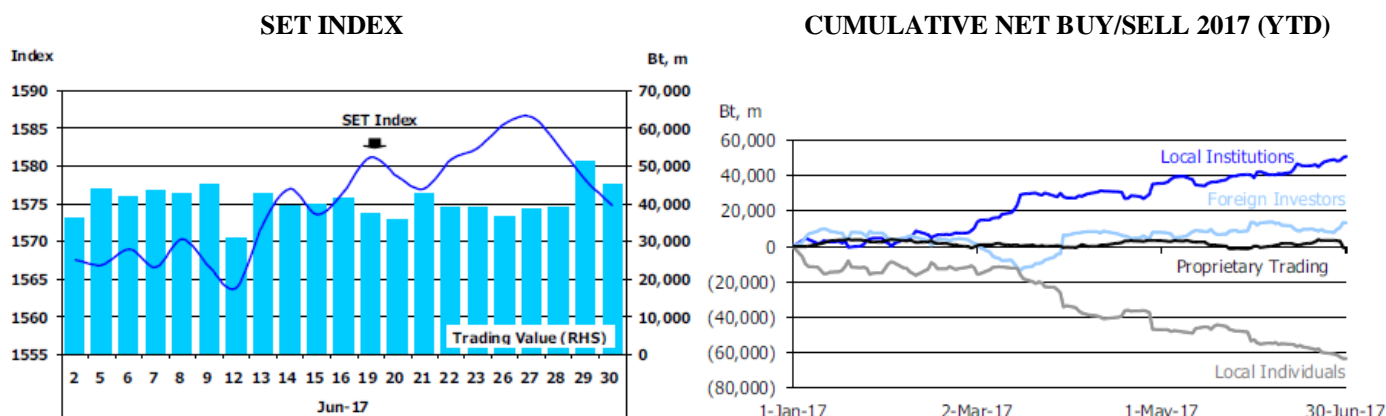


ภาพรวมตลาดและกลยุทธ์การลงทุน



ในเดือนมิถุนายน ตลาดเคลื่อนไหวในกรอบ 1,563-1,586 จุด ก่อนที่จะปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย 0.7% MoM ปิดที่ระดับ 1,574.74 จุด โดยในช่วงปลายเดือนตลาดมีการปรับตัวสูงขึ้นก่อนจะปิดรายเดือนจากผลของ Window dressing ก่อนที่จะอ่อนตัวลงในช่วงท้าย ในส่วนของปัจจัยต่างประเทศในรอบเดือน ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายสูงขึ้นอีก 0.25% เป็นครั้งที่สองในรอบสามเดือน และมีการเปิดเผยว่าจะมีการลดขนาดสินทรัพย์ที่ Fed ถือครองอยู่อย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งจะเริ่มกระบวนการได้ตั้งแต่นี้ ขณะที่ MSCI ตัดสินใจรวมหุ้น A Share ของจีนเข้ามาคำนวณในดัชนี Emerging Markets เป็นครั้งแรก สำหรับปัจจัยในประเทศอื่น ๆ ที่สำคัญในรอบเดือน ตัวเลขการส่งออกเดือนพ.ค. พบว่าขยายตัวต่อเนื่องสูงถึงระดับ 13.2% YoY อยู่ที่ 1.99 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ มากกว่าที่ตลาดคาดและสูงที่สุดในรอบกว่า 4 ปี ส่งผลให้การส่งออกไทย 5 เดือนแรกของปีขยายตัว 7.2% อยู่ที่ 9.33 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ สภาอุตสาหกรรมฯ รายงานยอดการผลิตรถยนต์ในประเทศเดือนพ.ค. เพิ่มขึ้น 0.65% YoY อยู่ที่ 169,495 คัน ขณะที่ยอดขายรถยนต์เพิ่มขึ้น 0.6% อยู่ที่ 66,422 คัน อย่างไรก็ตามยอดส่งออกรถยนต์หดตัวลงอย่างน่าผิดหวังเป็นเดือนที่ 11 ติดต่อกัน สำหรับสถานะการลงทุนแยกตามประเภทนักลงทุนนั้น นักลงทุนสถาบันยังคงมีสถานะซื้อสุทธิเป็นเดือนที่ 9 ติดต่อกันอยู่ที่จำนวน 12,121 ล้านบาท บัญชีหลักทรัพย์ขายสุทธิ 1,264 ล้านบาท นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 163 ล้านบาท และนักลงทุนรายบุคคลขายสุทธิเป็นจำนวน 10,695 ล้านบาท

กลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ให้อัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET อยู่ 4.2% นำโดย AOT ที่ปรับตัวสูงขึ้นโดดเด่นในช่วงระหว่างเดือน จากแผนการขยายสนามบินที่มีความคืบหน้า เช่นเดียวกับกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET อยู่ 1.2% จากความคาดหวังต่อการฟื้นตัวของยอด Presales รวมไปถึงผลประกอบการรายได้ไตรมาสนับจากนี้ ขณะที่กลุ่มวัสดุก่อสร้างให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าดัชนี SET อยู่ 2.3% นำโดย SCC ที่ตลาดมองว่าธุรกิจปีโตรเคมีน่าจะผ่านพ้นจุดสูงสุดของวัฏจักรไปแล้ว ส่วนกลุ่มอื่นๆที่ไม่ได้กล่าวมาข้างต้นมีอัตราผลตอบแทนผันผวนไปกับระดับกับดัชนี SET

เรายังคงมีมุมมองต่อตลาดในระยะถัดไปในเชิงระมัดระวัง จากความเสี่ยงหลักๆ ดังนี้ 1) ความไม่แน่นอนในการดำเนินนโยบายของทรัมป์ โดยตลาดกำลังจับตามผลการลงมติของวุฒิสภาต่อร่างพรบ.สุขภาพ ว่าจะสามารถไปต่อได้หรือไม่ 2) การปรับลดขนาดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ และแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย แม้จะดำเนินการอย่างค่อยเป็นค่อยไปก็ตาม 3) ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะการแข็งค่าของเงินบาทในปัจจุบันเทียบดอลลาร์ฯ และ 4) ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยที่จะชะลอตัวในระยะถัดไป ดังนั้น กลยุทธ์การลงทุนในระยะถัดไป จะเน้นลงทุนในหุ้นรายตัวที่มี Valuation น่าสนใจ และคาดว่าจะมีผลประกอบการดี โดยเฉพาะผลประกอบการงวด 2Q17 ที่กำลังจะทยอยประกาศออกมา

กองทุน TISCOEGF

ในเดือนมิถุนายน ผลตอบแทนของกองทุน TISCOEGF อยู่ที่ +1.52% ในขณะที่ผลตอบแทน SET Total Return Index ที่ +0.87%

ภาพรวมการลงทุนในเดือนกรกฎาคม SET Index น่าจะมีการเคลื่อนไหว ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ ในตลาดฯ ยังเป็นลักษณะ Rotation ที่เม็ดเงินยังหมุนเวียนอยู่ในตลาดฯ เป็นปัจจัยช่วยประคอง SET Index ด้านปัจจัยความเสี่ยงที่จะทำให้ SET ปรับตัวลง ได้แก่ 1) การรายงานผลการดำเนินงานของกลุ่มธนาคาร และทิศทางระดับ NPL ที่จะกำหนดทิศทางของหุ้นในกลุ่มธนาคารซึ่งอาจเป็นปัจจัยกดดันตลาด หากทิศทางของคุณภาพสินทรัพย์ยังไม่มีทิศทางที่ดีขึ้น 2) ทิศทางของราคาน้ำมันดิบ จากตัวเลข Crude Inventory และผลการประชุมนัดพิเศษของ OPEC ที่กรุงเวียนนา

ด้านปัจจัยภายนอกอื่นๆ ได้แก่ 1) การประชุมธนาคารกลางสำคัญของโลก ได้แก่ Fed (ช่วงดึกคืนวันที่ 26 ก.ค.), ECB (20 ก.ค.) และ BoJ (20 ก.ค.) การเริ่มลดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ซึ่งคาดว่า FED จะประกาศแผนการลดงบดุลลงในการประชุมเดือน ก.ย. การส่งสัญญาณและแนวทางในการปรับลดสินทรัพย์ในงบดุลซึ่งจะเกิดขึ้นในปี 2) การประชุมกนง. วันที่ 5 ก.ค. ซึ่งคาดคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ทำให้ไม่มีนัยต่อการเคลื่อนไหวของตลาด 3) ตามความคืบหน้าโครงการลงทุนภาครัฐ โดยเฉพาะรถไฟรางคู่ เส้นทางหัวหิน-ประจวบฯ (มูลค่า 7.3 พันลย.) จะ e-auction หาผู้ชนะประมูลได้ในวันที่ 27 ก.ค. สร้าง Sentiment เชิงบวกต่อกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง

ด้านภาพรวมกำไรบริษัทจดทะเบียนไทยในไตรมาสที่ 2 ที่จะประกาศช่วงกลางเดือน ก.ค. – กลางเดือน ส.ค. มีแนวโน้มเป็นลบ เบื้องต้นนักวิเคราะห์คาดว่าจะลดลง 12 % YoY และ 8% QoQ จากโอกาสเกิดผลขาดทุนสต็อกน้ำมัน และสินค้าคงคลังของหุ้นในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี ประกอบกับฐานกำไรของหุ้นในหลายกลุ่มอุตสาหกรรมอยู่ค่อนข้างสูงในปี 2559 อาทิเช่น กลุ่มค้าปลีกที่มีมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐ และ กลุ่มโรงพยาบาลที่มีผลของการระบาดขงโรคไข้หวัดใหญ่ในปี 2559

กลยุทธ์การลงทุน:

กลยุทธ์การลงทุน Selective อยู่ในกลุ่มหุ้นที่มีการเติบโตของกำไรตามผลประกอบการไตรมาส 2 ที่คาดว่าจะออกมาดี และมีปัจจัยสนับสนุนต่อเนื่องในปี 2017 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในภาคการส่งออก Electronic, การฟื้นตัวของการท่องเที่ยว Tourism และ Transport กลุ่มที่มีการเติบโตของผลการดำเนินงานจากภายนอกประเทศ Petrochem การได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ Contractor และ ททยอยสะสมหุ้นในกลุ่มการบริโภคภายในประเทศที่ราคาปรับลดลงมาอยู่ในระดับ Valuation ที่น่าสนใจ เพื่อรอภาคการบริโภคที่จะทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปีจากภาวะรถคันแรกที่หมดลง และ นักท่องเที่ยวจีนที่เป็นนักท่องเที่ยวหลักจะฟื้นตัวขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีเช่นกัน

กองทุน TSF

ผลตอบแทนกองทุน TSF ในเดือนมิถุนายนได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากการปรับตัวลงของหุ้นในธุรกิจ Consumer Finance และ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยในกลุ่มแรก ราคาหุ้นปรับตัวลดลงจากแผนของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ต้องการควบคุมการปล่อยสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภค โดยเฉพาะในกลุ่ม First jobber ซึ่งมีข้อมูลสนับสนุนจากงานวิจัยโดยใช้ข้อมูลจากบริษัทข้อมูลเครดิตแห่งชาติหรือเครดิตบูโรว่า "กลุ่มเด็กวัยเริ่มทำงานจะมีหนี้และหนี้เสียค่อนข้างสูง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อในอนาคตของคนกลุ่มนี้เพื่อการลงทุนและการใช้จ่าย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อระบบและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ" (ผู้สนใจสามารถอ่านเพิ่มเติมได้ที่ <https://www.pier.or.th/?abridged=มุมมองใหม่หนี้ครัวเรือ>) อย่างไรก็ตามยังไม่มีข้อมูลที่ชัดเจนว่าจะธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีมาตรการอย่างไร โดยคาดว่าจะทราบผลที่ชัดเจนภายในเดือนสิงหาคม ส่วนในกลุ่มที่สอง ราคาหุ้นปรับตัวลดลงจากการส่งออกที่คาดว่า

จะไม่เติบโตในปีนี้ เนื่องจากมีการปรับปรุงกระบวนการตรวจสอบคุณภาพวัตถุดิบให้ครอบคลุมทั้ง Supply chain เพื่อให้มีคุณภาพเป็นที่ยอมรับซึ่งทำให้สามารถส่งออกได้มากขึ้นในระยะยาว

ทั้งนี้ผู้จัดการกองทุนเห็นว่าทั้ง 2 บริษัทมีการบริหารจัดการที่ดี มีการพัฒนาธุรกิจอย่างต่อเนื่อง มี track record ที่ดีในการจัดการปัจจัยที่กระทบธุรกิจ กองทุนจึงยังคงลงทุนในหุ้นทั้ง 2 บริษัทและใช้โอกาสที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงเป็นจังหวะสะสมหุ้นเพิ่ม

ภาพรวมตลาดยังไม่มีทิศทางแน่ชัดเช่นเดียวกับเดือนก่อน ทั้งนี้บริษัทจดทะเบียนจะเริ่มรายงานผลประกอบการครึ่งปีแรกในช่วงกลางเดือน ก.ค. ซึ่งจะมีผลกำหนดต่อทิศทางของตลาดหุ้นในช่วงที่เหลือของปี

กองทุน TISCOHD

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOHD ในเดือนมิถุนายน อยู่ที่ +0.41% เทียบกับ SETHD Total Return Index ที่ -0.33% โดยตลาดหุ้นไทย ยังคงมีการเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ เนื่องจากไร้อัจฉริยะใหม่ภายในประเทศเข้ามากระทบอย่างมีนัยยะ โดยในเดือนมิ.ย. นักลงทุนให้ความสนใจต่อประเด็นการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ของธนาคารกลางสหรัฐ ซึ่งผลที่ออกมาก็เป็นสิ่งที่นักลงทุนคาดการณ์ไว้อยู่แล้ว กิจกรรมการซื้อขายส่วนมาก ยังคงอยู่ในรูปแบบของการลงทุนในหุ้นที่มีผลประกอบการที่คาดว่าจะโดดเด่นเป็นรายตัว ในขณะที่ Fund flow ค่อนข้างเจียบ เนื่องจากตลาดหุ้นไทยมี Valuation ที่ไม่ได้ถูกมาก เมื่อเทียบกับ Earnings Growth และ/หรือ Valuation ของตลาดอื่นๆ ใน Regional เดียวกัน

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน ก.ค. คาดว่า ดัชนี SET Index จะยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบต่อไป โดยนักลงทุนจะกลับมาให้ความสนใจในผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาสที่ 2/2017 เป็นหลัก ซึ่งจะเริ่มทยอยประกาศออกมาในช่วงปลายเดือน ก.ค. เริ่มจากกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งปัจจุบัน Valuation ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ ซึ่งหากผลประกอบการออกมาดี ตัวเลข NPL ไม่ได้มีการปรับตัวขึ้นในอัตราเร่ง ก็น่าจะทำให้ตลาดมี Sentiment เชิงบวก โดยรวม สอดคล้องไปกับเศรษฐกิจไทย ที่เริ่มจะเห็นการขยายตัวที่ดีขึ้นในช่วง 2H17 นำโดยการลงทุนภาครัฐ และภาคการส่งออกและการท่องเที่ยว

กลยุทธ์การลงทุน:

ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Dividend Yield ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยตลาด / กลุ่มอุตสาหกรรม / ค่าเฉลี่ยของหุ้นตัวนั้นๆ ในอดีต

ในเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา ตลท. มีการแจ้งเปลี่ยนแปลงรายชื่อหุ้นใน SET50, SET100 และ SETHD Indices ซึ่งในส่วนของ SETHD สมาชิกที่เข้ามาใหม่ จะอยู่ในหมวดธนาคารพาณิชย์เป็นหลัก ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลข Expected Dividend Yield (%) ของอุตสาหกรรมที่อยู่ในระดับสูง ดังนั้น ผู้จัดการกองทุนจึงมีการเพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน กลุ่มธนาคารพาณิชย์ และ อสังหาริมทรัพย์ โดยพิจารณาจากระดับ Expected Dividend เป็นหลักในการซื้อขาย

โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ ธนาคารพาณิชย์, วัสดุก่อสร้าง, อสังหาริมทรัพย์ และ Utilities

กองทุน TISCOMS

ในเดือนมิถุนายน ผลตอบแทนของกองทุน TISCOMS อยู่ที่ -0.12% เทียบกับ SET Total Return Index ที่ 0.87% โดยตลาดหุ้นไทยมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยที่เบาบาง เพียง 40,600 ล้านบาทต่อวัน โดยกลุ่มนักลงทุนสถาบันเป็นผู้ซื้อสุทธิ ขณะที่นักลงทุนกลุ่มอื่นๆ เป็นผู้ขายสุทธิในเดือนที่ผ่านมา

SET Index มีการแกว่งตัว ในกรอบที่จำกัด ก่อนที่จะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยในช่วงครึ่งหลังของเดือนเนื่องจากปัจจัยในประเทศที่มีสัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย (ส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่ม domestic play) และปัจจัยภายนอกอื่นได้ความชัดเจนของการประชุม ธนาคารกลางสหรัฐ และการคลายความกังวลของการเลือกตั้งในฝรั่งเศส

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน ก.ค คาดว่า ดัชนี SET Index จะยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบต่อไป โดยมีความเสี่ยงขาลงจาก 1. การคาดการณ์กำไรของตลาดสำหรับสิ้นปี 2017 และ 2018 ที่ถูกปรับลดลงอย่างต่อเนื่องตลอด 1 เดือนที่ผ่านมา โดยมีเพียงกลุ่มปิโตรเคมีถูกปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น 2. ปัจจุบันตลาดหุ้นไทยเทรดอยู่ที่ P/E 15.4 เท่า ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีของตลาดที่ 14.7 เท่า

โดยในการลงทุนครึ่งปีหลังนั้น ทางผู้จัดการกองทุนมองว่าปัจจัยที่ต้องจับตามองและมีผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย ได้แก่ การปรับผลประกอบการไตรมาส 2 ของบริษัทจดทะเบียน, จำนวนการเติบโตของนักท่องเที่ยว, ทิศทางของราคาน้ำมันทั้งในฝั่ง OPEC และ Non-OPEC โดยปัจจัยเหล่านี้จะมีผลต่อ Fund Flow ที่ไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นไทย

กลยุทธ์การลงทุน:

ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Growth ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด รวมไปถึงหุ้นที่มีอัตราการทำกำไรที่สูง ในมูลค่าที่สมเหตุสมผลกับการคาดการณ์การเติบโต

ในเดือนมิถุนายน. ที่ผ่านมา ผู้จัดการกองทุนมีการลดน้ำหนักการลงทุนใน หุ้นที่ประกาศผลประกอบการต่ำกว่าที่คาด, หุ้นในกลุ่มที่มีผลกำไรผันผวนตามราคาโภคภัณฑ์ รวมไปถึงหุ้นที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจที่ส่งผลต่อการเติบโตของบริษัท และได้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นที่มีแนวโน้มที่จะถูกปรับประมาณการขึ้น จากผลประกอบการที่ดีอย่างต่อเนื่อง

โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ Tourism, Media และ Commerce