



ภาพรวมตลาดทุนไทย (29 ก.ค. - 2 ส.ค. 62)

ในวันที่ 1 ส.ค. 62 SET Index ปรับตัวลงตามตลาดหุ้นภูมิภาคโดยปิดลบ 12.22 จุดและปิดต่ำกว่าระดับ 1,700 จุด โดยตลาดผิดหวังกับ Fed ที่ไม่ได้มีการส่งสัญญาณว่าจะมีการปรับลดดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง ประกอบกับดัชนีปรับตัวขึ้นรับความคาดหวังเรื่องการลดดอกเบี้ยในการประชุมรอบที่ผ่านมาไปแล้วในช่วงก่อนหน้า

นอกจากนั้น ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ไม่พอใจผลการเจรจาการค้าสหรัฐฯ-จีนในรอบนี้ เนื่องจากไม่มีความคืบหน้า จึงเตรียมปรับขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีนส่วนที่ยังไม่ได้ปรับขึ้นภาษี คืออีก 3 แลน ล้านดอลลาร์สหรัฐฯในอัตรา 10% คาดมีผล 1 ก.ย.นี้ ส่งผลให้ตลาดกลับมากังวล Trade War อีกครั้ง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า ผลกระทบในครั้งนี้ ไม่น่าจะรุนแรงเมื่อเทียบกับครั้งที่ผ่าน ๆ มาเนื่องจากตลาดได้รับรู้ข่าวไปบ้างแล้ว

ดัชนีตลาดฯ ณ ระดับปัจจุบันที่ 1684.71 (2 ส.ค.62) นั้น เป็นระดับที่ P/E ปี 2019 ที่ 16.1x หรือ P/E ปี 2020 ที่ 14.7x ซึ่งเริ่มเข้าใกล้ระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ประมาณ 14.2x ซึ่งเป็นจุดกลางๆ ไม่ถูก และไม่แพง

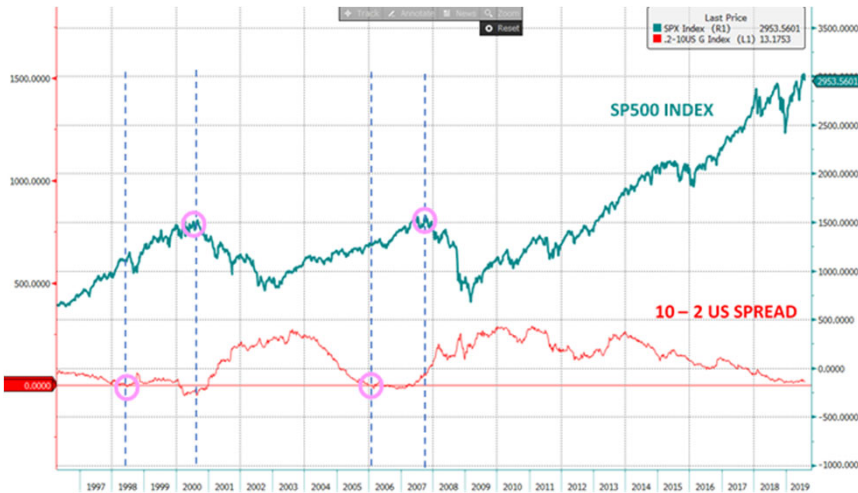
คำแนะนำ

- » ทางบลจ. คาดว่า ตลาดหุ้นไทยจะมีความผันผวนมากขึ้น โดยดัชนีฯ มีโอกาสปรับตัวลงต่อในเดือนนี้จากปัจจัยข้างต้น คือ การที่ Fed ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยน้อยกว่าคาด และความกังวลของ Trade War ที่กลับมา สำหรับปัจจัยในประเทศนั้น เราเริ่มเห็นแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวจากการส่งออกและเงินบาทที่แข็งค่า การประกาศผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ที่มีแนวโน้มไม่ดีนัก ในขณะที่บริษัทขนาดกลางมีผลประกอบการพอใช้ได้ ทำให้บรรยากาศการลงทุนเป็นไปในทางลบ แม้ว่าในช่วงที่ผ่านมา นักลงทุนต่างชาติจะซื้อสุทธิในหุ้นไทย แต่เราคาดว่า ในเดือนนี้ มีโอกาสที่นักลงทุนต่างชาติจะกลับมาขายสุทธิในหุ้นไทย เนื่องจากการปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้น A-Shares ของ MSCI ในเดือนสิงหาคม ทั้งนี้ข้อสังเกตในรอบ 10 ปี ส่วนใหญ่เดือนสิงหาคม ตลาดหุ้นทั่วโลกจะมีผลตอบแทนไม่ดีนัก อย่างไรก็ตาม ในระยะกลาง เรายังเชื่อว่า เม็ดเงินจะยังคงไหลเข้ามาในตลาดหุ้นต่อ เพราะถ้าดูตัวเลขกระแสเงินย้อนหลัง 12 เดือนแล้ว น้ำหนักลงทุนตลาดไทยยังต่ำกว่าประเทศเพื่อนบ้านในกลุ่ม ASEANค่อนข้างมาก โดยเราแนะนำให้ทยอยลงทุนในตลาดหุ้นไทย เมื่อดัชนีปรับลงมาแถวระดับ 1650 ซึ่งหากนักลงทุนรับความผันผวนได้มาก เราแนะนำให้ลงทุนในกองทุน LHMSFL ที่เน้นลงทุนในหุ้นขนาดกลางและเล็ก ซึ่งผลประกอบการมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น แต่หากนักลงทุนรับความผันผวนได้ไม่มากนัก เราแนะนำให้ลงทุนในกองทุน LHSELECT-D ซึ่งเน้นลงทุนในหุ้นใหญ่
- » สำหรับมุมมองต่อตลาดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ แม้ว่าดัชนี PF&REIT จะปรับตัวขึ้นมาแล้วกว่า 20% เรายังคงมองว่า ยังมีโอกาสที่จะมีเม็ดเงินไหลเข้าสินทรัพย์นี้ต่อเนื่อง จากคาดการณ์ว่า อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลจะยังคงอยู่ในระดับต่ำต่อไป และสภาพคล่องในระบบที่ยังมีอยู่มาก โดย ณ ระดับปัจจุบัน ดัชนี PF&REIT ให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลอยู่ที่ 5.13% หรือคิดเป็น Dividend Yield Gap เมื่อเทียบกับผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาล 10 ปีที่ 3.27% ซึ่งอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 3.1% โดยเราแนะนำให้ “ทยอยซื้อสะสม” ในกองทุน LHPROP-INFRA เพื่อรับผลตอบแทนจากเงินปันผลที่คาดว่าจะได้สูงกว่าของดัชนี โดยเฉพาะระดับดัชนี PF&REIT 235 จุด จะดูน่าสนใจมาก สำหรับ Market Timing เราคิดว่า เดือนสิงหาคมนั้นเป็นเดือนที่น่าซื้อ เพราะในอดีตส่วนใหญ่ตลาดมักปรับตัวลงในเดือนสิงหาคม

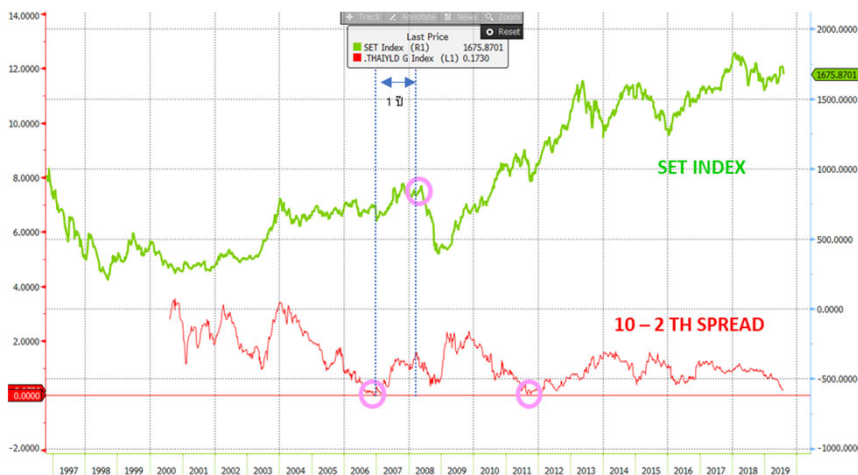
ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

การปรับ Portfolio กองทุนหุ้นไทย และ Fund of Property Fund (LHPROP-I, LHTPROP)

เนื่องจากในกองทุนได้มีการขายทำกำไรหุ้นเป็นระยะ และมีเงินสดในกองทุนพอสมควร ที่ประมาณ 10 - 20% ดังนั้น จึงมีเงินสดรอเพิ่มการลงทุนเมื่อตลาดปรับตัวลง ทั้งนี้ การปรับตัวลงของตลาดหุ้นครั้งนี้ สาเหตุไม่ต่างจากครั้งที่ผ่านๆ มาในปี 2561 ดังนั้นในช่วงปลายปี ตลาดจึงมีแนวโน้มกลับมาสดใสอีกครั้ง



SP500 Index and 10 - 2 US Government Bond Yield Spread from 1997 to 02/08/19 15:00



SP500 Index and 10 - 2 Government Bond Yield Spread from 1997 to 02/08/19 @15.00

จากกราฟ หลังจากที่ได้ Spread อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี ลง 2 ปี ติดต่อกัน หลังจากนั้น 1-2 ปี จะเป็นจุดสูงสุดของตลาดตราสารทุน ซึ่งจะตามมาด้วยภาวะ Recession ซึ่ง Spread ในปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 14.4 bps ซึ่งถือเป็นระดับที่ต้องเฝ้าระวังอย่างใกล้ชิดเพราะใกล้ที่จะเห็นการ Invert ในอนาคตอันใกล้

สำหรับตลาดหุ้นไทยไม่ได้มีสัญญาณ Inverted Yield Curve ที่ชัดเจนเท่าสหรัฐฯ ซึ่งเหตุการณ์ช่วงวิกฤตปี 2008 ก็เป็นผลจากต่างประเทศอย่างสหรัฐฯ หลังจากนั้นในช่วงปี 2011 Spread ก็มีการปรับตัวแคบลงใกล้ 0 แต่ตลาดยังคงปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่องจากผลการกระตุ้นเศรษฐกิจของ Fed อย่างเช่นมาตรการ QE ที่เข้ามาช่วย โดยตลาดหุ้นไทย Spread ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 11.9 bps ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงที่จะเกิด Inverted Yield Curve ในอนาคตเช่นกัน ทำให้ต้องระวังภาวะตกต่ำในระยะอีก 1-2 ปีข้างหน้า ซึ่งไม่ใช่ระยะสั้นภายในปีนี้

โดยรวมทั้งในประเทศและต่างประเทศ เราจะเห็นว่ามีความเสี่ยงในอนาคตอันใกล้สำหรับการปรับฐานอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้ต้องเฝ้าระวังและติดตามอย่างใกล้ชิด

ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน



ผลกระทบต่อตลาดทุนทั่วโลก

จาก Trump tweet

(29 ก.ค. – 2 ส.ค. 62)

- » อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปีลดลง 12 bps มาที่ 1.89% ในขณะที่ผลตอบแทน 2 ปีลดลง 14 bp สู่ 1.73% ราคาทองเพิ่มขึ้น 2.2% ขณะที่ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐปรับตัวลดลง 0.2% ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปรับลดลง 1% S&P 500 ลดลง 0.9% และ NASDAQ ลดลง 0.8% ราคาน้ำมันปรับลดลงเช่นกันจากข่าวการคว่ำของ ทรัมป์ และนโยบายดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐที่ประกาศปรับลดดอกเบี้ยในวันพุธ
- » สำหรับสหรัฐ กลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบเชิงลบมากที่สุดได้แก่ กลุ่มพลังงาน การเงิน และอุตสาหกรรม ในขณะที่หุ้นกลุ่ม Defensive ยืนได้ดีกว่าสำหรับตลาดเอเชีย ส่วนใหญ่ปรับตัวตามการขึ้นของหุ้นสหรัฐ
- » ข้อมูล PMI ล่าสุดชี้ว่าภาคการผลิตของเอเชียยังไม่แข็งแกร่งนัก ตลาดหุ้นเซี่ยงไฮ้ และ ฮองกง ปรับตัวผันผวนที่สุดในภูมิภาคโดยทั้งคู่ปิดตัวลง 0.8% โดยมีญี่ปุ่นเป็นข้อยกเว้นเนื่องจากการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ ทำให้ค่าเงินเยนของญี่ปุ่นแข็งขึ้น จากการสำรวจ PMI สำหรับภาคการผลิตในญี่ปุ่น จีนและอินเดีย ยังแสดงให้เห็นว่าดีขึ้นเล็กน้อย ตัวเลขเดือน ก.ค. ของญี่ปุ่น และจีน แม้จะดีขึ้นจากเดือน มิ.ย. แต่อยู่ต่ำกว่า 50 ลงมาที่ระดับ 49.4 และ 49.9 ตามลำดับ ขณะที่ในอินเดียอยู่เหนือระดับ 50 ที่ 52.5
- » จากการสำรวจ แนวโน้มความตึงเครียดทางการค้าโลกทำให้ตลาดกังวลต่อความต้องการในสินค้า กระบวนการบริโภค และความเชื่อมั่น ทั้งนี้ ผลสำรวจ PMI ของภาคบริการในจีนจะเป็นประเด็นติดตามในระยะใกล้ต่อไป อย่างไรก็ตาม ด้านเศรษฐกิจของสหรัฐ ยังมีตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานใหม่อยู่ในระดับต่ำ และสอดคล้องกับความต้องการแรงงานที่แข็งแกร่ง ขณะที่ ดัชนีภาคการผลิต (ISM Manufacturing PMI) ลดลงต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์อยู่ที่ 51.2

- » จากการสำรวจจาก UBS ในบริษัท 500 แห่งในสหรัฐ ต่ออัตราภาษีการค้าและผลกระทบที่กับธุรกิจ ตั้งแต่การขึ้นภาษี 25% รอบก่อนหน้า พบว่าบริษัทชะลอการผลิตและการลงทุนลงอย่างมาก ทำให้อุปทานสินค้าลดลง จึงส่งผลกระทบต่อแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมต่างกันไป สำหรับสินค้าที่ผลิตลดลงในกลุ่มเทคโนโลยี การก่อสร้าง และอุตสาหกรรม อาจกลับทำให้ผลกำไรบริษัทมีเสถียรภาพได้จากปริมาณอุปทานลดลงไปก่อนหน้านี้ ในขณะที่การขึ้นภาษียุโรปนี้กระทบต่อสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มสินค้าเหล่านี้อาจมีแนวโน้มกำไรลดลง โดยรวมอาจกล่าวได้ว่าภาคธุรกิจได้เตรียมรับมือที่อาจเกิดจากความขัดแย้งการค้าไว้บ้างแล้ว อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ในตลาดอาจยังไม่มีการปรับคาดการณ์ผลกำไรเพียงพอ ซึ่งต้องจับตามดู
- » ด้านการลงทุน การลงทุนในประเทศสหรัฐ ลดลงอย่างเห็นได้ชัด การลงทุนในประเทศจีนก็ได้รับผลกระทบเช่นกัน ซึ่งชี้ให้เห็นว่า ความตึงเครียดทางการค้ามีความสำคัญต่อทั้งจีนและสหรัฐ ในฐานะที่เป็นฐานการลงทุน
- » นักวิเคราะห์ในตลาดบางกลุ่มมองว่าข่าวสงครามการค้าทำให้มีความเป็นไปได้ที่ธนาคารกลางสหรัฐ จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก ทั้งที่ธนาคารกลางสหรัฐ ได้ส่งสัญญาณว่าเมื่อได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในวันพุธ (31 ก.ค.) ที่ผ่านมามีไม่ใช้จุดเริ่มต้นของวัฏจักรผ่อนคลายนโยบายการเงิน
- » ในขณะที่ข้อพิพาทการค้าที่ยาวนานจะสร้างผลกระทบเชิงลบในระยะยาวทั่วโลก อย่างไรก็ตาม ก่อนการเลือกตั้งสหรัฐ ในปี 2563 ยังมีนักวิเคราะห์ในตลาดคาดหวังว่า จะได้เห็นข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐ กับจีนเนื่องจากจะมีการเลือกตั้งประธานาธิบดีในสหรัฐ และการเจรจาสำเร็จจะเป็นความสำเร็จครั้งสำคัญของนายโดนัลด์ ทรัมป์ ก่อนเลือกตั้ง

ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

คำแนะนำเพิ่มเติมสำหรับกองทุน

LHEM-E, LHINDIA-E

» **กองทุน LHEM-E** : หุ้นกลุ่ม Emerging Markets ปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งในเดือน มิ.ย. เนื่องจากการที่ Fed มีแนวโน้มที่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยและความตึงเครียดของสงครามการค้าที่ผ่อนคลายลงหลังจากการประชุม G-20 โดยกองทุนยังสามารถ outperform คัดนี้ อ้างอิงได้จากการทำ stock selection ในประเทศจีน และบราซิล นำโดยหุ้นกลุ่ม consumer discretionary และ information technology เนื่องจาก กองทุนหลัก (Master Fund) มีการลงทุนหลักในหุ้นกลุ่ม financial, consumer discretionary และ technology โดยบางส่วนอาจได้ประโยชน์จากการที่ลดกำลังการผลิตไปแล้วดังกล่าวข้างต้น อย่างไรก็ตาม กองทุนอาจได้รับการกระทบจากประเด็นการค้าครั้งนี้ และยังมีโอกาสผันผวนอีกมากในอนาคต

» **กองทุน LHINDIA-E** : ผลการเลือกตั้งและเรื่อง budget ของรัฐบาลอินเดียยังเป็นไปตามที่ทางกองทุนได้คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ และทางผู้จัดการกองทุนยังเชื่อว่า portfolio อยู่ในสถานะที่เหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบันแล้ว นอกจากนี้ กองทุนยังได้รับผลกระทบเชิงบวกจากปัจจัยภายนอกอีกด้วย กองทุนเน้นลงทุนในกลุ่ม financial, information technology และ consumer staples ซึ่งแม้มีโอกาสเติบโตจากนโยบายรัฐฯ ในระยะยาว นอกจากนั้น ค่าเงินดอลลาร์ฯ และราคาน้ำมันที่อ่อนค่า มีแนวโน้มจะส่งผลบวก อย่างไรก็ตาม การลงทุนที่กระจุกในกลุ่มประเทศเดียว มีแนวโน้มผันผวนจากปัจจัยระยะสั้นง่ายกว่า

กลยุทธ์กองทุนต่างประเทศ LHFund ปัจจุบัน ได้มีการสำรองเงินสดเพิ่มขึ้นในช่วงก่อนหน้าเพื่อรองรับความผันผวน หลายกองทุนมีการลงทุนแทรกเสริมในหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนต่ำกว่าดัชนีอ้างอิงของกองทุน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดความผันผวนเช่นกัน เนื่องจากค่าสถิติในอดีตชี้โอกาสที่ตลาดมักจะเกิดความผันผวนในช่วงไตรมาส 3 (seasonality effect) การสับเปลี่ยนการลงทุนบางส่วน มากระจายการลงทุนในกองทุนผสม เช่น LHIP น่าจะทนความผันผวนและความสมดุลของพอร์ต ซึ่งเหมาะสมกว่าในสถานการณ์ปัจจุบัน

ทั้งนี้ ตลาดมองว่าในช่วงปลายปีอาจมีแนวโน้มสดใส เนื่องจากตลาดเคยผ่านประสบการณ์ประเด็นขัดแย้งการค้าและการที่ตลาดได้ Price in ไปก่อนแล้ว

ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน