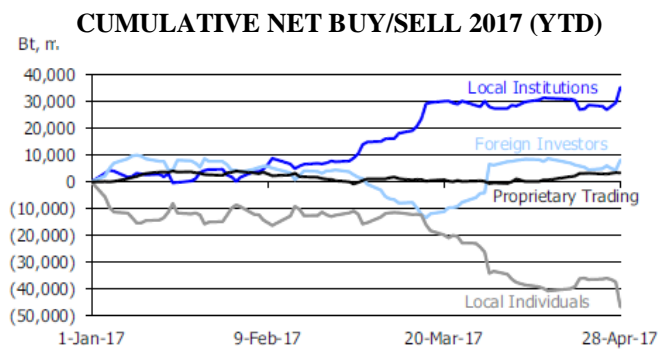
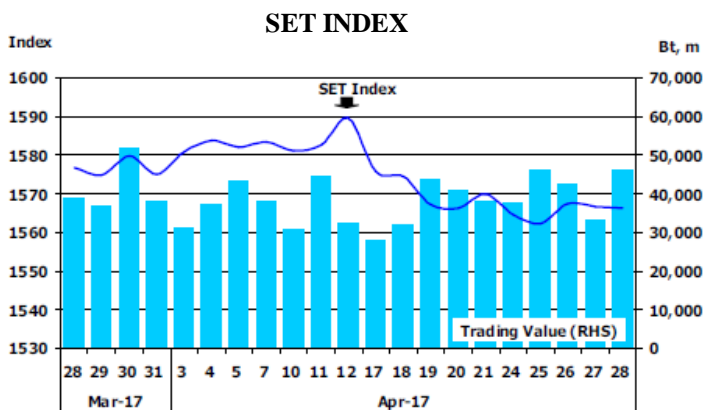


ภาพรวมตลาดและกลยุทธ์การลงทุน



ในเดือนเมษายน ตลาดปรับตัวขึ้นต่อจากเดือนมีนาคม ทดสอบระดับ 1,590 จุด ก่อนปรับตัวลงปิดที่ระดับ 1,566.32 จุด โดยมีแรงซื้อจากนักลงทุนต่างชาติเข้ามาบวกกับการคาดการณ์ว่าผลประกอบการของกลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงาน และกลุ่มสื่อสารจะออกมาดี ทำให้ตลาดปรับตัวขึ้นในช่วงครึ่งแรกของเดือน หลังจากนั้นในช่วงครึ่งหลังของเดือน ตลาดปรับตั้งลง โดยมีสาเหตุหลักๆมาจาก 1) คุณภาพสินเชื่อและแนวโน้มผลประกอบการในระยะถัดไปของกลุ่มธนาคารที่ออกมาที่น่าผิดหวัง 2) ความกังวลเกี่ยวกับการลงขนาดบดุลของธนาคารกลางสหรัฐ ในเดือนนี้ ปัจจัยภายในประเทศที่น่าติดตาม ได้แก่ ตัวเลขส่งออกประจำเดือนมีนาคมที่ออกมาเติบโต 9.2% เทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อนหน้า ปัจจัยภายนอกประเทศที่น่าติดตาม ได้แก่ ความเสี่ยงทางการเมืองของสหภาพยุโรปที่มีแนวโน้มลดลงจากชัยชนะของมาครงในการเลือกตั้งประธานาธิบดีของฝรั่งเศสในรอบแรก และราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงจากกำลังการผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ในเดือนนี้ตลาดขาดปัจจัยสนับสนุนขาขึ้นใหม่ๆ ทำให้ตลาดทั้งเดือน ตลาดหุ้นปรับตัวลงจากระดับ 1,575.11 จุด ไปปิดที่ระดับ 1,566.32 จุด ลดลง 8.79 จุดหรือ -0.56% จากระดับ Index ในเดือนมีนาคม สำหรับสถานะการลงทุนแยกตามประเภทนักลงทุนนั้น นักลงทุนสถาบันมีสถานะซื้อสุทธิเป็นจำนวน 7,787 ล้านบาท บัญชีหลักทรัพย์ซื้อสุทธิ 3,751 ล้านบาท นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิต่อเนื่องจากเดือนก่อนหน้าเป็นจำนวน 1,806 ล้านบาท และสุดท้ายนักลงทุนรายบุคคลขายสุทธิเป็นจำนวน 13,344 ล้านบาท

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ได้รับอัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET 2.6% จากระดับ Valuation ที่ค่อนข้างถูกในเชิงเปรียบเทียบ กลุ่มพลังงานได้รับอัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET 1.8% จากผลประกอบการที่คาดว่าจะออกมาดี กลุ่มธนาคารได้รับอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าดัชนี SET 2.0% จากคุณภาพสินเชื่อและผลประกอบการที่ออกมาแยกว่าคาด กลุ่มรับเหมาก่อสร้างได้รับอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าดัชนี SET 1.1% จากการประมูลโครงการรถไฟรางคู่จำนวน 5 สายที่ยังคงถูกเลื่อนออกไปต่อ ส่วนกลุ่มอื่นๆที่ไม่ได้กล่าวมาข้างต้นมีอัตราผลตอบแทนผันผวนไปกับระดับกับดัชนี SET

สำหรับมุมมองตลาดในระยะถัดไป มองว่าตลาดยังคงมีความผันผวนสูงจากปัจจัยทั้งในและต่างประเทศ โดยความเสี่ยงหลักๆมาจาก 1) ความไม่แน่นอนในการดำเนินนโยบายของทรัมป์ ความถี่ของธนาคารกลางสหรัฐในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากกว่า 2 ครั้งในช่วงที่เหลือของปี รวมถึงการปรับลดขนาดบดุลของธนาคารกลางสหรัฐ 2) ความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ 3) ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน 4) ความเสี่ยงของเศรษฐกิจไทยที่จะชะลอตัวในระยะถัดไป และ 5) การปรับลดประมาณการผลประกอบการของนักวิเคราะห์หลังงบไตรมาส 1/2560 ที่ส่วนใหญ่ออกมาต่ำกว่าคาด ในขณะที่ ตราสารทุนไทยมี valuation ที่ค่อนข้างดีดังตัว ดังนั้น กลยุทธ์การลงทุนในระยะถัดไป จะเลือกลงทุนในหุ้นรายตัวที่คาดว่าจะมีผลประกอบการดีและมี Valuation ต่ำ เช่น หุ้นที่ได้รับประโยชน์เนื่องจากเป็นหุ้นที่อิงกับอุปสงค์ภายนอกประเทศที่เติบโตขึ้น หุ้นที่ได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐและการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศ หุ้นที่ valuation อยู่ในระดับต่ำ และหุ้นที่รายได้เติบโตอย่างต่อเนื่อง

กองทุน TISCOEGF

ในเดือน เม.ย. ผลตอบแทนกองทุน TISCOEGF ปรับตัว +0.26% ในขณะที่ SET Total Return Index +0.14%

ในเดือน เม.ย. ตลาดหุ้นไทยเคลื่อนไหวในกรอบแคบ ตามปัจจัยภายนอกทั้งความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ จากความตึงเครียดในคาบสมุทรเกาหลี และตะวันออกกลาง, ความกังวลต่อนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ด้านปัจจัยในประเทศการทยอยประกาศผลประกอบการกลุ่มธนาคาร นำมาซึ่งความกังวลด้านการตั้งสำรองและคุณภาพสินเชื่อ

ในเดือนพ.ค. ต้องจับตาด้านปัจจัยความเสี่ยงภายนอกทั้งผลการเลือกตั้งรอบที่สองในฝรั่งเศส, พัฒนาการของความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ และการประชุม OPEC ในช่วงปลายเดือน พ.ค. ที่จะส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันในตลาดโลก ด้านปัจจัยภายในประเทศต้องติดตามผลประกอบการ ไตรมาส 1 ของบริษัทจดทะเบียนที่จะเริ่มทยอยประกาศครบในช่วงเดือน พ.ค. นี้

กลยุทธ์การลงทุน:

กลยุทธ์การลงทุนจะเป็นการเพิ่มน้ำหนัก Selective อยู่ในกลุ่ม พื้นตัวของเศรษฐกิจในภาคการส่งออก, การฟื้นตัวของการท่องเที่ยว และการบริโภคภายในประเทศ บริษัทที่จะมีผลประกอบการไตรมาส 1 ที่ออกมาดี และมีปัจจัยสนับสนุนต่อเนื่องในปี 2017 โดยมีระดับ Valuation ที่น่าสนใจ และมี Expected Dividend yield อยู่ในระดับที่ดี

ปัจจุบัน เน้นการลงทุนอยู่ในกลุ่ม Cyclical, Energy, Petrochem, Commerce, Bank, Tourism และ Contractor

UW: ICT, Media, Insurance

กองทุน TSF

ตลาดหุ้นไทยอยู่ในช่วงไซด์เวย์ เนื่องจากยังขาดปัจจัยที่เด่นชัดเพียงพอจะขับเคลื่อนทิศทางตลาด แม้ว่าบริษัทจดทะเบียนจะเริ่มทยอยประกาศผลประกอบการไตรมาส 1 ของปีบ้างแล้ว แต่โดยทั่วไปก็เป็นไปตามที่ได้มีการคาดการณ์ไว้ จึงไม่ส่งผลต่อแนวโน้มตลาดในภาพรวม

ทิศทางเศรษฐกิจในประเทศแม้จะอยู่ในโหมดขยายตัวจากภาคการส่งออก การท่องเที่ยว และการใช้จ่ายภาครัฐ แต่การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนยังอ่อนแอ สอดคล้องกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศออกมาแล้ว ซึ่งจะเห็นได้ชัดว่าภาคครัวเรือนยังคงชะลอการบริโภค รายได้ที่เพิ่มขึ้นถูกใช้เป็นเงินออมหรือชำระหนี้ทำให้คุณภาพสินเชื่อของภาคครัวเรือนมีแนวโน้มที่ดี แต่คุณภาพสินเชื่อของภาคธุรกิจยังคงอ่อนแอ ความต้องการสินเชื่อยังต่ำ สะท้อนโอกาสการขยายธุรกิจยังมีจำกัด

กลยุทธ์การลงทุนของกองทุน คงล้าไปกับภาพรวมเศรษฐกิจ เลือกลงทุนในบริษัทที่มีเน้นตลาดต่างประเทศ, บริษัทที่เชื่อมโยงกับการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายภาครัฐเป็นกลุ่มหลัก และในขณะเดียวกันกองทุนก็เลือกลงทุนในบริษัทที่มีความโดดเด่นเฉพาะตัว ซึ่งคาดว่าจะสามารถเติบโตได้แม้เศรษฐกิจโดยรวมจะไม่น่าเป็นใจนัก

กองทุน TISCOHD

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOHD ในเดือนเมษายน อยู่ที่ +0.27% เทียบกับ SETHD Total Return Index ที่ +0.14% โดยจะเห็นได้ว่า ตลาดหุ้นไทยมีการเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ ด้วยมูลค่าการซื้อขายที่เบาบาง ตามวันทำการที่น้อย เนื่องจากเป็นเทศกาลวันหยุดสงกรานต์ และไม่มีปัจจัยใหม่ๆ เข้ามา เว้นเสียแต่ ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์จากกรณีสหรัฐเตรียมพร้อมรับมือการทดสอบอาวุธนิวเคลียร์ของเกาหลีเหนือ รวมไปถึง ความกังวลต่อผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีฝรั่งเศส ความเสี่ยงเหล่านี้ทำให้นักลงทุนบางส่วนเลือกที่จะขายทำกำไร หรือทำ asset rotation ไปยังสินทรัพย์ปลอดภัยบางส่วน หุนหลายๆ ตัว โดยเฉพาะหุ้นขนาดกลาง-เล็ก ได้รับผลกระทบจากแรงเทขายทำกำไรดังกล่าว มากกว่า หุนขนาดใหญ่ จากความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง

สำหรับตลาดหุ้นไทย ในเดือน พ.ค. คาดว่า ดัชนี SET Index น่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบต่อไป โดยเรามองว่าความผันผวนที่เกิดจากปัจจัยภายในประเทศลดลง เนื่องจากอยู่ในช่วงของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน และการประกาศผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2017 ของบริษัทจดทะเบียนฯ ปัจจัยดังกล่าวจะเป็นตัวกำหนดทิศทางการลงทุนในช่วงที่เหลือของไตรมาสที่ 2/2017

กลยุทธ์การลงทุน:

ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Dividend Yield ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยตลาด / กลุ่มอุตสาหกรรม / ค่าเฉลี่ยของหุ้นตัวนั้นๆ ในอดีต โดยกลุ่มที่เราเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ อาหาร, ธนาคารพาณิชย์, วัสดุก่อสร้าง, อสังหาริมทรัพย์, ICT, Utilities

กองทุน TISCOMS

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOMS ในเดือน เม.ย. ปรับตัวลดลง 2.15% เทียบกับ SET Total Return Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.14% โดยจะเห็นได้ว่า ตลาดหุ้นไทยมีการเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ ด้วยมูลค่าการซื้อขายที่เบาบาง ตามวันทำการที่น้อย เนื่องจากเป็นเทศกาลวันหยุดสงกรานต์ และไม่มีปัจจัยใหม่ๆ เข้ามา เว้นเสียแต่ ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์จากกรณีสหรัฐเตรียมพร้อมรับมือการทดสอบอาวุธนิวเคลียร์ของเกาหลีเหนือ รวมไปถึง ความกังวลต่อผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีฝรั่งเศส ความเสี่ยงเหล่านี้ทำให้นักลงทุนบางส่วนเลือกที่จะขายทำกำไร หรือทำ asset rotation ไปยังสินทรัพย์ปลอดภัยบางส่วน หุนหลายๆ ตัว โดยเฉพาะหุ้นขนาดกลาง-เล็ก ได้รับผลกระทบจากแรงเทขายทำกำไรดังกล่าว มากกว่า หุนขนาดใหญ่ จากความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง

สำหรับตลาดหุ้นไทย ในเดือน พ.ค. คาดว่า ดัชนี SET Index น่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบต่อไป โดยเรามองว่าความผันผวนที่เกิดจากปัจจัยภายในประเทศลดลง เนื่องจากอยู่ในช่วงของการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียน และการประกาศผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2017 ของบริษัทจดทะเบียนฯ ปัจจัยดังกล่าวจะเป็นตัวกำหนดทิศทางการลงทุนในช่วงที่เหลือของไตรมาสที่ 2/2017

กลยุทธ์การลงทุน:

กลยุทธ์หลักยังเป็น Bottom up โดยลงทุนหุ้น Growth Stock เป็นส่วนใหญ่ ผู้จัดการกองทุนเริ่มปรับน้ำหนักการลงทุนในหุ้นแต่ละตัว เพื่อการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ในสภาวะที่ตลาดมีมูลค่าการซื้อขายที่เบาบาง โดยเน้นลงทุนในกลุ่มกิจการที่มีความสัมพันธ์กับเศรษฐกิจโลก, การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ และ กลุ่มหุ้น Turnaround