

# 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4期（決算日 2024年5月20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、2024年5月20日に第4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2049年5月18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	み 期 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	8,991
2期(2022年5月18日)	10,954		0		△27.8	5,063
3期(2023年5月18日)	10,008		0		△8.6	2,291
4期(2024年5月20日)	9,024		0		△9.8	1,216

(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) 2023年5月18日	円		%	%
	10,008		—	96.4
5月末	10,085		0.8	97.2
6月末	10,359		3.5	96.7
7月末	10,266		2.6	98.5
8月末	9,944		△0.6	96.9
9月末	9,723		△2.8	97.4
10月末	9,287		△7.2	95.7
11月末	9,376		△6.3	96.5
12月末	8,593		△14.1	97.0
2024年1月末	7,719		△22.9	96.0
2月末	8,513		△14.9	97.0
3月末	8,648		△13.6	96.1
4月末	9,074		△9.3	97.5
(期 末) 2024年5月20日	9,024		△9.8	96.9

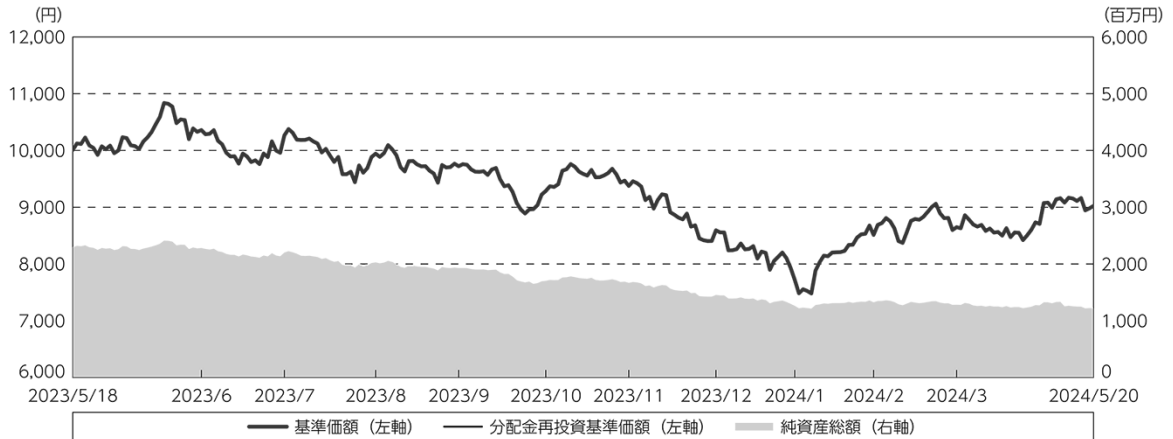
(注) 騰落率は期首比です。

(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5月19日～2024年5月20日）

## 期中の基準価額等の推移



期 首：10,008円

期 末：9,024円（既払分配金(税込み)：0円）

騰落率：△ 9.8%（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〉

- ・中国の政府系ファンドによる買い支え策などの株価対策を受けて市場が急騰したこと。
- ・2024年の年初来のマクロ経済指標の改善や政策期待などを背景に良好なセンチメントが続いたこと。
- ・米国の早期利下げ観測の後退やインフレ率の上昇などを織り込んでアメリカドル高が続く中で、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＞

- ・米国の利上げの長期化観測や、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民元安などから市場で下落基調が続いたこと。
- ・地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などから世界的な株安となったこと。
- ・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下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンではプラスのリターンとなりました。

期間の初めから2023年7月にかけては、A I（人工知能）など一部のテーマ投資に物色が集中しつつも、米国の利上げ継続観測や中国の景気減速懸念などから市場は方向感に乏しく、一進一退で推移しました。その後、中国経済の回復モメンタムの減速や不動産市場の低迷などを背景に政府の景気対策期待が高まる中で、中国共産党の中央政治局会議を経て不動産規制緩和措置などの景気刺激策が好感されて市場は7月末に急伸びしました。しかし8月からは、引き続き主要マクロ経済指標が景気減速を示したことや、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民元安などから市場は急落しました。

その後2023年10月からは、中東情勢の緊迫による地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などからセンチメントが悪化し、世界的な株安の中で中国の株式市場も急落しました。年末にかけても、中国のマクロ経済指標の軟化を受けた景気減速懸念や、格付け会社による中国国債・企業の格付け見直し引下げ、不動産市場の低迷などが悪材料となって下落基調が続き、市場は2023年の年初来安値を更新しました。

2024年の年初からは、根強い景気減速懸念や、米中対立懸念、一部のクオンツ・ファンドなどによる集中的な売りなどから下落幅が拡大し、市場は下値を切り下げました。しかし2月からは、政府系ファンドによる指数連動型上場投資信託（ETF）買い支えや空売り規制などの株価対策を受けて市場は急反発し、春節（旧正月）休暇中の活況な個人消費などが好感されて市場は数ヵ月来の下落幅を取り戻す大幅高となりました。

2024年3月から期間末にかけても、第1四半期の実質国内総生産（GDP）成長率が市場予想を上回るなど年初来のマクロ経済指標が改善を示したことや、資本市場への支援策や不動産規制緩和などの政策期待などから良好なセンチメントが続き、利食い圧力などをこなしつつ市場は堅調に上昇し、年初来高値の水準で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、ポートフォリオでは、主に以下の取引を行ないました。

期間の初めから2023年10月にかけて、中国市場は経済成長の減速とともに下落基調が続き、不動産市況や株式市場の低迷などを背景に国内消費が大きく落ち込む中で消費関連株が軟調に推移しました。ポートフォリオでは不動産関連や裁量消費と相関性の高いセクターを避け、AI応用関連や割安な消費・サービス関連銘柄へ重点を置きました。

その後2024年1月にかけては、不動産販売の低迷や2024年の低調な景気見通しなどを受けて市場は更に下落を続け、主に白酒などの消費関連やテクノロジー・メディア・通信関連株がマクロ経済見通しの悪化や市場におけるパニック売りをを受けて特に大きく下落しました。ポートフォリオではよりディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）な姿勢で臨み、割安株へ焦点を当てました。

2024年2月から期間末にかけては、センチメントや流動性の好転を受けて市場が底値から大幅に回復する中で、2024年1－3月期の有望なマクロ経済指標や景気支援策を下支えに消費・サービス関連株は大きく反発しました。ポートフォリオでは、市場の調整局面で消費関連の優良銘柄やネット関連銘柄について積み増しを進めました。

## 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4期
	2023年5月19日～ 2024年5月20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	847

(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）

当ファンドでは、中国A株市場は好転し、じきに新たな高値を更新すると考えています。市場は最近の調整を経て堅調に推移しており、市場のセンチメントも明らかに改善しています。2024年4月末時点でA株上場企業は通年および第1四半期決算を発表しており、ほぼ市場予想通りの決算内容となりました。中国経済が底打ちし、また、世界経済が今年回復すると予想される中で、中国企業の収益成長は四半期ごとに徐々に改善すると予想しています。また、4月末に行なわれた中央政治局会議によると、今後も強力な政策支援が続き、積極的な財政・金融両面からの支援策が向こう数四半期にかけて講じられると期待されます。一方、資金フロー面では、過去数週間でグローバル・ファンドが他の新興国市場から中国市場へ配分を戻す動きが見られました。米国経済が予想よりも弱含むに連れてアメリカドル安が進み、中国市場へ大幅な資金流入がもたらされると期待しています。

こうした見通しの下、市場が上値をめざし、成長株が大幅に反発することを見込み、ポートフォリオをより積極的な構造とする方針です。まず、2024年の通年・第1四半期業績に基づいて主にテクノロジー・メディア・通信関連と食品・飲料セクターの中から、強いファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を備える割安な出遅れ成長株を選別する予定です。また、世界経済の回復から恩恵を受ける消費関連の輸出企業銘柄も積み増す予定です。一方、多くの企業が失望的な決算となったヘルスケア関連銘柄については、エクスポージャーの引き下げを検討する可能性があります。

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

(2023年5月19日～2024年5月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	159	1.714	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 77 )	( 0.830 )	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	( 77 )	( 0.830 )	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 ）	( 5 )	( 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	25	0.267	(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 ）	( 25 )	( 0.267 )	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	11	0.120	(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 ）	( 11 )	( 0.120 )	
(d) そ の 他 費 用	28	0.302	(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 ）	( 19 )	( 0.201 )	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 ）	( 9 )	( 0.096 )	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用、運用において利用する指数の 標章使用料など
合 計	223	2.403	
期中の平均基準価額は、9,298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。

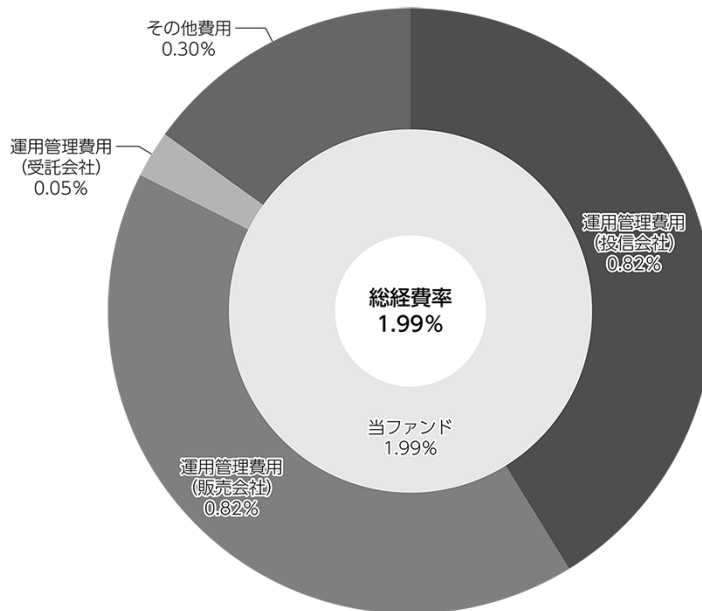
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。



（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1.99%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5月19日～2024年5月20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	千口 19,559	千円 18,090	千口 921,815	千円 908,883

## ○株式売買比率

(2023年5月19日～2024年5月20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	3,522,162千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,674,658千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.10	

(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5月19日～2024年5月20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5月19日～2024年5月20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5月19日～2024年5月20日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年5月20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		2,138,429	1,236,173	1,198,099

(注) 親投資信託の2024年5月20日現在の受益権総口数は、1,236,173千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2024年5月20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	1,198,099	95.8
コール・ローン等、その他	52,151	4.2
投資信託財産総額	1,250,250	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（1,209,312千円）の投資信託財産総額（1,235,085千円）に対する比率は97.9%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=155.91円、1香港ドル=19.98円、1香港・オフショア人民元=21.5513円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2024年5月20日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,250,250,351
コール・ローン等	31,524,071
中国イノベーション株式マザーファンド(評価額)	1,198,099,793
未収入金	20,626,414
未収利息	73
(B) 負債	33,636,100
未払解約金	20,304,249
未払信託報酬	11,654,084
その他未払費用	1,677,767
(C) 純資産総額(A-B)	1,216,614,251
元本	1,348,133,639
次期繰越損益金	△ 131,519,388
(D) 受益権総口数	1,348,133,639口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,024円

(注) 当ファンドの期首元本額は2,289,729,407円、期中追加設定元本額は62,029,351円、期中一部解約元本額は1,003,625,119円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.9024円です。

(注) 2024年5月20日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は131,519,388円です。

## ○損益の状況（2023年5月19日～2024年5月20日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 1,002
受取利息	4,281
支払利息	△ 5,283
(B) 有価証券売買損益	△ 95,714,139
売買益	62,467,011
売買損	△158,181,150
(C) 信託報酬等	△ 31,112,709
(D) 当期損益金(A+B+C)	△126,827,850
(E) 前期繰越損益金	△551,018,141
(F) 追加信託差損益金	546,326,603
(配当等相当額)	( 30,963,313)
(売買損益相当額)	( 515,363,290)
(G) 計(D+E+F)	△131,519,388
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△131,519,388
追加信託差損益金	546,326,603
(配当等相当額)	( 31,019,981)
(売買損益相当額)	( 515,306,622)
分配準備積立金	83,299,971
繰越損益金	△761,145,962

(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5月19日～2024年5月20日の期間に当ファンドが負担した費用は8,493,886円です。

(注) 分配金の計算過程（2023年5月19日～2024年5月20日）は以下の通りです。

項 目	2023年5月19日～ 2024年5月20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	31,019,981円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	83,299,971円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	114,319,952円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	847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し処理しています。

## ○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5月19日から2024年5月20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、その商品性、基準価額水準および純資産規模等を勘案し、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、2024年1月時点で信託期間が残存25年以上となるよう、2023年8月19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。（第4条）
- 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8月19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21条、第22条、第23条、第28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。

# 中国イノベーション株式マザーファンド

## 運用報告書

第4期（決算日 2024年5月20日）  
（2023年5月19日～2024年5月20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 額	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
3期(2023年5月18日)	10,569		△7.2	97.7	2,260
4期(2024年5月20日)	9,692		△8.3	98.4	1,198

(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 額	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首)	円		%	%
2023年5月18日	10,569		—	97.7
5月末	10,659		0.9	98.6
6月末	10,969		3.8	98.1
7月末	10,888		3.0	100.2
8月末	10,559		△0.1	98.4
9月末	10,336		△2.2	98.7
10月末	9,881		△6.5	97.0
11月末	9,992		△5.5	97.8
12月末	9,158		△13.4	98.3
2024年1月末	8,227		△22.2	97.5
2月末	9,098		△13.9	98.6
3月末	9,258		△12.4	98.0
4月末	9,736		△7.9	98.8
(期 末)				
2024年5月20日	9,692		△8.3	98.4

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年5月19日～2024年5月20日)

## 基準価額の推移

期間の初め10,569円の基準価額は、期間末に9,692円となり、騰落率は△8.3%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;

- ・中国の政府系ファンドによる買い支え策などの株価対策を受けて市場が急騰したこと。
- ・2024年の年初来のマクロ経済指標の改善や政策期待などを背景に良好なセンチメントが続いたこと。
- ・米国の早期利下げ観測の後退やインフレ率の上昇などを織り込んでアメリカドル高が続く中で、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・リターンへの押し上げ効果となったこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・米国の利上げの長期化観測や、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民元安などから市場で下落基調が続いたこと。
- ・地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などから世界的な株安となったこと。
- ・米中対立懸念や一部のクオント・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。

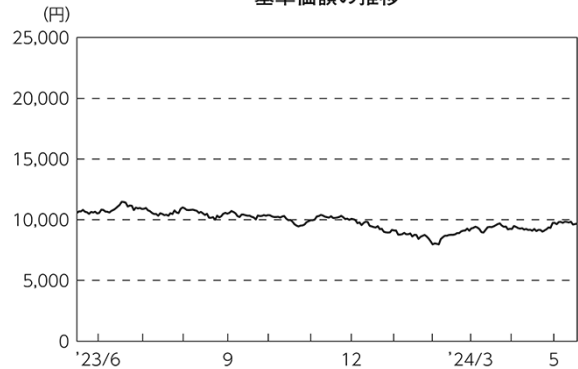
## (中国株式市況)

中国の株式市場は、期間の初めと比べて下落しましたが、円安による押し上げ効果で円ベース・リターンではプラスのリターンとなりました。

期間の初めから2023年7月にかけては、AI（人工知能）など一部のテーマ投資に物色が集中しつつも、米国の利上げ継続観測や中国の景気減速懸念などから市場は方向感に乏しく、一進一退で推移しました。その後、中国経済の回復モメンタムの減速や不動産市場の低迷などを背景に政府の景気対策期待が高まる中で、中国共産党の中央政治局会議を経て不動産規制緩和措置などの景気刺激策が好感されて市場は7月末に急伸びしました。しかし8月からは、引き続き主要マクロ経済指標が景気減速を示したことや、不動産開発大手の信用問題再燃、中国人民元安などから市場は急落しました。

その後2023年10月からは、中東情勢の緊迫による地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などからセンチメントが悪化し、世界的な株安の中で中国の株式市場も急落しました。年末にかけても、中国のマクロ経済指標の軟化を受けた景気減速懸念や、格付け会社による中国国債・企業の格付け見直し引下げ、不動産市場の低迷などが悪材料となって下落基調が続き、市場は2023年の年初来安値を更新しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/05/18	2023/06/19	2024/02/06	2024/05/20
10,569円	11,475円	7,971円	9,692円



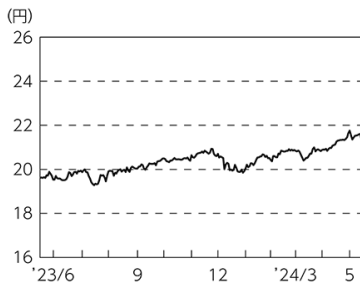
2024年の年初からは、根強い景気減速懸念や、米中対立懸念、一部のクオונツ・ファンドなどによる集中的な売りなどから下落幅が拡大し、市場は下値を切り下げました。しかし2月からは、政府系ファンドによる指数連動型上場投資信託（ETF）買い支えや空売り規制などの株価対策を受けて市場は急反発し、春節（旧正月）休暇中の活況な個人消費などが好感されて市場は数ヵ月来の下落幅を取り戻す大幅高となりました。

2024年3月から期間末にかけても、第1四半期の実質国内総生産（GDP）成長率が市場予想を上回るなど年初来のマクロ経済指標が改善を示したことや、資本市場への支援策や不動産規制緩和などの政策期待などから良好なセンチメントが続き、利食い圧力などをこなしつつ市場は堅調に上昇し、年初来高値の水準で期間末を迎えました。

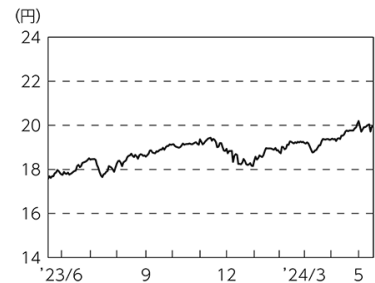
（為替市況）

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、ポートフォリオでは、主に以下の取引を行ないました。

期間の初めから2023年10月にかけて、中国市場は経済成長の減速とともに下落基調が続き、不動産市況や株式市場の低迷などを背景に国内消費が大きく落ち込む中で消費関連株が軟調に推移しました。ポートフォリオでは不動産関連や裁量消費と相関性の高いセクターを避け、AI応用関連や割安な消費・サービス関連銘柄へ重点を置きました。

その後2024年1月にかけては、不動産販売の低迷や2024年の低調な景気見通しなどをを受けて市場は更に下落を続け、主に白酒などの消費関連やテクノロジー・メディア・通信関連株がマクロ経済見通しの悪化や市場におけるパニック売りを受けて特に大きく下落しました。ポートフォリオではよりディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）な姿勢で臨み、割安株へ焦点を当てました。

2024年2月から期間末にかけては、センチメントや流動性の好転を受けて市場が底値から大幅に回復する中で、2024年1－3月期の有望なマクロ経済指標や景気支援策を下支えに消費・サービス関連株は大きく反発しました。ポートフォリオでは、市場の調整局面で消費関連の優良銘柄やネット関連銘柄について積み増しを進めました。

## ○今後の運用方針

---

当ファンドでは、中国A株市場は好転し、じきに新たな高値を更新すると考えています。市場は最近の調整を経て堅調に推移しており、市場のセンチメントも明らかに改善しています。2024年4月末時点でA株上場企業は通年および第1四半期決算を発表しており、ほぼ市場予想通りの決算内容となりました。中国経済が底打ちし、また、世界経済が今年回復すると予想される中で、中国企業の収益成長は四半期ごとに徐々に改善すると予想しています。また、4月末に行なわれた中央政治局会議によると、今後も強力な政策支援が続き、積極的な財政・金融両面からの支援策が向こう数四半期にかけて講じられると期待されます。一方、資金フロー面では、過去数週間でグローバル・ファンドが他の新興国市場から中国市場へ配分を戻す動きが見られました。米国経済が予想よりも弱含むに連れてアメリカドル安が進み、中国市場へ大幅な資金流入がもたらされると当ファンドでは期待しています。

こうした見通しの下、当ファンドでは市場が上値をめざし、成長株が大幅に反発することを見込み、ポートフォリオをより積極的な構造とする方針です。まず、2024年の通年・第1四半期業績に基づいて主にテクノロジー・メディア・通信関連と食品・飲料セクターの中から、強いファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を備える割安な出遅れ成長株を選別する予定です。また、世界経済の回復から恩恵を受ける消費関連の輸出企業銘柄も積み増す予定です。一方、多くの企業が失望的な決算となったヘルスケア関連銘柄については、エクスポージャーの引き下げを検討する可能性があります。

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

(2023年5月19日～2024年5月20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 27 (27)	% 0.271 (0.271)	(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 )	12 (12)	0.122 (0.122)	(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 )	20 (20)	0.204 (0.204)	(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	59	0.597	
期中の平均基準価額は、9,896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5月19日～2024年5月20日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	香港	百株 3,855	千香港ドル 8,263	百株 2,175	千香港ドル 13,078
国	中国オフショア	20,452 ( 145)	千香港・オフショア人民元 57,977 ( - )	43,408	千香港・オフショア人民元 94,380

(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5月19日～2024年5月20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	3,522,162千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,674,658千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.10

(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5月19日～2024年5月20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5月19日～2024年5月20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5月20日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	当期		期末		業種等
		株数	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	500	250	1,217	24,325	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	350	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り	
BAIDU INC-CLASS A	260	70	776	15,510	メディア・娯楽	
INNOVENT BIOLOGICS INC	—	180	720	14,403	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
MEITU INC	—	2,000	646	12,907	メディア・娯楽	
MEITUAN-CLASS B	170	—	—	—	消費者サービス	
MINISO GROUP HOLDING LTD	—	200	947	18,921	一般消費財・サービス流通・小売り	
NEW ORIENTAL EDUCATION & TEC	—	330	2,112	42,197	消費者サービス	
TRIP.COM GROUP LTD	95	25	1,096	21,898	消費者サービス	
小計	株数・金額	1,375	3,055	7,515	150,163	
	銘柄数<比率>	5	7	—	<12.5%>	
(中国オフショア)				千香港・オフショア人民元		
AIER EYE HOSPITAL GROUP CO-A	399	448	578	12,466	ヘルスケア機器・サービス	
AIR CHINA LTD-A	1,200	—	—	—	運輸	
ALPHA GROUP-A	1,400	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
ANHUI GUJING DISTILLERY CO-A	75	70	1,870	40,302	食品・飲料・タバコ	
BEIJING SHUNXIN AGRICULT-A	499	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
KUNLUN TECH CO LTD-A	280	360	1,335	28,776	メディア・娯楽	
BEIJING-SHANGHAI HIGH SPE-A	2,000	—	—	—	運輸	
BEIJING KINGSOFT OFFICE SO-A	70	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
BEIJING YANJING BREWERY CO-A	1,500	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
BEIJING ULTRAPOWER SOFTWARE-A	2,000	1,800	1,612	34,757	ソフトウェア・サービス	
BYD CO LTD -A	70	60	1,317	28,394	自動車・自動車部品	
BY-HEALTH CO LTD-A	600	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品	
CHONGQING CHANGAN AUTOMOB-A	—	400	570	12,284	自動車・自動車部品	
CHINA UNITED NETWORK-A	3,500	—	—	—	電気通信サービス	
CHINA RESOURCES SANJIU MED-A	250	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
CHINA TELECOM CORP LTD-DM -A	4,599	—	—	—	電気通信サービス	
DAWNING INFORMATION INDUST-A	300	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
DIGITAL CHINA GROUP CO LTD-A	—	230	699	15,068	ソフトウェア・サービス	
DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	330	220	1,544	33,293	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
EASTROC BEVERAGE GROUP CO -A	—	38	856	18,453	食品・飲料・タバコ	
FOCUS MEDIA INFORMATION TE-A	2,000	800	544	11,723	メディア・娯楽	
FOCUS TECHNOLOGY CO LTD-A	—	250	806	17,375	メディア・娯楽	
ANJOY FOODS GROUP CO LTD-A	140	60	588	12,672	食品・飲料・タバコ	
GIANT NETWORK GROUP CO LTD-A	—	899	957	20,645	メディア・娯楽	
GUANGDONG XINBAO ELECTRIC-A	900	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
HITHINK ROYALFLUSH INFORMA-A	50	50	604	13,019	金融サービス	
HUADONG MEDICINE CO LTD-A	300	150	498	10,748	ヘルスケア機器・サービス	
HUBEI CENTURY NETWORK TECH-A	—	400	489	10,551	メディア・娯楽	
IFLYTEK CO LTD-A	200	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
IMEIK TECHNOLOGY DEVELOPME-A	40	—	—	—	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	400	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
JASON FURNITURE HANGZHOU C-A	303	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
JIANGSU YANGHE DISTILLERY-A	200	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
JIANGSU KANION PHARMACEUTI-A	600	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	

銘柄	株数	当期(前期末)		期末		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	千円		
JIANGSU HENGRUI MEDICINE C-A	799	499	2,234	48,163	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
JIANGSU KING'S LUCK BREWER-A	520	230	1,324	28,551	食品・飲料・タバコ	
JIANGSU NHWA PHARMACEUTICA-A	—	250	592	12,763	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
KESHUN WATERPROOF TECHNOLO-A	1,200	—	—	—	素材	
KINGNET NETWORK CO LTD-A	2,200	1,600	1,844	39,757	メディア・娯楽	
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	46	18	3,193	68,820	食品・飲料・タバコ	
LANCY CO LTD-A	700	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
LAO FENG XIANG CO LTD-A	170	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
LESHAN GIANTSTAR FARMING-A	—	480	1,644	35,430	食品・飲料・タバコ	
LUZHOU LAOJIAO CO LTD-A	155	100	1,898	40,915	食品・飲料・タバコ	
MIDEA GROUP CO LTD-A	—	310	2,108	45,450	耐久消費財・アパレル	
MOTOMOTION CHINA CORP-A	—	50	350	7,554	耐久消費財・アパレル	
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	—	120	734	15,827	自動車・自動車部品	
NINGBO DEYE TECHNOLOGY CO -A	—	140	1,281	27,610	資本財	
OPPEIN HOME GROUP INC-A	128	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
PROYA COSMETICS CO LTD-A	65	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品	
HAIER SMART HOME CO LTD-A	999	499	1,576	33,966	耐久消費財・アパレル	
RICHINFO TECHNOLOGY CO LTD-A	600	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
SAILUN GROUP CO LTD-A	—	400	631	13,611	自動車・自動車部品	
SHANXI XINGHUACUN FEN WINE-A	50	70	1,846	39,792	食品・飲料・タバコ	
SHENZHEN MINDRAY BIO-MEDIC-A	40	30	940	20,264	ヘルスケア機器・サービス	
SHANGHAI JINJIANG INTERNAT-A	500	250	750	16,163	消費者サービス	
SHANGHAI BAOLONG AUTOMOTIV-A	—	119	501	10,814	自動車・自動車部品	
SHENZHEN NEW INDUSTRIES BI-A	200	200	1,482	31,956	ヘルスケア機器・サービス	
SHENZHEN LIFOTRONIC TECHNO-A	700	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
SHENZHEN YHLO BIOTECH CO L-A	—	440	1,072	23,109	ヘルスケア機器・サービス	
SICHUAN JIUYUAN YINHAI SOF-A	350	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
SKSHU PAINT CO LTD-A	120	—	—	—	素材	
TONGHUA DONGBAO PHARMACEUT-A	—	600	604	13,034	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
TSINGTAO BREWERY CO LTD-A	120	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
UNISPLENDOR CORP LTD-A	700	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
VENUSTECH GROUP INC-A	600	—	—	—	ソフトウェア・サービス	
WENS FOODSTUFFS GROUP CO-A	1,099	799	1,706	36,768	食品・飲料・タバコ	
WONDERSHARE TECHNOLOGY GR -A	—	70	587	12,670	ソフトウェア・サービス	
WULIANGYE YIBIN CO LTD-A	220	60	940	20,265	食品・飲料・タバコ	
37 INTERACTIVE ENTERTAINME-A	1,098	—	—	—	メディア・娯楽	
YTO EXPRESS GROUP CO LTD-A	—	300	516	11,139	運輸	
YUTONG BUS CO LTD-A	—	400	1,011	21,801	資本財	
ZHEJIANG CFMOTO POWER CO L-A	—	56	915	19,739	耐久消費財・アパレル	
ZHEJIANG WEIXING INDUSTRI-A	—	450	561	12,093	耐久消費財・アパレル	
小計	株数・金額	37,588	14,778	47,726	1,028,568	
	銘柄数<比率>	53	43	—	<85.8%>	
合計	株数・金額	38,963	17,833	—	1,178,731	
	銘柄数<比率>	58	50	—	<98.4%>	

(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5月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,178,731	95.4
コール・ローン等、その他	56,354	4.6
投資信託財産総額	1,235,085	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 (1,209,312千円) の投資信託財産総額 (1,235,085千円) に対する比率は97.9%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=155.91円、1香港ドル=19.98円、1香港・オフショア人民元=21.5513円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年5月20日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	1,247,436,877	
コール・ローン等	31,125,327	
株式(評価額)	1,178,731,995	
未収入金	37,579,533	
未収利息	22	
(B) 負債	49,310,721	
未払金	28,684,307	
未払解約金	20,626,414	
(C) 純資産総額(A-B)	1,198,126,156	
元本	1,236,173,951	
次期繰越損益金	△ 38,047,795	
(D) 受益権総口数	1,236,173,951口	
1万口当たり基準価額(C/D)	9,692円	

(注) 当ファンドの期首元本額は2,138,429,272円、期中追加設定元本額は19,559,726円、期中一部解約元本額は921,815,047円です。

(注) 2024年5月20日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・華流国潮イノベーション株式ファンド(1年決算型) 1,236,173,951円

(注) 1口当たり純資産額は0.9692円です。

(注) 2024年5月20日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は38,047,795円です。

## ○損益の状況 (2023年5月19日～2024年5月20日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	27,979,337	
受取配当金	27,973,823	
受取利息	7,997	
支払利息	△ 2,483	
(B) 有価証券売買損益	△195,590,099	
売買益	325,464,744	
売買損	△521,054,843	
(C) 保管費用等	△ 3,664,321	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△171,275,083	
(E) 前期繰越損益金	121,764,253	
(F) 追加信託差損益金	△ 1,468,831	
(G) 解約差損益金	12,931,866	
(H) 計(D+E+F+G)	△ 38,047,795	
次期繰越損益金(H)	△ 38,047,795	

(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

2023年5月19日から2024年5月20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8月19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19条、第20条、第21条、第26条)