

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式	
信 託 期 間	信託期間は2004年6月16日から無期限です。	
運 用 方 針	主としてチャイナ マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として中華人民共和国（以下「中国」といいます。香港を含みます。）の取引所に上場している企業の株式へ投資を行うことにより、投資信託財産の成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。	
主要運用対象	チャイナ・リサーチ・オープン	下記のマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	チャイナマザーファンド	中国（香港を含みます。）の取引所に上場している企業の株式等を主要投資対象とします。
組 入 制 限	チャイナ・リサーチ・オープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	チャイナマザーファンド	株式への投資割合に制限を設けません。 外貨建資産への投資割合に制限を設けません。
分 配 方 針	原則として、毎年6月15日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益の分配を行います。 分配対象額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益及び売買益等の全額とします。 分配金額については、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。	

当ファンドは特化型運用を行います。  
当ファンドの実質投資対象である中国の上場企業の株式には、一般社団法人投資信託協会規則で定める寄与度が10%を超える又は超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、特定の銘柄への投資が集中することがあります。  
当該銘柄のエクスポージャーが投資信託財産の純資産総額の35%を超えないように運用を行います。ただし、当該銘柄に財政難、経営不振等が生じた場合又はそれが予想される場合には、大きな損失が発生することがあります。

# チャイナ・リサーチ・オープン (愛称:孔明)

## 運 用 報 告 書 (全 体 版)

第21期（決算日 2025年6月16日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。  
さて、当ファンドはこのたび上記の決算を行いましたので、ここに期中の運用状況をご報告申しあげます。  
今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申しあげます。

## 三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

〒105-0011 東京都港区芝公園一丁目1番1号

ホームページ <https://www.smtam.jp/>

- 口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ  
お取引のある販売会社へお問い合わせください。
- 当運用報告書についてのお問い合わせ  
フリーダイヤル:0120-668001  
(受付時間は営業日の午前9時～午後5時です。)

**【本運用報告書の記載について】**

- ・基準価額および税込分配金は1万口当たりで表記しています。
- ・原則として、数量、額面、金額の表記未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・一印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

# 最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			参 考 指 数		株 式 組 入 率	株 式 先 物 率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総 額
	(分配落)	税 込 分配金	期 中 騰落率		期 中 騰落率				
第17期(2021年6月15日)	円 31,468	円 1,750	% 36.8	43,023	% 31.4	% 94.7	% —	% 3.7	百万円 1,786
第18期(2022年6月15日)	26,312	0	△16.4	36,443	△15.3	96.8	—	—	1,521
第19期(2023年6月15日)	22,564	0	△14.2	33,528	△8.0	96.7	—	—	1,316
第20期(2024年6月17日)	22,050	0	△2.3	36,862	9.9	96.6	—	—	1,107
第21期(2025年6月16日)	24,346	500	12.7	43,921	19.1	93.6	—	—	1,107

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。  
(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。  
(注3) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

## 参考指数は、MSCI China インデックス（配当込み、円換算ベース）です。

MSCI China インデックスとは、MSCI Inc. が開発した中国の株式市場の動きを表す株価指数で、株式時価総額をベースに算出されます。

「配当込み」指数は、配当収益を考慮して算出した指数です。  
「円換算ベース」は、米ドルベース指数をもとに、当社が独自に円換算した指数です。

MSCI China インデックスに関する著作権等の知的財産権及びその他の一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。  
また、MSCI Inc. はMSCI China インデックスの内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。  
※当ファンドの参考指数は、各参考指数の公表停止により、当初設定日から2005年5月31日までは「CLSAチャイナ ワールド インデックス（円換算ベース）」、2005年6月1日から2022年11月30日までは「FTSE チャイナ インターナショナル インデックス（円換算ベース）」、2022年12月1日以降は「MSCI China インデックス（配当込み、円換算ベース）」に変更しています。  
設定日を10,000として指数化したものを掲載しています。

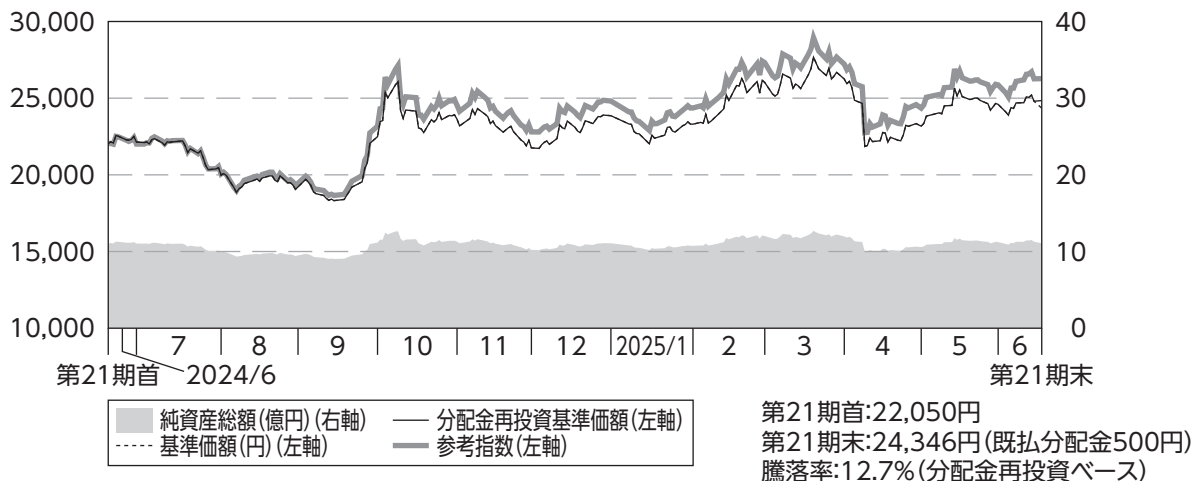
当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	参 考 指 数	騰 落 率	株組比	式入率	株先比	式物率	投資信託証券組入比率
(当 期 首) 2024年 6月17日	円 22,050	% —	36,862	% —	% 96.6	% —	% —	% —	% —
6月末	22,134	0.4	36,791	△0.2	96.0	—	—	—	—
7月末	19,988	△9.4	33,526	△9.0	95.9	—	—	—	—
8月末	19,211	△12.9	32,519	△11.8	96.5	—	—	—	—
9月末	22,490	2.0	38,731	5.1	95.6	—	—	—	—
10月末	23,629	7.2	41,022	11.3	96.5	—	—	—	—
11月末	21,759	△1.3	38,117	3.4	98.4	—	—	—	—
12月末	23,858	8.2	41,482	12.5	95.9	—	—	—	—
2025年 1月末	23,305	5.7	40,727	10.5	95.8	—	—	—	—
2月末	26,022	18.0	45,661	23.9	96.9	—	—	—	—
3月末	26,247	19.0	45,505	23.4	97.7	—	—	—	—
4月末	23,173	5.1	40,704	10.4	96.3	—	—	—	—
5月末	24,594	11.5	43,242	17.3	96.1	—	—	—	—
(当 期 末) 2025年 6月16日	24,846	12.7	43,921	19.1	93.6	—	—	—	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。  
(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。  
(注3) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

# 当期中の運用経過と今後の運用方針

## 基準価額等の推移



- (注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)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2) 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、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額及び参考指数は、2024年6月17日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

## 基準価額の主な変動要因

<当期中～2024年9月中旬>

中国の景気減速懸念が意識されるなか、三中全会や中央政治局会議といった重要会議で大規模な景気刺激策が発表されなかったことや、EU(欧州連合)による中国製EVに対する最大38%の追加関税や米国による半導体輸出規制が発表されたことを受け下落基調で推移し、基準価額にマイナスに影響しました。

<2024年9月中旬～2025年1月中旬>

米金融政策における大幅利下げ、中国当局における大規模な金融緩和、不動産市場に対する支援策、政府による株式投資ファンドの設立を含む広範な景気や金融市場の刺激策の導入方針などが好感され9月末にかけて大きく上昇しました。その後は、財政出動の規模が不透明であることや、トランプ政権の発足を受けた関税政策への懸念から株価は軟調に推移し、基準価額のプラス寄与を押し下げました。

<2025年1月中旬～当期末>

米政府による中国からの輸入品に対する10%の追加関税措置が想定範囲内と捉えられたことに加え、中国発のAI(人工知能)モデルDeepSeekが世界的に注目されたこと、全国人民代表大会(全人代)で追加の景気刺激策が打ち出されたことが好感され3月中旬まで株価は大きく上昇しました。その後、米国が各国との相互関税を発表し、中国への追加関税は125%まで引き上げられましたが交渉により一時停止となったことで株価は反発し、基準価額にプラスに寄与しました。

## 投資環境



中国・香港株式市場は上昇しました。

中国の景気減速懸念が意識されるなか、大規模な景気刺激策が発表されなかったことから下落基調で始まりましたが、米国の大幅利下げ、中国当局による大規模な金融緩和や不動産市場支援策等が好感され9月末にかけて大きく上昇しました。その後、トランプ政権の発足を受け関税政策や半導体輸出規制への懸念から株価は軟調に推移する場面もありましたが、米国の中国に対する追加関税が想定の範囲内と捉えられたこと、中国発のAI(人工知能)モデルDeepSeekが世界的に注目されたこと等が好感され3月中旬まで株価は大きく上昇しました。4月月初には米国が各国との相互関税を発表し、中国への追加関税は125%まで引き上げられ株価は大きく調整しましたが、交渉により一時停止となり株価は反発しました。

外国為替市場では、各国中銀が利下げに転じる一方で日銀は利上げにかじを切っており金利差縮小を背景に円高が進行しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

「チャイナ マザーファンド」受益証券を組み入れることにより運用を行いました。

### 【「チャイナ マザーファンド」の運用経過】

中国経済の中でも特に有望と思われる分野に焦点を当て、徹底した企業調査や市場分析に基づき、中国経済全体の成長を上回る収益成長が期待される銘柄を選別してポートフォリオを構築しました。

当期につきましては、強固なビジネスモデルを背景に高い競争力を誇る銘柄の保有ウェイトを引き続き高位に維持しました。個別銘柄では、テンセント・ホールディングス(メディア・娯楽)やアリババ・グループ・ホールディング(一般消費財・サービス流通・小売り)の保有ウェイトを高位に維持しました。

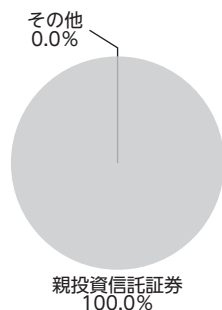
## 当ファンドの組入資産の内容

### ○組入ファンド

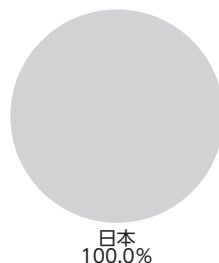
	当期末
	2025年6月16日
チャイナ マザーファンド	100.0%
その他	0.0%
組入ファンド数	1

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

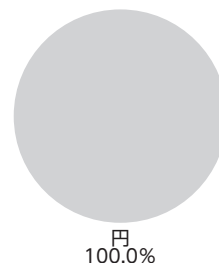
### ○資産別配分



### ○国別配分



### ○通貨別配分

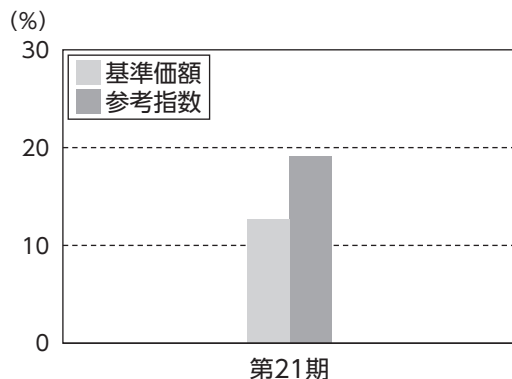


(注) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。  
 その他は未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

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。

以下のグラフは、当ファンドの基準価額(分配金込み)と参考指数の騰落率の対比です。



## 分配金

分配金額は、経費控除後の利子・配当等収益、基準価額水準等を考慮して以下の通りとさせていただきます。  
なお、収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

(1万口当たり・税引前)

項目	第21期	
	2024年6月18日~2025年6月16日	
当期分配金	(円)	500
(対基準価額比率)	(%)	(2.012)
当期の収益	(円)	0
当期の収益以外	(円)	499
翌期繰越分配対象額	(円)	21,895

(注1)「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2)当期分配金の対基準価額比率は当期分配金(税引前)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3)―印は該当がないことを示します。

## 今後の運用方針

主としてチャイナ マザーファンド受益証券への投資を通じて投資信託財産の成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。

中華人民共和国の経済発展の恩恵を受ける企業群へ投資します。特に、有望な事業領域を有する企業群の中から、中国経済全体の成長を上回る収益成長率を期待できる銘柄を選定します。

1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2024年6月18日~2025年6月16日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	455円	1.975%	(a) 信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率 期中の平均基準価額は23,034円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投信会社)	(227)	(0.987)	
(販売会社)	(202)	(0.878)	
(受託会社)	(25)	(0.110)	
(b) 売買委託手数料	7	0.029	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{〔期中の売買委託手数料〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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
(株式)	(7)	(0.029)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(オプション証券等)	(－)	(－)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(商品)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	24	0.106	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{〔期中の有価証券取引税〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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
(株式)	(24)	(0.106)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(オプション証券等)	(－)	(－)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(－)	(－)	
(公社債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	65	0.284	(d) その他費用＝ $\frac{〔期中のその他費用〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用
(保管費用)	(64)	(0.278)	
(監査費用)	(1)	(0.005)	
(その他)	(0)	(0.001)	
合計	551	2.394	

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって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。  
なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンド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。

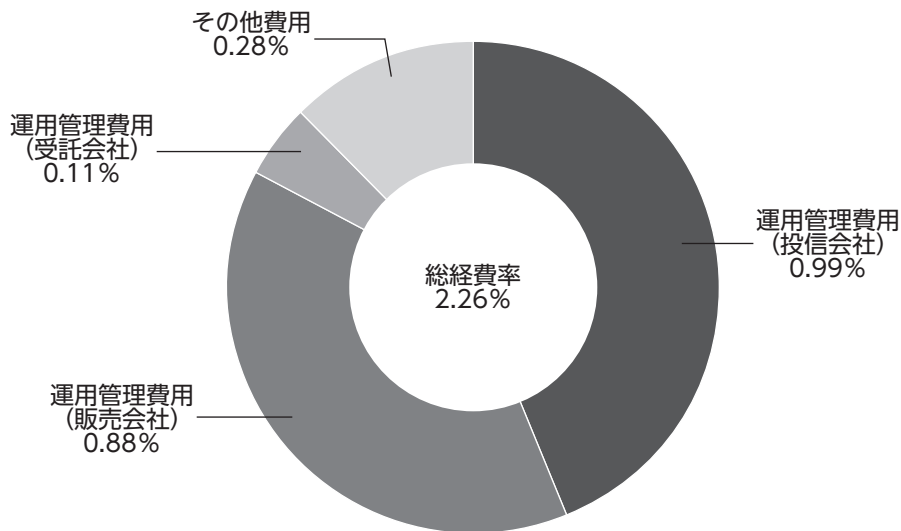
(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 「比率」欄は、1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

## <参考情報>

### 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及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2.26%です。



(注1)各費用は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2)各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3)各比率は、年率換算した値です。

(注4)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。

# 売買および取引の状況

## <親投資信託受益証券の設定、解約状況>

	当 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
チャイナ マザーファンド	千口 18,016	千円 110,487	千口 43,780	千円 266,537

# 株式売買比率

## ■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

### <チャイナ マザーファンド>

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	1,282,292千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,050,594千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	1.22

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。  
(注2) (c)売買高比率は小数点第3位以下を切り捨てています。

# 利害関係人※との取引状況等

## ■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
金 銭 信 託	百万円 0.012148	百万円 0.012148	% 100.0	百万円 0.012148	百万円 0.012148	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	1,556	248	15.9	1,555	249	16.0

(注) 当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

### <チャイナ マザーファンド>

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
為 替 直 物 取 引	百万円 279	百万円 —	% —	百万円 427	百万円 147	% 34.4
金 銭 信 託	0.012939	0.012939	100.0	0.012939	0.012939	100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	2,261	347	15.3	2,243	346	15.4

<平均保有割合 100.0%>  
(注1) 平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当ファンドの親投資信託所有口数の割合です。  
(注2) 当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

※ 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

# 組入資産の明細

## < 親投資信託残高 >

種 類	当 期 首 (前 期 末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
チ ャ イ ナ    マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 197,625	千口 171,861	千円 1,107,219

(注) 親投資信託の当期末現在の受益権総口数は、171,861千口です。

# 投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
チ ャ イ ナ    マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 1,107,219	% 96.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	38,715	3.4
投 資 信 託 財 産 総 額	1,145,934	100.0

(注1) チャイナ マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(1,104,723千円)の投資信託財産総額(1,199,352千円)に対する比率は92.1%です。

(注2) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

1米ドル＝144.42円

1香港ドル＝18.39円

1オフショア人民元＝20.0856円

資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2025年6月16日現在
(A)資 産	1,145,934,805円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	11,705,612
チャイナ マザーファンド(評価額)	1,107,219,253
未 収 入 金	27,009,790
未 収 利 息	150
(B)負 債	38,321,801
未 払 収 益 分 配 金	22,747,430
未 払 解 約 金	4,541,653
未 払 信 託 報 酬	10,973,243
そ の 他 未 払 費 用	59,475
(C)純 資 産 総 額(A-B)	1,107,613,004
元 本	454,948,600
次 期 繰 越 損 益 金	652,664,404
(D)受 益 権 総 口 数	454,948,600口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,346円

■損益の状況

項 目	当 期 自 2024年6月18日 至 2025年6月16日
(A)配 当 等 収 益	20,803円
受 取 利 息	20,803
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	135,990,364
売 買 益	161,584,036
売 買 損	△25,593,672
(C)信 託 報 酬 等	△21,511,412
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	114,499,755
(E)前 期 繰 越 損 益 金	△106,412,955
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	667,325,034
(配 当 等 相 当 額)	(866,713,710)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△199,388,676)
(G) 計 (D+E+F)	675,411,834
(H)収 益 分 配 金	△22,747,430
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	652,664,404
追 加 信 託 差 損 益 金	667,325,034
(配 当 等 相 当 額)	(866,713,710)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△199,388,676)
分 配 準 備 積 立 金	129,396,827
繰 越 損 益 金	△144,057,457

(注1) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。  
(注2) (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。  
(注3) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

<注記事項>

※当ファンドの期首元本額は502,466,242円、期中追加設定元本額は77,518,582円、期中一部解約元本額は125,036,224円です。

※分配金の計算過程

項 目	当 期
(A) 配当等収益額(費用控除後)	16,501円
(B) 有価証券売買等損益額(費用控除後・繰越欠損金補填後)	一円
(C) 収益調整金額	866,713,710円
(D) 分配準備積立金額	152,127,756円
(E) 分配対象収益額(A+B+C+D)	1,018,857,967円
(F) 期末残存口数	454,948,600口
(G) 収益分配対象額(1万口当たり) (E/F×10,000)	22,395円
(H) 分配金額(1万口当たり)	500円
(I) 収益分配金金額(F×H/10,000)	22,747,430円

# 分配金のお知らせ

	当期
1 万 口 当 たり 分 配 金	500円

(注) 分配金は決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

**【分配金の課税上の取扱いについて】**

- ・ 収益分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金(特別分配金)」(受益者毎の元本の一部払戻しに相当する部分)の区分があります。

受益者が収益分配金を受け取る際、

- A. 当該収益分配金落ち後の基準価額が当該受益者の個別元本と同額の場合又は当該受益者の個別元本を上回っている場合には、当該収益分配金の全額が普通分配金となり、
- B. 当該収益分配金落ち後の基準価額が当該受益者の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が元本払戻金(特別分配金)となり、当該収益分配金から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が普通分配金となります。

なお、受益者が元本払戻金(特別分配金)を受け取った場合、収益分配金発生時にその個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の当該受益者の個別元本となります。

- ・ 課税上の詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めいたします。
- ・ 税法が改正された場合などは、上記の内容が変更になる場合があります。

# お知らせ

ファンドにおける資金の借入について、要件の緩和を行うため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更日:2024年9月18日)

「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更日:2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。

本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

# チャイナ マザーファンド

## 運用報告書

第21期（決算日 2025年6月16日）

当親投資信託の仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は2004年6月16日から無期限です。
運用方針	主として中華人民共和国（以下「中国」といいます。香港を含みます。）の取引所に上場している企業の株式へ投資を行うことにより、投資信託財産の成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。
主要運用対象	中国（香港を含みます。）の取引所に上場している企業の株式等を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合に制限を設けません。 外貨建資産への投資割合に制限を設けません。

当親投資信託はこのたび上記の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

### 【本運用報告書の記載について】

- ・基準価額は1万口当たりで表記しています。
- ・原則として、数量、額面、金額の表記未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・一印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数		株 式 組 入 率	株 式 先 物 率	投資信託 証券 組入比率	純 資 産 額
		期 中 騰 落 率		期 中 騰 落 率				
第17期(2021年6月15日)	円	%		%	%	%	%	百万円
	75,597	39.5	43,023	31.4	94.6	—	3.7	1,787
第18期(2022年6月15日)	64,415	△14.8	36,443	△15.3	96.8	—	—	1,520
第19期(2023年6月15日)	56,328	△12.6	33,528	△8.0	96.6	—	—	1,316
第20期(2024年6月17日)	56,039	△0.5	36,862	9.9	96.6	—	—	1,107
第21期(2025年6月16日)	64,425	15.0	43,921	19.1	93.7	—	—	1,107

(注) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

参考指数は、MSCI China インデックス（配当込み、円換算ベース）です。

MSCI China インデックスとは、MSCI Inc. が開発した中国の株式市場の動きを表す株価指数で、株式時価総額をベースに算出されます。

「配当込み」指数は、配当収益を考慮して算出した指数です。

「円換算ベース」は、米ドルベース指数をもとに、当社が独自に円換算した指数です。

MSCI China インデックスに関する著作権等の知的財産権及びその他の一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. はMSCI China インデックスの内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

※当ファンドの参考指数は、各参考指数の公表停止により、当初設定日から2005年5月31日までは「CLSAチャイナ ワールド インデックス（円換算ベース）」、2005年6月1日から2022年11月30日までは「FTSE チャイナ インターナショナル インデックス（円換算ベース）」、2022年12月1日以降は「MSCI China インデックス（配当込み、円換算ベース）」に変更しています。

設定日を10,000として指数化したものを掲載しています。

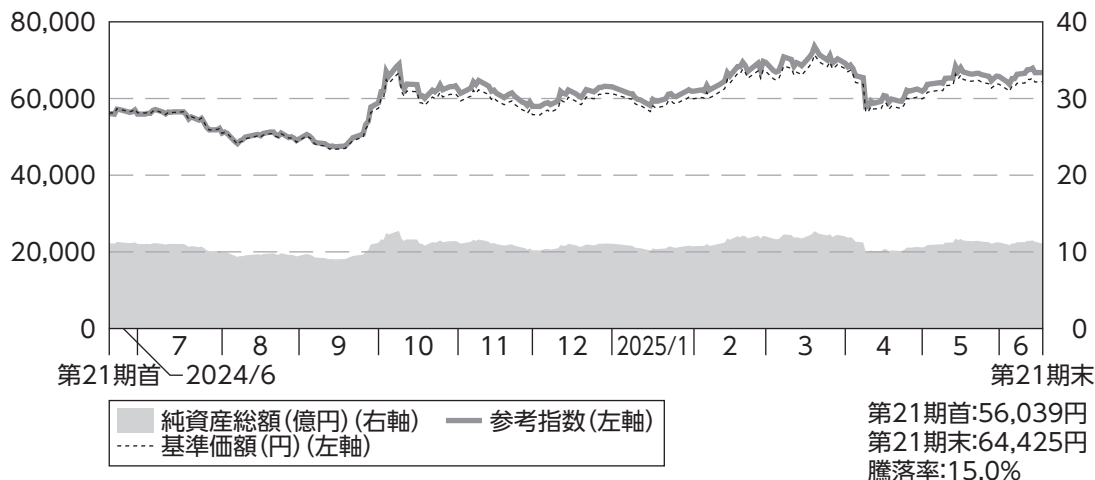
当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		株組比	式入率	株先比	式物率	投資信託証券組入比率
		騰 落 率		騰 落 率					
(当 期 首) 2024年 6月17日	円 56,039	% —	36,862	% —	% 96.6	% —	% —	% —	% —
6月末	56,283	0.4	36,791	△0.2	96.0	—	—	—	—
7月末	50,911	△9.2	33,526	△9.0	96.0	—	—	—	—
8月末	49,005	△12.6	32,519	△11.8	96.5	—	—	—	—
9月末	57,492	2.6	38,731	5.1	95.4	—	—	—	—
10月末	60,490	7.9	41,022	11.3	96.5	—	—	—	—
11月末	55,792	△0.4	38,117	3.4	98.4	—	—	—	—
12月末	61,269	9.3	41,482	12.5	96.0	—	—	—	—
2025年 1月末	59,955	7.0	40,727	10.5	95.9	—	—	—	—
2月末	67,064	19.7	45,661	23.9	96.8	—	—	—	—
3月末	67,761	20.9	45,505	23.4	97.3	—	—	—	—
4月末	59,922	6.9	40,704	10.4	96.3	—	—	—	—
5月末	63,704	13.7	43,242	17.3	96.0	—	—	—	—
(当 期 末) 2025年 6月16日	64,425	15.0	43,921	19.1	93.7	—	—	—	—

(注1) 騰落率は期首比です。  
(注2) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

## 当期中の運用経過と今後の運用方針

### 基準価額等の推移



(注)参考指数は、2024年6月17日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

### 基準価額の主な変動要因

#### <当期初～2024年9月中旬>

中国の景気減速懸念が意識されるなか、三中全会や中央政治局会議といった重要会議で大規模な景気刺激策が発表されなかったことや、EU(欧州連合)による中国製EVに対する最大38%の追加関税や米国による半導体輸出規制が発表されたことを受け下落基調で推移し、基準価額にマイナスに影響しました。

#### <2024年9月中旬～2025年1月中旬>

米金融政策における大幅利下げ、中国当局における大規模な金融緩和、不動産市場に対する支援策、政府による株式投資ファンドの設立を含む広範な景気や金融市場の刺激策の導入方針などが好感され9月末にかけて大きく上昇しました。その後は、財政出動の規模が不透明であることや、トランプ政権の発足を受けた関税政策への懸念から株価は軟調に推移し、基準価額のプラス寄与を押し下げました。

#### <2025年1月中旬～当期末>

米政府による中国からの輸入品に対する10%の追加関税措置が想定範囲内と捉えられたことに加え、中国発のAI(人工知能)モデルDeepSeekが世界的に注目されたこと、全国人民代表大会(全人代)で追加の景気刺激策が打ち出されたことが好感され3月中旬まで株価は大きく上昇しました。その後、米国が各国との相互関税を発表し、中国への追加関税は125%まで引き上げられましたが交渉により一時停止となったことで株価は反発し、基準価額にプラスに寄与しました。

## 投資環境



中国・香港株式市場は上昇しました。

中国の景気減速懸念が意識されるなか、大規模な景気刺激策が発表されなかったことから下落基調で始まりましたが、米国の大幅利下げ、中国当局による大規模な金融緩和や不動産市場支援策等が好感され9月末にかけて大きく上昇しました。その後、トランプ政権の発足を受け関税政策や半導体輸出規制への懸念から株価は軟調に推移する場面もありましたが、米国の中国に対する追加関税が想定範囲内と捉えられたこと、中国発のAI(人工知能)モデルDeepSeekが世界的に注目されたこと等が好感され3月中旬まで株価は大きく上昇しました。4月月初には米国が各国との相互関税を発表し、中国への追加関税は125%まで引き上げられ株価は大きく調整しましたが、交渉により一時停止となり株価は反発しました。

外国為替市場では、各国中銀が利下げに転じる一方で日銀は利上げにかじを切っており金利差縮小を背景に円高が進行しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

中国経済の中でも特に有望と思われる分野に焦点を当て、徹底した企業調査や市場分析に基づき、中国経済全体の成長を上回る収益成長が期待される銘柄を選別してポートフォリオを構築しました。

当期につきましては、強固なビジネスモデルを背景に高い競争力を誇る銘柄の保有ウェイトを引き続き高位に維持しました。個別銘柄では、テンセント・ホールディングス(メディア・娯楽)やアリババ・グループ・ホールディング(一般消費財・サービス流通・小売り)の保有ウェイトを高位に維持しました。

## 当ファンドの組入資産の内容

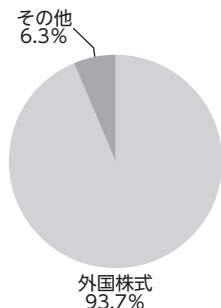
### ○上位10銘柄

順位	銘柄名	国・地域	組入比率
1	TENCENT HOLDINGS LTD	香港	19.0%
2	ALIBABA GROUP HOLDING LTD	香港	10.9%
3	CHINA CONSTRUCTION BANK-H	香港	6.7%
4	XIAOMI CORP-CLASS B	香港	4.3%
5	MEITUAN-CLASS B	香港	4.1%
6	NETEASE INC	香港	3.8%

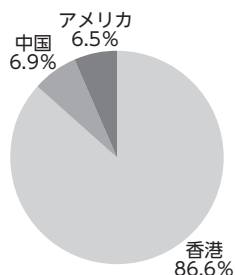
順位	銘柄名	国・地域	組入比率
7	TRIP.COM GROUP LTD	香港	3.5%
8	CHINA MERCHANTS BANK-H	香港	3.2%
9	TENCENT MUSIC ENTERTAINM-ADR	アメリカ	2.4%
10	PICC PROPERTY & CASUALTY-H	香港	2.2%
組入銘柄数			36

(注)組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

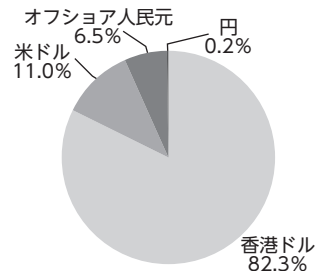
### ○資産別配分



### ○国別配分



### ○通貨別配分

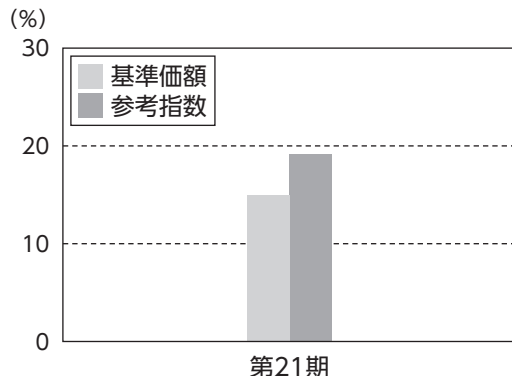


(注)資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。  
 その他は未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

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。

以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



## 今後の運用方針

主として中国(香港を含みます。)の取引所に上場している企業の株式等への投資を通じて投資信託財産の成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。

中国の経済発展の恩恵を受ける企業群へ投資します。特に、有望な事業領域を有する企業群の中から、中国経済全体の成長を上回る収益成長率を期待できる銘柄を選定します。

## 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2024年6月18日～2025年6月16日)		
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (投資信託証券) (商品) (先物・オプション)	17円 (17) (－) (－) (－) (－) (－) (－)	0.029% (0.029) (－) (－) (－) (－) (－) (－)	(a) 売買委託手数料＝ $\frac{[\text{期中の売買委託手数料}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]}\times 10,000$ 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
(b) 有価証券取引税 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (公社債) (投資信託証券)	62 (62) (－) (－) (－) (－) (－)	0.106 (0.106) (－) (－) (－) (－) (－)	(b) 有価証券取引税＝ $\frac{[\text{期中の有価証券取引税}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]}\times 10,000$ 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
(c) その他費用  (保管費用)  (監査費用) (その他)	164  (164)  (－) (0)	0.278  (0.277)  (－) (0.001)	(c) その他費用＝ $\frac{[\text{期中のその他費用}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]}\times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	243	0.413	

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって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2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 「比率」欄は、1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額(59,137円)で除して100を乗じたものです。

売買および取引の状況

＜株 式＞

		当 期			
		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	百株 113	千米ドル 231	百株 20	千米ドル 119
	香 港	8,522 (50)	千香港ドル 22,745 (－)	11,077	千香港ドル 26,887
	中 国 オ フ シ ョ ア	1,599	千オフショア人民元 4,193	2,742	千オフショア人民元 9,043

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 香港には、深セン上場株式が含まれることがあります。

株式売買比率

＜株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合＞

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	1,282,292千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,050,594千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	1.22

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) (c)売買高比率は小数点第3位以下を切り捨てています。

利害関係人<sup>※</sup>との取引状況等

■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
為 替 直 物 取 引	百万円 279	百万円 －	% －	百万円 427	百万円 147	% 34.4
金 銭 信 託	0.012939	0.012939	100.0	0.012939	0.012939	100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	2,261	347	15.3	2,243	346	15.4

(注) 当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

※ 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## 組入資産の明細

## ＜外国株式＞

銘柄		当期首(前期末)	当 期 末		業 種 等
		株 数 (百株)	株 数 (百株)	評 価 額	
				外 貨 建 金 額 邦貨換算金額 (千円)	
(アメリカ)				千米ドル	
H WORLD GROUP LTD-ADR		12	—	—	消費者サービス
TENCENT MUSIC ENTERTAINM-ADR		—	100	184	メディア・娯楽
FUTU HOLDINGS LTD-ADR		—	11	122	金融サービス
PDD HOLDINGS INC-ADR		22	16	160	一般消費財・サービス流通・小売り
株 数 ・ 金 額		34	127	467	67,556
小 計	銘 柄 数<比 率>	2	3	—	<6.1%>
(香港)				千香港ドル	
CHINA RESOURCES LAND LTD-R		—	400	1,082	不動産管理・開発
CHINA PETROLEUM & CHEMICAL-H		3,600	2,180	926	エネルギー
ENN ENERGY HOLDINGS LIMITED		150	170	1,093	公益事業
GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L		90	—	—	消費者サービス
BYD CO LTD-H		95	75	983	自動車・自動車部品
PICC PROPERTY & CASUALTY-H		500	860	1,298	保険
ZIJIN MINING GROUP CO LTD-H		720	620	1,246	素材
WEICHAI POWER CO LTD-H		1,030	370	607	資本財
TINGYI (CAYMAN ISLN) HLDG CO		500	—	—	食品・飲料・タバコ
CHINA RESOURCES BEER HOLDIN		306	—	—	食品・飲料・タバコ
CHINA ANIMAL HEALTHCARE UNTRADE		3,310	3,310	0.00003	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHINA MENGNIU DAIRY CO		—	300	526	食品・飲料・タバコ
TENCENT HOLDINGS LTD		241	224	11,424	メディア・娯楽
PING AN INSURANCE GROUP CO-H		320	200	954	保険
BAIDU INC-CLASS A		70	—	—	メディア・娯楽
CHINA CONSTRUCTION BANK-H		4,200	5,300	4,043	銀行
SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP		205	—	—	耐久消費財・アパレル
CHINA MERCHANTS BANK-H		550	375	1,944	銀行
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD		—	100	932	耐久消費財・アパレル
CHOW TAI FOOK JEWELLERY GROU		300	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
AIA GROUP LTD		90	—	—	保険
SITC INTERNATIONAL HOLDINGS		—	300	780	運輸
FAR EAST HORIZON LTD		1,100	—	—	金融サービス
XIAOMI CORP-CLASS B		800	500	2,597	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MEITUAN-CLASS B		193	178	2,466	消費者サービス
HAIDILAO INTERNATIONAL HOLDI		—	550	819	消費者サービス
ALIBABA GROUP HOLDING LTD		493	588	6,585	一般消費財・サービス流通・小売り
JD.COM INC - CL A		58	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
KUAISHOU TECHNOLOGY		190	—	—	メディア・娯楽
NETEASE INC		155	110	2,277	メディア・娯楽
HORIZON CONSTRUCTION DEVELOP		203	—	—	資本財
HYGEIA HEALTHCARE HOLDINGS C		180	—	—	ヘルスケア機器・サービス
ZTO EXPRESS CAYMAN INC		—	50	693	運輸
YUM CHINA HOLDINGS INC		17	—	—	消費者サービス

銘 柄		当期首(前期末)	当 期 末		業 種 等	
		株 数 (百株)	株 数 (百株)	評 価 額		
				外 貨 建 金 額		邦貨換算金額 (千円)
GIANT BIOGENE HOLDING CO LTD		—	60	356	6,559	家庭用品・パーソナル用品
TRIP.COM GROUP LTD		—	45	2,109	38,795	消費者サービス
MIDEA GROUP CO LTD		—	80	591	10,872	耐久消費財・アパレル
MINISO GROUP HOLDING LTD		150	150	522	9,599	一般消費財・サービス流通・小売り
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-H		—	27	845	15,541	資本財
BOC AVIATION LTD		40	—	—	—	資本財
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC		170	400	1,120	20,596	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数<比 率>	20,027 31	17,522 27	48,826 —	897,914 <81.1%>	
(中国オフショア)				千オフショア人民元		
MUYUAN FOODSTUFF CO LTD-A		—	180	788	15,828	食品・飲料・タバコ
LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A		280	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MIDEA GROUP CO LTD-A		110	—	—	—	耐久消費財・アパレル
ZHONGJI INNOLIGHT CO LTD-A		46	50	585	11,761	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDIC-A		35	21	498	10,008	ヘルスケア機器・サービス
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A		83	—	—	—	資本財
NINGBO ORIENT WIRES & CABL-A		—	95	470	9,445	資本財
STARPOWER SEMICONDUCTOR LT-A		56	—	—	—	半導体・半導体製造装置
PING AN INSURANCE GROUP CO-A		110	—	—	—	保険
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A		7	—	—	—	食品・飲料・タバコ
CHINA STATE CONSTRUCTION -A		1,000	—	—	—	資本財
NARI TECHNOLOGY CO LTD-A		258	—	—	—	資本財
HENAN PINGGAO ELECTRIC CO-A		—	530	790	15,872	資本財
ANGEL YEAST CO LTD-A		—	120	428	8,602	食品・飲料・タバコ
LONGI GREEN ENERGY TECHNOL-A		154	—	—	—	半導体・半導体製造装置
小 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数<比 率>	2,139 11	996 6	3,560 —	71,518 <6.5%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 銘 柄 数<比 率>	22,201 44	18,645 36	— —	1,036,989 <93.7%>	

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) < >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

## 投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	1,036,989	86.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	162,363	13.5
投 資 信 託 財 産 総 額	1,199,352	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(1,104,723千円)の投資信託財産総額(1,199,352千円)に対する比率は92.1%です。

(注2) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

1米ドル=144.42円

1香港ドル=18.39円

1オフショア人民元=20.0856円

資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2025年6月16日現在
(A)資 産	1,199,352,409円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	94,749,224
株 式(評価額)	1,036,989,173
未 収 入 金	61,769,471
未 収 配 当 金	5,844,149
未 収 利 息	378
差 入 委 託 証 拠 金	14
(B)負 債	92,125,826
未 払 金	65,116,036
未 払 解 約 金	27,009,790
(C)純 資 産 総 額(A-B)	1,107,226,583
元 本	171,861,739
次 期 繰 越 損 益 金	935,364,844
(D)受 益 権 総 口 数	171,861,739口
1万口当たり基準価額(C/D)	64,425円

■損益の状況

項 目	当 期 自 2024年6月18日 至 2025年6月16日
(A)配 当 等 収 益	30,844,165円
受 取 配 当 金	30,268,856
受 取 利 息	575,309
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	127,861,350
売 買 益	302,093,293
売 買 損	△174,231,943
(C)そ の 他 費 用	△2,904,943
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	155,800,572
(E)前 期 繰 越 損 益 金	909,850,546
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	92,470,825
(G)解 約 差 損 益 金	△222,757,099
(H) 計 (D+E+F+G)	935,364,844
次 期 繰 越 損 益 金(H)	935,364,844

(注1) (B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。  
(注2) (F) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。  
(注3) (G) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

<注記事項>

※当ファンドの期首元本額は197,625,090円、期中追加設定元本額は18,016,903円、期中一部解約元本額は43,780,254円です。

※当ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は次の通りです。

チャイナ・リサーチ・オープン

171,861,739円

お知らせ

「投資信託及び投資法人に関する法律」第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更日:2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。

本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。