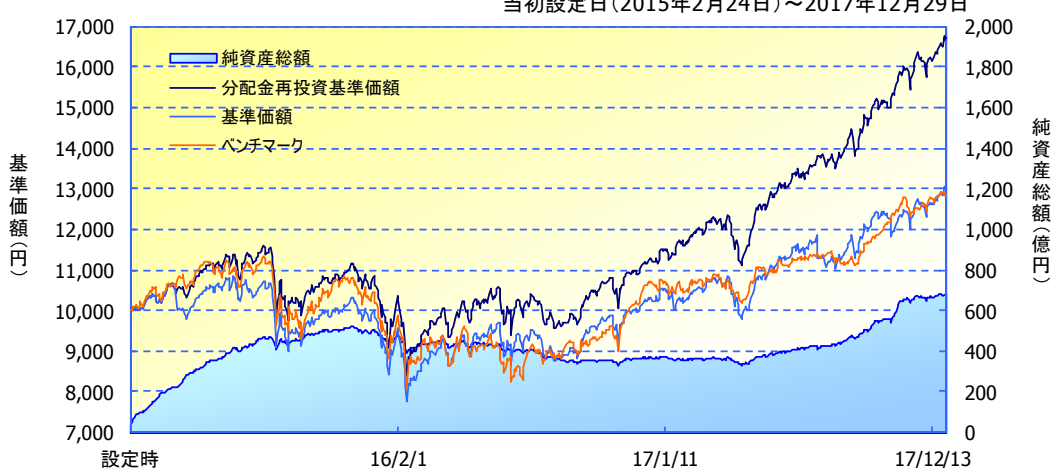
※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

2017年12月29日現在

基準価額	13,018 円
純資産総額	683億円
ベンチマーク	2,645.77

期間別騰落率

期間	ファンド	ベンチマーク
1カ月間	+3.0 %	+1.9 %
3カ月間	+10.7 %	+8.7 %
6カ月間	+25.1 %	+13.0 %
1年間	+49.5 %	+22.2 %
3年間	-----	-----
5年間	-----	-----
年初来	+48.7 %	+22.2 %
設定来	+67.1 %	+28.2 %



※「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)。

※「期間別騰落率」の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間の応当日までとし、当該ファンドの「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率を表しています。

※当ファンドはTOPIX(東証株価指数)(配当込み)をベンチマークとしていますが、同指数を上回る運用成果を保証するものではありません。

※グラフ上のベンチマークは、グラフの起点時の分配金再投資基準価額に基づき指数化しています。

※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

当資料のお取り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投資信託により作成されたものです。■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、投資者のみなさまの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いますが、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。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらは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。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

■ 2017年の国内株式市況の振り返り

2017年の国内株式市況は、国内企業の業績回復などを背景に大幅上昇となりました。年初は、米大統領選挙後の株価上昇に対する警戒感に加えて、トランプ米国大統領の政策に対する期待と不透明感が交錯し、一進一退で推移しました。4月に入ると、北朝鮮の地政学リスクの高まりが懸念され、株価は下落しました。しかし4月後半からは、地政学リスク悪化の一巡に加えて、フランス大統領選挙で中道派のマクロン氏が極右政党の候補者を抑えて当選したことが好感され、株価は上昇しました。6月以降は、欧米の中央銀行の金融引き締めペースの見方が交錯し、株価は横ばい圏で推移しました。8月に入ると、再び北朝鮮に関わる地政学リスクが高まったことや、米国の物価統計の弱含みにより米国の年内利上げ観測が後退したこと、対米ドルでの円高が進行したことなどが影響し、株価は軟調に推移しました。9月半ば以降は、米国の年内利上げ観測が再び高まり円安米ドル高となったことや北朝鮮問題への懸念が一服したこと、10月に行われた衆議院議員選挙で連立与党が勝利したことなどを受け、株価は上昇しました。11月半ばには急激な株価上昇への懸念から調整する場面が見られたものの、その後は堅調な国内企業業績と米国の税制改革の進展が好感され、株価は上昇しました。

■ 2017年の当ファンドの運用状況

当ファンドの2017年の騰落率は、同期間のTOPIX（東証株価指数）の騰落率を大きく上回る良好なパフォーマンスとなりました。

当ファンドでは、P B R（株価純資産倍率）やP E R（株価収益率）、配当利回りなどのバリュエーションの割安な銘柄で業績が改善傾向にある銘柄を中心に組み入れを行っています。

その際に、有望な銘柄に関しては、一般的に投資家から回避されやすい「流動性の低い銘柄」や「投資家向け広報（I R）が未熟な企業の銘柄」であっても、少しずつ買い付けを行い、幅広く投資機会を追求するように心がけています。

組入銘柄数は11月末時点で407銘柄と、同じように国内の株式に投資するファンドの平均（100銘柄前後）と比べ多い水準ですが、これらの銘柄の中に株価が倍以上になるなど大幅に上昇した銘柄がたくさんあったことがTOPIXを大幅に上回る良好なパフォーマンスを上げることができた要因のひとつです。

具体的には人手不足の恩恵を享受した人材関連の銘柄や出店の拡大により成長が期待された外食関連銘柄、M&Aなどにより業績が拡大しバリュエーションが割安となっていた銘柄などです。

※現時点での投資判断を示したものであり、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。

■ 2018年の国内株式市況見通し

2018年の国内株式市況は、好調なグローバル景気を背景とした国内企業業績の拡大や、総じて緩和的な先進国中央銀行の金融政策がサポートとなり、底堅い展開を想定しています。

日米欧の中央銀行の金融政策をみると、米国が利上げに加え、2017年10月より中央銀行のバランスシート縮小を開始したものの、そのペースは緩やかです。一方、日本と欧州は依然バランスシートの拡大を継続しています。インフレ率の上昇ペース加速による金融引き締め強化、あるいは引き締めへの転換の可能性には注意が必要ですが、2018年も引き続き緩和的な金融政策が継続すると予想します。

また、PMI（購買担当者景況指数）が多くの国・地域で高い水準にあるなど、グローバル経済は好調です。国内株式市場では2018年度も全体で1桁台後半のEPS（1株当たり純利益）成長が見込まれており、企業業績の着実な拡大が株価を押し上げる材料になると予想します。

■ 2018年に当ファンドが期待するテーマ・銘柄

<ポジティブなセクター・銘柄>

- ・ 人手不足さらに深刻化し、人材関連や省力化・AI・ロボット関連は引き続き好調
- ・ 車載向けやIoT等の用途拡大から、需要が旺盛な半導体・電子部品等
- ・ 中国等の環境対策等から製品価格スプレッドの安定が期待される素材セクター
- ・ グローバルでの高齢化により恩恵を受ける健康関連銘柄
- ・ 競争力が高く原材料や人件費の上昇を価格転嫁できる企業、景気動向に左右されずに中長期での成長が期待される企業
- ・ 潤沢なキャッシュフローにより株主還元の強化が期待される企業

<ネガティブなセクター・銘柄>

- ・ 人件費上昇の影響や原材料価格の転嫁が難しい小売、サービスなどの企業
- ・ カーシェアの拡大や金利の上昇、中国の補助金終了などから自動車は低調
- ・ 電力・ガスの自由化により競争が厳しい公益セクター
- ・ 公募増資等により1株当たり利益の希薄化や株式需給の悪化が懸念される企業

■ファンドマネージャーからのメッセージ

個人的な見解ですが、中央銀行による壮大な金融実験の帰結は、局所的な資産価格の上昇、ひいては富めるものと貧しいものの格差の拡大という状況にあると考えております。資産価格の上昇は、持てる者の富を大幅に増やした一方、持たざる者は所得が増えない中、生活関連物価の上昇や実質的な増税に苦しんでいます。数百億円という高額のスサッカー選手の移籍金話題になる一方、10円のお菓子はどんどん細くなっていくなど世知辛い状況となっております。

合理的で効率的な経済主体に富は蓄積され、非効率な主体の債務は拡大の一途をたどり、格差は日々拡大を続けています。緩和的な金融情勢は、供給を容易には増やせない労働力の需給を引き締めましたが、人材を採用できない多くの企業はAIによる合理化やロボットによる効率化で人手を増やすことなく生産性を高める一方、労働集約的な産業は人員確保に翻弄され価格転嫁もままならず厳しい状況にさらされています。また、一部の商品市況も上昇に転じましたが、これを価格転嫁できる企業とそうでない企業間の格差も広まりつつあり、今後もこのような状況が継続するものと想定しております。

われわれの業界でもAIの活用が重要なテーマになっております。度々ファンドマネージャーはAI運用に淘汰されるのではないかとのご質問を頂戴しますが、幸い株式市場は合理性よりも、貪欲さや恐怖心といった人間の心理が支配する世界であり、合理的ではない価格形成がなされているため、全てをAIでという状況は想像しがたいです。しかしながら、AIで優秀なファンドマネージャーの運用スタイルを真似することや有望な銘柄をいち早く発掘することは可能であり、優れたAIの活用により効率的な運用行動をとりパフォーマンスを向上させる余地は大きいと感じます。

2017年はおかげさまで良好なパフォーマンスを残すことができましたが、2018年も引き続きこの「格差」がキーワードになるとの考えに基づき、「実践する頭脳集団」と呼ばれる当社のAIチームが提供するツールで情報武装し、充実したリサーチスタッフとの協力のもと有望な銘柄の発掘に努め、運用業界の勝ち組となるべく日々精進を重ねて参る所存です。

(以上)

収益分配金に関する留意事項

- ◆ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

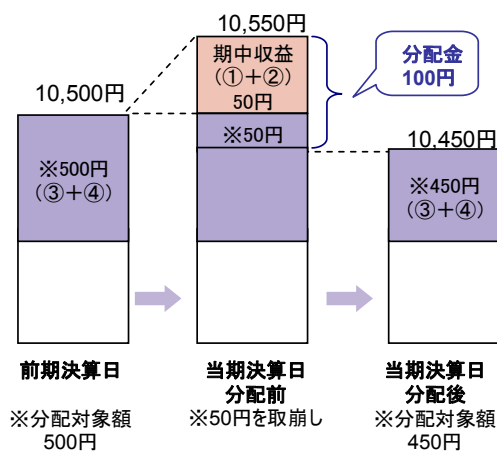
投資信託の純資産

分配金

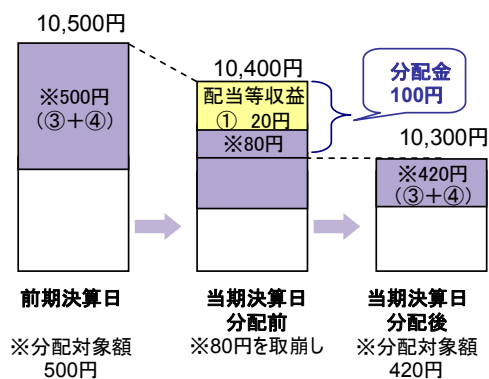
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



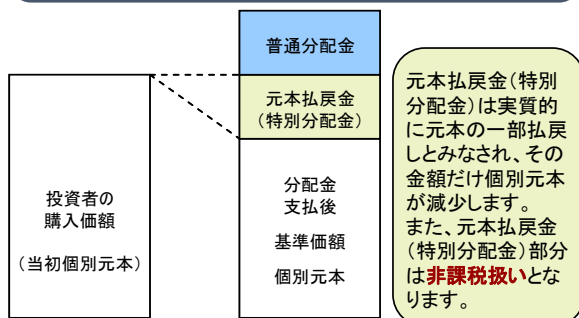
前期決算日から基準価額が下落した場合



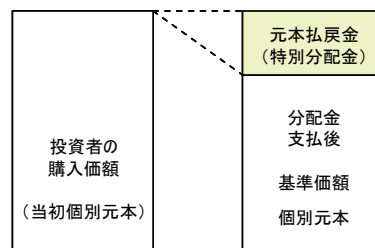
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

日本株発掘ファンド

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- わが国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざします。

ファンドの特色

- 1. わが国の株式に投資します。
 - ◆銘柄の選定においては、主に業績動向、株価のバリュエーション等に着目します。
 - ◆個別銘柄の流動性、株価水準等を考慮し、ポートフォリオを構築します。
 - 中長期的にベンチマーク（東証株価指数（TOPIX）：配当込み）を上回る投資成果をめざします。
 - 2. 毎年 1、4、7、10 月の各 21 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。
 - 3. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
 - ・マザーファンドは、「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」です。
- ※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）」、「中小型株式への投資リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」
※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。
※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> 3.24%(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 1.566% (税抜 1.45%)	運用管理費用の総額は、毎日、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。
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ください。
※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：

大和投資信託
Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
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

日本株発掘ファンド 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
碧海信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第66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	○	○		○
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○		
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
日の出証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第31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	○			
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	○			
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。