

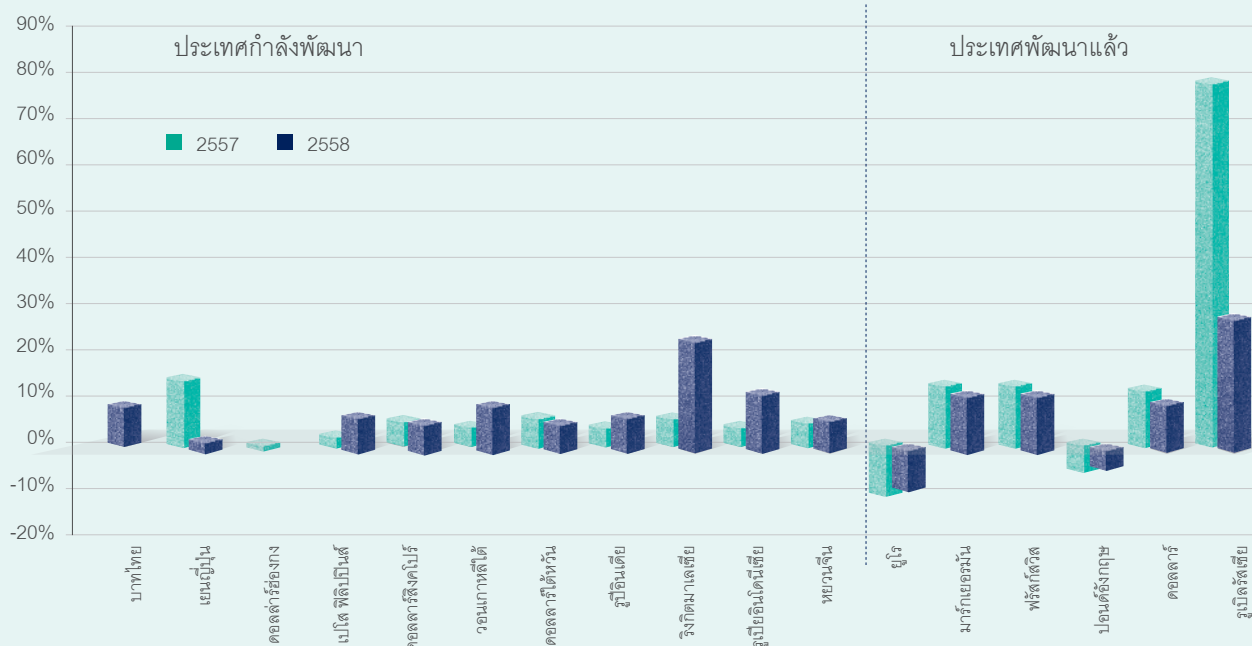
ภาวะการแข่งขัน

ภาพรวมตลาดหลักทรัพย์ไทยปี 2558

ปี 2558 ตลาดหลักทรัพย์ไทยได้สร้างความผิดหวังให้กับนักลงทุนอีกครั้ง โดยให้ผลตอบแทนติดลบร้อยละ 14 เมื่อเทียบกับปี 2557 ที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวกถึงร้อยละ 15.3 ทั้งนี้แม้ว่าช่วง 2 เดือนแรกของการเปิดทำการของปี 2558 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยสามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องกว่าร้อยละ 8.15 จากสิ้นปี 2557 มาทำจุดสูงสุดของปี 2558 ที่ 1,619.77 จุด ในวันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2558 โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของราคาน้ำมันดิบดูไบในช่วงดังกล่าว ภายหลังจากการปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงในช่วงปลายปี 2557 แต่อย่างไรก็ตามดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยได้พลิกกลับมาลดลงอีกครั้ง และปรับตัวลดลงต่อเนื่องจนถึงช่วงปลายปี 2558 โดยมีแรงกดดันรอบด้าน ทั้งในประเทศ และต่างประเทศ

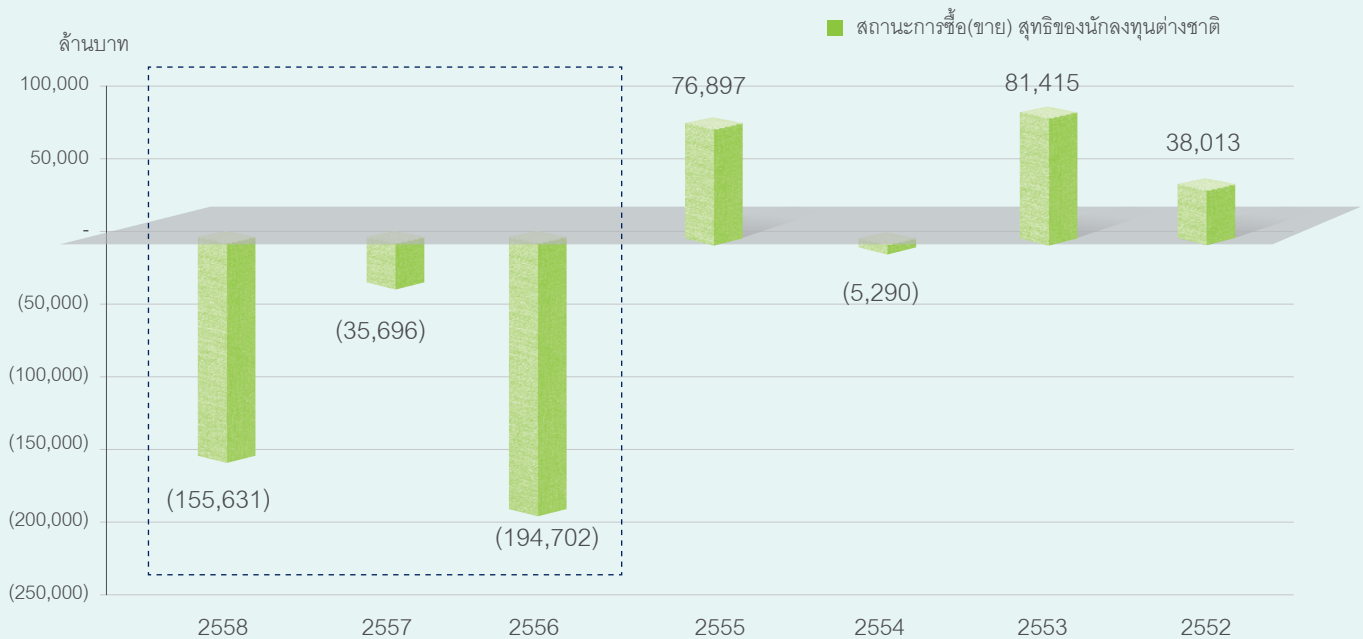
ปัจจัยกดดันภายนอกเริ่มจากความกังวลต่อเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว นำโดยจีน ซึ่งดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจ (โดยเฉพาะภาคการผลิต) ส่งสัญญาณชะลอตัวชัดเจน ขณะที่ยุโรปฟื้นตัวช้า ยกเว้นสหรัฐที่มีสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจน โดยเฉพาะตลาดแรงงาน พบว่าอัตราการว่างงานลดลงเหลือร้อยละ 5 ต่ำสุดในรอบ 8 ปี ช่วยหนุนตลาดที่อยู่อาศัยและการบริโภคภาคครัวเรือนให้ฟื้นตัวชัดเจน (ยกเว้นภาคการผลิตที่ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป) จึงเป็นที่มาของการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐ (FOMC) น่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในต้นปลายปี 2558 ซึ่งภายหลังการประชุมเมื่อวันที่ 15 - 16 ธันวาคม 2558 ได้มีการปรับขึ้นจากร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่ร้อยละ 0.50 นับเป็นการปรับขึ้นครั้งแรกในรอบเกือบ 10 ปี ผลจากความคาดหวังว่าสหรัฐกำลังเข้าสู่ภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นได้หนุนให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าร้อยละ 9.3 ตลอดปี 2558 (Dollar Index) หรือ แข็งค่าขึ้นร้อยละ 10.2 เมื่อเทียบกับเงินยูโร และกดดันค่าเงินเอเชียอ่อนค่าทั้งภูมิภาค กดดันให้กระแสเงินทุนไหลออก ซึ่งทำให้ปี 2558 เงินทุนไหลออกต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 สะท้อนได้จากยอดขายสุทธิในปี 2558 ที่สูงถึง 1.56 แสนล้านบาท (3 ปีรวมกันมียอดขายสุทธิ 3.96 แสนล้านบาท กล่าวคือ ปี 2556 - 2558 โดยปี 2557 ขายสุทธิ 3.57 หมื่นล้านบาท และปี 2556 ขายสุทธิ 1.947 แสนล้านบาท)

อัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินโลก



ที่มา: Bloomberg และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

การไหลเข้า-ออก ของเงินทุนต่างชาติ

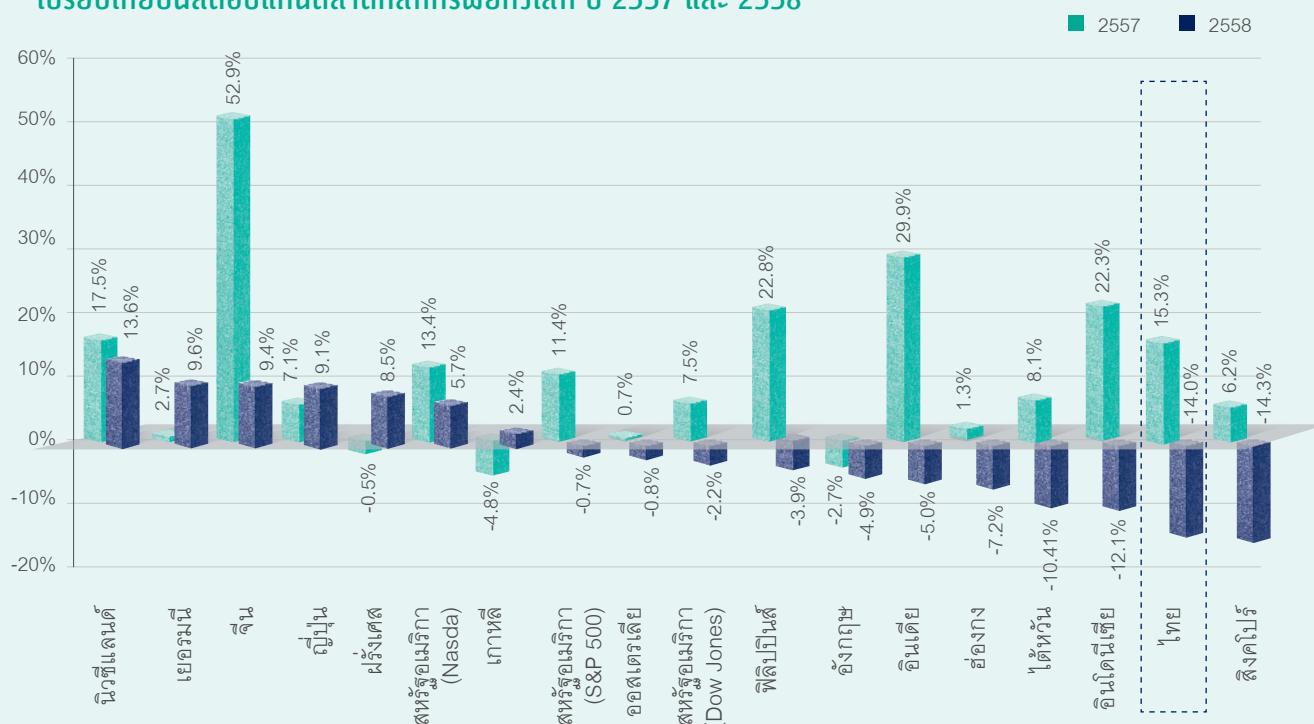


ที่มา : Bloomberg และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

นอกจากเงินสกุลดอลลาร์มีแนวโน้มแข็งค่าแล้ว ปริมาณการผลิตน้ำมันดิบโลกที่มีแนวโน้มสูงกว่าความต้องการ (ราว 93.7 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2557 และ 96.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในปี 2558) ได้กดดันให้ราคาน้ำมันดิบดูไบ ลดลงทำจุดต่ำสุดใหม่ของปี 2558 ที่ 31.87 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล เมื่อวันที่ 16 ธันวาคม 2558 หรือปรับตัวลดลงกว่าร้อยละ 40.84 จากช่วงต้นปี จนทำให้นักวิเคราะห์กลุ่มพลังงานของ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ได้ปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบจากต้นปี 2558 ที่ราว 75 เหรียญต่อบาร์เรล ลง 4 ครั้ง เหลือ 53 เหรียญต่อบาร์เรล และปรับลดสมมติฐานระยะยาวตั้งแต่ปี 2559 มาอยู่ที่ 45 เหรียญต่อบาร์เรล ซึ่งกดดันให้ต้องปรับประมาณการกำไรและมูลค่าหุ้นกลุ่มพลังงานหลายครั้ง

ส่วนปัจจัยกดดันในประเทศนั้น นอกจากความกังวลต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจที่อาจล่าช้า กระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนแล้ว ผลกระทบจากการประมูลใบอนุญาต 4G ในช่วงปลายปี 2558 ได้สร้างความผิดหวังให้กับตลาดหลักทรัพย์ไทยอย่างมาก เพราะต้นทุนการประมูลที่สูงเกินไป (เทียบกับต้นทุนการประมูลใบอนุญาต 3G) และการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ (บมจ.จีสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล (JAS)) ทำให้ภาพอุตสาหกรรมมีแนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น กล่าวคือ คลื่นความถี่ 1800 MHz จำนวน 2 ใบ (ใบละ 15 MHz เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 2558) มีผู้ชนะการประมูลคือ บมจ.แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC) และ บมจ.ทรู คอร์ปอเรชั่น (TRUE) ด้วยราคาเฉลี่ยใบละ 4 หมื่นล้านบาท และ คลื่น 900 MHz จำนวน 2 ใบ (ใบละ 10 MHz เมื่อวันที่ 15 ธันวาคม 2558) ผู้ชนะการประมูลคือ JAS และ TRUE ด้วยราคาเฉลี่ยใบละ 7.5 หมื่นล้านบาท โดยรวมทำให้นักวิเคราะห์กลุ่ม ICT ของ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ได้ปรับลดประมาณการกำไรของกลุ่ม ICT ในปี 2559 ลงจากเดิมร้อยละ 45 โดยรวมเป็นผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยลงไปทำจุดต่ำสุดของปีที่ 1,251.99 จุด ในวันที่ 14 ธันวาคม 2558 แต่ท้ายที่สุด สามารถฟื้นตัวช่วงสั้น ๆ จากจุดต่ำสุดเล็กน้อยราวร้อยละ 1.6 มาปิด ณ สิ้นวันทำการสุดท้ายของปี เมื่อวันที่ 30 ธันวาคม 2558 ที่ 1,288.02 จุด ทั้งนี้ เป็นที่สังเกตว่าผลตอบแทนจากตลาดหลักทรัพย์ไทยติดลบมากสุดในภูมิภาคเอเชียรองจากสิงคโปร์ รายละเอียดดังปรากฏในภาพถัดไป

เปรียบเทียบผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก ปี 2557 และ 2558



ที่มา : Bloomberg และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

แนวโน้มตลาดหลักทรัพย์ไทยในปี 2559

ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ได้ประเมินกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย (Market EPS) ในปี 2559 ภายหลังการปรับลดประมาณการหุ้นในกลุ่ม ICT สะท้อนต้นทุนประมวลข้อมูล 4G ที่สูงกว่าคาด และ ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบ ปี 2559 ที่ 45 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล ดังกล่าวข้างต้น จะอยู่ที่ 90.3 บาทต่อหุ้น (ลดลงจากเดิม 94.5 บาท) เติบโตจากปี 2558 ถึงร้อยละ 19.8 ทั้งนี้ การเติบโตของกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย ในปี 2559 ได้รับอานิสงส์จากฐานกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยปี 2558 ที่ต่ำ เพราะรับรู้ผลขาดทุนพิเศษจำนวนมากทั้งจาก (1) บมจ.สหวิริยาстил อินดัสตรี (SSI) มีผลขาดทุนจากการชำระบัญชีของบริษัทย่อยราว 3.3 หมื่นล้านบาท และการตั้งสำรองหนี้สูญของธนาคารผู้ปล่อยกู้ให้กับ SSI ราว 2.3 หมื่นล้านบาท รวมเป็น 5.6 หมื่นล้านบาท และ (2) หุ้นในกลุ่มพลังงาน บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP) ต้องบันทึกผลขาดทุนจากการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ และยังคงผลขาดทุนกับบริษัทแม่ บมจ.ปตท. (PTT) รวมกันเป็นผลขาดทุนพิเศษราว 8 หมื่นล้านบาท กดดันให้กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยปี 2558 เป็นฐานต่ำอยู่ที่ 75.4 บาท

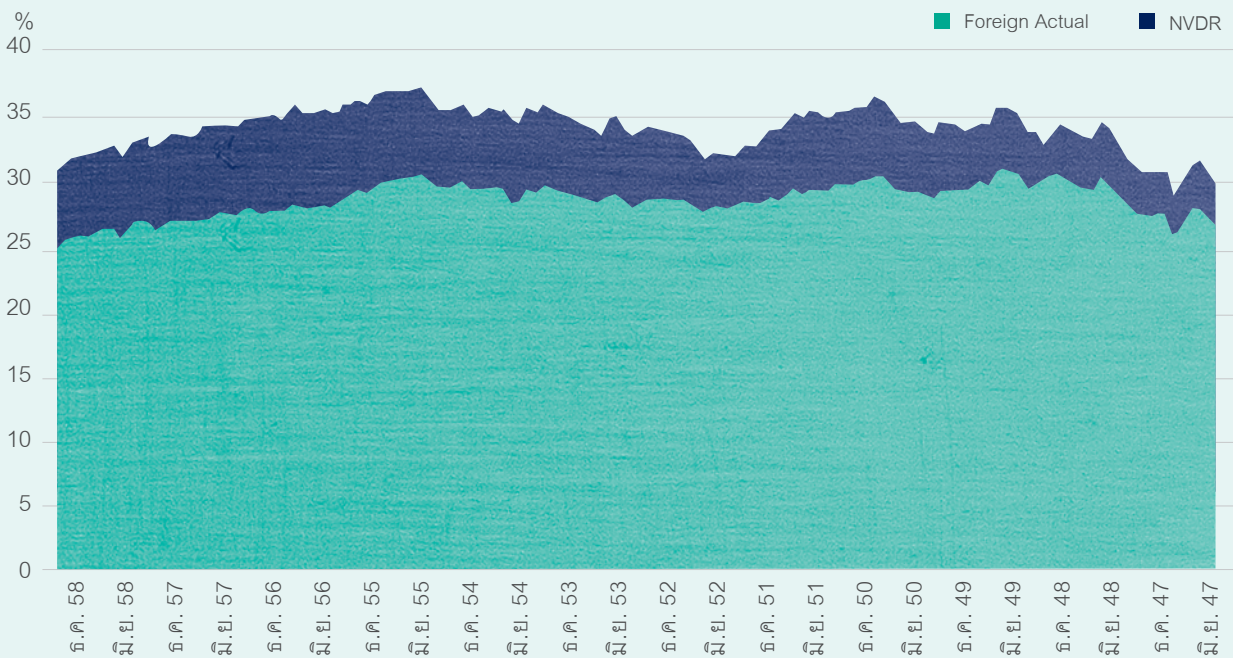
และหากเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศในภูมิภาคเอเชีย พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทย ยังมีการเติบโตที่โดดเด่นเป็นอันดับ 1 ของทวีปเอเชีย ส่วนหนึ่งน่าจะเกิดจากอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของไทย หรือ GDP Growth ที่มีแนวโน้มเติบโตสูงกว่าปี 2558 (ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ได้ประมาณการ GDP Growth ปี 2559 ไว้ที่ร้อยละ 3.8 สูงกว่าปี 2558 ที่ประมาณการไว้ที่ร้อยละ 2.7 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐหลายมาตรการ คือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้นที่มุ่งเน้นกลุ่มผู้มีรายได้น้อย และผู้ประกอบการขนาดเล็กและกลาง - SMEs (เริ่มดำเนินการตั้งแต่ปลายเดือน ก.ย. 2558) และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะกลาง จากแผนลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน) อย่างไรก็ตาม หากแยกพิจารณาแต่เพียงกำไรปกติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยตัดรายการพิเศษในปี 2558 ดังกล่าวข้างต้น จะทำให้กำไรปกติปี 2559 หดตัวร้อยละ 3 จากปีก่อนหน้า ซึ่งนับเป็นการหดตัวครั้งแรกในรอบ 3 ปี จึงเป็นความเสี่ยงต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยในปี 2559 ให้มีความผันผวนสูงอยู่

สำหรับประเด็นทางการเมืองคาดว่าจะมีโอกาสที่จะกลับมาสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นไทยอีกครั้งในช่วงต้นและช่วงกลาง ของปี 2559 จากประเด็นการร่างรัฐธรรมนูญฉบับใหม่ ทั้งในแง่ของเนื้อหา และกรอบระยะเวลาที่จะนำไปสู่การเลือกตั้ง โดยกระบวนการร่างรัฐธรรมนูญคาดว่าจะเสร็จสมบูรณ์ในช่วงปลายเดือน มีนาคม 2559 และหลังจากนั้นไปจะเข้าสู่กระบวนการที่นำไปสู่การทำประชามติ โดยคาดว่าจะสามารถลงคะแนนเสียงได้ช่วงเดือน กรกฎาคม 2559 ทั้งนี้ เนื่องจากร่างรัฐธรรมนูญฉบับใหม่ดังกล่าว จะมีการเปลี่ยนแปลงไปจากวิธีการปฏิบัติเดิมหลายเรื่อง จากทั้งการเลือกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎรที่มา

ของวุฒิสมาชิก และรวมถึงการได้มาซึ่งนายกรัฐมนตรี ประเด็นสำคัญขึ้นอยู่กับที่ยอมรับของกระแสส่วนใหญ่ว่าพร้อมเปลี่ยนแปลง ผ่านทาง ผลการทำประชามติในกรอบเวลาดังกล่าวหรือไม่ โดยหากผลการทำประชามติออกมาแล้วเป็นการรับร่างรัฐธรรมนูญ ก็จะนำไปสู่การจัดการเลือกตั้งในช่วงกลางปี 2560 แต่หากผลออกมาเป็นการไม่รับร่างรัฐธรรมนูญ ก็จะต้องเข้าสู่กระบวนการเพื่อให้ได้มาซึ่งรัฐธรรมนูญฉบับใหม่อีกครั้ง โดยที่ยังไม่มีกรอบเวลาชัดเจนในปัจจุบัน และในกรณีหลังนี้ น่าจะส่งผลให้ประเด็นการเมืองกลับมาเป็นความเสี่ยงสำหรับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยอีกครั้งหนึ่ง

ส่วนกระแสเงินทุนต่างชาติ หลังจากที่มีสถานะการขายสุทธิติดต่อกันถึง 3 ปี เป็นผลให้สัดส่วนการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (รวม NVDR) ลดลงมาเหลือเพียงร้อยละ 30.33 (เดือน ธันวาคม 2558) ซึ่งนับเป็นจุดต่ำสุดในรอบ 11 ปี 6 เดือน จากจุดสูงสุดในปี 2555 ที่ร้อยละ 36.87 และทำให้คาดว่าแรงขายของนักลงทุนต่างชาติน่าจะเริ่มลดน้อยลง แต่ด้วยแรงกดดันจากค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มอ่อนค่า น่าจะสร้างความกังวลต่อกระแสเงินทุนในปี 2559 ให้ไหลเข้าไม่มากนัก

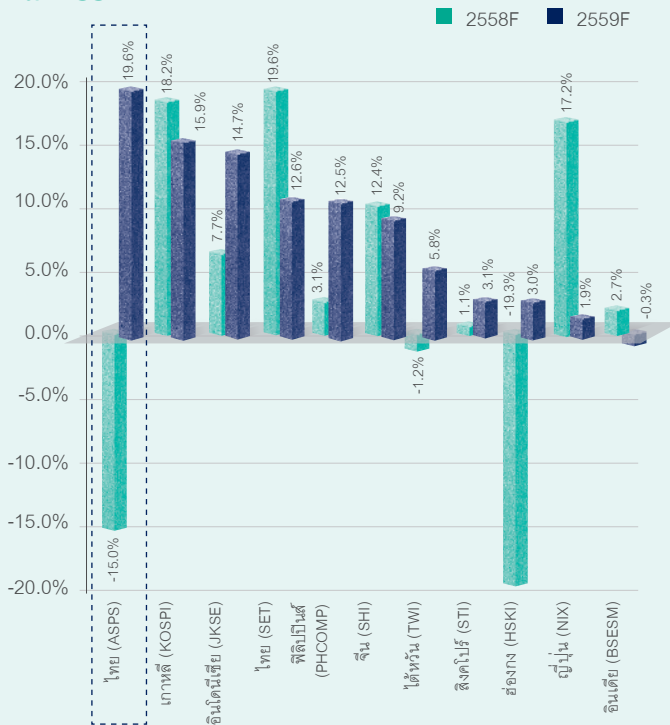
อัตราส่วนการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ



ที่มา : SETSMART และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

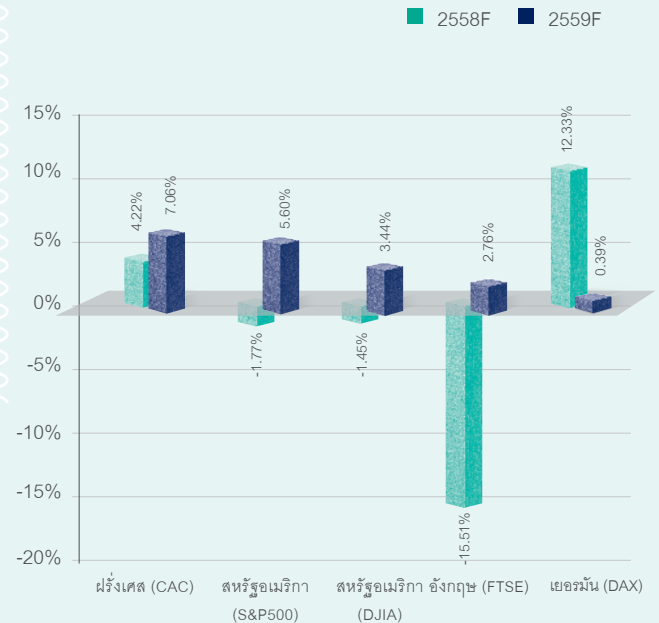
และสุดท้ายภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังฟื้นตัวช้า ทำให้นักการโลกรยังคงใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินตลอดปี 2559 ยกเว้นสหรัฐยังมีแนวโน้มจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องในปี 2559 หลังจากปรับไปแล้วในปลายปี 2558 ดังกล่าวข้างต้น ยังเป็นปัจจัยหนึ่งที่ดึงดูดสภาพคล่องจากทั่วโลกเข้าสู่สหรัฐอเมริกา และอาจจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรปที่ยังฟื้นตัวช้า สะท้อนจากธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank – ECB) ยังใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินต่อไป ยกเว้น เศรษฐกิจอังกฤษ ที่มีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ยังมีอัตราเงินเฟ้อที่ยังห่างจากเป้าหมายค่อนข้างมาก จึงคาดว่าจะยังไม่ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเหมือนกับสหรัฐ

EPS Growth ของประเทศในภูมิภาคเอเชีย 2558F และ 2559F



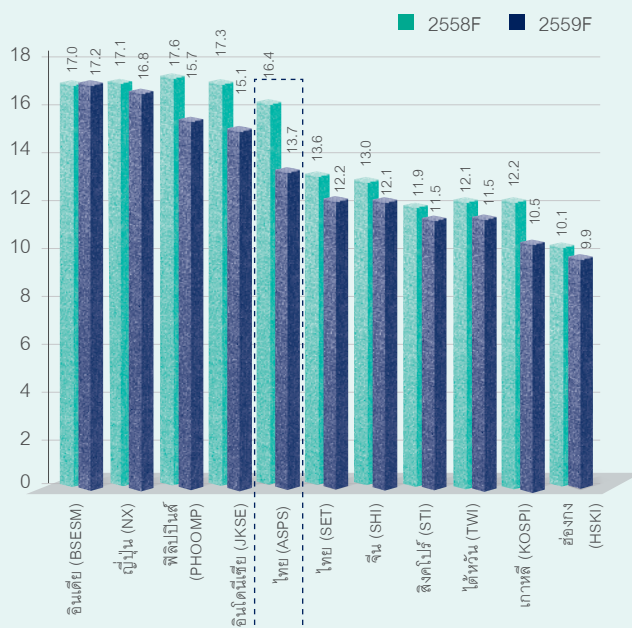
ที่มา : Bloomberg และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด

EPS Growth ของยุโรปและสหรัฐ ปี 2558F และ 2559F



ทั้งนี้ หากใช้กำไรตลาดหลักทรัพย์ไทยต่อหุ้น (Market EPS) ของปี 2559 พบว่าดัชนีหุ้นไทย ณ วันที่ 14 มกราคม 2559 ที่ 1,263.29 จุด มีค่าพีอีที่คาดการณ์ (Expected P/E) อยู่ที่ 14 เท่า โดยเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นในภูมิภาคเอเชีย พบว่าจัดอยู่ในอันดับที่ 5 อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกที่ยังคงกดดันความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน เป็นผลให้คาดว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยจะมีโอกาสปรับตัวขึ้นในกรอบที่จำกัด โดยเบื้องต้นคาดว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยในปี 2559 จะมีการปรับตัวขึ้นได้ไม่เกิน 1,400 จุด (อ้างอิงจากสมมติฐานกำไรตลาดหลักทรัพย์ไทยต่อหุ้นปี 2559 ที่ 90.3 บาท ทำการซื้อขายบนอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PER) ที่ 15.5 เท่า)

P/E ปี 2558F- 2559F ของตลาดหุ้นภูมิภาคเอเชีย



ประมาณการ SET Index ที่ค่า PER ต่างๆ

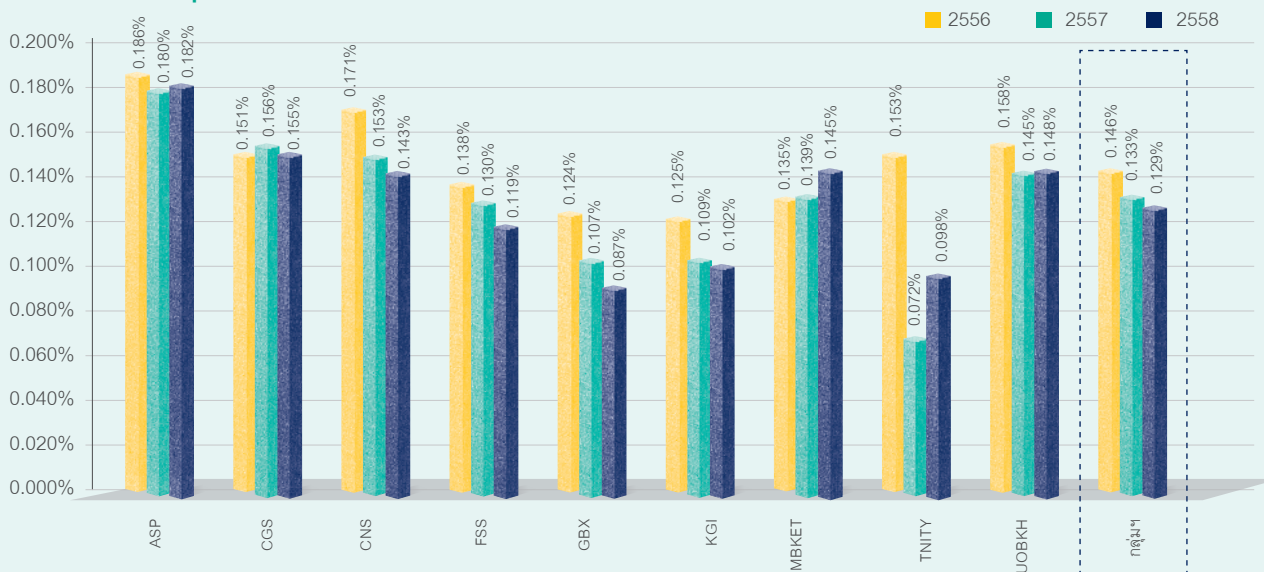
Index Sensitivity

(เท่า)	มี.ค. 59E	มิ.ย.59E	ก.ย.59E	ธ.ค.59E
14.5x	1,148	1,201	1,255	1,309
15x	1,187	1,243	1,299	1,355
15.5x	1,227	1,284	1,342	1,400
16x	1,266	1,326	1,385	1,445
16.5x	1,306	1,367	1,429	1,490

ภาวะการแข่งขันของธุรกิจหลักทรัพย์

ในปี 2558 มีผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาแข่งขันทำธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการ 2 ราย ได้แก่ (1) บมจ.หลักทรัพย์ เอสแอล (ASL) เปิดทำการเมื่อวันที่ 18 พฤษภาคม 2558 และ (2) บมจ.หลักทรัพย์ เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ (SBITO) เปิดทำการเมื่อวันที่ 16 ตุลาคม 2558 ส่งผลให้ภาพรวมการแข่งขันในอุตสาหกรรมยังมีความรุนแรงมากขึ้น พิจารณาได้จากบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย 9 แห่ง โดยพบว่าอัตราค่านายหน้าเฉลี่ย ของปี 2558 อยู่ที่ร้อยละ 0.129 ลดลงจากปีก่อนหน้าที่ร้อยละ 0.133 ซึ่งหากพิจารณารายบริษัท พบว่าล้วนปรับตัวลดลงได้แก่ CGS, CNS, FSS, GBX และ KGI (รายละเอียดในภาพถัดไป) ขณะที่ มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ไม่รวมการซื้อขายของบัญชีบริษัทหลักทรัพย์) ในปี 2558 ที่ลดลงจาก 4.15 หมื่นล้านบาท ในปี 2557 เป็นราว 4.02 หมื่นล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.12 เป็นผลให้ รายได้ค่านายหน้าของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมโดยรวมในงวดปี 2558 หดตัวลงร้อยละ 9.8 จากปีก่อน

อัตราค่านายหน้าสุทธิ (ไม่รวมการซื้อขายของบริษัทหลักทรัพย์) ปี 2556 - 2558



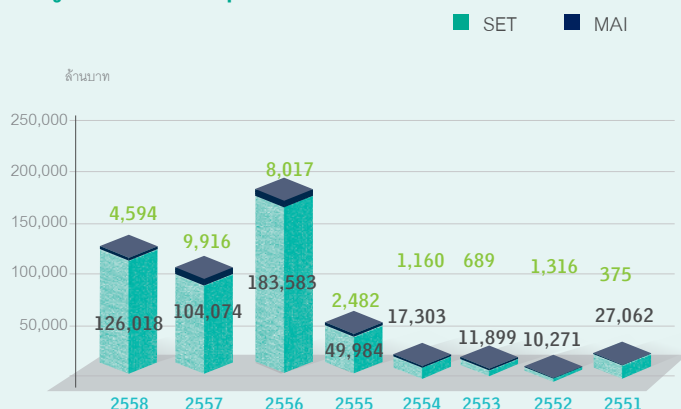
ที่มา : ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

สำหรับแนวโน้มธุรกิจหลักทรัพย์ในปี 2559 คาดว่ายังมีสภาพใกล้เคียงกับปี 2558 เนื่องจากคาดว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีความผันผวนจากปัจจัยกดดันดังกล่าวข้างต้น ขณะที่ภาวะการแข่งขันธุรกิจนายหน้ายังรุนแรงต่อเนื่อง แม้ว่าล่าสุดจะยังไม่มีผู้ประกอบการรายใหม่แสดงความประสงค์ที่จะเข้ามาประกอบธุรกิจ แต่เนื่องจากผู้ประกอบการรายใหม่ 2 รายที่เริ่มเปิดดำเนินการในปี 2558 ใช้กลยุทธ์ต้นทุนต่ำ กล่าวคือ มีการให้บริการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์แก่ลูกค้าทางอินเทอร์เน็ต (มีผู้แนะนำการลงทุนให้บริการน้อย) และ บางรายไม่เน้นที่การทำทิวิจ แต่จะพึ่งพาจากบริษัทแม่ ที่เป็นบริษัทหลักทรัพย์รายเดิมอยู่เสมอ จึงทำให้การแข่งขันตื้อราคายังมีอยู่ และเพื่อให้อยู่รอดทำให้บริษัทหลักทรัพย์โดยรวมต้องการมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่สูงขึ้น เพื่อลดผลขาดทุนให้น้อยที่สุด ขณะที่ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ยังคาดว่ามูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ไม่รวมการซื้อขายของบัญชีบริษัทหลักทรัพย์) ในปี 2559 น่าจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปี 2558

ภาพรวมธุรกิจวานิชธนกิจในปี 2558 และแนวโน้มปี 2559

ธุรกิจวานิชธนกิจในปี 2558 พ้นตัวจากปี 2557 เล็กน้อย โดยแม้จะมีหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยในปี 2558 ที่ 41 หลักทรัพย์ แบ่งเป็น เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SET) 20 บริษัท ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) 13 บริษัท กองทุนรวม 6 แห่ง และกองทุนโครงสร้างพื้นฐานอีก 2 แห่ง น้อยกว่าปี 2557 ที่มีหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 45 หลักทรัพย์ แบ่งเป็น เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SET) 16 บริษัท ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) 20 บริษัท และกองทุนรวม 9 แห่ง แต่หากพิจารณาในด้านมูลค่าการระดมทุนแล้ว (ตลาด SET และ MAI) พบว่าในปี 2558 อยู่ที่ระดับ 1.31 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2557 ร้อยละ 14.6

มูลค่าการระดมทุน IPO ของตลาดหลักทรัพย์ไทย



ที่มา : www.set.or.th รวบรวมโดย ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

บริษัทมหาชน ที่คาดว่าจะเข้าจดทะเบียนใน ปี 2559

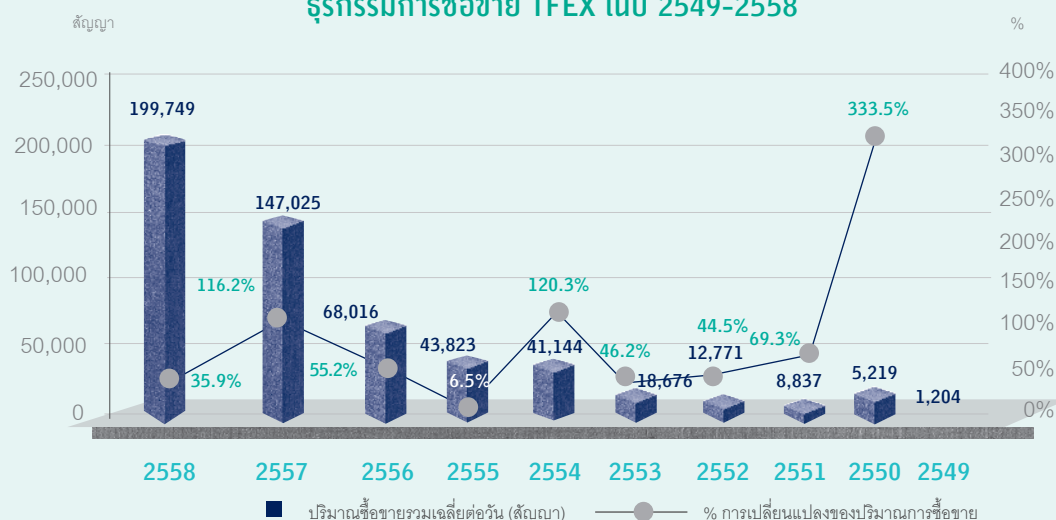
Code	บริษัท	จำนวนหุ้น (ล้านบาท)	คาดเสนอขาย	Par	ตลาด
NETBAY	เน็ตเบย์	40.0	59F	1.00	MAI
ASN	เอเอสเอ็น โบรกเกอร์	60.0	59F	0.25	MAI
BM	บางกอกซีทีเอ็มเอ็น	100.0	59F	0.50	MAI
GTB	เจตาแบค	240.0	59F	0.25	MAI
BTW	บีที เบลล์ อินดัสตรี้ส์	312.0	59F	0.25	MAI
CHEWA	ชีวาหัย	232.0	59F	1.00	MAI
ESC	น้ำตาลและอ้อยตะวันออก	600.0	59F	1.00	SET
TPBI	ทีพีบีไอ	100.0	59F	1.00	SET
BAM	บริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์	1535.0	59F	5.00	SET
BPP	บ้านปู เพาเวอร์	648.5	59F	10.00	SET
INGRS	อินเกรส อินดัสเตรียล (ไทยแลนด์)	578.4	59F	1.00	SET
SQ	สหกล อีคิวแมนท์	230.0	59F	1.00	SET
UU	ยูนิเวอร์แซล ยูทีลิตี้ส์	420.0	59F	1.00	SET
ALT	แอลที เทเลคอม	250.0	59F	0.50	SET

แนวโน้มในปี 2559 คาดว่าจะมีบริษัทใหม่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (IPOs) รวม 14 บริษัท ซึ่งน้อยกว่าในปี 2558 และยังพบว่าบริษัทที่น่าจะมีมูลค่าการเสนอขายหุ้น IPOs มากกว่า 1 พันล้านบาท มีเพียงรวม 3 - 4 บริษัทเท่านั้น จึงคาดว่ามูลค่าตลาดของหุ้น IPOs ในปี 2559 น่าจะลดน้อยลง เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2558 ซึ่งน่าจะส่งผลกระทบต่อการรับรู้รายได้ของธุรกิจพาณิชย์ในปี 2559 ให้มีแนวโน้มชะลอลงจากปี 2558

ภาวะการซื้อขายของตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) ปี 2558 และแนวโน้มปี 2559

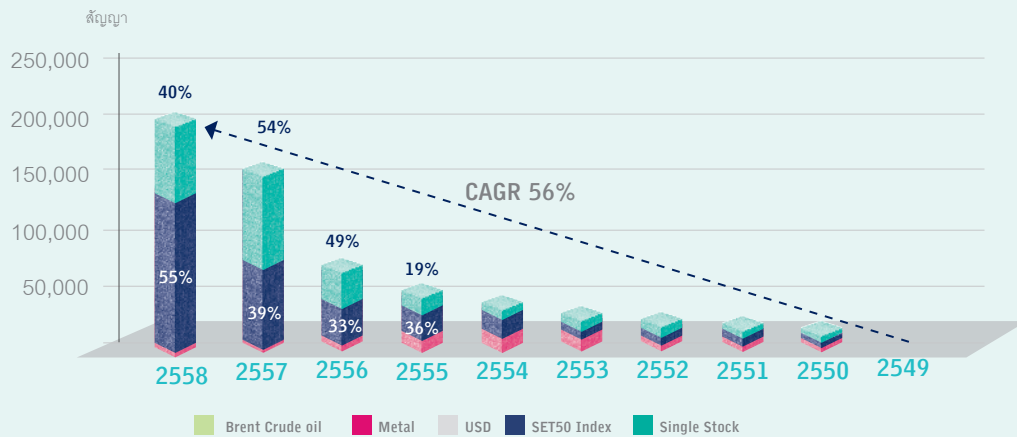
ปี 2558 ธุรกิจการซื้อขายในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องจากปี 2557 กล่าวคือในปี 2558 ปริมาณการซื้อขายมีจำนวนรวม 48,539,007 สัญญา (คิดเป็นเฉลี่ย 199,749 สัญญาต่อวัน) เพิ่มขึ้นร้อยละ 35.9 จากจำนวน 147,025 สัญญาต่อวันในปี 2557 ทั้งนี้หากพิจารณาตามประเภทของสินค้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจะพบว่า SET50 Index Futures มีปริมาณการซื้อขายสูงสุดเฉลี่ย 110,142 สัญญาต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 55 ของปริมาณการซื้อขายรวมทุกผลิตภัณฑ์โดยเพิ่มขึ้นจากปี 2557 กว่าร้อยละ 87 รองลงมาเป็น Single Stock Futures (มีปริมาณการซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 40 ของปริมาณซื้อขายรวม) มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย 81,103 สัญญาต่อวัน ใกล้เคียงกับปี 2557 ตามมาด้วย Gold Futures มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยที่ 6,015 สัญญาต่อวัน (คิดเป็นร้อยละ 3 ของปริมาณการซื้อขายรวมทุกผลิตภัณฑ์) ลดลงจากปี 2557 ร้อยละ 4 และ USD Futures (คิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 0.6 ของปริมาณการซื้อขายรวมทุกผลิตภัณฑ์) มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย 1,118 สัญญาต่อวัน ลดลงจากปี 2557 ร้อยละ 12 และสุดท้ายคือ Brent Crude Oil Futures (คิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 0.1 ของปริมาณการซื้อขายรวมทุกผลิตภัณฑ์) มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย 107 สัญญาต่อวัน ลดลงจากปี 2557 ร้อยละ 19.5

ธุรกรรมการซื้อขาย TFEX ในปี 2549-2558



ที่มา : บมจ. ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

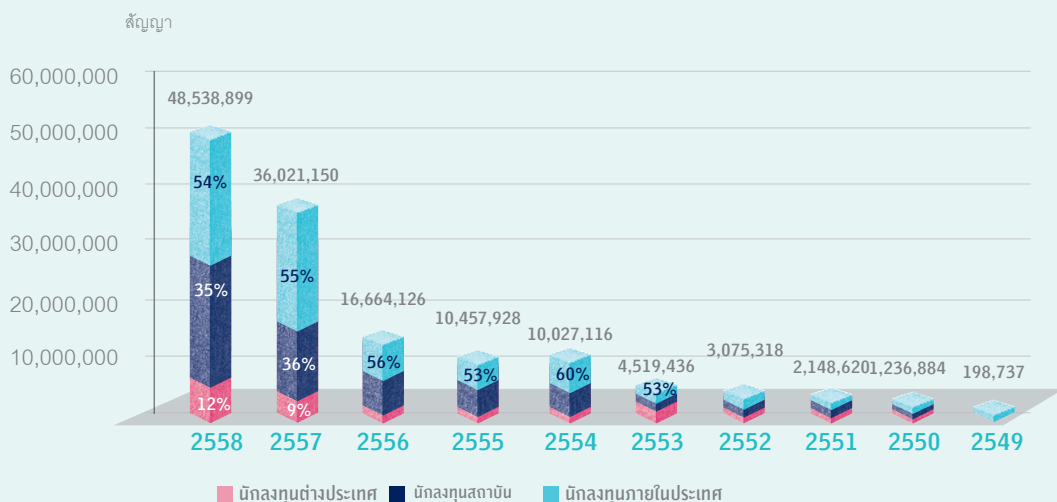
การเติบโตของธุรกิจอนุพันธ์และสินค้าแต่ละประเภท ในปี 2549-2558



ที่มา : บมจ. ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย), และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

นอกจากนี้ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) ยังสามารถสร้างสถิติการซื้อขายสูงสุดนับตั้งแต่เปิดทำการ เมื่อวันที่ 15 ธันวาคม 2549 โดย ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2558 ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า มีสถานะคงค้างรวมทั้งสิ้น 935,868 สัญญา เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.3 จากจำนวน 914,644 สัญญาในปีก่อนหน้า ขณะที่จำนวนบัญชีซื้อขายของผู้ลงทุนรวมทั้งสิ้นมีจำนวน 113,575 บัญชี เพิ่มขึ้น 12,925 บัญชี หรือคิดเป็นร้อยละ 12.8 จากสิ้นปี 2557 โดยพบว่าสัดส่วนการซื้อขายของตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้านั้น ส่วนใหญ่ยังคงมาจากผู้ลงทุนรายบุคคลในประเทศที่มีสัดส่วนการซื้อขายสูงถึงร้อยละ 54 รองลงมาคือผู้ลงทุนสถาบันในประเทศร้อยละ 35 และที่เหลืออีกร้อยละ 12 เป็นผู้ลงทุนต่างประเทศ (ปี 2558 เป็นปีที่สองที่ทางตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเปิดเผยสัดส่วนของการซื้อขายผ่านทางอินเทอร์เน็ต ซึ่งพบว่ามีส่วนร้อยละ 30.8 ของปริมาณการซื้อขายรวม)

ส่วนแบ่งตลาดตามประเภทนักลงทุน แบ่งตามปริมาณสัญญาซื้อขาย

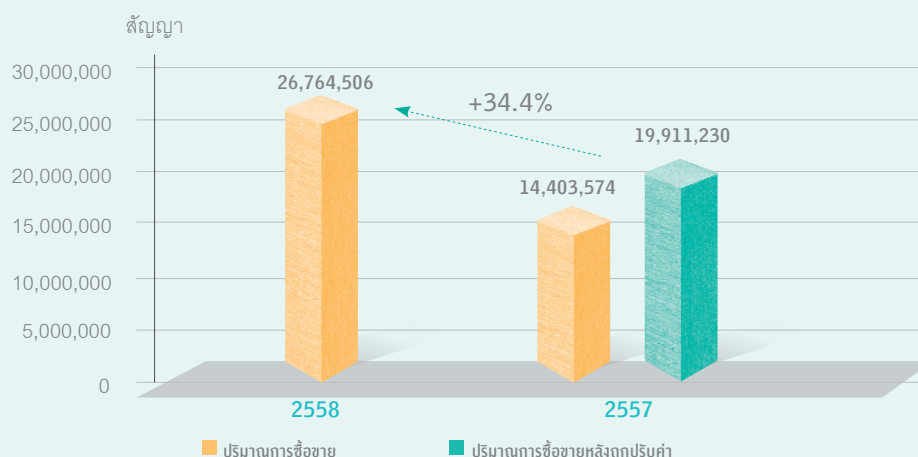


ที่มา : บมจ. ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย), และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 6 พฤษภาคม 2557 ตลาดสัญญาซื้อขายสัญญาล่วงหน้า (TFEX) ได้มีการปรับขนาดสัญญา SET50 Index Futures ไปเป็น Mini SET50 Index Futures ผ่านการปรับขนาดวงเงินประกันขั้นต้น (Initial Margin) จาก 51,300 บาทต่อสัญญา เหลือ 10,260 บาทต่อสัญญา หรือลดลงจากเดิมร้อยละ 80 ช่วยเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขาย SET50 Index Futures ทั้งนี้หากปรับปรุงปริมาณการซื้อขาย SET50 Index Futures ในปี 2557 ช่วงก่อนปรับขนาดวงเงินประกันให้เทียบเท่าหลังปรับลดวงเงิน

ประกัน (ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2557 ถึงวันที่ 2 พฤษภาคม 2557) พบว่าสัญญาซื้อขาย SET 50 Index Future ในปี 2558 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าถึงร้อยละ 34.4 โดยมีปัจจัยบวกจาก (1) ผลจากการปรับลดขนาดวงเงินประกันต่อสัญญา ช่วยเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขายเต็มปีเป็นปีแรก และ (2) ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ไทยมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปลายไตรมาสที่ 1 ของปี 2558 หรือภาพรวมทั้งปี 2558 ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ไทยได้ให้ผลตอบแทนปรับตัวลดลงร้อยละ 14 เป็นผลให้นักลงทุนสลับมาลงทุนใน SET50 Index Futures ที่สามารถทำกำไรในช่วงตลาดขาลง (Short) แต่มีอัตราทด (Leverage) มากขึ้น ตลอดจนใช้เป็นเครื่องมือในการลดความเสี่ยง (Hedging)

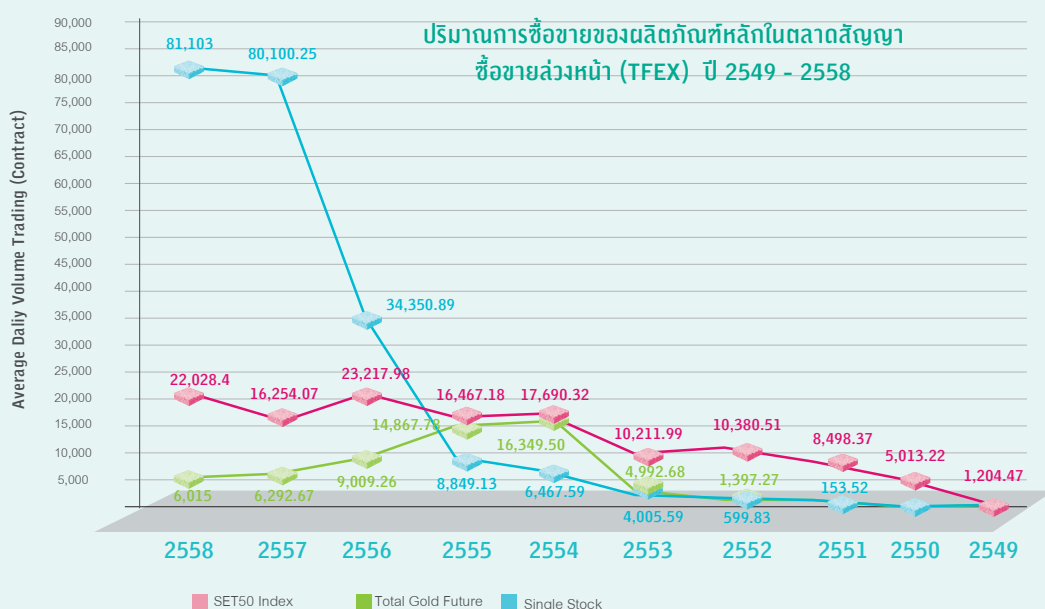
ปริมาณการซื้อขาย SET50 Futures รายปี



ที่มา : บมจ. ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย), และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ในส่วนของการซื้อขาย Gold Futures พบว่ายังคงมีแนวโน้มชะลอตัวลงต่อเนื่อง กล่าวคือ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในปี 2558 มีเพียง 6,015 สัญญา ลดลงร้อยละ 4.4 จากปี 2557 ที่ 6,292 สัญญา โดยเป็นการลดลง 5 ปีติดต่อกัน หรือ เฉลี่ยลดลงร้อยละ 22 ต่อปี เช่นเดียวกับด้านผลิตภัณฑ์อื่นๆ คือ USD Futures มีปริมาณการซื้อขายปรับตัวลดลง โดยปี 2558 มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่ 1,118 สัญญา ลดลงร้อยละ 11.6 เมื่อเทียบกับปี 2557 ที่มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่ 1,265 สัญญา

กล่าวโดยสรุป แนวโน้มของ SET Index ที่เป็นขาลงในปี 2558 หนุนความต้องการทำกำไรจาก Short Position และการปรับลดขนาดสัญญาของ SET50 Index Futures ให้กลายเป็น Mini SET50 Index Futures เป็นผลทำให้ภาพรวมของการซื้อขายในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) ปี 2558 ยังคงเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง โดยมีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย 199,749 สัญญาต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 35.9 จากจำนวน 147,025 สัญญาต่อวันในปี 2557 รักษาอัตราการเติบโตต่อเนื่องเป็นปีที่ 9 ติดต่อกันได้ โดยเติบโตเฉลี่ยสูงถึงร้อยละ 56 ต่อปี

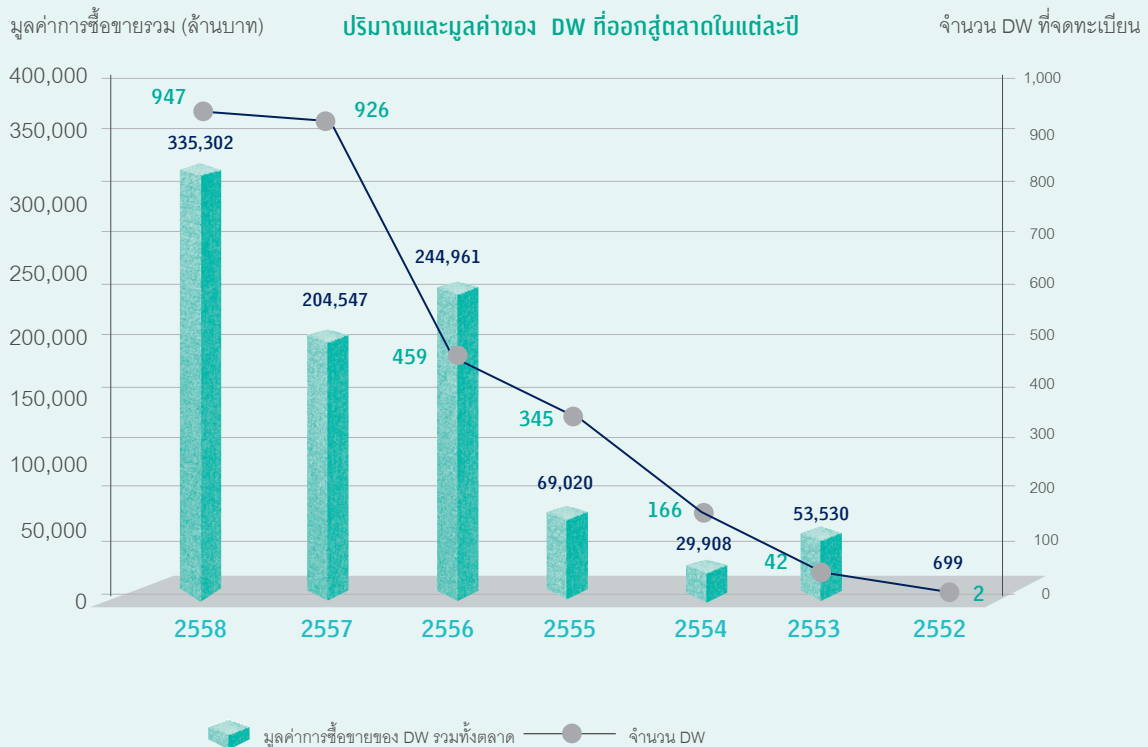


ที่มา : บมจ. ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย), และ ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

สำหรับแนวโน้มตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) ในปี 2559 คาดว่ามีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากปี 2558 เนื่องจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยที่มีแนวโน้มผันผวน น่าจะหนุนให้เกิดความต้องการในการทำกำไรในช่วงตลาดแกว่งตัวจากตราสารอนุพันธ์ประเภท SET50 Index Futures ตลอดจนการมุ่งพัฒนาสินค้าและบริการที่มีอยู่ในปัจจุบันของตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) อาทิ การเพิ่มหุ้นอ้างอิง Single Stock Futures อีก 10 หุ้น รวมเป็น 70 หุ้น ในช่วงปลายปี 2558 ช่วยเพิ่มทางเลือกให้กับนักลงทุนตลอดทั้งปี 2559 และการร่วมมือกับตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย (AFET) เพื่อเปิดการซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า บนตลาด TFEX โดยจะเริ่มจาก สัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่อ้างอิงกับยางแผ่นรมควันชั้น 3 (RSS3 Futures) ภายในปี 2559

ภาวะการซื้อขายของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ปี 2558 และแนวโน้มปี 2559

นับตั้งแต่กลางปี 2552 ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มมีผลิตภัณฑ์ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ หรือ Derivative Warrants (DW) โดยมีผลิตภัณฑ์ตัวแรกออกสู่ตลาดเมื่อเดือนกรกฎาคม ปี 2552 พบว่าปี 2558 เป็นปีที่ได้รับค่านิยมสูงสุด สะท้อนจากมูลค่าซื้อขายรวมที่กลับมาเติบโตแบบก้าวกระโดดอีกครั้งถึงร้อยละ 64 จากปี 2557 มาอยู่ที่ 335,302 ล้านบาท ขณะที่ แมื่อยอดคงค้างของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ณ สิ้นปี 2558 ที่ 947 หลักทรัพย์ จะเพิ่มขึ้นจากสิ้นปีก่อนหน้าไม่มากนักที่เพียงร้อยละ 2 แต่หากพิจารณาตลอดทั้งปี 2558 พบว่าในเดือน พฤศจิกายน 2558 เป็นเดือนที่มีใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์คงค้างอยู่ถึง 1,024 หลักทรัพย์ ยังมีการเติบโตจากปี 2557 อยู่ที่ร้อยละ 10.6



ที่มา : SETSMART และรวบรวมโดย ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ในปี 2559 คาดว่าภาพรวมของการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) น่าจะมีแนวโน้มหดตัวลงจากปี 2558 ตามภาวะการลงทุนในตลาดหุ้นไทยที่มีแรงกดดันจากหลายทิศทาง ขณะที่เชื่อว่าจำนวนบริษัทหลักทรัพย์ที่สามารถออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ จะมีแนวโน้มทรงตัวจากปี 2558 อยู่ที่ 13 บริษัท อย่างไรก็ตาม ภายใต้ความผันผวนของตลาด บริษัทหลักทรัพย์มีแนวโน้มที่จะออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ เป็นลักษณะการซื้อสิทธิในการขาย (Put Option) มากขึ้น ซึ่งผลิตภัณฑ์นี้น่าจะมีส่วนสำคัญที่ทำให้ปริมาณการซื้อขายของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (DW) ในปี 2559 ปรับลดลงไปจากปี 2558 ได้ไม่มากนัก