

注目されるインドの自動車市場拡大

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、2023年12月27日に設定されました「シン・インド割安成長株ファンド」(以下当ファンド)の設定来の基準価額と投資環境の動向に加え、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)のポートフォリオ構築状況、および投資先ファンドで注目しているセクターと個別銘柄についてご紹介致します。

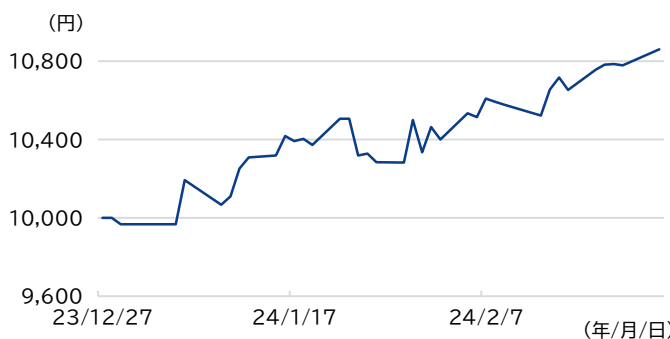
設定来の基準価額と投資環境

当ファンドの基準価額は設定来、概ね上昇基調で推移しています。2月26日現在の基準価額は1万口当たり10,860円となり、設定来で860円の上昇となっています(図表1)。

この間、インド株式市場は、2023年度の実質国内総生産(GDP)が前年度より7.3%増えるとの予想が好感されたほか、米MSCIが代表的な全世界株指数にインド株5銘柄を新たに追加したことで資金流入への期待が高まり、上昇しました。また、為替市場では、日米長期金利差の拡大を背景に円が米ドルに対して下落したことが円安要因となり、インドルピーが円に対して上昇しました。

図表1 設定来の基準価額の推移

(期間 2023年12月27日～2024年2月26日、日次)



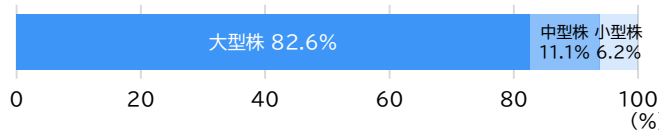
※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

ポートフォリオの構築状況 (2024年1月末時点)

投資先ファンドでは、インド現地のリサーチ力に裏付けられた銘柄選択を強みとして、大型株から小型株まで幅広い投資機会を追求します。1月末時点では、バリュエーションの観点から中小型株には慎重な見方をしており、相対的に大型株を選好してポートフォリオを構築しています(図表2)。

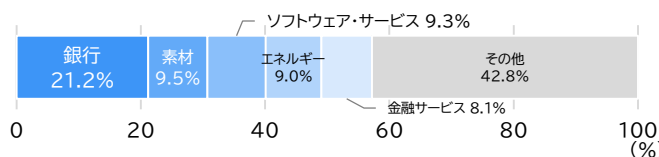
セクター別では、可処分所得の向上を背景に、自動車や住宅の購入意欲が高まっていることから、旺盛なローン需要の恩恵を受ける銀行に注目しています。また、足元で企業の設備投資が拡大しており、工場などの建設材料の需要増加が追い風になると考えられる素材や、企業のデジタルトランスフォーメーション(DX)投資への需要増加やデジタル消費拡大の恩恵が期待されるソフトウェア・サービスの組入比率が高くなっています。(図表3)

図表2 企業規模(株式時価総額)別構成比率



※企業規模は、インド証券取引委員会(SEBI)の定義に基づくICICIAM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)

図表3 セクター別構成比率(上位5セクター)



※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。

(図表2～3の出所)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

<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。

組入上位銘柄につきましては、インド株式市場で時価総額最大の企業であるリライアンス・インダストリーズのほか、経済成長と賃金上昇を背景とする堅調な個人消費の恩恵を受ける通信会社や自動車メーカーといった消費関連企業などが上位に入っています。また、医薬品メーカーは安定成長が続く国内経済に加え、製品輸出を通じて、軟着陸(ソフトランディング)が期待される米経済からの恩恵を受けると見えています。(図表4)

図表4 組入上位10銘柄

企業名	セクター	比率
1 リライアンス・インダストリーズ	エネルギー	8.6%
2 ICICI銀行	銀行	8.6%
3 アクシス銀行	銀行	5.8%
4 パルティ・エアテル	電気通信サービス	4.9%
5 インフォシス	ソフトウェア・サービス	4.8%
6 サン・ファーマシューティカル・インダストリーズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3.9%
7 ウルトラ・テック・セメント	素材	3.8%
8 マルチ・スズキ・インド	自動車・自動車部品	3.8%
9 HDFC銀行	銀行	3.6%
10 SBIカーズ&ペイメント・サービス	金融サービス	2.8%

※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。

(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

注目セクター：インドの自動車市場は中長期的に拡大が続く見込み

所得増加でプレミアム化が進むインドの個人消費

インドでは、実質GDPの約6割を占める個人消費、さらに政府消費や投資(住宅投資、設備投資、公共投資など)を合わせて9割以上が内需で占められており、インド経済をけん引しています(図表5)。特に近年、消費については所得が増えることによって、より高品質なもの、高価なものを求める「プレミアム化」が進んでいます。

高価格帯のSUVの販売シェアが拡大

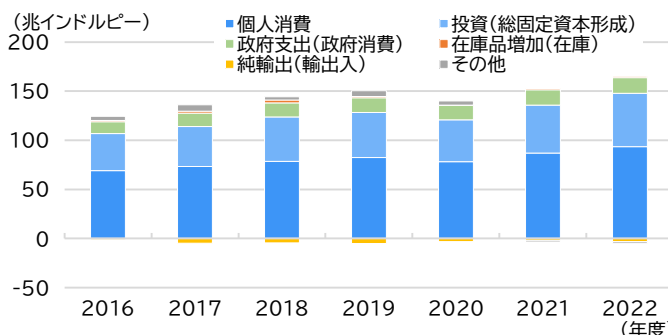
消費の「プレミアム化」で代表的なセクターが自動車です。コロナショック後の2021年から大きく回復しているインド自動車市場では、これまでインドで売れ筋だった小型乗用車に代わり、高価格帯の多目的スポーツ車(SUV)が人気となり、乗用車販売台数に占めるSUVのシェアは年々拡大しています(図表6)。

潜在成長力が高い世界3位のインド自動車市場

2023年のインドの新車販売台数は2年連続で日本を上回り、中国と米国に次ぐ世界3位を維持しました。一方で、インドの乗用車普及率は8%程度にとどまっており、経済成長や所得向上を背景にインド自動車市場の潜在的な成長率が高いと見られます。

図表5 インド実質GDPの内訳と推移

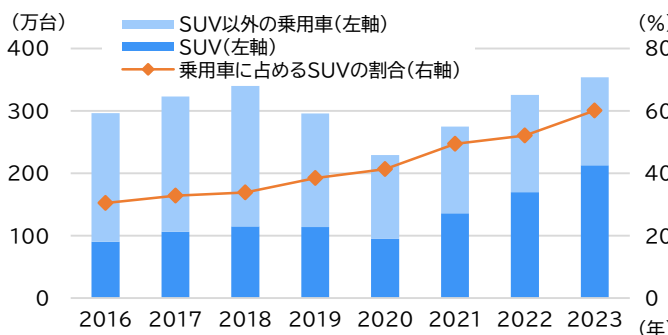
(期間 2016年度~2022年度、年次)



(出所)インド準備銀行(中央銀行)のデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

図表6 インド国内乗用車販売台数の推移

(期間 2016年~2023年、年次)



(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

<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。

注目銘柄：マルチ・スズキ・インディア

インド国内乗用車販売トップの日系自動車メーカー

マルチ・スズキ・インディアは、国内乗用車販売で約48%のシェアを持つインドの最大手自動車メーカーです(図表7)。1981年に日本のスズキとインドの国営企業との合併会社として設立されました。中間層以下の顧客をターゲットとした価格帯と幅広い品揃えを有している点が特徴です。

SUVの拡販が業績をけん引

業績面では、コロナ禍後の乗用車販売回復局面で、SUV市場に新モデルを投入したことにより高価格帯のSUV販売が大きく改善し、全体の販売台数の回復、平均販売価格の上昇に寄与しました(図表7)。また、SUVは利益率が高いことから、同社の利益成長にもつながっています。2022年度の調整後EPS(1株当たり利益)は前年度比約+148%と高い伸びとなり、2023年度も同約+88%の伸びが予想されています(図表8)。

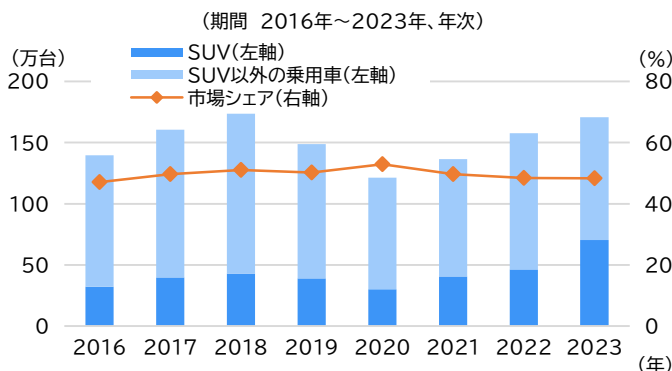
主力の低価格帯の乗用車販売も回復加速へ

一方、インフレの加速により中間層の実質賃金が低下したため、同社の主戦場である低価格帯の乗用車販売の回復ペースが相対的に遅いことが懸念材料と見られていました。しかし、インフレが落ち着きを取り戻し、所得の改善も見られることなどから、今後は主力車種の販売回復のペースは徐々に高まると見込まれ、同社の収益へプラスに寄与すると考えています。

成長性を考慮すると株価は投資妙味がある水準

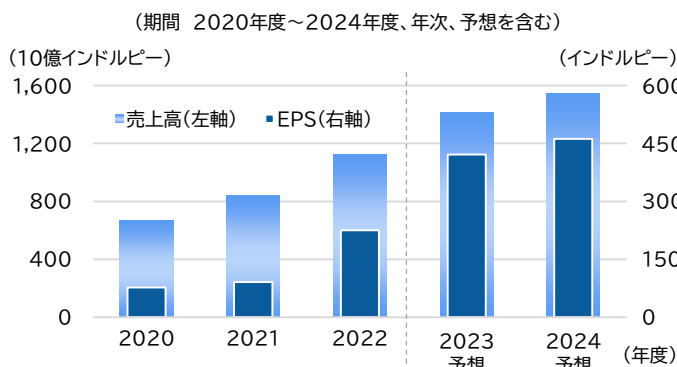
同社の成長ドライバーは市場シェア拡大、新モデルの投入や商品構成のバランス改善による利益率拡大であると見ており、こうした成長性を考慮すると現在の株価は投資妙味がある水準と判断しています。

図表7 同社の国内乗用車販売台数と市場シェアの推移



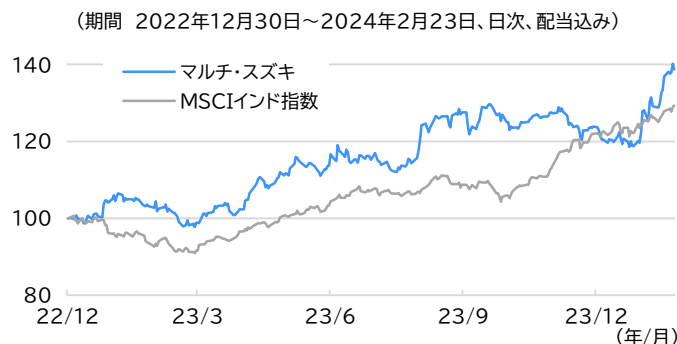
(出所)イーストスプリング・インベストメンツのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

図表8 同社の売上高とEPSの推移



※2023年度以降は予想値

図表9 同社の株価推移



※2022年12月30日を100として指数化
※現地通貨ベース

(図表8～9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。■購入の申込みにあたっては、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。

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	○			○

※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)