

# 深セン・イノベーション株式 ファンド（1年決算型）

## 運用報告書（全体版）

第7期（決算日 2024年11月25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。  
「深セン・イノベーション株式ファンド（1年決算型）」は、2024年11月25日に第7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	2017年11月30日から原則無期限です。	
運用方針	主として、「中国深セン・イノベーション・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て運用を行ないます。	
主要運用対象	深セン・イノベーション株式ファンド（1年決算型）	「中国深セン・イノベーション・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	中国深セン・イノベーション・マザーファンド	深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式のほか、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式（預託証券を含みます。）を主要投資対象とします。
組入制限	深セン・イノベーション株式ファンド（1年決算型）	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。
	中国深セン・イノベーション・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	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わないこともあります。	

<643890>

## 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。

## 【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 (分配落)	価 額			株 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 期 金 騰 落 中 率		
	円		円		%	百万円
3期(2020年11月25日)	15,178		0	59.2	95.4	39,638
4期(2021年11月25日)	21,187		0	39.6	97.6	57,422
5期(2022年11月25日)	14,059		0	△33.6	96.6	31,253
6期(2023年11月27日)	12,240		0	△12.9	97.1	24,537
7期(2024年11月25日)	12,723		0	3.9	97.4	18,367

(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) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2023年11月27日	円		%	%
		12,240	—	97.1
11月末		11,949	△ 2.4	97.0
12月末		11,451	△ 6.4	97.0
2024年1月末		9,767	△20.2	97.3
2月末		11,053	△ 9.7	95.7
3月末		11,463	△ 6.3	96.2
4月末		12,129	△ 0.9	96.9
5月末		11,382	△ 7.0	97.2
6月末		11,215	△ 8.4	95.4
7月末		10,373	△15.3	97.4
8月末		9,700	△20.8	97.8
9月末		11,072	△ 9.5	97.2
10月末		13,082	6.9	96.8
(期 末) 2024年11月25日		12,723	3.9	97.4

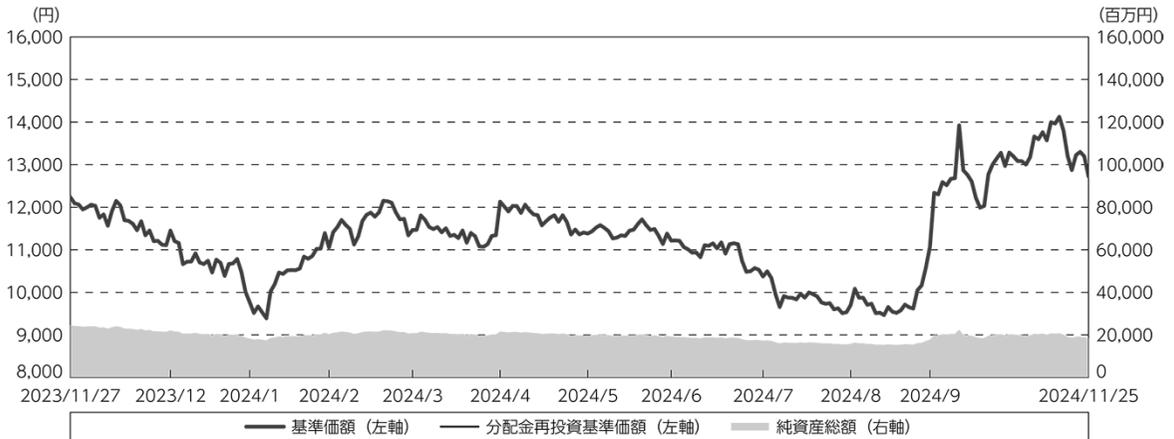
(注) 騰落率は期首比です。

(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11月28日～2024年11月25日）

## 期中の基準価額等の推移



期首：12,240円

期末：12,723円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率： 3.9%（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は、期首（2023年11月27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) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式に加えて、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式にも実質的に投資を行ない、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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・2024年9月に中国政府が大規模な金融・財政刺激策や、株式市場への流動性支援といった政策パッケージを発表するなど、中国のデフレ圧力に対抗する姿勢を示したこと。
- ・2024年2月に中国政府系ファンドによる買い支えや空売り規制などの株価対策を受けて投資家心理が好転したこと。
- ・米国での利下げ観測の高まりなどを背景に、人民元相場が上昇したほか、円安により円ベース・リターンが押し上げられたこと。

### <値下がり要因>

- ・中国の個人消費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。
- ・米中対立懸念や一部のクオンツ・ファンドなどによる売り圧力から市場が大幅に下落したこと。

## 投資環境

### （中国株式市況）

中国の株式市場は、期間の初めと比べて上昇しました。

期間の初めから2024年1月にかけては、不動産市場の低迷やデフレ圧力などを背景に中国経済が停滞したことなどから下落しました。弱気相場の中、リスク選好度の低下やパニック売り、2月の春節（旧正月）前の流動性低下などが加わって大幅な下落となりました。2月から4月にかけては、中国政府系ファンドが指数連動型上場投資信託（ETF）を購入するなどの買い支えを行なったほか、潤沢な流動性を供給したことなどから反発しました。5月から8月にかけては、消費低迷などを受けてデフレ圧力への懸念が再燃したほか、中国政府が中国経済の減速に対して懸念を示さず、景気刺激策に対する期待が後退したことなどから下落しました。9月から期間末にかけては、9月下旬に中国が大型の金融・財政政策を発表するなど中国政府がデフレ圧力に対抗する姿勢を示し、政策金利などの引き下げ、不動産に関する規制緩和、消費促進を目的とした補助金などが発表されたことなどから株価は大幅に反発し、期間の初めと比べて上昇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、下記の推移となりました。

円／香港・オフショア人民元の推移



円／香港ドルの推移



円／アメリカドルの推移



## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「中国深セン・イノベーション・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行いました。

（中国深セン・イノベーション・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上昇しました。

期間の初めから2024年1月にかけては、相場が大幅な下落に見舞われる中、主にテクノロジー・メディア・通信関連やカーボン・ニュートラル関連に加え中小型株や成長株などへの投資が足かせとなりました。当ポートフォリオでは、一部ディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）銘柄の組み入れを増やしました。

2月から4月にかけては、市場が混乱していた中でも概ねポートフォリオを維持し、テクノロジー・メディア・通信関連セクターなどへの投資比率を高めとしていたことなどがプラスに寄与しました。

5月から8月にかけては、相場が再び調整局面に入った中、割安とみられるクオリティの高い成長株を買い付けました。

9月から期間末にかけては、株式市場が上昇する中、テクノロジー・メディア・通信関連セクターやカーボン・ニュートラル関連などへの投資がプラスに寄与しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## 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7期
	2023年11月28日～ 2024年11月25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	7,978

（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。

## ○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、「中国深セン・イノベーション・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。

（中国深セン・イノベーション・マザーファンド）

今後波乱に直面する場面が想定されるものの、中国株式市場の強気相場は継続すると考えています。

第一に、強力な財政・金融政策の下支えにより、中国景気は徐々に回復していくとみています。さらに重要なことは、政府が中国の家計改善に取り組む中、不動産や株式を含む資産価格の上昇が、今回の景気回復の原動力になるとみており、デフレからインフレに押し上げるために、必要であれば更なる金融緩和と景気刺激策を講じる可能性もあると考えられることです。その結果として、不動産および株式市場における資産効果により、今後消費と投資が促進されると考えています。

第二に、いくつかの産業では生産能力が回復サイクルに入ったとみられ、EV、バッテリー、太陽光発電、風力発電を含むカーボン・ニュートラルセクターについては今後数四半期の改善を見込んでいます。加えて、世界の投資家の中国株式に対する投資比率は依然として低水準と想定されることから、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善が確認されれば、今後中国株式市場に対する資金流入も期待できると考えています。強気相場が継続する中で成長株がバリュー（割安）株を上回るとの見方から、攻めのポートフォリオを再構築する方針です。AI（人工知能）などへの盛り上がりを背景に、テクノロジー関連銘柄は今後ほかのセクターよりも高い収益成長が期待され、バリュエーション（株価評価）も妥当な水準とみられることから、購入を検討しています。

また、市場が調整局面にある中、フィンテックとITソフトウェア関連銘柄についても、今後、資産価格上昇の恩恵を受けると想定されることから購入を検討しています。

一方で、ヘルスケアと先端製造業銘柄については、ファンダメンタルズの改善が他のセクターよりも遅れると見込んでいることから、組入比率を低めに維持する方針です。

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、よろしくごお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

（2023年11月28日～2024年11月25日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	190	1.696	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	（ 92 ）	（ 0.820 ）	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	（ 92 ）	（ 0.820 ）	運用報告書など各種書類の送付、口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 ）	（ 6 ）	（ 0.055 ）	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	46	0.413	(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 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 ）	（ 46 ）	（ 0.413 ）	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	15	0.134	(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 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 ）	（ 15 ）	（ 0.134 ）	
(d) そ の 他 費 用	8	0.070	(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 ）	（ 6 ）	（ 0.052 ）	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 ）	（ 0 ）	（ 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
（ 印 刷 費 用 等 ）	（ 2 ）	（ 0.014 ）	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	259	2.313	
期中の平均基準価額は、11,219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。

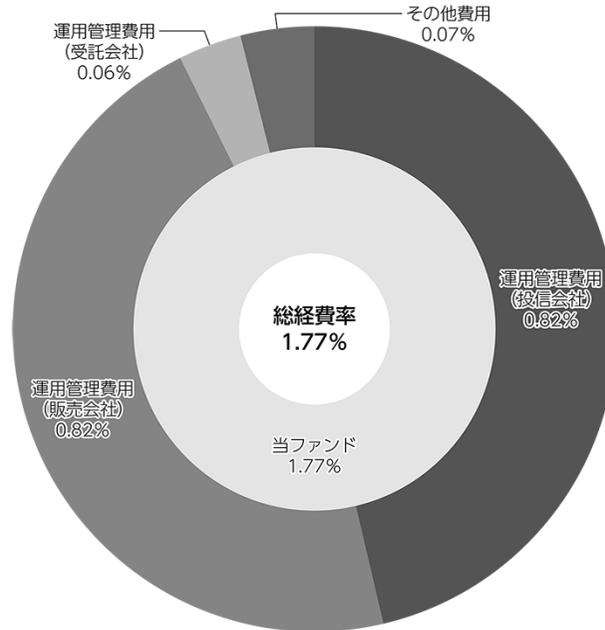
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.77%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11月28日～2024年11月25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
中国深セン・イノベーション・マザーファンド	187,255 千口	230,385 千円	5,457,533 千口	7,112,078 千円

## ○株式売買比率

(2023年11月28日～2024年11月25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	
	中国深セン・イノベーション・マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	61,586,779千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	19,122,728千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.22	

(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11月28日～2024年11月25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11月28日～2024年11月25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11月28日～2024年11月25日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年11月25日現在)

## 親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当	期	末
		口	口	口	評
		千口	千口	千口	千円
中国深セン・イノベーション・マザーファンド		18,012,062	12,741,784		18,222,025

(注) 親投資信託の2024年11月25日現在の受益権総口数は、12,741,784千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2024年11月25日現在)

項	目	当	期	末
		評	価	額
		千円		%
中国深セン・イノベーション・マザーファンド		18,222,025		97.7
コール・ローン等、その他		437,711		2.3
投資信託財産総額		18,659,736		100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 中国深セン・イノベーション・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（18,217,709千円）の投資信託財産総額（18,530,470千円）に対する比率は98.3%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アメリカドル=154.25円、1香港ドル=19.82円、1香港・オフショア人民元=21.2953円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2024年11月25日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	18,659,736,795
コール・ローン等	376,910,250
中国深セン・イノベーション・マザーファンド(評価額)	18,222,025,635
未収入金	60,798,465
未収利息	2,445
(B) 負債	292,396,476
未払解約金	133,637,420
未払信託報酬	155,624,675
その他未払費用	3,134,381
(C) 純資産総額(A-B)	18,367,340,319
元本	14,436,698,666
次期繰越損益金	3,930,641,653
(D) 受益権総口数	14,436,698,666口
1万円当たり基準価額(C/D)	12,723円

(注) 当ファンドの期首元本額は20,047,045,890円、期中追加設定元本額は2,607,480,883円、期中一部解約元本額は8,217,828,107円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.2723円です。

○損益の状況（2023年11月28日～2024年11月25日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	346,537
受取利息	351,237
支払利息	△ 4,700
(B) 有価証券売買損益	1,203,486,550
売買益	1,798,856,260
売買損	△ 595,369,710
(C) 信託報酬等	△ 337,398,866
(D) 当期損益金(A+B+C)	866,434,221
(E) 前期繰越損益金	△3,991,206,875
(F) 追加信託差損益金	7,055,414,307
(配当等相当額)	( 6,905,397,702)
(売買損益相当額)	( 150,016,605)
(G) 計(D+E+F)	3,930,641,653
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	3,930,641,653
追加信託差損益金	7,055,414,307
(配当等相当額)	( 6,907,423,916)
(売買損益相当額)	( 147,990,391)
分配準備積立金	4,610,795,261
繰越損益金	△7,735,567,915

(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11月28日～2024年11月25日の期間に当ファンドが負担した費用は96,879,323円です。

(注) 分配金の計算過程（2023年11月28日～2024年11月25日）は以下の通りです。

項 目	2023年11月28日～ 2024年11月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	135,248,013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	6,907,423,916円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	4,475,547,248円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	11,518,219,177円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	7,978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11月28日から2024年11月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

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。

# 中国深セン・イノベーション・マザーファンド

## 運用報告書

第7期（決算日 2024年11月25日）  
（2023年11月28日～2024年11月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2017年11月30日から原則無期限です。
運用方針	主として、中国企業の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式のほか、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式（預託証券を含みます。）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、深セン証券取引所に上場されている中国企業の株式に加えて、米国の金融商品取引所などに上場されている中国企業の株式にも投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

株式の銘柄選定にあたっては、各企業の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。なお、ファンドの状況などによっては、上場投資信託証券などに投資する場合があります。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。

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と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。

日興アセットマネジメント

<638692>

## 【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		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率		
3期(2020年11月25日)	円		%	%	百万円
	15,998		63.1	97.7	38,730
4期(2021年11月25日)		22,766	42.3	98.6	56,810
5期(2022年11月25日)		15,292	△32.8	97.8	30,854
6期(2023年11月27日)		13,522	△11.6	97.8	24,355
7期(2024年11月25日)		14,301	5.8	98.1	18,221

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2023年11月27日	円		%	%
	13,522		—	97.8
11月末		13,199	△ 2.4	97.8
12月末		12,660	△ 6.4	98.1
2024年1月末		10,795	△20.2	98.5
2月末		12,250	△ 9.4	97.1
3月末		12,726	△ 5.9	97.2
4月末		13,493	△ 0.2	97.8
5月末		12,672	△ 6.3	98.2
6月末		12,500	△ 7.6	96.4
7月末		11,571	△14.4	98.4
8月末		10,827	△19.9	98.9
9月末		12,397	△ 8.3	98.8
10月末		14,691	8.6	97.8
(期 末) 2024年11月25日		14,301	5.8	98.1

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年11月28日～2024年11月25日)

## 基準価額の推移

期間の初め13,522円の基準価額は、期間末に14,301円となり、騰落率は+5.8%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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・2024年9月に中国政府が大規模な金融・財政刺激策や、株式市場への流動性支援といった政策パッケージを発表するなど、中国のデフレ圧力に対抗する姿勢を示したこと。
- ・2024年2月に中国政府系ファンドによる買い支えや空売り規制などの株価対策を受けて投資家心理が好転したこと。
- ・米国での利下げ観測の高まりなどを背景に、人民元相場が上昇したほか、円安により円ベース・リターンが押し上げられたこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

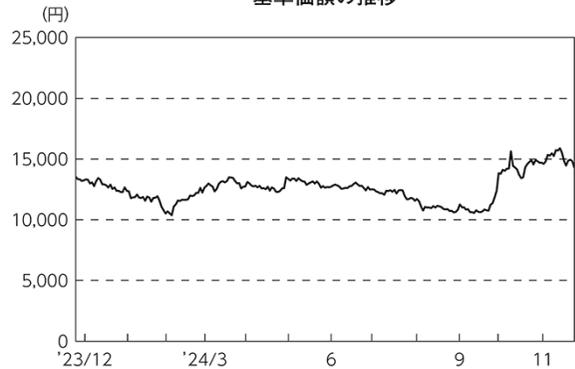
- ・中国の個人消費などのマクロ経済データが回復せず、景気後退懸念が根強いこと。
- ・中国共産党の重要会議である「三中全会」において期待された景気刺激策が発表されなかったことなど、政策期待が剥落したこと。
- ・米中対立懸念や一部のクオンツ・ファンドなどによる売り圧力から市場が大幅に下落したこと。

## (中国株式市況)

中国の株式市場は、期間の初めと比べて上昇しました。

期間の初めから2024年1月にかけては、不動産市場の低迷やデフレ圧力などを背景に中国経済が停滞したことなどから下落しました。弱気相場の中、リスク選好度の低下やパニック売り、2月の春節（旧正月）前の流動性低下などが加わって大幅な下落となりました。2月から4月にかけては、中国政府系ファンドが指数連動型上場投資信託（ETF）を購入するなどの買い支えを行なったほか、潤沢な流動性を供給したことなどから反発しました。5月から8月にかけては、消費低迷などを受けてデフレ圧力への懸念が再燃したほか、中国政府が中国経済の減速に対して懸念を示さず、景気刺激策に対する期待が後退したことなどから下落しました。9月から期間末にかけては、9月下旬に中国が大型の金融・財政政策を発表するなど中国政府がデフレ圧力に対抗する姿勢を示し、政策金利などの引き下げ、不動産に関する規制緩和、消費促進を目的とした補助金などが発表されたことなどから株価は大幅に反発し、期間の初めと比べて上昇して期間末を迎えました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/11/27	2024/11/14	2024/02/06	2024/11/25
13,522円	15,884円	10,376円	14,301円

(為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、下記の推移となりました。



## 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上昇しました。

期間の初めから2024年1月にかけては、相場が大幅な下落に見舞われる中、主にテクノロジー・メディア・通信関連やカーボン・ニュートラル関連に加え中小型株や成長株などへの投資が足かせとなりました。当ポートフォリオでは、一部ディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）銘柄の組み入れを増やしました。

2月から4月にかけては、市場が混乱していた中でも概ねポートフォリオを維持し、テクノロジー・メディア・通信関連セクターなどへの投資比率を高めとしていたことなどがプラスに寄与しました。

5月から8月にかけては、相場が再び調整局面に入った中、割安とみられるクオリティの高い成長株を買い付けました。

9月から期間末にかけては、株式市場が上昇する中、テクノロジー・メディア・通信関連セクターやカーボン・ニュートラル関連などへの投資がプラスに寄与しました。

## ○今後の運用方針

---

今後波乱に直面する場面が想定されるものの、中国株式市場の強気相場は継続すると考えています。

第一に、強力な財政・金融政策の下支えにより、中国景気は徐々に回復していくとみています。さらに重要なことは、政府が中国の家計改善に取り組む中、不動産や株式を含む資産価格の上昇が、今回の景気回復の原動力になるとみており、デフレからインフレに押し上げるために、必要であれば更なる金融緩和と景気刺激策を講じる可能性もあると考えられることです。その結果として、不動産および株式市場における資産効果により、今後消費と投資が促進されると考えています。

第二に、いくつかの産業では生産能力が回復サイクルに入ったとみられ、EV、バッテリー、太陽光発電、風力発電を含むカーボン・ニュートラルセクターについては今後数四半期の改善を見込んでいます。加えて、世界の投資家の中国株式に対する投資比率は依然として低水準と想定されることから、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善が確認されれば、今後中国株式市場に対する資金流入も期待できると考えています。強気相場が継続する中で成長株がバリュエーション（割安）株を上回るとの見方から、攻めのポートフォリオを再構築する方針です。AI（人工知能）などへの盛り上がりを背景に、テクノロジー関連銘柄は今後ほかのセクターよりも高い収益成長が期待され、バリュエーション（株価評価）も妥当な水準とみられることから、購入を検討しています。

また、市場が調整局面にある中、フィンテックとITソフトウェア関連銘柄についても、今後、資産価格上昇の恩恵を受けると想定されることから購入を検討しています。

一方で、ヘルスケアと先端製造業銘柄については、ファンダメンタルズの改善が他のセクターよりも遅れると見込んでいることから、組入比率を低めに維持する方針です。

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11月28日～2024年11月25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 52 (52)	% 0.417 (0.417)	(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 )	17 (17)	0.135 (0.135)	(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 )	7 ( 7 )	0.052 (0.052)	(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	76	0.604	
期中の平均基準価額は、12,481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11月28日～2024年11月25日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	香港	百株 77,450 ( - )	千香港ドル 131,735 (△ 118)	百株 97,650	千香港ドル 162,133
	中国オフショア	335,263 ( 9,672)	千香港・オフショア人民元 1,181,532 ( - )	465,324	千香港・オフショア人民元 1,462,067

(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11月28日～2024年11月25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	61,586,779千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	19,122,728千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.22

(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11月28日～2024年11月25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11月28日～2024年11月25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11月25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		
AKESO INC - B	5,000	2,800	20,216	400,681	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
BAIDU INC-CLASS A	2,500	—	—	—	メディア・娯楽	
CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDING	—	12,000	8,820	174,812	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
INNOVENT BIOLOGICS INC	4,200	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
KE HOLDINGS INC-CL A	—	2,000	10,170	201,569	不動産管理・開発	
KINGDEE INTERNATIONAL SFTWR	—	10,000	8,770	173,821	ソフトウェア・サービス	
MEITU INC	45,000	—	—	—	メディア・娯楽	
MEITUAN-CLASS B	1,300	—	—	—	消費者サービス	
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	—	7,000	10,080	199,785	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
XIAOMI CORP-CLASS B	—	6,000	17,130	339,516	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
XPENG INC - CLASS A SHARES	2,000	—	—	—	自動車・自動車部品	
小計	株数・金額	60,000	39,800	75,186	1,490,186	
	銘柄数<比率>	6	6	—	<8.2%>	
(中国オフショア)			千香港・オフショア人民元			
ADVANCED MICRO-FABRICATION-A	1,898	500	10,473	223,025	半導体・半導体製造装置	
ALPHA GROUP-A	14,999	—	—	—	耐久消費財・アマレレル	
ARCTECH SOLAR HOLDING CO L-A	—	1,385	10,760	229,138	資本財	
ASYMCHAM LABORATORIES TIAN-A	1,099	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
AVIC JONHON OPTRONIC TECH-A	2,997	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
KUNLUN TECH CO LTD-A	5,999	2,799	11,970	254,916	メディア・娯楽	
BEIJING KINGSOFT OFFICE SO-A	800	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
BEIJING COMPASS TECHNOLOGY-A	2,998	1,200	10,890	231,905	金融サービス	
BEIJING ULTRAPOWER SOFTWARE-A	27,998	13,998	17,050	363,097	ソフトウェア・サービス	
BYD CO LTD -A	1,497	1,227	34,187	728,037	自動車・自動車部品	
CHINA ZHENHUA GROUP SCIENC-A	—	2,000	8,952	190,635	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
CHINA NATIONAL SOFTWARE -A	—	2,200	11,902	253,456	ソフトウェア・サービス	
CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	4,207	3,107	80,518	1,714,675	資本財	
DIGITAL CHINA GROUP CO LTD-A	3,500	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
EAST MONEY INFORMATION CO-A	33,087	10,987	28,457	606,015	金融サービス	
EOPTOLINK TECHNOLOGY INC L-A	2,499	949	11,203	238,579	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
ESPRESSIF SYSTEMS SHANGHAI-A	—	600	7,995	170,255	半導体・半導体製造装置	
EVE ENERGY CO LTD-A	2,399	2,499	12,062	256,877	資本財	
FOCUS TECHNOLOGY CO LTD-A	5,000	—	—	—	メディア・娯楽	
GINLONG TECHNOLOGIES CO LT-A	1,600	—	—	—	資本財	
GOERTEK INC -A	—	5,000	12,330	262,571	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
GREAT MICROWAVE TECHNOLOGY-A	—	2,400	8,596	183,071	半導体・半導体製造装置	
HANGZHOU TIGERMED CONSULTI-A	—	1,400	8,586	182,845	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
HANGZHOU EZVIZ NETWORK CO -A	—	3,197	9,979	212,519	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
HEBEI SINOPACK ELECTRONIC -A	1,199	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
HITHINK ROYALFLUSH INFORMA-A	1,200	300	8,387	178,618	金融サービス	
HOYMILES POWER ELECTRONICS-A	500	—	—	—	資本財	
HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIV-A	796	—	—	—	自動車・自動車部品	
HUBEI FEILIHUA QUARTZ GLAS-A	—	2,500	9,592	204,275	素材	
HUBEI DINGLONG CO LTD-A	6,949	—	—	—	素材	
HUNAN YUNENG NEW ENERGY BA-A	—	2,800	14,179	301,950	資本財	
IFLYTEK CO LTD-A	5,698	2,200	10,762	229,188	ソフトウェア・サービス	

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	
(中国オフショア)	百株	百株	千ユーロ・オフショア人民元	千円	
IMEIK TECHNOLOGY DEVELOPME-A	349	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
INGENIC SEMICONDUCTOR CO -A	1,599	—	—	—	半導体・半導体製造装置
JA SOLAR TECHNOLOGY CO LTD-A	12,086	7,500	12,112	257,939	半導体・半導体製造装置
JCET GROUP CO LTD-A	8,500	4,500	17,514	372,965	半導体・半導体製造装置
JIANGSU ZHONGTIAN TECHNOLO-A	8,000	—	—	—	資本財
JIANGSU TOLAND ALLOY CO LT-A	4,000	—	—	—	素材
JIANGSU NHWA PHARMACEUTICA-A	8,000	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JINLEI TECHNOLOGY CO LTD -A	—	4,500	10,107	215,231	資本財
JUSHRI TECHNOLOGIES INC-A	7,000	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
KELI SENSING TECHNOLOGY NI-A	—	1,000	4,655	99,129	資本財
KINGNET NETWORK CO LTD-A	25,000	17,000	22,321	475,332	メディア・娯楽
KUNSHAN KINGLAI HYGIENIC-A	—	2,499	6,637	141,355	資本財
LENS TECHNOLOGY CO LTD-A	—	4,000	8,064	171,725	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
LUXSHARE PRECISION INDUSTR-A	3,999	7,699	28,986	617,285	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MONTAGE TECHNOLOGY CO LTD-A	3,600	—	—	—	半導体・半導体製造装置
NAURA TECHNOLOGY GROUP CO-A	499	619	26,174	557,384	半導体・半導体製造装置
NINGBO ORIENT WIRES & CABL-A	—	2,000	10,866	231,394	資本財
NINGBO DEYE TECHNOLOGY CO -A	—	1,008	8,911	189,778	資本財
NINGBO SANXING MEDICAL CO -A	—	2,800	9,013	191,938	資本財
PHARMARON BEIJING CO LTD-A	—	3,000	8,016	170,703	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PIESAT INFORMATION TECHNOL-A	2,300	—	—	—	ソフトウェア・サービス
RANGE INTELLIGENT COMPUTI-A	—	2,500	7,992	170,202	ソフトウェア・サービス
SHENZHEN INOVANCE TECHNOLO-A	1,798	—	—	—	資本財
SHENZHEN SUNLORD ELECTRONI-A	4,500	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SHENZHEN KEDALI INDUSTRY C-A	—	1,200	12,547	267,196	自動車・自動車部品
SHENZHEN KAIFA TECHNOLOGY-A	9,999	4,000	7,888	167,977	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDIC-A	397	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
SHENZHEN FASTPRINT CIRCUIT-A	9,998	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SHENZHEN ZHAOWEI MACHINERY-A	2,500	—	—	—	資本財
SHENZHEN NEW INDUSTRIES BI-A	2,698	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
SHENZHEN LIFOTRONIC TECHNO-A	5,000	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
SHENZHEN SINEXCEL ELECTRIC-A	3,935	—	—	—	資本財
SHANGHAI RUNDA MEDICAL TEC-A	—	8,500	16,464	350,616	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHIJIAZHANG SHANGTAI TECH-A	—	1,400	10,010	213,165	資本財
SIEYUAN ELECTRIC CO LTD-A	—	1,100	8,451	179,972	資本財
SINENG ELECTRIC CO LTD-A	—	3,099	14,350	305,598	資本財
SUNGROW POWER SUPPLY CO LT-A	3,997	2,615	21,004	447,306	資本財
SUZHOU DONGSHAN PRECISION-A	—	3,200	8,160	173,769	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SUZHOU TFC OPTICAL COMMUNI-A	3,698	1,098	12,089	257,441	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SUNRESIN NEW MATERIALS CO -A	—	2,500	12,897	274,656	素材
SUZHOU RECODEAL INTERCONNE-A	3,000	—	—	—	資本財
THUNDER SOFTWARE TECHNOLOG-A	1,597	1,500	8,187	174,344	ソフトウェア・サービス
TONGFU MICROELECTRONIC CO-A	8,998	—	—	—	半導体・半導体製造装置
UNIGROUP GUOXIN MICROELECT-A	—	1,200	7,771	165,490	半導体・半導体製造装置
VICTORY GIANT TECHNOLOGY-A	—	1,999	7,794	165,976	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WEIHAI GUANGWEI COMPOSITES-A	—	3,500	11,707	249,314	素材
WILL SEMICONDUCTOR LTD-A	999	—	—	—	半導体・半導体製造装置
WONDERSHARE TECHNOLOGY GR -A	—	1,499	9,101	193,822	ソフトウェア・サービス
37 INTERACTIVE ENTERTAINME-A	10,000	—	—	—	メディア・娯楽
WUXI LEAD INTELLIGENT EQUI-A	—	3,000	7,332	156,137	資本財
WUS PRINTED CIRCUIT KUNSHA-A	—	2,499	9,157	195,019	テクノロジー・ハードウェアおよび機器

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
(中国オフショア)	百株	百株	千円		
WUXI APPTec CO LTD-A	1,400	2,199	10,917	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
XI'AN TRIANGLE DEFENSE CO -A	—	3,500	8,806	資本財	
YANGZHOU YANGJIE ELECTRONI-A	—	1,800	7,893	半導体・半導体製造装置	
ZHEJIANG SANHUA INTELLIGEN-A	6,500	—	—	資本財	
ZHONGJI INNOLIGHT CO LTD-A	3,299	999	13,217	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
ZHEJIANG CRYSTAL-OPTECH -A	—	7,500	15,375	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
ZHEJIANG SHUANGHUAN DRIVEL-A	—	3,000	8,496	自動車・自動車部品	
ZTE CORP-A	8,997	—	—	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>	307,177 55	186,789 58	769,829 —	16,393,746 <90.0%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	367,177 61	226,589 64	—	17,883,933 <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11月25日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 17,883,933	% 96.5
コール・ローン等、その他	646,537	3.5
投資信託財産総額	18,530,470	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 (18,217,709千円) の投資信託財産総額 (18,530,470千円) に対する比率は98.3%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アメリカドル=154.25円、1香港ドル=19.82円、1香港・オフショア人民元=21.2953円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年11月25日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	18,530,470,752	
コール・ローン等	449,412,763	
株式(評価額)	17,883,933,402	
未収入金	197,124,168	
未収利息	419	
(B) 負債	308,935,035	
未払金	248,136,570	
未払解約金	60,798,465	
(C) 純資産総額(A-B)	18,221,535,717	
元本	12,741,784,236	
次期繰越損益金	5,479,751,481	
(D) 受益権総口数	12,741,784,236口	
1万口当たり基準価額(C/D)	14,301円	

(注) 当ファンドの期首元本額は18,012,062,142円、期中追加設定元本額は187,255,266円、期中一部解約元本額は5,457,533,172円です。

(注) 2024年11月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・深セン・イノベーション株式会社ファンド(1年決算型) 12,741,784,236円

(注) 1口当たり純資産額は1,4301円です。

## ○損益の状況 (2023年11月28日～2024年11月25日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	223,552,995	
受取配当金	223,088,737	
受取利息	465,723	
支払利息	△ 1,465	
(B) 有価証券売買損益	533,971,422	
売買益	5,997,536,891	
売買損	△5,463,565,469	
(C) 保管費用等	△ 10,238,880	
(D) 当期損益金(A+B+C)	747,285,537	
(E) 前期繰越損益金	6,343,881,111	
(F) 追加信託差損益金	43,130,599	
(G) 解約差損益金	△1,654,545,766	
(H) 計(D+E+F+G)	5,479,751,481	
次期繰越損益金(H)	5,479,751,481	

(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。

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。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年11月28日から2024年11月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。