

黄河II (愛称)

正式名称：日興AM中国A株ファンド2

ファンドの概要

設定日 2005年6月15日
 信託期間 無期限
 決算日 毎年9月21日
 (休業日の場合は翌営業日)
 分配時期 決算日毎

ファンドの特色

1. QFII制度を利用して、中華人民共和国（以下「中国」）企業の人民元建株式に直接投資します。
2. 上海証券取引所、深セン証券取引所に上場する中国A株を中心に投資します。
3. 日興アセットマネジメント アジア リミテッドがマザーファンドの運用を行ないます。

運用実績

※当レポートでは基準価額を1万口当たりで表示しています。
 ※当レポートのグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。
 ※当レポート中の各数値は四捨五入して表示している場合がありますので、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。

<基準価額の推移グラフ>



※分配金込み基準価額は、信託報酬控除後の値です。
 ※信託報酬は、後述の「手数料等の概要」をご参照下さい。
 ※分配金込み基準価額は、当ファンドに分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものととして計算した理論上のものである点にご留意下さい。

基準価額 : 25,055円
 純資産総額 : 13.51億円

<資産構成比率>

株式	97.5%
うち先物	0.0%
現金その他	2.5%

※マザーファンドの投資状況を反映した実質の組入比率で、対純資産総額比です。

<基準価額の騰落率>

1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
5.60%	18.56%	0.64%	-11.99%	-33.79%	151.56%

※基準価額の騰落率は、当ファンドに分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものととして計算した理論上のものである点にご留意下さい。

<分配金実績（税引前・1万口当たり）>

設定来合計	2019/9/24	2020/9/23	2021/9/21	2022/9/21	2023/9/21
100円	0円	0円	0円	0円	0円

<基準価額騰落の要因分解>

前月末基準価額	23,726円
株式等要因	557円
為替要因	823円
分配金・その他	-50円
当月末基準価額	25,055円

※上記の要因分解は、概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。傾向を知るための参考値としてご覧下さい。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を高めいただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

ポートフォリオの内容

※下記データはマザーファンドの状況です。比率は、マザーファンドの純資産総額に対する比率です。
 ※2021年4月6日に「深セン市場 中小企業板」が「深セン市場 メインボード」に統合されたため、下記＜上場市場別組入比率＞＜組入上位10銘柄＞の「上場市場」の項目では「深セン市場 メインボード」で表示しています。

＜通貨別投資比率＞

	通貨	比率
1	人民元	95.7%
2	香港ドル	3.9%
3		
4		
5		
6		

＜上場市場別組入比率＞

上場市場	比率
深セン市場	38.5%
メインボード	21.6%
創業板	16.9%
上海市場	56.4%
メインボード	49.2%
科创板	7.2%
香港市場	3.7%
その他市場	0.0%

＜組入上位10業種＞

	業種	比率
1	資本財	20.9%
2	素材	12.6%
3	食品・飲料・タバコ	11.2%
4	銀行	7.0%
5	半導体・半導体製造装置	6.8%
6	金融サービス	5.4%
7	自動車・自動車部品	5.3%
8	テクノロジー・ハードウェア	5.1%
9	保険	4.8%
10	ソフトウェア・サービス	3.7%

※業種分類は当社の分類によるものです。

＜組入上位10銘柄＞（銘柄数：61銘柄）

	銘柄名	通貨	上場市場	業種	比率
1	CHINA CSSC HOLDINGS LTD-A チャイナ・シーエスエスシー・ホールディングス	中国元	上海市場 メインボード	資本財	3.56%
2	ZIJIN MINING GROUP CO LTD-A ズージン・マイニング・グループ	中国元	上海市場 メインボード	素材	3.43%
3	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A コンテンポラリー・アンペレックス・テクノロジー	中国元	深セン市場 創業板	資本財	3.36%
4	KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A グイチョウ・マオタイ	中国元	上海市場 メインボード	食品・飲料・タバコ	3.31%
5	CHINA MERCHANTS BANK-A マーチャント・バンク	中国元	上海市場 メインボード	銀行	3.05%
6	SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A サングロー・パワー・サプライ	中国元	深セン市場 創業板	資本財	2.58%
7	CNOOC LTD-A シノック	中国元	上海市場 メインボード	エネルギー	2.28%
8	BANK OF NINGBO CO LTD -A バンク・オブ・ニンボー	中国元	深セン市場 メインボード	銀行	2.22%
9	SHANXI XINGHUACUN FEN WINE-A シャンシー・フェン・ワイン・ファクトリー	中国元	上海市場 メインボード	食品・飲料・タバコ	2.07%
10	LESHAN GIANTSTAR FARMING-A ルーシャン・ジャイアントスター	中国元	上海市場 メインボード	食品・飲料・タバコ	2.04%

※個別の銘柄の取引を推奨するものではありません。

※上記銘柄については将来の組入れを保証するものではありません。

※2018年10月31日現在よりISINコードで銘柄を統合した表記にしています。

＜規模別構成比率＞

時価総額	比率
超大型株（5兆円以上）	26.8%
大型株（1兆円以上5兆円未満）	47.6%
中型株（3,000億円以上1兆円未満）	17.5%
小型株（3,000億円未満）	6.7%

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を高めいただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

運用コメント

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

◎市場環境

4月の中国A株市場は、資本市場への支援策や不動産規制緩和などの政策期待などを下支えに堅調に推移し、また円安による押し上げ効果で円ベース・リターンは前月末比で大幅上昇となりました。過去2ヵ月間、市場は堅調に上昇基調を辿り、当月は主にファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善やリスク選好度の高まりなどから年初来の上値を試す展開となりました。中国の2024年第1四半期の実質GDP成長率は前年同期比5.3%と、市場予想を上回るとともに前四半期から伸びが加速しました。不動産市場は未だ低迷が続いているものの、製造業や小売業部門が伸びに寄与しました。最近ではほとんどの投資銀行が今年中国経済の成長率予測を上方修正しています。政策面では、4月末に開催された中国共産党の中央政治局会議において、継続的な景気支援に向けた財政政策と金融緩和について前向きなシグナルが発せられました。米早期利下げ観測の後退や中東情勢の緊迫化などをこなしつつ、月末には複数都市における不動産購入規制の緩和なども好材料に市場は月末まで堅調に推移しました。

セクターおよび主要業種別では、家電や、銀行、運輸などの高配当利回り銘柄が、有価証券報告書に示された高い株主還元率などが物色材料となって好調でした。一方、テクノロジー・メディア・通信関連は引き続き利食い圧力に晒された他、不動産関連も販売状況の低迷などが警戒されて出遅れました。

◎運用概況

当月ファンドの基準価額は、中国政府による景気支援策期待や不動産規制の緩和などを好材料に市場が続伸する中で、前月末比で大きく上昇しました。成長株の投資比率を高めとする一方で高配当利回り銘柄の投資比率を低めとしていたことなどから、当月のパフォーマンスは市場平均比でわずかに出遅れました。

当月ポートフォリオでは、市場の反発を見込み、高配当銘柄よりも高成長銘柄を評価していることから、積極的な構成とするポジションへ大きく変化を加えませんでした。市場が調整する中で、テクノロジー・メディア・通信関連や脱炭素化関連の出遅れ株の安値拾いを進めました。また、今年は世界経済が急回復し、旺盛な需要動向から恩恵を受けると見込み、輸出関連株について積み増しを進めました。

◎今後の見通し

当ファンドでは、中国A株市場は好転し、じきに新たな高値を更新すると考えています。市場は最近の調整を経て堅調に推移しており、市場のセンチメントも明らかに改善しています。4月末時点でA株上場企業は通年および第1四半期決算を発表しており、ほぼ市場予想通りの決算内容となりました。中国経済が底打ちし、また、世界経済が今年回復すると予想される中で、中国企業の収益成長は四半期ごとに徐々に改善すると予想しています。また、4月30日に行われた中央政治局会議によると今後も強力な政策支援が続き、積極的な財政・金融両面からの支援策が向こう数四半期にかけて講じられると期待されます。一方、資金フロー面では、過去数週間でグローバル・ファンドが他の新興国市場から中国市場へ配分を戻す動きがみられました。米国経済が予想よりも弱含むに連れて米ドル安が進み、中国市場へ大幅な資金流入がもたらされると当ファンドでは期待しています。

こうした見通しの下、当ファンドでは市場が上値を目指し、成長株が大幅に反発することを見込み、ポートフォリオをより積極的な構造としつつ、バーベル戦略を継続して相対的にバランスの取れたポートフォリオを維持する方針です。まず、通年・第1四半期業績に基づいて主にテクノロジー・メディア・通信関連と脱炭素化関連セクターの中から、強いファンダメンタルズを備える出遅れ成長株を選別する予定です。また、世界経済の回復から恩恵を受ける輸出関連のバリュー株も積み増す予定です。加えて、金属や石油・ガスなどの上流（原材料等）の資源関連株についても引き続き選好しており、バーベル構造のバランスを取るために投資比率を高めとする方針です。

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

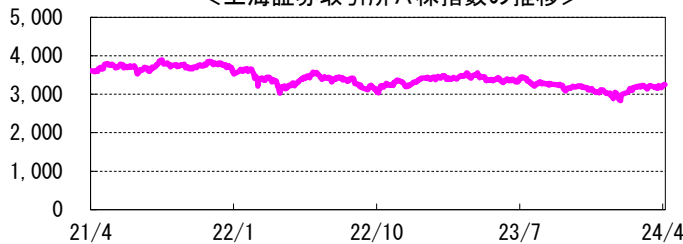
ご参考情報

※「組入上位10銘柄の銘柄概要」は、個別銘柄の取引を推奨するものでも、将来の組入を保証するものでもありません。
 ※記載の見解等は、作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

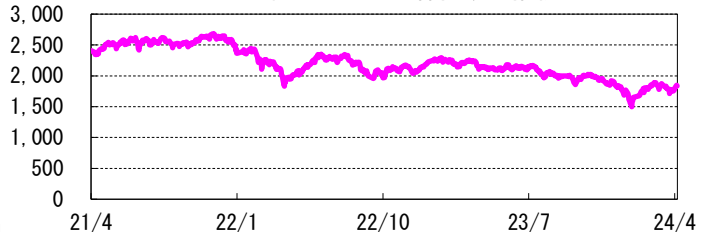
<組入上位10銘柄の銘柄概要>

1 CHINA CSSC HOLDINGS LTD-A / チャイナ・シーエスエスシー・ホールディングス / 中国船舶工業
民用船舶の建造、船舶修理、船舶用エンジン製造のほか、掘削リグなどの海洋構造物、クレーンや風力発電用タワーなどの機械電気設備の製造を手掛けている。親会社は中国船舶工業集団。
2 ZIJIN MINING GROUP CO LTD-A / ズージン・マイニング・グループ / 紫金鉱業集団
金や銅・亜鉛を中心に各種鉱物資源の採掘・精錬・販売を手掛ける。中国最大規模の金鉱山である紫金山鉱山などのほか、海外でも鉱山に出資している。
3 CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A / コンテンポラリー・アンペレックス・テクノロジー / 寧徳時代新能源科技
車載電池メーカーとして世界最大手。バッテリー材料、蓄電池、蓄電池セル、システム、その他製品を製造・販売する。中国のみならず世界のEV業界成長から恩恵を受ける。
4 KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A / グイチョウ・マオタイ / 貴州茅台酒
中国最高級酒の代名詞「茅台（マオタイ）酒」を生産する蒸留酒メーカー。高い利益率、力強い成長と圧倒的なブランドネームで、長期にわたり中国市場を代表する銘柄。
5 CHINA MERCHANTS BANK-A / マーチャント・バンク / 招商銀行
リテールバンキングを強みとする商業銀行。後発ながらウェルスマネジメント等で高い収益性を保ち、時価総額では大手国有銀行に匹敵する規模に成長している。
6 SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A / サングロー・パワー・サプライ / 陽光電源
中国の電力機器会社。太陽光発電インバーター、風力電力変換装置、その他電力供給に関するサービスを開発、販売、提供する。再生可能エネルギー産業向けのシステムソリューションも提供する。
7 CNOOC LTD-A / シノック / 中国海洋石油
中国の石油開発大手で、海底油田の探査・開発、原油と天然ガスの生産・販売を手掛ける。独立系E&P（探鉱・開発・生産）会社としては世界最大規模。川上事業に特化し、特にコスト管理能力が強み。今後は中国国内の需要安定成長に加えて、南米が成長源になることが期待される。
8 BANK OF NINGBO CO LTD -A / バンク・オブ・ニンボー / 寧波銀行
浙江省を基盤とする商業銀行。地域の経済発展を背景に、中小企業融資やリテールバンキングで上場銀行の中でも高成長を継続。比較的低い不動産依存も強み。
9 SHANXI XINGHUACUN FEN WINE-A / シャンシー・フェン・ワイン・ファクトリー / 山西杏花村汾酒廠
山西省を拠点に白酒の製造・販売を手掛ける。主力製品「汾酒」は中国4大銘酒。マオタイを代表とする高級酒に対して、中高級クラスに分類される大手メーカー。
10 LESHAN GIANTSTAR FARMING-A / ルーシャン・ジャイアントスター / 樂山巨星農牧
革製品の開発から販売を手掛ける。中～高級品の家具、自動車、靴等向けに製品を提供。その他にも家畜業や飼料生産を運営。同業他社と比べて事業成長ペースが早いだけでなく、優れたコストコントロールを強みに持つ。

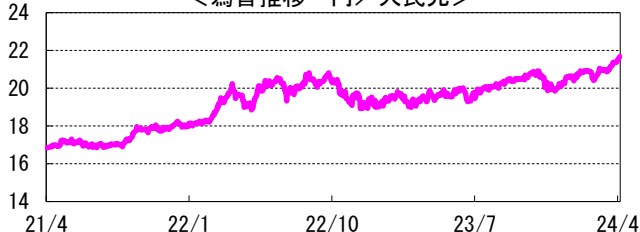
<上海証券取引所 A 株指数の推移>



<深セン証券取引所 A 株指数の推移>



<為替推移 円／人民元>



(出所：各種資料を基に日興アセットマネジメントが作成)

投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。後述のリスク情報とその他の留意事項をよくお読みください。

■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。

■お申込みメモ

商品分類	追加型投信／海外／株式
購入単位	販売会社が定める単位 ※販売会社の照会先にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
信託期間	無期限（2005年6月15日設定）
決算日	毎年9月21日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	毎決算時に、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向などを勘案して決定します。 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もあります。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入・換金の申込みの受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ・上海証券取引所の休業日 ・深セン証券取引所の休業日 ・中国の銀行休業日 ・購入・換金の申込受付日から起算して7営業日目までの期間中に、上海証券取引所の休業日、深セン証券取引所の休業日または中国の銀行休業日が2日以上ある場合
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。
課税関係	原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の差益は課税の対象となります。 ※課税上は、株式投資信託として取り扱われます。 ※公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度（NISA）の適用対象です。 ※2024年1月1日以降、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）」の対象となる予定ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。上記は、2023年10月末現在のものです。税法が改正された場合などには、変更される場合があります。 ※配当控除の適用はありません。 ※益金不算入制度は適用されません。

■手数料等の概要

投資者の皆様には、以下の費用をご負担いただきます。

<申込時、換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料	購入時の基準価額に対し <u>3.3%（税抜3%）以内</u> ※購入時手数料は販売会社が定めます。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 ※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	換金時の基準価額に対し <u>0.3%</u> <信託財産で間接的にご負担いただく（ファンドから支払われる）費用>
運用管理費用 （信託報酬）	ファンドの日々の純資産総額に対し <u>年率2.31%（税抜2.1%）</u>
その他の費用・手数料	監査費用、組入有価証券の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、借入金の利息および立替金の利息などがその都度、信託財産から支払われます。 ※運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。

※投資者の皆様にご負担いただくファンドの費用などの合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することができません。

※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

■委託会社、その他関係法人

委託会社	日興アセットマネジメント株式会社
投資顧問会社	日興アセットマネジメント アジア リミテッド
受託会社	みずほ信託銀行株式会社
販売会社	SMB C 日興証券株式会社

■お申込みに際しての留意事項

○リスク情報

- ・投資者の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。
- ・当ファンドは、主に株式を実質的な投資対象としますので、株式の価格の下落や、株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

価格変動リスク

- ・株式の価格は、会社の成長性や収益性の企業情報および当該情報の変化に影響を受けて変動します。また、国内および海外の経済・政治情勢などの影響を受けて変動します。ファンドにおいては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。
- ・新興国の株式は、先進国の株式に比べて価格変動が大きくなる傾向があり、基準価額にも大きな影響を与える場合があります。

流動性リスク

- ・市場規模や取引量が少ない状況においては、有価証券の取得、売却時の売買価格は取引量の大きさに影響を受け、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないリスク、評価価格どおりに売却できないリスク、あるいは、価格の高低に関わらず取引量が限られてしまうリスクがあり、その結果、不測の損失を被るリスクがあります。
- ・新興国の株式は、先進国の株式に比べて市場規模や取引量が少ないため、流動性リスクが高まる場合があります。

信用リスク

- ・投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。デフォルト（債務不履行）や企業倒産の懸念から、発行体の株式などの価格は大きく下落（価格がゼロになることもあります。）し、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。

為替変動リスク

- ・外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、ファンドの基準価額が値下がりする要因となります。
- ・一般に新興国の通貨は、先進国の通貨に比べて為替変動が大きくなる場合があります。

カントリー・リスク

- ・投資対象国における非常事態など（金融危機、財政上の理由による国自体のデフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争など）を含む市況動向や資金動向などによっては、ファンドにおいて重大な損失が生じるリスクがあり、投資方針に従った運用ができない場合があります。
- ・一般に新興国は、情報の開示などが先進国に比べて充分でない、あるいは正確な情報の入手が遅延する場合があります。
- ・中国の証券市場および証券投資に関する枠組み（決済システムなど市場インフラを含みます。）には、様々な制限および制約があります。これらの制限および制約は、大部分が中国証券監督管理委員会（CSRC）および国家外貨管理局（SAFE）の裁量によって行なわれます。海外からの投資規制や海外への送金規制など種々の規制が緊急に導入されたり、あるいは政策の変更などによる新たな規制が設けられた場合には、ファンドにおいて換金代金等の支払いが遅延したり、投資対象市場に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。
- ・上海や深センのストックコネクト（株式相互取引制度）を通じた中国A株への投資においては、取引可能な銘柄が限定されていることに加えて、投資枠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、ストックコネクト特有の条件や制限は、今後、中国当局の裁量などにより変更となる可能性があります。さらに、ストックコネクトにおける取引通貨はオフショア人民元となり、QFII制度の取引通貨である中国本土のオンショア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。こうした要因から、ファンドの基準価額に影響を与える可能性があります。

※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。

○その他の留意事項

当資料は、投資者の皆様にご理解を高めることを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。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。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。分配金は、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。分配金は、計算期間中に発生した運用収益を超えて支払われる場合があります。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。投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認ください。お客様ご自身でご判断ください。

設定・運用は 日興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368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

投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称			加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
SMB C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	○	○	○	○
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	○		○	

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。
※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。