

HIGHLIGHT

- ความต้องการใช้สินเชื่อมาร์จิ้นของตลาดรวม ใน 2H66 มีการชะลอตัวลงตามแนวโน้มการลงทุน โดยลดลงเหลือ 9.05 หมื่นลบ. ต่ำสุดในรอบกว่า 30 เดือน
- ตลาดหุ้นไทยให้ผลตอบแทนต่ำสุดในภูมิภาคในปี 66 โดย -252 จุด (-15.15% YoY) หลัง SET Index ปรับตัวลงต่อใน 2H66 อีก 87.25 จุด (-5.8% HoH)
- เศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงกว่าคาด จากปัญหาหนี้ครัวเรือนสูง นโยบายการเงินตึงตัว การส่งออกติดลบ และ วิกฤตภูมิรัฐศาสตร์
- นักลงทุนรายย่อยเริ่มชะลอการลงทุนลง โดยใน 2H66 มีสัดส่วนการลงทุนเมื่อเทียบกับนักลงทุนกลุ่มอื่นเหลือ 33.3% ลดลงเมื่อเทียบกับ 1H66 ที่ 34.6%
- จำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ใหม่ (ไม่นับซ้ำ) ในงวด 2H66 เพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 1.27 แสนบัญชี มากกว่า 1H66 ที่เพิ่มขึ้น 7.9 หมื่นบัญชี
- ขณะที่สัดส่วนการซื้อขายผ่านบัญชีมาร์จิ้นในงวด 2H66 ลดลงเหลือ 13.02%

CREDIT BALANCE DATA OVERVIEW

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย ครึ่งหลังของปี 66 ยังคงมีความผันผวนสูงต่อเนื่องจากครึ่งแรกของปี 66 แม้จะได้รับรัฐบาลใหม่จากการเลือกตั้งแล้วก็ตาม แต่การจัดตั้งรัฐบาลที่ล่าช้าไปมาก ทำให้เกิดปัญหาการอนุมัติเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาลปี 67 ล่าช้าไปกว่า 6 เดือน โดยจะเริ่มเบิกใช้จริงได้ในเดือน พ.ค. 67 นั้นเป็นอุปสรรคต่อการแผนการบริหารของรัฐบาล ในช่วงเวลาที่เผชิญผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้ GDP ไทยปี 66 ขยายตัวเพียง 1.9% ต่ำกว่าเป้าหมายมาก หลังตัวเลขส่งออกของไทยติดลบ 10 เดือน ติดต่อกัน แม้จะเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้ในช่วง 2H66 แต่พบว่าการฟื้นตัวยังต่ำกว่าคาด หลังเผชิญกับอุปสงค์ของประเทศคู่ค้าสำคัญชะลอตัวลง โดยเฉพาะจีน ที่เศรษฐกิจชะลอตัวลงแรงจากปัญหาหนี้สูงลิ่ว ขณะที่ข้อขัดแย้งเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่มีเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงมากกว่าคาด

นอกจากนี้ประเด็นความกังวลต่อปัญหาคุณภาพหุ้นกู้ที่มีเพิ่มขึ้น หลังเกิดเหตุการณ์ในหุ้น STARK ต่อเนื่องมายัง ALL, JKN และ ITD ยังสร้างความกังวลให้กับนักลงทุน โดยเฉพาะในปี 67 ที่คาดจะมีหุ้นกู้ครบกำหนดอีกกว่า 8 แสนลบ. ซึ่งเสี่ยงในแง่การ roll over หุ้นกู้ รวมถึงข้อขัดแย้งในเรื่อง Robot Trading และ Naked Short Sell ล้วนแต่เป็นปัจจัยลบ ทำให้นักลงทุนตัดสินใจชะลอการลงทุนลง ส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายลดลงต่ำสุดในรอบกว่า 6 ปี

ปัจจัยดังกล่าวกระทบกับปริมาณความต้องการใช้สินเชื่อมาร์จิ้น ของนักลงทุนลดลง ทำให้อยอดสินเชื่อมาร์จิ้นของตลาดปรับลง โดยอยู่ที่ 9.04 แสนลบ. ลดลง 2.19 หมื่นลบ. หรือ -20% YoY ณ สิ้นปี 66 ซึ่งเป็นตัวเลขสินเชื่อมาร์จิ้นคงค้างของตลาดรวม ต่ำสุดในรอบ 30 เดือน

Investor Have Opened Accounts

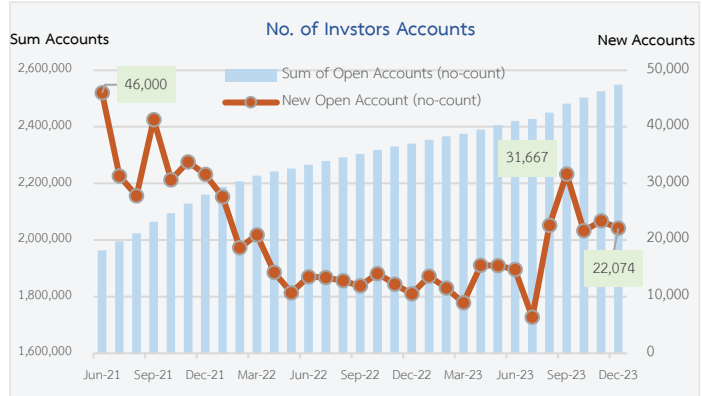
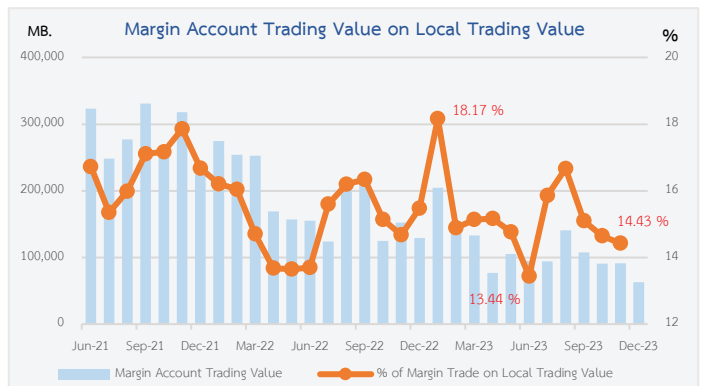
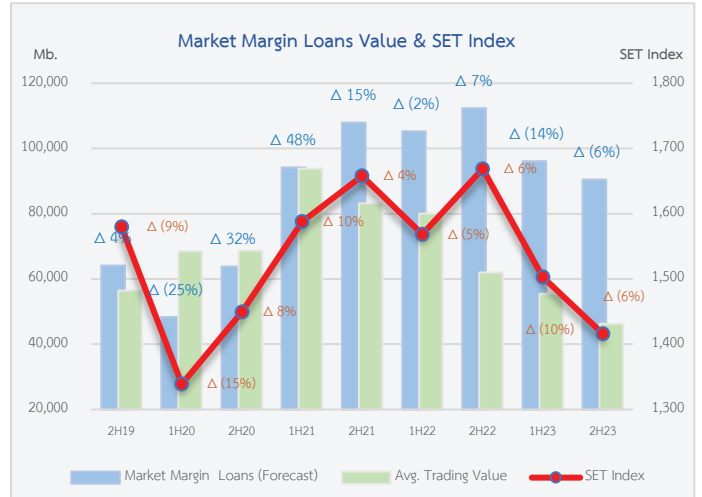
แนวโน้มการเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายใหม่ มีสัญญาณฟื้นตัวขึ้น โดยตัวเลขการเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ใหม่ หรือ New Account (ไม่นับการเปิดบัญชีซ้ำ) ของนักลงทุน ใน 2H66 มียอดรวมทั้งสิ้น 1.27 แสนบัญชี หรือ มีการเปิดบัญชีใหม่ เฉลี่ยอยู่ที่ 2.12 หมื่นบัญชี/เดือน เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 1H66 ที่เฉลี่ย 1.33 หมื่นบัญชี/เดือน ซึ่งเป็นตัวเลขการเปิดบัญชีที่สูงสุดในรอบ 2 ปี โดยสาเหตุหลักเกิดจากการการที่นักลงทุน คาดหวังต่อทิศทางการลงทุน จะเริ่มฟื้นตัว หลัง FED ส่งสัญญาณจะมีการปรับลดดอกเบี้ยลงในช่วงปี 67 ซึ่งจะทำให้เกิดกระแสเงินทุนไหลกลับ (fund flow) มายังตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) นั้น รวมถึงตลาดหุ้นไทย เป็นผลให้นักลงทุนรายใหม่ เข้ามาเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น

Brokers Market Share of Credit Balance Financing

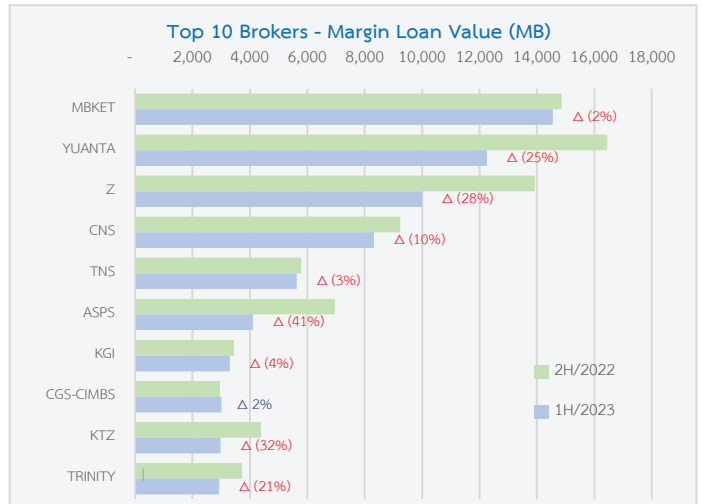
ทั้งนี้จากข้อมูลในงบการเงินของบริษัทหลักทรัพย์ หรือ โบรกเกอร์ ที่มีการเปิดเผยล่าสุด (1H66) พบว่าโบรกเกอร์ทั้งหมด (29 แห่ง) มีการปล่อยสินเชื่อมาร์จิ้น หรือ มียอดหนี้มาร์จิ้นคงค้าง รวมทั้งหมดในระบบ ในงวด 1H66 มูลค่ารวมทั้งสิ้น 9.61 แสนลบ. ซึ่งชะลอลงเมื่อเทียบกับ 1H65 ซึ่งอยู่ที่ 1.12 แสนลบ. ลดลง 1.55 หมื่นลบ. หรือ -13.8% HoH

สำหรับโบรกเกอร์ที่มีการปล่อยสินเชื่อมาร์จิ้นสูงสุด 10 อันดับแรก (ไม่รวม TSFC) มีมูลค่าหนี้มาร์จิ้นคงค้างรวมทั้งสิ้น 6.71 หมื่นลบ. หรือ คิดเป็นสัดส่วน 70% ของยอดหนี้มาร์จิ้นคงค้างรวมของระบบในงวด 1H66

โดย MBKET ขยับขึ้นจากอันดับ 2 มาเป็นอันดับ 1 โดยมียอดสินเชื่อมาร์จิ้นรวมทั้งสิ้น 1.45 หมื่นลบ. คิดเป็นสัดส่วน 15.1% (-312 ลบ. หรือ -2% HoH) ขณะที่อันดับ 2 ได้แก่ YUANTA ที่ลดลงจากอันดับ 1 โดยมียอดสินเชื่อมาร์จิ้นรวมทั้งสิ้น 1.22 หมื่นลบ. คิดเป็นสัดส่วน 12.7% (-4.19 พันลบ. หรือ -25% HoH) ขณะที่โบรกเกอร์ที่มียอดสินเชื่อมาร์จิ้น ลดลงมากที่สุด ได้แก่ กZ-COM โดยมียอดสินเชื่อมาร์จิ้นลดลง 3.93 พันลบ. หรือ -28% HoH



SOURCE: SETSMART, TSFC



SOURCE: SETSMART, งบการเงิน บล., TSFC Forecast

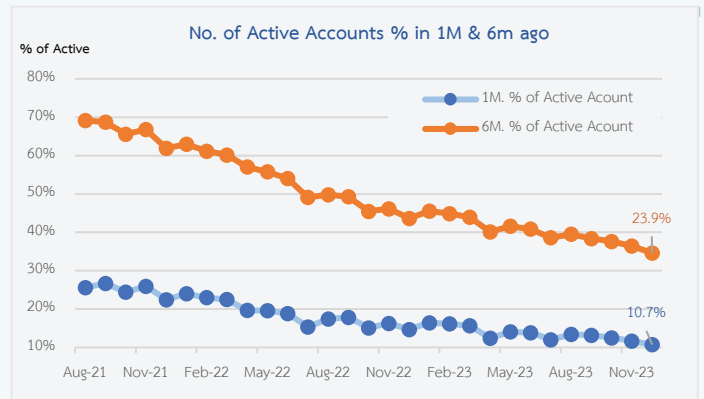
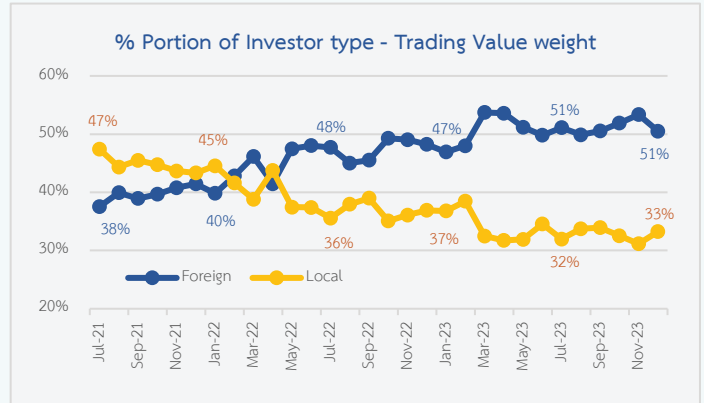
INVESTOR TYPE NET BUY / SELL

Period	Institution	Proprietary	Foreign	Local
1H2020	74,535	822	(215,736)	140,379
2H2020	(40,326)	13,692	(47,412)	74,046
1H2021	(39,932)	6,471	(77,817)	111,278
2H2021	(34,552)	7,137	27,263	152
1H2022	(90,215)	1,441	109,067	(20,293)
2H2022	(64,204)	(4,875)	87,818	(18,740)
1H2023	38,922	(7,024)	(105,623)	73,725
2H2023	42,089	1,768	(86,460)	42,603

สำหรับทิศทางการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย ที่แม้จะเป็นภาพของการซื้อสุทธิตลอดในช่วงปี 2566 แต่พบว่าสัดส่วนปริมาณการซื้อขาย (มูลค่าซื้อ+มูลค่าขาย) ในตลาดหุ้นไทย เมื่อเทียบกับสัดส่วนนักลงทุนรายกลุ่มอื่น มีแนวโน้มที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยลดลงจากเดิมที่ระดับ 45% ณ สิ้นปี 2021 มาอยู่ที่ 37% ณ สิ้นปี 2022 และ ล่าสุดอยู่ที่ 33% ณ สิ้นปี 2023 ซึ่งสวนทางกับการลงทุน ของนักลงทุนต่างชาติที่มีสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นไทยเพิ่มขึ้น

โดยสาเหตุที่นักลงทุนรายย่อยในประเทศ มีการซื้อขายที่ลดลงนั้น คาดมาจากหลายปัจจัย ทั้งบรรยากาศการลงทุนที่ไม่สดใส แนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัวกว่าคาด รวมถึงความกังวลต่อปัญหา bonds default ที่มีแนวโน้มเกิดเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงด้านพฤติกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ในระบบ ที่ปัจจุบันสัดส่วนการซื้อขายผ่าน Robot Trading หรือ AI มีสัดส่วนเพิ่มมากขึ้นจากเดิม โดยในปี 2566 คาดสัดส่วนการซื้อขายผ่านระบบ Robot Trading จะอยู่ที่ 30-40% ของการซื้อขายรวม ทั้งนี้เชื่อว่ากลุ่มนักลงทุนต่างชาติ เป็นกลุ่มที่มีบทบาทการซื้อขายผ่านระบบ AI มากกว่ากลุ่มอื่น รวมถึงประเด็นข้อสงสัยกรณี Naked Shot นั้นเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้นักลงทุนรายย่อย มีสัดส่วนการลงทุนลดลงในช่วงที่ผ่านมา สอดคล้องกับตัวเลขการเคลื่อนไหวของบัญชีซื้อขายนักลงทุนรายย่อย ในระยะเวลา 1 เดือน และ 6 เดือน ที่มีแนวโน้มลดลง จนสร้างจุดต่ำสุดเช่นเดียวกัน



SOURCE: SETSMART, TSFC

แนวโน้มการลงทุนผ่านบัญชีสินเชื่อบริษัทใน 1H/2567

สำหรับแนวโน้มการลงทุนในช่วงครึ่งแรกของปี 67 ฝ่ายวิจัยฯ มีความเห็นว่า ทิศทางการลงทุนยังมีความผันผวนสูง ต่อเนื่องจากปี 66 จากสาเหตุหลักๆ ได้แก่

- นโยบายของธนาคารกลางทั่วโลก จะเกิดการเปลี่ยนทิศ (divert) โดยจะยุติมาตรการการเงินตึงตัว หลังสัญญาเงินเฟ้อลดลง และ จะมีการปรับลดดอกเบี้ยลงในปี 67 แต่อย่างไรก็ตาม การปรับลดดอกเบี้ยจะยังไม่เกิดเร็วอย่างที่นักลงทุนคาดการณ์ ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยฯ คาดการณ์ว่าอย่างรวดเร็วที่สุดที่ FED จะปรับลดดอกเบี้ยลง จะเกิดในช่วงครึ่งหลังปี 67
- ผลของการที่ดอกเบี้ยคงตรึงในระดับที่สูงนานเกินไป (higher for longer) ได้ส่งกระทบไปยังธุรกิจ ที่เผชิญกับต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น ขณะที่กำลังซื้อของผู้บริโภคได้ถูกกัดกร่อนจากค่าครองชีพที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้เกิดปัญหาฝั่งอุปสงค์ที่หดตัวลงแรง จากปัญหาหนี้ครัวเรือนที่พุ่งสูงเกินกว่า 90% ต่อ GDP
- วิกฤตเชิงภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical) ที่เกิดขึ้นต่อเนื่องในหลายภูมิภาค ล่าสุดคือสงครามใน Palestine ที่เสี่ยงเป็นชนวนให้เกิดปัญหาลุกลามกลายเป็นสงครามตัวแทนขึ้น เช่น ที่เกิดขึ้นในทะเลแดง ซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งทางทะเลที่สำคัญของโลก กระทั่งต่อต้นทุนขนส่งพุ่งแรง และ ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น น้ำมัน จะมีความผันผวนมากขึ้น
- เศรษฐกิจไทยมีการเติบโตที่อ่อนแอ จากปัญหาโครงสร้างที่เรื้อรัง ทำให้ GDP เติบโตต่ำกว่าเป้า นั่นทำให้เม็ดเงินลงทุนต่างชาติยังไม่สัญญาจะหวนกลับมาเข้ามาในตลาดไทย
- โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจสำคัญของภาครัฐ เช่น Digital Wallet มีความล่าช้าจากกำหนดเดิม เมื่อเผชิญปัญหาในแง่ระเบียบการปฏิบัติงบประมาณ และ เกณฑ์การกอหนี่
- รัฐบาลเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ 9.2 แสนล. ที่เหลือจากปี 66 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ก่อนงบประมาณเบิกจ่ายปี 67 ของรัฐบาลจะเริ่มใช้จริงได้ ในเดือน พ.ค. 67

สถานการณ์เศรษฐกิจโลก ยังคงมีความผันผวนสูง จากหลายปัจจัย โดยเฉพาะผลกระทบจากนโยบายดอกเบี้ยที่สูงติดต่อกันนาน (higher for longer) จนกระทบต่อโครงสร้างที่แท้จริงของเศรษฐกิจ ขณะที่วิกฤตภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical) ที่ยังคงเกิดเพิ่มขึ้น นอกจากจะทำให้เกิดการแบ่งขั้ว และ ทำให้เกิดสงครามการค้าขึ้น ยังมีผลกระทบต่อเงินเฟ้อ ที่เสี่ยงจะกลับขึ้นมา หลังชะลอลงในช่วงปี 66 นั้นอาจกระทบต่อนโยบายการเงินของธนาคารกลาง ที่กำลังยุติการปรับขึ้นดอกเบี้ย และ อยู่ระหว่างการพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยลงนั้น อาจเกิดความล่าช้าออกไป ซึ่งจะส่งผลให้ภาวะเศรษฐกิจ และ ภาวะการลงทุนยังคงมีความผันผวนสูง

ผลจากความเสี่ยงเศรษฐกิจภายนอก ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ที่ยังเติบโตในทิศทางที่ชะลอตัว จากปัจจัยเสี่ยงต่างๆ โดยเฉพาะภาคส่งออกที่ฟื้นตัวได้ช้ากว่าคาด รวมถึงการลงทุนที่ยังชะลอตัว หลังงบประมาณใช้จ่ายภาครัฐมีการเบิกจ่ายล่าช้าไปกว่าครึ่งปี นั่นทำให้แนวโน้มเศรษฐกิจในครึ่งแรกของปี 67 ยังมีความอ่อนแอ และ เสี่ยงที่จะทำให้การเติบโตต่ำกว่าเป้าที่วางไว้ โดยคาดการณ์ฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายใน จะชัดเจนขึ้นในช่วงครึ่งหลังปี 67 หลังงบประมาณภาครัฐเริ่มมีการเบิกจ่าย และ ดอกเบี้ยเริ่มปรับลง

จากปัจจัยต่างๆ ข้างต้น คาดจะทำให้ภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 1H66 ยังมีแนวโน้มผันผวนสูง เนื่องจากตลาดยังขาดปัจจัยบวกหนุนนำชัดเจน ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 ที่แนวโน้มไม่สดใส นั้นทำให้ SET Index ยังมีแนวโน้มการเคลื่อนไหวในกรอบจำกัด ด้วยปริมาณการซื้อขายที่เบาบาง และ คาดการณ์การลงทุนจะเริ่มฟื้นตัวขึ้นใน 2Q66 จากแนวโน้มผลประกอบการ 1Q66 มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น E-Receipt รวมถึงตัวเลขส่งออกที่ฟื้นตัว ซึ่งคาดว่าจะทำให้เกิดแรงซื้อกลับเข้ามาในตลาดหุ้นเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่มท่องเที่ยว กลุ่มค้าปลีก กลุ่มอาหาร และ กลุ่มส่งออก

คำชี้แจงที่สำคัญ (Disclaimer)

ข้อมูลปรากฏในรายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ ความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นเพียงการนำเสนอของของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้ารายฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูล หรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้น ผู้ที่นำข้อมูลไปใช้ จึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนนำไปใช้หรือซื้อขายหลักทรัพย์ ในข้อมูล และความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใด นำข้อมูล และความคิดเห็นในเอกสารฉบับนี้ไป ทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย ผลิตออก นําออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า