

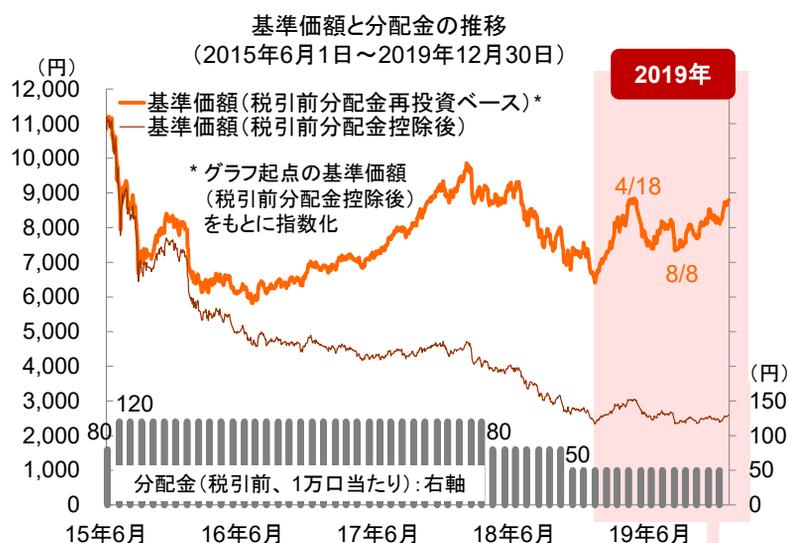


## 中華圏株式ファンド（毎月分配型）愛称：**チャイワン**

### 2019年の当ファンドのパフォーマンスと今後の見通し

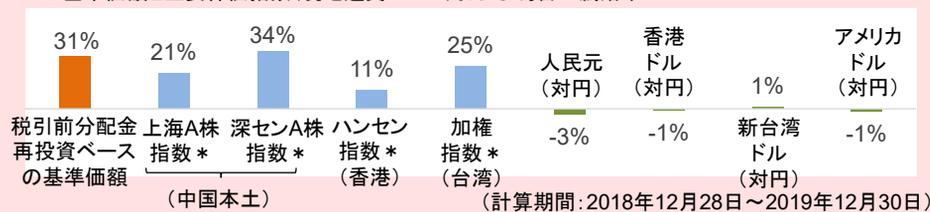
本レポートでは、当ファンドの2019年のパフォーマンスおよび中華圏株式市場の動向とともに、運用者の見解などについて、ご紹介させていただきます。

## 2019年は年次ベースでは上昇に転じる



当ファンド		2018/12/28	2019/12/30	騰落幅
基準価額	税引前分配金控除後	2,493円	2,589円	96円
2019年1月～12月にお支払いした分配金額(税引前、1万口当たり)		600円		

■基準価額と主要株価指数(現地通貨ベース)および為替の騰落率



\* 基準価額の算出方法に対応させるため、該当期間の前営業日の数値を使用し算出しています。  
\* 為替は当日の仲値を使用しています。  
\* 上記指数は、当ファンドのベンチマークではありません。

当ファンドの投資先  
(2019年11月末)

市場名	比率
上海市場	22.3%
深セン市場	22.6%
香港市場	37.4%
台湾市場	9.3%
米国市場	4.9%

通貨名	比率
人民元	44.9%
香港ドル	37.4%
新台幣ドル	9.3%
アメリカドル	4.9%

※人民元の比率には、オフショア人民元を含みます。

※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。信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成  
※税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したもとして計算した理論上のものであることにご留意ください。  
※分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行わない場合もあります。

※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

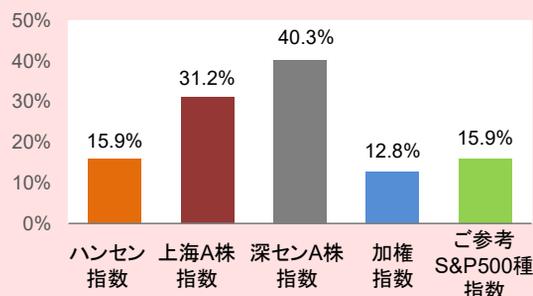
■当資料は、投資家の皆様に「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称：チャイワン」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

**A 春先まで上昇基調**

**B 5月にかけて急落 C 8月中旬以降は堅調**

市場動向について

**A** の期間の主な株価指数(現地通貨ベース)の騰落率  
(2018年12月末~2019年4月19日)



上昇の主な背景

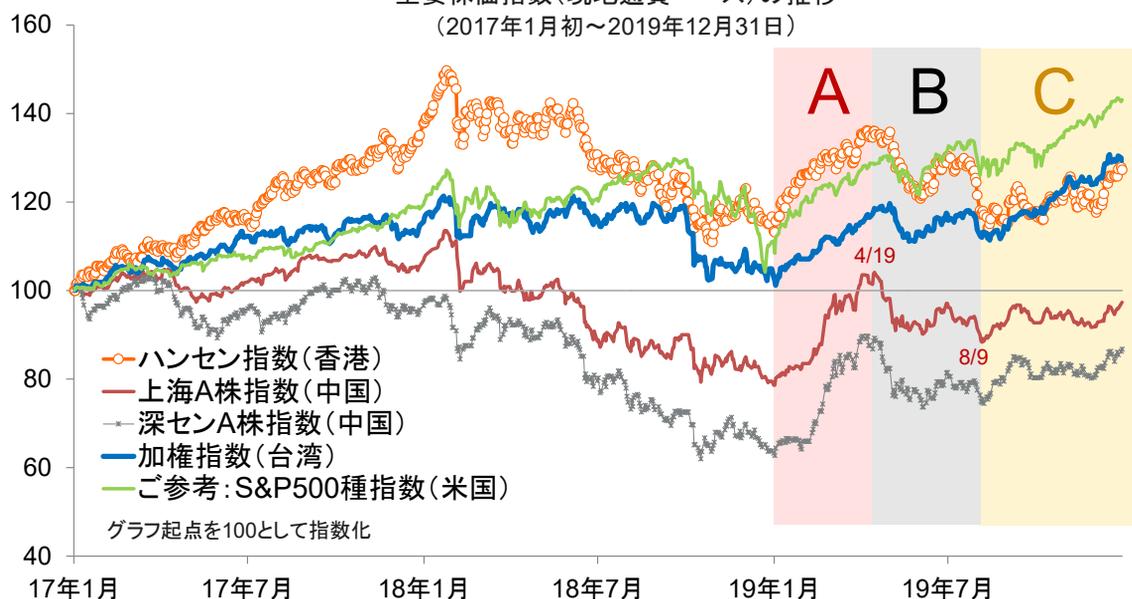
① 米中協議進展への期待

米中通商協議について、3月1日までという当初の合意期限は延長され、中国製品の輸入に対する関税が10%から25%に引き上げられるという事態は当面回避へ

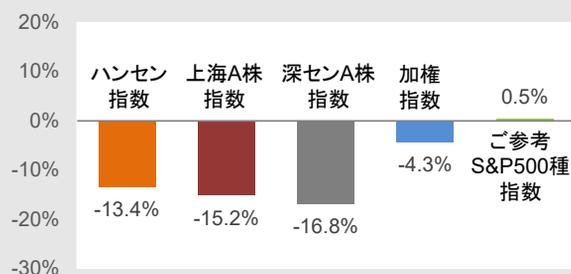
② 中国における景気対策への期待

デレバレッジの動きや米中貿易摩擦が中国景気の下押し材料となりつつあることなどを受け、中国政府は、景気下支えに力を入れる姿勢(金融緩和、大規模減税、財政支出など)を明確に

主要株価指数(現地通貨ベース)の推移  
(2017年1月初~2019年12月31日)



**B** の期間の主な株価指数(現地通貨ベース)の騰落率  
(2019年4月19日~8月9日)



下落の主な背景

① 中国当局の金融緩和姿勢後退に対する警戒感の拡がり

② 米中対立の激化懸念

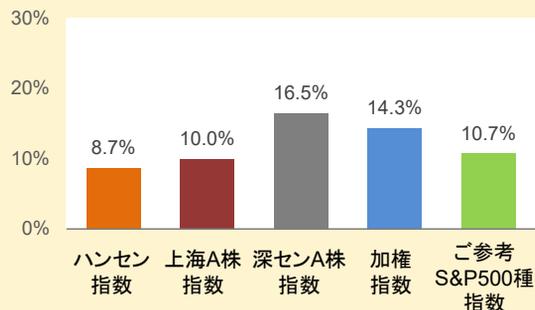
5月5日、トランプ米大統領が対中制裁関税第3弾の税率を10日に25%に引き上げるとSNSに投稿、また、8月1日、対中制裁関税第4弾を9月1日に発動すると表明

③ 香港における反政府デモの激化懸念

※上記指数は当ファンドのベンチマークではありません。信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成  
※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■当資料は、投資家の皆様に「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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。

**C** の期間の主な株価指数(現地通貨ベース)の騰落率  
(2019年8月9日~12月31日)



上昇の主な背景

① 中国で景気対策が相次いで発表される

企業の借入コスト抑制につながる金利改革、20項目の消費刺激策の発表、預金準備率の引き下げなど

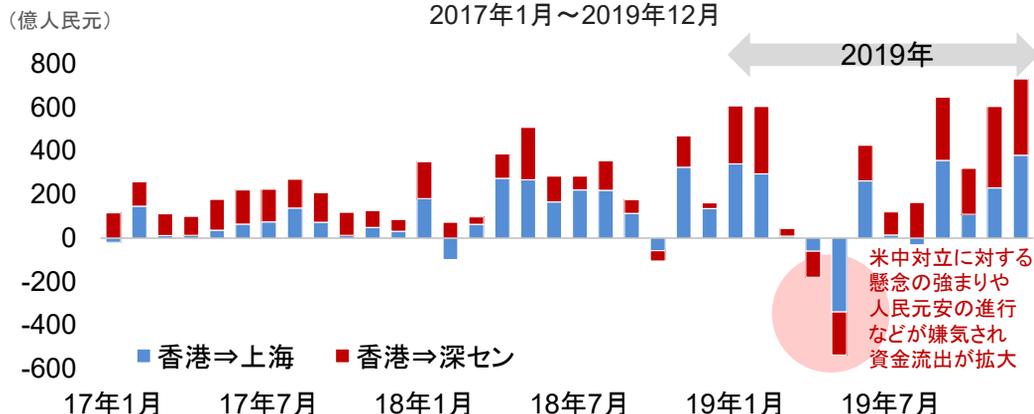
② 米中協議進展への期待の拡がり

10月のワシントンでの閣僚級協議における「第1段階」の合意、そして、12月に米中両政府が「第1段階」の詳細妥結に至ったと発表したことを受け、文書署名への期待が拡がる

資金流入動向について

- 2019年も、ストックコネクトを利用した中国本土市場への資金流入は継続しました。
- 米中対立に対する懸念の強まりや人民元安の進行などが嫌気されたことから、5月は資金流出が拡大したものの、その後は深センを中心に概ね資金流入超となりました。米中協議進展への期待が高まったことから、9月および11月、12月は資金流入が大きく拡大しました。

＜中国本土株式市場における海外投資家の資金フロー＞  
2017年1月～2019年12月



※ スtockコネクトを利用した香港から中国本土へ(ノースパウンド)の月次資金フロー

＜人民元(対米ドル)の推移＞  
2017年1月初～2019年12月末



※上記指数は当ファンドのベンチマークではありません。 信頼できると判断した情報をもとに日興アセットマネジメントが作成  
※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■当資料は、投資家の皆様に「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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。

トピック①

中国景気について

景気の減速傾向は変わらず、政府は下支えを継続

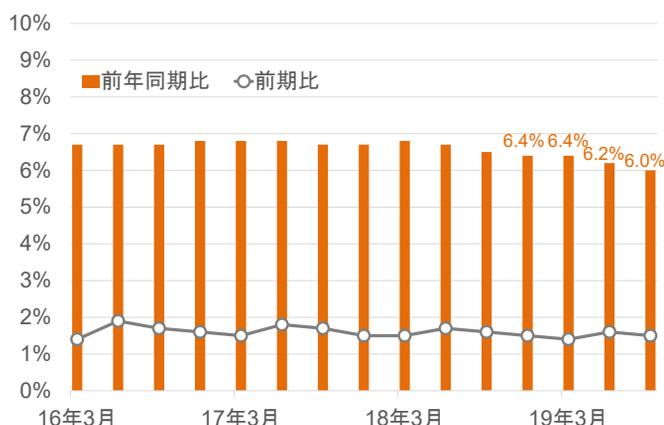
✓ 年間を通じて成長減速が顕著

2019年の中国経済は年間を通じて成長の減速傾向が顕著であり、GDP成長率（四半期ベース）でみても1-3月期の+6.4%から7-9月期は+6.0%へと減速しており、年間6.0-6.5%という政府の目標の下限で着地することが見込まれています。年央には一部明るい指標もみられましたが、継続性に乏しく、一年を通してみれば多くの指標において減速傾向が続く状況となりました。

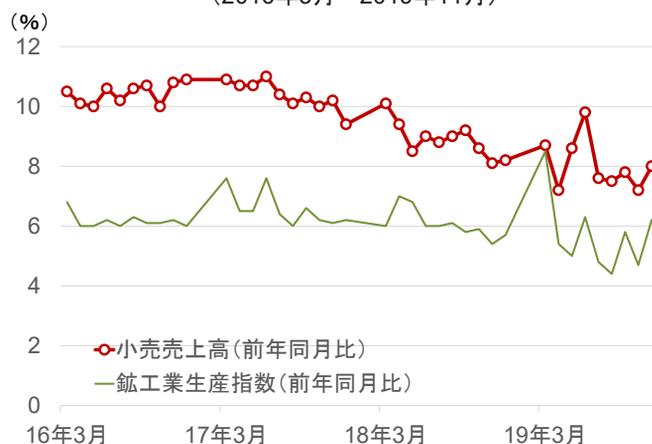
✓ 中国政府は下支えを継続、足元では一部に明るい兆しも

政府は年初より減税政策を柱とする下支え策を継続しており、企業業績をはじめ一定の効果がみられています。しかし、大規模な財政投入や金融緩和といった、中国政府が従来多用してきた手法への慎重姿勢は変化がありません。最大の関心事項である雇用もなお安全圏にあるとみられており、今後も緩やかな景気減速を容認するとの見方は市場でも広く共有されています。12月に行なわれた翌年の経済政策を策定する定例会議において、中国政府は、安定的な経済運営を旨とすることを強調しました。これは、強い景気刺激策は想定しないと同時に、急激な下落も起こさせないとの決意を示したものと理解できます。ただし、11月に入りグローバルPMI（購買担当者指数）に改善がみられる中、中国の消費や生産の両面で明るい兆しもみられています。こうしたことを受け、中国経済が成長減速のトレンドにある中でも、一部、成長を遂げるセクターもみられます。

中国のGDP成長率（四半期ベース）の推移  
(2016年1-3月期～2019年7-9月期)



中国の小売売上高と鉱工業生産の推移  
(2016年3月～2019年11月)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■当資料は、投資家の皆様に「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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。

## トピック②

# 米中貿易摩擦について

### 関税合戦の応酬に一旦の歯止めがかかることは評価

米中貿易摩擦については、米中間で、ようやく一旦の合意が正式に妥結する可能性が高まっています（2019年12月30日時点）。

今回の合意内容は、あくまでこれまで応酬が続いてきた関税合戦に一旦の歯止めをかけるものに過ぎず、その後の協議の展開を見通すことはできません。しかしながら、たとえその限りにおいても、市場は一旦のリスク後退と評価しています。また、今回の合意は、これ以上際限なく関税をかけ合う事態を両当事者も避けたいとの考えを示しているとも言え、当面、リスク拡大の可能性が限定的であると受け止められます。

貿易摩擦の影響は、時間とともに実体面に表れているものの、摩擦の本格化から約1年半が経過し、市場、企業とも少しずつその内容を織り込んできているとみています。米中貿易摩擦は、市場のマイナス要因であり続けることは避けがたいものの、一方で、大きなマイナスのショックを与える可能性については限定的となってきたと言えるそうです。



## 運用者の見解 引き続き中国株式を選好

当ファンドでは、引き続き、中国株式（中国本土のA株および海外市場に上場する中国企業の株式）、香港上場の中国株式、台湾株式、そして香港株式の順番で選好します。

### 中国株式について

- ✓ 中国で最近進展のみられる**国有企業改革**は、長期的なテーマながら、これによって、**中国企業のガバナンス、生産性、そして競争力が徐々に改善することが期待**されます。また、5G（次世代移動通信規格）関連やクラウドコンピューティング分野への投資が広がっていることは、中国株式市場にとってプラス要因になるとみています。
- ✓ 中国景気については足元で改善がみられつつあります。**今後、政府による更なる財政出動や、中央銀行から緩和策が発表されるようであれば、想定以上に中国株式市場を押し上げる要因**になると考えられます。
- ✓ 2018年を皮切りに、A株が、世界の投資家が指標とする代表的な株価指数に、次々と採用されています。これに伴ない、**外国人投資家による中国本土市場への資金流入が続いており**、2019年後半は、MSCI新興国株式指数への組入比率が引き上げられたことなどを受け、資金流入が特に拡大しました。こうした流れは今後も続くともみられるほか、**中国国内の投資家の間で不動産投資から株式投資へのシフトがみられること**なども、A株の押し上げ要因になるとみています。
- ✓ バリュエーション面では、A株と比べて香港上場の中国株式の方が、やや割安感があると判断されます。ただし、イノベーションに富んだ企業の多くは、本土市場に上場していることなどから、A株の方が香港上場の中国株式よりも投資妙味があると考えます。

### 香港株式について

- ✓ 香港株式については、抗議デモによる政治的混乱が続いており、**慎重な姿勢を続けます**。
- ✓ ただし、デモが続く中でも、相場を動かす前向きな材料が生じれば、香港市場に投資機会を見出す可能性はあると考えられます。

### 台湾株式について

- ✓ 5G関連のインフラ投資、スマートフォンの機能アップグレードなどによりハイテク部品の輸出増加が期待されます。このような中、**ハイテク産業の回復にけん引され、台湾での消費が伸び、ハイテク産業以外のセクターの株式も恩恵を受けると見込まれます**。
- ✓ バリュエーション面については、過去平均に比べやや割高感がみられるものの、ハイテク産業の回復を追い風に、株価の上昇余地はあるとみています。

上記は、当ファンドの実質的な投資対象であるマザーファンドの投資顧問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。上記は、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の方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、投資家の皆様に「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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。

## 「チャイワン」のパフォーマンス

### 基準価額の推移



※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。

※基準価額(税引前分配金再投資ベース)は、税引前分配金を再投資したものとして計算した理論上のものである点にご留意ください。

## 「チャイワン」のポートフォリオの概況

(2019年11月末現在)

### 組入上位10銘柄 (銘柄数88銘柄)

	銘柄名	上場市場	業種	比率
1	ALIBABA GROUP HOLDING-SP-ADR アリババ・グループ・ホールディング	米国市場	小売	4.95%
2	PING AN INSURANCE GROUP CO-H ピンアン・インシュアランス	香港市場	保険	3.92%
3	PING AN INSURANCE GROUP CO-A ピンアン・インシュアランス	上海市場	保険	3.21%
4	VISUAL PHOTONICS EPITAXY CO ビジュアル・フォトニクス・エピタキシー	台湾市場	半導体・半導体製造装置	3.03%
5	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC 台湾セミコンダクター	台湾市場	半導体・半導体製造装置	2.94%
6	GREENLAND HONG KONG HOLDINGS グリーンランド・ホンコン	香港市場	不動産	2.63%
7	TENCENT HOLDINGS LTD テンセント・ホールディングス	香港市場	メディア・娯楽	2.63%
8	CHINA MERCHANTS BANK-A マーチャント・バンク	上海市場	銀行	2.25%
9	LOGAN PROPERTY HOLDINGS CO L ローガン・プロパティ	香港市場	不動産	2.11%
10	CHINA LIFE INSURANCE CO-H チャイナ・ライフ・インシュアランス	香港市場	保険	1.92%

※個別銘柄の取引を推奨するものではありません。また、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。

※グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

■当資料は、投資家の皆様に「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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。

# 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。

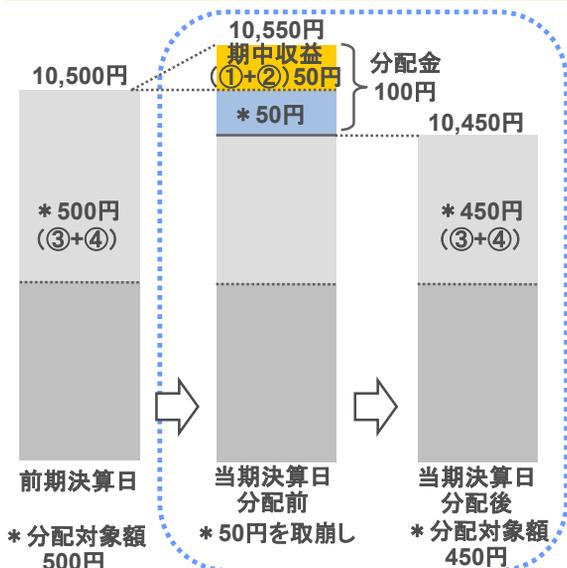
## 投資信託で分配金が支払われるイメージ



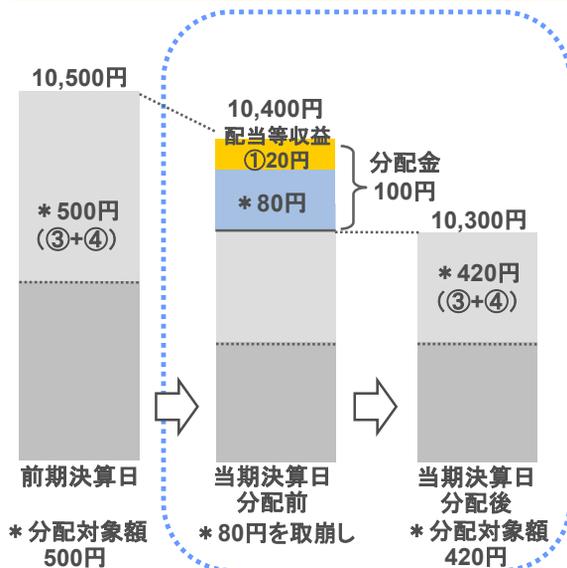
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

## 計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

### 前期決算から基準価額が上昇した場合



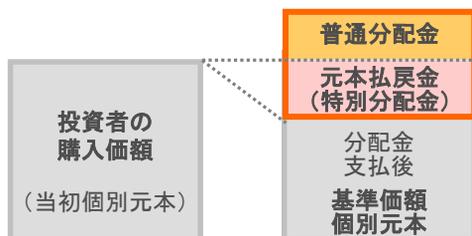
### 前期決算から基準価額が下落した場合



(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。  
 ※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 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の方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



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

**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(特別分配金)** : 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)の額だけ減少します。

■当資料は、投資家の皆様に「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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】

※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。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

### ■その他の留意事項

- ・当資料は、投資者の皆様は「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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。
- ・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、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

## ファンドの特色

1. 主として、中国経済圏(中国、香港、台湾)の株式に投資します。
2. 原則として、毎月、安定した収益分配を行なうことをめざします。
  - ※ 分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行わない場合もあります。
  - ※ 基準価額が当初元本(1万円当たり1万円)を下回っている場合においても、分配を行なう場合があります。
3. 現地からの情報を活用して、日興アセットマネジメントが運用を行ないます。

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。

■当資料は、投資家の皆様は「中華圏株式ファンド(毎月分配型)／愛称:チャイワン」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	2021年10月4日まで(2010年10月29日設定)
決算日	毎月4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・換金申込日または、購入・換金申込日の翌営業日下記 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。 ・香港証券取引所の休業日 ・香港の銀行休業日 ・上海証券取引所の休業日 ・中国の銀行休業日 ・シンセン証券取引所の休業日
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して7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3.85% (税抜3.5%) 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 換金時の基準価額に対し0.5%

## ＜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1.76% (税抜1.6%) 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1.1% (税抜1.0%)、  
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0.66% (税抜0.6%) 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  
運用内容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・交付にかかる費用および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。

## 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。)

(50音順、当資料作成日現在)