

新車不足で中古車市場が活況

次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信/内外/株式

2021年6月16日

平素は「次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。当レポートでは、2021年4-5月期の運用状況と米国の自動車販売動向、及び今後の見通しについてご報告させていただきます。

業績好調で上昇も物価上昇が懸念

2021年4-5月の世界株式市場は上昇しました。1-3月期の企業業績が好調な内容となったことに加え、今後の業績見通しについても上方修正する企業が多かったことが好感されました。一方、5月中旬以降は、米国の消費者物価指数(CPI)が市場予想を上回ったことなどから、**インフレへの警戒感**が強まり、上値の重い展開となりました。

業種別では、複数の大手企業から好決算が発表されたメディア・娯楽株やソフトウェア・サービス株の上昇率が高くなりました。一方、**半導体不足による業績への影響が懸念された自動車・自動車部品株やテクノロジー・ハードウェア株**の上昇率は、市場を下回りました。(図表1)

為替市場では、円は米ドルに対して上昇したものの(円高)、ユーロやカナダドルに対しては下落(円安)する動きとなりました。

供給制約で新車販売の伸びが鈍化

2021年5月の米国新車販売台数は、**年換算で1,699万台**となり、予想の同1,730万台をわずかに下回りました。(図表2)

良好な水準と言えるものの、4月が同1,877万台という高水準だったこともあり、5月についても力強い内容を期待していた市場参加者にとつては、**やや物足りない数字**となりました。

予想未達の要因は、車載半導体の不足により**新車の供給制約**が生じ、需要に追い付かない状況が続いているためです。このため、新車を販売するディーラーは、契約獲得のための十分な在庫を確保するのが難しくなっています。直近の新車ディーラーにおける**在庫日数とインセンティブ(割引率)**のデータは、いずれも過去の水準を大きく下回っており、需給が非常にタイトな状況になっています。

旺盛な需要は中古車市場にも

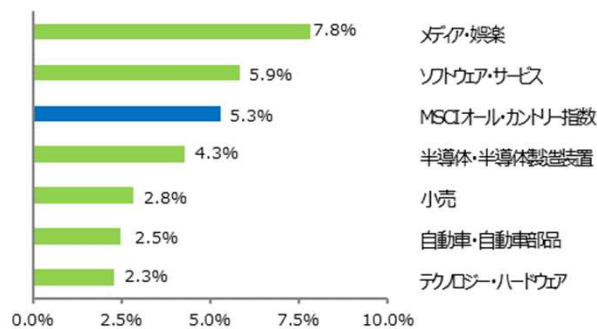
新車の供給制約は、中古車市場にも影響を及ぼしています。図表3は、代表的な米国中古車価格の指標である**マンハイム米国中古車価格指数の推移**を示したものです。2020年4月の急落から反発した後、暫くは横ばいで推移していましたが、**今年に入り再び急上昇**しています。

これは、コロナ禍の反動による需要増に加え、新車の納車期間が長期化したことで、**新車から中古車へ需要のシフト**が起こった点などが理由として考えられ、中古車市場はかつてない活況となっています。

これらの要因は一時的な問題であり、**年後半以降に解消されていくと判断**しています。6月に入り、米国の大手自動車メーカーでは、生産を停止していたラインの再開を発表しています。

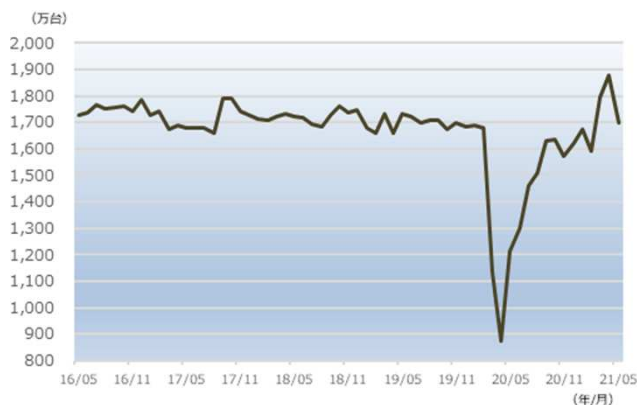
今後、新車の生産増加とともに、中古車価格指数は反落すると考えられますが、中古車需要自体が大きく落ち込む可能性は低いと考えられ、**引き続き高い水準で推移するものと予想**しています。

図表1 主なモビリティ関連株の産業グループ別リターン
(2021年3月31日～2021年5月31日、配当込み、円ベース)

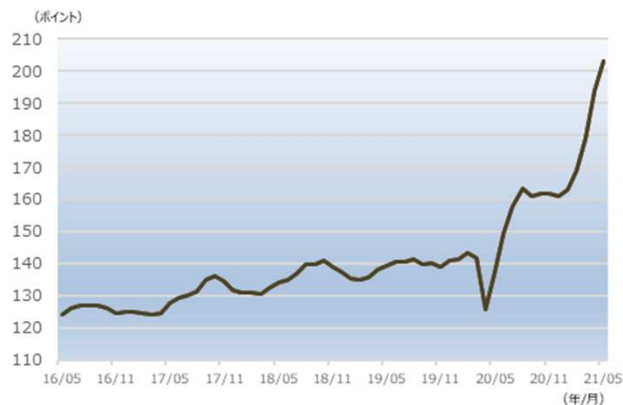


(注) 産業グループ指数は、MSCIオールカントリー指数ベース、業種分類はGICS(世界産業分類基準)ベース

図表2 米国新車販売台数の推移
(2016年5月～2021年5月、月次、年換算)



図表3 マンハイム米国中古車価格指数の推移
(2016年5月～2021年5月、月次)



(注) MSCIオールカントリー指数は、MSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。(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

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」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に基づき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あたっては、投資信託説明書(交付目録見書)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。

次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信/内外/株式

個別銘柄紹介 カーバナ (CVNA、米国) : オンライン中古車販売

カーバナ社の中古車ヘンディング・マシーン (自動販売機)



(※) 同社資料より

中古車オンライン・プラットフォームを提供

カーバナは、急成長している**オンラインの中古車販売プラットフォームの運営企業**です。同社の地名度を高めたのが、「**自動車の自販機**」と呼ばれる立体ガレージです。(上記写真) 同社のサイトで車を購入した場合、顧客はこの自販機から車を受け取ることが可能です。

このインパクトが強いため、全ての車を自販機で販売しているように思われますが、同社は自販機を「**記憶に残る経験を提供する**」ためと位置付けており、いわば「**広告塔**」の役割と言えます。実際は、顧客の家まで車を配送するサービスも行っています。

同社の急成長を支えているのは、**使い勝手の良いプラットフォーム**と、取り扱っている中古車の**価格競争力の高さ**です。中古車を店舗で購入する場合、見積りから納車まで、いくつもの手続きが必要です。しかし、カーバナのサイトを利用した場合、最短10分で購入が可能です。

また、同社は自社の整備工場を保有しているため、車両の整備費が抑えられるほか、販売店舗の維持費などもかからないため、競合の中古車他社と比較して、販売価格を抑えることが可能です。

コロナ禍で成長はさらに加速、収益性も改善

これまでも高成長を続けてきた同社ですが、コロナ禍以降、売上の伸びは一段と加速しています。(図表4) その理由は、**接触から非接触へ顧客の購入スタイルの変化**や、中古車価格が急騰する中、**価格競争力のある同社のサイトが選好**されたことなどが考えられます。

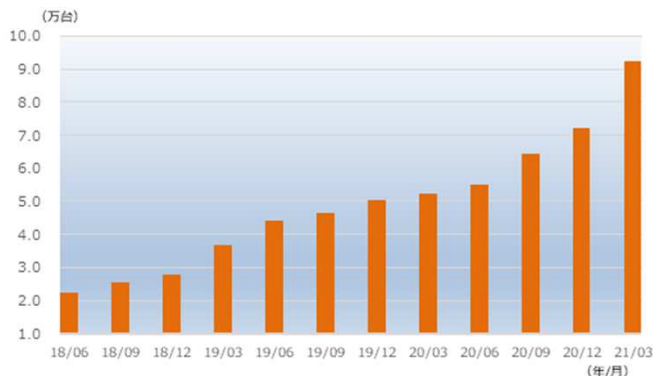
また、成長段階である同社は事業拡大への投資が重石となり、最終損益は赤字が続く見通しです。しかし、販売台数の急増により、**粗利益率は競合他社と遜色のない水準**まで改善しています。(図表5)

長期的には他業態への展開の可能性も

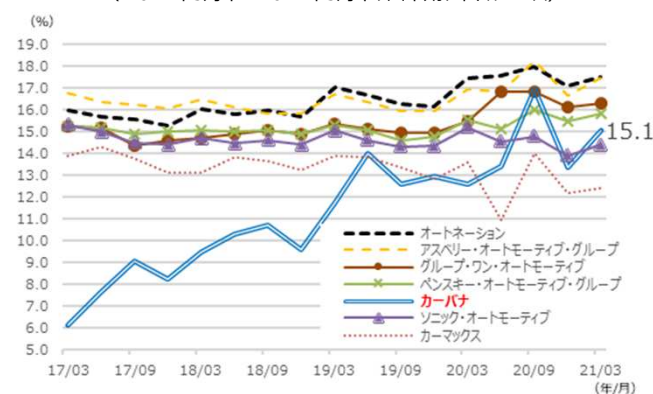
現在は、中古車販売に特化している同社ですが、高性能のプラットフォームや、迅速な与信審査、自社の整備工場などの優位性を活かせば、将来的に新たなビジネスを展開できると予想しています。例えば、カーシェアや配車サービスなど**モビリティ・アズ・ア・サービス (MaaS) への事業拡大**も可能性の一つと考えられます。

長期的な成長性への期待から、過去1年の同社の株価パフォーマンスは堅調に推移しています。(図表6)

図表4 カーバナによる中古車販売台数推移
(2018年6月末~2021年3月末、四半期)

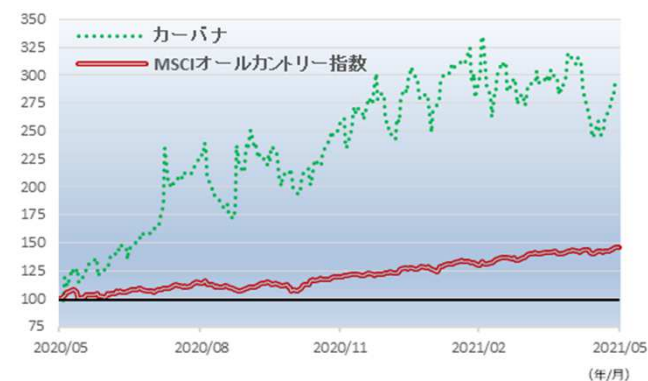


図表5 大手自動車販売会社の粗利益率の比較
(2017年3月末~2021年3月末、四半期、米ドルベース)



図表6 カーバナの株価推移

(2020年5月29日~2021年5月31日、日次、配当込み、円ベース)



※図表6は、2020年5月29日を100として指数化

(注) MSCIオールカントリー指数は、MSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。(出所) 図表4~6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＞

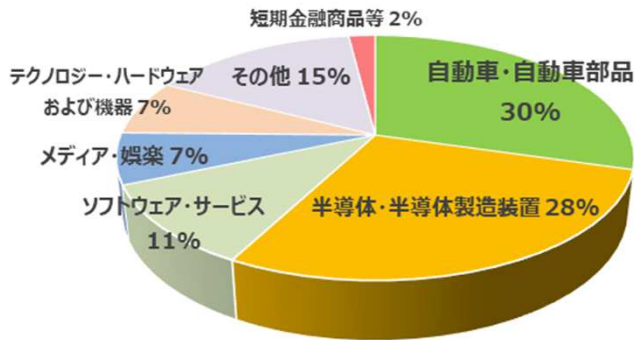
■本資料は、「次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保障するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確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



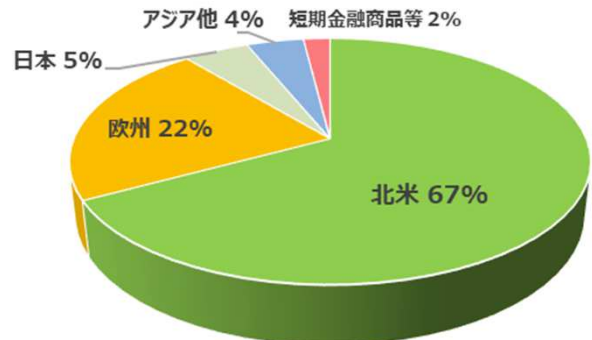
次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信/内外/株式

地域・業種別構成比と上位保有銘柄 (2021年5月末時点)

図表7 業種別構成比 (2021年5月31日、円ベース)



図表8 地域別構成比 (2021年5月31日、円ベース)



図表9 組入上位銘柄 (2021年5月31日、円ベース)

2021年5月末組入上位10銘柄				
	銘柄名	産業グループ	国・地域	比率
1	アルファベット	メディア・娯楽	米国	6.4%
2	テスラ	自動車・自動車部品	米国	5.5%
3	エヌビディア	半導体・半導体製造装置	米国	5.0%
4	ウーバー・テクノロジーズ	運輸	米国	4.2%
5	NXPセミコンダクターズ	半導体・半導体製造装置	オランダ	4.0%
6	アプティブ	自動車・自動車部品	英領ジャージー	3.7%
7	クリー	半導体・半導体製造装置	米国	3.5%
8	カーバナ	小売	米国	3.2%
9	日本電産	資本財	日本	3.0%
10	マグナ・インターナショナル	自動車・自動車部品	カナダ	2.9%

※図表7～9の比率は、次世代モビリティマザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
※国・地域は発行国で表示しています。

今後の市場見通しと投資戦略

今後の世界株式市場は、一進一退の展開を想定しています。好調な決算発表が一巡し、市場参加者の注目は物価動向などの経済指標や、米連邦公開市場委員会（FOMC）における金融政策動向などに移行するものと考えられます。短期的には、これらの内容に一喜一憂する展開が続くものと予想しています。

モビリティ関連銘柄については、長期的な成長ストーリーは変わらないものの、車載半導体の供給不足が引き続き懸念材料となっています。車載半導体の需給は今後もタイトな状況が続くと予想されるものの、一部の自動車メーカーからは半導体不足から操業を停止していた工場の生産再開が発表されるなど、回復の兆しも見え始めています。また、経済活動の再開による自動車販売台数の増加が、引き続き期待できることから、**自動車・自動車部品株については底堅い値動きを想定**しています。

個別銘柄では、次世代モビリティ分野において長期的な成長が期待できる企業を選別して投資する方針です。また、業績の上方修正が期待される自動車・自動車部品株の買付けを検討します。

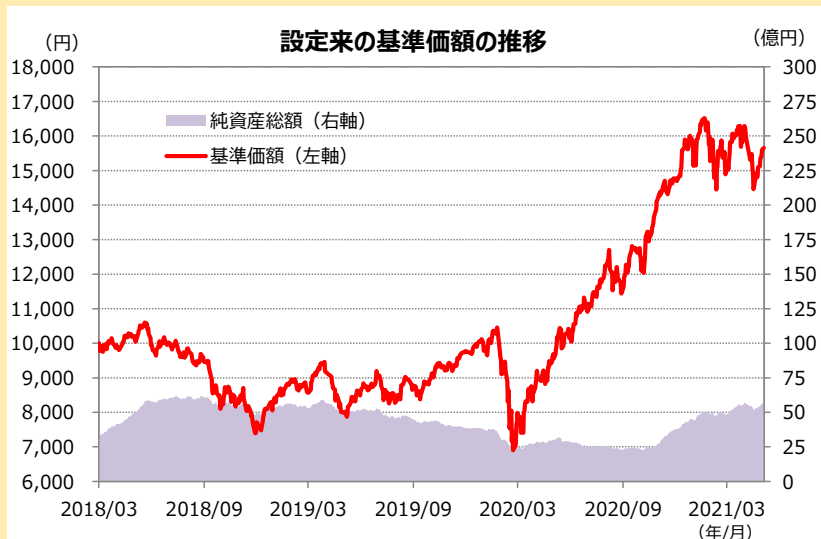
※2021年6月3日、ゼネラル・モーターズ（GM）は、半導体の供給不足から停止していた**生産ラインを順次再開**させることを発表しました。GMは、半導体の使用率を最大化する設計・製造手法の導入や、一部の半導体を前倒して受け取る取組みを実施し、生産ラインの再開を実現しました。また、供給が不足している製品については、夏休み期間中も生産を継続し、2021年下半年にはディーラーへの納入台数を増やす予定としています。この結果、GMは2021年上半期の業績が、**事前ガイダンスを大幅に上回ると発表**し、通年の業績見通しの達成についても**楽観的な見通し**を示しています。この発表を受けて、同日のGMの株価は前日から6%以上上昇しました。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」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。

次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信/内外/株式

為替ヘッジあり(作成基準日 2021年5月31日)



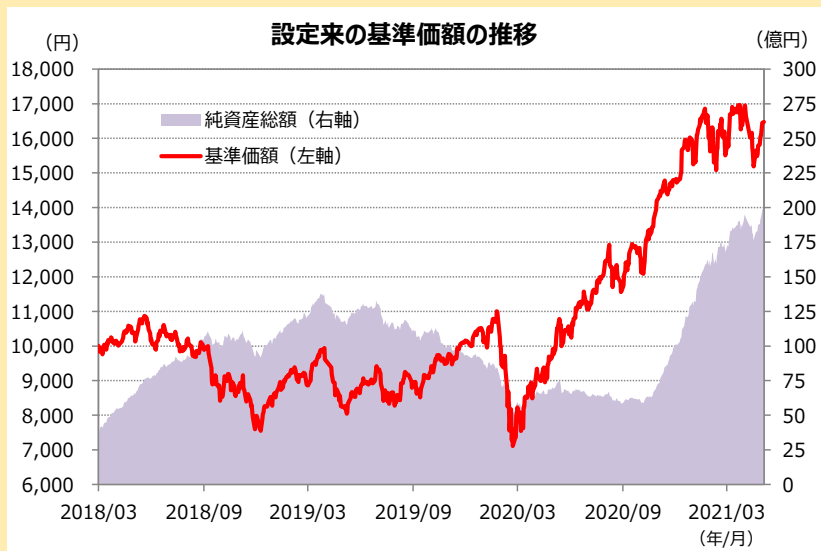
※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

ファンドデータ	
基準価額 (円)	15,659
残存元本 (口)	3,624,008,986
純資産総額 (円)	5,674,838,338
実質株式組入比率 (%)	96.1
短期金融商品その他 (%)	3.9
組入銘柄数	50

為替ヘッジ比率 (%) 94.3

※実質株式組入比率には、不動産投資信託 (REIT) を含みます。
※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。

為替ヘッジなし(作成基準日 2021年5月31日)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
※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)	16,476
残存元本 (口)	12,080,579,138
純資産総額 (円)	19,904,410,155
実質株式組入比率 (%)	96.1
短期金融商品その他 (%)	3.9
組入銘柄数	50

※実質株式組入比率には、不動産投資信託 (REIT) を含みます。
※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。

(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、「次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」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。



次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)
追加型投信/内外/株式

次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)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、国内外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、各ファンド共通のリスクとして「株価変動リスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」、「カントリーリスク」、各ファンド個別のリスクとして「為替変動リスク」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：購入金額（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）
：純資産総額×年率1.804%（税抜1.64%）
 - 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。

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	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
アーク証券株式会社	関東財務局長(金商)第1号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5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	○		○	○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16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	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○			
*荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
新大垣証券株式会社	東海財務局長(金商)第11号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24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	○		○	
丸八証券株式会社	東海財務局長(金商)第20号	○			
三木証券株式会社	関東財務局長(金商)第172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	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444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)					
*株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55号	○			
株式会社富山銀行	北陸財務局長(登金)第1号	○			

*荘内証券株式会社は、「為替ヘッジなし」のみの取扱いとなります。

*益茂証券株式会社は、「為替ヘッジなし」のみの取扱いとなります。

*株式会社神奈川銀行は、「為替ヘッジなし」のみの取扱いとなります。

<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)