

コロナ禍前を回復する旅行業界

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

2022年12月15日

当レポートでは、米国バイオ&テクノロジー株オープンの投資環境と旅行業界の見通し、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

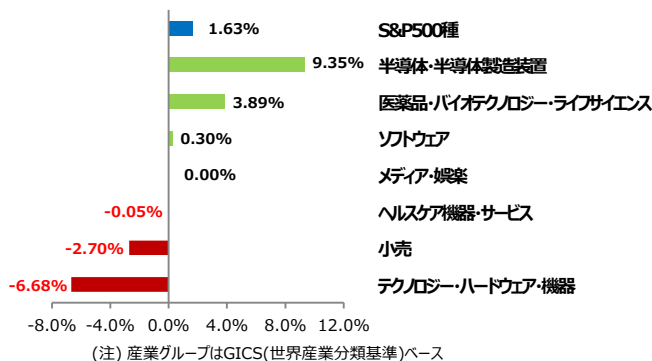
11月はまちまちの動き

11月のバイオ&テクノロジー関連株は、まちまちの展開となりました。

テクノロジー関連株は、主要企業が良好な業績を発表した半導体・半導体製造装置株は市場をアウトパフォームしました。一方、大手スマートフォンメーカーの株価が下落し、テクノロジー・ハードウェア・機器株は市場をアンダーパフォームしました。バイオ関連株は、大型のバイオ医薬品株を中心に医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株は上昇したものの、ヘルスケア機器・サービス株は市場をアンダーパフォームしました。(図表1)

また、為替市場では、円が米ドルに対して上昇する円高ドル安の動きとなりました。このため、基準価額騰落率にマイナスに影響しました。

図表1 S&P500種産業グループ別株価指数 (バイオ&テクノロジー関連株)の騰落率 (2022年10月28日～2022年11月29日、配当込み)



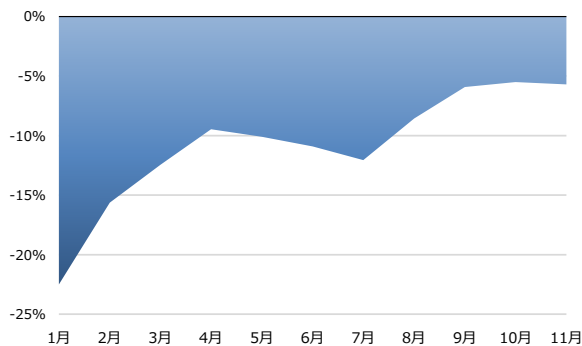
米国の空港利用者数は回復基調が続く

コロナ禍で世界的に大きな打撃を受けた旅行業界ですが、ようやく以前の水準に回復しつつあります。

図表2は、米国運輸保安局(TSA)が運営する空港保安検査場の通過人数の月間平均を、2022年と2019年で比較したものです。年初は、2019年を20%以上下回る水準でしたが、直近では5-6%のマイナスまで回復しています。

今後は、アジアをはじめとする諸外国で入国制限の緩和が続く見通しであることから、海外渡航者数の増加により2023年には2019年の水準を上回ると予想されます。

図表2 米国運輸保安局(TSA)が運営する空港保安検査場の月間通過人数変化率推移 (2019年と2022年の比較、同月比)

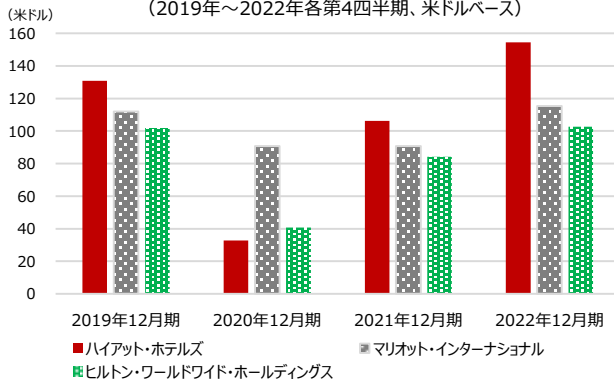


大手ホテルチェーンのRevPARはコロナ禍前を更新

図表3は、米国の大手ホテルチェーンの販売可能客室数当り売上高(RevPAR)の推移を示した表です。RevPARとは、平均客室単価に客室稼働率を掛けて算出されるもので、ホテルの収益性を図るための指標です。2022年12月期のRevPARは、各ホテルチェーンとも2019年の数値を上回る見通しです。

景気悪化により、今後の旅行需要が減少するとの見方が一部にあるものの、コロナ禍で積み上がったペントアップ需要*が景気サイクルの影響を上回り、2023年以降も成長が持続すると予想されます。

図表3 米国大手ホテルチェーンのRevPARの推移 (2019年～2022年各第4四半期、米ドルベース)



*ペントアップ需要：一時的に控えていた需要が一気に回復する現象で、繰越需要ともいわれる。

(注) 2022年12月期は推計
(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、各種資料、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、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。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

銘柄紹介 : ブッキング・ホールディングス(BKNG) <テクノロジー関連株>

オンライン・トラベル・エージェント(OTA)大手

ブッキング・ホールディングス(米国)は、**オンライン・トラベル・エージェント(OTA)**の大手です。OTAとは、航空券や宿泊施設などの予約手配を行うオンライン・サービスであり、同社とエクスペディア・グループ(米国)が世界的な2大グループとなっています。

ブッキング・ホールディングスの傘下には、複数のブランドがあり、ホテル予約を主に行うブッキングドットコム、プライスライン・ドットコム、アゴダの他、レストラン予約やレンタカー予約などのサイトがあります。

同社の売上は、予約方式の違いから、**エージェンシーモデル**と、**マーチャントモデル**に分かれています。(図表4)

エージェンシーモデルでは、顧客は**宿泊代金をホテルに支払い**、宿泊後に、ホテルがOTAに手数料を支払う方式です。一方、マーチャントモデルでは、顧客は予約時に**OTAに宿泊代金を支払い**、OTAは顧客の宿泊後に自身の手数料相当分を差し引いた金額をホテルに支払います。

以前のブッキング・ホールディングスは、エージェンシーモデルが中心でしたが、先に現金が受け取れ、キャッシュフローが改善するマーチャントモデルの比率が2022年第3四半期には43%程度にまで上昇しています。

競合を抜き、予約取扱金額も世界首位に

以前のブッキング・ホールディングスは、OTA業界において売上高や株式時価総額では世界最大だったものの、**予約取扱金額**においては、エクスペディア・グループに次ぐ2位でした。しかし、2021年度に予約取扱金額でもエクスペディア・グループを上回りました。

今年度は、その差が拡大する見通しであり、同社の予約取扱金額は**過去最高を更新**する見通しです。(図表5)

コロナ禍からの回復過程で両社の予約取扱金額に差が生じた要因としては、ブッキング・ホールディングスが**人工知能(AI)を活用**したマーケティングや、カスタマーサービスを拡充し、顧客獲得につなげている点が挙げられます。

図表6は、ブッキング・ホールディングスとS&P500種指数の過去3年間のパフォーマンスです。コロナ禍の業績への打撃が大きく、同社の株価パフォーマンスは、S&P500種指数に出遅れています。

しかし、今後は需要拡大の本格化を織り込む形で、パフォーマンスは改善していくと予想しています。

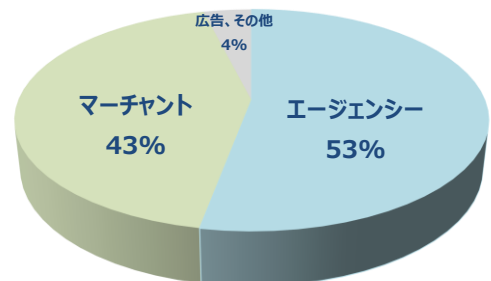
(参考) ブッキング・ホールディングスの時価総額と業績予想

時価総額	806.6 億ドル
2022年度予想売上高	169.1 億ドル
2022年度予想純利益	37.6 億ドル
純利益率	22.2 %
2023年度予想1株当たり利益(EPS)	121.54 ドル
2023年度予想株価収益率(PER)	17.11 倍

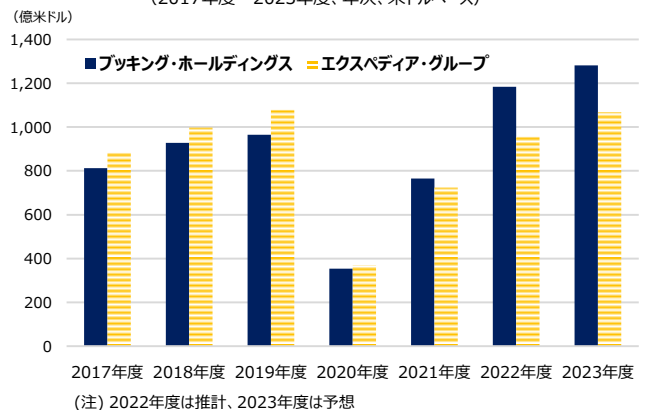
(注) 株価、時価総額は2022年11月30日時点。その他のデータは2022年11月30日時点の予想値。

(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

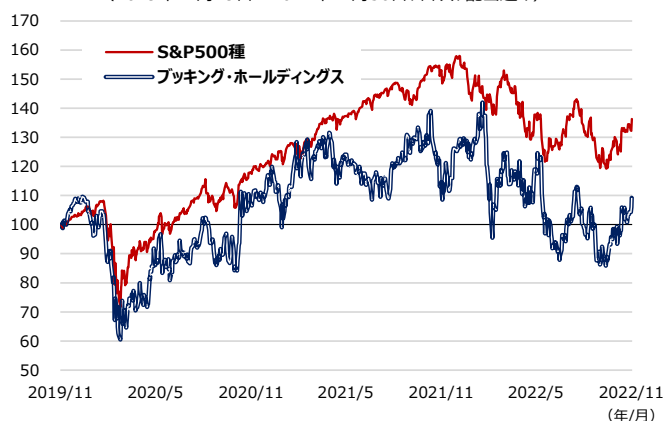
図表4 部門別売上高比率
(2022年第3四半期)



図表5 予約取扱金額の比較
(2017年度~2023年度、年次、米ドルベース)



図表6 株価パフォーマンス推移
(2019年11月29日~2022年11月30日、日次、配当込み)



(出所) 図表4~6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>

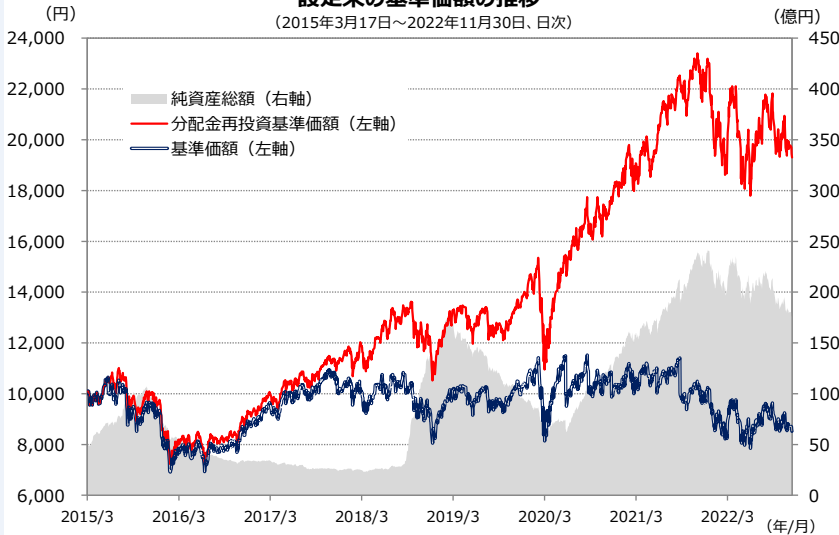
■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

運用状況(作成基準日 2022年11月30日)

設定来の基準価額の推移

(2015年3月17日～2022年11月30日、日次)



※基準価額は1万円当たり、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	8,519円
残存元本	20,619,031,330口
純資産総額	17,566,322,399円
実質株式組入比率	96.5%
短期金融商品その他	3.5%
組入銘柄数	67銘柄

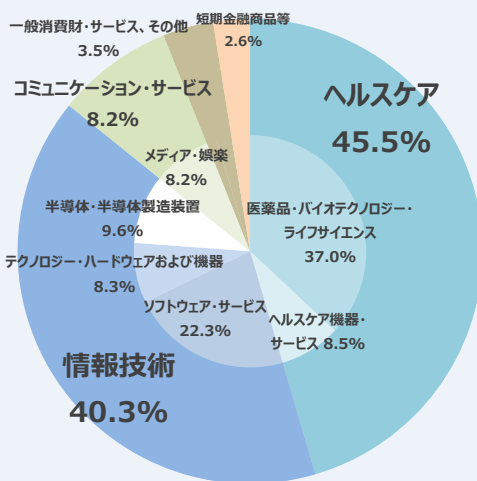
決算期	分配金 (円)
第25期 (2021年06月09日)	1,000
第26期 (2021年09月09日)	1,300
第27期 (2021年12月09日)	150
第28期 (2022年03月09日)	0
第29期 (2022年06月09日)	0
第30期 (2022年09月09日)	0

※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1万円当たり(税引前)です。

組入上位業種	
産業グループ	比率
1 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	37.0%
2 ソフトウェア・サービス	22.3%
3 半導体・半導体製造装置	9.6%
4 ヘルスケア機器・サービス	8.5%
5 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	8.3%
6 メディア・娯楽	8.2%
7 消費者サービス	2.1%
8 小売	1.4%

組入上位10銘柄			
銘柄名	産業グループ	比率	
1 アップル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	8.3%	
2 アルファベット	メディア・娯楽	6.4%	
3 ビザ	ソフトウェア・サービス	4.7%	
4 ケイデンス・デザイン・システムズ	ソフトウェア・サービス	2.7%	
5 リジネロン・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	2.7%	
6 ホライゾン・セラピューティクス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.6%	
7 バイオジェン	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.5%	
8 アストラゼネカ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.4%	
9 クアルコム	半導体・半導体製造装置	2.2%	
10 ブッキング・ホールディングス	消費者サービス	2.1%	

セクター & 産業グループ別構成比 (2022年11月30日)



※ 米国バイオ & テクノロジー株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
 ※ セクター、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。

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、テクノロジー関連株では、メディア・娯楽株、テクノロジー・ハードウェアおよび機器株の一部を売却しました。一方、半導体・半導体製造装置株、ソフトウェア・サービス株を買付けました。また、バイオ関連株は、中長期で有望な新薬を開発中のバイオ医薬品株を買付けました。

今後の見通しとしては、テクノロジー関連株は、米国長期金利のピークアウトがプラス要因となるものの、業績の下方修正懸念から、上下に値動きの大きい展開が想定されます。一方、バイオ関連株は、企業の合併・買収(M&A)の活発化や、業績の相対的な安定性が評価され、底堅く推移すると予想されます。

今後の運用方針は、テクノロジー関連株は、半導体・半導体製造装置株の買付けを行う一方、テクノロジー・ハードウェアおよび機器株の一部売却を検討します。また、バイオ関連株については、中長期的な成長性が高いと判断されるバイオ医薬品株の買付けを行う方針です。

(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、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。

**米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式**
米国バイオ & テクノロジー株オープンに関する留意事項
【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には帰属します。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「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。
- 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。
- 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1.815%（税抜1.65%）
- 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、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ご負担いただけます。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

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、販売会社には取次証券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	○			
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	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8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	○			
フィデリティ証券株式会社	関東財務局長(金商)第152号	○	○		
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12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	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2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	○			○
(登録金融機関)					
株式会社新生銀行(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	○		○	
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)