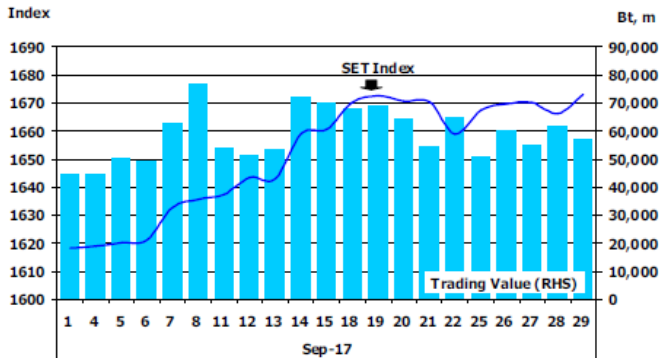
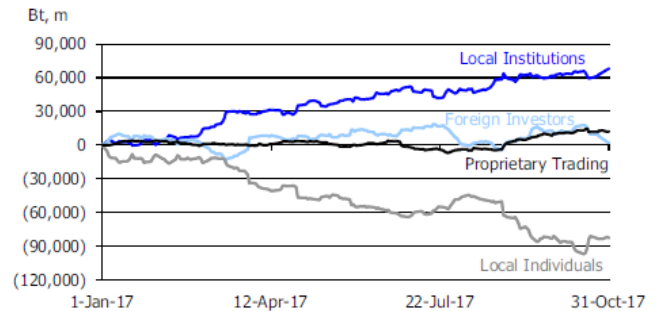


ภาพรวมตลาดและกลยุทธ์การลงทุน

SET INDEX



CUMULATIVE NET BUY/SELL 2017 (YTD)



ในเดือนตุลาคม Set Index ยังคงปรับตัวสูงขึ้นและทำระดับสูงสุดใหม่ได้อย่างต่อเนื่องจากเดือนก.ย. ที่ผ่านมา โดยปิดที่ระดับ 1,721.37 จุด (+2.9% MoM) หลักๆ มาจากแรงซื้อของนักลงทุนสถาบันในประเทศเป็นหลักหลังจากที่นายฯ ประกาศยืนยันกำหนดการเลือกตั้งว่าจะเกิดขึ้นในเดือนพ.ย. 2560 นอกจากนี้ตลาดยังได้แรงหนุนจากที่ธนาคารกลาง ECB และ BOJ มีแนวทางที่จะดำเนินมาตรการผ่อนคลายทางการเงินต่อไป สำหรับปัจจัยต่างประเทศสำคัญที่เกิดขึ้นในรอบเดือน จินรายงาน GDP งวด 3Q60 เติบโต 6.8% YoY ถึงแม้จะลดลงเล็กน้อยจากการขยายตัว 6.9% ในงวด 2Q60 แต่มากกว่าเป้าหมายทั้งปี 2560 ของรัฐบาลจีนที่ตั้งไว้ที่ 6.5% นายกรัฐมนตรีชินโง อาเบะ ของญี่ปุ่นได้รับชัยชนะอย่างท่วมท้นในการเลือกตั้งทั่วไปเมื่อวันที่ 22 ต.ค. ที่ผ่านมา พร้อมตั้งเป้าการกระตุ้นเศรษฐกิจให้เกิดการจ้างงานและค่าจ้างแรงงานที่สูงขึ้นภายใต้มาตรการผ่อนคลายทางการเงินและการคลัง ขณะที่ IMF ออกมาปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ลง พร้อมระบุว่าแผนการตัดลดอัตราภาษีเก็บภาษีสหรัฐฯ น่าจะเห็นการชะลอออกไป สำหรับปัจจัยในประเทศอื่นๆ ที่สำคัญในรอบเดือน ตัวเลขการส่งออกเดือนก.ย. ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 ที่ 12.2% YoY อยู่ที่ระดับ 2.18 หมื่นล้านดอลลาร์ฯ มากกว่าที่ตลาดคาด ส่งผลให้การส่งออกไทย 9 เดือนแรกของปีขยายตัวสูงถึง 9.3% YoY ก.พาณิชย์ รายงาน CPI เดือน ก.ย.60 ขยายตัว 0.86% ขณะที่ Core CPI ขยายตัว 0.53% สภาอุตสาหกรรมฯ รายงานยอดส่งออกรถยนต์เดือนก.ย. ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สองที่ระดับ 7.2% YoY อยู่ที่ 120,645 คัน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 24 เดือน ขณะที่ยอดการผลิตรถยนต์ในประเทศเพิ่มขึ้น 9.9% YoY อยู่ที่ 190,272 คัน เช่นเดียวกับยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้นเป็นเดือนที่ 9 ติดต่อกันที่ 21.9% อยู่ที่ 77,592 คัน กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาเผยตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติเดือนก.ย. เพิ่มขึ้น 5.75% YoY เป็น 2.56 ล้านคน ส่งผลให้ตัวเลข 9 เดือนแรกปีนี้อยู่ที่ 26.10 ล้านคน ขยายตัว 5.4% YoY สำหรับสถานะการลงทุนแยกตามประเภทนักลงทุนนั้น นักลงทุนสถาบันยังคงมีสถานะซื้อสุทธิอยู่ที่ 5.52 พันล้านบาท เช่นเดียวกับบัญชีหลักทรัพย์ที่ซื้อสุทธิ 2.15 พันล้านบาท ขณะที่นักลงทุนต่างชาติและนักลงทุนรายบุคคลขายสุทธิเป็นจำนวน 7.30 พันล้านบาท และ 377 ล้านบาท ตามลำดับ

ในเดือนต.ค. หุ้นกลุ่มพาณิชย์ให้อัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET อยู่ 3.4% สูงกว่ากลุ่มอื่นๆ บนความคาดหวังต่อผลประกอบการงวด 3Q60 ที่จะออกมาดี ประกอบกับแนวโน้มการฟื้นตัวของภาคการบริโภคต่อเนื่องหลังจากนี้ เช่นเดียวกับหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคที่ให้อัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET อยู่ 1.8% สนับสนุนจากผลประกอบการที่ประเมินว่าจะแข็งแกร่งเช่นกัน โดยเฉพาะในกลุ่มปิโตรเลียมปลายน้ำ อย่างไรก็ตามหุ้นกลุ่มวัสดุก่อสร้างยังคงให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าดัชนี SET เป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน โดยเดือนต.ค. ต่ำกว่าอยู่ 3.9% ส่วนกลุ่มอื่นๆที่ไม่ได้กล่าวมาข้างต้นมีอัตราผลตอบแทนผันผวนไปกับระดับกับดัชนี SET

เรามองว่า Set Index จะพักตัวและเคลื่อนไหวแบบ Sideway หลังจากที่ดัชนีปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วถึง 8.5% ภายในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา เพื่อเฝ้ารอผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนงวด 3Q60 ที่จะประกาศออกมา และประเมินว่าศักยภาพการเติบโตของกำไรดังกล่าวมีความสอดคล้องกับการปรับตัวสูงขึ้นของดัชนีมากน้อยแค่ไหน

กองทุน TISCOEGF

ในเดือนตุลาคม ผลตอบแทนของกองทุน TISCOEGF อยู่ที่ +3.92% ในขณะที่ผลตอบแทน SET Total Return Index ที่ +2.91%

ภาพรวมการลงทุนในเดือนตุลาคม SET Index มีการเคลื่อนไหวปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความคาดหวังของนักลงทุนหลังจากนายกฯ แถลงจัดการเลือกตั้งตามแผนในปี 2561 ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนความเชื่อมั่นให้นักลงทุน ในขณะที่เริ่มมีการรายงานผลการดำเนินงานของกลุ่มธนาคาร ไตรมาสที่ 3/2017 โดยรวมทิศทางคุณภาพสินทรัพย์ระดับ NPL น่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยภาคธนาคารมีการเตรียมการเพื่อจะรองรับการฟื้นตัวอย่างเร่งตัวของเศรษฐกิจไทยในปีหน้า

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน พ.ย. คาดว่า ดัชนี SET Index จะยังคงปรับในทิศทาง Sideway up ต่อเนื่อง ตามการคาดการณ์ผลประกอบการในไตรมาสที่ 3 / 2017 ที่มีแนวโน้มที่จะกลับมาเติบโต QoQ และ YoY อีกครั้ง จากกลุ่มพลังงานที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมัน, ค่าการกลั่น และสเปรตปิโตรเคมีที่ดีกว่าคาด รวมถึงผลบวกของการลงทุนภาครัฐที่จะเร่งตัวขึ้นในช่วงปลายปีต่อเนื่องไปยังปี 2018

กลยุทธ์การลงทุน:

กลยุทธ์การลงทุน Selective อยู่ในกลุ่มหุ้นที่มีการเติบโตของกำไรตามผลประกอบการไตรมาส 3 ที่คาดว่าจะออกมาดีกว่าตลาดคาด และมีปัจจัยสนับสนุนต่อเนื่องในปี 2018 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ และทางด้าน Demand ต่างประเทศในภาคการส่งออก Electronic, การฟื้นตัวของการท่องเที่ยว Tourism และ Transport กลุ่มที่มีการเติบโตของผลการดำเนินงานจากภายนอกประเทศ Petrochem การได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ Contractor และ กลุ่มการบริโภคภายในประเทศที่ราคาอยู่ในระดับ Valuation ที่น่าสนใจ เพื่อรอภาคการบริโภคที่จะทยอยฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของไตรมาส 4 ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2018

กองทุน TSF

ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนไตรมาสล่าสุดค่อนข้างสอดคล้องกับข้อมูลมหภาคเศรษฐกิจ กล่าวคือ สัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศชัดเจนขึ้น คุณภาพสินเชื่อในระบบธนาคารเริ่มทรงตัวถึงแม้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้(NPL)จะยังสูงขึ้นแต่การเกิดสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้รายใหม่(New NPL Formation Ratio) เริ่มลดลง การใช้จ่ายในสินค้าคงทนฟื้นตัวดีขึ้น ซึ่งทำให้ผลประกอบการของกลุ่มค้าปลีกเติบโตโดดเด่นมาก ด้านค่าเงินบาทที่แข็งค่าตั้งแต่ต้นปีได้ส่งผลลบกับกลุ่มที่เน้นการส่งออกทำให้แม้ในเชิงมูลค่าจะเพิ่มขึ้น แต่อัตราการทำกำไรได้รับผลกระทบเชิงลบ

หุ้นที่กองทุน TSF ลงทุนอยู่ ส่วนใหญ่รายงานผลประกอบการได้น่าประทับใจ โดยเฉพาะในกลุ่มปิโตรเคมีและ Finance ทำให้ผลตอบแทนของกองทุนเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น อย่างไรก็ตามยังมีหลายบริษัทที่รายงานผลประกอบการน่าผิดหวัง ซึ่งผู้จัดการกองทุนจะได้ติดตามข้อมูลรวมถึงการพบผู้บริหารเพื่อประเมินสถานการณ์ต่อไป

กองทุน TISCOHD

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOHD ในเดือนตุลาคม อยู่ที่ +2.55% เทียบกับ SETHD Total Return Index ที่ +1.18% โดยตลอดทั้งเดือน SET Index มีการปรับตัวแบบ Sideways หลังจากที่มีการปรับตัวขึ้นแรงในช่วง 1-2 เดือนก่อนหน้า จนทำให้ Valuation ของ SET Index เริ่มกลับมาอยู่ในจุดที่ค่อนข้างแพง เมื่อเทียบกับ EPS ในปี 2017 ที่ประมาณ 100 บาท คิดเป็น Forward P/E 17.1-17.2 เท่า ซึ่งเหตุผลหลักมาจาก 2 ส่วน คือ 1) อัตราผลตอบแทนโดยรวมของตราสารหนี้อยู่ในระดับที่ต่ำมาก 2) ตัวเลขเศรษฐกิจไทยที่ทยอยประกาศออกมาที่มีพัฒนาการที่ดีขึ้น

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน พ.ย. คาดว่า ดัชนี SET Index จะยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบ หลังจากที่มีการปรับตัวขึ้นมาก่อนช่วงมากในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา โดยในเดือนนี้เอง นอกเหนือจากผลการประชุมของธนาคารกลางประเทศต่างๆ, Geopolitical risk ในคาบสมุทรเกาหลี ที่นักลงทุนจับตามองแล้ว การทยอยประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนฯ จะยังคงเป็นปัจจัยหลักที่มีผลต่อ sentiment การลงทุนในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งผู้จัดการกองทุนคาดว่าบรรยากาศการลงทุน จะยังคงอยู่ในโหมด Sector Rotation ต่อไป

กลยุทธ์การลงทุน:

- ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Dividend Yield ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยตลาด / กลุ่มอุตสาหกรรม / ค่าเฉลี่ยของหุ้นตัวนั้นๆ ในอดีต
- โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปีฉบับนี้ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์, วัสดุก่อสร้าง, อสังหาริมทรัพย์

กองทุน TISCOMS

ในเดือนตุลาคม ผลตอบแทนของกองทุน TISCOMS อยู่ที่ 8.62% เทียบกับ SET Index ที่ 2.91% โดยตลาดหุ้นไทยมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยที่หนาแน่นขึ้นที่ 62.11 พันล้านบาทต่อวันซึ่งถือว่าหนาแน่นกว่าเดือนกันยายนอย่างมีนัยสำคัญ โดยกลุ่มนักลงทุนสถาบัน และ Prop Trading มีสถานะเป็นผู้ซื้อสุทธิ ในขณะที่นักลงทุนบุคคล และนักลงทุนต่างชาติมีสถานะเป็นผู้ขายสุทธิ

SET Index ในเดือนตุลาคมที่ผ่านมา มีการปรับตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตลอดทั้งเดือน หนุนโดยความมั่นใจต่อเศรษฐกิจไทย บวกกับความคาดหวังเรื่องผลประกอบการในไตรมาสที่สาม จะฟื้นตัวค่อนข้างโดดเด่นเทียบกับในช่วงไตรมาสที่สอง อย่างไรก็ตามปัจจัยจุดตัดที่สำคัญได้แก่การขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติตามความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน จากความไม่แน่นอนในการตั้งประธานเฟดคนใหม่และนโยบายด้านภาษีของสหรัฐ

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน พฤศจิกายน คาดว่า ดัชนี SET Index จะยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบโดยมีความเสี่ยงที่สำคัญได้แก่ 1. ราคาน้ำมันที่มีความผันผวนและ 2. การประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในไทย

โดยการลงทุนในช่วงที่เหลือของปีนั้น ทางผู้จัดการกองทุนมองว่าปัจจัยที่ต้องจับตามองและมีผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย ได้แก่ การปรับประมาณการผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนหลังจากมีการประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน, ตัวเลขการเติบโตนักท่องเที่ยว, ทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางของสหรัฐและสหภาพยุโรป และปริมาณการผลิตน้ำมันของประเทศในกลุ่ม OPEC (โดยเฉพาะลิเบียและไนจีเรีย) รวมไปถึง ผู้ผลิต ในกลุ่ม Non-OPEC โดยเฉพาะผู้ผลิต Shale Oil ในประเทศสหรัฐอเมริกา

กลยุทธ์การลงทุน:

- ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Growth ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด รวมไปถึงหุ้นที่มีอัตราการทำกำไรที่สูง ในมูลค่าที่สมเหตุสมผลกับการคาดการณ์การเติบโต
- ในเดือนตุลาคม ที่ผ่านมา ผู้จัดการกองทุนมีการลดน้ำหนักการลงทุนใน หุ้นที่มีการปรับประมาณการณ์ลงอย่างมีนัยสำคัญ, หุ้นในกลุ่มที่มีผลกำไรผันผวนตามราคาโภคภัณฑ์ รวมไปถึงหุ้นที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อการเติบโตของบริษัท และได้เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นที่มีแนวโน้มที่จะถูกปรับประมาณการณ์ขึ้น จากผลประกอบการที่ดีอย่างต่อเนื่อง
- โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ Tourism, Finance&Leasing, Automotive และ Commerce