



ひふみアカデミー

2021年2月9日(火)

次の
ゆたかさの
まんなかへ

レオス・キャピタルワークス株式会社



RHEOS CAPITAL WORKS

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1151号
加入協会：一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 日本投資顧問業協会

本日のファシリテーター



シニア・ファンドマネージャー

韋 珊珊 Wei Shanshan

調査・運用経験：10年

2011年 早稲田大学商学研究科修士

2011年 大和証券投資信託委託入社

アナリスト・ファンドマネージャーとしてアジア株(主に中国)運用を担当

2015年 同社で新興国債券の運用に従事

2016年 米国モーニングスター入社

消費と機械を中心に日本株の調査を担当

2018年 レオス・キャピタルワークス入社(5月21日付)

運用メンバーについて

- CIOからの一言
- 新メンバー紹介：
妹尾 昌直 シニア・アナリスト

1. ひふみ投信マザーファンド運用報告

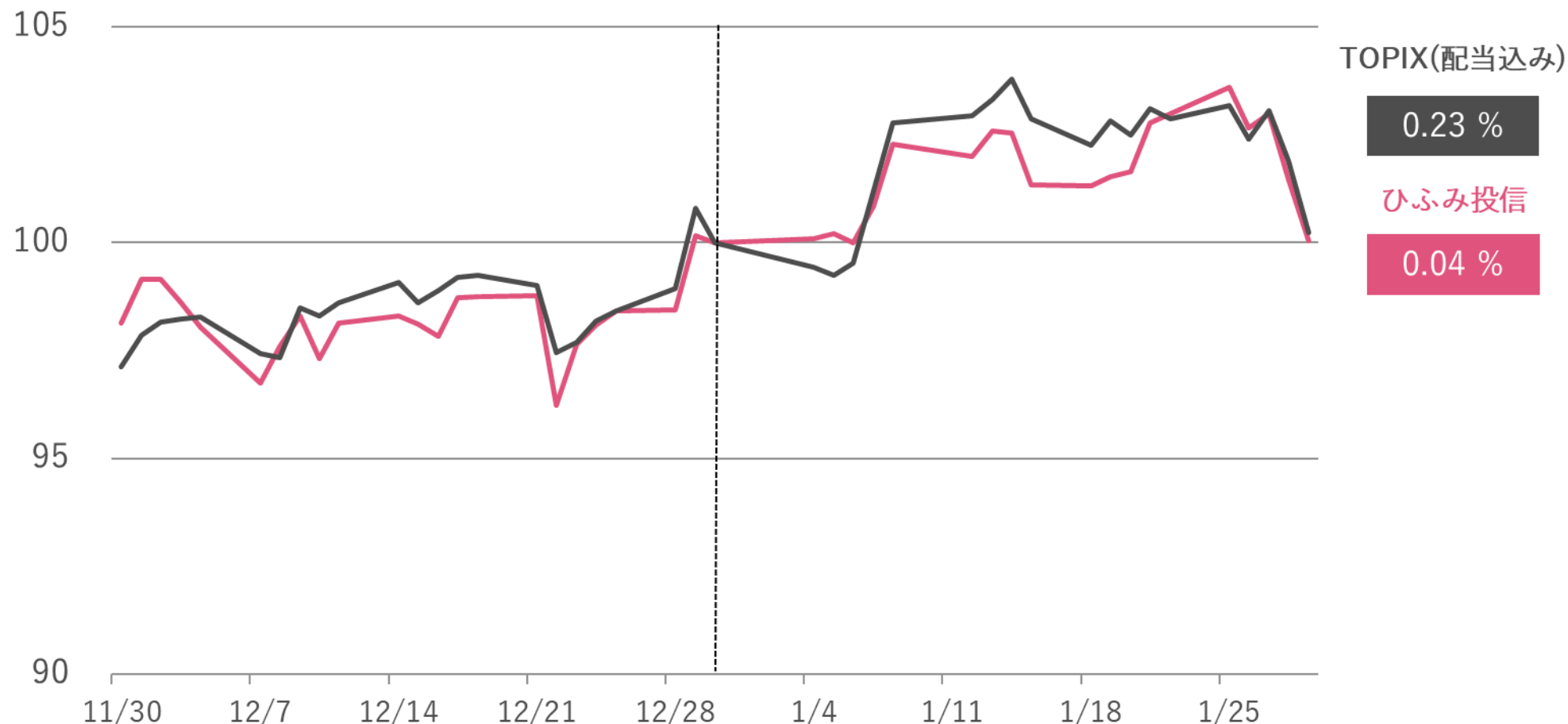
2. ひふみワールドマザーファンド運用報告

3. ファンドマネージャーの見る景色



ひふみ投信マザーファンド運用報告

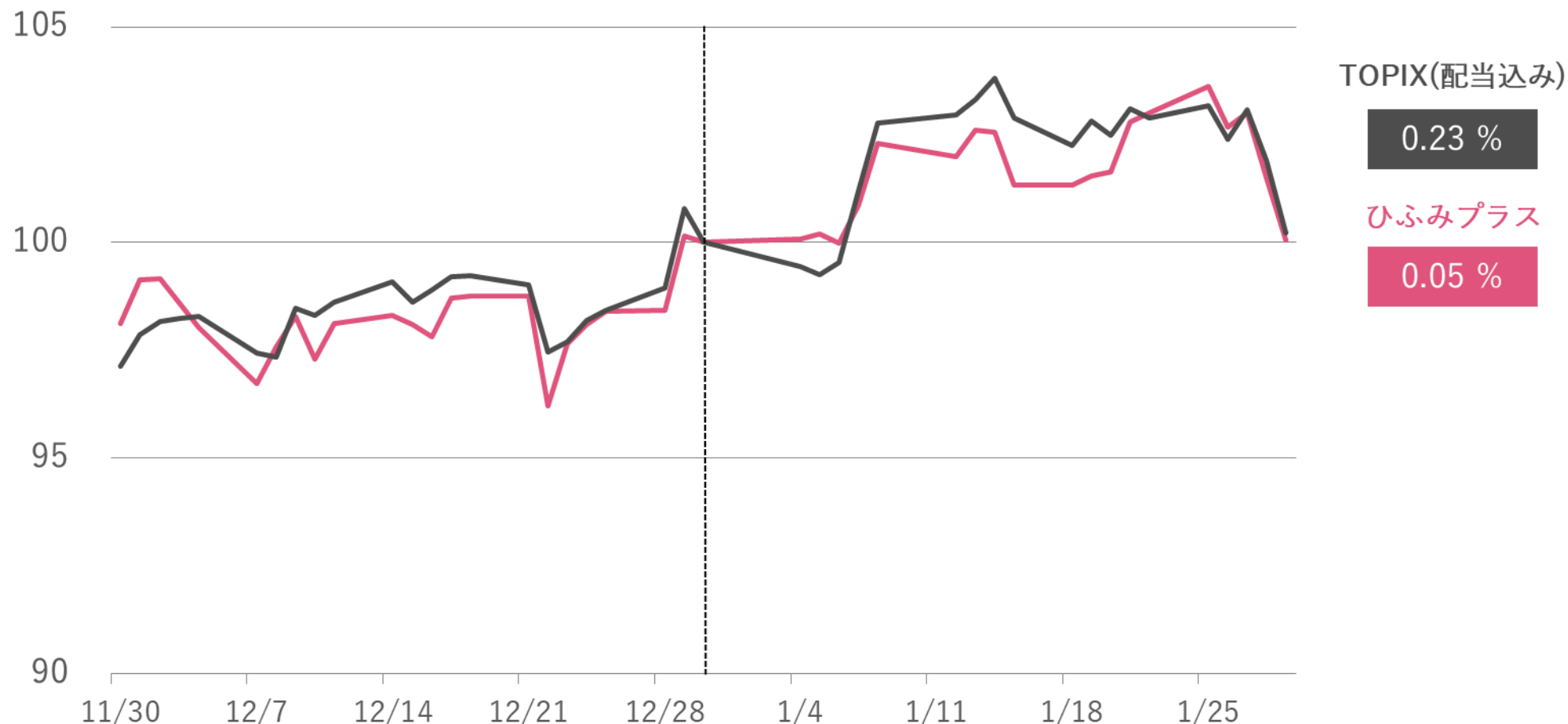
ひふみ投信とTOPIX（配当込み）の騰落率比較



期間：2020年11月末～2021年1月末、2020年12月末を100として指数化。出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

TOPIX（配当込み）は当ファンドのベンチマーク（運用する際に目標とする基準）ではありませんが、参考として記載しています。

ひふみプラスとTOPIX（配当込み）の騰落率比較



期間：2020年11月末～2021年1月末、2020年12月末を100として指数化。出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

TOPIX（配当込み）は当ファンドのベンチマーク（運用する際に目標とする基準）ではありませんが、参考として記載しています。

日本市場のセクター別騰落率

TOPIX(配当込み)

業種	直近1ヶ月	直近3ヶ月	直近6ヶ月
石油・石炭製品	12.6	20.3	19.1
ゴム製品	11.3	13.2	23.0
鉱業	7.0	23.7	5.5
証券・商品先物取引	4.0	17.0	18.3
電気機器	3.9	25.9	37.0
水産・農林業	3.7	3.6	7.8
電気・ガス業	3.2	8.1	10.5
パルプ・紙	2.8	24.3	25.1
繊維製品	2.7	14.3	22.3
ガラス・土石製品	2.6	15.2	29.9
銀行業	1.9	8.2	14.7
卸売業	1.5	15.0	24.5
その他金融業	1.0	16.6	25.3
医薬品	0.7	15.7	5.4
非鉄金属	0.4	27.3	28.2
情報・通信業	0.3	11.5	15.6
小売業	0.2	8.2	15.5

業種	直近1ヶ月	直近3ヶ月	直近6ヶ月
食料品	0.2	11.1	9.5
機械	▲ 0.0	18.2	28.6
不動産業	▲ 0.2	14.1	24.4
金属製品	▲ 0.3	14.1	34.1
化学	▲ 0.5	14.8	25.4
建設業	▲ 0.8	10.7	13.3
サービス業	▲ 0.9	12.8	30.1
陸運業	▲ 1.5	11.7	16.7
保険業	▲ 1.7	8.0	22.9
倉庫・運輸関連	▲ 2.8	4.7	9.9
空運業	▲ 4.3	▲ 0.4	4.7
その他製品	▲ 4.6	7.9	26.9
輸送用機器	▲ 4.7	11.8	22.1
鉄鋼	▲ 5.1	17.4	30.7
海運業	▲ 5.9	24.1	68.4
精密機器	▲ 6.5	9.6	18.0

出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

直近の保有銘柄推移

2020年 12月末

国内株式	86.95%
海外株式	11.37%
海外投資証券	0.89%
現金等	0.78%
銘柄数	260

2021年 1月末

国内株式	85.84%
海外株式	12.47%
海外投資証券	0.94%
現金等	0.75%
銘柄数	256

No.	銘柄	銘柄名	内/外	G/V	比率
1	8439	東京センチュリー	外需	バリュー	2.12 %
2	6758	ソニー	外需	グロース	1.61 %
3	1414	ショーボンドホールディングス	内需	グロース	1.55 %
4	4485	JTOWER	内需	グロース	1.54 %
5	BILI	BILIBILI INC ADR	外需	グロース	1.47 %
6	6981	村田製作所	外需	グロース	1.42 %
7	3697	SHIFT	内需	グロース	1.33 %
8	4186	東京応化工業	外需	グロース	1.29 %
9	3076	あい ホールディングス	内需	グロース	1.28 %
10	1417	ミライト・ホールディングス	内需	バリュー	1.28 %
上位10銘柄合計					14.87 %

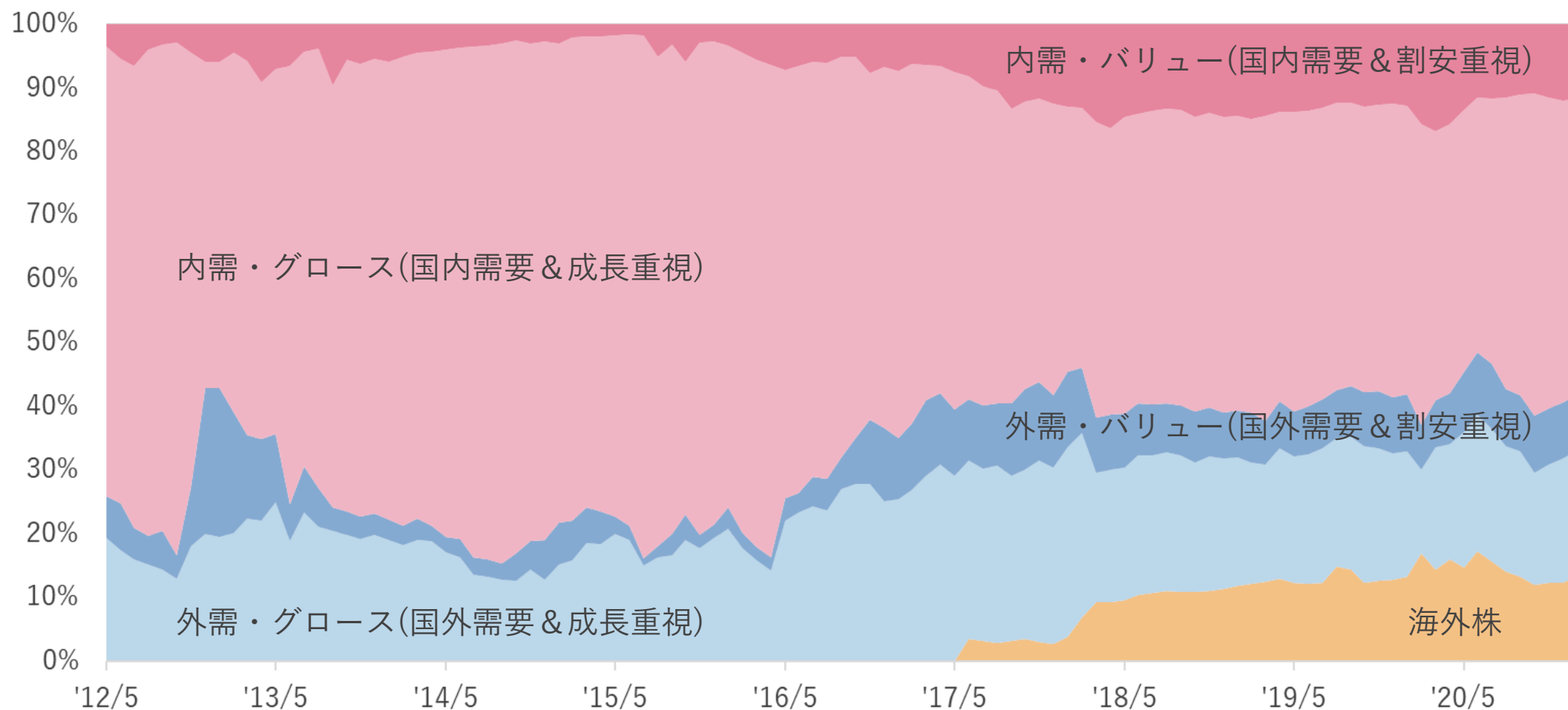
No.	銘柄	銘柄名	内/外	G/V	比率
1	BILI	BILIBILI INC ADR	外需	グロース	2.16 %
2	8439	東京センチュリー	外需	バリュー	2.08 %
3	4485	JTOWER	内需	グロース	1.64 %
4	6758	ソニー	外需	グロース	1.59 %
5	6981	村田製作所	外需	グロース	1.54 %
6	1414	ショーボンドホールディングス	内需	グロース	1.36 %
7	6754	アンリツ	外需	グロース	1.30 %
8	4689	Zホールディングス	内需	グロース	1.29 %
9	4186	東京応化工業	外需	グロース	1.26 %
10	3076	あい ホールディングス	内需	グロース	1.22 %
上位10銘柄合計					15.45 %

※ 資産配分比率の株式には新株予約権を含む場合があります。「海外投資証券」はREIT（不動産投資信託）等です。

※ 組入比率はひふみ投信マザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※ バリュー・グロース・内需・外需等の分類は当社運用本部基準に拠るものです。

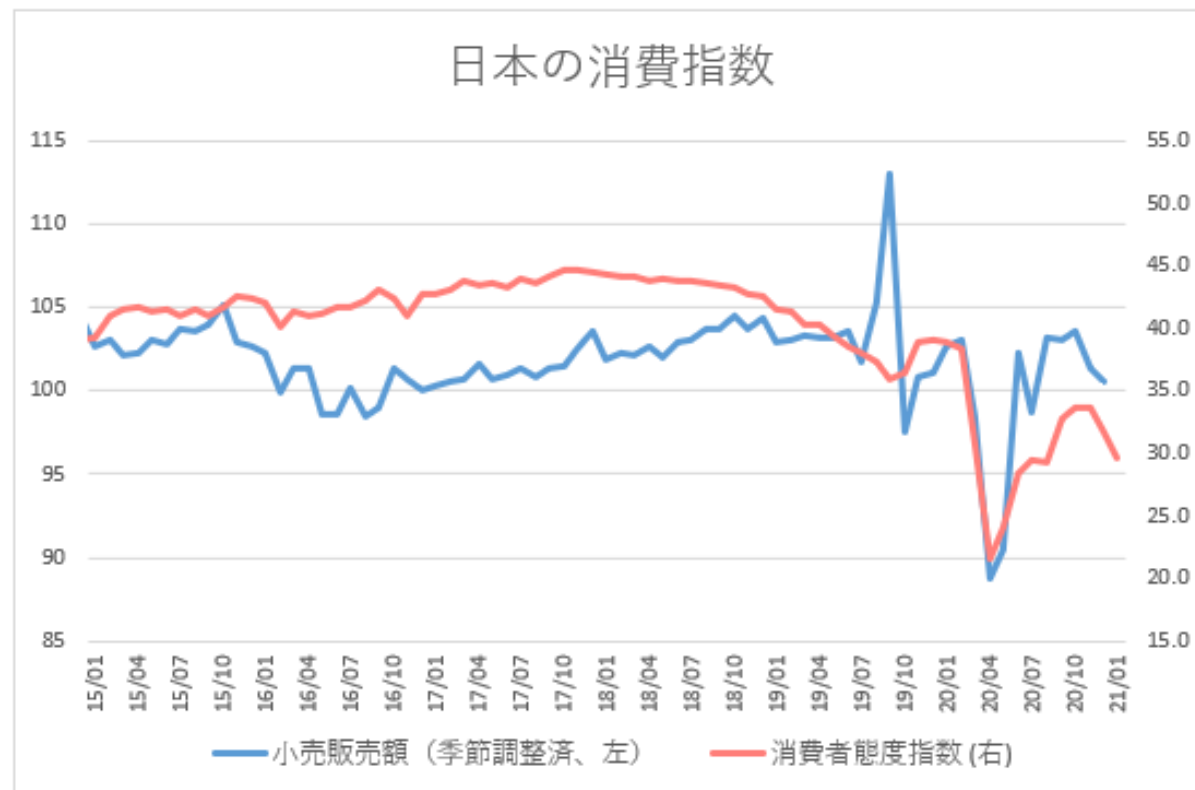
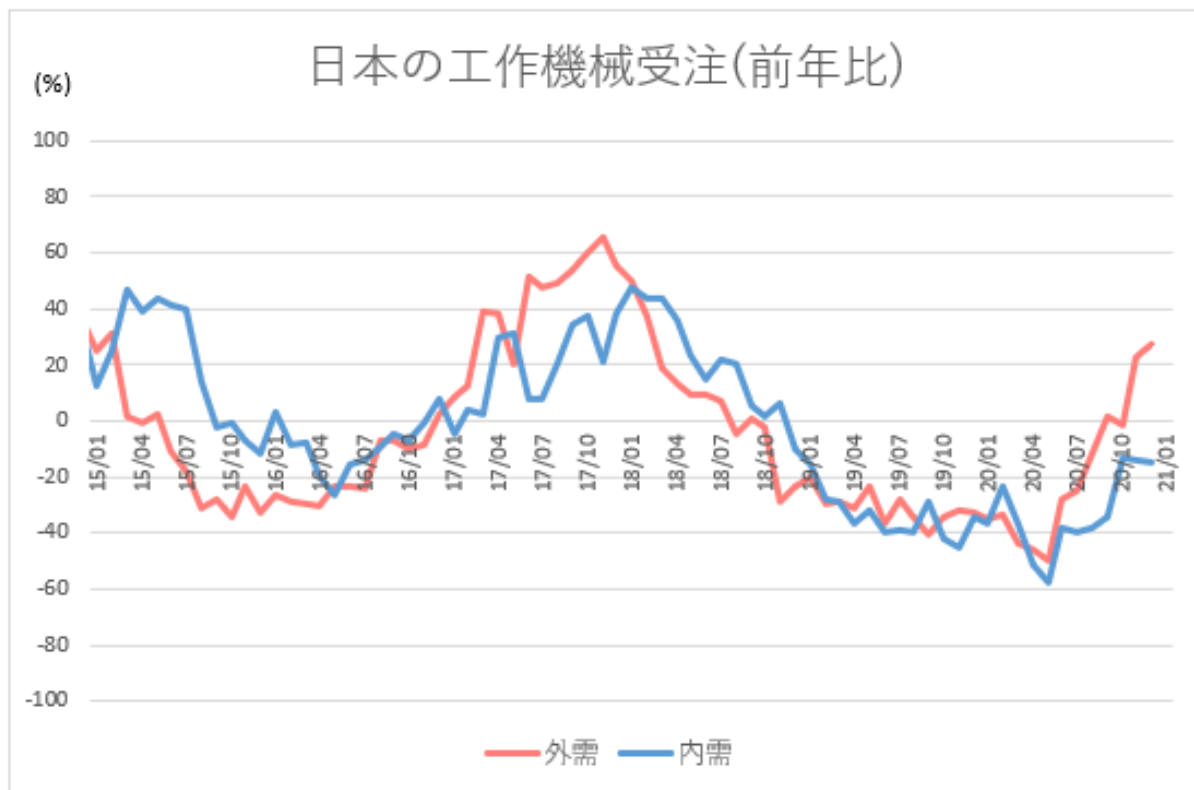
保有銘柄分類の推移



期間：2012年5月～2021年1月末時点 割合：ひふみ投信マザーファンドの株式資産に対する構成比率

バリュー・グロース・内需・外需等の分類は当社運用本部基準に拠るものです。「海外株」には海外投資証券が含まれます。

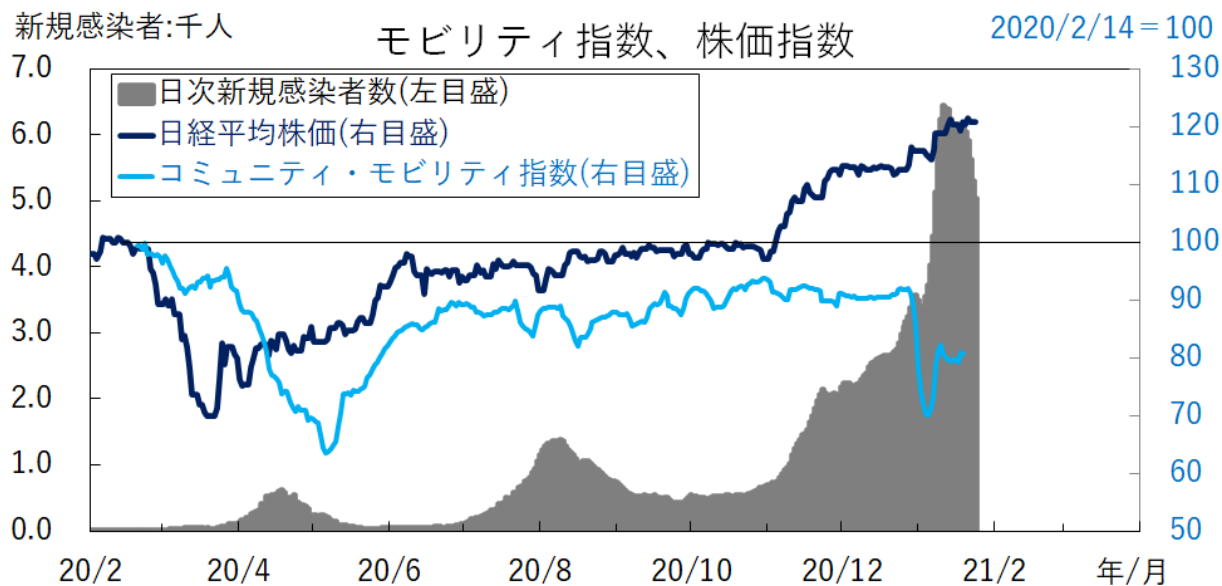
外需回復、内需弱含み



出所： Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

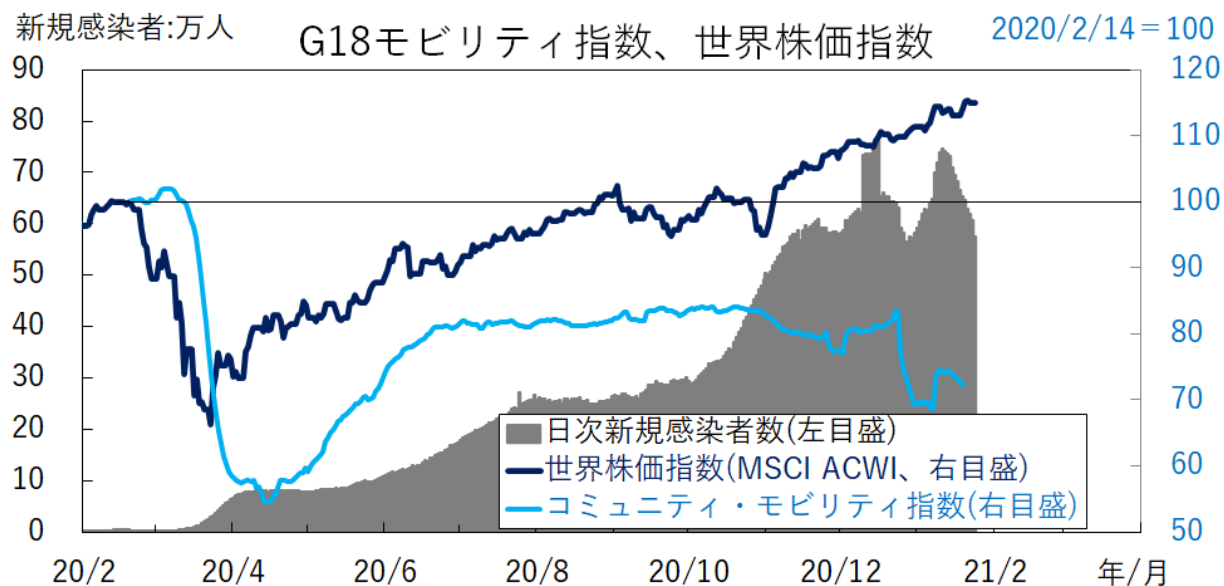
ワクチン効果への期待

日本のCOVID-19の日次新規感染者数と



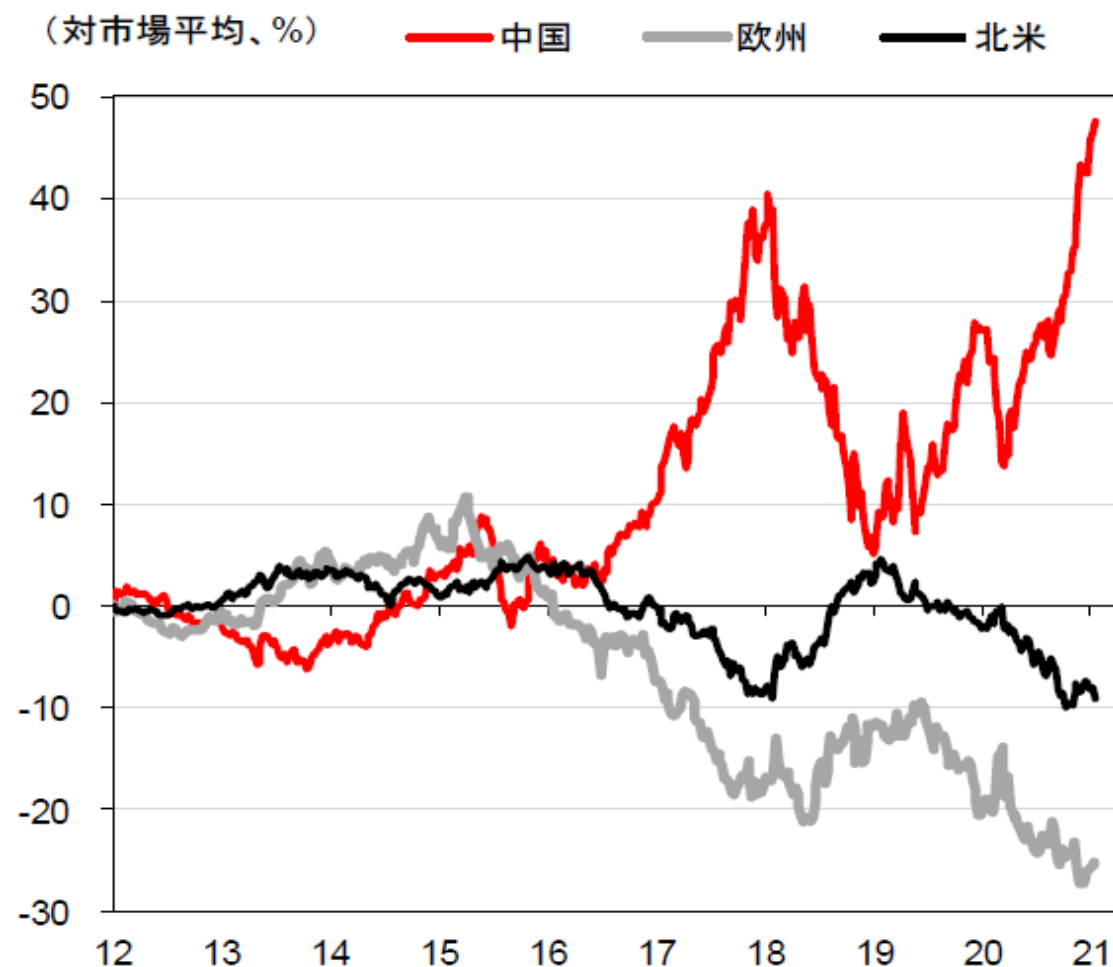
(出所) Bloomberg、Google「COVID-19：コミュニティ・モビリティ・レポート」より作成。(注)日次新規感染者数は7日移動平均。コミュニティ・モビリティ指数は小売・娯楽施設、食料品店・薬局、公共交通機関、職場の4指標の平均(7日移動平均)。

世界のCOVID-19の日次新規感染者数と



(出所) Bloomberg、Google「COVID-19：コミュニティ・モビリティ・レポート」より作成。(注)日次新規感染者数は7日移動平均。コミュニティ・モビリティ指数は小売・娯楽施設、食料品店・薬局、公共交通機関、職場の4指標の平均(7日移動平均)、対象国のGDPウェイトで加重平均。

TOPIX構成銘柄の地域別パフォーマンス



注: TOPIX 採用銘柄を対象とし、北米売上高比率10%以上、欧州売上高比率10%以上、中国売上高比率10%以上でそれぞれ指数を作成、相対リターンを計測

出所: S M B C日興証券

前期決算の振り返り（2月5日時点）

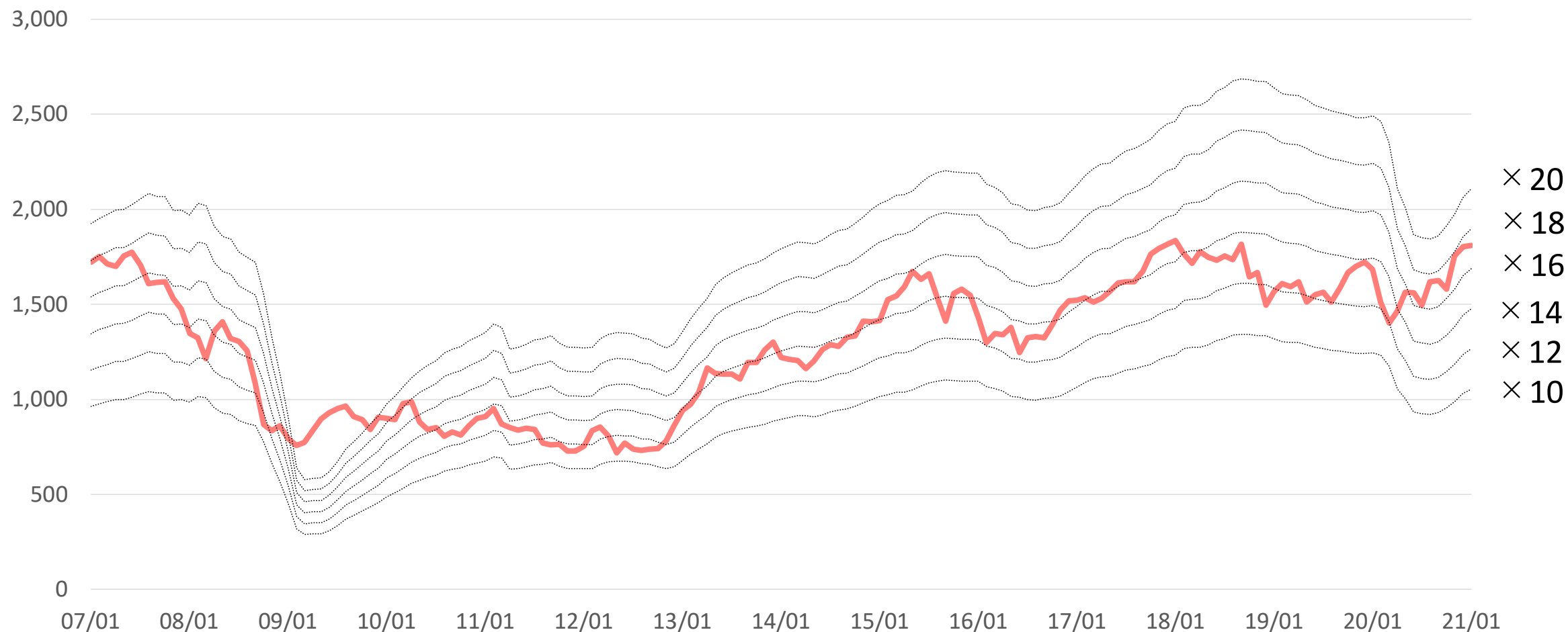
TOPIX指数構成銘柄

	売上予想との乖離%	EPS予想との乖離%	EPS成長率
全銘柄	2.99%	34.15%	23.35%
石油・ガス	-	-	48.21%
素材	3.32%	65.84%	-
資本財	2.08%	28.87%	12.77%
消費財	4.37%	77.15%	45.66%
ヘルスケア	-0.05%	11.95%	11.14%
消費者サービス	-0.96%	-45.14%	-68.77%
通信サービス	4.71%	3.31%	-6.46%
公益	2.21%	22.70%	38.05%
金融	13.83%	44.89%	54.54%
テクノロジー	3.35%	24.51%	25.51%

出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

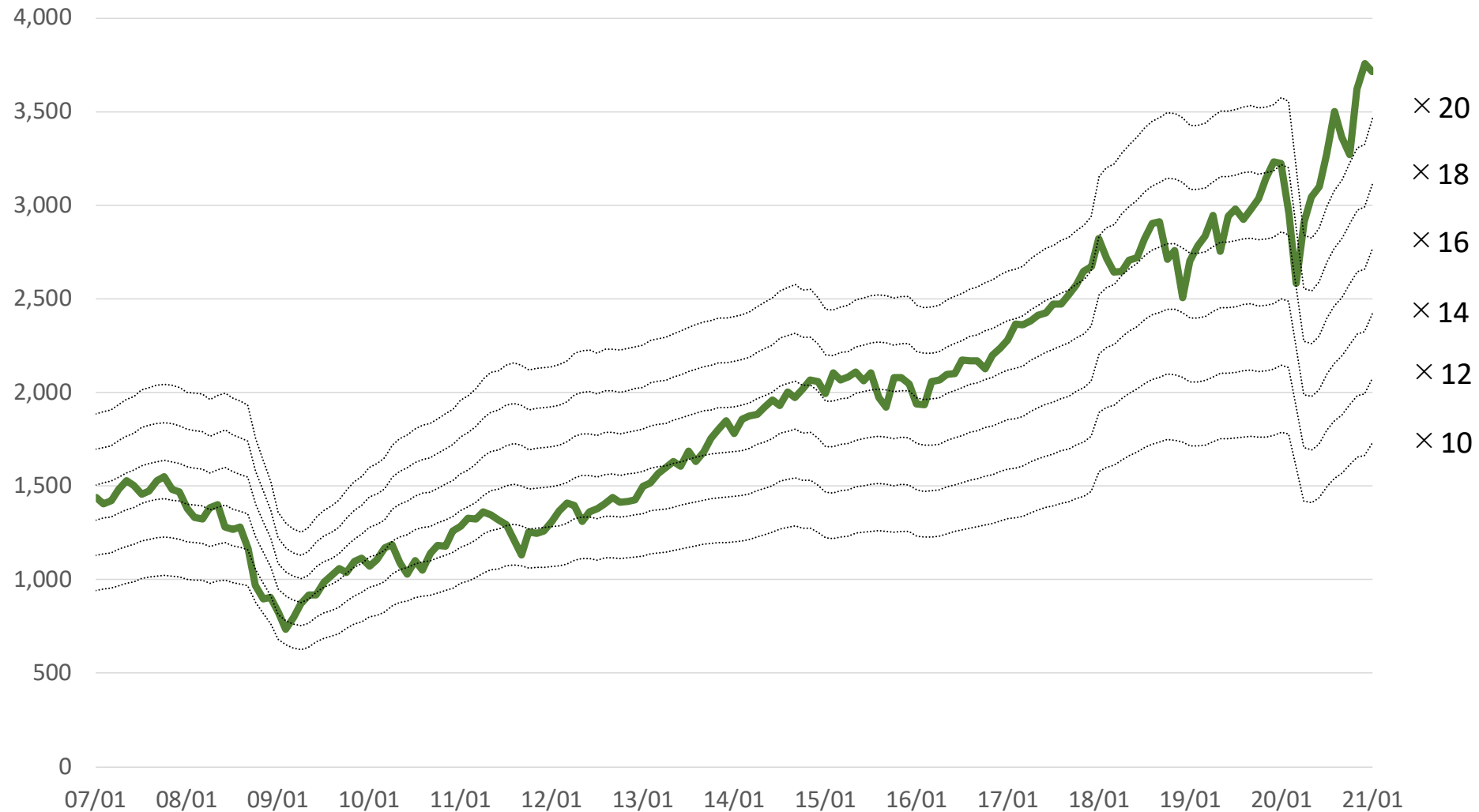
日本株(TOPIX)のPER

$$\text{株価} = \text{EPS} \times \text{PER}$$



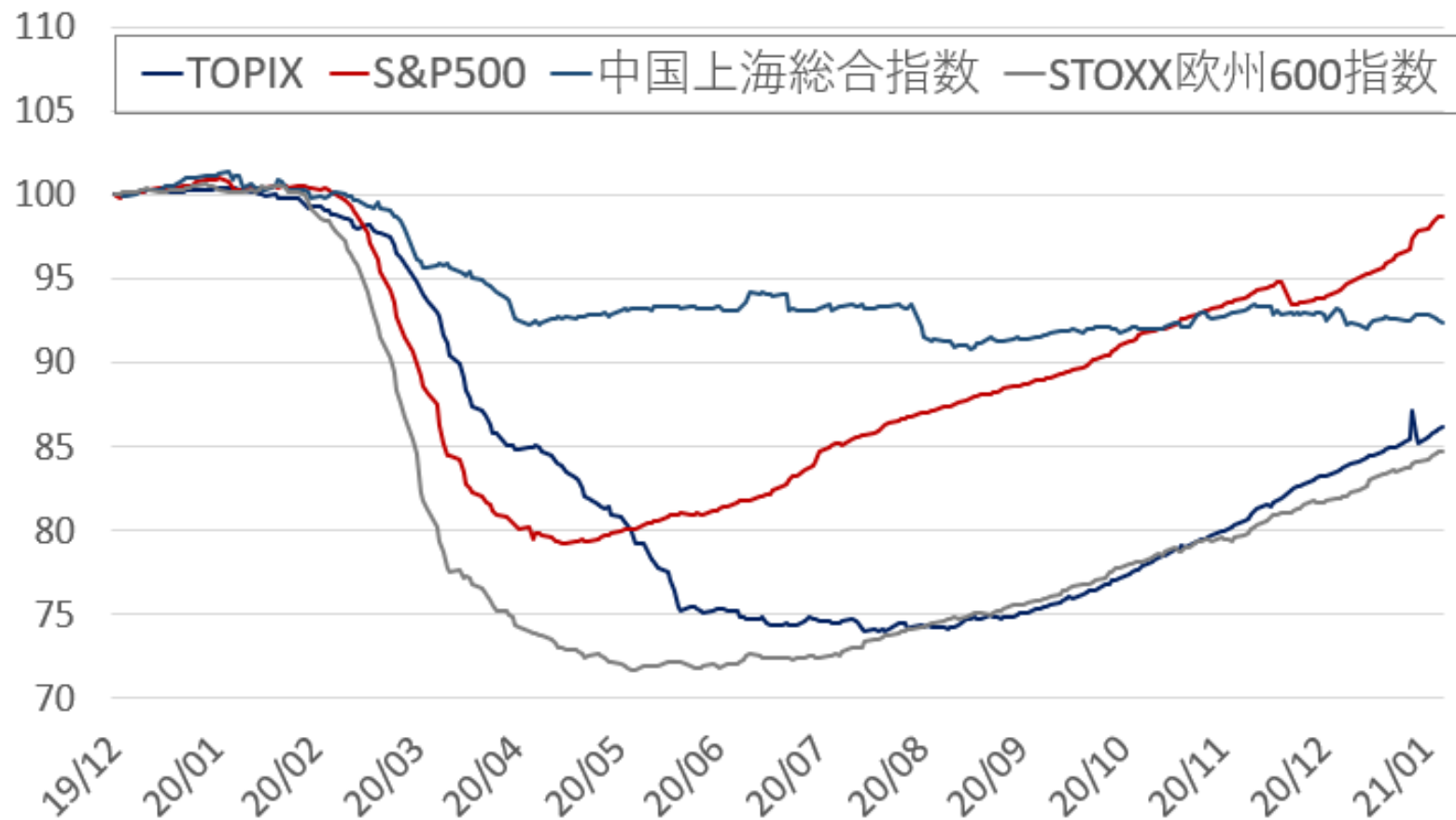
出所： Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

米国株(S&P500)のPER 株価 = EPS × PER



出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

一年先の予想EPS成長率



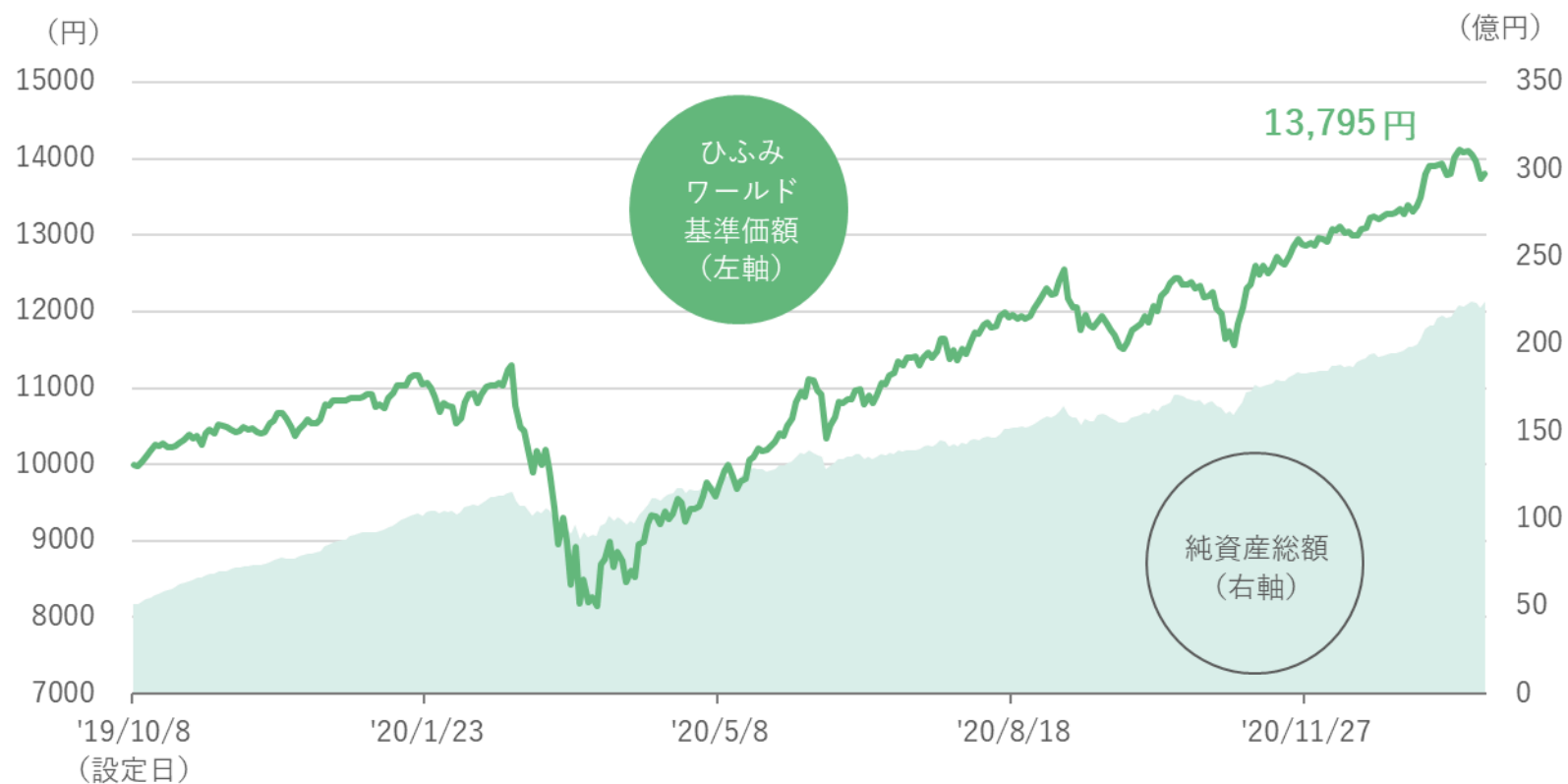
出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

Q & A



ひふみワールドマザーファンド運用報告

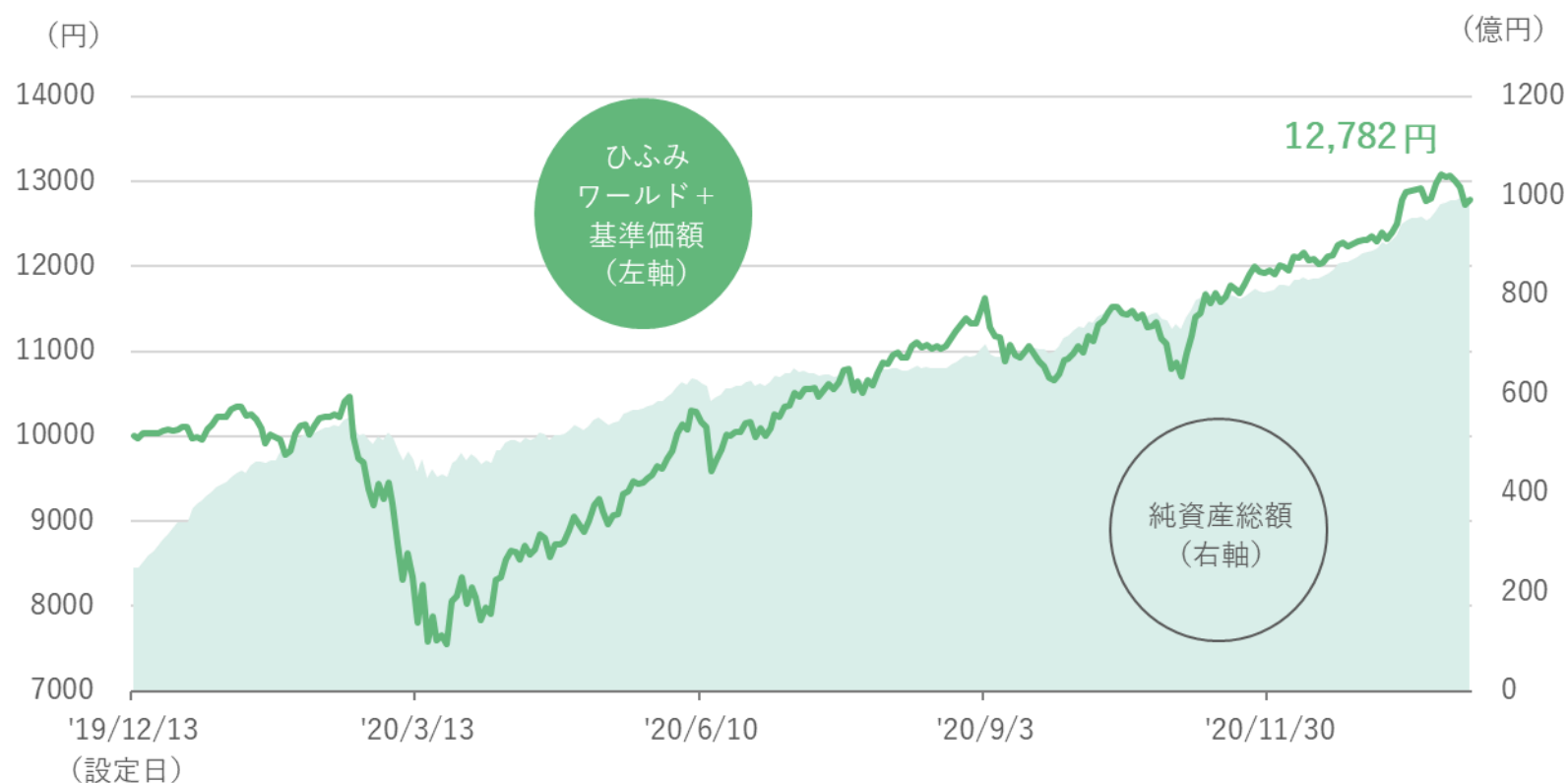
ひふみワールド基準価額等の推移（日次）



運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみワールド	3.92%	17.53%	20.53%	28.33%		37.95%

ひふみワールド+基準価額等の推移（日次）



運用成績

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ひふみワールド+	3.93%	17.57%	20.60%	28.24%		27.82%

直近の保有銘柄推移

2020年 12月末

海外株式	91.37%
海外投資証券	1.46%
現金等	7.16%
銘柄数	113

2021年 1月末

海外株式	88.30%
海外投資証券	1.36%
現金等	10.34%
銘柄数	118

No.	銘柄名	国	業種	比率
1	ACCENTURE PLC-CL A	アイルランド	ソフトウェア・サービス	1.97 %
2	XILINX, INC.	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.67 %
3	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.64 %
4	QUALCOMM INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.62 %
5	SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	アメリカ	資本財	1.59 %
6	VIVENDI S.A.	フランス	メディア・娯楽	1.54 %
7	NVIDIA CORPORATION	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.53 %
8	FIRST REPUBLIC BANK	アメリカ	銀行	1.53 %
9	GENERAL MOTORS COMPANY	アメリカ	自動車・自動車部品	1.50 %
10	SAP SE	ドイツ	ソフトウェア・サービス	1.50 %
上位10銘柄合計				16.08 %

No.	銘柄名	国	業種	比率
1	BILIBILI INC ADR	中国	メディア・娯楽	1.86 %
2	ACCENTURE PLC-CL A	アイルランド	ソフトウェア・サービス	1.72 %
3	GENERAL MOTORS COMPANY	アメリカ	自動車・自動車部品	1.67 %
4	TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.55 %
5	QUALCOMM INCORPORATED	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.53 %
6	SPOTIFY TECHNOLOGY S.A.	スウェーデン	メディア・娯楽	1.50 %
7	HENGAN INTERNATIONAL GROUP COMPANY	中国	家庭用品・パーソナル用品	1.45 %
8	SITEONE LANDSCAPE SUPPLY, INC.	アメリカ	資本財	1.45 %
9	XILINX, INC.	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.44 %
10	FIRST REPUBLIC BANK	アメリカ	銀行	1.43 %
上位10銘柄合計				15.61 %

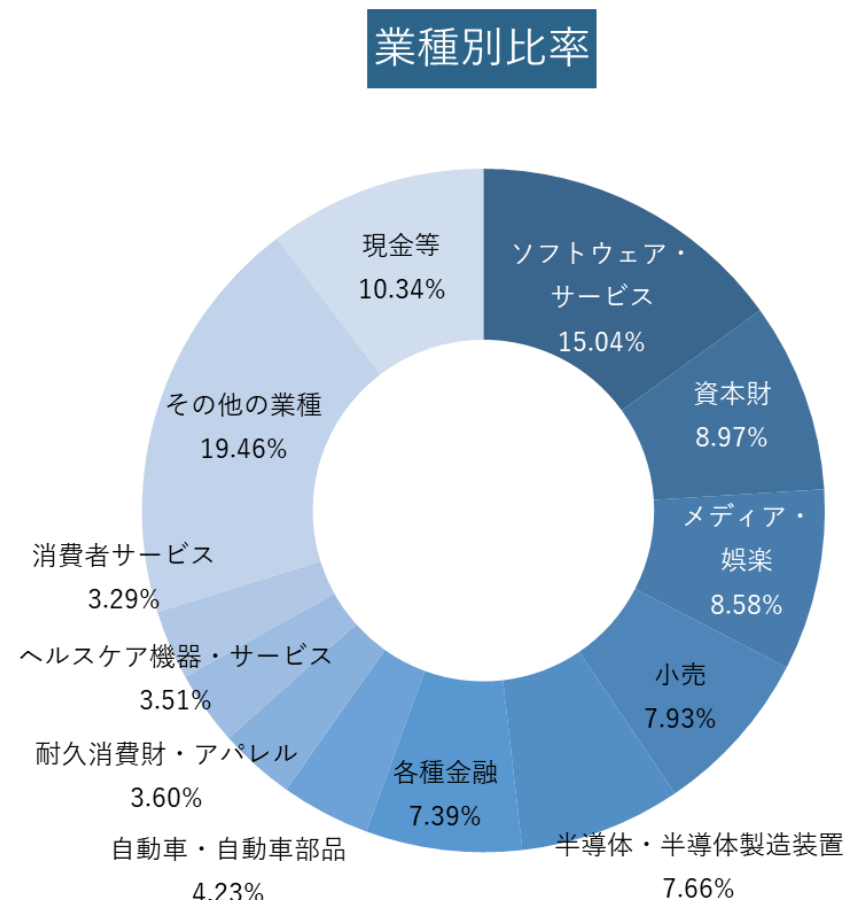
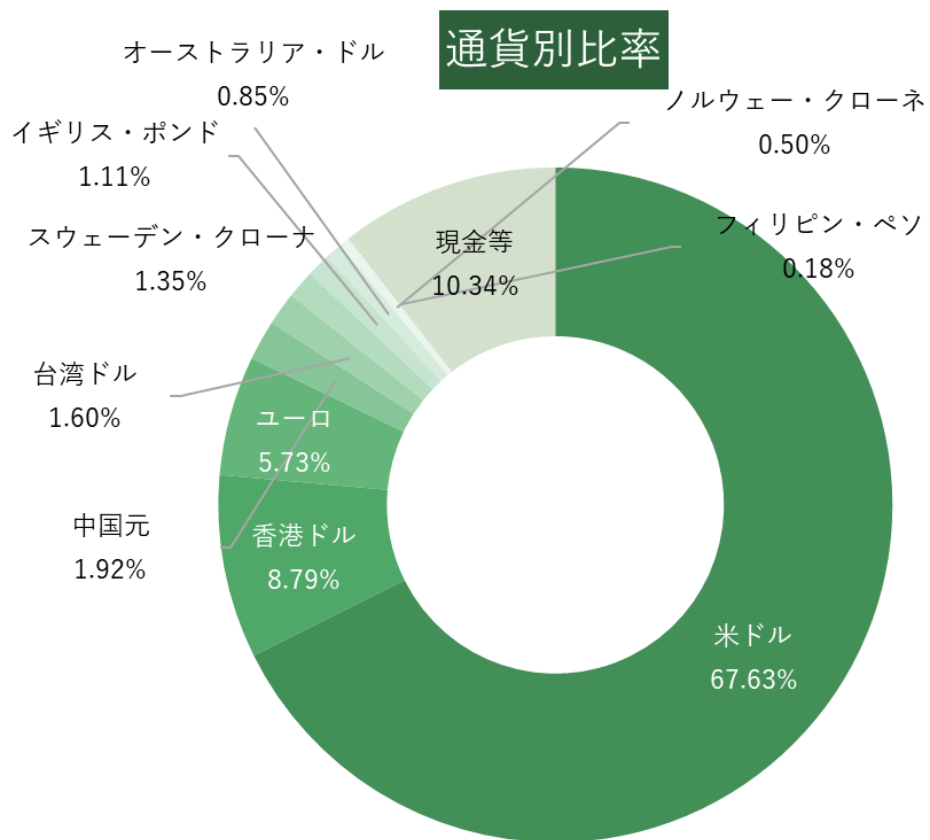
※ 資産配分比率の株式には新株予約権を含む場合があります。「海外投資証券」はREIT（不動産投資信託）等です。

※ 組入比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※ 国は原則として発行国を表示しています。なお、国には地域が含まれます。

※ 業種は原則としてGICS(世界産業分類基準)の産業グループ分類に準じて表示しています。

2021年1月末時点ポートフォリオ配分比率



※配分比率はひふみワールドマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※業種別比率は株式における上位10種を表示し以降は「その他の業種」としています。業種は原則として GICS (世界産業分類基準)の産業グループ分類に準じて表示しています。なお「その他の業種」は海外投資証券を含みます。

国・地域別騰落率（現地通貨ベース）



出所： Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

米国市場のセクター別騰落率

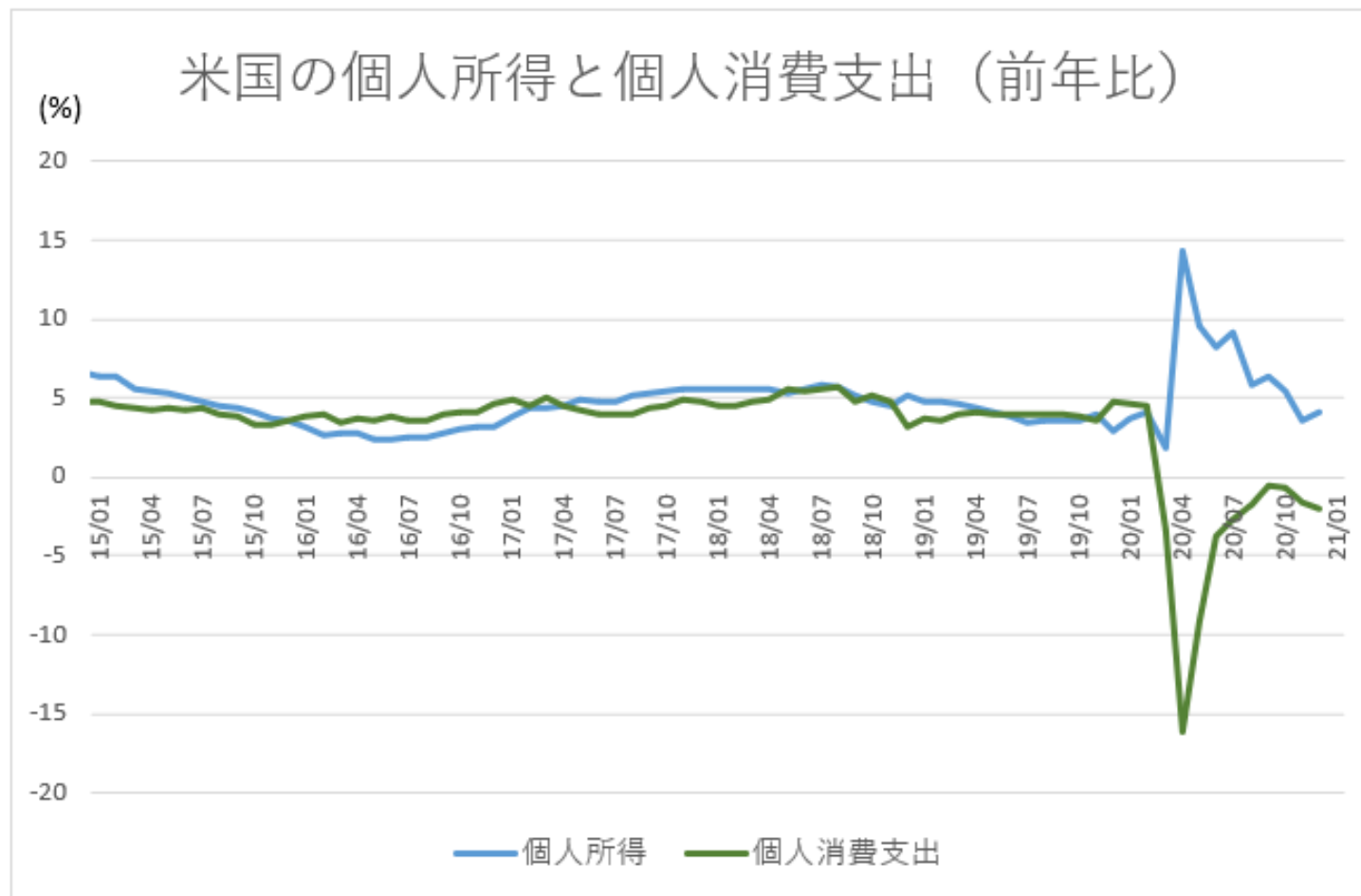
S&P 500 (配当込み)

業種	直近1ヶ月	直近3ヶ月	年初来
自動車・自動車部品	12.2	▲ 12.6	▲ 29.7
耐久消費財・アパレル	9.2	▲ 3.8	▲ 16.0
テクノロジー・ハードウェア・機器	8.3	13.5	4.3
商業・専門サービス	8.3	0.1	▲ 1.8
半導体・同製造装置	8.0	11.0	5.4
メディア・娯楽	7.1	8.0	3.2
素材	7.0	6.0	▲ 8.2
運輸	6.6	▲ 2.2	▲ 14.4
ソフトウェア・サービス	6.1	10.3	10.2
保険	5.9	▲ 10.9	▲ 19.3
資本財	4.8	▲ 9.7	▲ 18.5
小売り	4.8	18.7	14.9

業種	直近1ヶ月	直近3ヶ月	年初来
公益事業	4.5	▲ 3.0	▲ 6.2
ヘルスケア機器・サービス	3.9	10.5	▲ 1.1
各種金融	3.6	▲ 4.1	▲ 12.5
医薬品・バイオテック	2.8	13.0	4.5
不動産	1.9	▲ 5.1	▲ 9.2
消費者サービス	1.9	▲ 9.6	▲ 20.6
エネルギー	1.9	▲ 13.8	▲ 34.0
食・生活必需品小売	1.8	9.1	▲ 2.1
食品・飲料・タバコ	1.5	▲ 1.4	▲ 8.4
電気通信サービス	1.3	▲ 1.9	▲ 10.2
家庭・パーソナル用品	1.2	5.6	▲ 1.5
銀行	0.2	▲ 19.0	▲ 34.2

出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

米国消費一回復継続



出所： Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

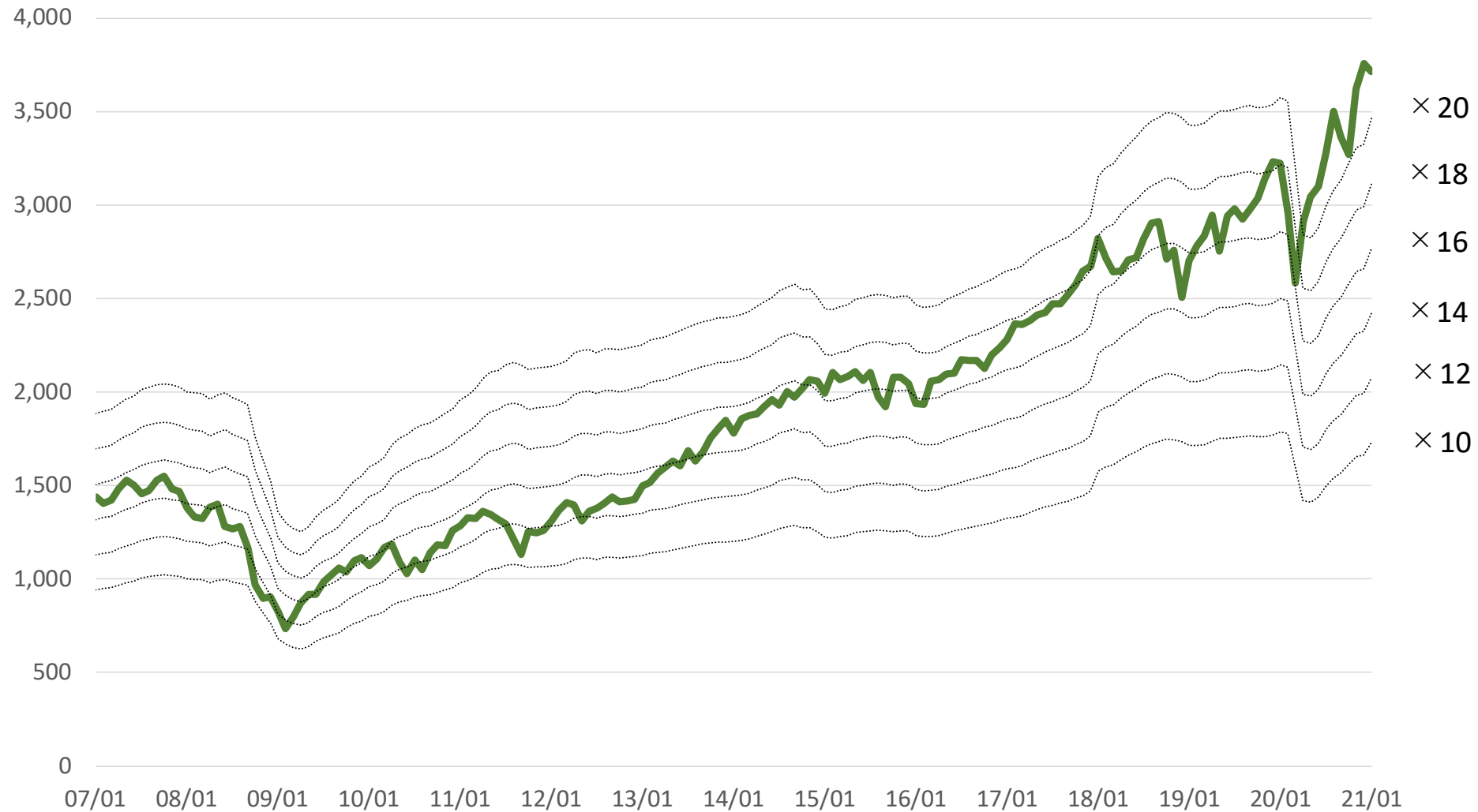
前期決算の振り返り（2月5日時点）

S&P500指数構成銘柄

	売上予想との乖離%	EPS予想との乖離%	EPS成長率
全銘柄	3.62%	19.18%	6.81%
石油・ガス	-0.52%	-222.02%	-
素材	6.65%	24.40%	31.24%
資本財	3.23%	5.10%	-0.59%
消費財	3.35%	17.86%	16.63%
ヘルケア	2.51%	6.72%	15.63%
消費者サービス	2.80%	84.76%	-50.78%
通信サービス	1.93%	8.47%	-3.13%
公益	-11.23%	2.93%	4.77%
金融	6.44%	32.64%	17.52%
テクノロジー	6.41%	19.97%	22.81%

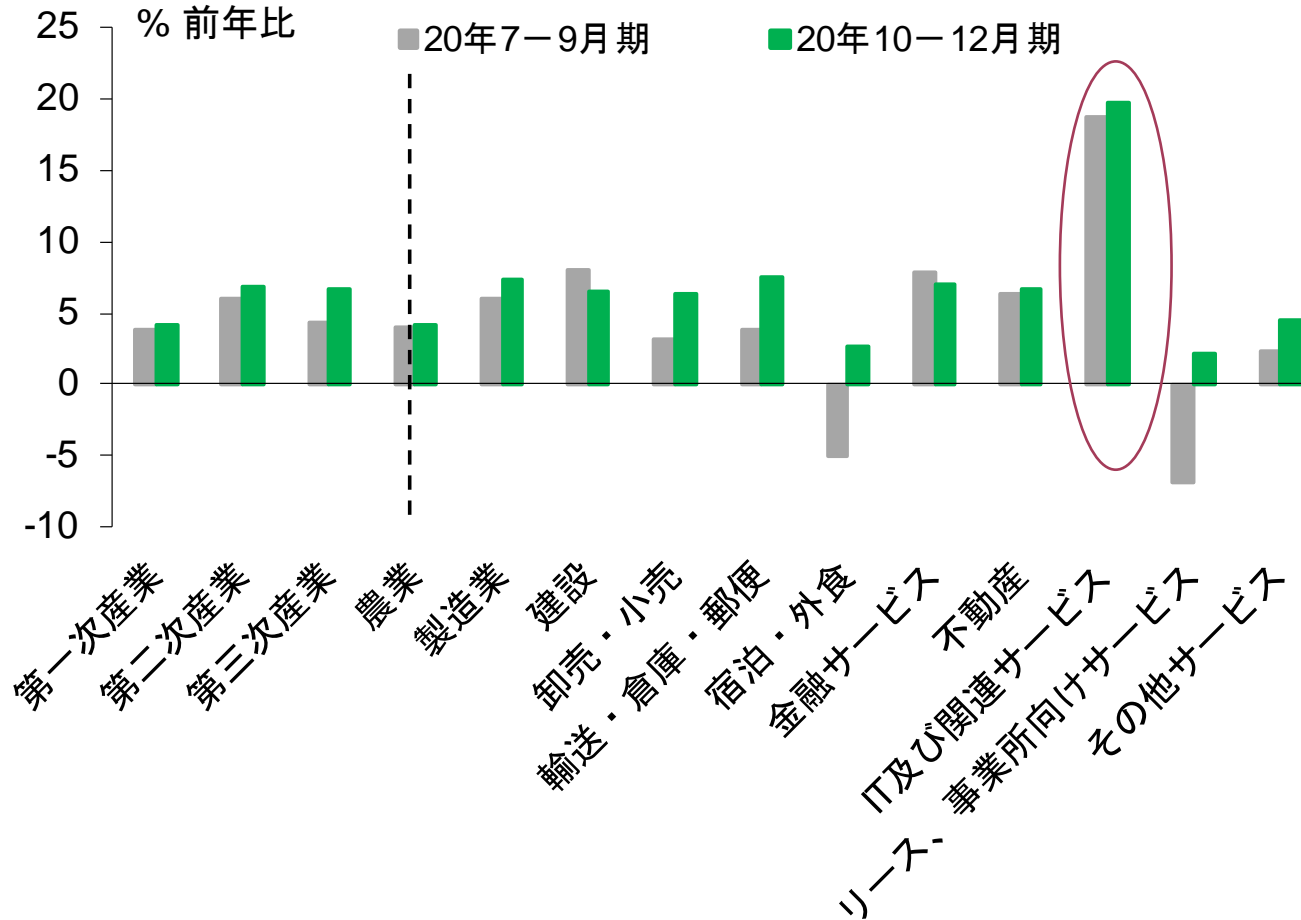
出所： Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

米国株(S&P500)のPER 株価 = EPS × PER



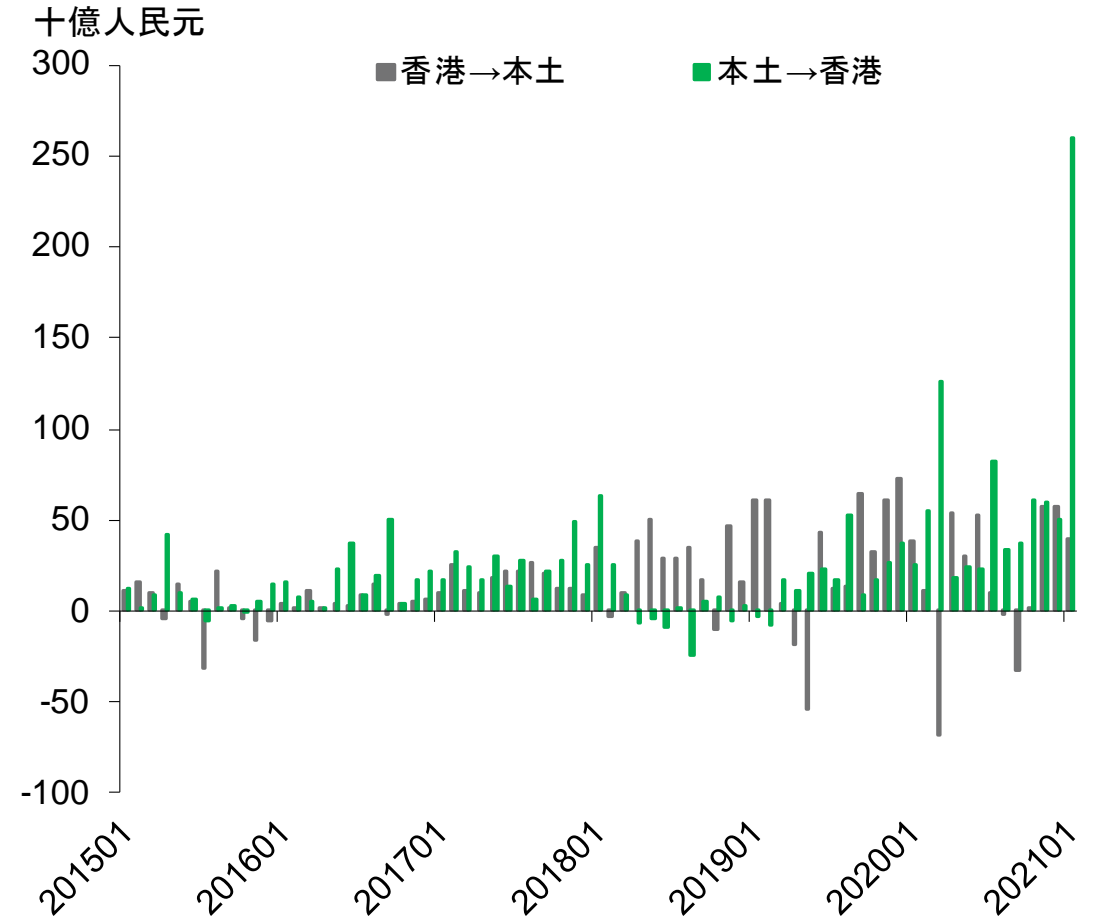
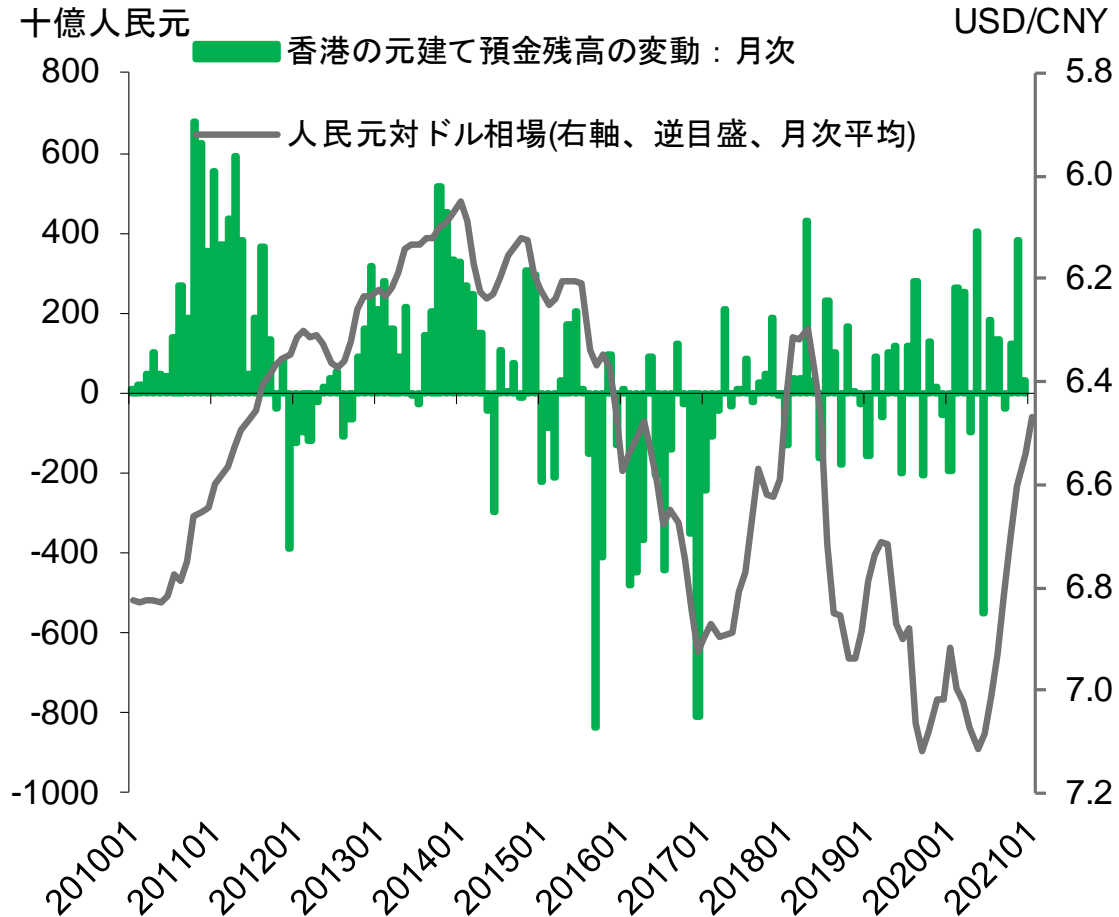
出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

中国経済 振り返り



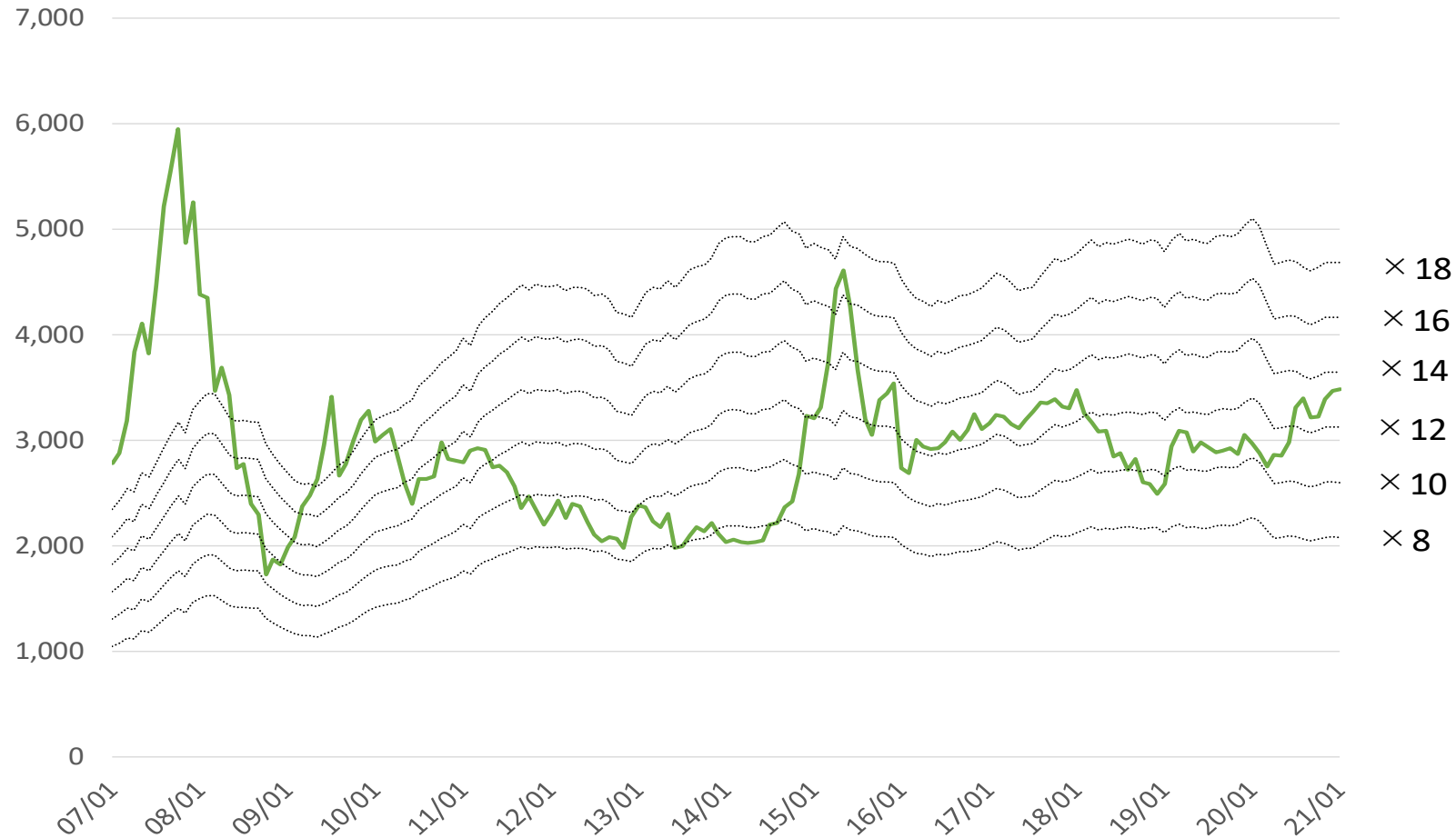
出所：野村證券 「中国：20年10-12月期GDPの内訳」

中国国内のアセットアロケーション需要



出所：野村証券 「中国：流動性ひっ迫の背景」

中国株(上海総合指数)のPER 株価 = EPS × PER



出所：Bloomberg掲載情報に基づきレオス・キャピタルワークス作成

Q & A

ファンドマネージャーの見る景色

- トップダウン VS ボトムアップの割合
- アロケーションやリスクコントロールの考え方 OW・UW
- アイディアが採用されるまでのプロセス
 - アイディアの採用・見送りの基準
 - 勝率
 - 人間観察
- 応援 & 希望

新YouTubeチャンネルリリース！



お金のまなびば！

ENERGY = ownership × time × money × decision × luck



当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料はレオス・キャピタルワークスが作成した販売用資料です。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載されている当社が運用する投資信託の過去の運用結果等は、将来の結果等をお約束するものではありません。また、当該過去の運用結果等は、当該投資信託に投資をされた各投資家の利回りを表すものではありません。運用実績は投資信託の利益にかかる税金を考慮していません。
- 当資料は作成日における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり金利や相場等の変動により、元本欠損が生じる可能性があります。預金保険機構、貯金保険機構、および保険契約者保護機構の保護対象ではありませんが、証券会社を通じてご購入いただいた場合は投資者保護基金の保護対象となります。
- セミナー等で金融商品の説明等を行うことや、お客様からのご依頼がある場合に金融商品に関する追加の説明等を行うことがあります。しかしながら、売買の推奨等を目的とした投資勧誘は行ないません。また、金融商品の案内、説明等はあくまで各お客様ご自身のご判断に資するための情報提供目的であり、金融商品の購入等を推奨するものでもありません。
- 当資料中のコメント等は、配信時点での当社の見解を示すものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。ならびに、当社が運用する投資信託への組み入れ等をお約束するものではなく、また、金融商品等の売却・購入等の行為の推奨を目的とするものではありません。

作成日：2021年2月

当社が運用する公募投資信託のリスク / 費用

価格変動リスク	国内外の株式や公社債を実質的な主要投資対象とする場合、一般に株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動し、また、公社債の価格は発行体の信用力の変動、市場金利の変動等を受けて変動するため、その影響を受け損失を被るリスクがあります。
流動性リスク	有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性のもとでの取引が行なえない、あるいは不利な条件で取引を強いられたり、または取引が不可能となる場合があります。これにより、当該有価証券等を期待する価格で売却あるいは取得できない可能性があり、この場合、不測の損失を被るリスクがあります。
信用リスク	有価証券等の発行者や有価証券の貸付け等における取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想される場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となるおそれがあります。投資した企業等にこのような重大な危機が生じた場合には、大きな損失が生じるリスクがあります。
為替変動リスク	外貨建資産を組み入れた場合、当該通貨と円との為替変動の影響を受け、損失が生じることがあります。
カントリーリスク (エマージング市場に 関わるリスク)	当該国・地域の政治・経済情勢や市場の需給等に混乱が生じた場合、その影響を受けその影響を受け損失を被るリスクがあります。なお、エマージング市場（新興国市場）への投資においては、政治・経済的不確実性、決済システム等市場インフラの未発達、情報開示制度や監督当局による法制度の未整備、為替レートの大きな変動、外国への送金規制等の状況によって有価証券等の価格変動が大きくなる場合があります。

したがって、お客様（受益者）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。
詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

お客様の負担となる費用について

- ◆ お客様に直接ご負担いただく費用
 - **購入時手数料** 上限 **3.30%**（税抜3.00%）※当社が直接販売している投資信託は購入時手数料はありませんが、「スポット購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。 ※販売会社を通じて購入できる投資信託につきましては、購入時手数料は各販売会社ごとに定める料率となりますので、各販売会社までお問い合わせください。
 - **信託財産留保額** ありません。
- ◆ お客様に間接的にご負担いただく費用
 - **信託報酬** 信託財産の純資産総額に対して 上限 **年率1.6280%**（税抜1.4800%）
 - **監査費用** 信託財産の純資産総額に対して **年率0.0055%**（税抜0.005%） ※上限は 最大年間99万円（税抜90万円）です。
 - **その他の費用** 組入る有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料（それにかかる消費税）、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立替えた立替金の利息など ※「その他の費用」については、運用状況等により変動するものであり事前に料率、上限額等を表示することができません。
- ◆ **ご注意**
 - 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、レオス・キャピタルワークスが運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは各販売会社まで。

当社が直接販売する投資信託の詳細情報の照会先：コミュニケーション・センター 03-6266-0123（受付時間 営業日の9時～17時） <https://hifumi.rheos.jp/>