

日興AM中国A株ファンド <愛称 黄河>

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第20期(決算日2024年9月24日)

作成対象期間(2023年9月22日～2024年9月24日)

第20期末(2024年9月24日)	
基準価額	19,123円
純資産総額	1,474百万円
第20期	
騰落率	△ 20.0%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 騰落率は分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、「日興AM中国A株ファンド」は、2024年9月24日に第20期の決算を行ないました。

当ファンドは、主として中国企業の人民元建株式(中国A株)に実質的に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なってまいりました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

<452424>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

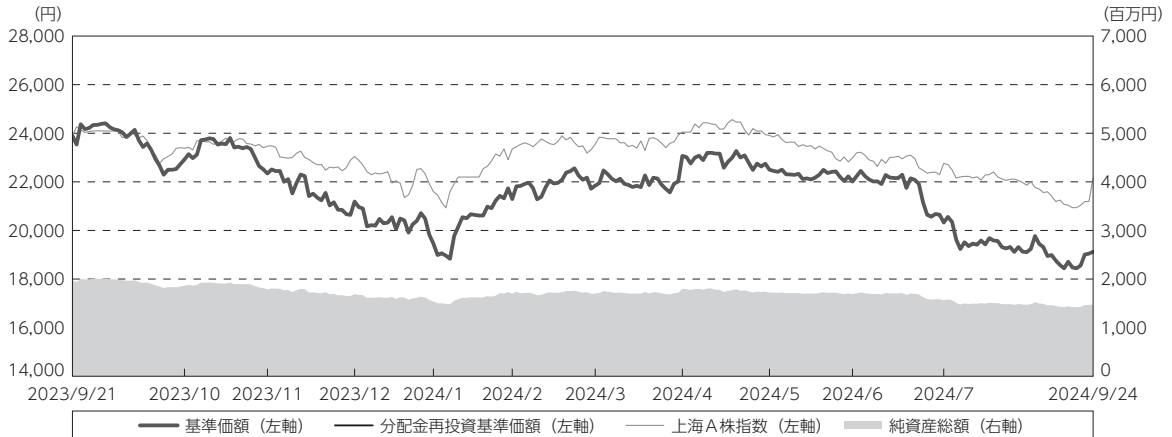
コールセンター 電話番号: 0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2023年9月22日～2024年9月24日)



期 首：23,896円

期 末：19,123円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 20.0% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額および上海A株指数は、期首(2023年9月21日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 上海A株指数は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として中国企業の人民元建株式を実質的な投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・中国国策系ファンドなどの上場投資信託(ETF)の買い支えや空売り規制などの株価対策が一時的に奏功したこと。
- ・米国の利上げ長期化観測の後退などを受けた米国長期金利の低下やアメリカドル安などにより、投資家心理が好転したこと。
- ・不動産規制緩和などの景気刺激策が期待されたこと。

<値下がり要因>

- ・中国の不動産信用問題の再燃に加え、個人消費、国内総生産（GDP）成長率などのマクロ経済データが回復せず、景気後退懸念が根強いこと。
- ・中国共産党の重要会議である「三中全会」において期待された景気刺激策が発表されなかったことなど、政策期待が剥落したこと。
- ・投資ファンドからの資金流出、投資家のリスク選好度低下やパニック売りが下落幅の拡大を招いたこと。

1万口当たりの費用明細

(2023年9月22日～2024年9月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	506	2.329	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(241)	(1.109)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(241)	(1.109)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(24)	(0.111)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	70	0.323	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(70)	(0.323)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税	22	0.099	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(22)	(0.099)	有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用	33	0.151	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(32)	(0.146)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	631	2.902	
期中の平均基準価額は、21,711円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

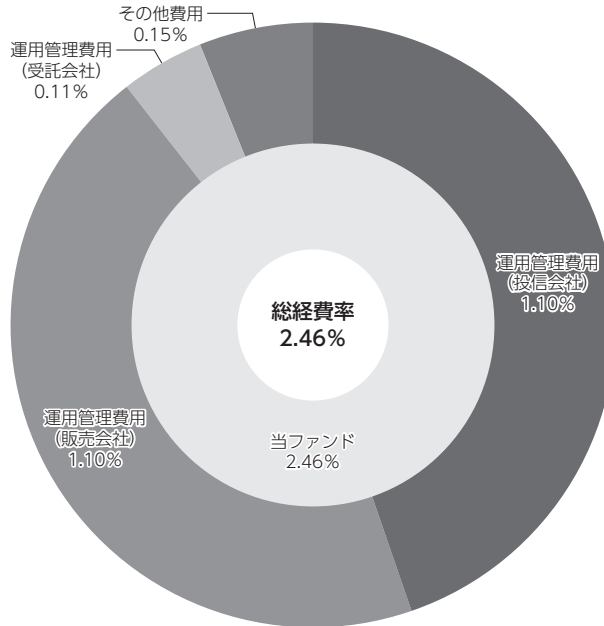
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.46%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

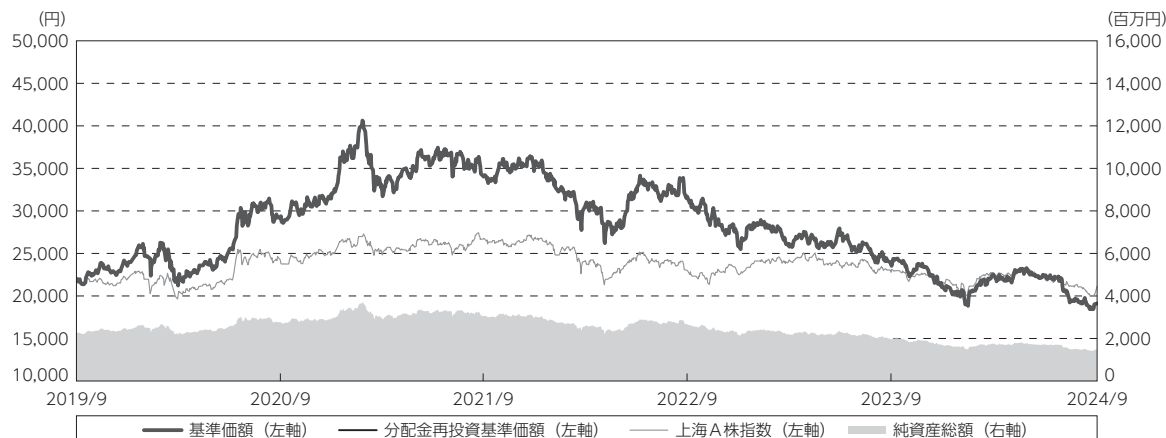
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2019年9月24日～2024年9月24日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
 (注) 分配金再投資基準価額および上海A株指数は、2019年9月24日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

	2019年9月24日 決算日	2020年9月23日 決算日	2021年9月21日 決算日	2022年9月21日 決算日	2023年9月21日 決算日	2024年9月24日 決算日
基準価額 (円)	22,029	29,171	34,098	31,715	23,896	19,123
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	32.4	16.9	△ 7.0	△ 24.7	△ 20.0
上海A株指数騰落率 (%)	—	9.9	10.2	△ 13.8	△ 1.0	△ 7.2
純資産総額 (百万円)	2,297	2,762	3,055	2,680	1,972	1,474

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
 (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
 (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
 (注) 上海A株指数は当ファンドの参考指数です。
 参考指数は投資対象資産の相場を説明する代表的な指数として記載しているものです。

投資環境

(2023年9月22日～2024年9月24日)

(中国A株市況)

中国A株市場は、期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2023年10月にかけては、不動産信用問題の再燃、米国長期金利の急伸、投資ファンドからの資金流出に加え、中東情勢の緊迫化といった地政学的リスクの高まりなどを背景に、投資家心理が悪化したことなどから、パニック売りが見られ下落しました。

その後、11月に米国長期金利が一旦は落ち着いたことなどから、株価が反発する場面が見られました。しかし、12月に2024年の経済運営方針を決定する中央経済工作会議で大規模な景気刺激策が見送られたほか、同月当局によるオンラインゲーム規制案の発表が悪材料視されたことに加えて、根強い景気減速懸念がくすぶる中、2024年に入るとリスク選考度の低下ならびに再びパニック売りが発生し、株価は大幅に下落しました。

2024年2月から5月にかけては、2月に入っても1月の流れを受けて上旬頃まで下落が続いたものの、政府系ファンドによるETFの買い増しのほか、空売り規制などの株価対策に加え、不動産規制緩和といった政策期待などを受けて投資家心理が好転し、急反発しました。

6月から期間末にかけては、7月に中国共産党の重要会議である「三中全会」において新たな景気刺激策が発表されなかったことにより政策期待が後退したほか、個人消費やGDP成長率など中国のマクロ経済指標が冴えない結果となり、中国の景気回復に懐疑的な見方が広がったことなどから、中国A株市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

(為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。



当ファンドのポートフォリオ

(2023年9月22日～2024年9月24日)

(当ファンド)

当ファンドは、「中国A株マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(中国A株マザーファンド)

当ファンドの基準価額は期間の初めと比べて下落しました。

期間中は市場が大きく変動したため、それに伴って当ファンドの基準価額も大きく変動しました。当ファンドにおいては、期間中に公益や銀行といった相対的にディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）なセクターの銘柄へのシフトを行ないました。

期間末にかけても、経済に前向きな政策への期待剥落や投資家心理の低下などを背景に、軟調な展開が継続しました。中国人民元は堅調に推移する場面も見られましたが、中国A株市場の流動性については本格回復に至りませんでした。そのような中でも、企業業績の成長に伴って良好なリターンをもたらすと想定される、よりクオリティの高い銘柄をマーケットの調整局面で買い付けるなど、引き続き投資妙味のある銘柄の積み上げに注力していく方針です。

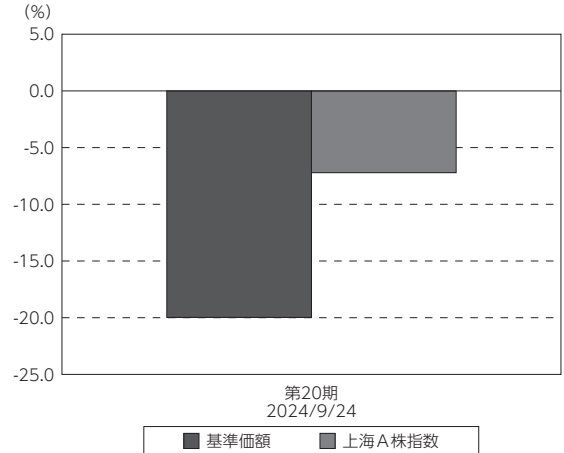
当ファンドのベンチマークとの差異

(2023年9月22日～2024年9月24日)

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) 上海A株指数は当ファンドの参考指数です。

分配金

(2023年9月22日～2024年9月24日)

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項目	第20期
	2023年9月22日～ 2024年9月24日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	33,215

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

(注) 投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはございません。

今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「中国A株マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(中国A株マザーファンド)

当ファンドでは、米国の金融政策が転換点に近いことを背景に株式市場は短期的な反発の可能性があるとみています。米国連邦準備制度理事会（FRB）議長が経済シンポジウム（ジャクソンホール会議）で講演し、近く利下げに踏み切る姿勢を示したことなどから米国の金融緩和への転換が明確となったとの見方が広がりました。一方、中国においては政府が掲げるGDP成長率目標を達成するためにさらなる景気刺激策が必要と見込まれることに加えて、米中金利差の縮小期待などから、中国人民元高と中国A株高を通じて投資家のリスク選好姿勢が強まるとみています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオのリバランスを続ける方針です。まず、電気機器、自動車・自動車部品、家電など輸出やグローバル展開している企業の四半期決算は比較的良好で、バリュエーション（価値評価）面も魅力的な株が多いため注目しています。また、米国の長期金利低下により恩恵を受けるヘルスケアや脱炭素化関連株も選好していく方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

お知らせ

2023年9月22日から2024年9月24日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

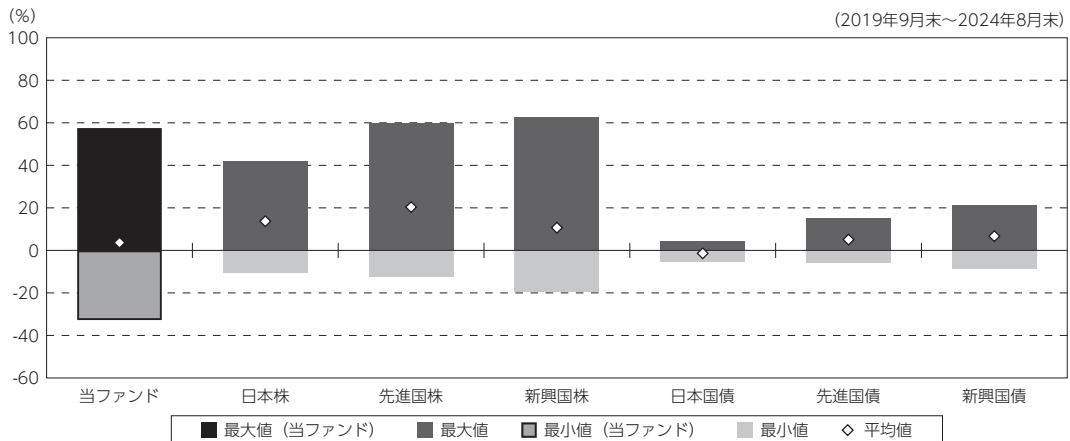
当ファンドについて、新NIS A制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年12月22日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(付表、第24条、第25条、第26条、第31条)

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2005年2月28日から原則無期限です。	
運用方針	主として「中国A株マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。	
主要投資対象	日興AM中国A株ファンド	「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	中国A株マザーファンド	中国企業の人民元建株式を主要投資対象とします。
運用方法	主として中国企業の人民元建株式（中国A株）に実質的に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。主に、「中国A株マザーファンド」受益証券を通じて、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。	
分配方針	第1計算期は収益分配を行ないません。第2計算期以降、毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	57.5	42.1	59.8	62.7	4.4	15.3	21.5
最小値	△ 32.8	△ 10.4	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	3.6	13.7	20.4	10.7	△ 1.4	5.1	6.7

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2019年9月から2024年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX、配当込)

先進国株：MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

指数について

●東証株価指数 (TOPIX、配当込) は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。●MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。●MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc. が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。●NOMURA-BPI 国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる日興アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLC により運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、当指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLC に帰属します。●JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLC が算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLC に帰属します。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2024年9月24日現在)

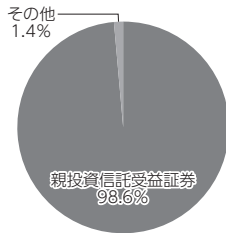
○組入上位ファンド

銘柄名	第20期末
中国A株マザーファンド	98.6%
組入銘柄数	1銘柄

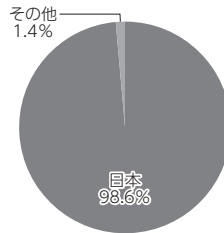
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

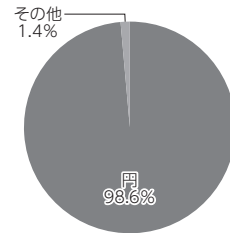
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

項目	第20期末
	2024年9月24日
純資産総額	1,474,340,825円
受益権総口数	770,984,816口
1万口当たり基準価額	19,123円

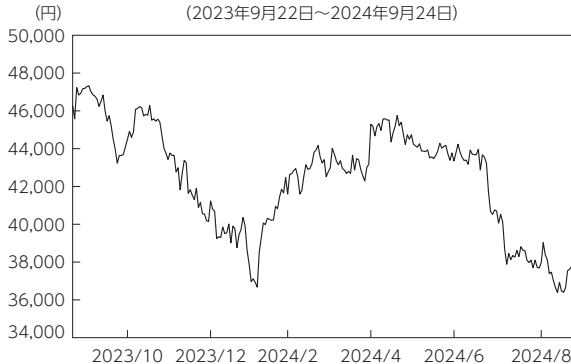
(注) 期中における追加設定元本額は60,587,253円、同解約元本額は115,060,594円です。

組入上位ファンドの概要

中国A株マザーファンド

【基準価額の推移】

(2023年9月22日～2024年9月24日)



【1万口当たりの費用明細】

(2023年9月22日～2024年9月24日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	138 (138)	0.326 (0.326)
(b) 有価証券取引税 (株 式)	42 (42)	0.100 (0.100)
(c) その他費用 (保管費用)	63 (63)	0.148 (0.148)
合計	243	0.574

期中の平均基準価額は、42,457円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

【組入上位10銘柄】

(2024年9月24日現在)

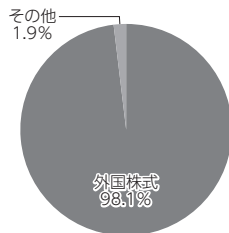
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1	CHINA CSSC HOLDINGS LTD-A	資本財	中国人民元	中国	4.0%
2	ZIJIN MINING GROUP CO LTD-A	素材	中国人民元	中国	3.9%
3	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	資本財	中国人民元	中国	3.8%
4	CHINA MERCHANTS BANK-A	銀行	中国人民元	中国	3.3%
5	SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	資本財	中国人民元	中国	3.1%
6	LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	中国人民元	中国	3.0%
7	PING AN INSURANCE GROUP CO-A	保険	中国人民元	中国	2.9%
8	CHINA PACIFIC INSURANCE GR-A	保険	中国人民元	中国	2.7%
9	JIANGSU HENGRUI MEDICINE CO-A	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	中国人民元	中国	2.5%
10	SHANJIN INTERNATIONAL GOLD C-A	素材	中国人民元	中国	2.5%
	組入銘柄数		58銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

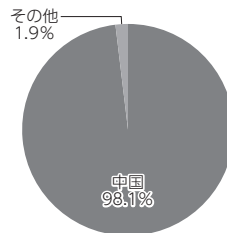
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

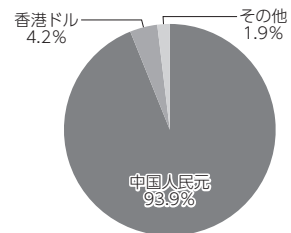
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。