

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3期（決算日 2023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、2023年5月18日に第3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	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

(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) 2022年5月18日	円		%	%
	10,954		—	97.3
5月末	10,919		△0.3	96.6
6月末	13,089		19.5	96.9
7月末	12,521		14.3	97.2
8月末	12,052		10.0	97.6
9月末	11,487		4.9	96.5
10月末	10,174		△7.1	97.4
11月末	10,373		△5.3	95.7
12月末	10,268		△6.3	96.4
2023年1月末	11,193		2.2	96.4
2月末	10,853		△0.9	96.7
3月末	10,715		△2.2	96.1
4月末	10,274		△6.2	96.3
(期 末) 2023年5月18日	10,008		△8.6	96.4

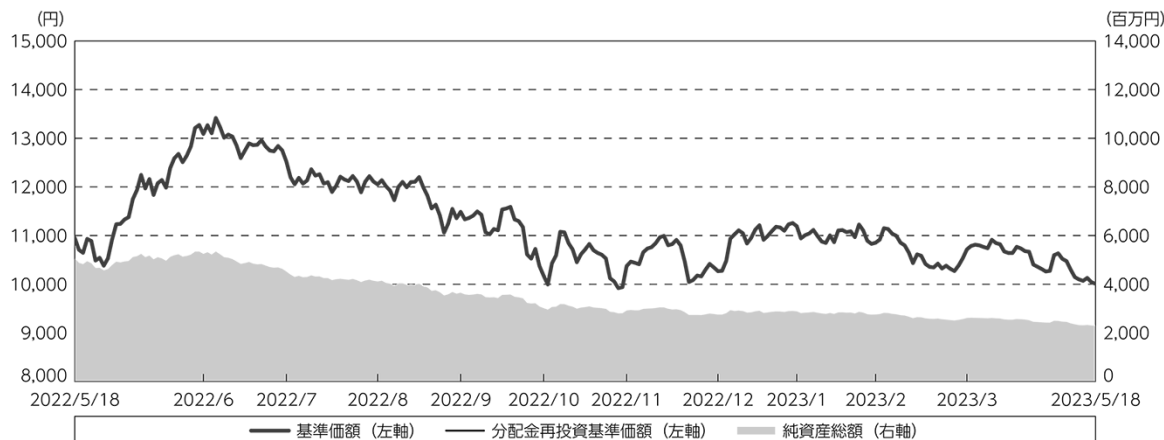
(注) 騰落率は期首比です。

(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

（2022年5月19日～2023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（2022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〉

- ・上海のロックダウン（都市封鎖）解除による経済再開期待や追加経済支援策などが好感されたこと。
- ・中国のゼロコロナ政策の転換を受けて経済再開期待や消費回復期待が高まったこと。
- ・中国政府による産業規制の緩和や景気支援策期待が好材料となったこと。
- ・米国の利上げなどを織り込んだアメリカ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・リターンへの押し上げ効果となったこと。

＜値下がり要因＞

- ・ 中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。
- ・ 米中間の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が市場の重しとなったこと。

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若干下落しましたが、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となりました。

期間の初めから2022年6月末にかけては、上海のロックダウン解除による経済再開期待や、中国人民銀行による金融緩和方針、政府による不動産規制緩和や、インフラ建設、減税、消費刺激策などの追加景気テコ入れ策期待などから市場は反発しました。しかし7月から10月にかけては、中国のマクロ指標悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も年初来安値をつけました。その後2023年1月にかけては、ゼロコロナ政策の撤廃を受けた経済再開期待や、消費回復期待、不動産やネット産業などへの規制の緩和観測、景気支援策期待などを好材料に市場は春節（旧正月）にかけてほぼ一本調子で上昇しました。2月から期間末にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、欧米発の金融不安などが重しとなり、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市場は方向感に乏しく、利食い圧力などからやや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、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2022年10月にかけては、新型コロナウイルスの感染対策の渡航制限が主な要因となって中国の消費市場は弱含みしました。上場企業の収益成長率と市場のセンチメントは急速に低下し、主な株式指数は年初来の安値をつけました。このような環境のなかで、ポートフォリオでは政策の不透明感に鑑みてよりディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）な特性にするリバランスに努めました。

11月から2023年1月にかけては、中国政府が3年ぶりにゼロコロナ政策を撤廃し、経済再開により消費市場や経済が大きく回復し、市場センチメントも大きく好転しました。ポートフォリオでは景気回復の恩恵を受ける、食品・飲料や、レジャー・旅行、不動産のサプライチェーン（供給網）などの積み増しを進めました。一方、コロナ禍の間に恩恵を受けたヘルスケア関連のエクスポージャーについては縮小しました。

2月から期間末にかけては、経済再開を受けて消費市場が正常な成長軌道へ回復するなかで、消費関連や社会福祉サービス関連株の多くが利食い圧力に晒されました。これらのエクスポージャーを一部引き下げ、モバイルゲームや、オフィスツール、ソフトウェアなどのAI関連銘柄へシフトを進めました。

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3期
	2022年5月19日～ 2023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	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)

中国A株市場の相場反転は近く、2023年の後半にかけて他市場を上回って上昇すると予想しています。中国A株市場のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）は四半期毎に改善しており、2023年の年初の経済再開後から中国経済は通常の成長軌道に回帰しています。中国A株上場企業の2023年第1四半期業績は好調であり、今後数四半期で業績拡大の勢いが強まると予想しています。また、足元の中国A株市場の苦戦は、世界的な流動性と地政学的な緊張の高まりが影響しているリスク選好度の陰りによるものであり、早晩この状況は改善すると考えています。米国の利上げは景気減速に対応するために今後数カ月内に打ち止めとなる可能性があり、実現すれば新興国市場は世界的な流動性緩和の恩恵を受けることになるとみています。中国A株市場は最も割安にとどまっている市場の一つであり、他市場よりも大きく反発することが予想されます。加えて、チャットGPT（対話型のAI）に端を発する生成AIを巡る業界のトレンドは世界的に進化し続けると考えています。中国のテクノロジー関連企業はAI技術を積極的に開発し、生成AI技術の応用により様々な産業が発展すると予想しています。こうしたことから、新たな技術革新のサイクルが始まり、市場がファンダメンタルズとセンチメントの両面から上向くと考えています。

こうした見通しの下、ポートフォリオの構成を概ね維持しつつ、一部のセクターでリバランスを検討する予定です。主にメディアや、ゲーム関連、デジタル経済関連銘柄などのテクノロジー・メディア・通信セクターについては引き続き積極姿勢を維持する方針です。AI技術に関連するこれらのセクターは2023年、高い収益成長をもたらし、新しいAI技術サイクルにより再評価の機会も訪れると予想しています。また、最近の株価調整を経て一部は魅力度が再び高まっていると考えています。加えて、今後数四半期にわたり経済再開と景気回復の恩恵が見込まれる消費関連銘柄、特に食品・飲料についても市場の調整局面を捉えて積み増しを行なう方針です。

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

(2022年5月19日～2023年5月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	190	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 ）	(92)	(0.825)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(92)	(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 ）	(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	44	0.392	(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 ）	(44)	(0.392)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	26	0.233	(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 ）	(26)	(0.233)	
(d) そ の 他 費 用	25	0.228	(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 ）	(15)	(0.139)	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 ）	(9)	(0.085)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	285	2.558	
期中の平均基準価額は、11,159円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）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。

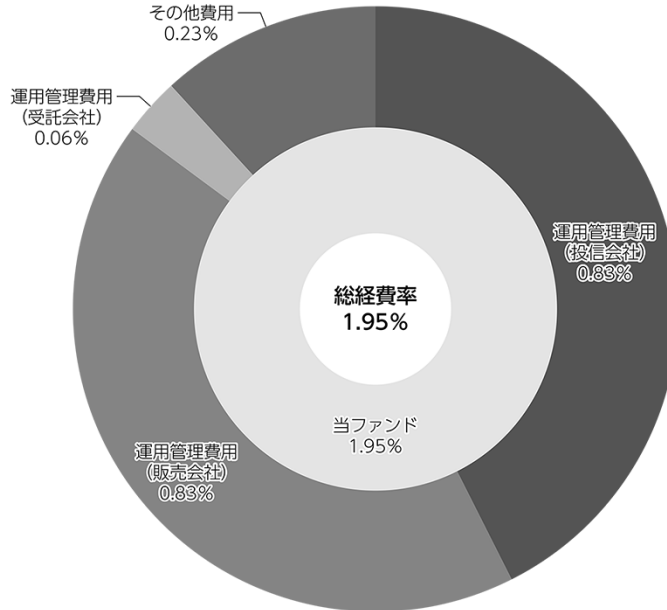
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.95%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

(2022年5月19日～2023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	千口 —	千円 —	千口 2,245,059	千円 2,721,347

○株式売買比率

(2022年5月19日～2023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	9,974,612千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,357,627千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.97	

(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

(2022年5月19日～2023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 (2022年5月19日～2023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

(2022年5月19日～2023年5月18日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2023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	4,383,488	2,138,429	2,260,105

(注) 親投資信託の2023年5月18日現在の受益権総口数は、2,138,429千口です。

○投資信託財産の構成

(2023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	2,260,105	97.3
コール・ローン等、その他	61,754	2.7
投資信託財産総額	2,321,859	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(2,257,884千円)の投資信託財産総額(2,260,193千円)に対する比率は99.9%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=137.62円、1香港ドル=17.58円、1香港・オフショア人民元=19.6141円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年5月18日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,321,859,644
コール・ローン等	61,753,747
中国イノベーション株式マザーファンド(評価額)	2,260,105,897
(B) 負債	30,390,942
未払解約金	4,341,982
未払信託報酬	23,072,980
未払利息	50
その他未払費用	2,975,930
(C) 純資産総額(A－B)	2,291,468,702
元本	2,289,729,407
次期繰越損益金	1,739,295
(D) 受益権総口数	2,289,729,407口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,008円

(注) 当ファンドの期首元本額は4,622,185,906円、期中追加設定元本額は86,086,498円、期中一部解約元本額は2,418,542,997円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.0008円です。

○損益の状況（2022年5月19日～2023年5月18日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 15,985
受取利息	88
支払利息	△ 16,073
(B) 有価証券売買損益	△ 154,422,832
売買益	158,932,088
売買損	△ 313,354,920
(C) 信託報酬等	△ 62,468,594
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 216,907,411
(E) 前期繰越損益金	△ 755,157,521
(F) 追加信託差損益金	973,804,227
(配当等相当額)	(47,024,917)
(売買損益相当額)	(926,779,310)
(G) 計(D+E+F)	1,739,295
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	1,739,295
追加信託差損益金	973,804,227
(配当等相当額)	(47,119,137)
(売買損益相当額)	(926,685,090)
分配準備積立金	146,951,560
繰越損益金	△1,119,016,492

(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、2022年5月19日～2023年5月18日の期間に当ファンドが負担した費用は17,165,266円です。

(注) 分配金の計算過程（2022年5月19日～2023年5月18日）は以下の通りです。

項 目	2022年5月19日～ 2023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	47,119,137円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	146,951,560円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	194,070,697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

2022年5月19日から2023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3期（決算日 2023年5月18日）
（2022年5月19日～2023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
3期(2023年5月18日)	10,569		△7.2	97.7	2,260

(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		%	%
2022年5月18日	11,383		—	98.8
5月末	11,353		△0.3	98.0
6月末	13,664		20.0	98.3
7月末	13,082		14.9	98.7
8月末	12,606		10.7	99.1
9月末	12,025		5.6	97.7
10月末	10,647		△6.5	98.6
11月末	10,874		△4.5	97.1
12月末	10,774		△5.4	97.9
2023年1月末	11,779		3.5	98.3
2月末	11,430		0.4	98.2
3月末	11,300		△0.7	97.4
4月末	10,843		△4.7	97.6
(期 末)				
2023年5月18日	10,569		△7.2	97.7

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年5月19日～2023年5月18日)

基準価額の推移

期間の初め11,383円の基準価額は、期間末に10,569円となり、騰落率は△7.2%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>

- ・上海のロックダウン（都市封鎖）解除による経済再開期待や追加経済支援策などが好感されたこと。
- ・中国のゼロコロナ政策の転換を受けて経済再開期待や消費回復期待が高まったこと。
- ・中国政府による産業規制の緩和や景気支援策期待が好材料となったこと。
- ・米国の利上げなどを織り込んだアメリカ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>

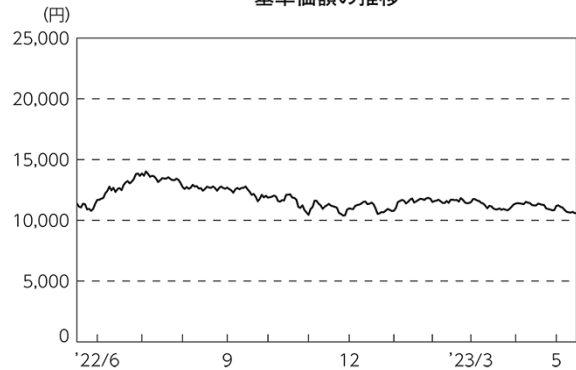
- ・中国の景気減速懸念や台湾を巡る米中対立懸念、世界的なインフレ圧力などが市場の下押し材料となったこと。
- ・米中間の地政学的リスクの高まりや米国の利上げの長期化観測などが市場の重しとなったこと。

(中国株式市況)

中国の株式市場は、期間の初めと比べて若干下落しましたが、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となりました。

期間の初めから2022年6月末にかけては、上海のロックダウン解除による経済再開期待や、中国人民銀行による金融緩和方針、政府による不動産規制緩和や、インフラ建設、減税、消費刺激策などの追加景気テコ入れ策期待などから市場は反発しました。しかし7月から10月にかけては、中国のマクロ指標悪化と景気減速懸念や、台湾を巡る米中対立への警戒感、世界的なインフレ圧力、本土の新型コロナウイルスの感染拡大などが悪材料となり、世界的な株安が広がるなかで中国市場も年初来安値をつけました。その後2023年1月にかけては、ゼロコロナ政策の撤廃を受けた経済再開期待や、消費回復期待、不動産やネット産業などへの規制の緩和観測、景気支援策期待などを好材料に市場は春節（旧正月）にかけてほぼ一本調子で上昇しました。2月から期間末にかけては、米中間の地政学的リスクの高まりや、米国の利上げ継続観測、欧米発の金融不安などが重しとなり、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市場は方向感に乏しく、利食い圧力などからやや下落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
2022/05/18	2022/07/05	2022/11/28	2023/05/18
11,383円	14,015円	10,390円	10,569円

(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2022年10月にかけては、新型コロナウイルスの感染対策の渡航制限が主な要因となって中国の消費市場は弱含みしました。上場企業の収益成長率と市場のセンチメントは急速に低下し、主な株式指数は年初来の安値をつけました。このような環境のなかで、ポートフォリオでは政策の不透明感に鑑みてよりディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）な特性にするリバランスに努めました。

11月から2023年1月にかけては、中国政府が3年ぶりにゼロコロナ政策を撤廃し、経済再開により消費市場や経済が大きく回復し、市場センチメントも大きく好転しました。ポートフォリオでは景気回復の恩恵を受ける、食品・飲料や、レジャー・旅行、不動産のサプライチェーン（供給網）などの積み増しを進めました。一方、コロナ禍の間に恩恵を受けたヘルスケア関連のエクスポージャーについては縮小しました。

2月から期間末にかけては、経済再開を受けて消費市場が正常な成長軌道へ回復するなかで、消費関連や社会福祉サービス関連株の多くが利食い圧力に晒されました。これらのエクスポージャーを一部引き下げ、モバイルゲームや、オフィスツール、ソフトウェアなどのAI関連銘柄へシフトを進めました。

○今後の運用方針

当ファンドでは、中国A株市場の相場反転は近く、2023年の後半にかけて他市場を上回って上昇すると予想しています。中国A株市場のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）は四半期毎に改善しており、2023年の年初の経済再開後から中国経済は通常の成長軌道に回帰しています。中国A株上場企業の2023年第1四半期業績は好調であり、今後数四半期で業績拡大の勢いが強まると予想しています。また、足元の中国A株市場の苦戦は、世界的な流動性と地政学的な緊張の高まりが影響しているリスク選好度の陰りによるものであり、早晩この状況は改善すると考えています。米国の利上げは景気減速に対応するために今後数ヶ月内に打ち止めとなる可能性があり、実現すれば新興国市場は世界的な流動性緩和の恩恵を受けることになるかとみています。中国A株市場は最も割安にとどまっている市場の一つであり、他市場よりも大きく反発することが予想されます。加えて、チャットGPT（対話型のAI）に端を発する生成AIを巡る業界のトレンドは世界的に進化し続けると考えています。中国のテクノロジー関連企業はAI技術を積極的に開発し、生成AI技術の応用により様々な産業が発展すると予想しています。こうしたことから、当ファンドでは新たな技術革新のサイクルが始まり、市場がファンダメンタルズとセンチメントの両面から上向くと考えています。

こうした見通しの下、当ファンドではポートフォリオの構成を概ね維持しつつ、一部のセクターでリバランスを検討する予定です。主にメディアや、ゲーム関連、デジタル経済関連銘柄などのテクノロジー・メディア・通信セクターについては引き続き積極姿勢を維持する方針です。AI技術に関連するこれらのセクターは2023年、高い収益成長をもたらし、新しいAI技術サイクルにより再評価の機会も訪れると予想しています。また、最近の株価調整を経て一部は魅力度が再び高まっていると考えています。加えて、今後数四半期にわたり経済再開と景気回復の恩恵が見込まれる消費関連銘柄、特に食品・飲料についても市場の調整局面を捉えて積み増しを行なう方針です。

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

(2022年5月19日～2023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)	46 (46)	0.397 (0.397)	(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)	28 (28)	0.236 (0.236)	(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) (そ の 他)	16 (16) (0)	0.141 (0.141) (0.000)	(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 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	90	0.774	
期中の平均基準価額は、11,698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

(2022年5月19日～2023年5月18日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 —	千アメリカドル —	百株 210	千アメリカドル 419
	香港	7,355 (43)	千香港ドル 24,727 (—)	99,101	千香港ドル 38,152
国	中国オフショア	68,099 (1,035)	千香港・オフショア人民元 164,556 (—)	80,691	千香港・オフショア人民元 284,458

(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

(2022年5月19日～2023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	9,974,612千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,357,627千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.97

(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

(2022年5月19日～2023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 (2022年5月19日～2023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

(2023年5月18日現在)

外国株式

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	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
BILIBILI INC-SPONSORED-ADR	210	—	—	—	メディア・娯楽
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	210 1	— —	— < -% >	
(香港)			千香港ドル		
AIDIGONG MATERNAL & CHILD HE	85,440	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
AKESO INC - B	—	500	1,882	33,094	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	2,990	52,577	一般消費財・サービス流通・小売り
ASYMCHAM LABORATORIES TIAN-H	188	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BAIDU INC-CLASS A	—	260	3,218	56,586	メディア・娯楽
CIFI EVER SUNSHINE SERVICES	5,000	—	—	—	エクイティ不動産投資信託 (REIT)
KUAISHOU TECHNOLOGY	700	—	—	—	メディア・娯楽
MEITUAN-CLASS B	350	170	2,261	39,748	消費者サービス
NETEASE INC	300	—	—	—	メディア・娯楽
POP MART INTERNATIONAL GROUP	1,000	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
TENCENT HOLDINGS LTD	100	—	—	—	メディア・娯楽
TRIP.COM GROUP LTD	—	95	2,462	43,288	消費者サービス
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 >	93,078 8	1,375 5	12,815 225,295	< 10.0% >
(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	399	1,166	22,877	ヘルスケア機器・サービス
AIR CHINA LTD-A	6,000	1,200	1,131	22,195	運輸
ALPHA GROUP-A	—	1,400	1,187	23,285	耐久消費財・アパレル
ANHUI GUJING DISTILLERY CO-A	160	75	2,060	40,405	食品・飲料・タバコ
APELOA PHARMACEUTICAL CO-A	1,800	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BEIJING SHUNXIN AGRICULT-A	—	499	1,651	32,396	食品・飲料・タバコ
BETHEL AUTOMOTIVE SAFETY S-A	500	—	—	—	自動車・自動車部品
KUNLUN TECH CO LTD-A	—	280	1,513	29,683	メディア・娯楽
BEIJING-SHANGHAI HIGH SPE-A	—	2,000	1,116	21,889	運輸
BEIJING KINGSOFT OFFICE SO-A	—	70	2,828	55,468	ソフトウェア・サービス
BEIJING YANJING BREWERY CO-A	—	1,500	1,761	34,540	食品・飲料・タバコ
BEIJING ULTRAPOWVER SOFTWARE	—	2,000	2,168	42,523	ソフトウェア・サービス
BYD CO LTD -A	300	70	1,827	35,834	自動車・自動車部品
BY-HEALTH CO LTD-A	—	600	1,362	26,714	家庭用品・パーソナル用品
CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICA-A	630	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHINA TOURISM GROUP DUTY F-A	149	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
CHINA UNITED NETWORK-A	—	3,500	1,746	34,256	電気通信サービス
CHINA RESOURCES SANJIU MED-A	1,100	250	1,595	31,299	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHONGQING FULING ZHACAI-A	1,000	—	—	—	食品・飲料・タバコ
CHINA TELECOM CORP LTD-DM -A	—	4,599	2,690	52,774	電気通信サービス
DAWNING INFORMATION INDUST-A	—	300	1,362	26,732	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
DEHUA TB NEW DECORATION-A	5,399	—	—	—	素材
DONG-E-E-JIAOCO LTD-A	—	330	1,613	31,638	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
FOCUS MEDIA INFORMATION TE-A	—	2,000	1,366	26,792	メディア・娯楽
FORYOU CORP	800	—	—	—	自動車・自動車部品
ANJOY FOODS GROUP CO LTD-A	—	140	2,205	43,254	食品・飲料・タバコ
GUANGDONG XINBAO ELECTRICA-A	—	900	1,475	28,932	耐久消費財・アパレル

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	千円	
HANGZHOU TIGERMED CONSULTI-A	559	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HITHINK ROYALFLUSH INFORMA-A	—	50	847	16,622	金融サービス
HUADONG MEDICINE CO LTD-A	—	300	1,243	24,396	ヘルスケア機器・サービス
HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIV-A	400	—	—	—	自動車・自動車部品
IFLYTEK CO LTD-A	—	200	1,166	22,881	ソフトウェア・サービス
IMEIK TECHNOLOGY DEVELOPME-A	70	40	2,012	39,465	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	1,500	400	1,192	23,395	食品・飲料・タバコ
JASON FURNITURE HANGZHOU C-A	699	303	1,096	21,509	耐久消費財・アパレル
JIANGSU YANGHE BREWERY -A	450	200	2,836	55,625	食品・飲料・タバコ
JIANGSU KANION PHARMACEUTI-A	—	600	1,633	32,033	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JIANGSU HENGRUI MEDICINE C-A	—	799	3,877	76,045	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	2,960	58,064	食品・飲料・タバコ
KESHUN WATERPROOF TECHNOLO-A	1,500	1,200	1,196	23,466	素材
KINGNET NETWORK CO LTD-A	—	2,200	3,359	65,891	メディア・娯楽
KWEICHOW MOUTAI CO LTD-A	104	46	7,930	155,541	食品・飲料・タバコ
LANCY CO LTD-A	—	700	1,713	33,610	耐久消費財・アパレル
LAO FENG XIANG CO LTD-A	—	170	1,100	21,580	耐久消費財・アパレル
LUZHOU LAOJIAO CO LTD-A	220	155	3,255	63,843	食品・飲料・タバコ
MIDEA GROUP CO LTD-A	898	—	—	—	耐久消費財・アパレル
MUYUAN FOODSTUFF CO LTD-A	1,348	—	—	—	食品・飲料・タバコ
NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	700	—	—	—	自動車・自動車部品
OPPEIN HOME GROUP INC-A	409	128	1,343	26,345	耐久消費財・アパレル
PROYA COSMETICS CO LTD-A	—	65	1,048	20,570	家庭用品・パーソナル用品
HAIER SMART HOME CO LTD-A	2,499	999	2,206	43,287	耐久消費財・アパレル
RICHINFO TECHNOLOGY CO LTD-A	—	600	1,584	31,068	ソフトウェア・サービス
SHANXI XINGHUACUN FEN WINE-A	198	50	1,164	22,846	食品・飲料・タバコ
SHANGHAI INTERNATIONAL AIR-A	700	—	—	—	運輸
SHENZHEN KANGTAI BIOLOGICA-A	500	—	—	—	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	218	40	1,251	24,547	ヘルスケア機器・サービス
SHANGHAI JINJIANG INTERNAT-A	1,250	500	2,432	47,701	消費者サービス
TOFFLON SCIENCE & TECHNOLO-A	999	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
SHANDONG HEAD GROUP CO LTD-A	1,099	—	—	—	素材
SHANGHAI BAOLONG AUTOMOTIV-A	900	—	—	—	自動車・自動車部品
SHANGHAI MEDICILON INC-A	98	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHENZHEN NEW INDUSTRIES BI-A	—	200	1,124	22,046	ヘルスケア機器・サービス
SHENZHEN LIFOTRONIC TECHNO-A	—	700	1,768	34,695	ヘルスケア機器・サービス
SICHUAN JIUYUAN YINHAI SOF-A	—	350	983	19,297	ソフトウェア・サービス
SKSHU PAINT CO LTD-A	—	120	1,141	22,397	素材
THUNDER SOFTWARE TECHNOLOG-A	440	—	—	—	ソフトウェア・サービス
TSINGTAO BREWERY CO LTD-A	600	120	1,236	24,254	食品・飲料・タバコ
UNISPLENDOUR CORP LTD-A	—	700	1,921	37,688	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
VENUSTECH GROUP INC-A	—	600	1,749	34,316	ソフトウェア・サービス
WENS FOODSTUFFS GROUP CO-A	3,499	1,099	2,080	40,809	食品・飲料・タバコ
WULIANGYE YIBIN CO LTD-A	298	220	3,727	73,111	食品・飲料・タバコ
37 INTERACTIVE ENTERTAINME-A	3,300	1,098	3,131	61,429	メディア・娯楽
WUXI APPTec CO LTD-A	1,347	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
YTO EXPRESS GROUP CO LTD-A	3,500	—	—	—	運輸

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等		
		株数	評 価 額			
(中国オフショア) ZHEJIANG CFMOTO POWER CO L-A	百株 199	百株 —	外貨建金額 香港・オフショア人民元 —	千円 —	耐久消費財・アパレル	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	49,145 43	37,588 53	101,145 —	1,983,885 <87.8%>	
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	142,433 52	38,963 58	— —	2,209,181 <97.7%>	

(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

(2023年5月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 2,209,181	% 97.7
コール・ローン等、その他	51,012	2.3
投資信託財産総額	2,260,193	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(2,257,884千円)の投資信託財産総額(2,260,193千円)に対する比率は99.9%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=137.62円、1香港ドル=17.58円、1香港・オフショア人民元=19.6141円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年5月18日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	2,260,193,526	
コール・ローン等	50,950,410	
株式(評価額)	2,209,181,331	
未収配当金	61,785	
(B) 負債	1	
未払利息	1	
(C) 純資産総額(A-B)	2,260,193,525	
元本	2,138,429,272	
次期繰越損益金	121,764,253	
(D) 受益権総口数	2,138,429,272口	
1万口当たり基準価額(C/D)	10,569円	

(注) 当ファンドの期首元本額は4,383,488,752円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は2,245,059,480円です。

(注) 2023年5月18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) 2,138,429,272円

(注) 1口当たり純資産額は1.0569円です。

○損益の状況 (2022年5月19日～2023年5月18日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	42,911,492	
受取配当金	42,919,803	
受取利息	19	
支払利息	△ 8,330	
(B) 有価証券売買損益	△ 46,263,585	
売買益	678,415,182	
売買損	△724,678,767	
(C) 保管費用等	△ 4,826,034	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 8,178,127	
(E) 前期繰越損益金	606,230,189	
(F) 解約差損益金	△476,287,809	
(G) 計(D+E+F)	121,764,253	
次期繰越損益金(G)	121,764,253	

(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)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

2022年5月19日から2023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。