

インフラ関連銘柄に注目

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

2021年3月31日

当レポートでは、米国株式市場の見通しとインフラ関連銘柄の紹介及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

金利上昇が意識されもみ合い

3月の米国株式市場は**もみ合いの動き**となりました。(3月25日現在) バイデン米大統領による1.9兆米ドル規模の経済対策法案が成立し先行きへの期待感が高まった一方、物価上昇や政府債務拡大懸念による**長期金利の上昇が、上値を抑える要因**となりました。

業種別では、エネルギーや資本財などの景気敏感セクターや長期金利上昇が追い風となる金融セクターが上昇率上位となりました。一方、バリュエーションの高さが意識されやすい情報技術セクターや、寒波の影響により2月の小売売上高が弱い内容となった一般消費財・サービスセクターなどが下落しました。

テキサス州の大規模停電の影響

2月中旬、米国は記録的な大寒波に見舞われました。南部テキサス州では、急増する電力需要に供給が対応出来ず、**大規模な計画停電が発生**しました。このため、多くの住民に被害が出たほか、**半導体や化学工場が停止、自動車部品などが深刻な供給不足**に陥っています。

今回の大規模停電は、想定外の異常気象が原因であるものの、以下の要因が間接的に影響していると推察されます。

- ① 電力が自由化され、天然ガスおよび風力などのクリーンエネルギーによる発電が増加したが(図表2)、**寒波への対応が不十分だったこと**。そのため、ガスパイプラインや風力タービンが凍結し、機能不全に陥った。
- ② 米国では、州をまたいで電力を融通する電力系統が地域ごとに存在するが、テキサス州は「ERCOT(アーコット)」という独自の電力系統があり、**他地域からの電力供給が出来なかったこと**。
- ③ 予備の供給力確保を目的とする「**容量市場**」を導入していなかったこと。

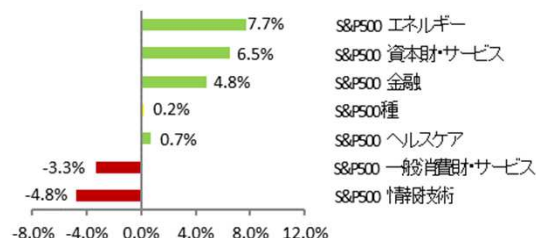
分散型電力、送配電網拡充への投資拡大が見込まれる

今回の停電を受けて、著名投資家のウォーレン・バフェット氏率いる**米バークシャー・ハザウェイは、テキサス州議会に対し、緊急用の発電と天然ガス備蓄設備の建設に83億ドルを投資する案を提出**したと報じられています。

今回の問題に限らず、**米国の電力インフラは老朽化と整備不足による品質の低下が課題**となっています。この点から、送配電網などの電力インフラや分散型電力(家庭用向け太陽光発電や蓄電池)に対する拡張・更新投資は、今後も増加すると予想しています。

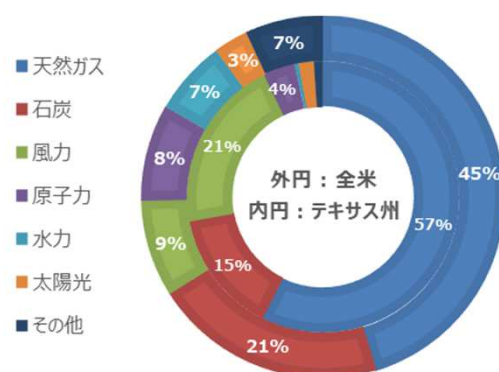
図表3は、インフラ投資拡大によって恩恵を受けると考えられるS&Pスーパーコンポジット建設・土木株指数および電気設備株指数と、S&P500種指数を比較したチャートです。昨年の米国大統領選挙以降、**バイデン政権による大規模なインフラ投資への期待から、S&Pスーパーコンポジット建設・土木株指数と電気設備株指数は、S&P500種指数を上回っています**。

図表1 S&P500種指数のセクター別リターン上位下位3セクター
(2021年2月19日～2021年3月25日、配当込み、米ドルベース)

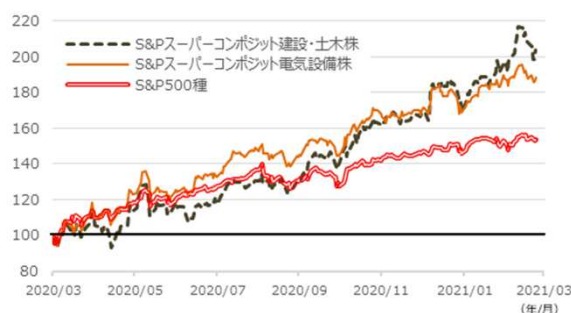


(注) セクターはGICS(世界産業分類基準)ベース

図表2 全米およびテキサス州の発電能力内訳
(2019年、単位:メガワット)



図表3 S&P500種指数と電気設備株および建設・土木株の推移
(2020年3月31日～2021年3月25日、日次、米ドルベース)



(注) 2020年3月31日を100として指数化

(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

(出所) 図表1～3は、Bloombergデータより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>

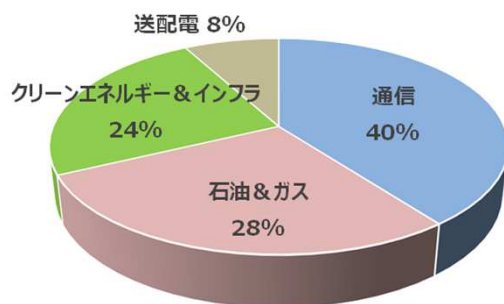
■本資料は、「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断は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。



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

個別銘柄紹介 : マステック (MTZ) : 成長銘柄

図表4 マステックの部門別売上比率
(2020年12月末時点、年次、米ドルベース)



インフラ向け建設工事会社

マステック社は、**米国の大手インフラ建設工事会社**です。主力事業は、移動体通信タワーや光ケーブルの敷設を行う通信部門、石油・天然ガスパイプライン敷設と修繕を行う石油・ガス部門、大規模な風力発電&太陽光発電所を建設するクリーンエネルギー&インフラ部門、電力の送配電網を構築する送配電部門の4部門で構成されています。(図表4) 以前は石油&ガス部門が最大の売上部門でしたが、直近は**5G(第5世代移動通信システム)向け設備投資の増加**により、通信部門が最大となっています。また、**風力や太陽光などのクリーンエネルギー&インフラ部門も急速に拡大**しています。(図表5)

5Gとクリーンエネルギーが成長の源泉

図表6は、マステック社の受注動向に基づく部門別売上高予測です。

同社の予測によると、**今後も5G向け投資が牽引する通信部門とクリーンエネルギー&インフラ部門が拡大する見通し**であり、クリーンエネルギー&インフラ部門の売上高は2020年度から倍増すると見込んでいます。また、**発電所と供給先を結ぶ電力網を構築する送配電部門についても、売上が大きく増加すると予測**しています。

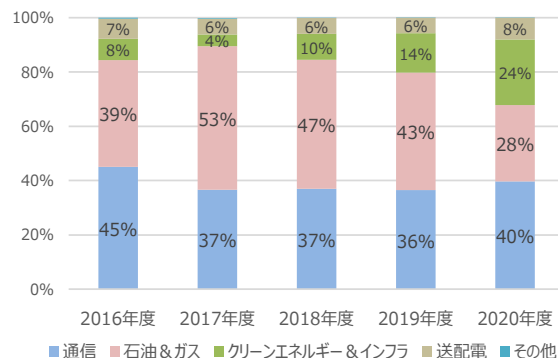
石油・ガス部門の需要回復が期待

事業部門の中で唯一横ばいの見通しとなっているのが、石油・ガス部門です。カナダとメキシコ湾岸の精油所を結ぶ石油パイプラインの建設認可取り消しなど、同部門を取り巻く環境は必ずしも良好とは言えません。

しかし、同社の受注はメンテナンスなどの更新投資が中心であり、売上は今後も底堅く推移すると予測しています。加えて、**今後はテキサス州の大規模停電の再発防止の観点から、天然ガスパイプラインへの凍結防止装置の設置などの需要が拡大する可能性**があります。また、石油・ガス部門は利益率が高いため、同部門の回復はEPS(1株当たり利益)の押し上げ効果が大きいと考えられます。

好調な業績と気候変動問題に積極的なバイデン政権への期待から、直近のマステック社の株価は堅調に推移しています。(図表7)

図表5 マステックの部門別売上比率の推移
(2016年度～2020年度、年次、米ドルベース)



図表6 マステックの部門別業績の短期見通し

(単位: 米ドル)

	2020年 売上高	短期見通し の方向性	短期的な 売上見通し
通信	25億	↑	35-40億
石油&ガス	18億	⇒	15-20億
クリーンエネルギー&インフラ	15億	↑	30-35億
送配電	5億	↑	10-15億
合計	63億	↑	~100億

(出所) 同社投資家向け資料より岡三アセットマネジメント作成

図表7 マステックの株価パフォーマンス推移

(2020年3月31日～2021年3月25日、日次、配当込み、米ドルベース)



(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

(出所) 図表4, 5, 7は Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)」に関する情報提供を目的として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、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得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。

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

運用状況 (作成基準日 2021年3月26日)

設定来の基準価額の推移



※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。

ファンドデータ

基準価額(円)	10,018
残存元本(口)	1,133,570,590
純資産総額(円)	1,135,649,071
実質株式組入比率(%)	88.1
短期金融商品その他(%)	11.9
組入銘柄数	76

直近6決算期	分配金(円)
第20期(2021年3月26日)	950
第19期(2020年12月28日)	900
第18期(2020年9月28日)	0
第17期(2020年6月26日)	0
第16期(2020年3月26日)	0
第15期(2019年12月26日)	450

※比率は、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。
※各決算期における分配金は1万口当たり(税引前)です。

組入上位10業種			組入上位10銘柄			
	セクター名	比率		銘柄名	セクター	比率
1	資本財	13.9%	1	イートン	資本財	2.3%
2	ヘルスケア機器・サービス	10.5%	2	アルファベット	メディア・娯楽	2.3%
3	ソフトウェア・サービス	8.5%	3	アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	2.2%
4	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	8.0%	4	サーモフィッシュャーサイエンティフィック	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.0%
5	各種金融	5.6%	5	マステック	資本財	2.0%
6	公益事業	5.3%	6	ネクステラ・エナジー	公益事業	2.0%
7	メディア・娯楽	5.0%	7	ターゲット	小売	2.0%
8	保険	4.5%	8	バーカー・ハネフィン	資本財	2.0%
9	半導体・半導体製造装置	4.2%	9	ドーバー	資本財	1.9%
10	小売	3.9%	10	アメリカン・ファイナンシャル	各種金融	1.8%

※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組入比率です。

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、株価の上昇余地が限定的と判断したソフトウェア・サービス株の一部を売却しました。また、長期金利の上昇を受けて株価が値上がりした各種金融株と銀行株についても売却を行いました。一方、昨年来の上昇相場に出遅れており、バリュエーションの面から割安感があると判断される食品・飲料・タバコ株とメディア・娯楽株を買付けました。

今後の米国株式市場は、短期的には一進一退の展開を想定しています。当面は、米連邦準備制度理事会(FRB)による金融緩和政策的転換が2023年より前倒しになるとの懸念を消化する動きが続くものと予想しています。4月下旬以降は、2021年1-3月期企業業績が堅調に推移したことが決算発表で確認されることへの期待感から、底堅く推移するものと考えられます。

当面の運用につきましては、資本財株、ヘルスケア機器・サービス株、ソフトウェア・サービス株を高位にウェイト付けします。また、株価が調整した消費関連株については、買付けを検討します。

当ファンドは2021年3月26日に決算を迎え、今期の分配金は1万口当たり950円(税引前)とさせていただきます。

(作成：運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)」に関する情報提供を目的として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、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得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。



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

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

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】

- 投資者の皆様は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および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、米国の株式等価値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、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 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が見込まれる場合も同様です。
- 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・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込み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：購入価額×購入口数×上限3.30%（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）： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.595\%$ （税抜1.45%）
- その他費用・手数料
監査費用： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 0.0132\%$ （税抜0.012%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、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信託財産で負担いただきます。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。



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

2021年3月31日現在

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。

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)					
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長(金商)第6号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6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	○		○	
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)					
株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8号	○			

<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)