

公益事業株に注目

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)

追加型投信/海外/株式

- 平素は「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
- 本レポートでは、当ファンドの第33期(2024年3月27日から2024年6月26日)のパフォーマンスと米国株式市場の動向、および今後の運用方針についてお伝えいたします。

1. 第33期の運用状況

前半軟調も後半は好業績を好感し上昇

直近3ヵ月間において分配金再投資基準価額は約+6.6%の上昇となりました(図表1)。

同期間の米国株式市場は、2024年3月下旬から4月下旬にかけては、米国のインフレの高止まりが予想以上に長期化するとの思惑から長期金利が上昇したため、下落しました。

その後、5月上旬から作成期末にかけては、テクノロジー関連株を中心に好業績が多く発表されたことや、長期金利の上昇が一服したことから、株価は上昇しました。

為替市場は、3月下旬から5月上旬にかけては、円が米ドルに対して下落する円安の動きとなりました。その後、上下にもみ合いの動きとなりましたが、作成期末にかけては再び円安の動きとなりました。(図表2)

成長株がアウトパフォーム、連続増配株は出遅れ

図表3は、当期間のS&P500種指数と、同指数の採用銘柄の内、25年以上連続で増配を行っている銘柄で構成されるS&P500配当貴族指数のパフォーマンスを示したグラフです。

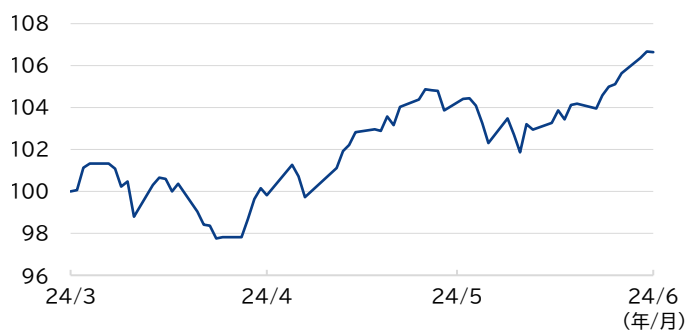
4月中旬以降、S&P500種指数が上昇に転じた一方、S&P500配当貴族指数はもみ合いの動きとなり、S&P500種指数に出遅れる形となりました。

これは、生成人工知能(AI)関連投資の拡大から恩恵を受ける半導体・半導体製造装置株やテクノロジー・ハードウェア株、メディア・娯楽株などの主要企業の業績が市場予想を上回り、株価が上昇したことが主な要因です。S&P500配当貴族指数は、S&P500種指数と比較してテクノロジー関連株のウェイトが小さいことが、パフォーマンスの差になりました。

また、S&P500配当貴族指数においてウェイトが大きい資本財・サービスセクターや素材セクターなどの景気敏感株が、金融引き締め政策による景気鈍化懸念から下落したことも、マイナスに影響しました。

図表1 分配金再投資基準価額の推移

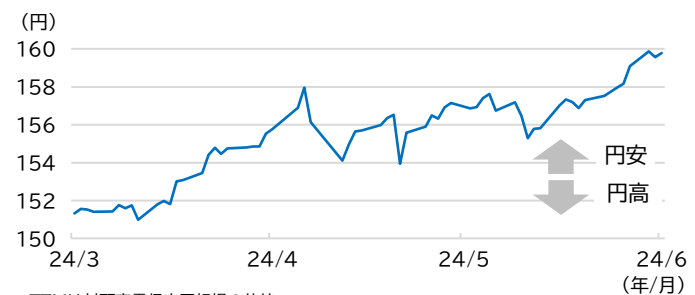
(期間 2024年3月26日~2024年6月26日、日次)



※2024年3月26日を100として指数化

図表2 ドル円為替レート

(期間 2024年3月26日~2024年6月26日、日次、TTMベース)



※TTMは対顧客電信売相場の仲値

図表3 S&P500種指数、S&P500配当貴族指数の推移

(期間 2024年3月25日~2024年6月25日、日次、配当込み、米ドルベース)



※2024年3月25日を100として指数化

(図表2~3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

テクノロジー関連株と公益事業株がアウトパフォーム

図表4は、当期間のS&P500種指数のセクター別のパフォーマンスです。

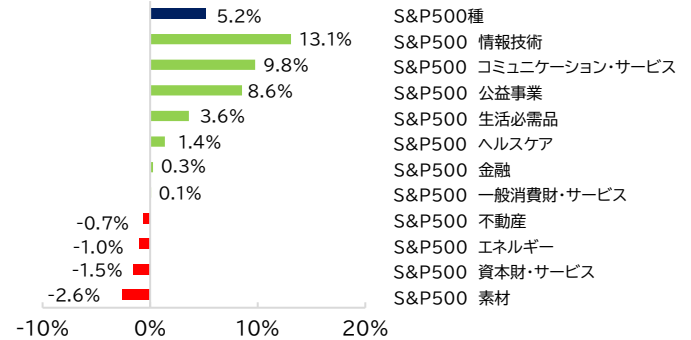
生成AI向け製品の需要拡大などにより、情報技術セクターおよびコミュニケーション・サービスセクターの上昇率が市場を上回りました。

また、今年度の業績見通しが良好だった公益事業セクターも市場をアウトパフォームしました。

一方、景気減速による業績下方修正リスクが懸念された素材セクターおよび資本財・サービスセクター、原油価格が弱含みとなったエネルギーセクターなどは、市場をアンダーパフォームしました。

図表4 S&P500種指数のセクター別リターン

(期間 2024年3月25日～2024年6月25日、配当込み)



※セクターはGICS(世界産業分類基準)ベース
※小数点以下第2位を四捨五入

(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

半導体・半導体製造装置株の組入比率を引き上げ

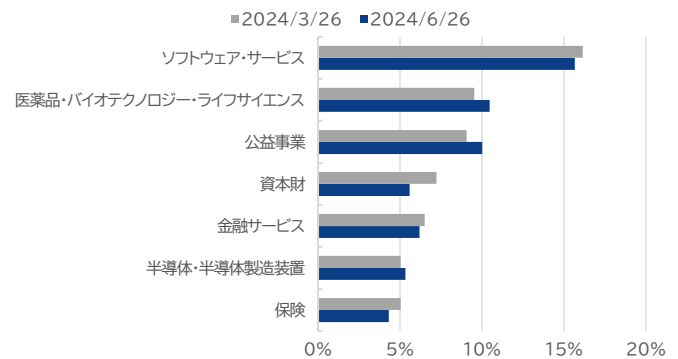
図表5は、3月26日と6月26日時点の産業グループ別組入比率上位7業種の比較になります。

当期間は、主要企業が良好な業績見通しを示した半導体・半導体製造装置株や公益事業株の組入比率を引き上げました。また、株価バリュエーション面の割安感が高まったと考えられる医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株の組入比率も引き上げました。

一方、これまでの株価上昇率が大きかったソフトウェア・サービス株や資本財株を一部売却し、ウェイトを引き下げました。

図表5 産業グループ別組入比率の変化

(2024年3月26日時点、2024年6月26日時点)



※産業グループは、GICS(世界産業分類基準)ベース
※各比率は、米国連続増配成長株マザーファンドの純資産総額に対する比率です。

成長株の上昇がプラスに寄与

図表6は、当期間において、基準価額への影響が大きかった主な銘柄です。

開発中のトランスサイレチン型心アミロイドーシス(ATTR-CM)と呼ばれる心疾患に対する治療薬が臨床試験で有効な結果を示した医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株のアルナイラム・ファーマシューティカルズが大きく上昇し、プラスに寄与しました。また、市場の期待を上回る好決算を発表した半導体・半導体製造装置株のエヌビディアやテクノロジー・ハードウェア株のアンフェノールもプラス寄与となりました。

一方、中長期的な競争激化に対する懸念から株価が下落した医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株のイグザクト・サイエンシズや、ヘルスケア機器・サービス株のデクスコムがマイナスに影響しました。また、慎重な業績見通しを示した素材株のセラニーズもマイナスに影響しました。

図表6 基準価額への影響が大きかった主な銘柄

(期間 2024年3月26日～2024年6月26日)

順位	プラス寄与銘柄	産業グループ名
1	アルナイラム・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
2	エヌビディア	半導体・半導体製造装置
3	アンフェノール	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
4	インシュレット	ヘルスケア機器・サービス
5	パロニス・システムズ	ソフトウェア・サービス

順位	マイナス影響銘柄	産業グループ名
1	イグザクト・サイエンシズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
2	デクスコム	ヘルスケア機器・サービス
3	セラニーズ	素材
4	ベナンブラ	ヘルスケア機器・サービス
5	クラウドフレア	ソフトウェア・サービス

※産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース

2. 安定成長が期待される公益事業セクター

米国の電力需要は増加に転じる見通し

図表7は、米国エネルギー情報局(EIA)による米国の発電量予測の推移です。

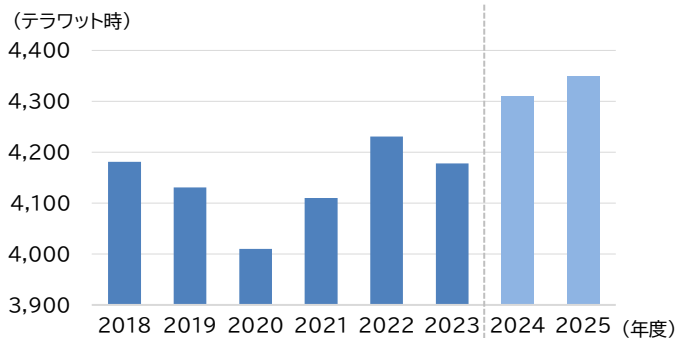
直近5年間の米国の発電量は、コロナ禍や電力効率向上による省エネなどの要因により、横ばいから減少傾向にありました。しかし、2024年以降の米国電力需要は増加に転じると予想されています。

増加が予想される大きな要因は、生成AI市場の急成長によるデータセンター向け電力需要の拡大です。

国際エネルギー機関(IEA)の予測では、米国のデータセンター向け電力需要は、2026年に2022年比で約30%増加し、米国の総需要の約6%に相当するされています。

図表7 米国の発電量の推移

(2018年度~2025年度、年次、テラワット時)



※2024年度以降は予想値

(出所)米国エネルギー情報局(EIA)のデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

利益の伸びを織り込んでいない公益事業株

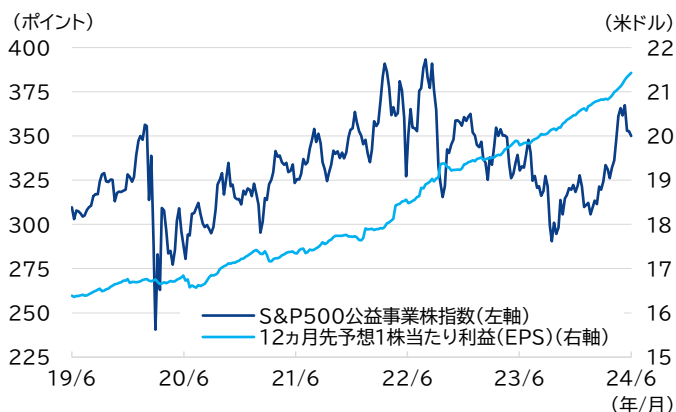
図表8は、S&P500公益事業株指数と同指数の12ヵ月先予想1株当たり利益(EPS)の推移になります。

過去5年を見ると、同指数の12ヵ月先EPSは順調に成長しており、今後も最高益を更新する見通しです。

一方で、株価は2022年につけた最高値を更新できていません。これは、長引くインフレによる米国長期金利の高止まりに対する懸念が主な要因と考えられます。

しかし、図表8が示す通り、長期金利が大きく上昇した2021年以降も、公益事業株の予想EPSは拡大を続けています。この点から、現在の株価は金利リスクを過度に織り込んでいると考えられます。

図表8 S&P500公益事業株指数と同指数の12ヵ月先予想1株当たり利益(EPS)の推移
(期間 2019年6月21日~2024年6月21日、週次)

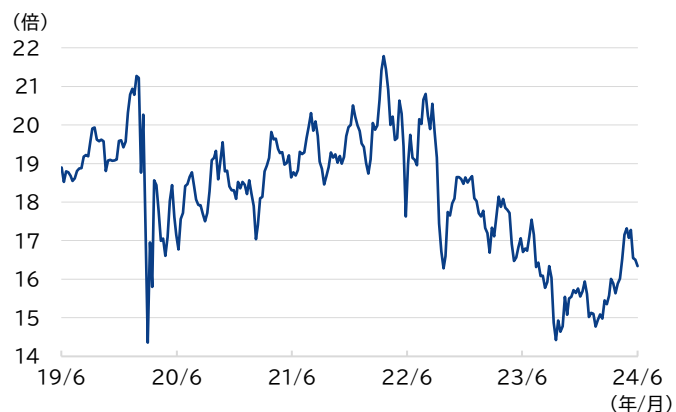


株価バリュエーションは割安水準に

図表9は、同指数の12ヵ月先予想PERの推移です。2022年以降、予想PERは低下を続け、過去5年間の水準と比較して割安圏で推移しています。

現在の公益事業株は、電力需要の増加による堅調な業績見通しと、株価バリュエーションの割安感から、魅力ある投資先と考えられます。

図表9 S&P500公益事業株指数の12ヵ月先予想PERの推移
(期間 2019年6月21日~2024年6月21日、週次)



(図表8~9の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

3. 個別銘柄紹介: サザン(公益事業、連続増配株)

南東部を中心とする総合公益会社

サザンは、米国アトランタに本社を置き、南東部を中心に規制電力、再生可能エネルギー、天然ガス供給などを行う総合公益持株会社です。傘下の電力会社3社のほか、電力卸売のサザンパワーや、ガス公益も保有しています。

図表10は、2023年度の部門別売上高比率です。電力が72%で、天然ガスの供給が26%となっています。

2023年度の発電部門の電源別比率は、天然ガス50%、原子力20%、石炭17%、水力5%、その他8%となっています。

石炭発電の比率は、2007年度の69%から大幅に減少しており、温室効果ガスの排出削減に積極的に取り組んでいます。同社が掲げる2030年までに2007年度比で50%の温室効果ガスを削減するとの目標は、2025年に前倒しで達成できる見通しとしています。

同社の電力部門の顧客別売上高は、工業向け34%、一般家庭向け33%、商業施設向け33%と広く分散されています。データセンター向けは、商業施設部門の約8%となっており、同社の売上全体に占める割合は2~3%程度と推察されます。

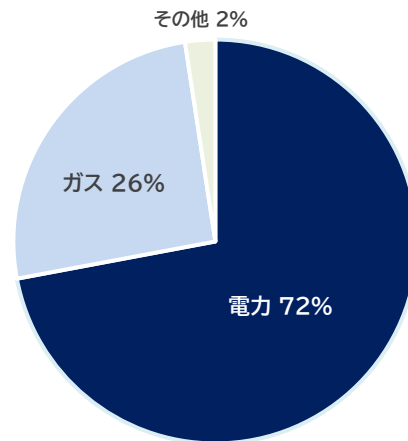
22年連続増配

図表11は、サザンの売上高とEPSの推移です。電力需要の拡大により、2024年度から3年間、同社の利益は1桁後半から2桁前半で成長すると予想されています。

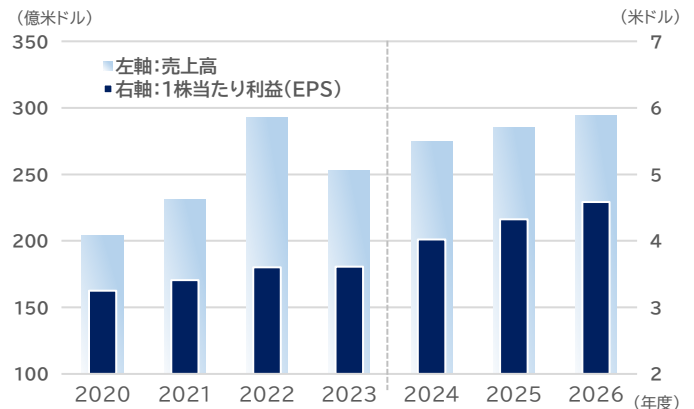
サザンは、主力の規制電力およびガス供給事業からの利益の90%以上を株主に還元することを基本方針としており、22年連続で増配を続けています。

図表12は、当期間のサザンの株価パフォーマンスです。良好な業績見通しを受け、同社の株価は堅調に推移しています。

図表10 サザンの部門別売上比率
(2023年度)



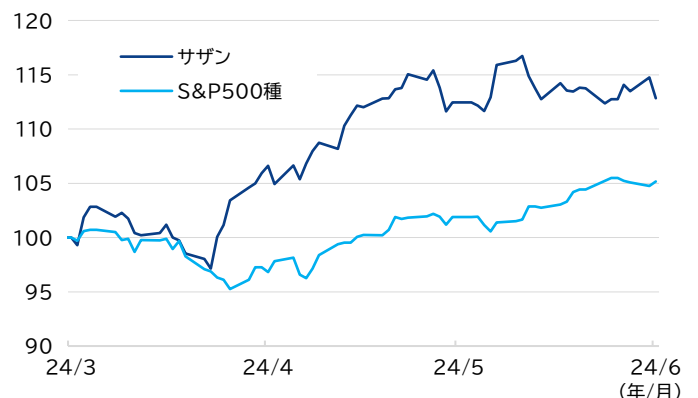
図表11 サザンの売上高および1株当たり利益(EPS)の推移
(2020年度~2026年度、年次)



※2024年度以降は予想値

図表12 同社の株価パフォーマンス推移

(期間 2024年3月25日~2024年6月25日、日次、配当込み、米ドルベース)



※2024年3月25日を100として指数化

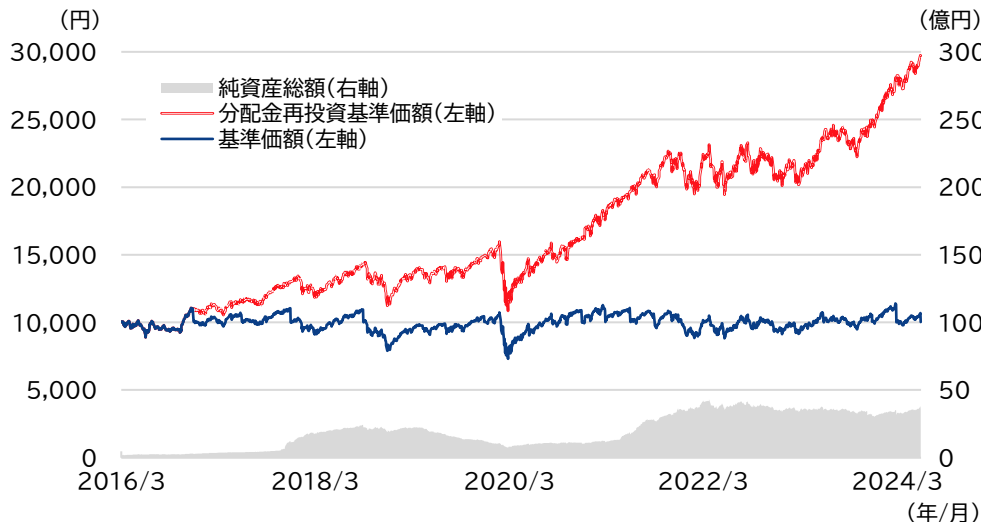
* 上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇およびファンドへの組入れを保証するものではありません。
* 業種はGICS(世界産業分類基準)ベース

(図表10~12の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

運用状況 (作成基準日 2024年6月26日)

設定来の基準価額の推移

(2016年3月29日～2024年6月26日、日次)



最近5期の分配金の推移

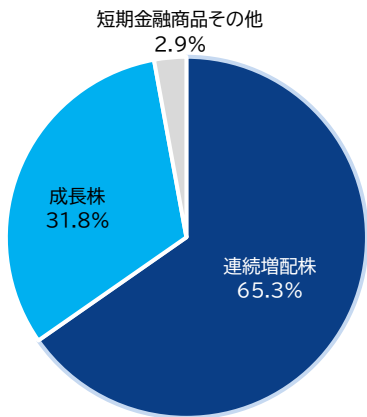
日付	分配金 (円)
2023/06/26	650
2023/09/26	0
2023/12/26	500
2024/03/26	1,300
2024/06/26	650
設定来合計	11,350

※分配金は1万口当たり、税引前です。
運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

基準価額	10.027円
純資産総額	35.8 億円

※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
※分配金再投資基準価額は、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものとして計算した基準価額です。
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

連続増配株・成長株比率



今後の見通しと投資方針

米国株式市場は、利下げの開始時期や11月の米国大統領選挙に対する不透明感などから、短期的には上昇相場に一服感が出ると予想します。

その後、年後半以降については、不透明感が後退し、堅調な値動きを想定しています。

投資方針としては、財務の健全性が高く、安定的なキャッシュフローの拡大が期待できるソフトウェア・サービス株や医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株、公益事業株などを高位に組み入れていく考えです。

分配金につきましては、第33期は1万口当たり650円(税引前)とさせていただきます。

組入上位10銘柄

順位	銘柄名	産業グループ	比率 (%)
1	メルク	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.2%
2	プロクター・アンド・ギャンブル	家庭用品・パーソナル用品	1.9%
3	アトモス・エナジー	公益事業	1.7%
4	アンフェノール	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.7%
5	エヌビディア	半導体・半導体製造装置	1.7%
6	エコラボ	素材	1.7%
7	パブリック・サービス・エンタープライズ・グループ	公益事業	1.6%
8	アルナイラム・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	1.6%
9	CMSエナジー	公益事業	1.5%
10	アメリカン・エレクトリック・パワー	公益事業	1.5%

実質株式組入比率	短期金融商品・その他組入比率	組入銘柄数
93.3%	6.7%	94銘柄

※上記はマザーファンドを通じた実質比率です(マザーファンドの組入比率を除く)。
※比率は、小数点以下第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。

※組入比率は、米国連続増配成長株マザーファンドの純資産総額に対する比率です。
※当ファンドにおける連続増配株の定義は、10年以上連続で増配を発表している銘柄です。(会計年度)
※産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース
※比率は、小数点以下第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。

販売会社

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	日本証券業協会	加入協会		
			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 (旧岡三オンライン証券口座専用)	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
JPアセット証券株式会社	関東財務局長(金商)第2410号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		○
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
株式会社イオン銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55号	○			
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624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い合わせ先>
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)

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、米国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」があります。その他の変動要因としては、「流動性リスク」、「カントリーリスク」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率が小さかった場合も同様です。

■ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。

■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 : 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.3%(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 : ありません。

<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) : 純資産総額×年率1.595%(税抜1.45%)

■その他費用・手数料

監査費用 : 純資産総額×年率 0.0132%(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、海外における資産の保管等に要する費用等を投資信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。(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。

<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。