



ประเด็น **Force Sell** ยังกดดันตลาดหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง มีหน้าซ้ำยังกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ส่งผลให้ SET ปรับลดลง **2.7%** ตั้งแต่ต้นปี ทำให้นักวิเคราะห์ห้มอง “**Selective**” มากขึ้น เน้นหุ้น 3 อิมหลักที่มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว และมีความเสี่ยงในการถูก **Force Sell** ต่ำ



ความเห็นนักวิเคราะห์บริษัท หลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ระบุว่า SET ปรับลดลง **3.28%** ตั้งแต่ต้นปี ถูกกดดันจาก 1. ปัจจัยต่างประเทศ ตลาดกังวลความไม่แน่นอนของนโยบายทรัมป์ อาจทำให้เงินเฟ้อเร่งตัว ส่งผลให้ Fed รมัดระวังในการปรับลดดอกเบี้ยมากขึ้น ล่าสุด Fed Watch Tool คาด Fed ลดดอกเบี้ยเหลือ 1 ครั้งในปี

2.แรงหนุนในประเทศไม่มากพอ มีเพียงบางมาตรการที่เห็นแรงกระตุ้นในระยะสั้น อย่าง Easy E-receipt, เงิน หมิ่นเฟส 2

3. Consensus ปรับลดประมาณการกำไร SET ลงต่อ ล่าสุดอยู่ที่ 96.42 ประกอบกับประเด็น Global Minimum Tax, การลดค่าไฟเหลือ 3.7 บาท/หน่วย เป็นความเสี่ยงต่อกำไรหุ้นใหญ่หลายตัว 4.แรงขาย LTF ช่วงต้นปี 5. ต่างชาติขายหุ้นไทยต่อเนื่อง 1.1 พันล้านบาทตั้งแต่ต้นปี

6. มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีลดลงเหลือเพียง 3.8 หมื่นล้านบาท/วัน ต่ำสุดในรอบ 10 ปี ดังนั้นในช่วงตลาดขาลงพร้อมมูลค่าซื้อขายที่ลดลง ทำให้เห็นการถูกเรียกหลักประกันเพิ่ม (Margin Call) และการบังคับขายหุ้น (Force Sell) มากขึ้น กดดันให้ราคาหุ้นเหล่านั้นปรับลดลงแรง ซึ่งมักจะเกิดกับหุ้นที่มีการวางหลักประกันบัญชี Margin ระดับสูง

จากรายงานการกระຈักตัวของหุ้นที่เป็นหลักประกันบัญชี Margin ล่าสุดเดือน พ.ย. พบว่าส่วนใหญ่หุ้นที่มีสัดส่วนการกระຈักตัวของการเป็นหลักประกันสูงกว่า 20% จะเป็นหุ้นขนาดกลางเล็กที่อยู่ในตลาด SET และ mai

ขณะที่ถ้าพิจารณาเฉพาะหุ้นใน SET100 พบว่า หุ้นที่มีสัดส่วน Margin loan สูง (10-20%) ได้แก่ SPALI SKY JMT KTC AMATA COM7 PRM GUNKUL KCE จึงมองว่ากลุ่มที่มีสัดส่วน Margin loan สูงมีความเสี่ยงที่จะถูก Force Sell หากราคาปรับลดลงต่อเนื่อง

ในทางกลับกัน หุ้นที่มีสัดส่วน Margin loan ในระดับต่ำไม่เกิน 1% มักมีความเสี่ยงของการถูก Force Sell น้อยกว่า โดยหุ้นใน SET100 จำนวน 10 อันดับแรกที่มีสัดส่วน Margin loan น้อยสุด ได้แก่ DELTA CRC CENTEL PTT ADVANC PTTEP GLOBAL GULF KTB BJC ITC

ดังนั้น แนะนำหลีกเลี่ยงหุ้นที่มีสัดส่วน Margin สูง เสี่ยงต่อการถูก Force Sell และเน้น "Selective" มากขึ้น แม้ Valuation จะอยู่ "โซนล่าง" EYG (Ex-DELTA) อยู่ที่ 5.6% สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีที่ 4.15% แต่ด้วยปัจจัยแวดล้อมที่ยังไม่เอื้อต่อการปรับขึ้น จึงเน้น 3 อิมหลักที่ความเสี่ยงในการถูก Force Sell ต่ำ

1.กลุ่ม Consumption play ที่ได้ประโยชน์จากมาตรการ Easy E-receipt อย่าง CPALL CPAXT CPN CRC MOSHI

2.กลุ่ม Defensive play ชอบ CHG คาดเติบโตดีกว่ากลุ่มจากแรงหนุนรายได้ผู้ป่วยประกันสังคม และการการันตีค่ารักษาโรค รายแรงที่ 12,000 บาท/RW และ MASTER

3.กลุ่มธนาคาร ตามแนวโน้มดอกเบี้ยลงช้า และมาตรการ “คนสู้ เราช่วย” หนุนคุณภาพ สินทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ให้อัตรากำไรสูง ชอบ KTB (ปันผล 5.95%) TTB (ปันผล 7%) SCB (ปันผล 8.5%)

[SET100](#)