

- MONTHLY REPORT -

ちゅうぎん日本大型株アクティブファンド  
(愛称:未来のゆめ)

Chugin Asset Management

追加型投信/国内/株式



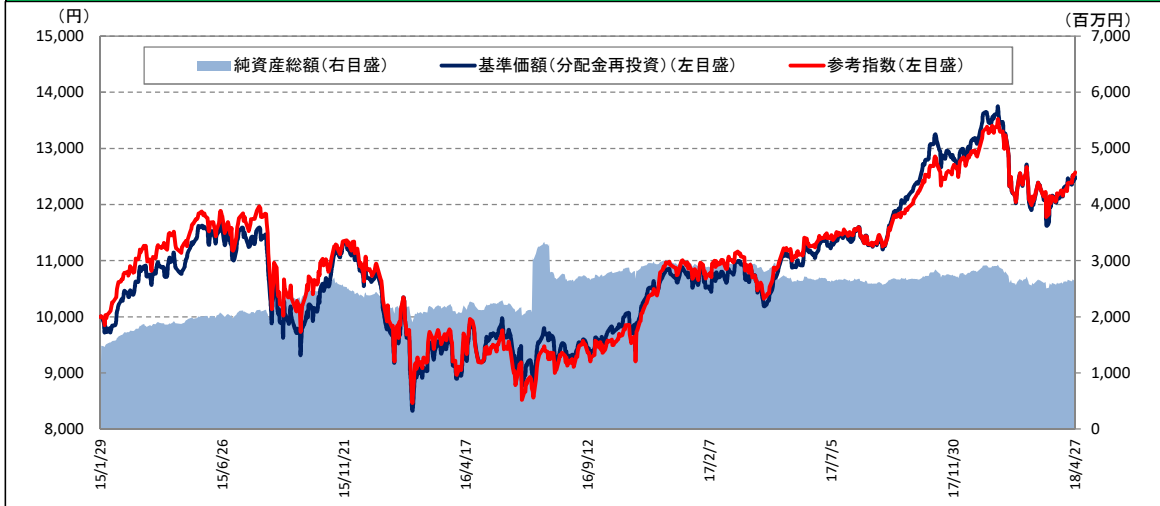
運用実績

設定日・決算日・信託期間	
設定日	2015年1月30日
決算日	1月29日(休業日の場合は翌営業日)
信託期間	2025年1月29日

基準価額・解約価額・純資産総額	
基準価額(分配金控除後)	12,265 円
解約価額	12,229 円
純資産総額	2,657 百万円

※基準価額および解約価額は1万円当たりの価額で表示しております。

基準価額および純資産総額の推移



基準価額の騰落率						
	1か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
当ファンド	2.5%	-4.9%	-2.8%	16.5%	14.4%	24.6%
参考指数	3.6%	-3.2%	0.6%	16.0%	11.6%	25.7%

資産構成	
株式実質組入	95.7%
現物等	95.7%
先物等	0.0%
コール・ローン、その他	4.3%
組入銘柄数	33

※マザーファンドの状況を比例配分して反映しております。

分配金実績(税引前)						
決算年月	2016年1月	2017年1月	2018年1月	—	—	—
分配金	0円	50円	150円	—	—	—

※上記のグラフ、数値等は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。  
 ※基準価額の騰落率およびグラフのデータは、当ファンドの信託報酬(年率1.25%(税抜))控除後の価額を用い、決算時に収益分配があった場合にその分配金を非課税で再投資したものと計算しております。従って実際のファンドにおいては、課税条件によって受益者ごとに指数、騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。  
 ※参考指数は、TOPIXです。TOPIXに関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、東京証券取引所に帰属します。  
 ※参考指数は、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しております。  
 ※グラフの参考指数は設定日の前営業日を10,000として指数化しています。  
 ※分配金実績の分配金は、1万円当たりの実績です。分配金実績は、将来の分配金の水準を示唆あるいは保証するものではありません。  
 ※分配金は、ファンドの純資産から支払われますので、分配金支払いにより純資産が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。  
 ※資産構成は、対純資産総額により算出しております。

株式組入上位10銘柄および組入上位10業種

	銘柄名	業種	市場	組入比率
1	日本電産	電気機器	東証一部	6.9%
2	ダイキン工業	機械	東証一部	5.3%
3	ヤマハ発動機	輸送用機器	東証一部	4.7%
4	スズキ	輸送用機器	東証一部	4.2%
5	TDK	電気機器	東証一部	3.9%
6	リクルートホールディングス	サービス業	東証一部	3.8%
7	島津製作所	精密機器	東証一部	3.7%
8	シスメックス	電気機器	東証一部	3.5%
9	デンソー	輸送用機器	東証一部	3.5%
10	小糸製作所	電気機器	東証一部	3.4%
	合計			42.9%

	業種	組入比率
1	電気機器	27.8%
2	輸送用機器	17.8%
3	機械	9.4%
4	化学	8.4%
5	精密機器	6.6%
6	建設業	5.3%
7	サービス業	3.8%
8	その他製品	3.2%
9	その他金融業	2.9%
10	ガラス・土石製品	2.6%
	合計	87.9%

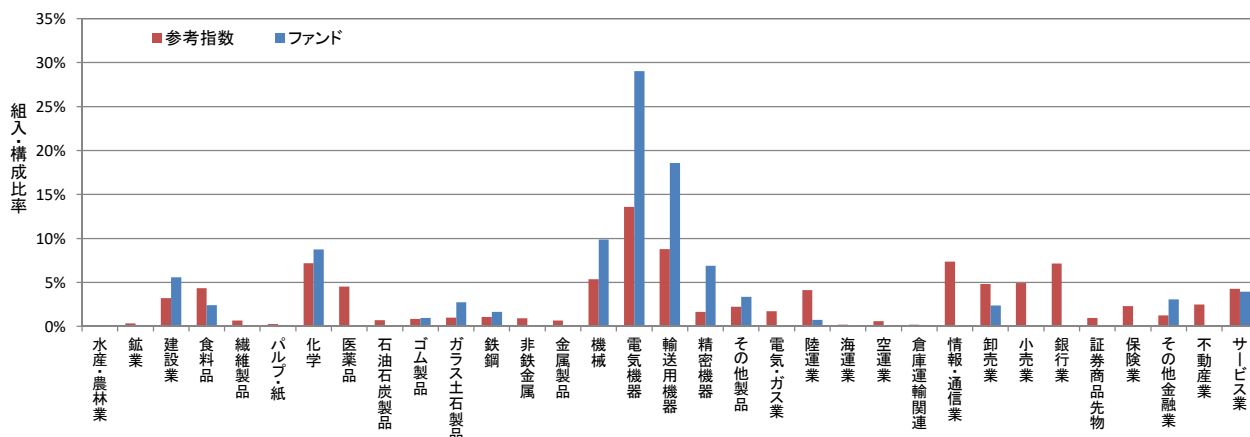
※株式組入上位10銘柄および組入上位10業種の各比率は、対純資産総額により算出しております。  
 ※株式組入上位10銘柄および組入上位10業種には、マザーファンドの状況を比例配分して反映しております。

※最終ページの「当資料のご利用にあたっての注意事項等」を必ずご確認ください。

**- MONTHLY REPORT -** **ちゅうぎん日本大型株アクティブファンド**  
**(愛称:未来のゆめ)**  
 Chugin Asset Management **追加型投信／国内／株式**



**ポートフォリオの業種別構成**



※参考指数は、TOPIXです。TOPIXに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、東京証券取引所に帰属します。  
 ※「業種別構成比」は、マザーファンドの状況です。「業種別構成比」はマザーファンドにおける組入株式の評価額の合計をそれぞれ100%として計算したものです。  
 ※上記グラフは、ファンドが保有している株式の業種別比率とTOPIXの業種別比率を比較したものであり、当ファンドがどの業種の比重を高めているかをお知らせするためのものです。

**ファンドマネージャーの見方**

2018年5月の国内株式市場は、底堅い展開を予想します。4月は米中貿易交渉などのニュースを嫌気する局面もありましたが、決算発表を控えた様子見ムードが支配的であり、中旬から米国金利の上昇に伴う円安を好感し、国内株式市場は小幅に上昇しました。5月は、米朝首脳会談を巡る憶測で市場が短期的に変動する可能性もありますが、2018年度の業績予想を織り込むにつれ、底堅い展開を予想します。

中長期的な視点から見ると、2018年度の企業業績(経常利益ベース)は、伸びが鈍化するものの引続き増益が見込まれており、2013年度から続いた企業業績の伸びは継続するものと考えています。そのような中、現状の利益水準に甘んじることなく、将来の利益獲得に向け設備投資などの先行投資により積極的にリスクを取っている企業を評価したいと考えています。国内企業の稼ぐ力が高まっている中、この先行投資が将来的に利益として還流する見込みであることを考慮すると、国内株式は魅力的であると考えます。

**運用状況**

当ファンドの4月の運用結果は対TOPIX設定来で▲1.1%のアンダーパフォーマンス、4月単月で▲1.1%のアンダーパフォーマンスとなりました。三井化学、リクルートHDなどのパフォーマンスがマイナス寄与しました。売買においては、リバランスで電気機器のポジションを圧縮しながら、企業取材・説明会などによる情報収集を基に一部銘柄の入れ替え売買を実施しました。具体的には、リバランスで日本電産や村田製作所を一部売却した他、丸紅を売却。購入では、取材・説明会などの情報を考慮して、ブリヂストンや大和ハウス工業などを追加購入しました。

**今後の運用方針 (以下の内容は当資料作成日時点のものであり、予告なく変更する場合があります。)**

日本を取り巻く世界の環境は大きく変化しております。一つ目は、世界の経済成長における環境問題の解決がより求められることで、二つ目は、ライフシフトと言われる生活スタイルの変化です。これらの変化は、国内外問わず企業の事業活動には負荷がかかる事が想定されています。このような中、かねてから省エネやシニアニーズに取り組んできた国内企業は、これから訪れるであろう課題の解決では、フロントランナーと言えます。このような未来につながる課題解決企業を見つけて、フォーカスしていきたいと考えています。  
 当ファンドでは、企業取材などの情報収集を行い、①事業領域の選択と集中を行っている企業、②M&Aで海外市場を取込む企業に加え、③世界の問題解決を期待される企業に期待し、ポートフォリオを構成します。これらの企業は、一時的な円高局面では為替影響も想定されますが、中長期的には業績拡大が見込まれるものと考えております。

- MONTHLY REPORT -

## ちゅうぎん日本大型株アクティブファンド (愛称:未来のゆめ)



Chugin Asset Management

追加型投信/国内/株式

## 株式組入上位10銘柄(2018年4月27日現在)

1	<b>日本電産</b>	精密小型モータで世界首位、小型から大型までの各種モータ、さらには機器装置や電子光学部品等を製造。同社が製造する部品は、スマートフォン等IT機器や家電、自動ドアなど業務用機器、自動車など身の回りのあらゆるものに使用されている。産業用ではロボティクス分野においてモータ主体にビジネスチャンスが拡大中。
	銘柄コード: 6594	
	業種: 電気機器	
2	<b>ダイキン工業</b>	エアコン世界首位、国内は業務用で圧倒的シェア。主力の空調事業は国内外で着実に推移し、特に中国で強さを発揮している。また、中間層の拡大に伴い需要が拡大するアジアや、好調な北米での成長力に期待。冷房専用インバーター機等の新製品投入や差別化戦略による売上高成長力が最大の強み。
	銘柄コード: 6367	
	業種: 機械	
3	<b>ヤマハ発動機</b>	楽器のヤマハから発祥し自動二輪で独立、世界大手。エンジン技術等を活用した多角化で、ボート事業で国内シェア1位、船外機・ウォータービーグル事業で世界シェア1位。自動二輪ではアセアン等優先市場を見極め、地域に合わせて商品を最適化したグローバルモデルの拡大に期待。
	銘柄コード: 7272	
	業種: 輸送用機器	
4	<b>スズキ</b>	国内軽自動車2強の1つで、小型車開発に優位性。国内軽自動車市場の底打ちに加え、「スイフト」や「ソリオ」などのコンパクトカーが新車効果で販売好調。2017年3月期は、減収増益、売上高は5期ぶり減収も、利益は過去最高益、配当も7期連続で増配。四輪車は世界生産・販売ともに過去最高を更新、特にインド、欧州が好調。
	銘柄コード: 7269	
	業種: 輸送用機器	
5	<b>TDK</b>	磁気を応用した電子材料をはじめ、多岐にわたる電子部品を手掛ける。素材、プロセス、評価、生産、デバイス・モジュール技術という5つの基盤技術を基にした製造工程が特長。磁性材料であるフェライトの工業生産を世界に先駆けて実施するなど技術力が高い。
	銘柄コード: 6762	
	業種: 電気機器	
6	<b>リクルートホールディングス</b>	大学生向け求人広告事業から創業。「Hotpepper」「suumo」などの販促募集、「リクナビ」などの人材募集、「リクルートスタッフィング」などの人材派遣の3つの主力事業で国内No.1のプレゼンスを獲得。M&Aに積極的に取り組み、海外人材募集への注力によりグローバルでの事業ポートフォリオの拡大を実現。
	銘柄コード: 6098	
	業種: サービス業	
7	<b>島津製作所</b>	日本初の医療用X線装置を開発したことで知られる京都の企業。製造している液体クロマトグラフは液体の成分を分析する機器で、医薬品の開発などで活躍。現在、強みである分析・計測技術を活かし、がんや認知障害の早期検査を開発中。国内のみならず世界の人の健康に寄与する取組みが期待されている。
	銘柄コード: 7701	
	業種: 精密機器	
8	<b>シスメックス</b>	検体検査機器の大手。血液成分測定装置で世界シェアトップ。血液検査、免疫血清検査、尿検査、生化学検査等に必要機器・試薬や、これらに関連するソフトウェアなどの研究開発から製造・販売・サポート＆サービスまでを手がける。世界190カ国以上の顧客に、検査機器や各種検査に必要な試薬を幅広く提供。
	銘柄コード: 6869	
	業種: 電気機器	
9	<b>デンソー</b>	トヨタグループの中核をなす自動車部品メーカーで、売上収益規模、技術力ともに世界有数。多種多様な自動車部品を取り扱っているが、近年ではハイブリッド車用製品などの電動化対応製品、ADAS(先進運転支援システム)や自動運転技術などを強化。
	銘柄コード: 6902	
	業種: 輸送用機器	
10	<b>小糸製作所</b>	自動車照明器分野のリーディングカンパニー。製造している照明器は、1915年の創業時に鉄道用照明器を手掛けて以降、世界の輸送機器や交通システムの安全に貢献。様々な光源の研究開発にも取り組んでおり、省エネ効果が高いLEDヘッドランプを市場投入したのは世界初。
	銘柄コード: 7276	
	業種: 電気機器	

※最終ページの「当資料のご利用にあたっての注意事項等」を必ずご確認ください。

**中銀アセットマネジメント**

- MONTHLY REPORT -

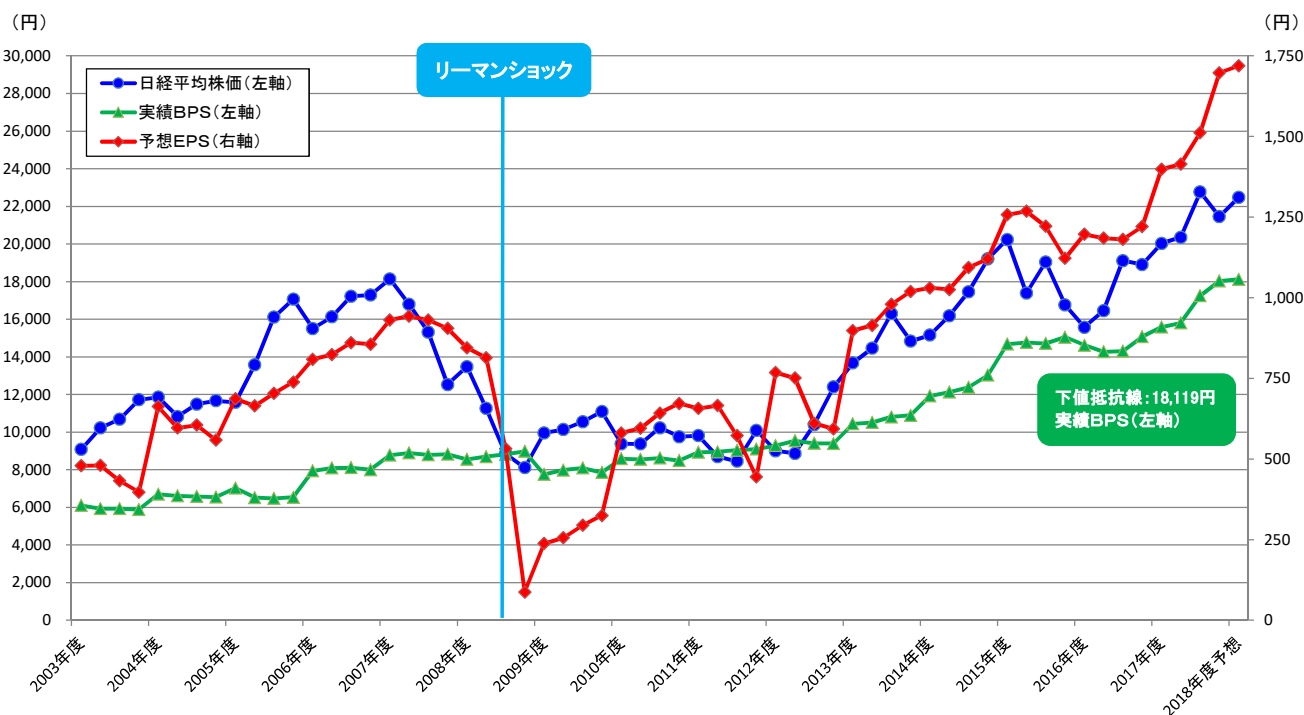
ちゅうぎん日本大型株アクティブファンド  
(愛称:未来のゆめ)



Chugin Asset Management

追加型投信／国内／株式

株価(日経平均株価)と予想EPS、実績BPSの推移



注1) 予想EPS(1株当たり利益)のデータは日経平均の予想PER(会社予想)より中銀アセットマネジメント作成。  
注2) 実績BPS(1株当たり純資産)のデータはクイックデータより中銀アセットマネジメント作成。  
注3) 日経平均株価に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、日本経済新聞社に帰属します。

◆ 株価(日経平均)と予想EPS(1株当たり利益)の関連性

上記グラフの通り、予想EPSと株価の方向性には連動性があると考えられます。2008年のリーマンショック前後で見ると、2008年のリーマンショック前では予想EPSの上昇トレンドに対して、株価も上昇しています。一方、リーマンショック以降は、予想EPSの下落を織り込む形で株価が先に下落に転じています。また、予想EPSの下落トレンドに対して、株価も下落していることが分かります。

◆ 株価(日経平均)と予想EPS(1株当たり利益)の現状分析

リーマンショック以降、予想EPSは2009年1-3月期に底打ちし、回復傾向が継続しています。現状では2018年度予想ベースで、予想EPSは1,719円程度の見込みです。今後、為替相場の円高修正やアベノミクスの進展、企業業績回復などにより予想EPSが増加すれば日本株式市場は魅力的と考えます。

◆ 株価(日経平均)と実績BPS(1株当たり純資産)の関連性

上記グラフの通り、実績BPSは株価の下支え(下値抵抗線)であると考えられます。リーマンショック後の2009年頃で見ると、予想EPSの線は実績BPSの線を下回って推移していますが、株価は8,000円近辺で下げ止まっています。同時期の実績BPSも約8,000円ですので、実績BPSの水準で株価は下げ止まったと考えられます。

◆ 株価(日経平均)と実績BPS(1株当たり純資産)の現状分析

会社は儲けた利益から、投資家に支払う配当部分を除き、残りの利益部分を「内部留保」という名前で「純資産」に貯めこみます。つまり、実績BPS(1株当たり「純資産」)は会社が利益を貯めることで、毎年少しずつ上昇していきます。リーマンショック以降、利益を「純資産」に貯めていくことで、実績BPSの水準は約8,000円から約18,000円まで上昇してきました。下支え(下値抵抗線)である実績BPSが約18,000円まで上昇したことで、株価の大幅な下落リスクは、以前に比べ軽減されていると考えられます。

EPSとは

EPS(Earnings Per Share : 1株当たり利益)とは、その会社が1年間に上げることができた利益(当期純利益)を、その企業が発行している発行済株式総数で割ったものです。つまり、1株当たりの利益の金額を示す指標です。多くの株価分析で用いられる概念です。  
EPSの計算式・・・EPS＝当期純利益÷発行済株式総数

予想EPSとは

上記、EPSの計算では、企業が発表する予想当期利益に基づいた予想EPSを利用しています。理由としては、株価は先行きの業績予想に基づき変動する(「株価が業績を織り込む」といいます)場合が多いことから、より正確な株式市場の方向性を予想するため、予想EPSを利用しています。

BPSとは

BPS(Book-value Per Share : 1株当たり純資産)とは？  
会社の保有する「全資産」から借入金などの「負債」を除いた部分を「純資産」と言います。「純資産」をわかりやすく説明しますと、会社が稼いだ利益のなどが会社内に貯めこまれている「金庫」のイメージが近いかもしれません。  
その「純資産」を、その会社が発行している発行済株式総数で割ったものがBPSで、1株当たりの「純資産」の金額を示す指標です。企業の1株当たりの解散価値を表します。

BPSの計算式・・・BPS＝純資産÷発行済株式総数

※1 「日経平均」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は「日経平均」自体および「日経平均」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。  
※2 「日経」および「日経平均」を示す標準に関する商標権その他の知的財産権は、全て株式会社日本経済新聞社に帰属しています。  
※3 本件投資信託は、投資信託委託業者等の責任のもとで運用されるものであり、株式会社日本経済新聞社は、その運用および本件受益権の取引に関して、一切の責任を負いません。  
※4 株式会社日本経済新聞社は、「日経平均」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負いません。  
※5 株式会社日本経済新聞社は、「日経平均」の構成銘柄、計算方法、その他「日経平均」の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。



