

日興AM中国A株ファンド 〈愛称 黄河〉

運用報告書（全体版）

第20期（決算日 2024年9月24日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「日興AM中国A株ファンド」は、2024年9月24日に第20期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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	2005年2月28日から原則無期限です。	
運用方針	主として「中国A株マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。	
主要運用対象	日興AM中国A株ファンド	「中国A株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	中国A株マザーファンド	中国企業の人民元建株式を主要投資対象とします。
組入制限	日興AM中国A株ファンド	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。
	中国A株マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	第1計算期は収益分配を行ないません。第2計算期以降、毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

<452424>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

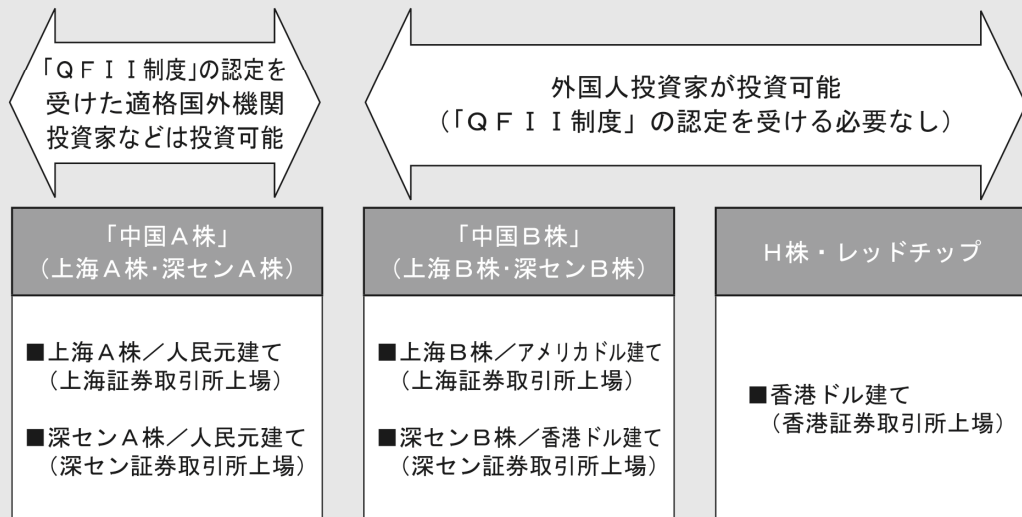
●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

○ファンドの特色

Q F I I 制度を利用して、中華人民共和国(以下「中国」といいます。)企業の人民元建株式(中国A株)に直接投資を行ないます。

- 2002年12月のQ F I I 制度施行を受け、中国証券監督管理委員会(C S R C)から認定を受けた国外の機関投資家は、中国企業の人民元建証券への投資が可能となりました。
- 日興アセットマネジメントは、2003年12月にQ F I I の資格を取得したことにより、人民元建証券に直接投資を行なう投資信託を設定・運用しています。

外国人投資家と「中国株」との関係



■ Q F I I 制度とは、一定の適格条件を満たし、中国の証券市場に投資することについて、中国証券監督管理委員会(C S R C)の認定を受け、かつ国家外貨管理局(S A F E)から投資限度額の認可を取得した国外の機関投資家に対して、従前は認められていなかった中国証券市場への投資を認める制度です(2002年12月1日施行)。

- ・ Q F I I (適格国外機関投資家) : Qualified Foreign Institutional Investors
- ・ C S R C (中国証券監督管理委員会) : China Securities Regulatory Commission
- ・ S A F E (国家外貨管理局) : State Administration of Foreign Exchange

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額		上海 A 株指数 (参考指数)	株指数		株式 組入比率	投資信託 証券組入比率	純資産額
		税金 分配	み 期騰落 金 率		騰落	騰落			
	円		円			%	%	%	百万円
16期(2020年9月23日)	29,171		0	249.51		32.4	97.9	—	2,762
17期(2021年9月21日)	34,098		0	274.95		16.9	97.4	—	3,055
18期(2022年9月21日)	31,715		0	237.12		△7.0	97.9	—	2,680
19期(2023年9月21日)	23,896		0	234.77		△24.7	97.5	—	1,972
20期(2024年9月24日)	19,123		0	217.83		△20.0	96.7	—	1,474

(注) 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」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「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) 参考指数は、設定時を100として2024年9月24日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	標準価額		上海 A 株指数 (参考指数)	株指数		株式 組入比率
		騰落	騰落率		騰落	騰落率	
(期首) 2023年9月21日	円 23,896		% —	234.77		% —	97.5
9月末	24,345		1.9	236.73		0.8	95.8
10月末	22,920		△4.1	229.75		△2.1	97.5
11月末	22,343		△6.5	230.58		△1.8	96.9
12月末	21,191		△11.3	226.42		△3.6	96.7
2024年1月末	19,458		△18.6	212.21		△9.6	96.0
2月末	21,291		△10.9	229.44		△2.3	96.2
3月末	21,845		△8.6	231.43		△1.4	96.1
4月末	23,068		△3.5	236.26		0.6	97.5
5月末	22,497		△5.9	234.89		0.1	96.9
6月末	22,011		△7.9	225.82		△3.8	96.6
7月末	20,327		△14.9	223.61		△4.8	95.9
8月末	19,242		△19.5	216.24		△7.9	96.4
(期末) 2024年9月24日	円 19,123		△20.0	217.83		△7.2	96.7

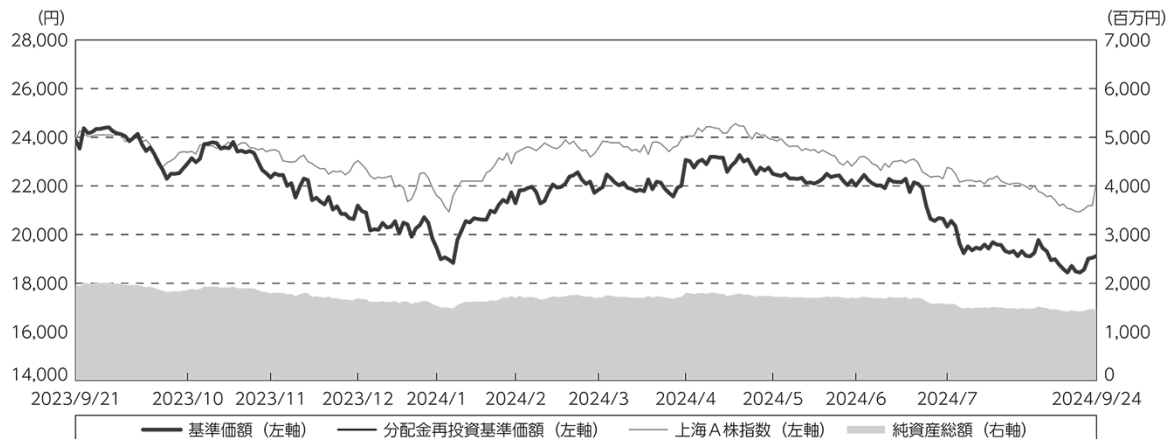
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 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」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2023年9月22日～2024年9月24日)

期中の基準価額等の推移



期 首：23,896円

期 末：19,123円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 20.0% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)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) 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、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および上海A株指数は、期首(2023年9月21日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 上海A株指数は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として中国企業の人民元建株式を実質的な投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・ 中国政府系ファンドなどの上場投資信託(ETF)の買い支えや空売り規制などの株価対策が一時的に奏功したこと。
- ・ 米国の利上げ長期化観測の後退などを受けた米国長期金利の低下やアメリカドル安などにより、投資家心理が好転したこと。
- ・ 不動産規制緩和などの景気刺激策が期待されたこと。

＜値下がり要因＞

- ・中国の不動産信用問題の再燃に加え、個人消費、国内総生産（GDP）成長率などのマクロ経済データが回復せず、景気後退懸念が根強いこと。
- ・中国共産党の重要会議である「三中全会」において期待された景気刺激策が発表されなかったことなど、政策期待が剥落したこと。
- ・投資ファンドからの資金流出、投資家のリスク選好度低下やパニック売りが下落幅の拡大を招いたこと。

投資環境

（中国 A 株市況）

中国 A 株市場は、期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2023年10月にかけては、不動産信用問題の再燃、米国長期金利の急伸、投資ファンドからの資金流出に加え、中東情勢の緊迫化といった地政学的リスクの高まりなどを背景に、投資家心理が悪化したことなどから、パニック売りが見られ下落しました。

その後、11月に米国長期金利が一旦は落ち着いたことなどから、株価が反発する場面が見られました。しかし、12月に2024年の経済運営方針を決定する中央経済工作会议で大規模な景気刺激策が見送られたほか、同月当局によるオンラインゲーム規制案の発表が悪材料視されたことに加えて、根強い景気減速懸念がくすぶる中、2024年に入るとリスク選考度の低下ならびに再びパニック売りが発生し、株価は大幅に下落しました。

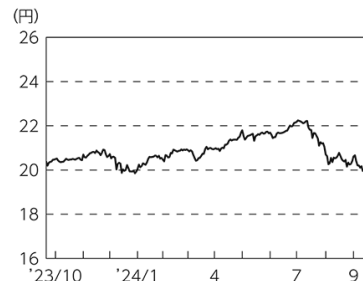
2024年2月から5月にかけては、2月に入っても1月の流れを受けて上旬頃まで下落が続いたものの、政府系ファンドによるETFの買い増しのほか、空売り規制などの株価対策に加え、不動産規制緩和といった政策期待などを受けて投資家心理が好転し、急反発しました。

6月から期間末にかけては、7月に中国共産党の重要会議である「三中全会」において新たな景気刺激策が発表されなかったことにより政策期待が後退したほか、個人消費やGDP成長率など中国のマクロ経済指標が冴えない結果となり、中国の景気回復に懐疑的な見方が広がったことなどから、中国 A 株市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。

円／中国人民元の推移



当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「中国 A 株マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(中国 A 株マザーファンド)

当ファンドの基準価額は期間の初めと比べて下落しました。

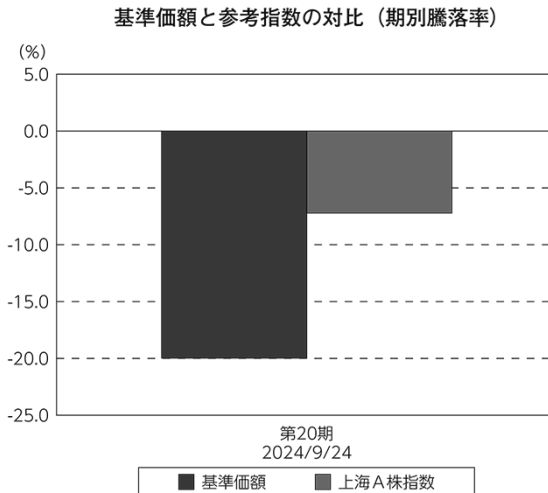
期間中は市場が大きく変動したため、それに伴って当ファンドの基準価額も大きく変動しました。当ファンドにおいては、期間中に公益や銀行といった相対的にディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）なセクターの銘柄へのシフトを行ないました。

期間末にかけても、経済に前向きな政策への期待剥落や投資家心理の低下などを背景に、軟調な展開が継続しました。中国人民元は堅調に推移する場面も見られましたが、中国 A 株市場の流動性については本格回復に至りませんでした。そのような中でも、企業業績の成長に伴って良好なリターンをもたらすと想定される、よりクオリティの高い銘柄をマーケットの調整局面で買い付けるなど、引き続き投資妙味のある銘柄の積み上げに注力していく方針です。

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。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) 上海 A 株指数は当ファンドの参考指数です。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第20期
	2023年9月22日～ 2024年9月24日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	33,215

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)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) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

(注) 投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。

○今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「中国 A 株マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(中国 A 株マザーファンド)

当ファンドでは、米国の金融政策が転換点に近いことを背景に株式市場は短期的な反発の可能性があるともみています。米国連邦準備制度理事会（FRB）議長が経済シンポジウム（ジャクソンホール会議）で講演し、近く利下げに踏み切る姿勢を示したことなどから米国の金融緩和への転換が明確となったとの見方が広がりました。一方、中国においては政府が掲げる GDP 成長率目標を達成するためにさらなる景気刺激策が必要と見込まれることに加えて、米中金利差の縮小期待などから、中国人民元高と中国 A 株高を通じて投資家のリスク選好姿勢が強まるとみています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオのリバランスを続ける方針です。まず、電気機器、自動車・自動車部品、家電など輸出やグローバル展開している企業の四半期決算は比較的良好で、バリュエーション（価値評価）面も魅力的な株式が多いため注目しています。また、米国の長期金利低下により恩恵を受けるヘルスケアや脱炭素化関連株も選好していく方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしく願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年9月22日～2024年9月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	506	2.329	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(241)	(1.109)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(241)	(1.109)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(24)	(0.111)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	70	0.323	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(70)	(0.323)	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
(c) 有 価 証 券 取 引 税	22	0.099	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(22)	(0.099)	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
(d) そ の 他 費 用	33	0.151	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(32)	(0.146)	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 ）	(1)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	631	2.902	
期中の平均基準価額は、21,711円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

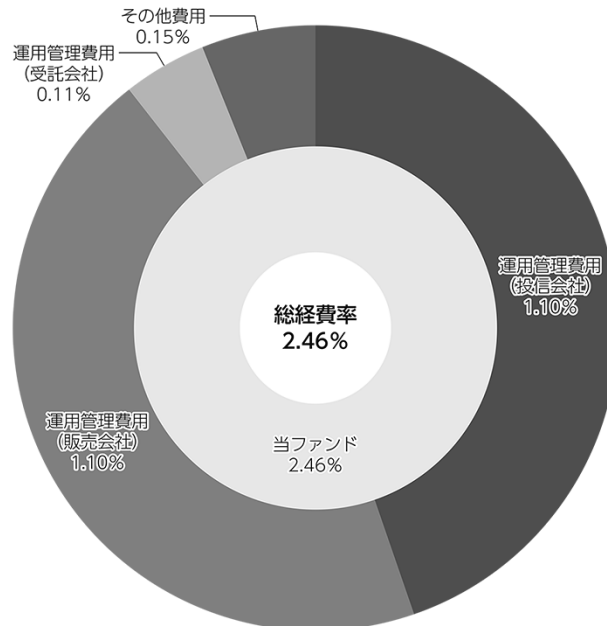
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

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、売買委託手数料およ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2.46%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 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。

○売買及び取引の状況

(2023年9月22日～2024年9月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
中国A株マザーファンド	千口 12,345	千円 51,139	千口 48,456	千円 209,184

○株式売買比率

(2023年9月22日～2024年9月24日)

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
	中国A株マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	21,742,181千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,439,763千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.57

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2023年9月22日～2024年9月24日)

該当事項はございません。

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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年9月22日～2024年9月24日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年9月22日～2024年9月24日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年9月24日現在)

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
中国A株マザーファンド		420,939	384,829	1,453,961

(注) 親投資信託の2024年9月24日現在の受益権総口数は、1,848,483千口です。

○投資信託財産の構成

(2024年9月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
中国A株マザーファンド	1,453,961	97.3
コール・ローン等、その他	40,022	2.7
投資信託財産総額	1,493,983	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 中国A株マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産 (6,921,355千円) の投資信託財産総額 (7,011,200千円) に対する比率は98.7%です。

(注) 外貨建資産は、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香港ドル=18.46円、1中国人民元=20.3756円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年9月24日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,493,983,594
コール・ローン等	40,021,544
中国A株マザーファンド(評価額)	1,453,961,804
未収利息	246
(B) 負債	19,642,769
未払解約金	139,088
未払信託報酬	19,466,662
その他未払費用	37,019
(C) 純資産総額(A-B)	1,474,340,825
元本	770,984,816
次期繰越損益金	703,356,009
(D) 受益権総口数	770,984,816口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,123円

(注) 当ファンドの期首元本額は825,458,157円、期中追加設定元本額は60,587,253円、期中一部解約元本額は115,060,594円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.9123円です。

○損益の状況 (2023年9月22日～2024年9月24日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	21,439
受取利息	22,290
支払利息	△ 851
(B) 有価証券売買損益	△ 314,274,019
売買益	18,690,309
売買損	△ 332,964,328
(C) 信託報酬等	△ 39,818,709
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 354,071,289
(E) 前期繰越損益金	139,349,586
(F) 追加信託差損益金	918,077,712
(配当等相当額)	(1,514,765,902)
(売買損益相当額)	(△ 596,688,190)
(G) 計(D+E+F)	703,356,009
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	703,356,009
追加信託差損益金	918,077,712
(配当等相当額)	(1,514,895,395)
(売買損益相当額)	(△ 596,817,683)
分配準備積立金	1,046,002,952
繰越損益金	△1,260,724,655

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2023年9月22日～2024年9月24日の期間に当ファンドが負担した費用は9,998,029円です。

(注) 分配金の計算過程(2023年9月22日～2024年9月24日)は以下の通りです。

項 目	2023年9月22日～ 2024年9月24日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,514,895,395円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,046,002,952円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,560,898,347円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	33,215円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	0円
----------------	----

○お知らせ

約款変更について

2023年9月22日から2024年9月24日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年12月22日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（付表、第24条、第25条、第26条、第31条）

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

中国 A 株マザーファンド

運用報告書

第20期（決算日 2024年9月24日）
（2023年9月22日～2024年9月24日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2005年2月28日から原則無期限です。
運用方針	主として中国企業の人民元建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	中国企業の人民元建株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

主として中国企業の人民元建株式を投資対象とし、中長期的な信託財産の成長をめざします。
なお、人民元建株式を上場している中国企業が、他通貨建株式を上場している場合には、当該企業の他通貨建株式に投資を行なう場合があります。
外貨建株式への投資にあたっては、原則として、為替ヘッジは行ないません。
ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準になったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		上海A株指数		株式組入比率	投資信託組入比率	純資産総額
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落			
	円	%			%	%	百万円
16期(2020年9月23日)	52,937	36.0	249.51	9.9	99.3	—	21,581
17期(2021年9月21日)	63,389	19.7	274.95	10.2	98.9	—	20,516
18期(2022年9月21日)	60,278	△4.9	237.12	△13.8	99.4	—	14,831
19期(2023年9月21日)	46,284	△23.2	234.77	△1.0	98.7	—	10,308
20期(2024年9月24日)	37,782	△18.4	217.83	△7.2	98.1	—	6,983

(注) 参考指数は、設定時を100として2024年9月24日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		上海A株指数		株式組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落	
(期首) 2023年9月21日	円	%			%
	46,284	—	234.77	—	98.7
9月末	47,191	2.0	236.73	0.8	97.2
10月末	44,483	△3.9	229.75	△2.1	99.0
11月末	43,429	△6.2	230.58	△1.8	98.5
12月末	41,234	△10.9	226.42	△3.6	98.1
2024年1月末	37,892	△18.1	212.21	△9.6	97.3
2月末	41,595	△10.1	229.44	△2.3	97.6
3月末	42,772	△7.6	231.43	△1.4	97.5
4月末	45,290	△2.1	236.26	0.6	98.7
5月末	44,237	△4.4	234.89	0.1	98.4
6月末	43,345	△6.3	225.82	△3.8	98.1
7月末	40,061	△13.4	223.61	△4.8	97.5
8月末	37,961	△18.0	216.24	△7.9	97.8
(期末) 2024年9月24日	円	%			%
	37,782	△18.4	217.83	△7.2	98.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年9月22日～2024年9月24日)

基準価額の推移

期間の初め46,284円の基準価額は、期間末に37,782円となり、騰落率は△18.4%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・中国国策系ファンドなどの上場投資信託（E T F）の買い支えや空売り規制などの株価対策が一時的に奏功したこと。
- ・米国の利上げ長期化観測の後退などを受けた米国長期金利の低下やアメリカドル安などにより、投資家心理が好転したこと。
- ・不動産規制緩和などの景気刺激策が期待されたこと。

<値下がり要因>

- ・中国の不動産信用問題の再燃に加え、個人消費、国内総生産（G D P）成長率などのマクロ経済データが回復せず、景気後退懸念が根強いこと。
- ・中国共産党の重要会議である「三中全会」において期待された景気刺激策が発表されなかったことなど、政策期待が剥落したこと。
- ・投資ファンドからの資金流出、投資家のリスク選好度低下やパニック売りが下落幅の拡大を招いたこと。

基準価額の推移

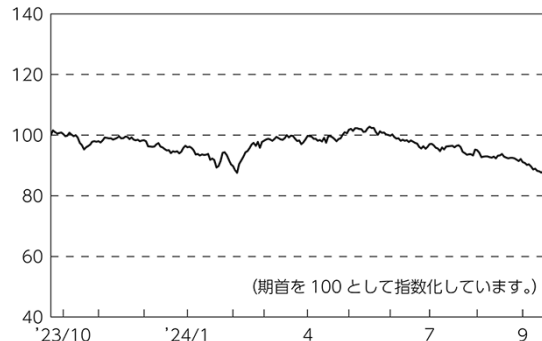


期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/09/21	2023/10/03	2024/09/11	2024/09/24
46,284円	47,330円	36,386円	37,782円

基準価額（指数化）の推移



参考指数（指数化）の推移



(中国A株市況)

中国A株市場は、期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2023年10月にかけては、不動産信用問題の再燃、米国長期金利の急伸、投資ファンドからの資金流出に加え、中東情勢の緊迫化といった地政学的リスクの高まりなどを背景に、投資家心理が悪化したことなどから、パニック売りが見られ下落しました。

その後、11月に米国長期金利が一旦は落ち着いたことなどから、株価が反発する場面が見られました。しかし、12月に2024年の経済運営方針を決定する中央経済工作会議で大規模な景気刺激策が見送られたほか、同月当局によるオンラインゲーム規制案の発表が悪材料視されたことに加えて、根強い景気減速懸念がくすぶる中、2024年に入るとリスク選考度の低下ならびに再びパニック売りが発生し、株価は大幅に下落しました。

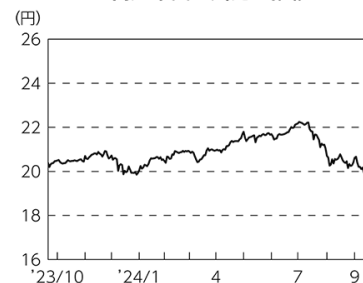
2024年2月から5月にかけては、2月に入っても1月の流れを受けて上旬頃まで下落が続いたものの、政府系ファンドによるETFの買い増しのほか、空売り規制などの株価対策に加え、不動産規制緩和といった政策期待などを受けて投資家心理が好転し、急反発しました。

6月から期間末にかけては、7月に中国共産党の重要会議である「三中全会」において新たな景気刺激策が発表されなかったことにより政策期待が後退したほか、個人消費やGDP成長率など中国のマクロ経済指標が冴えない結果となり、中国の景気回復に懐疑的な見方が広がったことなどから、中国A株市場は期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

(為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。

円／中国人民元の推移



ポートフォリオ

当ファンドの基準価額は期間の初めと比べて下落しました。

期間中は市場が大きく変動したため、それに伴って当ファンドの基準価額も大きく変動しました。当ファンドにおいては、期間中に公益や銀行といった相対的にディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）なセクターの銘柄へのシフトを行ないました。

期間末にかけても、経済に前向きな政策への期待剥落や投資家心理の低下などを背景に、軟調な展開が継続しました。中国人民元は堅調に推移する場面も見られましたが、中国A株市場の流動性については本格回復に至りませんでした。そのような中でも、企業業績の成長に伴って良好なリターンをもたらすと想定される、よりクオリティの高い銘柄をマーケットの調整局面で買い付けるなど、引き続き投資妙味のある銘柄の積み上げに注力していく方針です。

○今後の運用方針

当ファンドでは、米国の金融政策が転換点に近いことを背景に株式市場は短期的な反発の可能性があると考えています。米国連邦準備制度理事会（FRB）議長が経済シンポジウム（ジャクソンホール会議）で講演し、近く利下げに踏み切る姿勢を示したことなどから米国の金融緩和への転換が明確となったとの見方が広がりました。一方、中国においては政府が掲げるGDP成長率目標を達成するためにさらなる景気刺激策が必要と見込まれることに加えて、米中金利差の縮小期待などから、中国人民元高と中国A株高を通じて投資家のリスク選好姿勢が強まるとみています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオのリバランスを続ける方針です。まず、電気機器、自動車・自動車部品、家電など輸出やグローバル展開している企業の四半期決算は比較的良好で、バリュエーション（価値評価）面も魅力的な株式が多いため注目しています。また、米国の長期金利低下により恩恵を受けるヘルスケアや脱炭素化関連株も選好していく方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年9月22日～2024年9月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 138 (138)	% 0.326 (0.326)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 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)	42 (42)	0.100 (0.100)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 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)	63 (63)	0.148 (0.148)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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
合 計	243	0.574	
期中の平均基準価額は、42,457円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2023年9月22日～2024年9月24日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	香港	百株 48,900	千香港ドル 40,370	百株 60,800	千香港ドル 55,734
	中国	182,840 (2,294)	千中国人民元 445,120 (-)	208,960	千中国人民元 502,396

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()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。

○株式売買比率

(2023年9月22日～2024年9月24日)

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	21,742,181千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,439,763千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.57

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2023年9月22日～2024年9月24日)

該当事項はございません。

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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年9月22日～2024年9月24日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2024年9月24日現在)

外国株式

銘柄	株数	当期		業種等		
		株数	評価額			
		外貨建金額	邦貨換算金額			
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円		
ALUMINUM CORP OF CHINA LTD	—	8,000	4,000	73,840	素材	
CMOC GROUP LTD-H	—	6,000	3,810	70,332	素材	
CHINA TELECOM CORP LTD	16,000	—	—	—	電気通信サービス	
CHINA MOBILE LTD	1,400	—	—	—	電気通信サービス	
COSCO SHIPPING ENERGY TRAN-H	11,000	6,000	4,710	86,946	エネルギー	
GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	6,000	—	—	—	自動車・自動車部品	
HUADIAN POWER INTL CORP-H	—	8,000	3,264	60,253	公益事業	
ZTE CORP-H	5,500	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	39,900	28,000	15,784	291,372	
		5	4	—	<4.2%>	
(中国)			千中国人民元			
ADVANCED MICRO-FABRICATION-A	600	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
ANHUI HELI CO LTD-A	—	2,000	3,656	74,493	資本財	
ARCTECH SOLAR HOLDING CO L-A	—	967	6,192	126,165	資本財	
BANK OF JIANGSU CO LTD-A	—	11,000	8,393	171,012	銀行	
BANK OF HANGZHOU CO LTD-A	—	3,000	3,705	75,491	銀行	
BEIJING KINGSOFT OFFICE SO-A	330	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
CHINA MERCHANTS BANK-A	4,500	3,600	11,300	230,252	銀行	
CHINA CSSC HOLDINGS LTD-A	5,500	4,000	13,560	276,293	資本財	
CHINA PACIFIC INSURANCE GR-A	5,400	3,000	9,213	187,720	保険	
CHINA LIFE INSURANCE CO-A	—	1,800	6,395	130,310	保険	
CHINA COMMUNICATIONS CONST-A	5,500	—	—	—	資本財	
CHANGZHOU XINGYU AUTOMOTIV-A	—	300	3,939	80,277	自動車・自動車部品	
CITIC SECURITIES CO-A SHARES-A	6,500	—	—	—	金融サービス	
EVERBRIGHT SECURITIES CO LTD-A	7,000	2,400	3,513	71,591	金融サービス	
HANGZHOU HONGHUA DIGITAL T-A	—	521	3,149	64,180	資本財	
HUATAI SECURITIES CO LTD-A	7,000	—	—	—	金融サービス	
HYGON INFORMATION TECHNOLO-A	—	500	3,775	76,928	半導体・半導体製造装置	
INDUSTRIAL BANK CO LTD-A	—	3,500	5,796	118,096	銀行	
IRAY TECHNOLOGY CO LTD-A	—	300	2,475	50,435	ヘルスケア機器・サービス	
JIANGSU HENGRUI MEDICINE CO-A	1,500	2,000	8,542	174,048	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
JCET GROUP CO LTD-A	3,000	2,000	5,558	113,247	半導体・半導体製造装置	
JIANGSU ZHONGTIAN TECHNOLO-A	3,600	—	—	—	資本財	
JIANGSU KING'S LUCK BREWER-A	1,700	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	120	40	5,046	102,818	食品・飲料・タバコ	
MONTAGE TECHNOLOGY CO LTD-A	1,200	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	700	1,015	3,693	75,259	自動車・自動車部品	
NINGXIA BAOFENG ENERGY GRO-A	—	2,000	2,936	59,822	素材	
NINGBO ORIENT WIRES & CABL-A	—	1,200	5,445	110,957	資本財	
NINGBO DEYE TECHNOLOGY CO -A	—	770	6,390	130,204	資本財	
NINGBO SANXING MEDICAL CO -A	—	1,800	5,833	118,867	資本財	
PING AN INSURANCE GROUP CO-A	3,016	2,216	9,773	199,143	保険	
HAIER SMART HOME CO LTD-A	2,200	2,000	5,496	111,984	耐久消費財・アパレル	
SAILUN GROUP CO LTD-A	4,000	—	—	—	自動車・自動車部品	
SHANDONG HUALU HENGSHENG-A	2,500	—	—	—	素材	
SHANGHAI BAOLONG AUTOMOTIV-A	900	—	—	—	自動車・自動車部品	

銘柄	期首(前期末)		当期		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(中国)	百株	百株	千中国人民元	千円	
SKSHU PAINT CO LTD-A	500	—	—	—	素材
SUZHOURECODEAL INTERCONNE-A	1,000	—	—	—	資本財
WUXI NCE POWER CO LTD-A	—	2,000	5,352	109,050	半導体・半導体製造装置
WANHUA CHEMICAL GROUP CO -A	1,000	800	6,052	123,313	素材
YUNNAN YUNTIANHUA CO-A SHS-A	—	2,500	4,667	95,103	素材
YUTONG BUS CO LTD-A	—	3,300	7,540	153,642	資本財
ZHEJIANG MEDICINE CO LTD-A	—	3,000	4,332	88,267	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ZHEJIANG JUHUA CO-A	—	2,000	3,324	67,728	素材
ZIJIN MINING GROUP CO LTD-A	8,000	8,500	13,447	273,990	素材
IFLYTEK CO LTD-A	1,400	—	—	—	ソフトウェア・サービス
BANK OF NINGBO CO LTD -A	4,000	—	—	—	銀行
BEIJING ORIENTAL YUHONG-A	2,500	—	—	—	素材
BEIJING SHUNXIN AGRICULT-A	2,000	—	—	—	食品・飲料・タバコ
BEIJING ULTRAPOWER SOFTWARE-A	11,000	7,000	6,279	127,938	ソフトウェア・サービス
BEIJING COMPASS TECHNOLOGY-A	1,100	—	—	—	金融サービス
BYD CO LTD-A	300	320	8,000	163,004	自動車・自動車部品
HUNAN GOLD CORP LTD-A	—	3,600	5,630	114,722	素材
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	500	700	13,174	268,428	資本財
EAST MONEY INFORMATION CO-A	8,500	3,300	3,540	72,147	金融サービス
EOPTOLINK TECHNOLOGY INC L-A	1,200	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
GIANT NETWORK GROUP CO LTD-A	9,500	—	—	—	メディア・娯楽
HANGZHOU OXYGEN PLANT GROU-A	1,600	—	—	—	素材
HUAXIA EYE HOSPITAL GROUP -A	1,100	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
IMEIK TECHNOLOGY DEVELOPME-A	180	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JA SOLAR TECHNOLOGY CO LTD-A	3,440	—	—	—	半導体・半導体製造装置
JIANGSU TOLAND ALLOY CO LT-A	1,640	—	—	—	素材
JIANGSU NHWA PHARMACEUTICA-A	2,000	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
KINGNET NETWORK CO LTD-A	—	6,000	5,508	112,228	メディア・娯楽
KUNLUN TECH CO LTD-A	1,500	—	—	—	メディア・娯楽
LUZHOU LAOJIAO CO LTD-A	250	—	—	—	食品・飲料・タバコ
LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A	—	2,800	10,214	208,124	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MESNAC CO LTD -A	—	5,000	3,335	67,952	資本財
MIDEA GROUP CO LTD-A	—	1,000	6,760	137,739	耐久消費財・アパレル
MUYUAN FOODS CO LTD-A	—	1,200	4,275	87,117	食品・飲料・タバコ
NAURA TECHNOLOGY GROUP CO-A	350	—	—	—	半導体・半導体製造装置
DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	1,500	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SIEYUAN ELECTRIC CO LTD-A	—	800	5,338	108,773	資本財
SHENZHEN FASTPRINT CIRCUIT-A	6,000	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SHENZHEN NEW INDUSTRIES BI-A	—	500	3,382	68,920	ヘルスケア機器・サービス
SHENNAN CIRCUITS CO LTD-A	—	300	2,633	53,663	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SINOSTEEL ENGINEERING & TE-A	11,500	—	—	—	資本財
SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	900	1,400	10,749	219,021	資本財
SUNRESIN NEW MATERIALS CO -A	—	800	3,343	68,119	素材
TAIJI COMPUTER CORP LTD-A	1,500	—	—	—	ソフトウェア・サービス
VICTORY GIANT TECHNOLOGY -A	—	1,200	3,256	66,359	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WEICHAI POWER CO LTD-A	4,000	3,300	4,161	84,788	資本財
WEIHAI GUANGWEI COMPOSITES-A	—	1,500	3,871	78,884	素材
WONDERSHARE TECHNOLOGY GR -A	600	—	—	—	ソフトウェア・サービス
XCMG CONSTRUCTION MACHIN-A	—	12,000	7,920	161,374	資本財
WULIANGYE YIBIN CO LTD-A	850	—	—	—	食品・飲料・タバコ
SHANJIN INTERNATIONAL GOLD C-A	—	5,000	8,500	173,192	素材

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等
		株数	評 価 額	
(中国)	百株	百株	千中国人民币元	千円
ZHEJIANG SANHUA INTELLIGEN-A	2,000	—	—	—
ZHONGJI INNOLIGHT CO LTD-A	1,000	600	6,534	133,134
ZHEJIANG WEIXING INDUSTRI-A	—	3,000	3,744	76,286
ZHEJIANG CRYSTAL-OPTECH -A	—	2,000	3,166	64,509
小 計	株数・金額	161,176	137,350	321,812
	銘柄数<比率>	55	54	—
合 計	株数・金額	201,076	165,350	—
	銘柄数<比率>	60	58	—
				6,557,129
				<93.9%>
				6,848,502
				<98.1%>

(注) 邦貨換算金額は、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) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2024年9月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円	%
	6,848,502	97.7
コール・ローン等、その他	162,698	2.3
投資信託財産総額	7,011,200	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産 (6,921,355千円) の投資信託財産総額 (7,011,200千円) に対する比率は98.7%です。

(注) 外貨建資産は、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香港ドル=18.46円、1中国人民币=20.3756円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年9月24日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	7,011,200,065	
コール・ローン等	121,555,298	
株式(評価額)	6,848,502,376	
未収入金	39,975,703	
未収配当金	1,166,303	
未収利息	385	
(B) 負債	27,299,484	
未払金	27,299,484	
(C) 純資産総額(A-B)	6,983,900,581	
元本	1,848,483,132	
次期繰越損益金	5,135,417,449	
(D) 受益権総口数	1,848,483,132口	
1万口当たり基準価額(C/D)	37,782円	

(注) 当ファンドの期首元本額は2,227,227,309円、期中追加設定元本額は123,062,813円、期中一部解約元本額は501,806,990円です。

(注) 2024年9月24日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・チャイナランド株式ファンド(適格機関投資家向け)	1,179,748,490円
・日興AM中国A株ファンド	384,829,232円
・日興AM中国A株ファンド2	283,905,410円

(注) 1口当たり純資産額は3,7782円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2023年9月22日から2024年9月24日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年12月22日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(付表、第17条、第18条、第19条、第24条)

○損益の状況 (2023年9月22日～2024年9月24日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	152,760,614	
受取配当金	151,687,431	
受取利息	763,052	
その他収益金	312,000	
支払利息	△ 1,869	
(B) 有価証券売買損益	△1,847,530,783	
売買益	652,384,062	
売買損	△2,499,914,845	
(C) 保管費用等	△ 12,611,467	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△1,707,381,636	
(E) 前期繰越損益金	8,081,278,937	
(F) 追加信託差損益金	376,107,555	
(G) 解約差損益金	△1,614,587,407	
(H) 計(D+E+F+G)	5,135,417,449	
次期繰越損益金(H)	5,135,417,449	

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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。