

華流国潮イノベーション株式ファンド（1年決算型） 〈愛称 国潮〉

運用報告書（全体版）

第2期（決算日 2022年5月18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。

「華流国潮イノベーション株式ファンド（1年決算型）」は、2022年5月18日に第2期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。

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	2020年5月11日から2030年5月17日までです。	
運用方針	主として、「中国イノベーション株式マザーファンド」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	華流国潮イノベーション株式ファンド（1年決算型）	「中国イノベーション株式マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	中国イノベーション株式マザーファンド	上海および深センの金融商品取引所に上場されている中国企業の株式（預託証券を含みます。）のほか、香港や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を主要投資対象とします。
組入制限	華流国潮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。
	中国イノベーション株式マザーファンド	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なわないこともあります。	

<645001>

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。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分 込 配 金	騰 落 中 率		
(設定日)	円	円	%	%	百万円
2020年5月11日	10,000	—	—	—	200
1期(2021年5月18日)	15,174	0	51.7	95.7	8,991
2期(2022年5月18日)	10,954	0	△27.8	97.3	5,063

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(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。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(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)	円		%	%
2021年5月18日	15,174		—	95.7
5月末	15,743		3.7	96.6
6月末	15,582		2.7	94.7
7月末	13,613		△10.3	94.0
8月末	13,028		△14.1	95.3
9月末	12,674		△16.5	95.0
10月末	13,555		△10.7	95.8
11月末	13,958		△ 8.0	95.5
12月末	13,451		△11.4	96.6
2022年1月末	12,042		△20.6	97.1
2月末	11,940		△21.3	97.3
3月末	11,453		△24.5	95.6
4月末	10,809		△28.8	97.1
(期 末)				
2022年5月18日	10,954		△27.8	97.3

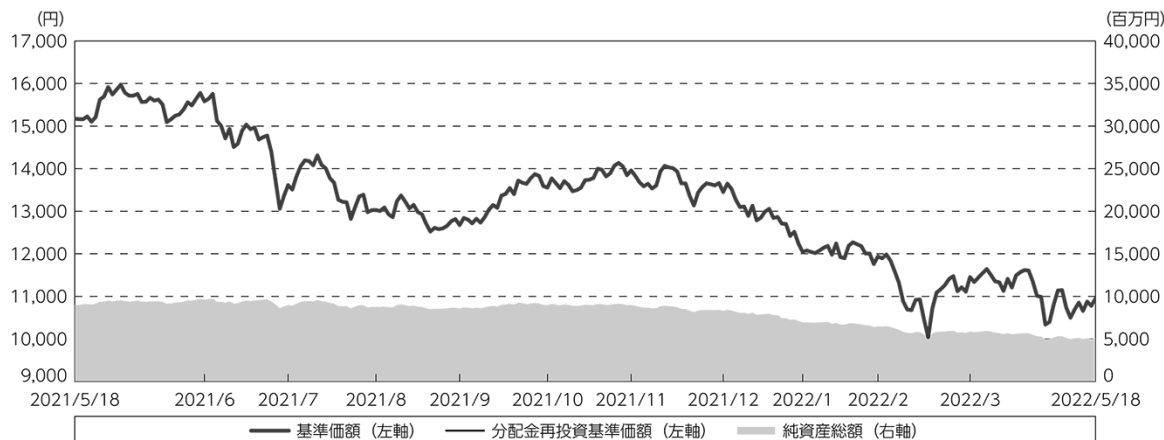
(注) 騰落率は期首比です。

(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

（2021年5月19日～2022年5月18日）

期中の基準価額等の推移



- （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（2021年5月18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、上海および深センの金融商品取引所に上場されている中国企業の株式に加えて、香港や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〉

- ・ 好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などから市場が上昇したこと。
- ・ 中国の景気刺激策や金融緩和期待が市場の下支えとなったこと。
- ・ 米国の早期利上げなどを織り込んだ米ドル高が進行するなかで、中国人民元やその他通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンの押し上げ効果となったこと。

＜値下がり要因＞

- ・インフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府による産業規制強化懸念などが下押し要因となったこと。
- ・中国の景気減速懸念や電力不足、不動産開発大手の債務問題、国内の新型コロナウイルスの感染再拡大などが中華圏市場全体の警戒材料となったこと。
- ・新型コロナウイルスのオミクロン型変異株を巡る懸念や欧米各国の金融引き締めペースの加速化懸念などから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・地政学的リスクの高まりや、エネルギー価格の高騰、中国の一部都市のロックダウン（都市封鎖）入りなどが重しとなったこと。

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大きく下落しました。

期間の初めから2021年5月末にかけては、好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などを好材料に、金融引き締め懸念をこなしつつ上昇しました。しかし、6月から7月にかけて、世界的なインフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府によるネット大手や教育産業などへの規制強化懸念がセンチメントの悪化につながり、市場は大幅に下落しました。

その後11月にかけては、金融緩和期待が下支えとなる一方で、景気減速懸念を受けた利益確定圧力や、国内の電力不足問題、不動産開発大手の債務問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大などの悪材料から市場は一進一退で推移しました。12月上旬は中央経済工作会議を控えて景気刺激策と流動性緩和期待で急反発したものの、オミクロン型変異株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

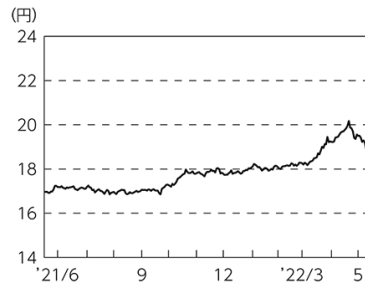
2022年の年明けからは、金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。春節（旧正月）明けに景気支援策期待を支えに市場は一時反発しましたが、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて世界的なリスクオフが広がり、市場は再び下落基調となりました。

3月からも、対露制裁によるエネルギー価格の高騰や、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大による一部都市のロックダウン入り、中国企業の米国上場廃止懸念などからセンチメントは回復せず、市場は急落しました。さらに期間末にかけても、上海のロックダウン入りやサプライチェーン（供給網）の混乱などから景気減速懸念が拡がったほか、米国連邦準備制度理事会（FRB）による急進的な利上げ観測を受けて世界的な株安となり、市場は下値を切り下げました。その後、中国当局がインフラ投資の拡大や追加経済支援策を示唆したことや、ネット産業への規制緩和観測などが好感されて市場はやや反発しましたが、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。円安による押し上げ効果で下落幅は縮小したものの、中国の株式市場は期間の初めと比べて大幅に下落して期間末を迎えました。

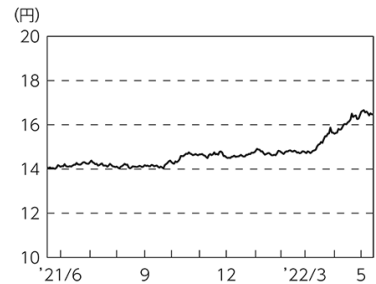
（為替市況）

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／香港・オフショア人民元の推移



円／香港ドルの推移



当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「中国イノベーション株式マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（中国イノベーション株式マザーファンド）

期間中、当ファンドの基準価額は、エネルギー価格の高騰や、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大、景気減速懸念などから市場が下落するなかで、大きく下落しました。

期間の初めから2021年8月にかけては、中国A株市場が軟調となり、政府による不動産や、ネット、教育産業への規制強化が警戒されるなかで消費関連は振るいませんでした。不動産や教育関連の保有ウェイトを低めとしていたことから政策リスクによる影響は限定的でしたが、一方で、家電や、家具、不動産管理などのネット・不動産産業のサプライチェーンに属する保有株式がマイナスに影響しました。

9月から年末にかけては、市場が反発基調となるなかで消費関連も回復し、政策リスクがなく、また底堅い需要を背景に蒸留酒関連が好調となりました。不動産のサプライチェーン関連も反発したものの、業界を巡る不透明感から引き続き振るいませんでした。ファンドのパフォーマンスは、蒸留酒関連の保有ウェイトを低めとする一方で、ネット関連や、家電、家具などのウェイトを高めとしていたことなどから市場平均からは出遅れました。

2022年の年初から期間末にかけては、景気減速や企業収益の悪化懸念、新型コロナウイルスのオミクロン型変異株による国内の感染再拡大、原料コスト上昇などの悪材料から市場は大幅に下落しました。当ファンドでは、ポートフォリオのディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）性を高めるリバランスを行ないました。農業関連や、運輸、食品関連がプラスに寄与する一方で、主に自動車・自動車部品やヘルスケア関連へのオーバーウェイトなどがマイナスに影響し、ファンドのパフォーマンスは振るいませんでした。

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2期
	2021年5月19日～ 2022年5月18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	953

(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、「中国イノベーション株式マザーファンド」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。

（中国イノベーション株式マザーファンド）

相場の反転まではまだ時間がかかるとみられるものの、新型コロナウイルスのオミクロン型変異株の感染収束やサプライチェーンの混乱の落ち着きを背景に中国A株市場は底堅くなり、安定化すると予想しています。変異株の感染拡大は短期的には未だ投資家の最大の懸念ですが、上海はロックダウン中ではありながら1日あたりの新規感染者数はピークアウトして徐々に減少しています。また、他の都市においても概ね収束しています。よって、状況は好転しつつあり、サプライチェーン問題も徐々に正常化すると考えています。加えて、政府は経済成長への逆風に対して追加的な経済支援策を打ち出し、不動産やネット産業への締め付け強化策もある程度緩和されています。FRBによる大幅な利上げも2022年5月中に行なわれると予想しており、その後、世界の株式市場は最も厳しい局面を乗り越えてファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）主導の業績相場が回復するとみています。全体的には中国A株市場は既に底打ちしており、5月中にいつでも反発する可能性があると考えています。また、中国A株市場と海外上場の中国株式のバリュエーション（株価評価）は歴史的な低水準に近く、長期的に大きなリターンが期待できると考えています。

こうした見通しの下、当ファンドでは分散が効いており銘柄選択を重視した現在のポートフォリオ構造を維持する方針です。ロックダウン措置はまもなく終了すると考えており、消費が今後数ヶ月で回復すると予想しています。ファンドでは消費の回復から恩恵を受ける銘柄に注目し、ホテル・観光や、食品・飲料、自動車銘柄などを選好しています。また、当局による規制強化が緩和しつつあり、再評価が進むと予想するネットやゲーム関連についても積み増しを検討する予定です。一方、コスト上昇圧力が懸念される、家電や、航空関連、家具などについては引き続き慎重姿勢としています。

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、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年5月19日～2022年5月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	224	1.705	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(109)	(0.825)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(109)	(0.825)	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 ）	(7)	(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	55	0.418	(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 ）	(55)	(0.418)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	29	0.222	(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 ）	(29)	(0.222)	
(d) そ の 他 費 用	16	0.122	(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 ）	(9)	(0.068)	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
（ 印 刷 費 用 ）	(6)	(0.049)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	324	2.467	
期中の平均基準価額は、13,154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。

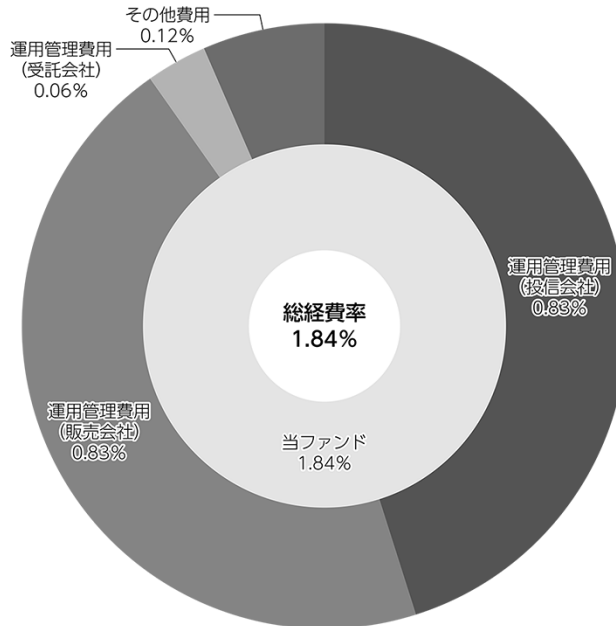
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.84%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) 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

(2021年5月19日～2022年5月18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
中国イノベーション株式マザーファンド	920,028 千口	1,382,230 千円	2,178,895 千口	2,804,951 千円

○株式売買比率

(2021年5月19日～2022年5月18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	
	中国イノベーション株式マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	24,302,718千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,663,961千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.17	

(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

(2021年5月19日～2022年5月18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 (2021年5月19日～2022年5月18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

(2021年5月19日～2022年5月18日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2022年5月18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
中国イノベーション株式マザーファンド	5,642,355	4,383,488	4,989,725

(注) 親投資信託の2022年5月18日現在の受益権総口数は、4,383,488千口です。

○投資信託財産の構成

(2022年5月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
中国イノベーション株式マザーファンド	4,989,725	95.2
コール・ローン等、その他	253,338	4.8
投資信託財産総額	5,243,063	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 中国イノベーション株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(5,028,391千円)の投資信託財産総額(5,145,095千円)に対する比率は97.7%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アメリカドル=129.33円、1香港ドル=16.48円、1香港・オフショア人民元=19.1827円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年5月18日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,243,063,280
コール・ローン等	129,141,975
中国イノベーション株式マザーファンド(評価額)	4,989,725,246
未収入金	124,196,059
(B) 負債	180,028,714
未払解約金	117,506,832
未払信託報酬	58,472,560
未払利息	43
その他未払費用	4,049,279
(C) 純資産総額(A-B)	5,063,034,566
元本	4,622,185,906
次期繰越損益金	440,848,660
(D) 受益権総口数	4,622,185,906口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,954円

(注) 当ファンドの期首元本額は5,925,181,421円、期中追加設定元本額は1,506,444,369円、期中一部解約元本額は2,809,439,884円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.0954円です。

○損益の状況（2021年5月19日～2022年5月18日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 19,938
受取利息	17
支払利息	△ 19,955
(B) 有価証券売買損益	△1,736,158,254
売買益	541,562,899
売買損	△2,277,721,153
(C) 信託報酬等	△ 140,955,513
(D) 当期損益金(A+B+C)	△1,877,133,705
(E) 前期繰越損益金	305,780,913
(F) 追加信託差損益金	2,012,201,452
(配当等相当額)	(82,872,457)
(売買損益相当額)	(1,929,328,995)
(G) 計(D+E+F)	440,848,660
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	440,848,660
追加信託差損益金	2,012,201,452
(配当等相当額)	(85,792,964)
(売買損益相当額)	(1,926,408,488)
分配準備積立金	305,780,913
繰越損益金	△1,877,133,705

(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、2021年5月19日～2022年5月18日の期間に当ファンドが負担した費用は39,290,270円です。

(注) 分配金の計算過程（2021年5月19日～2022年5月18日）は以下の通りです。

項 目	2021年5月19日～ 2022年5月18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	135,067,747円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	305,780,913円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	440,848,660円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	953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

2021年5月19日から2022年5月18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。

中国イノベーション株式マザーファンド

運用報告書

第2期（決算日 2022年5月18日）
（2021年5月19日～2022年5月18日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2020年5月11日から原則無期限です。
運用方針	主として、金融商品取引所に上場されている中国企業の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	上海および深センの金融商品取引所に上場されている中国企業の株式（預託証券を含みます。）のほか、香港や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、上海および深センの金融商品取引所に上場されている中国企業の株式に加えて、香港や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

<639129>

【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。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率		
(設定日)	円		%	%	百万円
2020年5月11日	10,000		—	—	196
1期(2021年5月18日)	15,596		56.0	97.8	8,799
2期(2022年5月18日)	11,383		△27.0	98.8	4,989

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(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)	円		%	%
2021年5月18日	15,596		—	97.8
5月末	16,205		3.9	98.4
6月末	16,060		3.0	97.3
7月末	13,987		△10.3	96.1
8月末	13,396		△14.1	97.9
9月末	13,042		△16.4	96.9
10月末	13,987		△10.3	97.7
11月末	14,434		△ 7.5	97.5
12月末	13,923		△10.7	97.9
2022年1月末	12,466		△20.1	98.6
2月末	12,377		△20.6	98.6
3月末	11,882		△23.8	97.0
4月末	11,217		△28.1	98.5
(期 末)				
2022年5月18日	11,383		△27.0	98.8

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年5月19日～2022年5月18日)

基準価額の推移

期間の初め15,596円の基準価額は、期間末に11,383円となり、騰落率は△27.0%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＞

- ・ 好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などから市場が上昇したこと。
- ・ 中国の景気刺激策や金融緩和期待が市場の下支えとなったこと。
- ・ 米国の早期利上げなどを織り込んだ米ドル高が進行するなかで、中国人民元やその他通貨に対して円安が進行し、円ベース・リターンの押し上げ効果となったこと。

＜値下がり要因＞

- ・ インフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府による産業規制強化懸念などが下押し要因となったこと。
- ・ 中国の景気減速懸念や電力不足、不動産開発大手の債務問題、国内の新型コロナウイルスの感染再拡大などが中華圏市場全体の警戒材料となったこと。
- ・ 新型コロナウイルスのオミクロン型変異株を巡る懸念や欧米各国の金融引き締めペースの加速化懸念などから市場が下落基調を辿ったこと。
- ・ 地政学的リスクの高まりや、エネルギー価格の高騰、中国の一部都市のロックダウン（都市封鎖）入りなどが重しとなったこと。

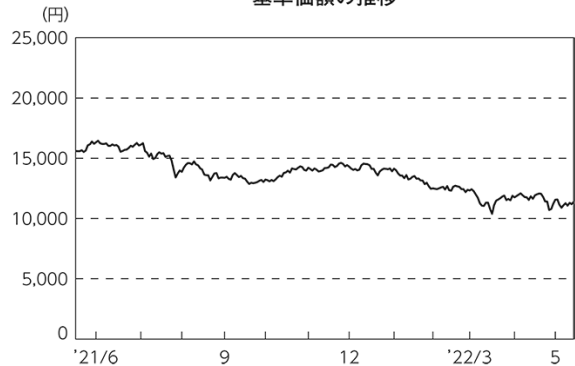
(中国株式市況)

中国の株式市場は期間の初めと比べて大きく下落しました。

期間の初めから2021年5月末にかけては、好調な中国のマクロ経済指標や企業決算、中国人民元高を受けた資金流入期待などを好材料に、金融引き締め懸念をこなしつつ上昇しました。しかし、6月から7月にかけて、世界的なインフレ過熱懸念や米国の早期利上げ懸念、中国政府によるネット大手や教育産業などへの規制強化懸念がセンチメントの悪化につながり、市場は大幅に下落しました。

その後11月にかけては、金融緩和期待が下支えとなる一方で、景気減速懸念を受けた利益確定圧力や、国内の電力不足問題、不動産開発大手の債務問題、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大などの悪材料から市場は一進一退で推移しました。12月上旬は中央経済工作会議を控えて景気刺激策と流動性緩和期待で急反発したものの、オミクロン型変異株への警戒感や米国の対中制裁強化なども重しとなり、年末にかけては軟調に推移しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2021/05/18	2021/06/02	2022/03/16	2022/05/18
15,596円	16,451円	10,392円	11,383円

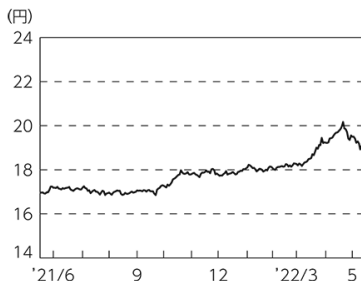
2022年の年明けからは、金融緩和が行なわれたものの、2022年上半期の経済成長減速懸念や欧米各国の金融引き締めペースを巡る警戒感などを背景に大幅に下落しました。春節（旧正月）明けに景気支援策期待を支えに市場は一時反発しましたが、ロシアによるウクライナ侵攻を受けて世界的なリスクオフが広がり、市場は再び下落基調となりました。

3月からも、対露制裁によるエネルギー価格の高騰や、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大による一部都市のロックダウン入り、中国企業の米国上場廃止懸念などからセンチメントは回復せず、市場は急落しました。さらに期間末にかけても、上海のロックダウン入りやサプライチェーン（供給網）の混乱などから景気減速懸念が広がったほか、米国連邦準備制度理事会（FRB）による急進的な利上げ観測を受けて世界的な株安となり、市場は下値を切り下げました。その後、中国当局がインフラ投資の拡大や追加経済支援策を示唆したことや、ネット産業への規制緩和観測などが好感されて市場はやや反発しましたが、期間中の下落幅を埋めるには至りませんでした。円安による押し上げ効果で下落幅は縮小したものの、中国の株式市場は期間の初めと比べて大幅に下落して期間末を迎えました。

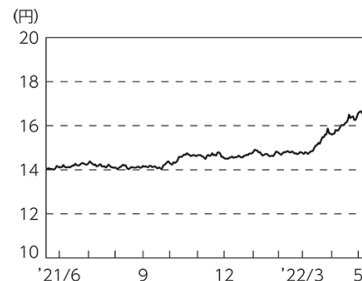
（為替市況）

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／香港・オフショア人民元の推移



円／香港ドルの推移



ポートフォリオ

期間中、当ファンドの基準価額は、エネルギー価格の高騰や、中国本土の新型コロナウイルスの感染再拡大、景気減速懸念などから市場が下落するなかで、大きく下落しました。

期間の初めから2021年8月にかけては、中国A株市場が軟調となり、政府による不動産や、ネット、教育産業への規制強化が警戒されるなかで消費関連は振るいませんでした。不動産や教育関連の保有ウェイトを低めとしていたことから政策リスクによる影響は限定的でしたが、一方で、家電や、家具、不動産管理などのネット・不動産産業のサプライチェーンに属する保有株式がマイナスに影響しました。

9月から年末にかけては、市場が反発基調となるなかで消費関連も回復し、政策リスクがなく、また底堅い需要を背景に蒸留酒関連が好調となりました。不動産のサプライチェーン関連も反発したものの、業界を巡る不透明感から引き続き振るいませんでした。ファンドのパフォーマンスは、蒸留酒関連の保有ウェイトを低めとする一方で、ネット関連や、家電、家具などのウェイトを高めとしていたことなどから市場平均からは出遅れました。

2022年の年初から期間末にかけては、景気減速や企業収益の悪化懸念、新型コロナウイルスのオミクロン型変異株による国内の感染再拡大、原料コスト上昇などの悪材料から市場は大幅に下落しました。当ファンドでは、ポートフォリオのディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）性を高めるリバランスを行ないました。農業関連や、運輸、食品関連がプラスに寄与する一方で、主に自動車・自動車部品やヘルスケア関連へのオーバーウェイトなどがマイナスに影響し、ファンドのパフォーマンスは振るいませんでした。

○今後の運用方針

相場の反転まではまだ時間がかかるとみられるものの、新型コロナウイルスのオミクロン型変異株の感染収束やサプライチェーンの混乱の落ち着きを背景に中国A株市場は底堅くなり、安定化すると予想しています。変異株の感染拡大は短期的には未だ投資家の最大の懸念ですが、上海はロックダウン中ではありながら1日あたりの新規感染者数はピークアウトして徐々に減少しています。また、他の都市においても概ね収束しています。よって、状況は好転しつつあり、サプライチェーン問題も徐々に正常化すると考えています。加えて、政府は経済成長への逆風に対して追加的な経済支援策を打ち出し、不動産やネット産業への締め付け強化策もある程度緩和されています。FRBによる大幅な利上げも2022年5月中に行なわれると予想しており、その後、世界の株式市場は最も厳しい局面を乗り越えてファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）主導の業績相場が回復するとみています。全体的には中国A株市場は既に底打ちしており、5月中にいつでも反発する可能性があると考えています。また、中国A株市場と海外上場の中国株式のバリュエーション（株価評価）は歴史的な低水準に近く、長期的に大きなリターンが期待できると考えています。

こうした見通しの下、当ファンドでは分散が効いており銘柄選択を重視した現在のポートフォリオ構造を維持する方針です。ロックダウン措置はまもなく終了すると考えており、消費が今後数カ月で回復すると予想しています。ファンドでは消費の回復から恩恵を受ける銘柄に注目し、ホテル・観光や、食品・飲料、自動車銘柄などを選好しています。また、当局による規制強化が緩和しつつあり、再評価が進むと予想するネットやゲーム関連についても積み増しを検討する予定です。一方、コスト上昇圧力が懸念される、家電や、航空関連、家具などについては引き続き慎重姿勢としています。

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

(2021年5月19日～2022年5月18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 58 (58)	% 0.426 (0.426)	(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)	31 (31)	0.226 (0.226)	(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)	9 (9)	0.069 (0.069)	(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	98	0.721	
期中の平均基準価額は、13,581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

(2021年5月19日～2022年5月18日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 110	千アメリカドル 788	百株 50	千アメリカドル 815
	香港	134,008 (11)	千香港ドル 118,895 (-)	60,031	千香港ドル 128,325
	中国オフショア	147,760 (3,924)	千香港・オフショア人民元 552,061 (-)	195,461	千香港・オフショア人民元 604,890

(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

(2021年5月19日～2022年5月18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	24,302,718千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,663,961千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.17

(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

(2021年5月19日～2022年5月18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 (2021年5月19日～2022年5月18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

(2022年5月18日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期		業 種 等
		株数	価 値	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円
BAIDU INC - SPON ADR	50	—	—	—
BILIBILI INC-SPONSORED-ADR	100	210	443	57,387
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	150	210	443
		2	1	—
				<1.2%>
(香港)			千香港ドル	
AIDIGONG MATERNAL & CHILD HE	—	85,440	3,332	54,913
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	600	—	—	—
ASYMCHAM LABORATORIES TIAN-H	—	188	2,820	46,473
CHINA RESOURCES BEER HOLDIN	1,300	—	—	—
CIFI EVER SUNSHINE SERVICES	4,500	5,000	4,680	77,126
HAIDLILAO INTERNATIONAL HOLDI	1,200	—	—	—
INNOVENT BIOLOGICS INC	1,000	—	—	—
KUAI SHOU TECHNOLOGY	—	700	5,022	82,770
MAN WAH HOLDINGS LTD	6,500	—	—	—
MEITUAN-CLASS B	370	350	6,079	100,190
NETEASE INC	—	300	4,536	74,753
PHARMARON BEIJING CO LTD-H	500	—	—	—
POP MART INTERNATIONAL GROUP	—	1,000	3,280	54,054
TECHTRONIC INDUSTRIES CO	200	—	—	—
TENCENT HOLDINGS LTD	120	100	3,684	60,712
XIAOMI CORP-CLASS B	2,800	—	—	—
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	19,090	93,078	33,434
		11	8	—
				<11.0%>
(中国オフショア)			千香港・オフショア人民元	
AIER EYE HOSPITAL GROUP CO-A	—	799	2,799	53,704
AIR CHINA LTD-A	—	6,000	5,244	100,594
ANHUI JINHE INDUSTRIAL CO -A	1,500	—	—	—
ANHUI GUJING DISTILLERY CO-A	—	160	3,329	63,861
APELOA PHARMACEUTICAL CO-A	—	1,800	4,183	80,245
ASYMCHAM LABORATORIES TIAN-A	130	—	—	—
BETHEL AUTOMOTIVE SAFETY S-A	—	500	3,148	60,387
BYD CO LTD -A	—	300	8,475	162,573
C&S PAPER CO LTD-A	1,500	—	—	—
CHANGCHUN HIGH & NEW TECH-A	178	—	—	—
CHANGZHOU XINGYU AUTOMOTIV-A	250	—	—	—
CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	680	630	5,877	112,753
CHINA TOURISM GROUP DUTY F-A	550	149	2,615	50,163
CHINA RESOURCES SANJIU MED-A	—	1,100	4,273	81,977
CHONGQING FULING ZHACAI-A	2,000	1,000	3,428	65,758
CHACHA FOOD CO LTD-A	799	—	—	—
CTS INTERNATIONAL LOGISTII-A	4,499	—	—	—
DEHUA TB NEW DECORATION-A	4,999	5,399	5,064	97,158
DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	1,100	—	—	—
ECOVACS ROBOTICS CO LTD-A	399	—	—	—
FOCUS MEDIA INFORMATION TE-A	4,000	—	—	—
FORYOU CORP	2,000	800	3,020	57,947

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	千円・オフショア人民元	千円	
FUYAO GLASS INDUSTRY GROUP-A	1,200	—	—	—	自動車・自動車部品
FUJIAN SUNNER DEVELOPMENT-A	1,800	—	—	—	食品・飲料・タバコ
ANJOY FOODS GROUP CO LTD-A	249	—	—	—	食品・飲料・タバコ
GUANGZHOU SHIYUAN ELECTRON-A	600	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
GUANGZHOU WONDFO BIOTECH C-A	800	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
GUANGDONG HAIID GROUP CO-A	800	—	—	—	食品・飲料・タバコ
GUANGDONG KINLONG HARDWARE-A	299	—	—	—	資本財
HANGZHOU TIGERMED CONSULTI-A	499	559	4,875	93,525	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HUALAN BIOLOGICAL ENGINEER-A	1,500	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HUADONG MEDICINE CO LTD-A	2,300	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIV-A	600	400	5,200	99,750	自動車・自動車部品
IMEIK TECHNOLOGY DEVELOPME-A	—	70	3,408	65,392	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
INNER MONGOLIA YILI INDUS-A	2,000	1,500	5,643	108,247	食品・飲料・タバコ
JASON FURNITURE HANGZHOU C-A	799	699	4,517	86,654	耐久消費財・アパレル
JIANGSU YANGHE BREWERY -A	—	450	7,146	137,088	食品・飲料・タバコ
JIANGLING MOTORS CORP LTD-A	2,000	—	—	—	自動車・自動車部品
JUNEYAO AIRLINES CO LTD-A	6,999	—	—	—	運輸
KESHUN WATERPROOF TECHNOLO-A	2,999	1,500	1,617	31,018	素材
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	109	104	18,496	354,818	食品・飲料・タバコ
LUZHOU LAOJIAO CO LTD-A	350	220	4,463	85,619	食品・飲料・タバコ
MIDEA GROUP CO LTD-A	2,148	898	5,155	98,898	耐久消費財・アパレル
MUYUAN FOODSTUFF CO LTD-A	600	1,348	6,832	131,068	食品・飲料・タバコ
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	—	700	3,910	75,008	自動車・自動車部品
OPPEIN HOME GROUP INC-A	600	409	4,970	95,348	耐久消費財・アパレル
PHARMABLOCK SCIENCES NANJI-A	499	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PROYA COSMETICS CO LTD-A	239	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
HAIER SMART HOME CO LTD-A	2,999	2,499	6,467	124,066	耐久消費財・アパレル
QUECTEL WIRELESS SOLUTIONS-A	400	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SAILUN GROUP CO LTD-A	6,000	—	—	—	自動車・自動車部品
SHANXI XINGHUAACUN FEN WINE-A	—	198	5,123	98,289	食品・飲料・タバコ
SHANGHAI INTERNATIONAL AIR-A	—	700	3,363	64,521	運輸
SHENZHEN KANGTAI BIOLOGICA-A	—	500	2,860	54,872	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDIC-A	209	218	6,614	126,875	ヘルスケア機器・サービス
SHANGHAI JINJIANG INTERNAT-A	1,399	1,250	6,391	122,601	消費者サービス
SHANDONG LINGLONG TYRE CO -A	1,099	—	—	—	自動車・自動車部品
SHANDONG SUN PAPER INDUSTR-A	2,500	—	—	—	素材
SHENZHEN H&T INTELLIGENT-A	2,999	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TOFFLON SCIENCE & TECHNOLO-A	—	999	3,197	61,329	ヘルスケア機器・サービス
SHANDONG HEAD GROUP CO LTD-A	—	1,099	5,781	110,907	素材
SHANGHAI BAOLONG AUTOMOTIV-A	—	900	3,363	64,517	自動車・自動車部品
SHANGHAI MEDICILON INC-A	—	98	3,942	75,626	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TCL TECHNOLOGY GROUP CORP-A	9,500	—	—	—	耐久消費財・アパレル
THUNDER SOFTWARE TECHNOLOG-A	—	440	4,650	89,206	ソフトウェア・サービス
TONGWEI CO LTD-A	2,200	—	—	—	食品・飲料・タバコ
TSINGTAO BREWERY CO LTD-A	700	600	5,159	98,971	食品・飲料・タバコ
WENS FOODSTUFFS GROUP CO-A	—	3,499	6,228	119,477	食品・飲料・タバコ
WULIANGYE YIBIN CO LTD-A	588	298	4,655	89,298	食品・飲料・タバコ
37 INTERACTIVE ENTERTAINME-A	—	3,300	7,458	143,064	メディア・娯楽
WUXI APPTPEC CO LTD-A	499	1,347	13,392	256,904	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
YIFENG PHARMACY CHAIN CO L-A	750	—	—	—	食品・生活必需品小売り
YTO EXPRESS GROUP CO LTD-A	—	3,500	6,454	123,805	運輸

銘柄	株数	当期		業種等	
		株数	評価額		
(中国オフショア) ZBOM HOME COLLECTION CO -A ZHEJIANG MEIDA INDUSTRIAL-A ZHEJIANG CFMOTO POWER CO L-A	百株 1,499 4,999 —	百株 — — 199	外貨建金額 香港・オフショア人民元 — — 2,422	邦貨換算金額 千円 — — 46,475	資本財 耐久消費財・アパレル 耐久消費財・アパレル
小計	株数・金額 92,922	49,145	225,222	4,320,375	
	銘柄数<比率> 54	43	—	<86.6%>	
合計	株数・金額 112,162	142,433	—	4,928,757	
	銘柄数<比率> 67	52	—	<98.8%>	

(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

(2022年5月18日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 4,928,757	% 95.8
コール・ローン等、その他	216,338	4.2
投資信託財産総額	5,145,095	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（5,028,391千円）の投資信託財産総額（5,145,095千円）に対する比率は97.7%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アメリカドル=129.33円、1香港ドル=16.48円、1香港・オフショア人民元=19.1827円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,188,330,223
コール・ローン等	193,485,776
株式(評価額)	4,928,757,645
未収入金	66,086,802
(B) 負債	198,611,282
未払金	74,415,194
未払解約金	124,196,059
未払利息	29
(C) 純資産総額(A-B)	4,989,718,941
元本	4,383,488,752
次期繰越損益金	606,230,189
(D) 受益権総口数	4,383,488,752口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,383円

(注) 当ファンドの期首元本額は5,642,355,473円、期中追加設定元本額は920,028,492円、期中一部解約元本額は2,178,895,213円です。

(注) 2022年5月18日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・華潤国潮イノベーション株式ファンド(1年決算型) 4,383,488,752円

(注) 1口当たり純資産額は1,1383円です。

○損益の状況 (2021年5月19日～2022年5月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	73,479,714
受取配当金	73,484,707
受取利息	1
支払利息	△ 4,994
(B) 有価証券売買損益	△2,454,477,690
売買益	1,763,976,748
売買損	△4,218,454,438
(C) 保管費用等	△ 6,137,839
(D) 当期損益金(A+B+C)	△2,387,135,815
(E) 前期繰越損益金	3,157,219,799
(F) 追加信託差損益金	462,202,223
(G) 解約差損益金	△ 626,056,018
(H) 計(D+E+F+G)	606,230,189
次期繰越損益金(H)	606,230,189

(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し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年5月19日から2022年5月18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。