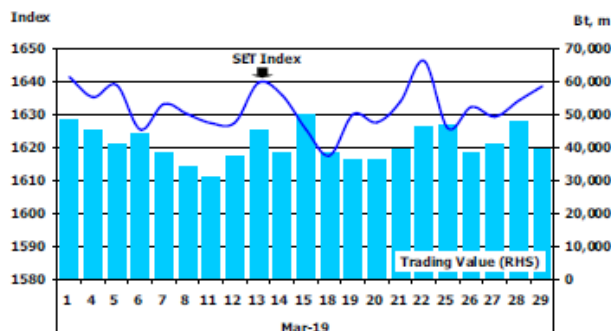
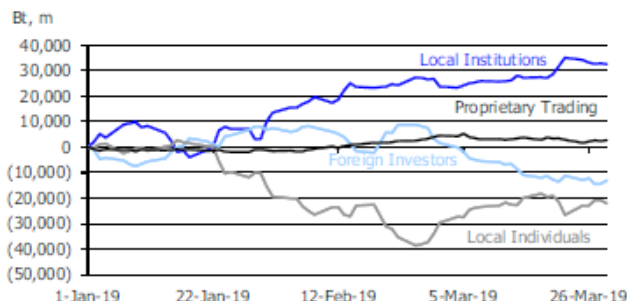


ภาพรวมตลาดและกลยุทธ์การลงทุน

SET INDEX



CUMULATIVE NET BUY/SELL 2019 (YTD)



ในเดือนเมษายนยังคงเป็นอีกเดือนที่ Set Index ซ้ำซายในกรอบ Sideway โดยปิดดัชนีสิ้นเดือนมี.ค. ที่ระดับ 1,673.52 จุด สูงขึ้น +2.1% MoM ซึ่งเป็นการ Rebound จากขบถของกรอบ Sideway ทั้งนี้ตลาดหุ้นไทยมีปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญในระหว่างเดือนคือการปรับตัวสูงขึ้นของราคาน้ำมันดิบจากการลดการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ และการคว่ำบาตรอิหร่านและเวเนซุเอลา โดยล่าสุด Donald Trump ปลด.สหรัฐฯ เผยว่าจะไม่มีให้การผ่อนผันกับประเทศที่นำเข้าน้ำมันดิบจากอิหร่านอีกต่อไป แต่อย่างไรก็ตามปัจจัยบวกดังกล่าวถูกชดเชยกับแรงกดดันจาก 1) การปรับลดคาดการณ์การเติบโต GDP โลกของ IMF ลงเหลือ 3.3% YoY ในปีนี้ 2) การรายงานตัวเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ นำโดยตัวเลขภาคการผลิตและภาคการส่งออก นักลงทุนยังคงเฝ้ารอผลการเลือกตั้งอย่างเป็นทางการจากกต. ซึ่งมีกำหนดภายในวันที่ 23 พ.ค. สำหรับปัจจัยอื่นๆ ที่สำคัญในรอบเดือน จินรายการเติบโตของเศรษฐกิจในไตรมาส 1Q19 ออกมาอยู่ที่ +6.4% YoY สนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศจีนเพื่อบรรเทาผลกระทบจากสงครามการค้ากับสหรัฐฯ สำหรับบียียัยในประเทศที่สำคัญ กระทรวงพาณิชย์รายงานตัวเลขการส่งออกเดือนมี.ค. หดตัวอยู่ที่ -4.9% YoY ซึ่งลดลงมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ที่ -3.3% พร้อมกันนี้กระทรวงพาณิชย์รายงาน CPI เดือน เม.ย. ปีนี้ขยายตัวเพิ่มขึ้น 1.23% YoY ดมราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม Core CPI ยังขยายตัวต่ำเช่นเดิมที่ 0.61% คณะรัฐมนตรีมีมติอนุมัติขยายระยะเวลา Visa on Arrival ให้กับ 20 ประเทศ และ 1 เขตเศรษฐกิจได้วันที่ เดิมจัดเก็บคนละ 2,000 บาท จากเดิมที่สิ้นสุดในสิ้นเดือนเม.ย. นี้ โดยให้ยกเลิกค่าธรรมเนียมออกไปอีก 6 เดือนตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค.-31 ต.ค. สำหรับสถานะการลงทุนแยกตามประเภทนักลงทุนนั้น มีเพียงนักลงทุนรายบุคคลที่มีสถานะขายสุทธิอยู่ที่ 1.93 หมื่นล้านบาท ขณะที่นักลงทุนสถาบันยังเป็นผู้ซื้อสุทธิอยู่ที่ 1.18 หมื่นล้านบาท ร่วมกับสถานะซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างชาติและบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งสุทธิที่ 3.4 พันล้านบาท และ 4.1 พันล้านบาทตามลำดับ

ในเดือนเมษายน หุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคให้อัตราผลตอบแทนดีกว่าดัชนี SET มากกว่ากลุ่มอื่นๆ โดยมากกว่าอยู่ 1.7% หนุนจากการปรับตัวสูงขึ้นของราคาน้ำมันดิบ ขณะที่หุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ให้ผลตอบแทนมากกว่าดัชนี SET อยู่ 1.5% หนุนจากการเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ๆ ที่ยังเห็นการเติบโตได้ในปีนี้ อยู่ ขณะที่ราคาหุ้นที่ลดลงได้ตอบรับความกังวลจากการคุม LTV ของรพท. ไปพอสมควรแล้ว สำหรับหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ยังคงให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าดัชนี SET มากกว่ากลุ่มอื่นๆ โดยต่ำกว่าอยู่ 4.0% ส่วนกลุ่มอื่นๆ ที่ไม่ได้กล่าวข้างต้นมีอัตราผลตอบแทนผันผวนไปกับดัชนี SET โดยเปรียบเทียบ

เรายังคงมองความเสี่ยงต่อประมาณการกำไรของ SET Index ในปีนี้จากตัวเลขเศรษฐกิจในมิติต่างๆ ที่อ่อนแอ ประกอบกับกิจกรรมการลงทุนของภาครัฐและมาตรการต่างๆ ที่น่าจะซบเซาหลังจากการเลือกตั้งที่ผ่านมา ซึ่งผลดังกล่าวเริ่มมีการสะท้อนให้เห็นในผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนงวด 1Q19 ความคาดหวังเชิงบวกที่มีต่อตลาดหุ้นในช่วงที่ผ่านมาจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งหลายนั้นเริ่มสะท้อนอยู่ในดัชนีตลาดหุ้นและราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้นไปแล้ว ขณะที่ผลกระทบเชิงบวกที่เกิดขึ้นจริงในเชิงปัจจัยพื้นฐานยังไม่สนับสนุนการขึ้นดังกล่าวได้อย่างดีพอในมุมมองของเรา กลยุทธ์การลงทุนในภาพหลักจึงยังคงเน้นการเลือกอุตสาหกรรม/หุ้นรายตัวที่แนวโน้มผลการดำเนินงานมีความชัดเจนและจับต้องได้

กองทุน TISCOEGF

ในเดือนเมษายน ผลตอบแทนของกองทุน TISCOEGF อยู่ที่ +1.6% ในขณะที่ผลตอบแทน SET Total Return Index อยู่ที่ +2.67%

ภาพรวมการลงทุนในเดือนเมษายน SET Index ปรับตัวในกรอบ 1,640 – 1,683 จุด และปิดตลาด ณ สิ้นเดือนที่ 1,673.52 จุด เพิ่มขึ้น 34.87 จุด โดยปัจจัยภายนอกจากการคว่ำบาตรอิหร่านและเวเนซุเอลา ที่ผ่านมาส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้นตลอดทั้งเดือน เม.ย. และเป็นปัจจัยหนุนหุ้นไทยปรับตัวขึ้น ตามตลาดหุ้นโลกที่ได้ปัจจัยบวกจากผลประกอบการของสหรัฐฯที่ดีกว่าคาด ในขณะที่ทางด้านการเมืองในประเทศยังไม่มีความคืบหน้าสำคัญรอศาล รธน. ดีความเรื่องการนับคะแนน ประกอบกับความกังวลเศรษฐกิจโลกชะลอตัวเป็นปัจจัยกดดันจากภายนอก

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน พฤษภาคมด้านปัจจัยจากภายนอกต้องติดตาม ตัวเลขเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ด้านปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด คือพัฒนาการประเด็นสงครามการค้าระหว่าง จีน และ สหรัฐฯว่าจะได้ข้อสรุปหรือไม่ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการเติบโตของเศรษฐกิจโลก ด้านปัจจัยในประเทศต้องติดตามความความไม่แน่นอนทางการเมืองไปจนถึงผลของการจัดตั้งรัฐบาล รวมถึงผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาส 1 /2562 ที่จะทยอยประกาศในช่วงเดือน พฤษภาคม

กลยุทธ์การลงทุน:

กลยุทธ์การลงทุน Selective อยู่ในกลุ่มหุ้นที่มีการเติบโตของกำไรได้อย่างต่อเนื่องและมีปัจจัยสนับสนุนต่อเนื่องไปต่อในปี 2562 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ, กลุ่มที่มีความสามารถในการเติบโตของผลการดำเนินงานจากการขยายการลงทุนไปในต่างประเทศได้, กลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ และ กลุ่มการบริโภคภายในประเทศที่ราคาอยู่ในระดับ Valuation ที่น่าสนใจ อีกทั้งจะมีการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Defensive ที่มีความผันผวนของผลประกอบการที่ต่ำ และให้เงินปันผลในระดับสูง

กองทุน TSF

ถึงแม้ตลาดหุ้นในเดือนเมษายนจะให้ผลตอบแทนเป็นบวก แต่เมื่อมองไปในระยะถัดไปกลับมีหลายปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

ด้านเศรษฐกิจในประเทศมีสัญญาณอ่อนแอลง ข้อมูลจากทางการชี้ว่าการบริโภคในประเทศเติบโตได้เพียงเล็กน้อย จากภาระหนี้ในระดับสูง ประกอบกับรายได้ภาคเกษตรที่น่าจะได้รับผลกระทบจากภัยแล้ง ภาคการท่องเที่ยวที่เติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลง ภาคการส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทและสงครามทางการค้า การลงทุนภาครัฐที่ชะลอระหว่างรอรัฐบาลใหม่

ด้านต่างประเทศ กรอบเวลา BREXIT ถูกเลื่อนออกไปถึงเดือนตุลาคมช่วยให้ตลาดคลายความกังวล แต่ความขัดแย้งทางการค้ากลับขึ้นมาเป็นประเด็นหลักอีกครั้ง ถึงแม้ผู้จัดการกองทุนจะเชื่อว่าความขัดแย้งจะเข้าสู่การเจรจาเพื่อหาข้อยุติตั้งหลายครั้งที่ผ่านมา แต่ครั้งนี้ตลาดน่าจะฟื้นตัวได้ช้ากว่าครั้งก่อนๆ เนื่องจากเศรษฐกิจโลกอยู่ในโหมดชะลอตัวลง ซึ่งหากเหตุการณ์ยิ่งยืดเยื้อต่อไปจะยิ่งซ้ำเติมเศรษฐกิจโลกให้ชะลอลงไปอีก

กองทุนยังคงกลยุทธ์การลงทุนจากเดือนก่อน โดยภาพรวมบริษัทที่กองทุนได้ลงทุนรายงานผลประกอบการไตรมาส1 เป็นที่น่าพอใจหลายบริษัทยังคงเติบโตได้อย่างต่อเนื่องแม้เศรษฐกิจจะเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลง บางบริษัทมีผลประกอบการลดลงแต่ก็เป็นไปตามภาวะอุตสาหกรรม แต่ก็ยังมีบางบริษัทที่ผลประกอบการน่าผิดหวัง ทั้งนี้ผู้จัดการกองทุนจะพิจารณาปรับน้ำหนักการลงทุนเพื่อความเหมาะสมต่อไป

กองทุน TISCOHD

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOHD ในเดือนเมษายน อยู่ที่ +1.43% เทียบกับ SETHD Total Return Index ที่ +1.77% แม้ว่า จะเป็นเดือนที่มีวันหยุดทำการค่อนข้างเยอะทั้งในประเทศและต่างประเทศ แต่ตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทยก็สามารถปรับตัว ขึ้นได้ดี จากตัวเลขเศรษฐกิจจีนพลิกกลับมา มีสัญญาณฟื้นตัว ขณะเดียวกันความกังวลด้านสงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ดูมี พัฒนาการที่ดีขึ้น เช่นเดียวกับการชะลอการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่เราสามารถคาดหวังได้ไปจนถึงสิ้นครึ่งปีแรกเป็น อย่างน้อย

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือนพฤษภาคม นักลงทุนยังเฝ้ามองพัฒนาการในการจัดตั้งรัฐบาลหลังเลือกตั้งเป็นหลัก ขณะที่ตัวเลข เศรษฐกิจไทยที่ออกมา 3 เดือนแรก เริ่มมีสัญญาณบ่งชี้ว่า ตัวเลข GDP(g) ของไทยในไตรมาสที่ 1-2/2019 อาจจะดูไม่สวยหรือนัก โดยเฉพาะตัวเลขดัชนีการบริโภคภาคครัวเรือน ที่เดือนล่าสุด (มี.ค.) ออกมาขยายตัวเพียง +2.6% YoY จากที่ขยายตัวเฉลี่ย 3.5- 4.0% YoY ด้วยเหตุนี้รัฐบาลจึงได้ประกาศมาตรการพยุงเศรษฐกิจรอบล่าสุดครอบคลุมการใช้จ่ายของผู้มีรายได้น้อย, การใช้จ่ายด้าน การศึกษา, กีฬา, การท่องเที่ยว และที่อยู่อาศัย

เรามองว่าจากปัจจัยข้างต้น 2 ประการดังกล่าว จะทำให้ตลาดหุ้นไทยมีการเคลื่อนไหวแบบ Sideways ตลอดช่วงเดือนนี้ อย่างไรก็ตาม ไรก็ดี ปัจจัยบวกจากการปรับน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยของดัชนีกลุ่ม MSCI น่าจะส่งผลต่อจิตวิทยาเชิงบวกของ fund flows และแรงเก็ง กำไร ช่วยให้ Downside risk ของ SET Index อยู่ในระดับต่ำ

เรายังคงมองว่าหุ้นกลุ่มปันผลสูง น่าจะ outperform ได้ดีในช่วง 1-2 เดือนหลังจากนี้ ด้วยระดับ valuation ของหุ้นหลายๆ ตัว น่าสนใจ บางตัว เทรตต่ำกว่า มูลค่าทางบัญชีของปี 2019 ขณะเดียวกันความกังวลเรื่องการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ภายในประเทศลดลงไปมาก

กลยุทธ์การลงทุน:

- ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Dividend Yield ที่สูงกว่า ค่าเฉลี่ยตลาด / กลุ่มอุตสาหกรรม / ค่าเฉลี่ยของหุ้นตัวนั้นๆ ในอดีต
- โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ ธนาคารพาณิชย์, อสังหาริมทรัพย์, สื่อสาร, พลังงาน, สาธารณูปโภค, ปีโตรเคมี
- สำหรับตัวเลขเชิงสถิติของพอร์ตการลงทุนปัจจุบัน มี Beta = 0.96, Forward P/E 2019 = 12.50x, 2019 Expected Dividend Yield = 4.51%

กองทุน TISCOMS

ในเดือนเมษายน ผลตอบแทนของกองทุน TISCOMS อยู่ 4.35% เทียบกับ SET Index ที่ 2.67% ด้วยมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 4.14 หมื่นล้านบาทถือว่าเบาบางเนื่องจากเป็นช่วงหยุดเทศกาล โดยในเดือนเมษายนนั้น นักลงทุนรายย่อยเป็นผู้ขายสุทธิที่ 1.9 หมื่นล้านบาท ในขณะที่นักลงทุนต่างชาติ นักลงทุนสถาบัน และบัญชี Prop Trade มีสถานะเป็นผู้ซื้อสุทธิที่ 3.3 พันล้านบาท 1.18 หมื่นล้านบาท และ 4.1 พันล้านบาท ตามลำดับ

SET Index ในเดือนเมษายนมี เปิดตัวในระดับ 1638 จุด ก่อนที่จะปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งเดือนจนไปปิดที่ระดับ 1673 จุด โดยมีปัจจัยบวกจากตัวเลขเศรษฐกิจจีนที่ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ รวมถึงการคาดการณ์ในเชิงบวกของการเจรจาเรื่องสงครามทาง การค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ นอกจากนี้เศรษฐกิจสหรัฐมีการขยายตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งที่ระดับ 3.2% ในช่วง 1Q19 เป็นปัจจัยบวกต่อ ตลาดหุ้นทั่วโลก

สำหรับตลาดหุ้นไทย เดือน พฤษภาคม นั้น น่าจะเคลื่อนไหวในระดับผันผวนเนื่องจากความไม่แน่นอนในการเจรจาระหว่างสหรัฐและจีน รวมไปถึงเป็นช่วงที่ผลประกอบการ ของบริษัทจดทะเบียนจะทำการประกาศออกมาเป็นจำนวนมากในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นอกเหนือไปจากกลุ่มธนาคารที่ประกาศไปก่อนหน้านี้

กลยุทธ์การลงทุน:

- ยังคงเน้น Bottom Up Approach ในการค้นหาหุ้นเพื่อเข้าลงทุน โดยเน้นในกลุ่มหุ้นที่มี Expected Growth ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด รวมไปถึงหุ้นที่มีอัตราการทำกำไรที่สูง ในมูลค่าที่สมเหตุสมผลกับการคาดการณ์การเติบโต
- ในเดือนเมษายนที่ผ่านมา ผู้จัดการกองทุนได้พยายามหาหุ้นที่มีแนวโน้มการเติบโตในปี 2019 ได้และมีมูลค่าที่ไม่แพงจนเกินไป รวมไปถึงพยายามเข้าลงทุนในหุ้นที่มี Valuation ถูกเนื่องมาจากมีแรงเทขายอย่างหนักตลอดปีที่ผ่านมา รวมถึงได้ทำการลดน้ำหนักหุ้นที่มีมูลค่าค่อนข้างแพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยลง โดยปัจจัยที่ผู้จัดการกองทุนให้ความสำคัญ ณ ปัจจุบันคือการเริ่มวิเคราะห์หุ้นรายตัวจาก การประกาศผลประกอบการของหุ้นในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยจะทำการปรับน้ำหนักของหุ้นที่ทำการลงทุนหลังจากได้ทำการวิเคราะห์ผลประกอบการที่ประกาศออกมาต่อไป
- โดยกลุ่มหลักๆ ที่เรายังเน้นลงทุนในปัจจุบันได้แก่ Commerce, Contractor และ Finance ในขณะที่หลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่ม Property และ Automotive ตามลำดับ

กองทุน TISCOBIG

ผลตอบแทนของกองทุน TISCOBIG ในเดือนมีนาคมอยู่ที่ +1.95% เทียบกับ SET50 Total Return Index ที่ +2.63% ภาพรวมของการเคลื่อนไหวของ SET50 Index ซึ่งเป็น Proxy ของหุ้นขนาดใหญ่ในช่วงเดือนมีนาคมปรับตัวลงใกล้เคียงกับ SET Index ซึ่งให้ผลตอบแทนอยู่ที่ +2.67%

กลยุทธ์การลงทุนเดือนเมษายนยังคงเน้นการควบคุมความเสี่ยงของ Portfolio โดยมีการกำหนดและควบคุมให้ Volatility ของกองทุนมีค่าใกล้เคียงกับ Benchmark มากที่สุด ผลลัพธ์ที่ได้คือมีการลดน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคลง โดยนำไปเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม