

สวัสดิ์ศิริปทานักลงทุน

นับจากวันที่ตลาดหุ้นไทยมีการปรับตัวลดลงตามตลาดโลก โดยเฉพาะตลาดหลักเช่น DJIA หรือ S&P 500 วันนี้ตลาดกลับมาอยู่ในขา Bull run อีกครั้ง ทาง บลจ LHFund อยากขอเรียนภาพทั้งเศรษฐกิจ และตลาดหุ้น ทั่วโลกสั้นๆ ให้ท่านนักลงทุนได้เห็นภาพว่าการที่ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับฐานครั้งนี้ ค่อนข้างจะแตกต่างจากครั้งที่ผ่านมา

- ▶ ตัวเลขแสดงการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่นำโดยสหรัฐฯ ยังคงดีอย่างต่อเนื่องโดยจากการสำรวจ ตัวเลขภาคการผลิตของประเทศชั้นนำ 25 ประเทศ (Manufacturing sector headline PMI surveys) 23 ประเทศยังคงขยายตัวต่อเนื่อง
- ▶ เมื่อเทียบกับการเติบโตของผลประกอบการบริษัท (คาดการณ์ตลาด Emerging มี EPS growth 18.4 % ตลาด S&P 500 มี EPS growth 18% ในปี 2561) ตลาด emerging ซื้อขายที่ PE ratio ที่ระดับที่ต่ำประมาณ 12.8X ซึ่งถูกกว่า ตลาด S&P 500 ที่ซื้อขายที่ PE ratio 17.6X ด้านเศรษฐกิจ ประเทศ emerging โต้ในวัฏจักร เรียกว่า mid cycle คือ ขยายตัวและเงินเฟ้อไม่มากนักนอกจากนั้น ยังพบว่า global equity funds ยังคง underweight ในตลาด emerging markets เนื่องจากตลาดนี้คิดเป็นสัดส่วนของ Global market (MSCI ACWI) ประมาณ 13% แต่ global equity funds กลับลงทุนในตลาดนี้เพียง 8% พุดได้ว่าน่าจะมี demand เพิ่มเติมได้อีก (ข้อมูล EPFR Global, Credit Suisse research, Goldman Sach, 2561)

- ▶ ตลาด emerging มีอัตราเงินเฟ้ออยู่ในโซนที่ยังไม่เพิ่มขึ้นมากเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจของ US ที่เริ่มมี อัตราเงินเฟ้อที่เห็นได้ชัด แต่ก็อยู่ในระดับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ที่สำคัญไปกว่านั้น ประเทศในกลุ่ม emerging ปัจจุบัน โดยส่วนใหญ่ ยกเว้น ประเทศ แอฟริกาใต้ มีดุลบัญชีเดินสะพัดเมื่อรวมการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เป็นบวก ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อความแข็งแกร่งของค่าเงินแต่ละประเทศ(เมื่อเทียบกับเงินสกุลหลักของโลก)
- ▶ ในส่วนของ fund flow (แหล่งที่มา EPFR Global, Credit Suisse research, 2561) เริ่มจะมีกระแสทุนเข้ามาในตลาด emerging ในปีที่ผ่านมา (2017) ที่มีนัย โดยที่ก่อนหน้านี้ ทั้งปี 2014 ปี 2015 ปี 2016 ก็เป็นลักษณะ fund outflow ดังนั้นในแง่ผู้จัดการกองทุนนั้น เมื่อมองเห็นประเทศยักษ์ใหญ่อย่างบราซิล และแอฟริกาใต้ ที่เศรษฐกิจกลับมาโตในปี 2018 ที่ประมาณ 2% จากปี 2016 ที่ GDP growth ที่ติดลบด้วยซ้ำ (ประเทศบราซิล) นี้ยังไม่รวมถึงประเทศอย่างอินเดียที่น่าจะกลับมาโตประมาณ 7% หรืออย่างประเทศจีน ที่เติบโตเกิน 6% ในขณะที่เศรษฐกิจประเทศที่พัฒนาแล้วในปีนี้ น่าจะเติบโตมากขึ้นแต่ก็โตเพียง 2.3% (ข้อมูล WEO, Bloomberg ม.ค. 2561) ทำให้ตลาด Emerging มีเสน่ห์มากขึ้น



จากที่เรียนภาพข้างต้น ทาง LHFund จึงยังมั่นใจว่าภาพเศรษฐกิจและภาพตลาดหุ้นของประเทศไทย กลุ่มประเทศ Emerging รวมไปถึงประเทศที่พัฒนาแล้ว ยังคงเป็นภาพที่เป็นบวกอยู่ สำหรับคำถามที่มักจะพบเสมอๆ คือ เรายังถือหุ้นไปได้นานแค่ไหน และอะไรเป็นปัจจัยที่ควรพิจารณาว่าควรระมัดระวัง ทาง บลจ เห็นว่าปัจจัยดังต่อไปนี้ เป็นสิ่งที่ท่านนักลงทุนอาจต้องคอยสังเกต

- ▶ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ถ้าอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นอย่างต่อเนื่องและมากกว่า 3% รวมถึงค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เป็นแนวโน้มขาขึ้น แต่ที่ต้องไม่ลืมว่าครั้งนี้เศรษฐกิจประเทศในกลุ่ม emerging มีอาการคือ เกินดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่ ดอลลาร์คงไม่แข็งขึ้นง่ายๆ นอกจากนั้นแล้วเศรษฐกิจสหรัฐฯ เองความต้องการ Funding จากดุลบัญชีเดินสะพัดที่เคยขาดดุลเป็นปริมาณมากๆ เช่น -2% ถึง -3% of US GDP ปัจจุบันก็ไม่เป็นภาพเช่นนั้น ความจำเป็นที่ต้องมีค่าเงินที่แข็งเพื่อเหมาะกับการเป็นหนี้ อาจไม่เหมาะสม ในเวลานี้ US non-oil current account มีเพียง -1-2% เท่านั้น (ที่มา Thomson Reuters ณ ม.ค. 2561)
- ▶ การเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับ ประเทศที่อยู่ภายใต้สนธิสัญญา NAFTA หลังจากเจรจากันมา 6 ครั้ง ดูเหมือนท่าทีสหรัฐฯ ผ่อนคลายลง ซึ่งน่าเป็นสัญญาณที่ดี แต่ถ้าเป็นในทางกลับกันหมายความว่านโยบาย American First คงทำให้ประเทศผู้ส่งออกจะได้รับผลกระทบ เช่น เม็กซิโก ซึ่งเป็นประเทศในกลุ่ม emerging คงโดนผลกระทบเต็มๆ เนื่องจากปริมาณการส่งออกไปที่สหรัฐฯ เกือบ 20% ของปริมาณการส่งออกทั้งหมด ส่วนประเทศอื่นๆในกลุ่ม emerging ที่พึ่งพาการส่งออกคงจะได้รับผลกระทบตามมามากขึ้นเนื่องจากความกดดันเรื่องการค้ากับสหรัฐฯ ที่ยังคงเข้มข้นเหมือนเดิม
- ▶ ความเสี่ยงอีกประเด็นที่ไม่พูดถึงไม่ได้คือ ประเทศจีน ผลกระทบจากการดำเนินมาตรการที่พยายามลดระดับภาระหนี้สินในประเทศลง อันจะก่อให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจแผ่วบางลงไปด้วย ปัจจุบันจีนมีภาระหนี้สินภาคเอกชนที่ไม่รวมสถาบันการเงินสูงถึง 211% ของ GDP

ข้างต้นเป็นความเสี่ยงหลักๆที่ท่านนักลงทุน ควรระวัง อย่างไรก็ตาม ในช่วงต้นปี ถึงกลางปีนี้ ความเสี่ยงข้างต้นดูเหมือนว่าจะยังไม่มากนัก ประกอบกับธนาคารกลางยุโรปยังคงใช้มาตรการผ่อนคลายทางการเงิน ไปจนถึง ไตรมาสที่สามของ ปีนี้ ทาง บลจ LH Fund คาดว่าการลงทุนที่น่าจะทำผลตอบแทนในช่วงที่ตลาดยังคงเป็น Bull run อยู่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศในกลุ่ม emerging ที่ยังคงมี Valuation ที่เหมาะสม มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทที่ดี นอกเหนือจากการลงทุนในประเทศกลุ่ม Emerging แล้ว LHFund ยังขอแนะนำการลงทุนกองทุนอื่นๆ ดังนี้

“ อีกหนึ่งกองทุนที่ทางบลจ. แนะนำทยอยลงทุน คือ LHROBOT-E ”

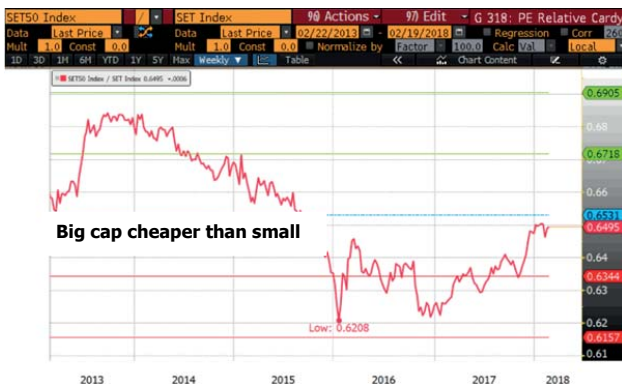


- ▶ ดัชนี iStoxx Factset Automation & Robotics ที่เป็น benchmark ของกองทุน LHROBOT-E ปรับตัวลดลงค่อนข้างแรงกว่า 7% ในช่วงวันที่ 9 ก.พ. 2561 ถึงวันที่ 19 ก.พ. 2561 ปัจจัยหลักที่ปรับตัวลดลงตามตลาดหุ้นทั่วโลกไม่ได้เกิดจากปัญหาหุ้นรายตัวที่ลงทุน

- ▶ ความต้องการการใช้หุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติอยู่ในอัตราที่สูง วิจัย Myria Research, ปี 2016 ประมาณการณ์มูลค่าการใช้หุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติ จะเพิ่มขึ้นจาก \$6.4 หมื่นล้าน ในปี 2559 เป็น \$1.2 ล้าน ภายในปี 2568 โดยเฉพาะประเทศจีนที่มีนโยบายการเน้นลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งปัจจุบันประเทศจีนยังมีอัตราการใช้หุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติยังต่ำกว่าประเทศที่พัฒนาแล้ว รวมถึงยังคาดว่าในอนาคตหุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติจะถูกใช้งานมากขึ้นในกลุ่มต่างๆ นอกเหนือจากกลุ่มอุตสาหกรรม เช่นในกลุ่ม healthcare (การใช้หุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติจะเพิ่มขึ้น 30% ต่อปี ในปี 2560-2564) กลุ่มการศึกษา (การใช้หุ่นยนต์และระบบอัตโนมัติจะเพิ่มขึ้น 21% ในช่วง 5 ปีนี้) เนื่องจากต้นทุนของการลงทุนในหุ่นยนต์ถูกลง ในขณะที่ประชาชนมีอายุมากขึ้น ค่าแรงงานสูงขึ้นและรัฐบาลสนับสนุนการลงทุนด้านเทคโนโลยีมากขึ้น (ที่มา Research n Report, Market Research Future ก.ค. 2560)
- ▶ บริษัทที่ iShares Automation & Robotics UCITS ETF ลงทุนคาดว่าอัตราการเติบโตของผลประกอบการของในช่วง 3-5 ปีข้างหน้าจะขยายตัวที่ค่อนข้างสูงประมาณ 17.5% ต่อปี ซึ่งสามารถช่วยให้อัดดัชนี iStocxx Factset Automation & Robotics ปรับตัวขึ้นได้

“ กองทุนตลาดหุ้นไทยที่ทางบลจ. แนะนำทยอยลงทุน คือ LHSELECT และ LHTOPPICK ”

- ▶ SET Index อยู่ในระดับที่น่าสนใจ จากการเปรียบเทียบ PE ของ SET50 Index กับ PE ของ MSCI Emerging Index แสดงให้เห็นว่าตลาดหุ้นไทยอยู่ในโซนที่ถูกในเชิงเปรียบเทียบ จึงมองเป็นโอกาสในการทยอยสะสมหุ้นไทยในระยะกลางถึงยาว



- ▶ หุ้นขนาดใหญ่มีโอกาสกลับมาเป็นกลุ่มนำตลาดอีกครั้ง เนื่องจากหุ้นขนาดใหญ่ยังปรับขึ้นช้ากว่า (Laggard) ดังจะเห็นได้จากปัจจุบันอัตราส่วนระหว่างหุ้นขนาดใหญ่เทียบกับหุ้นขนาดกลางและเล็ก (SET50/SET) ซึ่งอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา



- ▶ กำไรของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ (SET50) มีแนวโน้มการเติบโตอย่างต่อเนื่อง (10 – 15% CAGR ในปี 2018 – 2020) จึงมีความเป็นไปได้ที่จะได้เห็นการกลับเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติอีกครั้ง

ที่มา bloomberg, ม.ค. 2561

จากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น บลจ. มองเป็นโอกาสเหมาะสมในการทยอยซื้อสะสมในหุ้นไทย โดยเน้นกลยุทธ์การลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่เป็นหลัก สำหรับกองทุนที่ลงทุนในตราสารหุ้นไทย จึงแนะนำซื้อสะสม กองทุน LHSELECT ซึ่งลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่มีธรรมาภิบาลและจะได้รับประโยชน์เมื่อตลาดหุ้นกลับตัว และกองทุน LHTOPPICK ซึ่งเป็นกองทุนที่เน้นลงทุนในหลักทรัพย์ที่คัดเลือกมาอย่างดีจะได้รับประโยชน์เช่นกัน

คำเตือน

- เอกสารนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยการรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ ทั้งนี้บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ และบริษัทฯ อาจเปลี่ยนแปลงข้อมูลได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังและวิจารณญาณในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยตนเอง ผู้ลงทุนต้องศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากผู้แนะนำการลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน หรือติดต่อขอรับหนังสือชี้ชวนของกองทุนได้ที่ บลจ. แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด โทร 02-286-3484 ต่อ 211-215 หรือ ตัวแทนขาย
- สำหรับกองทุน LHROBOT-E ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน
- ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดหุ้น มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต