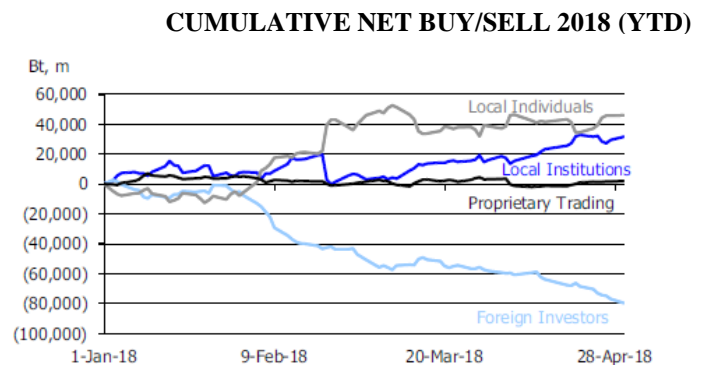
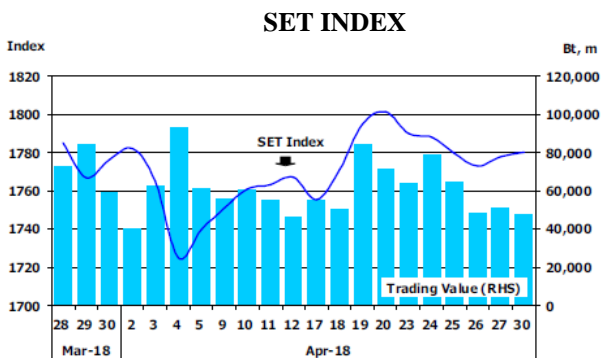


ภาพรวมตลาดและกลยุทธ์การลงทุน



ในเดือนเมษายน 2561 Set Index โดยรวมมีการเคลื่อนไหวในลักษณะพักฐาน โดยปิดดัชนีสิ้นเดือนที่ระดับ 1,780.11 จุด (+0.2% MoM) โดยในช่วงสัปดาห์แรกของเดือนดัชนีปรับตัวลดลงต่อเนื่องจากปลายเดือนมี.ค. ทำระดับต่ำสุดของเดือนที่ 1,724.90 จุด บนความกังวลที่มากขึ้นต่อเรื่อง Trade War ที่อาจเกิดขึ้นระหว่างสหรัฐฯ และจีน โดยเฉพาะประเด็นที่เกี่ยวข้องกับลิขสิทธิ์ทางปัญญา รวมไปถึงแรงกดดันจากสงครามราคาในกลุ่มธ.พ.ไทย จากการประกาศยกเว้นค่าธรรมเนียมธุรกรรมดิจิทัล อย่างไรก็ตามหลังจากนั้นตลาดหุ้นมีการฟื้นตัวเป็นลำดับ หนุนจากหุ้นกลุ่มพลังงานเป็นหลักจากราคาน้ำมันดิบโลกที่ติดตัวสูงเนื่องจากเหตุการณ์ความตึงเครียดในซีเรียและตัวเลขความต้องการใช้น้ำมันของโลกที่เติบโต ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายตลาดมีการปรับฐานบางส่วนหลังจากที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวสูงขึ้นแตะระดับ 3% ได้เป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปี และส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นตามลำดับ สำหรับปัจจัยต่างประเทศสำคัญอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นในรอบเดือน ตัวเลข GDP จีนงวด 1Q18 ประกาศออกมาขยายตัว 6.8% YoY ดีกว่าที่ตลาดคาดและมากกว่าเป้าหมายของจีนทั้งปีที่ 6.5% ขณะที่ธนาคารกลางยุโรปส่งสัญญาณที่จะคงมาตรการทางการเงินต่างๆ ไว้เช่นเดิม แม้ว่าข้อมูลตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ จะบ่งชี้ถึงการเติบโตที่เริ่มจะชะลอตัวของเศรษฐกิจยูโรโซนก็ตาม สำหรับปัจจัยในประเทศอื่นๆ ที่สำคัญในรอบเดือน กระทรวงพาณิชย์เผยตัวเลขการส่งออกเดือนมี.ค. ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 13 ที่ 7.1% YoY อยู่ที่ระดับ 2.22 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ พร้อมกันนี้กระทรวงพาณิชย์รายงาน CPI เดือน เม.ย.60 ขยายตัว 1.04% YoY ซึ่งมากที่สุดในรอบ 14 เดือน ขณะที่ Core CPI ขยายตัว 0.64% กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาเผยตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติเดือนมี.ค. ปีนี้ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องถึง 16.3% YoY เป็น 3.50 ล้านคน ส่งผลให้ตัวเลขของไตรมาส 1Q60 รวมอยู่ที่ 10.61 ล้านคน (+15.4% YoY) สำหรับสถานะการลงทุนแยกตามประเภทนักลงทุนนั้น นักลงทุนสถาบันยังคงมีสถานะซื้อสุทธิอยู่ที่ 1.56 หมื่นล้านบาท เช่นเดียวกับนักลงทุนรายบุคคลที่ซื้อสุทธิมากถึง 7.2 พันล้านบาท ขณะที่นักลงทุนต่างชาติและบัญชีหลักทรัพย์ขายสุทธิเป็นจำนวน 2.1 หมื่นล้านบาท และ 1.34 พันล้านบาทตามลำดับ

ในเดือนเมษายน หุ้นกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ให้อัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET อยู่ 5.2% มากกว่ากลุ่มอื่นๆ นำโดยการขึ้นของหุ้น AOT และ BTS จากตัวเลขจำนวนผู้โดยสารที่เติบโตแข็งแกร่ง ขณะที่กลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ให้อัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET อยู่ 2.4% จาก Spread ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่แข็งแกร่งและราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตามหุ้นกลุ่มธนาคารยังคงให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าดัชนี SET อยู่ 5.2% มากกว่ากลุ่มอื่นๆ ส่วนกลุ่มอื่นๆ ที่ไม่ได้กล่าวข้างต้นมีอัตราผลตอบแทนผันผวนไปกับระดับกับดัชนี SET

ผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ย่อมสร้าง Sentiment กดดันการลงทุนในตลาดหุ้นในภาพรวม อย่างไรก็ตามเรามองว่าสาเหตุหลักจากแรงกดดันเงินเฟ้อที่มาจากราคาน้ำมันดิบโลกที่พุ่งสูงขึ้นจะไม่ส่งผลให้ธนาคารกลางต่างๆ เร่งการดึงตัวมาตรการทางการเงินอย่างมีนัยยะ แต่ทั้งนี้การปรับตัวสูงขึ้นของราคาน้ำมันจะส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงโดยเปรียบเทียบ โดยเฉพาะกับดอลลาร์ฯ สหรัฐฯ ซึ่งจะนำไปสู่การไหลออกของ Fund flow ของนักลงทุนต่างชาติ กลยุทธ์การลงทุนของเราจึงยังคงให้น้ำหนักการ

ลงทุนกับหุ้นในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีเพื่อป้องกันความเสี่ยงเงินเฟ้อดังกล่าว และเน้น selective หุ้นรายตัว/รายอุตสาหกรรมมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมาราคาปรับฐานไปมากจน Downside เริ่มจำกัดและมี Valuation น่าสนใจในมุมมองของเรา

กองทุน TISCOEGF

ในเดือนเมษายน ผลตอบแทนของกองทุน TISCOEGF อยู่ที่ +0.94% ในขณะที่ผลตอบแทน SET Total Return Index ที่ +0.79% ภาพรวมการลงทุนในเดือนเมษายน SET Index มีการเคลื่อนไหวปรับตัวผันผวนต่อเนื่องจากเดือนมีนาคม โดยปรับตัวลดลงไปที่ระดับ 1724 จุดก่อนที่จะฟื้นตัวมาปิดสิ้นเดือนที่ 1780 จุดได้ โดยยังคงได้รับปัจจัยกดดันจากความกังวลของนักลงทุนในมาตรการกีดกันทางการค้าของทางการสหรัฐฯว่าจะลุกลามจนเกิดสงครามการค้าเกิดขึ้นหรือไม่ ประกอบกับทิศทางการเงินของนักลงทุนต่างชาติที่ขายสุทธิหุ้นไทยต่อเนื่อง YTD 79,567 ล้านบาท

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน พฤษภาคม ด้านปัจจัยจากภายนอกต้องติดตามทิศทางเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ที่มีต่อตลาดหุ้นไทย ในขณะที่ปัจจัยภายในประเทศต้องติดตามผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ไตรมาส 1 / 2561 ที่จะเริ่มทยอยรายงานผลประกอบการออกมาในช่วงครึ่งแรกของเดือน พฤษภาคม

กลยุทธ์การลงทุน:

กลยุทธ์การลงทุน Selective อยู่ในกลุ่มหุ้นที่มีการเติบโตของกำไรตามผลประกอบการไตรมาส 1 ที่จะออกมาดีกว่าตลาดคาด และมีปัจจัยสนับสนุนต่อเนื่องตลอดทั้งปี 2561 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ และทางด้าน Demand ต่างประเทศในภาคการส่งออก กลุ่มที่มีการเติบโตของผลการดำเนินงานจากภายนอกประเทศ Petrochem กลุ่มที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น การได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ และ กลุ่มการบริโภคภายในประเทศที่ราคาอยู่ในระดับ Valuation ที่น่าสนใจ

กองทุน TSF

บริษัทจดทะเบียนได้เริ่มทยอยรายงานผลประกอบการสำหรับไตรมาส 1 ปี 2561 กันบ้างแล้ว โดยภาพรวมพบว่าบริษัทจดทะเบียนยังไม่ได้ฟื้นตัวจากการขยายตัวของเศรษฐกิจมากนัก อย่างไรก็ตามในรายบริษัทพบว่าหลายบริษัทมีผลประกอบการที่น่าประทับใจ แม้ว่าจะอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ได้เติบโตมากนัก

สำหรับปัจจัยจากต่างประเทศที่เคยเป็นข้อกังวลในช่วงที่ผ่านมาเช่น สงครามการค้าและการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ผู้จัดการกองทุนคาดว่ายังมีอิทธิพลต่อทิศทางตลาดหุ้นทั้งไทยและตลาดหุ้นโลกลดลง เนื่องจากตลาดได้ซึบซับปัจจัยข้างต้นไปมากและ ประกอบกับผลประกอบการไตรมาส 1 ที่ผ่านมาของบริษัทขนาดใหญ่ในสหรัฐฯโดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างดีมากทำให้นักลงทุนหันมาให้ความสำคัญกับปัจจัยของรายบริษัทมากกว่า

กองทุนยังคงกลยุทธ์การลงทุนโดยการเน้นการคัดเลือกหุ้นเป็นรายตัวเป็นหลัก โดยในระยะนี้ตลาดยังขาดปัจจัยขึ้นที่ชัดเจน กองทุนจึงเน้นบริษัทที่ผลประกอบการมีความผันผวนต่ำ พอร์ตโดยรวมมีการลดความเสี่ยงโดยรวม โดยลดน้ำหนักบริษัทขนาดเล็ก แต่ยังคงน้ำหนักการลงทุนค่อนข้างสูง ให้ความสำคัญกับการทำ Stock Selection มากกว่า Market Timing

กองทุน TISCOHD

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOHD ในเดือนเมษายน อยู่ที่ -0.19% เทียบกับ SETHD Total Return Index ที่ +0.55% โดยตลอดทั้งเดือน SET Index มีการปรับตัวแบบ Sideway โดยปรับตัวลงไปสู่ระดับจุดต่ำสุดของเดือนที่ 1,724.98 จุด ก่อนที่จะปรับตัวขึ้นมาสู่ระดับ 1,780.11 จุด ณ สิ้นเดือน ตลาดยังคงอยู่ในโหมดปรับฐาน เพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เข้ามาในตลาด เช่น การปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลก, อัตราเงินเฟ้อ, ความเสี่ยงด้านการค้า ในขณะที่การซื้อขายตลอดเดือนเมษายนที่ผ่านมาค่อนข้างเบาบาง เนื่องจากมีวันหยุดทำการหลายวัน และนักลงทุนบางส่วนเลือกที่ขายทำกำไรออกมา เพื่อรอดูความชัดเจนของตลาดในลำดับถัดไป

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือนพฤษภาคม เราคาดว่านักลงทุนจะเริ่มกลับเข้ามาสนใจในงบการเงินของบริษัทฯ จัดทะเบียน ไตรมาสที่ 1/2018 ซึ่งจะประกาศออกมาครบทุกบริษัทในช่วงปลายเดือนนี้ ขณะเดียวกันความเสี่ยงด้านการปรับตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ (ผลกระทบต่อการลงทุนในหุ้นทั่วโลก) เพื่อสะท้อนอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นในช่วง 1-2 เดือน ก็เป็นสิ่งที่นักลงทุนทั่วโลกให้ความสนใจ

กลยุทธ์การลงทุน:

- ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Dividend Yield ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยตลาด / กลุ่มอุตสาหกรรม / ค่าเฉลี่ยของหุ้นตัวนั้นๆ ในอดีต
- ลดค่าเฉลี่ย Forward P/E 2018 ของพอร์ตการลงทุนให้ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตลาด (ปัจจุบันอยู่ที่ 11.22 เท่า เทียบกับ SET Index ที่ประมาณ 16.45 เท่า) เพื่อลดความเสี่ยงด้าน Valuation จากผลกระทบของการปรับตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ยโดยรวม
- โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ ธนาคารพาณิชย์, อสังหาริมทรัพย์, สื่อสาร, พลังงาน, ปิโตรเคมี

กองทุน TISCOMS

ในเดือนเมษายน ผลตอบแทนของกองทุน TISCOMS อยู่ที่ -1.12% เทียบกับ SET Index ที่ 0.79% ด้วยมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 6.05 หมื่นล้านบาทซึ่งลดลงจากเดือนก่อนหน้าเล็กน้อย โดยในเดือนเมษายนที่ผ่านมา นักลงทุนสถาบันในประเทศเป็นผู้ซื้อสุทธิที่ 15.5 พันล้านบาท ในขณะที่นักลงทุนสถาบันต่างประเทศและกลุ่มนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ เป็นผู้ขายสุทธิที่ 21.4 พันล้านบาท และ 1.3 พันล้านบาท ตามลำดับ

SET Index ในเดือนเมษายนนั้น มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาโดยการปรับขึ้นของกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับขึ้นของราคาโภคภัณฑ์ในตลาดโลก รวมไปถึงคาดการณ์บ่งชี้ว่าจะออกมามีใน 2 กลุ่มดังกล่าว

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน พฤษภาคม คาดว่า ดัชนี SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบที่ค่อนข้างแคบ เนื่องมาจากการประกาศผลประกอบการไตรมาสที่ 1 ของบริษัทต่างๆ รวมถึงการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันดิบที่อาจมีผลต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อ ซึ่งจะส่งผลต่อการปรับตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรในอนาคต

โดยกลยุทธ์การลงทุนในช่วงเดือนพฤษภาคมและไตรมาสที่ 2 ของปีนี้ ทางผู้จัดการกองทุนจะจับตามองปัจจัยทั้งภายในและภายนอกประเทศ ซึ่งอาจมีผลกระทบกับตลาดหุ้นไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ อาทิเช่นการขึ้นดอกเบี้ยของสหรัฐฯ สงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯและจีน และความเสี่ยงจากการประกาศเลือกตั้ง(หากมีโอกาสเพิ่มเติม) โดยทั้งนี้ผู้จัดการกองทุนจะติดตามการประกาศ ผลประกอบการในไตรมาสที่ 1 อย่างใกล้ชิด

กลยุทธ์การลงทุน:

- ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Growth ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด รวมไปถึงหุ้นที่มีอัตราการทำกำไรที่สูง ในมูลค่าที่สมเหตุสมผลกับการคาดการณ์การเติบโต
- ในเดือนเมษายน ที่ผ่านมา ผู้จัดการกองทุนมีการลดน้ำหนักการลงทุนใน หุ้นที่มีการปรับประมาณการณ์ลงอย่างมีนัยสำคัญ, หุ้นในกลุ่มที่มีผลกำไรผันผวนตามราคาโภคภัณฑ์ รวมไปถึงหุ้นที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อการเติบโตของบริษัท และได้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นที่มีแนวโน้มที่จะถูกปรับประมาณการณ์ขึ้น จากผลประกอบการที่ดีอย่างต่อเนื่อง
- โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ Automotive, Finance, Commerce และ Healthcare Services

กองทุน TISCOBIG

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOBIG ในเดือนเมษายนอยู่ที่ +1.09% เทียบกับ SET50 Total Return Index ที่ +1.18% ภาพรวมของการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ในช่วงเดือนเมษายนถือว่าฟื้นตัวได้ดีกว่าดัชนี SET Index เนื่องจากการปรับตัวสูงขึ้นโดดเด่นของหุ้นกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีเป็นหลัก ซึ่งเป็นองค์ประกอบใหญ่ของดัชนีหุ้น Big Cap

สำหรับตลาดหุ้นไทยและกลยุทธ์เดือนพฤษภาคม เราเชื่อว่าแรงกดดันจากการอ่อนค่าของเงินบาทจะยังคงมีอยู่ต่อไปตราบที่ราคาน้ำมันดิบยังยืนในระดับสูง พร้อมกันนี้ตลาดจะให้ความสนใจกับผลประกอบการรายบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q61 ที่จะเริ่มทยอยประกาศออกมามากขึ้น กลยุทธ์การลงทุนของเรายังคงให้น้ำหนักกับหุ้นรายตัว/อุตสาหกรรมที่มีการปรับเพิ่มประมาณการกำไรอย่างต่อเนื่อง พร้อมๆ ไปกับการเริ่มให้น้ำหนักที่มากขึ้นกับหุ้นที่มีผลประกอบการที่มีความแน่นอนสูงเพื่อเป็นการลดความเสี่ยง โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรานำลงทุนในปัจจุบันได้แก่ Energy, Petrochemicals, และ Commerce