

TISCO ESU Morning View March 18, 2026: สัดส่วนของหุ้นในดัชนี S&P 500 ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีรวม ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยเมื่อเทียบกับช่วงปี 2023-2025 สะท้อนความกว้างของตลาด (Market breadth) ที่กระจายตัวมากขึ้น ซึ่งเป็นภาวะที่ผลตอบแทนของหุ้นในระดับดัชนีรวมจะค่อนข้างจำกัด



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.พ.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.พ.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 13 มี.ค., ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.พ. และยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือน ม.ค.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2026 March										
Today	Tue 17	17:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Mar	39.2	-0.5	58.3	--
				ZEW Survey Current Situation	Index	Mar	-68.0	-62.9	-65.9	--
		17:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Mar	--	-8.5	39.4	--
		21:00	US	Pending Home Sales	% MoM	Feb	-0.6%	1.8%	-0.8%	-1.0%
	Pending Home Sales			% YoY	Feb	-4.5%	-0.6%	-1.2%	-1.4%	
		6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Feb	-¥460.0b	¥57.3b	-¥1152.6b	-¥1163.5b
	Imports			% YoY	Feb	11.3%	10.2%	-2.5%	-2.6%	
	Trade Balance Adjusted			Yen ,bn	Feb	-¥605.8b	-¥374.2b	¥455.5b	¥499.1b	
	Exports			% YoY	Feb	1.9%	4.2%	16.8%	--	
				17:00	Eurozone	CPI	% YoY	Feb F	1.9%	--
	CPI	% MoM	Feb F			0.7%	--	0.7%	--	
	Core CPI	% YoY	Feb F			2.4%	--	2.4%	--	
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Mar-13	--	--	3.2%	--
	19:30			PPI Final Demand	% MoM	Feb	0.3%	--	0.5%	--
	19:30			PPI Final Demand	% YoY	Feb	3.0%	--	2.9%	--
	21:00			Durable Goods Orders	%	Jan F	0.0%	--	0.0%	--

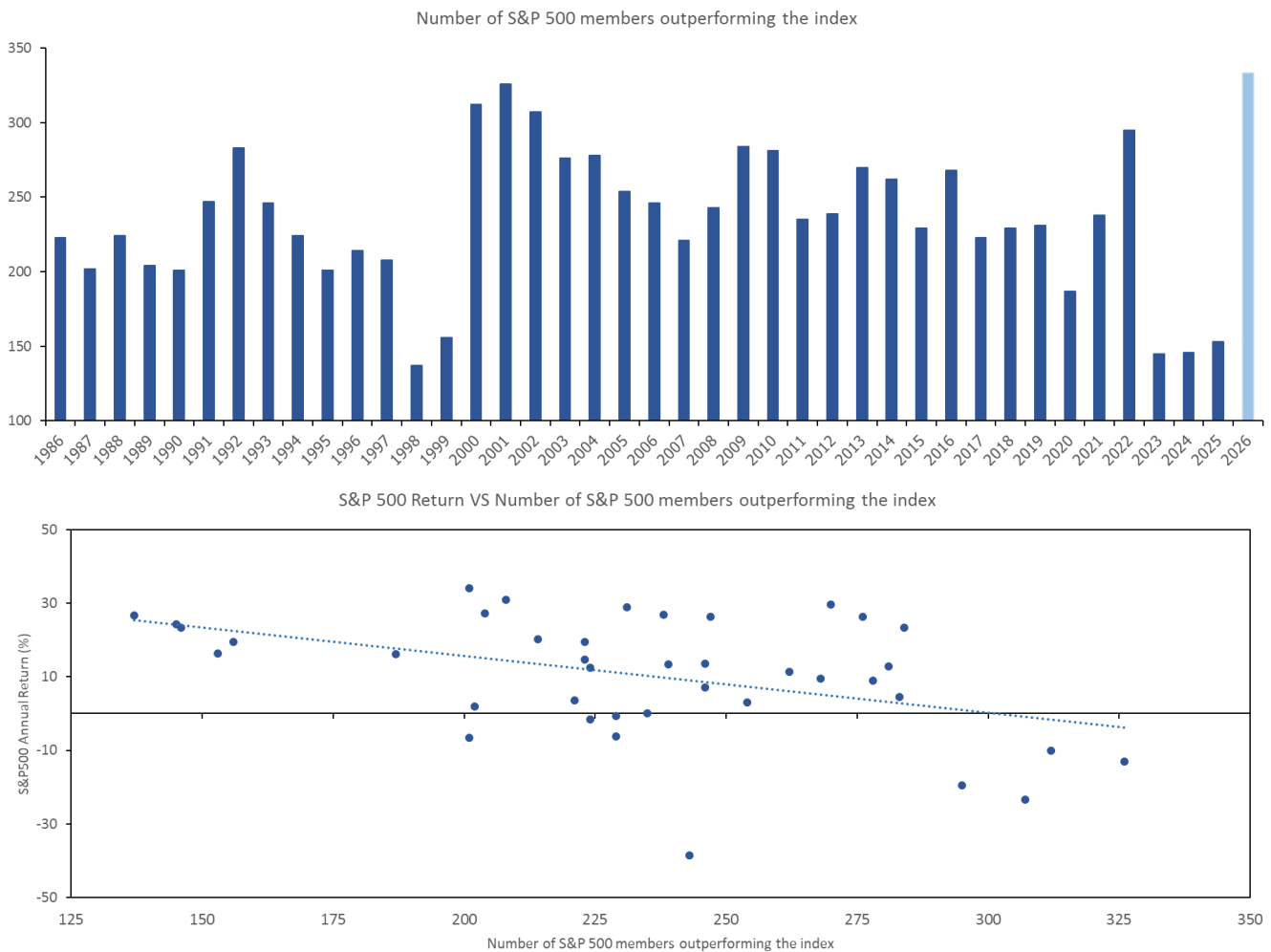
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

สัดส่วนของหุ้นในดัชนี S&P 500 ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีรวม ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยเมื่อเทียบกับช่วงปี 2023-2025 สะท้อนความกว้างของตลาด (Market breadth) ที่กระจายตัวมากขึ้น ซึ่งเป็นภาวะที่ผลตอบแทนของหุ้นในระดับดัชนีรวมจะค่อนข้างจำกัด



Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ภาพรวมของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในปี 2026 สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของโครงสร้างการปรับตัวของตลาดหุ้น โดยพบว่าในปัจจุบันมีหุ้นประมาณ 66% ของบริษัทในดัชนี S&P 500 ที่สามารถให้ผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปีสูงกว่าดัชนีรวม ซึ่งหากพิจารณาในมิติของ Market Breadth หรือความกว้างของการปรับตัวของตลาด ตัวเลขดังกล่าวถือว่าอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เมื่อเทียบกับข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ปี 1986
- โดยครั้งล่าสุดที่สัดส่วนของหุ้นที่สามารถให้ผลตอบแทนเหนือดัชนี สูงเกินระดับ 60% เกิดขึ้นในช่วงประมาณปี 2001-2002 ภายหลังจากฟองสบู่ดอทคอม ซึ่งตลาดอยู่ในช่วงของการปรับฐานและมีการกระจายตัวของผลตอบแทนระหว่างหุ้นแต่ละตัวค่อนข้างสูง
- ขณะที่สภาวะตลาดในปัจจุบันสะท้อนให้เห็นว่า การปรับตัวของตลาดหุ้นไม่ได้กระจุกตัวอยู่ในหุ้นขนาดใหญ่เพียงไม่กี่ตัวเหมือนในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่มีบทบาทหลักในการขับเคลื่อนของดัชนี แต่ในปัจจุบันกลับพบว่าหุ้นขนาดเล็กและขนาดกลางได้เริ่มเข้ามามีบทบาทมากขึ้น

- จากสถิติในอดีต ดัชนี S&P 500 แสดงถึงความสัมพันธ์ในเชิงผกผัน (Negative correlation) ระหว่างจำนวนหุ้นที่สามารถให้ผลตอบแทนสูงกว่าดัชนี กับระดับผลตอบแทนของดัชนีโดยรวม กล่าวคือ ช่วงเวลาที่มีหุ้นจำนวนมากสามารถทำผลตอบแทนเหนือดัชนี มักเป็นช่วงที่ดัชนี S&P 500 ให้ผลตอบแทนในระดับไม่สูงนัก
- สาเหตุสำคัญมาจากโครงสร้างของดัชนี S&P 500 ซึ่งเป็นดัชนีแบบ Market Capitalization Weighted หรือดัชนีที่ให้น้ำหนักกับบริษัทตามขนาดมูลค่าตลาด ดังนั้น ในปีที่ตลาดปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรง มักเกิดจากการที่หุ้นขนาดใหญ่เพียงไม่กี่บริษัทปรับตัวขึ้นอย่างโดดเด่น ส่งผลให้ดัชนีโดยรวมเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว
- ในทางกลับกัน ในช่วงที่ตลาดไม่ได้ปรับตัวขึ้นแรง ก็มักเกิดจากหุ้นขนาดใหญ่ที่มีน้ำหนักสูงในดัชนีมักให้ผลตอบแทนไม่โดดเด่นและจุดดัชนีลง ส่งผลให้หุ้นอื่น ๆ ในตลาดจำนวนมากสามารถ “ชนะดัชนี” ได้ง่ายขึ้น แม้ว่าตลาดโดยรวมจะไม่ได้ปรับตัวขึ้นมากนักก็ตาม
- ภาวะของตลาดที่กระจายตัวมากขึ้น ทำให้การลงทุนแบบคัดเลือกหุ้นรายตัว (Stock picking) หรือการเลือกลงทุนตามอุตสาหกรรม (Sector allocation) มีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าดัชนีรวมมากขึ้น ในทางตรงกันข้าม การลงทุนตามดัชนี (Passive investing) มีแนวโน้มจะให้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างจำกัด จากผลตอบแทนของดัชนีโดยรวมที่ไม่ได้เติบโตในระดับสูง
- นอกจากนี้ เรายังประเมินว่าสำหรับในปี 2026 ดัชนีแบบ Equal-weight (S&P 500 Equal Weight) ซึ่งให้น้ำหนักหุ้นทุกบริษัทในสัดส่วนเท่ากัน มีแนวโน้มที่จะสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าดัชนีแบบ Market-weight (S&P 500) เนื่องจากโครงสร้างของดัชนีที่สามารถสะท้อนการเคลื่อนไหวของหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดได้ครอบคลุมมากกว่า และไม่ได้พึ่งพาการปรับตัวของหุ้นขนาดใหญ่เพียงไม่กี่ตัวในการกำหนดทิศทางของตลาดโดยรวม

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole discretion and risk of the user.