



## アジア・ヘルスケア株式ファンド

### 2018年の運用状況と今後のポイント

2018年の世界の金融市場は、米中間の貿易摩擦問題に左右される展開が続いたことに加え、年後半には、世界景気の減速懸念が高まったことなどもあり、変動の高まる場面が目立ちました。こうしたなか、当ファンドの基準価額は、年末にかけて、世界的な株安やアジア・ヘルスケア株式特有の要因が重なったことから、下落基調となりました。

本資料では、2018年の運用状況と今後のポイントについて、当ファンドの実質的な運用を担当する日興アセットマネジメントアジア リミテッドの見解をもとにお伝えいたします。

本レポート  
の要旨

**2018年の市場概況：**アジア・ヘルスケア株式は、年末にかけて、中国や韓国を中心に下落しました。  
**2018年の運用状況：**当ファンドは、年前半は底堅く推移したものの、後半の株価下落が大きく影響しました。  
**今後のポイント：**政策主導での成長が期待される中国や韓国に着目しています。

### 年後半にかけて、乱高下の展開となった2018年のパフォーマンス

＜基準価額の推移＞

(2015年1月16日(設定日)～2019年1月21日)



※ 基準価額は、信託報酬(後述の「手数料等の概要」参照)控除後の1万口当たりの値です。

※上記グラフ・データ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、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

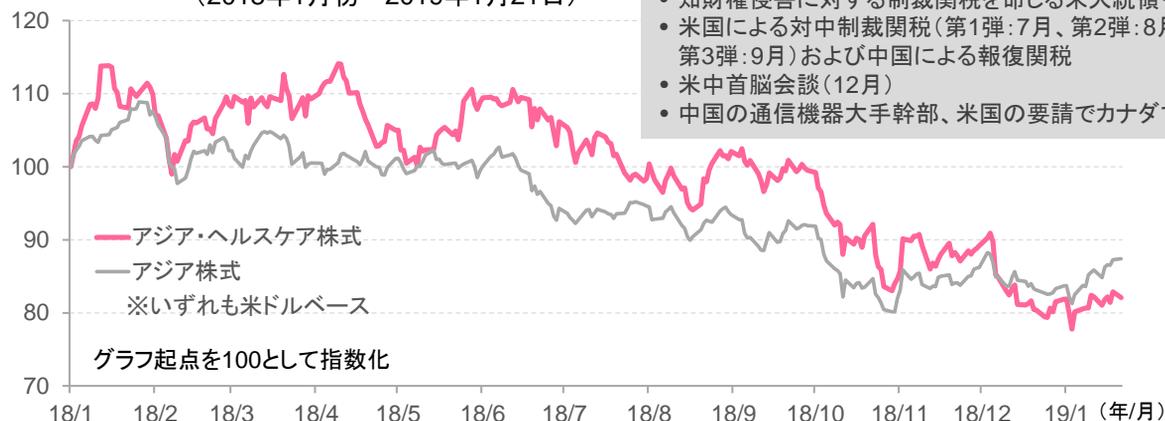
2018年の  
市場概況

## 年前半は底堅い推移ながら、年後半に株価は下落

- 2018年のアジア株式市場は、年間を通して米中貿易摩擦への懸念が重しとなるなか、アジア・ヘルスケア株式は、年央にかけて、韓国や中国で、ヘルスケア企業に追い風となる政策の動きや決算発表などが好感され、市場全体を上回る良好な推移となりました。
- しかし10月以降は、米金利上昇や中国景気減速への懸念などを受けた世界的株安の流れに加え、韓国や中国のヘルスケア株式に関する悪材料も嫌気され、株価は下落基調となりました。

### 中国や韓国の悪材料が影響し、年末にかけて変動の高まる展開に

＜アジア・ヘルスケア株式の推移＞  
(2018年1月初～2019年1月21日)



＜米中貿易摩擦をめぐる主な動き＞

- 知財権侵害に対する制裁関税を命じる米大統領令(3月)
- 米国による対中制裁関税(第1弾:7月、第2弾:8月、第3弾:9月)および中国による報復関税
- 米中首脳会談(12月)
- 中国の通信機器大手幹部、米国の要請でカナダで逮捕(12月)

＜月次騰落率＞・2019年1月は1/21日まで



←年前半は、概ね市場全体を上回る→

- 主な材料
- ① 韓国・遺伝子治療の規制緩和
  - ② 中国・ヘルスケア改革期待や好決算

#### ① 7月 韓国や中国で株価が下落

韓国バイオ薬会社に不正会計疑惑が浮上したことや、中国ワクチン会社のデータ改ざんが報じられ、韓中ヘルスケア株式が下落しました。

インドでは、下落で始まったものの、その後、医薬品企業の良好な決算や、ルピー安を受けた輸出増加期待などを材料に、反発しました。

#### ② 10月 韓国バイオ株が急落

バイオ医薬品大手セルトリオンについて、大手株主の株式売却が報じられ、需給悪化が嫌気されました。さらに、不正会計疑惑のあるバイオ医薬品大手サムスン・バイオ社が再監査を控えており、投資家のリスク回避の動きが強まったことなども売り圧力となりました。

#### ③ 12月 中国医薬品株が大幅調整

中央政府が発表した医薬品の集中調達制度\*の入札結果が発表され、価格引き下げ幅が市場予想を大きく上回ったことが、ジェネリック医薬品の収益悪化懸念につながり、医薬品銘柄を中心に下落しました。

\* 制度の詳細については、P.5をご参照ください。

■アジア・ヘルスケア株式:MSCI AC アジア(除く日本)ヘルスケア指数、■アジア株式:MSCI AC アジア(除く日本)指数 ※左記指数は当ファンドのベンチマークではありません。※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

※上記グラフ・データ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、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

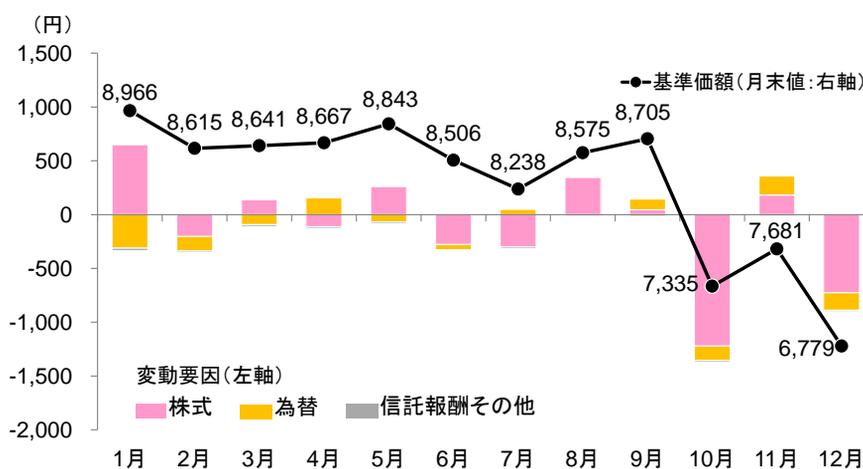
2018年の  
運用状況

## 年後半の株価下落が、基準価額に大きく影響

- 当ファンドの2018年の基準価額は、6～7月に一時弱含む場面も見られましたが、9月にかけて、株式中心に底堅い値動きを続け、8,000円\*台での推移を続けました。  
\*1万口当たり、信託報酬控除後
- しかし10月以降は、世界的な株安が下押し圧力となったことに加え、中国や韓国ヘルスケア株式が大きく下落したことから、基準価額も下落を余儀なくされました。年間の変動額は、株式要因が大きく影響し、マイナスとなりました。

### 9月までの基準価額は、概ね底堅く推移

<基準価額変動の要因分解(月間)>  
(2018年1月～2018年12月)



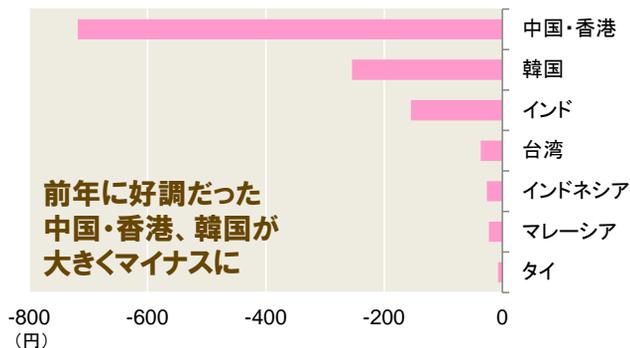
<年初来合計>  
(変動要因別)



**A**

#### 株式要因

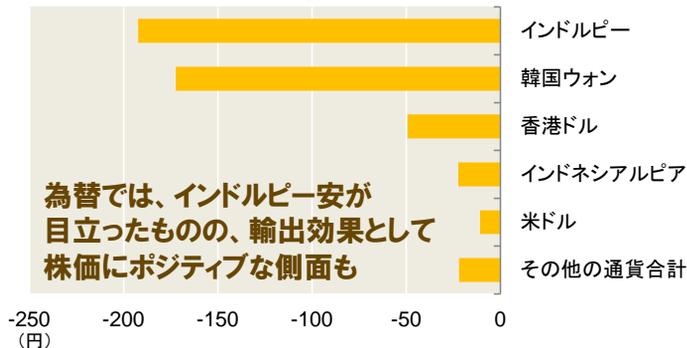
(国・地域別、年初来合計)



**B**

#### 為替要因

(通貨別、年初来合計)



※ 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。要因分解を算出するにあたっては有価証券の売買や資金の流出入などに伴う誤差が大きくなる場合があるため、「信託報酬その他」の要因の数値が大きくなることもあります。あくまで傾向を知るための参考値としてご覧ください。

※上記グラフ・データ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。

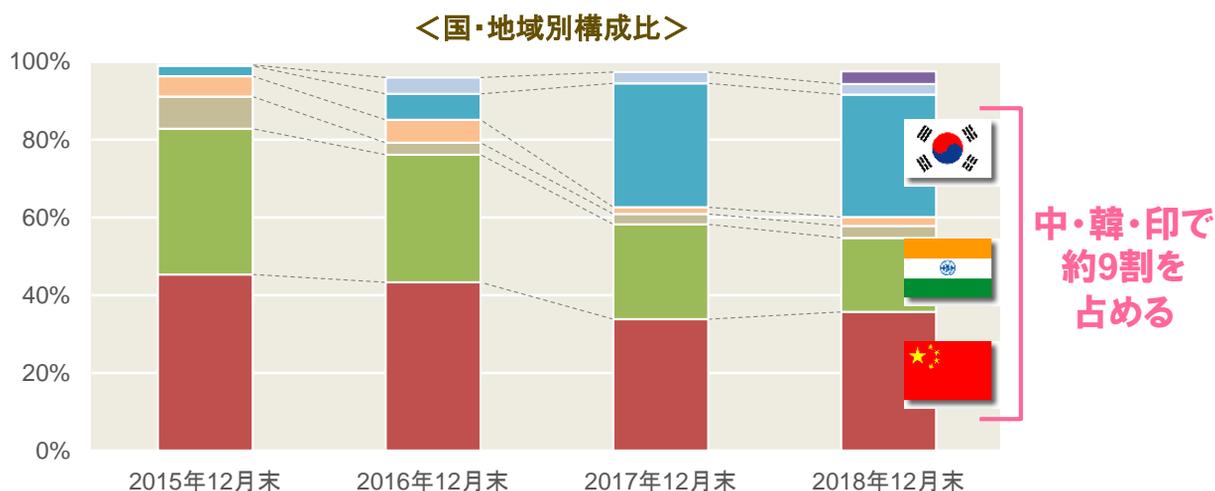
■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

今後の  
ポイント①

## 当ファンドの国別構成は、大きく変化

- 当ファンドの資産構成をみると、2015年の設定当初は、中国・香港、インド中心でしたが、2017年以降は、韓国の比率が高くなっています。これは、韓国ヘルスケアの特徴であるバイオ医薬品企業への成長期待に着目し、投資比率を高めたことに加え、収益期待から株価が大きく上昇したことが挙げられます。
- 今後、バイオ医薬品や遺伝子治療などへの世界的関心が強まるなか、韓国や中国では、国策によるヘルスケア市場の整備と高度医療の推進が進められており、成長拡大が期待されます。

### 2017年以降、韓国の組入比率が拡大



### ＜組入上位5カ国＞

	2015年12月末	2016年12月末	2017年12月末	2018年12月末
1	中国・香港 45.3%	中国・香港 43.3%	中国・香港 33.8%	中国・香港 35.7%
2	インド 37.5%	インド 32.8%	韓国 31.9%	韓国 31.5%
3	タイ 8.3%	韓国 6.7%	インド 24.4%	インド 19.0%
4	台湾 5.2%	台湾 5.9%	インドネシア 2.9%	マレーシア 3.3%
5	韓国 2.7%	インドネシア 4.2%	タイ 2.7%	タイ 3.1%

※当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「日興AMアジア・ヘルスケア・ファンド(JPYクラス)」のポートフォリオの内容です。

※上記グラフ・データ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。

## 今後のポイント

ヘルスケア需要が高まる巨大市場で、  
政府の産業育成策も成長を後押し

**中国**



バイオ分野に強みを持ち、  
「ヘルスケア産業先進国」をめざす

**韓国**



今後の  
ポイント②

## 主要投資国に関する運用担当者の見解

中国



### ■ 短期的には、集中調達制度\*が株価変動要因となるものの、プラスに作用する銘柄も

昨年12月に公表された集中調達制度の試験入札結果は、価格引き下げ幅が平均約4割（最大9割）と、市場予想を上回る引き下げとなったことから、ジェネリック医薬品メーカーにはネガティブな材料となりました。しかしながら、①対象商品は11都市33品目の医薬品と限定的であること、②本制度の中国政府の目的が、ジェネリック医薬品の整備ならびに先進的な医薬品産業の育成であること（下記参照）から、本制度の影響は限定的であり、バイオ医薬品メーカーや新薬メーカーにはポジティブと考えられます。

### ■ 政策による成長後押しもあり、引き続き、成長セクターとして前向きな見方

中国は、①中間層の拡大や高齢化の進展などから、ヘルスケア産業の潜在成長力が莫大であること、②入札に伴う競争激化は、短期的には株価変動要因ながら、優良企業には市場拡大のチャンスであること、③イノベーションの活性化を進める政策の推進により、中国ヘルスケア分野でも成長拡大が見込まれること、などを背景に、引き続き、中長期的な成長が期待されます。

\*集中調達制度とは・・・政府が指定した33品目の医薬品について入札を行ない、最も低い価格を提示したメーカーから、購入数量の最大7割を病院が購入するというもので、北京、天津、上海など主要11都市で先行実施されています。この33品目は、ジェネリック医薬品が多く普及している分野であることから、①薬価引き下げとともに、より高品質なジェネリック医薬品の普及を図ること、②薬価の引き下げ分をバイオ医薬品など革新的な新薬開発に回すことで、医薬品業界のイノベーションを促すこと、が目的とされています。

韓国



### ■ 企業ごとの強みが、韓国ヘルスケア産業の武器に

韓国は、バイオ医薬品会社が多いため、医薬品の開発・販売動向に収益期待が大きく左右されやすく、それに伴って株価変動が高まりやすいことから、企業ごとの精査が特に重視されます。こうしたなか、例えば、財閥系バイオ医薬大手のサムスン・バイオロジクスは、親会社の半導体グループで培った高い受託製造能力やバイオ医薬品に特化したパイプライン（新薬候補）を強みとしています。また、グローバル展開を積極的に進めるバイオ大手のハンミヤクヒンは、豊富な研究開発パイプラインを武器に米国での新薬承認が期待されるなど、各社独自の強みが、韓国ヘルスケアの国際競争力へとつながっています。

### ■ 「ヘルスケア産業先進国」に向けた政策は、成長を後押し

同国は、バイオテクノロジー分野を強化すべく「ヘルスケア産業先進国」としての基本方針を掲げ、研究開発の拡大や雇用創出などを進めようとしており、政策面での後押しも奏功し、成長加速が期待されます。

インド



### ■ 慎重な見方ながら、規制リスクの後退やFDA承認の増加が支援材料

インドでは、米国でのビジネス環境が厳しいことや、各社のガバナンスへの懸念などが、業績下押し圧力となっています。そのため、状況改善には時間を要する可能性があり、慎重な見方をとっています。

ただし、①これまで米FDA（食品医薬品局）から受けた製薬工場への指摘などは、少しずつ改善傾向にあり、一方で、FDA承認件数は増加傾向にあること、②インド国内や他の新興国で、ジェネリック医薬品市場は、引き続き堅調に伸びていること、などはプラスと考えています。

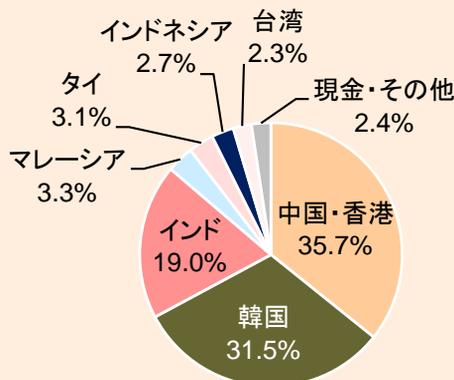
※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

当資料は、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「日興AMアジア・ヘルスケア・ファンド（JPYクラス）」の運用会社である日興アセットマネジメント アジア リミテッドからのコメントをもとに作成しています。当コメントは、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方を記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

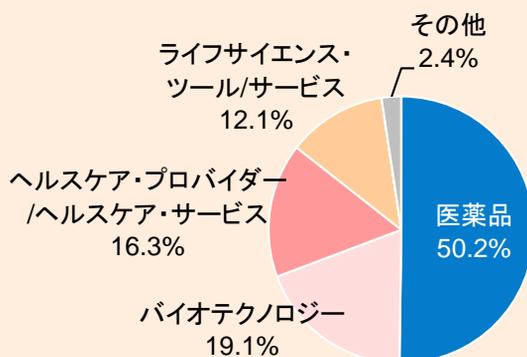
■当資料は、投資者の皆様にご理解を深めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## ポートフォリオの概況(2018年12月末現在)

### 国・地域別構成比率



### 業種別構成比率



※上記数値は四捨五入しておりますので、合計が100%とならないことがあります。

### 組入上位10銘柄

(組入銘柄数:35銘柄)

順位	銘柄	国名	業種	比率
1	Samsung BioLogics Co., Ltd. サムスン・バイオロジクス	韓国	ライフサイエンス・ツール/サービス	7.9%
2	Sino Biopharmaceutical Limited シノ・バイオフーマシューティカル	中国・香港	医薬品	6.1%
3	Hanmi Pharmaceutical Co., Ltd. ハンミヤクヒン	韓国	医薬品	6.0%
4	Dr. Reddy's Laboratories Ltd. ドクター・レディー・ラボラトリーズ	インド	医薬品	5.7%
5	Celltrion, Inc. セルトリオン	韓国	バイオテクノロジー	5.6%
6	CSPC Pharmaceutical Group Limited 石薬集団	中国・香港	医薬品	5.2%
7	Sinopharm Group Co., Ltd. Class H シノファーム・グループ	中国・香港	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	5.1%
8	Aurobindo Pharma Ltd オーロビンド・ファーマ	インド	医薬品	3.8%
9	Wuxi Biologics (Cayman) Inc. 薬明生物技術	中国・香港	ライフサイエンス・ツール/サービス	3.7%
10	IHH Healthcare Bhd. IHHヘルスケア	マレーシア	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	3.3%

※個別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、将来の組入れを保証するものではありません。

※上記は、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「日興AMアジア・ヘルスケア・ファンド(JPYクラス)」のポートフォリオの内容です。

※上記グラフ・データ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、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

## ファンドの特色

- 1** 中長期的に高い成長が見込まれる、アジア(日本を除く)のヘルスケア関連株式など\*を主要投資対象とします。 \* DR(預託証券)などを含みます。
- 2** 医薬品メーカーに限らず、医療用機器やバイオテクノロジー、医療施設などの幅広い分野の企業を投資対象とします。
- 3** 日興アセットマネジメント アジア リミテッドが実質的な運用を行ないます。

※市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

## お申込みに際しての留意事項

### ■ リスク情報

投資者の皆様は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)の皆様へ帰属します。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。

投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。

### 【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】【カントリー・リスク】

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

※ ファンドが投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。

※ 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、投資者の皆様へ「アジア・ヘルスケア株式ファンド」への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。
- 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へ帰属します。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、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

■当資料は、投資者の皆様へ「アジア・ヘルスケア株式ファンド」への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、将来の市場環境の変動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	2024年12月24日まで(2015年1月16日設定)
決算日	毎年6月21日、12月21日(休業日の場合は翌営業日)
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、購入・換金の申込日が下記のいずれかに該当する場合、もしくは、購入・換金の申込日から起算して6営業日目までの期間中に下記のいずれかが2日以上ある場合は、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。 ・シンガポール証券取引所の休業日 ・シンガポールの銀行休業日
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。

## 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3.24%(税抜3%)以内 ※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	ありません。

<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)	純資産総額に対し年率1.784%(税抜1.7%)程度が実質的な信託報酬となります。 信託報酬率の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率1.134%(税抜1.05%)、投資対象とする投資信託証券の組入れに係る信託報酬率が年率0.65%程度となります。 受益者が実質的に負担する信託報酬率(年率)は、投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。
その他の費用・手数料	目論見書などの作成・交付および計理等の業務に係る費用(業務委託する場合の委託費用を含みます。)、監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。 組入有価証券の売買委託手数料、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  
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
- 受託会社 : 三井住友信託銀行株式会社
- 販売会社 : 販売会社については下記にお問い合わせください。  
日興アセットマネジメント株式会社  
[ホームページ]www.nikkoam.com/  
[コールセンター]0120-25-1404(午前9時~午後5時。土、日、祝・休日は除く。)

### 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	登録番号	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	
株式会社池田泉州銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第6号	○		○	
いちよし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第24号	○	○		
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第35号	○			
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6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	○		○	○
株式会社大分銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第1号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第3号	○		○	
岡地証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第5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	○		○	
株式会社京都銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社四国銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第170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	○			
株式会社東邦銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第7号	○			
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第36号	○			
株式会社東北銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第8号	○			
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○			○
株式会社富山第一銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第7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	○			○
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	○		○	
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152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	○	○	○	
丸八証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第20号	○			
みずほ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第94号	○	○	○	○
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5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	○	○		
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	○			
UBS証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2633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	○	○	○	○

(資料作成日現在、50音順)