



10 ปีที่ผ่านมาของธุรกิจหลักทรัพย์ไทย...ภายใต้สภาพแวดล้อมในตลาดทุนที่เปลี่ยนแปลงไป

Highlight

- ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา นั้น ตลาดทุนไทยมีการเติบโตขึ้นเป็นอย่างมาก ขณะที่ธุรกิจหลักทรัพย์ไทยเองได้เผชิญกับความท้าทายต่างๆและมีการปรับตัวอย่างต่อเนื่องเช่นกัน
- การเปิดเสรีค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นความท้าทายครั้งสำคัญของธุรกิจหลักทรัพย์ โดยอัตราค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้ธุรกิจต้องปรับตัวโดยเน้นจุดขายในเรื่องคุณภาพของการบริการและการให้คำแนะนำ ควบคู่กับการเพิ่มรายได้จากช่องทางอื่น รวมไปถึงการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ
- การซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านช่องทางออนไลน์มีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น มีการนำเทคโนโลยีมาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการซื้อขาย โดยสัดส่วน Program Trading เติบโตมาอยู่ที่มากกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งตลาดและมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง
- ในอนาคตรูปแบบในการให้บริการจะยกระดับจากการซื้อขายหลักทรัพย์ตามคำสั่งของลูกค้า (execution only) ไปสู่ Portfolio Advisory มากขึ้น ซึ่งมีการจัดสรรหรือกระจายการลงทุนในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน ควบคู่กับการส่งคำสั่งซื้อขายตามแผนจัดสรรการลงทุนดังกล่าวให้แก่ลูกค้าด้วย

ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา นั้น ตลาดทุนไทยมีการเติบโตขึ้นเป็นอย่างมาก โดยเมื่อพิจารณาข้อมูลสถิติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี 2552 เทียบกับปี 2561 พบว่า ขนาดของตลาดใหญ่ขึ้นถึงกว่า 170% ขณะที่สภาพคล่องที่วัดจากมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้นกว่า 216% โดยเป็นตลาดที่มีสภาพคล่องสูงที่สุดในอาเซียน 7 ปีติดต่อกัน นอกจากนี้ จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มขึ้นเกือบ 300% และจำนวนลูกค้าที่บัญชีซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเกือบ 200% ดังสรุปได้จากตารางที่ 1

ตารางที่ 1: ข้อมูลสถิติของตลาดหลักทรัพย์ไทย ปี 2552 กับ 2561

	2552	2561	% change
 มูลค่าหลักทรัพย์ ณ ราคาตลาดของ SET (ล้านบาท)	5,873,101	15,978,252	172%
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	17,854	56,409	216%
 จำนวนบริษัทจดทะเบียน (บริษัท)	472	545	15%
จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียน (หลักทรัพย์)	580	2,296*	296%
 จำนวนลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ (ราย)	561,318	1,661,046	196%

Source : SET







*ในจำนวนนี้ประกอบด้วยใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (DW) 1,564 หลักทรัพย์

Capital Markets Note

By ASCO

ในส่วนข้อมูลสถิติของธุรกิจหลักทรัพย์ไทยนั้น แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญหลายอย่างในช่วงเวลา 10 ปีที่ผ่านมาเช่นกันดังแสดงในตารางที่ 2 อาทิเช่น จำนวนของ active brokers และจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น จำนวน brokers ที่ซื้อขายผ่าน Internet และสัดส่วนของการซื้อขายทาง Internet ที่เติบโตขึ้นเช่นกัน ตลอดจนเงินที่ brokers ใ้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นถึงเกือบ 4 เท่า อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในธุรกิจสะท้อนให้เห็นผ่านทางอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่ปรับตัวลดลงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงความท้าทายหลายประการที่ธุรกิจหลักทรัพย์กำลังเผชิญในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีและการที่ผู้ลงทุนส่งคำสั่งซื้อขายทางช่องทางออนไลน์มากขึ้นยังส่งผลให้จำนวนสาขาและบุคลากรเริ่มมีแนวโน้มปรับตัวลดลง (จำนวนสาขาในปี 2561 ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2560 ขณะที่จำนวนบุคลากรเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลง)

ตารางที่ 2: ข้อมูลสถิติของธุรกิจหลักทรัพย์ไทย ปี 2552 กับ 2561

	2552	2561	change
 จำนวน active brokers*(บริษัท)	35	38	+3
 จำนวนสาขาทั้งหมด (แห่ง)	384	563	+179
%สัดส่วนมูลค่าการซื้อขาย (กรุงเทพฯ:ต่างจังหวัด)	91:9	95:5	
 จำนวน brokers ที่มีการซื้อขายผ่าน Internet	30	33	+3
%สัดส่วนมูลค่าการซื้อขาย Internet ต่อมูลค่าการซื้อขายรวม	20.4%	28.1%	+7.7%
 จำนวนบุคลากรทั้งหมดของ brokers (ราย)	9,932	13,439	+3,507
 มูลหนี้เงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ (Credit Balance) (ล้านบาท)	15,830	60,607	3.83 เท่า
	ค่าเฉลี่ย 10 ปี	2561	change
 ROE (%)	10.9%	8.1%	-2.8%
Net Profit Margin (%)	22.3%	18.8%	-3.5%
Cost to Income (%)	71%	76%	+5%

Source : SET, SEC

*ในที่นี้หมายถึงบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ซึ่งไม่ได้แจ้งหยุดประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

การเปิดเสรีค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์นำมาซึ่งการปรับตัวครั้งใหญ่ของธุรกิจหลักทรัพย์ไทย

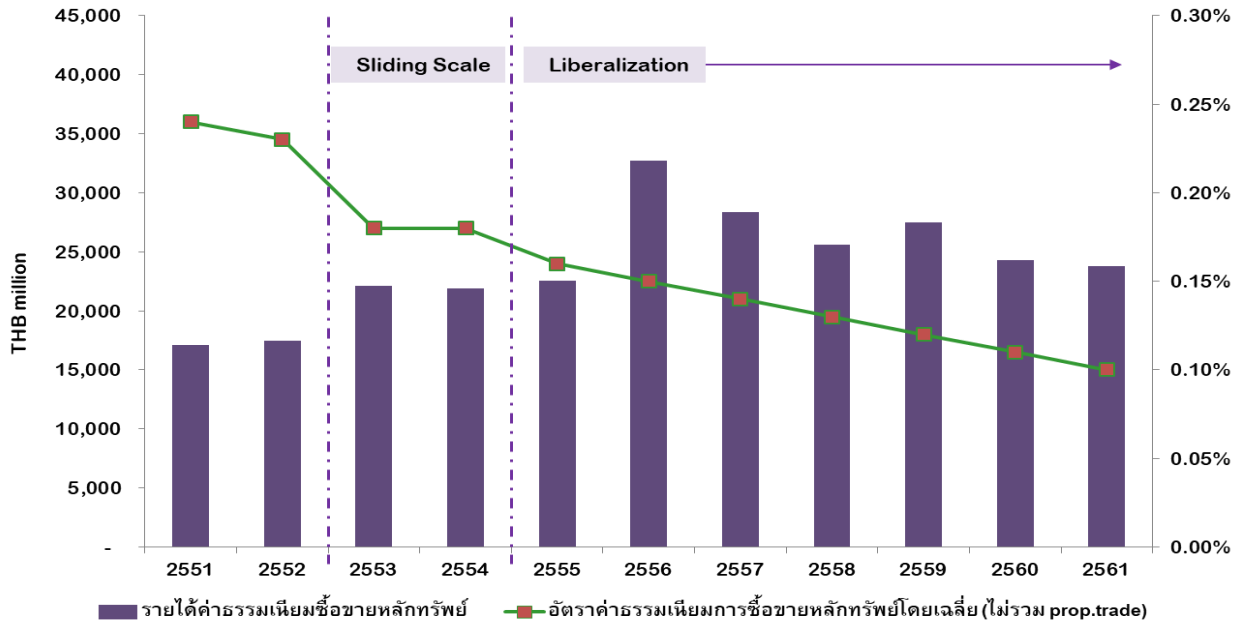
กล่าวได้ว่าการเปิดเสรีค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ (ค่าคอมมิชชั่น) ถือเป็นความท้าทายครั้งสำคัญของธุรกิจหลักทรัพย์ หากพิจารณาตั้งแต่ที่ได้มีการประกาศอัตราค่าธรรมเนียมแบบขั้นบันได (Sliding Scale) ในปี 2553

Capital Markets Note

By ASCO

จนถึงการเปิดเสรีค่าธรรมเนียมฯในปี 2555 เป็นต้นมา อัตราค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรม (ไม่รวม proprietary trading) ได้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง จาก 0.23% ในปี 2552 จนล่าสุดอยู่ที่ 0.1% ในปี 2561 ส่งผลให้รายได้จากค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเคยเป็นรายได้หลักลดลงเช่นกัน

รายได้จากค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ และอัตราค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย



Source : SEC, SET, ASCO

หากพิจารณาในส่วนของอัตราค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยตามประเภทผู้ลงทุนพบว่า

- อัตราค่าธรรมเนียมฯโดยเฉลี่ยของกลุ่มผู้ลงทุนสถาบันปรับตัวลดลงอย่างมาก ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาตลาดหลักทรัพย์ฯได้เพิ่มช่องทางการส่งคำสั่งซื้อขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบันทั้งในและต่างประเทศผ่านระบบ Direct Market Access (DMA) เพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันมีความสะดวกในการส่งคำสั่งซื้อขายโดยตรงไปยังตลาดหลักทรัพย์ฯมากขึ้น ด้วยต้นทุนที่ต่ำลง อันนำมาซึ่งมูลค่าการซื้อขายที่เพิ่มขึ้น โดยกลุ่มของผู้ลงทุนสถาบันต่างประเทศมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นชัดเจนจากร้อยละ 20 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดในปี 2552 มาเป็นร้อยละ 36 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดในปี 2561 ขณะที่สัดส่วนของผู้ลงทุนรายย่อยลดลงจากร้อยละ 60 ในปี 2552 เป็นร้อยละ 41 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดในปี 2561

- อัตราค่าธรรมเนียมฯโดยเฉลี่ยของกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยปรับตัวลดลงเช่นกัน จากพฤติกรรมของผู้ลงทุนที่มีการส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตนเองด้วยช่องทาง Internet มากขึ้น กอปรกับ ค่าธรรมเนียมฯในกลุ่มของ online brokers ซึ่งถูกกว่าการส่งคำสั่งผ่านผู้แนะนำการลงทุน






Capital Markets Note

By ASCO

ทั้งนี้ รายได้ค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ที่ลดลง ทำให้ brokers ต้องปรับรูปแบบธุรกิจ โดยเน้นจุดขายในเรื่องคุณภาพของการบริการและการให้คำแนะนำลูกค้า ควบคู่กับการหารายได้จากช่องทางอื่นเพิ่มขึ้นเพื่อลดการพึ่งพิงรายได้จากค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ดังเช่นในอดีต รวมไปถึงการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ (อาทิเช่น Derivative Warrant / Depository Receipt) จะเห็นได้ว่าสัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมจากการเป็นนายหน้า

(หลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) ลดลงอย่างมากจากร้อยละ 77 มาอยู่ที่ร้อยละ 59 ของรายได้ทั้งหมด ในปี 2561 ดังแสดงในตารางที่ 3 ในขณะที่รายได้จากดอกเบี้ย (อาทิเช่น ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ และส่วนแบ่งกำไรหรือประโยชน์อื่นใดที่ได้รับจากเงินลงทุน) รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ (อาทิเช่น ค่าธรรมเนียมการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน) กำไรจากเงินลงทุนและจากตราสารอนุพันธ์ และรายได้อื่นๆล้วนปรับตัวเพิ่มขึ้น

ตารางที่ 3: โครงสร้างรายได้ของธุรกิจหลักทรัพย์ไทย ปี 2552 กับ 2561

	2552	2561
 Brokerage	77%	59% 
 Interests	8%	17% 
 Fees	7%	11% 
 Trading	5%	9% 
 Others	3%	4% 

Source : SEC

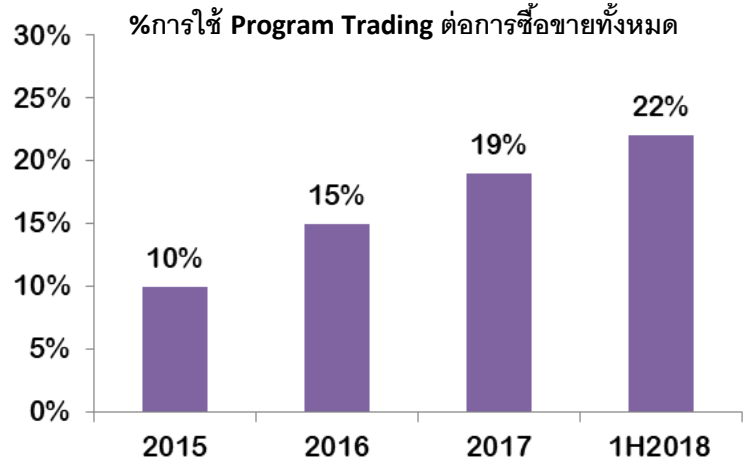
การซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านช่องทางออนไลน์มีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ Program Trading เติบโตมาอยู่ที่มากกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งตลาดและมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

ในปัจจุบัน Internet ได้เข้ามามีบทบาทในการดำเนินชีวิตประจำวันมากขึ้น โดยประเทศไทยมีสัดส่วนผู้ใช้งาน Internet สูงถึงกว่าร้อยละ 80 ของประชากรทั้งหมด (ข้อมูลจาก Digital 2019 Report) ซึ่งในธุรกิจหลักทรัพย์เอง การส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เองก็ค่อยๆ เปลี่ยนจากวิธีการดั้งเดิมคือการส่งคำสั่งซื้อขายผ่านผู้แนะนำการลงทุน มาเป็นการส่งคำสั่งซื้อขายผ่านทางช่องทางออนไลน์ต่างๆ มากขึ้นเช่นกัน กล่าวได้ว่าร้อยละ 90 ของ active brokers ในปัจจุบันล้วนมีการให้บริการซื้อขายผ่านทาง Internet ทั้งนี้ สัดส่วนการซื้อขายทาง Internet ต่อการซื้อขายทั้งหมดปรับตัวเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 20 ในปี 2552 มาที่ร้อยละ 28 ในปี 2561 โดยแต่ละบริษัทต่างแข่งขันกันลงทุนพัฒนาเทคโนโลยีใหม่ๆ เพื่อให้สามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการให้บริการและตอบสนองความต้องการผู้ลงทุนได้มากที่สุด อาทิเช่น การพัฒนาโปรแกรมต่างๆ ที่เป็นเครื่องมือช่วยในการวิเคราะห์ เปรียบเทียบและคัดกรองหุ้น รวมไปถึงการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งสามารถกำหนดให้เป็นไปตามเงื่อนไขและกลยุทธ์การลงทุนต่างๆ ได้มากขึ้น ซึ่งในการพัฒนาโปรแกรมต่างๆ นั้นมีทั้งส่วนที่ brokers พัฒนาขึ้นเองและส่วนที่ร่วมมือกับบริษัท FinTech

Capital Markets Note

By ASCO

ทั้งนี้ รูปแบบที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น ได้แก่ การใช้โปรแกรมในการส่งคำสั่งซื้อขายอัตโนมัติที่ปราศจากการแทรกแซงของบุคคล หรือ Program Trading ซึ่งผู้ลงทุนเลือกกลยุทธ์ที่จะให้ลงทุน จากนั้นโปรแกรมจะทำการซื้อขายให้โดยอัตโนมัติเมื่อถึงเกณฑ์ที่กำหนดไว้ ทำให้ผู้ลงทุนได้รับความสะดวกและสามารถซื้อขายได้รวดเร็วแม่นยำขึ้นโดยไม่เสียโอกาสในการลงทุน คาดว่าในปัจจุบันสัดส่วนของ Program Trading ต่อมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาดอยู่ที่มากกว่าร้อยละ 20 เพิ่มขึ้นกว่า 2 เท่าจากร้อยละ 10 ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาดเมื่อปี 2558 และยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในอนาคต โดยล่าสุดสำนักงาน ก.ล.ต.อยู่ระหว่างการเปิดรับฟังความคิดเห็นสำหรับปรับปรุงเกณฑ์เพื่อลดข้อจำกัดและอุปสรรคของการให้บริการ Program Trading อันจะเป็นการสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีเครื่องมือที่จะมาช่วยในเรื่องของการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น



Source: SET

ในอนาคต...การให้บริการของบริษัทหลักทรัพย์จะยกระดับจากรูปแบบเดิมๆไปสู่ Portfolio Advisory มากขึ้น

ในช่วงที่ผ่านมา การให้บริการลูกค้าของบริษัทหลักทรัพย์ได้พัฒนาไปจากรูปแบบดั้งเดิมที่ในอดีตจะเป็นการให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ตามคำสั่งของลูกค้า (execution only) โดยส่งตามคำสั่ง ณ เวลานั้นเลย ซึ่งต่อมาก็เริ่มมีความยืดหยุ่นขึ้น โดยมีการให้บริการตั้งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ล่วงหน้าให้ลูกค้าในรูปแบบ standing order ภายใต้รับคำยินยอมจากลูกค้า และอยู่ภายใต้หลักเกณฑ์และกรอบระยะเวลาที่กำหนด อาทิเช่น กำหนดระยะเวลาในการปฏิบัติตามคำสั่งลูกค้าไม่เกิน 1 เดือน และต้องมีการกำหนดที่มีของคำสั่งที่ชัดเจน(กรอบราคา กรอบระยะเวลา) มีการกำหนดขั้นตอนการปฏิบัติงาน และเปิดเผยวิธีการส่งคำสั่งและเงื่อนไขให้ผู้ลงทุนทราบก่อนทำธุรกรรม

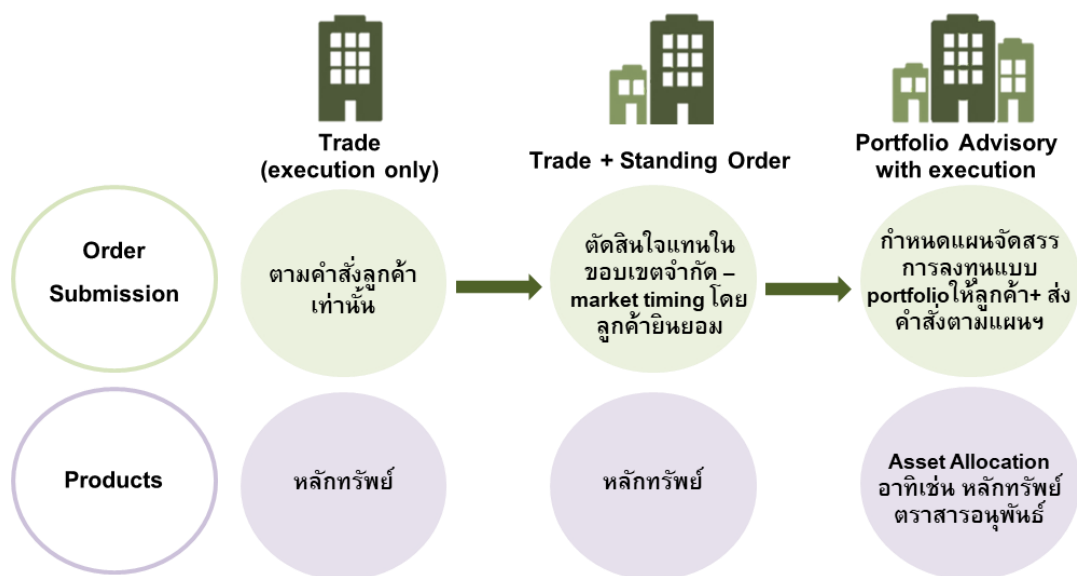
อย่างไรก็ตาม ด้วยสภาพแวดล้อมในตลาดทุนที่เปลี่ยนแปลงไป กอปรกับความต้องการผลิตภัณฑ์การลงทุนที่หลากหลายขึ้นของลูกค้า ทำให้บริษัทหลักทรัพย์พัฒนาและยกระดับรูปแบบการให้บริการโดยเน้นไปที่การแนะนำการลงทุนมากในรูปแบบ Portfolio Advisory with execution¹ โดยไม่จำกัดเพียงแต่แนะนำหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารทุนหรือหุ้นเป็นรายตัวเท่านั้น แต่ครอบคลุมการแนะนำในลักษณะของ Portfolio ที่รวมหลักทรัพย์หลายประเภทเข้า

¹ การให้บริการกำหนดแผนจัดสรรการลงทุนแบบพอร์ตโฟลิโอให้กับลูกค้า โดยมีการจัดสรรหรือกระจายการลงทุนในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน รวมทั้งการส่งคำสั่งซื้อขายตามแผนจัดสรรการลงทุนดังกล่าวให้แก่ลูกค้า

Capital Markets Note

By ASCO

ด้วยกัน อาทิเช่น หุ้น พันธบัตร หน่วยลงทุน โดยบริษัทจัดทำเป็นแผนจัดสรรการลงทุน (asset allocation) หรือกลยุทธ์การลงทุน ที่สอดคล้องกันเป้าหมาย วัตถุประสงค์การลงทุน และความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของลูกค้า และให้ลูกค้าตกลงกับแผน/กลยุทธ์ ผลิตภัณฑ์และตัวหลักทรัพย์ ก่อนเริ่มซื้อขายตามแผนดังกล่าว และแจ้งให้ลูกค้าทราบถึงการซื้อขายซึ่งทางสำนักงาน ก.ล.ต.จะได้พิจารณากำหนดแนวทางปฏิบัติที่เหมาะสมเพื่อให้ brokers มีความยืดหยุ่นในการดำเนินงานมากขึ้นและสามารถขยายการให้บริการในรูปแบบ Portfolio Advisory with execution เพื่อเป็นทางเลือกให้ผู้ลงทุนได้มากขึ้นในอนาคต Ω



Disclaimer:

เอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทยเพื่อเผยแพร่ข้อมูลและเพื่อการศึกษาเท่านั้น ซึ่งจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ โดยข้อมูลดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูล ณ วันที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ สมาคมมิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความสมบูรณ์ ความถูกต้องครบถ้วน ทันกาลทันเวลาของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด สมาคมไม่รับผิดชอบต่อบุคคลใดๆ จากการเรียกร้องใดๆ ไม่ว่าในทางสัญญา ในการทำละเมิด รวมถึงความประมาท หรือเหตุอื่นใด ที่เกิดจากการตัดสินใจ หรือการกระทำใดๆ ที่เกิดจากความเชื่อในเอกสารดังกล่าว หรือในความเสียหาย ความสูญหาย ค่าสินไหมทดแทน หรือความรับผิดใดๆ รวมถึงการสูญหายของข้อมูลหรือผลประโยชน์ ถึงแม้ว่าสมาคมจะได้รับแจ้งว่าจะเกิดความเสียหายดังกล่าวขึ้นได้ก็ตาม