

QUARTERLY REPORT - MARKET MARGIN LOANS FINANCING

Q1/2025

HIGHLIGHT

- บรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นไทย ไตรมาส 1/25 ดัชนีฯ อยู่ในทิศทางขา ลงตลอดไตรมาส จากปัจจัยเสี่ยงหลักคือความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจ ที่ได้รับผลกระทบจากนโยบายการค้าของ Trump 2.0
- เกิดกระแสเงินทุนไหลออกต่อเนื่องในตลาดหุ้นไทย ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกับ ตลาดหุ้นทั่วโลก โดยเงินไหลกลับไปยังสินทรัพย์ในรูปสกุลดอลลาร์ ซึ่งรวมถึงสินทรัพย์ปลอดภัย เช่น ทองคำ ที่พุ่งทำ all time high
- มีการ revise down ผลประกอบการของ บจ. ไทยปี 68 ลง หลังได้รับผลกระทบด้านเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ขณะที่นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ เช่น การแจกเงิน ฯลฯ ไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจได้อย่างคาด
- GDP ไทยปี 68 มีโอกาสขยายตัวต่ำกว่าปี 67 หลังภาคส่งออก มีโอกาสหดตัวแรง จากมาตรการภาษีสหรัฐ ขณะที่รายได้ภาคท่องเที่ยวมีแนวโน้มชะลอตัว รวมถึงการเผชิญผลกระทบจากแผ่นดินไหว ครั้งใหญ่สุดในรอบ 90 ปี
- นักลงทุนบางส่วนเริ่มชะลอการลงทุน และ เลิกถือเงินสดเพิ่ม เพื่อรอทิศทางที่ชัดเจน ส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายน้อยสุด เทียบ 5 ไตรมาสที่ผ่านมา

MARKET OVERVIEW

ภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์งวด 1Q25 อยู่ในทิศทางขาลงอย่างชัดเจน โดย SET Index ดิ่งลงแรงกว่า 242 จุด หรือ -17.3% และ เป็นการปรับตัวลดลงต่อเนื่อง 5 เดือน ติดต่อกัน (พ.ย. 67 - มี.ค. 68) โดยตลาดไทยให้ผลตอบแทนติดลบมากที่สุดเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นภูมิภาค หลังเผชิญกับข่าวลบทั้งภายในและภายนอก

ปัจจัยเสี่ยงหลักๆ มาจากความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าของ Trump 2.0 ที่มีท่าทีแข็งกร้าวในการใช้มาตรการภาษีตอบโต้ มาใช้กับประเทศคู่ค้าทั่วโลกที่ได้เปรียบดุลการค้าสหรัฐ โดยเริ่มจาก Canada และ Mexico ที่ถูกเรียกเก็บภาษีเพิ่ม 20% โดยสหรัฐ เตรียมประกาศรายชื่อประเทศอื่นๆ อีกมากกว่า 100 ประเทศ ที่จะถูกเรียกเก็บภาษีตอบโต้ (reciprocal tariffs) ภายในเดือน เม.ย. 68 นี้ โดยไทยจัดอยู่ในรายชื่อประเทศกลุ่มเสี่ยงสูง 10 อันดับแรก ในรายชื่อ trump risk index

ทั้งนี้หากไทยถูกจัดเก็บภาษีเพิ่มในอัตรา 10-20% คาดจะมีผลกระทบต่อ GDP ปี 68 ประมาณ 0.5-1.0% และ อาจทำให้ภาคส่งออกขยายตัวติดลบ ในขณะที่เครื่องยนต์สำคัญที่ช่วยประคองเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันคือ ภาคท่องเที่ยว ก็เริ่มมีสัญญาณอ่อนแรง นั้นทำให้นักลงทุนมีความวิตก และได้ลดพอร์ตการลงทุนลงอย่างต่อเนื่อง

โดยกลุ่มนักลงทุนสถาบันต่างชาติ ได้ขายสุทธิออกมาอีก 5.14 หมื่นลบ. เทียบกับ 4Q24 ที่ขายสุทธิรวม 5.21 หมื่นลบ. เช่นเดียวกับกลุ่มสถาบันที่ขายสุทธิรวม 6.9 พันลบ. ซึ่งส่วนหนึ่งคาดเกิดจากกองทุน LTF ที่ครบกำหนด

MAREKT MARGIN LOANS MOVEMENT

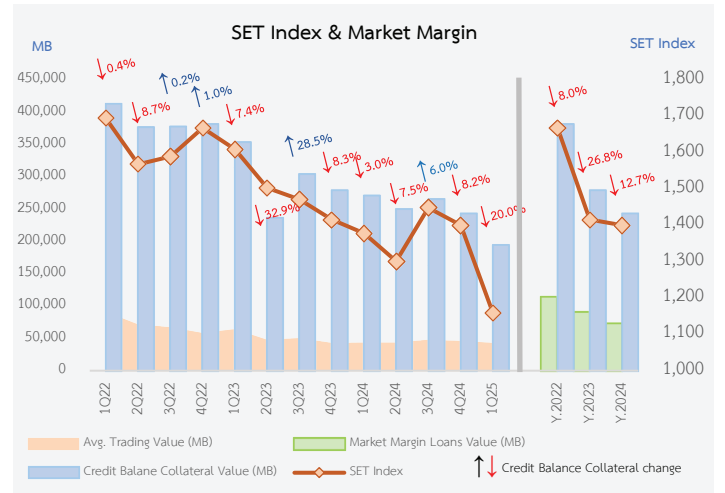
สำหรับหลักประกันค้ำในบัญชีมาร์จิ้นเงินในตลาดรวมๆ หรือ Total Market Margin Collateral งวด 1Q25 มีมูลค่ารวม 1.94 ลบ. ลดลงกว่า 4.87 หมื่นลบ. หรือ -20% QoQ และ -2.43 แสนลบ. หรือ -28% YoY โดยส่วนหนึ่งเป็นการปรับตัวลดลงตามปริมาณความต้องการใช้สินเชื่อกู้เงินในตลาดรวม ที่คาดว่าจะมียอดสินเชื่อคงค้างลดลงต่ำสุดในรอบ 5 ปี ขณะที่ส่วนหนึ่งมาจากการความต้องการใช้สินเชื่อกู้เงินลดลงหลังแนวโน้มการลงทุนมีสัญญาณชะลอตัว

ในช่วงที่ผ่านมา ที่ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงแรง จนกระทบต่อราคาหุ้นจำนวนมากที่ปรับตัวลงแรงตาม โดยเฉพาะหุ้นที่มีการใช้สินเชื่อกู้เงินค้ำสูงในตลาดจำนวนมาก ราคาดีดลงแรงจนติด floor ทำให้เกิดเกิดการบังคับขาย (force sell) ออกมา เช่น EA, ITD, NEX, SABUY, NRF, YGG, SCM จนสร้างความเสียหายกับนักลงทุน รวมถึงกระทบต่อ บ.หลักทรัพย์ ที่ปล่อยสินเชื่อในหุ้นดังกล่าว ที่ไม่สามารถบังคับขายได้ทัน ทำให้เกิดผลเสียหาย จนต้องมีการตั้งสำรองหนี้ด้วยคุณภาพเพิ่ม นั้นเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ บ.หลักทรัพย์หลายแห่ง เพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมาร์จิ้น

ทั้งนี้ในแง่มูลค่าหลักประกันค้ำในบัญชีมาร์จิ้นของตลาดรวม แยกตามรายการกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า 2 อันดับแรกยังคงเป็นกลุ่ม Finance (13.73%) และ Energy (10.6%) เหมือนเดิม ในขณะที่อันดับ 3 เป็นกลุ่ม Food (11.43%) ซึ่งขึ้นมาแทนกลุ่ม Property (11.12%) ซึ่งลดลงไปอยู่ในอันดับ 4 แทน

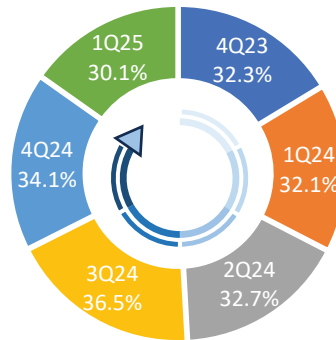
SET Index		+/-	% +/-	Avg. / Vol. (MB.)		+/-	Avg. / Vol. (MB.)		+/-
1Q25	4Q24	QoQ	QoQ	1Q25	4Q24	QoQ	Y.25	Y.24	YoY
1,158	1,400	▼ 242	▼ 3.4%	42,579	45,604	▼ 3,024	42,579	45,080	▼ 2,500

Net Buy/Sell	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Local Institutions	▲ 9,571 MB	▼ 2,426 MB	▲ 46,333 MB	▼ 5,636 MB
Proprietary Trading	▲ 2,112 MB	▲ 2,224 MB	▼ 1,449 MB	▼ 9,969 MB
Foreign Investors	▼ 47,121 MB	▲ 21,195 MB	▼ 52,117 MB	▼ 39,978 MB
Local Investors	▲ 35,438 MB	▼ 20,993 MB	▲ 7,233 MB	▲ 55,583 MB

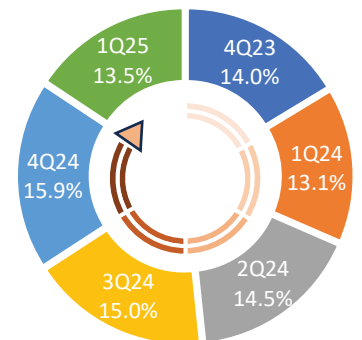


SOURCE: SET, TSFC

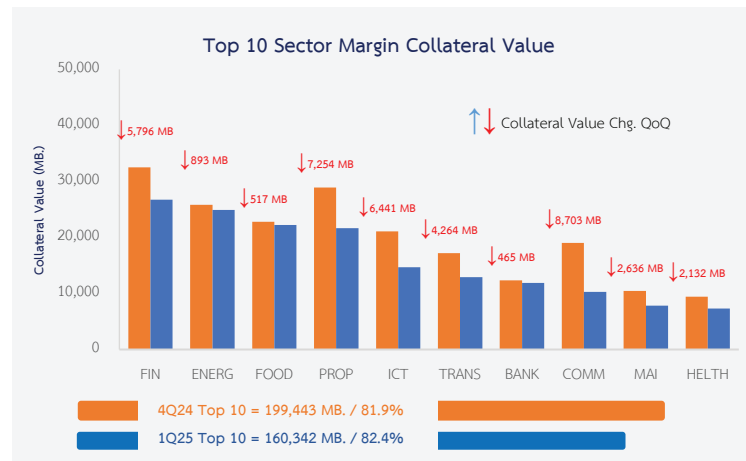
Local Investor % of Trading Portion



Margin Accounts % of Trading Portion



SOURCE: SET, TSFC



SOURCE: SET, TSFC

TOP 10 - MARGIN LOANS VALUE

TOP 10 - MARGIN LOANS % OF LISTED SHARES

No.	Stocks	Δ % Price (QoQ)	% Margin of Listed	Collateral Value (MB) 1Q/25	Δ QoQ CB Collateral Value (MB)	Δ YTD CB Collateral Value (MB)	No.	Stocks	Δ % Price (QoQ)	Trading Value (MB)	Collateral Value (MB) 1Q/25	% Margin of Listed	Δ QoQ CB Collateral Value (MB)	Δ YTD CB Collateral Value (MB)
1	KTC	▼ 9.0%	15.7%	18,455	▼ 3,123	▼ 3,123	1	TFG	▲ 33.1%	2,117	11,276	43.1%	▲ 2,631	▲ 2,631
2	TFG	▲ 33.1%	43.1%	11,276	▲ 2,631	▲ 2,631	2	SAAM	▲ 9.5%	274	699	36.7%	▼ 88	▼ 88
3	SPALI	▼ 12.1%	19.4%	6,073	▼ 211	▼ 211	3	A5	▼ 18.4%	197	1,012	36.4%	▼ 432	▼ 432
4	BEM	▼ 23.9%	4.8%	3,957	▼ 2,330	▼ 2,330	4	SAMART	▲ 3.0%	1,247	1,567	22.6%	▲ 44	▲ 44
5	SCC	▼ 7.1%	1.9%	3,645	▲ 154	▲ 154	5	TAKUNI	▼ 27.8%	150	66	21.2%	▼ 34	▼ 34
6	BBL	▼ 2.3%	1.3%	3,533	▼ 70	▼ 70	6	SFLEX	▲ 0.7%	498	496	21.0%	▲ 25	▲ 25
7	BCP	▲ 5.6%	6.7%	3,525	▲ 2,675	▲ 2,675	7	APCS	▼ 21.2%	2	205	20.8%	▼ 55	▼ 55
8	JMT	▼ 29.7%	16.8%	3,145	▼ 1,135	▼ 1,135	8	SSP	▼ 8.2%	366	1,339	20.7%	▼ 163	▼ 163
9	AMATA	▼ 29.0%	13.1%	3,063	▼ 1,958	▼ 1,958	9	ACE	▼ 2.9%	141	2,772	20.6%	▼ 86	▼ 86
10	ACE	▼ 2.9%	20.6%	2,772	▼ 86	▼ 86	10	SPALI	▼ 12.1%	7,311	6,073	19.4%	▼ 211	▼ 211

TOP 10 - MARKET MARGIN COLLATERAL VALUE = 59,444 MB (30.55%)

TOP 10 - MARKET MARGIN COLLATERAL % OF LISTED = 25,505 MB (13.11%)

TOTAL MARKET COLLATERAL VALUE 194,598 MB

TOTAL MARKET COLLATERAL VALUE 194,598 MB

TOP 10 - MARGIN LOANS VALUE (MB.)

สำหรับหลักประกันค่างในบัญชีมาร์จิ้นเงินของตลาดรวม ที่มีมูลค่า (บาท) สูงสุด 10 อันดับแรก ในงวด 1Q25 มีมูลค่ารวม 5.94 หมื่นลบ. คิดเป็นสัดส่วน 30% ของหลักประกันมาร์จิ้นเงินทั้งหมด โดยอันดับ 1 ยังคงเป็นหุ้น KTC โดยมีปริมาณหุ้นที่เป็นหลักประกันในบัญชีมาร์จิ้นลดลง 25.9 ล.หุ้น ในขณะที่ราคาหุ้น -9.0% QoQ ในขณะที่หุ้นที่มีมูลค่าหลักประกันค่างในบัญชีมาร์จิ้น เพิ่มขึ้นมากที่สุดได้แก่ TFG โดยเพิ่มขึ้น 2.63 พันลบ. หลังราคาหุ้นปรับขึ้นกว่า 33% QoQ และ BCP ที่เพิ่มขึ้น 2.67 พันลบ. หลังมีการซื้อ/วาง เพิ่มเข้ามาในหลักประกันบัญชีมาร์จิ้นเงินของตลาดรวม จำนวน 69.16 ล.หุ้น หรือ คิดเป็นสัดส่วน 5.0% of listed share

TOP 10 - MARGIN LOANS (% OF LISTED SHARES)

สำหรับหลักประกันค่างในบัญชีมาร์จิ้นเงินของตลาดรวม ที่มีจำนวนหุ้นเทียบกับสัดส่วนทุนจดทะเบียน (% of listed shares) สูงสุด 10 อันดับแรก ในงวดนี้ มีมูลค่ารวม 2.55 หมื่นลบ. โดยรายชื่อมีการเปลี่ยนแปลงจากงวดก่อนมาก ซึ่งเกิดจากภาวะการลงทุนที่ผันผวน ทำให้นักลงทุนเกรงว่าหุ้นที่มีการใช้มาร์จิ้นในสัดส่วนสูง มีความเสี่ยงหากราคาหุ้นปรับตัวลงแรงตามตลาด จึงทำให้มีการเทขายหุ้นในกลุ่มดังกล่าวออก หรือ มีการลดการใช้มาร์จิ้นในหุ้นกลุ่มดังกล่าวลง โดยหุ้นที่มีสัดส่วน % of listed shares มากสุดในไตรมาสนี้ คือ TFG แม้ปริมาณหุ้นในบัญชีมาร์จิ้นตลาดจะลดลง 51.84 ล.หุ้น หรือ -0.9% of listed shares ก็ตาม

TOP 10 - MARGIN LOANS VALUE INCREASE

TOP 10 - MARGIN LOANS VALUE DECREASE

NO	STOCKS	MARGIN % OF LISTED	COLLATERAL VALUE (MB) 1Q/25	Δ QoQ CB COLLATERAL VALUE (MB)	TRADING TRUNOVER (MB)	NO	STOCKS	MARGIN % OF LISTED	COLATERAL VALUE (MB) 1Q/25	Δ QoQ CB COLLATERAL VALUE (MB)	TRADING TRUNOVER (MB)
1	BCP	6.7%	3,525	▲ 2,675	28,975	1	COM7	2.6%	1,212	▼ 6,101	14,941
2	TFG	43.1%	11,276	▲ 2,631	2,117	2	KTC	15.7%	18,455	▼ 3,123	14,897
3	BCPG	6.7%	1,384	▲ 525	4,795	3	BEM	4.8%	3,957	▼ 2,330	13,119
4	CPN	0.4%	843	▲ 205	28,231	4	CCET	3.3%	2,030	▼ 2,161	45,340
5	MK	13.9%	280	▲ 170	3	SA	15.8%	1,419	▼ 2,127	48	
6	SCC	1.9%	3,645	▲ 154	37,283	6	AMATA	13.1%	3,063	▼ 1,958	10,914
7	MINT	0.4%	654	▲ 105	32,534	7	SKY	14.3%	1,638	▼ 1,530	2,142
8	NCAP	6.5%	189	▲ 102	1,073	8	JTS	5.0%	912	▼ 1,407	1,046
9	CPALL	0.5%	2,065	▲ 85	139,519	9	BANPU	6.7%	2,768	▼ 1,278	13,569
10	3BBIF	2.1%	938	▲ 85	3,099	10	JMT	16.8%	3,145	▼ 1,135	14,240

TOP 10 - INCREASE / DECREASE - MARKET MARGIN LOANS COLLATERAL

หลักประกันค่างในบัญชีมาร์จิ้นเงินในตลาดรวม หรือ Total Market Margin Loans Collateral ที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้นมากที่สุด 10 อันดับแรก ใน 1Q25 พบว่าหุ้นในกลุ่ม TOP 10 ในงวดนี้ เป็นหุ้นขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET100 จำนวน 6 หลักทรัพย์ และ มีหุ้นที่มีมูลค่าหลักประกันมาร์จิ้นเพิ่ม สูงเกินระดับพันล้านบาท จำนวน 2 หลักทรัพย์ ได้แก่ BCP (+2.67 พันลบ.) และ TFG (+2.63 พันลบ.) โดยในส่วนของหุ้น BCP ยังพบว่ามีจำนวนหุ้นถูก ซื้อ/วาง เพิ่มเข้ามาในบัญชีมาร์จิ้นเงินมากที่สุดจำนวน 69 ล.หุ้น หรือ คิดเป็นสัดส่วน 5% of listed shares นอกเหนือจากราคาหุ้นที่ +5.6% QoQ

สำหรับหลักประกันค่างในบัญชีมาร์จิ้นเงินในตลาดรวม ที่มีมูลค่าหลักประกันมาร์จิ้น ลดลงมากที่สุด 10 อันดับแรกใน 1Q25 นั้น พบว่าในงวดนี้ มีหุ้นขนาดใหญ่ ในกลุ่ม SET100 จำนวนทั้งสิ้น 9 หลักทรัพย์ และ มีหุ้นที่มีมูลค่าหลักประกันมาร์จิ้นลดลง > 1 พันลบ. เป็นจำนวนถึง 10 หลักทรัพย์ ซึ่งมากกว่างวด 4Q24 ที่มี 2 หลักทรัพย์ สะท้อนภาพการลงทุนที่มีความผันผวนสูงใน 1Q25 นี้

โดยหุ้นที่มีมูลค่าหลักประกันลดลงมากที่สุดอันดับ 1 คือ COM7 โดยลดลงกว่า 6.1 พันลบ. ซึ่งเกิดจากราคาหุ้นที่ลดลงกว่า 26.9% QoQ และ ปริมาณหุ้นที่ลดลงจากการ ขาย/ถอน หลักประกันออกจากบัญชีมาร์จิ้นเงินตลาดรวม จำนวน 215 ล.หุ้น หรือ คิดเป็นสัดส่วน 9.0% of listed shares ขณะที่อันดับ 5 คือหุ้น SA มีสัดส่วนหุ้นลดลงจากบัญชีมาร์จิ้นเงินของตลาดรวมมากที่สุด คือ -283 ล.หุ้น หรือ คิดเป็นสัดส่วน 23.7% of listed shares

คำชี้แจงที่สำคัญ (Disclaimer)

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ ความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้ารายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูล หรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ผู้ที่นำข้อมูลไปใช้ จึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนนำไปใช้หรือขอคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญทางการเงิน ไม่ควรใช้ข้อมูลนี้เพื่อการลงทุน โดยไม่ได้ระบุวัตถุประสงค์เป็นลักษณะอื่นจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า

