

HIGHLIGHT

- ปริมาณสินเชื่อมาร์จิ้นคงค้างของตลาดรวม งวด 1H67 หดตัวลง 7.45% HoH ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับ SET Index ที่ลดลง 8.11% HoH
- ความกังวลต่อทิศทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาด การปรับลดประมาณการกำไร บจ. ในตลาดลง และ ปัญหาหุ้นกู้ที่ Default ที่มีมากขึ้น ทำให้นักลงทุนขาดความมั่นใจ และชะลอการลงทุนลง เพื่อรอความชัดเจนของสถานการณ์
- นักลงทุนรายย่อยในประเทศ ลดการซื้อขายผ่านบัญชีมาร์จิ้นลง โดยเพิ่มสัดส่วนการซื้อขายผ่านบัญชีเงินสดมากขึ้นแทน โดยมีสัดส่วนลดลงเหลือ 13.47% ใน 1H67 เทียบกับ 14.96% ใน 2H66 และ 15.26% ใน 1H66
- จำนวนนักลงทุนเข้าเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ใหม่ (ไม่นับซ้ำ) ในงวด 1H67 มากสุดในรอบ 3 ปี สอดคล้องกับยอดซื้อสุทธิของนักลงทุนรายย่อยที่เข้าซื้อสุทธิกว่า 1.12 แสนลบ. ใน 1H67 ภายหลังราคาหุ้นปรับตัวลงแรง

CREDIT BALANCE DATA OVERVIEW

ภาพรวมลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย ครึ่งแรกของปี 67 ยังคงมีทิศทางการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง โดย SET Index ปรับตัวลดลง 114.89 จุด หรือ -8.11% ต่ำสุดในตลาดหุ้นภูมิภาค ภายหลังจากที่เศรษฐกิจไทยเผชิญความอ่อนแอเกินคาด ประกอบกับความไม่ชัดเจนทางการเมือง ทำให้เกิดกระแสเงินทุนไหลออก ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงกว่า 6.6% HoH ขณะที่นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิออกมากกว่า 1.15 แสนลบ. มากสุดนับจาก 1H63

จากปัจจัยดังกล่าว ทำให้นักลงทุนบางกลุ่มชะลอการลงทุนในตลาดหุ้นไทยลง และ หันไปลงทุนในสินทรัพย์อื่น ๆ ในตลาดหุ้นภูมิภาคแทน สะท้อนผ่านปริมาณการซื้อขายที่ลดลงเหลือเฉลี่ย 4.3 หมื่นลบ./วัน ใน 1H67 เทียบกับ 4.6 หมื่นลบ./วัน ใน 2H66

นอกจากนี้การปรับตัวลงแรงของ SET Index โดยลงไปทำจุดต่ำสุดในรอบกว่า 3 ปี สร้างผลกระทบต่อความต้องการใช้สินเชื่อมาร์จิ้น โดยนักลงทุนลดการ leverage เพื่อลงทุนลง นั่นคือปริมาณสินเชื่อมาร์จิ้นคงค้างในตลาดลดลงต่ำสุดในรอบ 39 เดือน คงเหลือ 8.3 หมื่นลบ. ใน 1H67 เทียบกับ 9.0 หมื่นลบ. ในปี 66 และ 1.12 แสนลบ. ในปี 65

อีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ยอดการใช้สินเชื่อมาร์จิ้นคงค้างในตลาดลดลง มาจากความไม่มั่นใจต่อปัญหา ESG ของหุ้นบางตัว และ ความกังวลต่อปัญหา Bonds Default ของ บจ. ที่มีเพิ่มขึ้น ทั้ง บจ. ที่ชำระหนี้ไม่ได้ และ การขอเลื่อนชำระหนี้ออกไป เช่น ITD ทำให้เกิดข่าวลือด้านลบเข้ามาในหุ้นบางตัว จนเกิด Panic Sell โดยเฉพาะในหุ้นที่มีปริมาณหุ้นคงค้างในบัญชีมาร์จิ้นสูง เช่น NEX, NRF, SABUY, YGG และ EA ได้ถูกเทขายออกอย่างหนัก ทำให้ราคาตกลงแรง

Investor Have Opened Accounts

แนวโน้มการเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายใหม่ พบว่ามีการเติบโตขึ้นอย่างชัดเจน โดยตัวเลขการเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ใหม่ หรือ New Account (ไม่นับการเปิดบัญชีซ้ำ) ของนักลงทุน ใน 1H67 มียอดรวมทั้งสิ้น 2.49 แสนบัญชี เทียบกับ 2Q66 ที่ 1.27 แสนบัญชี เพิ่มขึ้นกว่า 95.5% ซึ่งเป็นตัวเลขการเปิดบัญชีที่สูงสุดในรอบ 3 ปี

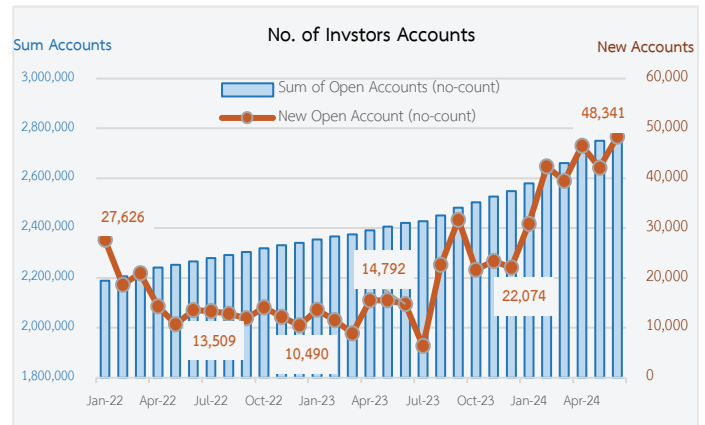
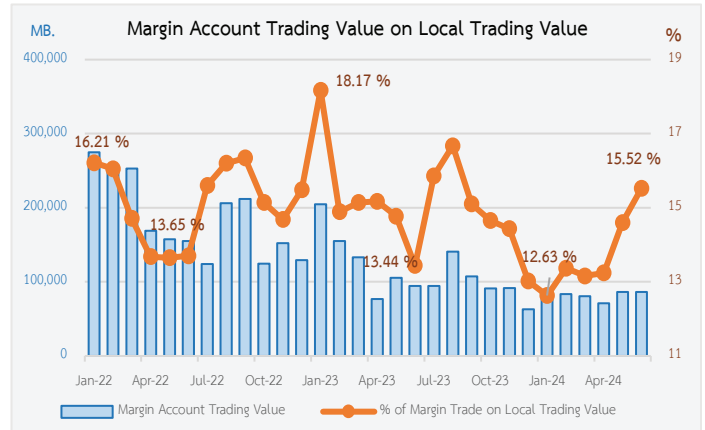
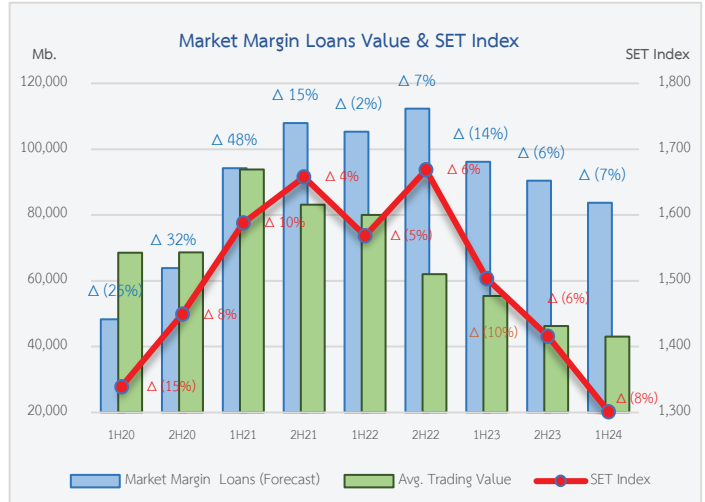
โดยสาเหตุหลัก คาดเกิดจากการที่ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงแรง ต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐาน ประกอบกับนักลงทุนมีความมั่นใจว่าเศรษฐกิจไทยจะกลับมาฟื้นใน 2H67 หลังนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลเริ่มทำงาน และคาดว่า FED จะมีการปรับลดดอกเบี้ยลง ทำให้มีการกลับเข้ามาลงทุนเพื่อซื้อหุ้นพื้นฐานดีราคาถูกมากขึ้น

Investor Net Buy/Sell

สำหรับทิศทางการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย พบว่ามีการเข้าซื้อสุทธิในตลาดหุ้นไทยเพิ่มขึ้น โดยใน 1H67 เข้าซื้อสุทธิกว่า 2.28 แสนลบ. เพิ่มขึ้นกว่า 1.12 แสนลบ. (+97%) เมื่อเทียบกับ Y66 ที่ซื้อสุทธิรวมกว่า 1.16 แสนลบ.

ขณะที่สัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนรายย่อย หรือ สัดส่วนปริมาณการซื้อขาย (มูลค่าซื้อ+มูลค่าขาย) ในตลาดหุ้นไทย ของนักลงทุนรายย่อยเมื่อเทียบกับสัดส่วนนักลงทุนรายกลุ่มอื่น พบว่าใกล้เคียงกับงวดก่อน โดยอยู่ที่ 32.4% เทียบกับ 32.8% ใน 2H66

ขณะที่สัดส่วนการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในงวด 1H67 อยู่ที่ 52.4% เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เมื่อเทียบกับ 51.2% ใน 2H66 โดยกลุ่มที่ลดลงมากที่สุด คือกลุ่ม Proprietary Trading ที่ลดลงเหลือ 6.4% จาก 7.7% ใน 2H66 ในขณะที่สัดส่วนของนักลงทุนสถาบันทรงตัวอยู่ที่ 8.7% ใกล้เคียงกับ 8.3% ในงวด 2H66

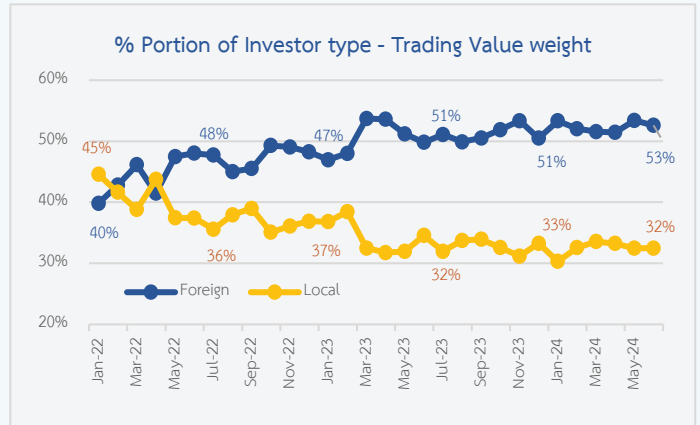
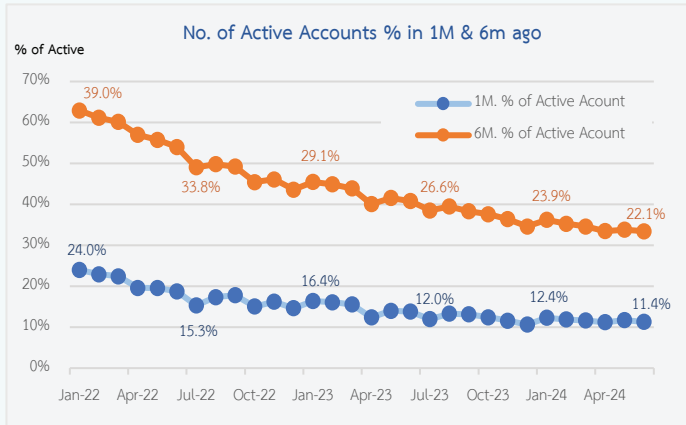


SOURCE: SETSMART, TSFC

(MB)	Insitutions	Proprietary	Foreign	Local
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
1H2024	4,298	(790)	(115,983)	112,475

SOURCE: SETSMART, TSFC

Margin Accounts Active



SOURCE: SETSMART, TSFC

แนวโน้มการลงทุนผ่านบัญชีเงินเชื่อมาร์จิ้นใน 2H/2567

สำหรับแนวโน้มการลงทุนในช่วงครึ่งหลังของปี 67 ฝ่ายวิจัยฯ มีความเห็นว่า ทิศทางการลงทุนจะฟื้นตัวขึ้นจากครึ่งแรกของปี 67 จากสาเหตุหลักๆ ได้แก่

- แนวโน้มดอกเบี้ยเป็นทิศทางขาลงชัดเจน โดยคาด FED จะตัดสินใจปรับลดดอกเบี้ยลง 1-2 ครั้ง ในครึ่งหลังของปี 67 ซึ่งจะเป็นการยุติวงจรถดดอกเบี้ยขาขึ้น ที่ดำเนินมาตั้งแต่ มี.ค.65 ภายหลังจากทิศทางเงินเพื่อเริ่มมีสัญญาณลดลง ขณะที่ตัวเลขชี้แนวโน้มเศรษฐกิจขาลง โดยเฉพาะตัวเลขภาคแรงงาน ส่งสัญญาณเตือนว่านโยบายเข้มงวดการเงินที่ดำเนินเป็นเวลานานเกินไปนั้น ได้เพิ่มความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะถดถอย (recession) ได้ในอนาคต นั้นเปิดทางให้ FED มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยลง 1-2% ในปี 67 ต่อเนื่องถึงปี 68
- ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical risk) ระหว่าง Russia และ Ukraine คาดจะใกล้ถึงบทสรุป หลังดำเนินมานานกว่า 2 ปี โดยเชื่อว่าคู่ขัดแย้ง และ ผู้สนับสนุน ต่างถูกกดดันจากปัจจัยต่างๆ เพื่อให้มีการยุติสงคราม ซึ่งหนึ่งในวิธีดังกล่าว อาจเป็นการเร่งใช้กำลังทางทหารครั้งใหญ่ เพื่อกดดันให้มีการเจรจายุติการหยุดยิงถาวร
- ขณะที่ความขัดแย้งใน Gaza Strip ยังอาจมีการยืดเยื้อ จากการเข้ามาเป็นคู่ขัดแย้งร่วม นั่นคือ Iran อย่างไรก็ตาม เชื่อว่า สงครามจะไม่ขยายวงกลายเป็นสงครามใหญ่ระดับภูมิภาค เพราะเสี่ยงที่จะควบคุมความรุนแรงไม่ได้ นั้นทำให้ราคาพลังงานโลก ยังคงทรงตัว ไม่กลับไปพุ่งสูงเหมือนปี 65-66
- การเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐ ปลายปี 67 นี้ ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง ว่า Kamala Harris กับ Donald Trump ใครจะเป็นผู้ชนะ เนื่องจากปัจจุบันยังมีคะแนนที่สูสีกัน นั้นอาจทำให้ภาพการลงทุนในตลาดหุ้นโลกในช่วงต้นไตรมาส 4/67 จะขบเซาในช่วงสั้น ก่อนที่จะกลับมาคึกคักในช่วงปลายปี หลังจากที่ได้เห็นความชัดเจนของ ปธน. สหรัฐคนใหม่
- ความชัดเจนต่อทิศทางดอกเบี้ย ที่จะกลับเป็นขาลง คาดจะส่งผลบวกต่อกระแสเงินทุน (Fund Flow) ที่คาดว่าจะเริ่มไหลกลับเข้า Emerging Markets โดยเฉพาะสินทรัพย์เสี่ยง เช่น ตลาดหุ้น โดยที่ตลาดหุ้นไทยมีโอกาสดูรับปัจจัยบวกดังกล่าว จากที่มีราคาต่ำเมื่อเทียบกับตลาดภูมิภาค รวมถึงในช่วงปี 66 ต่อเนื่องถึงปี 67 นักลงทุนต่างชาติได้ Underweight ตลาดหุ้นไทย อย่างต่อเนื่อง โดยมีการขายสุทธิรวมไปกว่า 3.08 แสนลบ. ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ที่เม็ดเงินดังกล่าว มีโอกาสจะไหลกลับเข้ามาอีกครั้ง หากปัจจัยต่างๆ ชัดเจนขึ้น
- นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เริ่มถูกขับเคลื่อนจริงจัง โดยเฉพาะ โครงการ digital wallet ที่คาดว่าจะมีเม็ดเงินเบิกจ่ายได้ ภายใน 4Q67 ซึ่งการจ่ายเงินให้กลุ่มประชาชน นั้นจะทำให้เม็ดเงินถูกใช้ในทันที และ จะทำให้เกิดการหมุนเวียนในภาคเศรษฐกิจ นั้นจะเป็นการกระตุ้นกำลังซื้อ และ ผลักดันให้ GDP กลับมาขยายตัวสูงกว่าปี 66 ได้
- ทิศทางการเมืองไทยมีความชัดเจนขึ้น หลังจากได้ นายกรัฐมนตรีคนใหม่ คือ แพทรทองธาร ชินวัตร รวมถึง การส่งยุบพรรคก้าวไกล ซึ่งนั่นจะทำให้รัฐบาลใหม่มีความได้เปรียบ และมีโอกาสได้รับเสียงสนับสนุนได้เพิ่มขึ้นจากพรรคการเมืองอื่น นั้นเป็นปัจจัยบวกต่อภาพการเมือง ที่จะมุ่งเน้นการออกนโยบายการบริหารงาน เพื่อแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจที่กำลังมีปัญหาค่าเพิ่มที่
- จับตามตรการกีดกันทางการค้ารอบใหม่ หลังได้ ปธน. สหรัฐคนใหม่ เพราะไม่ว่าใครจะมากี่ตาม นโยบายปกป้องการค้าภายใน จะถูกขู่มว่าเป็นนโยบายหลัก ซึ่งอาจนำไปสู่ Trade War รอบใหม่ โดยเฉพาะกับ China

สถานการณ์เศรษฐกิจโลก มีแนวโน้มที่ดีขึ้นจากนโยบายดอกเบี้ยขาลง ที่คาดว่าจะดำเนินต่อเนื่องจากปลายปี 67 ต่อเนื่องถึงปี 68 โดยคาด FED จะลดดอกเบี้ยลง 1-2% ซึ่งจะเป็นการทยอยลด เพื่อป้องกันไม่ให้เกิด Yield Effect และ เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อกลับมาส่งผลได้ ซึ่งนั่นจะกระตุ้นให้เกิดกระแส Fund Flow ไหลเข้าตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) โดยคาดเม็ดเงินบางส่วนมีโอกาสจะไหลกลับเข้าตลาดหุ้นไทย

ขณะที่ปัญหา Geopolitical แม้จะยืดเยื้อ แต่เชื่อว่าจะอยู่กรอบพื้นที่ๆ คู่ขัดแย้ง จะไม่สามารถขยายวงสงครามออกมาเกินกว่านี้ได้ ซึ่งต้องจับตามผลการเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐ ปลายปี ที่อาจเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อนโยบายการเมืองโลก ซึ่งหากไม่มีตัวแปรเสี่ยงอื่นๆ เข้ามา เชื่อว่า ความขัดแย้งบางภูมิภาคจะใกล้มีบทสรุปเร็วๆ นี้

สำหรับปัจจัยบวก เชื่อว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล หากเป็นไปตาม time line จะกระตุ้นกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายใน โดยเฉพาะ การบริโภคภาคเอกชน ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจกลับมาได้ ซึ่งจะทำให้ GDP ไทยจะกลับขึ้นมาขยายตัวได้ประมาณ 2.3-2.9% ในปี 67 และ 2.9-3.3% ในปี 68 ได้

จากปัจจัยต่างๆ ข้างต้น คาดจะทำให้ภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ใน 2H67 ปรับขึ้นลักษณะ Sideway Up โดยเฉพาะหาก GDP ไทย ฟื้นตัวขึ้นเร็วจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ซึ่งนั่นจะดึงดูดเม็ดเงินลงทุนกลับเข้ามาได้เร็ว พิจารณาจากค่าเงินบาทซึ่งมีสัญญาณแข็งค่าขึ้น เมื่อเทียบกับ 1H67 ซึ่งคาดจะผลักดันให้ SET Index กลับขึ้นไปยืนเหนือกรอบ 1,400-1,500 ได้ปลายปี 67 นี้

คำชี้แจงที่สำคัญ (Disclaimer)

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ ความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคาดการณ์เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้ารายฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูล หรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้น ผู้ที่นำข้อมูลไปใช้ จึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนนำไปใช้หรือบริการของสวนหลักทรัพย์ ในข้อมูล และความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใด นำข้อมูล และความคิดเห็นในเอกสารฉบับนี้ไป ทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า