



HALF YEAR REPORT : CREDIT BALANCE FINANCING

SECOND HALF/2022

HIGHLIGHT

- ยอดสินเชื่อมาร์จิ้นรวมของตลาด ทำสถิติสูงสุดในงวด 2H65 ที่เฉลี่ย 1.13 แสนล. เพิ่มขึ้น 2% HoH และ เพิ่มขึ้น 11% YoY
- คาดแนวโน้มยอดสินเชื่อมาร์จิ้นงวด 1H66 มีแนวโน้มชะลอตัวลง เมื่อนักลงทุนรอความชัดเจนทั้งการเลือกตั้งใหญ่ รวมถึงทิศทางดอกเบี้ยของ FED
- การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ FED รวม 2.75% ใน 2H65 ทำให้เกิดความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกเสี่ยงจะเกิด Recession ส่งผลให้ราคาน้ำมันโลกดิ่งลงแรงกว่า 23% ช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อ หนุนให้ตลาดหุ้นภูมิภาคฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อย
- สัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยลดลงต่อเนื่อง เหลือเฉลี่ย 37% ในงวด 2H65 เทียบกับ เฉลี่ย 41% ในงวด 1H65 และ 47% ในงวดปี 64
- นักลงทุนรายย่อยปรับพอร์ตขายทำกำไรต่อเนื่อง โดยขายสุทธิ 1.87 หมื่นล. ในงวด 2H65 ต่อเนื่องจากงวด 1H65 ที่ขายสุทธิรวม 2.02 หมื่นล.

CREDIT BALANCE DATA OVERVIEW

ธุรกรรมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ งวด 2H65 เริ่มฟื้นตัวขึ้น ทั้งนี้ SET Index มีการแกว่งตัวอย่างผันผวนในช่วงแรก จากปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ทั้งภายใน และ ภายนอกที่เข้ามากระทบ ก่อนที่ความกังวลเรื่องดอกเบี้ย FED ลดลง ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกเริ่มฟื้นตัว ขณะที่ตลาดหุ้นไทยได้อานิสงส์ จากการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว รวมถึงภาคส่งออก และ ภาคลงทุน โดยมีแรงซื้อกลับในหุ้นกลุ่มวัฏจักร (Cyclical stock) เช่น บริโภค การเงิน และ ท่องเที่ยว หลัง IMF คาด GDP ไทยจะขยายตัวสูงกว่าคาด เมื่อเทียบกับหลายประเทศในภูมิภาค รวมถึงมีกระแสเงินทุนไหลเข้า หลังค่าเงินบาทกลับมาแข็งค่าขึ้น เกือบ 8% ในช่วง 3Q65 หนุนให้ SET Index ฟื้นตัวขึ้น ก่อนที่จะปรับขึ้นปิดตัวที่ระดับสูงสุดของงวด 2H65 ที่ระดับ 1,668.66 จุด +100.33 จุด (+6.4% HoH) ขณะที่ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยอยู่ที่ 6.2 หมื่นล.บ./วัน (-21.6% HoH)

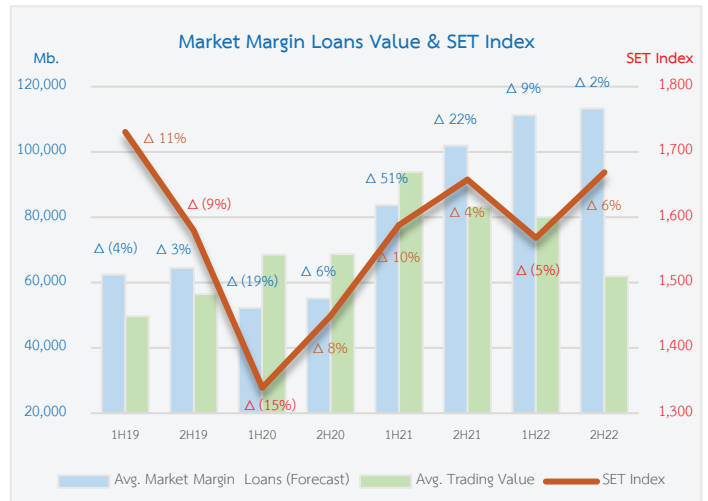
สำหรับสินเชื่อมาร์จิ้นของตลาดรวม ได้พุ่งขึ้นทำสถิติสูงสุดช่วงต้นไตรมาส 4/65 ที่ 1.15 แสนล. หรือ เฉลี่ย 1.13 แสนล. ในงวด 2H65 (TSFC Forecast) ใกล้เคียงกับงวด 1H65 โดยมีแรงซื้อในหุ้นกลุ่มหลัก ได้แก่ COMM, PROP, BANK และ ETRON โดยมีมูลค่าหลักประกันมาร์จิ้นเพิ่มขึ้นประมาณ 6 พันล. HoH ขณะเดียวกันก็มีการสลับขายหุ้นบางกลุ่มออกมา ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่ม Growth Stock ที่ขึ้นแรงก่อนหน้านี้ ได้แก่กลุ่ม ICT และ ENERGY รวมถึงหุ้นขนาดเล็กในกลุ่ม MAI ที่ถูกขายอย่างหนัก จากผลกระทบกรณีหุ้น MORE

No. of Investor Open New Account & Active Account

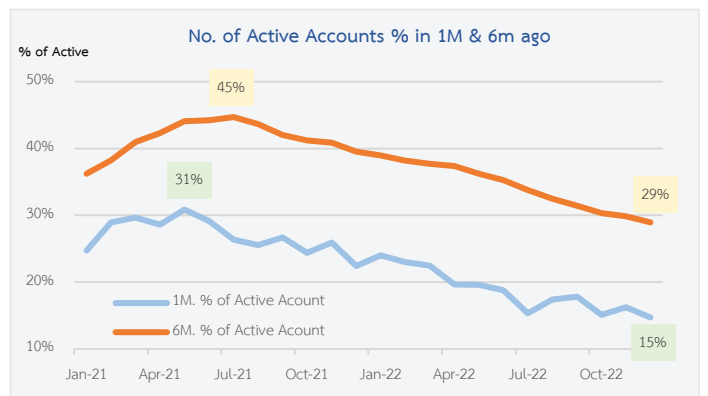
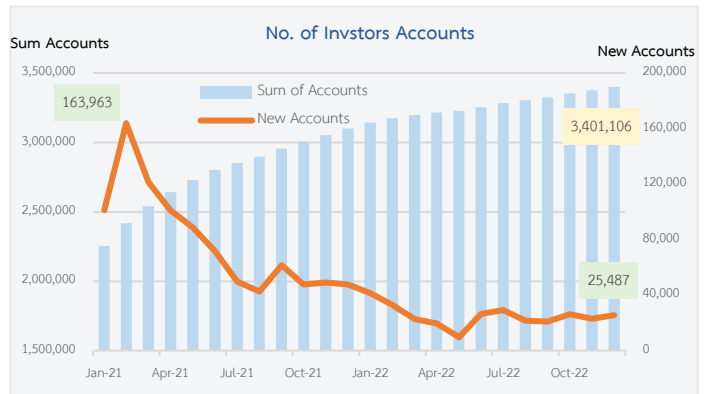
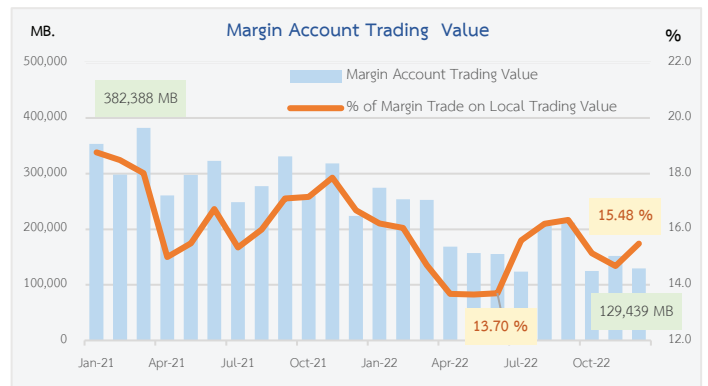
ในช่วงที่ผ่านมา นับจากที่เกิดวิกฤต COVID19 ทำให้ ธ.กลาง หลายแห่ง โดยเฉพาะ FED ได้ใช้นโยบายดอกเบี้ยต่ำเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยอัดฉีดเม็ดเงินผ่านมาตรการ QE และ กดดอกเบี้ยต่ำเป็นประวัติการณ์ เป็นแรงกระตุ้นทางอ้อม ทำให้มีนักลงทุนรายใหม่เข้ามาลงทุนในตลาดหุ้น เพื่อแสวงหาผลตอบแทนการลงทุนที่ดีกว่าดอกเบี้ย สะท้อนผ่านตัวเลขนักลงทุนรายใหม่ได้เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นจาก 1.19 หมื่นบัญชี/เดือน ในปี 62 เป็น 2.91 หมื่นบัญชี/เดือน ในปี 63 และ สูงสุดในปี 64 ที่ 7.89 หมื่นบัญชี/เดือน ก่อนที่การยุติมาตรการ QE ที่ถูกแทนที่ด้วยมาตรการ QT พร้อมๆ กับการปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งใหญ่ ทำให้ยอดเปิดบัญชีใหม่ในปี 65 ลดลงเหลือ 2.49 หมื่นบัญชี/เดือน หรือ -68% YoY ในขณะที่ 2H65 อยู่ที่ 2.44 หมื่นบัญชี/เดือน โดย -4% HoH, -50.8% YoY สะท้อนว่านักลงทุนรายใหม่ลดความสนใจในการเข้าลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ จากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ย ที่ทำให้ Rate of Return ของตลาดหุ้นลดลง

นอกจากนี้ในแง่ปริมาณการซื้อขาย (Trading Turnover) ได้ลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยปริมาณการซื้อขายหดตัวลง ใน 2H65 เหลือ 6.3 หมื่นล.บ./วัน เทียบกับงวด 1H65 ที่ 8.0 หมื่นล.บ./วัน หรือ -22% HoH โดยนักลงทุนรายย่อย เลือกที่จะขายหุ้นทำกำไรเพื่อรอทิศทางของตลาดชัดเจน หลังจากมีการคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกในปี 66 เสี่ยงจะเกิดภาวะถดถอย ผันผวนกับผลประกอบการของ บจ. บางกลุ่ม เช่น กลุ่มโภคภัณฑ์ และ กลุ่มส่งออก ได้ชะลอลงมากกว่าคาด นอกจากหุ้นเชิงกำไรขนาดเล็ก ที่เคยเคลื่อนไหวอย่างคึกคักในครึ่งแรกปี 65 กลับถูกขายอย่างหนักจนมีราคาปรับลงแรง ยิ่งสร้างความกังวลให้กับนักลงทุน เริ่มลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นเชิงกำไรขนาดเล็ก เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น

สอดคล้องกับ ตัวเลขการเคลื่อนไหวของบัญชีซื้อขายของนักลงทุนในประเทศ หรือ ตัวเลข Active Accounts ก็มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน จากที่เคยเคลื่อนไหวสูงสุด ไม่ว่าจะเป็นสัดส่วนของบัญชีซื้อขายหุ้น รอบ 1 เดือน และ 6 เดือน เฉลี่ยในงวด 1H65 ลดลงเหลือ 21% และ 37% ได้ลดลงต่อเนื่องในงวด 2H65 เหลือเฉลี่ย 16% และ 31% ซึ่งลดลง 24% และ 16% HoH ตามลำดับ



SOURCE: SETSMART, ธนาคารเงิน บล., TSFC Forecast



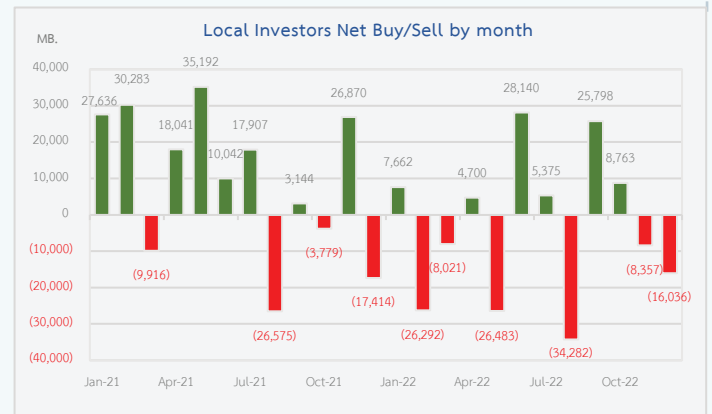
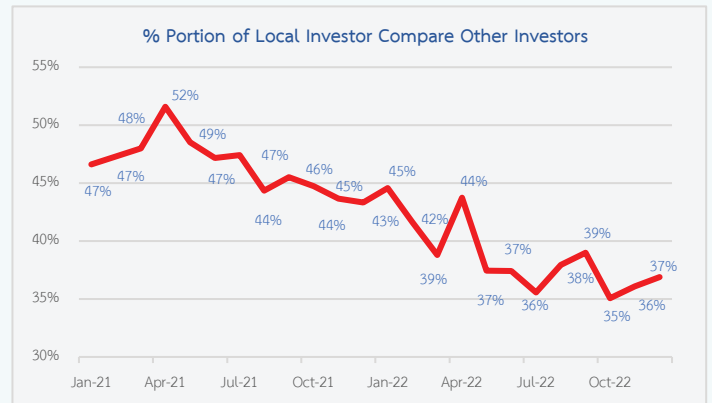
SOURCE: SETSMART, TSFC

INVESTOR TYPE NET BUY / SELL

PERIOD	Insitutions	Properitary	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)

สำหรับสัดส่วนนักลงทุนรายกลุ่มนั้น พบว่าในปี 65 นักลงทุนรายย่อย มีสัดส่วนการลงทุนลดน้อยลงอย่างต่อเนื่อง เมื่อเทียบกับปี 63 ที่มีสัดส่วน 44% และปี 64 ที่มีสัดส่วนสูงสุดคือ 47% ก่อนที่ปี 65 ตัดเลหส์สัดส่วนดังกล่าวจะลดลงเหลือเพียง 39% ต่างจากสัดส่วนของนักลงทุนไทยกลุ่มอื่น ๆ คือ กลุ่มนักลงทุนสถาบัน และ กลุ่มบัญชีโบรกเกอร์ ที่สัดส่วนเฉลี่ยในปี 64-65 ใกล้เคียงกันคือ เฉลี่ย 7% และ 8% ตามลำดับ โดยสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นชัดเจนคือนักลงทุนต่างชาติที่เพิ่มขึ้นเป็น 46% ในปี 65 ซึ่งกลายเป็นกลุ่มนักลงทุนที่มีบทบาทมากที่สุดในตลาดหุ้นไทย

ทั้งนี้หากพิจารณาข้อมูลการเคลื่อนไหวรายเดือน พบว่านักลงทุนรายย่อยจากเคยมีบทบาทการลงทุนในตลาดหุ้นสูงสุดในช่วงต้นปี 64 ที่ 52% ก็สอดคล้องกับสิ้นเชิ่อมาร์จิ้นของตลาดรวม ก็เพิ่มขึ้นจากปี 63 ที่ 5.05 หมื่นลบ. เป็น 1.01 แสนลบ. ในปี 64 แต่พบว่าในปี 65 ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจมากขึ้น จากเงินเฟ้อที่พุ่งสูงสุรอบกว่า 14 ปี ดอกเบี้ยปรับขึ้นแรง ทำให้ในแง่ Valuation หุ้นไทยเริ่มแพงเมื่อเทียบกับอดีต ทำให้นักลงทุนเริ่มขายหุ้นทำกำไรออกมาติดต่อกันตั้งแต่ 1H65 ต่อเนื่องถึง 2H65 พร้อมกับชะลอการลงทุน ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกับนักลงทุนในประเทศกลุ่มอื่นๆ ในประเทศที่ขายสุทธิเช่นกัน สวนทางกับนักลงทุนต่างชาติ หลังจากที่ได้ขายสุทธิในตลาดไทยระหว่างปี 60-64 รวมกันกว่า 6.72 แสนลบ. ก็ได้หวนกลับมาเข้าซื้อสุทธิในปี 65 กว่า 1.96 แสนลบ. โดยคาดเป็นการพักเงินหลังจากตลาดหุ้นในภูมิภาคมีความเสี่ยงสูง เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นไทย ที่เป็นเพียงไม่กี่ประเทศ ที่รักษาอัตราการเติบโตของ GDP เอาไว้ได้



แนวโน้มการลงทุนผ่านบัญชีสินเชิ่อมาร์จิ้นใน 1H66

สำหรับแนวโน้มการลงทุนในช่วงครึ่งแรกของปี 66 ฝ่ายวิจัยฯ มีความเห็นว่า ทิศทางการลงทุนมีโอกาสจะชะลอตัวลง เมื่อเทียบกับ 2H65 จากสาเหตุหลักๆ ได้แก่

- แนวโน้มเงินเฟ้อของ US แม้จะเริ่มชะลอตัว แต่ยังคงสูงกว่าเป้าที่ FED กำหนด ดังนั้นนโยบายดอกเบี้ยที่เข้มงวดของ FED จะคงดำเนินยาวนานกว่าที่ตลาดฯ คาด ซึ่งมีแนวโน้มจะทำให้เงิน US กลับมาแข็งค่าขึ้นอีก จนอาจเกิดกระแสเงินทุนไหลออก สะท้อนผ่านค่าเงินบาทที่เริ่มมีสัญญาณกลับมาอ่อนค่าขึ้นอีกครั้ง
- เศรษฐกิจโลกในหลายภูมิภาคมีความเสี่ยงที่จะชะลอตัวลง ส่งผลกระทบต่อการค้าโลก โดยเฉพาะภาคการส่งออกของไทย ที่เริ่มมีสัญญาณชะลอตัวจนติดลบในช่วงปลายปี 65
- คาดจะมีการใช้กำลังทางทหารครั้งใหญ่เกิดขึ้นอีกครั้ง หลังผ่านพันธุหนาวใน Ukraine เมื่อทุกฝ่ายยังปฏิเสธการเจรจา ทำให้วิกฤตด้านพลังงานโลกจะยังไม่จบ
- การปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง เริ่มส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาสินค้า และต้นทุนค่าครองชีพของผู้บริโภค กดดันให้เกิดการขึ้นค่าแรงจนเป็นอุปสรรคส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ
- ผลประกอบการ 4Q65 ของ บจ. ในหลายกลุ่มอุตสาหกรรมต่ำกว่าคาดการณ์ ทำให้มีแนวโน้มจะปรับลดประมาณการกำไร บจ. ปี 66 ลง
- การเลือกตั้งใหญ่ที่จะเกิดขึ้นในไตรมาส 2/66 และ คาดจะได้รัฐบาลใหม่อย่างชัดเจนไตรมาส 3/66 ซึ่งระหว่างช่วงเวลาดังกล่าวจะทำให้เกิดสัญญาณการคาดการณ์เมืองขึ้น
- การเพิ่มขึ้นของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มชาวจีน จะเป็นปัจจัยบวกที่สำคัญ ที่จะช่วยให้การบริโภคภายในฟื้นตัว โดยอาจมีแรงซื้อเก็งกำไรในหุ้นที่เกี่ยวข้อง
- นโยบายการเก็บภาษีขายหุ้นของ ก.ล.ล.ที่คาดว่าจะเริ่มนำมาใช้ในปี 66 และ ปี 67 หากผ่านเป็นกฎหมายใช้จริง คาดจะส่งผลกระทบต่อภาวะการลงทุนในตลาดหุ้น
- ดอกเบี้ยในประเทศมีโอกาสปรับขึ้นอีกอย่างน้อย 1-3 ครั้ง ในปี 66 จะเพิ่มต้นทุนการลงทุนในตลาดหุ้น โดยเฉพาะสินเชิ่อมาร์จิ้น นอกจากนี้ บจ. หลายแห่ง เร่งออกหุ้นกู้เพื่อลดต้นทุน หลังแนวโน้มดอกเบี้ยยังคงปรับขึ้นต่อ ส่งผลให้มีเม็ดเงินลงทุนบางส่วนไหลออกจากตลาดหุ้น เข้าสู่ตลาดหุ้นกู้ และ พันธบัตร ที่มีความเสี่ยงต่ำแทน

ทั้งนี้จากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น ซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็นปัจจัยลบ โดยเฉพาะจากปัจจัยภายนอก ลักษณะ Polycrisis หรือ ภาวะหลายวิกฤต ได้แก่ ปัญหาเชิงภูมิรัฐศาสตร์ ปัญหาเงินเฟ้อ ปัญหาดอกเบี้ย ปัญหาสังคม ฯลฯ ซึ่งเป็นปัญหาที่ทับซ้อนกันในเชิงโครงสร้าง ซึ่งต้องใช้เวลานานกว่าที่ปัญหาดังกล่าวจะคลี่คลายลง โดยเฉพาะสงครามใน Ukraine ที่ยังยืดเยื้อ โดยมีการใช้สงครามเศรษฐกิจเป็นตัวกดดัน Russia ร่วม กระทบต่อราคาพลังงานโลกที่ยังคงอยู่สูง ซึ่งนั่นจะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อ และ ส่งผ่านไปยังนโยบายการปรับขึ้นดอกเบี้ยที่เข้มงวดต่อเนื่อง ซึ่งเป็นปัญหาหลักที่ทำให้เศรษฐกิจโลก ยังเสี่ยงที่จะเกิดภาวะถดถอย (Recession) ลักษณะ Stagflation ซึ่งกระทบโดยตรงต่อการค้าโลก และ ภาคการส่งออก

ปัจจัยดังกล่าวทำให้ทิศทางการลงทุนในตลาดหุ้นไทย มีแนวโน้มไม่สดใส จากเงินเฟ้อ ดอกเบี้ย การส่งออกที่ชะลอ รวมถึงภาวะสัญญาณการเมือง ระหว่างการเลือกตั้งใหญ่ในไตรมาส 2/66 คาดจะทำให้นักลงทุนมีการชะลอการลงทุนลง เพื่อรอดูสถานการณ์ต่างๆ ให้ชัดเจน ทำให้ SET Index มีโอกาสที่จะชะลอตัวลง ขณะที่ดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น นอกจากจะกระทบต้นทุนการลงทุนในบัญชีมาร์จิ้น ยังเพิ่มแรงจูงใจในการโยกเงินไปลงทุนในสินทรัพย์อื่นๆ เช่น หุ้นกู้ และ พันธบัตร ยิ่งเพิ่มแรงกดดันซ้ำภาวะการลงทุนลง โดยฝ่ายวิจัยฯ มองว่าทิศทางการลงทุนในครึ่งแรกของปี 66 จะไม่สดใส ลักษณะ Sideway Down โดยคาดการณ์การลงทุนจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวชัดเจนขึ้นปลาย 1H65 หลังจากทิศทางการเมืองชัดเจนขึ้น รวมถึงทิศทางดอกเบี้ยเริ่มทรงตัว

คำชี้แจงที่สำคัญ (Disclaimer)

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