



なかのアセットマネジメント

# 3月マンスリーレポート (2026年2月末基準)

## なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

### 中野 晴啓からのメッセージ

米国およびイスラエルによる、イランへの軍事行動が開始されました。今回の事態は事前にある程度織り込まれていたため、初期の市場へのインパクトは限定的と見られます。

しかし、仮に事態がエスカレートし、イランによるホルムズ海峡の封鎖や、イスラエルおよび中東地域の米軍拠点への報復攻撃が本格化すれば、紛争が長期化し泥沼化するリスクを孕んでいます。何より中東地域の動乱は、世界の原油供給網における深刻な支障に直結し、エネルギー価格の急騰が実体経済に及ぼす影響は甚大です。

加えて、関税政策など経済面での強硬策から軍事的な単独行動へと傾斜する米国の姿勢は、国際的な信認低下を招きかねません。これに伴う国際秩序のさらなる不安定化により、経済貿易環境のみならず、地政学上の不確実性が劇的に高まるリスクを考慮せざるを得ない局面と言えましょう。

ここまでの株式市場は、米トランプ政権の強硬政策を「ディール(取引)に向けた一時的なブラフ(脅し)」と捉え、AI関連主導の相場を背景に実体経済の行方を楽観視するムードが支配的でした。しかし、今般の米国主導による中東情勢の緊迫化は、こうした市場の楽観的なモメンタムに強烈な冷水を浴びせる可能性があります。

とりわけ日本は原油輸入の9割超を中東地域からの調達に依存しており、原油価格の上昇は、政府による物価高対策の効果を減殺しかねません。さらに、インフレの高進と円安の進行が相まって、瞬く間にスタグフレーション(インフレ下の景気後退)を呼び起こすほどのインパクトを持ち得ます。投資戦略上、これを想定シナリオの一つに据える必要に迫られています。

とは言え、私たち本格的な長期投資家にとって、市場の動揺と楽観相場の修正は、優良な投資機会の到来を意味します。長期にわたり事業成果の安定的拡大が見込まれるハイクオリティ企業は、インフレ環境下においてこそ相対的に真価を発揮し、力強く浮上していくはずです。

中長期的な目線に立脚したポートフォリオ内の事業価値を再点検するとともに、この局面を割安な仕込み機会と捉え、冷静に対処してまいりましょう。



代表取締役社長 中野晴啓

※ コメントの内容は過去の市場環境、運用実績および投資行動であり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではありません。  
※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

お申込みの際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

設定・運用は **なかのアセットマネジメント株式会社**  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3406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  
ホームページ: <https://nakano-am.co.jp/>



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）  
**なかの日本成長ファンド**  
追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## 山本 潤からのご報告

当ファンドは、長期投資に最も適した「クオリティ・グロース(質の高い成長)」を追求するスタイルで設計されています。短期的な株価の変動に一喜一憂するのではなく、企業の「自ら成長し、稼ぎ続ける力」に着目し、その複利効果を最大化して皆様の資産を守り育てることを目的としています。

私たちの運用において、期待リターンの源泉となるのは「ROE(自己資本利益率)」,つまり株主の皆様からお預かりした資金をいかに効率よく利益に変えているかという指標です。当ファンドはこのROEを高めるために、投資先企業との対話(エンゲージメント)を積極的に行い、企業価値の向上を促しています。

設定来、国際的緊張の高まりから防衛関連株や金利上昇の恩恵を受ける銀行株などが市場を牽引する中、当ファンドが主力とする安定成長銘柄は、相対的に注目されにくい局面が続きました。そのため、指数に対して一時的に劣後する場面もありましたが、各企業の利益成長自体は当初の計画通り着実に進んでいます。中長期的には、この確かな企業価値の増大が必ずや株価に反映され、皆様の資産形成を力強く支えるものと確信しております。



運用部長 チーフポートフォリオマネージャー 山本 潤

※ コメントの内容は過去の市場環境、運用実績および投資行動であり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではありません。  
※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかの資産マネジメント

3月マンスリーレポート (2026年2月末基準)

# なかの日本成長ファンド

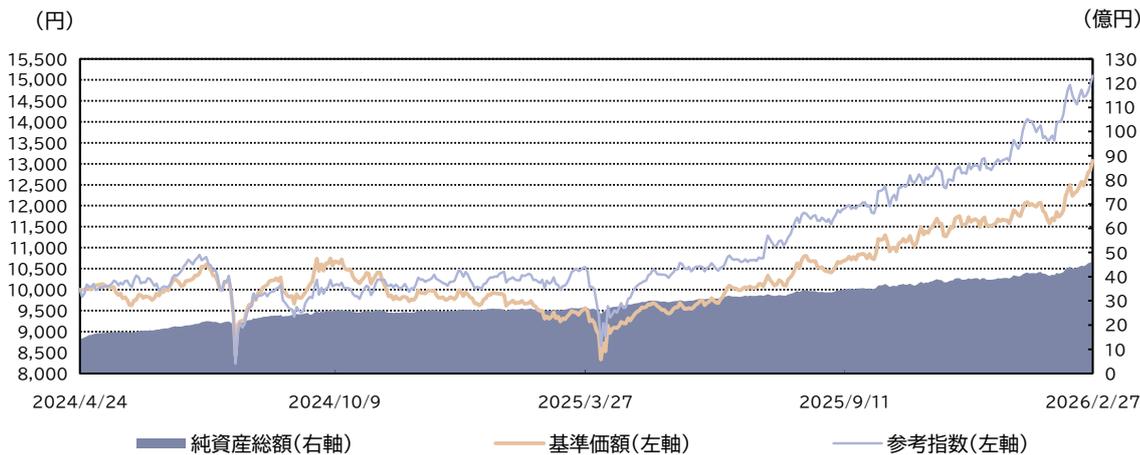
追加型投信/国内/株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## ●基準価額及び純資産総額の推移(2026年2月末現在)

技術革新の加速に伴い、リサーチにおける「スピード」と「解像度」の重要性はかつてないほど高まっています。公開情報が限られる中、特許公報などの断片的なデータから企業の「ブラックボックス」を紐解き、製品やサービスの細部まで踏み込むことが、真の差別化要因を特定する鍵となります。新製品の内部構造や技術的優位性を緻密に推察し、最も合理的かつ精緻なシナリオに基づいて業績をボトムアップで推定する。この一連の知的プロセスこそが、独自アルファ(超過収益)を創出するアナリストの醍醐味であり、運用の根幹であると確信しています。

基準価額	純資産総額
13,072円	46億円



※ 基準価額は信託報酬控除後の価額です。  
 ※ 参考指数は「TOPIX(配当込み)」であり、設定日の値を10,000円として計算しています。  
 ※ 純資産総額は、単位未満を切り捨てて表示しています。

## ●分配金実績(一万口当たり、税引前)

決算期	分配金
第1期 2025/4/24	0
-	-
-	-
設定来 合計	0

## ●騰落率

	当ファンド	参考指数
1ヶ月	11.7%	10.5%
3ヶ月	11.2%	16.8%
6ヶ月	25.0%	29.5%
1年	40.4%	50.5%
3年	-	-
5年	-	-
設定来	30.7%	51.0%

※ 運用状況により分配金額が変わる場合、または分配金が支払われない場合があります。  
 ※ 基準価額の騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しています。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。  
 ※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

# 3月マンスリーレポート (2026年2月末基準) なかの日本成長ファンド 追加型投信/国内/株式

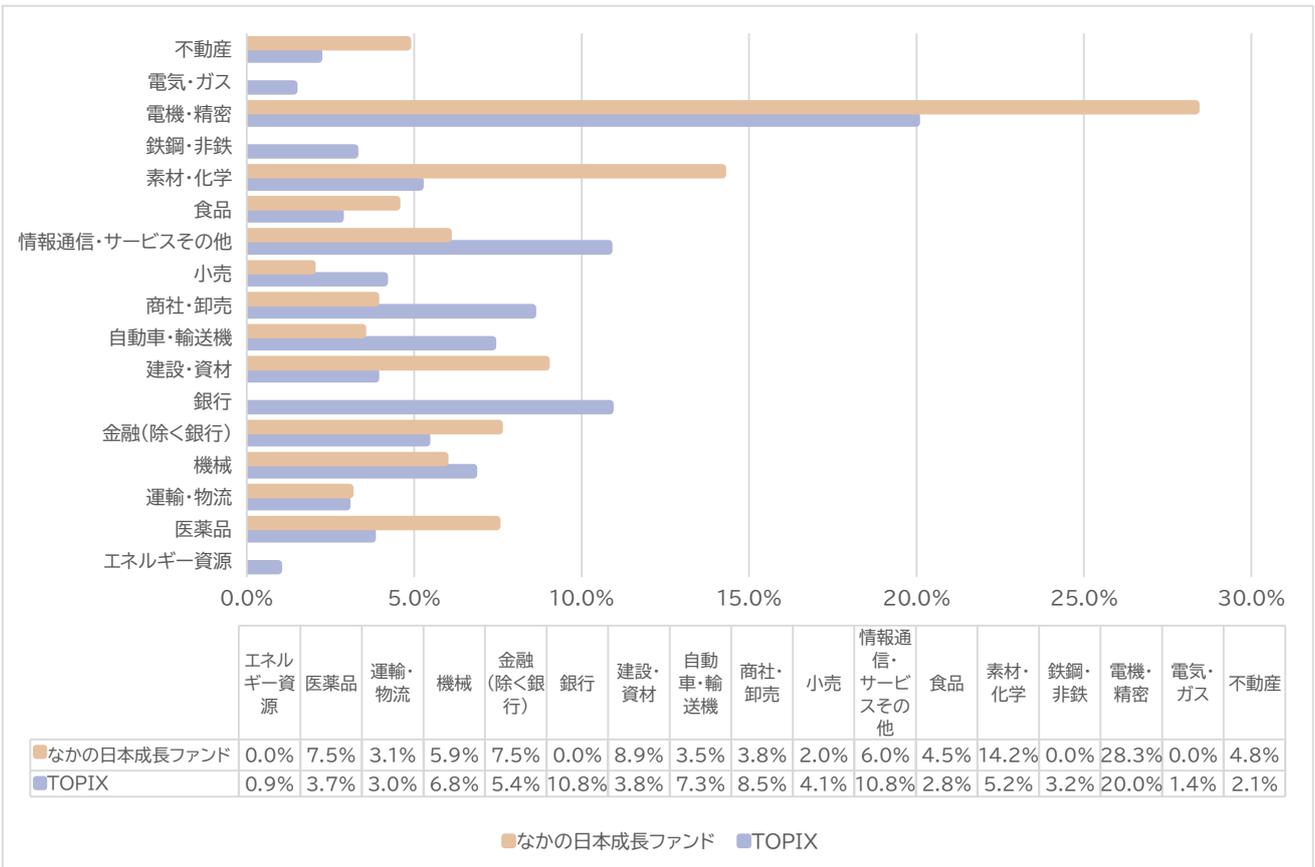
特化型  
NISA成長投資枠対象

## ●資産の組入比率

なかの日本成長マザーファンド	97.6%
現金等	2.4%
合計	100%

## ポートフォリオの状況(なかの日本成長マザーファンド)

## ●業種別比率



※ 業種別比率はTOPIX17業種の分類で区分しています。  
 ※ 現預金を含まないマザーファンドの業種別組入比率とTOPIX17業種を業種ごとに比較しています。

## ●ファンド指標

アクティブシェア※ **88%**

※ ファンドの組入れ内容がTOPIXとどれほど異なるかを測る指標です。  
 80%以上が真のアクティブ型ファンドとされています。解説はコチラ⇒



※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。  
 ※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート (2026年2月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信 / 国内 / 株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## ●全組入30銘柄(基準日時点の組入比率順) 1/3

	銘柄名(決算期)	銘柄コード	業種	組入比率
担当者コメント				
1	扶桑化学工業(3月)	4368	素材・化学	5.7%
<p>同社は、超高純度中空シリカにより比誘電率2.0という極低損失特性を実現しており、光電融合時代の次世代パッケージ向けフィラー材料として期待されます。同社の誇る「6N」の純度は、AI半導体のソフトエラー防止に不可欠な強みです。従来のCMPスラリー主体に加えて、先端パッケージ向け高付加価値材料の売上も伸長するため、中長期的な利益率向上と市場拡大が期待できる優良素材メーカーと評価しています。</p>				
2	信越化学工業(3月)	4063	素材・化学	5.1%
<p>電子材料セグメントの主軸であるシリコンウエハは長期契約を基盤に、中長期に安定した成長を期待できます。最先端製品へのシフトが進むことにより平均単価上昇が期待され、直近はAIサーバー向けを中心にDRAM需要が持ち直している点も追い風となるでしょう。加えて、微細化の進展に伴う高付加価値品の比率上昇も、収益性を下支えしやすい構図です。契約の安定性を土台に、収益機会を着実に取り込みやすい局面と考えています。</p>				
3	三井不動産(3月)	8801	不動産	4.8%
<p>第3四半期決算発表と同時に通期計画の上方修正が行われ、株価は好調さを保っています。投資家向け分譲ビジネスと個人向け仲介事業の好調を受けて、利益を上方修正したものであり、他の不動産・建設企業への取材の感触を踏まえても、まだ勢いは続きそうです。2月末には、幕張にある「幕張ベイパーク・ライズゲートタワー」も無事竣工し顧客引き渡しを開始するなど、同社による街づくりが今後も広がりを見せていきそうです。</p>				
4	東亜建設工業(3月)	1885	建設・資材	4.7%
<p>七転び八起きならぬ「九転十起」の精神を持った創業者・浅野総一郎の功績を、戦前の社史と併せてまとめ上げられたのが、同社HPでも公開されている『東京湾埋立物語』です。今でこそ日本の国土として当たり前ものとなっている京浜工業地帯・臨海部が仮になかったとしたら……？日本の高度なインフラの担い手であり続けた埋立地・港湾機能をゼロから構想した先人の慧眼に敬意を抱かずにいられません。</p>				
5	日立製作所(3月)	6501	電機・精密	4.5%
<p>同社との対話を通じ、ネットD/Eレシオ0.1倍台という財務の余力を、資本効率向上へ繋げる可能性を確認しました。エナジー事業等の資産ベースROICが30%に迫る一方、全社ROICが10%台に留まるギャップの解消が今後の鍵となります。膨大なインストールベースに「フィジカルAI」を掛け合わせ、安定稼働を保证する同社の優位性は強固です。財務最適化と事業の高付加価値化による企業価値増大を期待します。</p>				
6	味の素(3月)	2802	食品	4.4%
<p>業績における最大の注目点は利益を牽引する電子材料(ABF)です。四半世紀をかけた育成した高収益事業であり、AI向け高付加価値品へのシフトで限界利益率が飛躍しています。既存の稼働余力に加え、的確な新工場投資で供給体制を強化しており、需要増を高効率に利益へ直結させる強力な事業基盤を有します。創出資金を高ROI事業へ再投資する好循環により、同社は高収益アミノサイエンス企業へ昇華し、ROEが着実に向上すると私たちは考えています。</p>				
7	日本電子(3月)	6951	電機・精密	4.4%
<p>AI開発競争の激化に伴い、データセンター間の高速通信需要が急増しています。これに不可欠なDFBレーザーの製造では、波長を決定する回折格子の精密加工が鍵となりますが、同分野では日本電子のスポットビーム直接描画装置が事実上の業界標準として量産を支えています。マルチビーム装置の回復遅れがある一方、インライン向け需要に支えられた本製品の旺盛な受注が、来期以降の収益成長を牽引すると評価しています。</p>				
8	朝日インテック(6月)	7747	電機・精密	4.3%
<p>米国では循環器領域が成熟市場である一方、シェアを着実に積み上げることで安定的な成長を狙える構図です。加えて、末梢血管(足の血管)領域ではニーズの高まりを追い風に、専門営業体制の強化と製品ラインナップ拡充が成長を後押しします。こうしたラインナップの拡張により微細な血管への対応力が高まり、医師の選好に沿った提案がしやすくなることもあり、米国での収益機会を広げやすい局面と考えています。</p>				
9	日本取引所グループ(3月)	8697	金融(除く銀行)	4.2%
<p>同社の成長戦略の中核は、2022年4月設立のJPX総研による情報サービス事業の強化です。指数開発・運用、データサービス、システム関連サービスを一元化し、グローバルな総合金融・情報プラットフォームへの進化を目指しています。これにより、従来の取引高依存型から安定的で高付加価値な情報プラットフォーム型ビジネスモデルへの転換を推進し、日本市場の国際競争力向上と持続的成長の実現を目指しています。</p>				
10	日本特殊陶業(3月)	5334	建設・資材	4.1%
<p>プラグ小径化に伴う絶縁体薄肉化等の高い製造難易度が、同社の強固な参入障壁となっています。一方、EVシフトを見据えた成長戦略において、東芝マテリアル買収案件等の投資対効果には私たちは慎重な見方を持っています。本業が生む潤沢なキャッシュフローを活かした、資本効率の最適化と投資規律の維持が望めます。圧倒的な技術力と規律ある資本配分の両立が、同社の中長期的な企業価値のさらなる向上に繋がると私たちは評価しています。</p>				

※ 組入比率はマザーファンドベースです。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート (2026年2月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信 / 国内 / 株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## ●全組入30銘柄(基準日時点の組入比率順) 2/3

	銘柄名(決算期)	銘柄コード	業種	組入比率
担当者コメント				
11	神戸物産(10月)	3038	商社・卸売	3.8%
<p>ウェブサイトのトップメッセージには“「良い物をより安く」を大義として、皆様の生活を少しでも支えたい”とあるように“業務スーパー”を中核として「食」に関わる製販一体を実現しています。同社は、市場環境の変化に対応し、食の製販一体というビジネスモデルにより、他社との差別化を図りながら消費者に選ばれる仕組みを強化し続けています。好調な中核事業に加えて、外食・中食も新たな成長ステージに差し掛かっています。</p>				
12	ソニーグループ(3月)	6758	電機・精密	3.7%
<p>2月に公表された第3四半期決算は過去最高益となる内容で、期末予想も上方修正されました。ゲーム事業等が好調であり、決算数値上でもエンタメ企業としての強さが顕在化しつつあります。株価は半導体メモリの価格高騰を受けて、ゲームハードの採算性悪化懸念で軟調な状態が続いていますが、2月の末に自社株買いの増枠を公表するなど、株式市場に安心感を与える経営も、私たちは高く評価しています。</p>				
13	村田製作所(3月)	6981	電機・精密	3.7%
<p>長年評価してきたコンポーネント事業に加え、第2層のモジュール事業で大きな進展が見られます。ハイパースケーラー向け「垂直給電モジュール」が来期より上市予定です。同社の小型・薄型化技術が結実した本製品は、1社顧客のプロジェクトとしては破格の500億円規模の売上が期待される大型案件です。素材力をデバイス化へ繋げる同社の「2層目経営」の成果として、今後の収益貢献を高く評価しています。</p>				
14	島津製作所(3月)	7701	電機・精密	3.5%
<p>テスカン社買収による財務的影響について、会社側と建設的な意見交換を行いました。負債活用や、買収価格の抑制は評価しつつも、IFRS移行を控える中、大規模買収より既存領域(試薬・販路等)へのボルトオン投資が望ましいとの視点を持っています。同社の堅実な成長軌道に対し、本案件が資本効率の重荷となるリスクを注視しており、規律あるPMI(買収後の統合)とシナジーの早期発現が、同社のさらなる成長の分水嶺となります。</p>				
15	中外製薬(12月)	4519	医薬品	3.5%
<p>12月決算である同社の通期業績は、海外輸出の好調や国内の新製品の伸長も手伝い、高い収益性を維持した好調な決算であり、1月からスタートした新年度も明るい展望となっています。長期的な成長に向けた、社外リソースを取り入れたオープンイノベーション等の布石も進んでいます。DXなどのデジタル戦略にも早い段階からかなり力を入れており、同社への高い評価につながっているものとみています。</p>				
16	本田技研工業(3月)	7267	自動車・輸送機	3.4%
<p>26年3月期のBEV事業は、先行投資により赤字拡大が見込まれる一方、来期は改善が想定されます。収益性の高いHEVへ軸足をシフトし、28年3月期に「レベル2+」搭載車を投入する高付加価値化の戦略を評価しています。高収益な二輪事業が投資を支える中、次世代モデルの投入と利益回復の同期こそが、同社のさらなる企業価値向上を牽引する真のターニングポイントになると私たちは判断しています。</p>				
17	中国塗料(3月)	4617	素材・化学	3.3%
<p>100年の歴史を有する「極めて高い参入障壁」と「卓越した即応力」を持つ企業です。船舶塗料は一度の不具合が巨額の損失を招くため、長年の実績と現場対応力が必須の寡占市場です。同社は欧州などの主要修繕ハブへ戦略的に在庫を前倒して配置し、突発的な保守・メンテナンスにも短納期で対応できる供給網を構築。このような体制自体が他社を凌駕する強力な競争優位性にもなっています。その優れた製品力については新規銘柄の欄を併せてご覧ください。</p>				
18	東京海上ホールディングス(3月)	8766	金融(除く銀行)	3.3%
<p>損保事業は「規律ある引受」を行うことで、保険料という形で実質的に「マイナスのコスト」で資金を調達し、それを自社の利益として運用できる「フロート(運用待機資金)」の仕組みを有します。さらに、銀行等の抱える金利リスクとは異なり、地理的に分散された災害リスクは相互に相関しないため、グローバル展開が「真のリスク分散」として機能し、収益の安定性を高めることができます。同社は北米での丁寧なM&amp;Aにより、成功を収め続けています。</p>				
19	日本航空(3月)	9201	運輸・物流	3.1%
<p>同社が発表した2035年向け経営ビジョンは、EBIT目標を今期の2,000億円超から35年度の3,500億円へと引き上げる力強い内容です。国内線での燃料サーチャージ新設や、ZIPAIR増強による国際線の供給量1.3倍拡大を成長ドライバーに据えています。路線の単純増ではなく機材の大型化等を優先しており、外部環境の変化に強い、高収益な事業構造への転換に向けた戦略的道筋が明確に示されたと私たちは評価しています。</p>				
20	ダイキン工業(3月)	6367	機械	3.0%
<p>いよいよ始まるワールドベースボールクラシック(WBC)。その会場の一つは、メジャーリーグ強豪ヒューストン・アストロズの本拠地、「ダイキンパーク」です。北米を見渡しても、ボーイング、テスラの工場に次ぐ屈指の規模といわれる巨大生産拠点を近郊に構えることから、同社は昨年より命名権を獲得しています。同社が北米市場に対して強いコミットメントを有する一つのあらわれだと思われれます。</p>				

※ 組入比率はマザーファンドベースです。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## ●全組入30銘柄(基準日時点の組入比率順) 3/3

	銘柄名(決算期)	銘柄コード	業種	組入比率
	担当者コメント			
21	ダイフク(12月)	6383	機械	2.8%
	<p>同社は、自動車会社のようなメーカーから、Eコマースのような物流会社、最先端の半導体工場まで、様々な業界に対してモノを動かすソリューションを手掛けています。同社のシステムは、安定して動き続けるために、導入後も保守メンテナンスやリニューアルのニーズがありますが、近年の多くの新規導入案件のこうした業績貢献が見込まれるのはむしろこれからだと私たちは見えています。</p>			
22	東宝(2月)	9602	情報通信・サービスその他	2.3%
	<p>同社は2月決算企業であり、年度が閉まったタイミングです。決算発表は4月ごろになるでしょうが、2025年度の決算の着地以上に、2026年度の会社計画をどのように見せてくるかに注目しています。新たに始まる会員サービスTOHO-Oneの活用による映画・演劇・物販等の横展開や、11月に予定されているゴジラ新作映画に向けた期待感の醸成、アニメ作品の積極展開など、楽しみの多い2026年度になりそうです。</p>			
23	カカコム(3月)	2371	情報通信・サービスその他	2.2%
	<p>2月に入って公表された第3四半期決算において、求人ボックスの稼働アカウント数が前四半期比で減少したことを受けて、株価は軟調に推移しています。クリスマスや年末年始で求職活動が一時的に落ち着く時期であるため、稼働が減少したとの会社説明であり、新規アカウント自体は獲得できている模様です。12月に買収が公表されたengage事業とのシナジーの創出など、2026年度以降の成長の種は着実に撒かれています。</p>			
24	ロート製薬(3月)	4527	医薬品	2.0%
	<p>第3四半期決算累計で全地域増収を遂げ、営業利益は計画を超過しました。アジアの二桁成長やミャンマーの生産再開が寄与しています。英国の供給網課題は残るものの、受取配当金の増加も寄与し、経常利益は20.5%の大幅な増益を記録しました。EYS社の会計処理確定に伴う無形資産の計上等を経て通期予想を上方修正し、22期連続増配を予定しています。アジアの成長と国内インバウンドを両輪とする多層的な収益構造は、強固な成長基盤として高く評価されます。</p>			
25	コスモス薬品(5月)	3349	小売	1.9%
	<p>サービス産業の生産性を測るうえで重要な「顧客満足」を数値化・可視化し、その成長に資する情報として用いることを目的とした”日本版顧客満足度指数調査”のドラッグストアチェーン部門15年連続No.1を獲得しています。コスモスの店舗があることで、その地域の暮らしが豊かになることを目指しております。1月末で同社の店舗数は1657、関東でも知名度は向上しているようです。昨年9月から、5か月連続で既存店売上高が前年を上回り続けています。</p>			
26	ツムラ(3月)	4540	医薬品	1.9%
	<p>薬用養命酒事業の買収(68億円)は、想定事業利益20億円台と極めて投資効率が高く、全社ROEを押し上げる良質な案件です。小林CFO主導のROIC経営が浸透し、今期の設備投資圧縮など「資本の規律」を意識した対話の成果が随所に表れています。高収益な既存事業に加え、戦略的な資産買収と資本効率の最適化を両立させる同社の姿勢を私たちは高く評価しており、中長期的な企業価値のさらなる向上を期待しています。</p>			
27	ジャパンエレベーターサービスホールディングス(3月)	6544	情報通信・サービスその他	1.5%
	<p>第3四半期決算は、売上高・営業利益ともに通期予想に対し順調に推移しています。国内保守契約台数は12.3万台を突破し、着実なシェア拡大が続いています。下期に加速したリニューアル事業は、単価上昇も寄与し前年同期比27.2%増と力強い伸びを見せました。生産性向上により、のれん償却前営業利益率も19.4%と高水準を維持しています。結果、売上・利益ともに過去最高を更新する見込みです。</p>			
28	シスメックス(3月)	6869	電機・精密	1.4%
	<p>3月に新しい中期経営計画の発表を控える同社は、新たな社長就任をアナウンスしました。海外含めた営業の経歴が長い新社長・松井氏の会見での受け答えからは、本業である検査での強みを再強化していく心意気を感じます。中国での職務経験も長いことから、台頭するローカルメーカーも意識した中長期の取り組みも推進されていくと期待されます。高いグローバルシェアを活かした事業の今後の発展に、私たちも注視しています。</p>			
29	レーザーテック(6月)	6920	電機・精密	1.4%
	<p>今期会社計画の受注高は前期比約2倍です。同社が切り拓いたファブ向けマスク欠陥検査装置の需要が急拡大しており、今期は「MATRICS」が牽引役となります。来期以降は、より高単価な戦略製品「ACTIS A200HiT」の受注寄与も期待されます。EUV露光の進展に伴いマスクの劣化や検査頻度の上昇が顕著となるなか、同社のインライン検査装置は歩留まり維持に不可欠な存在になると私たちは評価しています。</p>			
30	浜松ホトニクス(9月)	6965	電機・精密	1.2%
	<p>NKTPの買収は、EBITDA赤字ながらもフォトニック結晶ファイバ等の唯一無二の光源技術を獲得する戦略の一手です。受発光の垂直統合によるシステム化で利益率を改善するシナリオを描く一方、買収価格の妥当性は今後の黒字化のスピードに依存します。研究開発先行型の欧州拠点を同社の規律ある経営体制へ早期に融合させ、のれん減損リスクを排した具体的シナジーが発現していく過程をしっかりと注視してまいります。</p>			

※ 組入比率はマザーファンドベースです。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## ●新たに組み入れた銘柄

企業名	中国塗料
証券コード	4617

船舶用塗料で国内トップシェアを誇る老舗メーカーです。同社に対する最大の注目ポイントは、過去の市況に左右されやすい体質から脱却し、価格決定力と高付加価値製品を両輪とする「クオリティ・グロース企業」へと構造的な変貌を遂げた点にあります。

現在、世界の海運・造船市場は、地政学リスクに伴う航路の長期化や船腹不足を背景に、老朽船の修繕需要が計画的かつ高水準で推移しています。この環境下において、塗料は単なる「コスト」から、燃費向上による「運航効率への投資」へと位置づけが変わりました。同社は、実船データによって確かな燃費改善効果を証明できる高性能防汚塗料(SEAFLO NEOシリーズ等)を武器に、価格ではなく「効果」で顧客船主から選別される立ち位置を確立しています。

短期的な特需や数量拡大に依存するのではなく、確かな製品競争力と適正な価格転嫁によって生み出される「静かに積み上がる成長」と、ROE15%水準を持続できる新たな収益体質を高く評価し、中長期的な視点から投資を実行しました。

企業名	ダイフク
証券コード	6383

マテリアルハンドリングとは、工場・倉庫・店舗などの入荷から出荷までを効率的に行うための、運ぶ、保管する、仕分けるといった作業をいい、同社はこの業界においてグローバルトップレベルの規模を誇ります。もともと自動車業界などメーカーを中心としたビジネス(事業)でしたが、営業・サポート体制やシステムインテグレーションなどに力を入れ、1)高精度が求められるディスプレイ・半導体工場のクリーンルーム、2)難易度が高い第三次産業を顧客とするようになり、長い年月をかけて同社の事業ポートフォリオは進化してきました。

近年の半導体工場には同社のシステムの導入は欠かせません。半導体は数か月にわたり数多くの工程を経て製造されます。工場側としては、高価な半導体製造装置を常に稼働させ続けて利益を創出したいニーズが存在するため、まるで自動運転のような、自律して止まらない自動搬送システムが必要とされています。ここにおいて、古くから制御やソフトウェアに投資をしてきた同社の参入障壁は強固なものと評価できます。

機器だけでなくシステムまで一気通貫で提供できる数少ないプレイヤーであることから、人手不足や高度な自動化への需要が強くなる昨今において、同社は豊富な受注を獲得するようになりつつあります。それだけでなく、収益性が高く業績の安定に貢献する保守・サービスの機会と付加価値は今後さらに拡大していくことが見込まれます。このようにクオリティとグロースの確度が高まっていることを踏まえ、投資を実行しました。

※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかの資産マネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## ●売却した銘柄

企業名	ジャストシステム
証券コード	4686

同社については株価上昇に伴いバリュエーションの割安感が薄れたと判断しました。今期の好業績は、Windows 10のサポート終了に伴う法人向け特需などの一時的要因にも支えられています。私たちは、来期以降の成長持続性を慎重に見極める必要があると考え、規律を持って売り切りました。引き続き有望な投資候補として注視していく所存です。

企業名	荏原製作所
証券コード	6361

同社については、組入時の1,000円台から現在の5,000円台へと、その卓越した成長性が市場で正当に評価されるに至ったと判断いたしました。その長期的な成長ポテンシャルは依然として非常に魅力的であり、今後も重点調査対象(投資ユニバース)として継続的な取材活動を行っていきます。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート (2026年2月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信/国内/株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

お知らせ

## なかの号通信のご紹介です！

「なかの号通信」では、運用チームからのメッセージや投資のちょっとしたコラム、当社社員の日常など、なかのアセット社員一人ひとりの個性や普段は見えにくい『素顔』をお届けしています。マンスリーレポートとあわせてぜひご覧ください。

<https://nakano-am.co.jp/fund/reports/>



NO. 09 **なかの号通信** 2025年 2月発行

読者コラムと私たちの想いをお届け！

**目次**

- 中野明彦よりメッセージ..... 2
- 運用チームからのメッセージ..... 3-4
- 投資についてちょっと一言..... 4
- PICK UP COMPANY..... 5
- 投資コラム「トレンドとサイクル」(その12)バリューストック..... 6
- ご自身にあった選択肢を考える 顧客本位の相談室..... 7
- セミナー情報..... 8
- 大阪取引所見学ツアー終了のご報告..... 9

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

なかの号通信

中野明彦よりメッセージ

2025年2月の月利が記録しました。彼らは前輪から一緒にスタートアップで開業の喜びも目指して来た大事な仲間ですが、別業種で専攻したいとの強い思いを受け入れて、早く退社しました。グループアップした後の姿を少しは伺いたいと思います。運用チームはオンラインでも変わらずで頑張る姿を誇り、更に強い運命共同体の意識をますます感じています。

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

運用チームからのメッセージ

毎月、運用チームのメンバーが後述のままに記事もしています。メッセージを通して、運用チームを少しでも身近に感じていただければ幸いです。

山本 真 運用部長  
山本 真 運用部長  
山本 真 運用部長  
山本 真 運用部長

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ご連絡

投資についてちょっと一言

インフレに負けないためには

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

※ コメントの内容は過去の市場環境、運用実績および投資行動であり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではありません。  
※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかの資産マネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## ●ファンドの目的・特色

### ファンドの目的

主として、国内の金融取引所に上場している株式に投資し、信託財産の成長をめざして運用を行います。

### ファンドの特色

- 1 確度の高い長期的な利益成長が見込まれる(クオリティ・グロース)企業への厳選投資を通して信託財産の長期的な成長を目指してボトムアップ運用を行います。
- 2 株式投資は高位を維持します。また、売買回転率は低水準に抑えます。
- 3 運用プロセスは以下の通りです。
  - ・ ユニバースの選定基準  
投資先企業については長期に渡る利益の成長が確度高く見込まれる企業を厳選し、期間と成長率の積の大きさ及びその確度の高さでユニバースを構築・管理・維持します。
  - ・ 独自のボトムアップ調査と銘柄選定  
投資候補先企業の提供する財やサービスを深く洞察し、取材に基づく長期の業績予想を行います。成長率、成長期間、資本コスト、市場環境から理論株価を算出し、株価水準との対比で年率のアップサイドの確度と大きさで投資判断を行います。
  - ・ エンゲージメント  
投資先候補の経営課題を洗い出し、成長率、成長期間、資本コストを改善するための対話と提案を定期的に行います。企業との対話を継続し、企業の持続的な成長性の底上げを行うよう努力します。
  - ・ ポートフォリオ管理  
厳選された投資先企業との対話を定期的に行い、ボトムアップリサーチによる長期の業績予想を継続的に行い、理論株価と現株価との乖離と業績予想への確度の高さをもってポートフォリオを適宜見直します。1-2年のリターンではなく、10-20年において数倍から数十倍になる投資リターンの達成を目指します。

### ファンドの仕組み

当ファンドは、主にマザーファンドに投資するファミリーファンド方式で運用を行います。

### 分配方針

毎決算時(原則として毎年4月24日。ただし、休業日の場合は翌営業日。)に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。

- ・ 分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
  - ・ 分配金額は委託者が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。
  - ・ 留保益の運用については特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。
- ※ 将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

## ●投資リスク

### 基準価額の変動要因

- ・ ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**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。**
- ・ **信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆さまに帰属します。**
- ・ 投資信託は預貯金と異なります。

ファンドの主なリスクは以下の通りです。

#### ● 価格変動リスク

株式の価格は発行者の業績、経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化や国内外の経済情勢等により変動します。また、債券の価格は市場金利や信用度等の変動を受けて変動します。ファンドはその影響を受け、組入株式や組入債券の価格の下落は基準価額の下落要因となります。

#### ● 信用リスク

組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された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は、当該組入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・償還金の支払いが滞ることがあります。

#### ● 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下での取引を行えない、または取引が不可能となるリスクのことを流動性リスクといい、当ファンドはそのリスクを伴います。

#### ● 集中投資リスク

当ファンドは、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は大きくなる可能性があります。

※ 基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## 収益分配金に関する留意点

- ・ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。
- ・ 投資者のファンド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。

## 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。
- ・ 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ある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、換金の申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- ・ 一般的に、時価総額が小さい、取引量が少ない等流動性が低い市場、あるいは取引規制等の理由から流動性が低下している市場で、有価証券等を売買する場合、市場の実勢と大きく乖離した水準で取引されることがあり、その結果、基準価額の下落の要因となる場合があります。

## リスクの管理体制

委託会社では、リスク管理規程や運用モニタリング規程等の社内規程において、リスク管理の対象となるリスク、リスク管理体制および管理方法等が定められています。

- ・ 委託会社は受託者責任を常に念頭に置いたうえで、投資信託の「投資リスク」を適切に管理するため、①運用部門において、投資信託の各種リスクを把握しつつ、投資信託のコンセプトに沿ったリスクの範囲内で運用を行うこと、②運用部門から独立した管理部署によりモニタリング等のリスク管理を行うこと、を基本の考え方として、リスク管理体制を構築しています。
- ・ 委託会社では、流動性リスク管理に関して、投資信託の組入資産の流動性リスクのモニタリング等を実施するとともに、緊急時対応策の策定・検証等を行います。委託会社の取締役会等では、流動性リスク管理を含めた実効的なリスク管理体制の整備、運用について監督します。

## ● 手続・手数料等

### お申込み

購入単位	販売会社が定める単位とします。 ※ 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額(1万口当たり)とします。
換金単位	販売会社が定める単位とします。 ※ 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の基準価額とします。
信託期間	無期限(2024年4月25日設定)
繰上償還	委託会社は次のいずれかの場合には、繰上償還することがあります。 <ul style="list-style-type: none"><li>・ 純資産総額が10億円を下回ることとなった場合。</li><li>・ 信託契約を解約することが投資者(受益者)のため有利であると認めるとき。</li><li>・ やむを得ない事情が発生したとき。</li></ul>
決算日	原則として、毎年4月24日とします。(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	原則として、年1回の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。 ※ 販売会社との契約によっては再投資が可能です。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 <ul style="list-style-type: none"><li>・ 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。</li><li>・ 当ファンドは、NISAの「成長投資枠」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。</li><li>・ 配当控除の適用があります。</li><li>・ 益金不算入制度は適用されません。</li></ul>

※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## ファンドの費用・税金

### ●ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

- ・ 購入時手数料 **ありません。**
- ・ 信託財産留保額 **ありません。**

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- ・ 運用管理費用(信託報酬) 信託報酬の総額は、計算期間を通じて毎日、ファンドの純資産総額に対して、**年率1.1%(税抜1.0%)**を乗じて得た額とします。運用管理費用は、日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のときに、信託財産から支払われます。
- ・ その他の費用・手数料 監査費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用等。監査費用を除くその他の費用・手数料は、その都度信託財産から支払われます。  
※これらの費用・手数料等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・上限額等を示すことができません。

※ 投資者の皆様にご負担いただく手数料等の合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することはできません。

### ●税金

税金は表に記載の時期に適用されます。

以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時期	項目	税金
分配時	所得税および地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%
換金(解約)時 および償還時	所得税および地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して20.315%

※ 少額投資非課税制度「愛称:NISA(ニーサ)」をご利用の場合

NISAは、少額上場株式等に関する非課税制度です。

NISAをご利用の場合、一定の額を上限として、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が無期限で非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設し、税法上の要件を満たした商品を購入するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※ 法人の場合は上記と異なります。

※ 上記は、2024年2月末現在のものです。税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

## ●委託会社およびファンドの関係法人

委託会社 ファンドの運用の指図を行う者	なかのアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3406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 ホームページアドレス： <a href="https://nakano-am.co.jp/">https://nakano-am.co.jp/</a>
受託会社 ファンドの財産の保管および管理を行う者	野村信託銀行株式会社

※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。



なかのアセットマネジメント

3月マンスリーレポート（2026年2月末基準）

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

販売会社 ファンドの募集の取扱い等を行う者		登録番号	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
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
第一生命保険株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第657号	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
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)	登録金融機関	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)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社北國銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第5号	○		○	
広田証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第33号	○			
徳島合同証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第5号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第578号	○		○	○

※ 販売会社には取次金融機関を含みます。

## ●当資料をご利用にあたっての注意事項等

- ・ 当資料はなかのアセットマネジメント株式会社が作成した資料であり、法令に基づく開示書類ではありません。
- ・ ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、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。
- ・ 信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆さまに帰属します。
- ・ 当資料は、なかのアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- ・ 投資信託は預金または保険契約ではないため、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。登録金融機関で購入いただいた場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
- ・ 本資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。