

# チャイナ・ロード(愛称 西遊記)の運用状況

チャイナ・ロード(愛称 西遊記)  
追加型投信/海外/株式

2020年2月7日

中国・香港株式市場は1月下旬に入ってから、中国湖北省武漢市で発生した新型肺炎の感染拡大への警戒感が高まり、急速に値を下げる展開となりました。本レポートでは、新型肺炎の感染拡大を巡る動向、2002-03年のSARS発生時の状況、株式市場の今後の見通し、ならびに当面の運用方針についてご報告します。

## 【新型肺炎の感染拡大懸念から下落に転じる】

2020年1月の中国・香港株式市場は、中国人民銀行が預金準備率の引き下げを発表したことや、米中両国が通商協議における「第一段階」の合意に署名したことが好感され、1月前半は上昇しました。

しかし、1月下旬に入ってから、中国湖北省武漢市で発生した新型コロナウイルスによる肺炎の感染拡大への警戒感が急速に高まり、株式市場は下落に転じました。旧正月の連休中に新型肺炎による死亡者数の増加が確認され、世界保健機関(WHO)が「国際的な緊急事態」を宣言したことを受けて、中国・香港株式市場は、旧正月連休後に一段安の展開となりました。

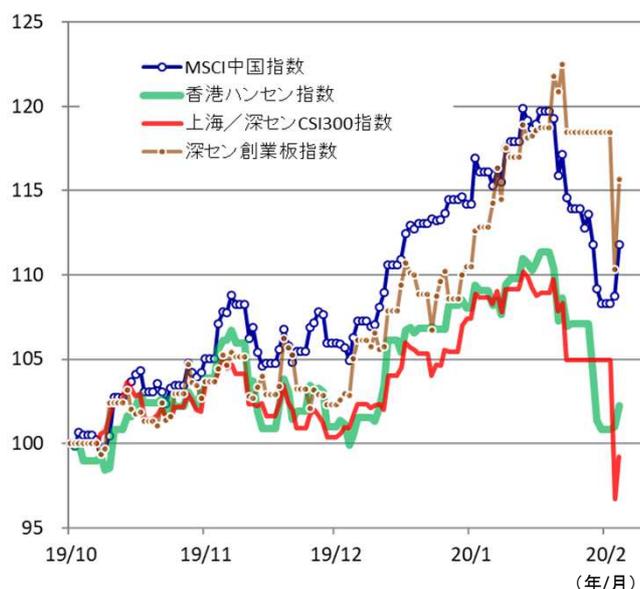
## 【02-03年のSARSを想起し、市場は警戒】

中国では、1月23日から感染の発生源である武漢市の航空便や鉄道、高速道路などを封鎖したほか、24日には国内団体旅行、27日には海外団体旅行をそれぞれ中止し、人の移動が厳しく制限される事態となりました。市場では2002年から2003年にかけて全世界で800人を超える死者を出し、世界経済に打撃を与えた重症急性呼吸器症候群(SARS)の流行時と同様に、新型肺炎の感染拡大により、経済面において想定外の影響が広がるとの懸念が強まりました。

2月4日の段階での新型肺炎の感染者数は、約24,500人、死亡者数は約500人に上り、新型肺炎がどこまで拡大するか予断を許さない状況が続いています。WHOは、新型コロナウイルスの潜伏期間が14日間との見解を示したことから、公共交通機関の封鎖から14日後の2月上旬において、都市封鎖の厳しい措置が奏功し、新規感染者数の増加ペースが緩むかが当面の注目点になると考えられます。

## 中国・香港の主要株価指数の推移

(2019年10月1日～2020年2月4日 2019年10月1日=100)

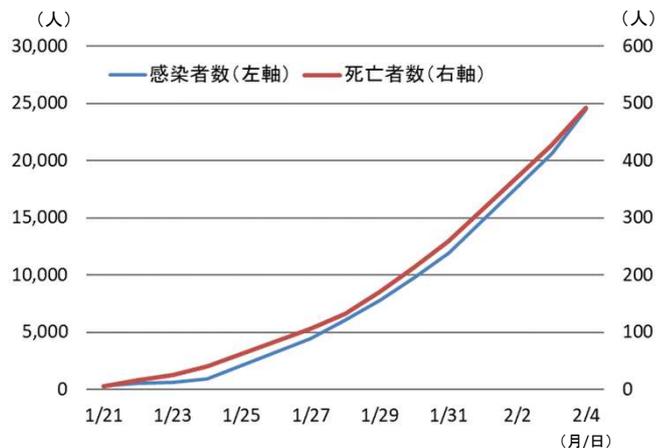


※MSCI指数はMSCI Inc. が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

## 新型肺炎による感染者数と死亡者数の推移

(2020年1月21日～2月4日)



(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「チャイナ・ロード(愛称 西遊記)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

チャイナ・ロード(愛称 西遊記)  
追加型投信/海外/株式

**【成長率下振れに対し、中国政府は金融緩和、財政支援を継続】**

中国のGDP成長率に関しては、新型肺炎の問題が発生する前は、2020年に6%前後の経済成長が達成されるとの見方が優勢でしたが、新型肺炎が発生したことにより、消費減速の影響は免れないと見られます。現在、中国のGDPの約4割を占める民間消費のうち、仮に、3割が打撃を受けた場合、2020年1-3月期のGDP成長率は前年比4%台に低下すると見られます。

中国政府は今後、景気の底割れを防ぐために、必要に応じて政策金利や預金準備率の引き下げなどの金融緩和や、インフラ建設投資の拡大などの景気刺激策を行うと想定されます。

**【SARS当時、消費活動は「制圧宣言」の1カ月前、株式市場は2カ月前に底打ち】**

2002～03年にSARSが発生した際も、今回の新型肺炎のケースと同様、人との接触を避けるなどの措置が講じられました。当時、打撃を受けたのは、観光やホテル、娯楽、外食などのサービス業や、航空、タクシー、電車、バスなどの公共交通機関でした。一方、漢方薬や消毒関連、空気清浄機、医療器具、生命保険、電子通信機器、音響映像機器などの製品・サービスの需要が刺激されました。また、小売売上高(前年同期比)の動向を見ると、SARS流行時は、WHOの事実上の「制圧宣言」が出る約1カ月前に底打ちする動きとなり、以後は抑圧された消費活動が反転するとともに、小売売上高の伸びも回復に転じました。

SARS流行時の中国・香港株式市場の動きを見ると、「制圧宣言」の約2カ月前のタイミングで底打ちから上昇に転じる動きとなりました。

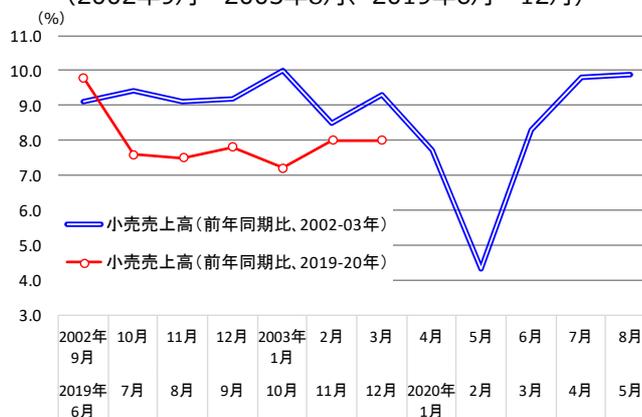
現在の中国は、当時とは経済規模や生活水準が異なるため、一概に比較することはできませんが、今回の新型肺炎のケースにおいても、交通機関停止などの厳しい措置が奏功し、早期に新規感染者数が減少する前提において、消費活動や株式市場はSARS流行時と類似した動きを辿ることが予想されます。

**2002-03年のSARS感染拡大の経緯**

年 月 日	
2002年 11月	中国広東省で最初のSARS症例が報告される
2003年 2月 11日	中国がWHOに広東省での患者305人、死亡者5人を報告
3月 12日	WHOが異型肺炎の症例について全世界に警告
4月 2日	WHOが広東省と香港に渡航延期勧告
16日	WHO専門家チームが原因を新種のコロナウイルスと断定
28日	全世界での感染者数が5000人を突破
5月 28日	全世界での感染者数が8000人を突破
6月 15日	全世界での死亡者数が800人を突破
18日	WHOが事実上の「制圧宣言」

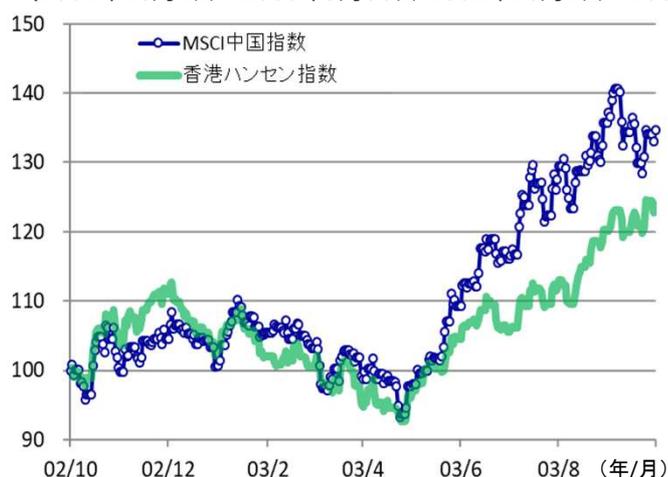
(出所) 各種資料より岡三アセットマネジメント作成

**中国 小売売上高(前年同期比)の推移**  
(2002年9月～2003年8月、2019年6月～12月)



(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

**SARS流行時の中国・香港株式市場の推移**  
(2002年10月1日～2003年9月30日 2002年10月1日=100)



※MSCI指数はMSCI Inc. が算出している指数です。同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。またMSCI Inc. は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

**<本資料に関してご留意いただきたい事項>**

■本資料は、「チャイナ・ロード(愛称 西遊記)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

チャイナ・ロード(愛称 西遊記)  
追加型投信/海外/株式

【当面の株式市場見通しと運用方針】

当面の中国・香港株式市場は、新型肺炎の感染拡大を巡る先行き不透明感や、中国の景気や企業収益に与える影響を見極める動きが強まると考えられることから、神経質な値動きが続くと考えられます。しかし、新型肺炎の新規感染者数の増加が一巡するなど、感染拡大の抑制に目処がつく局面においては、中国政府が必要に応じて政策金利や預金準備率の引き下げなどの金融緩和や、インフラ建設投資の拡大などの景気刺激策を行うとの期待が高まる中、好業績が見込まれる情報技術株主導で株式市場が反発する展開を想定します。

当ファンドの運用につきましては、新型肺炎の流行を受け、中国において衛生管理や健康への意識が向上することを想定し、ヘルスケア株を買い増すほか、株価バリュエーション面での割安感が増していることに加え、景気下支えのための政策支援が予想される自動車株の押し目買いを行う方針です。一方、足元にかけて株価上昇が顕著な情報技術株の利益確定売りを行う方針です。

中国の預金準備率と政策金利の推移  
(2015年1月1日～2020年2月5日)



(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

運用状況 (作成基準日 2020年2月5日)



ファンドデータ(2月5日現在)	
基準価額(円)	8,886
残存元本(百万口)	2,892
純資産総額(百万円)	2,570
組入比率(%)	91.6
短期金融商品その他(%)	8.4
組入銘柄数	144

ポートフォリオ構成比率(2月5日現在)	
中国株マザーファンド	72.2%
中国A株マザーファンド	26.4%

市場別構成比率(2月5日現在)	
香港株	56.1%
上海A株	13.4%
米国預託証券(ADR)	11.4%
深センA株	10.6%
短期金融商品その他	8.4%

※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。 ※分配金再投資基準価額は、2012年12月28日を起点として算出しております。  
 ※分配金は1万口当たり、税引前です。 ※組入比率、市場別構成比率はマザーファンドを通じた実質組入比率です。  
 ※小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100にならない場合があります。

(作成：運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「チャイナ・ロード(愛称 西遊記)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



チャイナ・ロード(愛称 西遊記)  
追加型投信／海外／株式

チャイナ・ロードに関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本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、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、中国の株式等価動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
  - ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」、「カントリーリスク」があります。
  - 中国A株投資における主なリスク（回金遅延リスク、税制リスク）
- ※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- 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。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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収益を超えて支払われる場合があるため、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。また、投資者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小さかった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

＜お客様が直接的に負担する費用＞

- 購入時
  - 購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.30%（税抜3.0%）  
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
  - 換金手数料：ありません。
  - 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.20%

＜お客様が信託財産で間接的に負担する費用＞

- 保有期間中
  - 運用管理費用（信託報酬）  
：純資産総額×年率1.98%（税抜1.80%）
- その他費用・手数料
  - 監査費用：純資産総額×年率0.0055%（税抜0.005%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただけます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

**販売会社**

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
アーク証券株式会社	関東財務局長(金商)第1号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
ばんせい証券株式会社	関東財務局長(金商)第148号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
二浪証券株式会社	四国財務局長(金商)第6号	○			
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
むさし証券株式会社	関東財務局長(金商)第105号	○			○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
相生証券株式会社	近畿財務局長(金商)第1号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○		○	
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社荘内銀行	東北財務局長(登金)第6号	○			
株式会社大光銀行	関東財務局長(登金)第61号	○			
株式会社筑邦銀行	福岡財務支局長(登金)第5号	○			
株式会社千葉興業銀行	関東財務局長(登金)第40号	○			
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8号	○			
株式会社琉球銀行	沖縄総合事務局長(登金)第2号	○			

**<本資料に関するお問合わせ先>**
**フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)**