

第1期の運用状況と今後の見通し

シン・インド割安成長株ファンド 追加型投信/海外/株式

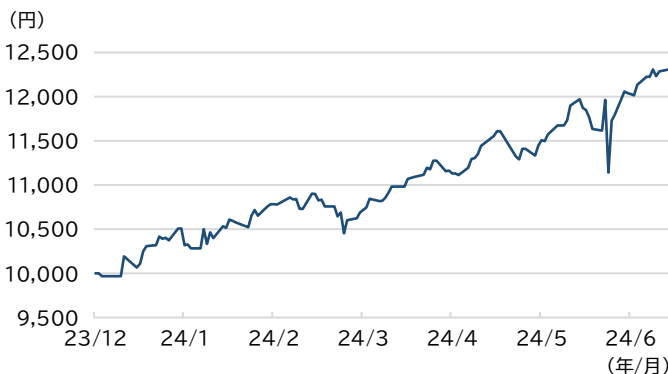
▶ 本レポートでは、当ファンドの主要投資対象ファンド「Eastspring Investments - India Equity Fund Class C_J (円建て、ヘッジなし)」（以下投資先ファンド）の運用会社である Eastspring Investments (Singapore) Limited の見解に基づき、第1期の投資環境、運用状況、及び今後の見通しと運用方針をご紹介します。

第1期の投資環境

第1期(2023年12月27日～2024年6月24日)のインド株式市場は、設定日以降、経済成長見通しの上方修正等を背景に経済成長への期待が高まったことや、下院総選挙で与党インド人民党(BJP)の優勢が伝わり、上昇しました。6月4日に下院総選挙の開票が行われ、BJPが議席を大幅に減らしたことから、インド株式市場は一時急落しましたが、与党連合である国民民主同盟(NDA)としては過半数を超える議席を確保し、モディ政権の3期目が発足する見通しとなったことから、不透明感が後退し、主要株価指数は上昇に転じて史上最高値を更新する展開となりました。また、外国為替市場では、インドルピーは円に対して上昇しました。当ファンドの期末の基準価額は12,309円となりました(図表1)。

図表1 設定来の基準価額の推移

(期間 2023年12月27日～2024年6月24日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

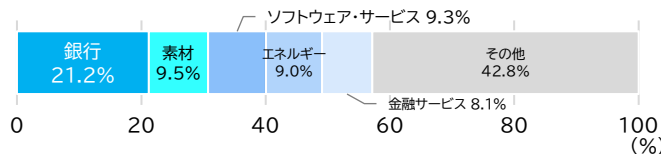
第1期の投資行動

主な投資行動としましては、素材セクターで生産設備増強による市場シェア拡大が見込まれるセメントメーカー株を新規に買い付けしたほか、金融サービスセクターでは、業界全体で加入率が増加するステージに入ったと見て保険株を新規に買い付けました。また、自動車・自動車部品セクターでは、自動車関連事業に加え、風力発電タービン向け部品など非自動車関連事業も成長ドライバーになると見ている自動車部品メーカー株を新規に買い付けました。

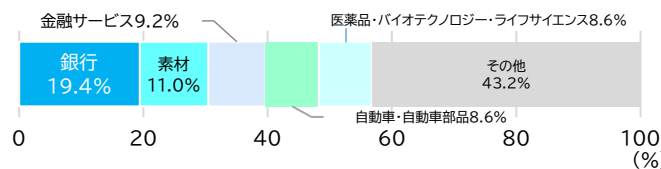
一方、株価上昇を受けた利益確定と他の魅力的な銘柄に投資する原資として、銀行株のほか、ソフトウェア・サービス株やエネルギー株などを一部売却しました。(図表2)

図表2 セクター別構成比率(上位5セクター)

(2024年1月末時点)



(2024年5月末時点)



※セクターはGICS(世界産業分類基準)に準じて分類していますが、一部運用先の判断に基づいて分類することがあります。

※各比率は、投資先ファンドの組入銘柄評価額に対する比率です。
※小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

(出所)イーストスプリング・インベストメントズのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みには、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

個別銘柄寄与 上位・下位

インフラ整備等の公共投資と民間設備投資の拡大を追い風に市場予想を上回る決算内容が好感された機械・システムメーカーのシーメンスや、既存契約者の4Gへのアップグレード等に伴う携帯電話利用料金の増加や市場シェア拡大による業績への期待が高まった通信会社のパーティ・エアテルがプラスに寄与しました。また、住宅ローンなど個人向け融資残高の好調な伸びや順調な預金獲得が好材料視されたICICI銀行もプラスに寄与しました。

一方、原材料コスト上昇の影響を受けて減益決算となったことが嫌気された電子機器メーカーのシルマSGSテクノロジーや、カード利用額の拡大ペースは速いものの、与信コストの増加が懸念されたクレジットカード会社のSBIカーズ・アンド・ペイメント・サービスがマイナスに影響しました。また、塗料業界に新規参入した企業との競争激化が懸念された塗料メーカーのアジアン・ペインツもマイナスに影響しました。(図表3)

図表3 基準価額への影響が大きかった主な銘柄

(期間 2023年12月27日～2024年6月24日)

順位	プラス寄与銘柄	セクター	企業規模
1	シーメンス	資本財	大型株
2	パーティ・エアテル	電気通信サービス	大型株
3	ICICI銀行	銀行	大型株
4	リライアンス・インダストリーズ	エネルギー	大型株
5	ブリゲード・エンタープライズ	不動産管理・開発	小型株

順位	マイナス影響銘柄	産業グループ名	企業規模
1	シルマSGSテクノロジー	テクノロジー・ハードウェア および機器	小型株
2	SBIカーズ・アンド・ペイメント・サービス	金融サービス	大型株
3	アジアン・ペインツ	素材	大型株
4	Star Health & Allied Insurance	保険	中型株
5	ジー・エンターテインメント・エンタープライゼス	メディア・娯楽	中型株

※企業規模は、インド証券取引委員会(SEBI)の定義に基づくICICIAMIによる分類です。
(大型株:時価総額1位～100位に準ずる銘柄、中型株:時価総額101位～250位に準ずる銘柄、小型株:それ以外の銘柄)

(出所)イーストスプリング・インベストメンツのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

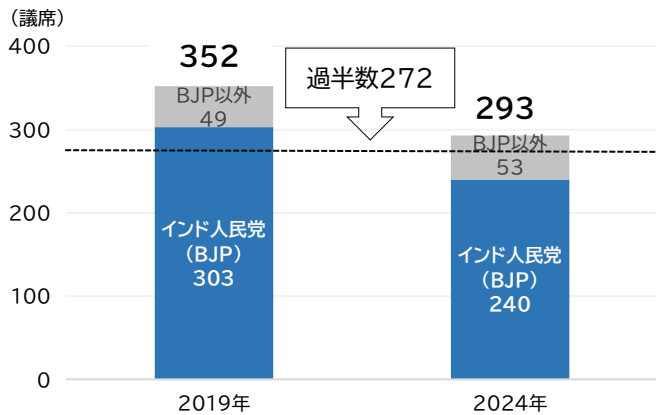
今後の見通し・投資方針

経済成長に不可欠な政策は継続される見込み

インド下院総選挙では、与党連合は議席を大幅に減らしたものの、過半数は維持したことから、3期目となるモディ政権が発足しました(図表4)。与党連合の苦戦は若年層の失業問題や農村部・低所得者層の経済格差への不満等が背景にあると見られており、新政権は農村部の所得向上策や、今後実施される地方議会選挙を見据えて消費刺激策などを打ち出すものと思われます。

一方、新政権では前政権の閣僚がほぼ再任されていることから、引き続き主要改革の推進は可能であると考えており、インフラ投資、住宅建設推進や製造業の振興などの政策は継続されるとみています。

図表4 与党連合の下院総選挙獲得議席数



※議席数は6月5日時点の速報値。
※2024年の投票で決まる議席数は543議席。

(出所)各種資料を基にSBI岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

インド経済は内需主導で高成長が続く見込み

インドでは、旺盛な投資需要と内需の成長を背景に相対的に高い経済成長が続くと予想しています(図表5)。米中対立等を背景に企業が生産拠点をインドに移す動きや、海外からの投資誘致策等を背景に、民間投資の増加が見込まれます。また、政府の継続的なインフラ投資が更なる製造業の育成や海外企業の誘致などに繋がると考えています。加えて、生産年齢人口の増加が見込まれるインドでは、所得水準向上に伴う中間所得層の増加や都市化の進展等を背景に、GDPの約6割を占める個人消費の拡大が見込まれます。

中長期的な上昇余地が見込まれるインド株式市場

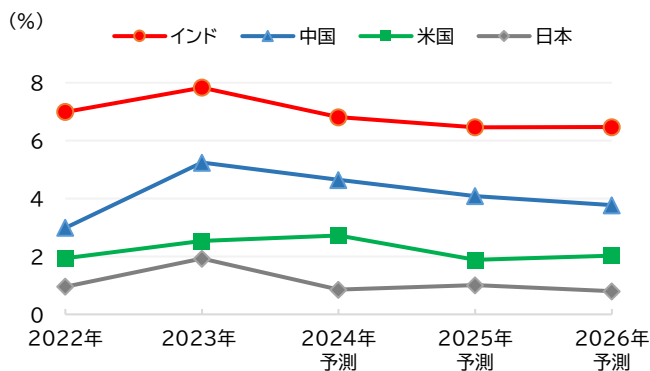
インド株式市場は、主要株価指数が史上最高値圏で推移しており、外部環境の変化等で利益確定売りが出ることも想定されます。一方、好調な経済を背景にインド企業の1株当たり利益(EPS)は2024年、2025年ともに前年比で2桁成長が予想されています(図表6)。

そのため、バリュエーション面では、2024年業績予想ベースのPER(株価収益率)は22.3倍と過去5年間平均と同水準に留まっており、割高感はありません(図表7)。また、2025年業績予想ベースのPERは19.4倍と割安な水準にあり、インド株式市場は中長期的には更なる上昇余地があると考えられます。

運用方針

セクター別では、旺盛な投資需要が追い風となる不動産や建設関連のほか、デジタル化に伴う通信需要の増加が見込まれる通信や、中間所得層の拡大による保険加入率の上昇と個人向け融資残高の増加が期待できる金融(保険、銀行)に加え、インド国内と米国等国外からの売上も期待できるヘルスケアなどに注目しています。こうしたセクターにおいて、適正なバリュエーションにある銘柄を中長期的な視点で捉えて、投資機会を見出したいと考えています。

図表5 インド、中国、米国、日本の実質GDP成長率(前年比)
(期間 2022年~2026年)

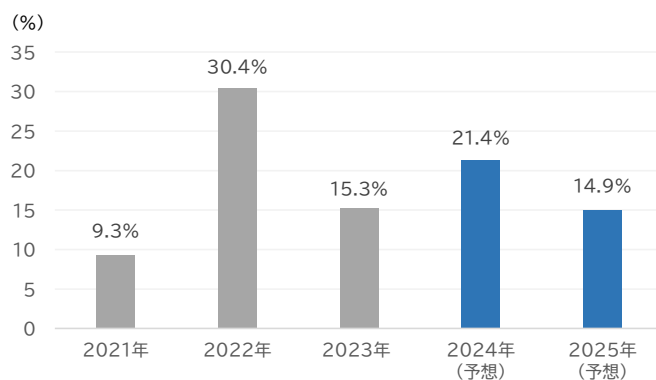


※2024年以降は予測値

(出所) IMF世界経済見通し(2024年4月)

図表6 インド株式のEPS成長率(前年比)の推移

(期間 2021年~2025年、年次)



※インド株式:S&P BSE SENSEX指数
※EPS成長率は、指数構成銘柄の加重平均EPS成長率
※予想は6月26日時点

図表7 インド株式のバリュエーション

(2024年6月26日時点)

予想PER		
2024年	2025年	過去5年平均
22.3倍	19.4倍	22.3倍

※過去5年平均は、2019年1月~2023年12月の月末時点の平均

(図表6~7の出所) Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに応じた場合は、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

留意事項

【SBI岡三アセットマネジメントについて】

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、インドの株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
 - ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」、「コントリリスク」があります。
- ※「基準価額の変動要因」は、上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
 - 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
 - ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
 - 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
 - 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込の受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込の受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込の受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 - 購入時手数料 : $\text{購入金額(購入価額} \times \text{購入口数)} \times \text{上限} 3.3\% \text{(税抜} 3.0\%)$
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料 : ありません。
 - 信託財産留保額 : $\text{換金申込受付日の翌営業日の基準価額} \times 0.3\%$

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
 - 運用管理費用(信託報酬)
 - : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.2925\% \text{(税抜} 1.175\%)$
 - 運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担
 - : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.9425\% \text{程度}$
 - 実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。
 - なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
 - その他費用・手数料
 - 監査費用 : $\text{純資産総額} \times \text{年率} 0.0132\% \text{(税抜} 0.012\%)$
 - 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等を投資信託財産でご負担いただけます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用を間接的にご負担いただけます。(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社一覧

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。
なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

<本資料に関するお問合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)