

ธุรกิจหลักทรัพย์

สรุปแนวโน้มธุรกิจ

ISIC : 60661210 กิจกรรมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

ในปี 2569 คาดว่าธุรกิจหลักทรัพย์จะมีแนวโน้ม "Neutral (-)" โดยแนวโน้มรายได้และกำไรของธุรกิจหลักทรัพย์ไทยคาดว่าจะยังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเงิน และการเมืองในประเทศที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยคาดว่าเศรษฐกิจของไทยจะขยายตัวอยู่ในระดับต่ำ ประกอบกับสถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศที่อยู่ในช่วงการเลือกตั้งหรือการเปลี่ยนผ่าน ซึ่งกดดันความเชื่อมั่นของนักลงทุน ส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายในตลาดหุ้นไทยฟื้นตัวอย่างจำกัด รวมถึงความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์และความเสี่ยงจากสงครามการค้า โดยเฉพาะหากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ กลับมาเข้มข้นอีกครั้ง มีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทยผ่านกลไกการชะลอตัวของการค้าโลก ความผันผวนของกระแสเงินทุน เพิ่มแรงกดดันต่อกลุ่มอุตสาหกรรมที่พึ่งพาการส่งออก และกระทบต่อบรรยากาศการลงทุนและรายได้ค่าธรรมเนียมรายหัวซื้อขายหลักทรัพย์ กลยุทธ์ของธุรกิจหลักทรัพย์จึงจำเป็นต้องมุ่งลดการพึ่งพารายได้จากค่าคอมมิชชั่น เพิ่มสัดส่วนรายได้จากธุรกิจที่มีความยั่งยืน ใช้เทคโนโลยีเพื่อลดต้นทุน และยกระดับการบริหารความเสี่ยง เพื่อบรรเทาความผันผวนและเสริมความสามารถในการแข่งขันในระยะถัดไป

ภาพรวมธุรกิจ

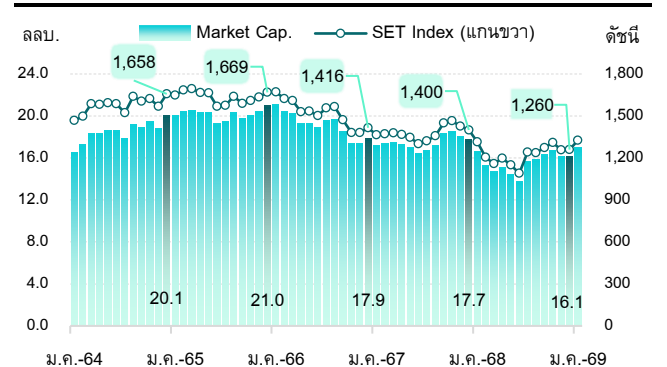
ในปี 2568 ตลาดหุ้นไทยมีผลการดำเนินงานด้อยกว่าตลาดหุ้นส่วนใหญ่ในภูมิภาคอาเซียน โดยดัชนีตลาดเคลื่อนไหวในกรอบจำกัดและปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนข้อจำกัดเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจไทย การฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ทั่วถึง และการไหลออกของเงินลงทุนจากนักลงทุนต่างชาติ เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดอาเซียนอื่น เช่น เวียดนาม อินโดนีเซียและมาเลเซีย ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงกว่า มีการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ ขณะที่ตลาดหุ้นไทยยังขาดปัจจัยดึงดูดที่ชัดเจน ด้านการระดมทุนในปี 2568 พบว่า มีจำนวนหลักทรัพย์ที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SET และ mai) จำนวน 18 บริษัท คิดเป็นมูลค่าระดมทุนอยู่ที่ 8,991.70 ล้านบาท และมูลค่าเสนอขายอยู่ที่ 13,293.24 ล้านบาท มีมูลค่าหลักทรัพย์ ณ ราคา IPO อยู่ที่ 77,759.68 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นหุ้นขนาดเล็กที่อยู่ในตลาด mai ซึ่งหากเทียบกับปีก่อนหน้าจะเห็นว่า ทั้งจำนวนและมูลค่าของหลักทรัพย์ลดลงค่อนข้างมากและเป็นการลดลงต่ำสุดในรอบ 14 ปี

ภาพรวมผลประกอบการของธุรกิจหลักทรัพย์ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 มีกำไรเพียงเล็กน้อย หลังจากทั้งปี 2567 อุตสาหกรรมเผชิญผลขาดทุนจากการขยายสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (Margin loan หรือ Credit Balance) อย่างรวดเร็วและขาดความระมัดระวังของบริษัทหลักทรัพย์บางแห่ง ท่ามกลางภาวะตลาดหุ้นที่ปรับตัวลงต่อเนื่องทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ที่ใช้เป็นหลักประกันลดลงอย่างมีนัยสำคัญจนต้องตั้งสำรองในระดับสูง อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ที่บริหารความเสี่ยงอย่างรัดกุมและมีการกระจายแหล่งรายได้ยังสามารถประคองผลกำไรได้ โดยในปี 2568 ธุรกิจหลักทรัพย์ยังอยู่ในช่วงประคองตัวและปรับโครงสร้างมากกว่าการขยายตัว เนื่องจาก

ธุรกิจยังเผชิญแรงกดดันจากตลาดหุ้นที่ซบเซา สภาพคล่องและปริมาณการซื้อขายที่อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่การแข่งขันยังรุนแรง ส่งผลให้รายได้ค่าธรรมเนียมรายหัวและธุรกิจพาณิชย์จะชะลอตัว ภายใต้ต้นทุนการดำเนินงานที่ยังสูง

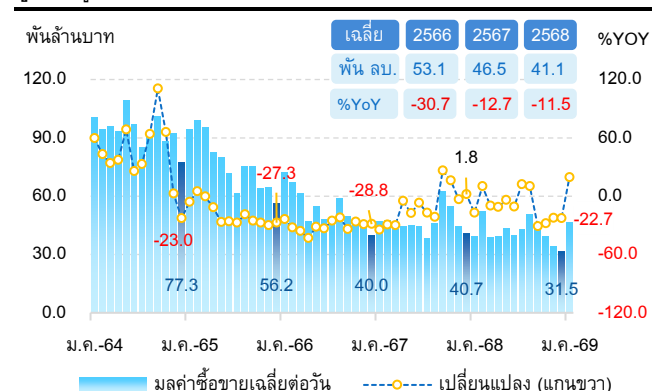
สำหรับภาพรวมดัชนีตลาดหุ้นไทย (SET Index) ในปี 2568 ปิดที่ระดับ 1,259.67 จุด ลดลง 140.54 จุด หรือ 10.0% จาก 1,400.21 จุด ณ สิ้นปี 2567 โดยมีมูลค่าการซื้อขาย (SET และ mai) รวมทั้งสิ้น 9.93 ล้านล้านบาท ลดลง 12.6%YoY จากทั้งตลาด SET ที่ลดลง 10.9%YoY และ mai ที่ลดลงมากถึง 62.8%YoY คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของสองตลาดรวมกันอยู่ที่ 4.11 หมื่นล้านบาท ลดลง 11.5%YoY โดยมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติยังคงมีสัดส่วนสูงสุดต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 ตามมาด้วยนักลงทุนรายย่อย ขณะที่มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ปรับลดลงต่อเนื่องเช่นกันจาก 17.73 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี 2567 มาอยู่ที่ 16.15 ล้านล้านบาท ลดลง 8.9%YoY

รูปที่ 1 มูลค่าตลาด (SET และ mai) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Index)



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รูปที่ 2 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวัน (SET และ mai)



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหุ้นไทยในปี 2568 ยังคงเผชิญกับแรงกดดันจากทั้งปัจจัยภายนอกและภายในประเทศ และให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาดหุ้นในหลายประเทศ โดยดัชนี SET Index ทำจุดสูงสุดของปีที่ 1,390.88 จุด ในวันที่ 7 ม.ค. 2568 ซึ่งเป็นการปรับลงต่อเนื่องจากช่วงปลายปีของปี 2567 และลดลงต่ำสุด ในวันที่ 23 มิ.ย. 2568 ที่ 1,062.78 จุด ซึ่งลดลงสอดคล้องกับตลาดหุ้น

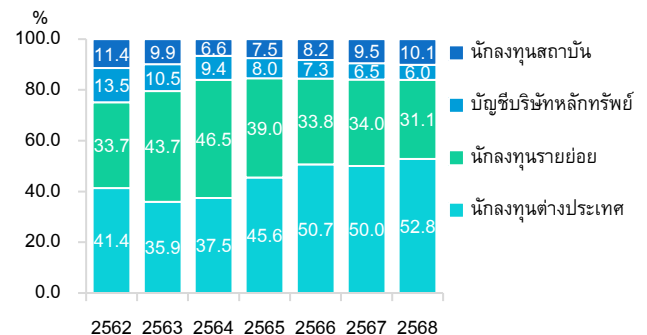
โลกที่ได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และปัจจัยภายในประเทศที่ผู้ลงทุนยังกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากข้อพิพาทชายแดนไทย-กัมพูชา ขณะที่การเมืองกำลังเข้าสู่ช่วงที่มีความไม่แน่นอนสูงหลังการศาลรัฐธรรมนูญมีมติรับคำร้อง สว. ยื่นถอดถอนนายกรัฐมนตรี และมีมติสั่งหยุดปฏิบัติหน้าที่ชั่วคราวในช่วงเวลาดังกล่าว โดยในช่วงครึ่งปีแรกดัชนี SET Index มีการปรับตัวลดลงต่อเนื่องและเริ่มปรับขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี แต่ยังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยลบหลายด้าน ส่งผลให้ดัชนีตลาดเคลื่อนไหวในกรอบจำกัด ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว และความเชื่อมั่นของนักลงทุนโดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติที่ฟื้นตัวอย่างจำกัด ภาพรวมตลาดจึงมีลักษณะผันผวนเป็นช่วงๆ แต่ขาดแรงขับเคลื่อนเชิงบวกที่ต่อเนื่อง โดยปัจจัยภายนอกมาจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ และอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง ทำให้กระแสเงินทุนไหลไปยังสินทรัพย์ปลอดภัยและตลาดพัฒนาแล้วมากกว่าตลาดเกิดใหม่ ขณะที่ปัจจัยภายในประเทศถูกจำกัดจากการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าศักยภาพ การลงทุนภาคเอกชนที่ฟื้นตัวช้าและความไม่แน่นอนทางการเมือง รวมถึงระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงซึ่งกดดันกำลังซื้อ ส่งผลให้กำไรบริษัทจดทะเบียนเติบโตจำกัด ขณะที่สัดส่วนของนักลงทุนต่างชาติและสถาบันในประเทศยังต่ำ แม้ว่านักลงทุนต่างชาติจะมีสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายในตลาดค่อนข้างสูงในบางช่วง แต่บทบาทของเงินทุนต่างชาติในเชิงการถือครองระยะยาวและการพยุงเสถียรภาพตลาดยังอยู่ในระดับจำกัด ขณะที่ตลาดหุ้นไทยยังพึ่งพานักลงทุนรายย่อยเป็นหลัก ประกอบกับการเสนอขายหุ้น IPO ที่ซบเซา แม้ Valuation ตลาดจะปรับลดลง แต่ยังไม่โดดเด่นเมื่อเทียบกับภูมิภาค

ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) งวด 9 เดือน ปี 2568 พบว่า มีบริษัทที่รายงานกำไรสุทธิ 602 บริษัท คิดเป็น 73.7% ของ บจ. ที่นำเสนอการเงินทั้งหมด มียอดขาย 12,432,596 ล้านบาท ลดลง 6.0%YoY ต้นทุนการผลิตและค่าใช้จ่ายการขายและบริหารลดลง 6.6% และ 1.2% ตามลำดับ ทำให้ บจ. มีกำไรจากการดำเนินงานหลัก (Core profit) 844,047 ล้านบาท ลดลง 7.3% อย่างไรก็ดี บจ. ขนาดใหญ่หลายแห่งมีกำไรจากการควบรวมกิจการ การปรับโครงสร้างธุรกิจ และการลงทุนเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ บจ. มีกำไรสุทธิ 886,814 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20.8% ทั้งนี้ หากไม่รวม บจ. ในหมวดธุรกิจพลังงานและปิโตรเคมีภัณฑ์ บจ. มียอดขายลดลง 0.7% และมีกำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 1.2% และ 16.4% ตามลำดับ ด้านฐานะการเงินของ บจ. ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน หรือ D/E ratio (ไม่รวมอุตสาหกรรมการเงิน) อยู่ที่ 1.49 เท่า ลดลงจาก 1.56 เท่า จากช่วงเดียวกันในปีก่อน ด้านผลการดำเนินงานของ บจ. ในตลาดหลักทรัพย์ mai รายงานผลการดำเนินงานงวด 9 เดือน ปี 2568 มียอดขายรวม 151,127 ล้านบาท ลดลง 3.6% ต้นทุนขาย 111,422 ล้านบาท ลดลง 4.0% ทำให้มีกำไรขั้นต้น 39,705 ล้านบาท ลดลง 2.2% ทั้งนี้ บจ. มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 2.2% ส่งผลให้ บจ. มีกำไรจากการดำเนินงาน 9,702 ล้านบาท ลดลง 13.5% และมีกำไรสุทธิรวม 3,722 ล้านบาท ลดลง 38.9% ทั้งนี้ จากความท้าทายของราคาน้ำมันที่ลดลงแล้ว เศรษฐกิจไทยซึ่งเติบโตในอัตราชะลอ และค่าเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ เริ่มส่งผลกระทบชัดเจนกับยอดขาย บจ. ไทยในไตรมาส 3 โดยเกือบทุกหมวดธุรกิจมียอดขายลดลง และกระทบกับภาพรวม

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี โดยเฉพาะหมวดบริการซึ่งเคยเป็นจุดแข็งของประเทศ เริ่มมีผลประกอบการลดลงอย่างชัดเจนในไตรมาส 3 สำหรับหมวดธุรกิจที่ยังเติบโตได้ดีคือ หมวดธุรกิจประกันภัย ตามแนวโน้มการออมและการประกันความเสี่ยงของสังคมผู้สูงอายุ และหมวดโทรคมนาคม ที่ได้รับปัจจัยบวกจากความต้องการใช้ Data และ Internet เพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการปรับสู่สังคม Digital ที่เติบโต

สำหรับมูลค่าการซื้อขายแยกตามประเภทนักลงทุนในปี 2568 พบว่า นักลงทุนต่างประเทศยังคงมีสัดส่วนสูงสุดที่ 52.8% ด้วยมูลค่าการซื้อขายรวม 10.5 ล้านล้านบาท ขายสุทธิต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ที่ 107,096 ล้านบาท โดยมีสาเหตุสำคัญจากปัจจัยลบทั้งภายในและภายนอกประเทศที่บั่นทอนความเชื่อมั่นและการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยที่อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่นักลงทุนรายย่อย มีสัดส่วนอยู่ที่ 31.1% ซึ่งเป็นกลุ่มเดียวที่มีการซื้อสุทธิต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ที่ 159,701 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 61.8% ตามมาด้วยนักลงทุนสถาบันและบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีการขายสุทธิ มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายอยู่ที่ 10.1% และ 6.0% ตามลำดับ โดยนักลงทุนสถาบันพบวาลักขัณการขายสุทธิ 39,069 ล้านบาท จากที่เคยเป็นผู้ซื้อสุทธิมา 2 ปีติดต่อกัน

รูปที่ 3 สัดส่วนมูลค่าการซื้อขาย จำแนกตามผู้ซื้อ



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1 มูลค่าการซื้อขายสุทธิ จำแนกตามผู้ซื้อ (หน่วย: ลบ.)

ปี	นักลงทุนสถาบัน	บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	นักลงทุนต่างประเทศ	นักลงทุนรายย่อย
2562	51,340	14,914	-44,791	-21,463
2563	34,209	14,514	-263,148	214,425
2564	-74,484	13,608	-50,553	111,430
2565	-154,419	-3,434	196,886	-39,033
2566	81,011	-5,256	-192,083	116,327
2567	48,205	-14	-146,906	98,714
2568	-39,069	-13,535	-107,096	159,701

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

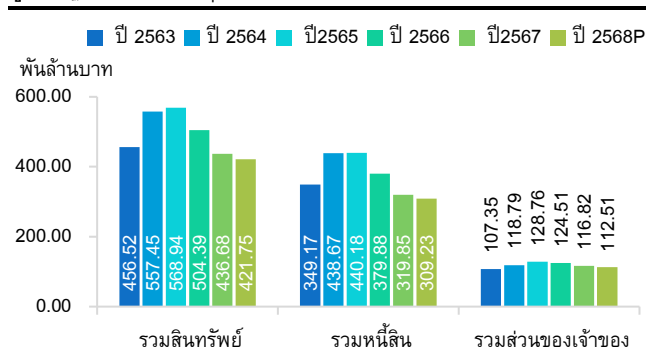
ฐานะทางการเงินของธุรกิจหลักทรัพย์

สำหรับฐานะทางการเงินของธุรกิจหลักทรัพย์ปี 2568 พบว่า มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 421,748 ล้านบาท ลดลง 14,928 ล้านบาท จาก ณ สิ้นปี 2567 หรือลดลง 3.4%YoY โดยสินทรัพย์กว่า 35.5% ของสินทรัพย์

รวม เป็นเงินลงทุนฯ หดตัว 8.7%YoY รองลงมาเป็นเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด มีสัดส่วน 21.0% ขยายตัว 7.7%YoY ส่วนหนึ่งเป็นผลจากความระมัดระวังในปล่อยสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งส่งผลให้ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสุทธิ มีสัดส่วนลดลงมาอยู่ที่ 20.3% ของสินทรัพย์รวม หรือหดตัว 18.2%YOY ตามการทำธุรกรรมที่ลดลงด้วยเช่นกัน

หากพิจารณาแหล่งเงินทุนของธุรกิจหลักทรัพย์ พบว่า มีหนี้สินจำนวน 309,235 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนอยู่ที่ 73.3% ของทุนทั้งหมด ลดลง 3.3% จาก ณ สิ้นปี 2567 โดยหนี้สินส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเจ้าหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าคิดเป็นสัดส่วนกว่า 55.2% รองลงมาเป็นตราสารหนี้ที่ออกและเงินกู้ยืมอื่น 7.7% และเป็นเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินอีก 2.2% ตามลำดับ ทั้งนี้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีสัดส่วนอยู่ที่ 26.7% ของทุนทั้งหมด ด้วยจำนวน 112,514 ล้านบาท ลดลง 3.7%YoY ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2.74 เท่าในปี 2567 มาอยู่ที่ 2.75 เท่า

รูปที่ 4 ฐานะการเงินของธุรกิจหลักทรัพย์



หมายเหตุ : P เป็นข้อมูลเบื้องต้น

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ผลการดำเนินงานของธุรกิจหลักทรัพย์

ภาพรวมผลการดำเนินงานของธุรกิจหลักทรัพย์ในปี 2568 ธุรกิจมีรายได้อยู่ที่ 42,388 ล้านบาท ลดลง 7.5%YoY มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 814 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 119.4% จากปี 2567 ที่มีผลขาดทุนจากการตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้น แต่หากเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลังจะเห็นว่ากำไรหดตัวลงค่อนข้างมาก โดยมีค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ในช่วงปี 2564-2566 อยู่ที่ 8,958 ล้านบาท ส่วนรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ถือเป็นรายได้หลักของธุรกิจพบว่ายังคงปรับลดลงต่อเนื่องที่ 13.6%YoY จากทุกกลุ่มลูกค้า โดยมีรายได้อยู่ที่ 12,135 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 28.6% ของรายได้รวม สอดคล้องกับรายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ที่ปรับลดลง 38.2%YoY ตามมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันที่ปรับลดลงเช่นกัน ขณะที่ด้านค่าใช้จ่ายพบว่าปรับลดลงที่ 17.0%YoY จากค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน (เงินเดือน ค่าจ้าง ค่าตอบแทนต่างๆ ของพนักงานและกรรมการ) ที่ปรับลดลง 2.1%YoY แต่มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 46.1% ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด จาก 39.1% ในปี 2567 ส่วนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปรับลดลง 34.4%YoY ตามการกู้ยืมที่ลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายค่าธรรมเนียมและบริการจ่ายปรับเพิ่มขึ้น 4.1%YoY คิดเป็นสัดส่วนที่ 14.0% ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด ส่วนค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิตปรับ

ลดลงมาอยู่ที่ 3,012 ล้านบาท หรือลดลง 63.2% จาก 8,173 ล้านบาท ในปี 2567 คิดเป็นสัดส่วนที่ 7.5% ของค่าใช้จ่ายทั้งหมด

ทั้งนี้ หากพิจารณาอัตราค่าธรรมเนียมรายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 พบว่าอยู่ที่ 0.065% ปรับตัวลดลงต่อเนื่องจาก ณ สิ้นปี 2567 ที่ 0.066% ตามการแข่งขันในธุรกิจที่ยังรุนแรง ประกอบกับภาวะตลาดที่ยังซบเซา ส่งผลกระทบต่อรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ขณะที่ค่าใช้จ่ายยังทรงตัวใกล้เคียงเดิม ทำให้อัตราส่วนทางการเงินต่างๆ ทั้งผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิที่ปรับลดลงจากค่าเฉลี่ยมาอยู่ที่ระดับ 0.19% 0.72% และ 1.92% ตามลำดับ ขณะที่อัตราร้อยละค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.95 เท่า ผลจากรายได้ที่ลดลงเป็นสำคัญ

ตารางที่ 2 ผลการดำเนินงานของธุรกิจหลักทรัพย์

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)		%YoY	
	ปี 2567	ปี 2568P	ปี 2567	ปี 2568P
รายได้	45,840	42,388	-2.5	-7.5
ค่านายหน้ารวม	19,330	17,632	-9.7	-8.8
- ซื้อขายหลักทรัพย์	14,052	12,135	-10.8	-13.6
- ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า	2,873	2,499	-13.8	-13.0
- ค่านายหน้าอื่น	122	31	9.0	-74.4
ค่าธรรมเนียมและบริการ	9,171	10,567	6.2	15.2
รายได้ดอกเบี้ย	10,248	7,779	1.5	-24.1
- จากเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์	5,094	3,150	-15.1	-38.2
- ดอกเบี้ยอื่นๆ	5,154	4,629	25.7	-10.2
กำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุน	-850	-2,560	86.8	-201.3
กำไร (ขาดทุน) ตราสารอนุพันธ์	4,882	6,590	-47.6	35.0
เงินปันผลรับ	1,187	1,104	-26.8	-7.0
กำไร (ขาดทุน) และรายได้อื่น	1,872	1,276	-22.0	-31.8
ค่าใช้จ่าย	48,587	40,328	16.8	-17.0
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	18,978	18,579	-3.6	-2.1
ค่าธรรมเนียมและบริการจ่าย	5,737	5,970	-3.1	4.1
ต้นทุนทางการเงิน	3,295	2,163	-8.2	-34.4
ผลขาดทุนด้านเครดิต	8,173	3,012	510.8	-63.2
ค่าใช้จ่ายอื่น	12,404	10,605	12.2	-14.5
ภาษีเงินได้	1,440	1,246	-13.4	-13.4
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	-4,187	814	-211.5	119.4

หมายเหตุ : P เป็นข้อมูลเบื้องต้น

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

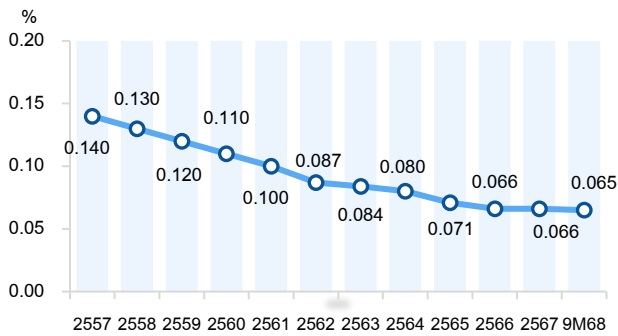
ตารางที่ 3 อัตราส่วนทางการเงิน

รายการ	อัตราส่วนทางการเงิน			
	เฉลี่ย 5 ปี*	ปี 2566	ปี 2567	ปี 2568
Return on Asset: ROA (%)	1.15	0.74	-0.96	0.19
Return on Equity: ROE (%)	5.25	3.02	-3.58	0.72
Net Profit Margin (%)	10.73	7.99	-9.13	1.92
Cost to Income (เท่า)	0.85	0.88	1.06	0.95
D/E Ratio (เท่า)	3.23	3.05	2.74	2.75

หมายเหตุ *คำนวณค่าเฉลี่ยย้อนหลังช่วงปี 2563-2567

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

รูปที่ 5 อัตราค่าธรรมเนียมรายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ย



หมายเหตุ : ไม่รวม Prop-trade

ที่มา : สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย

แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจ

ในปี 2569 ธุรกิจหลักทรัพย์ยังคงเผชิญความท้าทายและแรงกดดันเชิงโครงสร้างอย่างต่อเนื่อง แม้ภาพรวมจะเริ่มทรงตัวจากฐานต่ำในช่วงปีก่อนหน้า รวมถึงมีปัจจัยสนับสนุนจากทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่เข้าสู่ช่วงผ่อนคลายเป็นไปในและต่างประเทศที่คาดว่าจะช่วยลดต้นทุนทางการเงิน กระตุ้นความต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงและสนับสนุนบรรยากาศการลงทุนในตลาดทุนได้บ้าง แต่ภาพรวมตลาดยังขาดปัจจัยขับเคลื่อนที่ชัดเจนในการผลักดันการเติบโต ส่งผลให้รายได้หลักจากค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์คาดว่าจะยังถูกกดดันจากภาวะตลาดหุ้นที่ซบเซา มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยยังอยู่ในระดับต่ำ และการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น ซึ่งจำกัดความสามารถในการปรับขึ้นอัตราค่าธรรมเนียม ขณะที่รายได้จากการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ยังฟื้นตัวได้อย่างจำกัด เนื่องจากบริษัทหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ยังคงดำเนินนโยบายบริหารความเสี่ยงอย่างเข้มงวด หลังจากเผชิญผลขาดทุนด้านเครดิตในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัทหลักทรัพย์ขนาดเล็กหรือบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนต่อเนื่องมีแนวโน้มเข้าสู่กระบวนการควบรวมกิจการมากขึ้นในระยะถัดไป นอกจากนี้ การเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่ต่ำกว่าศักยภาพ การลงทุนภาคเอกชนที่ฟื้นตัวช้า และระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ยังคงกดดันกำลังซื้อและกิจกรรมการลงทุนของภาคครัวเรือน ขณะเดียวกัน ความไม่แน่นอนทางการเมืองและทิศทางนโยบายเศรษฐกิจของภาครัฐในช่วงเปลี่ยนผ่านยังส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน โดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งสะท้อนผ่านกระแสเงินทุนต่างชาติที่ยังไม่กลับมาอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์และความผันผวนจากสงครามการค้า ยิ่งเพิ่มแรงกดดันต่อบรรยากาศการลงทุนในตลาดทุนไทย ในเชิงโครงสร้าง ธุรกิจหลักทรัพย์ไทยยังเผชิญข้อจำกัดจากโครงสร้างนักลงทุนที่พึ่งพานักลงทุนรายย่อยเป็นหลัก ขณะที่สัดส่วนนักลงทุนสถาบันในประเทศและนักลงทุนต่างชาติที่ถือครองระยะยาวยังอยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้ตลาดมีความผันผวนสูงและขาดเสถียรภาพ นอกจากนี้ กิจกรรมการเสนอขายหุ้น IPO และการระดมทุนในตลาดทุนอาจยังคงอยู่ในระดับจำกัดจากความเชื่อมั่นนักลงทุนที่ยังเปราะบาง และส่วนใหญ่ยังเป็นธุรกิจรูปแบบเดิมขาดบริษัทเทคโนโลยีหรือธุรกิจแห่งอนาคตที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ขณะเดียวกัน ต้นทุนการดำเนินงาน โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายบุคลากรและการลงทุนด้านเทคโนโลยี ยังอยู่ในระดับสูง กระทั่งต่อความสามารถในการทำกำไร

ทั้งนี้ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2569 มีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบจำกัดและผันผวน โดยผลสำรวจจากสมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน (IAA) คาดว่าดัชนี SET Index จะเคลื่อนไหวในช่วงประมาณ 1,187–1,427 จุด และปิดสิ้นปี 2569 ที่ 1,389 จุด อย่างไรก็ดี การปรับขึ้นของดัชนียังถูกจำกัดจากข้อจำกัดเชิงโครงสร้างของตลาดทุนไทยและการขาดแรงขับเคลื่อนจากนักลงทุนระยะยาว ส่งผลให้ธุรกิจหลักทรัพย์ในปี 2569 ยังเป็นปีแห่งการประคองตัวภายใต้แรงกดดันที่มีอยู่รอบด้าน มากกว่าการขยายตัวอย่างชัดเจน โดยบริษัทหลักทรัพย์ที่สามารถปรับโครงสร้างธุรกิจ ควบคุมต้นทุน และพัฒนาแหล่งรายได้ใหม่ เช่น Wealth Management การให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างประเทศและการขยายบทบาทของธุรกิจตัวแทนขายหน่วยลงทุน เพื่อเป็นแหล่งรายได้ทางเลือกในการช่วยลดความผันผวนของรายได้หลักจากค่านายหน้ารูปแบบเดิม คาดว่าจะช่วยรักษาความสามารถในการแข่งขันต่อไปได้ และยังคงต้องติดตามความคืบหน้าทางการเมืองในประเทศและความชัดเจนของนโยบายเศรษฐกิจจากรัฐบาลใหม่ หากสามารถลดความไม่แน่นอนและสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศได้ ก็คาดว่าจะช่วยสนับสนุน Fund Flow และกิจกรรมในตลาดทุนได้เพิ่มขึ้น

LH BANK BUSINESS RESEARCH



ดร. ธนพล ศรีธัญพงศ์

ผู้อำนวยการอาวุโส สาขานวัตกรรมธุรกิจ



ณัฐชาติ วิรุฬห์อัสว

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ธรรตนา ศรีทองเดิม

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



เชี่ยวชาญ ศรีชัยยา

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



วิลันดา ดิสรเตตวัฒน์

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส



วัชรพันธ์ นียม

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)



ณวัชร หันสุเวช

นักวิเคราะห์อาวุโส (Thematic)



ศรีอำไพ อิงคกิตติ

นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

วิจัยธุรกิจ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ฉบับ

เข้าใจ

ตอบโจทย์



Scan Here

For More Articles

<https://www.lhbank.co.th/economic-analysis/>