

2019年7月16日

日興アセットマネジメント株式会社



アジア・ヘルスケア株式ファンド

2019年前半の運用状況と今後のポイント

本資料では、2019年1-6月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

- **足元の市場概況**：アジア・ヘルスケア株式は、中国の堅調な推移が全体をけん引した一方、韓国などの軟調が重しとなり、変動の大きい展開となりました。
- **当ファンドの運用状況**：当ファンドにおいては、国別比率の調整など、資産配分変更を行なうことにより、年前半のパフォーマンスは、小幅下落にとどまりました。
- **今後のポイント**：引き続き、力強い成長が期待される中国に加え、韓国についても、政策による後押しや世界トップクラスの生産能力などが強みとなる点に、着目しています。

当ファンドの基準価額は、2019年に入り、変動の大きい展開に

＜基準価額の推移＞

(2015年1月16日(設定日)～2019年6月28日)



2019年6月28日
の基準価額

6,732円

年初来騰落率
▲0.7%

※ 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、投資者の皆様へ「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高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。

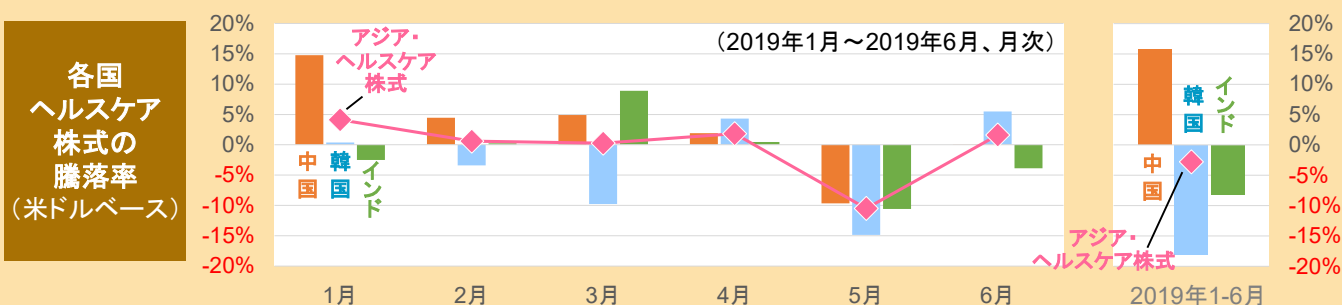
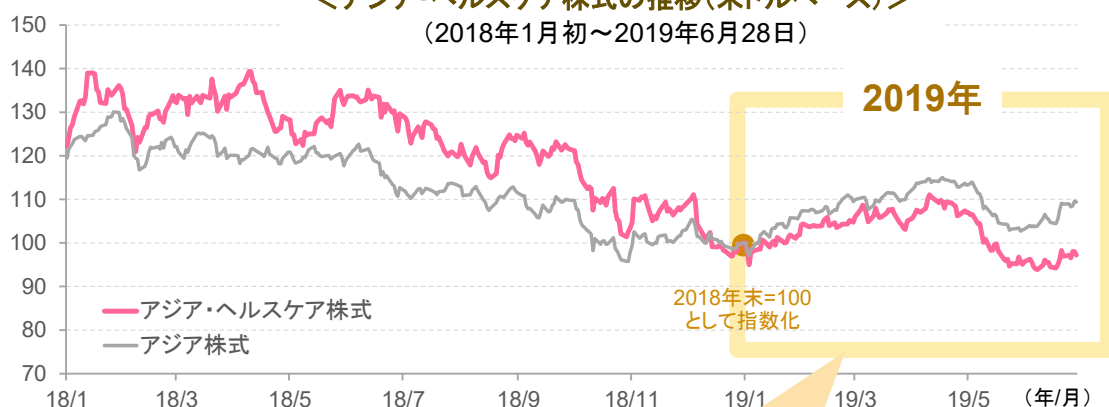
足元の
市場概況

今年に入り、出遅れ感が目立ったアジア・ヘルスケア株式

- アジア・ヘルスケア株式は、2019年に入り、アジア株式市場全体に出遅れる展開となりました。
- 国別にみると、中国ヘルスケア株式は、業績拡大期待などから堅調となった一方、韓国やインドでは、年初、半導体やIT(情報通信)セクターなど景気敏感株に投資資金が流入したことによる出遅れ感や、ヘルスケア企業各社の個別要因などを背景に、株価は軟調な展開となりました。このため、米ドルベースでのアジア・ヘルスケア株式指数は、年初来で小幅マイナスとなりました。

中国が健闘した一方、韓国やインドの下落を受け、一進一退の展開

＜アジア・ヘルスケア株式の推移(米ドルベース)＞
(2018年1月初～2019年6月28日)



中国 政策期待の高まりや良好な業績を受け、堅調に推移

- ✓ 1月に、政策期待が高まったことや、昨年発表された薬価引き下げの全国展開がひとまず回避され、**医薬品企業の業績悪化懸念が大きく低下**し、株価は大きく上昇しました。
- ✓ 5月から6月初は、米中貿易摩擦などを背景に、株価は下落したものの、その後、**医薬品企業の良好な決算などを追い風**に、上昇に転じました。

韓国 業績悪化懸念やガバナンス問題が嫌気される

- ✓ 3月に、米国でバイオシミラー採用ペースが減速し、**韓国の同輸出が予想を下回ったこと**などが嫌気されました。
- ✓ 5月には、サムスン・バイオロジクス社の**粉飾会計事件を受けた経営幹部逮捕**や、セルトリオン社の大株主が、株式持ち分を**売却価格の割引下限水準で売却**したことが嫌気され、株価は下落しました。

インド 軟調な決算などから、後半に失速

- ✓ 年初以降、パキスタン情勢などが重しとなったものの、**総選挙後のモディ政権への期待感**などを背景に、3～4月にかけて堅調となりました。
- ✓ 5月以降は、ヘルスケア企業の**決算発表が軟調**であったことに加え、米国44州が、インド系企業数社を含むジェネリック医薬品20社による価格操作を訴えた**訴訟問題**が嫌気されました。

■ アジア・ヘルスケア株式ならびに各国ヘルスケア株式: MSCI AC アジア(除く日本)ヘルスケア指数ならびに同各国指数、■ アジア株式: MSCI AC アジア(除く日本)指数 ※いずれの指数も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、投資者の皆様へ「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高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。

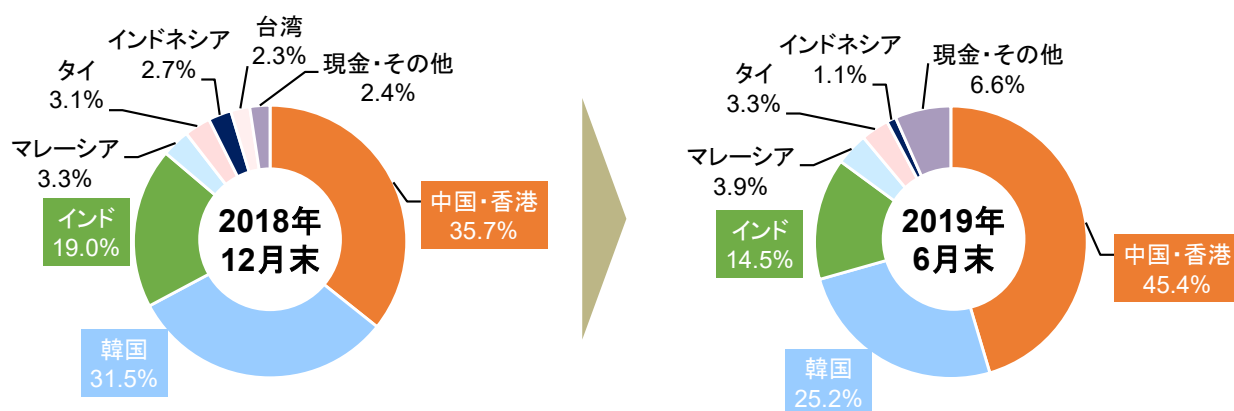
当ファンドの
運用状況

厳しい環境ながら、当ファンドのパフォーマンスは健闘

- 2019年前半の当ファンドは、4月半ばにかけて上昇しましたが、その後、軟調な展開が続いたことから、6月末の基準価額は、前年末比▲0.7%の6,732円*となりました。
* 1万口当たり、信託報酬控除後
- なお、この間の円ベースでのアジア・ヘルスケア株式市場は、円高なども背景に軟調に推移しており、当ファンドは、下落を小幅にとどめたといえます。これは、軟調となった韓国の比率を引き下げ、中国の比率を引き上げるなど資産配分を調整したことが、パフォーマンスの下支えに寄与したと考えられます。

主要3カ国の比率を調整するなどして、パフォーマンスの改善に尽力

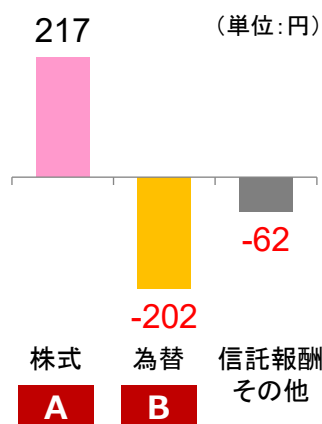
＜当ファンドの資産構成比率の推移(国・地域別)＞



※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。

基準価額騰落の要因分解 (2019年1月～6月)

＜年初来合計(変動要因別)＞



中国・香港株式のプラス要因が基準価額の下支えに大きく貢献

A 株式要因 (国・地域別)

株式要因	(単位:円)
中国・香港	569
韓国	-339
インド	-31
台湾	-1
インドネシア	-2
マレーシア	17
タイ	4
合計	217

B 為替要因 (通貨別)

為替要因	(単位:円)
中国元	-2
香港ドル	-55
インドルピー	-18
韓国ウォン	-114
インドネシアルピア	6
マレーシアリングギット	-5
その他の通貨	-14
合計	-202

※ 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、投資者の皆様へ「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高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

主要投資国に関する運用担当者の見解 ～中国、韓国～

以下では、当ファンドの8割超を占める主要投資3カ国について、足元の見解をお伝えいたします。



■ 米中貿易摩擦の影響は限定的との見方

6月末の米中首脳会談により、対中制裁関税の第4弾の見送りとともに通商交渉の再開が決まり、貿易摩擦の激化はひとまず回避されました。今後、追加関税実施の可能性がなくなった訳ではありませんが、医薬品は、第4弾での追加関税対象ではなかったことなどから、今後、貿易摩擦が再燃したとしても、中国ヘルスケア業界全体への直接的な影響は限定的とみています。

■ 医薬品の第2回入札への注目のほか、承認件数増加による収益拡大に期待

昨年、政府が業界再編を目的に実施した集中調達制度*の第2回入札が今年後半にも行なわれる見通しで、本制度に採用された製薬企業はシェア拡大が期待されるため、大きく注目されています。ただし、前回入札時は、薬価引き下げ幅の大きさを収益悪化が懸念され、医薬品株の下落につながりました。今回は、薬価引き下げが前回より小幅となる見通しであることや、株価バリュエーションに落ち着きがみられることから、市場へのインパクトは限定的とみられます。また、医薬品企業の技術力向上などを背景に、医薬品承認件数も増加しており、この点でも収益拡大への期待が高まっています。

■ 高齢化・近代化による市場拡大期待が続くほか、低金利環境もプラス材料

また、病院や医療機器販売などの分野でも、市場拡大が期待されています。中国では、高齢化の進行や近代化に伴う成人病患者数の増加が急速に進む一方、病院不足など需給がひっ迫する状況で、将来性を見込んだ外資の進出もみられます。このほか、足元の低金利環境が、頻繁に借入れを行なうヘルスケア販売会社セクターに追い風となっています。

* 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り、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を目的に、2018年12月に実施されました。



■ 世界トップクラスの競争力を誇り、さらなる政府支援も追い風に

韓国のバイオ医薬品企業は、政府が注力する産業育成策などを背景に、世界でもトップクラスの競争力を誇ります。今年5月下旬にも、バイオヘルス産業を輸出主力産業に育成すべく、大統領が支援姿勢を打ち出しており、こうした国家主導の後押しが韓国ヘルスケア業界の追い風となっています。

同国最大級のバイオ医薬品企業であるサムスン・バイオロジクス社については、5月に幹部が逮捕されたことが嫌気されましたが、同社は、バイオ医薬品に特化したパイプライン（新薬候補）を有するほか、世界最大級の生産能力を誇る点は、大きな強みといえます。また、同社製品のみならず、CMO（医薬品の製造受託）による売上シェアも高く、同国バイオ医薬品セクターのけん引役となっています。

■ 美容系ヘルスケア需要の拡大期待

韓国ヘルスケアにおける注目材料の一つとして、美容医薬品需要が挙げられます。中でも、しわ治療薬が、中国や中南米を中心に大きく伸びています。同分野で韓国トップシェアを誇るメーカーの中国進出の予定も報じられており、今後、マーケットの拡大が期待されます。

※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、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②

主要投資国に関する運用担当者の見解 ～インド～



■ 慎重な投資スタンスながら、中国市場開拓や国内需要に期待

ジェネリック医薬品で強みを持つインドでは、大手企業を中心に、現地企業と合併会社を設立して中国進出を図る動きがみられています。インド・ヘルスケア企業は価格競争力が高く、成長期待の高い中国でのシェア獲得は、新たな収益源として重要な位置づけになるとみられます。また、インド国内で、生活習慣病患者の増加を背景に、安定したヘルスケア需要が見込まれることも、支援材料とみられます。

各社が重要市場と位置付ける米国では現在、ジェネリック医薬品の薬価引き下げ圧力を受けて市場再編が起きており、グローバル医薬品大手の一部に撤退などの動きもみられます。これは、生産コストの低いインドの製薬企業にとっては市場基盤を拡大させるチャンスであり、前向きな材料とみています。

ただし、米FDA（食品医薬品局）による指摘や警告の動向によって、インド・ヘルスケア企業の収益動向が左右されるため、先行きを見通しづらい状況です。また、インド株式市場では、総選挙を受けたモディ首相の再選による安心感から景気敏感株選好の相場展開となりやすく、ディフェンシブなヘルスケアセクターには出遅れ感がみられることなどもあり、3カ国の中では慎重な投資スタンスをとっています。

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、運用担当者的見方あるいは考え方等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。

【ご参考】 組入上位 10銘柄

(2019年6月末)

組入銘柄数
37銘柄

	銘柄	国名	業種	比率
1	Sino Biopharmaceutical Limited シノ・バイオフィーマシューティカル	中国・香港	医薬品	7.9%
2	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	5.9%
3	CSPC Pharmaceutical Group Limited 石薬集団	中国・香港	医薬品	5.5%
4	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	5.5%
5	Celltrion, Inc. セルトリオン	韓国	バイオテクノロジー	5.4%
6	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	5.3%
7	Hanmi Pharmaceutical Co., Ltd. ハンミヤクヒン	韓国	医薬品	5.0%
8	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	4.9%
9	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	3.9%
10	Cipla Limited シプラ	インド	医薬品	3.7%

※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、投資者の皆様へ「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高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。

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、投資者の皆様には「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高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。
- 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。

■当資料は、投資者の皆様には「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高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。

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 *消費税率が10%になった場合は、3.3%となります。 ※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。 *消費税率が10%になった場合は、1.805%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りに係る信託報酬率が年率0.65%程度となります。 *消費税率が10%になった場合は、1.155%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。 組入る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。

■当資料は、投資者の皆様には「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高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。

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	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140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	○			
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	○		○	
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	○	○		
明和證券株式会社	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)