เริ่มต้น ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

LET'S INVESTING IN STOCK MARKET

ผศ.เรวดี พานิช

เริ่มต้น ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

(Let’s Investing in Stock Market)

ผศ.เรวดี พานิช

หนังสือ	เริ่มต้น ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (Let’s Investing in Stock Market)
ราคา	234 บาท
ผู้แต่ง	ผู้ช่วยศาสตราจารย์เรวดี พานิช
พิมพ์ครั้งที่ 1	พ.ศ. 2565
จำนวน	500 เล่ม
ISBN: 978-616-593-695-8	
จัดพิมพ์และจัดจำหน่าย	ผู้ช่วยศาสตราจารย์เรวดี พานิช คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย 126 ถนนวิภาวดี แขวงดินแดง เขตดินแดง 10400 rewadee_pan@utcc.ac.th

สงวนลิขสิทธิ์	หนังสือเล่มนี้สงวนสิทธิ์ตามพ.ร.บ. ลิขสิทธิ์ พุทธศักราช 2537 ห้ามผู้ใดพิมพ์ซ้ำลอกเลียน ส่วนใดส่วนหนึ่งของหนังสือเล่มนี้ ไม่ว่าในรูปแบบใด ๆ นอกจากจะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเท่านั้น

ข้อมูลทางบรรณานุกรมของสำนักหอสมุดแห่งชาติ

เรวดี พานิช.
เริ่มต้นลงทุนในตลาดหลักทรัพย์. – กรุงเทพฯ: ม.ป.พ., 2565.
203 หน้า.

1. การลงทุน. 2. การวิเคราะห์การลงทุน. I. ชื่อเรื่อง.

332.6
ISBN 978-616-593-695-8

คำนำ

หนังสือเล่มนี้ได้เขียนขึ้นจากประสบการณ์การสอนวิชาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (Trading and Investment) หมวดวิชาศึกษาทั่วไป (General Education Courses) รหัส GE107 สำหรับนักศึกษาทุกคณะ ชั้นปีที่ 1 และปีที่ 2 มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย โดยหมวดวิชาศึกษาทั่วไปนี้ เป็นกลุ่มวิชาเลือกตามความสนใจที่เสริมสร้างความเป็นมนุษย์ที่สมบูรณ์มีความรู้รอบ รู้กว้าง เข้าใจ และเห็นคุณค่าของตนเอง ผู้อื่น สังคม ศิลปวัฒนธรรมและธรรมชาติ ใส่ใจต่อความเปลี่ยนแปลงของสรรพสิ่ง พัฒนาตนเองอย่างต่อเนื่อง ดำเนินชีวิตอยู่อย่างมีคุณธรรมและเป็นพลเมืองที่มีคุณค่าของสังคมไทยและสังคมโลก

นอกจากนี้หมวดวิชาศึกษาทั่วไปของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทยยังให้ความสำคัญในการเสริมสร้างให้นักศึกษา มีความรู้และทักษะด้านธุรกิจและอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาตนเองให้มีคุณลักษณะที่พึงประสงค์ในศตวรรษที่ 21 ซึ่งเป็นสิ่งที่จำเป็นและสำคัญสำหรับนักศึกษายุคนี้ โดยมีการจัดการเรียนการสอนที่มุ่งเน้นการพัฒนาศักยภาพนักศึกษาเกี่ยวกับทักษะชีวิต อาชีพ และการดำรงอยู่ในอนาคตอย่างสมดุล ดังนั้นการเรียนหมวดวิชาศึกษาทั่วไปจึงมีลักษณะจรณทักษะ (Soft Skill) หรือมีทักษะทางสังคม โดยการเรียนการสอนจะมุ่งให้เกิดปฏิสัมพันธ์ต่อกันระหว่างผู้สอนและผู้เรียน (Action Learning) สอนให้ฝึกคิดและทำงานเป็นกลุ่มผ่านโครงการ (Project-Based Learning) การตั้งคำถาม (Problem-based Learning) และการแก้ปัญหาด้วยการลองผิดลองถูกบนสถานการณ์เสมือนจริง (Learning On The Jobs) อย่างตระหนักรู้ถึงการเปลี่ยนแปลงของสังคมโลก

หนังสือเล่มนี้จึงจัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการสอนในระดับปริญญาตรี ซึ่งครอบคลุมเนื้อหาเกี่ยวกับการวางแผนการเงินส่วนบุคคล การลงทุนและวิเคราะห์หลักทรัพย์เบื้องต้น ตลาดการเงิน สถาบันและเครื่องมือทางการเงินหรืออื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง นักศึกษาสามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้ตามความเหมาะสม โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อให้นักศึกษาได้เรียนรู้ศาสตร์การลงทุนเบื้องต้นและเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มจากการรู้จักตนเองว่าต้องการเป็นนักลงทุนประเภทใด จากนั้นรู้จักข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้อง อาทิเช่น ตัวชี้วัดเศรษฐกิจ การซื้อขายหลักทรัพย์ ปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจและราคาหลักทรัพย์ จิตวิทยาและพฤติกรรมการลงทุน กลยุทธ์การซื้อขายหุ้นแบบต่าง ๆ การใช้แอปพลิเคชันต่าง ๆ ในการวิเคราะห์ การจัดพอร์ตโฟลิโอลงทุนและการจำลองการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งในแต่ละบทประกอบไปด้วยวัตถุประสงค์การเรียนรู้ บทนำ เนื้อหา ตัวอย่าง และแหล่งที่มาข้อมูลเพื่อสืบค้นต่อไป ผู้เขียนหวังว่าหนังสือเล่มนี้จะเป็นประโยชน์กับนักศึกษาและผู้สนใจเริ่มต้นวางแผนการเงินส่วนบุคคลหรือผู้เริ่มต้นลงทุน หรือคนที่อยากเรียนรู้การเป็น“เม่าน้อย” ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นอย่างยิ่ง

ผศ.เรวดี พานิช

1 สิงหาคม 2565

บทนำ

เรื่องการลงทุนเป็นส่วนหนึ่งของการวางแผนการเงินส่วนบุคคล เป็นการเตรียมความพร้อมสู่ความมั่นคงทางการเงินซึ่งควรเริ่มจากการออมและการใช้เงินอย่างมีวินัยตั้งแต่เด็ก ๆ (Generation “Z”) เพราะเมื่อเข้าสู่วัยทำงานก็จะต้องรู้วิธีการวางแผนและจัดสรรเงินให้เพียงพอต่อการใช้จ่ายในแต่ละวัน โครงการในอนาคต รวมถึงการเก็บออมเพื่อการเกษียณอายุ การวางแผนการเงินที่ดีจึงทำให้สามารถดำเนินชีวิตในแต่ละช่วงวัยได้อย่างดี ซึ่งความรอบรู้พื้นฐานทางการเงินด้านต่าง ๆ อาทิ ความรู้การวางแผนการลงทุน (Investment Planning) ในตราสารหรือหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน การวิเคราะห์และการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ การจัดการความเสี่ยงส่วนบุคคล การวางแผนการประกันชีวิต ประกันสุขภาพ รวมถึงวางแผนภาษี มรดก การเลือกใช้แหล่งเงินทุนเพื่อเกษียณอายุงาน ซึ่งประกอบด้วยกองทุนประกันสังคม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ เป็นองค์ความรู้ที่ควรมีเพื่อให้แผนทางการเงินทั้งหมดสอดคล้องตามเป้าหมายชีวิตทั้งในระยะสั้น กลาง และระยะยาว ทั้งนี้ขึ้นกับข้อจำกัดของแต่ละบุคคลในการดำเนินชีวิตให้มีแบบแผนที่สมบูรณ์

จากคำอธิบายรายวิชา (Course Description) “การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์” มีเป้าหมายเพื่อให้นักศึกษาหรือผู้สนใจเริ่มต้นลงทุนได้รู้จักเศรษฐกิจไทยและธุรกิจไทย ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ข้อมูลสำคัญที่ควรพิจารณาในการซื้อขายหลักทรัพย์ ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจและราคาหลักทรัพย์ กลยุทธ์การซื้อขายหุ้นแบบต่าง ๆ การใช้แอปพลิเคชันต่าง ๆ ในการวิเคราะห์ การจัดพอร์ตโฟลิโอลงทุนและการจำลองการซื้อขายหลักทรัพย์

จุดมุ่งหมาย (Objectives) เพื่อต้องการให้นักศึกษามีความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการเข้าถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และสามารถสร้างองค์ความรู้เพื่อต่อยอดต่อไปได้ในระดับที่สูงขึ้น ตามความสนใจใฝ่รู้และความมุ่งมั่นในการพัฒนาตนเอง

เพื่ออธิบายเค้าโครงเนื้อหาของหนังสือ “การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์” ซึ่งเรียบเรียงให้เหมาะกับผู้เริ่มต้นสนใจและต้องการจัดสรรเงินเพื่อลงทุนสร้างความมั่นคง มั่งคั่งให้กับชีวิตตนเอง โดยเฉพาะการเข้าสู่การลงทุนในตลาดหลักหลักทรัพย์หรือตลาดหุ้น เนื้อหาในหนังสือเล่มนี้ เริ่มต้นจากการสำรวจตนเองด้วยการตั้งคำถาม “4-3-2-1 Start!” ว่าด้วยข้อสงสัย 4 What - 3 How - 2 For Whom ซึ่ง เป็นการเกริ่นนำเพื่อให้เห็นภาพรวมทั้งหมดของหนังสือใน**บทที่ 1 เหตุใด...จึงต้องลงทุน** เริ่มเรียนรู้สภาพเศรษฐกิจซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นที่นักลงทุนมือใหม่ต้องทำความรู้จักใน**บทที่ 2 ภาวะเศรษฐกิจและเครื่องชี้วัด** จากความรอบรู้ในเศรษฐกิจไทยและต่างประเทศ นำไปสู่เครื่องมือที่เป็นดัชนีชี้นำ ชี้ตามเศรษฐกิจสำคัญ ๆ โดยเฉพาะดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นหนึ่งในเครื่องมือที่นำมาพยากรณ์เศรษฐกิจในปีถัดไป จากนั้นมาทำความรู้จักตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นอยู่ปัจจุบันและอนาคตที่เปลี่ยนแปลงไปพร้อมยุคสมัยและเทคโนโลยีใน**บทที่ 3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 1.0 สู่ 2.0** ในบทต่อมาว่าด้วยการเข้าถึงวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด รู้จักประเภทของหลักทรัพย์และสินค้าที่ซื้อขายกันทั้งตลาดหุ้น (Equity) และตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ใน**บทที่ 4 วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง** และ**บทที่ 5 วิธีการซื้อขายอนุพันธ์ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า** ทำความรู้จักคำสั่งซื้อขายสัญญาประเภทต่าง ๆ ที่นิยมกัน ทำความเข้าใจเงื่อนไข กฎเกณฑ์การเทรดก่อนเริ่มเก็งกำไรในตลาด ส่วนบทที่สนุกมากที่สุดคือ**บทที่ 6 ตลาดจำลองการซื้อขายหลักทรัพย์และบันทึกหุ้น** ลงทุนกับตลาดจำลอง (Click2Win) เป็นวิธีปฏิบัติการเสมือนจริง ด้วยการทดลองเข้าซื้อขายในตลาดได้ในเวลาจริง (Real Time) เป็นโปรแกรมแอปพลิเคชันที่ใช้งานได้สะดวกและรวดเร็ว ทั้งยังเป็นการทดลองฝึกปฏิบัติการบันทึก

การซื้อขายหุ้นและคำนวณรายรับรายจ่ายที่เกิดขึ้นในแต่ละครั้ง มีการทำรายการแยกประเภทหุ้นเพื่อหาข้อสรุปของหุ้นในพอร์ตโฟลิโอ หุ้นตัวใดทำกำไรและหุ้นตัวใดทำขาดทุน การบันทึกหุ้นทำให้เกิดประสบการณ์ของการลงทุนเพื่อพัฒนาตนเองด้วยการสำรวจจุดอ่อนของตนเอง บทต่อไปว่ากันด้วยเรื่องสำคัญอีกเรื่องหนึ่งที่นักลงทุนรุ่นใหม่ให้ความสนใจคือ**บทที่ 7 พฤติกรรมการลงทุนและกลยุทธ์การซื้อขายหุ้น** กล่าวถึงจิตวิทยาและพฤติกรรมของนักลงทุนที่มีอคติทำให้การตัดสินใจซื้อขายในสถานการณ์ต่าง ๆ ที่ไม่เป็นไปตามเหตุผลและนำไปสู่ผลลัพธ์ที่ไม่พึงปรารถนา อ้างอิงจากงานวิจัยทางการเงินเชิงพฤติกรรมรวมถึงกลยุทธ์ต่าง ๆ ที่ได้จากการทดลองเชิงพฤติกรรมทางการเงินของนักลงทุน ซึ่งเหมาะที่จะเรียนรู้เพื่อสังเกตพฤติกรรมตนเอง รู้เท่าทันอารมณ์ตนเองและไม่พลาดท่าเสียทีกับ “ตลาด” (Mr. Market) ลวงตาได้ง่าย ๆ ในเนื้อหาบทต่อไป เป็นการรวบรวมปัจจัยที่มีผลในการตัดสินใจลงทุนด้วยวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์เบื้องต้นด้วยปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเทคนิค รวมถึงลักษณะข้อมูลข่าวสารในตลาดที่มีประสิทธิภาพและไม่มีประสิทธิภาพ ใน**บทที่ 8 ข้อมูลข่าวสารและปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน** และบทสุดท้ายเป็นการเรียนรู้การจัดพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio) จัดสรรเงินลงทุนแสวงหาผลตอบแทนตามเป้าหมายในแบบฉบับ (Style) การลงทุนของแต่ละคนที่แตกต่างกัน โดยคำนึงถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนที่เป็นไปได้ในอนาคตจากตัวอย่างพอร์ตโฟลิโอที่ทำการทดลองลงทุนจริง เพื่อเป็นแนวทางในการเลือกลงทุนและตระหนักรู้ในผลตอบแทนที่ยั่งยืน **บทที่ 9 การจัดสรรสินทรัพย์เพื่อการลงทุน** ทั้งนี้หนังสือเล่มนี้ยังนำเสนอเครื่องมือ (Application) การลงทุนต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ (SET) อาทิ Streaming Pro Program (Click2Win), EFIN จากสถาบัน E-Fin school หรืออื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อเตรียมพร้อมให้เกิดการต่อยอดเข้าร่วมกิจกรรม Opportunity Day ฟังการแถลงผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจัดเป็นประจำตามปฏิทิน[1]ทุกไตรมาส หรือร่วมทำกิจรรมกับพิพิธภัณฑ์เรียนรู้การลงทุนแห่งแรกของประเทศไทย (Inventory Museum) ตึก B ชั้นใต้ดิน อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการเรียนการสอนในห้องเรียน

นอกจากนั้น ยังนำผลงานวิจัยต่าง ๆ ของเรวดี พานิช ที่เกี่ยวข้องมาเป็นส่วนหนึ่งของการเรียนรู้ อาทิเช่น บทความวิจัย“ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกในช่วงเวลาการเปลี่ยนแปลงเป็นโลกาภิวัตน์สมัยใหม่” ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ปีที่ 37 ฉบับที่ 4 เดือนตุลาคม-ธันวาคม 2560 บทความวิจัย“กลไกความเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์อเมริกากับตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชีย” ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย (สสอท.) ปีที่ 25 ฉบับที่ 1 เดือนมกราคม-มิถุนายน 2562 บทความวิจัย“เจตคติผู้บริหารบริษัทไทยที่มีต่อการดำเนินธุรกิจแบบยั่งยืน ตามเป้าหมายการพัฒนาขององค์การสหประชาชาติ ค.ศ. 2015-2030” ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสสอท.ปีที่ 26 ฉบับที่ 2 เดือนกรกฎาคม-ธันวาคม 2563 บทความวิจัย“การศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทไทยที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืนตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนขององค์การสหประชาชาติ ค.ศ. 2015-2030” ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสสอท. ปีที่ 27 ฉบับที่ 2 เดือนกรกฎาคม-ธันวาคม 2564 และบทความวิจัย“ความสัมพันธ์เชิงพลวัตระหว่างผลตอบแทนและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจยั่งยืนที่ถูกจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและธรรมาภิบาลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสสอท. ปีที่ 28 ฉบับที่ 2 เดือนกรกฎาคม-ธันวาคม 2565 เป็นต้น

---

[1] Opportunity Day (Online) https://classic.set.or.th/streaming/vdos-oppday.

สารบัญ

บทที่ 1 เหตุใด...จึงต้องลงทุน 9

(Introduction to Trading and Investment) 9

1.1 เหตุใดเราจึงต้องลงทุน 10

1.2 เราต้องการเป็นนักลงทุนประเภทใด 15

1.3 เป้าหมายของการลงทุน 18

1.4 เราต้องรู้จักอะไรบ้างก่อนเข้าสู่ตลาด 23

บรรณานุกรม 27

บทที่ 2 ภาวะเศรษฐกิจและเครื่องชี้วัด 29

(Economic Indicators) 29

2.1 วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจโลก 30

2.2 ภาวะเศรษฐกิจประเทศไทย 34

2.3 ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ 38

2.4 วัฏจักรเศรษฐกิจ 42

2.5 นโยบายของรัฐบาล 45

บรรณานุกรม 47

บทที่ 3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 1.0 สู่ 2.0 49

(Stock Exchange 1.0 to 2.0) 49

3.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยุค 1.0 50

3.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 62

3.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยุค 2.0 64

3.4 กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับ สินทรัพย์ดิจิทัลในตลาดหลักทรัพย์ 2.0 69

บรรณานุกรม 72

บทที่ 4 วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ตลาดรอง 73

(How to trade in the secondary market) 73

4.1 กฎเกณฑ์การซื้อขายหลักทรัพย์ 75

4.2 การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ 82

4.3 ดัชนีเครื่องชี้ภาวะตลาดหลักทรัพย์ 82

4.4 ภาษีที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ 83

บรรณานุกรม 91

บทที่ 5 วิธีการซื้อขายอนุพันธ์ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า 93

(How to trade on TFEX: Thailand Futures Exchange) 93

5.1 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับอนุพันธ์ 94

5.2 สินค้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) 101

5.3 กระบวนการซื้อขายอนุพันธ์ 103

5.4 วิธีการเทรดอนุพันธ์ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) 109

บรรณานุกรม 112

บทที่ 6 ตลาดจำลองการซื้อขายหลักทรัพย์และบันทึกหุ้น 113

(Stock Market Simulator and Trading Account) 113

6.1 โปรแกรมจำลองซื้อขายหลักทรัพย์: หุ้นและอนุพันธ์ 114

6.2 โปรแกรมซื้อขายหลักทรัพย์ Streaming Pro 116

6.3 โปรแกรมวิเคราะห์หุ้นและอนุพันธ์ E-Fin Stock Pickup 120

6.4 วิธีบันทึกรายการซื้อขายหุ้นสำหรับนักลงทุนรายบุคคล 123

บรรณานุกรม 132

บทที่ 7 พฤติกรรมการลงทุนและกลยุทธ์การซื้อขายหุ้น 133

(Behavioral Finance and Stock Trading Strategy) 133

7.1 ศาสตร์แห่งพฤติกรรม 133

7.2 การวิจัยที่เกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุน 135

7.3 รูปแบบพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อย 139

7.4 กลยุทธ์การซื้อขายหุ้น (Stock Trading Strategy) 144

บรรณานุกรม 150

บทที่ 8 ข้อมูลข่าวสารและปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน 153

(Information and fundamentals VS technical Analysis) 153

8.1 ข่าวสารข้อมูลเพื่อการตัดสินใจลงทุน 154

8.2 ความรู้เบื้องต้นของการวิเคราะห์ธุรกิจที่ดี 159

8.3 เครื่องมือวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจ 163

8.4 เครื่องมือวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์เบื้องต้น 170

บรรณานุกรม 183

บทที่ 9 การจัดสรรสินทรัพย์เพื่อการลงทุน 185

(Asset Allocation) 185

9.1 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยง 186

9.2 แนวคิดการกระจายการลงทุน (Investment Diversification) 190

9.3 สินทรัพย์ลงทุน กับความเสี่ยงและผลตอบแทน 193

9.4 กรณีศึกษา สาธิตการจัดพอร์ตโฟลิโอ 197

บรรณานุกรม 201

ดรรชนี 202

สารบัญตาราง

ตารางที่ 1 ราคาสินค้าและบริการปี พ.ศ. 2538 เทียบกับปี พ.ศ. 2565 10
ตารางที่ 2 ตัวอย่างนักลงทุนระดับโลกที่ควรรู้จัก 18
ตารางที่ 3 เงินทองต้องวางแผน เงินออม 4 เป้าหมาย 4 บัญชี 20
ตารางที่ 4 สินค้า (Product) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 24
ตารางที่ 5 เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของโลก (World Economic Indicators) 34
ตารางที่ 6 นโยบายการคลัง (Fiscal Policy) และนโยบายการเงิน (Monetary Policy) 45
ตารางที่ 7 โครงสร้างกลุ่ม 8 อุตสาหกรรมและหมวด 28 ธุรกิจ 57
ตารางที่ 8 บริษัทเอกชนผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลในไทย 66
ตารางที่ 9 ตัวอย่างการจัดเรียงลำดับราคาการเสนอซื้อและเสนอขายในช่วงเวลาหนึ่ง 76
ตารางที่ 10 ช่วงราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาด 80
ตารางที่ 11 ภาษีอากรของนักลงทุนไทยและนักลงทุนต่างชาติที่ประกอบกิจการในประเทศไทย 84
ตารางที่ 12 ค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ 85
ตารางที่ 13 หุ้น ESG ในตลาด SET และ MAI ได้รับการจัดอันดับสากล ณ วันที่ 31 มี.ค. 2565 86
ตารางที่ 14 สถานะของ Option เมื่อเวลาผ่านไปการตัดสินใจของผู้ถือครองจะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิ 100
ตารางที่ 15 ตัวย่อและเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุในตลาด TFEX 102
ตารางที่ 16 เวลาซื้อขายสินค้าอนุพันธ์ทั่วไป ช่วงเวลาซื้อขาย ช่วงเช้า บ่าย และค่ำ (เฉพาะ Gold Future) 103
ตารางที่ 17 ค่าธรรมเนียม ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในตลาด TFEX 108
ตารางที่ 18 ค่าธรรมเนียมการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในตลาด TFEX 108
ตารางที่ 19 ขั้นตอนการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ แยกตาม FUTURE และ OPTION 109
ตารางที่ 20 บันทึกรายวัน (Daily Statement) 126
ตารางที่ 21 ชื่อย่อหุ้น...AAA...ชื่อบริษัท..AAA จำกัด (มหาชน) กลุ่มอุตสาหกรรม.....ทรัพยากร 127
ตารางที่ 22 มูลค่าหุ้นคงเหลือในพอร์ตโฟลิโอ ที่ยังไม่ได้รับรู้ผลกำไร 129
ตารางที่ 23 สรุปผลตอบแทนจากการลงทุน 129
ตารางที่ 24 กลยุทธ์นักลงทุนบุคคลระยะสั้นสู่ความสำเร็จในการทำกำไร-พฤติกรรมก่อน ระหว่าง หลังลงทุน 144
ตารางที่ 25 ผลตอบแทนเฉลี่ย (Geometric) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของดัชนี SET ค.ศ. 1975-2018, ดัชนี SET50 ค.ศ. 1995-2018 และดัชนี SET100 ค.ศ. 2005-2018 148
ตารางที่ 26 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและเทคนิค s(Fundamental & Technical Analysis) 161
ตารางที่ 27 เกณฑ์การตัดสินใจลงทุน ตามหลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน 162
ตารางที่ 28 บริษัทไทยที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืน ตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของ UN 169
ตารางที่ 29 วิธีการทำ SMA (10) หรือค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 10 วัน ของบริษัท JUBILE 180
ตารางที่ 30 จัดสรรเงินลงทุนในประเภทหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวัง 191

ตารางที่ 31 การกระจายการลงทุนต่อผลตอบแทนเฉลี่ยของพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio)..... 192
ตารางที่ 32 วิธีทางเลือกจัดสรรเลือกลงทุน..... 193
ตารางที่ 33 สินทรัพย์เพื่อการลงทุน ลำดับความสำคัญตามความเสี่ยงและผลตอบแทน..... 194

สารบัญภาพ

ภาพที่ 1 อัตราการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยเงินฝากเปรียบเทียบราคาสินค้าที่แพงขึ้นกับรายได้สุทธิที่แท้จริง 11
ภาพที่ 2 เงินเฟ้อประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 ถึงปี พ.ศ. 2565 11
ภาพที่ 3 ดัชนีผู้บริโภค (CPI) เปรียบเทียบกับราคาอาหาร (Food) ราคาอสังหาริมทรัพย์ (Housing) 12
ภาพที่ 4 ดัชนี SET ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เปิดตลาด พ.ศ. 2518 13
ภาพที่ 5 Albert Einstein กับสิ่งมหัศจรรย์ “อัตราดอกเบี้ยทบต้น” 14
ภาพที่ 6 ผลตอบแทนที่แตกต่างกัน ร้อยละ 2, 5, 10, 15, 20 และ 26 ทบต้น 15
ภาพที่ 7 “3 Bucket Strategy” 21
ภาพที่ 8 เป้าหมายการลงทุนกับทางเลือกใช้เครื่องมือทางการเงิน 23
ภาพที่ 9 Streaming Pro Application ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 25
ภาพที่ 10 เครื่องมือชี้วัดทางเศรษฐกิจไทย (Thailand Macroeconomics Indicators) 35
ภาพที่ 11 อัตราการเจริญเติบโต พ.ศ. 2561-2564 35
ภาพที่ 12 เครื่องมือการใช้นโยบายการคลัง 35
ภาพที่ 13 อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (1-Day Bilateral Repurchase Rate) 36
ภาพที่ 14 อัตราเงินเฟ้อ และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2562-2564 37
ภาพที่ 15 ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนและดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค 37
ภาพที่ 16 ค้าปลีกและบันเทิง เปรียบเทียบกับร้านของชำและร้านขายยา 37
ภาพที่ 17 การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจรายสาขาธุรกิจ ประเทศไทย ปี 2563-2566 38
ภาพที่ 18 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 30 เม.ย. 2518 ถึง 31 ธ.ค. 2564 39
ภาพที่ 19 อัตราการเปลี่ยนแปลงต่อปี (%YOY) ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 39
ภาพที่ 20 USA and Asia’s Emerging Economics: GDP Per Capita (USD) 40
ภาพที่ 21 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) 41
ภาพที่ 22 วัฏจักรทางเศรษฐกิจ (Economic Cycle) 44
ภาพที่ 23 Economic Cycle & GDP & Inflation & Asset Allocation 44
ภาพที่ 24 World Equity Market Index In 1949-2016 45
ภาพที่ 25 โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 52
ภาพที่ 27 กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและโครงสร้างการถือหุ้น 55
ภาพที่ 26 สถิติดัชนี SET 18 เม.ย. 2518-31 ก.ค. 2564 ระยะเวลา 46 ปี 56
ภาพที่ 28 สถิติดัชนี MAI 17 กันยายน 2544 - เมษายน 2558 60
ภาพที่ 29 กระบวนการซื้อขายในตลาดอนุพันธ์ (TFEX) 62
ภาพที่ 30 ราคาสินทรัพย์ดิจิทัลในศูนย์ซื้อขาย (EXCHANG) ไทย เทียบกับราคาตลาดโลกที่มีมูลค่าซื้อขายสูงสุด 5 ลำดับ 67

ภาพที่ 31 อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เปรียบเทียบทั่วโลก (เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564)..... 67
ภาพที่ 32 โครงสร้างการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์..... 74
ภาพที่ 33 ลักษณะสัญญา SET50 Future..... 98
ภาพที่ 34 ตัวอย่างคูปอง Option..... 99
ภาพที่ 35 การซื้อขายสิทธิออปชัน Call Option และ Put Option..... 99
ภาพที่ 36 ลักษณะสัญญา SET50 Option..... 101
ภาพที่ 37 ระบบซื้อขายตราสารอนุพันธ์ในตลาด TFEX..... 104
ภาพที่ 38 ราคาที่ใช้ชำระราคา (Settlement Price)..... 105
ภาพที่ 39 ตัวอย่างการกำหนดช่วงเปลี่ยนแปลงราคาสูงสุดต่ำสุดในวัน ดัชนี SET50..... 106
ภาพที่ 40 อัตราหลักประกันสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสินค้าอ้างอิง 23 เม.ย. 2564..... 107
ภาพที่ 41 การสรุปกำไรขาดทุนรายวัน..... 110
ภาพที่ 42 การปิดสถานะซื้อ SET50 Futures 2 แบบ..... 111
ภาพที่ 43 หน้าเว็บไซต์ (Website) โปรแกรมทดลองซื้อขาย Click2Win..... 115
ภาพที่ 44 ตัวอย่างแอปพลิเคชันที่ใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์..... 116
ภาพที่ 45 หน้ากระดานเทรดบนแอปพลิเคชัน Streaming Click2Win..... 117
ภาพที่ 46 หน้าจอ Market Watch และ Portfolio เมื่อมีคำสั่งซื้อ และรอจับคู่เข้าเก็บหุ้นในพอร์ตโฟลิโอ..... 118
ภาพที่ 47 Streaming Pro: TFEX (Derivative) บนอุปกรณ์ (Mobile Device)..... 119
ภาพที่ 48 ตัวอย่างหน้าจอการส่งคำสั่งซื้อขายอนุพันธ์ ในตลาด TFEX: Derivative..... 120
ภาพที่ 49 Login เข้าใช้งานโปรแกรม E-Fin Stock Pickup..... 121
ภาพที่ 50 Fundamental: MTI..... 121
ภาพที่ 51 Technical : CPALL ด้วยเครื่องมือ SMAV และ ZIGZAG..... 122
ภาพที่ 52 The Prospect Theory..... 134
ภาพที่ 53 ผลการศึกษา PGR และ PLR..... 136
ภาพที่ 54 Realized Holding Period Capital Gains and Losses..... 136
ภาพที่ 55 Disposition effect is weaker for very small and very large portfolios..... 137
ภาพที่ 56 Indifference Map, Endowment Effect..... 137
ภาพที่ 57 The Fourfold Pattern..... 138
ภาพที่ 58 ผลตอบแทนเฉลี่ย (% ต่อวัน) ในแต่ละวันทำการของดัชนีหุ้นต่าง ๆ ของ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาที่ดัชนีนั้นจัดตั้งขึ้นจนถึงกุมภาพันธ์ ค.ศ. 2019..... 147
ภาพที่ 59 แสดงผลตอบแทนเปรียบเทียบ 4 กลยุทธ์ จากการทดลองลงทุนด้วย เงิน 1 บาทตั้งแต่..... 149
ภาพที่ 60 ธุรกิจ 7 ประเภท ที่นักลงทุนควรทราบก่อนตัดสินใจลงทุน..... 159
ภาพที่ 61 กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์..... 161
ภาพที่ 62 ขั้นตอนการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน 2 แนวทาง..... 163

ภาพที่ 63 แบบจำลอง Five Force Model 165
ภาพที่ 64 SWOT Analysis 166
ภาพที่ 65 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยค่า EPS, NPM, ROE และ PBV บริษัทไทยเปรียบเทียบ 169
ภาพที่ 66 รูปแบบแนวโน้มราคา 170
ภาพที่ 67 กราฟแบบแท่ง (Bar Chart) 173
ภาพที่ 68 รูปของราคาที่บอกถึงการเปลี่ยนทิศทางใหม่ (Reversal Trend) 175
ภาพที่ 69 รูปของราคาที่บอกถึงการเปลี่ยนทิศทางต่อเนื่อง Continuation Trend และ Sideways Pattern 175
ภาพที่ 70 ส่วนประกอบของกราฟแท่งเทียน (Candlestick Chart) 176
ภาพที่ 71 ลักษณะแท่งเทียนแบบ DOJI 176
ภาพที่ 72 กราฟแท่งเทียน (Candlesticks Chart) 177
ภาพที่ 73 การตีเส้น Trend Line 178
ภาพที่ 74 เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ EMA 60 minutes ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 5,13, 34,100, 200 วัน กับราคาหุ้น CPAll Public Co.,Ltd (CPAll) Jan-Sep.2015 179
ภาพที่ 75 เส้น SMA (10) ที่ได้จากการคำนวณเปรียบเทียบกับข้อมูลราคาตั้งแต่ 18/5/59 ถึง 20/6/59 180
ภาพที่ 76 เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ SMA (10) กับกราฟแท่งเทียนราคาหุ้น PTT 181
ภาพที่ 77 เส้นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราตอบแทนของตลาด 189
ภาพที่ 78 ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนกับการถือครองหลักทรัพย์ 190
ภาพที่ 79 การกระจายเสี่ยงใน Portfolio ของคนรวยติดอันดับใน นิตยสาร Forbes 2000 191
ภาพที่ 80 ผลตอบแทนสินทรัพย์ ค.ศ. 1926-2011 195
ภาพที่ 81 ผลตอบแทนสินทรัพย์ 6 ประเภทของสหรัฐอเมริกาปี ค.ศ. 2011-2020 196
ภาพที่ 82 เปรียบเทียบผลตอบแทนสินทรัพย์ระหว่าง ปี ค.ศ. 2020 196
ภาพที่ 83 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน 6 เดือน ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%) 198
ภาพที่ 84 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน 1 ปี ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%) 198
ภาพที่ 85 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน 2 ปี ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%) 198
ภาพที่ 86 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน 3 ปี ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%) 199
ภาพที่ 87 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน 4 ปี ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%) 199
ภาพที่ 88 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน 5 ปี ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%) 199

บทที่ 1 เหตุใด...จึงต้องลงทุน
(Introduction to Trading and Investment)

จุดประสงค์การเรียนรู้

เพื่ออธิบายมูลเหตุที่มาของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเรียบเรียบให้เหมาะกับผู้เริ่มต้นสนใจและต้องการจัดสรรเงินเพื่อลงทุนสร้างความมั่นคงมั่งคั่งให้กับชีวิตตนเอง ตั้งต้นจากคำถามในการสำรวจตนเองเพื่อวางเป้าหมายการลงทุนในแบบฉบับที่ตอบโจทย์ตนเองได้

เนื้อหาในบทที่ 1 ประกอบด้วย

1.1. เหตุใด...เราจึงต้องลงทุน
1.2. เราต้องการเป็นนักลงทุนประเภทใด
1.3. เราต้องรู้จักอะไรบ้างก่อนเข้าสู่ตลาด

บทนำ

เริ่มต้นจากทฤษฎี เศรษฐศาสตร์มหภาคที่ว่า ความขัดแย้งระหว่างส่วนใหญ่และส่วนย่อย (Fallacy of Composition) เรื่องครัวเรือนแต่ละครอบครัวมักนิยม ใช้จ่ายประหยัดและพยายามเก็บออมจากรายได้ที่มีอยู่ ทั้งนี้เมื่อครัวเรือนส่วนใหญ่ตั้งใจออมเงินมากขึ้น ส่งผลให้เงินออมในประเทศเพิ่มขึ้น แต่ในระยะต่อมาปรากฏว่าเงินออมของประเทศกลับลดลง เพราะเหตุใด คำตอบคือ เมื่อครัวเรือนเก็บออมมาก การบริโภคจากรายได้ที่มีอยู่ จึงจำเป็นต้องลดลง เมื่อการบริโภคลดลง สินค้าหรือบริการในท้องตลาดขายได้ลดลง เมื่อนั้นผู้ประกอบการธุรกิจผลิตสินค้าหรือบริการมีรายได้ลดลง มีสินค้ามากเกิน จึงลดการผลิต และพยายามลดต้นทุนการผลิตลง กระทบครัวเรือนที่ต้นทุนค่าแรง เป็นปัจจัยสำคัญในการผลิตที่มาจากครัวเรือน ผู้ผลิตอาจลดค่าจ้าง ลดชั่วโมงการทำงาน หรือลดจำนวนแรงงาน (Lay Off) ถึงขั้นนี้ เศรษฐกิจหดตัวได้เพราะปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจหมุนเวียนลดลง จนประชาชนไม่มีเงินเก็บออม หนำซ้ำยังต้องดึงเงินออมที่สะสมไว้มาใช้จ่าย หรือว่าขอเครดิตเงินอนาคตมาใช้ เป็นหนี้สิน รายได้ติดลบ ดังนั้นคำตอบของการออมเงิน ที่มากขึ้น หรือ การรณรงค์ให้ออมเงิน กลับทำให้เศรษฐกิจโดยรวมชะลอตัวลง

การลงทุนเป็นค่าใช้จ่ายประเภทหนึ่งที่เป็นฟันเฟืองให้เกิดรายได้ประชาชาติ ด้วยการลงทุนมีทั้งทางตรงและการลงทุนทางอ้อม การลงทุนทางตรงทำให้เกิดการผลิตสินค้าหรือบริการในอนาคต ลงทุนในสิ่งก่อสร้าง ที่อยู่อาศัย โรงงาน เครื่องจักร สาธารณูปโภค ซึ่งในเนื้อหาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เล่มนี้ เป็นการลงทุนทางอ้อม ถือเป็นการลงทุนทางการเงิน (Financial Investment) เพราะการลงทุนทางอ้อม ไม่มีผลในการเพิ่มผลผลิตโดยตรง แต่การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหุ้น ทำให้หลักทรัพย์เกิดมูลค่าที่มากขึ้นได้จากราคาที่เพิ่มสูงขึ้น การขายทำกำไรในส่วนต่าง เกิดสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจอีกต่อหนึ่ง แต่ในทางกลับกันตลาดอาจซบเซาจากวิกฤตการณ์ต่าง ๆ ได้ ดัชนีราคาล่วงลงมามีผลให้ระบบเศรษฐกิจชะลอตัวได้เช่นกัน

1.1 เหตุใดเราจึงต้องลงทุน

การลงทุนเป็นเรื่องสำคัญที่ต้องหาความรู้ ด้วย 2 เหตุผล คือ หนึ่งเพื่อรักษาค่าเงิน ให้มีมูลค่าคงเดิมแม้เวลาจะผ่านไป เช่น เงิน 100 บาทสามารถซื้อ ข้าวขาหมูคากิ ได้ 1 กล่อง เมื่อเวลาผ่านไป เราควรที่จะยังคงใช้เงินจำนวนเท่าเดิมซื้อสินค้าหรือบริการได้เท่าเดิมเช่นกัน

ความเป็นจริง เราจะพบว่าในชีวิตประจำวัน เราจะจ่ายเงินเพื่อค่ารถโดยสาร ค่าอาหาร ค่าโทรศัพท์ ค่าเสื้อผ้า เพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จากภาวะของแพง หรือ เกิดภาวะเงินเฟ้อในช่วงเศรษฐกิจเติบโตในประเทศไทยย้อนหลังไป 30 ปี เปรียบเทียบราคาของใช้ประจำวันถัวเฉลี่ยที่คนไทยบริโภค

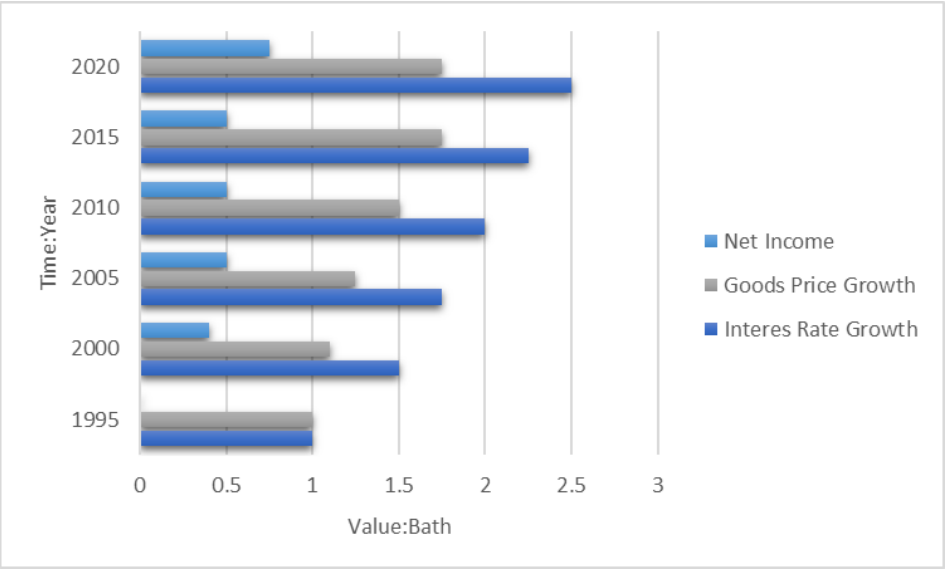
ตารางที่ 1 ราคาสินค้าและบริการปี พ.ศ. 2538 เทียบกับปี พ.ศ. 2565

สินค้าและบริการ	หน่วย	ราคาปี พ.ศ. 2538	ราคาปี พ.ศ. 2565	เปลี่ยนแปลง
มาม่า	บาท/ซอง	4.50	6.00	+ 33%
ก๋วยเตี๋ยว	บาท/ชาม	10	50	+400%
ค่าแรงขั้นต่ำ	บาท/วัน	145	331	+128%
น้ำมันเบนซิน95	บาท/ลิตร	9	52	+477%
สบู่ลักส์ก้อน (Lux)	บาท/ก้อน	6	15	+150%
Mac book (Top)	บาท/เครื่อง	170,000	124,900	-26.53%

จะพบว่า ราคาอาหารที่เปลี่ยนแปลงไปกว่าร้อยละ 400 พิจารณาจากค่าก๋วยเตี๋ยว อาหารชามโปรดคนไทย ในขณะที่ค่าแรงเฉลี่ยในกรุงเทพมหานครและปริมณฑล เปลี่ยนไปร้อยละ 128 ซึ่งน้อยกว่าราคาอาหารที่บริโภค ขณะที่น้ำมันเชื้อเพลิงเปลี่ยนแปลงไป ร้อยละ 477 เป็นต้นทุนการผลิตที่สำคัญของการคมนาคมขนส่งสินค้า และบริการ รวมถึงการผลิตไฟฟ้าและน้ำปะปาซึ่งเป็นสินค้าสาธารณูปโภคจำเป็น จนรัฐบาลต้องเข้ามาดูแลราคาตลาด แต่ดูเหมือนสินค้าประเภทเทคโนโลยีจะมีราคาถูกลง หรือเปลี่ยนแปลงลดลงได้ร้อยละ 26 ของใช้ที่มีเทคโนโลยีพัฒนาการมาอย่างรวดเร็วและทิ้งเทคโนโลยีเก่า ๆ จนไม่สามารถกลับไปใช้ได้อีก

แล้วเราจะทำอย่างไรในการรักษามูลค่าของเงิน ให้คงที่อยู่ได้ คนไทยนิยมเก็บเงินในการฝากไว้ที่สถาบันการเงิน โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ ในปี พ.ศ. 2538-2565 (ค.ศ. 1995-2019) ถ้าคนไทยฝากเงินฝากประจำ (12 เดือน) จากเงิน 100 บาท ต้นปีจะกลายเป็น 240 บาทปลายปีเดียวกัน (ธปท., 2565) ทำให้เงินสดที่ถือไว้ นำไปฝากเงินกับธนาคารได้ เพิ่มขึ้นร้อยละ 140 ในรอบ 27 ปี (หรือคิดเป็นผลตอบแทนร้อยละ 5.19 ต่อปี) คนส่วนใหญ่รุ่น Generation BB (Baby Boom) และ X จึงมักเก็บเงินไว้ใช้ยามเกษียณด้วยวิธีเงินฝากธนาคาร

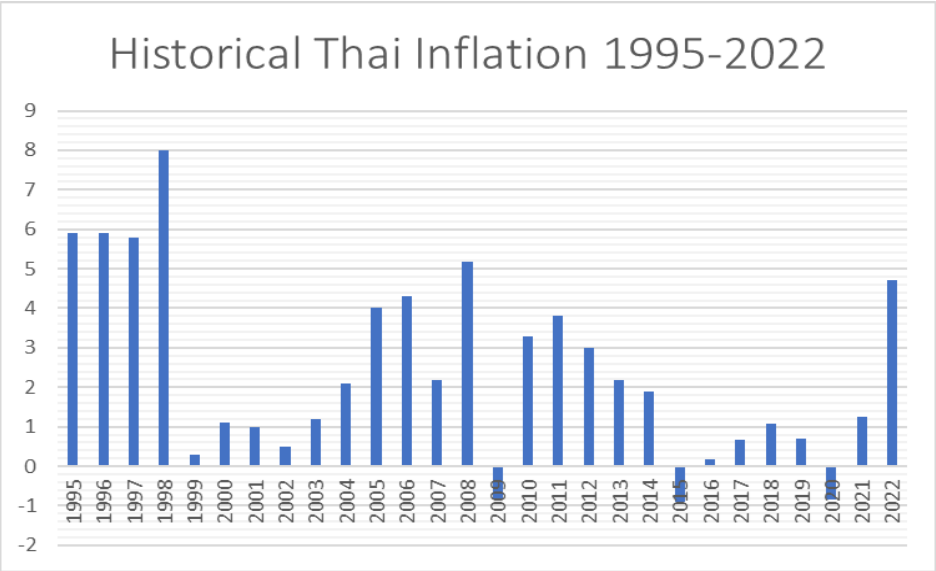
ปี พ.ศ. 2565 เงินฝากประจำ (12 เดือน) เฉลี่ยร้อยละ 1.25 (ธนาคารกสิกรไทย ประกาศที่ 007/2565 เริ่มใช้ตั้งแต่ 21 กุมภาพันธ์ 2565) ผลตอบแทนผู้ฝากเงิน 27 ปีผ่านไปลดลงร้อยละ 75 ส่วนเงินฝากออมทรัพย์ในปัจจุบัน อยู่ที่ร้อยละ 0.25 เห็นตัวเลขดอกเบี้ยเงินที่เก็บไว้ที่ธนาคารแล้วไม่ทำให้เกิดการงอกเงยของเงินได้ทันกับรายจ่ายค่าของใช้ของกินในเวลาเดียวกัน พิจารณาผลของเงินเฟ้อเทียบกับเงินฝากประจำรายปีทบต้น ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 - 2565 พบว่ามูลค่าที่แท้จริงของเงินฝากที่ได้รับหรือรายได้จริงเหลือน้อยลง จากกราฟในปี พ.ศ. 2563 รายได้จากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้น 2.4 เท่า ขณะที่ราคาสินค้าเพิ่มขึ้น 1.9 เท่า ดังนั้นรายได้จริงเพิ่มขึ้น 0.65 เท่า



ภาพที่ 1 อัตราการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยเงินฝากเปรียบเทียบราคาสินค้าที่แพงขึ้นกับรายได้สุทธิที่แท้จริง

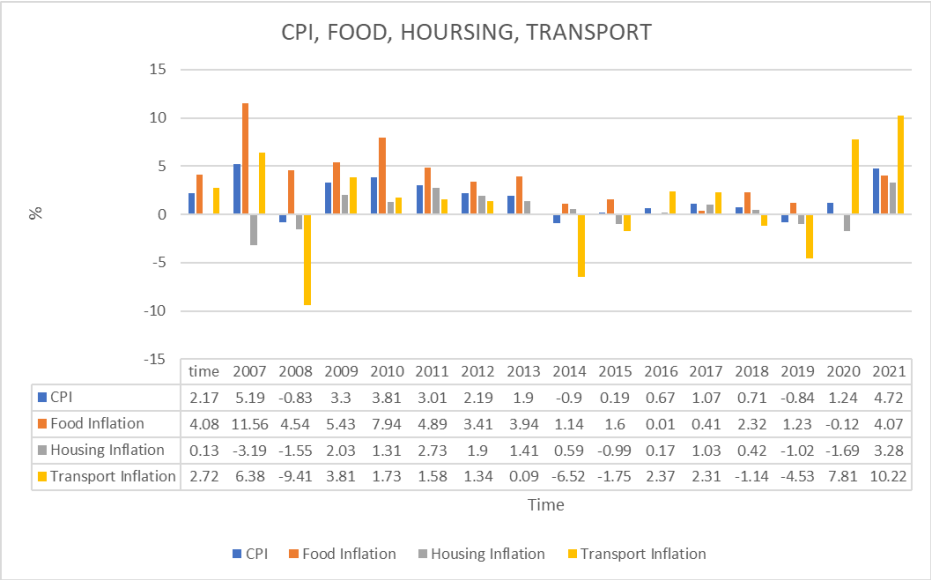
ที่มา: พรพุฒิ สุริยะมงคล, 2565

อาการนี้เรียกว่า เงินเฟ้อ ศัพท์ทางเศรษฐศาสตร์ที่ทุกคนเผชิญกับมันโดยไม่รู้ตัว อัตราเงินเฟ้อตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 ถึงปี พ.ศ. 2565 ดังนี้



ภาพที่ 2 เงินเฟ้อประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 ถึงปี พ.ศ. 2565

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.



time	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CPI	2.17	5.19	-0.83	3.3	3.81	3.01	2.19	1.9	-0.9	0.19	0.67	1.07	0.71	-0.84	1.24	4.72
Food Inflation	4.08	11.56	4.54	5.43	7.94	4.89	3.41	3.94	1.14	1.6	0.01	0.41	2.32	1.23	-0.12	4.07
Housing Inflation	0.13	-3.19	-1.55	2.03	1.31	2.73	1.9	1.41	0.59	-0.99	0.17	1.03	0.42	-1.02	-1.69	3.28
Transport Inflation	2.72	6.38	-9.41	3.81	1.73	1.58	1.34	0.09	-6.52	-1.75	2.37	2.31	-1.14	-4.53	7.81	10.22

ภาพที่ 3 ดัชนีผู้บริโภค (CPI) เปรียบเทียบกับราคาอาหาร (Food) ราคาอสังหาริมทรัพย์ (Housing) และราคาขนส่ง (Transport) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549-2564

ที่มา: ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน), ม.ป.ป.

จากตารางข้างต้น โดยย้อนไปดูเงินเฟ้อเมื่อปี พ.ศ. 2550 (ค.ศ.2007) ช่วงที่เกิดวิกฤติแฮมเบอร์เกอร์หรือซับไพรม์ (Subprime Crisis) ขณะนั้น ราคาน้ำมันสูงใกล้เคียงปัจจุบัน พ.ศ. 2565 ที่ 110-120 ดอลลาร์สรอ.ต่อบาร์เรล ส่งผลให้เงินเฟ้อไทย (CPI) ปรับตัวขึ้นจากร้อยละ 2.17 ไปถึงร้อยละ 5.19 ทำให้ต้นทุนสินค้าต่าง ๆ ทั้งการบริโภคอุปโภคปรับตัวเพิ่มขึ้น ต้นทุนอาหารให้ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงจากร้อยละ 4.08 ถึงร้อยละ 11.56 ค่าขนส่งเพิ่มขึ้นจาก 2.72 เป็นร้อยละ 6.38 จากนั้น เงินเฟ้อก็ติดลบ ลดลงเป็นร้อยละ -0.83 และเมื่อวิกฤตน้ำท่วม ในปี พ.ศ. 2554 ส่งผลให้เงินเฟ้อปรับตัวลดลงอีกกระลอกจากร้อยละ 3.81 เป็นที่ระดับร้อยละ 3 แสดงให้เห็นว่าเงินเฟ้อที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นและลดลงอย่างรวดเร็ว ส่วนเงินเฟ้อในปี พ.ศ. 2564 เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2563 ร้อยละ 1.24 เป็นร้อยละ 4.72 ส่งผ่านไปสู่ต้นทุนอาหาร จากร้อยละ -0.12 เป็นร้อยละ 4.07 ไปสู่ต้นทุนที่อยู่อาศัยจากร้อยละ -1.69 เป็นร้อยละ 3.28 และที่มากที่สุดคือ ภาคขนส่ง เงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2562 ร้อยละ -4.53 เป็นร้อยละ 10.22

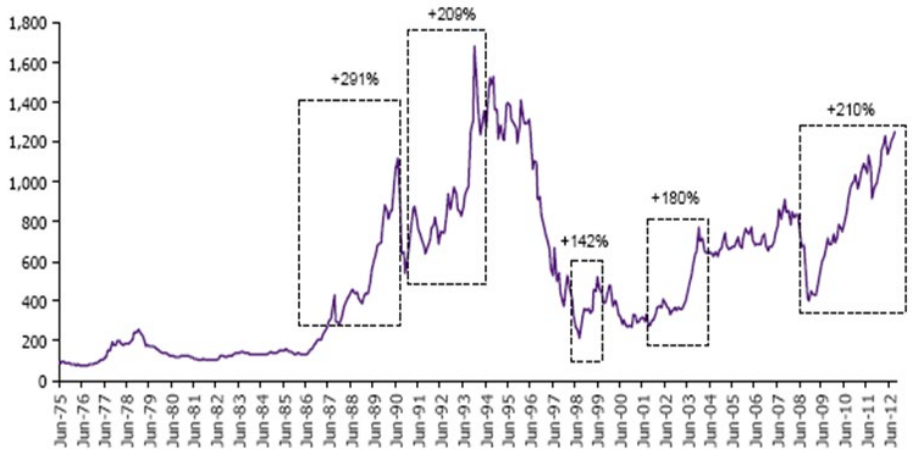
แม้ว่าเงินในบัญชีเงินฝากธนาคารจะเพิ่มขึ้นได้โดยเฉลี่ย แต่เงินเฟ้อก็ทำให้ค่าอาหารค่าน้ำมันค่าขนส่งเพิ่มขึ้นได้มากกว่ารายรับที่เป็นดอกเบี้ยเงินฝาก บางปีอาจแตกต่างกันไม่มากนัก และบางปีก็ต่างกันจนทำให้รายได้ติดลบได้ ดังนั้นหาก ต้องการหาผลตอบแทนจากรายได้ทางใดก็ตาม มีสูตรง่าย ๆ ที่ประมาณการว่า มนุษย์ธรรมดาจะต้องการ รายได้เท่าใดคือ นำรายได้ที่คาดการณ์ไว้ เปรียบเทียบกับ อัตราเงินเฟ้อบวกด้วยดอกเบี้ย คิดเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงรายปี ถ้ารายได้ที่คาดการณ์ว่าจะได้นั้น มีอัตราการเพิ่มขึ้น มากกว่า อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยแล้วเป็นเรื่องดี ยอมรับได้ หากน้อยกว่า จะทำให้ต้องคิดทบทวนอีกครั้งว่า ควรจะรับรายได้นั้นหรือไม่ โดยทั่วไปมักเปรียบเทียบทางเลือกหลาย ๆ ทาง เช่น การหาแหล่งที่มาของเงิน การนำเงินไปเก็บ ออม หรือลงทุนด้วยเครื่องมือทางการเงินตัวใด

รายได้ที่คาดการณ์ (%)	= อัตราเงินเฟ้อ (%)	+ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (%)

ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า หากเราปล่อยให้เงินที่ได้มา ไม่สามารถทำผลตอบแทนที่ชนะเงินเฟ้อได้ แสดงว่าเราไม่ได้มีรายได้เพิ่มขึ้นเลย เนื่องจากรายได้ที่รับมาต้องนำไปจ่ายซื้อข้าวของที่มีราคาแพงขึ้นมากกว่ารายได้ที่ได้มากขึ้นนั้นเอง และเราจึงต้องหาวิธีทำเงินให้งอกเงย เพื่อเอาชนะเงินเฟ้อ ซึ่งจะสามารถรักษาค่าของเงินให้คงอยู่ได้ หรือทำให้เราศักยภาพในการใช้จ่ายได้เท่าเดิม หรือเรียกว่า มีสวัสดิการความเป็นอยู่ที่เท่าเดิมได้ การแสวงหาผลตอบแทนที่มากกว่าอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก จึงจะทำให้ฐานะทางการเงินมั่นคงและมั่งคั่งได้ การลงทุนจึงเป็นทางเลือกที่น่าจะมีโอกาศในการสร้างผลตอบทนได้คุ้มค่าเงินตามที่ต้องการ

จากประวัติการปรับฐานของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลายช่วงเวลาที่ผ่านมา มีจุดที่เกิดวิกฤตทำให้ตลาดหุ้นอยู่ในขาลง หลังจากนั้นปรับตัวเป็นตลาดขาขึ้นจะเห็นผลตอบแทนที่ได้หลังตลาดปรับฐานแรงจากขาดทุนกลับสวนทางเป็นกำไรได้ ทำให้อัตราผลตอบแทนผันผวนสูง เปลี่ยนแปลงสูงสุดถึงต่ำสุด ร้อยละ -/+ 100-200 อยู่ในช่วงระยะเวลา 3-5 ปี

ผลตอบแทนระยะยาวหลังปรับฐานแรงเมื่อเกิดวิกฤตต้มยำกุ้งที่มีจุดเริ่มต้นจากหนี้เสียหรือหนี้สงสัยจะสูญ (NPL: Non-Performing) จากการเปิดเสรีเศรษฐกิจการเงิน (BIBF[1]) ของธุรกิจในประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2539-2541 ดัชนี SET ปรับลงจาก 1,400 จุด มาอยู่ที่ 200 จุด ลดลงร้อยละ -86 ในระยะ 2 ปีที่เกิดวิกฤตการเงินภายในประเทศ เมื่อผ่านไป 5 ปีราคาดัชนี SET ปรับสูงขึ้นจาก 200 จุด ไปอยู่ที่ 700 จุด เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 250 กลับสู่ภาวะใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตลาดได้ ในขณะที่เมื่อเกิดวิกฤตจากต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นวิกฤตหุ้นเทคโนโลยีของสหรัฐอเมริกา (Dot-Com Bubble) ในปี พ.ศ. 2542 หรือวิกฤตฟองสบู่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา (Sub-Prime) ในปี พ.ศ. 2551 ส่งผลกระทบกับเศรษฐกิจไทยผ่านดัชนี SET ไม่มากนัก โดยเฉลี่ยปรับตัวรับแรงกระแทกลดลงร้อยละ 25-50 และมีระยะเวลาปรับตัวสู่ภาวะปกติได้ในระยะ 1-2 ปี ซึ่งเร็วกว่าวิกฤตที่เกิดขึ้นภายในประเทศ

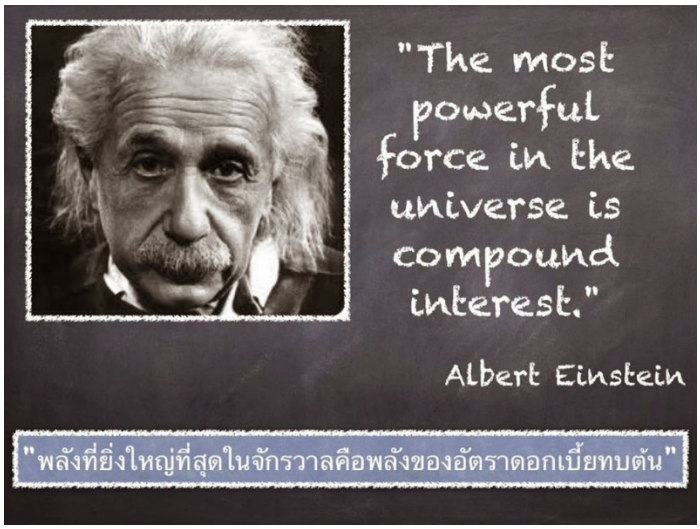


ภาพที่ 4 ดัชนี SET ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เปิดตลาด พ.ศ. 2518

ที่มา: SCBS Investment Research, Bloomberg (อ้างถึงใน กวี ชูกิจเกษม, 2559)

[1] BIBF (International Banking Facilities) วิเทศธนกิจหรือกิจการเกี่ยวกับทรัพย์สินต่างประเทศ หรือการกู้ยืมดอกเบี้ยต่ำจากต่างประเทศในปี พ.ศ. 2540 ทำให้เกิดสภาพคล่องและการเก็งกำไรในธุรกิจหลักทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์จนเกิดฟองสบู่ในไทย

Albert Einstrin อัลเบิร์ต ไอน์สไตน์ กล่าวว่า สูตรคณิตศาสตร์ที่มีพลังมากที่สุดและมหัศจรรย์ที่สุดที่มีการค้นพบคืออัตราดอกเบี้ยทบต้น และที่สำคัญ “ผลตอบแทนมีพลังของดอกเบี้ยทบต้น” (Compound interest was not only man’s greatest invention, but it was also the most powerful force) แม้หลักฐานไม่พบว่าเป็นการคิดค้นของไอน์สไตน์ “จริงหรือไม่” แต่ปฏิเสธไม่ได้ว่าดอกเบี้ยทบต้นคือความมหัศจรรย์หนึ่งของโลก แต่อาจเป็นความน่ากลัวของลูกหนี้ ตามหลักฐานพบว่าดอกเบี้ยทบต้นเกิดขึ้นในช่วงศตวรรณที่ 14 ในหนังสือ Merchant’s Handbook เป็นคู่มือสำหรับการค้าระหว่างประเทศ โดย Francesco Balducci Pegolotti ชาวอิตาลี ข้อเสียข้อเดียวสำหรับดอกเบี้ยทบต้นคือ นักลงทุนต้องใช้ความอดทนในการรอ เนื่องจากต้องใช้เวลานานถึงจะเห็นผลชัดเจน



ภาพที่ 5 Albert Einstein กับสิ่งมหัศจรรย์ “อัตราดอกเบี้ยทบต้น”

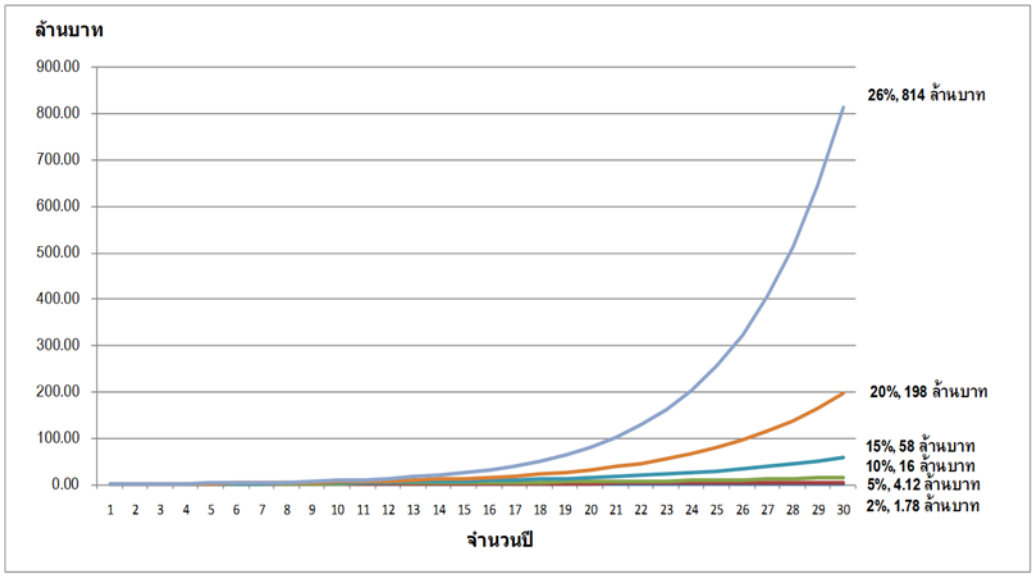
ที่มา: Wikipedia, 2022

เรื่องของดอกเบี้ยทบต้นยังมีความเกี่ยวข้องกับกฎของตัวเลข 72 หรือ “The Rule of 72”ซึ่งใช้คำนวณระยะเวลาลงทุนที่จะทำให้มูลค่าเงินลงทุนเริ่มต้นเติบโตขึ้นเป็น 2 เท่า วิธีคือใช้ตัวเลข 72 หารด้วยอัตราผลตอบแทนแบบทบต้นที่คาดว่าจะได้รับต่อปีที่ร้อยละ 10 เช่นตัวอย่างเงินลงทุน 1 ล้านบาท จะเติบโตเป็น 2 ล้านบาท ถ้าทบต้นไปเรื่อย ๆ เป็นเวลา 7.2 ปี

ความจริงของ พลังของดอกเบี้ยทบต้น มี 2 ส่วน คือ (1) ดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นในแต่ละปีและผ่านไปยิ่งมากยิ่งนานยิ่งดี โดยผลตอบแทนที่ได้แต่ละปีทบเข้าไปในเงินต้นและรวมพลังออกดอกผลอย่างต่อเนื่องทบต้นตามรอบที่หมุนไป และอีกส่วนเป็นพลังบั่นทอนคุณภาพชีวิตคือ (2) การสร้างหนี้สินต้องจ่ายดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นให้แก่เจ้าหนี้อย่างมหาศาลในลักษณะเดียวกัน พลังที่มากที่สุดในจักรวาลของอัลเบิร์ต ไอน์สไตน์

จากตัวอย่าง หากเงินลงทุน 1 บาท ได้ผลตอบแทนร้อยละ 2 ผ่านไป 30 ปี ได้ 1.78 ล้านบาท จากการทบต้นของอัตราดอกเบี้ยแต่หาก นำเงินลงทุนไปไว้ในแหล่งที่ทำรายได้ให้ผลตอบแทนที่มากขึ้น ร้อยละ 5,10,15,20 หรือร้อยละ 26 จะได้เงินลงทุนกลับมาแตกต่างกันตามพลังดอกเบี้ยทบต้น 4.12,16, 58, 198 และ 814 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้นจะเห็นได้ว่า หากนักลงทุนเริ่มต้นเก็บออมและลงทุนในระยะเวลายาววัยเด็กในการลงทุนที่มี

ผลตอบแทนดี จะมีโอกาสสร้างรายได้เป็น Passive Income[2] และมีความเป็นอิสระภาพทางการเงินได้เร็วในช่วงอายุ 40-50 ปี โดยไม่ต้องรอให้ทำงานจนเกษียณอายุ ความน่าสนใจจึงอยู่ที่นักลงทุนมองเห็นโอกาสการสร้างผลตอบแทนด้วยการลงทุนจากแหล่งใด พบว่า ในตลอดระยะเวลาเกือบ 50 ปีที่ผ่านมา การลงทุนในตลาดหุ้นถั่วเฉลี่ยให้ผลตอบแทนสูงที่สุดร้อยละ 10-12 เมื่อเปรียบเทียบกับตราสารการเงินชนิดอื่น ๆ แต่มีความผันผวนมากที่สุดในระยะเวลาสั้น 6 เดือนถึง 1 ปี อาจเห็นผลตอบแทนลดลงหรือติดลบได้ ทั้งนี้ขึ้นกับสภาพตลาดเป็นขาขึ้นหรือขาลงตามวัฏจักรธุรกิจ ส่วนระยะยาวมากกว่า 5-10 ปีขึ้นไป ผลตอบแทนถั่วเฉลี่ยเกิดผลกำไรได้ (รายละเอียดในบทที่ 9)



ภาพที่ 6 ผลตอบแทนที่แตกต่างกัน ร้อยละ 2, 5, 10, 15, 20 และ 26 ทบต้น

ที่มา: กวี ชูกิจเกษม, 2559

1.2 เราต้องการเป็นนักลงทุนประเภทใด

การลงทุนทางการเงิน (Financial Investment) หมายถึง การที่นักลงทุนนำเงินที่มีอยู่ไปซื้อหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ซึ่งหลักทรัพย์ดังกล่าวก่อให้เกิดรายได้กับนักลงทุนนั้น ซึ่งการลงทุนทางการเงินโดยทั่วไปมักจะทำผ่านกลไกของตลาดการเงิน วัตถุประสงค์ของการลงทุนทางการเงิน เพื่อจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบของดอกเบี้ย เงินปันผล กำไรจากการซื้อขายหุ้น และสิทธิพิเศษอื่น ๆ กล่าวโดยสรุปคือการลงทุนมุ่งหวังผลตอบแทนในรูปแบบของผลตอบแทนทางการเงิน ซึ่งอยู่ภายใต้ความเสี่ยงที่ผลตอบแทนจะไม่ได้ตามที่คาดหวังไว้ การลงทุนมีระยะเวลาสั้น กลาง ยาวขึ้นกับวัตถุประสงค์การลงทุนเพื่อเป้าหมายใด ยกตัวอย่างการลงทุนประเภทใหญ่ ๆ ได้แก่

[2] Passive income คือรายได้ที่ใช้เวลาทำงานเพื่อแลกเงิน ได้รับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ถือครอง เช่น ค่าเช่าจากอสังหาริมทรัพย์ เงินปันผลจากหุ้น กองทุนรวม ดอกเบี้ยจากพันธบัตร หุ้นกู้ เป็นต้น

1) การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment)
2) การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment)
3) การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment)

การลงทุนเพื่อการบริโภค เป็นการซื้อสินค้าประเภทคงทนถาวร (Durable Goods) เช่น รถยนต์ เครื่องดูดฝุ่น เครื่องซักผ้า ตู้เย็น โทรทัศน์ ฯลฯ การลงทุนในลักษณะนี้นักลงทุนหวังความพอใจในการใช้ทรัพย์สินเหล่านั้นมากกว่าส่วนต่างของราคาสินทรัพย์ที่จะเพิ่มขึ้น การซื้อบ้านเป็นที่อยู่อาศัย ถือได้ว่าเป็นการลงทุนอย่างหนึ่งของผู้บริโภค หรือที่เรียก ลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) เงินที่จ่ายซื้อเป็นเงินที่ได้จากการออมหรือเงินกู้จากสถาบันการเงินเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย การซื้อบ้านเป็นที่อยู่อาศัยนอกจากจะให้ความพอใจแก่เจ้าของแล้วในกรณีที่อุปสงค์ (Demand) ในที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นมากกว่าอุปทาน (Supply) มูลค่าของบ้านที่ซื้อไว้อาจสูงขึ้น หากขายจะได้กำไรซึ่งถือได้ว่าเป็นเพียงผลพลอยได้มิใช่การสร้าง Passive Income

การลงทุนในธุรกิจ หมายถึงการซื้อทรัพย์สินเพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่าอย่างน้อยที่สุดรายได้ที่ได้นี้เพียงพอที่จะชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุน มีข้อสังเกตว่าเป้าหมายในการลงทุนของธุรกิจก็คือกำไร กำไรจะเป็นตัวดึงดูดใจนักลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนจึงเป็นการนำเงินออม (Saving) ที่สะสมไว้ (Accumulated Fund) หรือเงินกู้ยืมจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประเภททุน ซึ่งประกอบด้วยเครื่องจักร อุปกรณ์ และสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ลงทุนในที่ดิน โรงงาน อาคารสิ่งปลูกสร้าง เพื่อนำมาผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค ธุรกิจมุ่งหวังกำไรจากการลงทุนเป็นผลตอบแทน

การลงทุนในหลักทรัพย์ การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) ได้แก่ ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) พันธบัตร (Bond) ตั๋วเงิน (Bills/Note) หุ้นกู้ (Debenture) หุ้น (Stock Share) กองทุนรวม (Mutual Funds) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (Warrants) หุ้นกู้และหน่วยลงทุน การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมซึ่งแตกต่างจากการลงทุนของธุรกิจผู้มีเงินออมเมื่อไม่ต้องการที่จะเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง หรือผู้ออมเองยังมีเงินไม่มากพอ นักลงทุนอาจนำเงินที่ออมได้ซื้อหลักทรัพย์ลงทุน โดยได้ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผลแล้วแต่ประเภทหลักทรัพย์ที่ลงทุน นอกจากนี้นักลงทุนอาจได้ผลตอบแทนอีกลักษณะหนึ่งคือ กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Loss) อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนได้จากการลงทุนเรียกว่า Yield ซึ่งไม่ได้หมายถึงอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเพียงอย่างเดียว แต่ได้คำนึงถึงกำไร-ขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความเสี่ยง (Risk) ของหลักทรัพย์ลงทุนนั้น ๆ โดยนักลงทุนจะเลือกหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง (รายละเอียดในบทที่ 9)

ประเภทของนักลงทุนแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ ๆ คือ นักลงทุนประเภทสถาบัน (Institutional Investors) และนักลงทุนประเภทบุคคล (Individual Investors)

1.2.1 นักลงทุนประเภทสถาบัน (Institutional Investors)

หมายถึง บุคคลหรือนิติบุคคล ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์เพื่อเป็นทรัพย์สินของตนเองหรือเพื่อการจัดการโครงการที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ บริษัทประกันภัย ธนาคารแห่งประเทศไทย กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนรวม กองทุนต่างประเทศ

1.2.2 นักลงทุนประเภทบุคคล (Individual Investors)

หมายถึง นักลงทุนรายย่อยโดยทั่วไป โดยมีลักษณะต่างจากนักลงทุนประเภทสถาบันที่สำคัญได้แก่ มีทุนทรัพย์หรือจำนวนเงินลงทุนน้อยกว่า ทำให้กระจายการลงทุนได้น้อยกว่าและมีความเสี่ยงมากกว่า มีอำนาจในการต่อรองด้านราคาหลักทรัพย์และค่านายหน้าน้อยกว่า มีความรู้ความชำนาญและข่าวสารข้อมูลน้อยกว่าหรือช้ากว่า

ขั้นตอนการค้นหาสไตล์ การลงทุน ของนักลงทุนบุคคล เริ่มจาก การทำความรู้จักตัวเองก่อนการลงทุน ประเมินตนเองจากความรู้ความสามารถที่มีในการยอมรับความเสี่ยงของตนเองได้ในระดับใด เพื่อใช้เป็นแนวทางในการลงทุนให้เหมาะสมกับตนเอง ประเภทของนักลงทุนบุคคลแบ่งตามความเสี่ยงที่ทนได้ เป็น 3 แบบดังนี้

1.2.2.1 Aggressive Investor

คือนักลงทุนสามารถทนต่อความเสี่ยงได้สูงโดยคาดหวังที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงมากขึ้น

1.2.2.2 Moderate Investor

คือนักลงทุนสามารถทนต่อความเสี่ยงได้ปานกลาง ยอมรับความเสี่ยงได้เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น

1.2.2.3 Conservative Investor

คือนักลงุทนสามารถทนต่อความเสี่ยงได้น้อย จะยอมรับความเสี่ยงเพิ่มขึ้นก็ต่อเมื่อผลตอบแทนสูงกว่าความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น

ประเภทของนักลงทุนบุคคลแบ่งตามลักษณะการลงทุน (Style) แบ่งได้ 2 กลุ่มคือกลุ่มนักลงทุน (Investor) กับกลุ่มนักเก็งกำไร (Speculator)

1.2.2.4 Value Investor

คือนักลงทุนที่เน้นลงทุนบริษัทที่มีพื้นฐานดี โดยเน้นที่แนวโน้มผลการดำเนินงานในอนาคตที่ดี ราคาหุ้นยังไม่แพง และลงทุนระยะยาว

1.2.2.5 Yield Investor

คือนักลงทุนที่เน้นหุ้นที่ให้ผลตอบแทนเงินปันผลสูง และถือหุ้นระยะยาวเพื่อรับเงินปันผล

1.2.2.6 Momentum Investor

คือนักเก็งกำไร ที่เน้นรอบการซื้อขาย ตามปัจจัยด้านเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม หรือการใช้เหตุการณ์ (Event) ต่าง ๆ มาเก็งกำไร

1.2.2.7 Speculate Investor

คือนักเก็งกำไร ที่เน้นการเก็งกำไรเป็นสำคัญ อาจจะพิจารณาปัจจัยพื้นฐานรวมด้วย อย่างไรก็ตามนักเก็งกำไรมักนิยมใช้การวิเคราะห์ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ย้อนหลังหรือใช้เครื่องมือทางเทคนิคในการเทรดระยะสั้น

ความแตกต่างระหว่างนักเก็งกำไรกับนักลงทุน นักลงทุนจะตัดสินราคาตลาดด้วยการพิจารณามูลค่า ส่วนนักเก็งกำไรจะให้มูลค่าหุ้นจากการดูราคาตลาด แม้ว่าในความเป็นจริงมีการเก็งกำไรในตลาดหุ้น แต่**อย่า**เก็งกำไรอย่างโง่เขลา เก็งกำไรอย่างเอาเป็นเอาตาย เก็งกำไรโดยใช้เงินกู้ (Margin) เก็งกำไรโดยขาดวินัย “จำไว้ว่า นักเก็งกำไร ทำเงินให้โบรกเกอร์ (Broker) นั้นคือสาเหตุที่พวกเขาดูแคลนนักลงทุนและป่าวร้องความน่าสนใจของการเก็งกำไร”คนที่จะประสบความสำเร็จในการลงทุนหุ้น ต้องรู้ว่าเราเป็นใคร ต้องรู้ว่าลงทุนอย่างไร และต้องยึดมั่นในแนวทางของตัวเอง เป็นคำกล่าวของคุณกวี ชูกิจเกษม นักลงทุนหุ้นคุณค่า (VI: Value Investor) นักวิเคราะห์ยอดเยี่ยม นักกลยุทธ์ยอดเยี่ยมระดับประเทศและผู้เขียนหนังสือ “เพาะหุ้นเป็น เห็นผลยั่งยืน” (กวี ชูกิจเกษม, 2559)

ตารางที่ 2 ตัวอย่างนักลงทุนระดับโลกที่ควรรู้จัก

The World Greatest and Richest Investor: Return: 26% Per Year	**One of the World Greatest Speculator:** Return: 30% Per Year
Warren Edward Buffett, Born: 30 August 1930	George Soros, Born: 12 August 1930
The World-Famous Fund Manager: Return: 29% Per Year	**Trader Who Made Baring Bankruptcy:** loss 1.2 billion $
Peter Lynch, Born: 19 January 1944	Nick Leeson, Born: 25 February 1967

1.3 เป้าหมายของการลงทุน

จุดประสงค์ในการลงทุนของนักลงทุนแตกต่างกัน ตามความต้องการและภาวะแวดล้อมของนักลงทุน แบ่งจุดประสงค์ของนักลงทุนได้ดังนี้

1) เพื่อความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of Principal) การรักษาเงินลงทุนเริ่มแรกให้คงไว้แล้ว ยังหมายรวมถึงการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อลดลงอันเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้ออีกด้วย ได้แก่การลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีเวลากำหนดคืนเงินต้นจำนวนแน่นอน เช่น พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิที่มีกำหนดเวลาไถ่ถอนของบริษัทที่มั่นคง และการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีฐานะมั่นคงและกำลังขยายตัว

2) เพื่อรายได้ที่มั่นคง (Stability of Income) ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ เช่น ดอกเบี้ย หรือเงินปันผลหุ้น เพื่อที่นักลงทุนสามารถทำแผนการใช้เงินได้ว่า เขาจะนำรายได้ที่ได้นี้ไปใช้เพื่อการบริโภคหรือเพื่อลงทุนใหม่ต่อไป

3) เพื่อความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital Growth) นักลงทุนมักจะพยายามจัดการให้เงินทุนเพิ่มพูนขึ้น ความงอกเงยของเงินทุนจะเกิดขึ้นได้จากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว (Growth Stock) หรือการนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนใหม่ (Reinvestment) ยกตัวอย่างเช่น การนำดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ เพื่อปรับฐานะของนักลงทุนในระยะยาวให้ดีขึ้น เพื่อรักษาอำนาจซื้อให้คงไว้ และเพื่อให้การจัดการคล่องตัวขึ้น

4) เพื่อความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity) นักลงทุนต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง เพื่อสำรองเงินให้พร้อมที่จะนำไปใช้จ่ายหรือลงทุนอื่น ๆ ได้ทันที จะต้องยอมรับว่า หลักทรัพย์ลงทุนที่มีสภาพคล่อง (Liquidity) สูง ผลตอบแทน (Profitability) มักจะต่ำ

5) เพื่อการกระจายเงินลงทุน (Diversification) เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ กลยุทธ์การควบคุมผลตอบแทนการลงทุนในแต่ละปีที่สม่ำเสมอ แม้เกิดเหตุการณ์จากปัจจัยภายนอกที่ควบคุมไม่ได้มากระทบตลาดการเงินหรือตลาดทุน

6) เพื่อลดหย่อนภาษี (The Tax Break) นักลงทุนอาจเลี่ยงการเสียภาษีเงินได้จากเงินได้พึงประเมิน โดยลงทุนในหลักทรัพย์ที่ได้รับการยกเว้นภาษี เช่น กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (PVD) กองทุนรวมเพื่อส่งเสริมการออมระยะยาว (SSF) และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ใช้สิทธิหักลดหย่อนได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของรายได้ต่อปี และไม่เกิน 300,000 บาทต่อปี และการซื้อประกันชีวิต ให้สิทธิเรานำเบี้ยประกันชีวิตมาคำนวณลดหย่อนภาษีตามที่จ่ายเงินซื้อกรมธรรม์ประกันชีวิต แต่ต้องไม่เกิน 100,000 บาทต่อปี เป็นต้น กฎหมายต่างประเทศมีอัตราภาษีที่เก็บจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ซึ่งในประเทศไทย กฎหมายยกเว้นการเก็บภาษีรายได้ที่เกิดจากผลต่างกำไรในตลาดหุ้น

ปัจจัยที่กำหนดจุดประสงค์การลงทุนของนักลงทุน มีหลายด้านซึ่งเกิดจากความแตกต่างกันในแต่ละคน ได้แก่ **อายุของนักลงทุน** (The Age Of The Investor) นักลงทุนที่มีอายุน้อย (25-40 ปี) มักจะกล้าเสี่ยงและสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดความงอกเงยแก่เงินลงทุน แต่นักลงทุนที่มีอายุ 40-50 ปี สนใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้ประจำ และนักลงทุนที่มีอายุมากกว่า 60 ปี พอใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้แน่นอน **ความรับผิดชอบที่มีต่อครอบครัว** (Marital Status And Family Responsibilities) นักลงทุนที่มีครอบครัวแล้วต้องรับผิดชอบต่อสมาชิกซึ่งมีมากกว่าการเป็นโสด จึงจำเป็นที่จะต้องลงทุนในหลักทรัพย์ที่มั่นคง ให้รายได้แน่นอน **สุขภาพของนักลงทุน** (The Health Of The Investor) ปัญหาเรื่องสุขภาพมีผลต่อการกำหนดนโยบายลงทุน นักลงทุนที่มีสุขภาพไม่สมบูรณ์ย่อมต้องการรายได้ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันมากกว่าในอนาคต และ**นิสัยการใช้จ่าย**ส่วนตัวของนักลงทุน (Personal Habit) คนที่มีนิสัยตระหนี่ ไม่ชอบเสี่ยงอาจลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีการเติบโตดีในอนาคต ในทางตรงกันข้ามนักลงทุนที่ใช้จ่ายฟุ่มเฟือยย่อมต้องการได้รายได้ที่แน่นอนเพื่อมาจุนเจือรายจ่ายที่เกิดขึ้นระยะสั้น นอกจากนี้ควรเข้าใจเรื่อง “จริตคน[3]” เช่นกัน ยกตัวอย่างจริตต่าง ๆ ที่มีผลกับการตัดสินใจลงทุนได้แก่ โทสะจริตคือคนประเภทโกรธง่าย ขี้โมโห คนใจร้อน คุณสมบัตินี้มักจะประเมินมูลค่าได้แม่นยำ เล่นเทรดทำการเก็งกำไรได้ดี ทั้งนี้ต้องมีวินัยกับตนเองสูงเช่นกัน ขณะที่วิตกจริตคือคนช่างกังวลสงสัย ฟุ้งซ่าน คนคิดมาก ไม่ควรเทรดหุ้นรายวัน คนที่มีศรัทธาจริตคือสภาวจิตใจที่มีความเชื่อถือศรัทธาเป็นหลัก ก็ต้องเลือกเชื่อแหล่งข้อมูลหรือนักวิเคราะห์ที่น่าเชื่อถือได้ หากหลงทางเชื่อคนผิดจะเสียหายได้ เป็นต้น และปัจจัยสุดท้ายคือ **ความสมัครใจในการลงทุน** (Willingness To Accept Risks Of Investment) นักลงทุนอาจต้องเตรียมตัวเตรียมใจที่จะเผชิญกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต เช่น ความเสี่ยงในธุรกิจ ตลาด อุตสาหกรรม อัตราดอกเบี้ย และอำนาจซื้อที่เปลี่ยนแปลง เป็นต้น หรือ **ความจำเป็นของนักลงทุน** (Investor’s Needs) เช่นความจำเป็นทางด้านการเงิน บางสถานการณ์เร่งเร้าให้เกิดการลงทุนเพื่อสนองความต้องการของตนเอง เพื่อนำไปคืนหนี้สิน หรือเพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น เป็นต้น

---

[3] จริต 6 ศาสตร์ในการอ่านใจคนโดย ดร.อนุสร จันทพันธ์ และดร.บุญชัย โกศลธนากุล มี 6 ประเภทคือ โทสะจริต โมหะจริต วิตกจริต ราคะจริต ศรัทธาจริต พุทธิจริต มาจากคัมภีร์วิสุทธิมรรค เขียนโดยพระอุปติสสเถระ ชาวศรีลังกา แปลเป็นภาษาไทยโดยพระราชวรมุนี (ประยูร ธมมจิตโต)

เป้าหมายในการลงทุน (Gold Achievement) ที่จะนำเงินลงทุนไปใช้ตามวัตถุประสงค์ นักลงทุนต้องวางแผนให้สอดคล้องกันระหว่างระยะเวลาที่ลงทุนกับจังหวะของการใช้จ่ายในอนาคตแบ่งได้เป็น 4 รูปแบบ ดังนี้

1.3.1 การลงทุนที่มีระยะเวลาการลงทุนสั้น เป้าหมายการลงทุนมีความสำคัญมาก

เช่น เงินวางมัดจำ (Down Payment) บ้านที่อยู่อาศัย เงินทุนเพื่อการศึกษาประจำปี หลักทรัพย์และทรัพย์สินที่ควรลงทุน ได้แก่ ตราสารที่ใกล้เคียงเงินสดและมีความเสี่ยงต่ำ เช่น ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาลระยะสั้น บัตรเงินฝาก ตั๋วเงินที่ธนาคารค้ำประกันหรือรับรอง โดยมีสภาพคล่องสูงและความเสี่ยงต่ำ

1.3.2 การลงทุนที่มีระยะเวลาการลงทุนสั้น เป้าหมายการลงทุนมีความสำคัญน้อย

เช่น ต้องการไปท่องเที่ยว หารายได้เสริมเพื่อการบันเทิง อาจจะใช้กลยุทธ์เก็งกำไรสินทรัพย์ทุกประเภทที่มีสภาพคล่อง เช่นหุ้นหรือตราสารอนุพันธ์และสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงสูง

1.3.3 การลงทุนที่สามารถสร้างผลตอบแทนเป็นจำนวนมากในระยะสั้น ๆ

การลงทุนในลักษณะนี้ เป็นโอกาสที่ไม่มีบ่อยครั้งนัก แต่เกิดขึ้นได้ระยะสั้น หลักทรัพย์และสินทรัพย์ที่ควรลงทุน ได้แก่ ตราสารอนุพันธ์ หุ้นที่มีเบต้า (beta: ß) สูง

1.3.4 การลงทุนที่มีระยะเวลาการลงทุนยาว เป้าหมายการลงทุนมีความสำคัญมาก

เช่น การมีที่อยู่เป็นของตนเอง การมีชีวิตที่ดีในวัยเกษียณ หลักทรัพย์และทรัพย์สินที่ควรลงทุน ควรมีความเสี่ยงต่ำมากกว่าหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง

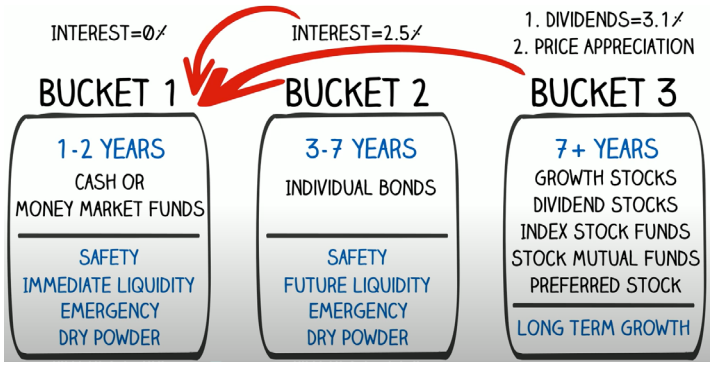
1.3.4.1 กลยุทธแบ่งเงินตามเป้าหมายของชีวิต เป็นการจัดสรรเงินเพื่อมีเงินออมสำหรับลงทุน

ตารางที่ 3 เงินทองต้องวางแผน เงินออม 4 เป้าหมาย 4 บัญชี

บัญชี	เป้าหมาย
บัญชีที่ 1	เงินออมเพื่อใช้ในยามฉุกเฉิน อย่างน้อยเตรียมไว้สำรองจ่ายจำนวนเท่ากับค่าใช้จ่ายประจำรายเดือน 6-12 เดือน ขึ้นกับลักษณะแหล่งรายได้ที่มั่นคงของแต่ละคน
บัญชีที่ 2	เงินออมเพื่อความสุข จัดสรรเป็นรางวัลสำหรับการทำงานและเก็บออมส่วนหนึ่งตามอัตภาพ หรือใช้เงินตามอายุที่เหมาะสมแต่ละช่วงเวลา
บัญชีที่ 3	เงินออมเพื่อเกษียณ เก็บระยะยาวแบบไม่นำออกมาใช้เลยในระยะ 30 ปี อาจอยู่ในรูปของจ่ายเงินสะสมในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (PVD: Providence Fund) การสะสมหุ้นสหกรณ์ออมทรัพย์ หรือการสะสมหุ้น หลักทรัพย์ หรือสินทรัพย์แบบ DCA (Dollar Cost Average) หรือการผ่อนบ้านที่อยู่อาศัย อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น
บัญชีที่ 4	เงินออมเพื่อลงทุน การสร้างรายได้คู่ขนานแบบให้เงินทำงานเป็น Passive Income เพื่อรองรับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเฉพาะหน้าในระยะเวลาสั้น กลาง ยาวของชีวิต และเป็นเงินที่งอกเงยเพื่อนำไปใช้สำหรับ บัญชี 1, 2 และ 3 ได้ ก่อนที่จะให้เงินทำงานจึงต้องมีเงินเก็บให้ได้ในระดับหนึ่ง จึงจะเห็นผลตอบแทนที่นำมาใช้ในเป้าหมายชีวิตได้เช่น การสร้างครอบครัว การศึกษาบุตร การศึกษาต่อต่างประเทศ เป็นต้น

ที่มา: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556

1.3.4.2 วิธีการสร้างเงิน ตามทฤษฎีเงิน 3 ถัง (3 Buckets Strategy) ในการวางแผนการเงิน



ภาพที่ 7 “3 Bucket Strategy”

ที่มา: Pratica della mercatura, 2022

Patrick Richter, CFP, Managing director, Mariner Wealth Advisors (2020) อธิบายวิธีการสร้างเงินอย่างมีประสิทธิภาพจากบัญชีการลงทุน เพื่อให้เกิดอิสระภาพทางการเงินหรือเกิด Passive Income ด้วยกลยุทธ์การออมด้วยวิธีสร้างเงิน 3 ถัง ที่แตกต่างกัน

ถังที่ 1 (Bucket 1) เก็บเงินระยะสั้นเพื่อใช้ใน 1-2 ปี หรือเป็นเงินสำรองสำหรับใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน ตกงานไม่มีรายได้ จึงเป็นถังที่ต้องมีเงินพอสำหรับใช้จ่ายในระยะ 1-2 ปี หรือบัญชี 1 วิธีการคำนวณเงินเท่ากับค่าใช้จ่ายต่อปีที่เราต้องใช้ นั้นเอง และถังที่ 1 เก็บไว้ในบัญชีเงินฝากออมทรัพย์หรืออื่น ๆ ที่มีสภาพคล่องสูง สามารถนำออกมาใช้ได้เลย ผลตอบแทนในถังที่ 1 จึงต่ำประมาณร้อยละ 0-1 **ยกตัวอย่าง** หัวหน้าครอบครัว นายคิดดี ทรัพย์รุ่งเรือง คำนวณรายจ่ายประจำทุกเดือน 20,000 บาท และค่าใช้จ่ายรายปี 60,000 บาท ดังนั้น ถังที่ 1 ควรมีเงินอยู่เท่ากับ (20,000 × 12 เดือน) + 60,000 บาท เป็นอย่างน้อย เงินในถังที่ 1 จึงมีจำนวน 300,000 บาท

ถังที่ 2 (Bucket 2) เก็บเงินระยะกลาง เพื่อใช้ใน 3-7 ปีข้างหน้า หรือบัญชีที่ 2 เช่นโครงการซื้อบ้าน หรือแต่งงานอีก 5 ปี ข้างหน้า โครงการไปศึกษาต่อต่างประเทศอีก 3 ปีข้างหน้า หรือโครงการใช้จ่ายเพื่อบุตรในอีก 7 ปีข้างหน้า เป็นต้น เงินถังสองนี้สามารถนำไปเก็บใน กองทุนตราสารหนี้ ตราสารทุน หุ้นปันผล ที่ให้ผลตอบแทนสม่ำเสมอและผลประกอบการของธุรกิจมั่นคง ผลตอบแทนที่คาดหวังร้อยละ 3-5 เพื่อนำผลตอบแทนแต่ละปี ไปเติมในถังที่ 1 ให้ได้จำนวนเงินคงที่เมื่อเวลาผ่านไป (มีการใช้จ่ายจากถังที่ 1 ตามแผนรายจ่ายประจำปี) **ยกตัวอย่าง** นายคิดดี ทรัพย์รุ่งเรือง จะเก็บเงินในถังที่ 2 เพื่อใช้จ่ายในแผนการเงินที่วางไว้ อีก 5 ปี จำนวนเงินที่เก็บจึงเท่ากับจำนวนเงินถังที่ 1 × 5 ปี เท่ากับ 300,000 × 5 = 1,500,000 บาท แล้วนำเงินก้อนนี้ ไปซื้อกองทุนอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund) และซื้อสะสมหุ้นปันผลที่จะมีปันผลทุกปี ผลตอบแทนร้อยละ 5-6 ต่อปี จึงทำให้เกิดรายได้ (Passive Income) ปีละ 1,500,000 × 5% = 75,000 บาท (เป็นรายได้สุทธิที่หักค่าใช้จ่ายภาษีและอื่น ๆ แล้ว)

ถังที่ 3 เก็บเงินระยะยาว เพื่อใช้ใน ปีที่ 7 เป็นต้นไป หรือ 10 ปีข้างหน้า เป็นระยะยาวนานมากพอที่จะรับความเสี่ยงในระยะเวลายาวได้ หรือบัญชีที่ 3 เก็บไว้เพื่อเกษียณงาน อิสระภาพทางการเงินที่ไม่คำนึงถึงรายได้พอกับค่าใช้จ่ายหรือไม่ สามารถทำงานที่รักแบบไม่มีรายได้มากได้อย่างสบายใจ การวางแผนเงินที่เก็บในถังที่ 3 นี้ นำไปลงทุนในหุ้น ทองคำ เงินสกุลดิจิทัล (Bitcoin) ที่มีความผันผวนระยะสั้นมากแต่ผลตอบแทนเติบโตได้ในระยะยาว ที่

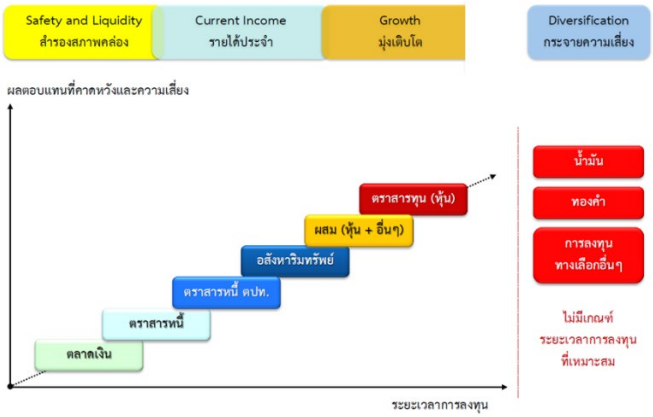
ให้ผลตอบแทนร้อยละ 8-12 เพื่อนำผลตอบแทนแต่ละปี ไปเติมในถังที่ 1 ให้ได้จำนวนเงินคงที่เมื่อเวลาผ่านไป (มีการใช้จ่ายจากถังที่ 1 ตามแผนรายจ่ายประจำปี) **ยกตัวอย่าง** นายคิดดี ทรัพย์รุ่งเรือง จะเก็บเงินในถังที่ 3 เพื่อใช้จ่ายเงินที่วางไว้ตามแผนเกษียณงานประจำ อีก 10 ปีจำนวนเงินที่เก็บ จึงเท่ากับ จำนวนเงินถังที่ 1 × 10 ปี เท่ากับ 300,000 × 10 = 3,000,000 บาท แล้วนำเงินก้อนนี้ ไปลงทุนหุ้นเติบโต (Growth Stock) หรือกองทุนหุ้นต่างประเทศ กองทุนส่วนตัว (Private Fund) หรือทำธุรกิจ ได้ผลตอบแทน ร้อยละ 8-12 ต่อปี (อ้างอิงจากผลตอบแทนเฉลี่ยตลาดหุ้นไทย SET ระยะกว่า 40 ปีย้อนหลังที่ร้อยละ 11-12) ได้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปี 3,000,000 × 8% = 240,000 บาท (อย่างต่ำเนื่องจากมีความเสี่ยงและมีความผันผวนระหว่างปี) ดังนั้น นำเงินผลตอบแทนไปสะสมให้กับเงินถังที่ 1 ในแต่ละปี ให้ถังที่ 1 คงเดิม เมื่อมีการใช้จ่ายประจำทุกปี

จะเห็นได้ว่า กระบวนการคือสร้างเงินได้ที่มาจากผลตอบแทนเงินถังที่ 2 และถังที่ 3 ทุกปีเพื่อไปเติมเงินในถังที่ 1 ยอมแสดงว่าวิธีการนี้ทำให้ นักลงทุนวางแผนให้เกิดรายได้เพื่อไปใช้จ่ายด้วยเงิน 3 ถัง นั้นเอง จาก**ตัวอย่าง** นายคิดดี ทรัพย์รุ่งเรือง เมื่อมีเงินออมครบทั้ง 3 ถังแล้ว จะเกิดผลตอบแทนในถังที่ 2 เป็นเงิน 75,000 บาท และถังที่ 3 เป็นเงิน 240,000 บาท รวม 315,000 บาท โดยประมาณ เข้าสู่ถังที่ 1 เป็นประจำทุกปี ดังนั้นหากไม่มีรายได้ใน 1 ปี นักลงทุนยอมมีเงินมาจากถังเก็บออมดังกล่าว เป็นหนทางสู่ความเป็นอิสระภาพทางการเงิน ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับวินัยความอดทนและการแสวงหาความรู้ในแหล่งลงทุนที่ให้ผลตอบแทนได้ตามที่วางไว้ของเงิน 3 ถัง นั้นเอง

ในคำถามขี้สงสัย ของนักลงทุนตัวน้อยว่า “ถ้าต้องการเก็งกำไรในตลาดหุ้นหรืออนุพันธ์หรือตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราหรือตลาดเงินดิจิทัลจะใช้เงินจากส่วนไหน” จากตัวอย่างข้างต้นเห็นว่า เงินที่วางแผนไว้นั้นมีพอใช้สำหรับหมุนเวียนเป็นค่าใช้จ่ายประจำรายปีเท่านั้น หากต้องการเก็งกำไร เพื่อใช้เงินที่ไม่ได้วางแผนไว้ก่อนหน้า ยอมต้องคำนึงถึงความเสี่ยงที่มากที่สุดที่จะเป็นได้คือเงินสูญเสียทั้งพอร์ตโฟลิโอ ดังนั้นวิธีการทำจิตใจให้แข็งแกร่งขณะที่เทรดอย่างมีวินัย ในตลาดผันผวนสูงนั้น นักเก็งกำไรจึงควรสร้าง เงิน 3 ถังให้เสร็จเรียบร้อยเสียก่อน แล้วค่อยสร้างเงินถังที่ 4 สำหรับการเก็งกำไรต่อไป (อย่างน้อยที่สุดต้องมีถังที่ 1 เป็นเงินฉุกเฉิน การเล่นเก็งกำไรจึงจะปลอดภัย) เป็นการสร้างความยืดหยุ่นให้ชีวิตมีความสุข มีภูมิต้านทาน เหมือนเป็นรากฐานของบ้านที่มั่นคงได้ แม้ว่าจะไม่ประสบความสำเร็จในการเทรด หรือเผชิญกับภาวะการขาดทุนในระยะเวลานาน ก็จะไม่ล้มละลาย ไม่เป็นภาระแก่ตนเองและครอบครัวหรือสังคมต่อไป

จากเป้าหมายการลงทุนกับทางเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ ยกตัวอย่าง หากนำเงินไปลงทุนในตลาดเงิน การลงทุนที่ทำผ่านธนาคารหรือสถาบันการเงิน อาทิ การฝากเงินเพื่อได้ดอกเบี้ยเงินฝาก อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 5 ธนาคารไทย สมมติที่ ร้อยละ 1.82 เริ่มต้นที่ เงิน 1,000 บาทจะใช้เวลา 52 ปี จึงจะได้เงิน 1 ล้านบาท แต่หากเลือกที่จะซื้อพันธบัตรที่ให้ดอกเบี้ย ร้อยละ 5.36 ก็จะใช้เวลา 30 ปี จึงจะได้เงิน 1 ล้านบาทเช่นกัน หรือหากใช้เงินลงทุนในตลาดหุ้นค่าเฉลี่ย (อัตราผลตอบแทนจากดัชนีผลตอบแทนรวม (SET TRI) ที่ร้อยละ 12.88 ก็จะใช้เวลา 19 ปีเพื่อให้ได้เงิน 1 ล้านบาท (SET, คำนวณผลตอบแทนแบบอัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ปี พ.ศ. 2549-2559) ดังนั้น นักลงทุนที่วางแผนและหวังผลตอบแทนในระดับต่าง ๆ ยอมรู้ดีว่าการเลือกเครื่องมือในตลาดเงินและตลาดทุนเป็นเรื่องสำคัญที่จะนำไปสู่ความสำเร็จการตั้งเป้าหมายทางการเงินได้

จากกราฟผลตอบแทนและความเสี่ยง ภาพที่ 8 แสดงให้เห็นว่า เงินฝากในตลาดเงิน ตราสารหนี้ ให้ผลตอบแทนต่ำแต่มีสภาพคล่องสูง ในลำดับต่อไปคือตราสารหนี้ต่างประเทศ กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ ให้ผลตอบแทนสูงมากกว่าเงินฝาก เกิดเป็นรายได้ที่สม่ำเสมอเป็นประจำได้ แต่สภาพคล่องลดลง และในลำดับสุดท้ายคือหุ้นที่เติบโตจากธุรกิจที่มีอนาคต ตราสารทุนหุ้น ทองคำ และอื่น ๆ เป็นทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนได้มากกว่าตราสารหนี้และเงินฝาก อย่างไรก็ตามผลตอบแทนที่ดีที่สุดมาคู่กับความเสี่ยงและความผันผวนที่มากที่สุดเช่นกัน



ภาพที่ 8 เป้าหมายการลงทุนกับทางเลือกใช้เครื่องมือทางการเงิน

ที่มา: ตอนที่ 31 จัดพอร์ตกองทุนรวมเพื่อทุกเป้าหมายในชีวิต, 2557

1.4 เราต้องรู้จักอะไรบ้างก่อนเข้าสู่ตลาด

เริ่มต้นจากการตั้งคำถาม สิ่งที่นักลงทุนเริ่มต้นต้องรู้จักจากคำถาม กฎ 4-3-2-1 มาจาก 4 What 3 How 2 For Whom 1 Start เพื่อเป็นหลักตั้งต้นที่สำคัญ

1.4.1 ตลาดหุ้นคืออะไร (What)

การซื้อขายหุ้นในตลาด แยกเป็น 2 ตลาดคือตลาดแรกและตลาดรอง ตลาดแรกบริษัทมีการแบ่งหุ้นในคนวงในครอบครัว ญาติหรือเพื่อนที่รู้จักกัน ถือหุ้นบริษัทโดยนำเงินทุนมารวมกันในสัดส่วนต่าง ๆ ซึ่งหากธุรกิจเกิดกำไรก็ได้รับส่วนแบ่งเป็นเงินปันผลตามสัดส่วนหุ้นที่ถือครอง หากว่าเงินทุนไม่พอจะดำเนินกิจการหรือขยายกิจการเจ้าของธุรกิจก็จะนำธุรกิจเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อระดมทุนจากประชาชน เป็นการนำหุ้นออกมาขายอีกครั้ง หรือหุ้นมือสอง ในตลาดมือสองก็ว่าได้ ตลาดหุ้นจึงเป็นตลาดรอง ซื้อขายกันบนกระดานอิเล็กทรอนิกส์บนอินเทอร์เน็ต การที่บริษัทจะสามารถระดมทุนจากการเสนอขายหุ้นให้ประชาชน (Initial Public Offering: IPO) และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้บริษัทต้องมีการเตรียมความพร้อมในหลายด้าน และต้องดำเนินการตามกฎหมาย ประกอบด้วย 2 ตลาดคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือ SET เป็นแหล่งระดมทุนธุรกิจขนาดใหญ่ที่จดทะเบียนทุนชำระแล้วหลัง IPO ตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอหรือ MAI เป็นแหล่งระดมทุนธุรกิจขนาดกลางและเล็ก มีทุนชำระแล้วหลัง IPO ตั้งแต่ 50 ล้านขึ้นไปและสินค้าที่ซื้อขายกันคือหุ้นของบริษัท (รายละเอียดบทที่ 3)

1.4.2 ซื้อหุ้นแล้วผู้ถือหุ้นจะได้อะไร บริษัทที่นำหุ้นมาขายในตลาดได้อะไร (What)

เมื่อนักลงทุนซื้อหุ้นแล้ว สิ่งที่ได้รับมี 2 ส่วน ส่วนแรกคือความเป็นเจ้าของกิจการ และส่วนที่สองคือส่วนต่างราคา (Capital Grain) จากการที่ราคาตลาดปรับตัวขึ้น และได้จากการถือหุ้น โดยปันผลให้ผู้ถือหุ้นคิดเป็นสัดส่วนของราคาตลาด ณ ปีนั้น ๆ ซึ่งอาจจ่ายปันผล 2, 3 หรือ 4 ครั้งต่อปี ขึ้นกับความพร้อมของบริษัท หากบริษัทเติบโต ราคาหุ้นจะสูงขึ้นได้ตามผลประกอบการ ทำให้เงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นด้วย ในระยะยาวเงินปัน

ผลที่ได้รับคุ้มกับเงินต้นที่ลงทุนซื้อหุ้นไว้ จนเรียกว่าได้หุ้นฟรี รับปันผลต่อเนื่อง ส่งต่อหุ้นเป็นมรดกได้ และไม่กังวลกับราคาหุ้นที่ผกผันขึ้นลงอีกต่อไป

ตลาดหุ้นเป็นตลาดที่ทำให้ผู้มีเงินกับผู้ต้องการเงินมาเจอกัน สำหรับเจ้าของบริษัทถ้ามีแผนงานที่จะลงทุนขยายงาน เพราะเห็นโอกาสการตลาดว่ายังสามารถเติบโตไปได้อีกมากมาย แต่เงินตัวเองก็ไม่พอ หนี้สินก็เต็มบริษัทกู้เพิ่มอีกไม่ได้ ทางเลือกทางหนึ่งคือการนำบริษัทเข้ามาจดทะเบียนระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยยอมเสียสัดส่วนการถือหุ้นลงนิดหน่อย แต่ได้เงินเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นกลุ่มใหม่ที่เข้ามา นำเงินไปใช้หนี้สินเดิมลงทุนให้กิจการเติบโตต่อไป

ตารางที่ 4 สินค้า (Product) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สินค้าที่มีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET	MAI
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	541	150
จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียน	2,213	198
หุ้นสามัญ	606	150
หุ้นบุริมสิทธิ์	9	1
ใบสำคัญแสดงสิทธิ์ (Warrant)	102	47
ใบสำคัญแสดงสิทธิ์อนุพันธ์ (DW)	1,477	-
กองทุนรวมอีทีเอฟ (ETF)	17	-
หน่วยลงทุน	2	-

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565

1.4.3 ส่งคำสั่งซื้อขายอย่างไร เครื่องมือ Application มีอะไร (What)

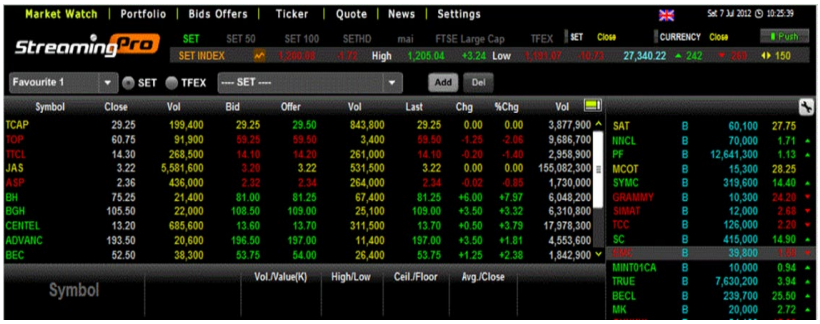
เริ่มจากการเปิดบัญชีเพื่อซื้อขายกับบริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เรียกว่า โบรกเกอร์ สามารถทำธุรกรรมผ่านทางออนไลน์ (Online) จะใช้เจ้าหน้าที่ของโบรกเกอร์หรือไม่ สามารถเลือกได้ แบ่งลักษณะบัญชีที่ซื้อขายผ่านออนไลน์ได้ด้วยตัวเองว่า Internet Trade และโทรสั่งซื้อขายผ่านเจ้าหน้าที่ตัวแทนแนะนำการลงทุน (Marketing) แต่ละแบบมีค่าธรรมเนียมบวกเข้ากับมูลค่าการซื้อและการขายในแต่ละครั้ง ไม่เท่ากัน แต่ละโบรกเกอร์มีแอปพลิเคชัน (Application) ให้บริการ เช่น บล.ไอร่า จำกัด (มหาชน) (AIRA) บล.เอเชีย พลัส จำกัด (AWS) บล.บัวหลวง จำกัด (มหาชน) (BLS) เป็นต้น

เปิดบัญชีเลือกได้ 3 แบบ บัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance) หรือ Pre-Paid เป็นบัญชีการฝากเงินสดไว้กับโบรกเกอร์ ซื้อได้ตามจำนวนเงินที่มีอยู่ในบัญชี ส่วนบัญชีเงินสด (Cash Account) ลูกค้าวางเงินประกันร้อยละ 20 แต่ซื้อขายได้ร้อยละ 100 ชำระเต็มจำนวนภายใน 2 วันทำการ (T+2) และบัญชีมาร์จิน (Credit Balance Account) ใช้เครดิตลูกค้าวางหลักประกันกู้ยืมเงินจากโบรกเกอร์โดยมีดอกเบี้ย

ทำการซื้อขายผ่าน Application ใช้คำสั่งเฉพาะเช่น ในตลาดหุ้น (SET) มีการสั่งคำสั่งเสนอซื้อ (Bid) และเสนอขาย (Offer) ก่อนจะได้ซื้อขายจริง (Buy/Sell) ส่วนในตลาด TFEX มีคำสั่งเฉพาะในการซื้อขายสัญญาเช่นกัน ได้แก่ เปิดสถานะ ซื้อ (Buy) ในสัญญาล่วงหน้า (Future) เรียกว่า Long Position และเปิดสถานะ ขาย (Sell)

เรียกว่า Short Position หรือหากเป็นตลาด Option จะมีคำสั่งที่เรียกว่า Put และ Call Option เป็นต้น (รายละเอียดบทที่ 4 และ 5)

"ทดลองเล่นหุ้น" ผ่าน Streaming Pro ในชื่อว่า Click2Win ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการจำลองตลาดเสมือนจริงให้นักลงทุนได้คุ้นเคยกับกระดานหุ้นจริง สามารถซื้อขายได้ในเวลาที่ใกล้เคียงตลาดเปิดปิดในวันทำการ และเปิดบัญชีเงินสำรองให้เริ่มต้นที่ 5 ล้านบาททั้งตลาด Equity (หุ้น) และตลาดอนุพันธ์ (Derivative) (รายละเอียดบทที่ 6)



ภาพที่ 9 Streaming Pro Application ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ที่มา: Settrade, ม.ป.ป.

1.4.4 ราคาหุ้นเป็นอย่างไร เปลี่ยนแปลงได้อย่างไร (What)

ราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวตามแรงซื้อและแรงขายตามตลาด เหมือนว่าจะเป็นไปตามทฤษฎีอุปสงค์อุปทานในเศรษฐศาสตร์จุลภาค (Demand & Supply) แต่อย่างไรก็ดีตลาดหุ้นไทยยังอยู่ในตลาดประสิทธิภาพระดับกลาง (รายละเอียดบทที่ 8) และมีก.ล.ต.ทำหน้าที่ตรวจสอบผู้เล่นในตลาดเพื่อความโปร่งใสในการเข้าซื้อขายทำกำไรไม่ให้นักลงทุนรายย่อยเสียเปรียบ ดังนั้นความผันผวนระยะสั้นของราคาเกิดจากการคาดการณ์ผลประกอบการในอนาคตของกิจการ ธุรกิจ จากข่าวสารสถานการณ์บ้านเมืองทั้งในและนอกประเทศ รวมถึงอารมณ์ความโลภ ความกลัวของนักลงทุนในตลาด ถ้าในระยะยาวราคาหุ้นควรจะขึ้นกับความเป็นจริงของผลการดำเนินงานในแต่ละปีของกิจการ หากผลประกอบการมีกำไรเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอย่างสม่ำเสมอ หรือกิจการเติบโตเรื่อย ๆ ราคาหุ้นก็จะปรับตัวสูงขึ้นได้ สอดคล้องกับเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นราคาหุ้นขึ้นลงมีผลต่อผู้ถือหุ้นที่จะได้รับเงินปันผลตามสัดส่วน (Dividend Yield) และเกิดส่วนต่างของราคาเก็งกำไร (Speculation) จึงทำให้เกิดสภาพคล่องในตลาด (รายละเอียดบทที่ 2 และ 7)

1.4.5 มีวิธีการเลือกหุ้นที่ดี กี่วิธี ทำอย่างไร (How)

เป็นศาสตร์ขั้นสูงที่น่าเรียนรู้มาก เพราะการซื้อหุ้นเพื่อสร้างโอกาสการทำกำไร หรือรับปันผลต่อเนื่อง ระยะยาว ต้องมีข้อมูลก่อนการตัดสินใจซื้อ หรือตัดสินใจขายหุ้นออกจากพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio) ด้วยเหตุผลที่ไม่สามารถเก็บหุ้นที่ไม่มีอนาคตไว้ทำให้ขาดทุนได้ ลักษณะของการวิเคราะห์หุ้นแบ่งเป็น 2 วิธีได้แก่ การศึกษาเกี่ยวกับประเภทธุรกิจ (Business Model) ภาวะตลาด ผลประกอบการ ฯลฯ เรียกว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัท (Fundamental Analysis) และอุตสาหกรรมรวมถึงสภาวะเศรษฐกิจ ส่วนอีกวิธีคือการใช้ความเคลื่อนไหวราคาหุ้นหรือหลักทรัพย์ ย้อนหลังด้วยค่าสถิติ นำมาแสดงเป็นกราฟเส้น เรียกว่าการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) นอกจากนั้น วิธีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ (Valuation) เป็นวิธีที่จะทำให้นักลงทุนตัดสินใจซื้อหุ้นที่

ระดับราคาเหมาะสม ต้องเป็นราคาที่เท่ากับมูลค่าหลักทรัพย์แท้จริง ซึ่งมีกระบวนการซับซ้อนเป็นศาสตร์ขั้นต่อไปในชั้นเรียนที่สูงขึ้น การเลือกใช้วิธีการต่าง ๆขึ้นกับประเภทนักลงทุนและกลยุทธ์ระยะสั้น กลาง ยาวของนักลงทุน (รายละเอียดบทที่ 8)

1.4.6 กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นมีอะไรบ้าง (How)

มีวิธีการหาผลตอบแทนในตลาดหุ้นหลายรูปแบบได้แก่ กลยุทธ์การเทรดหรือเก็งกำไรหาผลต่างของราคาหุ้นระยะสั้น การลงทุนหุ้นปันผลเพื่อผลตอบแทนสม่ำเสมอระยะยาวหรือกลยุทธ์หุ้นห่านทองคำ การลงทุนหุ้นเติบโตที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้นตามกาลเวลา (Value Invest) กลยุทธ์การออมหุ้นด้วยวิธีเก็บสะสมหุ้นแทนเงินสดเป็นประจำอย่างมีวินัยและมีเป้าหมาย (Dollar Cost Average: DCA) แต่ละกลยุทธ์ต้องมีการทบทวนจัดสัดส่วนในพอร์ตโฟลิโอ อยู่เสมอ (Rebalance Portfolio) เพื่อผลตอบแทนตามเป้าหมายที่วางไว้

1.4.7 หาข้อมูลวิเคราะห์หุ้นจากที่ไหน ได้อย่างไร (How)

การวิเคราะห์ได้จากการเข้าใจเศรษฐกิจทั้งในและนอกประเทศ รู้จักปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจและแนวโน้มการเติบโตในอุตสาหกรรม รู้จักการประเมินมูลค่าหุ้นที่แท้จริง การจับจังหวะการลงทุนด้วยความเคลื่อนไหวของราคา ใช้เครื่องมือในการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค หาได้จากเว็ปไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th), สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) รายงาน 56-1 แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีของบริษัท, morningstarthailand.com, สถาบันไทยพัฒน์ (www.thaipat.org), efin Stock Pick Up Application (www.efinancethai.com), และธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาทิ บริษัทปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) (SCC-th.listedcompany.com) (รายละเอียดบทที่ 6 และ 8)

1.4.8 ลงทุนเพื่อใคร วางแผนลงทุนอย่างไร (For Whom)

วางเป้าหมาย ลงทุนเพื่อสร้างรายได้เสริม (Passive Income) ลงทุนเพื่อศึกษาต่อ เพื่อแต่งงาน เพื่อการมีบุตร เพื่อสร้างบ้านอยู่อาศัยเป็นของตัวเอง เพื่อรถยนต์ส่วนตัว เพื่อสร้างธุรกิจส่วนตัว เพื่อเกษียณ เพื่ออิสระภาพทางการเงินก่อนวัย 60 ปี เพื่อดูแลพ่อแม่ ญาติผู้ใหญ่ เพื่อสังสรรค์นันทนาการและบันเทิง การวางแผนทำให้ทราบว่าการลงทุน มีจุดมุ่งหมายให้ผลตอบแทนกับใคร

1.4.9 เริ่มลงทุนด้วยเงินเท่าไร (For Whom)

ในตลาดหุ้น (SET) นักลงทุนต้องคำนวณราคาหุ้นและจำนวนหุ้นที่ต้องการ ขั้นต่ำหุ้นในกระดานต้องซื้อ 1 Board Lot เท่ากับ 100 หุ้น และต้องจ่ายค่าธรรมเนียม (Commission) การซื้อขายให้กับโบรกเกอร์ (Broker) ไม่ต่ำกว่า 50 บาท บางโบรกเกอร์ก็คิดขั้นต่ำแต่คิดตามอัตราเป็นร้อยละ 0.25 และ 0.15 หรืออัตราพิเศษขึ้นกับจำนวนเงินลงทุน ฉะนั้นเงินขั้นต่ำเริ่มต้นได้ตั้งแต่เงินหลักสิบบาท หรือหากมาตรฐานซื้อขายผ่านโบรกเกอร์ประมาณ 30,000 บาท จึงจะคุ้มกับค่าธรรมเนียมขั้นต่ำ (รายละเอียดบทที่ 4)

ในตลาดอนุพันธ์ (Derivative) นักลงทุนต้องมีเงินลงทุนขั้นต่ำสูงมากกว่าการซื้อขายในตลาดหุ้น เช่น การซื้อขายฟิวเจอร์ (Future) นักลงทุนมีการวางเงินประกันก่อนซื้อขาย การซื้อขายนับเป็นจำนวนสัญญาและการใช้สิทธิในสินค้าอ้างอิงที่มีให้เลือกลงทุนแตกต่างกัน เช่น ดัชนี SET 50 นักลงทุนตัดสินใจซื้อ (Long Open) ในตลาด TFEX ประเภท Future ที่ 900 จุด จำนวน 1 สัญญา จะวางเงินประกันขั้นต้น 20,000 บาท เป็นต้น (รายละเอียดบทที่ 5)

บรรณานุกรม

Compound interest. (2022). In *Wikipedia*. Retrieved from https://en.wikipedia.org/wiki/Compound_interest

Mariner Wealth Advisors. (2020). *Three bucket strategy*. Retrieved from https://www.marinerwealthadvisors.com/insights/three-bucket-strategy/

Pratica della mercatura. (2022). In *Wikipedia*. Retrieved from https://en.wikipedia.org/wiki/Pratica_della_mercatura

Settrade. (ม.ป.ป.). *Streaming*. สืบค้นจาก https://www.settrade.com/th/services-and-tools/trading-program/basic/streaming/introduction

กวี ชูกิจเกษม. (2559). Turn Pro1: TP104 ค้นหาหุ้นดีด้วย Stock Valuation. ใน การอบรม *ห้องเรียนนักลงทุน'59* ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กรุงเทพฯ.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *ข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์*. สืบค้นจาก https://classic.set.or.th/set/othertypeslookup.do

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2556). *คู่มือ เงินทองต้องวางแผน ตอนวัยรุ่นอย่างเรา เรื่องเงินเอาอยู่*. สืบค้นจาก https://media.setinvestnow.com/setinvestnow/Documents/2020/Nov/02_financial-planning-teenagers.pdf

ตอนที่ 31 จัดพอร์ตกองทุนรวมเพื่อทุกเป้าหมายในชีวิต. (2557). สืบค้นจาก http://www.a-academy.net/wp-content/uploads/2014/08/Mutual-Fund-Investment-31.pdf

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565). *เครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาคของไทย*. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=409&language=TH

ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน), ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ. (ม.ป.ป.). *ดัชนีผู้บริโภค อาหาร อสังหาริมทรัพย์และค่าราคา ขนส่ง พ.ศ. 2551-2564*. สืบค้นจาก https://www.ttbbank.com/th/analytics/businessindustry/automotive

พรพุฒิ สุริยะมงคล. (2564). *สร้างพอร์ตลงทุนที่ตัวคุณมั่นใจ = Build portfolio your way*. กรุงเทพฯ: พราว.

บทที่ 2 ภาวะเศรษฐกิจและเครื่องชี้วัด
(Economic Indicators)

วัตถุประสงค์การเรียนรู้

เพื่อทำความรู้จักเศรษฐกิจโลก เศรษฐกิจไทยและธุรกิจไทย ผ่านดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจสำคัญ ๆ ในทางเศรษฐศาสตร์มหภาค ซึ่งใช้เป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนในสภาวการณ์ต่าง ๆ ที่เปลี่ยนแปลงไปเป็นรอบวัฏจักรที่เรียกว่า วัฏจักรเศรษฐกิจ หรือสามารถประยุกต์ได้กับธุรกิจ หรือการดำเนินชีวิตได้

เนื้อหาในบทที่ 2 ประกอบด้วย

2.1 ภาวะเศรษฐกิจโลก
2.2 ภาวะเศรษฐกิจประเทศไทย
2.3 ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ
2.4 วัฏจักรเศรษฐกิจ
2.5 นโยบายของรัฐบาล

บทนำ

เนื้อหาในบทนี้กล่าวถึง ภาวะเศรษฐกิจโลก ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ วัฏจักรเศรษฐกิจ และนโยบายของรัฐบาลที่จะมีผลต่อภาวะเศรษฐกิจ ที่จะเชื่อมโยงกับการดำเนินงานของธุรกิจ ซึ่งข้อมูลที่นำมาอ้างอิงถึง เป็นแหล่งที่มาจากธนาคารแห่งประเทศไทย สภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ รวมถึงกระทรวงต่าง ๆ ที่เป็นองค์กรหลักในการเผยแพร่ข้อมูล ที่น่าเชื่อถือ นอกจากนี้ยังประกอบด้วย กรณีศึกษา การวิเคราะห์ข่าวสารเศรษฐกิจโลกมองแนวโน้มเศรษฐกิจไทย อย่างเชื่อมโยงเพื่อฝึกทักษะการนำตัวเลขดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจไปใช้ประมาณการณ์เพื่อตัดสินใจวางแผนในสถานการณ์จริง จากผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางด้านเศรษฐกิจ ช่วงปี พ.ศ. 2565 ระยะที่มีการแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโควิด 19 กลายพันธุ์อย่างต่อเนื่องตั้งแต่จุดเริ่มต้นในเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2562 จากวิกฤตทางด้านสาธารณสุขในบางประเทศ กลายเป็นการแพร่ระบาดทั่วโลก การหยุดยั้งภาวะการติดเชื้ออย่างรุนแรงนำไปสู่ปัญหาทางสังคม ปัญหาเศรษฐกิจที่ลุกลามในวงกว้าง กระทบการดำเนินชีวิตผู้คน จนสามารถเปลี่ยนแปลงวิถีการดำรงชีวิตเป็นแบบใหม่ที่เรียกว่า “New Normal” ยุค 2020 การวิเคราะห์ภาพรวมทางเศรษฐกิจครอบคลุมประเด็นสำคัญ ๆ ดังนี้

2.1 วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจโลก

ภาพรวมของระบบเศรษฐกิจโลก ประเทศสำคัญที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป (European Union: EU) ประเทศญี่ปุ่นและประเทศจีน หรือเรียกกลุ่มประเทศ G3+Chaina ในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจโลก ได้แก่ สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองในภูมิภาคต่าง ๆ การแข่งขันทางการค้า การเคลื่อนย้ายเงินทุน สินค้าหรือบริการ การลงทุนทางตรงในการขยายธุรกิจและการลงทุนทางอ้อมจากเงินลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

ข้อมูลต่าง ๆ ถูกเผยแพร่จากองค์กรสากลได้แก่ ธนาคารโลก (World Bank Group) ธนาคารกลางแต่ละประเทศ เช่น ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank: ECB) สหรัฐอเมริกา (Federal Reserve: FED) ญี่ปุ่น (Bank of Japan: BOJ) ไทย (Bank of Thailand: BOT) ฯลฯ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) องค์การการค้าโลก (WTO) สหประชาชาติ (UN)

ภาวะเศรษฐกิจโลกบ่งชี้ได้จากตัวเลขเศรษฐกิจโลกที่สำคัญ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) มูลค่าการค้า (Export-Import) ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ผลิตผลอุตสาหกรรม (Industrial Production) การค้าปลีกค้าส่ง (Retail Sale) เป็นต้น ตัวเลขเหล่านี้ องค์กรภาครัฐบาลมักต้องการควบคุมให้มีเสถียรภาพมากที่สุด แต่สิ่งที่เกิดขึ้นอาจมีความผันผวน ไม่แน่นอนขึ้นกับปัจจัยหลายอย่างที่เกี่ยวข้องกันเป็นวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) ส่งผลทางจิตวิทยาต่อการคาดการณ์ทั้งเชิงบวกและลบต่อตลาดเงินตลาดทุน การพิจารณาภาวการณ์ทางเศรษฐกิจโลกสามารถติดตามตัวเลขเศรษฐกิจโลกสำคัญต่าง ๆ ดังนี้

2.1.1 ตัวเลขทางเศรษฐกิจที่แสดงการเจริญเติบโตของประเทศ

ซึ่งใช้เป็นตัวแทนของรายได้ที่จะเกิดในประเทศ หรือเป็นการคำนวณมูลค่าสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตได้ในประเทศในแต่ละปี เป็นที่มารายได้ประชาชาติเบื้องต้น (Gross Domestic Product: GDP) และอัตราการเติบโตของรายได้ประชาชาติ (GDP Growth (%)) เป็นหลักสากล เพื่อวัดความร่ำรวย ความมีกินมีใช้ของประเทศ แนวโน้มการพัฒนาของประเทศเชิงปริมาณหรือตัวเลข นอกจากนี้การวัดการพัฒนาการของประเทศเชื่อมโยงถึงความสุขของประชาชนในประเทศด้วยการสร้างดัชนีความสุขเป็นเชิงคุณภาพมาเป็นทางเลือกในการตัดสินใจ

2.1.2 ตัวเลขภาวะเงินเฟ้อ (Inflation)

ซึ่งใช้ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) หรือดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เป็นตัวแทนการรายงานราคาสินค้าโดยทั่วไปในท้องตลาด ทำให้ทราบว่ารายได้ที่แท้จริง (Real GDP) นั้นมากขึ้นหรือลดลงเมื่อพิจารณาอำนาจการซื้อสินค้าหรือบริการที่เกิดขึ้น ซึ่งหากมีการรายงานเงินเฟ้อสูงมากกว่าร้อยละ 5 แสดงว่าอำนาจการซื้อของประชาชนในประเทศลดลงร้อยละ 5 เช่นกัน แม้ว่าตัวเลขรายได้ (Nominal GDP) ยังคงเพิ่มขึ้นอยู่ก็ตาม อย่างไรก็ดีภาวะเงินเฟ้ออ่อน ๆ (น้อยกว่าร้อยละ 5) จัดว่าเป็นปัจจัยเสริมให้เกิดการหมุนเวียนเศรษฐกิจที่ดี โดยที่ผู้ประกอบการธุรกิจ มีรายรับเพิ่มขึ้นจากราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น เกิดการขยายการผลิตหรือใช้หนี้เงินกู้ธุรกิจหรือเพิ่มเครดิตทางธุรกิจ รวมถึงเกิดกำไร จ่ายเงินปันผล จ่ายเงินเดือน ค่าจ้าง โบนัสมากขึ้น แนวโน้มราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ เกิดการหมุนเวียนระบบเศรษฐกิจให้เกิดการขยายหลายเท่าตัว (Multiplier) อย่างไรก็ตาม หากเกิดตัวเลขภาวะเงินเฟ้อติดลบ บ่งชี้ถึงภาวะเงินฝืด (Deflation) ที่เกิดขึ้น เป็นภาวะที่ราคาสินทั่วไป มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ในสถานการณ์ที่เศรษฐกิจชะลอการเติบโต เกิดความกังวลไม่มีสภาพคล่อง ประชาชนไม่จับจ่ายใช้สอย เป็นได้ในประเทศที่พัฒนาแล้วที่มีการเติบโตสูงมาก นอกจากนี้ ยังมีภาวะผิดปกติคือ ภาวะที่เงินเฟ้อสูงเกิดขึ้นพร้อมกับการ

ชะลอตัวทางเศรษฐกิจจากการว่างงานสูงเรียกว่า Stagflation ซึ่งเคยเกิดขึ้นในอดีตที่ผ่านมา ที่รู้จักกันในวิกฤตน้ำมัน (ค.ศ.1979) และในปี พ.ศ. 2566 นักเศรษฐศาสตร์หลายสำนักคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจะชะลอตัวจากการแพร่ระบาดเชื้อโควิด19 ในช่วง 3 ปีก่อนหน้าทำให้ธุรกิจ อุตสาหกรรมต้องหยุดผลิต เงินเดือนลดลง ผู้บริโภคชะลอการจับจ่ายใช้สอย แต่เกิดน้ำมันค่าเดินทางแพงขึ้น อาหารแพงขึ้น ด้วยปัจจัยสงครามระหว่างรัสเซียกับสหรัฐอเมริกาต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2565 เกิดภาวะเงินเฟ้อทั่วโลก

ยกตัวอย่าง ภาวะเงินเฟ้อร้อยละ 5 หมายถึง สินค้าโดยรวมราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องติดต่อกันนานมากกว่า 3 เดือนหรือไตรมาส ด้วยเหตุจากวัตถุดิบ ค่าแรง (Cost Push Inflation) ขาดแคลน ราคาสูง หรืออาจมาจากผู้บริโภคในตลาดต้องการสินค้าชนิดนั้นมากผิดปกติ อาทิ ช่วงปี พ.ศ. 2563-2565 มีวิกฤตสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส Covid 19 สินค้าประเภทสุขภัณฑ์ อุปกรณ์ป้องกันและตรวจเชื้อทางการแพทย์ อาหารเสริมภูมิต้านทาน ยารักษาเฉพาะทางเป็นที่ต้องการอย่างมาก มีการกักตุน เก็งกำไร ตลาดมืดเกิดขึ้นได้ ทำให้เงินที่มีเดิม 100 บาทเคยซื้อสินค้าหรือบริการได้ 1 หน่วย กลับทำให้ผู้ซื้อต้องใช้เงินเป็นจำนวนมากขึ้นอีกร้อยละ 5 หรือ 105 บาท ซื้อสินค้าหรือบริการได้ 1 หน่วยเท่าเดิม บ่งชี้ว่าเงินมีค่าลดลง หากเราวัดการเติบโตของประเทศด้วยรายได้ที่เป็นตัวเงิน จึงควรคำนึงภาวะเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจด้วยเพื่อไม่ให้เกิดภาพลวงตา (Illusion Effect) ในการตัดสินใจ

2.1.3 ตัวเลขอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Interest Rate)

เป็นตัวแทนของการวางแนวทางนโยบายการเงินเพื่อควบคุมปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ หากปริมาณเงินหมุนเวียนมาก ดอกเบี้ยในตลาดจะถูกลงและธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จะมีแนวโน้มขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน ให้ราคาสินค้าคงที่ ไม่เกิดภาวะเงินเฟ้อในอนาคต และในทางตรงกันข้ามมีการเปลี่ยนแปลงในลักษณะเดียวกัน ซึ่ง ธปท. ใช้อัตราดอกเบี้ยธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีระยะ 1 วัน[4] (Bilateral Repurchase Transaction) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.ข) เป็นตัวแทนอัตราดอกเบี้ยนโยบายประกาศอย่างเป็นทางการให้สถาบันการเงินทราบและปฏิบัติให้สอดคล้องกับนโยบายการเงินแห่งชาติ เป็นการส่งสัญญาณทางเศรษฐกิจที่สำคัญ เพราะ อัตราดอกเบี้ยมีผลต่อการการกู้ยืม การลงทุนและภาระหนี้ทั้งภาคธุรกิจและครัวเรือน หากดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจะเป็นค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนการดำเนินธุรกิจ ที่เพิ่มขึ้น จึงเป็นการชะลอการลงทุนชะลอการบริโภคและอุปโภค ใช้ได้ดีในสภาวการณ์ที่เศรษฐกิจร้อนแรง มีปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบมากเกินไป การแปลงเงินไปในสินทรัพย์ทั้งตลาดทุนและตลาดเงิน เกิดภาวะฟองสบู่ราคาสินทรัพย์ เกิดการเก็งกำไรอย่างกว้างขวางในสินทรัพย์เกินพื้นฐานความเป็นจริง และในขณะเดียวกัน การลดอัตราดอกเบี้ย เป็นเครื่องมือที่กระตุ้นเศรษฐกิจให้เกิดการลงทุน ขยายเครดิต การอุปโภคบริโภคขยายตัวทางครัวเรือนและภาคธุรกิจ อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย มีผลจากปัจจัยภายนอกประเทศโดยเฉพาะธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (FED) ปรับขึ้นหรือลดอัตราดอกเบี้ยเป็นสัญญาณ ทางนโยบายการเงินโลก ด้วยเหตุว่าปริมาณเงินทั่วโลกเคลื่อนย้ายได้โดยเฉพาะเงินเคลื่อนย้ายจากที่ที่มีผลตอบแทนต่ำกว่าไปหาที่ที่มีผลตอบแทนสูง ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในประเทศมหาอำนาจทุนนิยม จึงมีอิทธิพลต่อการปรับดอกเบี้ยนโยบายในส่วนภูมิภาคแต่ละประเทศเช่นกัน

---

[4] อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วันเริ่มใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงวันที่ 23 พ.ค. 2543 ถึง 16 ม.ค. 2550 หลังจากนั้นได้เปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 วัน

2.1.4 ตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัด (Balance of Payments)

เป็นส่วนหนึ่งของธุรกรรมระหว่างประเทศ ซึ่งแต่ละประเทศเชื่อมโยงกันทางการค้า และการลงทุนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ดุลบัญชีเดินสะพัดประกอบด้วยดุลการค้าและดุลบริการ คิดจากมูลค่าการส่งออกและนำเข้าสินค้าและบริการระหว่างประเทศ เป็นรายได้หลักของประเทศไทยมาหลายทศวรรษ มูลค่าการส่งออกเฉลี่ยมากถึงร้อยละ 70 ของ GDP ดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน ซึ่งรวบรวมปริมาณเงินต่างประเทศที่เคลื่อนย้ายเข้าออกในธุรกรรมต่าง ๆ กับผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศและในประเทศ อย่างไรก็ดีการส่งออก การให้บริการท่องเที่ยวเป็นแหล่งที่มาของรายได้เข้าประเทศ ขณะที่การนำเข้าเป็นการสูญเสียเงินตราต่างประเทศ หากเป็นเรื่องดีก็ต่อเมื่อการนำเข้านั้นเป็นการลงทุนเครื่องจักรกลหรือการสร้างสาธารณูปโภค (Infrastructure) สำคัญของประเทศ

2.1.5 อัตราแลกเปลี่ยนทางการ (Exchange Rates)

เป็นตัวเลขที่เชื่อมโยงกับธุรกรรมระหว่างประเทศ เนื่องจากแต่ละประเทศใช้เงินสกุลต่างกัน การเปรียบเทียบค่าเงินเพื่อใช้แลกเปลี่ยนซื้อขายสินค้าและบริการ จึงมีความเกี่ยวข้องกันกับค่าเงินที่เรียกว่า ค่าเงินบาทแข็งค่า หรือค่าเงินบาทอ่อนค่า เมื่อเปรียบเทียบกับสกุลต่างประเทศ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนมี 2 ระบบ คือ อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Rate) และอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Float Rate) ส่วนประเทศไทย เคยใช้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Rate) ในช่วงก่อน พ.ศ. 2540 ในอัตรา 25 บาทต่อดอลลาร์สรอ. เพื่อรักษาเสถียรภาพทางด้านราคาโดยการแทรกแซงค่าเงินบาทด้วยธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนให้คงที่มายาวนาน หลังเกิดวิกฤตต้มยำกุ้ง พ.ศ. 2540 จากฟองสบู่สินทรัพย์อสังหาริมทรัพย์แตก เงินทุนกู้ดอกเบี้ยต่ำจาก BIBFs[5] และอัตราแลกเปลี่ยนบาทไทยถูกโจมตีค่าเงินบาทจากกองทุนเก็งกำไรต่างชาติ ทำให้สูญเสียเงินตราต่างประเทศ จนต้องยอมปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปตามตลาดโดยที่ธนาคารแห่งประเทศไทย คอยควบคุมระดับที่เหมาะสมเท่านั้น

ยกตัวอย่าง อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว อัตราแลกเปลี่ยน 35 บาทต่อดอลลาร์สรอ. ณ 31 ธันวาคม 25X1 ต่อมา ณ 31 ธันวาคม 25X2 อัตราแลกเปลี่ยน 30 บาทต่อดอลลาร์สรอ. หมายถึง ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นในขณะที่เงินดอลลาร์สรอ.อ่อนค่าลง ด้วยว่าเราสามารถใช้เงินบาทจำนวนน้อยลงเป็นไปเพื่อแลก เหรียญดอลลาร์สรอ. 1 เหรียญเท่าเดิม แสดงให้เห็นว่า เงินบาทมีมูลค่ามากขึ้น สอดคล้องกับเศรษฐกิจประเทศไทยดีขึ้นจากรายได้เพิ่มขึ้น เช่น รายได้มาจากการส่งออกมากขึ้น ธุรกิจขยายการลงทุน การจับจ่ายใช้สอยมากเกิดสภาพคล่อง หรือ อีกสาเหตุ

[5] BIBFs (Bangkok International Banking Facilities) คือ กิจการวิเทศธนกิจไทย ประกอบกิจการเกี่ยวกับทรัพย์สินต่างประเทศ นายวิจิตร สุพินิจ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ผลักดันให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการเงิน (Funding Center) ในภูมิภาคเอเชีย ทำหน้าที่ระดมทุนจากต่างประเทศและจัดสรรให้ผู้กู้ภายในประเทศหรือผู้กู้ในกลุ่มอาเซียน เริ่มผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน เมื่อ 16 ก.ย. 2535 มีผลบังคับใช้ประกาศกระทรวงการคลังเรื่องการประกอบกิจการ BIBF ของธนาคารพาณิชย์ไทย

อาจเป็นไปได้จากการที่ เงินสกุลดอลลาร์สรอ. นั้น อ่อนค่าลงทั่วโลก จากการพิมพ์เงินหรือใช้นโยบาย QE[6] เพิ่มสภาพคล่องหลังวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ (Hamburger Crysis) ค.ศ. 2008 ทำให้ปริมาณเงินมากในระบบเศรษฐกิจ มีผลต่อค่าเงินลดลง ทำให้มีผลต่อเงินสกุลอื่น ๆ ทั่วโลกก็เป็นไปได้เช่นกัน

2.1.6 ตัวเลขอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate)

แสดงภาวะการณ์ที่บุคคลในวัยทำงาน มีความสามารถและสมัครใจทำงานแต่ไม่มีงานทำในช่วงนั้น ๆ มีความเป็นไปได้ว่าเกิดการว่างงานชั่วคราว ว่างงานจากเศรษฐกิจ ว่างงานตามฤดูกาลและว่างงานแอบแฝง ซึ่งเปรียบเทียบกับกำลังแรงงานทั้งหมด ที่มีความพร้อมและต้องการทำงานหรืออยู่ในวัยแรงงาน 15 ปีบริบูรณ์ หากมีตัวเลขการว่างงานสูง มีผลกระทบต่อผลผลิตหรือรายได้ของประเทศลดลง มีผลต่อการออม การลงทุนในภาคครัวเรือนลดลง รายได้จากการจัดเก็บภาษีของรัฐบาลลดลง ขณะที่มีค่าใช้จ่ายประกันสังคม สวัสดิการสำหรับคนตกงานมากขึ้น และเป็นเครื่องมือที่อ่อนไหวในเชิงการเมือง อัตราการว่างงาน คิดจากสัดส่วนของจำนวนผู้ว่างงานต่อกำลังแรงงานทั้งหมด คูณด้วย 100 (หน่วย:ร้อยละ) จากการสำรวจแรงงาน (Labor Force Survey: LFS) ของสำนักงานสถิติแห่งชาติ

ยกตัวอย่าง ลักษณะของการว่างงานประเภทต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น 3 รูปแบบ ได้แก่ (1) การว่างงานโดยเปิดเผย (Open Unemployment) (2) การว่างงานตกค้าง (Residual Unemployment) (3) การว่างงานแอบแฝง (Disguised Unemployment) ซึ่ง**การว่างงานชั่วคราว** เช่น คนที่รอบรรจุงาน หรืออยู่ระหว่างเจ็บป่วย **การว่างงานตามฤดูกาล** เช่น อาชีพเพาะปลูก ก่อสร้าง ประมง **การว่างงานเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจ** เช่น การเปลี่ยนแปลงกรรมวิธีการผลิตหรือรสนิยมของผู้บริโภค รวมทั้งขนาดของประชากร **การว่างงานเนื่องจากความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี** เช่น นำเครื่องจักรมาใช้แทนคน การว่างงานเนื่องจากวัฏจักรธุรกิจ เช่น เมื่อภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ การว่างงานจะมีมาก **การว่างงานตกค้าง**เป็นกรณีที่ผู้ว่างงานไม่สามารถทำงานได้อย่างเต็มที่ เช่น ร่างกายไม่เอื้ออำนวย พิการ ทุพพลภาพ **การว่างงานแอบแฝง** บุคคลที่ทำงานต่ำกว่าระดับความรู้ความสามารถ หรือมีชั่วโมงการทำงานน้อยเกินไป เช่น การลงแขกทำนาแบบโบราณซึ่งใช้แรงงานจำนวนมากเกินหากลดคนลงยังคงได้ผลผลิตเท่าเดิม การว่างงานแอบแฝงมักจะเกิดขึ้นกับงานที่มีลักษณะช่วยกันทำงานโดยไม่มีการจ่ายค่าแรงแต่จะแบ่งปันผลผลิตกัน

---

[6] มาตรการผ่อนคลายทางการเงิน (Quantitative Easing: QE) เป็นมาตรการที่รัฐบาลของประเทศพัฒนาแล้วนำมาใช้ในการแก้ปัญหาทางเศรษฐกิจ โดยธนาคารกลางใช้ในการกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศโดยเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงินจากสถาบันการเงิน สร้างเม็ดเงินใหม่โดยการพิมพ์ธนบัตรเพิ่ม เข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้น ดำรงอัตราดอกบี้ยต่ำ เป็นการเพิ่มสภาพคล่อง ญี่ปุ่นเป็นประเทศแรก นำ QE มาใช้เพื่อแก้ปัญหาเงินฝืดใน ค.ศ. 2001 และหลังวิกฤตการเงิน ค.ศ.2007 หลายประเทศพัฒนาแล้วเช่น สหรัฐอเมริกา อังกฤษ สหภาพยุโรป นำ QE มาใช้หลายครั้ง

ตารางที่ 5 เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญของโลก (World Economic Indicators)

หน่วย : ร้อยละ นอกจากระบุ

	2553 2010	2554 2011	2555 2012	2556 2013	2557 2014	2558 2015	2559 2016	2560 2017	2561E 2018E	2562E 2019E	
ปริมาณการค้าของโลก	**12.5**	**7.2**	**3.0**	**3.6**	**3.8**	**2.8**	**2.2**	**5.2**	**4.2**	**4.0**	**World Trade Volume**
การขยายตัวทางเศรษฐกิจของโลก 1/	**5.4**	**4.3**	**3.5**	**3.5**	**3.6**	**3.5**	**3.3**	**3.7**	**3.7**	**3.7**	**Economic Growth Rates** 1/
ประเทศพัฒนาแล้ว	**3.1**	**1.7**	**1.2**	**1.4**	**2.1**	**2.3**	**1.7**	**2.3**	**2.4**	**2.1**	**Advanced economies**
สหรัฐอเมริกา	2.6	1.6	2.2	1.7	2.5	2.9	1.6	2.2	2.9	2.5	United States
สหภาพยุโรป	2.1	1.6	-0.9	-0.2	1.4	2.1	1.9	2.4	2.0	1.9	European Union (EU)
ญี่ปุ่น	4.2	-0.1	1.5	2.0	0.4	1.4	1.0	1.7	1.1	0.9	Japan
กลุ่มตลาดใหม่อื่น ๆ และประเทศกำลังพัฒนา	**7.4**	**6.4**	**5.3**	**5.1**	**4.7**	**4.3**	**4.4**	**4.7**	**4.7**	**4.7**	**Other Emerging Market and Developing countries**
เอเชีย 2/	9.6	7.9	7.0	6.9	6.8	6.8	6.5	6.5	6.5	6.3	Asia 2/
ยุโรปกลางและยุโรปตะวันออก	4.3	6.6	2.5	4.9	3.9	4.7	3.3	6.0	3.8	2.0	Central & Eastern Europe
ภาวะเงินเฟ้อ *(ดัชนีราคาผู้บริโภค)*											**Inflation Rates (CPI)**
ประเทศพัฒนาแล้ว	**1.5**	**2.7**	**2.0**	**1.4**	**1.4**	**0.3**	**0.8**	**1.7**	**2.0**	**1.9**	**Advanced economies**
สหรัฐอเมริกา	1.6	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1	2.4	2.1	United States
สหภาพยุโรป	1.6	2.7	2.5	1.3	0.4	0.0	0.2	1.5	1.7	1.7	European Union (EU)
ญี่ปุ่น	-0.7	-0.3	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.1	0.5	1.2	1.3	Japan
กลุ่มตลาดใหม่อื่น ๆ และประเทศกำลังพัฒนา	**5.6**	**7.1**	**5.8**	**5.5**	**4.7**	**4.7**	**4.2**	**4.3**	**5.0**	**5.2**	**Other Emerging Market and Developing countries**
เอเชีย 2/	5.1	6.5	4.6	4.6	3.4	2.7	2.8	2.4	3.0	3.2	Asia 2/
ยุโรปกลางและยุโรปตะวันออก	5.7	5.4	6.1	4.5	4.1	3.2	3.2	6.2	8.3	9.0	Central & Eastern Europe
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)											**Balances on Current Account** (US$: billion)
ประเทศพัฒนาแล้ว	**-1.7**	**-35.9**	**23.3**	**218.9**	**244.7**	**299.0**	**333.7**	**439.8**	**380.4**	**359.8**	**Advanced economies**
สหรัฐอเมริกา	-431.3	-445.7	-426.8	-348.8	-365.2	-407.8	-432.9	-449.1	-515.8	-652.1	United States
สหภาพยุโรป (EU)	-7.7	-12.4	174.1	293.1	331.8	377.1	429.4	436.5	417.9	407.3	European Union (EU)
ญี่ปุ่น	221.0	129.8	59.7	45.9	36.8	136.4	194.9	196.1	183.7	196.2	Japan
กลุ่มตลาดใหม่อื่น ๆ และประเทศกำลังพัฒนา	**278.5**	**375.8**	**355.3**	**178.7**	**173.9**	**-58.3**	**-72.8**	**-14.0**	**-7.4**	**-4.2**	**Other Emerging Market and Developing countries**
เอเชีย 2/	232.6	947.4	121.2	99.3	231.8	312.1	228.7	151.2	28.2	32.3	Asia 2/
ยุโรปกลางและยุโรปตะวันออก	-86.8	-119.4	-81.8	-71.9	-59.7	-35.2	-32.7	-49.4	-53.2	-26.1	Central & Eastern Europe
อัตราการว่างงาน 3/											**Unemployment rate** 3/
กลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว	**8.3**	**8.0**	**8.0**	**7.9**	**7.3**	**6.7**	**6.2**	**5.6**	**5.2**	**5.0**	**Advanced economies**
สหรัฐอเมริกา	9.6	8.9	8.1	7.4	6.2	5.3	4.9	4.4	3.8	3.5	United States
เยอรมนี 4/	6.9	5.9	5.4	5.2	5.0	4.6	4.2	3.8	3.5	3.4	Germany 4/
สหราชอาณาจักร	7.9	8.1	8.0	7.6	6.2	5.4	4.9	4.4	4.1	4.2	United Kingdom
สหภาพยุโรป (EU)	10.2	10.2	11.4	12.0	11.6	10.9	10.0	9.1	8.3	8.0	European Union (EU)
ญี่ปุ่น	5.1	4.6	4.3	4.0	3.6	3.4	3.1	2.9	2.9	2.9	Japan

ที่มา: ทีมสถิติภาคต่างประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.ก

2.2 ภาวะเศรษฐกิจประเทศไทย

โดยทั่วไป เมื่อเศรษฐกิจของประเทศมีการเติบโต อำนาจการจับจ่ายใช้สอยของประชากรก็จะดีขึ้น ส่งผลดีโดยตรงแก่บริษัทผู้ผลิตในประเทศ มีสภาพคล่องทางการเงินและมีกำไร ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก็จะปรับขึ้นด้วย เป็นการสะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัทที่คาดว่าจะดีขึ้นในอนาคต แต่ถ้าสภาพเศรษฐกิจซบเซาหรือตกต่ำก็จะเกิดผลในทางตรงข้าม ด้วยเหตุนี้การลงทุนในบริษัทใดควรพิจารณาสภาวการณ์ในตลาดโลกและตลาดภายในประเทศพร้อมกัน เพื่อพิจารณาความเป็นไปของสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่บริษัทนั้นจะเผชิญ

ธนาคารแห่งประเทศไทย
BANK OF THAILAND

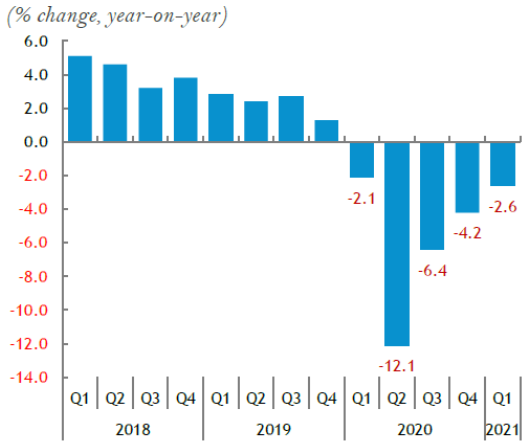
ประมาณการเศรษฐกิจ ณ ธันวาคม 2564

ร้อยละต่อปี	2563*	2564		2565		2566
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	**-6.1**	**0.9**	**(0.7)**	**3.4**	**(3.9)**	**4.7**
อุปสงค์ในประเทศ	-1.6	1.7	(1.9)	4.3	(4.7)	3.2
การบริโภคภาคเอกชน	-1.0	0.4	(0.0)	5.6	(5.7)	3.8
การลงทุนภาคเอกชน	-8.4	4.0	(4.2)	5.4	(6.7)	5.0
การอุปโภคภาครัฐ	0.9	2.1	(3.3)	-0.3	(-0.5)	0.3
การลงทุนภาครัฐ	5.7	5.5	(8.0)	3.6	(6.4)	1.4
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	-19.4	9.3	(8.7)	5.5	(6.1)	9.7
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-13.3	17.4	(15.3)	4.6	(4.8)	4.6
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	21.2	-10.0	(-15.3)	1.5	(1.0)	19.7
มูลค่าการส่งออกสินค้า	-6.5	18.0	(16.5)	3.5	(3.7)	2.9
มูลค่าการนำเข้าสินค้า	-13.8	22.3	(23.8)	4.8	(4.8)	3.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	6.7	0.28	(0.15)	5.6	(6.0)	20.0
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์สหรัฐ ต่อ บาร์เรล)	42.1	69.0	(66.4)	68.3	(65.5)	69.5
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	**-0.8**	**1.2**	**(1.0)**	**1.7**	**(1.4)**	**1.4**
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	**0.3**	**0.2**	**(0.2)**	**0.4**	**(0.3)**	**0.7**

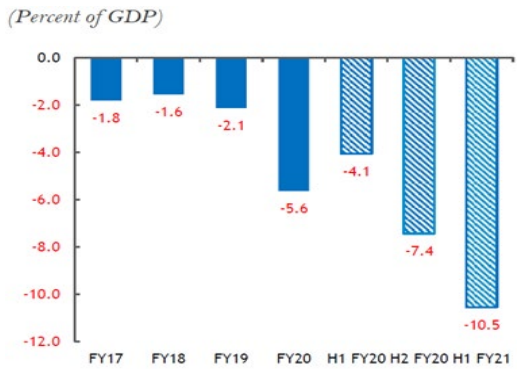
หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง
( ) ประมาณการเดิมในรายงานนโยบายการเงิน กันยายน 2564

ภาพที่ 10 เครื่องมือชี้วัดทางเศรษฐกิจไทย (Thailand Macroeconomics Indicators) พ.ศ. 2560-2566*

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.ก



Source: NESDC



Source: Fiscal Policy Office, Ministry of Finance

ภาพที่ 11 อัตราการเจริญเติบโต พ.ศ. 2561-2564

ที่มา: Tappe, 2022.

ภาพที่ 12 เครื่องมือการใช้นโยบายการคลัง

ที่มา: Tappe, 2022

ปี พ.ศ. 2565 หลังการแพร่ระบาดเชื้อไวรัส (Covid 19) ตั้งแต่จุดเริ่มต้นเมื่อปลายปี พ.ศ. 2562 อัตราการเติบโตเศรษฐกิจ (Thailand's GDP Growth Rate) ลดลงตั้งแต่ไตรมาสแรกของ ปี พ.ศ. 2563 และลดมากถึงร้อยละ 12.1 ในไตรมาสที่สอง ช่วงที่การแพร่เชื้อโควิด 19 กระจายอย่างรุนแรงในประเทศไทยเป็นครั้งแรกสร้างความ

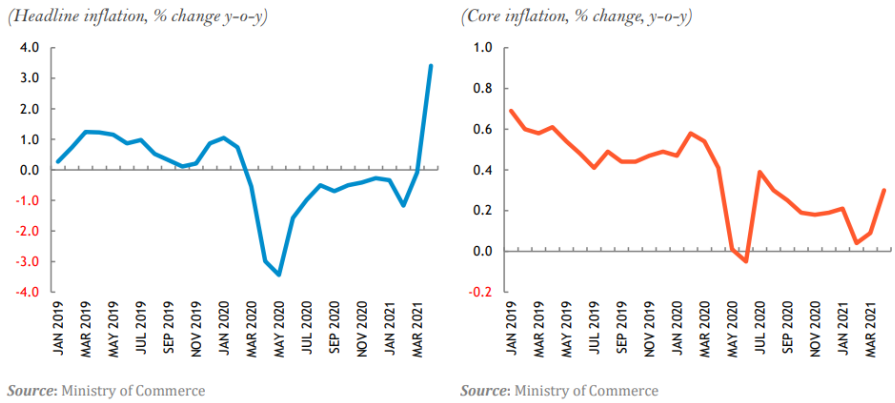
ตระหนก และตื่นกลัวของประชาชนและธุรกิจ มีการออกนโยบายเพื่อปิดพื้นที่ (Lock Down) เชื่อว่าเป็นการลดการติดเชื้อด้วยการแพร่กระจายในกลุ่มคนด้วยการสัมผัสและละอองฟุ้ง

การใช้นโบยายการคลังแบบขยายตัวหรืองบประมาณขาดดุล (ติดลบ) ต่อเนื่องในช่วงการแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโควิด 19 และในปี พ.ศ. 2564 ใช้งบประมาณขาดดุล ร้อยละ 10.5 ของ GDP และการดำรงอัตราดอกเบี้ยนโยบายคงที่ ที่ร้อยละ 0.50 มายาวนานต่อเนื่อง (20 พ.ค. 63-65) นโยบายการเงินที่ออกจากธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจขาลง ผยุงสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจมหภาค จึงเป็นการควบคุมและพยายามรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจโดยการใช้เครื่องมือสำคัญในภาวะวิกฤต เศรษฐกิจที่เผชิญกับสถานการณ์โรคระบาดครั้งใหญ่อีกครั้งช่วงทศวรรษนี้

ภาพที่ 13 อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (1-Day Bilateral Repurchase Rate)

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.ข

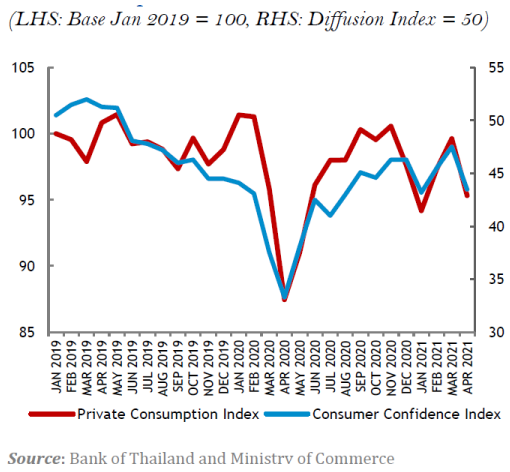
กระทรวงพาณิชย์รายงานอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (The Headline Inflation Rate) พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจาก ปี พ.ศ. 2562-2563 เป็นร้อยละ 3.4 ในเดือนเมษายน 2564 ได้แรงหนุนจากราคาพลังงานโลกที่ปรับเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐาน (The Core Inflation Rate) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกันร้อยละ 0.3 (ไม่คำนวณราคาพลังงาน) ในราคาสินค้าอาหาร เช่นเนื้อหมูสด ผลไม้และผัก เนื่องจากการขาดแคลนวัตถุดิบในท้องถิ่น แม้เงินเฟ้อทั่วโลกจะเกิดขึ้นเร็วกว่าที่เคยเป็น ตั้งแต่วิกฤตการเงินโลก พ.ศ. 2551 แต่ภาวะเงินเฟ้อในประเทศไทย พ.ศ. 2564-2565 ยังรักษาระยะไม่สูงเร็วมากนัก ในเศรษฐกิจรอการฟื้นตัวกับอุปสงค์ในประเทศที่ซบเซา ด้วยอัตราการว่างงานที่สูงขึ้นและภาระหนี้ครัวเรือนที่สูง เกินร้อยละ 60 ของ GDP



ภาพที่ 14 อัตราเงินเฟ้อ และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ประเทศไทย ตั้งแต่ พ.ศ. 2562-2564

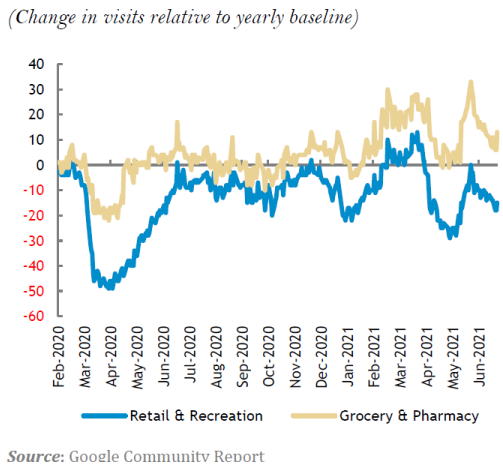
ที่มา: World Bank Group, 2021

ดัชนีการอุปโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index: PCI) เป็นดัชนีชี้ภาวะอุปสงค์ภายในประเทศ บ่งชี้ทิศทางการอุปโภคบริโภค หรือการจับจ่ายใช้สอยของประชาชน ภาคธุรกิจรวมถึงการใช้จ่ายท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ ที่เป็นกำลังซื้อโดยรวมของภาคเอกชน จะเห็นได้ว่า ดัชนีลดต่ำลง (ติดลบ) -13 จุดในเดือนเมษายน 2563 และกลับมาใกล้จุดเดิมผันผวนรอบ ศูนย์(0) การบริโภคมีแนวโน้มชะลอการใช้จ่ายด้วยความไม่มั่นใจในรายได้ในอนาคต หรือพฤติกรรมการจับจ่ายใช้สอยลดลงตลอดช่วงการระบาดไวรัสโควิด 19 สอดคล้องกับปริมาณค้าปลีกและการท่องเที่ยวบันเทิง (Retail & Recreation) รวมถึงปริมาณการค้าขายในร้านชำและร้ายขายยาทั่วไป มีแนวโน้มลดลง จากความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ลดต่ำลง



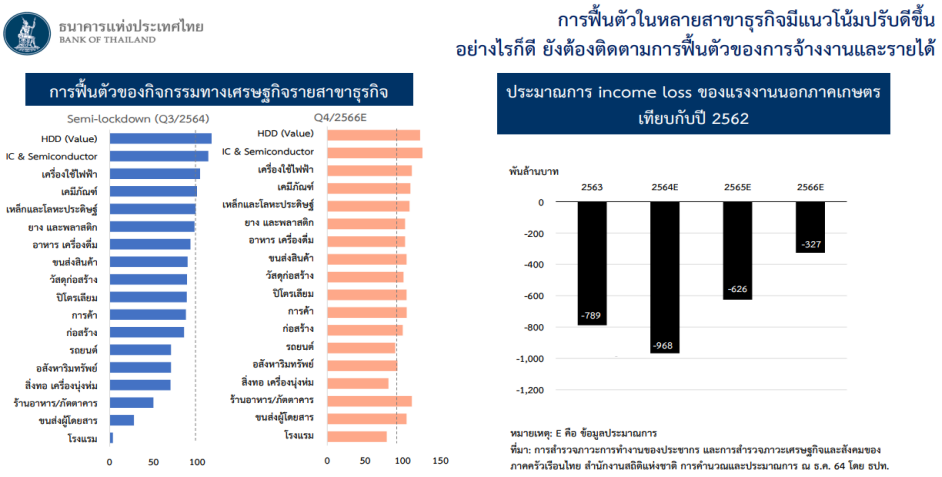
ภาพที่ 15 ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนและดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

ที่มา: Reuters, 2022



ภาพที่ 16 ค้าปลีกและบันเทิง เปรียบเทียบกับร้านของชำและร้านขายยา

ที่มา: Reuters, 2022



ภาพที่ 17 การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจรายสาขาธุรกิจ ประเทศไทย ปี 2563-2566

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565

มาตรการภาครัฐและนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ปี พ.ศ. 2563 มีความสำคัญต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยมาตรการสาธารณสุขเพื่อการควบคุมโรคระบาดเอื้อให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวต่อเนื่อง จากอัตราฟื้นตัวในปี พ.ศ. 2562 (Recovery Rate 2021=100) และในปี พ.ศ. 2564 ไตรมาสที่ 3 เศรษฐกิจสาขาธุรกิจต่าง ๆ ชะลอตัวลดลงในช่วงกลาง (Semi-Lockdown) และปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่ 4 เกินจากปี พ.ศ. 2562 โดยเปรียบเทียบโดยเฉพาะ ธุรกิจ IC และ Semiconductor เครื่องใช้ไฟฟ้า เคมีภัณฑ์ เหล็ก ยาง อาหารเครื่องดื่ม ขนส่ง วัสดุก่อสร้าง ปิโตรเลียม การค้า ร้านอาหารภัตตาคาร แต่ธุรกิจโรงแรม อสังหาริมทรัพย์ รถยนต์และเครื่องนุ่งห่มยังฟื้นตัวได้ต่อเนื่องแต่ไม่เท่ากับการเติบโตก่อนหน้าการระบาดเชื้อไวรัสโควิด 19 ทั้งนี้ สอดคล้องกับการสูญเสียรายได้ (Income Loss) ของแรงงานนอกภาคเกษตรที่ยังคงลดลง (ติดลบ) โดยเฉพาะ ลดลงมากที่สุด -968 พันล้านบาทในปี พ.ศ. 2564 อย่างไรก็ดี รายได้มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นทำให้ติดลบน้อยลง ในการประมาณการณ์หลังช่วงโควิด 19 ระบาด ปี พ.ศ. 2565-2566

2.3 ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ

ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ ทั้งดัชนีชี้นำเศรษฐกิจ ดัชนีพ้องวัฏจักรธุรกิจ และดัชนีชี้ตามเศรษฐกิจ มีวัตถุประสงค์เพื่อนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ทิศทางเศรษฐกิจปัจจุบัน และคาดการณ์ แนวโน้มเศรษฐกิจระยะสั้น (Short-Term Economic Forecasts) ในระยะที่สามารถประมาณการณ์ได้ล่วงหน้า ระหว่างการดำเนินไปของเศรษฐกิจ และตัวสรุปจบยืนยันผลตามความจริงที่เกิดนำไปเป็นประสบการณ์ ปรับเปลี่ยนยุทธศาสตร์ นโยบายและการวางแผนงานต่อไป

ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ โดยทั่วไปมักจะวัดวงจรของแต่ละคลื่นเศรษฐกิจ โดยนับจุดต่ำสุดหนึ่งผ่านจุดสูงสุดไปสู่จุดต่ำสุดถัดไป (Trough-Peak-Trough) มีประโยชน์ในการดูจุดวกกลับ (Turning Point) หรือจุดสูงสุด (Peak) และต่ำสุด (Trough) ของวัฏจักรเศรษฐกิจ และใช้คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในระยะ 3 - 4 เดือนข้างหน้า และควรใช้

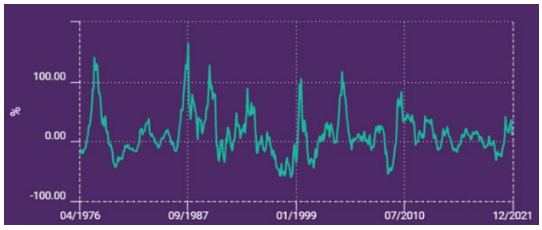
ดัชนีพ้องเศรษฐกิจและดัชนีชี้นำเศรษฐกิจร่วมกับเครื่องมืออื่น ๆ อาทิ แบบจำลองเศรษฐกิจมหภาค เป็นต้น ในการวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจ (Hertzberg & Beckman, 1989)

2.3.1 ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจ

ประกอบด้วย ทุนจดทะเบียนนิติบุคคลจัดตั้งใหม่ พื้นที่รับอนุญาตก่อสร้างใหม่ดัชนีปริมาณการส่งออกสินค้า ดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ ดัชนีความเชื่อมันผู้บริโภค ดัชนีราคาหลักทรัพย์ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ปริมาณเงิน (M_2) ในราคาคงที่ คำสั่งซื้อใหม่ของสินค้าอุปโภคบริโภคและวัตถุดิบ สัญญาและคำสั่งซื้อเครื่องมือโรงงาน (ณ ราคาคงที่) ดัชนีใบอนุญาตก่อสร้างบ้านใหม่ และดัชนีราคาน้ำมัน สามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565) คุณสมบัติของดัชนีชี้นำสามารถ บอกแนวโน้ม คาดเดาสถานการณ์ทางเศรษฐกิจล่วงหน้าได้ ในช่วงก่อน 12-24 เดือน เช่น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ SET มีมูลค่าการซื้อขาย มากเกิน 50,000 ล้านบาท ติดต่อกันหลายเดือนในปีนี้ คาดการณ์ได้ว่าเศรษฐกิจจริงจะดีในปีหน้า เนื่องจากสภาพคล่องที่เกิดขึ้นในการซื้อขายหลักทรัพย์ทำให้เกิดกำไรเป็นรายได้จากนั้น มนุษย์ทองคำ (Broker) นักลงทุน นักเก็งกำไร จับจ่ายใช้สอยโดยเฉพาะมักนำเงินไปลงทุนต่อ (Reinvest) ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ หรืออื่นๆ ทำให้มีการผลิตเพิ่มขึ้นต่อมา จึงเรียกว่าเป็นดัชนีชี้นำตลาดหรือชี้นำเศรษฐกิจได้ล่วงหน้า

ภาพที่ 18 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 30 เม.ย. 2518 ถึง 31 ธ.ค. 2564

ที่มา: CEIC Data, 2021



ภาพที่ 19 อัตราการเปลี่ยนแปลงต่อปี (%YOY) ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

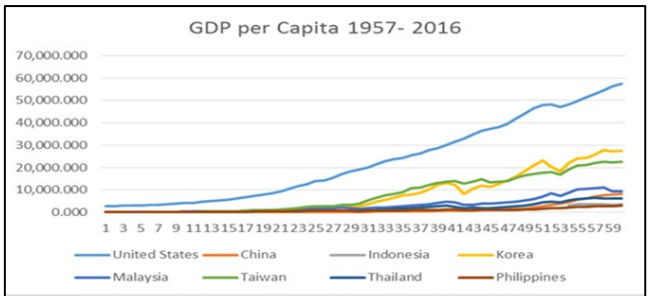
ที่มา: CEIC Data, 2021

2.3.2 ดัชนีพ้องเศรษฐกิจ หรือดัชนีพ้องวัฏจักรธุรกิจ (Coincident Economics Index: CEI)

เป็นดัชนีแสดงทิศทางเศรษฐกิจปัจจุบัน โดยมีคลื่นวัฏจักรสอดคล้องกับระยะเวลาการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริง ธนาคารแห่งประเทศไทยและสำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ มีการสร้างดัชนีพ้องวัฏจักรธุรกิจ ประกอบด้วย มูลค่าการนำเข้าสินค้า (ณ ราคาคงที่) มูลค่าการจัดเก็บภาษีมูลค่าเพิ่ม ภาษีการค้า ภาษีธุรกิจเฉพาะ ภาษีศุลกากร (ณ ราคาคงที่) ปริมาณจำหน่ายรถยนต์ รถจักรยานยนต์ ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ยอดบัญชีเงินฝากกระแสรายวัน (ณ ราคาคงที่) ดัชนียอดขายปลีก จำนวนลูกจ้างที่อยู่ในบัญชีเงินเดือนภาคนอกเกษตรกรรม เป็นต้น

2.3.3 ดัชนีชี้ตามเศรษฐกิจ (Lagging Economics Index: LEI)

เป็นดัชนีที่มีลักษณะที่เกิดขึ้นหลังการเกิดจุดวกกลับ (Peak) ของภาวะเศรษฐกิจ ถึงแม้ว่าดัชนีตามภาวะเศรษฐกิจจะมีประโยชน์ต่อการวิเคราะห์การทำงานของระบบเศรษฐกิจ แต่นักพยากรณ์จะให้ความสนใจต่อดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจมากกว่า เพื่อนำมาพยากรณ์ความผันผวนทางเศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งดัชนีชี้ตามเศรษฐกิจประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) และ รายได้ต่อหัว (GDP Per Capita) ระยะเวลาเฉลี่ยของการว่างงาน (รายสัปดาห์) อัตราส่วนของสินค้าคงคลังต่อยอดขาย (ในราคาคงที่) ดัชนีต้นทุนแรงงานต่อหน่วยผลผลิตในอุตสาหกรรม อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยไพร์มเรท (Prime) เงินกู้คงค้างของภาคอุตสาหกรรมและการค้า (ในราคาคงที่) อัตราส่วนของเงินผ่อนคงค้างของผู้บริโภคต่อรายได้ส่วนบุคคล เป็นต้น **ยกตัวอย่าง** ดัชนีผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศต่อหัวประชากร หรือรายได้ต่อประชากร แสดงให้เห็นอำนาจซื้อหรือความร่ำรวยของประเทศนั้นจากรายได้เฉลี่ยต่อหัวประชากรในประเทศ จากตัวอย่างเป็นการศึกษาวิจัยความสัมพันธ์เชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตลาดสหรัฐอเมริกา นำไปสู่การสืบค้นความสัมพันธ์เชิงพลวัตที่มาของรายได้ประชากรหรือความร่ำรวยของประเทศที่แตกต่างกันแต่มีทิศทางเติบโตที่สอดคล้องกัน (เรวดี พานิช, 2562) และคำอธิบายดัชนีเศรษฐกิจต่าง ๆ ดังนี้



Countries	United States	Korea	Taiwan	Malaysia	China	Thailand	Indonesia	Philippines
2016	57,420	27,533	22,540	9,382	8,127	6,177	3,603	2,953
2015	56,159	27,097	22,384	9,509	7,998	6,075	3,371	2,883
2014	54,543	27,805	22,668	11,014	7,662	6,244	3,532	2,849
2013	52,726	25,886	21,916	10,705	7,133	6,496	3,668	2,768
2012	51,388	24,350	21,308	10,666	6,342	6,174	3,741	2,592
2011	49,719	24,084	20,939	10,260	5,632	5,791	3,688	2,380

ภาพที่ 20 USA and Asia's Emerging Economics: GDP Per Capita (USD)

ที่มา: CEIC Data, 2021 (อ้างถึงใน เรวดี พานิช, 2560)

1) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP)

เป็นตัวชี้วัดมูลค่าของผลผลิต ลักษณะสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศไม่ว่าปัจจัยการผลิตจะเป็นของประเทศใด และเป็นตัวชี้วัดการใช้จ่ายของหน่วยเศรษฐกิจต่างๆ ต่อสินค้าและบริการที่ผลิตขึ้น

GDP = C+I+G+(X-M) ประกอบด้วย การบริโภค (Consumption) เป็นรายจ่ายเพื่อการบริโภคของภาคเอกชน เป็นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าและบริการของบุคคลและองค์กรภาคเอกชน

การลงทุน (Investment: I) เป็นรายจ่ายเพื่อการลงทุน ก่อให้เกิดผลผลิตเพิ่มขึ้นมาในระยะต่อไป รายจ่ายรัฐบาล (Government Expenditure: G) เป็นรายจ่ายเพื่อการลงทุนและการบริโภคของรัฐบาล การส่งออกสุทธิ

(Net Export: (x-m)) เป็นผลต่างระหว่าง มูลค่าของสินค้าส่งออกและมูลค่าสินค้านำเข้า ในระบบเศรษฐกิจเปิด เป็นรายจ่ายสำคัญ แสดงรายได้หลักของประเทศ

รายได้ต่อหัว (GDP Per Capital) ของคนไทย สภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ได้มีการแถลง พบว่าในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 โดยในแต่ละปี มีรายละเอียดรายได้ต่อหัวของคนไทย มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ดังนี้ ปี พ.ศ. 2562-2565 รายได้ต่อหัวคนไทย อยู่ที่ 243,705.-, 224,962.-, 232,176.- และ 244,838.- บาทต่อคนต่อปี (ประมาณการณ์) ตามลำดับ

	ข้อมูลจริง			ประมาณการ ปี 2565	
	2562	2563	2564	ณ 15 พ.ย. 64	ณ 21 ก.พ. 65
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านบาท)	16,892.4	15,636.9	16,179.8	17,026.9	17,102.1
รายได้ต่อหัว (บาทต่อคนต่อปี)	243,705.2	224,962.4	232,176.0	243,761.4	244,838.2
GDP (ณ ราคาประจำปี: พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	544.1	499.7	505.6	523.9	523.0
รายได้ต่อหัว (ดอลลาร์ สรอ. ต่อหัวต่อปี)	7,849.6	7,189.6	7,255.5	7,500.4	7,487.4
อัตราการขยายตัวของ GDP (CVM, %)	2.2	-6.2	1.6	3.5 – 4.5	3.5 – 4.5
การลงทุนรวม (CVM, %)[2/]	2.0	-4.8	3.4	4.3	4.0
ภาคเอกชน (CVM, %)	2.6	-8.2	3.2	4.2	3.8
ภาครัฐ (CVM, %)	0.1	5.1	3.8	4.6	4.6
การบริโภคภาคเอกชน (CVM, %)	4.0	-1.0	0.3	4.3	4.5
การอุปโภคภาครัฐบาล (CVM, %)	1.6	1.4	3.2	0.3	-0.2
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ (ปริมาณ, %)	-3.0	-19.7	10.4	9.0	8.9
มูลค่าการส่งออกสินค้า (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	242.7	227.0	269.59	278.1	282.9
อัตราการขยายตัว (มูลค่า, %)[3/]	-3.3	-6.5	18.8	4.9	4.9
อัตราการขยายตัว (ปริมาณ, %)[3/]	-3.7	-5.8	15.0	4.4	3.9

ภาพที่ 21 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP)

ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ม.ป.ป.

2) ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production)

ผลผลิตอุตสาหกรรมมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันกับภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักธุรกิจ

3) ดัชนีราคาผู้ผลิต (Production Price Index: PPI)

ดัชนีแสดงการเปลี่ยนแปลง ราคาสินค้าจากผู้ผลิตจำแนกเป็นราคากลุ่มผลิตภัณฑ์และราคาในแต่ละช่วงการผลิตตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป นอกจากนี้ยังเป็นเครื่องมือบ่งบอกภาวะเงินเฟ้อที่อาจจะเกิดขึ้นได้

4) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI)

ดัชนีแสดงการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าและบริการในแต่ละงวด นอกจากนี้ยังเป็นเครื่องมือบ่งบอกถึงภาวะเงินเฟ้อที่อาจจะเกิดขึ้นได้หรือดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence Index: CCI) เป็นตัวเลขที่แสดงให้เห็นกำลังซื้อของตลาดในอนาคตมีความต้องการหรือกล้าจับจ่ายใช้สอยมากน้อยเพียงใด ณ สถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นปัจจุบัน ประเมินยอดขายในอนาคตหรือคาดการณ์สภาพคล่องการเงินในตลาดอุปโภคบริโภค

5) ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index)

ตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายของภาคเอกชน คำนวณจากยอดจำหน่ายและมูลค่านำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภครวมทั้งภาษีมูลค่าเพิ่ม

6) อัตราการว่างงาน

เป็นดัชนีบ่งบอกทิศทางการขยายตัวหรือหดหัวของสภาพเศรษฐกิจ ออกโดยสำนักงานสถิติแห่งชาติ เปิดเผยข้อมูลการสำรวจภาวะการทำงานของประชากรไทยเป็นรายไตรมาส เช่นปี พ.ศ. 2564 ไตรมาส 4 ผู้ว่างงานเพิ่มจาก 2.63 ล้านคนเป็น 3.78 ล้านคน การว่างงานสูงสุดในรอบ 5 ปี คิดเป็นร้อยละ 2 ของประชากรวัยทำงาน

7) อัตราดอกเบี้ย

เป็นดัชนีสะท้อนถึงสภาพคล่องของตลาดเงิน โดยพิจารณาจากอัตราดอกเบี้ยลอยตัวหรือจากอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (The 1-Day Bilateral Repurchase Rate)

8) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business Sentiment Index หรือ BSI)

ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมาจากข้อมูลจากการสำรวจภาวะธุรกิจประจำเดือน หรือที่เรียกว่า “การสำรวจความเชื่อมั่นทางธุรกิจ” (Business Sentiment Survey) ซึ่งรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับภาวะธุรกิจ ของบริษัทต่าง ๆ ทั่วประเทศเพื่อนำมาวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจโดยรวม ชี้ให้เห็นความต้องการและปัญหาของบริษัทผู้ประกอบการ และหากลยุทธ์ในการจัดทำนโยบายเศรษฐกิจมหภาคและจุลภาค ตลอดจนประเมินสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่จะกระทบต่อเศรษฐกิจจริง (Real Sector) ซึ่งจัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นการสำรวจกลุ่มตัวอย่างธุรกิจขนาดกลางและใหญ่ที่มีเงินทุนจดทะเบียนอย่างต่ำ 200 ล้านบาท ประมาณ 1,150 ราย ทั้งภาคการผลิต การค้าและการบริการ เกี่ยวกับผลประกอบการ คำสั่งซื้อ การลงทุน การจ้างงาน ต้นทุนและการผลิต ได้สร้างดัชนีภาวะปัจจุบันและใน 3 เดือนข้างหน้า โดยมีเกณฑ์ดัชนีเท่ากับ 50 หากดัชนีมากกว่า 50 หมายถึงความเชื่อมั่นทางธุรกิจดีขึ้นและหากน้อยกว่า 50 หมายความว่าความเชื่อมั่นทางธุรกิจแย่ลง

9) อัตราการเติบโตการนำเข้าและส่งออก (Import-Export)

ดัชนีบ่งบอกที่มาของรายได้ของประเทศ เพราะการส่งออกคิดเป็นรายได้ประมาณร้อยละ 7 ของ GDP การส่งออกเติบโตดี นั้นสะท้อนให้เห็นเศรษฐกิจภายในประเทศจะมีการบริโภคมากขึ้น มีการลงทุนในตลาดทุน มีสภาพคล่องทางการเงินมากขึ้น หรือในทางกลับกัน หากมีการนำเข้ามากขึ้น พิจารณารายละเอียดของสินค้าที่นำเข้าหากเป็นสินค้าทุน เพื่อการผลิต การจ้างงานภายในประเทศจะเพิ่มขึ้น แต่หากเป็นสินค้าอุปโภคบริโภค หรือสินค้าฟุ่มเฟือย แสดงให้เห็นเศรษฐกิจช่วงเติบโต ควรระมัดระวังการใช้จ่าย

2.4 วัฏจักรเศรษฐกิจ

วัฏจักรเศรษฐกิจ หรือ Economic Cycle หรือ Business Cycle หมายถึง ลักษณะการหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงขึ้นลง ซ้ำ ๆ กัน ของภาวะเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง จำแนกเป็น 4 ระยะซึ่งจะขยายและหดตัวไปตามวัฏจักร ในแต่ละระยะมีเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน และไม่จำเป็นต้องใช้เวลาเท่ากันเสมอไป อาจใช้เวลาในแต่ละช่วงขาขึ้น-ลงอยู่ระหว่าง 2-5 ปี หรือแต่ละรอบทุก ๆ 10 ปี ขึ้นอยู่กับความรุนแรงของวิกฤต

สาเหตุการเกิดวัฏจักรเศรษฐกิจ เกิดจากปัจจัยภายนอกระบบเศรษฐกิจและปัจจัยภายในระบบเศรษฐกิจ ไม่สามารถบังคับการเกิดวัฏจักรเศรษฐกิจได้ แต่เมื่อเกิดวัฏจักรเศรษฐกิจในระยะที่ไม่พึงปรารถนาแล้ว ก็สามารถป้องกันและแก้ไขได้โดยใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง เพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจไว้ สาเหตุจากปัจจัยภายนอกคือ พิจารณาจากอุปสงค์รวม (Aggregate Demand: AD) เกิดจากปัจจัยด้านอุปสงค์เปลี่ยนแปลง (AD Shock) จะทำให้อุปทานรวม (Aggregate Supply: AS) เปลี่ยนแปลง การเปลี่ยนแปลงจะเป็นไปอย่างช้า ๆ มีผลทำให้เศรษฐกิจแกว่งขึ้นลงกลายเป็นวัฏจักรเศรษฐกิจ เกิดจากหลายสาเหตุดังนี้ **ทฤษฎีนวัตกรรม** (Innovation Theories) ได้แก่ การค้นพบนวัตกรรมใหม่ และความล้าสมัยของนวัตกรรเทคโนโลยีเก่า **ทฤษฎีด้านจิตวิทยา**

(Psychological Theory) เมื่อนักลงทุกมองโลกในแง่ดีจะเกิดการลงทุนเศรษฐกิจหมุนเวียนสภาพคล่องสูงขึ้น **ทฤษฎีปริมาณเงิน** (Monetary Theory) เป็นนโยบายการคลังของรัฐลดหรือเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ **ทฤษฎีวงจรสินค้าคงคลัง** (Inventory Theory) เกิดขึ้นในระยะเศรษฐกิจฟื้นตัว ผู้คนจับจ่ายใช้สอย ซื้อง่ายขาย คล่องทำให้สินค้าคงคลังลดลงจนต้องเพิ่มการผลิตมากขึ้นสนองความต้องการ หากเศรษฐกิจชะลอตัวสินค้าคงคลังจะเหลือค้างจำนวนมาก **ทฤษฎีการบริโภค** (Consumption Theory) เมื่อประชาชนมีการบริโภคต่ำเกินไป สินค้าที่ผลิตขึ้นมาจะเหลือและล้นตลาด ซึ่ง**วัฏจักรธุรกิจแบ่งเป็น 4 ระยะ** ได้แก่ ระยะรุ่งเรือง ระยะหดตัวหรือถดถอย ระยะตกต่ำ และระยะฟื้นตัวหรือขยายตัว ดังนี้

2.4.1 ระยะรุ่งเรือง (Boom or Peak)

เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักรเศรษฐกิจ การผลิตและการบริโภคมีประสิทธิภาพสูงสุด ธุรกิจมีกำไรสูง อัตราดอกเบี้ยพุ่งขึ้นสูง การผลิตและความเชื่อมั่นทรงตัว มีความขาดแคลนทั้งแรงงานและวัตถุดิบ ทำให้ต้นทุนการผลิตและระดับราคาสินค้าเพิ่มสูงขึ้น และขณะที่เงินเฟ้อเพิ่มมากขึ้น ลูกจ้างจะร้องขอเงินค่าจ้างมากขึ้น ซึ่งทำให้เกิดผลกระทบเป็นลูกโซ่ที่ทำให้เงินเฟ้อเพิ่มมากขึ้นไปอีกเรียกว่า Upward Spiral Effect

2.4.2 ระยะหดตัวหรือถดถอย (Contraction)

ทิศทางการลงทุนมีแนวโน้มเป็นขาลง เป็นช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) การจ้างงาน และ ความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง ธุรกิจเริ่มขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียน เมื่อราคาสินค้าแพงเกินไป อุปสงค์จะเริ่มหยุดชะงักเมื่อบริษัทและผู้บริโภคหยุดการใช้จ่าย เมื่ออุปสงค์หดตัว ภาคเอกชนจึงจำเป็นต้องลดค่าใช้จ่ายโดยการเลิกจ้าง การหดตัวของเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นเป็นเวลานาน เรียกว่า ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำหรือ Depression

2.4.3 ระยะตกต่ำ (Recession)

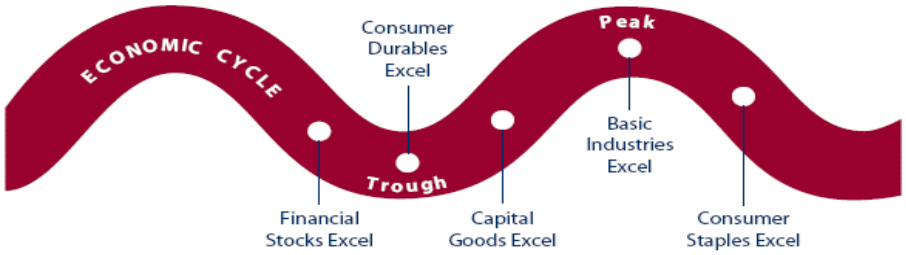
เป็นจุดต่ำสุดของภาวะเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย ความต้องการสินเชื่อ และ ความเชื่อมั่นตกต่ำ ความต้องการสินค้าลดลง กำไรของธุรกิจลดลง การว่างงานสูงขึ้น การขยายตัวทางธุรกิจต่ำ อุปสงค์ที่ลดลงทำให้ผู้ผลิตจำเป็นต้องลดราคาสินค้าลงมา เงินเฟ้ออาจจะติดลบ GDP ติดลบ และการว่างงานเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย ซึ่งเมื่อสถานการณ์ต่าง ๆ ดีขึ้นแล้ว ราคาสินค้าและบริการที่ถูกลงจะช่วยกระตุ้นอุปสงค์ให้กลับมาและนำกลับไปสู่ช่วงการขยายตัวอีกครั้งหนึ่ง ในช่วงนี้มักมีมาตรการของรัฐบาลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ นโยบายทางเศรษฐกิจเพื่อเพิ่มการผลิตเริ่มเข้ามามีบทบาท

2.4.4 ระยะฟื้นตัวหรือขยายตัว (Recovery or Expansion)

เป็นช่วงที่การผลิต อัตราการจ้างงาน อัตราดอกเบี้ย ความต้องการสินเชื่อ และ ความเชื่อมั่นเริ่มเพิ่มขึ้น รายได้และรายจ่ายของครัวเรือนสูงขึ้น ทิศทางการลงทุนมีแนวโน้มเป็นขาขึ้น ค่า GDP ที่แท้จริงเพิ่มขึ้น มีอัตราการเติบโตสูงขึ้นกว่าที่ผ่านมา

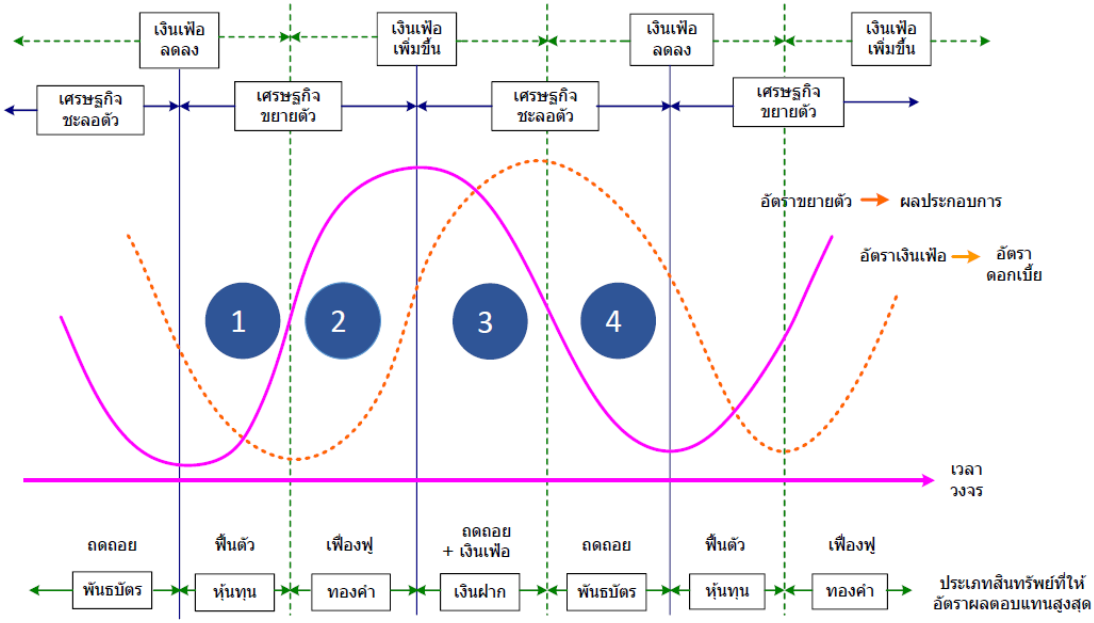
วัฏจักรเศรษฐกิจมีประโยชน์ในการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจล่วงหน้า เพื่อวางแผนการบริหารประเทศ เครื่องมือที่นิยมได้แก่ดัชนี (Index) 3 ประเภท **ดัชนีชี้นำภาวะเศรษฐกิจล่วงหน้า** (Leading Indicator) เช่น ราคาหุ้น (Stock Price) การซื้อบ้าน (New Housing) ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ **ดัชนีชี้ตามหลังภาวะเศรษฐกิจ** (Lagging

Indicator) เช่น อัตราการว่างงาน กำไรของกิจการ (Business Profit) หนี้ของธุรกิจ (Business Loan) ความสามารถในการซื้อเทียบกับเงินเฟ้อของผู้บริโภค (Consumer Price Index) และ**ดัชนีพ้องเศรษฐกิจ** (Coincident Indicator) เช่น อัตราดอกเบี้ย การซื้อสินค้าปลีก (Retail Sales)



ภาพที่ 22 วัฏจักรทางเศรษฐกิจ (Economic Cycle)

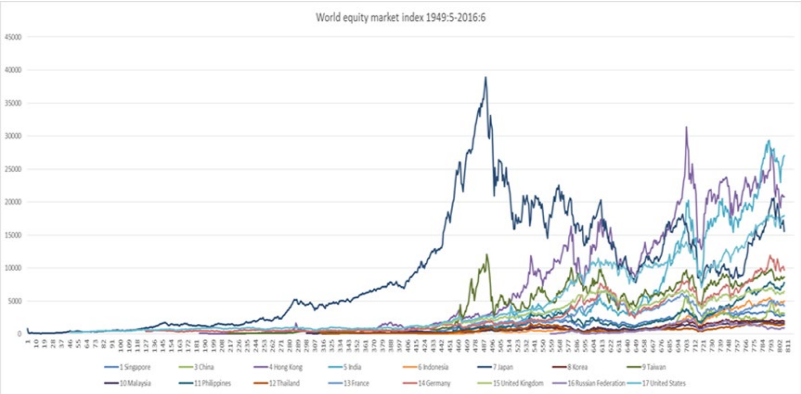
ที่มา: Kuhn, 1994



ภาพที่ 23 Economic Cycle & GDP & Inflation & Asset Allocation

ที่มา: ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ธนาคารกสิกรไทย, 2553

ยกตัวอย่าง ดัชนีหลักทรัพย์ทั่วโลก (16 ประเทศ) ในช่วงกว่า 50 ปีตั้งแต่เริ่มต้นก่อตั้งตลาดในแต่ละประเทศ มีลักษณะเป็นวัฏจักรทางเศรษฐกิจที่สัมพันธ์เชื่อมโยงถึงกันเป็นโลกาภิวัตน์ (เรวดี, 2560)



ภาพที่ 24 World Equity Market Index In 1949-2016

ที่มา: CEIC Data, 2017 (อ้างถึงใน เรวดี พานิช, 2560)

2.5 นโยบายของรัฐบาล

นโยบายของภาครัฐบาลมีผลต่อเศรษฐกิจ และเป็นเครื่องหมายบ่งชี้ทิศทางและแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศ มีผลต่อการบริโภคของประชาชนในประเทศ มีผลต่อความต้องการลงทุนทั้งภายในและต่างประเทศ มีผลต่อการไหลเข้าและออกของปริมาณเงินในตลาดเงินและตลาดทุน ส่งผลต่อภาคการผลิต การจ้างงาน และความกินดีอยู่ดีของประชากร แบ่งนโยบายหลักสำคัญ 2 นโยบายคือ นโยบายการคลัง (Fiscal Policy) และนโยบายการเงิน (Monetary Policy) พิจารณาดังนี้

ตารางที่ 6 นโยบายการคลัง (Fiscal Policy) และนโยบายการเงิน (Monetary Policy)

ลำดับ	นโยบายการคลัง (Fiscal Policy)	นโยบายการเงิน (Monetary Policy)
1.	รายรับรายจ่ายของรัฐบาล การลงทุนสาธารณะ การจัดการงบประมาณเกินดุล หรือการหาเงินชดเชยงบประมาณส่วนที่ขาดดุล โดยกระทรวงการคลัง	กำหนดนโยบายการเงินโดย ธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อรักษาเสถียรภาพด้านราคาและอัตราดอกเบี้ย การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ
2.	เครื่องมือ : ภาษี งบประมาณรายจ่ายประจำปี	เครื่องมือ : ปริมาณเงินในระบบ อัตราดอกเบี้ย
3.	กระตุ้นเศรษฐกิจด้วย การใช้งบประมาณขาดดุล (รายจ่ายมากกว่ารายได้) ชะลอเศรษฐกิจด้วยการใช้งบประมาณเกินดุล(รายจ่ายน้อยกว่ารายได้)	กระตุ้นเศรษฐกิจด้วย นโยบายการเงินผ่อนคลาย เช่น ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ชะลอเศรษฐกิจด้วย นโยบายการเงินเข็มงวด
4.	มีผลต่อพฤติกรรมทางเศรษฐกิจเร็ว ฉับพลัน	ใช้ระยะเวลานานกว่านโยบายการคลัง

กรณีศึกษา: สัญญาณวิกฤติเศรษฐกิจโลกสู่เศรษฐกิจไทย

กวี ชูกิจเกษม รองกรรมการผู้จัดการบริษัทหลักทรัพย์กสิกรไทย จำกัด (Vee Investment Academy, 2564) กล่าวว่า“บางครั้งสัญญาณวิกฤติเศรษฐกิจโลกครั้งใหญ่หรือ Great Depression ค่อนข้างจะชัดเจนแต่นักลงทุนมักไม่เห็นสัญญาณนั้น เพราะใช้เวลานานมาก กว่าจะเกิดขึ้นให้เห็นได้ดังนั้นบางครั้งเราจึงเหมือน **กบถูกต้มในน้ำร้อน กว่าจะรู้ก็สายเสียแล้ว** เมื่อวิกฤตินั้นเกิดขึ้นจริง” (กวี ชูกิจเกษม, 2564)

สัญญานวิกฤติเศรษฐกิจครั้งใหญ่ 4 รูปแบบคือ ภาระหนี้ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อและการเมืองโลก วงจรเศรษฐกิจขาขึ้น สังเกตได้จากปริมาณเงินที่มากขึ้น หรือเงินเฟ้อที่มากขึ้นในแต่ละปี วัดได้จากอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจโลก (GDP Growth) วงจรเศรษฐกิจรอบใหญ่แฝงด้วยวงจรเศรษฐกิจเล็ก ๆ มากมาย ผ่านมาได้ทุกครั้งด้วยรัฐบาลอุดหนุนเงินให้ประชาชนเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่นการพิมพ์เงิน (Quantitative Easing: QE) ให้ประชาชน ทำให้เกิดการก่อหนี้เพิ่มขึ้นจนกระทั่งถึงวิกฤตเศรษฐกิจครั้งใหญ่ (Great Depression) สิ่งที่จะเห็นตามมาคือ GDP และหนี้ลดลงมาพร้อมกัน วงจรวัฏจักรเศรษฐกิจทำให้คนรวย รวยขึ้น คนจน จนลงเพราะ คนส่วนหนึ่งประมาทกับผลตอบแทนในสินทรัพย์ฟองสบู่ที่เกิดขึ้น จนไม่ได้ระมัดระวังตัวกลายเป็นเหยื่อให้กับคนอีกกลุ่มที่มีแผนเตรียมพร้อมรับวิกฤตไว้แล้ว ด้วยทุกประเทศในโลกนี้ใช้ระบบทุนนิยมซึ่งเป็นวงจรเศรษฐกิจเดียวกัน

สัญญาณที่ 1 หนี้เพิ่มขึ้นไม่หยุดหลังวิกฤต Subprime ค.ศ. 2008 ในสหรัฐอเมริกา เกิดหนี้ภาครัฐบาลประเทศพัฒนาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่เศรษฐกิจเติบโตแต่หนี้ไม่ลดลง ในขณะเดียวกันตลาดเกิดใหม่ (Emergency Market) สร้างหนี้โดยการพิมพ์เงินเพื่อดันเศรษฐกิจกลับขึ้นไปโดยทำซ้ำ ๆ วนไป

สัญญาณที่ 2 ดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงขึ้น การคาดการณ์เงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้นจากการพิมพ์เงิน ดังนั้นดอกเบี้ยกลับมาเพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ ค.ศ. 2020 โดยที่ FED เป็นผู้นำในการขึ้นดอกเบี้ยและมีผลให้อัตราดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มขึ้นทั่วโลกเพื่อป้องกันไม่ให้เงินไหลออกจากประเทศตนเองไปสู่แหล่งที่ให้ผลตอบแทนมากกว่า

สัญญาณที่ 3 ความไม่เท่าเทียมของการกระจายรายได้นำไปสู่ความไม่เท่าเทียมทางสังคมทั่วโลก

สัญญาณที่ 4 การเมืองโลกมีการเปลี่ยนแปลงอำนาจใหม่ มีสงครามท้าทายอำนาจเดิม

<u>คำสั่ง</u> นศ.หาตัวแปรเศรษฐกิจที่เป็นข้อมูลเตือนภัยทั้ง 4 สัญญาณเพื่อคาดการณ์สถานการณ์เศรษฐกิจไทยในปัจจุบันและตีความเศรษฐกิจแบบ “ต้มกบ” เป็นอย่างไร

บรรณานุกรม

CEIC Data. (2021). *Global database and world trend plus*. Retrieved from https://bit.ly/2QxBlSY

Hertzberg, M. P., & Beckman, B. A. (1989). Business cycle indicators: revised composite indexes. *Survey of Current Business, 69*(1), 23-28. Retrieved from https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsgis&AN=edsgcl.7432099&site=eds-live&scope=site&authtype=ip,uid

Kuhn, S. E. (1994). Stocks are still your best buy. *Fortune*, *129,* 138.

Reuters. (2022). UN report projects global economy growth to slow in 2022, 2023. Retrieved from https://www.channelnewsasia.com/business/un-report-projects-global-economy-growth-slow-2022-2023-2434261

Tappe, A. (2022). *Another key inflation measure hit a record high*. Retrieved from https://edition.cnn.com/2022/01/13/economy/us-producer-price-inflation-december/index.html

World Bank Group. (2021). *Thailand economics monitor: The road to recovery July 2021*. Retrieved from https://documents1.worldbank.org/curated/en/260291626180534793/pdf/Thailand-Economic-Monitor-The-Road-to-Recovery.pdf

กวี ชูกิจเกษม. (2564). *วีเล่าหุ้น | EP 15 | 4 สัญญาณมาพร้อมกันเมื่อไร มักตามด้วยวิกฤติเศรษฐกิจ*. สืบค้นจาก https://www.youtube.com/watch?v=yIdGXyA2WyU

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). ข่าว ธปท. ฉบับที่ 93/2564 เรื่อง ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ครั้งที่ 8/2564. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/PressandSpeeches/Press/2021/Pages/n9364.aspx

-------. (2565). *ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจ*. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/EconomicConditions/EconomicIndices/DocLib_EconomicIndex/CEI-LEI-construction

-------. (ม.ป.ป.ก). *เครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญ*. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/Statistics/Indicators/Pages/default.aspx

-------. (ม.ป.ป.ข). *นโยบายการเงิน: อัตราดอกเบี้ยนโยบาย*. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/Pages/OverviewPolicyRate.aspx.

ธนาคารกสิกรไทย, ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2553). *Economic analysis and update*. เอกสารประกอบการบรรยายทางวิชาการ, กรุงเทพฯ: ธนาคารกสิกรไทย.

เรวดี พานิช. (2560). ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก ช่วงการเปลี่ยนเป็นโลกาภิวัฒน์สมัยใหม่. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 37*(4), 146-168.

-------. (2562). กลไกความเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์อเมริกากับตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชีย.*วารสารวิชาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี, 25*(1), 133-148.

สำนักงานสภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (ม.ป.ป.). *ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ*. สืบค้นจาก https://www.nesdc.go.th/main.php?filename=national_account

บทที่ 3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 1.0 สู่ 2.0
(Stock Exchange 1.0 to 2.0)

จุดประสงค์การเรียนรู้

ทำความรู้จักตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยและรู้จักตลาดหลักทรัพย์อนาคตที่จะเกิดขึ้น เรียกว่า การเปลี่ยนผ่านตลาดหลักทรัพย์ยุคแรกหรือ 1.0 เป็นตลาดหลักทรัพย์ในยุคใหม่ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต หรือเรียกว่า 2.0 เป็นความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่สำคัญที่ควรทำความเข้าใจก่อนการซื้อขายหลักทรัพย์

เนื้อหาในบทที่ 3 ประกอบด้วย

3.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยุค 1.0
3.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยุค 2.0
3.4 กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลในตลาดหลักทรัพย์ยุค 2.0

บทนำ

บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการพัฒนาตลาดรองเป็นบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจทั้งจุลภาคและมหภาพของประเทศ โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นตัวกลางการซื้อขายตราสารทางการเงิน ระดมเงินทุนทั้งตลาดเงินและตลาดทุนให้กับผู้ประกอบไทยให้ได้มีโอกาสหาแหล่งทุนที่มีต้นทุนดอกเบี้ยต่ำ และเปิดโอกาสให้นักลงทุนบุคคลทั่วไปได้เข้าถึงธุรกิจด้วยเงินลงทุนต่ำ ทำให้เกิดสภาพคล่องในระบบการเงิน โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้พัฒนาตลาดเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 300 ล้านบาทในตลาด SET หากทุนจดทะเบียนไม่ถึง 300 ล้านบาท แต่มีมากกว่า 20 ล้านบาท ก็สามารถเข้ามาระดมทุนได้ในตลาด MAI นอกจากนั้น ยังมีการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ผ่านตลาด TFEX แม้ว่าในปัจจุบัน มีการยกเลิกตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าหรือ AFET โดยให้บริการซื้อขายร่วมกันได้กับตลาด TFEX ในประเภทสินค้าอ้างอิงที่เรียกว่า Community Underlying และ 1 มี.ค. 2563 เป็นต้นไป ได้ยุติการให้บริการซื้อขายตราสารหนี้ผ่านตลาดซื้อขายตราสารหนี้ (TBX) โดยให้บริการแบบ Over-The-Counter: OTC จึงเห็นความหลากหลายและการปรับตัวเพื่อทำให้มาตรฐานตลาดเป็นได้ในระดับสากล นอกจากนั้น การเปลี่ยนแปลงสู่โลกดิจิทัล (Digital) เป็นบริบทใหม่ของธุรกิจในยุคนี้ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เรียกว่าตลาดหลักทรัพย์ 2.0

3.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยุค 1.0

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย 3 ตลาด ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) และตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Thailand Futures Exchange: TFEX)

3.1.1 องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์มีองค์ประกอบ คือ สินค้า ผู้ซื้อผู้ขาย ผู้ช่วยอำนวยความสะดวก และตลาด ซึ่งหมายถึงห้องค้าหลักทรัพย์ รวมถึงระบบที่ทำให้ผู้ซื้อและผู้ขายทำการซื้อขายกัน แต่ในปัจจุบัน การส่งคำสั่งเสนอซื้อ/เสนอขายสามารถกระทำผ่านระบบอินเทอร์เน็ตได้ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ในความหมายเชิงกายภาพจึงลดบทบาทลง ทั้งนี้องค์ประกอบสำคัญของตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่

1) สินค้า คือ หลักทรัพย์จดทะเบียน เป็นหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด ที่เข้าจดทะเบียนและทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ใหม่ หลักทรัพย์จดทะเบียนที่มีการซื้อขาย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ดังนี้

1.1) หุ้นสามัญ (Common Stock) เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัทมหาชน จำกัด (บมจ.) ที่ต้องการระดมเงินทุนไปจากประชาชน โดยผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนของหุ้นที่ถือครองอยู่ และสิทธิประโยชน์อื่น ๆ ตามกฎหมาย

1.2) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัทมหาชน จำกัด (บมจ.) มีลักษณะเป็นกึ่งเจ้าหนี้และกึ่งเจ้าของบริษัท โดยผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ โดยมีสิทธิบางประการเหนือหุ้นสามัญ และสิทธิอื่น ๆ ตามกฎหมาย

1.3) ใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือวอแรนท์ (Warrant) เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัทจดทะเบียน (บจ.) ที่ให้สิทธิผู้ถือวอแรนท์ในการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ตามราคาใช้สิทธิ และอัตราใช้สิทธิ ภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ล่วงหน้า

1.4) ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย หรือ เอ็นวีดีอาร์ (Non-Voting Depository Receipt: NVDR) เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด มีสถานะเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนโดยอัตโนมัติ (Automatic List) และมีหลักทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) เป็นหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

2) ผู้ซื้อขาย คือ นักลงทุน เป็นองค์ประกอบที่สำคัญที่สุด โดยนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาจแบ่งได้ตามขนาดของปริมาณการซื้อขาย เช่น การแบ่งประเภทของนักลงทุนเป็นนักลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบัน และนักลงทุนต่างประเทศ หรืออาจแบ่งเป็น นักลงทุนระยะสั้น นักลงทุนระยะยาว และนักเก็งกำไร ซึ่งเป็นการแบ่งตามพฤติกรรมการถือครองทรัพย์ เป็นต้น

3) ตัวแทนนายหน้า คือ บริษัทสมาชิก เป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ซึ่งมีคุณสมบัติเหมาะสมและได้รับอนุมัติให้เข้าเป็นสมาชิกที่เรียกว่า โบรกเกอร์ (Broker) โดยบริษัทหลักทรัพย์จะมีหน้าที่ ซื้อขายหลักทรัพย์ตามคำสั่งของลูกค้าและตามข้อกำหนดของระบบการซื้อขาย ดูแลเรื่องการเงินในการซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้าให้ถูกต้องครบถ้วนและตรงตามกำหนดเวลา บริการรับฝากหลักทรัพย์ ดูแลบัญชีซื้อ

ขายหลักทรัพย์ของลูกค้า รับผิดชอบและดำเนินการซื้อขาย แก้ไขข้อผิดพลาดที่เกิดขึ้นในการซื้อขาย ให้ข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ เพื่อการประกอบการตัดสินใจให้แก่ลูกค้า และบริการอื่น ๆได้แก่ การให้การปรึกษาลงทุน และการจัดการกองทุนส่วนบุคคล การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ และการเป็นที่ปรึกษาทางการเงิน บริษัทหลักทรัพย์จะมีรายได้จากค่าธรรมเนียมในการซื้อขาย หรือที่เรียกว่า ค่านายหน้า (Commission) ในอัตราร้อยละ 0.25 ของมูลค่าของการซื้อขาย และอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 0.15 สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านอินเตอร์เน็ต

3.1.2 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand)

ตลาดเงินทุนจัดตั้งเป็นครั้งแรกในประเทศไทยเมื่อปีพ.ศ. 2496 โดยบริษัทต่างประเทศ ต่อมาปีพ.ศ. 2505 มีการจัดตั้งตลาดของไทย“ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange) ในรูปห้างหุ้นส่วนจำกัดและจดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัด การซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2507-2516 มีสภาพคล่องน้อย 35 หลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยปีละ 50 ล้านบาท ในขณะที่ค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ (Commission) หุ้นสามัญ บุริมสิทธิ อัตราร้อยละ 1.25 ของมูลค่าการซื้อขาย ปี พ.ศ. 2515 ออกกฎหมายกำหนดให้สถาบันการเงินประเภทธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์เข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย ตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 3 (พ.ศ. 2515-2519) ให้การซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดรวมเป็นแหล่งเดียวและเปิดโอกาสให้ประชาชนได้เห็นวิธีการประมูลราคาหลักทรัพย์ได้ โดยให้ภาครัฐมีบทบาทในการสนับสนุนการปฏิรูปตลาดหุ้นที่มีอยู่เดิม โดยแต่งตั้ง “คณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้น” ขึ้นจากตัวแทนภาคเอกชนโดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ประสานงาน กับตลาดหลักทรัพย์รูปแบบธุรกิจเอกชน ส่วนภาครัฐทำหน้าที่เป็นผู้กำกับดูแลตามกฎหมาย

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่กำกับและดูแลตลาดแรก โดยบริษัทใดที่ต้องการออกหลักทรัพย์ใหม่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (Initial Public Offering) ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และดำเนินการตามเกณฑ์ที่กำหนด จากนั้น ตรวจสอบสถานะทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัทนั้นก่อนที่จะอนุมัติให้บริษัททำการออกหลักทรัพย์ขายแก่ประชาชนได้ หลังจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก หลักทรัพย์จะทำการซื้อขายในตลาดรองได้ก็ต่อเมื่อผู้ออกหลักทรัพย์นั้นได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์ฯ เริ่มดำเนินการวันที่ 20 พฤษภาคม 2517 มีการประกาศใช้ “พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517” โดยมีวัตถุประสงค์สำคัญ คือ ส่งเสริมการออมและระดมทุนระยะยาว เป็นตลาดกลางเสริมสภาพคล่องให้หลักทรัพย์ โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ที่ออกโดยบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งให้การบริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ปรับโครงสร้างธุรกิจของบริษัทอย่างมีระบบและมีความยุติธรรม เพื่อสร้างดัชนีให้เป็นดัชนีชี้วัดการพัฒนาเศรษฐกิจประเทศ ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีสภาพเป็นนิติบุคคลและเป็นสถาบันเอกชนที่ดำเนินการโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปัน และมีมติแต่งตั้งให้ นายศุกรีย์ แก้วเจริญ เป็นกรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นท่านแรก สำหรับหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ทำได้เฉพาะหลักทรัพย์จดทะเบียนเท่านั้น

ในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรก ณ ชั้น 4 อาคารศูนย์การค้าสยาม โดยมีหลักทรัพย์จดทะเบียนเข้าซื้อขายจำนวน 16 หลักทรัพย์[7] เป็นหลักทรัพย์ภาคเอกชน 14 หลักทรัพย์และหลักทรัพย์ภาครัฐบาล 2 หลักทรัพย์ วิธีการ

[7] บริษัทจดทะเบียนครั้งแรก ได้แก่ ธ.กรุงเทพ จำกัด บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย บริษัทดุสิตธานีจำกัด บริษัทบางกอกอินเวสเม้นจำกัด บริษัทเบอร์ลี่ยุคแกอร์จำกัด ปูนซีเมนต์ไทยจำกัด บริษัทเคอะเมตัลบ๊อกซ์จำกัด บริษัท อุตสาหกรรมทำเครื่องแก้ว จำกัด

ซื้อขายหลักทรัพย์เป็นแบบการประมูลราคาด้วยการจดแจ้งราคาเสนอซื้อ/เสนอขายบนกระดานซื้อขายในห้องค้าหลักทรัพย์ หรือที่เรียกว่าการซื้อขายแบบเคาะกระดาน (Post on Board) และมีระยะเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ ตั้งแต่ 10.30 น. ถึง 12.30 น. ต่อมาในปีพ.ศ. 2526 ได้ย้ายที่ทำการมายังอาคารสินธร ถ. วิทยุ และได้เปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น"The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 แล้วจึงย้ายมายังอาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ. รัชดาภิเษก เขตคลองเตย เมื่อปี พ.ศ. 2541 ต่อมาในปีพ.ศ. 2559 ได้ย้ายมา ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแห่งใหม่ ถ. รัชดาภิเษก เขตดินแดง เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2559

บทบาทตลาดหลักทรัพย์ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ พร้อมทั้งดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

โครงสร้างการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยเป็นผู้กำกับนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ มีมติแต่งตั้งให้ ดร.ภากร ปีตธวัชชัย เป็นกรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ คนที่ 13 ดำรงตำแหน่ง 1 มิ.ย. 2561 ถึง 2567

ภาพที่ 25 โครงสร้างการกำกับดูแลตลาดทุน พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.

3.1.2.1 การดำเนินงานหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1) การรับหลักทรัพย์จดทะเบียน หลักทรัพย์ที่ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ต้องเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยผู้ออกหลักทรัพย์จดทะเบียน คือ บริษัทจดทะเบียนซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ให้เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน และได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์รับเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ MAI ตามหลักเกณฑ์

2) การให้บริการระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง การซื้อขายกระทำผ่านระบบ ASSET (Automated for the Stock Exchange of Thailand) และให้บริการการชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์โดยบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด (TCH) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อสนับสนุนให้ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพ มากยิ่งขึ้น

3) การคุ้มครองผลประโยชน์ของนักลงทุน มีกระบวนการดำเนินงานดังนี้

การกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่กระทบต่อผลประโยชน์ของนักลงทุนและสร้างกระบวนการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามแนว“บรรษัทภิบาล” ข้อมูลสำคัญที่บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผย ได้แก่ ผลประกอบการงบการเงินและรายงานทางการเงินต่าง ๆ

การกำกับดูแลและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างเป็นระเบียบยุติธรรมและน่าเชื่อถือของนักลงทุน เช่น การติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์และสังเกตพฤติกรรมของหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวผิดปกติ พัฒนาระบบสัญญาณเตือนความผิดปกติของการซื้อขาย ตรวจสอบการสร้างราคาอันเป็นเท็จ การใช้ข้อมูลภายใน หรือการสร้างข่าวลือให้นักลงทุนเข้าใจผิด เป็นต้น ทั้งนี้ มีกระบวนการเปิดเผยข้อมูลและแสดงเครื่องหมายต่าง ๆ ไว้บนกระดานซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อแจ้งให้นักลงทุนทราบถึงความเคลื่อนไหวที่ผิดปกติของหลักทรัพย์

การดูแลการปฏิบัติงานของบริษัทสมาชิก เพื่อให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทสมาชิก (Broker) เป็นไปตามมาตรฐานและจรรยาบรรณทางวิชาชีพ ตามระเบียบและข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เช่น การซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยบัญชีเงินสด หรือบัญชีมาร์จิ้น การเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหลักทรัพย์หรือค่านายหน้า การดูแลรักษาผลประโยชน์ของลูกค้า เป็นต้น

4) การเผยแพร่และการให้บริการข้อมูลสารสนเทศ เพื่อให้นักลงทุนได้รับทราบข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ที่ถูกต้องครบถ้วน และทันต่อถานการณ์ ตลาดหลักทรัพย์จึงได้เผยแพร่ข้อมูลข่าวสารและให้บริการสารสนเทศในรูปแบบต่าง ๆ เช่น โทรทัศน์ วิทยุ อินเทอร์เน็ต สื่ออิเล็กทรอนิกส์ และสื่อสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ

5) ส่งเสริมความรู้เพื่อพัฒนาทรัพยากรบุคคลในธุรกิจหลักทรัพย์ นักลงทุนและผู้สนใจทั่วไปโดยได้จัดกิจกรรมต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้เกี่ยวข้องอย่างต่อเนื่อง สนับสนุนในด้านทุนการศึกษา ทุนวิจัย และจัดโครงการอบรมต่าง ๆ ให้แก่อาจารย์ นักเรียน นักศึกษา และการทดสอบใบอนุญาตประกอบวิชาชีพต่าง ๆ ในธุรกิจหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์จึงมีการจัดตั้งบริษัทย่อยขึ้น เพื่อทำหน้าที่สนับสนุนในด้านอื่น ๆ ดังนี้

(1) บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (TFEX) เป็นศูนย์กลางการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเกี่ยวกับตราสารทุน ตราสารหนี้ สินค้าโภคภัณฑ์ และดัชนีราคาประเภทอื่น ๆ ภายใต้พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ทั้งนี้ TFEX ได้รับอนุญาตการเป็นศูนย์ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจาก ก.ล.ต. เมื่อ 11 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2548

(2) บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด (TSD) เป็นศูนย์กลางในการให้บริการที่ต่อเนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างครบวงจร โดยมีบริการ 2 ประเภทหลัก ได้แก่ ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เป็นศูนย์กลางในการรับฝากหลักทรัพย์ไว้ในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ที่ปลอดภัยและมีประสิทธิภาพ และนาย

ทะเบียนหลักทรัพย์ ทำหน้าที่ในการดูแลและรักษาข้อมูลหลักทรัพย์ และจัดทำทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ให้มีความถูกต้อง โดยใช้ระบบคอมพิวเตอร์เชื่อมโยงกับระบบงานรับฝากหลักทรัพย์

(3) บริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด (TCH) เป็นศูนย์กลางในการชำระราคาและส่งมอบตราสารการเงินในตลาดทุนไทย โดยเข้าแทนที่เป็นคู่สัญญา (Central Counterparty) และรับประกันการชำระราคาและส่งมอบในทุก ๆ รายการซื้อขายที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) รวมถึงตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) ลดความเสี่ยงโดยรวม เสริมสร้างความเชื่อมั่นในการซื้อขายให้แก่ผู้ร่วมตลาดทุกฝ่าย รวมทั้งส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนไทยในระยะยาว

(4) บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด (Settrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อทำหน้าที่ให้บริการระบบซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านอินเทอร์เน็ต และเทคโนโลยีการลงทุนแก่บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อเพิ่มช่องทางการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์และอำนวยความสะดวกแก่นักลงทุน รวมทั้งการพัฒนาระบบงานคอมพิวเตอร์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ตลอดจนเป็นตัวแทนขายและดูแลงานการตลาดข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เผยแพร่ไปยังนักลงทุนและหน่วยงานต่าง ๆ ในตลาดทุนไทย

(5) บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด (TNVDR) ประกอบธุรกิจโดยการออกตราสารเอ็นวีดีอาร์ ซึ่งเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยอัตโนมัติเพื่อขายให้แก่นักลงทุน และนำเงินที่ได้จากการขายเอ็นวีดีอาร์ไปลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงไทยที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยนักลงทุนสามารถรับสิทธิประโยชน์ทางการเงิน ทุกประการไม่ว่าจะเป็นเงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนหรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ (Warrant) แต่ไม่มีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

(6) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเพื่อนักลงทุนต่างด้าว จำกัด (TTF) เพื่อสนับสนุนและส่งเสริมการลงทุนของนักลงทุนชาวต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเป็นทางเลือกให้แก่ผู้ทุนชาวต่างประเทศในการลงทุนในหลักทรัพย์ ผ่านกองทุนรวมอีกทางหนึ่ง นอกเหนือจากการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ในกระดานต่างประเทศโดยตรง ที่มีอยู่ในปัจจุบัน

(7) บริษัท เซ็ท เวนเจอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (SVH) ประกอบธุรกิจด้วยการถือหุ้น (Holding Company) เพื่อทำหน้าที่ในการควบคุมดูแลการประกอบธุรกิจในกลุ่มที่เป็นธุรกิจใหม่และธุรกิจที่เกี่ยวกับการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน (New Business & Infrastructure Development) ทั้งหมด

(8) บริษัท ฟินเน็ต อินโนเวชั่น เน็ตเวิร์ค จำกัด (FinNet) ประกอบธุรกิจให้บริการระบบงานโครงสร้างพื้นฐานของการชำระราคาสำหรับตลาดทุน เป็นสถาบันตัวกลางเชื่อมต่อธุรกรรมด้านการชำระเงินกับธนาคารพาณิชย์

(9) บริษัท ไลฟ์ฟินคอร์ป จำกัด (Live) ประกอบธุรกิจให้บริการครบวงจรเพื่อผู้ประกอบการขนาดเล็กให้เติบโตและเข้าถึงแหล่งเงินทุน ให้ความรู้ ส่งเสริมศักยภาพทางธุรกิจ ให้บริการระบบเพื่อระดมทุน (Fund Raising) ให้บริการช่องทางซื้อขายหลักทรัพย์สำหรับธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และธุรกิจ Startup

(10) บริษัท ดิจิทัล แอคเซส แพลตฟอร์ม จำกัด (DAP) ประกอบธุรกิจให้บริการระบบเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ ระบบงานสนับสนุนและบริการอื่นที่รองรับการทำธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์และดิจิทัล

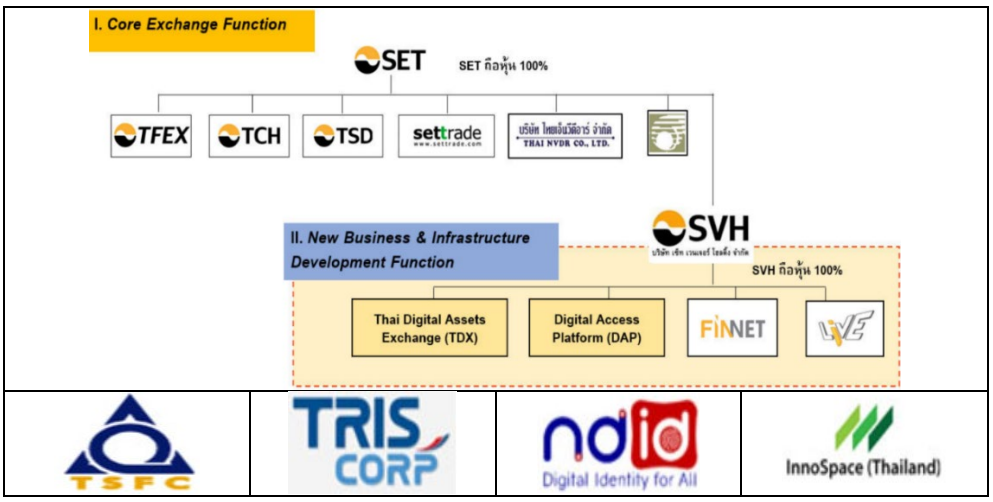
(11) บริษัท ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลไทย จำกัด (TDX) ประกอบธุรกิจเป็นศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อการซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล ได้รับใบอนุญาตจาก ก.ล.ต. ตาม พ.ร.ก.การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561

(12) บริษัทหลักทรัพย์เพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการระดมทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว และให้กู้ยืมแก่ผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และนักลงทุนในหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือหุ้นสัดส่วนร้อยละ 40.65

(13) บริษัท ทริส คอร์ปอเรชั่น จำกัด สถาบันจัดอันดับเครดิต เพื่อให้เป็นผู้ประเมินความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ สำหรับเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์ฯถือหุ้นสัดส่วนร้อยละ 13.34

(14) บริษัท เนชั่นแนลดิจิทัลไอดี จำกัด ทำหน้าที่ให้บริการเชื่อมโยงฐานข้อมูลเกี่ยวกับการพิสูจน์และยืนยันตัวตนทางดิจิทัลกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น กรมการปกครอง กรมพัฒนาธุรกิจการค้า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือหุ้นสัดส่วนร้อยละ 7.5

(15) บริษัท อินโนสเปซ (ประเทศไทย) จำกัด ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางส่งเสริมและพัฒนา Startup ประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ฯ ถือหุ้นสัดส่วนร้อยละ 11



ภาพที่ 26 กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและโครงสร้างการถือหุ้น

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.

3.1.2.2 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์

การจัดทำดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อเสริมสภาพคล่องได้แก่ SET, SET Industry Group Index and Sector Index, SET50, SET100, SETHD, sSET, SETTHSI, SETCLMB และ SETWB นอกจากนั้น ดัชนีที่จัดทำขึ้นเพื่อสะท้อนความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ได้แก่ ดัชนีรายกลุ่มอุตสาหกรรม (SET Industry Group Index and Sector Index) และเพื่อยกระดับดัชนีของตลาดทุนไทยให้มีสูตรการคำนวณตามมาตรฐานสากล ได้แก่ FTSE, SET, FTSE ASEAN

ภาพที่ 27 สถิติดัชนี SET 18 เม.ย. 2518-31 ก.ค. 2564 ระยะเวลา 46 ปี

ที่มา: CEIC DATA, 2021

1) ดัชนีราคา SET50 Index และ SET100 Index

จัดทำเพื่อเป็นดัชนีราคาหุ้นที่ใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 50 และ 100 ตัวที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนด ทำการคำนวณทุก ๆ 6 เดือน

2) ดัชนีราคา SET High Dividend 30 Index

พัฒนาดัชนี SET High Dividend 30 Index ขึ้นเพื่อสะท้อนความเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์หุ้นที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง (Market Capitalization) มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงและต่อเนื่อง เผยแพร่จันทร์ที่ 4 กรกฎาคม 2554 เป็นต้นไป

3) ดัชนีราคา sSET Index

ดัชนีราคาหุ้นที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญซึ่งอยู่นอกเหนือดัชนี SET50 และ SET100 ที่มีอยู่เดิม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จัดทำดัชนีราคา sSET ขึ้นเพื่อให้จำนวนบริษัทจดทะเบียนเป็นที่รู้จักของนักลงทุนมากยิ่งขึ้น สามารถนำไปใช้เป็นดัชนีอ้างอิงได้ โดยเผยแพร่ค่าดัชนี sSET ตั้งแต่ต้นปี 2560 มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) อยู่ในลำดับตั้งแต่ 90 ขึ้นไปแต่ไม่เกินลำดับที่ 98 ของหุ้นสามัญ ทั้งตลาดเมื่อเรียงลำดับจากมากไปน้อย ไม่ได้อยู่ใน SET 100 สัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free-Float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว จำนวนหุ้นซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของบริษัท ไม่ต่ำกว่า 9 เดือน ไม่จำกัดจำนวน

4) ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ

ดัชนีราคารายกลุ่มอุตสาหกรรม (SET Industry Group Index) เป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน ดัชนีราคาหมวดธุรกิจ (Sector Index) เป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐาน (Fundamental) เดียวกัน

5) ดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV)

ดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีรายได้จากประเทศในกลุ่ม CLMV (กัมพูชา ลาว เมียนมาร์ และเวียดนาม) พิจารณาจากข้อมูลล่าสุดที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งรวมถึงรายได้ที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยในงบการเงินประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) อย่างน้อยร้อยละ 10 ของรายได้รวมของบริษัทหรือมีมูลค่าไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาท เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่ต่ำกว่า 5,000 ล้านบาท

6) ดัชนี SET THSI (SETTHSI)

ธุรกิจอย่างยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) มีความน่าสนใจมากขึ้นในกระแสการลงทุนยุคปัจจุบัน โดยเมื่อปี พ.ศ. 2558 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จัดทำรายชื่อหุ้นยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment หรือ THSI) เพื่อเป็นทางเลือกสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนด้าน ESG รวมถึงการคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอย่างครอบคลุมทั้งด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม มีกระบวนการบริหารจัดการเพื่อสร้างความยั่งยืนให้แก่องค์กร เช่น การบริหารความเสี่ยง การจัดการห่วงโซ่อุปทาน และการพัฒนานวัตกรรม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงจัดทำดัชนี SETTHSI ขึ้น เพื่อเป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนซึ่งมีขนาดและสภาพคล่องผ่านตามเกณฑ์ที่กำหนด เป็นบริษัทที่อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืนปีล่าสุดซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free-Float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว

ตารางที่ 7 โครงสร้างกลุ่ม 8 อุตสาหกรรมและหมวด 28 ธุรกิจ (ปรับปรุงตั้งแต่วันที่ 19 กรกฎาคม 2465 เป็นต้นไป)

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Name)	Sector Name (English)	ชื่อหมวดธุรกิจ (ไทย)	ชื่อย่อดัชนี Sector Index
Agro. & Food Industry [AGRO] เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	Agribusiness	ธุรกิจการเกษตร	AGRI *
	Food & Beverage	อาหารและเครื่องดื่ม	FOOD *
Consumer Products [CONSUMP] สินค้าอุปโภคบริโภค	Fashion	แฟชั่น	FASHION
	Home & Office Products	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	HOME
	Personal Products & Pharmaceuticals	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	PERSON
Financials [FINCIAL] ธุรกิจการเงิน	Banking	ธนาคาร	BANK
	Finance & Securities	เงินทุนและหลักทรัพย์	FIN
	Insurance	ประกันภัยและประกันชีวิต	INSUR
Industrials [INDUS] สินค้าอุตสาหกรรม	Automotive	ยานยนต์	AUTO
	Industrial Materials & Machinery	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	IMM
	Packaging	บรรจุภัณฑ์	PKG
	Paper & Printing Materials	กระดาษและวัสดุการพิมพ์	PAPER
	Petrochemicals & Chemicals	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PETRO
	Steel	เหล็ก	STEEL
Property & Construction [PROPCON] อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	Construction Materials	วัสดุก่อสร้าง	CONMAT
	Construction Services	บริการรับเหมาก่อสร้าง	CONS
	Property Development	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	PROP
	Property Fund & REITs	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	PF&REIT

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Name)	Sector Name (English)	ชื่อหมวดธุรกิจ (ไทย)	ชื่อย่อดัชนี Sector Index
Resources [RESOURC] ทรัพยากร	Energy & Utilities	พลังงานและสาธารณูปโภค	ENERGY
	Mining	เหมืองแร่	MINE
Services [SERVICE] บริการ	Commerce	พาณิชย์	COMM
	Health Care Services	การแพทย์	HELTH
	Media & Publishing	สื่อและสิ่งพิมพ์	MEDIA
	Professional Services	บริการเฉพาะกิจ	PROF
	Tourism & Leisure	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	TOURISM
	Transportation & Logistics	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS
Technology [TECH] เทคโนโลยี	Electronic Components	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ETRON
	Information & Communication Technology	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ICT

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564

7) ดัชนี SET Well-Being Index (SETWB)

ดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของกลุ่มหลักทรัพย์ 30 หลักทรัพย์ใน 7 หมวดธุรกิจที่ประเทศไทยมีศักยภาพในการแข่งขันและเป็นธุรกิจที่นักลงทุนต่างชาติให้ความสนใจ ซึ่งการเติบโตของธุรกิจเหล่านี้มีผลต่อการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) นำมาสู่การสร้างรายได้แก่คนในประเทศ และช่วยยกระดับคุณภาพชีวิตที่ดีให้คนไทย โดยเริ่มเผยแพร่ดัชนีตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2562

หลักทรัพย์ใน 7 หมวดธุรกิจ ซึ่งประกอบด้วย หมวดธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) หมวดธุรกิจพาณิชย์ (Commerce) หมวดธุรกิจแฟชั่น (Fashion) หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (Food and Beverage) หมวดธุรกิจการแพทย์ (Health Care Service) หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) และมีกำไรอย่างน้อย 2 จาก 3 ปีล่าสุด เมื่อพิจารณาจากงบการเงินรวม มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free-Float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว จำนวนหุ้นซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของบริษัท เป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน มูลค่าตามราคาตลาดสูงสุด 30 อันดับแรก

8) ดัชนี FTSE SET

เกิดขึ้นภายใต้ความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์ฯ และ FTSE Group โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อเป็นการยกระดับดัชนีของตลาดทุนไทยให้มีสูตรการคำนวณที่เป็นไปตามมาตรฐานสากล และสอดคล้องกับความต้องการของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศให้มากขึ้น รวมทั้งเพื่อรองรับการสร้างสรรค์นวัตกรรมทาง การเงินใหม่ ๆ ประกอบด้วยดัชนี

8.1) FTSE SET Large Cap ประกอบด้วยหลักทรัพย์ 30 ตัวแรกในกระดานหลัก (SET Main Board) เรียงตาม Market Cap ที่ผ่านเกณฑ์การคัดเลือก (Free Float & Liquidity Screening)

8.2) FTSE SET Mid Cap หลักทรัพย์ที่อยู่ในร้อยละ 90 แรกของกระดานหลักเรียงตาม Market Cap ที่ผ่านเกณฑ์การคัดเลือก และไม่อยู่ใน FTSE SET Large Cap

8.3) FTSE SET Small Cap หลักทรัพย์ที่อยู่ในร้อยละ 98 แรกของกระดานหลัก เรียงตาม Market Cap ที่ผ่านเกณฑ์การคัดเลือก และไม่อยู่ใน FTSE SET Large Cap และ FTSE SET Mid Cap Index

8.4) FTSE SET All- Share ประกอบด้วยหลักทรัพย์ทุกตัวที่อยู่ใน FTSE SET Large Cap Index, FTSE SET Mid Cap Index และ FTSE SET Small Cap Index

9) ดัชนี FTSE ASEAN

เป็นดัชนีที่สร้างขึ้นภายใต้โครงการความร่วมมือครั้งแรกของตลาดหลักทรัพย์อาเซียนทั้ง 7 แห่ง คือ ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ ตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ ตลาดหลักทรัพย์ฮานอย ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างสินค้าภายใต้แบรนด์ “อาเซียน” ให้เป็นตลาดที่น่าสนใจสำหรับการลงทุน

9.1) ดัชนี FTSE ASEAN ประกอบไปด้วยหลักทรัพย์จำนวน 180 หลักทรัพย์ เกณฑ์มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ต้องไม่น้อยกว่า 100 ล้านเหรียญสหรัฐฯ

9.2) ดัชนี FTSE ASEAN 40 เป็นดัชนีเพื่อนำไปใช้ในการสร้างสินค้าที่อ้างอิงดัชนี เช่น กองทุน ETF หรือสัญญาอนุพันธ์ประเภทต่าง ๆ ทั้งนี้ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี FTSE ASEAN และต้องมีเกณฑ์สภาพคล่องของการซื้อขาย ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นที่สามารถซื้อขายได้ภายหลังการปรับค่าการกระจายหุ้นให้แก่นักลงทุนรายย่อยแล้ว ในรอบ 12 เดือนที่ผ่านมา

9.3) ดัชนี FTSE ASEAN All-Share เป็นดัชนีอ้างอิงเพื่อใช้วัดผลการลงทุนในบริษัทขนาดใหญ่ กลาง และเล็กของตลาดหุ้นอาเซียน

9.4) ดัชนี FTSE ASEAN All-Share Ex Developed เป็นดัชนีอ้างอิงเพื่อใช้วัดผลการลงทุนในบริษัทขนาดใหญ่ กลาง และเล็ก ของตลาดหุ้นอาเซียน (ยกเว้นตลาดหลักทรัพย์สิงค์โปร์)

10) ดัชนีผลตอบแทนรวม (TRI)

ดัชนีผลตอบแทนรวม คือ การคำนวณผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์ให้สะท้อนออกมาในค่าดัชนี ทั้งผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลงทุน (Capital Gain/Loss) สิทธิในการจองซื้อหุ้น (Rights) และเงินปันผล (Dividends)

3.1.3 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI)

MAI เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่ 2 ของประเทศไทย ก่อตั้งเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 และเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 มีจุดประสงค์การทำงานโดยทั่วไปเหมือนกับ SET คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อให้กิจการต่าง ๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ มีจุดมุ่งหมาย ในกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม โดยมีการกำหนดทุนชำระแล้วขั้นต่ำลดลง จาก 300 ล้านบาท เป็น 20 ล้านบาท เพื่อเปิดโอกาสให้กิจการขนาดเล็ก ที่ไม่สามารถเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ สามารถระดมทุน และอุตสาหกรรมการร่วมลงทุน (Venture Capital) เพื่อเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์คนปัจจุบันคือ นายประพันธ์ เจริญประวัติ

วัตถุประสงค์ของการดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์ใหม่ คือเปิดโอกาสให้บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อมสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ สนับสนุนการปรับโครงสร้างลูกหนี้ภายหลังการแปลงหนี้เป็นหุ้นแล้ว ภายหลังกิจการของลูกหนี้มีผลประกอบการดีขึ้นและมีการเข้าจดทะเบียนในตลาด สนับสนุนให้ธุรกิจร่วมลงทุน (Venture Capital) เข้ามาลงทุนมากขึ้น ประการสุดท้ายเป็นการเพิ่มสินค้าให้แก่นักลงทุนในตลาดและกระจายความเสี่ยงให้แก่นักลงทุน

ภาพที่ 28 สถิติดัชนี MAI 17 กันยายน 2544 - เมษายน 2558

ที่มา: CEIC DATA, 2564

3.1.4 ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Thailand Futures Exchange: TFEX)

ธุรกรรมอนุพันธ์ในประเทศไทยได้มีการดำเนินการมาเป็นระยะเวลานานแล้ว ซึ่งโดยมากเป็นไปในลักษณะการตกลงระหว่างคู่สัญญาด้วยกันเอง ระหว่างธนาคารพาณิชย์กับผู้ประกอบการที่ต้องการป้องกัน ความเสี่ยง เช่น ผู้ประกอบการที่มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน หรือความเสี่ยงจาก อัตราดอกเบี้ย ธุรกรรมอนุพันธ์ในอดีตจึงมักจำกัดอยู่เฉพาะกลุ่มของผู้ที่เกี่ยวข้องหลังจากที่พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 มีผลบังคับใช้ ตลาดหลักทรัพย์ฯในฐานะที่เป็นหน่วยงานหลักของตลาดทุนไทย ได้จัดตั้ง บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ Thailand Futures Exchange (TFEX) ขึ้นเมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม 2547 โดยมีเงินทุนประกอบการเริ่มต้นที่ 100 ล้านบาท เพื่อดำเนินการเป็นศูนย์กลางการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าหรืออนุพันธ์ โดยตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าได้รับใบอนุญาตประกอบการ เป็นศูนย์ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2548 ต่อมาเมื่อวันที่ 1 มกราคม 2556 บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้ามีบทบาทสำคัญในการสร้างเสถียรภาพในตลาดการเงินและระบบเศรษฐกิจ เนื่องจากอนุพันธ์สามารถนำมาใช้ในการบริหารจัดการความเสี่ยงที่นักลงทุนหรือผู้ประกอบการต้องเผชิญได้อย่างมีประสิทธิภาพ อนุพันธ์สามารถอ้างอิงกับราคา หรือดัชนีราคาของสินค้า หรือสินทรัพย์ทางการเงินต่าง ๆ ที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจโดยรวม ไม่ว่าจะเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ย ราคาพันธบัตร อัตราแลกเปลี่ยนราคาน้ำมัน ราคาทองคำ ราคาสินค้าเกษตร เป็นต้น ด้วยความหลากหลายของสินทรัพย์อ้างอิงนี้ ทำให้อนุพันธ์สามารถใช้จัดการกับปัจจัยความเสี่ยงต่าง ๆ ได้อย่างคล่องตัว เช่น ในภาคการผลิต ผู้ผลิตสามารถใช้อนุพันธ์ที่อ้างอิงกับสินค้าต่าง ๆ ในการควบคุมราคาต้นทุนสินค้า ต้นทุนราคาวัตถุดิบและต้นทุนการผลิต สามารถใช้ควบคุมราคาจัดจำหน่ายสินค้ารวมถึงสามารถควบคุมปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ภายนอก เช่น ควบคุมราคาอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น ในภาคการเงินนักลงทุนหรือผู้ที่ประกอบธุรกิจต้องเผชิญความเสี่ยง จากอัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และการลงทุนในหลักทรัพย์ การใช้อนุพันธ์ทางการเงินช่วยให้นักลงทุนและผู้ที่ประกอบธุรกิจในตลาดทุน สามารถบริหารความเสี่ยงดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ประการสุดท้ายตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เป็นเครื่องมือที่เพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการการลงทุน อนุพันธ์ทางการเงินนั้นสามารถนำมาซื้อขาย เพื่อทำกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของราคา หรือทำกำไรจากทิศทางการขึ้นลงของตัวแปรทางการเงินต่าง ๆ ได้ ไม่ว่าจะเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยหรืออัตราแลกเปลี่ยน สามารถใช้เป็นเครื่องมือประกอบกลยุทธ์จัดการการลงทุนในแบบที่หลากหลายและคล่องตัว

3.1.4.1 เป้าหมายหลักในการดำเนินธุรกิจ

1) เป็นศูนย์กลางการซื้อขายอนุพันธ์ที่มีมาตรฐานและมีประสิทธิภาพ ทำให้นักลงทุนและผู้ประกอบการในธุรกิจสามารถใช้เป็นเครื่องมือบริหารความเสี่ยงในการบริหารเงินลงทุนและธุรกิจของตนได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีต้นทุนที่สมเหตุสมผล

2) เป็นทางเลือกของการลงทุน ภายใต้ระบบการซื้อขายที่มีความยุติธรรม โปร่งใส และมีสภาพคล่อง รวมทั้งมั่นใจใน ระบบการชำระราคาสำหรับทุกธุรกรรมที่เกิดขึ้นในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยจะมีสำนักหักบัญชีที่มีความมั่นคงเป็นคู่สัญญา

3) มีแหล่งข้อมูลที่สะท้อนความคาดหวังของตลาดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในอนาคต ส่งผลให้นักลงทุนและผู้ประกอบการสามารถวางแผนการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

3.1.4.2 การดำเนินงาน บมจ. ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

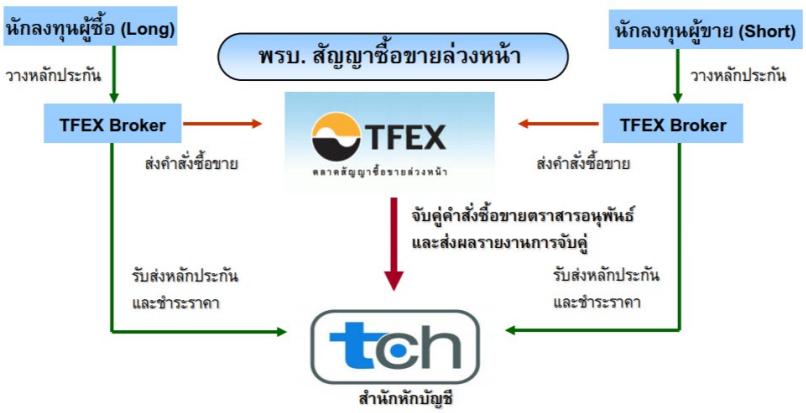
เป็นศูนย์กลางการซื้อขายอนุพันธ์เกี่ยวกับตราสารทุน ตราสารหนี้ และสินค้าโภคภัณฑ์ประเภทอื่น ๆ ภายใต้พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยมีสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เป็นหน่วยงานกำกับดูแล สินค้าที่สามารถจัดให้มีการซื้อขายได้ตามที่กำหนดในพระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 คือ ฟิวเจอร์ส (Futures) ออปชั่น (Options) และออปชั่นบนสัญญาฟิวเจอร์ส (Options on Futures) ของสินทรัพย์อ้างอิงประเภทต่าง ๆ ได้แก่ อ้างอิงกับตราสารทุน ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์หลักทรัพย์อ้างอิงกับตราสารหนี้ ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ย และอ้างอิงกับราคาหรือดัชนีราคาอื่น ๆ ได้แก่ ทองคำ โลหะเงิน น้ำมันดิบ อัตราแลกเปลี่ยน ตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

3.1.4.3 องค์ประกอบตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า มีดังนี้

1) สินค้า (Product) สำหรับประเทศไทย การซื้อขายสินค้าอนุพันธ์จะซื้อขายในตลาด TFEX แบ่งเป็น 12 ประเภท (ตลาดหลักทรัพย์ฯ,2564) ได้แก่ SET50 Index Future, SET50 Index Option, Single Stock Future, Sector Index Futures, Gold Online Future, Gold Future (10 Bath & 50 Bath), Gold-D, Silver Online Future, Japanese Rubber Futures, Rubber Futures (RSS3D Futures & RSS3 Futures), Interest Rate Future, USD Future. และมีการจัดบริการเกี่ยวกับการซื้อขายให้เป็นไปตามพัฒนาการของตลาดในต่างประเทศและเป็นสากลมากขึ้น ได้แก่ การให้บริการซื้อขายแบบรายใหญ่ (Block Trading Transaction) การขยายเวลาซื้อขาย (Extended Trading Hours)

2) นักลงทุน (Diversity of Participants) กลุ่มนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนทั่วไปและการร่วมมือศึกษาและลดอุปสรรคและเงื่อนไขของกฎเกณฑ์การลงทุนของนักลงทุนสถาบันประเภทต่าง ๆ เพื่อให้เกิดความสะดวกและรวดเร็วแก่นักลงทุน รวมทั้งเงื่อนไขการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ

3) สภาพคล่อง (Liquidity) กำหนดกลยุทธ์เพื่อเสริมสร้างสภาพคล่องในการซื้อขายในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าด้วยการสนับสนุนให้มีผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) จากสมาชิกของตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและนักลงทุนสถาบันที่มีศักยภาพ เพื่อทำหน้าที่ดูแลการซื้อขายในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าให้มีสภาพคล่องอยู่เสมอ



ภาพที่ 29 กระบวนการซื้อขายในตลาดอนุพันธ์ (TFEX)

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564

3.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2.1 เงื่อนไขการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

การระดมทุนด้วยหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือตลาดรอง บริษัทใดหนึ่งต้องเปลี่ยนจากบริษัท จำกัดด้วยการจดทะเบียนเป็น มหาชน มีทางเลือกจดทะเบียนใน 2 ตลาดมีเงื่อนไขดังนี้

1) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) เมื่อบริษัทมีทุนจดทะเบียนมากกว่า 300 ล้านบาท และสามารถกระจายนักลงทุนได้ มากกว่า 1,000 ราย

2) ตลาดหลักทรัพย์ MAI (Market for Alternative Investment) มีทุนจดทะเบียนมากกว่า 20 ล้านบาท แต่ไม่เกิน 300 ล้านบาท กระจายนักลงทุนเกินกว่า 300 ราย

3.2.2 การเพิ่มทุนโดยการเสนอขายหุ้นสามัญออกใหม่

ด้วยวิธีการเสนอขาย 4 รูปแบบ ได้แก่

1) การเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering: PO) ได้แก่การเสนอขายหุ้น IPO

2) การเสนอขายให้แก่นักลงทุนในวงจำกัด (Private Placement: PP) ได้แก่นักลงทุนสถาบันหรือนักลงทุนทั่วไปจำนวนไม่เกิน 50 รายหรือเป็นการเสนอขายที่มีมูลค่าไม่เกิน 20 ล้านบาทในรอบ 12 เดือน เป็นการระดมเงินทุนก้อนใหญ่ ในเวลารวดเร็วด้วยการเจรจาโดยตรงกับกลุ่มเป้าหมาย

3) การเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering: RO) ในกรณีนี้ **ไม่**เกิด Dilution Effect ของผู้ถือหุ้นจากการเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นรายใหม่ และโดยทั่วไปราคาเสนอขายจะต่ำกว่าราคาตลาดเพื่อจูงใจให้ผู้ถือหุ้นรักษาสัดส่วนการถือหุ้นโดยการซื้อหุ้นเพิ่มทุน ส่วนผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้เพิ่มทุนเพื่อรักษาสัดส่วน จะ

เสียประโยชน์จาก Dilution Effect จากราคาเสนอขายหุ้นที่ต่ำกว่าราคาตลาด ทั้งนี้ราคาหุ้นอาจตกไปยังราคาเสนอขายทันที ที่มีการประกาศราคาเพิ่มทุน

4) การเสนอขายให้แก่กรรมการหรือพนักงานของบริษัท (Employee Stock Option Program: ESOP) มีภาระภาษีที่เกี่ยวข้องของกรรมการหรือพนักงานที่จะต้องเสียภาษีทันที หากมีส่วนต่างกำไรจากราคาเสนอขายกับราคาตลาด

3.2.3 วิธีการเสนอขายหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์

เมื่อธุรกิจเลือกการระดมทุนโดยการขายหุ้นของบริษัทนั้น ผู้ประกอบการกำลังใช้แหล่งเงินทุนโดยที่ไม่ต้องเสียดอกเบี้ย เพราะไม่ได้ไปกู้ธนาคาร ในขณะที่จะมีนักลงทุนรายใหม่ๆ เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นร่วมกันในกิจการ

ตัวอย่าง สมมติว่าแต่เดิมกิจการนี้ ผู้ประกอบการเองถือหุ้นอยู่ 100% บริษัทมีหุ้นทั้งหมด 10,000 หุ้น หุ้นละ 100 บาท ซึ่งหมายความว่าจะมีทุนจดทะเบียน 1,000,000 บาท ถ้าผู้ประกอบการต้องการ**เพิ่ม**ทุนจดทะเบียนเป็น 2,000,000 บาท ผ่านการขายหุ้นเพิ่มทุนอีก 10,000 หุ้น ให้แก่นักลงทุนทั่วไป ผู้ประกอบการก็จะได้เงินมาเพิ่มในบริษัท ในขณะที่สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ประกอบการในบริษัทนี้จะลดลงเหลือครึ่งหนึ่ง ในกรณีที่บริษัทมีขนาดใหญ่ถึงระดับหนึ่ง บริษัทจะสามารถเสนอขายหุ้นให้กับสาธารณะได้ แต่ต้องยึดกับกฎเกณฑ์ของ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ซึ่งเราจะเรียกการขายหุ้นเพิ่มทุนส่วนนี้ว่า Initial Public Offering หรือ หุ้น IPO ส่วนราคาขายหุ้นเพิ่มทุนของกิจการนั้นจะได้เท่าไรก็ขึ้นอยู่กับความสนใจของนักลงทุนที่จะมาร่วมลงทุนกับบริษัท เช่น ถ้าราคาขายหุ้นเพิ่มทุนเท่ากับ 150 บาท กิจการก็จะได้เงินจากการขายหุ้นเพิ่มทุน 1,500,000 บาท ถึงแม้ว่าทุนจดทะเบียนในส่วนเพิ่มทุนจะเป็น 1,000,000 บาทก็ตาม

3.2.4 ผู้ที่เกี่ยวข้อง เมื่อผู้ประกอบการตัดสินใจจะระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้น IPO มีผู้ที่เกี่ยวข้องคือ

1) ที่ปรึกษาทางการเงิน ทำหน้าที่คล้ายพี่เลี้ยง โดยช่วยตรวจสอบสถานะของกิจการ รวมทั้งยื่นแบบคำขอและหนังสือชี้ชวนการออกและเสนอขายหลักทรัพย์

2) ผู้ตรวจสอบหรือที่ปรึกษากฎหมาย ให้คำแนะนำในการจัดทำระบบการควบคุมภายใน ระบบบัญชีและแปรสภาพบริษัทจำกัดให้เป็นบริษัทมหาชน

3) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่ตรวจสอบข้อมูลของกิจการที่จะเสนอขายหลักทรัพย์ หลังจากที่ได้รับอนุญาตแล้ว ผู้ประกอบการต้องขายหุ้นให้เสร็จสิ้นภายใน 6 เดือน

4) ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ เป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่จะช่วยขายหลักทรัพย์ให้แก่นักลงทุนทั่วไป โดยที่ปรึกษาทางการเงินอาจทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายด้วยได้

5) นักลงทุน ผู้ที่สนใจจองซื้อหุ้น ซึ่งมีทั้งนักลงทุนรายบุคคล นักลงทุนสถาบันทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งกิจการที่เสนอขายหุ้น IPO จะร่วมกับที่ปรึกษาทางการเงิน ทำการสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (Book Building) กับนักลงทุนสถาบันเพื่อกำหนดช่วงราคาเสนอขายหุ้น

6) ตลาดหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์หลังผ่านการจำหน่ายหุ้น IPO ตามเกณฑ์ ก.ล.ต. ระบุว่า ถ้าเป็นหุ้นรัฐวิสาหกิจต้อง<u>ไม่มี</u>ส่วนที่จัดสรรเป็นพิเศษให้กับผู้มีอุปการคุณ โดยถือว่าประชาชนทุกคนเป็นผู้มีอุปการคุณ ต้องเป็นการจัดสรรแบบวิธีสุ่มเลือกให้แก่ประชาชน แต่ถ้าเป็นหุ้นของบริษัทเอกชนทั่วไป ก.ล.ต. จะ<u>ไม่มี</u>ข้อกำหนด อย่างไรก็ตามเมื่อจัดสรรหุ้น IPO ให้ผู้มีอุปการคุณ บริษัทหลักทรัพย์ก็ต้องเปิดเผยรายชื่อให้คนทั่วไปได้ทราบด้วย นักลงทุนส่วนใหญ่มักคิดว่า หุ้น IPO ที่ซื้อไว้เมื่อเข้ามาซื้อขายวันแรกในตลาด ราคาจะต้อง

เพิ่มขึ้นเสมอ ในความเป็นจริงราคาหุ้นขึ้นอยู่กับการเติบโตของกิจการ ในบางกรณีการซื้อขายหุ้น IPO ในวันแรกอาจจะตกลงจากราคา IPO ก็เป็นได้ ถ้าราคาหุ้น IPO นั้นถูกกำหนดที่ราคาแพงเกินไปรวมถึงสภาวะตลาดขาลง

3.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยุค 2.0

เป็นตลาดอนาคตเมื่อบล็อกเชนเทคโนโลยี (Blockchain Technology) เกิดขึ้นและมีความเสถียรแล้ว ในอนาคตนักลงทุนสามารถซื้อขายทรัพย์สินทุกชนิดในรูปแบบเดียวกับหุ้นได้ แต่ใช้เวลาโอนเงินซื้อขายหลักทรัพย์สั้นลงเป็น T+0 จากเดิม T+2 หรือหลังจากทำธุรกรรมสำเร็จ 2 วันทำการ

ในอนาคตห้องคอนโด 1 ห้อง คน 1 ล้านคนสามารถเป็นเจ้าของห้องพร้อมกันได้ แทนที่จะเป็นถือใบหุ้นแต่เป็นการถือเหรียญซึ่งก็คือใบหุ้น 2.0 นักลงทุนที่ถือเหรียญจะได้เงินปันผลตามจำนวนที่เป็นเจ้าของเหรียญ ซึ่งสามารถซื้อขายทรัพย์สินที่จับต้องได้ เช่น ที่ดิน อสังหาริมทรัพย์ ทองคำ เพชร และลิขสิทธิ์ แบรนด์ เป็นต้น อาทิเช่น วงนักร้องเกาหลีที่นิยม ออกเหรียญของวงตัวเองให้แฟนคลับซื้อ เมื่อมีการโฆษณาจนเกิดรายได้ทุกเดือน วงนักร้องเกาหลีก็สามารถปันผลให้กับผู้ถือเหรียญแทนที่จะเป็นการปันผลให้กับเจ้าของบริษัทเพียงเจ้าเดียว ฉะนั้นในอนาคตหุ้นบริษัทจะเป็น ส่วนหนึ่งของ Digital Assets ทั้งหมด บริษัทที่ทำหน้าที่เป็น Digital Assets Exchange หรือตลาด

MAI ทำหน้าที่ให้นักลงทุนมาเจอกันระหว่างคนซื้อกับคนขาย สินทรัพย์ดิจิทัลที่มีอยู่ (Digital Coin) ซึ่งต้องมีใบอนุญาต Digital Assets Exchange License จาก ก.ล.ต. และมีบริษัท IB เป็นที่สร้างหุ้น สร้างเหรียญเพื่อที่จะ Represent Assets เหมือนกับตลาดหลักทรัพย์ 1.0 ทำหน้าที่ Underwrite หุ้นใหม่เข้าตลาด ต้องได้ Primary Market License จาก ก.ล.ต. และมีบริษัทสร้างบล็อกเชนซอฟต์แวร์ต่าง ๆ ให้กับบริษัทในตลาด เช่น ตราสารหนี้ สามารถซื้อขายตราสารหนี้ได้เหมือนหุ้น ไม่ต้องถือโฉนดตราสารหนี้ ทุกอย่างเป็นนอิเล็กทรอนิกส์โดยไม่ต้องระดมทุน และมีบริษัทที่สร้าง Crypto Mutual Fund กองทุนสินทรัพย์ดิจิทัล สำหรับนักลงทุนที่ต้องการให้ผู้จัดการกองทุนดูแลพอร์ตฟอลิโอแทนตัวเองทั้งที่เป็นการลงทุนระยะสั้นและระยะยาว ทำให้ต้องผ่าน Mutual Fund License และ Advisory License นอกจากนั้น ยังมีบริษัทที่เป็นศูนย์กลางการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารในวงการบล็อกเชน เพื่อประชาสัมพันธ์ให้ความรู้ ในลักษณะที่เป็นคล้ายกับ ช่อง Money Channel 2.0

การเปลี่ยนแปลงในด้านกฎหมายทั้งธนาคาร มหาวิทยาลัย องค์กรภาครัฐ ก.ล.ต. ธนาคารกลาง สรรพากร ทำให้ประเทศไทยเป็นประเทศแรก ๆ ที่ออกกฎหมายด้านนี้อย่างถูกต้อง มีความชัดเจน เปิดรับฟังมากขึ้นและ ก.ล.ต. กำลังจะออก License เกี่ยวกับ Crypto Mutual Fund กับ Exchange ที่เปิดดำเนินการอยู่ในเมืองไทยขณะนี้ ที่ได้รับอนุญาตจาก สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือ ก.ล.ต. เป็นกลุ่มบริษัทศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลไทย จำกัด (Digital Assets Exchange Company Limited) เป็นบริษัท ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้บริการศูนย์ซื้อขายดิจิทัล ภายใต้ พรก.สินทรัพย์ ดิจิทัล พ.ศ. 2561 รองรับการเสนอขาย การซื้อขาย แลกเปลี่ยน สินทรัพย์ดิจิทัลประเภท โทเคนดิจิทัล เพื่อสร้างทางเลือกในการระดมทุนทั้งของบริษัทมหาชนและบริษัทจำกัด และเปิดโอกาสแก่นักลงทุนในการลงทุนสินทรัพย์ประเภทใหม่เรียกชื่อว่า TDX บริษัทเอกชนผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทย ภายใต้การกำกับ ก.ล.ต. มากกว่า 20 ราย ได้แก่

3.3.1 ผู้ประกอบการธุรกิจศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล จำนวน 6 ราย ได้แก่

1) Bitkub
2) Satang Pro
3) Zipmex
4) Upbit
5) Z.comEX
6) ERX

3.3.2 นายหน้าสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Broker) จำนวน 6 ราย ประกอบด้วย

1). บริษัท คอยส์ ทีเอช จำกัด (Coins TH)
2). บริษัท บิทาซซ่า จำกัด (Bitazza)
3). บริษัท ซาโตชิ จำกัด (KULAP)
4). บริษัท อัพบิต เอ็กซ์เชนจ์ (ประเทศไทย) จำกัด (Upbit)
5). บริษัท ซิปเม็กซ์ จำกัด (Zipmex)
6). บริษัท จีเอ็มโอ-แซด.คอม คริปโทนอมิคซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (Z.comEX)

3.3.3 ผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเค็นดิจิทัล (ICO Portal) จำนวน 6 ราย ประกอบด้วย

1).บริษัท ลองรูท (ประเทศไทย) จำกัด (Longroot)
2).บริษัท ที-บ็อกซ์ (ไทยแลนด์) จำกัด (T-BOX)
3).บริษัท เอ็กซ์สปริง ดิจิทัล จำกัด (XSPRING Digital)
4).บริษัท บิเธิร์บ จำกัด (BiTherb)
5).บริษัท คิวบิกซ์ ดิจิทัล แอสเสท จำกัด (Kubix) ยังไม่เริ่มประกอบธุรกิจ
6).บริษัท แฟรคชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (Fraction) ยังไม่เริ่มประกอบธุรกิจ

3.3.4 ผู้ค้าสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Dealer) จำนวน 1 ราย ได้แก่

1) บริษัท คอยส์ ทีเอช จำกัด (Coins TH)

3.3.5 ที่ปรึกษาสินทรัพย์ดิจิทัล (Advisory Service) จำนวน 1 ราย ได้แก่

1) บริษัท คริปโตมาย แอดไวเซอรี่ จำกัด (Crypto mind Advisory)

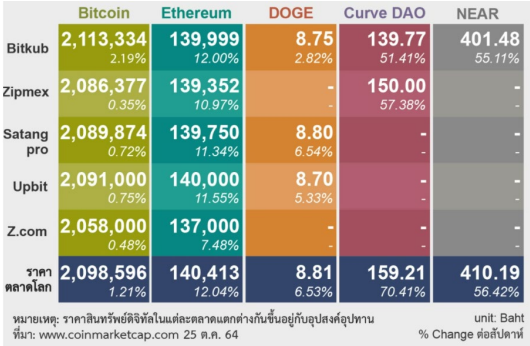
ตารางที่ 8 บริษัทเอกชนผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลในไทย

ลำดับที่	บริษัท	สัญชาติ	ผู้ก่อตั้ง	วันก่อตั้ง	จำนวนเหรียญ	ค่าธรรมเนียม	จุดเด่น
1	Bitkub	ไทย	จิรายุส ทรัพย์ศีโสภา สกลกรย์ สระกวี อธิชนัน พูลเกษ	2 ก.พ. 2561	53 เหรียญ	การเทรด 0.25% การถอน 20-200 บาท	มีจำนวนผู้และปริมาณการเทรดมากที่สุในไทย มีทุนจดทะเบียนถึง 290 ล้านบาท
2	Satang Pro	ไทย	ปรมินทร์ อินโสม	19 ก.ย. 2560	41 เหรียญ	การเทรด 0.20% การถอน 18 บาท	สามารถฝากและถอนเหรียญระหว่าง “ไบแนนซ์” รวดเร็ว และไม่มีค่าธรรมเนียมฝากถอนเหรียญจากไบแนนซ์
3	Zipmex	ไทย	มาร์คัส ลิม ดร.เอกลาภ ยิ้มวิไล	25 ต.ค. 2561	76 เหรียญ	การเทรด 0.20% การถอน 20 บาท	เจ้าเดียวในไทยที่เป็นทั้ง Exchange และ Brokerage license ที่สามารถให้คำแนะนำในการลงทุนได้
4	Upbit	เกาหลี	Dunamu	25 ต.ค. 2560	89 เหรียญ	การเทรด 0.15% การถอน 15 บาท	ค่าธรรมเนียมการถอนถูกกว่าเจ้าอื่น ๆ ในตลาดเทรดคริปโทฯ ที่ได้รับอนุญาตในไทย
5	Z.comEX	ญี่ปุ่น	จีเอ็มโอ อินเทอร์เน็ต	20 ก.ค. 2561	7 เหรียญ	การเทรด 0.15% การถอน 20-200 บาท	สามารถเชื่อมการลงทุนกับตลาดโลก ทำให้สามารถรองรับการซื้อขายสภาพคล่องและราคาแลกเปลี่ยนในราคาดี
6	ERX	สหรัฐอเมริกา	เอเลเวตเท็ด รีเทิร์นส	30 เม.ย. 2562	2 โทเคน	การเทรด 0.20% การถอน 18.69-20 บาท	ธุรกิจศูนย์ซื้อขายที่เน้นแต่โทเคนดิจิทัลแห่งเดียวในประเทศไทย * ไม่มีบริการเทรดคริปโทฯ

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565

ทั้งนี้ คณะกรรมการ ก.ล.ต.ในการประชุมเมื่อวันที่ 2 กันยายน 2564 มีมติเสนอแนะต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เพื่อพิจารณาเพิกถอนการอนุญาตการประกอบธุรกิจของ Huobi ซึ่งปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ดีเอสแด็ค (ประเทศไทย) จำกัด โดยในระหว่างนี้คณะกรรมการ ก.ล.ต.มีมติสั่งการให้ Huobi ระงับการให้บริการเป็นศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลชั่วคราวต่อไปจนกว่าจะถูกเพิกถอนการอนุญาตประกอบธุรกิจ และในระหว่างที่ถูกระงับการให้บริการดังกล่าว Huobi ต้องดำเนินการคืนทรัพย์สินทั้งหมดให้แก่ลูกค้าภายใน 3 เดือน

สำหรับการเสนอขายโทเค็นดิจิทัลต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (ICO) พบว่าในปี พ.ศ. 2564 มีโทเค็นดิจิทัลเพื่อการลงทุน 1 บริษัทคือ เหรียญ SiriHub Token (บริษัท เอสพีวี 77 จำกัด) มูลค่า 2,400 ล้านบาท โดยตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลทั่วโลกมีมูลค่าตามมาร์เก็ตแคปประมาณ 2.63 ล้านล้านดอลลาร์สรอ. กว่าร้อยละ 45.48 มาจาก Bitcoin และมีมูลค่าการซื้อขายล่าสุด 98.54 พันล้านดอลลาร์สรอ. ต่อวัน โดยราคาสินทรัพย์ดิจิทัลที่มีมูลค่าซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในรอบสัปดาห์ ในแต่ละ Exchange ของไทย เทียบกับราคาตลาดโลก

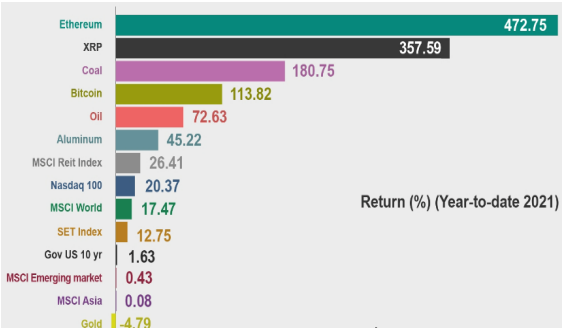


	Bitcoin	Ethereum	DOGE	Curve DAO	NEAR
Bitkub	2,113,334 2.19%	139,999 12.00%	8.75 2.82%	139.77 51.41%	401.48 55.11%
Zipmex	2,086,377 0.35%	139,352 10.97%	- -	150.00 57.38%	- -
Satang pro	2,089,874 0.72%	139,750 11.34%	8.80 6.54%	- -	- -
Upbit	2,091,000 0.75%	140,000 11.55%	8.70 5.33%	- -	- -
Z.com	2,058,000 0.48%	137,000 7.48%	- -	- -	- -
ราคาตลาดโลก	2,098,596 1.21%	140,413 12.04%	8.81 6.53%	159.21 70.41%	410.19 56.42%

หมายเหตุ: ราคาสินทรัพย์ดิจิทัลในแต่ละตลาดแตกต่างกันขึ้นอยู่กับอุปสงค์อุปทาน unit: Baht
ที่มา: www.coinmarketcap.com 25 ต.ค. 64 % Change ต่อสัปดาห์

ภาพที่ 30 ราคาสินทรัพย์ดิจิทัลในศูนย์ซื้อขาย (EXCHANG) ไทย เทียบกับราคาตลาดโลกที่มีมูลค่าซื้อขายสูงสุด 5 ลำดับ

ที่มา: คอยน์มาร์เก็ตแคบ, ม.ป.ป.



ภาพที่ 31 อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เปรียบเทียบทั่วโลก (เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564)

ที่มา: สำรวจ 22 บจ. ประกาศแผนลงทุนคริปโทฯหวังผลยาวหรือขี่กระแสช่วงสั้น, 2565

3.3.6 บริษัทจำกัดที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

1) บมจ.เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี (AJA) ประกาศลงทุนในธุรกิจเหมืองขุดบิทคอยน์ (Bitcoin Mining) โดยทยอยจัดซื้อเครื่องขุด จำนวน 200 เครื่อง งบลงทุนรวมไม่เกิน 900 ล้านบาท

2) บมจ.แอสเซทไวส์ (ASW) ตั้งบริษัทย่อยเพื่อศึกษาและลงทุนเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล โดยเน้นที่เทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain)

3) บมจ.บรุ๊คเคอร์ กรุ๊ป (BROOK) ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลต่าง ๆ ทั้งเหรียญที่มีความมั่นคงทางมูลค่า (Stable Coin) เช่น บิทคอยน์ อีเธอเรียม (Ethereum) ไบแนนซ์ (Binance) ฯลฯ และเหรียญที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น รวมถึงมีแผนลงทุนในเหมืองขุดเหรียญฯ

4) บมจ.คันทรี่ กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (CGH) เข้าถือหุ้น "คริปโทมายด์ กรุ๊ป" ร้อยละ 25 ตั้งบริษัทย่อยเพื่อลงทุนโครงการสินทรัพย์ดิจิทัล รวมถึงโครงการที่เกี่ยวข้องกับ Metaverse

5) บมจ.โคแมนซี่ อินเตอร์เนชั่นแนล (COMAN) ตั้งบริษัทย่อยลงทุนธุรกิจเหมืองขุดสกุลเงินดิจิทัล (คริปโทเคอร์เรนซี) เพื่อจำหน่ายต่อ

6) บมจ.จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY) จับมือพันธมิตรเปิดตลาดขายเพลงบน NFT (ขายเพลงด้วยสัญญาบล็อกเชน)

7) บมจ.กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ (GULF) ส่งบริษัทย่อยจับมือกับกลุ่ม Binance เพื่อศึกษาและจัดทำแผนธุรกิจศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange)

8) บมจ.เจ มาร์ท (JMART) ออกเหรียญ JFIN Coin ใช้ในระบบนิเวศ (Ecosystem) เพื่อแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการในเครือ

9) บมจ.จัสมิน เทคโนโลยี โซลูชั่น (JTS) ปรับวัตถุประสงค์ของบริษัทเพื่อรองรับการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลในอนาคต รวมถึงลงทุนธุรกิจเหมืองขุดบิทคอยน์

10) ธนาคารกสิกรไทย (KBANK) บริษัทย่อย"คิวบิกซ์" (Kubix) ได้รับใบอนุญาตผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัล (ICO Portal) ขณะที่อีกหนึ่งบริษัทย่อย "บีคอน เวนเจอร์" (Beacon) เข้าลงทุนในคริปโตมายด์ กรุ๊ป

11) บมจ.เอ็ม วิชั่น (MVP) ขายหุ้นเพิ่มทุนแก่บุคคลในวงจำกัด (PP) โดยจะนำเงินที่ได้ไปใช้ขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีบล็อกเชน รวมถึงสินทรัพย์ดิจิทัล

12) บมจ.เอ็นอาร์ อินสแตนท์ โปรดิวซ์ (NRF) ตั้งบริษัทย่อยในสหรัฐเพื่อลงทุนในธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลรวมถึงธุรกิจเหมืองขุดคริปโทเคอร์เรนซี

13) บมจ.ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ (ORI) เตรียมออกเหรียญ P COIN เพื่อเป็นเหรียญอรรถประโยชน์ (Utility Token) หลังจากที่ก่อนหน้านี้ประกาศรับชำระค่าบ้านด้วยคริปโทเคอร์เรนซี 3 สกุลหลัก ได้แก่ บิทคอยน์ อีเธอเรียมและเทเทอร์ (Tether)

14) บมจ.อาร์เอส (RS) เปิดตัวเหรียญ Pop Coin เพื่อใช้ใน Ecosystem ของบริษัท เช่น การซื้อสินค้าและบริการ โดยมีแผนต่อยอดแคมเปญต่าง ๆ ในอนาคต

15) บมจ.สบาย เทคโนโลยี (SABUY) ตั้งบริษัทย่อยลงทุนธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งรวมถึงคริปโทเคอร์เรนซี ปัจจุบันอยู่ระหว่างขอใบอนุญาตต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสำนักงาน ก.ล.ต.

16) ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB) ส่งบริษัทย่อย บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) ถือหุ้นใน "บิทคับ ออนไลน์" (Bitkub Online) ผู้ให้บริการเทรดสินทรัพย์ดิจิทัล Bitkub ในสัดส่วนร้อยละ 51

17) บมจ.แสนสิริ (SIRI) ลงทุนใน บมจ.เอ็กซ์สปริง แคปปิตอล (XPG) เพื่อต่อยอดธุรกิจด้านการเงินและหลักทรัพย์ รวมถึงสินทรัพย์ดิจิทัล

18) บมจ.ตงฮั้ว โฮลดิ้ง (TH) ประกาศตั้งประธานเจ้าหน้าที่เทคโนโลยี (CTO) ซึ่งเป็นผู้มีความเชี่ยวชาญด้านสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อรองรับแผนธุรกิจดังกล่าวในอนาคต

19) บมจ.ยู ซิตี้ (U) มีแผนนำสินทรัพย์ดิจิทัลที่มีสินทรัพย์ค้ำประกันมาจัดตั้งเป็นกองทรัสต์ (REITs)

20) บมจ.ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น (WHA) อยู่ระหว่างศึกษาออกโทเคนดิจิทัลทั้ง Utility Token และโทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token) เพื่อใช้ประโยชน์ในกลุ่มธุรกิจ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นอสังหาริมทรัพย์และสาธารณูปโภคที่มีรายได้ประจำ

21) บมจ.เอ็กซ์สปริง แคปปิตอล (XPG) ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลครบวงจร ทั้งผู้ค้าโทเคนดิจิทัล นายหน้าโทเคนดิจิทัล ICO Portal นายหน้าคริปโทเคอร์เรนซีและผู้ค้าคริปโทเคอร์เรนซี โดยเป็นที่ปรึกษาในการออกและเสนอขาย “โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุนสิริฮับ” (SiriHub Investment Token) ซึ่งเป็นโทเคนดิจิทัลแรกของไทย

22) บมจ.ซิก้า อินโนเวชั่น (ZIGA) ลงทุนธุรกิจเหมืองบิทคอยน์ ตั้งเป้าหมายขยายกำลังการขุดเป็น 1,400-1,500 เครื่องในช่วงไตรมาส 2 และ 3 ของปีนี้ จากเริ่มต้นที่ 200 เครื่อง ตั้งเป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิตระยะยาว

แม้ว่าสินทรัพย์ดิจิทัลจะเป็นเงินแห่งโลกอนาคต แต่นักลงทุนควรพิจารณาให้รอบคอบก่อนจะซื้อสินทรัพย์เพื่อคาดหวังผลตอบแทนจากผลต่างของราคาที่มากแล้ว ยังต้องพิจารณาส่วนอื่น ๆ ด้วย

3.4 กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับ สินทรัพย์ดิจิทัลในตลาดหลักทรัพย์ 2.0

คริปโทเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) คือหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่ถูกสร้างขึ้นโดยมีความประสงค์จะใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน เพื่อให้ได้สินค้า บริการหรือสิทธิใด ๆ หรือใช้แลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital) เช่น Bitcoin ส่วนโทเคนดิจิทัล (Token Digital) คือหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่ถูกสร้างขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดสิทธิของบุคคลในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการหรือกิจการหรือกำหนดสิทธิในการได้มาซึ่งสินค้าหรือบริการหรือสิทธิ์อื่นใดที่เฉพาะเจาะจง เช่น Utilities Token, Securities Token และ Equity Token ทั้งคริปโตเคอร์เรนซี่ (Cryptocurrency) และโทเคนดิจิทัล (Token Digital) เรียกว่า สินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset)

3.4.1 ผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล มี 3 ฝ่ายหลัก ได้แก่ Exchange, Broker และ Dealer

1) Exchange หมายถึง Exchange Platform แพลตฟอร์มรุ่นใหม่สำหรับการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล ให้บริการซื้อ ขายและเก็บสะสมสินทรัพย์ดิจิทัลแก่บุคคลทั่วไป ในรูปแบบบริษัทจดทะเบียนถูกต้องตามกฎหมาย Exchange ในตลาดเงินสกุลดิจิทัลมีลักษณะเป็น แพลตฟอร์มหรือเว็บไซต์ที่มีคู่แลกเปลี่ยนระหว่างเงินที่เป็นธนบัตร (Fiat) และเงินสกุลดิจิทัล (อาทิเช่น Bitcoin, Litecoin, Ethereum เป็นต้น) เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายแลกเปลี่ยน Exchange Platform มี 2 รูปแบบ คือ **Centralized Exchange** คือ การแลกเปลี่ยนแบบรวมศูนย์ ซึ่งจะทำงานในลักษณะเดียวกันกับสถาบันธนาคารสมัยใหม่ มีความน่าเชื่อถือและปลอดภัย นอกจากนี้ การแลกเปลี่ยนเหล่านี้จะปฏิบัติตามกฎและข้อบังคับที่บังคับใช้อย่างเข้มงวดเพื่อผลลัพธ์ที่ดีที่สุด อย่างไรก็ตามสกุลเงินดิจิทัลและสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งหมดของนักลงทุนจะะถูกจัดเก็บโดยบุคคลที่สาม ดังนั้นจะมีการรวมอำนาจการตัดสินใจไว้ที่หน่วยงาน หรือบุคคลเพียงกลุ่มเดียว ทำให้เกิดความเสี่ยงได้ ส่วน **Decentralized Exchange** เมื่อระบบแลกเปลี่ยนสกุลเงินดิจิทัลแบบรวมศูนย์มีความเสี่ยง การแลกเปลี่ยนแบบกระจายอำนาจ (Decentralized) จะช่วยให้ผู้ใช้บริการลดความเสี่ยงต่าง ๆ ได้ ไม่ต้องฝากหรือถอนเงินเพื่อใช้บริการ ธุรกรรมจะเป็นแบบ Peer-to-Peer ทั้งหมด และได้รับการจัดการโดยสัญญาอัจฉริยะ (Smart Contract) หรือ ไม่มีการควบคุมขององค์กรใดองค์กรหนึ่ง

2) Broker หรือนายหน้าคือตัวแทนรับซื้อขายแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล

3) Dealer คือผู้ขายเงินสกุลดิจิทัล (Cryptocurrency และ Token Digital) หรือสินทรัพย์ดิจิทัล ส่วนอื่นในทางกฎหมายที่ออกโดยรัฐบาล เช่น ผู้ให้บริการระบบเสนอขาย Token Digital มีหน้าที่ตรวจสอบความถูกต้องของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขาย Token Digital และร่างหนังสือชี้ชวนรวมถึงกลั่นกรองผู้ออก ICO และ ICO ซึ่ง ก.ล.ต.เรียกว่า ICO Portal (วาณิชธนากร หรือที่ปรึกษาทางการเงินในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล) เรียกว่า Investment Banking Division ในระบบการเงินดั่งเดิม

3.4.2 กฎหมาย 2 ฉบับที่เกี่ยวข้องกับคริปโตเคอร์เรนซี่ (Cryptocurrency) (กลต., 2565) ได้แก่

1) พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital) ปี พ.ศ. 2561 เรื่องสกุลเงิน Cryptocurrency, ICO, Exchange, ข้อกำหนดและบทลงโทษ

2) พระราชกำหนด แก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 19) พ.ศ. 2561 เรื่องภาษีที่เกี่ยวข้อง

กฎหมาย 2 ฉบับ ระบุลักษณะของหลักทรัพย์ เช่น ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์ได้แก่ ตั๋วเงินคลัง พันธบัตร หุ้น หน่วยลงทุน เป็นต้น โดยไม่นับว่าเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล (Cryptocurrency และ Token Digital) ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลและ ICO Portal ถือเป็นสถาบันการเงินตามกฎหมายว่าด้วยการป้องกันและปราบปรามการฟองเงิน ส่วนนักลงทุนหรือผู้รับบริการแลกเปลี่ยนทำธุรกรรมรับค่าตอบแทนต่าง ๆ เป็น เงินสกุลดิจิทัล จำเป็นที่จะต้องได้มาจากผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลที่ได้รับอนุญาตตามกฎหมายเท่านั้น เพื่อป้องกันการฟอกเงินหรือการเลี่ยงภาษี และประเด็นสุดท้ายกำหนดให้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) มีอำนาจหน้าที่ออกระเบียบข้อบังคับ กำหนดหลักเกณฑ์ต่าง ๆ เกี่ยวกับการเสนอขาย Token Digital และการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล

3.4.3 สาระสำคัญเกี่ยวกับการเสนอขายโทเคนดิจิทัลต่อประชาชน (ICO)

ผู้ออก ICO ได้ต้องเป็นนิติบุคคลประเภทบริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด และได้รับอนุญาตจาก ก.ล.ต.และต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายโทเคนดิจิทัลและร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ซึ่งผู้ออก ICO จะลงทุนตามประเภทและภายใต้เงื่อนไขที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนดเท่านั้น ดังนั้นการเสนอขาย ICO จึงต้องเสนอแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายโทเคนดิจิทัลและร่างหนังสือชี้ชวนให้ ก.ล.ต. อนุมัติก่อน และต้องขายผ่าน ICO Portal เท่านั้น โดยที่ ก.ล.ต. เป็นองค์กรที่มีสิทธิกำหนดการยื่นแบบฯ ของ Token แต่ละแบบที่แตกต่างกัน แต่อย่างไรก็ดีหาก ก.ล.ต.พบว่าผู้ออก ICO แจ้งข้อมูลเท็จหรือคลาดเคลื่อนไม่ตรงกับแบบฯ หรือหนังสือชี้ชวน ก.ล.ต. มีอำนาจระงับหรือเพิกถอนการอนุญาตทันทีแต่ไม่มีผลย้อนหลัง ฉะนั้นผู้ออก ICO ต้องจัดทำรายงานเกี่ยวกับผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน รวมถึงเปิดเผยข้อมูลที่มีผลต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือสินทรัพย์ดิจิทัล

3.4.4 สาระสำคัญเกี่ยวกับผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล

ผู้ประกอบธุรกิจต้องมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอสำหรับการประกอบธุรกิจและรองรับความเสี่ยงในด้านต่าง ๆ ต้องมีมาตราการรักษาความปลอดภัยจากการโจรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ และต้องมีระบบบัญชีที่เหมาะสมกับกิจการและจัดให้มีการสอบบัญชีโดยผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต.ให้ความเห็นชอบ ที่สำคัญคือมีมาตรการ KYC/CDD[8] และมาตรการต่อต้านการสนับสนุนทางการเงินแก่การก่อการร้ายหรือการฟอกเงิน และมีการจัดทำบัญชีทรัพย์สินของลูกค้าแยกจากทรัพย์สินของบริษัท ทั้งนี้ หากไม่ปฏิบัติตาม ก.ล.ต. กำหนด จะสั่งระงับการดำเนินงานทั้งหมดหรือบางส่วนเป็นการชั่วคราวจนถึงการเพิกถอนการอนุญาต

3.4.5 สาระสำคัญเกี่ยวกับการป้องกันการกระทำอันไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล

1) ห้ามให้ข้อมูลเท็จเกี่ยวกับฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานและราคา

2) ห้ามนำข้อมูลเท็จหรือข้อมูลไม่ครบถ้วนมาใช้วิเคราะห์หรือคาดการณ์ฐานะทางการเงิน

3) ห้ามมิให้บุคคลภายในเปิดเผยข้อมูลภายในแก่บุคคลอื่น

---

[8] Know Your Client: KYC (การทำความรู้จักลูกค้า) และ Client Due Diligence (การตรวจสอบเพื่อทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับลูกค้า) วิธีปฏิบัติที่จะทำให้ทราบถึงตัวตนที่แท้จริงของลูกค้า และตรวจสอบการฟอกเงินหรือก่อการร้ายทางการเงินในตลาดทุน และรายงานธุรกรรมต้องสงสัยต่อ ปปง. (สำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน) ทันที ประกาศข้อกำหนดจาก ก.ล.ต. บังคับใช้ ปี พ.ศ. 2550

4) ห้ามใช้ข้อมูลภายใน ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (บุคคลผู้ถือ Token มากกว่าร้อยละ 5 ของมูลค่าบริษัท ผู้บริหาร ญาติพี่น้องสามีภรรยา หรือบริษัทแม่บริษัทลูก)

5) ห้ามผู้บริหารหรือพนักงานของนายหน้าซื้อขาย ส่งคำสั่ง แก้ไขคำสั่ง หรือยกเลิกคำสั่ง หรือเปิดเผยข้อมูลการซื้อขายของลูกค้า

6) ห้ามส่งคำสั่งซื้อขายที่จะทำให้นักลงทุนทั่ว ๆ ไปเข้าใจผิดเกี่ยวกับราคาหรือปริมาณการซื้อขาย หรือห้ามส่งคำสั่งซื้อขายในลักษณะที่ผิดปกติจากสภาพตลาด (ปั่นราคา)

7) ให้สังเกตพฤติกรรมการเปิดบัญชีร่วมกัน การยอมให้คนอื่นใช้บัญชี จ่ายเงินแทนกัน นำเงินหรือสินทรัพย์มาค้ำประกันแทนกัน สันนิษฐานไว้ก่อนว่าเป็นการกระทำผิด

3.4.6 สาระสำคัญเกี่ยวกับโทษทางแพ่งและอาญา

1) หากออก ICO โดยไม่ได้รับอนุญาต หรือขายโดยไม่ผ่าน ICO Portal โทษจำคุกไม่เกิน 2 ปี หรือปรับเป็นเงินไม่เกิน 2 เท่าของมูลค่า ICO หรือทั้งจำทั้งปรับ

2) หากออก ICO โดยไม่ยื่นแบบแสดงข้อมูล และหนังสือชี้ชวนให้ถูกต้องโทษปรับไม่เกินห้าแสนบาท และปรับอีกไม่เกินวันละหนึ่งหมื่นบาทตลอดเวลาที่ยังมิได้ปฏิบัติให้ถูกต้อง

3) หากผู้ประกอบการธุรกิจให้ข้อมูลเป็นเท็จในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายโทเคนดิจิทัลและร่างหนังสือชี้ชวน จำคุกไม่เกินห้าปี และปรับเป็นเงินไม่เกิน 2 เท่าของราคา ICO

4) หากมีการปล่อยขาย ICO ก่อนที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายและร่างหนังสือชี้ชวนที่ยื่นไว้ต่อสำนักงาน ก.ล.ต.มีผลใช้บังคับ โทษจำคุกไม่เกินหนึ่งปีหรือปรับเป็นเงินไม่เกินหนึ่งเท่าของราคา ICO

5) หากกระทำความผิดในข้อ 1-4 และถูก ก.ล.ต. ระงับ แล้วยังกระทำต่อ โทษจำคุกไม่เกินสองปีหรือปรับเป็นเงิน 2 เท่าหรือทั้งจำทั้งปรับ

3.4.7 สาระสำคัญเกี่ยวกับภาษีที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัล

1) ผลตอบแทนที่ได้จากการทำกำไร จากการถือ สินทรัพย์ดิจิทัล คิดเป็นรายได้พึงประเมินในลักษณะเดียวกับดอกเบี้ยรับหรือเงินปันผล (มาตรา 40 (4)) โดยหักภาษี ณ ที่จ่ายร้อยละ 15

2) ผลประโยชน์ที่ได้รับจากการโอน สินทรัพย์ดิจิทัล เฉพาะที่ตีราคาเป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน คิดเป็นรายได้พึงประเมินในลักษณะเดียวกับดอกเบี้ยรับหรือเงินปันผล (มาตรา 40 (4)) โดยหักภาษี ณ ที่จ่ายร้อยละ 15

บรรณานุกรม

CEIC DATA. (2021). Equity Index: Thailand (Month). Retrieved from https://insights.ceicdata.com/Untitled-insight/views

ZIPMEX. (2563). *Crypto glossary: Exchange*. Retrieved from https://zipmex.com/th/glossary/exchange

คอยน์มาร์เก็ตแคบ. (ม.ป.ป.). *ราคา Cryptocurrency วันนี้ตาม Market Cap*. สืบค้นจาก https://coinmarketcap.com/th/

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *สรุปภาพรวมตลาด*. สืบค้นจาก https://classic.set.or.th /mkt/marketsummary.do?language=th&country=TH

-------. (2565). *เงินสกุลดิจิทัล*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/tdx/about

-------. (ม.ป.ป.). *กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและโครงสร้างการถือหุ้น*. สืบค้นจาก https://classic.set.or.th/th/about/overview/setgroup_p1.html

สถาพร พัฒนะคูหา. (2018). *สรุปกฎหมาย Cryptocurrency ฉบับเข้าใจง่าย แปลภาษากฎหมายเป็นภาษาชาวบ้าน*. สืบค้นจาก https://medium.com/@sathapon/thai-cryptocurrency -and-ico-law-for-non-lawyer-b8614fdc6ea9

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) (ม.ป.ป.). *ผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล: กฎเกณฑ์*. สืบค้นจาก https://www.sec.or.th/TH/pages/lawandregulations/ digitalassetbusiness.aspx#

สำรวจ 22 บจ. ประกาศแผนลงทุนคริปโทฯหวังผลยาวหรือขี่กระแสช่วงสั้น. (2565). *กรุงเทพธุรกิจ*. สืบค้นจาก https://www.bangkokbiznews.com/business/986853

บทที่ 4 วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์ตลาดรอง
(How to trade in the secondary market)

จุดประสงค์การเรียนรู้

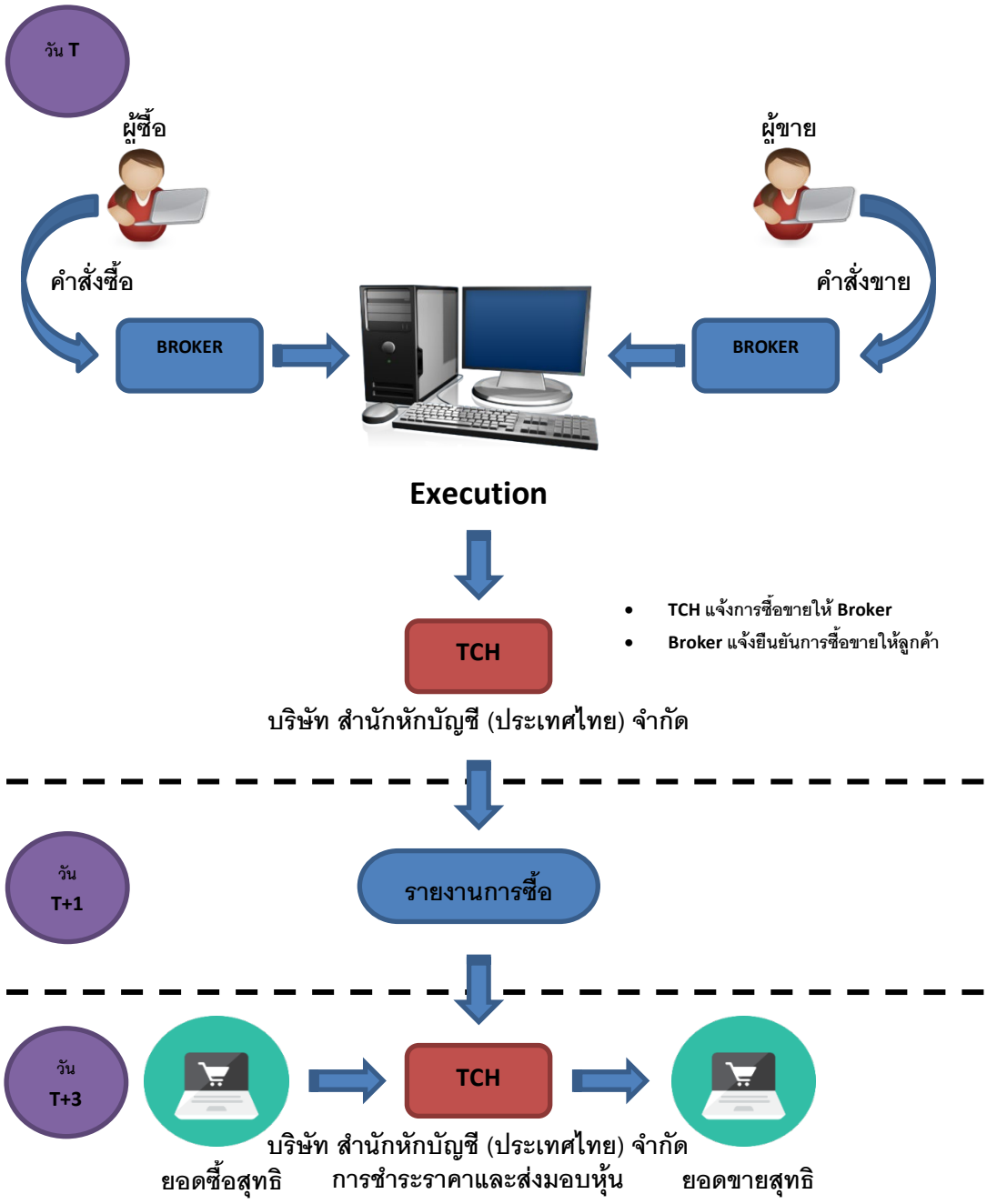
ให้นักศึกษาเกิดความเข้าใจกระบวนการซื้อและขาย การชำระราคา ส่งมอบหลักทรัพย์รวมถึงกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ของ ก.ล.ต.ที่จะมีผลต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ ในตลาด SET และ TFEX เป็นการเรียนรู้ข้อมูลสำคัญในการซื้อขายหลักทรัพย์

เนื้อหาในบทที่ 4 ประกอบด้วย

4.1 กฎเกณฑ์การซื้อขายหลักทรัพย์
4.2 การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์
4.3 ดัชนีเครื่องชี้ภาวะตลาดหลักทรัพย์
4.4 ภาษีที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์

บทนำ

ยุคก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2518 ได้นำระบบการซื้อขายแบบประมูลราคาอย่างเปิดเผย (Open Auction) ด้วยวิธีการเคาะกระดานในห้องค้าหลักทรัพย์ วันที่ 31 พฤษภาคม 2534 ตลาดหลักทรัพย์ได้นำระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยคอมพิวเตอร์ หรือ ระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) มาใช้แทน มี 3 ส่วนหลัก คือ 1) ระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์ 2) ระบบคอมพิวเตอร์ของบริษัทสมาชิก 3) ระบบเครือข่ายการสื่อสาร (SETNET) เป็นระบบเครือข่ายเฉพาะที่ใช้ในการติดต่อระหว่างตลาดหลักทรัพย์และบริษัทสมาชิก ปี พ.ศ. 2551 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับปรุงระบบการซื้อขายใหม่เรียกว่าระบบ ARMS (Advanced Resilience Matching System วันที่ 3 กันยายน 2555 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้พัฒนาระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ใหม่ มีชื่อเรียกว่า SET CONNECT เข้าสู่ระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ได้โดยไม่ผ่านเจ้าหน้าที่รับอนุญาตของบริษัทสมาชิก โดยวิธีจับคู่โดยอัตโนมัติ (Automated Order Matching หรือ AOM) เท่านั้น ประกอบด้วย การซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบซื้อขายและการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (มิวเซียมไทยแลนด์, 2565)



ภาพที่ 32 โครงสร้างการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

ที่มา: ชยุต ปริญญาธนกุล, 2564.

โครงสร้างการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เริ่มจากผู้ซื้อและผู้ขายส่งคำเสนอซื้อเสนอขายผ่านบริษัทสมาชิก (Broker) และ Broker จะนำคำสั่งซื้อขายเข้าสู่ระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ เมื่อจับคู่กันได้ (Execute) ระบบจะส่งรายงานยืนยันการซื้อขายให้ Broker และ Broker จะแจ้งให้ลูกค้าทราบอีกต่อหนึ่ง โดย

Broker ของผู้ซื้อหลักทรัพย์ มีหน้าที่เรียกเก็บเงินจากลูกค้าและเป็นผู้ชำระเงินค่าซื้อหลักทรัพย์นั้นให้กับ บริษัทสำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด (TCH) ซึ่งเป็นตัวกลางในการชำระเงินและรับมอบหรือส่งมอบหลักทรัพย์ให้กับบริษัทหลักทรัพย์ ส่วน Broker ของผู้ขายหลักทรัพย์ มีหน้าที่โอนหลักทรัพย์ของลูกค้าให้กับ TCH เพื่อให้ TCH ดำเนินการส่งมอบหุ้นให้กับ Broker ของผู้ซื้อและ Broker ของผู้ซื้อจะรับหลักทรัพย์นั้นเข้าบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้าต่อไป

4.1 กฎเกณฑ์การซื้อขายหลักทรัพย์

4.1.1 ช่วงเวลาการซื้อขาย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.ก)

ตลาดหลักทรัพย์เปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์ทุกวันจันทร์ถึงวันศุกร์ (ยกเว้นวันหยุดทำการของธนาคารพาณิชย์) แบ่งการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นในเวลาทำการปกติ และนอกเวลาทำการ ในเวลาทำการแบ่งการซื้อขายหลักทรัพย์ออกเป็นวันละ 2 รอบ คือ การซื้อขายช่วงเช้า (Morning Session) และการซื้อขายช่วงบ่าย (Afternoon Session) โดยระบบการซื้อขายจะกำหนดเวลาเปิดปิดทำการซื้อขายด้วยวิธีการสุ่มเลือก (Random)

ในกรณีการซื้อขายหลักทรัพย์นอกเวลาทำการ (Off-Hour Trading) ตั้งแต่เวลาปิดการซื้อขายประจำวันจนถึงเวลา 17.00 น. เพื่อให้นักลงทุนและบริษัทสมาชิกซื้อขายหลักทรัพย์ได้ เป็นการอำนวยความสะดวกให้นักลงทุนสามารถบริหารและปรับพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมยิ่งขึ้น ด้วยวิธีการซื้อขายที่เรียกว่า Trade Report ซึ่งแบ่งเป็น 3 ประเภทนักลงทุนได้แก่

1) ซื้อขายหลักทรัพย์ทั่วไป (Trade Report-Off-hour) มีปริมาณซื้อขายต่ำกว่า 1 ล้านหุ้นและมีมูลค่าซื้อขายต่ำกว่า 3 ล้านบาท ให้ซื้อขาย ณ ราคาปิดหรือราคาเฉลี่ยของวันนั้น ซึ่งเกิดจากวิธี Automatic Order Matching: AOM เท่านั้น

2) ซื้อขายหลักทรัพย์รายใหญ่ (Trade Report-Big Lot) มีปริมาณซื้อขายตั้งแต่ 1 ล้านหุ้นหรือมูลค่าซื้อขายตั้งแต่ 3 ล้านบาทขึ้นไป ราคาซื้อขายเป็นไปตาม Celling& Floor ของหลักทรัพย์หลัก กรณีอื่น ๆ ต้องได้รับอนุญาตและรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น ซื้อขายราคาเกินร้อยละ 15 ของราคาปิดวันก่อนหน้า เป็นต้น

3) ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ถือครองโดยนักลงทุนต่างประเทศ (Trade Report- Foreign) มีการซื้อขายต่ำกว่า 1 ล้านหุ้น และมูลค่าซื้อขายต่ำกว่า 3 ล้านบาท ราคาซื้อขายมากกว่าหรือน้อยละร้อยละ 60 ของราคาปิดวันก่อนหน้า (+/-60%)

4.1.2 วิธีการซื้อขาย

การซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ฯ มี 2 วิธี ได้แก่

1) Automatic Order Matching (AOM) เป็นวิธีการที่บริษัทสมาชิก (Broker) ส่งการเสนอซื้อและการเสนอขายด้วยคอมพิวเตอร์เข้ามายังระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ จะทำการเรียงลำดับและจับคู่คำสั่งซื้อขายที่ส่งเข้ามาโดยอัตโนมัติ การเรียงลำดับคำสั่งซื้อขาย ระบบคอมพิวเตอร์จะเก็บคำสั่งซื้อขายไว้ตั้งแต่เวลาที่ส่งคำสั่งซื้อขายจนถึงสิ้นวันทำการและจัดเรียงคำสั่งซื้อขายตามลำดับของราคาและเวลาที่ดีที่สุด (Price Then Time Priority) คำสั่งซื้อจะจัดเรียงจากราคาสูงสุดไว้ในลำดับที่หนึ่ง และหากราคาเสนอซื้อมีมากกว่าหนึ่งรายการ ให้จัดเรียงตามลำดับเวลา กรณีคำสั่งขายจะจัดเรียงจากราคาต่ำสุดไว้ในลำดับที่หนึ่ง และหากมีการเสนอขายในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการให้จัดเรียงตามลำดับเวลา

การจับคู่การซื้อขาย (Matching) เป็นการจับคู่คำสั่งซื้อขายที่มีการจัดเรียงไว้ โดยระบบการซื้อขายจะ

ตรวจสอบว่าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่กับคำสั่งด้านตรงข้ามได้ทันทีหรือไม่ ถ้าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่ได้ทันที (ราคาในลำดับแรกมีค่าเท่ากันหรือเป็นราคาที่ดีกว่า) ระบบจะทำการจับคู่ให้ แต่ถ้าคำสั่งนั้นไม่สามารถจับคู่ได้ ระบบจะจัดเรียงคำสั่งซื้อขายตามหลักการ Price Then Time Priority

ตารางที่ 9 ตัวอย่างการจัดเรียงลำดับราคาการเสนอซื้อและเสนอขายในช่วงเวลาหนึ่ง

คำสั่งเสนอซื้อ (Bid)			คำสั่งเสนอขาย (Offer)		
คำสั่ง	เวลา	ราคา	คำสั่ง	เวลา	ราคา
A	10.10	102	F	10.05	109
B	10.20	103	G	10.20	108
C	10.30	100	H	10.25	107
D	10.40	103	I	10.30	108
E	10.45	100	J	10.35	104

➔

คำสั่งเสนอซื้อ (Bid)				คำสั่งเสนอขาย (Offer)			
ลำดับ	คำสั่ง	เวลา	ราคา	ลำดับ	คำสั่ง	เวลา	ราคา
1	B	10.20	103	1	J	10.35	104
2	D	10.40	103	2	H	10.25	107
3	A	10.10	102	3	G	10.20	108
4	C	10.30	100	4	I	10.30	108
5	E	1.045	100	5	F	10.05	109

ตัวอย่าง คำสั่ง A จะมีการส่งคำสั่งเข้ามา เวลา 10.10 น. ที่ราคา 102 บาท แต่มีคำสั่ง B ที่มีราคาสูงกว่า คือ 103 บาท เข้ามา แม้ว่าจะส่งคำสั่งมาในเวลา 10.20 น. หากยังไม่มีการจับคู่ในคำสั่ง A จะมีการเรียงลำดับใหม่ เพราะคำสั่ง B เป็นคำสั่งให้ราคาสูงกว่า และในกรณีที่มีคำสั่งซื้อขายเข้ามาในราคาเดียวกัน เช่น คำสั่ง C ที่เวลา 10.30 น.และราคา 100 บาทจะเป็นคำสั่งที่อยู่ในลำดับก่อนคำสั่ง E ที่เวลา 10.45 น.และราคา 100 บาท และพบว่าไม่มีรายการใดที่สามารถจับคู่การซื้อขายกันได้ เนื่องจากราคาเสนอซื้อที่ดีที่สุด (ราคาสูงสุด) ยังต่ำกว่าราคาเสนอขายที่ดีที่สุด (ราคาต่ำที่สุด) และคำสั่งเสนอซื้อและเสนอขายจะตั้งรอ จนกว่าจะมีคำสั่งใหม่ที่จะทำให้มีการจับคู่ได้

2) Trade Report เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ทำการเจรจาต่อรองเพื่อตกลงซื้อขายกัน (Dealing) แล้วจึงบันทึกรายการซื้อขายนั้นเข้ามา ในระบบการซื้อขาย (Trade Report) โดยบริษัทสมาชิกสามารถประกาศโฆษณา (Advertise) การเสนอซื้อหรือเสนอขายของตนผ่านระบบการซื้อขายได้ การซื้อขายด้วยวิธี Trade Report แบ่งเป็น 2 ประเภทคือ การซื้อขายระหว่างสมาชิก (Two-Firm Trade Report) โดยเมื่อมีการตกลงซื้อขายกันแล้ว ให้สมาชิกผู้ขายและสมาชิกผู้ซื้อบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขายและการซื้อขายโดยสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายเป็นรายเดียวกัน (One-Firm Trade Report) โดยเมื่อสมาชิกสามารถจับคู่การซื้อขายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายได้แล้ว ให้สมาชิกบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขาย

การบันทึกการซื้อขายด้วยวิธี Trade Report แบ่งเป็น การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (Trade Report-Big Lot) การบันทึกการซื้อขายหลักทรัพย์ที่บุคคลต่างด้าวเป็นผู้ถือ (Trade Report-Foreign) การบันทึกการซื้อเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ผิดนัด (Trade Report-Buy-in) การบันทึกการซื้อเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ลูกค้าของสมาชิกผิดนัด (Trade Report-Member Buy-in) การบันทึกการซื้อขายนอกเวลาทำการประจำวัน (Trade Report-Off-Hour)

4.1.3 ขั้นตอนการซื้อขาย

การซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาด SET นักลงทุนต้องทำผ่านระบบของตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนี้

1) นักลงทุนต้องเปิดบัญชีสำหรับซื้อขายหลักทรัพย์ที่บริษัทสมาชิก (Broker) หรือบริษัทหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่สมาชิก (Sub-Broker)

2) เมื่อลูกค้าต้องการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ต้องกรอกใบคำสั่งซื้อขาย และมอบให้เจ้าหน้าที่รับอนุญาตของบริษัทสมาชิก (Marketing) เป็นผู้บันทึกคำสั่งผ่านระบบซื้อขายแต่ถ้าเป็นประเภท Internet trade จะส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตัวเอง ผ่านรหัส (code) เฉพาะตน

3) เจ้าหน้าที่รับอนุญาต (Trader) ส่งรายละเอียดของคำสั่งผ่านระบบซื้อขาย

4) ขั้นตอนในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.ข)

- กำหนดเวลาชำระค่าซื้อและค่าขาย ในวันทำการที่ 2 (T+2)[9]
- การชำระราคาแบบยอดสุทธิ (Net Settlement) เมื่อเกิดรายการซื้อและขายภายในวันเดียวกัน หากยอดซื้อมากกว่ายอดขาย ลูกค้าจะต้องชำระยอดซื้อสุทธิ หรือหากยอดซื้อน้อยกว่ายอดขาย บริษัทจะต้องจ่ายยอดขายสุทธิ โดยชำระในวันที่ T+2
- กำหนดเวลาส่งมอบในรายการซื้อ บริษัทจะส่งมอบหลักทรัพย์ให้ลูกค้าภายในวันที่ T+3 ทั้งนี้ บริษัทต้องได้รับการชำระค่าซื้อจากลูกค้าก่อนจึงส่งมอบ และการรับมอบหลักทรัพย์ที่ขายในกรณีลูกค้าทั่วไปต้องส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่ บริษัทสมาชิกภายใน 12.00 น.วันที่ T+1 แต่หากเป็นลูกค้าต่างประเทศหรือ บลจ.กองทุนรวม ชำระราคาโดยตรงกับ TCH ภายในวันที่ T+3

4.1.4 ประเภทคำสั่งซื้อขาย

1) Limit Price Order

เป็นคำสั่งซื้อขายที่นักลงทุนต้องการสั่งให้ซื้อหรือขายหุ้นตามราคาที่นักลงทุน ระบุไว้ สามารถส่งคำสั่งการซื้อขายได้ในช่วง<u>ก่อน</u>เปิดตลาด ระหว่างการซื้อขายและก่อนปิดตลาด Market Price: MP

เป็นคำสั่งซื้อขาย ณ ราคาตลาดที่ใช้เมื่อนักลงทุนต้องการซื้อหรือขายทันที ณ ราคาที่ดีที่สุดในขณะนั้น โดยระบบซื้อขายจะถือว่าคำสั่ง Market Order เป็นการเสนอซื้อ ณ ราคาเสนอขายต่ำสุด หรือเป็นการเสนอขาย ณ ราคาเสนอซื้อสูงสุด ดังนั้นหากไม่มีคำสั่งซื้อหรือขาย ด้านตรงข้ามรอการจับคู่อยู่ คำสั่ง Market Order นั้นจะถูกยกเลิกหรือสั่งไม่ได้ แต่หากมีคำสั่งซื้อหรือขายด้านตรงข้ามรอการจับคู่อยู่ จะสามารถจับคู่ซื้อขายได้ทันทีที่เข้ามาในระบบ หากไม่สามารถจับคู่การซื้อขายได้หมดทั้งจำนวน ระบบการซื้อขายจะ<u>ยกเลิก</u>จำนวนหลักทรัพย์ที่เหลืออยู่ทั้งหมดโดยอัตโนมัติ และสามารถส่งคำสั่งซื้อขายได้เฉพาะช่วงเวลาเปิดทำการซื้อขายเท่านั้น

2) ATO (At the Open) / ATC (At the Close)

ATO เป็นคำสั่งซื้อขายที่ใช้เมื่อนักลงทุนต้องการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ทันทีที่ตลาดเปิดการซื้อขาย ณ ราคาเปิด โดยสามารถส่งคำสั่งซื้อขายได้เฉพาะในช่วงเวลาก่อนเปิดตลาด (Pre-Open) ทั้งภาคเช้าและภาคบ่าย

ATC เป็นคำสั่งซื้อขายที่ใช้เมื่อนักลงทุนต้องการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ทันทีที่ตลาดปิดการซื้อขาย ณ ราคาปิด สามารถส่งคำสั่งซื้อขายได้ในช่วง<u>ก่อน</u>ปิดตลาด (Pre-Close) คำสั่ง ATO และ ATC ที่ไม่ได้รับการจับคู่ ระบบ

---

[9] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำการปรับระยะเวลาชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์จาก 3 วันทำการเป็น 2 วันทำงาน (T+3 เป็น T+2) เริ่มวันที่ซื้อขาย 2 มี.ค. 2561 สำหรับบัญชีหลักทรัพย์ประเภทบัญชีเงินสด (Cash Account)

การซื้อขายจะทำการยกเลิกจำนวนที่เหลือทั้งหมด การเรียงลำดับคำสั่งประเภท ATO และ ATC ในระบบการซื้อขายเพื่อการคำนวณหาราคาเปิดหรือราคาปิด จะอยู่ในลำดับก่อนคำสั่งประเภทระบุราคา (Limit Price Order)

3) IOC (Immediate or Cancel)

เป็นคำสั่งซื้อขายที่นักลงทุนต้องการสั่งให้ซื้อหรือขายหุ้นตามราคาที่นักลงทุนระบุไว้ในขณะนั้น โดยทันทีหากซื้อหรือขายได้ไม่หมดทั้งจำนวนที่ต้องการ ส่วนที่เหลือจะถูกยกเลิก IOC มีข้อกำหนดเพิ่มเติม คือ ส่งคำสั่งได้ในช่วงตลาดเปิดทำการซื้อขายเท่านั้น ต้องระบุราคาซื้อขายที่แน่นอน ไม่สามารถใช้คำสั่งที่มีเงื่อนไขนี้ร่วมกับ ATO, ATC, Market Order, Special Market Order, Market to Limit Order และ Iceberg ใช้ได้สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์หลักและหลักทรัพย์ที่ถือครองโดยนักลงทุนต่างประเทศเท่านั้น

4) FOK (Fill or Kill)

เป็นคำสั่งซื้อขายที่นักลงทุนต้องการซื้อหรือขายหุ้นในราคาที่กำหนด โดยต้องการให้ได้ทั้งจำนวน ที่ต้องการ หากได้ไม่ครบก็จะไม่ซื้อขายเลยโดยให้ยกเลิกคำสั่งนั้นไปทั้งหมด FOK มีข้อกำหนดเพิ่มเติมคือ ส่งคำสั่งได้ในช่วงตลาดเปิดทำการซื้อขายเท่านั้น ต้องระบุราคาซื้อขายที่แน่นอน ไม่สามารถใช้คำสั่งที่มีเงื่อนไขนี้ร่วมกับ ATO, ATC, Market Order, Special Market Order, Market to Limit Order และ Iceberg ใช้ได้สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์หลักและหลักทรัพย์ที่ถือครองโดยนักลงทุนต่างประเทศเท่านั้น ไม่อนุญาตซื้อขายหลักทรัพย์หน่วยย่อย

5) Iceberg

เป็นคำสั่งซื้อขายที่นักลงทุนที่ต้องการส่งคำสั่งซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่มีปริมาณสูงเป็นคำสั่งเดียว แต่ไม่ประสงค์จะแสดงจำนวนหลักทรัพย์ทั้งหมดในคราวเดียว โดยระบบซื้อขายจะช่วยทยอยส่งคำสั่ง โดยแบ่งเป็นจำนวนหลักทรัพย์เป็นคำสั่งย่อยที่มีจำนวนและราคาเดียวกันเข้าสู่ระบบซื้อขายโดยอัตโนมัติ คำสั่ง Iceberg จะส่งได้เฉพาะในช่วงเวลาทำการซื้อขายโดยต้องเป็นคำสั่งประเภทระบุราคา (Limit Price) ที่ไม่มีเงื่อนไขอื่น และมีคำสั่งย่อยไม่เกิน 100 คำสั่ง หากจับคู่ซื้อขายได้ไม่หมดในแต่ละช่วงทำการซื้อขายจะถูกยกเลิก รวมทั้งกรณีที่มีการขึ้นเครื่องหมาย H (Halt) ในหลักทรัพย์นั้น ๆ คำสั่ง Iceberg จะถูกยกเลิกเช่นกัน

4.1.5 สัญลักษณ์ (Sign) ในการซื้อขายหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้สัญลักษณ์พิเศษเพื่อกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์และแจ้งนักลงทุนถึงสถานการณ์และเงื่อนไขพิเศษที่อาจส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

1) XD (Excluding Dividend) ราคาที่เสนอซื้อหรือขายเป็นราคาที่ไม่รวมถึงเงินปันผลที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหลักทรัพย์

2) XI (Excluding Interest) ราคาที่เสนอซื้อหรือขายเป็นราคาที่ไม่รวมถึงดอกเบี้ยที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหลักทรัพย์

3) XR (Excluding Right) ราคาที่เสนอซื้อหรือขายเป็นราคาที่ไม่รวมถึงสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการปิดสมุดทะเบียน

4) XW (Excluding Warrants) ราคาที่เสนอซื้อหรือขายเป็นราคาที่ไม่รวมถึงสิทธิในการได้รับใบสำคัญแสดงสิทธิอายุเกิน 2 เดือนแต่ไม่เกิน 10 ปี ที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหลักทรัพย์

5) XT (Excluding Transferable Subscription Rights) ราคาที่เสนอซื้อหรือขายเป็นราคาที่ไม่รวมถึงสิทธิในการได้รับใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ ที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหลักทรัพย์

6) XA (Excluding All) ราคาที่เสนอซื้อหรือขายเป็นราคาที่ไม่รวมถึงสิทธิประโยชน์มากกว่า 1 สิทธิเช่น เงินปันผล สิทธิในการจองหุ้นใหม่ หรือสิทธิในการได้รับใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น ที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการปิดสมุดทะเบียน

7) NP (Notice Pending) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้นักลงทุนทราบว่า บริษัทจดทะเบียนมีข่าวสารหรือสารสนเทศต้องชี้แจงหรือรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯอยู่ระหว่างรอคำชี้แจงหรือรายงานเพิ่มเติมจากบริษัทจดทะเบียน

8) NR (Notice Received) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้นักลงทุนทราบว่าบริษัทจดทะเบียนได้ชี้แจงหรือรายงานข่าวสารหรือสารสนเทศ

9) NC (Noncompliance) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้นักลงทุนทราบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน

10) H (Trading Halt) เป็นเครื่องหมายแสดงการห้ามซื้อขายหลักทรัพย์ จดทะเบียนเป็นการชั่วคราวโดยแต่ละครั้งมีระยะเวลาไม่เกินกว่าหนึ่งรอบการซื้อขาย ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

11) SP (Suspension) เป็นเครื่องหมายแสดงการห้ามซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นการชั่วคราว โดยแต่ละครั้งมีระยะเวลาเกินกว่าหนึ่งรอบการซื้อขาย ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

12) ST (Stabilization) เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้นักลงทุนทราบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่มีการซื้อหลักทรัพย์เพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่จัดสรรเกิน

4.1.6 หน่วยการซื้อขาย

ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้บริษัทสมาชิก (Broker) จะระบุจำนวนหลักทรัพย์เป็นหน่วยการซื้อขาย (Board Lot) โดยทั่วไป 1 Board Lot = 100 หลักทรัพย์ (หุ้น) ส่วนการเสนอซื้อขายที่มีจำนวนน้อยว่า 1 Board Lot กำหนดให้ Broker ซื้อขายแบบหน่วยย่อย (Odd Lot) แต่หากมีกรณีหลักทรัพย์ราคา 500 บาทขึ้นไป (ต่อเนื่อง 6 เดือน) จะกำหนดให้ 1 Board Lot = 50 หุ้น

4.1.7 กฎเกณฑ์เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์

1) การคำนวณหาราคาเปิด (Opening Price) และราคาปิด (Closing Price)

ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้มีการคำนวณราคาเปิดและปิดของแต่ละหลักทรัพย์โดยใช้วิธี Call Market ในเวลาเปิดหรือปิดทำการซื้อขายที่ได้จากวิธีการสุ่มเลือกเวลา (Random) มีหลักการสำคัญในการคำนวณราคาปิดหรือราคาเปิดของหลักทรัพย์ คือ เป็นราคาที่ทำให้เกิดการซื้อขายมากที่สุดเมื่อแรกเปิดทำการซื้อขายประจำวัน ในกรณีที่ราคามีมากกว่าหนึ่งราคา ให้ใช้ราคาที่ใกล้เคียงราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายมากที่สุด และในกรณีที่ราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายมีหลายราคาให้ใช้ราคาที่สูงกว่า

2) ช่วงราคา (Spread)

นักลงทุนต้องดูราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายของหลักทรัพย์นั้น เพื่อจะเสนอราคาซื้อขายได้ถูกต้อง

ตารางที่ 10 ช่วงราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาด

ระดับราคาหลักทรัพย์	ช่วงราคา
ต่ำกว่า 2 บาท	0.01
มากกว่า 2 และต่ำกว่า 5 บาท	0.02
มากกว่า 5 และต่ำกว่า 10 บาท	0.05
มากกว่า 10 และต่ำกว่า 25 บาท	0.10
มากกว่า 25 และต่ำกว่า 50 บาท	0.25
มากกว่า 50 และต่ำกว่า 100 บาท	0.50
มากกว่า 100 และต่ำกว่า 200 บาท	1.00
มากกว่า 200 และต่ำกว่า 400 บาท	2.00
มากกว่า 400 และต่ำกว่า 800 บาท	4.00
มากกว่า 800 ขึ้นไป	6.00

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565

ตัวอย่าง หากนักลงทุนต้องการเสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ใด ต้องดูราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายของหลักทรัพย์นั้นด้วย เพื่อจะได้เสนอราคาซื้อขายได้ตรงตามช่วงราคา เช่น หลักทรัพย์ XYZ มีราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายที่ 40 บาท นักลงทุนจะต้องเสนอซื้อหรือเสนอขายเพิ่มขึ้นหรือลดลงจาก 40 บาท ครั้งละ 0.25 บาท เช่น 39.75 บาท หรือ 40.25 บาท เป็นต้น

3) การกำหนดราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุดของหลักทรัพย์ (Ceiling & Floor)

ตลาดหลักทรัพย์ได้มีการกำหนดให้ราคาเสนอซื้อเสนอขายหลักทรัพย์ในแต่ละวันสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้สูงสุดไม่เกินร้อยละ 30 ของราคาปิดในวันทำการก่อนหน้า เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์นั้นไม่เกิดความผันผวนของราคามากจนเกินไป ซึ่งเป็นแนวปฏิบัติหนึ่งที่ช่วยคุ้มครองนักลงทุน และเป็นการสร้างเสถียรภาพของตลาด

ตัวอย่าง หากหลักทรัพย์ A มีราคาปิดครั้งก่อน 40 บาท ราคา Ceiling และ Floor เป็นร้อยละ 30 ของราคาปิด คือ 40 x 0.30 = 12 บาท ดังนั้น ราคาสูงสุด (Ceiling) = 40 + 12 = 52 บาท และราคาต่ำสุด (Floor) = 40 – 12 = 28 บาท

4.1.8 การเปิดบัญชีซื้อขาย

สำหรับนักลงทุนสามารถแบ่งบัญชีซื้อขายเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1) บัญชีเงินสด (Cash Account)

เป็นบัญชีที่ต้องชำระค่าหลักทรัพย์เต็มจำนวนด้วยเงินสด โดย Broker จะพิจารณาอนุมัติวงเงินที่นักลงทุนจะใช้ซื้อหลักทรัพย์จากหลักฐานการเงิน แต่ต้องฝากเงินเป็นหลักประกันร้อยละ 15

ตัวอย่าง ถ้าได้รับอนุมัติวงเงิน 100,000 บาท ต้องวางหลักประกัน 15,000 บาท แต่ถ้าวางหลักประกันไม่ครบจะได้รับอนุมัติวงเงินไม่ถึงตามที่อนุมัติไว้ก่อนหน้า ซึ่งหลักประกันนี้ จะเป็นเงินสดหรือหลักทรัพย์ก็ได้ ถ้าเป็นเงินสด นักลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยด้วย ข้อดีของบัญชีประเภทนี้อยู่ที่การชำระเงินค่าซื้อหุ้น ซึ่งไม่ต้องชำระเงินทันที

ทั้งนี้จะต้องชำระค่าซื้อหลักทรัพย์ภายใน T+ 2 จากวันที่ซื้อ ซึ่งนักลงทุนสามารถโอนเงินหรือตัดเงินผ่านบัญชีเงินฝากธนาคารอัตโนมัติ ส่วนในกรณีที่ขายหลักทรัพย์นักลงทุนจะได้รับชำระค่าขายหลักทรัพย์จาก Broker ภายใน T+ 2 จากวันที่ขายหลักทรัพย์

2) บัญชีเงินสด (Cash Balance Account)

เป็นบัญชีที่นักลงทุนสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้เท่ากับจำนวนเงินที่นำมาฝากไว้กับ Broker ก่อนการซื้อหลักทรัพย์ ทั้งนี้เงินฝากของนักลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยเงินฝากตามอัตราที่ Broker กำหนด

3) บัญชีเครดิตบาลานซ์ (Credit Balance Account)

เป็นบัญชีเงินกู้ยืมเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งต้องเสียอัตราดอกเบี้ยตามที่ Broker กำหนด โดยนักลงทุนจะต้องวางเงินสดหรือหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นประกัน

บัญชีมาร์จิ้น (Margin Account) หรือตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้นำระบบเครดิตบาลานซ์ (Credit Balance System) มาใช้สำหรับนักลงทุนที่ต้องการกู้ยืมเงินจาก Broker เพื่อซื้อหลักทรัพย์ หรือต้องการยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ต (Short sale) โดยบัญชีมาร์จิ้นเป็นการเพิ่มอำนาจในการลงทุนโดยมีการจัดการความเสี่ยงที่เหมาะสม

ระบบ Credit Balance พิจารณาสถานะของลูกค้าและสภาวะการลงทุนเป็น Portfolio โดยไม่คำนึงถึงต้นทุนแต่ละหลักทรัพย์ แต่กำหนดให้นักลงทุนนำเงินสดหรือหลักทรัพย์อื่น ๆ วางเป็นหลักประกันการชำระหนี้ โดยมีมูลค่าอย่างน้อยเท่ากับอัตรามาร์จิ้นเริ่มต้น (Initial Margin) หากจำนวนเงินสดที่ลูกค้าวางเป็นหลักประกันสูงกว่ายอดหนี้ จะเรียกว่า Credit Balance นักลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยจาก Broker และหากจำนวนเงินสดที่วางเป็นหลักประกันน้อยกว่ายอดหนี้จะเรียกว่า Debit Balance ซึ่งนักลงทุนต้องจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ยืมให้ Broker นอกจากนั้น การปรับมูลค่าในบัญชี Credit Balance จะปรับมูลค่าตามราคาตลาด (Mark to Market) ทุกวันทำการ เพื่อให้สะท้อนอำนาจซื้อหลักทรัพย์ (Purchasing Power) ตามมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์

การเรียกหลักประกันเพิ่มและการบังคับชำระหนี้ (Margin Call) ในกรณีมูลค่าหลักทรัพย์ในบัญชีนักลงทุนลดลงจนต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องดำรงไว้ บริษัท Broker ต้องเรียกให้เจ้าของบัญชีนำเงินสดหรือทรัพย์สินมาวางเป็นประกันเพิ่ม จนทำให้สินทรัพย์ไม่ต่ำว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องดำรงไว้โดยเรียกภายในวันทำการถัดไปจากวันที่สินทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าหลักประกันที่ต้องดำรงไว้ และต้องดำเนินการเพิ่มเงินสดภายใน 5 วันทำการ ทรัพย์สินที่สามารถนำมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์จดทะเบียน พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ หรือพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย ตั๋วสัญญาใช้เงินเป็นผู้ออก บัตรเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์

วิธีการคำนวณอัตรามาจิ้น ในระบบ Credit Balance (กลต., 2565) ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 Initial Margin Rate (IM) คืออัตรามาร์จิ้นเริ่มต้น เป็นอัตราส่วนขั้นต่ำของจำนวนเงินสดหรือหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องชำระเพื่อซื้อหลักทรัพย์ จำนวนเงินสดที่นักลงทุนวางมากน้อยกว่ายอดหนี้จะถูกคิดดอกเบี้ย ก.ล.ต. กำหนดให้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าหลักทรัพย์ นั่นคือหากลูกค้าต้องการซื้อหลักทรัพย์ตัวหนึ่งมูลค่า 100,000 บาท จะต้องวางเงินประกันไว้ขั้นต่ำ 50,000 บาท เป็นต้น โดยอาจกำหนด IM ของหุ้นแต่ละกลุ่มแตกต่างกันได้ตามปัจจัยพื้นฐาน และความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่อง

ขั้นตอนที่ 2 Maintenance Margin Rate (MM) คือ สัดส่วนระหว่างมูลค่าหลักประกันของนักลงทุนเทียบกับมูลค่าของหลักทรัพย์ในบัญชีของนักลงทุน ซึ่งกำหนดเป็นเกณฑ์ขั้นต่ำและหากสัดส่วนนี้ลดลงต่ำกว่าที่เกณฑ์กำหนดไว้ นักลงทุนจะต้องนำเอาเงินสดหรือหลักทรัพย์มาวางไว้กับ Broker เพื่อเป็นหลักประกันเพิ่มเติม เรียกว่า Margin Call เพื่อให้สัดส่วนดังกล่าวเพิ่มขึ้นจนไม่ต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งในเกณฑ์กำหนดเอาไว้ที่ร้อยละ 35 โดย

ในแต่ละสิ้นวัน Broker จะทำการปรับมูลค่าหลักทรัพย์ในบัญชีของลูกค้าตามราคาตลาดเพื่อให้สะท้อนมูลค่าที่เป็นจริง (Mark to Market)

จะเห็นได้ว่า แม้บัญชีในแบบเครดิตบาลานซ์จะช่วยเพิ่มอำนาจซื้อของลูกค้าและเพิ่มความคล่องตัวในการลงทุน แต่มีความซับซ้อนกว่าบัญชีประเภทอื่น โดยเฉพาะในกรณีที่มูลค่าหลักทรัพย์ลดลงไปมากจะถูกเรียก margin call หากนำหลักประกันมาวางเติมไม่ทันเวลากำหนดก็จะถูกบังคับขายหลักประกันได้ (Force Sell)

4.2 การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์

การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะทำภายในวันที่ 2 ถัดจากวันที่มีการทำธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ (จะใช้สัญลักษณ์ T+2) ในปัจจุบันการชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ทุกรายการระหว่างบริษัทหลักทรัพย์กับบริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด จะต้องดำเนินการภายในวันที่ 3 ถัดไปจากวันที่เกิดรายการ

บริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด หรือ Thailand Clearing House Co.,Ltd (TCH) ทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี ตราสารทุน และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า กล่าวคือเป็น ศูนย์กลางการชำระราคา สำหรับตราสารที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) (รายละเอียดเพิ่มเติมใน http://www.set.or.th/tch/th/tch.html)

บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัดหรือ "Thailand Securities Depository Company Limited (TSD) เป็นศูนย์กลางในการรับฝากหลักทรัพย์ไว้ในระบบไร้ใบหลักทรัพย์ทั้งตราสารทุน โดยมีบริการรับฝากหลักทรัพย์ ถอนหลักทรัพย์ โอนหลักทรัพย์ จำนำ และเพิกถอนจำนำหลักทรัพย์ และให้บริการนายทะเบียนหลักทรัพย์ ทำหน้าที่ในการดูแลและรักษาข้อมูลหลักทรัพย์

4.3 ดัชนีเครื่องชี้ภาวะตลาดหลักทรัพย์

ดัชนีราคาหุ้น เป็นค่าสถิติที่ถูกพัฒนาขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องชี้วัดที่สะท้อนภาพรวมการเคลื่อนไหวของระดับราคาซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ว่ามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างไรในปัจจุบัน เมื่อเปรียบเทียบกับวันที่เริ่มมีการคำนวณราคาหุ้นนั้น (วันฐาน) หรือวันก่อนหน้า

4.3.1 ประเภทของดัชนีราคาหุ้น

แบ่งตามหลักเกณฑ์ตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกเพื่อใช้อ้างอิง คำนวณได้ 3 ประเภท

1) ดัชนีราคาหุ้น แบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighted Index) คำนวณโดยการนำมูลค่าตามราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์ (P X Q) มาถ่วงน้ำหนัก ดังนั้น การเคลื่อนไหวของค่าดัชนีจึงแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์โดยรวม หุ้นที่มีมูลค่าตลาดสูงจะมีอิทธิพลต่อดัชนีราคามากกว่าหุ้นที่มีมูลค่าตลาดต่ำ เช่น SET Index, Hang Seng Index, Straits Times Index และ NYSE Index

2) ดัชนีราคาหุ้น แบบถ่วงน้ำหนักด้วยราคาตลาด (Price Weighted Index) คำนวณโดยการหาค่าเฉลี่ยของราคาหุ้นที่มีการซื้อขายในแต่ละวัน ซึ่งหุ้นแต่ละตัวจะถ่วงน้ำหนักด้วยราคาตลาด ดังนั้น หากหุ้นที่มีราคาสูงมีการเคลื่อนไหวมาก จะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาหุ้นมาก เช่น Nikkei 225, DJIA สหรัฐอเมริกา

3) ดัชนีราคาหุ้น แบบไม่ถ่วงน้ำหนัก (Equally Weighted Index) คำนวณโดยการหาอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นและนำมาหาค่าเฉลี่ย ซึ่งทำให้หุ้นทุกตัวส่งผลกระทบต่อค่าดัชนีเท่ากัน เช่น The Value Line Index สหรัฐอเมริกา

4.3.2 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET Index)

เป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index) วันฐานวันที่ 30 เมษายน 2518 มีสูตรดังนี้

$$\text{ดัชนี SET} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทุกตัว ณ วันปัจจุบัน}}{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทุกตัว ณ วันฐาน}} \times 100$$

4.3.3 มาตรการกำกับดูแลในช่วงซื้อขาย (Circuit Breaker)

ตลาดหลักทรัพย์มีระบบการป้องกันผลกระทบของระบบการซื้อขายอันเนื่องมาจากการปรับตัวลดลงของมูลค่าหลักทรัพย์อย่างรวดเร็วในวันนั้น ๆ ที่อาจมาจากสาเหตุที่ไม่คาดคิด โดยจะมีการปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์อัตโนมัติชั่วคราว ตามหลักเกณฑ์ ดังนี้

ครั้งที่ 1 เมื่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) เปลี่ยนแปลง**ลดล**งถึงร้อยละ 10 ของค่าดัชนีปิดในวันทำการก่อนหน้า ตลาดหลักทรัพย์จะพักการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดเป็นเวลา 30 นาที

ครั้งที่ 2 เมื่อ SET Index เปลี่ยนแปลง**ลดลง**ถึงร้อยละ 20 ของดัชนีปิดในวันทำการก่อนหน้า ตลาดหลักทรัพย์จะพักการซื้อขายเป็นเวลา 1 ชั่วโมง หลังจากทำงานครั้งที่ 2 ของ Circuit Breaker ตลาดเปิดให้ทำการซื้อขายต่อไปจนถึงเวลาปิดทำการปกติ และหากเหลือเวลาไม่ถึง 30 นาทีหรือ 1 ชั่วโมง ให้หยุดพักการซื้อขายเพียงระยะเวลาที่เหลือในรอบการซื้อขายนั้น แล้วให้เปิดการซื้อขายได้ตามปกติในรอบถัดไป

4.4 ภาษีที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์

เมื่อนักลงทุนเข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนมีหน้าที่ต้องเสียภาษีอากรตามที่กฎหมายกำหนดไว้ นักลงทุนไทยและนักลงทุนต่างชาติที่ประกอบกิจการในประเทศไทย เสียภาษีอากรดังนี้

4.4.1 นักลงทุนไทยบุคคลธรรมดา

ได้รับการยกเว้นภาษี เมื่อได้กำไรจากการขายหลักทรัพย์ หากได้เงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทจำกัด ต้องเสียภาษีร้อยละ 10 หรือเลือกให้หักร้อยละ 10 ภาษีหัก ณ ที่จ่าย หรือเลือกนำเงินปันผลไปรวมเสียภาษีปลายปีถ้าได้รับเงินปันผลจากกองทุนรวมและอาจได้รับยกเว้นภาษี ถ้าได้รับเงินปันผลจากกิจการที่ได้รับการส่งเสริม BOI ส่วนดอกเบี้ยที่ได้จากเงินลงทุนฝากไว้กับบริษัทสมาชิกคิดร้อยละ 15 ภาษีหัก ณ ที่จ่าย

4.4.2 นักลงทุนไทยที่เป็นนิติบุคคล

ไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่าย แต่ต้องนำไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลตามกฎหมายกำหนด หากได้เงินปันผลต้องเสียภาษีร้อยละ 10 หัก ณ ที่จ่าย ส่วนดอกเบี้ยที่ได้จากเงินลงทุนฝากไว้กับบริษัทสมาชิกคิดร้อยละ 1 ภาษีหัก ณ ที่จ่ายหรือไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่าย

4.4.3 นักลงทุนต่างประเทศที่เป็นบุคคลธรรมดา

ได้รับยกเว้นภาษีสำหรับกำไรจาการขายหลักทรัพย์ แต่เสียภาษีร้อยละ 10 หัก ณ ที่จ่ายสำหรับเงินปันผล และเสียภาษีร้อยละ 15 หัก ณ ที่จ่ายสำหรับดอกเบี้ยรับ หากเป็นนิติบุคคล ต้องเสียภาษีร้อยละ 15 หัก ณ ที่จ่ายสำหรับกำไรจากการขายหลักทรัพย์และร้อยละ 10 หัก ณ ที่จ่ายสำหรับเงินปันผล และเสียภาษีร้อยละ 15 หัก ณ ที่จ่ายสำหรับดอกเบี้ยรับเช่นกัน

ตารางที่ 11 ภาษีอากรของนักลงทุนไทยและนักลงทุนต่างชาติที่ประกอบกิจการในประเทศไทย

ภาษี (ร้อยละ: %)	นักลงทุนไทย		นักลงทุนต่างประเทศ	
	บุคคลธรรมดา	นิติบุคคล	บุคคลธรรมดา	นิติบุคคล
กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Grain)	ยกเว้นภาษี	ไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่าย แต่ต้องนำไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ตามกฎหมายกำหนด	ยกเว้นภาษี	15% ภาษีหัก ณ ที่จ่าย
เงินปันผล	10% หักภาษี ณ ที่จ่าย	10% หักภาษี ณ ที่จ่าย หรือได้รับการยกเว้นภาษี	10% ภาษีหัก ณ ที่จ่าย	10% ภาษีหัก ณ ที่จ่าย
ดอกเบี้ย	15% ภาษีหัก ณ ที่จ่าย	1% ภาษีหัก ณ ที่จ่าย หรือไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่าย	15% ภาษีหัก ณ ที่จ่าย	15% ภาษีหัก ณ ที่จ่าย

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564

4.4.4 ภาษีมูลค่าเพิ่ม

นักลงทุนจะถูกเรียกเก็บภาษีมูลค่าเพิ่มจากบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้บริการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในอัตราร้อยละ 7 ของค่าธรรมเนียมหรือค่านายหน้า

4.4.5 อากรแสตมป์

การโอนใบหุ้น ใบหุ้นกู้ และพันธบัตรที่มีตราสารการโอน ผู้โอนต้องติดอากรแสตมป์อัตรา 1 บาททุกจำนวน 1,000 บาท ตามราคาหุ้นที่ชำระแล้ว ยกเว้นการโอนหลักทรัพย์จดทะเบียนที่บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นนายทะเบียนหรือโอนในระบบไร้ใบหุ้นหรือการโอนพันธบัตรรัฐบาลหรือหน่วยลงทุนไม่ต้องติดอากรแสตมป์

4.4.6 ค่านายหน้า (Commission)

สำหรับนักลงทุนจ่ายให้กับตัวแทนนายหน้า คือ บริษัทสมาชิก เป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ที่เรียกว่า โบรกเกอร์ (Broker) โดยตั้งแต่วันที่ 14 มกราคม 2545 ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้บริษัทสมาชิกเรียกเก็บค่าธรรมเนียม ในการเป็นนายหน้าการซื้อขายหลักทรัพย์ ในอัตราร้อยละ 0.25 ของมูลค่าของการซื้อขาย และอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 0.15 และตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2560 เป็นต้นไป เปลี่ยนแปลงอัตราค่าธรรมเนียมการประกอบกิจการตามที่ได้รับใบอนุญาต (regulatory fee) สำหรับลูกค้ารายย่อยทุกราย จากเดิมอัตราร้อยละ 0.0018 เป็นอัตราร้อยละ 0.0010

กรณีที่ไม่มีรายการซื้อขาย หรือ ส่งคำสั่งซื้อขายแล้วไม่เกิดการจับคู่ จะไม่มีค่าธรรมเนียมใด ๆ เกิดขึ้นในวันนั้น ทั้งนี้ ในการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมนั้น บริษัทจะรวมเรียกเก็บค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้อง ส่วนแรกคือ ค่าธรรมเนียมตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Trading Fee) อัตราร้อยละ 0.005 ของมูลค่าการซื้อขายต่อวัน ส่วนต่อมาคือ ค่าธรรมเนียมการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (TSD Clearing Fee) อัตราร้อยละ 0.001 ของมูลค่าการซื้อขายต่อวัน และส่วนสุดท้ายค่าธรรมเนียมการกำกับดูแลอัตราร้อยละ 0.001 ของมูลค่าการซื้อขายต่อวัน รวมค่าธรรมเนียมทั้งหมดเท่ากับร้อยละ 0.007 ค่าธรรมเนียมขั้นต่ำ ส่วนใหญ่ Broker คิดค่าธรรมเนียมขั้นต่ำ 50 บาทต่อวัน ถ้าเริ่มลงทุนไม่เกิน 25,000 บาท Broker ไม่คิดค่าธรรมเนียมขั้นต่ำ ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ (SCBS), บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง (BLS) และ บริษัทหลักทรัพย์เอสบีไอ ไทย ออนไลน์ (SBITO) อัตราการคิดค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นแบบขั้นบันไดระหว่าง ส่งคำสั่งซื้อขายผ่านเจ้าหน้าที่ (Marketing) และการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ต (Internet Trade)

ตารางที่ 12 ค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์

มูลค่าการซื้อขายต่อวัน (หน่วย: บาท)	การซื้อขายผ่านเจ้าหน้าที่	การซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ต	
		บัญชีวงเงิน (Cash)	บัญชีเติมเงิน (Prepaid)
มูลค่าน้อยกว่า 5 ลบ.	0.257%+VAT7%	0.207%+VAT7%	0.157%+VAT7%
มูลค่า 5-10 ลบ.	0.227%+VAT7%	0.187%+VAT7%	0.137%+VAT7%
มูลค่า 10-20 ลบ.	0.187%+VAT7%	0.157%+VAT7%	0.117%+VAT7%
มูลค่ามากกว่า 20 ลบ.	0.157%+VAT7%	0.127%+VAT7%	0.107%+VAT7%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.ก

กรณีศึกษา (Case study) ทำความรู้จักสินค้า (Products) รายชื่อหุ้น บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (SET) ที่ได้รับการจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) สังคม (Social) และธรรมาภิบาล (Governance) จาก THSI, DJSI, Arabesque S-Ray, Moody's ESG Solution, MSCI ESG Research, Refinitiv, S&P 500 Index และ Set THSI Index จำนวน 213 บมจ. (สำรวจ ณ 31 มี.ค. 2565)

หลังจาก UN ประกาศเป้าหมาย SDGs หลายองค์กรในประเทศไทยที่มีส่วนเกี่ยวข้องโดยเฉพาะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมกับ UN พ.ศ. 2557 และเครือข่ายความร่วมมือสากล เพื่อมาเผยแพร่พัฒนาความรู้ด้านความยั่งยืน (SD) ให้กับบริษัทมหาชนและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (บมจ.) โดยให้ความสำคัญกับ ESG เพื่อที่บมจ.ได้นำแนวทางไปบริหารจัดการองค์กรและเปิดเผยข้อมูลต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 และพัฒนาให้มีการคัดเลือกบมจ.ที่มีคุณสมบัติ "หุ้นยั่งยืน" (Thailand Sustainability

Investment: THSI) และดัชนี SET THSI ปี พ.ศ. 2561 รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน (SD Report) และแบบ 56-1 รายงานเดี่ยว (One Report) บังคับใช้รอบระยะบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2564 ที่บมจ. ต้องจัดทำและเผยแพร่ปี พ.ศ. 2565 การศึกษาของเรวดี พานิช (2564) พบว่า บมจ.ที่ได้รับการจัดอันดับ ESG คิดเป็นร้อยละ 36 ของบมจ.ทั้งหมด เป็นจำนวนมากที่ยังไม่สามารถเข้าสู่ธุรกิจที่ยั่งยืนตามเกณฑ์ที่ตั้งไว้ได้ การส่งเสริมด้วยการชี้ให้เห็นถึงจุดแข็ง ในการสร้างรายได้หรืออัตราผลตอบแทนของบริษัทในระยะยาวจึงเป็นแรงจูงใจที่ดี ในการปรับกระบวนทัศน์และโครงสร้างการบริหารจัดการให้ธุรกิจสามารถเข้าสู่การเติบโตแบบยั่งยืนที่คำนึงถึง ESG แสดงผลตอบแทนเปรียบเทียบระหว่างหลักทรัพย์ ESG 100 กับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET) พบว่า ESG100 มีผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าหุ้นใน SET ตั้งแต่ ค.ศ. 2558-2564 โดยเฉพาะหลังปี พ.ศ. 2563 แม้ว่าในสถานการณ์นั้นเกิดวิกฤตการแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโควิด 19 ยังคงเห็นแนวโน้มผลตอบแทน ESG100 เพิ่มสูงขึ้นในอัตราเร่งมากกว่า SET, SET50 หรือ SET100 อย่างชัดเจน สอดคล้องกับการศึกษาของเรวดี พานิช (2565)

คำสั่ง จงแยกหุ้น ESG ตามประเภทอุตสาหกรรมและธุรกิจเพื่อตรวจสอบสัดส่วนหุ้น ESG ต่อหุ้นทั้งตลาดเพื่อวิพากษ์ถึงเหตุของการพัฒนาธุรกิจเป็นธุรกิจยั่งยืนหรือแรงจูงใจในการนำธุรกิจสู่การจัดอันดับด้าน ESG

ตารางที่ 13 หุ้น ESG ในตลาด SET และ MAI ได้รับการจัดอันดับสากล ณ วันที่ 31 มี.ค. 2565

	Symbol	Industry	Sector	Environment Social and Government (ESG) International Standards					
				THSI	DJSI	Arabesque S-Ray®	MSCI	S&P	Vigeo Eiris
1	AAV	Services	Transportation & Logistics	/	-	/	-	-	-
2	ACE	Resources	Energy & Utilities	-	-	/	-	-	-
3	ADB	Industrial	Industrial	/	-	-	-	-	-
4	ADVANC	Information & Technology	Communication Technology	/	/	/	/	/	/
5	AEONTS	Financials	Finance & Securities	-	-	/	/	/	-
6	AGE	Resources	Energy & Utilities	/	-	-	-	-	-
7	AH	Industrials	Automotive	/	-	-	-	-	-
8	AKP	Services	Services	/	-	-	-	-	-
9	AMATA	Property & Construction	Property Development	/	-	/	/	/	-
10	AMATAV	Property & Construction	Property Development	/	-	/	-	-	-
11	AOT	Services	Transportation & Logistics	/	/	/	/	/	/
12	AP	Property & Construction	Property Development	-	-	/	-	/	-
13	ARROW	Property & Construction	Property & Construction	/	-	-	-	-	-
14	ASIAN	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
15	AWC	Property & Construction	Property Development	/	-	/	/	/	-
16	BA	Services	Transportation & Logistics	-	-	-	-	/	-
17	BAFS	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	-	/	-
18	BAM	Financials	Finance & Securities	-	-	/	/	/	-
19	BANPU	Resources	Energy & Utilities	/	/	/	/	/	/
20	BAY	Financials	Banking	/	-	/	-	-	-
21	BBL	Financials	Banking	/	-	/	-	/	/
22	BCH	Services	Health Care Services	-	-	/	-	/	-
23	BCP	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	/	-
24	BCPG	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	-	-
25	BDMS	Services	Health Care Services	/	/	/	/	/	/
26	BEAUTY	Services	Commerce	-	-	-	-	/	-
27	BEC	Services	Media & Publishing	-	-	/	-	-	-
28	BEM	Services	Transportation & Logistics	/	-	/	/	/	-
29	BEYOND	Services	Tourism & Leisure	-	-	/	-	-	-
30	BGC	Industrials	Packaging	/	-	-	-	-	-
31	BGRIM	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	/	-
32	BH	Services	Health Care Services	-	-	/	/	/	/

	Symbol	Industry	Sector	Environment Social and Government (ESG) International Standards					
				THSI	DJSI	Arabesque S-Ray®	MSCI	S&P	Vigeo Eiris
33	BJC	Services	Commerce	/	/	/	/	/	-
34	BLA	Financials	Insurance	/	-	-	-	/	-
35	BLAND	Property & Construction	Property Development	-	-	-	/	-	-
36	BPP	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	-	/	-
37	BTS	Services	Transportation & Logistics	/	/	/	/	/	/
38	BWG	Services	Professional Services	/	-	-	-	-	-
39	CBG	Agro & Food Industry	Food & Beverage	-	-	/	/	/	-
40	CENTEL	Services	Tourism & Leisure	/	-	/	-	/	-
41	CFRESH	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
42	CHG	Services	Health Care Services	-	-	/	-	-	-
43	CK	Property & Construction	Construction Services	/	-	/	/	/	-
44	CKP	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	-	-	-
45	COLOR	Industrial	Industrial	/	-	-	-	-	-
46	COM7	Services	Commerce	/	-	-	-	-	-
47	CPALL	Services	Commerce	/	/	/	/	/	/
48	CPF	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	/	/	/	/	/
49	CPN	Property & Construction	Property Development	/	/	/	/	/	/
50	CPNREIT	Property & Construction	Property Fund & REITs	-	-	-	-	/	-
51	CRC	Services	Commerce	/	-	-	/	/	-
52	CSC	Industrials	Packaging	/	-	-	-	-	-
53	DCC	Property & Construction	Construction Materials	-	-	-	/	/	-
54	DELTA	Technology	Electronic Components	-	/	/	/	/	-
55	DOHOME	Services	Commerce	-	-	/	-	-	-
56	DRT	Property & Construction	Construction Materials	/	-	-	-	-	-
57	DTAC	Information & Technology	Communication Technology	-	-	/	-	/	-
58	DUSIT	Services	Tourism & Leisure	-	-	/	-	-	-
59	EA	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	/	-
60	EASTW	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	-	/	-
61	EGCO	Resources	Energy & Utilities	/	/	/	/	/	-
62	EPG	Property & Construction	Construction Materials	/	-	/	-	-	-
63	ERW	Services	Tourism & Leisure	-	-	/	-	-	-
64	ESSO	Resources	Energy & Utilities	-	-	/	-	-	-
65	FPT	Property & Construction	Property Development	/	-	-	-	-	-
66	GCAP	Financials	Finance & Securities	/	-	/	-	-	-
67	GFPT	Agro & Food Industry	Agribusiness	/	-	/	-	/	-
68	GGC	Industrials	Petrochemicals & Chemicals	-	-	/	-	-	-
69	GL	Financials	Finance & Securities	-	-	-	-	/	-
70	GLOBAL	Services	Commerce	/	-	/	-	/	-
71	GPSC	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	/	-
72	GULF	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	/	-
73	GUNKUL	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	-	/	-
74	HANA	Technology	Electronic Components	/	-	/	/	/	-
75	HMPRO	Services	Commerce	/	/	/	/	/	/
76	HTC	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
77	ICC	Consumer Products	Fashion	-	-	/	-	-	-
78	ICHI	Agro & Food Industry	Food & Beverage	-	-	/	-	/	-
79	ILINK	Technology	Information Communication Tech.	/	-	-	-	-	-
80	INTUCH	Technology	Information Communication Tech	/	-	/	/	/	-
81	IRC	Industrials	Automotive	/	-	-	-	-	-
82	IRPC	Resources	Energy & Utilities	/	/	/	/	/	-
83	ITEL	Technology	Information Communication Tech	/	-	-	-	-	-
84	IVL	Industrials	Petrochemicals & Chemicals	/	/	/	/	/	/
85	JAS	Technology	Information Communication Tech	-	-	/	/	/	-
86	JMART	Technology	Information Communication Techn	-	-	-	-	/	-
87	JMT	Financials	Finance & Securities	-	-	-	-	/	-

	Symbol	Industry	Sector	Environment Social and Government (ESG) International Standards					
				THSI	DJSI	Arabesque S-Ray®	MSCI	S&P	Vigeo Eiris
88	JWD	Services	Transportation & Logistics	/	-	/	-	-	-
89	KBANK	Financials	Banking	/	/	/	-	/	/
90	KCE	Technology	Electronic Components	-	-	/	-	/	-
91	KEX	Services	Transportation & Logistics	/	-	-	-	-	-
92	KGI	Financials	Finance & Securities	-	-	-	-	/	-
93	KKP	Financials	Banking	/	-	/	/	/	-
94	KSL	Agro & Food Industry	Food & Beverage	-	-	/	-	-	-
95	KTB	Financials	Banking	/	-	/	/	/	/
96	KTC	Financials	Finance & Securities	/	-	/	/	/	-
97	LH	Property & Construction	Property Development	-	-	/	/	/	-
98	LHFG	Financials	Banking	/	-	-	-	/	-
99	LIT	Financials	Finance & Securities	/	-	-	-	-	-
100	LPF	Property & Construction	Property Fund & REITs	-	-	-	-	/	-
101	LPN	Property & Construction	Property Development	/	-	/	-	/	-
102	M	Agro & Food Industry	Food & Beverage	-	-	-	-	/	-
103	M-CHAI	Services	Health Care Services	/	-	-	-	-	-
104	MAJOR	Services	Media & Publishing	/	-	/	/	/	-
105	MAKRO	Services	Commerce	-	-	/	-	/	-
106	MBK	Property & Construction	Property Development	-	-	-	-	/	-
107	MC	Services	Commerce	-	-	-	-	/	-
108	MCOT	Services	Media & Publishing	-	-	/	-	-	-
109	MEGA	Services	Commerce	-	-	/	-	/	-
110	MINT	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	/	/	/	/	/
111	MSC	Technology	Information Communication Tech	/	-	-	-	-	-
112	MTC	Financials	Finance & Securities	/	-	/	/	/	-
113	NRF	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
114	NSI	Financials	Insurance	/	-	-	-	-	-
115	NVD	Property & Construction	Property Development	/	-	-	-	-	-
116	NWR	Property & Construction	Construction Services	-	-	/	-	-	-
117	NYT	Services	Transportation & Logistics	/	-	-	-	-	-
118	OR	Resources	Energy & Utilities	-	-	-	/	-	-
119	ORI	Property & Construction	Property Development	/	-	/	-	-	-
120	OSP	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	/	/	/	-
121	OTO	Services	Services	/	-	-	-	-	-
122	PCSGH	Industrials	Automotive	/	-	/	-	-	-
123	PLANB	Services	Media & Publishing	/	-	/	-	-	-
124	PM	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	/	-	-	-
125	PPP	Property & Construction	Construction Materials	/	-	-	-	-	-
126	PPS	Property & Construction	Property & Construction	/	-	-	-	-	-
127	PR9	Services	Health Care Services	/	-	-	-	-	-
128	PSH	Property & Construction	Property Development	/	-	/	-	/	-
129	PSL	Services	Transportation & Logistics	-	-	/	/	-	-
130	PT	Technology	Information Communication Tech	/	-	-	-	-	-
131	PTG	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	-	-	-
132	PTL	Industrials	Packaging	-	-	-	-	/	-
133	PTT	Resources	Energy & Utilities	/	/	/	/	/	/
134	PTTEP	Resources	Energy & Utilities	/	/	/	/	/	/
135	PTTGC	Industrials	Petrochemicals & Chemicals	/	/	/	/	/	/
136	QH	Property & Construction	Property Development	-	-	/	/	/	-
137	RATCH	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	/	-
138	RBF	Agro & Food Industry	Food & Beverage	-	-	/	-	-	-
139	RS	Services	Commerce	/	-	/	-	/	-
140	S	Property & Construction	Property Development	/	-	-	-	/	-
141	S & J	Consumer Products	Personal Products Pharmaceuticals	/	-	-	-	-	-
142	SABINA	Consumer Products	Fashion	/	-	-	-	-	-
143	SAK	Financials	Finance & Securities	/	-	-	-	-	-

	Symbol	Industry	Sector	Environment Social and Government (ESG) International Standards					
				THSI	DJSI	Arabesque S-Ray®	MSCI	S&P	Vigeo Eiris
144	SAMART	Technology	Information Communication Tech	-	-	-	-	/	-
145	SAT	Industrials	Automotive	/	-	/	-	-	-
146	SAWAD	Financials	Finance & Securities	-	-	/	/	/	-
147	SC	Property & Construction	Property Development	/	-	/	-	/	-
148	SCB	Financials	Banking	/	/	/	/	/	/
149	SCC	Property & Construction	Construction Materials	/	/	/	/	/	/
150	SCCC	Property & Construction	Construction Materials	/	-	-	-	/	-
151	SCG	Resources	Energy & Utilities	/	-	-	-	-	-
152	SCGP	Industrials	Packaging	/	-	-	/	/	-
153	SELIC	Industrial	Industrial	/	-	-	-	-	-
154	SF	Property & Construction	Property Development	-	-	-	-	/	-
155	SIRI	Property & Construction	Property Development	/	-	/	/	/	-
156	SNC	Industrials	Industrial Materials & Machinery	/	-	-	-	-	-
157	SNP	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
158	SPALI	Property & Construction	Property Development	-	-	/	/	/	-
159	SPCG	Resources	Energy & Utilities	-	-	-	-	/	-
160	SPRC	Resources	Energy & Utilities	-	-	/	-	/	-
161	SSC	Agro & Food Industry	Food & Beverage	-	-	/	-	-	-
162	SSSC	Industrials	Steel and Metal Products	/	-	-	-	-	-
163	STA	Agro & Food Industry	Agribusiness	/	-	/	-	/	-
164	STEC	Property & Construction	Construction Services	-	-	/	/	/	-
165	STGT	Consumer Products	Personal Products Pharmaceuticals	/	-	/	/	/	-
166	SUPER	Resources	Energy & Utilities	-	-	/	-	-	-
167	SVI	Technology	Electronic Components	-	-	-	-	/	-
168	SYNEX	Technology	Information Communication Tech	/	-	-	-	-	-
169	SYNTEC	Property & Construction	Construction Services	/	-	/	-	-	-
170	TASCO	Property & Construction	Construction Materials	/	-	/	-	-	-
171	TCAP	Financials	Banking	-	-	/	/	/	-
172	TFG	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
173	TFMAMA	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
174	THANI	Financials	Finance & Securities	/	-	/	/	-	-
175	THCOM	Technology	Information Communication Tech	/	-	/	-	/	-
176	THIP	Industrials	Packaging	/	-	-	-	-	-
177	THREL	Financials	Insurance	/	-	-	-	-	-
178	TIPCO	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-
179	TIPH	Financials	Insurance	-	-	-	-	/	-
180	TISCO	Financials	Banking	/	-	/	-	/	-
181	TKN	Agro & Food Industry	Food & Beverage	-	-	/	-	/	-
182	TMILL	Agro & Food Industry	Agro & Food Industry	/	-	-	-	-	-
183	TMT	Industrials	Steel and Metal Products	/	-	-	-	-	-
184	TNL	Consumer Products	Fashion	/	-	-	-	-	-
185	TOA	Property & Construction	Construction Materials	/	-	/	-	/	-
186	TOG	Consumer Products	Personal Products Pharmaceuticals	/	-	-	-	-	-
187	TOP	Resources	Energy & Utilities	/	/	/	/	/	/
188	TPBI	Industrials	Packaging	/	-	-	-	-	-
189	TPCS	Industrials	Industrial Materials & Machinery	/	-	-	-	-	-
190	TPIPL	Property & Construction	Construction Materials	-	-	-	-	/	-
191	TPIPP	Resources	Energy & Utilities	-	-	/	-	/	-
192	TQM	Financials	Insurance	/	-	/	-	/	-
193	TRUE	Information & Technology	Communication Technology	/	/	/	/	/	/
194	TSC	Industrials	Automotive	/	-	-	-	-	-
195	TSTH	Industrials	Steel and Metal Products	/	-	/	-	-	-
196	TTA	Services	Transportation & Logistics	-	-	-	/	/	-
197	TTB	Financials	Banking	/	-	/	-	/	/
198	TTCL	Property & Construction	Construction Services	/	-	-	-	-	-
199	TTW	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	/	-

	Symbol	Industry	Sector	Environment Social and Government (ESG) International Standards					
				THSI	DJSI	Arabesque S-Ray®	MSCI	S&P	Vigeo Eiris
200	TU	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	/	/	/	/	/
201	TVD	Services	Services	/	-	-	-	-	-
202	TVO	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	/	-	/	-
203	TWPC	Agro & Food Industry	Agribusiness	/	-	-	-	-	-
204	U	Property & Construction	Property Development	-	-	-	-	/	-
205	UAC	Industrials	Petrochemicals & Chemicals	/	-	-	-	-	-
206	UNIQ	Property & Construction	Construction Services	-	-	-	-	/	-
207	UTP	Industrials	Paper & Printing Materials	-	-	-	-	/	-
208	VGI	Services	Media & Publishing	/	-	/	-	/	-
209	VNT	Industrials	Petrochemicals & Chemicals	-	-	-	/	-	-
210	WHA	Property & Construction	Property Development	/	-	/	/	/	-
211	WHART	Property & Construction	Property Fund & REITs	-	-	-	-	/	-
212	WHAUP	Resources	Energy & Utilities	/	-	/	/	-	-
213	ZEN	Agro & Food Industry	Food & Beverage	/	-	-	-	-	-

ที่มา: เรวดี พานิช, 2565

บรรณานุกรม

ชยุต ปริญญาธนกุล. (2564). *การส่งคำสั่ง ซื้อขายหุ้น* [Video]. สืบค้นจาก https://www.youtube.com/watch?v=iWXdF9shXK0

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *Set Index*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/products/index/setindex_p2.html

-------. (2565). *SETinvestnow*. สืบค้นจาก https://www.setinvestnow.com/th/glossary/price-spread

-------. (ม.ป.ป.ก). *การซื้อขายตราสารทุน*. สืบค้นจาก https://www2.set.or.th/th/products/trading/equity/tradingsystem_p9.html?printable=true

-------. (ม.ป.ป.ข). *วิธีการซื้อขาย: การขึ้นเครื่องหมาย*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/market/information/trading-procedure/trading-signs

มิวเซียม ไทยแลนด์. (2565). *พิพิธภัณฑ์เรียนรู้การลงทุน investory*. สืบค้นจาก https://www.museumthailand.com/th/home

เรวดี พานิช. (2564). การศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทไทยที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืน ตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนขององค์การสหประชาชาติ พ.ศ. 2558-2573. *วารสารวิชาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี, 27*(2), 115-129.

-------. (2565). ความสัมพันธ์เชิงพลวัตรระหว่างผลตอบแทนและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจยั่งยืนที่ถูกจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและธรรมาภิบาล ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี*, 28(2), 1-17.

สถาบันไทยพัฒน์. (ม.ป.ป.). *EGS index: Performance comparison*. สืบค้นจาก https://www.thaipat.org/2018/10/esg-index.html

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (ม.ป.ป.). *กลต.ธ.(ว) 28/2540 การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์และการให้ยืมหลักทรัพย์เพื่อขายชอร์ตในระบบ Credit Balance*. สืบค้นจาก https://law.sec.or.th/content/2437/4508/1

บทที่ 5 วิธีการซื้อขายอนุพันธ์ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
(How to trade on TFEX: Thailand Futures Exchange)

วัตถุประสงค์ประสงค์การเรียนรู้

เพื่อให้นศ.ได้ทำความรู้จักและเข้าใจวิธีการเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์อีกตลาดหนึ่ง นั้นคือ ตลาดอนุพันธ์ หรือตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในประเทศไทย หรือเรียกว่า ตลาด TFEX เป็นทางเลือกในการลงทุนเพื่อต้องการจัดการกับความเสี่ยงในตลาดหุ้น ได้เป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม การซื้อขายหลักทรัพย์นอกจากจะเป็นตลาดหุ้น (Equity) แล้ว ยังมีตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ด้วย

เนื้อหาในบทที่ 5 ประกอบด้วย

5.1 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับอนุพันธ์
5.2 สินค้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX)
5.3 กระบวนการซื้อขายอนุพันธ์
5.4 วิธีการเทรดอนุพันธ์ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX)

บทนำ

ในช่วงตลาดหุ้นผันผวน มีเครื่องมือทางการเงิน ในตลาดการเงินชนิดหนึ่งซึ่งสามารถลดความเสี่ยงจากความผันผวนได้ทั้งขาขึ้นและขาลง เรียกว่า สัญญาซื้อขายล่วงหน้า และนักลงทุนส่วนใหญ่ยังสามารถเพิ่มโอกาสในการลงทุน เพิ่มผลตอบแทนในพอร์ตโฟลิโอ โดยวิธีการเปิดปิดสัญญาในตลาดหรือการเก็งกำไรได้ ผ่านตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เรียกว่า Thailand Future Exchange (TFEX) ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายอนุพันธ์ ที่อ้างอิงกับตราสารทุน ตราสารหนี้และสินค้าโภคภัณฑ์ สินค้าเกษตร ดัชนี ราคาต่าง ๆ ภายใต้ พ.ร.บ.สัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 ได้แก่ สินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ ทองคำ น้ำมันดิบ ข้าว ยางพารา หลักทรัพย์ประเภทหุ้น ดัชนีตลาดหุ้น พันธบัตรรัฐบาล ดอกเบี้ย และอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น นอกจากนั้น ตลาด TFEX มีบทบาทในการสร้างเสถียรภาพในตลาดเงินและระบบเศรษฐกิจ ด้วยตลาดซื้อขายล่วงหน้านั้นเกี่ยวข้องกับตราสารอนุพันธ์ ตราสารที่เสี่ยงมากที่สุด ผู้ถือครองตราสารอยู่ในสถานะ คู่สัญญาระหว่างสองฝ่าย ซึ่งสัญญาอ้างอิงกับสินทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่ง ความเสี่ยงขึ้นกับสิทธิที่ไม่มีตัวตน ไม่ใช่เจ้าของ หรือไม่เป็นเจ้าหนี้ใคร

5.1 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับอนุพันธ์

5.1.1 ลักษณะตราสารอนุพันธ์

ตราสารอนุพันธ์ คือ สัญญาหรือข้อตกลงที่อยู่ในรูปของสิทธิ ในการซื้อขายสินทรัพย์อ้างอิง ตามราคา ปริมาณ และเวลาที่ตกลงไว้ ซึ่งเป็นสัญญาที่ส่งมอบสินค้าและชำระเงินในอนาคต มูลค่าของสัญญาขึ้นอยู่กับมูลค่าของสินทรัพย์อ้างอิง ดังนั้นสัญญาซื้อขายล่วงหน้า จะไม่มีมูลค่าในตัวเอง มูลค่าจะขึ้นอยู่กับสินทรัพย์หรือตัวแปรที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้านั้นไปอ้างอิง ซึ่งเรียกว่า Underlying Asset สำหรับประเทศไทย การซื้อขายสินค้าอนุพันธ์จะซื้อขายในตลาด TFEX แบ่งเป็น 12 ประเภท ได้แก่ SET 50 Index Future, SET 50 Index Option, Single Stock Future, Sector Index Futures, Gold Online Future, Gold Future (10 Bath & 50 Bath), Gold-D, Silver Online Future, Japanese Rubber Futures, Rubber Futures (RSS3D Futures & RSS3 Futures), Interest Rate Future, USD Future. (บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564ก)

ตราสารอนุพันธ์ มีวัตถุประสงค์เพื่อบริหารความเสี่ยง (Risk Management) หรือเรียกว่า Hedging การประกันความเสี่ยงในการลงทุน แต่ด้วยคุณลักษณะการลงทุนที่มีอัตราทด หลายเท่าตัว (Leverage) ลงทุนน้อย ได้กำไรมาก (หรือขาดทุนได้มากเช่นกัน) หรืออาจอธิบายได้ว่า Leverage เป็นสัญญาที่ใช้หลักประกันวางเพียงบางส่วนในการลงทุนจริง จึงใช้เงินลงทุนต่ำด้วยการวางหลักประกันขั้นต่ำประมาณร้อยละ 10-15 ของมูลค่าสัญญา ผลตอบแทนที่ได้รับจึงมีทั้งกำไร และขาดทุน มีสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับเงินที่ลงทุนตั้งต้น นักลงทุนจึงนิยมใช้ตราสารอนุพันธ์ในการทำกำไรระยะสั้น หรือเก็งกำไร (Speculative) มากกว่าการบริหารความเสี่ยง

Hull (2017) ผู้เขียนตำราเรียนเรื่อง ตราสารอนุพันธ์ที่ได้รับความนิยมทั่วโลกให้คำนิยามว่า Hedging คือ “A Trade Designed to Reduce Risk” หรือการค้าขายที่ถูกออกแบบมาเพื่อใช้ลดความเสี่ยง โดยการทำผ่านเครื่องมือที่เรียกว่า ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) ซึ่งหมายถึงสินทรัพย์ทางการเงินที่มูลค่าขึ้นอยู่กับสินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) เช่น เงินตราต่างประเทศ ตราสารหนี้ ตราสารทุน หรือ สินค้าโภคภัณฑ์ (บุญทิวา ชีวะตระกูลกิจ และ ประภาพร ฝูงวานิช, 2556) โดยตราสารอนุพันธ์ที่นิยมได้แก่ ตราสารแรก Forward คือผู้ส่งออกทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ากับธนาคาร ในอนาคตด้วยอัตราแลกเปลี่ยนและจำนวนเงินที่ตกลงกันไว้ในปัจจุบัน ส่งมอบเงินภายใน 2 วันทำการ (Spot) ตราสารต่อมาคือ Swap คือผู้ประกอบการ ทำสัญญา 2 ฝ่าย (ธนาคารเป็นตัวกลาง) มีความต้องการแลกเปลี่ยนเงินต่างสกุลในปัจจุบันก่อนจะแลกกลับในอนาคตตามจำนวนเงิน วันส่งมอบ และอัตราแลกเปลี่ยนที่ระบุไว้ในสัญญา ผู้ประกอบการใช้เป็นเครื่องมือในการบริหารสภาพคล่องเงินตราต่างประเทศได้ และตราสารสุดท้าย Option คือสิทธิในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าคล้าย Forward แต่ผู้ถือ Option สามารถเลือกที่จะใช้สิทธิในการซื้อขายหรือไม่ใช้ก็ได้ จึงมีความยืดหยุ่นมากกว่า

ตัวอย่าง 1 ผู้ส่งออกซื้อสิทธิขาย (Put Option) เงินตราต่างประเทศ

อัตราแลกเปลี่ยน 30 บาท/ดอลลาร์สรอ. ในอีก 3 เดือนข้างหน้า หากเงินบาทแข็งค่าเป็น 29 บาท/ดอลลาร์สรอ. ผู้ส่งออกจะเลือกที่จะใช้สิทธิขาย แต่การใช้สิทธิต้องมีค่า Premium ทุกครั้ง ปัจจัยสำคัญที่ทำให้ผู้ประกอบการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงน้อย (คธาฤทธิ์ สิทธิกูล และ ณชา อนันต์โชติกุล, 2553) คือ การขาดความรู้ความเข้าใจในการป้องกันความเสี่ยง มีความมั่นใจว่าค่าเงินจะไม่ผันผวนด้วยการแทรกแซงของการใช้นโยบายรัฐ ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงค่อนข้างสูง สอดคล้องกับงานวิจัยอาชนัน เกาะไพบูลย์ (2556) ที่พบว่าผู้ประกอบการไม่นิยมป้องกันความเสี่ยงเนื่องจากเห็นว่าเป็นเรื่องยุ่งยากและมีค่าธรรมเนียมแพง

ตัวอย่าง 2 แนวคิดตราสารอนุพันธ์

ใบจองซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือที่อยู่อาศัย เป็นสัญญาที่จ่ายเงินสดบางส่วนหรือวางมัดจำ 100,000 บาท แล้วได้ถือใบจองซื้อ ในราคาที่ตกลงกันทั้งสองฝ่าย มูลค่า 1 ล้านบาท สำหรับ บ้านทาวน์โฮม 1 หลังพื้นที่ 22 ตร.วา เพื่อมาซื้อจริงในอนาคตอีก 6 เดือนข้างหน้า เมื่อบ้านสร้างเสร็จ จะมีการส่งมอบบ้านกัน ตามกำหนดเวลา ดังนั้น ใบจองซื้อทาวน์โฮม เป็น ตราสารอนุพันธ์ ตัวหนึ่ง เป็นสิทธิที่จะซื้อเพื่อส่งมอบของในอนาคต วันครบกำหนดแตกต่างจากนักลงทุนถือเงินสดไปซื้อทาวโฮม 1 หลัง มูลค่า 2 ล้านบาท การทำธุรกรรมซื้อขายเสร็จสิ้นเป็นปัจจุบัน ณ วันนั้น จ่ายเงินแล้วได้อยู่บ้านเลย (Spot) ไม่ใช่ตราสารอนุพันธ์

เมื่อราคาทาวน์โฮมมีแนวโน้มราคาจะแพงขึ้น ด้วยประกาศเวนคืนพื้นที่ใกล้เคียงเพื่อสร้างรถไฟฟ้า ผ่านหน้าหมู่บ้าน ทำให้อุปสงค์ตลาดบ้านในพื้นที่นั้นเพิ่มขึ้น ราคาบ้านสูงขึ้น จากราคา 1 ล้านบาทเป็น 1,200,000 บาท มีนักลงทุนสนใจต้องการซื้อทาวน์โฮมในหมู่บ้าน แต่ Developer แจ้งว่าขายหมดแล้ว หากนักลงทุนต้องการ ต้องไปหาในตลาดมือสองขายใบจองซื้อบ้าน หากได้ราคาใบจองซื้อที่ตกลงกันได้ 300,000 บาท คนจองยอมขาย นักลงทุนคนใหม่ยอมซื้อ เพื่อจะได้ส่งมอบบ้านในราคาสุทธิ 1.2 ล้านบาท ราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 20 ขณะที่ใบจองราคาเพิ่มขึ้นร้อยละ 200 จะเห็นว่าในทิศทางราคาสินทรัพย์ขาขึ้น ตราสารอนุพันธ์ทำกำไรจากผลต่างราคาได้หลายเท่าของราคาสินทรัพย์จริง แต่ขณะเดียวกันสถานการณ์ราคาสินทรัพย์ขาลง ตราสารอนุพันธ์สามารถขาดทุนได้หลายเท่าของราคาสินทรัพย์เช่นกัน ดังนั้น มูลค่าของตราสารอนุพันธ์ จะขึ้นอยู่กับ ระดับราคาสินค้าอ้างอิง (Under Lying Asset) อธิบายได้ว่า เมื่อราคาสินค้าอ้างอิงเพิ่ม ราคาตราสารอนุพันธ์จะเพิ่มขึ้นมากกว่าราคาสินค้าอ้างอิง เมื่อราคาสินค้าอ้างอิงลด ราคาตราสารอนุพันธ์จะลดลงมากกว่าราคาสินค้าอ้างอิงที่ลดลงเช่นกัน ตราสารอนุพันธ์จึงมีความเสี่ยงสูงมากที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับตราสารชนิดอื่น

ตัวอย่าง 3 ออปชั่น (Option) ประโยชน์ในการบริหารความเสี่ยง (Risk Management/ Hedging)

กรณี 1 นักลงทุนมีพอร์ตหุ้นในกลุ่มดัชนี SET50 นักลงทุนคาดการณ์ว่า ตลาดขาลงหรือหุ้นตกใน 3 เดือนข้างหน้า นักลงทุนจึงทำการ Hedging ป้องกันความเสี่ยงโดยการ **ขาย (Short Position)** ในสัญญาฟิวเจอร์ส (SET50) ในตลาด TFEX ดังนั้น หากอีก 3 เดือน “หุ้นตก” เป็นความจริงตามคาดการณ์ไว้แล้ว นักลงทุนจะขาดทุนหุ้นในตลาด SET แต่จะมีโอกาสได้กำไรในตลาด TFEX หักลบกันเป็นศูนย์หรือใกล้เคียงศูนย์ เป็นการลดความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้น แต่จะไม่ได้กำไรเช่นกัน

กรณี 2 ตรงกันข้ามกันนักลงทุนบางคน อาจมองตลาดหุ้น แตกต่างกัน จึงคาดการณ์ว่า ตลาดหุ้นมีแนวโน้มจะขึ้นในอีก 3 เดือน นักลงทุนกลุ่มนี้ **ซื้อ (Long Position)** ในสัญญา ฟิวเจอร์ส: SET50 ในตลาด TFEX ดังนั้น หากตลาดหุ้นขึ้น ตามที่คาดไว้จะได้ผลกำไร 2 ต่อ หรือหากคาดผิดจะขาดทุนได้ทันที ลักษณะนี้เรียกเป็นการเก็งกำไร ไม่ใช่วิธีการถัวความเสี่ยง เพราะฉะนั้นการป้องกันความเสี่ยงใน 2 ตลาดทำได้ ในกรณีที่คาดว่าตลาดหุ้น (หลัก) จะตกต่ำลงจึง Hedging ด้วย Short Position ในตลาดอนุพันธ์ เหมาะสำหรับนักลงทุนมือใหม่หัดขับ

ตัวอย่าง 4 ประโยชน์ของฟิวเจอร์ (Future) เพื่อการเก็งกำไร (Speculative)

นายชิโนแวก โควิด มีเงินลงทุน จำนวน 200,000 บาท และคาดการณ์ว่า ดัชนี SET50 ที่ระดับ 1,000 จุด หรือตลาดหุ้นน่าจะปรับตัวขึ้นในอีก 3 เดือนข้างหน้า นายชิโนแวค โควิด มีทางเลือก 2 ทางในการลงทุนคือลงทุนในตลาด SET หรือลงทุนในตลาด TFEX หาก **เลือกทางที่ 1** เรียกว่าลงทุนโดยตรง ด้วยวิธีการซื้อหุ้นดัชนี SET50 หรือซื้อกองทุนหุ้นรวมดัชนี SET50 ลงทุนด้วยจำนวน 200,000 บาท ซื้อหุ้นหรือกองทุนเต็มมูลค่าและได้สิทธิถือครอง

เป็น “เจ้าของ” **เลือกทางที่ 2** เรียกว่าลงทุนโดยผ่านอนุพันธ์ เพื่อเก็งกำไรในตลาด TFEX ซื้อฟิวเจอร์ส: SET 50 ที่ราคา 1,000 จุด 1 สัญญา มูลค่า 200,000 บาท วางเงินประกันร้อยละ 10 เท่ากับ 20,000 บาท ซื้อสัญญามีพันธะผูกพันในเวลากำหนด แต่ไม่ได้สิทธิถือครองหุ้นหรือกองทุน

กรณี 1 ดัชนี SET50 ในอีก 3 เดือน เพิ่มขึ้น เป็น 1,050 จุด **ทางเลือกที่ 1** มูลค่าพอร์ตหุ้น เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 5 จาก 1,050-1,000/1,000×100% คิดเป็นมูลค่าพอร์ตโฟลิโอ เพิ่มขึ้น 5%×200,000 = 10,000 บาท (จะขายออกหรือไม่ ไม่มีวันหมดอายุการถือครอง) **ทางเลือกที่ 2** อีก 3 เดือน ภายในกำหนดเวลาสัญญา ตัดสินใจทำกำไร ด้วยวิธีการ ปิดสถานะ ซื้อ (Long) ฟิวเจอร์ส ด้วยการ ขาย (Short) ฟิวเจอร์สที่ 1,050 จุด ได้กำไรจากมูลค่าเต็มในตลาดหุ้น SET50 คือร้อยละ 5 ของ SET50 ที่ 200,000 ได้ 10,000 บาท ขณะที่การคำนวณกำไรในตลาด TFEX คิดจากดัชนี [(1,050-1,000)×200] = 10,000 บาท จากเงินลงทุน วางเงินประกันไปร้อยละ 10 ได้กำไรไป 10,000/20,000×100 = 50% ใน 3 เดือน หรือคิดเป็นผลตอบแทนร้อยละ 200 ต่อปี (ดังนั้น หากวางเงินประกันต่ำกว่านี้จะทำให้ผลกำไรสูงกว่าได้) สรุปอนุพันธ์ได้กำไรมากกว่าตลาดหุ้น

กรณี 2 ดัชนี SET50 ในอีก 3 เดือน ลดลง เป็น 950 จุด **ทางเลือกที่ 1** มูลค่าพอร์ตหุ้น ลดลง ประมาณร้อยละ 5 จาก 950-1,000/1,000×100% คิดเป็นมูลค่าพอร์ตโฟลิโอ ลดลงร้อยละ -5 คิดเป็นมูลค่า -5%×200,000 = -10,000 บาท (จะตัดขายหรือไม่ ไม่มีวันหมดอายุ) **ทางเลือกที่ 2** อีก 3 เดือน ภายในกำหนดเวลาสัญญา ตัดสินใจทำกำไร ด้วยวิธีการ ปิดสถานะ ซื้อ (Long) ฟิวเจอร์ส ด้วยการ ขาย (Short) ฟิวเจอร์สที่ 950 จุด คิดจากดัชนี [(950-1,000)×200] = -10,000 บาท จากเงินลงทุน วางเงินประกันไปร้อยละ 10 รับขาดทุน -10,000/20,000×100 = -50% ใน 3 เดือน หรือคิดเป็นผลตอบแทนร้อยละ -200 ต่อปี (ดังนั้น หากวางเงินประกันต่ำกว่านี้จะทำให้ผลขาดทุนสูงกว่าได้) สรุป อนุพันธ์รับผลขาดทุน มากกว่าตลาดหุ้น

สรุปตราสารอนุพันธ์ มีลักษณะเด่น 3 ประการ คือ ประการแรกอนุพันธ์เป็นสัญญาที่มีสินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) ประการต่อมาอนุพันธ์ใช้เงินลงทุนน้อย มีโอกาสได้ผลตอบแทนสูง (Leverage) และประการสุดท้ายเป็นสัญญาที่มีอายุจำกัด (Maturity) กำหนดเวลาชัดเจน (1, 2, 3, ... เดือน) การรับสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ทำได้ภายในกำหนดเวลา เมื่อพ้นกำหนดสัญญาจะหมดอายุและผู้ถือสัญญาจะหมดสิทธิไปด้วย

5.1.2 ประเภทของตราสารอนุพันธ์

ตราสารอนุพันธ์แบ่งเป็น 4 ประเภท ได้แก่ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า 2 รูปแบบ คือ สัญญาฟอเวิร์ด (Forward) และสัญญาฟิวเจอร์ส (Future) นอกจากนั้นคือ ออปชัน (Option) และสวอป (Swap)

5.1.2.1 สัญญาซื้อขายล่วงหน้า เป็นสัญญาที่จะซื้อขายสินค้าอ้างอิง โดยตกลงราคากันในวันนี้ เพื่อส่งมอบสินค้าและชำระเงินในอนาคต เป็นภาระหน้าที่ของผู้ซื้อ (ชำระราคา) และผู้ขาย (ส่งมอบสินค้า) มี 2 ลักษณะสัญญาที่แตกต่างกัน ดังนี้

1) สัญญาฟอเวิร์ด (Forward) เป็นสัญญาที่ทำขึ้นระหว่างคู่สัญญา 2 ฝ่าย รูปแบบที่ตกลงกันเอง โดยฝ่ายหนึ่งทำสัญญาว่าจะซื้อและอีกฝ่ายทำสัญญาว่าจะขาย ตามราคาที่ตกลงกันไว้ ซึ่งจะเกิดการส่งมอบสินค้าและชำระเงินค่าสินค้า ในอนาคตข้างหน้า **ตัวอย่าง** ดีแลนบอกขาย นาฬิกา Rolex รุ่น Cosmography Daytona Men’s Watch ราคา 1 ล้านบาทให้เพื่อนสนิทชื่อเดมี่ สองคนตกลงกันว่าจะจ่ายเงินและรับของกันอีก 1 เดือนข้างหน้า เรียกว่าการเกิดสัญญาฟอเวิร์ดระหว่างดีแลนและเดมี่ สามารถเกิดความเสี่ยงของคู่สัญญาที่ว่า เมื่อถึงเวลากำหนดรับของโอนเงินแล้วมีคนใดคนหนึ่งผิดนัด เช่น ดีแลนไม่ส่งของหรือส่งนาฬิกาผิดรุ่นให้เดมี่ หรือเดมีรับของแล้วไม่โอนเงินหรือโอนเงินไม่ครบตามที่ตกลงกัน เป็นต้น

2) สัญญาฟิวเจอร์ส (Future) เป็นสัญญาที่มีการซื้อขายกันอย่างเป็นทางการในตลาด TFEX มีกฎระเบียบสำหรับนักลงทุนที่เข้ามาซื้อขายอย่างชัดเจน โอกาสในการผิดนัดชำระหนี้ไม่มี โดยสำนักหักบัญชี (TCH) ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะทำหน้าที่เป็นคู่สัญญาตรงข้ามกับผู้ทำสัญญาเพื่อรับประกันการทำตามสัญญาและจะลดความเสี่ยงของตนโดยจะมีการเรียกเก็บเงินประกันจากคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย ถ้าฝ่ายใดทำผิดสัญญาจะถูกยึดเงินประกัน

5.1.2.2 ออปชั่น (Option) เป็นสัญญาที่ผู้ขายออปชันให้สิทธิ แก่ผู้ซื้อหรือผู้ถือออปชันในการซื้อ (Call) หรือขาย (Put) สินค้าอ้างอิง ตามราคา จำนวน และระยะเวลาที่ระบุไว้ ในสัญญาออปชั่นนี้ ผู้ซื้อ ต้องจ่ายค่า Premium ก่อนได้สิทธิถือครองและสามารถเลือกที่จะใช้สิทธินั้น หรือไม่ก็ได้ ซึ่งหากผู้ซื้อใช้สิทธินั้น ผู้ขายจะมีภาระผูกพัน ในขณะที่ หากผู้ซื้อไม่ใช้สิทธิ ถือว่าผู้ซื้อสละสิทธิ์ ผู้ขายไม่มีภาระผูกพันใด ๆ Option แบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ สัญญาที่ให้สิทธิในการซื้อ เรียกว่า Call Option และสัญญาที่ให้สิทธิในการขาย เรียกว่า Put Option

5.1.2.3 สวอป (Swap) มีลักษณะเป็นสัญญาแลกเปลี่ยนกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคตของคู่สัญญา สามารถใช้จัดการความเสี่ยงได้ดี และมีสถาบันการเงินทำหน้าที่เป็นตัวกลางระหว่างการแลกเปลี่ยน

ตัวอย่าง สัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Swap) เฉพาะดอกเบี้ยจ่ายหรือรับระหว่างฝ่ายหนึ่งจ่ายเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed Interest Rate) กับอีกฝ่ายหนึ่งจ่ายอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating interest Rate) เพื่อปรับกระแสเงินสดรับและกระแสเงินสดจ่ายให้มีความสอดคล้องกัน โดยฝ่ายที่จ่ายกระแสเงินสดแบบลอยตัวจะจ่ายมากหรือน้อยอ้างอิงกับมูลค่าสินทรัพย์ที่สัญญาผูกอยู่เพื่อลดความเสี่ยงขององค์กร

ตัวอย่าง สัญญาแลกเปลี่ยนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่าง ๆ เรียกว่า Currency Swap ตราสารอนุพันธ์ชนิดนี้ ใช้เพื่อประกันความเสี่ยงสำหรับนักธุรกิจหรือผู้ประกอบการที่ต้องลงทุนในต่างประเทศทำธุรกิจที่เกี่ยวกับสกุลเงิน การค้าระหว่างประเทศ นักลงทุนทั่วไปมักไม่ใช้ในการประกันความเสี่ยงหรือเพื่อเก็งกำไร

5.1.3 ลักษณะของสัญญาฟิวเจอร์ (Future)

สัญญาที่มีการซื้อขายที่นิยมในตลาด TFEX หลักการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Future) แบ่งเป็น 2 กรณีดังนี้ (บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564ค)

1) กรณี 1 หากคาดว่าราคาสินค้าอ้างอิงจะปรับตัวเพิ่ม**สูง**ขึ้น การลงทุนด้วยการ**ซื้อ**สัญญา (Long Position) จากนั้นทำการขายเพื่อทำกำไร เมื่อราคาสินค้าอ้างอิงปรับตัวสูงขึ้นตามที่คาดไว้ ก่อนสัญญาหมดอายุ

2) กรณี 2 หากคาดว่าราคาสินค้าอ้างอิงจะปรับตัว**ลด**ลง การลงทุนด้วยการ**ขาย**สัญญา (Short Position) จากนั้นทำการซื้อกลับเพื่อทำกำไร เมื่อราคาสินค้าอ้างอิงปรับตัวลดลงตามที่คาดไว้ ก่อนสัญญาหมดอายุ

ลักษณะของสัญญา Future สินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) เช่น หุ้น ทองคำ เงินตราต่างประเทศ ในตลาด TFEX มี SET50 Index Future, Single Stock Future, Sector Index Future, Gold Future, Silver Online Future, Japanese Rubber Future, Rubber Future (RSS3D, RSS3), USD Future และ Interest Rate Future

ตัวอย่าง ลักษณะสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Future)

TFEX
ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

สรุปลักษณะสัญญา SET50 Index Futures

หัวข้อ	ลักษณะสัญญา	
สินค้าอ้างอิง	ดัชนี SET50 ที่คำนวณและเผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
ชื่อย่อสัญญา	S50	
ขนาดของสัญญา	200 บาทต่อ 1 จุดของดัชนี	
เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	เดือนใกล้ 3 เดือนติดต่อกัน และ เดือนสุดท้ายของไตรมาสใน 3 ไตรมาสถัดไป	
ราคาเสนอซื้อขาย	เสนอซื้อขายเป็นระดับดัชนี	
ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ	0.1 จุด (คิดเป็น 20 บาทต่อสัญญา)	
ช่วงเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน	±30% ของราคาที่ใช้ชำระราคาล่าสุด	
เวลาซื้อขาย	Pre - open: Morning session: Pre - open: Afternoon session:	09:15 น. - 09:45 น. 09:45 น. - 12:30 น. 13:45 น. - 14:15 น. 14:15 น. - 16:55 น.
การจำกัดฐานะ	ห้ามมีฐานะสุทธิรวมใน SET50 Index Futures และ SET50 Index Options เมื่อคำนวณฐานะเทียบเท่ากับฐานะใน SET50 Index Futures ในเดือนใดเดือนหนึ่งหรือทุกเดือน รวมกันเกิน 100,000 สัญญา	
วันซื้อขายวันสุดท้าย	วันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุโดยสัญญาที่ครบอายุจะสิ้นสุดการซื้อขายในเวลา 16:30 น.	
ราคาที่ใช้ชำระราคาในวันซื้อขายวันสุดท้าย	ค่าเฉลี่ยของดัชนี SET50 ในวันซื้อขายวันสุดท้าย โดยคำนวณจากค่าดัชนี SET50 ในช่วง 15 นาทีสุดท้ายและค่าดัชนีราคาปิดของวันนั้น โดยตัดค่าที่มากที่สุด 3 ค่า และค่าที่น้อยที่สุด 3 ค่าออก และ ใช้ค่าทศนิยม 2 ตำแหน่ง	
วิธีการส่งมอบ/ชำระราคา	ชำระราคาเป็นเงินสด	
ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับการซื้อขาย	7 บาทต่อสัญญา โดยเรียกเก็บจากทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย	
ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขาย	ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าไม่มีข้อกำหนดเรื่องค่าธรรมเนียมนายหน้าการซื้อขาย อัตราค่าธรรมเนียมสามารถต่อรองได้เสรี	

หมายเหตุ :

ลักษณะของสัญญาข้างต้น ได้มีการปรับปรุงเพื่อให้ง่ายต่อความเข้าใจ ผู้สนใจสามารถดูแบบของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฉบับสมบูรณ์ได้ที่ ข้อบังคับและวิธีปฏิบัติหมวด 600

ภาพที่ 33 ลักษณะสัญญา SET50 Future

ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564ค

5.1.4 ลักษณะของออปชัน (Option)

5.1.4.1 ตัวอย่างออปชัน (Option) คูปองห้องพักโรงแรม คูปองอาหารบุฟเฟ่ต์มื้อเที่ยงโรงแรม

เป็นสัญญาที่เจ้าของโรงแรมให้สิทธิแก่ลูกค้า ซื้อคูปอง หรือขายคูปองในราคา ส่วนลดร้อยละ 60 จำนวนครัวเรือนละ ไม่เกิน 5 ใบ ภายใน 31 ธันวาคม 25XX ลูกค้าจ่าย Premium เงินส่วนเพิ่มเพื่อได้สิทธิถือคูปองนั้น ๆ เช่น ราคา คูปอง 789 บาทต่อใบ แล้วเมื่อใช้สิทธิ จึงจะชำระค่าบริการหรืออาหารตามส่วนลดที่เสนอให้บนหน้าคูปองอีกครั้งหนึ่ง ลูกค้าสามารถเลือกที่จะใช้คูปอง ภายในกำหนดเวลาหมดอายุ หรือไม่ใช้ก็ได้ ถ้าไม่ใช้ก็ไม่ต้องเสียค่าบริการหรืออาหารตามจริงแต่ได้ส่วนลด ตามหน้าคูปอง แต่หากลูกค้าใช้สิทธิ โดยนำคูปองไปใช้บริการภายในเวลาเจ้าของโรงแรมมีภาระผูกพัน ตามเงื่อนไขในคูปองที่ต้องลดค่าบริการร้อยละ 60

ภาพที่ 34 ตัวอย่างคูปอง Option

5.1.4.2 ประเภทของ Option 2 แบบ คือสิทธิในการซื้อ (Call Option) และสิทธิ์ในการขาย (Put Option) สิทธิ Option ที่ซื้อขายในตลาด TFEX กำหนดสัญลักษณ์ที่มีความหมาย ประกอบด้วยตัวย่อ ดังนี้

1) ประเภทของสิทธิ ได้แก่สิทธิที่จะซื้อในอนาคตเรียกว่า C (Call) สิทธิที่จะขายในอนาคตเรียกว่า P (Put)
2) สินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) ได้แก่ S
3) ราคาใช้สิทธิ (Exercise Price/Strike Price) เรียกว่า X หรือ K
4) วันครบกำหนดอายุ (Maturity Date) ใช้สัญลักษณ์ T
5) ขนาดสัญญา (Contract Size)

ภาพที่ 35 การซื้อขายสิทธิออปชัน Call Option และ Put Option

ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564

ตารางที่ 14 สถานะของ Option เมื่อเวลาผ่านไปการตัดสินใจของผู้ถือครองจะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิ

สถานะ	ซื้อ (Call)	การตัดสินใจของผู้ถือ Call	ขาย (Put)	การตัดสินใจของผู้ถือ Put
In-the-Money	$S_T > X$	ใช้สิทธิ; ราคาตลาด > ราคาใช้สิทธิ	$X > S_T$	ใช้สิทธิ
At-the-Money	$S_T = X$	ใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิ; ราคาตลาด = ราคาใช้สิทธิ	$X = S_T$	ใช้สิทธิ หรือไม่ใช้สิทธิ
Out-of-the-Money	$S_T < X$	ไม่ใช้สิทธิ; ราคาตลาด < ราคาใช้สิทธิ	$X < S_T$	ไม่ใช้สิทธิ

หมายเหตุ: S_T หมายถึง ราคาตลาดของสินทรัพย์อ้างอิง ณ เวลา T (วันครบอายุ) X หมายถึง ราคาใช้สิทธิ (ราคาที่ตกลงกันไว้ก่อนหน้า)
ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564

5.1.4.3 สถานะของ Option เมื่อเวลาผ่านไปการตัดสินใจของผู้ถือครอง จะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิ

In-the-Money เมื่อราคาตลาด (S_T) <u>มากกว่า</u> (>) ราคาใช้สิทธิ (X) มีโอกาสใช้สิทธิสูง กรณี Call Option เช่น SET50 ราคา/ดัชนี ปัจจุบัน 900 จุด Call Option ราคา/ดัชนี 980 จุด เรียกว่าผู้ถือครองมีสถานะ In-the-Money หรือได้กำไร สามารถซื้อได้ถูกกว่าตลาด ด้วยการใช้สิทธิ แต่ต้องพิจารณา ค่า Premium หรือค่าธรรมเนียมจ่ายไปก่อนจะได้สิทธิมาด้วย หักลบส่วนนี้แล้วจึงได้กำไร ในกรณีตรงกันข้ามกัน คือ ใช้สิทธิ Put Option เมื่อ ราคาตลาด <u>น้อยกว่า</u> ราคาใช้สิทธิ ผู้ถือครองจะได้สิทธิขายในราคาที่แพงกว่าตลาด

5.1.4.4 สิทธิของผู้ซื้อและภาระผูกพันของผู้ขายสิ้นสุดลงตามเงื่อนไข 2 ประการ ดังนี้

ประการแรกสิทธิของผู้ซื้อ (Long Position) สิ้นสุดเมื่อมีการใช้สิทธิตามสัญญาออปชั่น หรือออปชันหมดอายุโดยไม่ได้ใช้สิทธิทำการขาย หรือเพื่อล้างสถานะ ประการที่สองภาระของผู้ขาย (Short Position) สิ้นสุดเมื่อมีการปฏิบัติตามภาระผูกพันตามสัญญาออปชันเสร็จสิ้นหรือออปชันหมดอายุโดยไม่ถูกใช้สิทธิ และทำการซื้อเพื่อล้างสถานะ

หัวข้อ	ลักษณะสัญญา	
สินค้าอ้างอิง	ดัชนี SET50 ที่คำนวณและเผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
ชื่อย่อสัญญา	S50C: Call Options S50P: Put Options	
ตัวคูณดัชนี	200 บาทต่อ 1 จุดของดัชนี	
เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	เดือนใกล้ 3 เดือนติดต่อกัน และ เดือนสุดท้ายของไตรมาสถัดไป	
ประเภทการใช้สิทธิ	ใช้สิทธิได้เมื่อสัญญาถึงกำหนดเท่านั้น (European)	
ราคาใช้สิทธิ	- ให้ช่วงห่างของราคาใช้สิทธิเท่ากับ 25 จุด - ในช่วงเริ่มต้นของทุกวันทำการ กำหนดให้มีออปชั่น Series ต่อไปนี้ At-the-money จำนวน 1 series In-the-money และ Out-of-the-money จำนวนอย่างละไม่น้อยกว่า 2 series	
ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ	0.1 จุด (คิดเป็น 20 บาทต่อสัญญา)	
ช่วงเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน	±30% ของราคาที่ใช้ชำระราคาล่าสุด	
เวลาซื้อขาย	Pre - open: Morning session: Pre - open: Afternoon session:	09:15 น. - 09:45 น. 09:45 น. - 12:30 น. 13:45 น. - 14:15 น. 14:15 น. - 16:55 น.
การจำกัดฐานะ	ห้ามมีฐานะสุทธิรวมใน SET50 Index Futures และ SET50 Index Options เมื่อคำนวณฐานะเทียบเท่ากับฐานะใน SET50 Index Futures ในเดือนใดเดือนหนึ่งหรือทุกเดือน รวมกันเกิน 100,000 สัญญา	
วันซื้อขายวันสุดท้าย	วันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุโดยสัญญาที่ครบอายุจะสิ้นสุดการซื้อขายในเวลา 16:30 น.	
ราคาที่ใช้ชำระราคาในวันซื้อขายวันสุดท้าย	ค่าเฉลี่ยของดัชนี SET50 ในวันซื้อขายวันสุดท้าย โดยคำนวณจากค่าดัชนี SET50 ในช่วง 15 นาทีสุดท้าย และค่าดัชนีราคาปิดของวันนั้น โดยตัดค่าที่มากที่สุด 3 ค่า และค่าที่น้อยที่สุด 3 ค่าออก และ ใช้ค่าทศนิยม 2 ตำแหน่ง	
วิธีการส่งมอบ/ชำระราคา	ชำระราคาเป็นเงินสด	
ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับการซื้อขาย	ไม่เกิน 5 บาทต่อสัญญา โดยเรียกเก็บจากทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย	
ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขาย	ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าไม่มีข้อกำหนดเรื่องค่าธรรมเนียมนายหน้าการซื้อขาย อัตราค่าธรรมเนียมสามารถต่อรองได้เสรี	

ภาพที่ 36 ลักษณะสัญญา SET50 Option

ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564

5.2 สินค้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX)

การซื้อขายในตลาด TFEX มีลักษณะคล้ายคลึงกับตลาด Equity โดยมีการซื้อขายผ่านบริษัทนายหน้า (Broker) ซึ่งสินค้าใน TFEX ซื้อก่อนขายหรือขายก่อนซื้อได้สองทาง ทั้งนี้ผู้ซื้อและผู้ขายเป็นผู้ตกลงกันเพื่อซื้อขายสินทรัพย์อ้างอิง โดยระบุสัญญา ถึงประเภท จำนวน ราคาของสินค้า ในวันนี้จนถึงอนาคตที่ส่งมอบสินค้า ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายมีภาระผูกพันกัน ผู้ซื้อมีภาระต้องซื้อสินค้าเมื่อถึงเวลาที่กำหนดและผู้ขายมีภาระต้องขายเมื่อเวลาที่กำหนด การสร้างสถานะใน**สัญญา Future** สามารถทำได้ทั้งสองฝั่ง จะขายก่อนหรือซื้อก่อนก็ทำได้ เรียกสถานะซื้อว่า **Long Position** ของผู้ซื้อ และเรียกสถานะขายว่า **Short Position** ของผู้ขาย ส่วนการเปิด-ปิดสัญญา Future เป็นการเข้ามาทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าใหม่เรียกว่าการ**เปิดสถานะ**ในสัญญานั้น ๆ และเมื่อเปิดสัญญา (Open) ไปแล้วและได้กำไรในสัญญานั้น ๆ จนพอใจ จึงปิดสัญญา (Close) หรือต้องการหยุดการขาดทุน ผู้ซื้อสามารถออกจากตลาดหรือเรียกว่า**ปิดสถานะ**ในสัญญานั้น

การซื้อขายสินค้าอนุพันธ์จะซื้อขายในตลาด TFEX แบ่งเป็น 12 ประเภท ได้แก่ SET50 Index Future, SET50 Index Option, Single Stock Future, Sector Index Futures, Gold Online Future, Gold Future (10 Bath & 50 Bath), Gold-D, Silver Online Future, Japanese Rubber Futures, Rubber Futures (RSS3D Futures & RSS3 Futures), Interest Rate Future, USD Future.

สัญลักษณ์ คือ ชื่อย่อของ “สินค้าอ้างอิง” + “เดือน” + “ปีที่หมดอายุ”

ตารางที่ 15 ตัวย่อและเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุในตลาด TFEX

เดือน	ตัวย่อ	เดือน	ตัวย่อ	เดือน	ตัวย่อ	เดือน	ตัวย่อ
มกราคม	F	เมษายน	J	กรกฎาคม	N	ตุลาคม	V
กุมภาพันธ์	G	พฤษภาคม	K	สิงหาคม	Q	พฤศจิกายน	X
มีนาคม	H	มิถุนายน	M	กันยายน	U	ธันวาคม	Z

ตัวอย่าง การใช้สัญลักษณ์ สัญญาซื้อขายสินค้าตราสารอนุพันธ์ในตลาด TFEX

1) SET 50 Index Future – Code S50

: S50M22 หมายถึง SET50 Index Future ที่จะครบกำหนดอายุเดือนมิถุนายนปี ค.ศ. 2022

2) SET 50 Index Option – Code S50C/S50P

สัญญาที่ให้สิทธิในการซื้อ เรียกว่า Call Option สัญญาที่ให้สิทธิในการขาย เรียกว่า Put Option

: S50M22C750 หมายถึงประเภทของ Call Option ที่อ้างอิงในดัชนี SET 50 ที่ครบกำหนดอายุเดือนมิถุนายนปี ค.ศ. 2022 และราคาที่ใช้สิทธิ์ขาย 750 จุด

: S50M22P750 หมายถึงประเภทของ Put Option ที่อ้างอิงในดัชนี SET 50 ที่ครบกำหนดอายุเดือนมิถุนายนปี ค.ศ. 2022 และราคาที่ใช้สิทธิ์ซื้อ 750 จุด

3) Single Stock Future – Code ชื่อย่อหุ้นรายตัว

: ADVANCM22 หมายถึง สัญญาฟิวเจอร์ส Stock Future หุ้นรายตัว ADVANCE จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

4) Gold Online Future, Gold Future, Gold – D – Code GF

: GFM22 ซื้อขายทองขนาด 50 บาท จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

: GF10M22 ซื้อขายทองขนาด 10 บาท จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

5) Interest Rate Future – Code TGB (5Y Gov Bond), BB (BIBOR)

: TGB5M22 ดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลล่วงหน้า 5 ปี (5Y Gov Bond Future)

: BB3M22 ดอกเบี้ย BIBOR 3 เดือนล่วงหน้า จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

6) USD Future – Code USD

: USDM22 เงินสกุลดอลลาร์สรอ. จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

7) Sector Index Future – Code ชื่อย่อกลุ่มอุตสาหกรรม ตลาดหุ้น

: BANKM22 กลุ่มธนาคาร COMMM22 กลุ่มค้าปลีก ENERGM22 กลุ่มพลังงาน FOODM22 กลุ่มอาหารเครื่องดื่ม ICTM22 กลุ่มเทคโนโลยีสื่อสารสารสนเทศ ที่จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

8) Japanese Rubber Future – Code JRF

: JRFM22 สัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่อ้างอิงกับราคายางแผ่นรมควันชั้น 3 (RSS) ล่วงหน้าในตลาดล่วงหน้าประเทศญี่ปุ่น (JPX) หรือตลาด TOCOM จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

9) Rubber Future – Code RSS

: RSS3M22 สัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่อ้างอิงกับราคายางแผ่นรมควันชั้น 3 ล่วงหน้าในตลาด TFEX ที่จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

10) Silver Online Future – Code SV

: SVM21 สัญญาราคาโลหะเงินเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022

5.3 กระบวนการซื้อขายอนุพันธ์

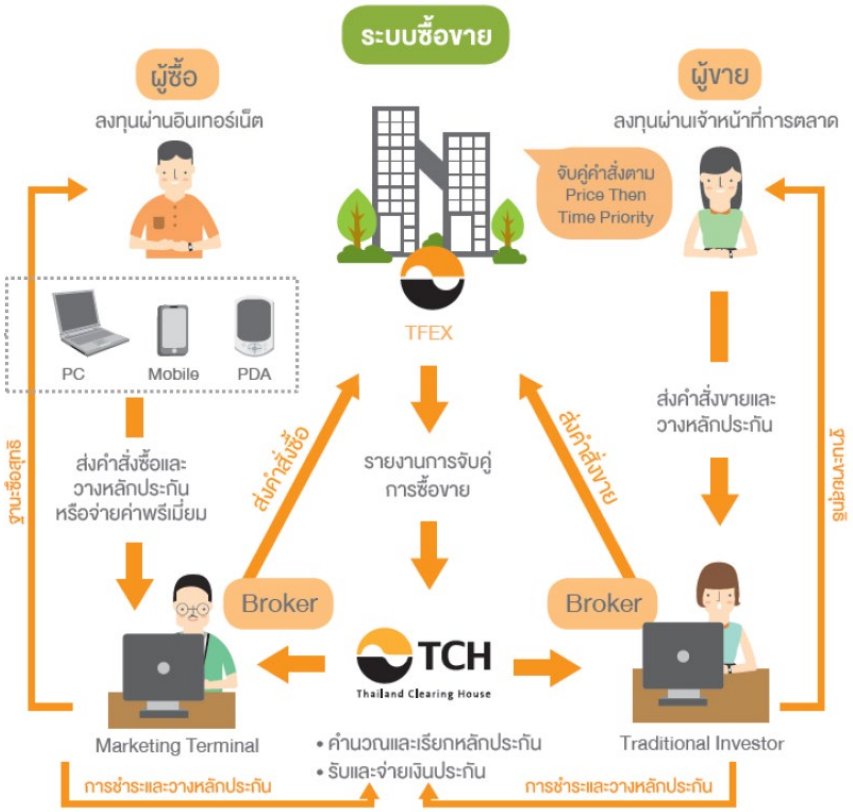
5.3.1 ช่วงเวลาซื้อขาย

วันทำงาน วันจันทร์-วันศุกร์ (ยกเว้นวันหยุดทำการของธนาคารพาณิชย์) วันละ 2 ช่วง คือ ช่วงเช้า-บ่าย สำหรับสินค้าอนุพันธ์ทั่วไป ได้แก่ SET 50 Index Future, SET50 Index Option, Sector Index Future, Single Stock Future, Interest Future, USD Future และช่วงกลางคืน สำหรับการซื้อขายเฉพาะ Gold Futures

ตารางที่ 16 เวลาซื้อขายสินค้าอนุพันธ์ทั่วไป ช่วงเวลาซื้อขาย ช่วงเช้า บ่าย และค่ำ (เฉพาะ Gold Future)

	Morning	Afternoon	Night
Preopen:	9.15 น.- 9.45 น.	13.45 น.-14.45 น.	19.15 น.-19.30 น.
Session	9.15 น.-12.30 น.	14.15 น.-16.55 น.	19.30 น.-22.30 น.

5.3.2 กลไกการซื้อขายและการชำระราคา



ภาพที่ 37 ระบบซื้อขายตราสารอนุพันธ์ในตลาด TFEX
ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ม.ป.ป.ง

5.3.2.1 การจับคู่คำสั่งซื้อขาย

ใช้หลักการเดียวกันกับ การซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ด้วยวิธีการจับคู่อัตโนมัติ Price Then Time Priority เรียกว่าหลักราคาและเวลาที่ดีที่สุด ในระบบ SET Connect

กรณี คำสั่งซื้อ (Bid) ราคาเสนอซื้ออนุพันธ์ที่แพงที่สุดจะอยู่ในลำดับแรก และหากมีมากกว่า 1 รายการ ราคาที่เสนอซื้อก่อนจะได้อยู่ในลำดับแรก

กรณี คำสั่งขาย (Offer) ราคาเสนอขายอนุพันธ์ที่ถูกที่สุดจะอยู่ในลำดับแรก หากมีมากกว่า 1 รายการ ราคาที่เสนอขายก่อนจะได้อยู่ในลำดับแรก

เมื่อระบบทำการจับคู่คำสั่งซื้อขายแล้ว ระบบจะส่งรายละเอียดรายการซื้อขายผ่านไปยัง บริษัทสำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด (Thailand Clearing House : TCH) เพื่อทำหน้าที่ในการชำระราคา คิดกำไรขาดทุนในแต่ละวัน และรับจ่ายเงิน สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ซื้อขาย โดยเข้ามาเป็นคู่สัญญาให้กับโบรกเกอร์ และเป็นผู้รับประกันชำระราคาตามจำนวนและเวลาที่กำหนดไว้ เพื่อลดความเสียหายที่เกิดจากการผิดสัญญา โดย TCH จะกำหนดให้โบรกเกอร์ต้องวางเงินหลักประกัน (Margin) กับ TCH ซึ่งโบรกเกอร์ก็จะกำหนดให้ลูกค้าต้องวางเงินประกันไว้กับโบรกเกอร์อีกต่อหนึ่ง

นอกจากนี้ TCH จะกำหนดให้ ผู้มีฐานะในตลาดอนุพันธ์ทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย จะต้องรับรู้กำไรหรือขาดทุนจากฐานะดังกล่าวทุกวัน จนกว่าฐานะในสัญญาจะถูกปิดเรียกว่า Market-to-Market โดยทุกสิ้นวันตลาดจะกำหนดราคาที่ใช้ชำระราคาอนุพันธ์แต่ละตัว เรียกว่า Settlement Price จากนั้น TCH จะนำราคา Settlement Price มาคำนวณขาดทุนกำไรที่เกิดขึ้น แล้วหักออกจากบัญชีหลักประกันหรือโอนเข้าในบัญชีหลักประกัน

5.3.2.2 วิธีการส่งมอบหรือชำระราคา (Settlement Method)

ตราสารอนุพันธ์เป็นสัญญาข้อตกลงราคาซื้อขายที่ไม่มีการส่งมอบสินค้าอ้างอิง ไม่ว่าจะเป็น ทองคำ โลหะเงิน ยางพารา หุ้นรายตัว ส่วนอัตราดอกเบี้ย ดัชนีตลาด ไม่มีตัวตนที่จะส่งมอบ แต่จะคำนวณกำไรขาดทุนเป็นจำนวนเงิน และส่งมอบเงินดังกล่าว เมื่อสัญญาครบกำหนด แม้การซื้อขาย Gold Futures ใน TFEX จะไม่มีการส่งมอบทองคำจริง และใช้วิธีจ่ายชำระราคากันเป็นเงินสดตามส่วนต่างของราคาซื้อขายที่เกิดขึ้น แต่วันนี้ผู้ประกอบการร้านค้าทอง อาทิ บมจ.โกลเบล็ก โฮลดิ้ง แมนเนจเม้นท์ บจก.จีที โกลด์ บูลเลี่ยน และบจก.วายแอลจี โกล์ด เป็นต้น ได้เปิดบริการพิเศษให้แก่ผู้ที่ซื้อขาย Gold Futures ใน TFEX สามารถแลกทองคำได้จริงในราคาพิเศษกับร้านค้าทองที่เข้าร่วมโครงการ เมื่อครบกำหนดอายุสัญญา Gold Futures เพื่อเพิ่มทางเลือกให้กับนักลงทุนผู้ประกอบธุรกิจร้านค้าทอง หรือผู้ที่ต้องการทำธุรกรรมทองคำในอนาคต ให้สามารถแลกซื้อขายทองคำหรือบริหารความเสี่ยงได้ตรงกับความต้องการมากยิ่งขึ้น

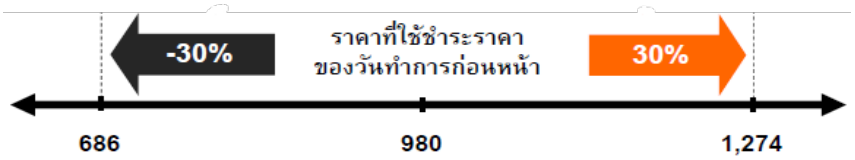
ภาพที่ 38 ราคาที่ใช้ชำระราคา (Settlement Price)
ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564ง

การส่งคำสั่งซื้อขายแต่ละครั้ง จำเป็นต้องรู้ช่วงราคา (Minimum Tick Size) จำนวนซื้อขายและประเภทคำสั่ง (Daily Price Limit) วันซื้อขายวันสุดท้าย (Last Trading Day) ตราสารอนุพันธ์ในตลาด TFEX มีวันกำหนดหมดอายุสัญญา ดังนั้นวันซื้อขายวันสุดท้ายจะเป็นก่อนวันสุดท้ายของเดือน เช่น GF10M22 ซื้อขายทองขนาด 10 บาท จะครบอายุเดือนมิถุนายน ปี ค.ศ. 2022 แสดงว่านักลงทุนสามารถซื้อขายวันสุดท้ายได้ ในวันที่ 29 มิถุนายน ปี ค.ศ. 2022 หรือ พ.ศ. 2564

5.3.2.3 ช่วงการเปลี่ยนแปลงราคาสูงสุดในแต่ละวัน (Ceiling/Floor Price)

หรือในตลาด TFEX เรียกว่า Price Limit การกำหนดราคาสูงสุดและต่ำสุดในวันซื้อขาย คำนวณจากสูตรคำนวณ Ceiling/Floor Price ดังนี้

= (ราคาที่ใช้ชำระราคาของวันทำการก่อนหน้า × 30%) **+/-** ราคาที่ใช้ชำระราคาของวันทำการก่อนหน้า



ภาพที่ 39 ตัวอย่างการกำหนดช่วงเปลี่ยนแปลงราคาสูงสุดต่ำสุดในวัน ดัชนี SET50
ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2564ง)

5.3.2.4 การวางหลักประกัน (Margin)

Margin ในตลาด Equity คือ การยืมเงินจากโบรกเกอร์ ส่วน Margin ในตลาดอนุพันธ์ Future คือเงินมัดจำหรือเงินขั้นต่ำก่อนการซื้อขาย เงินมาร์จิ้น (Margin) หรือเงินหลักประกัน มี 2 ชนิด ได้แก่

1) Initial Margin (IM) หลักประกันเริ่มต้นที่วางก่อนซื้อขาย ที่นักลงทุนวางไว้กับโบรกเกอร์

2) Maintenance Margin หลักประกันรักษาสภาพ ถ้าเงินลงทุนที่มีในพอร์ตโฟลิโอต่ำกว่าหลักประกันรักษาสภาพ นักลงทุนจะถูกเรียกให้เติมเงินเรียกว่า Margin Call ให้มีเงินลงทุนกลับมาเท่ากับ เงินลงทุนที่หลักประกันเริ่มต้น (Initial Margin) แต่ถ้าไม่มีการเติมเงินจะถูกบริษัทนายหน้า บังคับให้ปิดสถานะขาดทุนเรียกว่า Force Close และมีการคำนวณเงินลงทุนทุกวันทำการเรียกว่า Mark to Market หากนักลงทุนมีกำไรจะโอนเงินส่วนกำไรเข้าบัญชีในวันทำการถัดไป และหากมีการขาดทุนจะมีการหักเงินออกจากบัญชีเช่นกัน ทั้งนี้ สำนักหักบัญชีจะวางระบบบริหารความเสี่ยงไว้ เพื่อเป็นการลดความเสียหายที่อาจเกิดจากการเข้าไปรับความเสี่ยงจากคู่สัญญากรณีผิดสัญญา โดยสำนักหักบัญชีจะกำหนดให้โบรกเกอร์ ต้องวางเงินหลักประกัน (Margin) ในขณะที่โบรกเกอร์ก็จะกำหนดให้ลูกค้าต้องวางเงินประกันไว้กับโบรกเกอร์อีกต่อหนึ่ง โดยทุกสิ้นวันตลาดก็จะกำหนดราคาที่ใช้ชำระราคาสำหรับอนุพันธ์แต่ละตัวเรียกว่า Settle Price จากนั้นสำนักหักบัญชีจะนำราคา Settlement Price นี้มาคำนวณกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้น แล้วโอนเข้าหรือหักออกจากบัญชีเงินหลักประกัน

กรณีการซื้อขายฟิวเจอร์ส (Future) ทั้งผู้ซื้อและผู้ขายจะต้องวางเงินหลักประกัน ซึ่งโบรกเกอร์จะเป็นผู้กำหนด อัตราหลักประกันซื้อขายแบ่งเป็น 2 ประเภท คือ สัญญาที่เปิดสถานะด้านเดียว (Outright) และสัญญาที่เปิดสถานะ 2 ด้าน (Spread) ในสินค้าอ้างอิงเดียวกันแต่ต่างอายุสัญญา มีสถานะซื้อ (Long Position) และมีสถานะขาย (Short Position) และในกรณีที่ตลาดผันผวนอย่างรุนแรง ระหว่างวันที่ราคาเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างมาก จะต้องมีเงินประกันขั้นต่ำที่เรียกว่า Force Close Out Margin (FC)

ตัวอย่าง อัตราหลักประกันแบบ Outright ของ SET50 (17 ก.พ. 2560) วางหลักประกันขั้นต่ำที่ 8,550 บาท หรืออาจจะเพิ่มขึ้นเป็น 10,000 บาท หรือลดลงเป็น 7,000 บาทขึ้นกับสภาพเศรษฐกิจ ส่วน MM วางหลักประกัน 5,965 บาท และมีระดับเงินประกันขั้นต่ำในกรณีตลาดผันผวนรุนแรง ที่ 2,565 บาท ในขณะที่อัตราหลักประกันแบบ Spread 2,137 บาท

Margin Requirement

SBI Thai Online

As of 23 April 2021

Unit: THB/Contract

Product	Outright			Spread		
	IM	MM	FM	IM	MM	FM
SET50 Futures	14,770.00	10,381.20	4,473.20	3,692.50	2,595.30	1,118.30
50 Baht Gold Futures	58,625.00	41,205.00	17,755.00	14,656.25	10,301.25	4,438.75
10 Baht Gold Futures	11,725.00	8,241.00	3,551.00	2,931.25	2,060.25	887.75
Gold Online Futures	26,425.00	18,573.00	8,003.00	6,606.25	4,643.25	2,000.75
Silver Futures	9,275.00	6,519.00	2,809.00	18,550.00	13,038.00	5,618.00
Japanese Rubber Futures	7,945.00	5,584.20	2,406.20	7,945.00	5,584.20	2,406.20
RSS3 / RSS3D Futures	43,575.00	30,627.00	13,197.00	43,575.00	30,627.00	13,197.00
- Spot Month Margin (LTD-10)	137,725.00	96,801.00	41,711.00	-	-	-
- Delivery Deposit		136,400.00				
USD Futures	490.00	344.40	148.40	122.50	86.10	37.10
Stock Futures						
AAV	525.00	369.00	159.00	131.25	92.25	39.75
ADVANC	9,415.00	6,617.40	2,851.40	2,353.75	1,654.35	712.85
AEONTS	31,325.00	22,017.00	9,487.00	7,831.25	5,504.25	2,371.75
AMATA (For series U21 onwards)	2,590.00	1,820.40	784.40	647.50	455.10	196.10
AOT	7,630.00	5,362.80	2,310.80	1,907.50	1,340.70	577.70
AP	1,085.00	762.60	328.60	271.25	190.65	82.15
BA	1,295.00	910.20	392.20	323.75	227.55	98.05
BANPU	1,890.00	1,328.40	572.40	472.50	332.10	143.10
BAY	4,340.00	3,050.40	1,314.40	1,085.00	762.60	328.60
BBL	14,140.00	9,938.40	4,282.40	3,535.00	2,484.60	1,070.60
BCH	1,435.00	1,008.60	434.60	358.75	252.15	108.65
BCP	3,745.00	2,632.20	1,134.20	936.25	658.05	283.55
BCPG (For series Z21 onwards)	1,820.00	1,279.20	551.20	455.00	319.80	137.80
BDMS	1,995.00	1,402.20	604.20	498.75	350.55	151.05
BEAUTY	315.00	221.40	95.40	78.75	55.35	23.85
BEC	1,365.00	959.40	413.40	341.25	239.85	103.35
BEM	630.00	442.80	190.80	157.50	110.70	47.70
BGRIM	5,425.00	3,813.00	1,643.00	1,356.25	953.25	410.75
BH	14,525.00	10,209.00	4,399.00	3,631.25	2,552.25	1,099.75
BJC	4,130.00	2,902.80	1,250.80	1,032.50	725.70	312.70
BLA	3,395.00	2,386.20	1,028.20	848.75	596.55	257.05
BLAND	140.00	98.40	42.40	35.00	24.60	10.60
BPP	2,065.00	1,451.40	625.40	516.25	362.85	156.35
BTS	875.00	615.00	265.00	218.75	153.75	66.25
CBG	17,010.00	11,955.60	5,151.60	4,252.50	2,988.90	1,287.90
CENTEL	5,460.00	3,837.60	1,653.60	1,365.00	959.40	413.40
CHG	245.00	172.20	74.20	61.25	43.05	18.55
CK	1,960.00	1,377.60	593.60	490.00	344.40	148.40
CKP	665.00	467.40	201.40	166.25	116.85	50.35
COM7	8,820.00	6,199.20	2,671.20	2,205.00	1,549.80	667.80
CPALL	4,515.00	3,173.40	1,367.40	1,128.75	793.35	341.85
CPF	2,835.00	1,992.60	858.60	708.75	498.15	214.65
CPN	7,525.00	5,289.00	2,279.00	1,881.25	1,322.25	569.75
DELTA	87,675.00	61,623.00	26,553.00	21,918.75	15,405.75	6,638.25
DTAC	3,430.00	2,410.80	1,038.80	857.50	602.70	259.70
EA	8,400.00	5,904.00	2,544.00	2,100.00	1,476.00	636.00

IM = Initial Margin MM = Maintenance Margin FM = Force Close Margin

1

ภาพที่ 40 อัตราหลักประกันสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสินค้าอ้างอิง 23 เม.ย. 2564

ที่มา: SBI Thai Online, 2021

กรณีออปชั่น (Option) ผู้ซื้อ (Call Option) ไม่จำเป็นต้องวางเงินประกันขั้นต่ำ (IM) ก่อนซื้อ เนื่องจากสามารถจำกัดผลขาดทุนได้ จึงไม่มีความเสี่ยงว่าจะผิดสัญญา เพราะผู้ซื้อได้จ่ายค่าพรีเมี่ยม (Premium) เป็นการซื้อออปชั่นตั้งแต่ตอนแรก และเมื่อสัญญาครบกำหนดอายุ ผู้ซื้อก็จะสามารถเลือกได้ว่าจะใช้สิทธิออปชั่นหรือไม่ หรือจะปล่อยให้ออปชั่นหมดอายุไป แต่สำหรับผู้ขาย (Put Option) ถือว่ามีความเสี่ยงที่จะผิดสัญญามากกว่า เนื่องจากกรณีนี้ผู้ซื้อออปชั่นขอใช้สิทธิ ผู้ขายจะต้องปฏิบัติตามสัญญาโดยยอมให้ผู้ซื้อใช้สิทธิ ซึ่งถ้าหากผู้ขายจะขาดทุน ผู้ขายออปชั่นมีแนวโน้มที่จะผิดสัญญา ดังนั้นในการขายออปชั่น ผู้ขายจะต้องวางเงินประกันขั้นต้น (IM) ก่อนการขายในระดับที่โบรกเกอร์กำหนด

5.2.3.5 ค่าธรรมเนียมการซื้อขาย (Transaction Cost)

ตารางที่ 17 ค่าธรรมเนียม ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในตลาด TFEX

ประเภท	ค่าธรรมเนียม
ค่าธรรมเนียมของตลาด TFEX และ บริษัท TCH	ค่าธรรมเนียมการซื้อขาย (Trading Fee) และ ค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับการชำระหนี้ (Clearing Fee) เช่น SET50 Future: 7%, Bank Index Future: 20%
ค่าธรรมเนียมใช้ราคาสินค้าอ้างอิง	ค่าธรรมเนียมการใช้ข้อมูล (Data Licensing Fee)
ค่านายหน้าโบรกเกอร์	TFEX ไม่มีนโยบายกำหนดค่านายหน้า แต่ Broker กำหนดค่านายหน้าได้อิสระ

ตารางที่ 18 ค่าธรรมเนียมการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในตลาด TFEX

สินค้า	ค่าธรรมเนียม (บาท/สัญญา)			
	ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับการซื้อขาย (Exchange Fee)			ค่าธรรมเนียมการใช้ข้อมูล (Data Licensing Fee)
	Trading & Clearing Fee	Trading Fee	Clearing Fee	
SET50 Index Future	6.00	4.20	1.80	-
SET50 Index Option	4.00	2.80	1.20	-
Sector Future: Bank Index Future	20.00	14.00	6.00	-
Single Stock Future				
ที่ราคาต่ำกว่า 100 บาท	0.50	0.35	0.15	-
ที่ราคามากกว่า 100 บาท	0.50	3.50	1.50	-
Gold Futures				
50 Bath	35.00	24.50	10.50	5.00
10 Bath	7.00	4.90	2.10	1.00
Gold-D Futures	5.00	3.50	1.50	-
Gold Online Futures	14.00	9.80	4.20	2.00
Silver Online Future	4.00	2.80	1.20	0.50
RSS3 Future	20.00	14.00	6.00	-
Japanese Rubber Future	4.00	2.80	1.20	-
Interest Rate Future: 5 Year Gov. Bond Future	10.00	7.00	3.00	-

หมายเหตุ ค่าธรรมเนียมเปลี่ยนแปลงตั้งแต่ ม.ค. 2564 เป็นต้นไป

ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ม.ป.ป.

5.4 วิธีการเทรดอนุพันธ์ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX)

วิธีการเทรดผ่านโปรแกรมซื้อขายอนุพันธ์ในตลาด TFEX (Streaming/Option Wizard) มีขั้นตอนดังนี้

5.4.1 เปิดบัญชีซื้อขาย

นักลงทุนต้องเปิดบัญชีกับโบรกเกอร์ที่ขึ้นทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ฯ คนละบัญชีกับตราสารทุนแบบออนไลน์ เพื่อให้มีการยืนยันตัวตนด้วยบัตรประชาชน ทะเบียนบ้าน เพื่อให้มีการหักบัญชีเงินฝากธนาคารในการทำธุรกรรมการซื้อขาย นอกจากนั้นการวางหลักประกันเพื่อซื้อขายอนุพันธ์เป็นเรื่องสำคัญเพื่อป้องกันการผิดนัดชำระกรณีของการซื้อขายฟิวเจอร์และขายออปชัน ไม่เกินร้อยละ 10-15 ของมูลค่าสัญญา ตามกำหนดของโบรกเกอร์ ส่วนกรณีซื้อออปชัน จ่ายค่าพรีเมี่ยมเพื่อซื้อสิทธิเป็นการจำกัดการขาดทุน จึงไม่ต้องวางหลักประกัน

ตารางที่ 19 ขั้นตอนการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ แยกตาม FUTURE และ OPTION

ขั้นตอน	FUTURE	OPTION	
	ผู้ซื้อและผู้ขาย	**ผู้ซื้อ**	**ผู้ขาย**
1	เปิดบัญชีซื้อขายอนุพันธ์		
2	วางเงินประกัน	ส่งคำสั่งซื้อ	วางเงินประกัน
3	ส่งคำสั่งซื้อ ขาย	จ่ายค่าพรีเมี่ยม	ส่งคำสั่งขาย
4	สรุปกำไรขาดทุนทุกวัน	ปิดสถานะ	สรุปกำไรขาดทุน
5	ปิดสถานะ		ปิดสถานะ

คำสั่งสำคัญในการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ใน TFEX (Streaming Pro)

1) Market Order ใช้สำหรับซื้อขายทันที ณ ราคาที่ดีที่สุด ถ้าจับคู่ไม่ครบทั้งจำนวน จะยกเลิกส่วนที่เหลือทั้งหมด (นักเก็งกำไรสถาบันหรือนักลงทุนเงินทุนมากนิยมใช้ ซึ่งมีความเสี่ยงสูงสุด)

2) Limit Order ใช้สำหรับซื้อขาย ณ ราคาที่กำหนดไว้ (เป็นคำสั่งที่นิยม)

3) Stop Order ใช้สำหรับกำหนดราคาไว้ ณ ระดับหนึ่งจะซื้อขายเมื่อราคาขยับขึ้นลงไปถึงจุดนั้น เพื่อจำกัดผลขาดทุนหรือปกป้องผลกำไร เลือกคำสั่งที่ Condition แบ่งเป็น Stop Market Order และ Stop Limit Order เมื่อราคาหุ้นลดต่ำกว่าระดับ Stop Loss ระบบจะสั่งขายหุ้นที่ราคาตลาดเพื่อป้องกันความสูญเสียเกินกว่าที่ตั้งใจไว้ แต่ในกรณีที่ราคาไหลลงเร็วจนต่ำกว่าจุด Stop Loss เรียกว่า Slippage จะขาดทุนสูงกว่าที่ตั้งใจ

5.4.2 การสรุปกำไรขาดทุนทุกวัน

โบรกเกอร์ (Broker) จะใช้ราคาที่ใช้ชำระราคาประจำวัน (Daily Settlement Price) ในการคำนวณกำไรขาดทุนให้ลูกค้า เรียกว่า Mark-to-Market หาก Daily Settlement Price มากกว่า ราคาเปิดสถานะ สถานะซื้อได้กำไร แต่สถานะขายจะขาดทุน และในทางตรงกันข้าม หาก Daily Settlement Price น้อยกว่า ราคาเปิดสถานะ สถานะซื้อขาดทุน แต่สถานะขายจะได้กำไร ซึ่งมีผลกับเงินประกันขั้นต่ำเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ หาก ขาดทุน จนทำให้เงินประกันในบัญชีลดลงต่ำกว่าระดับ MM (เงินประกันขั้นต่ำ) นักลงทุนต้องนำเงินไปวางเพิ่มเงินในบัญชีอยู่ที่ระดับ

IM (เงินประกันขั้นต้น) ถ้านำเงินมาเพิ่มไม่ได้ สถานะสัญญาจะถูกปิดในวันถัดมา ในทางกลับกัน หากได้กำไรนักลงทุนสามารถถอนเงินส่วนที่เกินหลักประกันขั้นต้น (IM) ออกไปได้

5.4.3 การปิดสถานะ (Offset Position)

เมื่อซื้อหรือขายสัญญาได้แล้ว นักลงทุนสามารถปิดสถานะได้ 2 แบบ คือ ปิดสถานะก่อนเพื่อรับรู้กำไร หรือ ถือสัญญาจนหมดอายุ โดยวิธีการ**ซื้อ**สัญญา ปิดสถานะด้วยการ**ขาย**สัญญา ในทางตรงกันข้าม หากเริ่มด้วยการ**ขาย**สัญญา ปิดสถานะด้วยการ**ซื้อ**สัญญา โดยที่สัญญาต้องเป็นประเภทเดียวกัน เดือนเดียวกัน ราคาใช้สิทธิราคาเดียวกัน

ตัวอย่าง วิธีการสรุปกำไรขาดทุนรายวัน วันที่ 1 มิ.ย.XX ซื้อ SET50 FUTURE ที่ครบกำหนดเดือน ก.ย.XX จำนวน 1 สัญญา ที่ราคา 980 จุด (กำหนดค่า IM เท่ากับ 8,550 ค่า MM เท่ากับ 5,985 และค่า เท่ากับ FC 2,565)

	รายการที่เกิดขึ้น	ราคาที่ใช้ชำระราคา	กำไร / ขาดทุน		วางเงินเพิ่ม	ยอดเงินในบัญชี
1	ซื้อ SET50 Futures 980 จุด					8,550
	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	982.00	(982 - 980) x 200 = +400			8,950
2	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	975.00	(974 - 982) x 200 = -1,400			7,550
	ได้กำไร 400 → ยอดในบัญชีเพิ่มเป็น (8,550 + 400) 8,950 บาท					
	ได้ขาดทุน 1,400 → ยอดในบัญชีลดลงเหลือ (8,950 - 1400) 7,550 บาท					
3	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	954.00	(954 - 975) x 200 = -4,200			3,350
	วางเงินประกันเพิ่ม				5,200	8,550
						ต่ำกว่า 5,985 บาท
	ต้องวางเงินเพิ่ม (8,550 – 3,350) 5,200 บาท					

ภาพที่ 41 การสรุปกำไรขาดทุนรายวัน

ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ม.ป.ป.

กรณีปิดสถานะก่อนครบกำหนด ขาย SET50 Future เพื่อสถานะที่ราคา 985.0					
	รายการที่เกิดขึ้น	ราคาที่ใช้ชำระราคา	กำไร / ขาดทุน	วางเงินเพิ่ม	ยอดเงินในบัญชี
1	ซื้อ SET50 Futures ที่ 980 จุด				8,550
	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	982.00	(982 - 980) x 200 = +400		8,950
2	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	975.00	(974 - 982) x 200 = -1,400		7,550
3	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	954.00	(954 - 975) x 200 = -4,200		3,350
	วางเงินประกันเพิ่ม			5,200	8,550
4	ขายฟิวเจอร์สที่ 985 จุด		(985 - 954) x 200 = +6,200		14,750
สถานะปิดลงได้เงินคืน 14,750 บาท กำไร 1,000 บาท หรือ 11.70%					
กรณีถือสัญญาจนครบกำหนด ราคาที่ใช้ชำระราคาคือราคาวันซื้อขายสุดท้าย (Final Settlement Price)					
	รายการที่เกิดขึ้น	ราคาที่ใช้ชำระราคา	กำไร / ขาดทุน	วางเงินเพิ่ม	ยอดเงินในบัญชี
1	ซื้อ SET50 Futures ที่ 980 จุด				8,550
	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	982.00	(982 - 980) x 200 = +400		8,950
2	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	975.00	(974 - 982) x 200 = -1,400		7,550
3	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	954.00	(954 - 975) x 200 = -4,200		3,350
	วางเงินประกันเพิ่ม			5,200	8,550
...	...	...	สถานะปิดลง ได้เงินคืน 9,550 บาท	...	...
T-1	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	954.00			8,550
T	ปรับปรุงกำไรขาดทุน	959.00	(959 - 954) x 200 = +1,000		9,550

ภาพที่ 42 การปิดสถานะซื้อ SET50 Futures 2 แบบ

ที่มา: บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ม.ป.ป.

สรุปกลยุทธ์ของนักลงทุนในการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ ต้องคำนึงถึง สภาพคล่องของสัญญา ซึ่งขึ้นกับระยะเวลาวันส่งมอบ หากระยะเวลาใกล้ถึงวันส่งมอบจะมีสภาพคล่องสูงที่สุด และสภาพคล่องของสัญญาจะมีผลต่อราคา และการปิดสถานะสัญญา หากตลาดมีสภาพคล่องสูง ราคาสินค้าอ้างอิงจะสูง การปิดสถานะสัญญาจะทำได้ง่ายกว่าขณะที่ตลาดมีสภาพคล่องต่ำ นอกจากนั้น จำนวนเงินลงทุน มีผลต่อ จำนวนเงินที่ได้กำไรหรือขาดทุนในอนาคต เพราะต้องเผื่อเงินทุนในกรณีที่ถูกเรียกวางหลักประกันเพิ่มระดับ IM (เมื่อมูลค่าสินค้าอ้างอิงลดลงร้อยละ 30) และ MM (เมื่อมูลค่าสินค้าอ้างอิงลดลงร้อยละ 70)

บรรณานุกรม

Hull, J. C. (2017). *Fundamentals of futures and options markets* (8th ed.). Boston, MA: Pearson.

SBI Thai Online. (2021). *Margin Requirement*. Retrieved from https://www.sbito.co.th/

คธาฤทธิ์ สิทธิกูล และ ณชา อนันต์โชติกุล. (2553). *พฤติกรรมและปัญหาอุปสรรคในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนของผู้ประกอบการไทย*. กรุงเทพฯ: ธนาคารแห่งประเทศไทย.

บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). (2564). *เริ่มต้นลงทุนใน TFEX*. สืบค้นจาก https://www.tfex.co.th/th/education/knowledge.html

-------. (2564). *SET50 index option*. สืบค้นจาก https://www.tfex.co.th/th/products/s50io-spec.html

-------. (2564). *SET50 index future*. สืบค้นจาก https://www.tfex.co.th/th/products/s50if-spec.html

-------. (2564). *บริการแลกทองคำ*. สืบค้นจาก https://www.tfex.co.th/th/products/gold-exchange-service.html

-------. (ม.ป.ป.). *สรุปค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าใน TFEX*. สืบค้นจาก https://www.tfex.co.th/files/ExchangeFees30112020TH.pdf

บุญทิวา ชีวะตระกูลกิจ และ ประภาพร ฝูงวานิช. (2556). *พฤติกรรมการทำ FX Hedging ของผู้ประกอบการไทยและความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยน*. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/ForeignExchangeMarket/RelatedArticles/DocLib_ExchangeRateKnowledge/FAQ_84.pdf

อาชนัน เกาะไพบูลย์. (2556). *ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนกับ พฤติกรรมการประกันความเสี่ยง: นัยต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของไทย* (รายงานการวิจัย). กรุงเทพฯ: ธนาคารแห่งประเทศไทย.

บทที่ 6 ตลาดจำลองการซื้อขายหลักทรัพย์และบันทึกหุ้น
(Stock Market Simulator and Trading Account)

วัตถุประสงค์การเรียนรู้

เพื่อใช้ประกอบการเรียนรู้วิธีการใช้แอปพลิเคชัน (Application) เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กระบวนการซื้อขายหลักทรัพย์ และเปิดโอกาสการเรียนรู้ภาคปฏิบัติได้จริง ส่งเสริมให้เกิดความอยากรู้และเรียนรู้จากความผิดพลาดจนเกิดเป็นทักษะความเข้าใจด้วยตนเอง

เนื้อหาในบทที่ 6 ประกอบด้วย

6.1 โปรแกรมจำลองซื้อขายหลักทรัพย์: หุ้นและอนุพันธ์
6.2 โปรแกรมซื้อขายหลักทรัพย์ Streaming Pro
6.3 โปรแกรมวิเคราะห์หุ้นและอนุพันธ์ E-Fin Stock Pickup
6.4 วิธีบันทึกรายการซื้อขายหุ้นสำหรับนักลงทุนรายบุคคล

บทนำ

โลกเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วด้วยเทคโนโลยี พัฒนาการซื้อขายหลักทรัพย์จากระบบเคาะกระดานมาสู่ระบบการซื้อขายด้วยการใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์และแอปพลิเคชัน จนใช้หุ่นยนต์แทนคนได้ (Robot Trade) หรือการนำปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence: AI) มาใช้เทรดและตรวจจับการเทรดที่ผิดปกติ ในบทเรียนนี้เป็นการแนะนำเบื้องเกี่ยวกับเครื่องมือการเทรดซึ่งประกอบด้วย วิธีการใช้แอปพลิเคชัน (Application) เกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ที่นิยมและปฏิบัติได้จริง เพื่อส่งเสริมให้เกิดความอยากรู้ อยากลองผิด ลองถูกจากความผิดพลาดจนเกิดเป็นทักษะความเข้าใจด้วยตนเอง ด้วยการเข้าถึงโปรแกรมจำลองซื้อขายหลักทรัพย์: หุ้นและอนุพันธ์ที่เรียกว่า Click2Win เสมือนตลาดจริง ระบบมีความเสถียรและมีความน่าเชื่อถือจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากนั้นทำความรู้จักโปรแกรมซื้อขายหลักทรัพย์ Streaming Pro และโปรแกรมวิเคราะห์หุ้นและอนุพันธ์ E-Fin Stock Pickup นำเสนอข้อมูลด้านปัจจัยพื้นฐานทางการเงิน การวิเคราะห์ด้วยกราฟเทคนิค เข้าใจง่าย สะดวก รวดเร็ว ใช้ได้ทั้ง PC, iPad และ iPhone เหมาะกับนักลงทุนรุ่นใหม่ (Gen Z & Millennial) นอกจากนี้ ยังนำเสนอวิธีการบันทึกรายการซื้อขายหุ้น เหมือนทำบัญชีรายรับรายจ่ายส่วนตัว เพื่อให้นักลงทุนสามารถย้อนหลังดูข้อมูลการเคลื่อนไหวในพอร์ตที่ผ่านมา ได้บทสรุปเป็นรูปแบบการเทรดที่เหมาะสมเฉพาะตน

6.1 โปรแกรมจำลองซื้อขายหลักทรัพย์: หุ้นและอนุพันธ์

การเล่นหุ้นจำลองแบบไม่ต้องเปิดบัญชีซื้อขายจริง ลองเทรดหุ้นได้แบบไม่มีค่าใช้จ่ายใด ๆ การใช้ Streaming Click2Win แอปพลิเคชันพอร์ตโฟลิโอจำลอง (Simulation) สามารถสร้างสนามซ้อมเทรดหุ้นได้เหมือนจริงก่อนนักลงทุนจะลงสนามจริง

Streaming Click2Win เป็นแอปพลิเคชันจำลองการเล่นหุ้นให้ นักลงทุนได้ลองซื้อลงขาย โดยใช้ข้อมูลหุ้นในตลาดจริง เหมือนได้ลงทุนจริงแต่ไม่ต้องใช้เงินจริง เพราะโปรแกรมจะมีเงินจำลองให้ นักลงทุนมือใหม่ทดลองเล่นจำนวน 10 ล้านบาท แบ่งเป็น สำหรับเล่นหุ้น 5 ล้านบาทและอนุพันธ์อีก 5 ล้านบาท นอกจากนี้ หน้าจอเทรด ราคาหุ้น การเคลื่อนไหวตลาด เหมือนกัน เพราะเป็น Real time การใช้โปรแกรมนี้ เป็นการเปิดโอกาสให้กับนักลงทุนได้เรียนรู้เกิดประสบการณ์แบบไม่ต้องเจ็บตัวจริง มีเงินจำลองให้จัดพอร์ตโฟลิโอด้วยตัวเองในจำนวนที่ใช้ได้จริง ใช้เวลาแต่ละรอบบัญชี 1 ไตรมาสหรือทุก 3 เดือน ระบบก็จะ Reset ใหม่ ช่วยให้นักลงทุนได้คุ้นเคยกับเครื่องมือและประเมินตนเองกับความถนัดที่ถูกจริตกับตัวตนจริง ๆ ได้โดยลดความเสี่ยงจากการผิดพลาดลงจากการลงทุนจริงในครั้งแรก

Streaming Click2Win ดาวน์โหลด Download on the App Store หรือ GET IT ON Google Play สามารถเริ่มใช้โปรแกรมได้ทั้งระบบ iOS และ Android ตามลำดับ หลังจากนั้น เปิดแอป Streaming Click2Win เพื่อ Login เข้าสู่ระบบ เลือก login ได้ทั้ง APPLE ID, Facebook, Gmail หรือ LINE หรือ SET Member

- https://apps.apple.com/th/app/streaming-Click2Win/id1429432721
- https://play.google.com/store/apps/details?id=com.settrade.streaming.trial&hl=en

SET Member หากเข้าใช้บริการของตลาดหลักทรัพย์โดยการสมัครเป็นสมาชิก จะได้รับบริการส่วนอื่น ๆ อาทิ บทเรียนออนไลน์ (SET E-learning) การสืบค้นคลังข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่เริ่มก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2518 (Set Smart) และข้อมูลการซื้อขายทุกผลิตภัณฑ์ครบถ้วนทั้งหุ้น กองทุนรวม อนุพันธ์ (SETTRADE) รวมถึงอื่น ๆ ในเครือข่าย SET โดย การเข้าถึงโปรแกรมจำลองการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ชื่อ“Click2Win” สามารถสืบค้นและดาวน์โหลด (Download) โปรแกรมทดลองซื้อขายหลักทรัพย์หุ้น(Equity) และอนุพันธ์ (Derivative) ได้จาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผ่านช่องทาง

- http://Click2Win.settrade.com/SETClick2Win/index.jsp

นอกจากนี้ ยังสามารถสืบค้นและดาวน์โหลด (Download) โปรแกรมทดลองซื้อขายหลักทรัพย์ ได้จาก Application: App Store ใน Google Play โดยการค้นหา (Search) Streaming for iPhone, Streaming for Android, Options Starter, SET Application, Settrade App, Stream Fund+ หรืออื่น ๆ เช่น ข้อมูลหุ้นไทย K-Cyber Trade, Thanachart Think Trade, KTBST Trade, DooStock, Olymp Trade, Stock Market News Tracker ในการซื้อขายสินทรัพย์อื่น ๆ ที่มากกว่าหุ้นของธุรกิจไทยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ขั้นตอนการลงทะเบียนเข้าเล่น Click2Win

1) คลิกไปที่ www.set.or.th/member เพื่อทำการสมัครสมาชิก SET Member
2) ระบุข้อมูลส่วนบุคคล (ใช้เลขบัตรประชาชน) และกด “ตกลงเงื่อนไขการใช้บริการ”

3) ระบบจะจัดส่ง email เพื่อยืนยันการสมัครสมาชิกไปยังอีเมลที่ระบุไว้ในขั้นตอนการสมัคร
4) ยืนยันตัวตนตาม email ที่ได้ให้ไว้ (Email อาจอยู่ใน Junk Folder และ Spam Folder) หากไม่ทำการยืนยันตามลิงค์ที่ระบบส่งไปให้ภายใน 3 วัน ระบบจะทำการล้างข้อมูลการสมัคร เสมือนว่าคุณยังไม่ได้ทำการสมัคร SET Member มาก่อน
5) นำ Email ที่ผ่านการยืนยันตัวตนแล้ว เข้าใช้งานที่ www.settrade.com/Click2Win เพื่อ Login เข้าระบบ

กฎกติกาการเล่นและจัดลำดับ ตลาดหุ้นใน Click2Win เหมือนกับ Streaming Click2Win (Broker) และมีข้อจำกัดคือซื้อขายได้เฉพาะหุ้นสามัญ และ ETF ไม่สามารถซื้อขาย Warrant ได้ทุกชนิดรวมถึงธุรกรรมต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ส่วนค่าธรรมเนียม (Commission Fee) คิดร้อยละ 15 ของจำนวนเงินที่ลงทุนและค่าภาษีมูลค่าเพิ่ม คิดร้อยละ 7 ของค่าธรรมเนียม (Commission Fee) การรับเงินปันผลเป็นเงินสดหรือเป็นหุ้นสามัญเท่านั้น นอกจากนี้ผู้สมัครจะต้องมีการส่งคำสั่งซื้อขายที่จับคู่ได้ไม่น้อยกว่า 5 หลักทรัพย์ต่อเดือน จึงจะได้รับการจัดอันดับประจำรอบ (Ranking)

Streaming Click2Win Version 1.4 (Update 23 มิ.ย. 2565) เสนอโดย Settrade.Com Co., Ltd. เป็น Application สำหรับจำลองการซื้อขายหุ้นและอนุพันธ์สามารถ Login ผ่านช่องทาง Facebook, Line หรือ Gmail มีเมนูหลัก 5 ส่วนคือ Realtime, Buy/Sell, Portfolio, My Menu และ Sense ดังนี้

1) Realtime สำหรับนักลงทุนค้นหาข้อมูลในตลาดหุ้นและอนุพันธ์ เพื่อสร้างรายการที่สนใจ
2) Favorite เพื่อจัดอันดับ Top ranking ประกอบด้วยข้อมูลพื้นฐานและสถิติหุ้น ข้อมูลการเสนอซื้อเสนอขาย และความเคลื่อนไหวของการซื้อขายของหุ้นหรืออนุพันธ์
3) Buy/Sell สำหรับนักลงทุนจำลองการซื้อขายในตลาดหุ้นและอนุพันธ์
4) Portfolio สำหรับตรวจสอบกำไรขาดทุนของหุ้นหรืออนุพันธ์ที่ถืออยู่และสถานะของคำสั่งที่ส่ง
5) My Menu สำหรับดูข้อมูลพื้นฐานและสถิติย้อนหลังของหุ้นหรืออนุพันธ์และเปิดบัญชีซื้อขาย
6) Sense เป็นแหล่งข้อมูลเกี่ยวกับข่าวสารและการใช้งานแอพพลิเคชั่นผ่าน Notification

ภาพที่ 43 หน้าเว็บไซต์ (Website) โปรแกรมทดลองซื้อขาย Click2Win

ที่มา: บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด, 2565ข

ภาพที่ 44 ตัวอย่างแอปพลิเคชันที่ใช้ในการซื้อขายหลักทรัพย์
ที่มา: บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด, 2565ค

6.2 โปรแกรมซื้อขายหลักทรัพย์ Streaming Pro

Streaming Pro โปรแกรมซื้อขายหุ้นและอนุพันธ์ เรียลไทม์ที่ถูกสร้างขึ้นมา เพื่อตอบสนองความต้องการของนักลงทุนด้วยประสิทธิภาพความเร็วและการออกแบบ ให้ติดตามภาวะตลาด ทั้งข้อมูลพื้นฐาน ข่าวสารจากตลาด และราคาเรียลไทม์ (Realtime) รองรับการใช้งานผ่านเบราเซอร์ (Browser) ที่ใช้ Flash ได้แก่ Internet Explorer (IE6.0+), Mozilla Firefox หรือแม้แต่ใช้งานบนหน้าจอ Wide Screen ผ่านระบบปฏิบัติการทั้ง Android Windows และ iOS สามารถใช้ได้ทั้งบน Tablet เครื่อง PC และ MAC สามารถสืบค้นและดาวน์โหลด (Download) ได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด, 2565ข) มีลักษณะที่น่าสนใจ ดังนี้

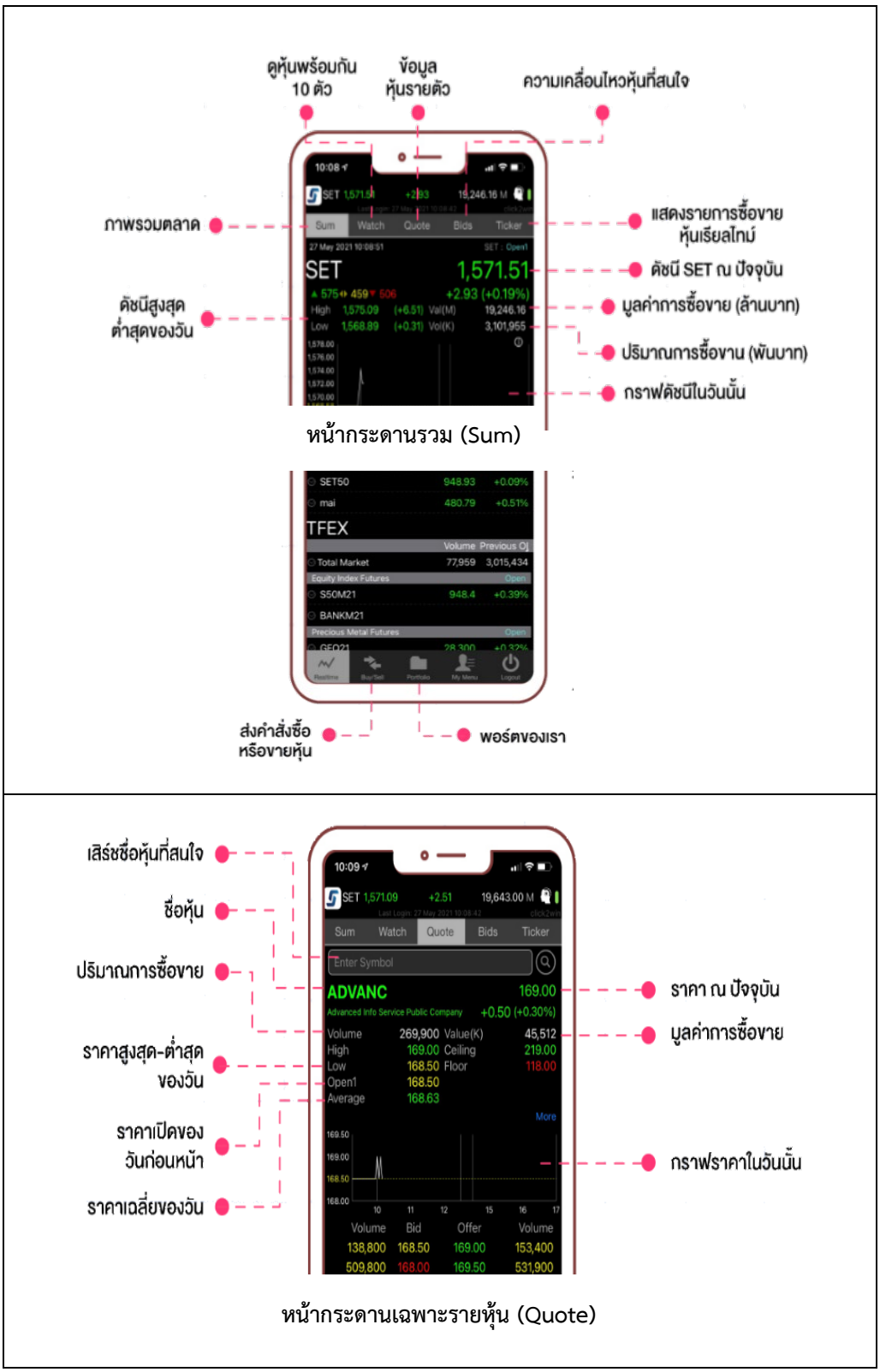
6.2.1 วิธีการใช้โปรแกรมซื้อขายหุ้น (Equity) Streaming Pro

1) คำสั่งซื้อขาย อัตโนมัติ

- Auto-fill Price เมื่อเลือกซื้อหรือขาย โปรแกรมจะใส่ ราคาเคาะซื้อหรือเคาะขายให้อัตโนมัติ
- Arrow Key กดลูกศรขึ้นลงก็สามารถเปลี่ยนราคาได้โดยไม่จำเป็นต้อง “คีย์”
- Last Order จะค้างคำสั่งล่าสุดไว้ สำหรับส่งคำสั่งซ้ำเพิ่มเติม เพื่อความรวดเร็วในการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง
- Save PIN สามารถบันทึก PIN ไว้สำหรับใช้ทำรายการถัดไปได้ทันที

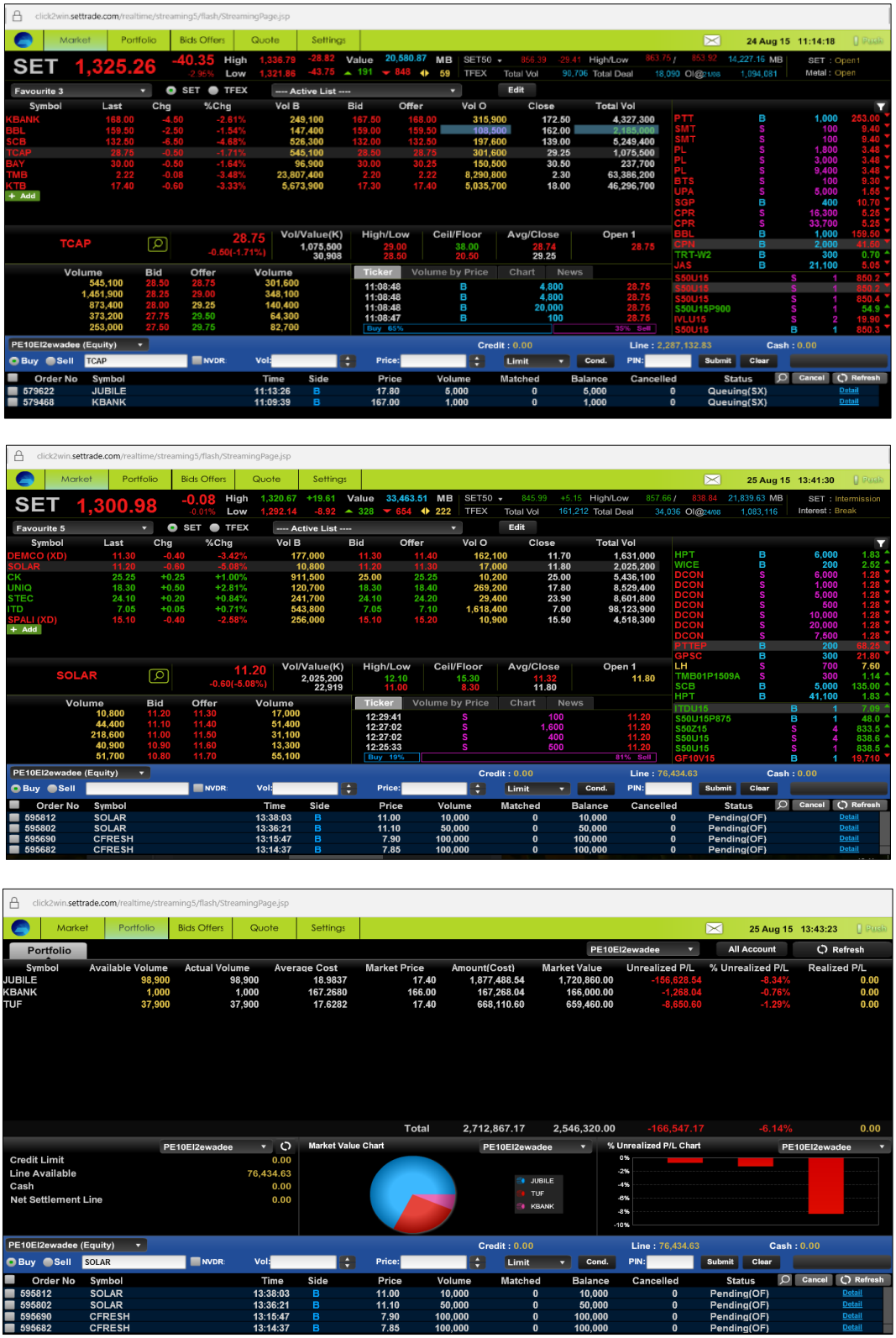
2) ส่วนต่าง ๆ ของโปรแกรม

- Market Watch ติดตามรายการซื้อขายล่าสุดในตลาด แนวโน้มตลาดหรือเฝ้าดูเฉพาะตัวที่สนใจ
- Portfolio ทุกพอร์ตโฟลิโอทั้งในหุ้นและอนุพันธ์ พร้อมคาดการณ์กำไรขาดทุนแบบเรียลไทม์
- Bids Offers ราคาเสนอซื้อ-เสนอขายดีที่สุด 3 และ 5 อันดับในขณะนั้นพร้อมกราฟ
- Ticker รายการซื้อขายล่าสุด โดยสามารถเลือกดูแบบแยกรายตลาด หรือตัวที่สนใจ
- Quote ดูราคาซื้อขายรายตัว พร้อมข้อมูลพื้นฐานที่เกี่ยวข้อง
- News ข่าวสารเกี่ยวกับตลาดทุนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ



ภาพที่ 45 หน้ากระดานเทรดบนแอปพลิเคชัน Streaming Click2Win

ที่มา: บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด, 2565ข

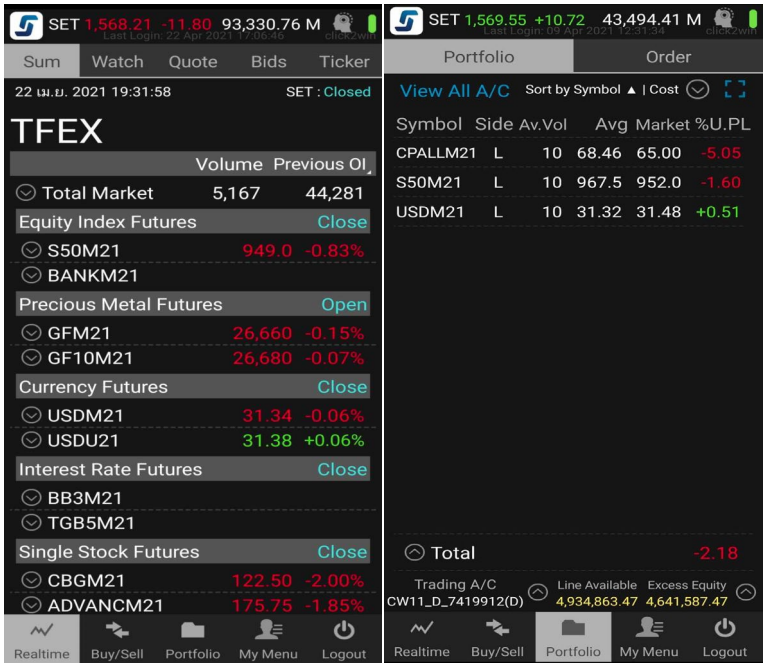


ภาพที่ 46 หน้าจอ Market Watch และ Portfolio เมื่อมีคำสั่งซื้อ และรอจับคู่เข้าเก็บหุ้นในพอร์ตโฟลิโอ

ที่มา: บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด, 2565ข

ตัวอย่าง การส่งคำสั่งซื้อ (Buy) JUBILE, KBANK, SOLAR และ CFRESH เสนอซื้อในตลาดและรอจับคู่ขึ้นสถานะ (Status) Queuing เมื่อจับคู่ได้ (Match) จะขึ้นสถานะ (Status) Pending ในหน้าจอ Market Watch หากได้หุ้นมาอยู่ในบัญชี (Portfolio) เรียบร้อยแล้ว จะสามารถตรวจสอบได้ในหน้าจอ Portfolio ซึ่งจะรายงานราคาและมูลค่าปัจจุบัน (Market Price/Volume) เทียบกับต้นทุนซื้อ (Average Cost) เท่ากับ Unrealized P/L แสดงสัดส่วนและมูลค่า ณ ปัจจุบันแต่ยังไม่มีการรับรู้กำไรหรือขาดทุน เนื่องจากนักลงทุนยังไม่มีคำสั่งขายจริง นอกจากนั้น กราฟวงกลมแสดงสัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ที่มีทั้งหมดหรือเรียกว่าการสร้างพอร์ตโฟลิโอ โดยการจัดการให้เป็นไปตามสัดส่วนเป้าหมายที่กำหนดไว้ด้วยการวางแผนก่อนหน้า ได้ด้วย

6.2.2 วิธีการใช้โปรแกรมซื้อขายอนุพันธ์ (TFEX): Streaming / Option Wizard

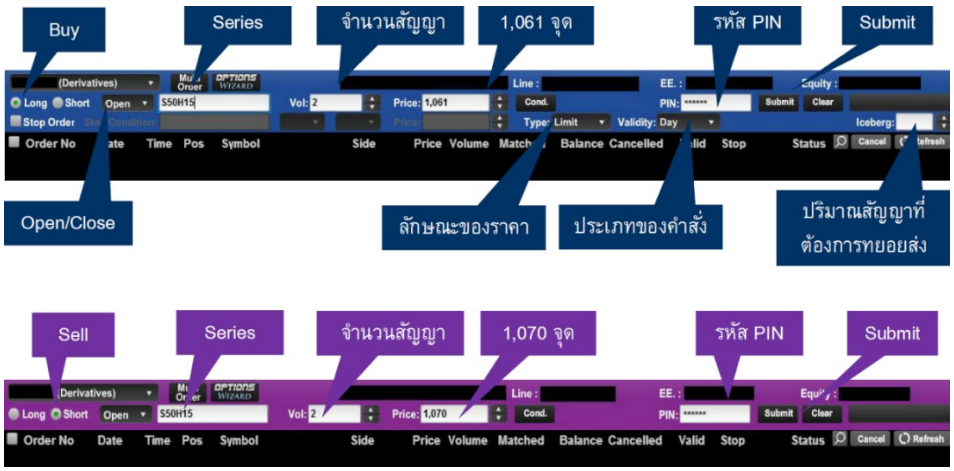


ภาพที่ 47 Streaming Pro: TFEX (Derivative) บนอุปกรณ์ (Mobile Device)

ที่มา: บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด, 2565ค

จากภาพแสดงหน้าจอ SUM เมื่อวันที่ 22 เม.ย. 2564 เวลา 19.31.58 น. ส่วนที่เป็นภาพรวมตลาดในเวลานอกทำการ จะเห็นว่า ตลาด TFEX ขึ้นสถานะ Close มีสินค้าช่วงค่ำเท่านั้นที่ตลาดเปิดทำการได้แก่ Precious Metal Futures ที่เปิด Open สินค้า GEM21 และ GF10M21 สัญญาฟิวเจอร์ซื้อขายทองคำ 50 และ 10 บาท ที่จะครบกำหนดอายุในเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2564 มูลค่าตลาดรวม 5,167 สัญญา

ส่วนหน้าจอ Portfolio แสดงสัญญาที่นักลงทุนถือครองไว้แล้ว เป็นประเภท Single Stock Future ได้แก่ CPALLM21, Set50 Index Future และสกุลเงินดอลลาร์สรอ. USDM21 อย่างละ 10 สัญญา เมื่อพิจารณากำไรขาดทุนในพอร์ตโฟลิโอ สถานะซื้อ (long position) จะเห็นว่า CPALLM21 และ S50M21 ขาดทุนร้อยละ 5 (-5.05%) และ 1 (-1.6%) ตามลำดับ เมื่อเปรียบเทียบระหว่างต้นทุน กับราคาตลาด ขณะเดียวกัน USDM21 กำไรร้อยละ 51 (+0.51%) โดยยังไม่มีการรับรู้กำไรหรือขาดทุนเพราะยังไม่มีการปิดสถานะหรือขาย (Short Position)



ภาพที่ 48 ตัวอย่างหน้าจอการส่งคำสั่งซื้อขายอนุพันธ์ ในตลาด TFEX: Derivative

ที่มา: บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด, 2565ข

6.3 โปรแกรมวิเคราะห์หุ้นและอนุพันธ์ E-Fin Stock Pickup

การใช้โปรแกรมวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยพื้นฐานและเทคนิค จากบริษัท ออนไลน์แอสเซ็ท จำกัด หรือ E-Fin School จาก E-Finance Thai ผ่านช่องทาง https://www.onlineasset.co.th/ โดยใช้ผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ ของ E-Fin ผ่านบริษัทหลักทรัพย์ที่รับบริการของบริษัทได้ โดยติดต่อบริษัทหลักทรัพย์ (Broker) ที่เป็นนายหน้า หรือนักลงทุนเป็นสมาชิก ทั้งนี้นโยบายการให้บริการขึ้นกับบริษัทหลักทรัพย์ (Broker) จะเป็นผู้กำหนด ยกตัวอย่างเช่น บล.ไอร่า จำกัด (มหาชน) (AIRA) บล.บัวหลวง จำกัด (มหาชน) (BLS) บล.ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) (FSS) บล.กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (KS) บล.เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (MBKET) บล.หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (YUANTA) ติดตามได้ที่ https://www.E-Financethai.com/E-Fintools/mybroker.aspx

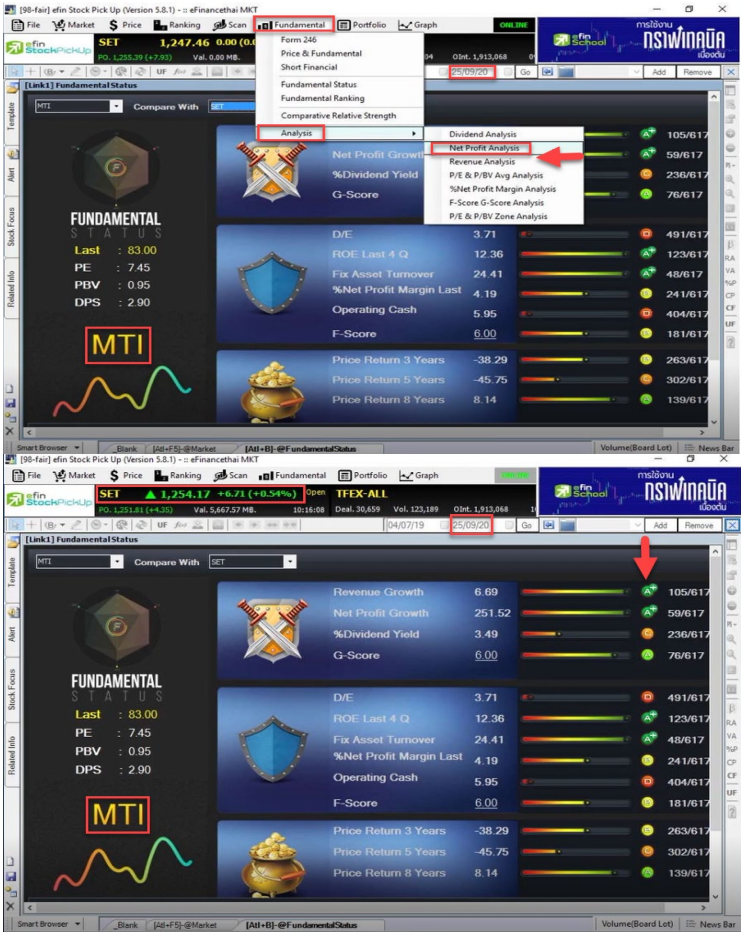
โปรแกรมวิเคราะห์หลักทรัพย์ E-Fin Stock Pickup วิเคราะห์หุ้นใน 4 ด้านใหญ่ ได้แก่ ด้านกราฟเทคนิค ซึ่งมี Indicator ให้เลือกใช้มากกว่า 130 ชนิด ด้านข่าวสารการลงทุน สามารถค้นหาข่าวย้อนหลังได้สูงสุดถึง 180 วัน รวบรวมและวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจมาสร้างเป็นฟังก์ชันเพื่อง่ายต่อการเข้าใจ (คู่มือการใช้งาน: http://www.E-Financethai.com/E-Fintools/manual.aspx)

วิธีการเข้าใช้งานโปรแกรม E-Fin Stock Pickup เข้าไปที่ http://www.E-Financethai.com นำ Username และ Password ที่ได้รับมา Log In ดังภาพ จากนั้น กดที่เมนู E-Fin Stock Pickup และกดปุ่ม Start เพิ่มเริ่มใช้งาน ส่วน E-Fin Mobile เหมาะสำหรับใช้งานบนอุปกรณ์ Smart Device ทั้ง iPhone และ Tablet สามารถค้นหาข้อมูลหุ้นและดูกราฟแบบเรียลไทม์ได้ ทั้งระบบ iOS และ Android ติดตั้ง E-Fin Mobile ที่ App Store หรือ Play Store เข้าใช้งานด้วยการ Login เช่นกัน

ภาพที่ 49 Login เข้าใช้งานโปรแกรม E-Fin Stock Pickup

ที่มา: สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, ม.ป.ป.

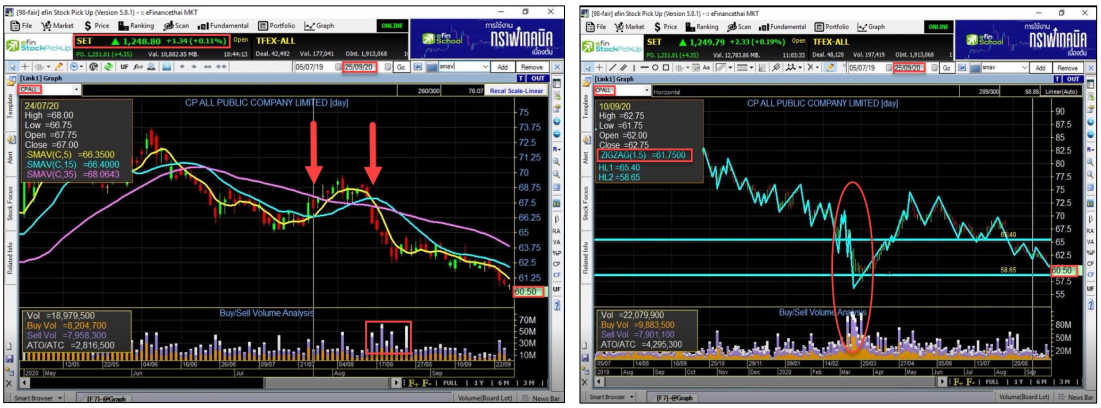
ตัวอย่าง การใช้ฟังก์ชันวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) บนโปรแกรม



ภาพที่ 50 Fundamental: MTI

ที่มา: สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, ม.ป.ป.

จากภาพ ฟังก์ชันการวิเคราะห์เข้าจาก Fundamental> Analysis> Net Profit Analysis หรือเลือกดัชนีที่ต้องการ ยกตัวอย่างการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหุ้นบริษัทเมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน) หรือ MTI ในตอนที่ดัชนี SET ที่ 1,254.17 ในวันที่ 25 กันยายน 2563 แบ่งเป็น 3 ส่วน คือ ปัจจัยรุกของธุรกิจคือ รายรับของ MTI เติบโตในระดับเกรด A เป็นอันดับ 105 จากจำนวนหุ้นในตลาด 617 ตัว นอกจากนั้น ทำอัตราส่วนกำไรเติบโตในระดับเกรด A เป็นอันดับ 59 จาก 617 ตัว เป็นไปในทิศทางเดียวกัน แสดงว่า MTI มีรายรับมากกว่ารายจ่ายดีมาก ทำให้เกิดกำไรเป็นไปตามรายได้ แต่การจ่ายปันผลได้ระดับเกรด C ที่ร้อยละ 3.49 แสดงว่ามีการขยายธุรกิจจึงปันผลให้ผู้ถือหุ้นน้อย สรุป G Score คะแนนการเติบโตธุรกิจได้ระดับ 6 เกรด A ดีมาก ธุรกิจโตเป็นอันดับ 76 ของตลาด ปัจจัยรับคือ อัตราส่วน D/E หนี้สินต่อรายได้สูงมากถึง 3.71 เท่าตัว ธุรกิจก่อหนี้มากเป็นเงินประกันที่รับมาเพื่อที่จะจ่ายคืน ต้องระมัดระวังช่วงลูกค้าประกันภัยเครมคืนโรคระบาดโควิด 19 ในสถานการณ์นี้ แต่อย่างไรก็ดี ค่าอัตราผลตอบแทนต่อหุ้น (ROE) ยังอยู่ในระดับเกรด A ภาพรวมที่ F score ได้เกรด B ที่ระดับ 6 ส่วนที่สาม อัตราผลตอบแทนในระยะ 3-5 ปีนี้ติดลบ แต่ระยะยาวเป็นบวก ร้อยละ 8 ควรระมัดระวังการถือสั้น



ภาพที่ 51 Technical : CPALL ด้วยเครื่องมือ SMAV และ ZIGZAG

ที่มา: สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, ม.ป.ป.

นอกจากนี้ยังวิเคราะห์กราฟจากตัวอย่าง การใช้ฟังก์ชันวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) กับหุ้น CPALL (CP All Public company limited) บริษัทซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) วิเคราะห์กราฟแท่งเทียนราคาย้อนหลังรายวัน รายงานมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (High) 68 บาท และต่ำสุด (low) 66.78 บาท ราคาเปิด 67.75 บาท และปิดที่ 67 บาท สัญญาณเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (SMAV) ระยะ 5 วันตัดเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ ระยะ 15 และ 35 ตัดขึ้นให้สัญญาณขาขึ้นและตัดลงให้สัญญาณขาลง ประกอบกับมูลค่าซื้อขาย (volume) หนาแน่นในช่วงกราฟซิกแซก แนวรับที่ราคา 58.65 บาทและแนวต้าน ที่ราคา 66.40 บาท

6.4 วิธีบันทึกรายการซื้อขายหุ้นสำหรับนักลงทุนรายบุคคล

6.4.1 เพราะเหตุใด...นักลงทุนมือใหม่จึงควรบันทึกการซื้อขายหุ้น

1) เพื่อตรวจสอบความถูกต้องของรายงานจากโบรกเกอร์ (Broker)

นักลงทุนจะได้รับรายงานการซื้อขายประจำวันและรายงานหลักทรัพย์คงเหลือประจำเดือน จาก โบรกเกอร์ ทุกครั้งที่มีการซื้อขายหุ้นเป็นใบเสร็จรับเงิน จึงต้องตรวจสอบยอดซื้อขายว่าถูกต้องตรงกันหรือไม่ หากไม่ถูกต้องจะต้องแจ้งกลับไปยังโบรกเกอร์ภายในระยะเวลาที่แต่ละบริษัทกำหนด ดังนั้น นักลงทุนจึงควรทำบันทึกรายการซื้อขายฉบับส่วนบุคคลไว้ตรวจสอบด้วยตนเอง

2) เพื่อทบทวน สังเกตพฤติกรรมการซื้อขายหุ้นของตนเอง

การจดบันทึกการซื้อขายหุ้นจะสะท้อนให้เห็นพฤติกรรมการลงทุนของตนเองที่ผ่านมา ได้บรรลุตามเป้าหมายการลงทุนที่ตั้งใจหรือไม่ เช่น ต้องการลงทุนระยะยาวเพื่อรับเงินปันผล แต่มีพฤติกรรมซื้อขายระยะสั้นรับรู้กำไรขาดทุนก่อนได้รับปันผล มักจะขายทุกครั้งที่ราคาหุ้นขึ้นแรงแล้วลืมเอาเงินกำไรที่ได้กลับมาลงทุนต่อตามแผนที่วางไว้ ดังนั้น การจดบันทึกเป็นการทบทวนแผนการลงทุนและปรับพฤติกรรมให้ได้ตามเป้าหมาย

3) เพื่อบันทึกประวัติศาสตร์ราคาหุ้นในพอร์ต

ทุกครั้งที่จะตัดสินใจซื้อหุ้นเดิมเพิ่มหรือขายหุ้นที่มีอยู่ในพอร์ตโฟลิโอ การบันทึกที่ผ่านมาจะช่วยเปรียบเทียบราคาตลาด ณ เวลานั้น เหมาะสมที่จะซื้อขายหรือไม่ เมื่อเปรียบเทียบกับราคาในอดีต นอกนั้นยังนำมาวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานใหม่ๆ ที่มีการเปลี่ยนแปลงได้ตามเวลา เพื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นประกอบการตัดสินใจทุกครั้ง เนื่องจากแต่ละคนมีราคาเข้าซื้อต่างเวลากัน ราคาจึงต่างกันแม้จะเป็นตัวหุ้นเดียวกัน การติดตามราคาหุ้นจึงเป็นลักษณะเฉพาะตน

4) เพื่อจัดพอร์ตโฟลิโอลงทุนให้ได้ตามเป้าหมาย

การทบทวนบันทึก ทุก 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปี เพื่อคำนวณผลตอบแทนการลงทุนที่ผ่านมา ทำให้ได้คำตอบว่าพอร์ตโฟลิโอ ที่ลงทุนนั้น ชนะตลาดหรือชนะเงินเฟ้อ โดยการนำมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนตามเกณฑ์มาตรฐาน เช่น ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (SET TRI[10]) หรือค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์กรณีที่เป็นทางเลือกในการลงทุนของตนเอง

5) ปรับเปลี่ยนพอร์ต ฯ ได้ตามสถานการณ์เศรษฐกิจ

การบันทึกสรุปหุ้นในพอร์ต ฯ ทำให้ สามารถเพิ่มหรือลดสัดส่วนการลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มดีหรืออุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกทางลบ ได้เพื่อรักษาสัดส่วนของพอร์ตการลงทุนให้เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ได้ เรียกว่า การทำ Rebalance Portfolio เช่น ถ้าหุ้น XYZ ราคาขึ้นจนทำให้มูลค่ารวมในพอร์ตโฟลิโอ เกินสัดส่วนเดิม ก็ทำการ Rebalance ด้วยการขายออก บางส่วนโดยรักษามูลค่าให้มีสัดส่วนเท่าเดิม และนำเงินที่ได้จากการขายไปซื้อหุ้นอื่นที่ราคาตกลง ซึ่งมูลค่าหุ้นนั้นจะลดลงด้วย จึงทำการซื้อเพิ่มเป็นการรักษาสัดส่วนการถือครองหุ้นทุกตัวให้เท่าเดิม

---

[10] SET Total Return Index หรือดัชนีผลตอบแทนรวม เป็นการคำนวณผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์ให้สะท้อนออกมาในค่าดัชนี เป็นเปอร์เซ็นรายปี เพื่อใช้อ้างอิงผลตอบแทนมาตรฐาน ค้นหา TRI ของตลาด ดัชนี SET ทุกตัวและกลุ่มอุตสาหกรรม ได้ที่ https://www.set.or.th/th/market/index/tri/overview

6.4.2 ขั้นตอนการบันทึกรายการซื้อขายหุ้น

การบันทึกรายการซื้อขายหลักทรัพย์ เหมือนการซื้อขายสินค้าหรือบันทึกรายรับรายจ่าย ที่ทำเป็นบันทึกประจำวัน ทุกวันที่มีธุรกรรมเกิดขึ้น จากนั้นก็รวบรวมธุรกรรมเดียวกันมาสรุปเป็นลักษณะการทำบัญชีรายวันและบัญชีแยกประเภท นั้นเอง และที่สำคัญมากที่สุดในการบันทึกคือการสรุปเงินลงทุนในรอบปีเป็นอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง หรือที่ได้ขาดทุนจริง ในแต่ละปี

ขั้นตอนที่ 1 บันทึกการซื้อขายหุ้นประจำวัน

เริ่มต้น จดบันทึกการซื้อขายหุ้นรายวันและเงินปันผลที่ได้รับ โดยต้องไม่ลืมจดค่าธรรมเนียมการซื้อขายและภาษีมูลค่าเพิ่มที่บริษัทนายหน้า (Broker) หัก ณ ที่จ่ายไว้แล้ว หากนักลงทุนใช้บัญชีเงินสด (Cash Balance) ทุกครั้งที่มีคำสั่งซื้อ ระบบเทรดจะหักเงินในบัญชีทันที ไม่ว่าคำสั่งนั้นจะจับคู่ได้หรือไม่ (Match) และหากเงินในบัญชีไม่พอจะไม่สามารถส่งคำสั่งซื้อได้ นักลงทุนจึงต้องวางแผนคำนวณราคาหลักทรัพย์ที่ต้องการซื้อกับมูลค่า (P×Q) ให้อยู่ในงบประมาณของตนเอง ส่วนค่าธรรมเนียม (Commission Fee) อินเตอร์เน็ตเทรด เท่ากับร้อยละ 0.15 ของมูลค่าซื้อขาย ส่วนภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) คิดร้อยละ 7 ของค่าธรรมเนียมซึ่งจะต้องเสียทั้งซื้อและขาย (กรณีที่นักลงทุนใช้บริการเจ้าหน้าที่ตัวแทนขายของบริษัทนายหน้า หรือ Marketing Trade คิดค่าธรรมเนียมร้อยละ 0.25 ของมูลค่าซื้อขาย ในนักลงทุนรายบุคคล หากเป็นรายใหญ่จะมีอัตราค่าธรรมเนียมที่แตกต่างไป)

ตัวอย่าง 1 พอร์ตโฟลิโอลงทุนมูลค่า 1 ล้านบาท หากนักลงทุนส่งคำสั่ง**เสนอซื้อ** (BID) หุ้น XYZ ราคาหุ้นละ 10 บาทเป็นจำนวน 10,000 หุ้น คิดเป็นมูลค่า 100,000 บาท จะต้อง**จ่าย**เงินทั้งหมด 3 ส่วนด้วยกันคือ มูลค่าหุ้น ค่าธรรมเนียม (Commission Fee) และภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ที่บริษัทนายหน้าเรียกเก็บกับนักลงทุน ดังนั้นเงินที่นักลงทุน**จ่าย**ในรายการนี้ คิดเป็นจำนวนที่ต้อง**จ่ายเพื่อซื้อหุ้น XYZ เท่ากับ** 100,000 + (100,000×0.15%) + [(100,000×0.15%)×7%] = 100,000 + 150 + 10.50 = 100,160.50 บาท (หรือคำนวณค่าธรรมเนียมรวมกับภาษีมูลค่าเพิ่มได้เท่ากับร้อยละ 0.1605 หรือ 0.1605%) เมื่อนำไปหักเงินลงทุนตั้งต้น 1 ล้านบาท เหลือเงินสุทธิในบัญชีเท่ากับ 1,000,000 – 100,160.50 = 899,839.50 บาท ดังนั้น ทุกครั้งที่มีการทำรายการธุรกรรมซื้อ หรือ ขายก็ตาม ต้องคำนวณเงินที่นักลงทุนต้องจ่ายจริง

ตัวอย่าง 2 พอร์ตโฟลิโอลงทุนมูลค่า 1 ล้านบาท หากนักลงทุนส่งคำสั่ง**เสนอขาย** (OFFER) หุ้น XYZ ที่ราคาหุ้นละ 11 บาทเป็นจำนวน 10,000 หุ้น คิดเป็นมูลค่าที่จะได้รับ 110,000 บาท (กรณีนี้นักลงทุนต้องมีหุ้น XYZ ถือครองอยู่ในพอร์ตโฟลิโอก่อนหน้าและมีจำนวนครบถ้วนตามที่ส่งคำสั่งขาย) นักลงทุนจะต้อง**ได้**รับเงิน เข้ามาในบัญชีทั้งหมด 3 ส่วนด้วยกันคือ มูลค่าหุ้นที่**ได้**ขายไป ค่าธรรมเนียมที่ต้อง**จ่าย** (Commission Fee) และภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ที่จ่ายให้บริษัทนายหน้า กรณีขายหุ้นนักลงทุนต้องจ่ายค่าธรรมเนียมและภาษีมูลค่าเพิ่มเหมือนกรณีซื้อหุ้น ดังนั้น เงินที่นักลงทุน**ได้**รับในรายการนี้ คิดเป็นจำนวน 110,000 - (100,000×0.15%) - [(110,000×0.15%)×7%] = 110,000 – 165 - 11.55 = 109,823.45 บาท เมื่อนำไปหักเงินลงทุน จากการซื้อหุ้น XYZ เป็นเงิน 100,160.50 บาท เหลือเงินสุทธิเป็น**กำไร**ในบัญชีเท่ากับ 109,823.45 - 100,160.50 = 9,662.95 บาท เมื่อนำไป**รวม**กับเงินลงทุนตั้งต้น 1 ล้านบาทที่ยังคงเหลือเงินสุทธิในบัญชีเท่ากับ 899,839.50 บาท (ตัวอย่าง 1) จะทำให้บัญชีมีเงินเพิ่มขึ้น เท่ากับ 899,839.50 + 109,823.45 = 1,009,662.95 บาท และนี้คือเงินคงเหลือสุทธิเมื่อทำธุรกรรม 2 รายการผ่านไป

จากตัวอย่างแสดงให้เห็นว่า เมื่อมีการซื้อและขายทุกครั้งนักลงทุนต้องเสียค่าธรรมเนียม ทำให้กำไรที่ได้ปกตินั้น น้อยลง นั้นคือ จากตัวอย่าง ขายหุ้น XYZ ได้ราคา 11 บาทต่อหุ้น มากกว่าตอนที่ซื้อมาในราคา 10 บาทต่อ

หุ้น ฉะนั้น จึงได้กำไร เท่ากับ 1 บาทต่อหุ้น และจำนวนหุ้นที่มีอยู่เท่ากับที่ขายไป 10,000 หุ้น จึงน่าจะได้กำไรเท่ากับ 10,000 บาท แต่ความเป็นจริงนักลงทุนได้รับกำไรเท่ากับ 9,662.95 บาท เนื่องจากถูกหักค่าธรรมเนียมการซื้อและขายไป เท่ากับ 337.05 บาท และในกรณีที่ นักลงทุนขายขาดทุนจะทำให้ มูลค่าการขาดทุนลดลงไปมากกว่าปกติด้วยส่วนที่เป็นค่าธรรมเนียมนั้นเอง ดังนั้น ทุกครั้งที่มีการทำรายการธุรกรรมซื้อหรือขายก็ตาม ต้องคำนวณเงินที่นักลงทุนจ่ายจริง

หากมีการจ่ายปันผลของหุ้นที่มีอยู่ จะทำรายการรับเข้าบัญชี ทำให้เงินสุทธิมากขึ้น การจ่ายปันผลจะมีประกาศให้ผู้ถือหุ้นล่วงหน้า และมีการจ่ายเป็นรายปี หรือรายครึ่งปี หรือรายไตรมาส ขึ้นกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนที่นักลงทุนถือหุ้นอยู่

ขั้นตอนที่ 2 สรุปหุ้นในพอร์ตรายตัว

เป็นการทำรายการแยกประเภทหุ้นที่ลงทุนในพอร์ตโฟลิโอทั้งหมด ในรอบปี หรือรอบที่วางแผนไว้ (รายไตรมาสหรือรายเดือน) นำรายการในบันทึกรายวันมารวบรวมและสรุปเป็นรายการซื้อขายหุ้นรายตัว หากมีหุ้นถืออยู่จำนวนมาก จะทำให้การแยกประเภทมีจำนวนมากด้วย (โดยปกติการจัดพอร์ตโฟลิโอ เบื้องต้นไม่ควรเกิน 5-10 หุ้น เพื่อนักลงทุนจะมีเวลาทำการบ้าน ติดตามหุ้นที่ลงทุนได้ทันสถานการณ์) เป็นการคำนวณ ราคาต้นทุนเฉลี่ยของหุ้นแต่ละตัวแยกกันไว้ ทั้งยอดที่มีอยู่เดิม ยอดที่ทำรายการใหม่และยอดคงเหลือในพอร์ตโฟลิโอ เพื่อหาต้นทุนเฉลี่ยและสรุปกำไรขาดทุนที่ได้จากการตัดสินใจเลือกหุ้น

ขั้นตอนที่ 3 สรุปพอร์ตหุ้นทั้งหมด

สรุปจำนวนหุ้นและราคาต้นทุนเฉลี่ย ของหุ้นทุกตัวที่อยู่ในพอร์ตโฟลิโอเพื่อคำนวณ ผลกำไรหรือขาดทุนโดยเปรียบกับราคาปิดของหุ้นในวันที่สรุปพอร์ต เพื่อติดตามวัดผลการลงทุนในช่วงที่ผ่านมาสรุปอัตราผลตอบแทนเป็นเปอร์เซ็นต่อปี เป็นการทบทวนกลยุทธ์และปรับพอร์ตโฟลิโอลงทุน ให้สอดคล้องกับสไตล์การลงทุนและการยอมรับความเสี่ยงที่อาจเปลี่ยนแปลงไป

6.4.3 ตัวอย่างการบันทึกการซื้อขายหลักทรัพย์ (หุ้นและอนุพันธ์)

ขั้นตอนที่ 1 : บันทึกการซื้อขายหุ้นประจำวัน (Daily Statement)

ตารางที่ 20 บันทึกรายวัน (Daily Statement)

ว/ด/ป (Date)	ซื้อ/ขาย (Buy/Sell) ได้ปันผล (Dividend)	ชื่อย่อยหุ้น (Symbol)	กลุ่มอุตสาหกรรม (Sector)	ราคา (Price)	เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend)
				(A)	(B)
01/01/65	ซื้อ	AAA	ทรัพยากร	50.00	0.00
02/01/65	ซื้อ	XYZ	ธุรกิจการเงิน	15.00	0.00
03/01/65	ซื้อ	COT	เทคโนโลยี	5.00	0.00
15/01/65	ซื้อ	AAA	ทรัพยากร	55.00	0.00
25/01/65	ซื้อ	COT	เทคโนโลยี	4.00	0.00
28/01/65	ได้ปันผล	AAA	ทรัพยากร	50.00	1.00
30/01/65	ขาย	AAA	ทรัพยากร	60.00	0.00
รวม					

จำนวนหุ้น (Volume)	จำนวนเงิน (Value)	ค่าธรรมเนียม/ภาษี (Commission Fee/Tax)	มูลค่าซื้อ/ขายสุทธิ (Net Buy/Sell) และเงินปันผลรับสุทธิ (Net Dividend)	ราคาต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้น (Average Cost)
(C)	(D) = (A×B) + (A×C)	(E) = D×0.25% × (1+7%)	(F) = D+E	(G) = F/C
2,000	-100,000.00	-267.50	-100,267.50	50.13
2,000	-30,000.00	-80.25	-30,080.25	15.04
30,000	-150,000.00	-401.25	-150,401.25	5.01
2,500	-137,000.00	-367.81	-137,867.81	55.15
20,000	-80,000.00	-214.00	-80,214.00	4.01
4,500	4,500.00	-450.00	4,050.00	-
1,000	60,000.00	-160.50	59,839.50	59.84
	-433,000.00	**-1,941.31**	**-434,941.31**	**-**

ที่มา: ปรับปรุงมาจาก (อลิศรา ฮัววานิช และ กฤติยา สุทธิชื่น, 2561)

หมายเหตุ

1. เงินลงทุนตั้งต้น (Initial Cash) = 500,000.00 บาท
2. ค่าธรรมเนียม (Commission Fee) แบบ Marketing Trade ร้อยละ 25 ของมูลค่าซื้อขาย
3. ค่าภาษีมูลค่าเพิ่มที่บริษัทนายหน้าคิดกับนักลงทุน (VAT) ร้อยละ 7 ของค่าธรรมเนียม
4. รายการรับ หรือ ขายออก ให้สัญลักษณ์ (+) รายการจ่าย หรือ ซื้อเข้า ให้สัญลักษณ์ (-)

คำอธิบายศัพท์ขั้นตอนที่ 1

ว/ด/ป = ซื้อขายหุ้นวันไหน จดไว้ทุกวัน จะได้ไม่หลงลืม

ซื้อ/ขาย = ทำธุรกรรมด้านไหน จดไว้เสมอ ไม่ให้สับสน

ชื่อย่อหุ้น = ซื้อขายหุ้นตัวไหน จดไว้เป็นชื่อย่อ

กลุ่มอุตสาหกรรม = ซื้อขายหุ้นในอุตสาหกรรมไหน จดไว้เตือนใจให้กระจายความเสี่ยง

ราคา = ซื้อขายที่ราคาเท่าไหร่ จดไว้ให้ถูกต้อง

เงินปันผลต่อหุ้น = จดเงินปันผลที่ได้ทุกครั้ง ไว้ติดตามดอกผลที่ได้จากหุ้น

จำนวนหุ้น = ซื้อขายที่จำนวนเท่าไหร่ จดไว้ให้ครบ

จำนวนเงิน = ราคาหุ้น คูณ จำนวนหุ้น รวมเป็น ยอดซื้อยอดขาย

ค่าธรรมเนียมและภาษี = ยอดซื้อขาย คูณ (ค่านายหน้า + VAT 7%) รวมเป็นค่าธรรมเนียมจ่ายให้โบรกเกอร์ และหากมีเงินปันผลหักภาษี ณ ที่จ่าย 10% ของเงินปันผล

ค่านายหน้า (Marketing Trade) = 0.25%

ค่านายหน้า (internet Trade) = 0.15%

มูลค่าซื้อหรือขายสุทธิ = จำนวนเงิน บวกหรือลบ ค่าธรรมเนียม รวมเป็น มูลค่าซื้อหรือขายสุทธิ

ราคาต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้น = มูลค่าซื้อหรือขายสุทธิ หารด้วย จำนวนหุ้น รวมเป็น ราคาต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้นที่ซื้อขายแต่ละครั้ง

ซื้อหรือขาย = ชำระเงินค่าหุ้นหรือรับเงินค่าหุ้นได้ในระยะเวลา 2 วันทำการ

รายการซื้อ = จะต้องคำนวณค่าธรรมเนียมและภาษีมา**รวม**ด้วยทั้งหมดเป็นยอด**ซื้อสุทธิ**

รายการขาย = จะต้องคำนวณค่าธรรมเนียมและภาษี **หัก**ออกจากรายได้เป็นยอด**รับสุทธิ**

ขั้นตอนที่ 2 : สรุปหุ้นในพอร์ตรายตัว (Stock Inventory)

ตารางที่ 21 ชื่อย่อหุ้น...AAA...ชื่อบริษัท..AAA จำกัด (มหาชน) กลุ่มอุตสาหกรรม.....ทรัพยากร.....

ว/ด/ป (Date)	ซื้อ/ขาย (Buy/Sell) ได้ปันผล (Dividend)	จำนวนหุ้น (Volume)				ราคาหุ้น (Price)			
		เดิม	ใหม่		คง เหลือ	เดิม	ใหม่		เฉลี่ย ต้นทุน
			ซื้อ	ขาย			ซื้อสุทธิ	ขายสุทธิ	
		(A)	(B)	(C)	(D) = A+B-C	(E)	(F)	(G)	(H) = M/D
01/01/55	ซื้อ	0	2,000	0	2,000	0.00	50.13	0.00	50.13
15/01/55	ซื้อ	2,000	2,500	0	4,500	50.13	55.15	0.00	52.92
28/01/55	ได้ปันผล	4,500	0	0	4,500	52.92	0.00	0.00	52.92
30/01/55	ซื้อ	4,500	0	1,000	3,500	52.92	0.00	59.84	52.92
รวม					**3,500**				**52.92**

(ต่อ)

มูลค่าหุ้น					กำไร/ขาดทุนที่เกิดจากการขาย (Realized Profit /Loss)	กำไรจากเงินปันผล (Dividend)	
เดิม	ใหม่		หักมูลค่าต้นทุนเดิม (กรณีขายหุ้น)	มูลค่าต้นทุนคงเหลือในพอร์ต		ก่อนหักภาษี 10%	หลังหักภาษี 10%
	ซื้อสุทธิ	ขายสุทธิ					
(I)	(J)	(K)	(L) = CxE	(M) = I+J-L	(N) = K-L	(O)	(P) = Ox0.9
0.00	100,267.50	0.00	0.00	100,267.50	0.00	0.00	0.00
100267.50	137,867.81	0.00	0.00	238,135.31	0.00	0.00	0.00
238,135.31	0.00	0.00	0.00	238,135.31	0.00	4,500.00	4,050.00
238,135.31	0.00	59,839.50	52,918.96	185,216.35	6,920.54	0.00	0.00
	238,135.31	**59,839.50**	**52,918.96**	**185,216.35**	**6,920.54**	**4,500.00**	**4,050.00**

ที่มา: ปรับปรุงมาจาก (อลิศรา ฮัววานิช และ กฤติยา สุทธิชื่น, 2561)

หมายเหตุ

1. ราคาซื้อหรือขายสุทธิต่อหุ้น จะคำนวณจาก มูลค่าซื้อหรือขายสุทธิ หาร ด้วยจำนวนหุ้น
2. เมื่อ**ซื้อหุ้น**เพิ่ม จะต้องคำนวณราคาต้นทุนเฉลี่ยของหุ้น โดยนำมูลค่าต้นทุนคงเหลือ หารด้วย จำนวนหุ้นคงเหลือ (การขายหุ้นไม่ทำให้ราคาต้นทุนเฉลี่ยของหุ้นเปลี่ยนแปลง)
3. เมื่อ**ขายหุ้น**ออก จะต้องคำนวณมูลค่าต้นทุนคงเหลือ โดยนำ มูลค่าต้นทุนพอร์ตโฟลิโอเดิม (I) ลบ มูลค่าต้นทุนเดิมของหุ้นตามจำนวนที่ขายไป (L = จำนวนหุ้นที่ขายคูณราคาต้นทุนเฉลี่ยของหุ้น)
4. กำไรหรือขาดทุนที่เกิดจากการขาย จะคำนวณจาก มูลค่าขายสุทธิ (K) ลบ มูลค่าต้นทุนเดิมของหุ้นตามจำนวนที่ขายไป (L)
5. กำไรที่ได้จากการขายหุ้น AAA 1,000 หุ้น เท่ากับ 6,920.54 คิดเป็น**อัตราผลตอบแทน**ร้อยละ **13.08** ของ เงินลงทุนจำนวน 52,918.96 บาท

คำอธิบายศัพท์ขั้นตอนที่ 2

วันที่	= ซื้อขายหุ้น หรือได้รับเงินปันผล ในวันไหน จดไว้ให้ชัดเจน
ซื้อหรือขายหรือปันผล	= ทำธุรกรรมด้านไหน จดไว้เสมอ ไม่สับสน
จำนวนหุ้น	= มีหุ้นอยู่จำนวนเท่าไหร่ จดไว้ให้ครบ ทั้งที่มีอยู่เดิม ซื้อใหม่ หรือขายออกไป และสรุปยอดคงเหลือ
ราคาหุ้น	= ราคาต้นทุนเฉลี่ยที่ ซื้อหรือขายหรือถือ หุ้นอยู่เท่าไหร่ จดไว้ให้ถูกต้อง (นำมาจาก ขั้นตอนที่ 1 ราคาต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้น (G))
มูลค่าหุ้น	= มูลค่าต้นทุนเดิม รวมหรือหัก มูลค่าต้นทุนที่ ซื้อหรือขายใหม่ สรุปแล้ว มูลค่าต้นทุนของหุ้นในพอร์ตโฟลิโอเท่าไหร่ (นำมาจาก ขั้นตอนที่ 1 มูลค่าซื้อหรือสุทธิ (F))
กำไร/ขาดทุนที่เกิดจากการขาย	= สรุปขายหุ้นแล้ว ได้ กำไรหรือขาดทุน เท่าไหร่ (คิดเป็นร้อยละ (%) เมื่อเทียบกับมูลค่าต้นทุนเดิมของหุ้นตามจำนวนที่ขายไป)

กำไรจากเงินปันผล = สรุปจำนวนเงินปันผลไว้ใช้คำนวณผลตอบแทน (คิดเป็นร้อยละ (%) เมื่อเทียบกับมูลค่าต้นทุนคงเหลือในพอร์ตโฟลิโอ (M))

ขั้นตอนที่ 3 : สรุปพอร์ตหุ้นทั้งหมด

เงินลงทุนตั้งต้น (Initial Cash) = 500,000.00 บาท

รวมมูลค่าต้นทุน (Net Cost) = 445,911.85 บาท

กำไรที่เกิดขึ้นจริง (Realized Profit) (จากหุ้น AAA) = 6,920.54 บาท

ผลตอบแทนรวมของพอร์ต (Total Portfolio Return) = 46,058.69 บาท*

คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนตั้งต้น (ต่อปี) = 9.21 % *

ตารางที่ 22 มูลค่าหุ้นคงเหลือในพอร์ตโฟลิโอ ที่ยังไม่ได้รับรู้ผลกำไร

หุ้นคงเหลือ(Stock Inventory)							
ชื่อย่อยหุ้น (Symbol)	**กลุ่มอุตสาหกรรม (Sector)**	**จำนวนหุ้น (Volume)**	**ราคาต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้น (Average Cost)**	**มูลค่าต้นทุน (Net Cost)**	**ราคาตลาด (Market Place)**	**มูลค่าตลาด (Market Value)**	**สัดส่วนในพอร์ต (%)**
AAA	ทรัพยากร	3,500	52.92	185,216.35	60.00	210,000.00	43.66%
XYZ	ธุรกิจการเงิน	2,000	15.04	30,080.25	15.50	31,000.00	6.44%
COT	เทคโนโลยี	50,000	4.61	230,615.25	4.80	240,000.00	49.90%
รวมพอร์ต				**445,911.85**		**481,000.00**	**100.00%**

ที่มา: ปรับปรุงมาจาก (อลิศรา ฮัววานิช และ กฤติยา สุทธิชื่น, 2561)

ตารางที่ 23 สรุปผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุน (Investment Return)				
กำไร/ขาดทุนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Profit / Loss)			กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น (Unrealized Profit / Loss)	ผลตอบแทนรวม (Total Return)
เงินปันผล (หลังหักภาษี) (Dividend)	การขายหุ้น (Sell)	รวม (Total)		
4,050.00	6,920.54	10,970.54	**35,088.15**	**46,058.69**
= 0.81%	**= 1.38%**	**= 2.19%**	**= 7.02%**	**= 9.21%**

หมายเหตุ

* ผลตอบแทนรวมของพอร์ตโฟลิโอ และอัตราผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอ คำนวณจาก มูลค่ากำไรที่ยังไม่ได้รับรู้ในหุ้นคงเหลืออยู่ทั้งหมดมีมูลค่าเทียบกับมูลค่าตลาดเท่ากับ 481,000 - 445,911.85 = 35,088.15 บาท รวมกับมูลค่ากำไรที่เกิดจากการขายหุ้น AAA ไปจำนวน 1,000 หุ้น ได้กำไรมา 6,920.54 บาท และรวมกับเงินปันผลหุ้น AAA ที่ได้รับมาหักภาษี ณ ที่จ่าย เท่ากับ 4,050 บาท รวมทั้ง 3 รายการ จึงได้ผลตอบแทนรวม 46,058.69 บาท และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนเมื่อเทียบกับเงินตั้งต้น 500,000 บาท จึงได้ร้อยละ 9.21 ต่อปี

คำอธิบายศัพท์ขั้นตอนที่ 3

ชื่อย่อหุ้น = มีหุ้นตัวไหนอยู่ในพอร์ตบ้าง จดไว้เป็นชื่อย่อ

จำนวนหุ้น	= มีหุ้นคงเหลืออยู่จำนวนเท่าไหร่ จดไว้ให้ครบ (จาก ขั้นตอนที่ 2 รวมจำนวนหุ้นคงเหลือ (D))
ราคาต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้น	= ราคาต้นทุนเฉลี่ยที่ถือหุ้นอยู่เท่าไหร่ จดไว้ให้ถูกต้อง (จากขั้นตอนที่ 2 รวมราคาต้นทุนเฉลี่ย (H))
มูลค่าต้นทุน	= มูลค่าต้นทุนรวมของหุ้นที่ถืออยู่คิดเป็นเท่าไหร่ (จากขั้นตอนที่ 2 รวมมูลค่าต้นทุนคงเหลือในพอร์ต (M))
ราคาตลาด	= ราคาตลาด *คูณ* จำนวนหุ้น รวมเป็น มูลค่าตลาดที่ซื้อขายกันอยู่จริง ณ วันที่จดบันทึกสรุปตอนสิ้นเดือน
กำไรจากเงินปันผล (ขั้นตอนที่ 2 (F))	= สรุปจำนวนเงินปันผลไว้ ใช้คำนวณผลตอบแทน
กำไร/ขาดทุน ที่เกิดจากการขาย (ขั้นตอนที่ 2 (N))	= สรุปขายหุ้นแล้ว ได้กำไร/ขาดทุนเท่าไหร่
กำไร/ขาดทุน ที่ยังไม่เกิดขึ้น	= สรุปกำไรหรือขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น ณ วันที่จดบันทึกสรุปตอนสิ้นเดือน (มูลค่าตลาด ลบ มูลค่าต้นทุน)
ผลตอบแทนรวม	= สรุปผลตอบแทนรวมจากกำไรหรือขาดทุนที่เกิดขึ้นจริงและที่ยังไม่เกิดขึ้น

กรณีศึกษา พอร์ตโฟลิโอ ทดลอง (Click2Win Simulation) ผู้เรียนในชั้นเรียน GE107 ลงทุนตั้งแต่เดือนมกราคมถึงมีนาคม พ.ศ. 2564 เป็นระยะ 3 เดือน ด้วย Streaming Click2Win โดยทำการซื้อขายตลาดหุ้น (Equity) มีเงินตั้งต้น 5 ล้านบาท ลงทุนในหุ้นสามัญ 7 ตัว ทำรายการบันทึกรายวัน แยกหุ้นรายตัวและสรุปพอร์ตโฟลิโอ 3 ขั้นตอน

โดยการซื้อขายหุ้นที่ลงทุนถือครองไม่มีรับปันผล ดังนั้นเงินสดที่ได้ทั้งหมดทำกำไร 432,856 บาท พบว่าการเพิ่มเติม ช่องคำนวณเงินคงเหลือในแต่ละรายการทำให้ทราบจำนวนเงินที่จะวางแผนในการซื้อหุ้นเพิ่มหรือขายหุ้นให้เป็นไปตามเป้าหมายได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนั้นพบว่า การบันทึกตัวเลขรายรับจ่ายที่เกิดขึ้นจริงไม่ตรงกับตัวเลขในระบบเทรด มีส่วนเกินเกิดขึ้น + 5,000 บาท ในบัญชี

ตารางบันทึกการซื้อขายหุ้น.

เงินลงทุนตั้งต้น (Initial Cash) ; 5,000,000 บาท.

วัน/เดือน/ปี (Date)	เวลา (Time)	ซื้อ/ขาย (Bey/Sell)	ชื่อหุ้น (Symbol)	ราคา (Price)	เงินปันผล (Dividend)	จำนวนหุ้น (Volume)	จำนวนเงิน (Value)	ค่าธรรมเนียมและภาษี (Commission Fee & Tax)	มูลค่าซื้อ/ขายสุทธิ (Net Buy/Sell)	ราคาต้นทุน (Average Cost)	คงเหลือ ในพอร์ต	คงเหลือใน Streaming Pro.	ส่วนต่าง Streaming Pro. กับพอร์ต.	หมายเหตุ
29/01/2564	14:26	B	KTB	11.70	0.00	50,000.00	-585,000.00	-938.93	-585,938.93	11.72	4,414,061.08	4,414,061.08	0.00	
29/01/2564	14:29	B	KBANK	126.00	0.00	100.00	-12,600.00	-20.22	-12,620.22	126.20	4,401,440.85	4,401,440.85	0.00	
9/02/2564	14:34	B	COM7	46.75	0.00	30,000.00	-1,402,500.00	-2,251.01	-1,404,751.01	46.83	2,996,689.84	3,001,697.86	5,008.02	
9/02/2564	14:52	B	KTB	12.50	0.00	50,000.00	-625,000.00	-1,003.13	-626,003.13	12.52	2,370,686.71	2,375,694.74	5,008.03	
16/02/2564	9:31	B	KBANK	143.00	0.00	2,500.00	-357,500.00	-573.79	-358,073.79	143.23	2,012,612.93	2,017,620.95	5,008.02	
16/02/2564	16:01	B	JMART	28.75	0.00	50,000.00	-1,437,500.00	-2,307.19	-1,439,807.19	28.80	572,805.74	577,813.76	5,008.02	
18/02/2564	10:01	B	EA	66.50	0.00	3,000.00	-199,500.00	-320.20	-199,820.20	66.61	372,985.54	377,993.57	5,008.03	
25/02/2564	14:54	S	COM7	51.50	0.00	10,000.00	515,000.00	-826.58	514,173.43	51.42	887,158.97	892,166.99	5,008.02	
3/03/2564	10:58	S	JMART	29.50	0.00	50,000.00	1,475,000.00	-2,367.38	1,472,632.63	29.45	2,359,791.59	2,364,799.62	5,008.03	
3/03/2564	16:32	S	EA	65.00	0.00	3,000.00	195,000.00	-312.98	194,687.03	64.90	2,554,478.62	2,559,486.64	5,008.02	
8/03/2564	11:22	B	ORI	7.60	0.00	50,000.00	-380,000.00	-609.90	-380,609.90	7.61	2,173,868.72	2,178,876.74	5,008.02	
8/03/2564	11:43	B	MINT	30.25	0.00	25,000.00	-756,250.00	-1,213.78	-757,463.78	30.30	1,416,404.94	1,421,412.96	5,008.02	
8/03/2564	11:22	B	STA	48.50	0.00	10,000.00	-485,000.00	-778.43	-485,778.43	48.58	930,626.51	935,634.54	5,008.03	
16/03/2564	10.39	S	COM7	60.00	0.00	20,000.00	1,200,000.00	-1,926.00	1,198,074.00	59.90	2,128,700.51	2,133,708.54	5,008.03	
22/03/2564	15:08	B	BFIT	33.25	0.00	50,000.00	-1,662,500.00	-2,668.31	-1,665,168.31	33.30	463,532.20	468,540.22	5,008.02	
22/03/2564	14:37	B	PACO	3.90	0.00	30,000.00	-117,000.00	-187.79	-117,187.79	3.91	346,344.41	351,352.44	5,008.03	
22/03/2564	15:56	S	PACO	3.96	0.00	30,000.00	118,800.00	-190.67	118,609.33	3.95	464,953.74	469,961.76	5,008.02	
23/03/2564	15:12	B	PACO	3.90	0.00	50,000.00	-195,000.00	-312.98	-195,312.98	3.91	269,640.76	274,648.79	5,008.03	

ตารางสรุปพอร์ตหุ้นทั้งหมด.

เงินลงทุนตั้งต้น (Initial Cash) ; 5,000,000 บาท.

รวมมูลค่าต้นทุน (Net Cost) ; 28,984.94 บาท.

กำไร/ขาดทุนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Profit/Loss) ; 432,856.02 บาท.

ผลตอบแทนรวมของพอร์ต (Total Protfolio Return) ; 432,856.02 บาท.

ชื่อย่อหุ้น (Symbol)	กลุ่มอุตสาหกรรม (Sector)	จำนวนหุ้น (Volume)	ราคาต้นทุนเฉลี่ยต่อหุ้น (Average Cost)	มูลค่าต้นทุน (Net Cost)	ราคาตลาด (Market Place) ณ 31/03/2564	มูลค่าตลาด (Market Value) ณ 31/03/2564	สัดส่วน ในพอร์ต (%)	การขายหุ้น (Sell)	กำไร/ขาดทุนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Profit/Loss)
EA.	ทรัพยากร.	3,000.00	66.61	199,820.00	62.00	186,000.00	1.85%	194,687.03	-4,812.98
COM7.	พาณิชย์.	30,000.00	46.83	1,404,751.00	64.00	1,920,000.00	19.09%	1,712,247	307,496
JMART.	เทคโนโลยี.	50,000.00	28.80	1,439,807.00	42.75	2,137,500.00	21.25%	1,472,633	35,133
PACO.	สินค้าอุตสาหกรรม.	80,000.00	3.91	312,501.00	3.34	267,200.00	2.66%	289,335	-22,665
KTB.	ธุรกิจการเงิน.	100,000.00	12.12	1,221,942.00	12.20	1,220,000.00	12.13%	1,218,042	6,100
KBANK.	ธุรกิจการเงิน.	2,600.00	142.57	370,674.00	145.00	377,000.00	3.75%	382,884	12,202
ORI.	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง.	50,000.00	7.61	380,610.00	8.45	422,500.00	4.20%	419,326	39,326
MINT.	อาหารและเครื่องดื่ม.	25,000.00	30.30	757,464.00	32.50	812,500.00	8.08%	811,196	54,946
BFIT.	ธุรกิจการเงิน.	50,000.00	33.30	1,665,168.00	33.25	1,662,500.00	16.53%	1,672,312	9,812
STA.	ธุรกิจการเกษตร.	10,000.00	48.58	485,778.00	46.75	467,500.00	4.65%	469,246	-15,754
WORK.	สื่อและสิ่งพิมพ์.	30,000.00	19.63	588,944.00	19.50	585,000.00	5.82%	599,037	11,073
รวมพอร์ตทั้งหมด.				**8,827,459.00**		**10,057,700.00**	**100.00%**	**9,240,945.03**	**432,856.02**

*หมายเหตุ : ผลกำไร/ขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการลงทุนนี้ ไม่ได้นำส่วนต่างที่เกิดขึ้นระหว่างการจดบันทึกการซื้อขายหุ้นรายวันกับโปรแกรม Streaming Pro. ที่คิดเป็นจำนวนเงิน 125,200.60 บาท มาคิดรวมด้วย.

บรรณานุกรม

บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด. (2565ก). *Settrade*. สืบค้นจาก https://www.settrade.com/th/home

-------. (2565ข). *Streaming Click2win*. สืบค้นจาก https://www.settrade.com/th/services-and-tools/trading-program/basic/streaming-click2win/introduction

-------. (2565ค). *Streaming Click2Win*. สืบค้นจาก https://play.google.com/store/apps/details?id=com.settrade.streaming.trial&h=th&gl=US

สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย. (ม.ป.ป.). *efinancethai.com*. สืบค้นจาก http://www.efinancethai.com

อลิศรา ฮัววานิช และ กฤติยา สุทธิชื่น. (2561). *Investor's Practice Guide คู่มือนักลงทุน ฉบับลงทุนในหุ้น* (พิมพ์ครั้งที่ 9). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

บทที่ 7 พฤติกรรมการลงทุนและกลยุทธ์การซื้อขายหุ้น
(Behavioral Finance and Stock Trading Strategy)

วัตถุประสงค์การเรียนรู้

เพื่อให้นักศึกษาเรียนรู้หลักการทางจิตวิทยาเพื่อตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญที่ควรพิจารณาในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยเฉพาะนักลงทุนระยะสั้นหรือนักเก็งกำไร

เพื่อให้นักศึกษาได้สำรวจตัวเองและทำความเข้าใจพฤติกรรมการตัดสินใจในสถานการณ์ต่าง ๆ ที่จะเกิดขึ้นได้ในตลาด โดยใช้กลยุทธจากงานวิจัย การทดลองลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์จำลอง แล้วนำมาทบทวนปรับแก้ไขเพื่อให้การตัดสินใจแม่นยำและลดความเสี่ยงจากปัจจัยที่ไม่แน่นอน ในตลาด

เนื้อหาในบทที่ 7 ประกอบด้วย

7.1 ศาสตร์แห่งพฤติกรรม
7.2 การวิจัยที่เกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุน
7.3 รูปแบบพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อย
7.4 กลยุทธ์การซื้อขายหุ้น

บทนำ

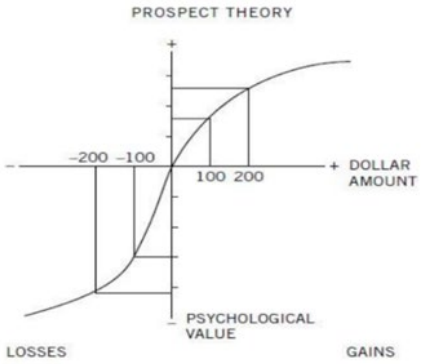
คำกล่าวของศาสตราจารย์ ดร. ริชาร์ต เทลเลอร์ (Thaler, R. H., 2015) “การศึกษาที่ผ่านมาเกินกว่า 40 ปี พบการเปลี่ยนแปลงของสิ่งต่าง ๆ อย่างมากมายทำให้แนวคิดเศรษฐศาสตร์พฤติกรรมไม่ใช่ศาสตร์ทางเลือกอีกต่อไปนั้นคือ เศรษฐศาสตร์ที่ยึดหลักว่าผู้คนมีพฤติกรรมเหมือนกับมนุษย์ธรรมดาไม่ถือเป็นการทำเรื่องไร้สาระอีกต่อไป และเศรษฐศาสตร์พฤติกรรมจะกลายเป็นเศรษฐศาสตร์กระแสหลัก หลายคนแปลกใจที่การนำพฤติกรรมศาสตร์มาใช้กับเศรษฐศาสตร์นั้น สร้างความเปลี่ยนแปลงในสาขาการเงินได้มากที่สุดในปี 1980” จากแนวคิดกระแสหลักที่ว่า ตลาดการเงินเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพมากที่สุด เป็นตลาดที่ทำกำไรจากส่วนต่างได้ง่ายที่สุด และเป็นตลาดที่คนมีพฤติกรรมขาดสติเกิดขึ้นน้อยที่สุด แต่ข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นคือ นักลงทุนตัดสินใจอย่างไร้สติในขณะที่เผชิญกับตลาดขาลงหรือเกิดภาวะวิกฤต (Panic) ขณะเดียวกันนักลงทุนคึกคักเกิดแรงบันดาลใจเพื่อทำกำไรให้ได้สูงสุดในเวลาที่ตลาดกระทิงหรือตลาดขาขึ้น ข้อมูลเชิงประจักษ์ที่เกิดขึ้น จึงเห็นได้ว่าข้อเท็จจริงกับสมมติฐานเรื่องตลาดที่มีประสิทธิภาพเป็นไปได้ยาก สวนทางเศรษฐศาสตร์กระแสหลัก

7.1 ศาสตร์แห่งพฤติกรรม

งานวิจัยและการทดลอง เพื่ออธิบายพฤติกรรมการตัดสินใจเลือกของผู้คนในชีวิตจริงหลาย ๆ บริบทได้เริ่มเกิดขึ้นในช่วงปี ค.ศ. 1979 อาจจะกล่าวได้ว่า ผลงานในยุคนั้นกลายเป็นแรงบันดาลใจให้เกิดการเปลี่ยนแปลงหลักการและแนวคิดเรื่อง “มนุษย์มีเหตุผลในการตัดสินใจเสมอ” ของเศรษฐศาสตร์คลาสสิก (Classic) เป็นการให้ความสนใจกับพฤติกรรมที่บิดเบี้ยวอันเกิดจากอคติทางจิตวิทยา สภาวะแวดล้อมทางสังคมหรือลักษณะทางกายภาพ

(Physical) แต่ละคนแตกต่างกัน ในหนังสือเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์พฤติกรรมของศาสตราจารย์ Danial Kahneman และ Amos Tversky ศาสตราจารย์ชาวยิวที่ได้รับรางวัลอัลเฟรด โนเบล สาขาเศรษฐศาสตร์ในปี ค.ศ. 2002 ในทฤษฎีความคาดหวังที่ชื่อว่า Prospect Theory จากบทความเรื่อง Prospect Theory An Analysis of Decision Under Risk กลายเป็นทฤษฎีที่ทรงอิทธิพลมากที่สุดในบรรดาผลงานวิจัยของศาสตราจารย์ 2 ท่าน ในหลักการพื้นฐานของสาขาเศรษฐศาสตร์พฤติกรรม

Danial Kahneman เป็นนักจิตวิทยา ผู้ซึ่งสนใจศึกษาความแตกต่างระหว่างการคิด 2 ระบบของมนุษย์ การคิดอย่างรวดเร็ว (ระบบ 1) กับการคิดอย่างเชื่องช้า (ระบบ 2) ซึ่งเป็นลักษณะเฉพาะของการคิดโดยใช้สัญชาตญาณกับการคิดอย่างรอบคอบในคนเดียวกัน เป็นองค์ประกอบพื้นฐานของกระบวนการตัดสินใจและทางเลือกซึ่งแบ่งเป็น 2 ระบบ ที่มีความแตกต่างกันระหว่างกระบวนการแบบอัตโนมัติของ “ระบบ 1” กับกระบวนการแบบควบคุมของ “ระบบ 2” นำไปสู่การทดลองปรากฏการณ์ต่าง ๆ ที่มีผลต่อสมองการคิดการตัดสินใจที่มักจะอยู่เหนือเหตุและผล ทำให้เกิดการค้นพบแนวใหม่ที่แตกต่างจากเศรษฐศาสตร์ดั่งเดิม แต่เป็นสิ่งที่องค์กรสามารถพัฒนาคุณภาพทางเลือก ด้วยวิธีการสะกิด (Nudge) ความคิด จากคนที่ใช้สัญชาตญาณคิดอย่างรวดเร็ว (ระบบ 1) กลายเป็นคนที่มีเหตุผล เป็นวิธีการโน้มน้าวเพื่อนำไปสู่การบรรลุเป้าหมายของนโยบายที่ออกแบบเพื่อพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ ซึ่งถ่ายทอดในหนังสือ Thinking Fast And Slow เขียนในปี ค.ศ. 2011 กล่าวถึง ทฤษฎีคาดหวัง (Prospect Theory)



ภาพที่ 52 The Prospect Theory

ที่มา: Kahneman and Tversky, 1979

แนวคิดหลักของทฤษฎีความคาดหวัง คือผู้คนตอบสนองต่อการสูญเสียต่างจากการได้รับ จากภาพแสดงให้เห็นลักษณะของกราฟอรรถประโยชน์ (Utility) หรือความพอใจเมื่อได้รับเงิน 100 ดอลลาร์สรอ. กับเสียเงิน 100 ดอลลาร์สรอ. เส้นกราฟมีลักษณะเป็นรูปตัว S ที่ไม่สมมาตรกัน ต่างกันที่ความชัน (Slope) ของแกน X และ Y ใน Quarter 1 (ค่า +, +) หรือหมายถึงการได้รับเงิน (Gain) ทำให้เกิดความพอใจเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง ขณะที่การสูญเสียเงินหรือ Loss (แกน X และ Y ใน Quarter 3 ค่า -,-) ทำให้ความพอใจลดลงในอัตราเร่ง แสดงให้เห็นว่าปฏิกิริยาตอบสนองของอรรถประโยชน์ต่อการสูญเสียรุนแรงกว่าการได้รับ เรียกว่าพฤติกรรม “การเกลียดชังความสูญเสีย” จากการทดลองหลายครั้งของ Kahneman and Tversky (as cited in Novemsky & Kahneman, 2005) พบว่า ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนการเกลียดชังความสูญเสีย อยู่ระหว่าง 1.5-2.5 เท่า ซึ่งเป็นไปได้ว่านักลงทุนบางคนอาจเกลียดชังหรือยอมรับความสูญเสียได้มากกว่าค่าเฉลี่ยขึ้นกับการฝึกทักษะทางอารมณ์ต่อการตอบสนองกับความผันผวนของราคาสินทรัพย์ที่เกิดขึ้น ซึ่งวัดจากดัชนีความตื่นตัวทางอารมณ์ (SoKo-Hessner et al., 2009)

เมื่อคนเกิดความกลัวขาดทุน (Loss Aversion) มากกว่าการได้รับ (Gain) ค่าเฉลี่ยถึง 2 เท่า จึงมีผลต่อการเลือกที่จะเสี่ยงมากขึ้น เมื่ออยู่ในสถานการณ์ที่ต้องสูญเสีย ซึ่งสัมพันธ์กับปรากฏการณ์ “การทำบัญชีในใจ” (Mental Accounting) ของ Richard H. Thaler ผู้เขียนหนังสือ Misbehaving: The Making of Behavioral Economics ในปี ค.ศ. 2015 (Thaler, 2015) พบว่า คนมีเหตุผลที่เรียกว่า “Econ Man” แบ่งรายจ่ายไว้เป็นกองแยกกันเหมือนใส่เงินเหรียญในขวดแก้วโดยจัดสรรเงินไว้ใช้จ่ายในรายการต่าง ๆ ที่ต้องการในแต่ละเดือนหรือปี สะท้อนให้เห็นว่าพฤติกรรมคนทั่วไปมักตั้งงบประมาณรายจ่ายเป็นรายการที่ไม่ปนกันอย่างชัดเจน เช่น บางคนปฏิเสธที่จะไปเที่ยวสังสรรค์นอกบ้านด้วยเหตุผลว่า ไม่มีเงินช่วงปลายเดือน (Salary Man) แต่ขณะเดียวกันคนนั้นกลับซื้ออาหารบำรุงสุขภาพอย่างดีไปฝากญาติผู้ใหญ่ หรือคนรู้จักเจ็บไข้ได้ป่วยได้ โดยไม่ปฏิเสธด้วยเหตุผลเช่นที่กล่าวมาข้างต้น ซึ่งขัดแย้งกับความสมเหตุสมผลทางเศรษฐศาตร์ที่ว่าเงินเป็นสิ่งที่ทดแทนกันได้อย่างสมบูรณ์ (Fungible/Substitutable) และบ่อยครั้งที่การทำบัญชีในใจไม่เกิดประโยชน์สูงสุด แต่คนธรรมดาก็ยังเลือกทำ

Benartzi and Thaler (1995) ใช้ทฤษฎีความคาดหวังโดยเฉพาะส่วนที่คำนึงถึงนักลงทุนว่าเป็นพวกหลบเลี่ยงความสูญเสีย (Loss Aversion) และจัดการบัญชีในใจ (Mental Accounting) เพื่ออธิบาย ส่วนชดเชยความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้นระหว่างสินทรัพย์ไม่มีความเสี่ยง เช่น พันธบัตรรัฐบาล กับสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากเช่นหุ้น ส่วนชดเชยตามบัญชีจิตใจแต่ละคนแตกต่างกัน นอกจากนั้น The Prospect Theory สามารถอธิบายปรากฏการณ์ต่าง ๆ ในตลาดการเงินที่เกิดขึ้นกับนักลงทุนซึ่งไม่สามารถใช้หลักความสมเหตุสมผลได้ อาทิเช่น Priming Effect, Ideomotor Effect, Cognitive Ease, Mental Shotgun, Anchoring Effect, Sunk-Cost Fallacy ฯลฯ ขอยกตัวอย่างปรากฏการณ์ต่าง ๆ ผ่านการทดลองในงานวิจัยที่น่าสนใจ ดังนี้

7.2 การวิจัยที่เกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุน

Disposition Effect พฤติกรรมนักลงทุนที่เกลียดการสูญเสีย (Loss Aversion) จาก Prospect Theory มีแนวโน้มที่จะขายหุ้นที่มีกำไร (ไม่เกินร้อยละ 5-10 ของเงินลงทุน) เพื่อรับรู้กำไรอย่างรวดเร็วและมักเลือกที่จะถือหุ้นที่ขาดทุน (จนมีมูลค่าเหลือร้อยละ 5-10 ของบัญชี) เป็นเวลานานเกินไปหรือเป็นความคิดของนักลงทุนในตลาดที่ว่า “ไม่ขายไม่ขาดทุน” ซึ่งกระทำสวนทางกับตำราทางเทคนิค (Technical Analysis) ทฤษฎีดาว (Dow Theory) เรียกว่า“Cut Loss And Let Profit Run” กล่าวไว้ให้นักลงทุนตัดขายหุ้น เพื่อป้องกันการขาดทุนจำนวนมากเมื่อราคาตกลงมา (ต่ำกว่าราคาที่ซื้อ) ในภาวะตลาดหมีและปล่อยให้เกิดกำไรไปยาว ๆ เมื่อราคาหลักทรัพย์ขาขึ้นใน

ตลาดกระทิง อย่ารีบร้อนขายที่กำไรน้อยเกินไปนั้นเอง งานวิจัยช่วงแรก ๆ ของ Shefrin and Statman (1985) ที่นำ Prospect Theory มาอธิบายปรากฏการณ์ Disposition Effect พฤติกรรมเริ่มจากการใช้ระบบบัญชีในจิตใจ (Mental Accounting) เพื่อกำหนดจุดอ้างอิง (Reference Point) กำไรหรือขาดทุน โดยจุดอ้างอิงมักจะเป็นราคาที่ซื้อหลักทรัพย์มา จากนั้นจะตัดสินใจซื้อหรือขายภายใต้ทฤษฎีความคาดหวัง ซึ่งสะท้อนพฤติกรรมเลี่ยงความเสี่ยงในช่วงกำไรและเป็นผู้แสวงหาความเสี่ยงในช่วงขาดทุน ในเวลาต่อมากว่า 10 ปี งานวิจัยของ Terrance Odean ชื่อบทความเรื่อง Are Investors Reluctant to Realize Their Losses? Odean (1998) ศึกษาข้อมูลซื้อขายของลูกค้าหลักทรัพย์แบบ Internet Trade จำนวน 10,000 บัญชี ระหว่างปี ค.ศ. 1987-1993 พบว่า นักลงทุนรายย่อยมีแนวโน้มที่จะขายหุ้นที่มีกำไรมากกว่าการขายหุ้นที่ขาดทุน ซึ่งสอดคล้องกับปรากฏการณ์ Disposition Effect โดยสัดส่วนของการรับรู้กำไร (Proportion of Gains Realized: PGR) สูงกว่าขาดทุน (Proportion of losses Realized: PLR) อยู่ประมาณ ร้อยละ 14.8 และ 9.8 ตามลำดับ สัดส่วนการรับรู้กำไรขาดทุนมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่การศึกษาในลักษณะคล้ายกันของ Grinblatt and Keloharju (2001) สนใจการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหุ้นฟินแลนด์ ชื่อ What Makes Investors Trade? ศึกษาด้วยวิธี Logit Regression วัดการถือครองหลักทรัพย์ในบัญชีที่ได้กำไรหรือขาดทุนเป็นเปอร์เซ็นโดยแบ่งการสังเกตเป็น 2 ส่วน (Panel) คือไม่แยกสัดส่วนการรับรู้กำไรขาดทุน (Panel B) และบัญชีการเกิดขึ้นจริงที่มีการรับรู้กำไรขาดทุน (Panel A) พบว่า นักลงทุน (Realized Holding :Panel A) จำนวนมากขายทำกำไร (Take Profit) ในช่วงน้อยกว่าร้อยละ 5 (≤5%) แต่ตอนที่มูลค่าบัญชีขาดทุน นักลงทุนจะไม่ตัดขาดทุน ณ ตอนนั้น แต่จะรอขายในอนาคตเพื่อหวังโอกาสที่อาจจะกำไรหรือคุ้มทุน เป็นไปตามปรากฏการณ์พฤติกรรมเกลียดการสูญเสีย กราฟจึงมีลักษณะไม่สมมาตร (Asymmetry)

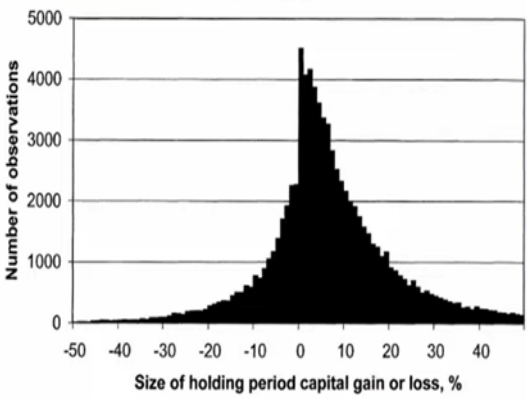
PGR and PLR for the Entire Data Set

This table compares the aggregate Proportion of Gains Realized (PGR) to the aggregate Proportion of Losses Realized (PLR), where PGR is the number of realized gains divided by the number of realized gains plus the number of paper (unrealized) gains, and PLR is the number of realized losses divided by the number of realized losses plus the number of paper (unrealized) losses. Realized gains, paper gains, losses, and paper losses are aggregated over time (1987–1993) and across all accounts in the data set. PGR and PLR are reported for the entire year, for December only, and for January through November. For the entire year there are 13,883 realized gains, 79,658 paper gains, 11,930 realized losses, and 110,348 paper losses. For December there are 866 realized gains, 7,131 paper gains, 1,555 realized losses, and 10,604 paper losses. The *t*-statistics test the null hypotheses that the differences in proportions are equal to zero assuming that all realized gains, paper gains, realized losses, and paper losses result from independent decisions.

	Entire Year	December	Jan.–Nov.
PLR	0.098	0.128	0.094
PGR	0.148	0.108	0.152
Difference in proportions	−0.050	0.020	−0.058
t-statistic	−35	4.3	−38

ภาพที่ 53 ผลการศึกษา PGR และ PLR

ที่มา: Odean, 1998



ภาพที่ 54 Realized Holding Period Capital Gains and Losses

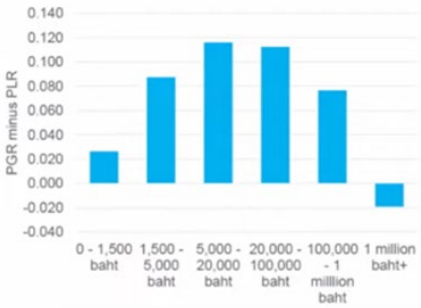
ที่มา: Grinblatt & Keloharju, 2001

การศึกษาในประเทศไทย รศ.ดร.คณิสร์ แสงโชติและคณะนักวิจัยเรื่อง Digital Assets in Thailand: Insights From Transaction-Level Exchange Data เผยแพร่ในงาน Capital Market Symposium 2021 ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ได้ทำการศึกษาปรากฏการณ์ Disposition Effect ในกลุ่มนักลงทุนไทยโดยใช้ ค่า PGR และ PLR ตาม Odean (1998) แบ่งตามขนาดบัญชีการลงทุนหลักทรัพย์ พบว่า นักลงทุนที่เข้าตลาดใหม่ (เปิดบัญชี 0-1,500 บาท) ค่าสัดส่วนการรับรู้กำไรขาดทุนในบัญชีไม่แตกต่าง เพราะไม่ใช้อารมณ์ความรู้สึก(Emotion) มากนักในการซื้อขาย ด้วยจำนวนเงินลงทุนน้อย แต่บัญชีที่มีพฤติกรรมรับรู้กำไรและเกลียดการสูญเสียแตกต่างกันสูงอย่างมีนัยสำคัญ มีขนาดเงินลงทุน 1,500-100,000 บาท

The level of PGR and PLR depends on portfolio size and proportion of portfolio realized (see Table). If users completely empty their portfolios, then PGR and PLR will either be 0 or 1. These users are excluded from this analysis to prevent bias.

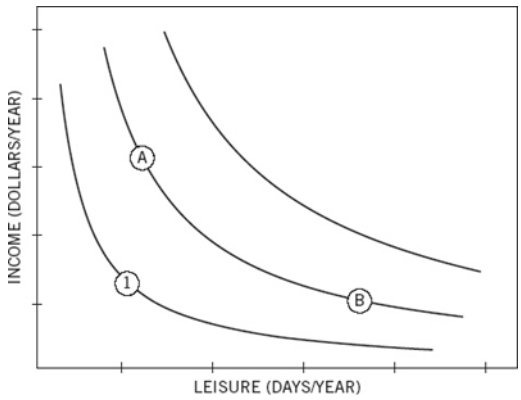
Account size	PGR	PLR	Diff	t-stat
0 - 1,500 baht	0.46	0.43	0.026	14.5
1,500 - 5,000 baht	0.45	0.37	0.088	36.3
5,000 - 20,000 baht	0.43	0.31	0.116	51.3
20,000 - 100,000 baht	0.38	0.26	0.113	41.0
100,000 - 1 million baht	0.31	0.24	0.077	18.4
1 million baht+	0.21	0.23	-0.019	-1.8
Total	0.43	0.36	0.073	67.1
Odean (1998)	0.15	0.10	0.050	35.0

Compared to results on US equity in Odean (1998), the magnitude of difference is similar.



ภาพที่ 55 Disposition effect is weaker for very small and very large portfolios.

ที่มา: คณิตสร์ แสงโชติ, รุ่งเกียรติ รัตนบานชื่น และ วรประภา นาควัชระ, 2564



ภาพที่ 56 Indifference Map, Endowment Effect

ที่มา: Kahneman, 2012

ปรากฏการณ์ Endowment Effect จากทฤษฎี Prospect Theory ตามทฤษฎีอรรถประโยชน์ (Utility Theory) อธิบายลักษณะของอรรถประโยชน์ที่ลดน้อยถอยลงหน่วยท้าย (Diminishing Marginal Utility) แต่ละเส้นคือความพอใจเท่ากัน จุด 1 มีความความพอใจน้อยกว่าจุด A และ B หรือ A และ B มีความพอใจเท่ากัน แม้ว่า

จุด A จะมีรายได้สูงกว่าจุด B หรือกล่าวว่า ถ้า A ลดรายได้ลงมาเท่ากับจุด B แล้ว จะยังมีความพอใจเท่ากันอยู่อีกหรือไม่ ในความเป็นจริงแล้ว คนที่มีของสิ่งหนึ่งเยอะ ๆ อยู่แล้ว ก็ไม่อยากจะสูญเสียมันไป คนที่มีเงินเดือนเยอะ ๆ ก็ไม่อยากรับเงินเดือนน้อยลงเพื่อแลกกับวันหยุดที่เพิ่มมากขึ้น เพราะการสูญเสียเป็นเรื่องใหญ่ ยิ่งถ้าต้องสูญเสียสิ่งที่มีไว้ใช้ มีไว้สะสมจะยิ่งเสียดาย เรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Endowment Effect

ปรากฏการณ์ Possibility Effect & Certainty Effect จากทฤษฎี Prospect Theory

	GAINS	LOSSES
HIGH		
PROBABILITY	95% change to win $10,000	95% change to win $10,000
Certainty Effect	Fear of disappointment	Hope of large gain
	RISK AVERSE	**RISK SEEKING**
	Accept unfavorable settlement	Reject favorable settlement
LOW	5% change to win $10,000	5% change to win $10,000
PROBABILITY	Hope of large gain	Fear of disappointment
Possibility Effect	**RISK SEEKING**	**RISK AVERSE**
	Reject favorable settlement	Accept unfavorable settlement

ภาพที่ 57 The Fourfold Pattern

ที่มา: Kahneman, 2012

ปรากฏการณ์ความเป็นไปได้ (Possibility Effect) คือคนให้ค่ากับความเป็นไปได้ อันน้อยนิดที่เพิ่มขึ้นเพราะมันก็ยังดีกว่าไม่ได้อะไรเลย นี่คือเหตุผลที่ทำไมคนถึงซื้อหวย เพราะถึงแม้โอกาสถูกรางวัลใหญ่จะมีน้อยมาก แต่ถ้าไม่ซื้อไม่มีโอกาส เรายอมที่จะเสียเงินเพื่อโอกาสอันเล็กน้อย เหมือนกับการซื้อประกัน ซึ่งคนซื้อรู้ว่าโอกาสที่จะเป็นโรคร้ายหรือเกิดอุบัติเหตุนั้นน้อยมาก ๆ แต่ก็มีโอกาส เพิ่มจากร้อยละ 0 ไปร้อยละ 5 นั้นถือว่าส่งผลต่อจิตใจมาก คนเราจึงยอมจ่ายเบี้ยประกันแพง ๆ เพื่อกำจัดความไม่สบายใจออกไป

ปรากฏการณ์ความแน่นอน Certainty Effect สมมติว่าให้เราเลือกระหว่างโอกาสร้อยละ 95 ที่จะได้รับเงิน 10,000 บาท กับโอกาสร้อยละ 100 ที่จะได้รับ 9,500 บาท เราจะเลือกข้อ 2 เพราะอย่างน้อยเราก็ได้เงินแน่ ๆ ไม่ต้องเสี่ยงหรือหากลองเปลี่ยนคำถาม กลายเป็นมีโอกาสร้อยละ 95 ที่จะเสีย 10,000 บาท กับ เสีย 9,500 บาทแน่ ๆ การเลือกข้อ 2 นั้นทำให้แย่กว่าเพราะเลือกที่จะเสียแน่นอน ดังนั้นหากจะ “เสีย” คนมักชอบที่จะเสี่ยงมากกว่าเพื่อจะขอโอกาสลุ้นอีกร้อยละ 5 ที่จะ “<u>ไม่เสีย</u>” อะไร

มาถึงบทสรุปในงานวิจัยของ วัลลภ คุ้มประดิษฐ์และขวัญ เพชรสว่าง (2560) นักวิจัยคนไทยที่สนใจแนวคิดของเศรษฐศาสตร์พฤติกรรมในการพัฒนาแบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์มหภาพ พบว่าพฤติกรรมมนุษย์ที่มีความเบี่ยงเบนและมีความลำเอียง (Bias) มาจาก 3 สาเหตุได้แก่ มนุษย์มีความจำกัดการรับรู้และการคิด ความไม่เท่าเทียมกันของสังคมมีผลต่อการตัดสินใจมนุษย์ และการควบคุมอารมณ์ตนเองของมนุษย์ที่แตกต่างกัน ภายในข้อจำกัดการคิดและรับรู้ (Cognitive Bias) นำไปสู่การตัดสินใจเบี่ยงเบนได้หลายรูปแบบ อ้างอิงจาก Kahneman and Tversky (1979) 1) การตัดสินใจแบบคิดลัด (Heuristic) : คนส่วนใหญ่มักจะไม่ประเมินความเสี่ยงในเหตุการณ์

ที่เผชิญและใช้ตัวอย่างเพียงเล็กน้อยเป็นตัวแทนประชากรทั้งหมดเรียกว่า “การคิดลัด” ในการตัดสินใจบนข้อมูลข่าวสารที่จำได้ รวมถึง “การด่วนสรุป” (Jumping to Conclusion) และ “หน้ามืดตามัว” (Halo Effect) ที่ทำให้เกิดความผิดพลาดได้ 2) การตีกรอบการรับรู้ (Framing Effect) : มนุษย์จะเลือกรับรู้ภายใต้กรอบในบริบทที่ตนเองรับรู้ได้ ทั้งที่เป็นทางเลือกที่ให้ผลลัพธ์ไม่แตกต่างกัน กับวิธีอื่น 3) ความลำเอียงสนับสนุนตัวเอง (Confirmatory Bias) : มีการตีความและอ้างอิงในแนวทางที่จะสนับสนุนความคิด ความเชื่อหรือสมมติฐานที่ตนเองตั้งไว้ก่อนหน้า การมองหาแต่สิ่งที่จะยืนยันความคิดตัวเอง ยิ่งทำให้ปักใจเชื่อความคิดตัวเอง เกิดอาการมั่นใจเกินจริงได้ 4) ความเชื่อมั่นเกินจริง (Overconfidence) : Barber and Odean (2000) ชี้ให้เห็นว่าหุ้นที่มีการซื้อขายบ่อยได้ผลตอบแทนสุทธิ ร้อยละ 11.4 ต่อปี ขณะที่ผลตอบแทนตลาดอยู่ที่ร้อยละ 17.9 ต่อปี เกิดจากความมั่นใจในการซื้อขายของนักลงทุนมากเกินไป และนักลงทุนร้อยละ 40 มีความเชื่อมั่นเกินกว่าความสามารถของตนที่มีอยู่ ขณะที่นักลงทุนร้อยละ 20 มีความเชื่อมั่นต่ำกว่าความสามารถที่ตนมีอยู่ (Burks et al., 2009) และ 5) พฤติกรรมการซื้อตามฝูงชน (Herd Behavior) เช่นการคาดการณ์ราคาสินทรัพย์ที่สูงกว่ามูลค่าพื้นฐาน จนราคาปรับตัวสูงขึ้นเป็นวิกฤตฟองสบู่ และนำไปสู่ความเสียหายในตลาดหุ้นได้

7.3 รูปแบบพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อย

การศึกษามากมายได้แสดงหลักฐานเชิงประจักษ์ที่แสดงให้เห็นว่านักลงทุนในโลกความเป็นจริงมีพฤติกรรมการลงทุนที่แตกต่างจากนักลงทุนในทฤษฎีทางการเงินมาตรฐาน นักลงทุนในโลกความเป็นจริงมีแนวโน้มที่จะลงทุนแบบกระจายความเสี่ยงที่น้อยเกินไปทำให้ต้องแบกรับความเสี่ยงอันจะเกิดขึ้นแต่ลดลงได้จากการกระจายความเสี่ยง (A Well-Diversified Portfolio)

นักลงทุนจะซื้อขายหลักทรัพย์ที่บ่อยเกินไป และหลักฐานเชิงประจักษ์แสดงให้เห็นว่าการซื้อขายที่บ่อยนั้นทำผลตอบแทนได้น้อยกว่ากลยุทธซื้อแล้วถือ (Buy and Hold) ด้วยเกิดต้นทุนค่าธรรมเนียมทั้งซื้อและขายสองทางที่ทำให้ผลตอบแทนสุทธิที่ได้ลดลง ซึ่ง ผศ.ดร.ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ สรุปไว้ว่าเป็นการขับเคลื่อนด้วยอคติทางจิตวิทยาที่เรียกว่าตัวรบกวน (Noise Trading) ไม่ใช่ข้อมูลข่าวสารที่เป็นปัจจัยให้นักลงทุนตัดสินใจซื้อหรือขายหุ้น (Informed Trade)

นอกจากนี้ นักลงทุนรายย่อยมีแนวโน้มที่จะซื้อหรือขายตาม ๆ กัน หรือซื้อขายหลักทรัพย์จากอคติทางจิตวิทยาที่คล้าย ๆ กัน เช่น นักลงทุนมีแนวโน้มที่จะขายหลักทรัพย์ที่มีส่วนต่างได้กำไรเล็กน้อย เพื่อทำกำไรออกไปอย่างรวดเร็ว และมักจะถือหลักทรัพย์ที่ขาดทุนไว้นานเกินหรือการที่ตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์จากข่าวหุ้นพาดหัวในหน้าหนังสือพิมพ์ หรือราคาที่เคลื่อนไหวเพิ่มขึ้นอย่างหวือหวา แทนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจและคำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น ก่อนการตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ (ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์, 2563) ดังนั้นในส่วนต่อไปนี้จะนำเสนอหลักฐานเชิงประจักษ์ของพฤติกรรมนักลงทุนรายย่อยที่พบบ่อย 4 รูปแบบ ดังนี้

7.3.1 พฤติกรรมการซื้อขายที่มากเกินไป

เป็นพฤติกรรมที่ขัดแย้งกับทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งมีสมมติฐานว่านักลงทุนมีเหตุมีผล “ภายใต้ทฤษฎีราคาหลักทรัพย์ย่อมสะท้อนข้อมูลข่าวสารทันทีตลอดเวลา ทำให้ไม่มีผู้เล่นใดในตลาดที่มีข้อมูลมากกว่าคนอื่น เมื่อไม่มีข้อมูลใหม่ ๆ เข้ามา การซื้อขายหลักทรัพย์จึงควรมีปริมาณไม่มากนัก” จากผลการศึกษาพฤติกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในประเทศสหรัฐอเมริกา (Barber & Odean, 2000) จำนวน 6,000 บัญชี แบบไม่ใช้

นายหน้าในการซื้อขาย (Internet trade) ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1991-1996 เพื่อตรวจสอบแรงจูงใจในการซื้อขายหุ้นในกลุ่มรายย่อย พบว่า นักลงทุนรายย่อยมีปริมาณ (Volume) ในการซื้อขายสูงถึงร้อยละ 75 ของมูลค่าหุ้นในพอร์ตโฟลิโอต่อปี (การซื้อขายส่วนที่เกิน 1,000 ดอลลาร์สรอ. จะเสียค่าธรรมเนียมให้นายหน้าและตลาดร้อยละ 3-4 ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนสุทธิของตลาด หลังหักค่าใช้จ่ายในการทำธุรกรรมเท่ากับร้อยละ 16.4 ต่อปี) กลุ่มนักลงทุนที่ซื้อขายมากที่สุดมีผลตอบแทนเฉลี่ยได้ร้อยละ 11.4 ในขณะที่กลุ่มนักลงทุนที่ซื้อขายน้อยที่สุดในกลุ่มมีผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 18.5 แสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีการซื้อขายมากเพื่อทำกำไร แต่ผลตอบแทนสุทธิที่ได้ไม่คุ้มค่า เพราะต้องเสียค่าธรรมเนียมระหว่างการซื้อและขายหลายครั้ง เมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนตามตลาดครั้งแรกและไม่ทำการซื้อขายใด ๆ ต่อจากนั้นปล่อยให้ราคาเคลื่อนไหวไปโดยอาจมีการซื้อขายน้อยครั้ง จะทำให้ผลตอบแทนได้ดีมากกว่า นอกจากนี้ Barber and Odean (2001) ยังพบว่านักลงทุนเพศชายมีการซื้อขายหลักทรัพย์มากกว่าเพศหญิง ชายโสดมีปริมาณการซื้อขายร้อยละ 77 เทียบกับหญิงร้อยละ 53 โดยเปรียบเทียบผลตอบแทนสุทธิกับเกณฑ์มาตรฐานของนักลงทุนเพศชายได้ต่ำกว่าเกณฑ์ร้อยละ 2.65 ในขณะที่นักลงทุนเพศหญิงได้ต่ำกว่าเกณฑ์ร้อยละ 1.72

ผลการศึกษาสอดคล้องกับอคติที่ว่านักลงทุนมีความมั่นใจที่สูงเกินเหตุ (Overconfidence) นักลงทุนมีความเชื่อว่าตัวเองมีข้อมูลที่ดีมากพอที่จะตัดสินใจทำการซื้อขาย ทำให้ซื้อขายบ่อยครั้งหรือมีความถี่คำสั่งซื้อขายมากขึ้นเท่านั้นโดยที่ผลตอบแทนเป็นไปในทิศทางตรงข้าม และเพศชายมีความมั่นใจมากเกินไปสูงกว่าเพศหญิง

7.3.2 พฤติกรรมการขายหลักทรัพย์เพื่อทำกำไรเร็วเกินไป (Disposition Effect)

พฤติกรรมการขายหลักทรัพย์เพื่อทำกำไรเร็วเกินไปสอดคล้องกับอคติทางการเงินเชิงพฤติกรรม ที่เรียกว่า ระบบบัญชีในใจ (Mental Accounting) การหลีกเลี่ยงความเสียใจ (Regret Aversion) และการควบคุมตนเอง (Self-Control) จากผลการศึกษา (Odean, 1998) การซื้อขายจากบัญชีลูกค้าหลักทรัพย์ประเภทส่งคำสั่งด้วยตนเอง (Discount Broker) สหรัฐอเมริกา จำนวน 10,000 บัญชี ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1987-1993 พบว่า นักลงทุนมักขายหุ้นเพื่อรับรู้กำไร และนักลงทุนมักไม่เต็มใจที่จะขายหุ้นที่ขาดทุนเพื่อรับรู้ขาดทุน นอกจากนั้นนักลงทุนมีความเชื่อแบบไม่สมเหตุสมผลจากปัจจัยเชิงจิตวิทยาว่าราคาหุ้นจะเป็นเคลื่อนไหวรอบค่าเฉลี่ย (Mean Reversion) ดังนั้นนักลงทุนจึงรีบขายทำกำไร หุ้นที่ขึ้นมาเกินค่าเฉลี่ย และเก็บหุ้นที่ขาดทุนไว้ในพอร์ตโฟลิโอ ต่อไปแต่อย่างไรก็ตามผลการศึกษากลับแสดงให้เห็นว่าหุ้นที่ขายทำกำไรไปนั้น ให้ผลตอบแทนมากกว่าหุ้นขาดทุนที่นักลงทุนถือไว้ อยู่ร้อยละ 3.4 ต่อปี

ปรากฏการณ์ขัดแย้งกันที่พบในกลุ่มนักลงทุนตลาดสหรัฐอเมริกา ประการแรก นักลงทุนขายหุ้นขาดทุนเพื่อให้ได้ผลประโยชน์ทางภาษี (Tax-Loss Selling) ในเดือนธันวาคมของทุกปี ส่วนใน 11 เดือนอื่น ๆ ที่เหลือ พบว่านักลงทุนมีแนวโน้มขายหุ้นที่มีกำไรมากกว่าการขายหุ้นที่ขาดทุน เป็นไปตามพฤติกรรม Disposition Effect

ประการที่สอง นักลงทุนขายหุ้นที่กำไรด้วยเหตุผล จากการดูผลประกอบการของธุรกิจและคาดการณ์ว่ากิจการจะไม่สามารถมีผลกำไรในอนาคตได้อีก ราคาหุ้นได้สะท้อนข้อมูลเชิงบวกแล้วและราคาหุ้นสูงเกินจริงแล้ว ส่วนนักลงทุนไม่ขายหุ้นที่ยังขาดทุนอยู่ ด้วยเหตุผลเช่นเดียวกันกับการวิเคราะห์และประเมินหลักทรัพย์แล้วว่า มีแนวโน้มเติบโตได้และผลประกอบการจะกลับมาดีได้ในอนาคต ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนรับกับข้อมูลเชิงบวก ราคาต่ำกว่าความเป็นจริง ผลการศึกษาจึงขัดแย้งกับความเชื่อที่มีอคติทางจิตวิทยาที่ว่าราคาหุ้นกลับคืนสู่ค่าเฉลี่ย

ประการที่สาม พื้นฐานของความมีเหตุผลทำให้นักลงทุนเลือกที่จะขายหุ้นทำกำไรและถือหุ้นที่ขาดทุนต่อไป ด้วยพื้นฐานหลักการกระจายความเสี่ยงที่ดี (Asset Allocation) นักลงทุนรายบุคคลมีข้อจำกัดด้านเงินทุนที่ทำให้ไม่สามารถลงทุนในหุ้นหลาย ๆ ตัวเพื่อการกระจายความเสี่ยงที่ดีได้ จึงมักลงทุนในหุ้นไม่กี่ตัวเท่านั้น และหาก

ตัวใดราคาปรับขึ้นมามากกว่าตัวอื่น ๆ ทำให้มูลค่าหุ้นตัวนั้นมีสัดส่วนเกินเป้าหมายในแผนการจัดพอร์ตโฟลิโอ ของนักลงทุน ดังนั้น นักลงทุนจึงเลือกที่จะปรับพอร์ตโฟลิโอให้รักษาสัดส่วนการถือครองหุ้นที่เหมาะสมเช่นเดิม โดยการขายหุ้นที่ราคาสูงขึ้นไปบางส่วน เหตุผลนี้จึงทำให้พฤติกรรมขัดแย้งกับการศึกษา

คำอธิบายเพิ่มเติมในปรากฏการณ์ (Disposition Effect) นี้คือ พื้นฐานต้นทุนการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Costs) ด้วยหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำมักจะมีต้นทุนในการซื้อขาย (Commission And Tax) ในสัดส่วนที่สูงโดยเปรียบเทียบ ดังนั้น หลักทรัพย์ที่นักลงทุนถือแล้วขาดทุนจึงมักเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาลดต่ำลง นักลงทุนจึงมักไม่เต็มใจขายหลักทรัพย์ที่ขาดทุนและมีราคาต่ำ เพื่อหลีกเลี่ยงต้นทุนค่าธรรมเนียมที่มีสัดส่วนสูงกว่าหุ้นราคาสูงที่นักลงทุนเลือกที่จะขายทำกำไร ผลการศึกษาในกลุ่มนักลงทุนพบว่านักลงทุนยังคงมีแนวโน้มขายหุ้นที่ทำกำไรได้มากกว่าหุ้นที่ขาดทุนไม่ว่าราคาหุ้นที่ทำกำไรได้จะสูงหรือต่ำก็ตาม

ทฤษฎี Prospect Theory เมื่อฟังก์ชันอรรถประโยชน์ (Utility Curve) เป็นบวกในช่วงที่ได้รับหรือได้กำไรลักษณะโค้งคว่ำ (Concave) แสดงความเป็นผู้กลัวความเสี่ยง (Risk Averse) จึงมักตัดสินใจเลือกการรับรู้กำไรแบบแน่นอนมากกว่าการถือหุ้นรอกำไรในอนาคตต่อไปข้างหน้า ซึ่งมีความเป็นไปได้ว่ากำไรอาจหายไปหรือกำไรอาจเพิ่มขึ้นได้มากกว่าก็ได้ ในกรณีเมื่อฟังก์ชันอรรถประโยชน์ (Utility Curve) เป็นลบในช่วงที่สูญเสียหรือขาดทุนลักษณะโค้งหงาย (Convex) แสดงความเป็นผู้แสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking) จึงเลือกที่จะเสี่ยงถือหุ้นขาดทุนต่อไปมากกว่าการจะขายรับรู้ขาดทุนแบบแน่นอน รู้สึกสูญเสียแย่มากกว่าความรู้สึกได้รับมา จึงหลีกเลี่ยงสถานการณ์ที่จะสูญเสียไปเพื่อรอลุ้นอนาคตข้างหน้า อาจจะพลิกสถานการณ์จากร้ายเป็นดีขึ้นได้หรือหากไม่เป็นดังหวัง ก็ได้ทำใจสูญเสียเป็นระยะเวลาหนึ่งมาแล้ว

นักลงทุนมืออาชีพในตลาดอนุพันธ์ ซื้อขายฟิวเจอร์ (Future) กับพันธบัตรรัฐบาล (Bond) สหรัฐสหรัฐอเมริกา (Coval & Shumway, 2005) พบว่า นักลงทุนมืออาชีพที่ได้กำไรในช่วงเปิดตลาดเช้าจากการซื้อขายจะมีแนวโน้มที่จะรับความเสี่ยงน้อยลงในการซื้อขายเก็งกำไรช่วงบ่าย ส่วนนักลงทุนที่ขาดทุนในช่วงเช้าจะมีแนวโน้มที่จะเสี่ยงมากขึ้นในการซื้อขายเก็งกำไรช่วงบ่ายเพื่อหลีกเลี่ยงขาดทุนในการซื้อขายวันนั้น (Net Value) สรุปว่า เมื่อพอร์ตโฟลิโอ มีกำไรนักลงทุนจะมีแนวโน้มเป็นพวกกลัวความเสี่ยง (Risk Averse) แต่ถ้าขาดทุนนักลงทุนจะมีแนวโน้มเป็นพวกแสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking)

7.3.3 พฤติกรรมการเลือกซื้อหลักทรัพย์ ที่ดึงดูดความสนใจ[11] (Attention Effect)

แรงจูงใจของนักลงทุนในการซื้อขายหุ้นต่างกัน เพราะการซื้อหุ้นนั้นมีหุ้นหลายตัวมากมายให้เลือกซื้อ แรงจูงใจมาจากข้อมูลข่าวสารหรือจากสภาพคล่องที่มีมากเกิน ส่วนแรงจูงใจของการขายหุ้นนั้น มีข้อจำกัดเรื่องหุ้นที่มีอยู่และไม่สามารถขายเกินจำนวนที่มีได้ (โดยที่การขายชอร์ต Short selling[12] มีต้นทุนที่แพง) การขายหุ้นจากข่าวสารเชิงลบที่ได้รับมาหรือขายหุ้นเพื่อต้องการนำเงินไปใช้ในกิจกรรมอื่น ดังนั้นเมื่อจะซื้อหุ้น ผู้คนจะมีทางเลือกที่เป็นไปได้มากกว่าการขาย ทำให้ปัจจัยภายนอกต่าง ๆ สามารถดึงดูดความสนใจของนักลงทุนในการตัดสินใจซื้อหุ้น

---

[11] Attention Effect อคติความสนใจเกี่ยวข้องกับแนวโน้มที่นักลงทุนรายย่อยจะให้ความสนใจกับบางสิ่งบางอย่าง โดยจะไม่สนใจสิ่งที่อยู่รอบตัวอื่น ๆ ซึ่งผลกระทบที่เกิดจากอคติความสนใจนี้ ไม่เพียงแต่การรับรู้ในสภาพแวดล้อมเท่านั้น แต่ยังรวมไปถึงการมีอิทธิพลต่อกระบวนการตัดสินใจด้วย

[12] Short Selling คือ การขายเพื่อเก็งกำไรในกรณีที่เราคาดการณ์ว่าหุ้นจะลง โดยการยืมหุ้นจากโบรคเกอร์มาขายออกไปก่อนเมื่อหุ้นตกจะซื้อหุ้นตัวนั้นกลับในราคาที่ต่ำกว่าและคืนหุ้นที่เรายืมมาให้กับโบรคเกอร์ กำไรที่ได้จากส่วนต่างระหว่างราคาหักต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย (3-6% ต่อปี) เป็นการเพิ่มช่องทางให้นักลงทุนได้ทำกำไรจากหุ้นขาลง หรือ Securities Borrowing and Lending (SBL) เปิดบัญชีซื้อขายหุ้นประเภท Credit Balance และวางเงินหลักประกันตามที่โบรคเกอร์กำหนด ทำสัญญา “ยืม” และ “ให้ยืม” หลักทรัพย์กับทางโบรคเกอร์ กรณียืมหุ้นก็จะเสียดอกเบี้ยและค่าดำเนินการต่าง ๆ แต่หากเป็นผู้ให้ยืมหุ้นก็จะได้รับดอกเบี้ย ซึ่งตรงกันข้ามกับ การซื้อหุ้นเพื่อเก็งกำไรในกรณีที่คาดการณ์ว่าหุ้นจะขึ้นวิธีนี้ไม่มีต้นทุนดอกเบี้ยกู้ยืมจากโบรกเกอร์

นั้นได้ ผลการศึกษา Barber and Odean (2002) พบว่า นักลงทุนรายย่อยมีแนวโน้มที่จะซื้อหุ้นที่ดึงดูดความสนใจ (Attention Effect) มากว่าการตัดสินใจซื้อของนักลงทุนสถาบัน[13] เพราะนักลงทุนสถาบันมักต้องใช้เวลาทำการวิเคราะห์หุ้นจำนวนมากเพื่อค้นหาหุ้นเมื่อเทียบกับนักลงทุนรายย่อยที่ถูกครอบงำด้วย (Attention Effect) นอกจากนั้น นักลงทุนสถาบันยังใช้วิธีการ Short Selling ได้ง่ายกว่ารายย่อย การศึกษาพบว่า นักลงทุนรายย่อย (ประเภทไม่มีค่าธรรมเนียมนายหน้า) ทำการซื้อเป็นจำนวน "สองเท่า" ของการขายหุ้นที่ดึงดูดความสนใจ ได้แก่หุ้นที่มีปริมาณการซื้อขายที่สูงมากติดอันดับร้อยละ 5 อันดับแรก หรือหุ้นที่มีผลตอบแทนที่ต่ำสุดติดอันดับร้อยละ 5 อันดับสุดท้าย ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าการซื้อขายของนักลงทุนสถาบันไม่ได้ถูกโน้มนำโดยปัจจัยที่ดึงดูดความสนใจมากนัก

7.3.4 พฤติกรรมการลงทุนที่กระจายความเสี่ยงแบบง่ายเกินไป

การศึกษา (Benartzi & Thaler, 2001) เกี่ยวกับแผนการลงทุนสำหรับเกษียณ ของสมาชิกแผนการออมแยกเป็น 170 แผน ในสหรัฐอเมริกา กลุ่มตัวอย่าง 1,500,000 คน พบว่าการจัดสัดส่วนการลงทุน (Asset Allocation) ในพอร์ตโฟลิโอไม่เหมาะสมกับผู้เลือกลงทุนหรือผู้เกษียณ ด้วยเหตุผลทางจิตวิทยาที่ผู้คนมักใช้กฎอย่างง่าย (Heuristics) ในการตัดสินใจเลือกและเชื่อว่าเป็นการตัดสินใจแบบสมเหตุสมผล ภายใต้กฎนี้ ผู้คนมีแนวโน้มที่จะเลือกทุกอย่าง ๆ ละเล็กน้อยเป็นจำนวนเฉลี่ย ๆ เท่า ๆ กัน (Diversification Heuristics) จากผลการทดลองให้ผู้คนจัดสรรเงินลงทุนในสถานการณ์ที่มีทางเลือกให้ 2 ทางที่แตกต่างกันในรายละเอียดของกองทุนรวมแต่ละประเภท เช่น กองทุนหุ้น กองทุนตราสารหนี้ กองทุนผสม ผลปรากฏว่าคนส่วนใหญ่เลือกสถานการณ์ต่าง ๆ ใน 2 ทางเลือกแต่ละทางอย่างละ ร้อยละ 50 (50:50) จึงเป็นพฤติกรรมที่สอดคล้องกับ Heuristic ที่ผู้คนมีแนวโน้มจะเลือกลงทุนในทุกทางเลือกอย่างละเท่า ๆ กันโดยไม่คำนึงถึงแผนการลงทุนตามเป้าหมายของตนเอง ผลการเลือกกองทุนของสมาชิกพบว่า สมาชิกร้อยละ 49 ลงทุนในแผนการลงทุนที่มีสัดส่วนกองทุนหุ้นต่ำ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนต้องการกระจายความเสี่ยงแบบง่าย ๆ ด้วยการกระจายเงินลงทุนไปในแต่ละกองทุนที่มีให้เลือกเท่า ๆ กัน

จากพฤติกรรมการลงทุน ในกลุ่มทดลองตัวอย่างนักลงทุนชาวอเมริกาข้างต้น นักวิจัยพบหลักฐานเชิงประจักษ์ว่า เกิดอคติทางจิตวิทยา 4 แบบได้แก่ Self Confident, Mental Accounting, Attention Effect และ Heuristics ที่พบบ่อยในช่วง ค.ศ. 1990 - ค.ศ. 2010 เป็นต้นแบบให้นักลงทุนได้ลองสำรวจตนเองว่าเป็นเช่นนั้นหรือไม่ พฤติกรรมที่พบได้ในชีวิตประจำวันของการลงทุน เป็นพฤติกรรมที่ไม่สามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีการเงินกระแสหลัก แต่สามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีการเงินเชิงพฤติกรรม (Behavioral Finance)

นอกจากที่กล่าวมาข้างต้นแล้วนั้น ยังได้รวบรวมอคติทางจิตวิทยาที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในลักษณะอื่นสรุปมาได้ 5 กลุ่มปรากฏการณ์ที่ส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนดังนี้

7.3.5 อคติทางจิตวิทยาที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนลักษณะอื่น ๆ

1) ปรากฏการณ์ "Dunning Kruger Effect" โง่แต่อวดฉลาด หรือปรากฏการณ์ "The IKEA Effect" การหลงใหลบางสิ่งบางอย่าง เพราะได้ทำการสร้างสิ่งนั้นด้วยตัวเอง หรือ Ostrich Effect "ไม่ดู" "ไม่แดง" "ไม่ดอย" เกิดจากคติที่เรียกว่า Overconfidence Bias มีความมั่นใจเกินไปจนหมดตัว หรือ "Outcome Bias" อคติ

[13] นักลงทุนสถาบันตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ. 4/2560 ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทยธนาคารพาณิชย์ ธนาคารที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันวินาศภัย บริษัทประกันชีวิต กองทุนรวม และเพิ่มเติมที่ https://www.setinvestnow.com/th/glossary/institutional-investor

จากผลลัพธ์ที่อ้างอิงมาจากที่ใดที่หนึ่งที่ตนเองมีความเชื่อมั่น หรือ “Hindsight Bias” เก่งหลังเกมส์พูดอะไรก็ถูกไปหมด หรือ “Self-Attribution Bias” ขาดทุนเพราะโชคร้ายแต่กำไรเพราะเราเก่ง หรือ “Confirmation Bias” มักชอบหาเหตุผลเข้าข้างตัวเอง หาคนสนับสนุนความคิดที่เหมือนตนเอง จนอาจผิดพลาดทำให้ลงทุนขาดทุน หรือ “Cognitive Dissonance Bias” หาเหตุผลหลอกตัวเอง หรือ “Mental Accounting Bias” บัญชีในใจ เงินแต่ละก้อน มีค่าควรแก่การใช้จ่ายในแต่ละเรื่องไม่เท่ากัน ราคาที่จะซื้อ หรือราคาที่อยากจะขาย อยู่ในใจแล้วเกิดจากการวางแผนหรือจากอดีตที่ได้ประสบการณ์มา “Cognitive Dissonance Bias” หาเหตุผลหลอกตัวเอง

2) ปรากฏการณ์ “Anchoring Effect” ขาดทุนเพราะยึดติดกับตัวเลข เกิดจากอคติที่เรียกว่า Recency Bias เป็นภาพจำของแต่ละคน ที่ยังฝังใจ จดจำได้ไม่ลืม หรือ “Aver Ability Bias” หรือ “Familiarity Bias” ซื้อหุ้นเพราะคุ้นเคย หรือ “Affinity Bias” เลือกหุ้นที่ชอบ รู้สึกดี หรือรู้จักมาก่อน แต่ซื้อถือไม่เคยได้กำไร

3) ปรากฏการณ์ “House-Money Effect” เสี่ยงได้เพราะเพิ่งกำไรมา หรือเป็นความหลงผิดที่เรียกว่า Gambler’s Fallacy เหตุผลแบบนักพนัน ซึ่งตรงกันข้ามกับปรากฏการณ์ “Snake-bite Effect” นักลงทุนมีอาการกลัวการลงทุนในตลาดหุ้น ตลาดสกุลเงินดิจิทัล (Digital currency) หรือ คริปโตเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) รู้สึกไม่ดีและเข็ดขยาดกับการขาดทุน จากการตัดสินใจผิดพลาดในระหว่างการลงทุนทำให้ต้องสูญเสียเงินหรือสินทรัพย์อื่น ๆ หรือคนที่รักครอบครัว อนาคต หน้าที่การงานไป ในทฤษฎี Prospect Theory เกิดจากอคติ Loss Aversion bias หลีกเลี่ยงความสูญเสีย กลัวการเสีย (ความสุขเมื่อได้ไม่เท่ากับทุกข์เมื่อสูญเสียเป็นเท่าตัว) หรือ Regret Aversion Bias กลัวพลาดไปซะทุกเรื่อง หรือ Status Quo Bias “อยู่แบบนี้ก็ดีอยู่แล้ว” ไม่กล้าเปลี่ยนแปลง ไม่ตัดสินใจ (No Move On)

4) ปรากฏการณ์ Disposition Effect หรือ Sunk Cost Effect “ลงทุนไปตั้งเยอะ จะให้เลิกเนี่ยนะ” ตัดสินใจไม่ขายหุ้นเมื่อหุ้นตก (Cut loss) ยอมถือหุ้นที่ขาดทุน “ตัวแดง” แต่กลับตัดสินใจรีบขายหุ้นที่กำลังวิ่ง “ตัวเขียว” ออกจากพอร์ตโฟลิโอ ไม่ปล่อยให้เกิดกำไร (Let Profit Run)

5) ปรากฏการณ์ Bandwagon Effect หุ้นขึ้นเพราะ “เขาว่าดี” หรือ “Hot-Seat Effect” ตัดสินใจผิดเพราะ “ถูกกดดัน” เร่งเร้าให้ตัดสินใจ หรือ FOMO Effect “จอดรถก่อนขอขึ้นด้วย” กลัวตกรถ กลัวไม่ได้ซื้อหุ้น ตัวนี้มาแรง “ของมันต้องมี” เหมือนคนอื่น ๆ หรือ “Decoy Effect” หลงกลเพราะตัวหลอก การล่อด้วยราคาที่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในระยะเวลาหนึ่ง (ปั่นหุ้น) ทำให้เกิดความโลภ จึงตัดสินใจเข้าซื้อหุ้นเพื่อหวังว่าราคาจะวิ่งขึ้นไปได้อีกไกล หรือ “Power of Story Effect” อิทธิพลของเรื่องเล่า เกิดจากพฤติกรรม “Herding Behavior” ซื้อตามคนส่วนใหญ่ไม่น่าจะผิด หรือซื้อตาม ๆ กัน มีความคิดว่าคนส่วนใหญ่ทำอะไรก็น่าจะถูก หรืออคติ “Expert and Authority Bias” ซื้อหุ้นตามเซียน ซื้อตามผู้รู้ (Guru) ซื้อหุ้นตามนักวิเคราะห์ (Analyst) หรือมีพฤติกรรมหลงผิดที่เรียกว่า Conjunction Fallacy “ช่างเชื่อม” เชื่อมโยงเหตุการณ์ (มีความเกี่ยวกันหรือไม่ ตามข้อเท็จจริงไม่สามารถพิสูจน์ได้) “ด่วนสรุป” จากการได้ยิน ได้ฟัง ได้เห็น ได้รับข้อมูลมา ตามที่ปรากฏตรงหน้า “น่าจะดีแล้ว” แต่ไม่ได้พิจารณาให้ละเอียด รอบคอบ ก็อาจทำให้ตัดสินใจผิดพลาด (ศรุติ โชติเสรีวิทย์, 2564)

7.4 กลยุทธ์การซื้อขายหุ้น (Stock Trading Strategy)

เพื่อเรียนรู้วิธีการซื้อขายอย่างมีระเบียบแบบแผน ในระยะสั้นและระยะยาว ตามพฤติกรรมนักลงทุนบุคคล โดยอ้างอิงจากบทความวิจัยระหว่าง ปี ค.ศ. 2019-2021 กลยุทธ์การซื้อขายเพื่อการตัดสินใจลงทุน แบ่งเป็นกลยุทธ์ระยะสั้น และกลยุทธ์ระยะยาว

7.4.1 กลยุทธ์ระยะสั้น

งานวิจัยการสำรวจพฤติกรรมของนักลงทุนบุคคลที่เน้นการลงทุนระยะสั้นในตลาดหุ้นไทย โดย ดร.สันติ กีระนันทน์ กรรมการผู้จัดการบริษัททริส คอร์ปอเรชั่น จำกัด (Tris Corporation Co., Ltd.) ประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินการสำรวจและวิเคราะห์ข้อมูล ทั้งนี้มีจุดประสงค์เพื่อทำความเข้าใจมุมมองและหาปัจจัยที่นักลงทุนบุคคลใช้ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละครั้ง นำไปสู่พฤติกรรมที่ส่งผลต่อความสำเร็จหรือความผิดพลาดของการลงทุน จากการสัมภาษณ์นักลงทุนบุคคลจำนวน 215 คน ในห้องค้าหลักทรัพย์เขตกรุงเทพมหานครและสมุทรปราการ กลุ่มนักลงทุนมีมูลค่าบัญชี (Portfolio) ระหว่าง 100,000-10,000,000 บาท ตั้งแต่ 11 ส.ค. 2553 - 5 ต.ค.2553 ถือครองหลักทรัพย์เฉลี่ยระยะสั้น น้อยกว่า 3 เดือน ผลการศึกษาแบ่งพฤติกรรมของนักลงทุน 3 ช่วง คือ พฤติกรรม**ก่อน-ระหว่าง-หลัง**การลงทุน พบว่าพฤติกรรมที่นำไปสู่การทำกำไรได้สำเร็จ ดังนี้

นักลงทุนระยะสั้นควรมีการวางแผนการลงทุน มีการหาความรู้ความเข้าใจเรื่องวิธีการซื้อขาย เลือกช่องทางการซื้อขาย มีการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลาย และกำหนดอัตราการขาดทุนที่ยอมรับได้ ไว้ล่วงหน้า ก่อนเริ่มต้นลงทุน ส่วนระหว่างการลงทุน นักลงทุนควรใช้เครื่องมือวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจตัดสินใจและกราฟราคาทางเทคนิคจับจังหวะเข้าออก นอกจากนั้น ควรทยอยเข้าซื้อหลักทรัพย์หลายครั้งในช่วงขาขึ้น ไม่เข้าซื้อครั้งเดียวจำนวนมาก และไม่ควรซื้อขายบ่อยครั้งในสัปดาห์ ในตลาดขาลงควรชะลอการลงทุนและลดมูลค่าการลงทุนในพอร์ตโฟลิโอติดตามสถานการณ์และบทวิเคราะห์เป็นประจำ สำคัญที่สุดคือมีวินัยกับแผนการลงทุนที่ได้วางไว้ก่อนหน้า ในช่วงหลังการลงทุน นักลงทุนที่มีการจดบันทึกรายการซื้อขายและติดตามบทวิเคราะห์ ทำให้เกิดผลดี ด้วยการบันทึกทำให้มองเห็นจุดผิดพลาดในอดีตและเป็นสัญญานเตือนภัยในการตัดสินใจลงทุนครั้งต่อไป นอกจากนั้นยังส่งผลให้เกิดการประเมินแผนการลงทุนที่เกิดจริงกับที่วางไว้ เพื่อการเปลี่ยนแปลงปรับปรุง และเรียนรู้ใหม่ ๆ

ตารางที่ 24 กลยุทธ์นักลงทุนบุคคลระยะสั้นสู่ความสำเร็จในการทำกำไร-พฤติกรรม**<u>ก่อน</u>** **<u>ระหว่าง</u>** **<u>หลัง</u>**ลงทุน

	พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนบุคคล กระทำ **ก่อน** ลงทุน (ปริมาณ: ร้อยละ)	
	พฤติกรรมที่นำไปสู่การ**ทำกำไรได้**สำเร็จได้	พฤติกรรมที่นำไปสู่การ**ผลขาดทุน**
(1)	มีการหาความรู้เกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ร้อยละ 82	มีการค้นหาความรู้เรื่องวิธีการส่งคำสั่งซื้อขาย เครื่องหมายต่าง ๆ ในตลาด การรับเงินปันผลในระดับต่ำหรือไม่มีความรู้ก่อนลงทุน
(2)	มีแนวทางการวางแผน มีหลักเกณฑ์การลงทุน ร้อยละ 82	ร้อยละ 59 ไม่มีการวางแผนการลงทุน
(3)	กำหนดอัตราขาดทุนที่ยอมรับได้ ไว้ล่วงหน้าในใจ อยู่ที่ร้อยละ 1-5	ร้อยละ 23 ไม่กำหนดอัตราการขาดทุนที่ยอมรับได้และส่วนใหญ่กำหนดขาดทุนร้อยละ 6-10
(4)	เลือกช่องทางที่ใช้ในการซื้อขาย ใช้ช่องทางการเทรดแบบไม่มีเจ้าหน้าที่การตลาด (Internet Trade) ติดตามบทวิเคราะห์เป็น	เลือกซื้อขายผ่านเจ้าหน้าที่การตลาด มีคำสั่งซื้อและขายบ่อยครั้ง โดยติดตามบทวิเคราะห์ไม่ประจำทุกวัน ไม่บ่อยครั้งเท่าการสั่งซื้อ

	ประจำทุกวัน ส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตนเองไม่บ่อยครั้ง และหากมีการใช้เทคนิคประกอบการตัดสินใจซื้อขายจะมีผลกำไรเพิ่มขึ้น	
(5)	กระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์อื่นด้วย เช่นตราสารหนี้ กองทุนตราสารหนี้และหุ้น	มีการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์อื่นๆน้อยหรือ ลงทุนทางเดียว
	พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนบุคคล กระทำ **ระหว่าง** ลงทุน (ปริมาณ: ร้อยละ)	
	พฤติกรรมที่นำไปสู่การ**ทำกำไรได้**สำเร็จได้	พฤติกรรมที่นำไปสู่การ**ผลขาดทุน**
(1)	ร้อยละ 52 มีวินัยในการลงทุนตามแผนที่วางไว้	ร้อยละ 29 มีวินัยในการลงทุนตามแผนที่วางไว้ อีกร้อยละ 71 ไม่สามารถปฏิบัติตามแผนได้
(2)	มีการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเมืองและอุตสาหกรรม (Macro Economics)	ไม่รู้จักเศรษฐกิจโลก เศรษฐกิจไทย ใช้ข้อมูลเชิงวิเคราะห์ น้อยกว่าอีกกลุ่ม
(3)	มีการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ได้แก่ ดูผลการดำเนินงานบริษัท ผู้นำในอุตสาหกรรม แนวโน้มการเติบโตบริษัท ฐานะการเงินและนโยบายการจ่ายปันผล	ลงทุนโดยไม่รู้จักธุรกิจของหุ้นตัวนั้น ๆ ใช้ข้อมูลเชิงวิเคราะห์พื้นฐานและปัจจัยทางเทคนิคน้อยถึงปานกลางประกอบการตัดสินใจ
(4)	มีการวิเคราะห์โดยใช้กราฟเทคนิค ได้แก่ มีการใช้ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) ราคาและมูลค่าการซื้อขาย (Price-Volume) จุดแนวรับ แนวต้าน จับจังหวะตลาดในการเข้าซื้อขาย และเข้าซื้อหุ้นเมื่อราคาต่ำกว่าราคาเป้าหมาย (Target Price) ใช้หลักการประเมินมูลค่าที่แท้จริง (จะเข้าซื้อหุ้นเมื่อ MACD สูงขึ้นในแดนบวกและมี Volume เพิ่มมากขึ้น จังหวะขายดูแนวรับแนวต้านขายเมื่อ RSI Over Bought)	ซื้อหุ้นที่มีปริมาณซื้อขายมาก (Most Active Volume) ซื้อหุ้นด้วยการไล่ราคา ตามราคาที่กำลังขึ้นและขายเมื่อหุ้นไม่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอีก จากนั้นทำการซื้อหุ้นตัวอื่นต่อไป
(5)	ใช้ข้อมูลจากเจ้าหน้าที่การตลาดและคำแนะนำจากนักวิเคราะห์	มีการใช้ข้อมูลจากข่าวลือ ประกอบการตัดสินใจซื้อขายแต่ละครั้งมากกว่าอีกกลุ่ม
(6)	นักลงทุนร้อยละ 75 ทยอยเข้าซื้อแต่ละหลักทรัพย์เฉลี่ย 2-5 ครั้งต่อสัปดาห์ ในช่วงตลาดขาขึ้น (Bullish Market) เพื่อแบ่งเงินลงทุนเป็นก้อน (แบ่งไม้) ไม่ซื้อขายด้วยเงินทุนก้อนใหญ่หรือทั้งหมดของพอร์ตโฟลิโอ	นักลงทุนร้อยละ 56 ทยอยซื้อแต่ละหลักทรัพย์ เฉลี่ย 2 ครั้งต่อสัปดาห์ ในตลาดขาขึ้น ซื้อขายบ่อย ครั้งละปริมาณมาก
(7)	ชะลอการซื้อขายในช่วงตลาดขาลง (Bearish Market) โดยการลดมูลค่าการซื้อขายต่อเดือน ลดจำนวนหลักทรัพย์ที่ถือครองในพอร์ตโฟลิโอ ลดระยะเวลาถือครองหลักทรัพย์สั้นลง ใช้วิธีการทยอยขายหลักทรัพย์ออกไปบางส่วน เพราะยอมรับความเสี่ยงได้ต่ำกว่านักลงทุนอีกกลุ่ม และเมื่อเผชิญกับวิกฤตการณ์ เช่น วิกฤต Subprime ค.ศ. 2008 หรือเหตุการณ์จลาจลในกรุงเทพมหานคร (แยกราชประสงค์ พ.ศ. 2553) มีการบริหารพอร์ตโฟลิโอ เพื่อลดผลกระทบในช่วงสั้น	ชะลอการซื้อขายในช่วงตลาดขาลง (Bearish Market) วิธีการไม่แตกต่างกัน แต่มีการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมลดพอร์ตโฟลิโอได้บางส่วน น้อยกว่านักลงทุนอีกกลุ่ม มีการบริหารพอร์ตโฟลิโอลงทุนเมื่อเกิดวิกฤตในตลาดช่วงสั้นๆ ได้ช้ากว่านักลงทุนอีกกลุ่ม เพราะยอมรับความเสี่ยงได้มากกว่า
	พฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนบุคคล กระทำ **หลัง** ลงทุน (ปริมาณ: ร้อยละ)	
	พฤติกรรมที่นำไปสู่การ**ทำกำไรได้**สำเร็จได้	พฤติกรรมที่นำไปสู่การ**ผลขาดทุน**
(1)	นักลงทุนร้อยละ 80 มีการบันทึกรายการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นรายวันที่มีรายการซื้อขายและธุรกรรม (Transaction)	นักลงทุนร้อยละ 57 มีการบันทึกรายการซื้อขายหลักทรัพย์
(2)	ร้อยละ 57 มีการติดตามข้อมูลบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์เป็นประจำทุกวัน ขณะที่ร้อยละ 4 ไม่เคยติดตามอ่านบทวิเคราะห์	ร้อยละ 35 มีความถี่ในการติดตามข้อมูลบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ ขณะที่ร้อยละ 23 ไม่เคยติดตามอ่านบทวิเคราะห์

ที่มา: สันติ กีระนันทน์, 2553

7.4.2 กลยุทธ์ระยะสั้น-ยาว

7.4.2.1 ปรากฏการณ์ Monday Effect

งานวิจัยต่อมาเป็นบทความวิจัยของ Nattawut Jenwittayaroje, Ph.D., CFA เรื่อง The Study of Monday Effect in the Stock Exchange of Thailand เป็นการศึกษาปรากฏการณ์ Monday Effect[14] ในดัชนี SET, SET50, sSET และ MAI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1975-2019 ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ช่วง 40 ปี ผลตอบแทนของตลาดในวันจันทร์โดยเฉลี่ยมีค่าติดลบและต่ำสุดเมื่อเทียบกับวันทำการอื่น ๆ ในสัปดาห์ โดยมีค่าที่ร้อยละ -0.126 ต่อวัน ซึ่งโดยเฉลี่ยแล้วผลตอบแทนของดัชนี SET ในวันจันทร์ต่ำกว่าผลตอบแทนของ 4 วันที่เหลือที่ ร้อยละ 0.2 ต่อวัน และพบปรากฏการณ์ “Monday Effect” ในทุกตลาดยกเว้น sSET การคำนวณผลตอบแทนเฉลี่ยรวมการจ่ายเงินปันผลในการวิเคราะห์ เป็นการทดสอบทฤษฎีทางการเงินเชิงพฤติกรรม ให้เห็นหลักฐานเชิงประจักษ์ว่าตลาดหุ้นไทยไม่มีประสิทธิภาพ[15]จึงเกิดโอกาสในการทำผลตอบแทนแบบผิดปกติได้ อย่างไรก็ดีปรากฏการณ์ “Monday Effect” ในตลาดหุ้นไทยสอดคล้องกับผลการศึกษาในตลาดหุ้นอื่นทั่วโลก เช่น ดัชนีหุ้น S&P 500 ของสหรัฐอเมริกาปี ค.ศ. 1953-1977 (French, 1980) ตลาด Nikkei ของญี่ปุ่นปี ค.ศ. 1970-1983 ตลาด FTSE สหราชอาณาจักรปี ค.ศ. 1950-1983 แคนาดาปี ค.ศ. 1976-1983 และออสเตรเลีย ค.ศ. 1973-1982 (Jaffe & Westerfield, 1985) ตลาดหุ้นฮ่องกง สิงคโปร์ มาเลเซียและฟิลิปปินส์ ช่วงปี ค.ศ. 1976-1988 (Aggarwal & Rivoli, 1989)

French (1980) ค้นพบว่าตลาดไม่มีประสิทธิภาพและทำกำไรผิดปกติ (Abnormal Return) จากการขายดัชนีหุ้น S&P500 ในวันศุกร์เย็นและซื้อกลับในวันจันทร์เย็นเรื่อยไปจะให้ผลตอบแทนต่อปีสูงถึงร้อยละ 13.4 เมื่อเทียบกับกลยุทธ์ซื้อแล้วถือ (Buy and Hold) จะได้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ร้อยละ 5.5 ต่อปี (S&P500)

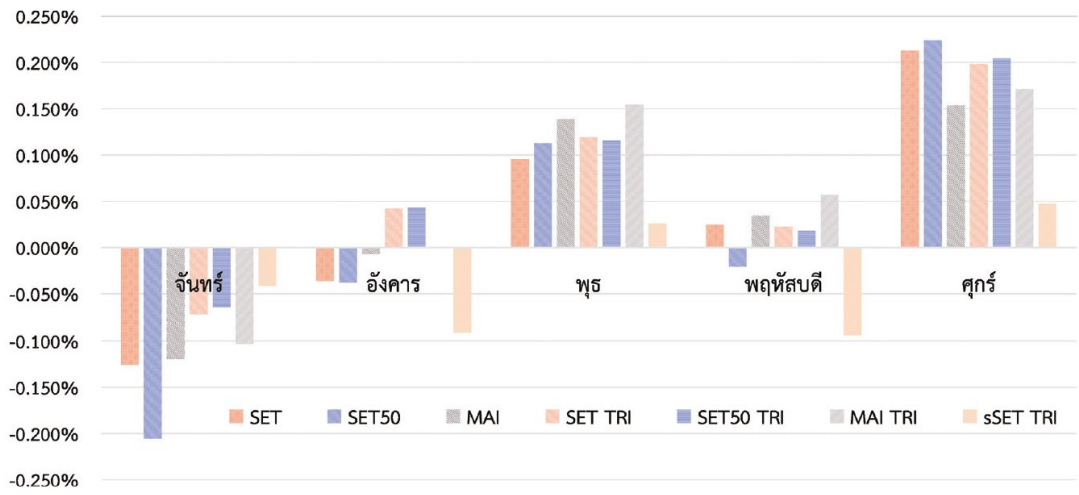
Jaffe and Westerfield (1985) และ Aggarwal and Rivoli (1989) พบว่า ผลตอบแทนที่ลดลง (ติดลบ) ในวันจันทร์ของตลาดสหรัฐอเมริกา ยังพบว่าหลายประเทศในเอเชีย เช่น ญี่ปุ่น ฮ่องกงสิงคโปร์ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย ออสเตรเลียเป็นต้น (ตลาดหุ้นจีน ยังไม่เปิดในเวลาเก็บข้อมูลวิจัย) มีผลตอบแทนในวันอังคารติดลบด้วย เชื่อว่าอาจจะเกิดจากความแตกต่างกันของโซนเวลา (Time Zone Difference) จึงได้รับผลกระทบ (Spillover) จากวันจันทร์ที่ผลตอบแทนติดลบในสหรัฐอเมริกา ส่งต่อมายังวันอังคารในประเทศและตลาดต่าง ๆ ในเอเชีย

อธิบายได้ว่า บริษัทที่มีข่าวเชิงลบเกิดขึ้นและเลือกที่จะประกาศข่าวร้ายนั้นในเย็นวันศุกร์หรือวันสุดสัปดาห์ เพื่อหลีกเลี่ยงการตอบสนองเชิงลบจากนักลงทุนในตลาด จึงเกิดแรงขายที่มากกว่าปกติในเช้าวันจันทร์ของนักลงทุนรายย่อย นักลงทุนต่างชาติ สถาบันภายในภายนอกประเทศ ประกอบกับสภาพคล่องที่น้อยในวันจันทร์ (Dyl & Maberly 1988; Damodaran 1989) และท้ายที่สุด พบว่า นักเก็งกำไร (Speculative Short Sellers) เป็นสามเหตุของ “Monday Effect” เพราะนักขายชอร์ตมีแนวโน้มที่จะปิดสถานะขายชอร์ตด้วยการซื้อหุ้นกลับคืนสถานะชอร์ตในวันศุกร์เย็น และทำการเปิดสถานชอร์ตใหม่อีกครั้งในวันจันทร์ จึงทำให้ผลตอบแทนวันจันทร์มีแนวโน้มที่จะติดลบหรือต่ำกว่าวันทำการอื่น ๆ Chen and Singal (2003) จึงเกิดพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนที่คล้าย ๆ กันปรากฏการณ์ที่ค้นพบแสดงให้เห็นถึงโอกาสสร้างกลยุทธ์การลงทุนเพื่อทำกำไรแบบผิดปกติได้

---

[14] Monday Effect หรือ Day of the Week Effect คือปรากฏการณ์ที่พบว่าผลตอบแทนในวันจันทร์โดยเฉลี่ยมักจะติดลบและต่ำกว่าวันทำการอื่น ๆ ของสัปดาห์

[15] ตลาดที่มีประสิทธิภาพ ของ Fama (1991) การลงทุนย่อมได้ผลตอบแทนตามความเสี่ยงของการลงทุนเท่านั้น ไม่สามารถใช้ข้อมูลอื่น ๆเช่น ข้อมูลภายใน (Inside Information) ข้อมูลอดีตหรือสาธารณะ เพื่อวิเคราะห์หาผลตอบแทนหรือหุ้นราคาต่ำเกินจริงได้



ภาพที่ 58 ผลตอบแทนเฉลี่ย (% ต่อวัน) ในแต่ละวันทำการของดัชนีหุ้นต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาที่ดัชนีนั้นจัดตั้งขึ้นจนถึงกุมภาพันธ์ ค.ศ. 2019

ที่มา : ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์, 2562

นักลงทุนสามารถใช้กลยุทธ์การลงทุนได้หลายแบบด้วยกัน เช่น **กลยุทธ์ที่ 1** (เรียกว่า ซื้อและถือหุ้นทุกวันยกเว้นวันจันทร์) ยกตัวอย่าง นักลงทุนทำการซื้อหุ้น 100,000 บาทที่ราคาปิดในวันจันทร์และถือไปขายทั้งหมดในราคาปิดวันศุกร์ และทำการวนซ้ำไปเรื่อย ๆ ทั้งปี **กลยุทธ์ที่ 2** (เรียกว่า ซื้อและถือหุ้นทุกวันยกเว้นวันจันทร์ แต่ขายชอร์ตหุ้นในวันจันทร์) ทำการซื้อหุ้น 100,000 บาทที่ราคาปิดในวันจันทร์และถือไปขายทั้งหมดในราคาปิดวันศุกร์และทำการขายชอร์ตอีก 100,000 บาท ในราคาปิดวันศุกร์ จากนั้นทำการปิดสถานะขายชอร์ตที่ราคาปิดวันจันทร์และทำการซื้อหุ้น 100,000 บาทที่ราคาปิดในวันจันทร์ วนซ้ำไปเรื่อย ๆ ทั้งปี เป็นต้น กลยุทธ์ดังกล่าวนี้ย่อมสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีที่สูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยแบบซื้อแล้วถือ ตามตลาด จากนั้นควรคำนึงถึงต้นทุนต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้กลยุทธ์ ดังกล่าว เช่น ค่าธรรมเนียมจากการซื้อขาย ต้นทุนส่วนต่างราคาขายกับราคาซื้อ (Bid-Ask Spread) ต้นทุนของการยืมหุ้นมาขายชอร์ต เป็นต้น

นอกจาก “Monday Effect” เป็นปรากฏการณ์ราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงซ้ำ ๆ ในแต่ละวันในสัปดาห์ (Day of The Week Effect) แล้วยังพบว่าในแต่ละเดือนของปี (Calendar) พบว่ามีปรากฏการณ์ “January Effect” ที่มักพบว่าผลตอบแทนในเดือนมกราคมโดยเฉลี่ยมักจะสูงกว่าเดือนอื่น ๆ อีก 11 เดือนที่เหลือ

7.4.2.2 ปรากฏการณ์ Sell in May and Go Away

งานวิจัยต่อไป ทดสอบพฤติกรรมตลาดของ Asst.Prof. Nattawut Jenwittayaroje, Ph.D., CFA เรื่อง The Study of the Profitability of Practical “Sell in May and Go Away” Trading Strategies in the Stock Exchange of Thailand เป็นการศึกษาการทำกำไรในทางปฏิบัติของกลยุทธ์ “การขายหุ้นในเดือนพฤษภาคม” ที่เรียกว่า “Sell in May” ศึกษาดัชนี SET 50 ปี ค.ศ. 1995- 2018 พบหลักฐานเชิงประจักษ์ของปรากฏการณ์นี้ว่าผลตอบแทนรวมเฉลี่ยของ SET50 ในเดือนพฤษภาคมถึงเดือนตุลาคม นั้นมีค่าร้อยละ -1.36/6 เดือน ตรงกันข้ามกับ

ผลตอบแทนเฉลี่ยในเดือนพฤศจิกายนถึงเดือนเมษายน ซึ่งสูงถึงร้อยละ 9.74/6 เดือน และยังพบว่าการลงทุนในกองทุนเปิดไทย SET 50 ผ่านตลาด TDEX[16] เปรียบเทียบกับการลงทุนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าบนดัชนี SET 50 ผ่าน SET50 Index Futures ในกลยุทธ์ "Sell in May" ได้ค่าแอลฟ่า (Jensen's Alpha)[17] สูงถึง ร้อยละ 0.2-5.7 ต่อ 6 เดือนหรือร้อยละ 0.4-11.4 ต่อปี ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกาและทั่วโลก 37 ประเทศผ่านดัชนีหุ้น MSCI รายเดือนแต่ละตลาดปี ค.ศ. 1970-1998 พบหลักฐานเชิงประจักษ์ผลตอบแทนตลาดหุ้นในยุโรปและสหรัฐอเมริกา ในช่วงพฤศจิกายนถึงเมษายนสูงกว่าช่วงเดือนพฤษภาคมถึงตุลาคมโดยเฉลี่ยประมาณร้อยละ 5-6 (Bouman & Jacobsen, 2002) และงานวิจัยอื่นๆที่สนับสนุนกลยุทธ์ดังกล่าวเป็นปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นจริง เช่นในระดับรายอุตสาหกรรม การศึกษาโดย Jacobsen and Visaltanachoti (2009) ใน 49 อุตสาหกรรมของตลาดหุ้นประเทศสหรัฐอเมริกาในช่วงปี ค.ศ. 1926 - ค.ศ. 2006 และพบว่ามีถึง 48 อุตสาหกรรมที่พบปรากฏการณ์ "Sell in May and Go Away" หรือ "Halloween Effect" ที่ว่าผลตอบแทนของหุ้นในช่วงฤดูร้อนนั้นต่ำกว่าผลตอบแทนในฤดูหนาว เป็นต้น

กลยุทธ์ขายหุ้นออกตั้งแต่ต้นเดือนพฤษภาคมของทุกปีเพื่อถือเป็นเงินสดหรือลงทุนในตราสารหนี้ที่ไร้ความเสี่ยงแล้วกลับมาซื้อหุ้นใหม่อีกครั้งในต้นเดือนพฤศจิกายน (หลังจากเทศกาล Halloween) เรียกว่าปรากฏการณ์ Sell in May and Go Away หรือ Halloween Effect เพราะความเชื่อที่ว่าช่วงเดือนพฤษภาคมถึงตุลาคมจะเป็นช่วงตลาดหมี (Bear Market) ส่วนช่วงพฤศจิกายนถึงเมษายนจะเป็นช่วงตลาดกระทิง (Bull Market) ผลการศึกษาแสดงให้เห็นจากการเปรียบเทียบผลตอบแทนรวมเงินปันผลของดัชนี SET, SET50, SET100 ในเดือนพฤษภาคมถึงตุลาคม (ฤดูร้อน) กับในเดือนพฤศจิกายนถึงเมษายน (ฤดูหนาว) พบว่าผลตอบแทนทั้ง 3 ดัชนีในช่วงฤดูร้อนต่ำกว่าฤดูหนาวมากและผลตอบแทนฤดูร้อนมีความผันผวนสูงกว่าในฤดูหนาว

ตารางที่ 25 ผลตอบแทนเฉลี่ย (Geometric) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของดัชนี SET ค.ศ. 1975-2018, ดัชนี SET50 ค.ศ. 1995-2018 และดัชนี SET100 ค.ศ. 2005-2018

ผลตอบแทนดัชนีเฉลี่ย 6 เดือน	ฤดูหนาว (พฤศจิกายน-เมษายน)	ฤดูร้อน (พฤษภาคม-ตุลาคม)
SET	7.34%	4.14%
SET50	8.57%	-4.62%
SET100	9.15%	2.39%
ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน(S.D)	ฤดูหนาว (พฤศจิกายน-เมษายน)	ฤดูร้อน (พฤษภาคม-ตุลาคม)
SET	16.99%	27.57%
SET50	15.89%	25.37%
SET100	11.19%	22.74%

ที่มา: ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์, 2562

[16] TDEX ตลาดตราสารหนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปิดทำการในปี พ.ศ. 2564 โดยให้มีการซื้อขายแบบ OTC เฉพาะรายกับธนาคารพาณิชย์

[17] ค่าแอลฟ่า (α) คำนวณจาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยใช้ผลตอบแทนรวมของดัชนี SET เป็นตัวแทนของตลาด หมายถึงอัตราผลตอบแทนเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ มีจุดอ้างอิงที่ ศูนย์ (0) หากมีค่ามากกว่าศูนย์ แสดงว่านักลงทุนมองว่าเป็นการลงทุนที่มีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนส่วนเกิน ยิ่งมีค่าบวกมากยิ่งดี

ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ (2562) ได้ทำการทดลองเงินลงทุน 1 บาท ตั้งแต่เดือนธันวาคมปี ค.ศ.1995 – เดือนตุลาคมปี ค.ศ. 2018 ใน 4 กลยุทธ์ที่ออกแบบเพื่อวัดอัตราการทำกำไรในพอร์ตโฟลิโอ ได้แก่

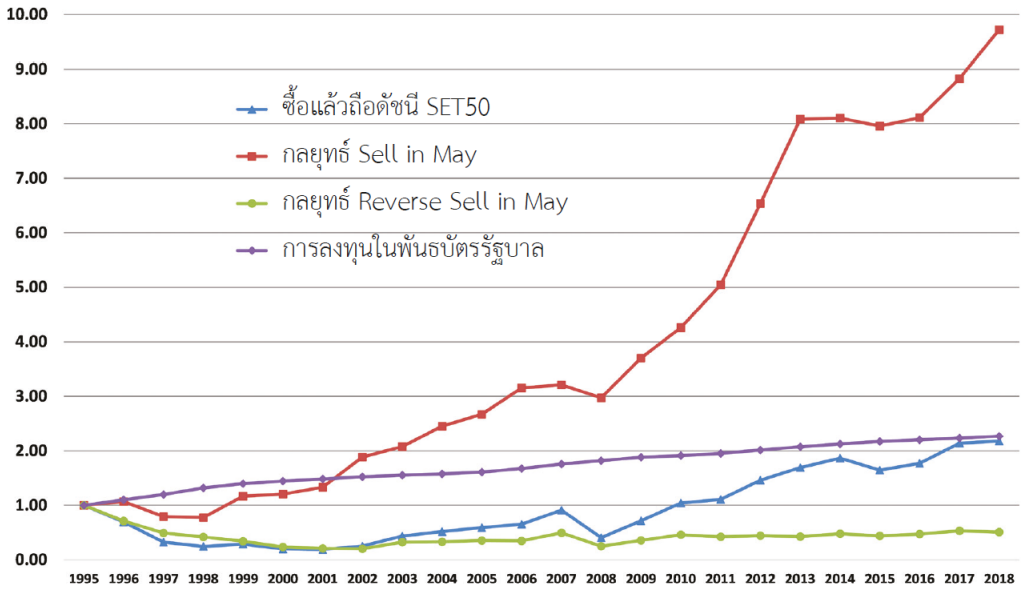
(1) กลยุทธ์การซื้อและถือ (Buy and Hold) ดัชนี SET50

(2) Sell in May ลงทุนในหุ้นกลุ่มดัชนี SET50 ฤดูหนาว (เดือนพฤศจิกายนถึงเมษายน) และลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล (Bond) ฤดูร้อน (เดือนพฤษภาคมถึงตุลาคม)

(3) กลยุทธ์ Reverse Sell in May เป็นแผนตรงกันข้ามกับ (2)

(4) กลยุทธ์ ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล (Bond) ตลอดทั้งปี คาดว่าให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด

ผลการศึกษาแสดงผลการเติบโตของเงินลงทุน 1 บาท ในระยะเวลาประมาณ 23 ปี ใน 4 กลยุทธ์พบว่ากลยุทธ์ที่ (2) Sell in May ให้ผลตอบแทนสูงที่สุด ตามด้วยกลยุทธ์ที่ (4) การลงทุนด้วยพันธบัตร (Bond) ตลอดปี และกลยุทธ์ที่ (1) การซื้อแล้วถือ (Buy and Hold) ดัชนี SET50 สุดท้ายคือกลยุทธ์ที่ (3) Reverse Sell in May ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด โดยที่ เงิน 1 บาทจะเติบโตเป็นเงิน 9.72 บาท 2.27 บาท 2.18 บาท และ 0.51 บาท ตามลำดับ กลยุทธ์ที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุดไปถึงต่ำที่สุด



ภาพที่ 59 แสดงผลตอบแทนเปรียบเทียบ 4 กลยุทธ์ จากการทดลองลงทุนด้วย เงิน 1 บาทตั้งแต่ปีค.ศ. 1995-2018 ระยะเวลาประมาณ 23 ปี

ที่มา: ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์, 2562

สรุปการทำกำไรในทางปฏิบัติของกลยุทธ์ “Sell in May and Go Away” โดยเริ่มทดสอบกับดัชนี SET, SET50 และ SET100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงตั้งแต่ที่ดัชนีต่าง ๆ ถูกสร้างขึ้นจนถึงเดือนตุลาคมปี ค.ศ. 2018 และพบปรากฏการณ์ “Sell in May” เกิดขึ้นกับตลาด SET, SET50 และ SET100 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในหุ้นขนาดใหญ่ในดัชนี SET50 และด้วยการติดตามเงินลงทุน 1 บาทในกลยุทธ์ “Sell in May” พบว่าทำให้เงินลงทุน 1 บาทเติบโตไปได้มากกว่ากลยุทธ์อื่น ๆ ทั้งหมด ในระหว่างปี ค.ศ. 1995-2018

บรรณานุกรม

Aggarwal, R., & Rivoli, P. (1989). Seasonal and day-of-the-week effects in four emerging stock markets. *Financial Review, 24*(4), 541-550. doi:10.1111/j.1540-6288.1989.tb00359.x

Barber, B. M., & Odean, T. (2000). Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors. *The Journal of Finance, 55*(2), 773-806. doi:https://doi.org/10.1111/0022-1082.00226.

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics, 116*(1), 261-292. doi:10.1162/003355301556400

Barber, B. M., & Odean, T. (2002). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institution investors. *The Review of Financial Studies, 21*(2), 785-818. doi:https://doi.org/10.1093/rfs/hhm079

Benartzi, S., & Thaler, R. H. (1995). Myopic loss aversion and the equity premium puzzle. *The Quarterly Journal of Economics, 110*(1), 73-92. doi:10.2307/2118511

Benartzi, S., & Thaler, R. H. (2001). Naive diversification strategies in defined contribution saving plans. *The American Economic Review, 91*(1), 79-98. Retrieved from http://www.jstor.org/stable/2677899

Bouman, S., & Jacobsen, B. (2002). The halloween indicator, "sell in may and go away": Another puzzle. *The American Economic Review, 92*(5), 1618-1635. Retrieved from http://www.jstor.org/stable/3083268

Burks, S. V. et al. (2009). *Is overconfidence a judgement bias? Theory and evidence*. Mimeo: University of Geneva.

Chen, H., & Singal, V. (2003). Role of Speculative Short Sales in Price Formation: The Case of the Weekend Effect. *The Journal of Finance, 58*(2), 685-705. Retrieved from http://www.jstor.org/stable/3094554

Coval, J. D., & Shumway, T. (2005). Do Behavioral Biases Affect Prices? *The Journal of Finance, 60*(1), 1-34. Retrieved from http://www.jstor.org/stable/3694832

Damodaran, A. (1989). The weekend effect in information releases: A study of earnings and dividend announcements. *The Review of Financial Studies, 2*(4), 607-623. Retrieved from http://www.jstor.org/stable/2962070

Dyl, E. A., & Maberly, E. D. (1988). A possible explanation of the weekend effect. *Financial Analysts Journal, 44*(3), 83-84. doi:10.2469/faj.v44.n3.83

Eugene, F. F. (1991). Efficient capital markets: II. *The Journal of Finance, 46*(5), 1575-1617. doi:10.2307/2328565

French, K. R. (1980). Stock returns and the weekend effect. *Journal of Financial Economics, 8*(1), 55-69. doi:https://doi.org/10.1016/0304-405X(80)90021-5

Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2001). What makes investors trade? *The Journal of Finance, 56*(2), 589-616. Retrieved from http://www.jstor.org/stable/222575

Jacobsen, B., & Visaltanachoti, N. (2009). The halloween effect in U.S. sectors. *Financial Review, 44*(3), 437-459. doi:https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2009.00224.x

Jaffe, J., & Westerfield, R. (1985). The week-end effect in common stock returns: The international evidence. *The Journal of Finance, 40*(2), 433-454. doi:10.2307/2327894

Kahneman, D. (2012). *Thinking, fast and slow*. New York: Penguin Books.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica, 47*(2), 263-291. doi:10.2307/1914185

Novemsky, N., & Kahneman, D. (2005). The boundaries of loss aversion. *Journal of Marketing Research, 42*(2), 119-128. doi:10.1509/jmkr.42.2.119.62292

Odean, T. (1998). Are investors reluctant to realize their losses? *The Journal of Finance, 53*(5), 1775-1798. doi:https://doi.org/10.1111/0022-1082.00072

Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of Finance, 40*(3), 777-790. doi:10.2307/2327802

Sokol-Hessner, P., Hsu, M., Curley, N. G., Delgado, M. R., Camerer, C. F., & Phelps, E. A. (2009). Thinking like a trader selectively reduces individuals' loss aversion. *Proceedings of the National Academy of Sciences, 106*(13), 5035-5040. doi:10.1073/pnas.0806761106

Thaler, R. H. (2015). *Misbehaving: The making of behavioral economics*. New York: W.W. Norton.

คณิสร์ แสงโชติ, รุ่งเกียรติ รัตนบานชื่น, และ วรประภา นาควัชระ. (2564). Digital assets in Thailand: Insights from transaction-level exchange data. ใน *SEC Capital Market Symposium 2021*. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, กรุงเทพฯ.

ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์. (2562). การศึกษาความสามารถในการทำกำไรในทางปฏิบัติของกลยุทธ์ “การขายหุ้นในเดือนพฤษภาคม” ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ นิด้า*, 24, 181-195.

-------. (2563). *การเงินเชิงพฤติกรรม = Behavioral Finance*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ศรุติ โชติเสรีวิทย์. (2564). *Investor mindset รู้ทันอารมณ์ สร้างกำไรด้วยเหตุผล*. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดยูเคชั่น.

สันติ กีระนันทน์. (2553). การสำรวจพฤติกรรมของนักลงทุนบุคคลที่เน้นการลงทุนระยะสั้นในตลาดหุ้นไทย. ใน *งานสัมมนาเพื่อการพัฒนาตลาดทุนไทย ประจำปี 2553*. สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กรุงเทพฯ.

บทที่ 8 ข้อมูลข่าวสารและปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุน
(Information and fundamentals VS technical Analysis)

วัตถุประสงค์การเรียนรู้

เพื่อทำความรู้จักข้อมูลข่าวสาร ๆ สำหรับตัดสินใจในการลงทุนทั้งในระยะสั้น ระยะกลางและระยะยาวซึ่งการวิเคราะห์ข่าวสารข้อมูลมีความสำคัญกับการลงทุนในตลาดที่ผันผวน รวมถึงการหาแหล่งข้อมูลเพื่อการตัดสินใจอย่างมีเหตุมีผล นอกจากนี้ยังเรียนรู้ต่าง หลักการวิเคราะห์ธุรกิจ หรือนำไป ใช้กับการวิเคราะห์หลักทรัพย์อื่น ๆ ได้ จึงเป็นการมองปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจและราคาหลักทรัพย์ให้ทราบแนวโน้มและทิศทางการเติบโต

เนื้อหาในบทที่ 8 ประกอบด้วย

8.1 ข่าวสารข้อมูลเพื่อการตัดสินใจลงทุน
8.2 ความรู้เบื้องต้นของการวิเคราะห์ธุรกิจที่ดี
8.3 เครื่องมือวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจ
8.4 เครื่องมือวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์เบื้องต้น

บทนำ

ภายใต้แนวคิดที่ว่า “นักลงทุนจะทำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุดภายใต้ความเสี่ยงที่น้อยที่สุด” เป็นอุดมคติของนักลงทุนแทบทุกคน จากทฤษฎี Modern Portfolio Theory ของนักเศรษฐศาสตร์ชาวอเมริกัน Harry Markowitz ผู้ได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ปี ค.ศ. 1952 จากบทความวิชาการ Portfolio Selection เพราะมาร์โควิดพบว่า นักลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง ถ้าต้องเสี่ยง ผลตอบแทนที่ได้ควรคุ้มค่าความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ ยิ่งเสี่ยงสูง ผลตอบแทนที่ได้ย่อมคาดหวังสูงตามไปด้วย (High Risk - High Return) แม้แต่ Warren Buffett นักลงทุน Value Investor มีกฎข้อที่ 1 “ลงทุนอย่าขาดทุน” สะท้อนความเชื่อเดียวกันว่า นักลงทุนควรให้ความสำคัญกับการลดความเสี่ยงก่อนการลงทุน โดยลงทุนในธุรกิจที่มีความรู้ มีข้อมูลที่ดี ศึกษาให้เกิดความเข้าใจและคาดการณ์แนวโน้มในอนาคตได้ค่อนข้างชัดเจน แล้วกำไรจากการลงทุนจะเกิดตามมา

ข้อมูลทางการเงิน (Financial Information) ซึ่งเป็นข้อมูลตัวเลขและคุณภาพ ทั้งที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์โดยตรงและทางอ้อม รวมถึงข่าวลือ ความเชื่อ และความคิดเห็น ข้อมูลที่เกี่ยวข้องโดยตรง ได้แก่ งบการเงิน ผลิตภัณฑ์ของบริษัท การจ่ายปันผลของบริษัท ผลการดำเนินงาน คณะผู้บริหาร เป็นต้น ส่วนข้อมูลเศรษฐกิจมหภาค การแข่งขันในอุตสาหกรรม โครงสร้างประชากร นโยบายของรัฐบาล เป็นต้น เนื่องจากการลงทุนเป็นการจ่ายเงิน (กระแสเงินสด) วันนี้เพื่อผลตอบแทนวันหน้า (อนาคต) ในรูปแบบเงินปันผลและส่วนต่างของราคาซึ่งเกิดจากธุรกิจเติบโตทำกำไรได้ในแต่ละปี ดังนั้น นักลงทุนจึงต้องคำนึงถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของธุรกิจในอนาคต ซึ่งจำเป็นต้องอาศัยข้อมูลข่าวสารเพื่อทำการวิเคราะห์และประเมินราคาหลักทรัพย์เพื่อซื้อหรือขาย ราคาหลักทรัพย์จึงสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารที่นักลงทุนสามารถเข้าถึงได้

หากมี 2 ทางเลือกให้ตัดสินใจคือ เลือกหีบทองคำมูลค่า 10 ล้านบาท ซึ่งตั้งอยู่ในป่าทึบ อีกหีบมูลค่า 12 ล้านบาท ตั้งอยู่บนหน้าผาสูงชัน คุณจะเลือกทางเลือกใด และสิ่งแรกที่ต้องทำคืออะไร หาข้อมูลเพื่อประเมินความยากง่ายและวัดความเสี่ยงกับผลตอบแทนที่จะได้ ใช่หรือไม่

8.1 ข่าวสารข้อมูลเพื่อการตัดสินใจลงทุน

ความมีประสิทธิภาพของตลาดเกี่ยวข้องกับข่าวสารข้อมูลในการกระจายข้อมูลข่าวสารให้ทั่วถึง ซึ่งเกิดขึ้นในระบบการเงินที่มีความต่างกันของระดับความมีประสิทธิภาพ ความไม่เท่าเทียมกันของข่าวสารข้อมูล รูปแบบการเปิดเผยข้อมูลและแหล่งข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

8.1.1 ประสิทธิภาพการกระจายข้อมูลข่าวสารเพื่อการตัดสินใจลงทุน

การสร้างกำไรเกินปกติ [18]ของนักลงทุนบางกลุ่มในตลาด ไม่สามารถเกิดขึ้นได้เลย หากตลาดที่มีประสิทธิภาพ โดยทั่วไป นักลงทุนต้องหาข้อมูลที่มีผลกระทบต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์และหาข้อมูลเพื่อกำหนดราคาที่ซื้อขาย ดังนั้นราคาที่เกิดขึ้นจริงในตลาดจึงสะท้อนข้อมูลข่าวสารทุกอย่างที่เป็นสาระสำคัญ ย่อมไม่มีนักลงทุนรายใดใช้ข้อมูลชุดเดียวกันนี้ทำ**กำไรเกินปกติ**ได้ เมื่อ**ตลาดที่มีประสิทธิภาพ** สินทรัพย์และหลักทรัพย์ทางการเงินทุกประเภทย่อมให้**ผลตอบแทนปกติ**แก่นักลงทุนภายใต้ความเสี่ยงและข่าวสารที่เกิดขึ้นได้ตลอดเวลา

แนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพแม้ว่าจะเป็นตลาดที่ยุติธรรมกับนักลงทุนในตลาดแล้ว อย่างไรก็ดี ในตลาดการเงินมีสมมติฐานของตลาดในอุดมคติ (Perfect Market) อันเป็นที่พึงปรารถนาของทุกฝ่าย โดยมีคุณสมบัติที่น่าสนใจ คือ เป็นตลาดที่ผู้ซื้อผู้ขายไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียมและภาษีในการซื้อขายแต่ละครั้ง เป็นตลาดที่มีนักลงทุนปฏิบัติตามกติกาอย่างเคร่งครัด เป็นตลาดที่ไม่มีต้นทุนการผลิตข้อมูลข่าวสาร และสุดท้ายเป็นตลาดที่ทำการซื้อขายได้ตลอดเวลาและแบ่งหน่วยย่อยซื้อขายได้

จากคุณสมบัติทั้ง 4 ข้อในตลาดอุดมคติจึงเป็นปัจจัยที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์เหมาะสมกับมูลค่าตลอดเวลา อย่างไรก็ตามตลาดที่มีประสิทธิภาพ ได้พัฒนาคุณสมบัติที่พึงประสงค์ให้เกิดขึ้นตามคุณสมบัติตลาดในอุดมคติ โดยเน้นความสามารถในการส่งผ่านข้อมูลข่าวสารไปยังทุกฝ่ายในตลาด แต่ในความเป็นจริงยังไม่มีตลาดการเงินในโลกตลาดใดที่เป็นตลาดในอุดมคติ เพราะการซื้อขายหลักทรัพย์ย่อมต้องมีต้นทุนในการทำธุรกรรมและภาษีเป็นเครื่องมือในการพัฒนาประเทศของรัฐบาล

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) มีลักษณะสำคัญคือ จำนวนผู้ซื้อผู้ขายมีจำนวนมาก จนไม่สามารถทำให้บุคคลใดบุคคลหนึ่งมีอำนาจในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ได้ ราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพของตลาดหลักทรัพย์ ประกอบกับนักลงทุนทุกคนมีพื้นฐานการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เหมือนกัน (Homogeneous Expectation) และมีความรู้อย่างสมบูรณ์ (Perfect Knowledge) สุดท้ายนักลงทุนจะเลือกลงทุนที่ให้**อรรถประโยชน์สูงสุด** กล่าวคือ ระดับความเสี่ยงระดับหนึ่งที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด หรือความเสี่ยงต่ำสุดในผลตอบแทนที่เท่ากัน ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ แบ่งเป็น 3 ระดับ ดังนี้

1) ประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak – Form) ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารในอดีต เรียกว่าข้อมูลตลาด ซึ่งเป็นข้อมูลที่เกี่ยวกับราคาและการซื้อขายในอดีต การวิเคราะห์การลงทุนจากข้อมูลตลาดเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคต ได้แก่ การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

---

[18] กำไรเกินปกติ ที่นักลงทุนทำได้สูงกว่าทุกคนในตลาด จากหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเท่ากัน โดยที่ นักลงทุนสามารถทำกำไรได้สูงกว่าคนอื่น ๆ ซ้ำแล้วซ้ำอีก จึงสรุปได้ว่า กำไรส่วนเกินที่เกิดขึ้นในลักษณะนี้ เป็นเครื่องบ่งชี้ ให้เห็นว่า ตลาดขาดประสิทธิภาพ

2) ประสิทธิภาพในระดับกลาง (Semi-Strong – Form) ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง ทั้งข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น งบการเงินในอดีตและปัจจุบัน ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจ นโยบายรัฐบาล และต่างประเทศเชื่อมโยงมีผลกระต่ออุตสาหกรรมและธุรกิจที่เกี่ยวข้องในอดีตและอนาคต ได้แก่การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)

3) ประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong – From) ตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลทุกประเภทไว้แล้ว โดยข้อมูลตลาด ข้อมูลพื้นฐานเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และบริษัท รวมถึงข้อมูลภายใน (Inside Information) ดังนั้นถ้าตลาดที่มีประสิทธิภาพในทุกระดับที่กล่าวมาแล้ว นักลงทุนทุกคนในตลาดจะไม่สามารถหากำไรส่วนเกินกว่าปกติ (Positive Abnormal Return) ได้เลย

8.1.2 การศึกษาวิจัยเพื่อวัดมาตรฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพที่ผ่านมา

วรรณรพี บานชื่นวิจิตร และ สุนิสา ชูชื่น (2556) ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Market Efficiency of the Stock Exchange of Thailand) โดยศึกษาข้อมูลของราคาปิดของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ช่วงปี พ.ศ. 2553 จำนวน 17 บริษัท ใน SET100 ผลการศึกษาพบว่าราคาปิดของหลักทรัพย์ในอดีตและอนาคตไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน หรือมีความเป็นอิสระต่อกัน จึงสรุปว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ

วิชญาดา ถนอมชาติ (2551) ศึกษาความผิดปกติของผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาตั้งแต่ปี 2532-2549 ทดสอบผลตอบแทนในตลาดกรณี January Effect มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ไม่มีผลทำให้ดัชนีหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง หรือตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ

เทพณรงค์ นพกรวิเศษ (2540) ศึกษาหลักการซื้อขายทางเทคนิคกับการทดสอบสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้เครื่องมือทางเทคนิคได้แก่ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่และแนวรับแนวต้านมาทำการทดสอบโดยใช้ดัชนีราคาปิดรายวันตั้งแต่ปี พ.ศ. 2523-2540 การศึกษาพบว่า ตลาดไม่สามารถให้ผลตอบแทนเกินปกติได้ จึงสรุปว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประสิทธิภาพระดับต่ำ จากผลการศึกษาข้างต้นให้ข้อสรุปว่างานวิจัยที่ศึกษากรณีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ผ่านมามีความเห็นสอดคล้องกันว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมี**ประสิทธิภาพต่ำ**

อย่างไรก็ตาม ในการศึกษาดังกล่าวก็มีข้อจำกัดในการศึกษา ซึ่งมีความแตกต่างกันและต้องใช้วิจารณญาณในการเชื่อข้อมูล อย่างไรก็ตาม ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำเชื่อว่า ราคาตลาดปัจจุบันได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอดีตทั้งหมดของหลักทรัพย์แล้ว และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์เป็นอิสระในแต่ละช่วงเวลา ส่งผลให้ราคาขึ้นหรือลดลงได้โดยไม่สัมพันธ์กัน แต่มีผลการศึกษาที่ปฏิเสธแนวคิดนี้ Jarrett and Kyper (2006) ศึกษาความมีประสิทธิภาพระดับต่ำของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกาตลาด NYSE และ NASDAQ โดยใช้ราคาปิดรายวันของบริษัทขนาดใหญ่จำนวน 62 บริษัท พบว่าราคาปิดมีความสัมพันธ์กัน ผลที่ได้ไม่ตรงกับสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ ที่ว่า “ราคาเป็นอิสระต่อกัน”

“ตลาด (Mr. Market) มีความผันผวนเปลี่ยนแปลงเสมอ เกินกว่าจะคาดเดาได้” เป็นคำกล่าวของ Warrant Buffet ซึ่งต้องการสื่อให้เห็นว่า นักลงทุนไม่ควร “จ้องมอง” การเปลี่ยนแปลงของตลาดอยู่ตลอดเวลา เพราะมีข่าวสารมากมายมากับความผันผวนในตลาดชั่วขณะหนึ่งเท่านั้น นักลงทุน ควรมีหลักการที่ถูกต้องในการเลือกตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้นอย่างชัดเจน ด้วยการศึกษาหาความรู้ (Knowledge) ใช้ข้อมูลที่เกิดขึ้นใน

ระดับมหภาค จุลภาคอย่างฉลาด นำมาใช้ให้เหมาะสมกับเครื่องมือที่มีและฝึกฝนให้มากพอ แล้วเลือกวิธีการลงทุนที่เหมาะกับตนเอง เริ่มปฏิบัติอย่างมีวินัย เป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด

8.1.3 ข้อควรระมัดระวังเมื่อตลาดขาดประสิทธิภาพในโลกความจริง

1) ตลาดมีต้นทุนในการผลิตข้อมูลข่าวสาร เช่น ค่าลิขสิทธิ์ข้อมูล โปรแกรมสำเร็จรูป นักวิจัยนักวิเคราะห์ นักกลยุทธ์ ค่าบริการอินเทอร์เน็ต ช่องทางการสื่อสาร ค่าอุปกรณ์เครื่องมือ เป็นต้น

2) ความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลข่าวสาร เพราะตลาดมีต้นทุนการผลิตข่าวสารข้อมูล ทุกคนจึงไม่สามารถมีข่าวสารข้อมูลเท่าเทียมกันได้ (Asymmetric Information) เกิดได้จากความล่าช้าในการรับข้อมูล ข้อมูลเกิดจากบุคคลในสถานะที่ต่างกัน เช่น ผู้บริหารในบริษัท นักวิเคราะห์ของบริษัทนายหน้าในตลาดทุน ลูกค้าบริษัท หรือนำไปสู่การนำข้อมูลที่ไม่เท่าเทียมกันไปใช้ประโยชน์ในทางมิชอบโดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคล ซึ่งจะสร้างความเสียหายให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องและตลาด หรืออาจเกิดจากข้อมูลที่เป็นสัญญาณ (Signaling) ให้กับตลาด แล้วตลาดนำสัญญาณนั้นมาตีความ เช่น การออกหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทเพื่อระดมทุน ไปลงทุนในโครงการใหม่ มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ลดลง เพราะการเพิ่มทุนทำให้จำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น

3). การใช้ข้อมูลวงในและการสร้างราคาอันเป็นเท็จ ข้อมูลที่ตลาดต้องการ เป็นข้อมูลที่ถูกต้อง ทันเวลา และมีสาระสำคัญ การเปิดเผยข้อมูลเป็นหน้าที่ของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทสมาชิก ซึ่งการเปิดเผยดังกล่าวต้องได้รับการตรวจสอบจากตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้เกิดความโปร่งใส และคุ้มครองผลประโยชน์ให้กับนักลงทุน ข้อมูลขั้นต่ำที่จะต้องเปิดเผยเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เชิงคุณภาพ[19] และเชิงปริมาณ[20] นอกจากการส่งเอกสารครบถ้วนตรงเวลาตามที่ ก.ล.ต.[21] กำหนดแล้ว หากผิดพลาดจากเจตนาของผู้บริหารหรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในการสร้างผลประโยชน์ให้กับตนเองหรือกลุ่มพวกพ้อง โดยทำให้นักลงทุนในตลาดเกิดความเข้าใจผิดในผลประกอบการของกิจการ รายงานที่เป็นเท็จ ย่อมส่งผลเสียอย่างร้ายแรงต่อนักลงทุนและมีผลต่อความเชื่อมั่นของตลาด ทำให้นักลงทุนคาดการณ์ผิดไม่ตรงกับความเป็นจริง

ตัวอย่าง **การใช้ข้อมูลวงในโดยมิชอบ** ในตลาดการเงินการมีข้อมูล “วงใน” ก่อนผู้อื่นเพียงช่วงเวลาสั้น ๆ ก็สามารถสร้างประโยชน์ได้มากและทำให้นักลงทุนรายอื่นเสียเปรียบ การกระทำดังกล่าวผิดกฎหมายและมีบทลงโทษที่รุนแรง เช่น ผู้บริหารเครือซีพี (CPALL) ใช้ข่าววงในเข้าซื้อหุ้น MAKRO ในราคาต่ำกว่าราคาตลาดและต่ำกว่ามูลค่าที่เหมาะสม วันที่ 11-20 เมษายน 2556 ก่อนการควบรวมกิจการหรือก่อนการเข้าซื้อกิจการ MAKRO ของ CPALL เป็นการกระทำที่ไม่ยุติธรรมกับนักลงทุนรายอื่น ด้วยความไม่มีธรรมมาภิบาลของผู้บริหารบริษัท จึงเกิดกระแสเรียกร้องให้มีการออกมาแสดงการยอมรับความผิดที่เกิดขึ้นของ CPALL และลงโทษปรับ

ตัวอย่าง **การใช้ข้อมูลข่าวสารในทางที่ไม่ถูกต้อง** คือการสร้างราคาเท็จหรือการปั่นหุ้น โดยที่การสร้างราคาอันเป็นเท็จ เป็นกระบวนการที่บุคคลหนึ่งหรือกลุ่มบุคคลมีเจตนาที่จะทำให้ระดับราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นหรือลดลงด้วยวิธีการที่มิชอบโดยให้ข้อมูลที่คลาดเคลื่อน สร้างข่าวลือ หรือการไล่ราคาเพื่อผลประโยชน์ของตนเองหรือกลุ่มของตน เรียกการปั่นหุ้นในตลาด (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2565)

---

[19] ลักษณะของธุรกิจ การบริหารงาน คณะผู้บริหาร แผนงานในอนาคต

[20] ผลประกอบการ ฐานะการเงิน (งบการเงิน) และหมายเหตุประกอบงบการเงิน รวมถึงการเหตุการณ์สำคัญ ๆ เช่น แผนการควบรวมกิจการ การเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการบริหารโดยผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ การกำหนดจ่ายปันผล ซึ่งกระทบต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

[21] คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (คณะกรรมการ ก.ล.ต.) มีอำนาจหน้าที่กำกับดูแลตลาดทุนตลอดจนวางนโยบายในการส่งเสริมและพัฒนาภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

สมมติให้มีผู้ต้องการสร้างระดับราคาอันเป็นเท็จเป็นกลุ่มบุคคล มี 3 คน คือนายเอ นายบี และนายซี โดยร่วมกันคิดที่จะสร้างราคาของหลักทรัพย์หนึ่ง เมื่อกำหนดเวลานัดหมาย นายเอก็จะขายหุ้นที่มีอยู่ในราคาที่สูงกว่าที่ควรจะเป็น ในขณะเดียวกัน นายบี ก็เตรียมรับซื้อหลักทรัพย์นั้นในราคาที่สูงเกินจริงตามที่นายเอเสนอ และนายบีอาจจะขายหลักทรัพย์ที่ซื้อมาในราคาที่สูงขึ้นไปอีกให้แกนายซี โดยปราศจากข้อมูลข่าวสารที่เป็นสาระสำคัญให้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคา และทำนองเดียวกัน นายซี ก็จะทำการเสนอซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่สูงนั้น หากการซื้อขายมีการกระทำในปริมาณที่มากและราคาสูงขึ้นอย่างรวดเร็วแล้ว เมื่อนักลงทุนรายอื่นเห็นราคาปรับตัวสูงขึ้น อย่างไม่มีเหตุผล นักเก็งกำไร (นักลงทุนรายย่อยที่มีพฤติกรรมการลงทุนแบบ “แมงเม่า”) เกิดเห็นโอกาสเข้าซื้อ ยิ่งผลักดันให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นไปอีก เมื่อเป็นเช่นนี้ นายเอ บีและซี ก็จะขายหลักทรัพย์ที่ตนเองสะสมไว้ตั้งแต่แรกในระดับราคาที่สูงมากในตลาดขณะนั้น ซึ่งทั้งสามคนนั้นก็จะได้ผลกำไรที่เป็นส่วนต่างของราคาที่มีการเสนอขายออกไปในระหว่างที่หลักทรัพย์มีการปรับตัวสูงขึ้น และหลังจากการเทขายหลักทรัพย์ของเจ้ามือปั่นหุ้น นักลงทุนแมงเม่าที่เก็งกำไรจะเข้าซื้อในราคาที่สูงและถือไว้ รอขาย จนราคาลดลง แล้วก็ยังขายทำกำไรไม่ได้หรือที่เรียกว่า “ติดดอย” เพราะเจ้ามือทุบหุ้นทิ้ง นั้นเอง ความเสียหายที่เกิดขึ้นกระทบนักลงทุนรายอื่น ๆ ที่เข้าไปลงทุนในหลักทรัพย์นี้ เกิดความไม่น่าเชื่อถือในตลาดและขาดความมั่นใจในนักลงทุนรายอื่น ๆ ที่กำลังเข้าสู่ตลาดและที่มีการลงทุนอยู่ในตลาด จะเห็นว่า จากตัวอย่างเป็นเพียงวิธีการปั่นราคาหุ้น วิธีหนึ่งเท่านั้น การสร้างระดับราคาอันเป็นเท็จมีความผิดร้ายแรง ซึ่งผู้กระทำผิดจะต้องได้รับโทษทั้งทางเพ่งและทางอาญาss

8.1.4 แหล่งที่มาของข้อมูลข่าวสารทางการเงิน

นักลงทุนควรรู้จักวิธีการรวบรวมข้อมูลทางการเงิน นำไปสู่การแบ่งกลุ่มข้อมูลทางการเงินและวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินต่อไป วิธีการรวบรวมข้อมูลทางการเงินอย่างเป็นระบบ แบ่งได้ 2 รูปแบบดังนี้

วิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการวิเคราะห์แนวโน้มราคาในอนาคต โดยใช้ข้อมูลราคาหลักทรัพย์และปริมาณซื้อขายในอดีต คำนวณค่าเฉลี่ยทางคณิตศาสตร์ เพื่อหาจังหวะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยมีทฤษฎีดาว (Dow Theory) เป็นต้นแบบในการวิเคราะห์กราฟทางเทคนิค การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน วิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ รวมถึงราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ข้อมูลเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานแบ่งเป็น 3 ระดับได้แก่ ระดับมหภาค ระดับอุตสาหกรรม และระดับบริษัท

1) ข้อมูลระดับมหภาค ได้แก่ อัตราการเติบโตของรายได้ประชาชาติ (GDP) ซึ่งแสดงความกินดีอยู่ดีของประชาชน อัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นต้นทุนในการลงทุน ดัชนีราคาผู้ผลิต ผู้บริโภคและอัตราเงินเฟ้อที่สามารถบ่งชี้ถึงอำนาจซื้อของประชากร ฯลฯ ตัวแปรมหภาคที่สำคัญดังกล่าว หาได้จาก

- ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือจาก www.bot.or.th
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง หรือจาก https://www.fpo.go.th
- สภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ หรือ จาก http://www.nesdb.go.th
- สถาบันเพื่อการพัฒนาแห่งประเทศไทย (TDRI) หรือจาก http://tdri.or.th

- รายงานของศูนย์วิจัยของธนาคารต่าง ๆ รายเดือน เช่น ศูนย์วิจัยกสิกรไทย หรือจาก https://www.kasikornresearch.com ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจไทยพาณิชย์ (EIC) หรือจาก https://www.scbeic.com เป็นต้น
- รายงานของศูนย์วิจัยสถาบันการศึกษาชั้นนำทางด้านธุรกิจ เช่น ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย หรือจาก http://cebf.utcc.ac.th
- รายงานเศรษฐกิจมหภาคของฝ่ายวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ เช่น บริษัทหลักทรัพย์เมย์แบงค์กิมเอ็ง จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นต้น
- ธนาคารโลก (World Bank) หรือจาก https://www.worldbank.org กองทุนการเงินระหว่างประเทศหรือธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ เช่น ประเทศจีน ประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศอังกฤษ ประเทศญี่ปุ่น เป็นต้น

2). ข้อมูลระดับอุตสาหกรรม โครงสร้างสังคม โครงสร้างการผลิต วิเคราะห์ห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) จาก

- สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) หรือจาก http://www.boi.go.th
- กระทรวงอุตสาหกรรม หรือจาก www.industry.go.th
- กระทรวงพาณิชย์ หรือจาก www.moc.go.th และ
- รายงานผลการวิเคราะห์จากสถาบันการเงิน รวมถึงศูนย์วิจัยต่าง ๆ ส่วนระดับมหภาค

3). ข้อมูลระดับบริษัท ได้แก่ รายงานภายในกิจการและจากแหล่งภายนอกกิจการ ข้อมูลข่าวสารที่กิจการเป็นผู้รายงาน ประกอบด้วย รายงานประจำปีและงบการเงินของกิจการ เพื่อนำไปวิเคราะห์อำนาจต่อรองกับลูกค้า วิเคราะผลตอบแทนและความเสี่ยงของธุรกิจ แผนการลงทุน การบริหารหนี้สิน สินทรัพย์ สินค้าคงคลัง รวมถึงคณะผู้บริหารมีธรรมาภิบาล ค้นหาได้จาก

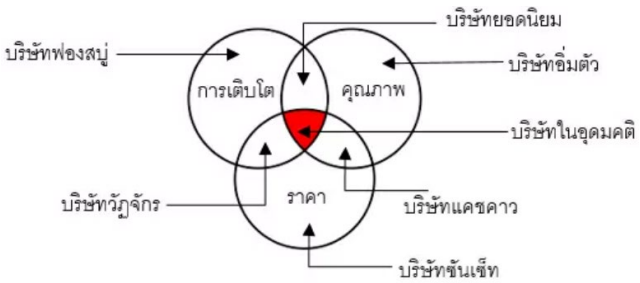
- ข้อแถลงที่เกี่ยวกับภาพรวมของกิจการ ได้แก่ วิสัยทัศน์ นโยบาย แผนงาน เหตุการณ์เด่นในรอบปี แบบฟอร์ม 56-1 (ก.ล.ต.) เผยแพร่โดยบริษัทหรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือจาก www.set.or.th
- งบการเงินของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดดุล งบกระแสเงินสด หมายเหตุประกอบงบและรายงานของผู้สอบบัญชี ข้อมูลจากแหล่งภายนอกกิจการ
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ฯกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องแจ้งข้อมูลสำคัญ ๆ เช่นการประกาศจ่ายเงินปันผล มติการประชุมผู้ถือหุ้น การเพิ่มหรือลดทุนของกิจการ ตลอดจนการควบรวมกิจการ เป็นต้น แหล่งข้อมูลได้แก่ ห้องสมุดมารวย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือฐานข้อมูล SETSMART หรือผ่านระบบอินเตอร์เน็ตทางเว็บไซต์ http://www.set.or.th หรือ บทวิเคราะห์ SET Research

8.2 ความรู้เบื้องต้นของการวิเคราะห์ธุรกิจที่ดี

8.2.1 ประเภทของธุรกิจหรือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

"การซื้อหุ้นก็เหมือนการร่วมเป็นเจ้าของกับบริษัทซึ่งไม่ต่างกับการทำธุรกิจของตัวเอง แต่ละธุรกิจมีจุดดีจุดด้อยต่างกัน มีความสามารถในการแข่งขันที่ต่างกัน นักลงทุนจำเป็นต้องมีวิธีคัดเลือกหุ้นที่เหมาะสมกับ *"จริต"* ของตนเอง." (ลงทุนแมน, 2565)

เงื่อนไขที่สำคัญที่สุดคือ เลือกบริษัทประกอบธุรกิจด้วยความสุจริต ซื่อสัตย์ โปร่งใส จากนั้นเลือกจากคุณสมบัติ ที่มีคุณภาพดี การเติบโตสูง และราคาเหมาะสม 3 ลักษณะ **คุณภาพดี** คือ สินค้าของบริษัทมีแบรนด์ที่แข็งแกร่ง บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันเหนือกว่าคู่แข่งรายอื่น **การเติบโตสูง** คือ สินค้าของบริษัทจะมีความนิยมมากขึ้นในอนาคต มีช่องทางขยายตลาดไปได้อีกมาก **ราคาเหมาะสม** คือ ราคาที่แท้จริงจากการประเมินมูลค่าเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม หรือราคาเฉลี่ยย้อนหลังโดยทั่วไปสามารถจัดกลุ่มธุรกิจ บริษัทเป็น 7 ประเภทตามคุณสมบัติได้ดังนี้



ภาพที่ 60 ธุรกิจ 7 ประเภท ที่นักลงทุนควรทราบก่อนตัดสินใจลงทุน

ที่มา: ลงทุนแมน, 2560

1) บริษัทมีแนวโน้มเติบโตลดลง (Sunset) เป็นบริษัทราคาถูกที่ธุรกิจกำลังถดถอย และสินค้าล้าสมัยแล้ว บริษัทประเภทนี้เป็นบริษัทที่ควรหลีกเลี่ยงมากที่สุด ไม่ควรซื้อเพราะเห็นว่าราคาถูก เพราะเมื่อกำไรของบริษัทลดลงในอนาคต ราคาจะถูกลงได้อีก ซึ่งตรงกับประโยคที่ว่า "ของถูกมักไม่ดี" ตัวอย่างคือธุรกิจนิตยสาร ร้านหนังสือ เป็นต้น

2) บริษัทฟองสบู่ (Bubble) เป็นบริษัทที่มีการเติบโตสูงในระยะสั้น แต่ธุรกิจมีความไม่แน่นอน และมีราคาแพง บริษัทประเภทนี้มักเป็นที่สนใจของนักเก็งกำไร อย่างไรก็ตามถ้ากำไรในอนาคตไม่มาก ตามที่ตลาดคาดไว้ก็มีความเสี่ยงที่จะทำให้ราคาตกรุนแรงได้ ตัวอย่างคือธุรกิจที่มีความคาดหวังของโครงการขนาดใหญ่ หรือสินค้าที่ได้รับความนิยมซึ่งตลาดให้ความคาดหวังสูง อาจไม่ได้เป็นอย่างนั้น เช่น หุ้นบมจ.ธนบุรี เฮลท์แคร์ กรุ๊ป (THG) สูงขึ้นเกือบ ร้อยละ 150 จากราคา 25 เป็น 62 บาททำสถิติสูงสุด (New High) 6 เดือนแรกของปี พ.ศ. 2564 รับข่าว "หมอบุญ" นายแพทย์บุญ วนาสิน ประธานกรรมการมีความเคลื่อนไหวเรื่องวัคซีนโควิด 19 ช่วงที่ขาดแคลนและเป็นที่ต้องการของตลาดเมืองไทยอย่างมาก

3) บริษัทอิ่มตัว เป็นบริษัทที่มีคุณภาพแต่ไม่มีการเติบโตแล้ว และราคาอยู่ในระดับที่แพงอีกด้วย ถ้านักลงทุนเข้าไปลงทุนก็อาจจะติดหล่มอยู่กับที่ในระยะยาวจนกลายเป็นช่วงเวลาที่หายไป "Lost Period" เพราะตลาด

จะปรับ PE จากที่อยู่สูงให้ลดลงตามการอิ่มตัวในระยะยาว ตัวอย่างคือธุรกิจอาหารเครื่องดื่ม หรือธุรกิจค้าปลีกที่หุ้นมีราคาแพง แต่บริษัทไม่ได้เติบโตเท่าไร เช่น OISHI Group (OISHI) ราคา 50 บาท (22 เม.ย. 2565)

4) บริษัทวัฏจักร (Cyclical) เป็นบริษัทที่อาจมีการเติบโตสูงในบางช่วง แต่ธุรกิจมีความเสี่ยงที่จะเปลี่ยนแปลงในอนาคต จากราคาสินค้าที่กำหนดเองไม่ได้ หรือความนิยมสินค้าได้เปลี่ยนไป ถ้าราคาบริษัทไม่แพงและบริษัทยังคงทำกำไรให้เติบโตต่อไป ก็อาจจะเป็นการลงทุนที่สำเร็จได้ แต่ถ้าบริษัทประเภทนี้ถูกเก็งกำไรจนราคาแพงเกินไปก็จะกลายเป็นบริษัทฟองสบู่ ตัวอย่างคือธุรกิจเทคโนโลยี ธุรกิจสินค้าโภคภัณฑ์ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจแฟชั่น

5) บริษัทแคชคาว (Cash Cow) เป็นบริษัทที่คล้ายบริษัทอิ่มตัว คือบริษัทมีคุณภาพซึ่งไม่เติบโตแล้ว แต่ต่างกันตรงที่มีราคาถูก ดังนั้นจะมีกระแสเงินสด และเงินปันผลสูงเมื่อเทียบกับราคาหุ้น ถ้าราคาถูกมาก (Yield สูง) ก็อาจจะเป็นการลงทุนที่ดี แต่ต้องระวังว่าบริษัทแคชคาวจะถดถอยไปเป็นบริษัทซันเซ็ท (Sunset) ตัวอย่างคือธุรกิจที่มีสินค้าธรรมดา (Plain Product) แต่ยังขายได้เรื่อย ๆ

6) บริษัทยอดนิยม เป็นบริษัทที่มีการเติบโตสูงและมีแนวโน้มว่าบริษัทยังจะเติบโตต่อได้ในระยะยาวอย่างน้อยอีก 10 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตามตลาดได้รับรู้ศักยภาพของบริษัทเป็นที่เรียบร้อยแล้วจึงทำให้มีราคาแพง ถ้าในอนาคตบริษัทยังซื้อขายกันที่ราคาแพงเหมือนเดิม ก็อาจจะเป็นการลงทุนที่สำเร็จได้เพราะเราจะได้กำไรเท่ากับการเติบโตของบริษัท ตัวอย่างคือธุรกิจที่อยู่ในเมกะเทรนด์ เช่น ธุรกิจผูกขาด ธุรกิจที่มีตราสินค้าที่แข็งแกร่ง เช่น TESLA, STARBUCKS เป็นต้น

7) บริษัทในอุดมคติ เป็นบริษัทที่น่าลงทุนที่สุดใน 7 ประเภท เพราะเป็นบริษัทมีศักยภาพการเติบโตที่มีความแน่นอนสูงในราคาที่เหมาะสม ซึ่งจะกลายเป็นบริษัทยอดนิยมที่มีราคาแพงในอนาคต ตลาดอาจจะยังมองไม่เห็นถึงศักยภาพที่แท้จริงของบริษัท หรืออาจเป็นเพราะราคาลดลงเพราะตลาดรวมอยู่ในภาวะตื่นตระหนก เช่น APPLE, Facebook เป็นต้น

สรุป หุ้นที่น่าลงทุนที่สุดคือ บริษัทในอุดมคติ แต่โดยปกติแล้วหุ้นแบบนี้จะไม่มีให้เราเห็นได้บ่อย ส่วนหุ้นที่น่าลงทุนรองลงมาคือ บริษัทแคชคาว และ บริษัทยอดนิยม เพราะ 2 ประเภทเป็นหุ้นที่มีคุณภาพดี ถึงแม้หุ้นยอดนิยมจะแพงแต่ก็ยังมีการเติบโต หรือบริษัทแคชคาวเติบโตน้อยแต่ก็มีราคาที่รับได้ จึงดีกว่าหุ้นประเภทอื่น ส่วนบริษัทฟองสบู่ และ บริษัทวัฏจักร คนที่ลงทุนได้ควรเป็นมืออาชีพที่มีประสบการณ์เท่านั้น เพราะ หุ้นวัฏจักรและ หุ้นฟองสบู่ เป็นหุ้นที่คาดเดายาก หากคาดถูกก็อาจจะได้กำไร แต่ถ้าคาดผิดก็จะขาดทุนได้ และสุดท้ายหุ้นบริษัทที่อิ่มตัว และ บริษัทซันเซ็ท เป็นหุ้นที่ควรหลีกเลี่ยงถึงแม้ว่าบริษัทซันเซ็ทจะมีราคาที่ถูกแต่บริษัทก็กำลังถดถอยไปเรื่อย ๆ หรือ หุ้นที่อิ่มตัวถึงแม้ว่ามีคุณภาพที่ดีแต่บริษัทไม่เติบโตและราคาแพงเกินไป

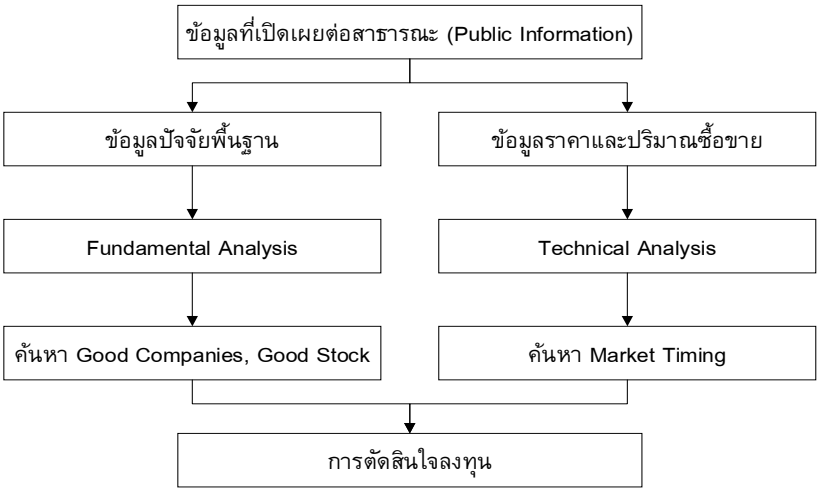
8.2.2 หลักการประเมินมูลค่า

เป็นกระบวนการเพื่อค้นหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้น (Intrinsic Value) โดยอาศัยข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ทั้งข้อมูลในอดีตและข้อมูลคาดการณ์ในอนาคต ทำให้กระบวนการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน มีความเป็นเหตุเป็นผล (Rational) ประกอบด้วยการวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และ การวิเคราะห์ด้านเทคนิค (Technical Analysis) นำมาเปรียบเทียบระหว่างการวิเคราะห์ทั้ง 2 ประเภท สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 26 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและเทคนิค s(Fundamental & Technical Analysis)

ประเด็น	Fundamental Analysis	Technical Analysis
1.	ข้อมูลปัจจัยพื้นฐานได้แก่ - ภาวะเศรษฐกิจมหภาค - ภาวะอุตสาหกรรม - ข้อมูลบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์	ข้อมูลเทคนิค ได้แก่ - ราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตจนถึงปัจจุบัน ข้อมูลกราฟ แผนภูมิ ค่าทางสถิติ เช่น Moving Average (MA)
2.	แบบจำลอง Fee Cash Flow Model เพื่อต้องการคาดการณ์ราคาในอนาคต - ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเช่นเงินปันผล หรือ P/E - อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท - ผลประกอบการของบริษัท	เป็นข้อมูลอดีตย้อนหลัง ยิ่งมีระยะเวลาย้อนหลังจำนวนมากยิ่งดี มีผลต่อการสังเกตและตีความพฤติกรรมการเปลี่ยนแปลงราคาและปริมาณ Line Chart, Candle Stick Pattern เพื่อต้องการคาดการณ์ราคาในอนาคตพิจารณา - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น - สภาวะตลาดและจิตวิทยามวลชน - ทิศทางของตัวเลขดัชนีต่างๆ
3.	นำไปสู่การประเมินมูลค่าที่แท้จริงเพื่อตัดสินใจลงทุนตามหลักเกณฑ์ ในการเลือกซื้อหรือขายหรือถือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Valued) ของหลักทรัพย์ - มูลค่าที่แท้จริง “สูงกว่า (Overvalued)” ราคาตลาด สรุปว่า หลักทรัพย์นั้น ราคาแพง - มูลค่าที่แท้จริง “ต่ำกว่า (Undervalued)” ราคาตลาด สรุปว่าหลักทรัพย์นั้นราคาถูก	นำไปสู่การตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาในการเข้าซื้อหรือขายหลักทรัพย์ สังเกต “อุปสงค์และอุปทานในตลาด (Demand & Supply)” ของหลักทรัพย์ หรือ การสังเกตความต้องการของนักลงทุนในตลาด ว่าอยากซื้อ (Bid) หรืออยากขาย (Offer) ซึ่งสรุปเป็นเรื่องของ “อารมณ์ตลาด (Market Sentiment)” จิตวิทยาและสภาวะตลาด

โดยทั่วไปนักลงทุนใช้ข้อมูลการวิเคราะห์ทั้ง 2 แบบร่วมกันในการประเมินมูลค่าที่แท้จริง ในการตัดสินใจซื้อหรือขาย ส่วนการเข้าออกจากตลาดในจังหวะหรือช่วงใดมักดูข้อมูลทางเทคนิค



ภาพที่ 61 กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ที่มา: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558

8.2.2.1 หลักการประเมินมูลค่ามูลค่าที่แท้จริงของราคาหลักทรัพย์

การตัดสินใจซื้อหรือขาย โดยเปรียบเทียบราคาตลาดและมูลค่าที่แท้จริง มีหลักการดังนี้

1) หากราคาตลาดของหลักทรัพย์น้อยกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ใช้สัญลักษณ์ $P_0 < V_0$ หรือเรียกว่า **Underpriced** ดังนั้น นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อ เพราะย่อมหมายถึงการจะได้รับอัตราผลตอบแทนในระดับที่สูงกว่าที่นักลงทุนต้องการ
2) หากราคาตลาดของหลักทรัพย์มากกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ใช้สัญลักษณ์ $P_0 > V_0$ หรือเรียกว่า **Overprice** ดังนั้น นักลงทุนจะตัดสินใจขายหรือไม่ซื้อ หากนักลงทุนซื้อหลักทรัพย์ที่มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น ย่อมทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนต่ำกว่าระดับอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ

ตารางที่ 27 เกณฑ์การตัดสินใจลงทุน ตามหลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

Intrinsic Value	Situation	Valued	Decision
1	$P_0 < V_0$	Underpriced	Buy / Hold
2	$P_0 > V_0$	Overprice	Sale/ Wait and see

8.2.2.2 หลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจ

แนวทางการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มี 2 แนวทาง คือ วิเคราะห์จากบน-ล่าง (Top Down Approach) และวิเคราะห์จากล่าง- บน (Bottom-Up Approach)

1) Top-Down Approach เป็นการวิเคราะห์โดยเริ่มจากภาพรวมทางเศรษฐกิจเลือกอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์และเลือกบริษัทที่เหมาะสมที่สุด วิธีการนี้นิยมโดยทั่วไป
2) Bottom-Up Approach เป็นการวิเคราะห์โดยเริ่มจากบริษัทที่มีศักยภาพ แล้วจึงศึกษาภาพรวมในระดับอุตสาหกรรมและระดับเศรษฐกิจมหภาค วิธีการนี้มักเป็นที่นิยมกับ VI[22]

[22] Value Investor นักลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มที่มีมูลค่าเติบโตได้ในระยะยาว มีเวลาการถือครองมากกว่า 10 ปี มีการจัดพอร์ตโฟลิโอ (Rebalance Portfolio) ทุกรอบปี หรือทุกไตรมาส เพื่อสมดุลสัดส่วนการลงทุนให้ได้ตามเป้าหมายการลงทุน

ขั้นตอนการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ทั้ง 2 แนวทาง ประกอบด้วย 3 ส่วนสำคัญ ดังนี้

ภาพที่ 62 ขั้นตอนการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน 2 แนวทาง

ที่มา: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558

8.3 เครื่องมือวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจ

8.3.1 แบบจำลอง “5 Forces Model”

เป็น**เครื่องมือในการวิเคราะห์การตลาดหรืออุตสาหกรรม**ของ Michael E. Potter คิดค้น ในปี ค.ศ. 1979 ที่ได้รับความนิยมและยอมรับกันทั่วโลก ซึ่งมักใช้เพื่อวิเคราะห์สภาพแวดล้อมของตลาด เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มความมั่นคงของธุรกิจได้ ซึ่งประกอบด้วย 5 แรงกดดัน (Forces) ดังนี้

1) อำนาจการต่อรองจากผู้บริโภค (Bargaining Power of Customers)

อำนาจการต่อรองของผู้บริโภคหรือผู้ซื้อสินค้าหรือบริการ ขึ้นอยู่กับ ผู้ซื้อเป็นรายใหญ่สั่งซื้อสินค้าหรือบริการปริมาณมาก หรือมีการรวมตัวกันในกลุ่มผู้ซื้อสั่งซื้อในปริมาณมาก เมื่อเปรียบเทียบกับยอดขายของผู้ผลิต นอกจากนั้น ผู้ซื้อสามารถต่อรองราคาให้ต่ำลงและต้องการสินค้าและบริการที่คุณภาพสูงขึ้น เนื่องจากทราบโครงสร้างต้นทุนของผู้ขาย ซึ่งเป็นกลยุทธ์สำคัญในการต่อรองราคาของผู้ซื้อ มีผลทำให้ผู้ขายจะถูกกดราคาขาย และมีต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และเกิดการแข่งขันแย่งลูกค้า วิธีป้องกันหรือแก้ไขปัญหาคือผู้ขายควรมีการรวมตัวกันตั้งราคาขั้นต่ำเพื่อให้ราคาขายใกล้เคียงกัน และไม่มีการตัดราคาขายกันเอง เช่น บริษัทอีเกีย (IKEA) ออกแบบให้การดำเนินการธุรกิจเกิดค่าใช้จ่ายน้อยที่สุด

2) อำนาจในการต่อรองของผู้ขายปัจจัยการผลิต (The Bargaining Power of Suppliers)

อำนาจการต่อรองของผู้ขายปัจจัยการผลิตที่มีมากขึ้น ขึ้นอยู่กับ จำนวนผู้จำหน่ายปัจจัยการผลิตมีจำนวนน้อยราย และการที่ปัจจัยการผลิตสามารถนำไปใช้เป็นวัตถุดิบให้กับหลายอุตสาหกรรม ผู้ขายปัจจัยการผลิตย่อมมีอำนาจต่อรองสูง ผลคือผู้ประกอบการไม่สามารถกำหนดราคาวัตถุดิบได้เอง ทำให้ต้นทุนสูงขึ้นและไม่แน่นอน รวมถึงปริมาณการรับวัตถุดิบอาจไม่แน่นอนเพราะผู้ขายปัจจัยการผลิตมีโอกาสเลือกส่งของให้ผู้ประกอบการรายอื่น วิธีป้องกันหรือแก้ไขปัญหาคือการรวมกลุ่มของผู้ประกอบการสินค้าและการบริการเดียวกันเพื่อไปต่อรองราคา หรือรวมกลุ่มกันเพื่อสั่งซื้อวัตถุดิบทีละมาก ๆ เพื่อลดราคาของวัตถุดิบให้ถูกลง ตัวอย่างบริษัทที่ใช้กลยุทธ์ต้นทุนต่ำ เช่น

สายการบิน South west Airline สายการบินต้นทุนต่ำแห่งแรกของโลก หรือ Air Asia Thailand รวมกับ Air Asia มาเลเซียและเครือข่ายเป็นการรวมกลุ่มต่อรองผู้ขาย (Supplier) ได้มากกว่าสายการบินอื่น ๆ

3) การคุกคามของผู้ประกอบการใหม่ (Threat of New Entrants)

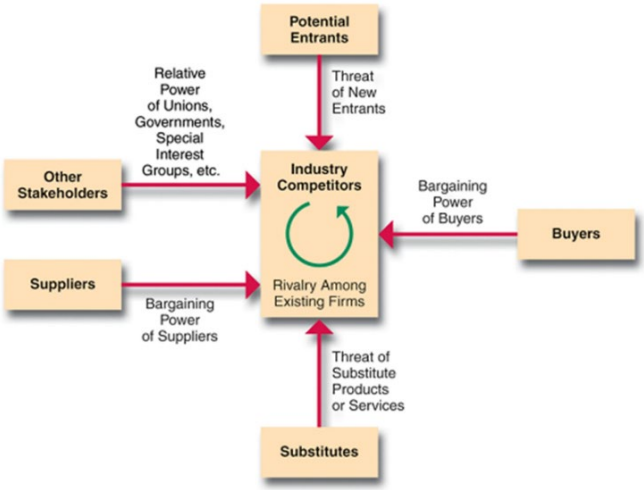
หากธุรกิจที่ผู้ประกอบการกำลังทำอยู่มียอดขายสูง มีกำไรดี แต่มีอุปสรรคในการเข้าสู่ตลาดต่ำ ก็จะทำให้มีคู่แข่งหน้าใหม่ ๆ เข้ามาลงทุนอีกมากมายภายในเวลารวดเร็ว ซึ่งทำให้ส่วนแบ่งการตลาดและกำไรลดลง ธุรกิจขนาดใหญ่ มักไม่ค่อยได้รับผลกระทบมากนัก เพราะธุรกิจขนาดใหญ่สามารถกำหนดราคาวัตถุดิบในราคาที่ต่ำกว่า รวมถึงระบบงาน การจัดส่งและกระจายสินค้าที่มีประสิทธิภาพจนยากที่คู่แข่งรายใหม่จะเข้ามาได้ ดังนั้นปัจจัยที่เป็นสิ่งกีดขวางการเข้าสู่อุตสาหกรรมของคู่แข่งรายใหม่ คือ ธุรกิจนั้นทำกำไรได้น้อย หรือธุรกิจนั้นต้องการเงินลงทุนจำนวนมาก ธุรกิจนั้นมีช่องทางการจัดจำหน่ายที่สร้างขึ้นยาก ธุรกิจนั้นมีตราสินค้า (Brand) เป็นที่นิยมของตลาด และธุรกิจนั้นได้รับสัมปทานจากรัฐบาล วิธีป้องกันหรือแก้ไขปัญหาคือสร้างคุณค่าของตราสินค้า (Brand) และสร้างความแตกต่างหรือนวัตกรรมใหม่ที่เลียนแบบได้ยาก เช่น แบรนด์เสื้อผ้าแฟชั่น ZARA ที่ไม่ใช่ขายสินค้าราคาถูก แต่ขายงานออกแบบ (Fashion design) และขายความรวดเร็วในการตัดเย็บที่มีรูปแบบเฉพาะตัว ในปริมาณจำกัด (Limited Edition) หรือการให้บริการหลังการขายที่ยอดเยี่ยมกว่าธุรกิจคู่แข่ง

4) การคุกคามของสินค้าทดแทน (Threat of Substitutes)

เมื่อผู้ซื้อสามารถหาสินค้าที่มาทดแทนสินค้าได้ ซึ่งสินค้าทดแทนนั้นอาจมีราคาถูกกว่าหรือมีคุณภาพที่ดีกว่า ผลคือผู้ประกอบการจะต้องเผชิญการแข่งขันในอุตสาหกรรมเดียวกันที่รุนแรงมากขึ้น วิธีป้องกันและแก้ไขคือผู้ประกอบการต้องสร้างสินค้าให้มีความแตกต่างจนไม่สามารถหาสินค้าทดแทนได้ หรืออาจใช้รูปลักษณ์ (Package) ที่ทำให้สินค้ามีคุณค่าและน่าซื้อมากกว่าสินค้าทดแทน

5) การแข่งขันท่ามกลางคู่แข่งที่มีอยู่ (Rivalry Among Existing Firms)

ความรุนแรงในการแข่งขันประกอบไปด้วยปัจจัยใน 4 หัวข้อข้างต้นทั้ง อำนาจของผู้ซื้อ อำนาจของผู้ขาย ปัจจัยการผลิต การคุกคามของผู้ประกอบการหน้าใหม่ การคุกคามจากการมีสิ่งทดแทนได้ ล้วนส่งผลต่อการอัตราความรุนแรงในการแข่งขัน นอกจากนั้น การแข่งขันระหว่างคู่แข่งที่มีอยู่ในปัจจุบัน ขึ้นอยู่กับ จำนวนกิจการในอุตสาหกรรมยิ่งมีจำนวนมากยิ่งมีการแข่งขันรุนแรง อุตสาหกรรมมีขนาดกิจการใกล้เคียงกันมาก การแข่งขันยิ่งรุนแรง อุตสาหกรรมมีการเติบโตของตลาดต่ำ การแข่งขันยิ่งรุนแรง และอุตสาหกรรมที่มีโครงสร้างต้นทุนคงที่สูง ยิ่งมีการแข่งขันรุนแรง



ภาพที่ 63 แบบจำลอง Five Force Model

ที่มา : Potter, 1979

8.4.2 การวิเคราะห์สภาพแวดล้อมที่เกิดจากปัจจัยภายในของบริษัท (SWOT Analysis)

S. Albert Humphrey ผู้คิดริเริ่ม “SWOT” ในปี ค.ศ. 1960 เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์เปรียบเทียบการแข่งขันทางธุรกิจหรือสภาพองค์การ เพื่อค้นหาจุดแข็งหรือข้อได้เปรียบ (Strengths) จุดอ่อน (Weaknesses) โอกาสที่จะดำเนินการได้ (Opportunities) อุปสรรคข้อจำกัด หรือปัจจัยที่คุกคามการดำเนินงานขององค์การ (Threats) หลักการของ SWOT คือการวิเคราะห์สภาพการณ์ (Situation Analysis) ภายในและภายนอก โดยมีขั้นตอนดังนี้

1) การประเมินสภาพแวดล้อมภายในองค์กร

จุดแข็งขององค์กร (S-Strengths) เป็นการวิเคราะห์ข้อได้เปรียบหรือจุดเด่นขององค์กร ซึ่งควรนำมาใช้ในการพัฒนาองค์กรต่อไปได้ และควรดำรงไว้เพื่อการเสริมสร้างความเข็มแข็งขององค์กร

จุดอ่อนขององค์กร (W-Weaknesses) เป็นการวิเคราะห์ข้อเสียเปรียบขององค์กรที่ควรปรับปรุงให้ดีขึ้นหรือขจัดให้หมดไปอันจะเป็นประโยชน์ต่อองค์กร

2) การประเมินสภาพแวดล้อมภายนอก

โอกาสทางสภาพแวดล้อม (O-Opportunities) เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่สามารถส่งผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการดำเนินการขององค์กรในระดับมหภาค และสามารถนำมาเสริมสร้างให้หน่วยงานเข็มแข็งขึ้นได้

อุปสรรคทางสภาพแวดล้อม (T-Threats) เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่สามารถส่งผลกระทบในระดับมหภาคที่จะเสียหายทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งองค์กรต้องหลีกเลี่ยงหรือปรับสภาพ

3) ระบุสถานการณ์จากการประเมินสภาพแวดล้อม

เมื่อได้ข้อมูลเกี่ยวกับ จุดแข็ง-จุดอ่อน โอกาส-อุปสรรค จากการวิเคราะห์ปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกด้วยการประเมินสภาพแวดล้อมภายในและสภาพแวดล้อมภายนอกแล้ว ให้นำ จุดแข็ง-จุดอ่อนภายในมาเปรียบเทียบกับ โอกาส-อุปสรรค จากภายนอก เพื่อพิจารณาว่าองค์กรกำลังเผชิญสถานการณ์ใดและองค์กรควรจะทำอย่างไร โดยทั่วไปองค์กรจะอยู่ในสถานการณ์ 4 รูปแบบดังนี้

สถานการณ์ที่ 1 (จุดแข็ง-โอกาส) สถานการณ์นี้เป็นสถานการณ์ที่พึงปรารถนาที่สุด เนื่องจากองค์กรค่อนข้างจะมีข้อได้เปรียบหลายอย่าง ดังนั้น ผู้บริหารขององค์กรควรกำหนด**กลยุทธ์ในเชิงรุก** (Aggressive – Strategy) เพื่อดึงเอาจุดแข็งที่มีอยู่มาเสริมสร้างโอกาสต่าง ๆ อย่างเต็มที่

สถานการณ์ที่ 2 (จุดอ่อน-อุปสรรค) สถานการณ์นี้เป็นสถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุด เนื่องจากองค์กรกำลังเผชิญอยู่กับอุปสรรคจากภายนอกและมีปัญหาจุดอ่อนภายในหลายประการ ดังนั้นทางเลือกที่ดีที่สุดคือ**กลยุทธ์การตั้งรับหรือป้องกันตัว** (Defensive Strategy) เพื่อพยายามลดหรือหลบหลีกอุปสรรคต่าง ๆ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ตลอดจนหามาตรการลดความสูญเสียที่น้อยที่สุด

สถานการณ์ที่ 3 (จุดอ่อน-โอกาส) สถานการณ์นี้ องค์กรมีโอกาสได้เปรียบด้านการแข่งขันอยู่หลายประการ แต่ก็มีปัญหาอุปสรรคที่เป็นจุดอ่อนอยู่หลายอย่างเช่นกัน ดังนั้นทางออกคือ**กลยุทธ์การพลิกตัว** (Turnaround-oriented Strategy) เพื่อจัดหรือแก้ไขจุดอ่อนภายในต่าง ๆ

สถานการณ์ที่ 4 (จุดแข็ง-อุปสรรค) สถานการณ์นี้เกิดขึ้นจากการที่สภาพแวดล้อมไม่เอื้ออำนวยต่อการดำเนินงาน แต่ตัวองค์กรมีข้อได้เปรียบที่เป็นจุดแข็งหลายประการ ดังนั้น แทนที่จะรอจนกระทั่งสภาพแวดล้อมเปลี่ยนแปลงไป ก็สามารถที่จะเลือก**กลยุทธ์การขยายขอบข่ายกิจการ**(Diversification Strategy) เพื่อใช้ประโยชน์จากจุดแข็งที่สร้างโอกาสในระยะยาวด้านอื่น ๆ ทดแทน

	Opportunities (external, positive)	**Threats** (external, negative)
Strengths (internal, positive)	**Strength-Opportunity strategies** Which of the company's strengths can be used to maximize the opportunities you identified?	**Strength-Threats strategies** How can you use the company's strengths to minimize the threats you identified?
Weaknesses (internal, negative)	**Weakness-Opportunity strategies** What action(s) can you take to minimize the company's weaknesses using the opportunities you identified?	**Weakness-Threats strategies** How can you minimize the company's weaknesses to avoid the threats you identified?

ภาพที่ 64 SWOT Analysis

ที่มา: Humphrey, 1960 (อ้างถึงใน Reilly & Norton, 2006)

8.3.3 เครื่องมือรายงานงบการเงิน

กวี ชูกิจเกษม (2559) ได้**วิเคราะห์บริษัท**ที่ดีจากการใช้เครื่องมืองบการเงิน แสดงให้เห็นฐานะทางการเงินอันเป็นหลักฐานที่สืบค้นและอ้างอิงได้ โดยพิจารณาตัวเลขทางการเงินต่าง ๆ สรุปคุณสมบัติบริษัทที่ดี 6 ประการ ดังนี้ เป็นบริษัทที่มีกำไรเติบโตสม่ำเสมอในระยะยาว เป็นบริษัทที่มีอำนาจในการต่อรองกับลูกค้าได้สูง เป็นบริษัทที่เป็นผู้นำในธุรกิจ เป็นบริษัทที่มีฐานะทางการเงินแข็งแกร่งและไม่จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในอนาคต เป็นบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูง และเป็นบริษัทที่มีผู้บริหารมีฝีมือและมีธรรมาภิบาล

1) บริษัทที่กำไรเติบโตสม่ำเสมอ

พิจารณาจาก **กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share, EPS: เท่า)** ของบริษัทที่ราคาหุ้นขึ้นเป็นร้อยละ 1,000 ใน 10 ปีที่ผ่านมา ได้แก่ DCC, RAM, SVH เป็นต้น มีกำไรสุทธิต่อหุ้นทุกปี เป็นระยะเวลามากกว่า 10 ปี และหากดูเงินปันผลที่ต่อเนื่องเพราะมีกำไรต่อเนื่องกัน

	กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per share, EPS)									
	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554
BGH	0.38	0.51	0.71	0.72	1.12	1.04	1.37	1.42	1.88	3.00
BJC	0.43	0.76	0.76	0.61	0.55	0.79	0.68	0.79	1.20	1.37
CPALL	N/A	0.33	0.39	0.34	0.30	0.33	0.74	1.11	1.48	1.78
CPF	0.67	0.42	0.23	1.10	0.35	0.18	0.44	1.52	2.04	2.38
DCC	0.89	1.23	1.66	1.84	1.39	1.42	1.63	2.44	2.88	3.05
LPN	0.20	0.50	0.41	0.43	0.52	0.63	0.82	0.93	1.11	1.30
PB	0.37	0.37	0.45	0.64	0.73	0.62	0.89	1.11	1.37	1.83
RAM	N/A	14.95	23.89	19.32	32.34	29.91	36.94	37.71	59.65	76.23
ROBINS	46.94	0.46	0.65	0.77	2.40	0.78	0.92	0.92	1.55	1.31
SVH	N/A	-0.41	2.65	1.10	2.37	2.73	4.74	4.80	5.89	7.68

2) บริษัทที่มีอำนาจต่อรองกับลูกค้าได้สูง

พิจารณาจาก **อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin, GPM:%)** ของบริษัทที่ราคาหุ้นขึ้นมาเกินร้อยละ 500 ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ได้แก่ BGH, DCC, PB, RAM, SVH, LPN เป็นต้น ซึ่งบริษัทเหล่านี้มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงสม่ำเสมอซึ่งไม่จำเป็นต้องปรับขึ้นเสมอไป และหากลดลงด้วยเหตุผลผิดปกติก็ไม่ต้องกังวลไม่ใช่เหตุผลถาวร ช่วงเหตุการณ์ผิดปกติได้แก่ ปี พ.ศ. 2554 เกิดอุทกภัยน้ำท่วมครั้งใหญ่ ปี พ.ศ. 2551 เกิดวิกฤติ Sub-Prime ของประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นต้น

"กฎของวอร์เรน บัฟเฟตต์ (Warren Buffett) ในการเลือกธุรกิจ ต้องเป็นธุรกิจที่ลูกค้าต้องกลับมาซื้อสินค้าอีก" ยกตัวอย่างธุรกิจเครื่องดื่มบำรุงกำลัง เช่น คาราบาวแดง ธุรกิจเครื่องดื่มน้ำดำ เช่น โคคาโคล่า ทั้งสองธุรกิจนี้ผลิตภัณฑ์มีสารคาเฟอีนทำให้ผู้ดื่มซื้อซ้ำ หรือธุรกิจโรงพยาบาลรักษาโรค เช่น โรงพยาบาลกรุงเทพ โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ หรือธุรกิจขายสินค้าแบรนด์แนม (Brand Name) เช่น กระเป๋าแบรนด์เนม Hermes, Prada Safina, Coach, Chanel, Longchamp และ Louis Vuitton เป็นต้น

	อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin, GPM) %										
	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555
BGH	38.15	39.66	43.14	42.12	44.33	44.44	43.94	42.75	42.44	32.79	35.71
BJC	29.29	30.15	29.39	25.96	25.23	24.03	21.21	24.57	27.38	24.91	24.12
CPALL	N/A	18.71	18.61	18.34	20.81	22.12	23.96	26.39	26.76	24.78	25.76
CPF	12.73	11.52	11.34	16.7	13.44	12.52	13.12	17.69	17.3	16.31	11.57
DCC	29.39	32.68	35.77	36.31	36.45	38.49	38.5	42.49	44.27	42.51	39.17
LPN	21.34	33.93	33.04	35.66	32.27	34.65	30.99	31.4	34.13	33.22	32.4
PB	35.63	36.24	37.52	38.65	40.37	38.13	36.28	38.93	38.99	38.15	37.81
RAM	N/A	26.88	28.49	27.92	28.71	26.02	29.47	25.1	27.8	29.05	30.65
ROBINS	20.74	27.92	27.17	27.14	27.2	27.42	27.31	27.31	27.46	24.41	24.56
SVH	N/A	48.52	49.09	40.97	42.81	43	42.86	41.29	40.36	36.14	37.18

3) บริษัทที่เป็นผู้นำในธุรกิจนั้น ๆ

พิจารณา**ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารต่อรายได้ (Selling and Administration to Sale: %)** ของบริษัทที่ราคาหุ้นขึ้นเกินร้อยละ 500 ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ได้แก่ CPF, PB และ LPN บริษัทเหล่านี้มีค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงในระยะยาว ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งของแบรนด์สินค้าที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตัวอย่างกรณี

SVH ที่มีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่า SVH ประสบความสำเร็จในการสร้างรายได้จากกลยุทธ์ราคา ตัวอย่างธุรกิจที่เป็นผู้นำในแต่ละอุตสาหกรรม เช่น โรงพยาบาลกรุงเทพ เป็นอันดับหนึ่งในทุนจดทะเบียนและขนาด เกิดจากการรวมกลุ่มโรงพยาบาลด้วยการเข้าซื้อกิจการ เช่น รพ.พญาไท รพ.เปาโล รพ.สมิติเวช และรพ.บีเอ็นเอสเป็นต้น ยกเว้นโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์

ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหารต่อรายได้ (Selling and administration expenses to Sales) %											
	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555
BGH	27.55	27.04	28.78	33.38	32.05	22.77	22.33	20.29	19.99	20.50	19.72
BJC	19.02	17.49	18.27	17.47	18.79	15.20	15.06	17.13	16.61	15.23	16.34
CPALL	N/A	19.80	20.12	21.71	25.98	26.30	25.04	25.14	24.44	21.91	23.18
CPF	8.46	9.33	10.02	10.73	11.61	11.79	10.89	10.99	10.91	9.17	9.31
DCC	13.12	11.47	10.62	11.33	16.68	17.88	19.24	18.36	18.52	17.73	17.74
LPN	14.80	12.41	13.18	12.92	12.01	11.29	8.24	8.99	7.93	11.81	11.61
PB	26.93	26.65	27.41	26.89	27.52	26.31	23.40	22.14	22.00	21.57	22.39
RAM	N/A	8.67	10.49	9.85	9.88	11.25	9.49	8.42	9.33	8.99	9.33
ROBINS	27.64	26.00	23.77	23.17	25.22	23.57	22.32	21.91	20.86	21.28	22.12
SVH	N/A	37.31	37.72	26.57	23.65	33.86	29.91	19.49	20.25	21.28	21.81

4) บริษัทที่มีฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง

พิจารณาจาก**หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (Interest Bearing Debt to Total Equity: เท่า)** ที่ราคาหุ้นขึ้นเกินร้อยละ 500 ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ได้แก่ CPALL, PB, ROBIN, SVH, RAM, DCC และ LPN บริษัทมีหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อทุนต่ำมาก ไม่เกิน 1 เท่า

หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Interest bearing debt to Total equity) เท่า											
	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555
BGH	0.67	0.85	0.70	0.93	1.23	1.02	0.92	0.87	0.69	0.52	0.53
BJC	0.37	0.17	0.30	0.38	0.35	0.55	0.70	0.58	0.71	0.88	0.96
CPALL	N/A	0.04	0.00	0.00	0.05	0.14	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
CPF	0.83	0.93	0.99	0.77	0.95	1.01	1.05	0.82	0.80	1.09	1.35
DCC	0.80	0.69	0.58	0.83	0.82	0.51	0.33	0.00	0.00	0.15	0.32
LPN	0.43	0.03	0.69	0.19	0.38	0.45	0.58	0.19	0.29	0.09	0.34
PB	0.25	0.03	0.04	0.28	0.08	0.08	0.07	0.09	0.09	0.09	0.09
RAM	N/A	0.60	0.20	0.46	0.71	0.79	0.41	0.69	0.58	0.53	0.35
ROBINS	2.56	1.58	0.72	0.29	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
SVH	N/A	1.99	0.89	0.93	0.83	0.71	0.43	0.20	0.06	0.01	0.00

5) บริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขัน

พิจารณาจาก **Return On Equity หรือ ROE** ของ 10 บริษัทที่ราคาหุ้นขึ้นมาเกินร้อยละ 500 จะเห็นได้ค่อนข้างชัดเจนค่า ROE มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นและสูงกว่าร้อยละ 15 ได้แก่ CPALL และ DCC มีค่า ROE ร้อยละ 40-50

ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on equity, ROE) %											
	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555
BGH	8.74	11.79	11.42	10.80	15.02	11.94	14.13	12.99	15.41	18.42	22.91
BJC	10.57	16.80	15.40	11.74	10.26	14.26	11.63	12.70	17.51	18.15	18.36
CPALL	N/A	19.19	22.87	18.13	15.24	16.34	25.49	28.14	36.52	40.81	45.71
CPF	10.60	7.84	4.01	18.17	5.89	2.97	7.05	21.02	24.68	26.05	22.35
DCC	28.36	34.14	41.82	42.87	29.32	27.38	28.75	39.02	43.80	46.81	47.55
LPN	18.14	33.05	22.86	22.14	24.28	25.99	29.01	27.86	28.84	29.03	28.62
PB	11.86	14.65	16.28	20.66	20.56	15.58	20.17	22.82	24.28	28.06	25.40
RAM	N/A	17.15	23.19	20.25	35.79	26.08	25.72	21.71	27.41	29.70	29.38
ROBINS	1206.52	32.92	34.36	31.22	65.07	16.36	17.53	15.88	23.34	17.40	21.95
SVH	N/A	-4.46	16.68	4.76	9.76	10.33	15.98	12.38	12.49	16.39	21.05

6) บริษัทมีผู้บริหารมีฝีมือและมีธรรมาภิบาล

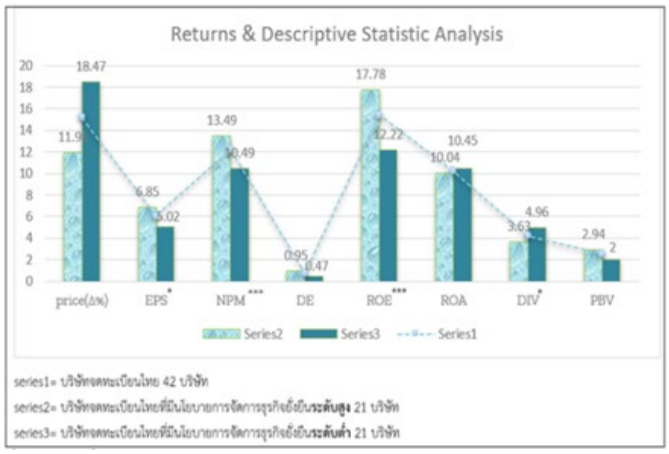
พิจารณาได้จากปัจจัยเชิงคุณภาพ อาทิเช่น ควรหลีกเลี่ยงบริษัทที่เปลี่ยนแปลงผู้บริหารบ่อย หรือสังเกตจากวิกฤตที่ผ่านมา ผู้บริหารจ่ายหนี้หรือหนีหนี้ ควรเลือกพิจารณาผู้บริหารที่มีวิสัยทัศน์เรื่องการทำ**ธุรกิจยั่งยืน (ESG)** คำนึงถึงประโยชน์ภายในองค์กรเช่น สวัสดิการพนักงาน ความปลอดภัยในการทำงาน เอื้อประโยชน์แบ่งปันกับสังคม รักษาสิ่งแวดล้อม และลดมลพิษโลก เป็นต้น

ตัวอย่างการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืนระดับสูงได้รับการจัดอันดับหุ้นยั่งยืน (THSI Index) มีผลประกอบการทางการเงิน**สูงกว่า**ธุรกิจที่มีนโยบายด้านความยั่งยืนระดับต่ำอย่างมีนัยสำคัญ (เรวดี พานิช, 2564) และเจตคติต่อการพัฒนาธุรกิจให้เป็นการทำธุรกิจยั่งยืน ของผู้บริหารระดับสูงบริษัทไทยยังมีความเข้าใจ**ร้อยละ 20** จากการสัมภาษณ์ 72 บมจ. เรื่องการทำธุรกิจด้วยการสร้างคุณค่าร่วม (Created Shared Values: CSV) ซึ่งธุรกิจต้องคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ระหว่างธุรกิจ ชุมชนและสิ่งแวดล้อม (เรวดี พานิช, 2563)

ตารางที่ 28 บริษัทไทยที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืน ตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของ UN

บริษัททั้งหมด	42 บริษัท	ได้แก่บริษัทจดทะเบียน Strong ESG Performance และ Weak ESG Performance
Strong ESG Performance	21 บริษัท	ADVANC, AOT, BANPU, BTS, CPALL, CPF, EGCO, HMPRO, IRPC, IVL, KBANK, KTB, MINT, PTT, PTTEP, PTTGC, SCB, SCC, TOP, TRUE, TU
Weak ESG Performance	21 บริษัท	AFC, AQUA, AYUD, COM7, CPH, CPL, GOLD, FMT, ITD, JMART, JUBILE, KYE, LEE, LOXLEY, MEGA, MFC, MODERN, NFC, PB, RAM, SUC

ที่มา: เรวดี พานิช, 2564



ภาพที่ 65 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยค่า EPS, NPM, ROE และ PBV บริษัทไทยเปรียบเทียบระหว่างการจัดการธุรกิจยั่งยืนระดับสูงและต่ำ พ.ศ. 2545-2563

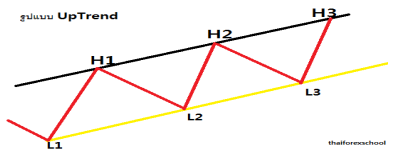
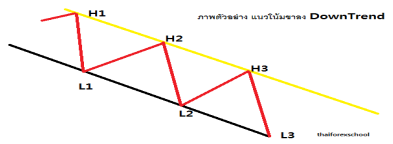
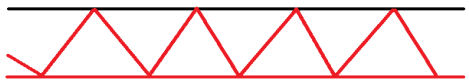
ที่มา: เรวดี พานิช, 2564

8.4 เครื่องมือวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์เบื้องต้น

ในการวิเคราะห์ราคาเบื้องต้น หลักการวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นสิ่งจำเป็นที่ควรทำความเข้าใจในลำดับแรก และจุดเริ่มต้นของเครื่องมือทางเทคนิคคือทฤษฎีดาว (Dow Theory) ที่เป็นพื้นฐานการสังเกตความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์จนมีรูปแบบที่คาดการณ์ได้และนำมาประยุกต์ใช้ในปัจจุบัน รูปแบบของราคาเป็นพื้นฐานที่นักเทคนิคควรรู้จักรวมถึงเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ที่นิยม ได้แก่ เส้นแนวโน้ม (Trend Line) และเส้นราคาถัวเฉลี่ย (Moving Average: MA) สามารถต่อยอดในส่วนเครื่องมืออื่น ๆ ที่มีความซับซ้อนขั้นสูงต่อไป

8.4.1 หลักการวิเคราะห์ทางเทคนิค

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) หรือการศึกษาพฤติกรรมของราคาเชิงสถิติ ด้วยการใช้แผนภูมิราคา มีจุดประสงค์เพื่อคาดการณ์ราคาในอนาคต ระดับราคาที่ควรจะซื้อหรือขายในระยะสั้น กลาง และยาว เพื่อทำการซื้อขาย (Trade) หรือพิจารณาจิตวิทยาด้านพฤติกรรมของตลาดเพื่อจับจังหวะซื้อหรือขาย โดยการสังเกตจากราคาที่เกิดขึ้นในอดีตเป็นสำคัญ เช่น เมื่อราคามีแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend) นักลงทุนจะสามารถตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์นั้นเพื่อขายในอนาคต เมื่อราคามีแนวโน้มขาลง (Downtrend) นักลงทุนจะสามารถตัดสินใจขาย (Short Sale) หลักทรัพย์นั้นเพื่อซื้อกลับในอนาคตเมื่อราคาหลักทรัพย์นั้นได้ลดต่ำลงมา และเมื่อราคาไม่มีทิศทาง (Sideway[23]) นักลงทุนควรชะลอการตัดสินใจหรือที่เรียกว่า Wait And See หรือหลีกเลี่ยงการ Trade

ลำดับ	แนวโน้มราคา (Trend)	รูปแบบราคา
1.	ราคามีแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend)	
2.	ราคามีแนวโน้มขาลง (Downtrend)	
3.	ราคามีแนวโน้มไม่มีทิศทาง (Sideway)	

หมายเหตุ: Up Trend คือ $H_n > \ldots H_3 > H_2 > H_1$ เมื่อ n = จำนวนใด ๆ และ $L_n > \ldots L_3 > L_2 > L_1$ และ

Down Trend คือ $L_n < \ldots L_3$ และ $H_n < \ldots H_3$ เมื่อ n = จำนวนใด ๆ

ภาพที่ 66 รูปแบบแนวโน้มราคา

ที่มา: Thaiforexschool, 2559

[23] Sideway หมายถึง ราคาเคลื่อนที่ขึ้นลงในกรอบแคบ ๆ หลังจากมีแนวโน้มที่ชัดเจนมาช่วงหนึ่งจากนั้นเกิดการพักตัว เพื่อไปต่อในทิศทางเดิมหรือกำลังจะกลับตัว

ปรัชญา (Philosophy) สมมติฐาน Technical Analysis 3 ประการ คือ

1) “ความเคลื่อนไหวของตลาดสะท้อนทุกสิ่ง” การเคลื่อนไหวของราคาเป็นผลจากการรับรู้ข่าวสารทั้งหมด

2) ราคาเคลื่อนไหวเป็นแนวโน้ม (Uptrend, Downtrend และ Sideway)

3) “ประวัติศาสตร์มักเกิดขึ้นซ้ำรอย” การเคลื่อนไหวของราคามักมีรูปแบบซ้ำอดีต เพราะจิตวิทยามวลชนหรือพฤติกรรมนักลงทุน Trade ด้วยความกลัวและความโภค ไม่เปลี่ยนแปลงจากอดีต

ข้อจำกัดของการวิเคราะห์ทางเทคนิค กรณีที่ไม่มีข้อมูลราคาในอดีตแสดงให้เห็น ได้แก่เหตุการณ์นอกเหนือความคาดหมาย เช่น ภัยธรรมชาติ Tsunami แผ่นดินไหวคุมาโมโตะ คิวชูประเทศญี่ปุ่น สงครามรัสเซีย-อเมริกา การปฏิวัติรัฐประหาร นโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ (FED) การแถลงการณ์จากรัฐบาลที่ไม่ได้คาดไว้ นอกจากนี้ ข้อจำกัดของหุ้นบางตัวที่ไม่สะท้อนความต้องการของตลาดที่แท้จริง เช่น การปรับตัวสูงขึ้นของหุ้นที่มีการซื้อขายต่อวันต่ำมาก ๆ หุ้นส่วนใหญ่จะอยู่ในมือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (หุ้นปั่น) หุ้นฟื้นตัว (Turnaround) หุ้นที่ประกอบธุรกิจใหม่จะใช้ข้อมูลในอดีตมาวิเคราะห์ไม่ได้เพราะไม่มีหรือมีราคาอดีต ประการสุดท้ายคือการใช้ข้อมูลภายใน (Insider) โดยคือผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนฯ นำข้อมูลภายในมาใช้ในการ Trade ดังนั้นเครื่องมือทางเทคนิคจะไม่สามารถทราบได้ทันที ต้องสังเกตต่อไประยะหนึ่งจนกว่ากราฟราคาจะแสดงให้เห็น

แนวทางการวิเคราะห์ทางเทคนิค แบ่งได้เป็น 3 องค์ประกอบหลัก คือ

1) เส้นราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) คือ Simple Moving Average ที่ให้ความสำคัญกับราคาในแต่ละช่วงเวลาเท่ากันและ Exponential Moving Average ที่ให้น้ำหนักกับราคาในช่วงปัจจุบันมากกว่าราคาในอดีต

2) เครื่องบอกสัญญาณ (Indicator) โดยมี Moving Average, Convergence/Divergence และ Stochastic Oscillator เป็นที่นิยม

3) พิจารณา รูปแบบของราคา (Price Pattern) รูปแบบที่สำคัญ เช่น Head & Shoulder, Elliott Wave, Principle & Fibonacci Ratio, Support/Resistance & Breakout

8.4.2 ทฤษฎีดาว (Dow Theory)

Charles H. Dow ผู้คิดค้นทฤษฎีดาวขึ้นโดยที่ได้รับการขนานนามว่าเป็นบิดาแห่งการวิเคราะห์ทางเทคนิค ผลงานตีพิมพ์ใน The Wall Street Journal ปีค.ศ 1900 หลังจากท่านเสียชีวิตในปีค.ศ. 1902 ผู้ช่วยวิจัยได้ทำการศึกษาต่อ ได้แก่ William P. Hamilton's เขียนเรื่อง The Stock Market Barometer ปีค.ศ. 1922, Robert Rhea's เขียนเรื่อง The Dow Theory ปีค.ศ. 1932, E. George Schaefer's เขียนเรื่อง How I Helped More Than 10,000 Investors To Profit In Stocks ปีค.ศ. 1960 และ Richard Russell's เขียนเรื่อง The Dow Theory Today ปีค.ศ. 1961 (Dow Theory Letters, 2014) จุดประสงค์ทฤษฎีดาวคือ การหาจุดเริ่มต้นของแนวโน้มและจับการเคลื่อนไหวครั้งใหญ่ได้ จนกระทั่งพิสูจน์ได้ถึงแนวโน้มใหม่เพราะตลาดถูกขับเคลื่อนด้วยอารมณ์ของตลาดเป็นข้อเท็จจริงที่มีปฏิกิริยาเกิน (Overreaction) จริงทั้งด้านบวกและลบ ซึ่งไม่ใช่การตั้งข้อสมมติฐาน

กฎเหล็ก 10 ข้อ สำหรับการลงทุนด้วยการวิเคราะห์ทางเทคนิค

1) ดูแนวโน้ม เรียนรู้กราฟในระยะยาว โดยเริ่มการวิเคราะห์กราฟในระดับเดือนและสัปดาห์ช่วงเวลาหลาย ๆ ปี การดูกราฟในช่วงเวลาที่กว้างขึ้นจะทำให้สามารถมองเป็นแนวโน้มของตลาดในระยะยาวได้ชัดเจนขึ้น

2) วิเคราะห์ไปตามแนวโน้ม แนวโน้มของตลาดมีระยะยาว ระยะกลาง และระยะสั้น สิ่งแรกคือนักลงทุนต้องทราบว่าเป็นนักลงทุนประเภทใด โดยระยะยาวทำการซื้อเมื่อแนวโน้มอยู่ในขาขึ้น และขายเมื่อแนวโน้มขาลง ระยะกลางให้ใช้กราฟในระดับวันและสัปดาห์ ระยะสั้นให้ใช้กราฟระดับวันและรายนาที อย่างไรก็ตาม ในแต่ละกรณีให้ดูแนวโน้มของช่วงเวลาที่ยาวขึ้น และใช้กราฟของช่วงเวลาที่สั้นลงในการหาจุดที่จะเข้าซื้อ-ขาย

3) หาจุดสูงสุดและต่ำสุด จุดที่ดีที่สุดในการเข้าซื้อคือจุดใกล้<u>แนวรับ</u> เป็นจุดต่ำสุดของรอบการซื้อขายที่แล้ว จุดที่ดีที่สุดสำหรับการขายคือจุดที่ใกล้<u>แนวต้าน</u> เป็นจุดสูงสุดของรอบการซื้อขายที่แล้ว หากราคาผ่านแนวต้านไปได้ แนวต้านนั้นจะกลายเป็นแนวรับสำหรับการปรับตัวลดลง ในกรณีที่ราคาทะลุผ่านแนวรับ มักจะมีแรงขายออกมาอย่างต่อเนื่อง ทำให้จุดต่ำสุดเดิมกลายเป็นจุดต่ำสุดใหม่

4) หาจุดกลับตัวราคา โดยทั่วไปตลาดจะมีการกลับตัวทั้งขึ้นและลงตามสัดส่วนร้อยละ (%) ของแนวโน้มช่วงก่อน เช่น การกลับตัวขึ้นหรือลงร้อยละ 50 ของแนวโน้มก่อนหน้า อัตราส่วนต่ำสุดคือ 1/3 ของแนวโน้มก่อน และอัตราส่วนสูงสุดคือ 2/3 อัตราส่วนที่สำคัญคือ อัตราส่วน Fibonacci ร้อยละ 36 และ 62 ดังนั้น เมื่อตลาดมีการพักในช่วงแนวโน้มขาขึ้น จะมีจุดซื้อคืนจุดแรกเมื่อตลาดปรับตัวลงร้อยละ 33-38 ของจุดสูงสุด

5) เส้นแนวโน้ม เส้นแนวโน้มเป็นเครื่องมือที่ง่ายและมีประสิทธิภาพที่สุด สิ่งที่ต้องคำนึงถึงคือเส้นแนวโน้มและจุด 2 ตำแหน่งบนกราฟได้แก่ เส้นแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend) วาดโดยใช้จุดต่ำสุด 2 จุดที่อยู่ใกล้กันหรือเส้นแนวรับ (Support Line) และเส้นแนวโน้มขาลง (Down Trend) วาดโดยใช้จุดสูงสุด 2 จุดใกล้กัน หรือเส้นแนวต้าน (Resistant Line) หากราคาทะลุผ่านเส้นแนวโน้มจะแสดงถึงสัญญาณของการเปลี่ยนแนวโน้ม แต่ถ้าเส้นแนวโน้มที่ลากได้จำนวนครั้งมากขึ้นของการทดสอบเส้นแนวโน้ม ยิ่งทำให้เส้นแนวโน้มสำคัญมากขึ้น

6) ติดตามค่าเฉลี่ย การเคลื่อนไหวของเส้นค่าเฉลี่ย จะบอกถึงราคาเป้าหมายที่จะซื้อและขาย แสดงแนวโน้มและช่วยยืนยันสัญญาณการเปลี่ยนแนวโน้ม ค่าที่นิยมใช้คือ 5, 10, 25, 50, 75 และ 200 วัน สัญญาณซื้อ-ขายเกิดขึ้นเมื่อเส้นที่มีค่าเฉลี่ยสั้นกว่าตัดกับเส้นที่ยาวกว่า

7) จุดกลับตัวของตลาด เรียกเครื่องมือ Oscillators เป็นดัชนีบอกจุดที่มีการซื้อหรือขาย<u>มากเกินไป</u> จะเตือนล่วงหน้าว่าตลาดเคลื่อนไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่งมากเกินไป และสัญญาณเตือนว่าตลาดกำลังจะกลับตัว เครื่องมือที่นิยมได้แก่ Relative Strength Index (RSI) และ Stochastics เมื่อ RSI มีค่าเกิน 70 แสดงถึงการซื้อที่มีมากเกินไป (Overbought) และต่ำกว่า 30 แสดงถึงการขายมากเกินไป (Oversold) สำหรับ Stochastics คือ 80 และ 20 ซึ่งเป็นเครื่องมือใช้สำหรับการเก็งกำไรได้ดีแต่ไม่แสดงแนวโน้มชัดเจน

8) สัญญาณเตือน เรียกว่า Moving Average Convergence Divergence (MACD) เป็นดัชนีวัด ระบบการตัดผ่านของเส้นค่าเฉลี่ยและการชี้จุด Overbought/Oversold ของ Oscillators ไว้ด้วยกัน สัญญาณซื้อจะเกิดเมื่อเส้นที่เร็วกว่าตัดขึ้นเหนือเส้นที่ช้ากว่า โดยที่ทั้ง 2 เส้นอยู่ต่ำกว่าศูนย์ สัญญาณขายเกิดเมื่อเส้นที่เร็วกว่าตัดลงต่ำกว่าเส้นที่ช้ากว่าที่เหนือศูนย์ สัญญาณในระดับสัปดาห์มีน้ำหนักและสำคัญมากกว่าสัญญาณในระดับวัน

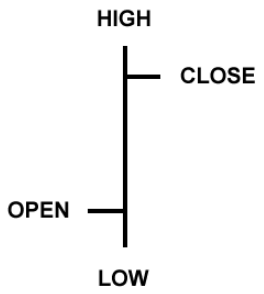
9) เป็นแนวโน้มหรือไม่เป็นแนวโน้ม Average Directional Index (ADX) เป็นดัชนีที่จะบอกว่าตลาดอยู่ในช่วงที่มีแนวโน้มหรือไม่และอยู่ในระดับใด เส้น ADX ที่ชี้ขึ้นแสดงถึงแนวโน้มที่มีความชัดเจนมาก หากเส้น ADX ปรับตัวต่ำลง แสดงถึงตลาดไม่มีแนวโน้ม เหมาะสำหรับเก็งกำไรระยะสั้น ควรใช้ Oscillators ร่วมกัน

10) สัญญาณเพื่อยืนยันแนวโน้ม สัญญาณที่ยืนยันปริมาณการซื้อขายและจำนวนการซื้อขายจากนักลงทุนรายใหม่ (Open Interest) เป็นเครื่องมือสำคัญในการยืนยันแนวโน้มสำหรับตลาดล่วงหน้า ปริมาณการซื้อขายมักจะส่งสัญญาณกลับตัวก่อนที่ราคาจะกลับตัว สิ่งสำคัญคือต้องมีปริมาณการซื้อขายอย่างหนาแน่นในทิศทางเดียวกับแนวโน้มปัจจุบัน ในแนวโน้มขาขึ้น ควรมีปริมาณการซื้อขายที่มากขึ้นเพื่อยืนยันว่าแนวโน้มยังแข็งแรงอยู่ ส่วน Open Interest ที่เพิ่มขึ้นนั้นจะช่วยยืนยัน หาก Open Interest ลดลงเป็นสัญญาณเตือนว่าแนวโน้มใกล้สิ้นสุดลง ดังนั้นราคาที่มีแนวโน้มสูงขึ้นควรจะมีปริมาณซื้อขายและ Open Interest หนุนอยู่ด้วย

8.4.3 รูปแบบของราคา (Price Styles)

การนำข้อมูลราคาและปริมาณการซื้อ-ขาย รายวันและเวลา มาสร้างเป็นกราฟแสดงความสัมพันธ์ของราคาหุ้นหรือราคาหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขาย รูปแบบของราคาที่นิยม ได้แก่ กราฟแบบแท่ง (Bar Chart) กราฟแท่งเทียน (Candlesticks)

8.4.3.1 กราฟแบบแท่ง (Bar Chart) เป็นกราฟแท่งแนวตั้ง แสดงให้เห็นทั้งราคาปิดราคาเปิดราคาสูงสุดและราคาต่ำสุดของแต่ละช่วงเวลา มีขีดขวางไปทางซ้ายแสดงราคาเปิด เส้นขวางไปทางขวาแสดงราคาปิด จุดสูงสุดของแท่งแทนราคาสูงสุดและจุดต่ำสุดของแท่งแสดงให้เห็นถึงราคาต่ำสุด

	
ส่วนประกอบของกราฟแบบแท่ง (Bar Chart)	กราฟแบบแท่ง (Bar Chart)

ภาพที่ 67 กราฟแบบแท่ง (Bar Chart)

ที่มา: แผนภูมิทางเทคนิค, 2553

กราฟแบบแท่ง (Bar Chart) จะบอกถึงสัญญาณเตือนการเปลี่ยนแปลงในแนวโน้มของราคา โดยมีรูปแบบของราคาที่บ่งบอกทิศทางใหม่ (Reversal Trend) รูปแบบของราคาที่บ่งชี้ทิศทางต่อเนื่อง (Continuation Trend) และรูปแบบของราคาที่จะไปได้ทางใดทางหนึ่ง (Sideways Pattern) ซึ่งมีรูปแบบหลากหลาย ยกตัวอย่างเช่น

1) รูปแบบของราคาที่บ่งบอกทิศทางใหม่ (Reversal Trend) ได้แก่ รูปแบบตัววี (V Formation) หรือ M หรือ W รูปแบบหัวกับไหล่ (Head & Shoulders) รูปแบบจานหรือรูปถ้วย (Saucer/Cup & Handle) หรือรูปแบบลิ่ม (Wedge) รูปแบบสามเหลี่ยม (Broadening Triangle) รูปแบบช่องว่าง (GAP) รูปแบบเกาะ (Island)

2) รูปแบบของราคาที่บ่งชี้ทิศทางต่อเนื่อง (Continuation Trend) ได้แก่ รูปแบบธง (Flag) และธงปลายแหลม (Pennant)

3) รูปแบบของราคาที่จะไปได้ทางใดทางหนึ่ง (Sideways Pattern) ได้แก่ รูปแบบสี่เหลี่ยมผืนผ้า (Rectangle) รูปแบบสามเหลี่ยมด้านเท่า (Symmetrical Triangle)

ประมาณ 30 ปี ที่ผ่านมา นักลงทุนนิยมใช้เครื่องมือกราฟแท่ง และรูปแบบ (Price Pattern) ที่เกิดขึ้นบ่อยที่สุดและมักมีพฤติกรรมตามรูปแบบทางทฤษฎีเสมอคือ รูปแบบการของราคาที่บ่งบอกทิศทางใหม่ (Reversal Trend) : รูปแบบหัวกับไหล่ (Head & Shoulders) ซึ่งเกิดขึ้นทั้ง Top และ Bottoms บ่งบอกการเปลี่ยนทิศทางหรือจุดกลับ ดังนี้

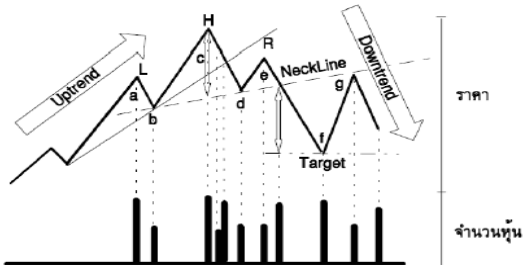
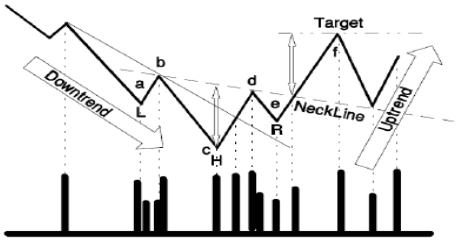
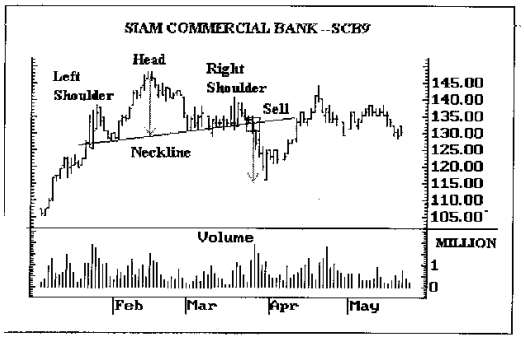
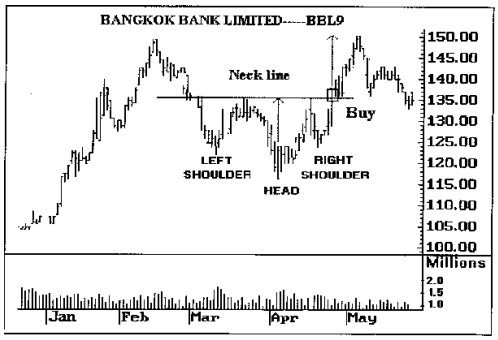
รูปแบบหัวกับไหล่ (Head & Shoulders)

1.1) หัวกับไหล่ที่จุดยอด (Head & Shoulders Top)

บอกถึงการเปลี่ยนทิศทางของราคาหุ้นจากแนวโน้มขึ้นเป็นลง ประกอบด้วย 3 ยอด ยอดที่สูงที่สุดจะเรียกว่า หัว (Head) ส่วนยอดที่ต่ำลงมาจะเรียกว่า ไหล่หรือบ่า (Shoulders) โดยปริมาณการซื้อขายในแต่ละยอดจะลดลงตามลำดับ และมีเส้นเชื่อมตรงฐานเรียกว่า เส้นคอ (Neckline) และเส้นนี้ไม่จำเป็นต้องเป็นแนวนอนเสมอไป แต่ไม่ควรจะเป็นเส้นที่ชันมากเกินไปเช่นกัน เมื่อราคาหุ้นตกทะลุผ่านเส้นคอ (Neckline) พร้อมกับปริมาณการซื้อขายที่สูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าราคาจะมีแนวโน้มไปในทางลง จึงควรขาย ณ จุดนี้

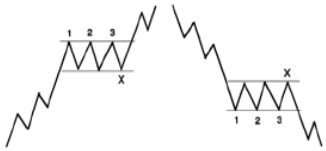
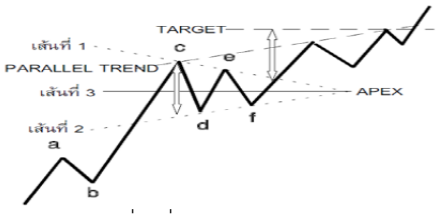
1.2) หัวกับไหล่ที่จุดต่ำ (Head & Shoulders Bottoms)

มีลักษณะเหมือน Head & Shoulders Top แต่กลับหัว และเมื่อราคาหุ้นทะลุผ่านเส้นคอ (Neckline) พร้อมกับปริมาณการซื้อขายที่สูงขึ้น แสดงถึงแนวโน้มของราคาหุ้นกำลังจะขึ้น จึงควรซื้อ ณ จุดนี้ การใช้เครื่องมือมีความแม่นยำประมาณร้อยละ 60-70 ในรูปแบบที่มองเห็นด้วยตาเปล่าง่ายๆ ได้แก่ รูปแบบ Head & Shoulders, Rectangle, Double Top, Double Bottom

หัวกับไหล่ที่จุดยอด (Head & Shoulders Top)	หัวกับไหล่ที่จุดต่ำ (Head & Shoulders Bottoms)
	
	
Siam Commercial Bank (SCB)	Bangkok Bank Limited (BBL)

ภาพที่ 68 รูปของราคาที่บอกถึงการเปลี่ยนทิศทางใหม่ (Reversal Trend)

ที่มา: Hoon, 2016.

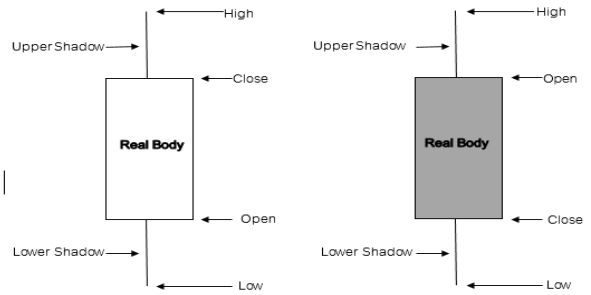
รูปแบบของราคาที่บอกถึงทิศทางต่อเนื่อง (Continuation Trend)	รูปแบบของราคาที่จะไปได้ทางใดทางหนึ่ง (Sideways Pattern)
รูปแบบธง (Flag)	 รูปแบบสามเหลี่ยมด้านเท่า (Symmetrical Triangle)
รูปแบบธงปลายแหลม (Pennant)	 รูปแบบสี่เหลี่ยมผืนผ้า (Rectangle)

ภาพที่ 69 รูปของราคาที่บอกถึงการเปลี่ยนทิศทางต่อเนื่อง Continuation Trend และ Sideways Pattern

ที่มา: Hoon, 2016.

8.4.3.2 กราฟแท่งเทียน (Candlestick Chart)

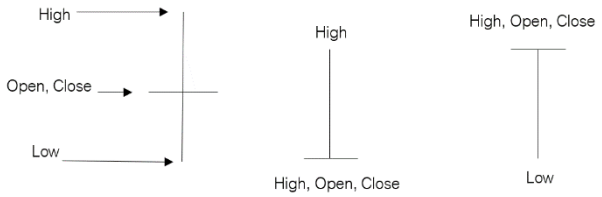
เป็นรูปแบบที่นิยมในปัจจุบัน มีลักษณะคล้ายเทียนไขที่เกิดขึ้นจากราคาเปิด-ปิด สูงสุดและต่ำสุด ประกอบด้วยแท่งตรงกลางเรียกว่าแท่งเทียน (Real Body) ไส้เทียนทางบนเรียกว่า Upper Shadow และไส้เทียนทางล่าง เรียกว่า Lower Shadow



ภาพที่ 70 ส่วนประกอบของกราฟแท่งเทียน (Candlestick Chart)

ส่วนประกอบต่าง ๆ ได้แก่ Real Body หมายถึง ความเคลื่อนไหวสำคัญของราคา Shadow หมายถึง ปลายขั้วของราคา Upper Shadow หมายถึงราคาที่สูงขึ้นระหว่างวัน Lower Shadow หมายถึงราคาที่ลงไปต่ำระหว่างวัน High หมายถึง จุดราคาสูงสุดในรอบวัน Low หมายถึง จุดราคาต่ำสุดในรอบวัน

ราคาปิดสูงกว่าราคาเปิดของวัน จะมีแท่งเทียน (Real Body) เป็นสีเขียว (หรือสีขาว) บ่งบอกถึงแนวโน้มที่ดี และถ้าหากราคาปิดต่ำกว่าราคาเปิดของวันจะมีแท่งเทียน (Real Body) เป็นสีแดง (หรือสีดำ) บ่งบอกถึงแนวโน้มที่ไม่ดี ในการวิเคราะห์จะถือว่าตัวแท่งเทียน (Real Body) แสดงความเคลื่อนไหวสำคัญของราคา ส่วนไส้เทียน SHADOW นั้นแสดงถึงปลายขั้วของราคาเท่านั้น เป็นราคาสูงสุด หรือต่ำสุดภายในวันนั้น



ภาพที่ 71 ลักษณะแท่งเทียนแบบ DOJI

ลักษณะที่ราคาเปิดและปิดของวันเท่ากันเรียกว่า DOJI ราคานั้นจะเป็นราคาสูงสุดหรือต่ำสุดหรือไม่ก็ได้ กล่าวคือเป็นแท่งเทียนที่มีตัวเทียนในลักษณะเป็นเส้นขีดขวาง บอกลักษณะเป็นกลาง โดยมีแรงซื้อและขายที่เท่ากัน ถ้า DOJI เกิดตอนตลาดหุ้นขาขึ้นมักบอกแนวโน้มลงและถ้า DOJI เกิดตอนตลาดหุ้นขาลงมักบอกแนวโน้มขึ้น

รูปแบบของ Candlestick Pattern ได้แก่ Bullish Patterns แนวโน้มเป็นขาขึ้นและ Bearish Patterns มีแนวโน้มเป็นขาลง

ภาพที่ 72 กราฟแท่งเทียน (Candlesticks Chart)

ที่มา: แผนภูมิทางเทคนิค, 2553

8.4.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์

8.4.4.1 เส้นแนวโน้ม (Trend Line)

เส้นแนวโน้ม (Trend Line) หมายถึง ทิศทางของหุ้นที่มีการเคลื่อนที่ไปในแนวทางใดทางหนึ่ง ตามแนวโน้มนั้น ทำให้ทราบถึงแนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต สามารถนำเส้นแนวโน้มไปหาแนวต้าน แนวรับ หรือหาทิศทางของราคาได้ในกราฟแบบแท่ง (Bar Chart), กราฟแบบแท่งเทียน (Candlestick Chart) หรือใช้ร่วมกับเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคตัวอื่นได้ เช่น RSI, Momentum ฯลฯ การวิเคราะห์แนวโน้มมี 3 ลักษณะ คือแนวโน้มขึ้น (Uptrend) แนวโน้มลง (Downtrend) แนวโน้มที่เคลื่อนตัวไปทางด้านข้าง (Sideways Trend)

Uptrend Line จะเป็นเส้นตรงที่ลากผ่านจุดต่ำอย่างน้อยสองจุดในแนวขึ้น โดยไม่ควรมีจุดฐานที่ต่ำกว่าเส้นแนวโน้มขึ้นดังกล่าว ต่อมาหากราคาหุ้นตกทะลุผ่านเส้นแนวโน้มนี้บอกถึงแนวโน้มหุ้นจะเปลี่ยนเป็นลง

Downtrend Line จะเป็นเส้นตรงที่ลากผ่านจุดสูงสุดอย่างน้อยสองจุดในแนวลง โดยไม่ควรมีจุดยอดที่สูงกว่าเส้นแนวโน้มลงดังกล่าว ต่อมาหากราคาหุ้นทะลุผ่านเส้นแนวโน้มนี้ขึ้นไปบอกถึงแนวโน้มหุ้นจะเปลี่ยนเป็นขึ้น

ลากเส้นตรงระหว่างจุดต่ำกับจุดต่ำเรียก<u>เส้นแนวรับ</u> (Support Line) ระดับแนวราคาที่ตกลงมาสามารถย้อนกลับขึ้นไป และลากเส้นตรงระหว่างจุดยอดกับจุดยอดเรียก<u>เส้นแนวต้าน</u> (Resistance Line) ระดับแนวที่ราคาวิ่งขึ้นไปแล้วมีการดีดกลับลงมา

Trend Line: Support (BTS Group Holding Public: BTS) 2011-2015

Trend Line: Resistance (BTS Group Holding Public: BTS) 2011-2015

การตีเส้น Trend Line ใน Timeframe ที่จะลงทุน (Bangkok bank Public C0., : BBL) March-June 2015

ภาพที่ 73 การตีเส้น Trend Line

ที่มา: อติ อติกุล, 2558

8.4.4.2 เส้นค่าเฉลี่ย (Moving Average)

เป็นเครื่องมือทางเทคนิคที่ใช้กันแพร่หลายวิธีหนึ่ง มักนิยมใช้ประกอบกับเครื่องมือทางเทคนิคต่าง ๆ ให้สัญญาณที่ไม่คลุมเครือ หลักการคำนวณค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) แบบพื้นฐาน ทำได้โดยนำราคาปิดของวันปัจจุบันและวันก่อนหน้านี้มารวมกัน แล้วหารด้วยจำนวนวันที่ต้องการเฉลี่ยทั้งหมด ซึ่งจะขึ้นอยู่กับเส้นค่าเฉลี่ย ว่าจะนำมาใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มในระยะสั้น กลาง หรือระยะยาว และสำหรับวันถัดไปสามารถหาค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) ได้ โดยตัดข้อมูลวันแรกสุดออกไป และเอาราคาของวันล่าสุดเข้ามาแทนที่ จากนั้นก็นำมาคำนวณโดยวิธีเดียวกัน

สูตร Simple Moving Average (SMA)

$$\text{SMA (10)} = \frac{\sum_{i}^{n}=1P_i}{n}$$

$$\text{SMA (10)} = \frac{(P_1+P_2+P_3+P_4+P_5+P_6+P_7+P_8+P_9+P_{10})}{10}$$

นักวิเคราะห์เห็นว่าการใช้ราคาสูงและราคาต่ำ จะสะท้อนให้เห็นราคาที่แท้จริงที่ทำการซื้อขายในแต่ละวันได้ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่จะช่วยบอกนักลงทุนที่ซื้อหุ้นในช่วงเวลานั้น ว่ามีต้นทุนเฉลี่ยอยู่ที่ระดับราคาประมาณเท่าไร และสามารถนำเส้นค่าเฉลี่ย มาช่วยในการตัดสินใจลงทุนซื้อหุ้นแต่ละตัว โดยการหาสัญญาณซื้อและขายหรือพยากรณ์แนวโน้มของตลาดหรือราคาหุ้น ซึ่งสามารถนำมาใช้วิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นได้เป็นอย่างดี โดยเฉพาะในระยะสั้น และระยะกลาง

ปัจจุบันช่วงเวลาที่นิยมใช้ของเส้นค่าเฉลี่ย Moving Average : MA คือ 5 , 8 , 10 , 13 , 21 , 25 , 34 , 50 , 55 , 75 , 89 , 100 , 144 , 200 , 233,... เรียกว่า ตัวเลข Fibonacci sequent ซึ่งเป็นตัวเลขที่ถูกเลือกเพื่อนำไปใช้เป็นค่า Moving Average : MA เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ใน 5 รูปแบบ คือ Simple Moving Average: SMA, Weighted Moving Average: WMA, Modified Moving Average: MMA, Exponential Moving Average: EMA, Hamming Moving Average: HMA

นักลงทุนนิยมใช้ช่วงเวลา 10 วัน (2 สัปดาห์) ใช้สำหรับการลงทุนระยะสั้น 25 วัน (5 สัปดาห์) ใช้สำหรับการลงทุนระยะค่อนข้างปานกลาง 75 วัน (15 สัปดาห์) ใช้สำหรับการลงทุนระยะกลาง และ 200 วัน (40 สัปดาห์) ใช้สำหรับการลงทุนระยะยาว โดยช่วงเวลาทั้ง 4 ได้ผ่านการทดสอบแล้วและเหมาะสมสำหรับตลาดหุ้นไทย อย่างไรก็ดี ช่วงระยะเวลานี้อาจจะแตกต่างออกไปตามความนิยมใช้ของนักลงทุนแต่ละกลุ่ม

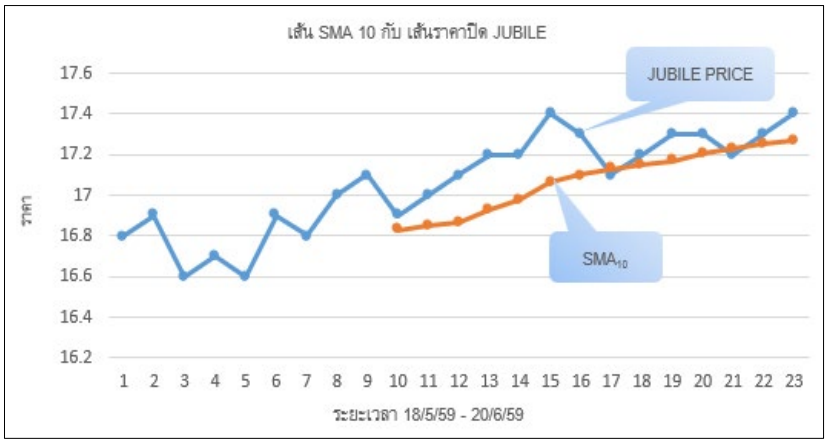
ภาพที่ 74 เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ EMA 60 minutes ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 5,13, 34,100, 200 วัน กับราคาหุ้น CPAll Public Co.,Ltd (CPAll) Jan-Sep.2015

ที่มา: อติ อติกุล, 2558

ตัวอย่าง การคำนวณค่า SMA (10) ของหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นโดยใช้ราคาปิดของบริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน): Jubile ตั้งแต่ วันที่ 1-20 มิ.ย. 2559

ตารางที่ 29 วิธีการทำ SMA (10) หรือค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 10 วัน ของบริษัท JUBILE

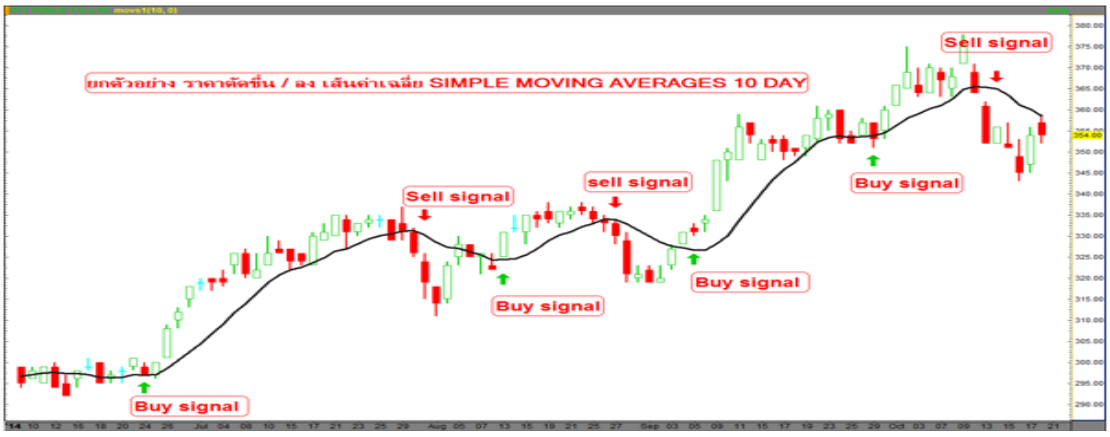
เวลา	ลำดับ	ราคาหุ้น Jubile	SMA 10 (ค่าที่1)	SMA 10 (ค่าที่2)	SMA 10 (ค่าที่3)	ลำดับ SMA	SMA 10
20/6/59	1	17.40				ค่าที่1	**17.27**
17/6/59	2	17.30				ค่าที่2	**17.25**
16/6/59	3	17.20				ค่าที่3	**17.23**
15/6/59	4	17.30				ค่าที่4	17.21
14/6/59	5	17.30	$\frac{172.7}{10}$	$\frac{172.5}{10}$ **= 17.25**		ค่าที่5	17.17
13/6/59	6	17.20			$\frac{172.3}{10}$ **= 17.23**	ค่าที่6	17.15
10/6/59	7	17.10				ค่าที่7	17.13
9/6/59	8	17.30				ค่าที่8	17.10
8/6/59	9	17.40				ค่าที่9	17.06
7/6/59	10	17.20				ค่าที่10	16.98
6/6/59	11	17.20				ค่าที่11	16.93
3/6/59	12	17.10				ค่าที่12	16.87
2/6/59	13	17.00				ค่าที่13	16.85
1/6/59	14	16.90				ค่าที่14	16.83
...	...	...				...	...



ภาพที่ 75 เส้น SMA (10) ที่ได้จากการคำนวณเปรียบเทียบกับข้อมูลราคาตั้งแต่ 18/5/59 ถึง 20/6/59 ของบริษัท Jubile

สำหรับในสภาพตลาดที่มีลักษณะที่เด่นชัด (Bull Or Bear Market) การใช้เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) ระยะสั้นจะได้ผลมากกว่า แต่ในภาวะที่ตลาดมีลักษณะไม่ชัดเจน (Sideways) เราควรใช้เส้น MA ระยะยาว ในการในการบอกทิศทางของราคาหุ้น และช่วยบอกสัญญาณซื้อและขายได้ ดังนี้

1) เมื่อราคาเคลื่อนขึ้น และทะลุผ่านเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) จะถือเป็นสัญญาณซื้อ
2) เมื่อเส้นราคาหุ้นทะลุขึ้น ผ่านเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) ที่เปลี่ยนจากเคลื่อนที่ลงเป็นขึ้น และสามารถยืนอยู่เหนือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) ได้นานพอสมควร ให้ถือเป็นสัญญาณซื้อ
3) เมื่อราคาเคลื่อนลงและทะลุผ่านเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) ที่เคลื่อนลงตาม จะถือเป็นสัญญาณขาย
4) เมื่อเส้นราคาหุ้นทะลุลงผ่านเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) และอยู่ใต้เส้น MA นานพอสมควรให้ถือเป็นสัญญาณขาย
5) ในแนวโน้มขึ้น เมื่อราคาหุ้นขึ้นเร็วและสูงกว่าเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) มาก อาจมีการปรับตัวลงในระยะสั้นจะถือเป็นสัญญาณขายและหลังจากราคาได้ปรับตัวลงมาใกล้เส้น MA และเริ่มวกกลับขึ้นไปถือเป็นสัญญาณซื้อ
6) ในแนวโน้มลง เมื่อราคาหุ้นลงเร็ว และต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (MA) มาก อาจมีการปรับตัวขึ้นในระยะสั้นจะถือเป็นสัญญาณซื้อและหลังจากราคาได้ปรับตัวขึ้นมาใกล้เส้น MA และเริ่มวกกลับลงไปถือเป็นสัญญาณขาย



ภาพที่ 76 เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ SMA (10) กับกราฟแท่งเทียนราคาหุ้น PTT

ที่มา: คณฆัส จิรเสวีนุประพันธ์, 2557

จากภาพแสดงตัวอย่าง “การเกิดสัญญาณซื้อ (Buy Signal) และสัญญาณขาย (Sell Signal) โดยการพิจารณาราคาหุ้น PTT ทะลุเส้น MA (10) ขึ้นไปเป็นสัญญาณซื้อ ส่วนราคาหุ้น PTT (การปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย: ปตท.) ทะลุเส้น MA(10) ลงไปเป็นสัญญาณขาย

นอกจากเส้นแนวโน้มและเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แล้ว ยังมีเครื่องมือทางเทคนิคอื่น ๆ (Technical Indicators) มีลักษณะเป็นสูตรคณิตศาสตร์ที่นำมาใช้เพื่อต้องการสะท้อนพฤติกรรมของราคาได้ เครื่องมือที่นิยมและเข้าใจง่ายได้แก่ Bollinger Bands: BB, Relative Strength Index: RSI, Moving Averages Convergence/Divergence: MACD, Stochastic, Directional Movement Index: DMI, Elliott Wave เป็นทฤษฎีที่พัฒนามาจาก Dow Theory ราคาหุ้นมีพฤติกรรมเป็นลักษณะลูกคลื่น Fibonacci Numbers เป็นชุดตัวเลขที่มีความสัมพันธ์กับสัดส่วนต่าง ๆ ในธรรมชาติ นำมาประยุกต์ใช้กับแนวคิดคลื่นอีเลียต (Elliott Wave) ทฤษฎีแกนน์ (Gann’s Theory) ดัชนีที่เกี่ยวข้องกับปริมาณ (Volume Indicators) เป็นต้น

บรรณานุกรม

Dow Theory Letters. (2014). *The History of the Dow Theory*. Retrieved from http://dowtheoryletters.com/Content_Free/2493.aspx

Hoon. (2016). *Icedos*. Retrieved from http://bit.ly/1tlbvoq

Jarrett, J. E., & Kyper, E. (2006). Capital market efficiency and the predictability of daily returns. *Applied Economics, 38*(6), 631-636. doi:10.1080/00036840600581422

Porter, M. E. (1979). How competitive forces shape strategy. *Harvard Business Review, 57*(2), 137-145. Retrieved from https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct= true&AuthType =ip,shib&db=bsu&AN=3867673&site=eds-live&scope=site&custid=s3492158

Reilly, F. K., & Norton, E. A. (2006). *Investments* (7th ed.). Mason, OH: Thomson South-Western.

9โพรเฟสเชินเนิลเทรดเดอร์. (2559). หลักการเบื้องต้นในการวิเคราะห์กราฟ. สืบค้นจาก https://9professionaltrader.blogspot.com/2010/07/basis-of-chart-analysis.html

กวี ชูกิจเกษม. (2559). Turn Pro1: TP104 ค้นหาหุ้นดีด้วย Stock Valuation. ใน การอบรม *ห้องเรียนนักลงทุน'59* ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กรุงเทพฯ.

คณฆัส จิรเสวีนุประพันธ์. (2557). *Dragon pattern / Chapter 2 ตอนที่ 2: รู้ความหมายของ Moving averages ต่างๆ*. สืบค้นจาก https://www.nomuradirect.com/e_learning/blog_inner /blog_details.aspx?id=40&cat_id=3

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2558). *ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์หลักสูตรผู้แนะนำการลงทุนด้านหลักทรัพย์* (พิมพ์ครั้งที่ 24). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

เทพรณงค์ นพกรวิเศษ. (2540). *หลักการซื้อ-ขายทางเทคนิคกับการทดสอบสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพฯ.

แผนภูมิทางเทคนิค. (2553). สืบค้นจาก http://forexmysterious.blogspot.com/2010/03/blog-post_17.html

เรวดี พานิช. (2563). เจตคติผู้บริหารบริษัทไทยที่มีต่อการดำเนินธุรกิจแบบยั่งยืน ตามเป้าหมายการพัฒนาขององค์การสหประชาชาติ 2015-2030. *วารสารวิชาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี, 26*(2), 1-12.

-------. (2564). การศึกษาเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทไทยที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืน ตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนขององค์การสหประชาชาติ พ.ศ. 2558-2573. *วารสารวิชาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์สมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทยในพระราชูปถัมภ์ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี, 27*(2), 115-129.

ลงทุนแมน. (2560). *หุ้น 7 ประเภทของ ลงทุนแมน*. สืบค้นจาก https://www.longtunman.com/1112

วรรณรพี บานชื่นวิจิตร และ สุนิสา ชูชื่น. (2556). ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, 33*(1), 68-80.

วิชญาดา ถนอมชาติ. (2551). การศึกษาความผิดปกติของผลตอบแทนในเดือนมกราคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพฯ.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2565). รู้จัก กลต.: หมวด 12 บทกำหนดโทษ. สืบค้นจาก https://www.sec.or.th/Pages/PageNotFoundError.aspx?requestUrl=https://www.sec.or.th/TH/AboutUs/Pages/Page1-344/268-317.aspx.

อติ อติกุล. (2558). การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยเทคนิค. ใน เอกสารประกอบการบรรยายทางวิชาการ กลุ่มวิชาเศรษฐศาสตร์การเงิน คณะเศรษฐศาสตร์ 27 พฤศจิกายน 2562. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

บทที่ 9 การจัดสรรสินทรัพย์เพื่อการลงทุน
(Asset Allocation)

จุดประสงค์การเรียนรู้

เรียนรู้การจัดสรรสินทรัพย์ต่าง ๆ (Asset allocation) ในตลาดเงิน ตลาดทุน ด้วยการจัดพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio) เพื่อวางแผนลงทุนให้เกิดความสำเร็จตามเป้าหมายที่วางไว้

เนื้อหาในบทที่ 9 ประกอบด้วย

9.1 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยง

9.2 แนวคิดการกระจายการลงทุน

9.3 สินทรัพย์ลงทุนกับความเสี่ยงและผลตอบแทน

9.4 กรณีศึกษาการจัดพอร์ตโฟลิโอ

บทนำ

“Don’t put all your eggs in one basket” อย่าใส่ไข่ทุกฟอง ไว้ในตะกร้าใบเดียว เป็นเหตุผลที่นักลงทุนควรจะทำการกระจายสินทรัพย์ในการลงทุน (Asset Allocation) เพื่อหลีกเลี่ยงความผันผวนของรายได้จากการลงทุน จากศาสตราจารย์ Harry Markowitz (1952) นักเศรษฐศาสตร์รางวัลโนเบล (Nobel Prize) ปี ค.ศ. 1990 แห่งมหาวิทยาลัยแคลิฟอร์เนีย สหรัฐอเมริกา ผู้นำเสนอทฤษฎีพอร์ตฟอลิโอสมัยใหม่ (Portfolio Theory) ศึกษาเรื่อง การประเมินความเสี่ยงและผลตอบแทนของตลาดหุ้นและพันธบัตรขององค์กร (Evaluating stock-market risk and reward and on valuing corporate stocks and bonds) การศึกษาพิสูจน์ว่าพอร์ตโฟลิโอที่ "เหมาะสมที่สุด" (Optimal) ซึ่งก็คือพอร์ตโฟลิโอที่ผสมผสานสินทรัพย์หลากหลายเพื่อเพิ่มผลตอบแทนสูงสุดและลดความเสี่ยงนั้นสามารถนำไปใช้ได้จริง และวิธีการผสมสินทรัพย์กลายเป็นขั้นตอนการลงทุนที่นักการเงิน นักลงทุน ให้ความสนใจในเวลาต่อมา

การจัดพอร์ตโฟลิโอลงทุน โดยมีเป้าหมายหลักในการกระจายความเสี่ยง กระจายโอกาสสร้างผลตอบแทนเพื่อบรรลุเป้าหมายการลงทุนให้มากที่สุดนั้น ด้วยเหตุผลแรกคือ **ไม่มีสินทรัพย์ใดในโลกที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุดตลอดเวลา** เหตุผลต่อมาคือ**การกระจายความเสี่ยงสามารถถั่วเฉลี่ยผลตอบแทนได้** ป้องกันการสูญเสียเงินทุนจำนวนมากและสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาวได้ ทั้งนี้ขึ้นกับการเลือกสินทรัพย์ที่เหมาะสมเข้าพอร์ตโฟลิโอ และเหตุผลประการสุดท้ายคือ **การวางแผนที่ดีย่อมนำไปสู่ผลลัพธ์ที่ดีกว่าเสมอ**

9.1 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยง

9.1.1 การคำนวณผลตอบแทนจากการลงทุน

การลงทุน เป็นกระบวนการที่นำเงินจากการชะลอใช้จ่ายในวันนี้ไปลงทุนไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารเงินประเภทต่าง ๆ หรือด้วยวิธีอื่น ๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้น ๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์หรือตราสารการเงินที่ได้ลงทุนไปมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาสที่มิได้ใช้จ่ายเงินในวันนี้ และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไปเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ และชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินตลอดช่วงระยะเวลาการลงทุน

ดังนั้น ผลตอบแทนจากการลงทุน มีความสัมพันธ์กับความมั่งคั่ง ซึ่งเกิดจากกระแสเงินสดรับที่เพิ่มมากขึ้น มีหลายรูปแบบ เช่น กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือส่วนต่างที่เกิดจากราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (Capital Gain) เงินปันผล (Dividend) สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่[24] (Rights Offering) โดยหลักการแล้ว นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นตราบใดที่บริษัทมีผลประกอบการที่ดีและหุ้นมีราคาเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ปัจจัยภายนอกอาจมีผลต่อราคาหุ้นได้ ดังนั้นการลงทุนในอนาคตจึงมีโอกาสเกิดการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ได้คาดไว้หรือเผชิญกับความไม่แน่นอนที่กระทบต่อผลตอบแทน เรียกว่าความเสี่ยง (Risk) โดยทั่วไปผลตอบแทนจากการลงทุน ในตราสารทุน (หุ้น) แบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่ กำไรจากการขายตราสารทุน ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมา (Capital Gain) และเงินปันผล (Dividend Income) เป็นเงินที่ได้จากผู้ออกตราสารทุนตกลงที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือตราสารทุนโดยจำนวนเงินปันผลที่จ่ายเป็นตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจไม่เท่ากันในแต่ละงวด รวมถึงรายได้จากการนำผลตอบแทนที่ได้รับไปลงทุนต่อ หรือเรียกว่า Reinvestment

ผลตอบแทนจากการลงทุนที่นักลงทุนได้รับนั้น นิยมแสดงในรูปแบบอัตราร้อยละ (%) ภายในระยะเวลา 1 ปี ซึ่งเรียกว่าอัตราผลตอบแทน (Holding Period Return หรือ HPR) นักลงทุนสามารถใช้ HPR เพื่อเปรียบเทียบผลประโยชน์และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในแต่ละทางเลือก การหาอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจากหุ้นสามัญ :กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และเงินปันผล (Dividend) **สูตรการคำนวณ ดังนี้**

อัตราผลตอบแทนที่ได้รับ = Capital Gains Yield (%) + Dividend Yield (%)

= [(ราคาหุ้นที่ขายได้ – ราคาหุ้นที่ซื้อมา) + เงินปันผล) / ราคาหุ้นที่ซื้อมา] × 100

โดย Capital Gains Yield (%) = [(ราคาหุ้นที่ขายได้-ราคาหุ้นที่ซื้อมา) / ราคาหุ้นที่ซื้อมา] × 100

Dividend Yield (%) = [เงินปันผล / ราคาหุ้นที่ซื้อมา] × 100

ตัวอย่าง นักลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) หรือ UVAN เมื่อวันที่ 1 มกราคม 25xx ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในราคา 10 บาท/หุ้น เวลาผ่านไป 1 ปี วันที่ 31 ธันวาคม 25xx หุ้น UVAN ราคาเปลี่ยนแปลงเป็น 9.5 บาท/หุ้น โดยในระหว่างปี 25xx นั้นผู้ถือหุ้นได้รับเงินปันผลหุ้น ๆ ละ 1 บาท จงหาอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของนักลงทุน

[24] เป็นสิทธิที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์มอบให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในการจองซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิที่ออกใหม่จากการเพิ่มทุนของบริษัท ซึ่งผู้ถือหุ้นเดิมจะได้สิทธิตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือครองอยู่ โดยจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดหรือจองซื้อได้ก่อนบุคคลภายนอก

อัตราผลตอบแทนที่ได้รับ (%)= ((ราคาหุ้นที่ขายได้ – ราคาหุ้นที่ซื้อมา) + เงินปันผล)/ราคาหุ้นที่ซื้อ

= [(9.5 – 10) + 1] / 10

= 0.05

= 0.05×100 = 5%

ดังนั้น อัตราผลตอบแทนที่ได้ทั้งหมด เท่ากับร้อยละ 5 อธิบายได้ว่า อัตราผลตอบแทนร้อยละ 5 ต่อปีนี้ ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาถือครองหลักทรัพย์ 1 ปี โดยสามารถแบ่งเป็นเงินปันผลร้อยละ 10 แต่นักลงทุนขาดทุนจาก ส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์อีกร้อยละ 5 ทำให้ผลตอบแทนรวมสุทธิได้ร้อยละ 5 เป็นการพิจารณาผลตอบแทนภายใน 1 ปี จึงไม่มีผลคิดลดมูลค่าของเงินตามระยะเวลา[25]

9.1.2 ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้จากการลงทุน

ความเสี่ยงในการลงทุนแบ่งเป็น 2 ประเภทได้แก่ ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยมหภาค (Macro Factors) และความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยจุลภาค (Micro factors)

9.1.2.1 ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปัจจัยมหภาค (Macro Factors)

เป็นความเสี่ยงที่มีระบบที่นักลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ และไม่สามารถคาดการณ์ได้ล่วงหน้า เป็นผลกระทบจากภาวะแวดล้อมภายนอกธุรกิจ เช่น สภาพเศรษฐกิจ สถานการณ์ทางการเมือง ภาวะโลกร้อน ปรากฏการณ์ตามธรรมชาติที่เปลี่ยนแปลงไป ทำให้ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง ได้แก่ Pervasive Risk และ Systematic Risk

1) ความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอก (Pervasive Risk) คือความเสี่ยงที่กระทบทุกคนในระบบเศรษฐกิจ ได้แก่ ความเสี่ยงจากการมีอำนาจซื้อลดลง (Purchasing Power Risk) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง (Political Risk) ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ (Currency Risk) ความเสี่ยงชนิดนี้เกิดขึ้นเมื่อทำการค้า การลงทุนระหว่างประเทศ หากอัตราแลกเปลี่ยนในสกุลที่ต้องการอ่อนค่าจะทำให้ผลตอบแทนลดลงหรือขาดทุนได้ ในทางตรงข้ามค่าเงินสกุลนั้นแข็งค่าก็อาจทำให้ได้กำไรจากการลงทุน ได้เช่นกัน

2) ความเสี่ยงจากระบบ (Systematic Risk) คือความเสี่ยงที่ไม่สามารถลดลงได้จากการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ ได้แก่ ความเสี่ยงที่เกิดจากความแปรผันของอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) เป็นความเสี่ยงที่สถาบันการเงินให้ความสำคัญ เนื่องจากความผันผวนนี้มีผลให้เกิดความเสี่ยง 3 รูปแบบคือ (จิรพร สุเมธีประสิทธิ์, 2565)

2.1) ทำให้รายได้จากดอกเบี้ยสุทธิของธนาคารเปลี่ยนแปลง เมื่อใดที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงขึ้น ขณะที่สถาบันการเงินมีหนี้สินที่จ่ายดอกเบี้ยมากกว่าสินทรัพย์ที่มีรายได้จากดอกเบี้ย จะทำให้ต้นทุนจากดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น

2.2) สถาบันการเงินคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาวสูงกว่าระยะสั้น แต่ถ้าเกิดภาวะเศรษฐกิจจะตกต่ำ อัตราดอกเบี้ยจะมีแนวโน้มลดลง ทำให้ผลตอบแทนในอนาคตจะลดลงมีผลต่อมูลค่าพอร์ตโฟลิโอลงทุนลดลงได้

---

[25] การคำนวณมูลค่าในอนาคตมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน เรียกอัตราผลตอบแทนนี้ว่าอัตราคิดลด (Discount Rate) เพราะมูลค่าปัจจุบัน (Present Value: PV) จะมีค่าน้อยกว่ามูลค่าในอนาคต (Future Value: FV) เป็นมูลค่าเงินตามเวลา (Time Value of Money: TVM) ที่ว่าเงินที่จะได้รับในวันนี้มีมูลค่าน้อยกว่าเงินที่จะได้รับในอนาคต เพราะเราสามารถสร้างผลตอบแทนได้จากเงินที่ได้รับในวันนี้

2.3) หากอัตราดอกเบี้ยอาจจะมีความผันผวนสูงระยะสั้น จะกระทบกระแสเงินสดและผลกำไรในระยะสั้น ๆ ได้

นอกจากนั้น ความเสี่ยงจากระบบยังรวมถึงความเสี่ยงที่เกิดจากความเปลี่ยนแปลงของตลาด (Market Risk) ความเสี่ยงชนิดนี้เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของตลาดโดยรวม มีผลต่ออัตราผลตอบแทนและราคาหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาด ซึ่งไม่สามารถขจัดออกไปด้วยการกระจายการลงทุน

9.1.2.2 ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปัจจัยจุลภาค (Micro Factors)

เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของหลักทรัพย์เกิดขึ้นเฉพาะธุรกิจ (Unsystematic Risk) ซึ่งลดลงได้ด้วยการกระจายการลงทุน ได้แก่ Credit Risk และ Sector Risk

1) ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk หรือ Counter-Party Risk หรือ Default Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากบริษัท โดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ฐานะทางการเงิน ความสามารถในการบริหารและการจัดการ ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ตามกำหนด ความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ ส่วนแบ่งการตลาด มาตรฐานระบบบัญชี เป็นต้น

2) เสี่ยงของอุตสาหกรรมหรือกลุ่มธุรกิจ (Sector Risk/Business Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดเฉพาะกลุ่มธุรกิจ หรืออุตสาหกรรมนั้น ๆ ได้แก่ อุตสาหกรรมประเภทที่เสื่อมไปตามเวลา เช่น เหมืองแร่ น้ำมัน ป่าไม้ สิ่งทอ อุตสาหกรรมที่ผลิตภัณฑ์มีราคาที่ขึ้นลงตามตลาดโลก เช่น ปิโตรเลียม เหล็ก อุตสาหกรรมที่มีสินค้าและบริการพึ่งพาต่างชาติ เช่น สายการบิน ในวิกฤตการระบาดโควิด19

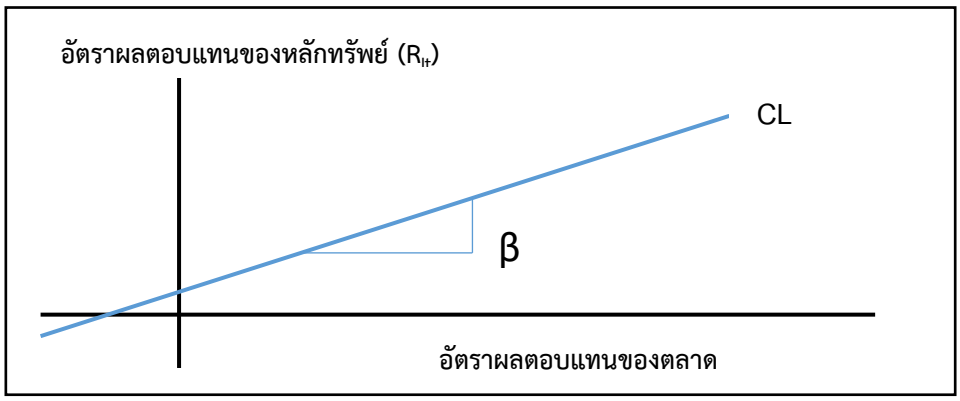
สรุปความเสี่ยงในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ ประกอบด้วย ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) และความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ความเสี่ยงที่เป็นระบบ เป็นความเสี่ยงที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงไป มีผลกระทบถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งบริษัทไม่สามารถควบคุมได้ แต่สามารถวัดด้วยค่าสัมประสิทธิเบต้า (Beta Coefficient: β) ค่าเบต้าเป็นตัววัดความไว (Sensitivity) ของบริษัทที่มีต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบเมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงของตลาดโดยรวม ซึ่งมีสาเหตุจากการเปลี่ยนแปลงทัศนคติของนักลงทุนโดยรวมต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงระดับราคาสินค้าจากภาวะเงินเฟ้อ การเปลี่ยนแปลงภาวะตลาด ตลาดขาขึ้น (Bull Market) ตลาดขาลง (Bear Market) การเกิดเหตุก่อวินาศกรรม สงคราม การเกิดรัฐประหาร โรคระบาดและวิกฤตเศรษฐกิจโลก

9.1.3 เครื่องมือวัดความเสี่ยง (Risk)

เครื่องมือวัดความเสี่ยงโดยทั่วไป คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และความแปรปรวน (Variance) ซึ่งเป็นเครื่องมือวัดการกระจายตัวของผลตอบแทนที่คาดหวัง หากมีค่าสูง การกระจายตัวจะสูงและความเสี่ยงจากการลงทุนก็จะเพิ่มสูงขึ้นตามเช่นกัน อย่างไรก็ตามนักลงทุนทั่วไปสามารถวัดค่าสัมประสิทธิเบต้า (Beta Coefficient: β) ของบริษัท โดยการเปรียบเทียบค่าเบต้าอ้างอิงที่ 1 เท่า ($\beta = 1$) แสดงค่าความผันผวนราคาหุ้นของธุรกิจ**เท่ากั**บความผันผวนของราคาหุ้นรวมเฉลี่ยทั้งตลาด ดังนั้น $\beta > 1$ ผันผวน**มากกว่า**ตลาด และ $\beta < 1$ ผันผวน**น้อยกว่า**ตลาด

ทฤษฎีแบบจำลองกำหนดราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model: CAPM) เป็นการวัดความเสี่ยง โดยใช้เส้นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราตอบแทนของตลาด

(Characteristic Line: CL) ด้วยวิธีการประมาณค่าเบต้า (β) จากแบบจำลองถดถอยเชิงเส้นตรงอย่างง่าย (Simple Linear Regression) : $R_m = a + bR_i$, b = beta ค่าความชันของเส้น CL คือ ค่าเบต้า (beta: β)



ภาพที่ 77 เส้นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราตอบแทนของตลาด

ที่มา: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558

จากแนวคิดการหาค่าเบต้า (β) ได้จากการสะท้อนความเสี่ยงไปที่ราคาหลักทรัพย์นั้น หากหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงจะมีผลต่อราคาในตลาดผันผวนมาก ในทางตรงกันข้ามหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงของธุรกิจสูง ความเสี่ยงต่ำราคาในตลาดจะไม่ผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจมากนัก

ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยง แสดงสมการได้ ดังนี้

$K = R_f$ + Risk Premium หรือ $K = R_f + (R_m - R_f) \times$ beta (b)

โดยที่ Risk Premium = $(R_m - R_f) \times$ beta (b)

K = Expect Return ผลตอบแทนที่คาดหวัง

R_f = ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ได้แก่พันธบัตรรัฐบาล ระยะเวลา 10 ปี

R_m = ผลตอบแทนของตลาด (ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนประมาณร้อยละ 11-12 ต่อปี)

Beta = ค่าวัดความเสี่ยงของบริษัทเมื่อเทียบกับตลาด การหาค่าความเสี่ยง (β) ของธุรกิจได้จาก https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/bts/price (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

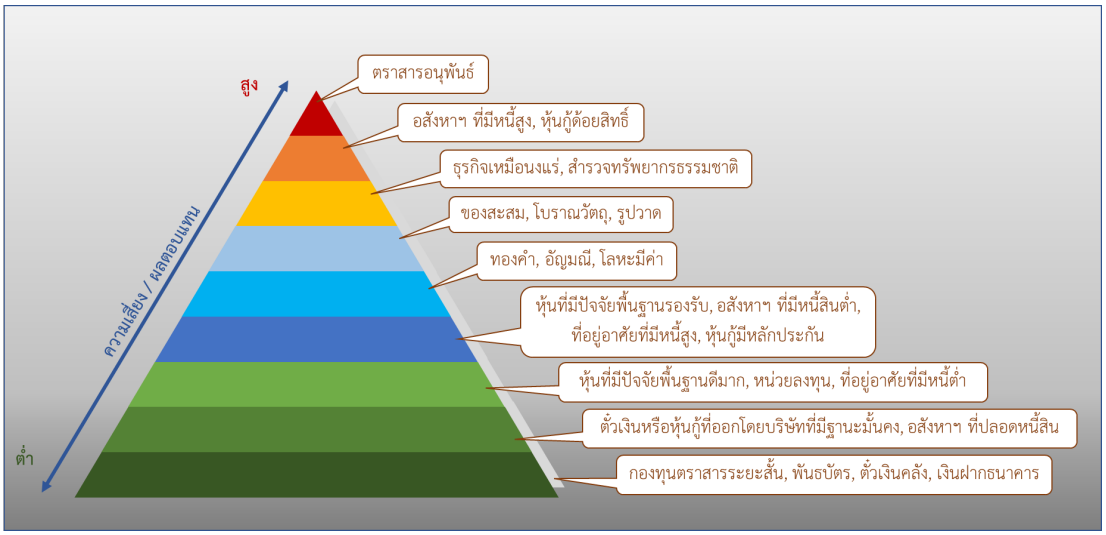
หลักการคิดสำหรับนักลงทุนในการตั้งความคาดหวังของ “ผลตอบแทนจากการลงทุน” เกิดจากการนำอัตราผลตอบแทนที่ค่อนข้างมั่นคง (ไม่มีความเสี่ยงหรือเสี่ยงต่ำ) มาอ้างอิงเป็นมาตรฐานแรกเริ่มว่า อย่างไรก็ตามผลตอบแทนในการตัดสินใจนั้นจะต้องไม่ต่ำกว่า ส่วนนี้ (R_f) และไม่เพียงเท่านั้นยังต้องการผลตอบแทนส่วนเพิ่มเติมซึ่งมีความเสี่ยง (Risk Premium) ส่วนนี้ การตัดสินใจขึ้นกับ กลยุทธ์การลงทุนตามสไตล์ (Style) การลงทุน โดยพิจารณาจากค่าความเสี่ยง (β) ในแต่ละหลักทรัพย์ที่ตัดสินใจลงทุนเป็นปัจจัยสำคัญ

หากเลือกหุ้นมี เบต้าสูง ($\beta > 1$) ต้องยอมรับกับความผันผวนของราคาหุ้น เคลื่อนไหวขึ้นลงได้มากและมากกว่าตลาด ผลตอบแทนในระยะสั้นอาจได้กำไร (สไตล์นักเก็งกำไร) แต่ต้องระมัดระวังการถือครองอย่างมากที่จะเปลี่ยนไปขาดทุนได้ทุกขณะเช่นกัน เพราะราคาหุ้นที่มีเบต้าสูง จะสามารถวิ่งไปได้มากกว่าตลาดเมื่ออยู่ในภาวะตลาดขาขึ้น และขณะเดียวกันราคาหุ้นจะตกลงมาได้มากกว่าตลาดในตลาดขาลง หรือมีความหวั่นไหวสูง (Sensitives) ต่อข่าวสารข้อมูลในช่วงเทรด

หากเลือกหุ้นมี เบต้าต่ำ ($\beta < 1$) ราคาหุ้นค่อนข้างนิ่ง ไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงตามตลาด เช่นหุ้นปันผล หุ้นขนาดใหญ่มักไม่มีความผันผวนของราคาหุ้น เคลื่อนไหวขึ้นลงได้ไม่มากและน้อยกว่าตลาด ผลตอบแทนที่ได้หากอยู่ในตลาดขาขึ้น ราคาหุ้นจะมีอัตราการเติบโตน้อยกว่าตลาด แต่ขณะเดียวกัน เมื่อตลาดขาลง ราคาหุ้นมักจะไม่ลดลงตามตลาดหรือราคาเปลี่ยนไปต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตลาด และมีลักษณะไม่หวั่นไหวสูง (Sensitives) ต่อข่าวสารข้อมูลในช่วงสั้นมากนัก และมองการเปลี่ยนแปลงในระยะกลาง ยาว หรือผลการดำเนินงานของธุรกิจ

9.2 แนวคิดการกระจายการลงทุน (Investment Diversification)

การกระจายการลงทุน (Investment Diversification) คือ การแบ่งสัดส่วนการลงทุนไปในหลักทรัพย์ที่มากกว่าหนึ่งตัว เป็นการกระจายความเสี่ยง (Risk Diversification) การถือหลักทรัพย์หลาย ๆ ตัว ในเวลาเดียวกันอาจทำให้ความเสี่ยงโดยรวมของกลุ่มหลักทรัพย์ลดลง มากกว่าการถือหลักทรัพย์ตัวเดียว ดังนั้นการจัดสรรกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีที่สุด (Portfolio Selection) คือ การจัดสรรเงินลงทุนให้ได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด ภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2547)



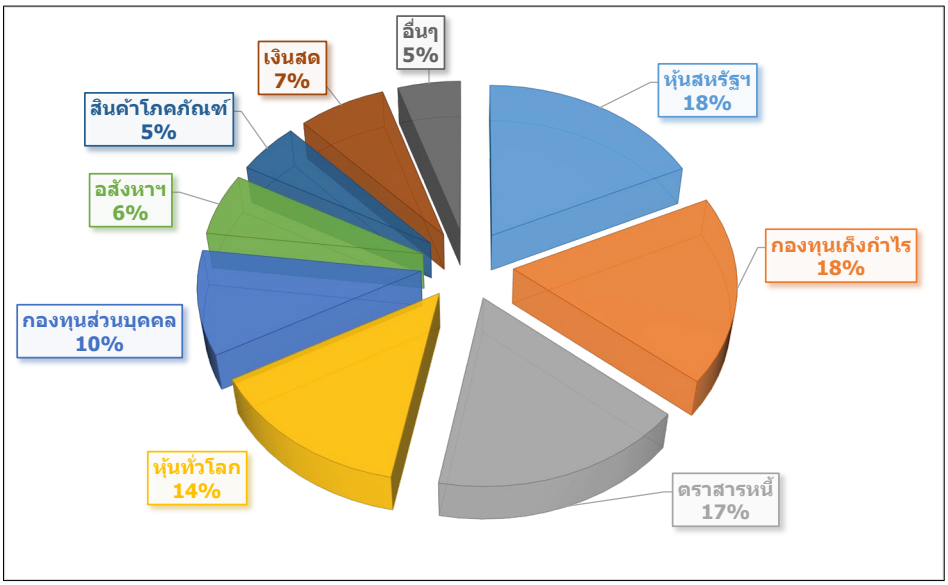
ภาพที่ 78 ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนกับการถือครองหลักทรัพย์

ที่มา: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565

จากปิรามิดแสดงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนกับการถือครองหลักทรัพย์ต่าง ๆ ได้หลากหลายประเภท เรียงลำดับจากความเสี่ยงต่ำผลตอบแทนต่ำ (ฐานพีรามิด) ไปจนถึงปลายแหลม (ยอดพีรามิด) ที่ระดับความเสี่ยงสูง เพื่อเลือกสินทรัพย์ต่าง ๆ ตามสไตล์และแผนการลงทุนของนักลงทุน โดยพิจารณาสัดส่วนจัดสรรเงินลงทุนตามระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้

ตารางที่ 30 จัดสรรเงินลงทุนในประเภทหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวัง

แบบจำลองการจัดสรรเงินลงทุนตามระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนรับได้ (%)			
ระดับความเสี่ยง	หุ้นสามัญ	พันธบัตรหรือหุ้นกู้	เงินฝากออมทรัพย์
รับความเสี่ยงได้ **สูงมาก**	**100%**	0%	0%
รับความเสี่ยงได้ **สูง**	**80%**	10%	10%
รับความเสี่ยงได้ **ปานกลาง**	40%	**50%**	10%
รับความเสี่ยงได้ **ต่ำ**	10%	**80%**	10%
รับความเสี่ยง**ไม่ได้**	0%	20%	**80%**



ภาพที่ 79 การกระจายเสี่ยงใน Portfolio ของคนรวยติดอันดับใน นิตยสาร Forbes 2000

ที่มา: ฟอร์บ ไทยแลนด์, 2564

การจัดสรรกลุ่มหลักทรัพย์ได้ หลายรูปแบบ เช่น การกระจายการลงทุนในหุ้นหลายบริษัท โดยที่ราคาและลักษณะของธุรกิจแต่ละบริษัท มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้าม ความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงราคาของบริษัทสามารถหักล้างกันได้บางส่วน ทำให้ผลตอบแทนรวมค่อนข้างมีเสถียรภาพ หรือการกระจายการลงทุนในหุ้นของหลายบริษัท

ตัวอย่าง นักลงทุนเลือกหลักทรัพย์ในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) ได้แก่ หุ้น CPF, PF, MINT เป็นต้น ร่วมกับ หมวดธนาคาร (BANK) กลุ่มธุรกิจการเงิน (FINCIAL) ได้แก่ หุ้น BBL, KTC, SCB เป็นต้น ทั้งสองกลุ่มอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกันในด้านการทำธุรกิจและลักษณะตลาดที่เป็นของผู้บริโภค หากเป็นช่วงที่เศรษฐกิจหดตัว การค้าการส่งออกลดลงทั้งในและต่างประเทศ ภาวะดอกเบี้ยต่ำมาก ขณะเดียวกันธนาคารก็ยังเข็มงวดกับการปล่อยสินเชื่อ เนื่องจากลดความเสี่ยงจากการสูญเสียลูกหนี้ที่เป็นหนี้สงสัยจะสูญ (NPL) ภาวการณ์นี้ทำให้ธนาคารอาจมีผลประกอบการไม่เติบโตเท่าที่ควรหรือตามเป้าหมาย แต่ขณะเดียวกันนี้ ธุรกิจจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม โรงแรม ยังมีกำไรหรืออาจทำกำไรสวนกระแสเศรษฐกิจที่ตกต่ำได้ เนื่องจาก ผู้บริโภคลดค่าใช้จ่ายส่วนการลงทุนหรือจับจ่ายใช้สอยส่วนเกินลง แต่ยังคงรักษาระดับการบริโภคเพื่อดำรงชีวิตอยู่ ร่วมถึงการพักผ่อนที่อาจเพิ่มขึ้นจากภาวะความตึงเครียดในการใช้ชีวิตช่วงเศรษฐกิจขาลง ดังนั้น การเลือกหลักทรัพย์ในกลุ่มที่มีความแตกต่างกันในลักษณะธุรกิจ จึงยอมลดความเสี่ยงจากผลตอบแทนที่คาดหวังได้โดยการถัวเฉลี่ยค่าความเสี่ยงให้กันและกัน

อย่างไรก็ตาม นักลงทุนอาจเลือกที่จะกระจายการลงทุนในตราสารหลายประเภท เป็นอีกทางเลือกหนึ่ง ตัวอย่างเช่น นักลงทุนแบ่งเงินลงทุนเป็นส่วน ๆ ไว้สำหรับ หุ้น คิดเป็นร้อยละ 20 พันธบัตรระยะ 3 ปี ร้อยละ 20 พันธบัตรระยะ 7 ปี ร้อยละ 20 หุ้นกู้บริษัทเอกชน ธุรกิจเติบโตระยะ 5 ปีร้อยละ 20 และเงินสดสำหรับลงทุนใหม่หรือใช้ยามฉุกเฉินร้อยละ 20 เป็นต้น ทั้งนี้ขึ้นกับการตัดสินใจของนักลงทุนตามความเหมาะสมและเงื่อนไขการใช้ชีวิตแต่ละคนที่แตกต่างกัน

จุดแข็งของการกระจายการลงทุนคือถ้านักลงทุนสามารถสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการกระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดีแล้ว จะเหลือเฉพาะความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เท่านั้น ที่ต้องเผชิญหน้าเนื่องจากไม่สามารถควบคุมสถานการณ์แวดล้อมนั้นได้ ส่วนจุดอ่อนของการกระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ คือ อาจทำให้อัตราผลตอบแทนโดยรวมเฉลี่ยลดลงได้ เนื่องจาก บางตัวได้ผลตอบแทนดีมาก แต่มีสัดส่วนหนึ่งเท่านั้น และบางตัวขาดทุนแต่ก็มีเพียงสัดส่วนหนึ่งเช่นกัน

ตารางที่ 31 การกระจายการลงทุนต่อผลตอบแทนเฉลี่ยของพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio)

หุ้น (Equity)	ผลตอบแทนของพอร์ตโฟลิโอ (Return of Portfolio (%))			
	Portfolio 1	Portfolio 2	Portfolio 3	Portfolio 4
A	10	50	50	100
B	10	10	50	100
C	10	10	10	10
D	10	10	10	10
E	10	10	10	10
F	10	10	10	10
G	10	10	10	10
H	10	10	10	10
I	10	10	10	10
J	10	10	10	10
รวมเฉลี่ย (Return/Portfolio)	**10**	**14**	**18**	**28**

สาธิตพอร์ตโฟลิโอ (Portfolio) ทดลองในกรณีนี้ สร้างพอร์ตโฟลิโอทดลองขึ้น 4 พอร์ตโฟลิโอ ได้แก่ Portfolio 1-4 โดยเลือกหุ้น A-J จำนวน 10 ตัวในสัดส่วนแตกต่างกันแต่ละพอร์ตโฟลิโอ พบว่า ผลตอบแทนรวมเฉลี่ยจาก พอร์ตโฟลิโอ 4 (Portfolio 4) ซื้อ A และ B เก็บไว้ได้ผลตอบแทน ร้อยละ 100 ขณะที่ตัวอื่น ๆ เท่า ๆ กันได้ ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนออกมารวมร้อยละ 28 จากการเลือกหุ้นถูกทาง 2 ตัว ในขณะที่ พอร์ตโฟลิโอ 1 (Port 1) ได้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนออกมารวมร้อยละ 10 จากถัวเฉลี่ยลงทุนหุ้นทุกตัวสัดส่วนเท่ากัน จากสถานการณ์จำลองเห็นได้ว่า หากนักลงทุนมีการเลือกหุ้น ด้วยการวิเคราะห์เชิงลึกในตัวธุรกิจและเชิงเทคนิคเลือกเข้าซื้อในจังหวะที่ราคาต่ำกว่าราคาที่แท้จริงได้ (Fair Price)

การจัดสรรเลือกลงทุนหุ้น มีวิธีการให้น้ำหนักในเรื่องต่าง ๆ รวมถึงประเภทของนักลงทุนที่พึงพอใจหรือลักษณะ (Style) การลงทุนที่แตกต่างกัน มีวิธีทางเลือกจัดสรรเลือกลงทุน ดังนี้

ตารางที่ 32 วิธีทางเลือกจัดสรรเลือกลงทุน

การจัดสรร (Allocate)	ประเภทนักลงทุนหุ้นหรือสไตล์ (Style) ลงทุน
จัดสรรตามขนาดหุ้น (ทุนจดทะเบียน) Market Capitalization Weighted	นักลงทุนเน้นคุณค่า (Value Investor)
จัดสรรตามราคาหุ้น (Price Weighted)	นักลงทุนเน้นหุ้นปันผล (Dividend)
จัดสรรแบบแบ่งสัดส่วนเท่ากันทุกหุ้น (Equally Weighted)	นักลงทุนเน้นหุ้นเติบโต (Growth Stock)
จัดสรรตามปัจจัยพื้นฐานธุรกิจ เช่น กำไร (Fundamental Weighted)	นักลงทุนเน้นขนาดของหุ้น หุ้นเล็ก กลางและใหญ่ (Small - Mid - Large Cap)

ประเด็นสำคัญที่สุดของการกระจายการลงทุน คือนักลงทุนต้องจัดสัดส่วนที่เหมาะสมของแต่ละหลักทรัพย์ (Portfolio Allocation) ที่ต้องการ เพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนที่มากที่สุด ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในระดับหนึ่ง หรือเพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ภายใต้ความเสี่ยงที่ต่ำที่สุด การเลือกถือสินทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูงสุดเรียกว่า Optimal Portfolio

9.3 สินทรัพย์ลงทุน กับความเสี่ยงและผลตอบแทน

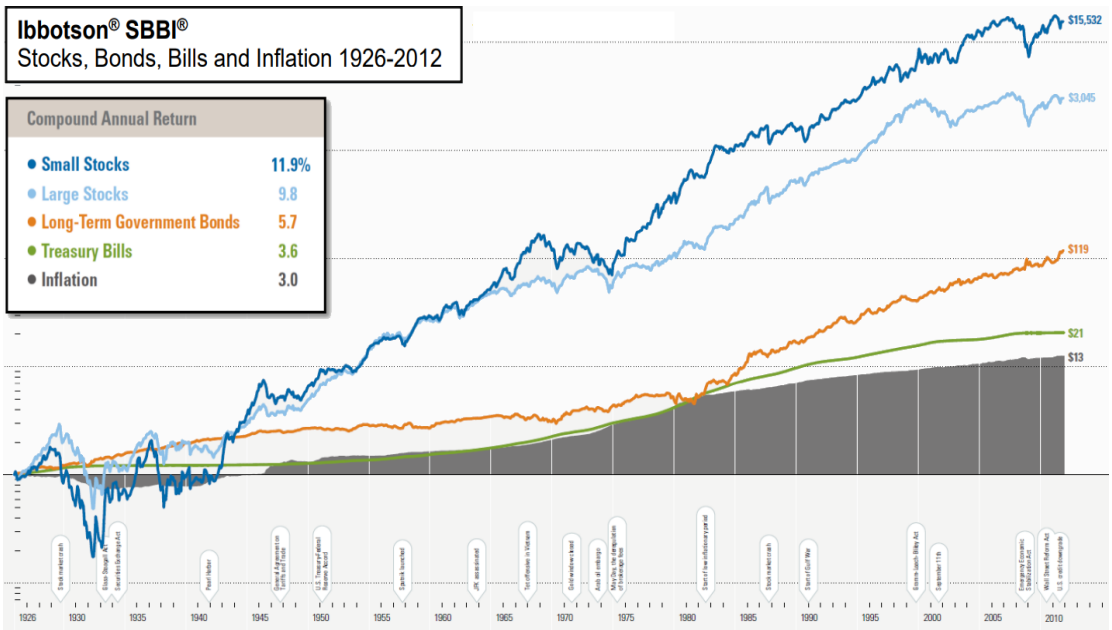
สินทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยทั่วไปแบ่งได้ 3 กลุ่มสินทรัพย์พื้นฐาน (Traditional Asset Class) คือ เงินสด (Cash) พันธบัตร (Bonds) และหุ้น (Stocks) เรียงลำดับตามความเสี่ยงที่สูงขึ้นในขณะที่ผลตอบที่ได้มีมากขึ้นเช่นกัน เงินลงทุนในโลกส่วนใหญ่กระจายอยู่ใน 3 สินทรัพย์ และหากกระจายลงให้ละเอียดยิ่งขึ้น ได้แก่ เงินฝาก (Cash) ตลาดเงิน ตราสารหนี้ระยะสั้น ตราสารหนี้ในประเทศ ตราสารหนี้ต่างประเทศ หุ้น และสินทรัพย์ลงทุนทางเลือก นำมาจัดเรียงลำดับความสำคัญตามระยะเวลาการลงทุนและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ซึ่งแต่ละสินทรัพย์ทำหน้าที่ของตัวเองต่างกัน นักลงทุนจึงควรนำไปตัดสินใจให้เหมาะกับจุดประสงค์ (Propose) ของการนำไปใช้

เป็นไปตามกฎที่ว่า สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากย่อมจะทำให้นักลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่สูงด้วย (High Risk High Expected Return) ตรงมากกว่า ลงทุนสินทรัพย์เสี่ยงต้องได้ผลตอบแทนสูงด้วย (High Risk High

Return) เพราะตลาดมีความผันผวนเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของสินทรัพย์แม้แต่ ดอกเบี้ยเงินฝาก พันธบัตร ที่มองว่าเป็นสินทรัพย์ค่อนข้างมั่นคงในการจ่ายดอกเบี้ย ยังปรากฏว่า ดอกเบี้ยในแต่ละปีที่ผ่านไป ไม่เท่ากัน จึงต้องยอมรับกับความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นได้ในตลาด และความเสี่ยงมีความแตกต่างกันตามลักษณะสินทรัพย์ลงทุน แต่อย่างไรก็ดี สินทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงมักมีความเสี่ยงและความผันผวนสูงขึ้นตามผลตอบแทนที่ได้

ตารางที่ 33 สินทรัพย์เพื่อการลงทุน ลำดับความสำคัญตามความเสี่ยงและผลตอบแทน

ความสำคัญ	สินทรัพย์เพื่อลงทุน	หน้าที่ของสินทรัพย์	จุดประสงค์การลงทุน
1	เงินฝาก (Cash) เงินฝากออมทรัพย์หรือประจำ 3, 6, 12 เดือน	ใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน และสำรองจ่ายกรณีฉุกเฉิน	สำรองสภาพคล่อง Safety and Liquidity
2	ตลาดเงิน ตราสารหนี้ระยะสั้นได้แก่ ตั๋วเงินคลัง อายุ 28, 91, 182 และ 364 วัน	ใช้สำรองเป็นสภาพคล่องส่วนเกิน ที่จะสร้างโอกาสทำผลตอบแทนได้สูงกว่าเงินฝากออมทรัพย์ ซึ่งถือได้ในอีก 1-3 เดือนข้างหน้า	สำรองสภาพคล่อง Safety and Liquidity
3	ตราสารหนี้ในประเทศ อัตราดอกเบี้ย 3-4.5% ได้แก่ ตั๋วแลกเงิน (B/E) หุ้นกู้ พันธบัตรออมทรัพย์ รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ ธปท.	ใช้ลงทุนระยะสั้น ในประเทศมีอายุไม่ยาว 1-5 ปี ทำให้ผลตอบแทนที่ได้ใกล้เคียงเงินเฟ้อ ถือได้ 1-2 ปี ให้ดอกเบี้ยสูงกว่า ตลาดเงิน	เป็นรายได้ประจำ ช่องทางรายได้เสริม Current Income/ Passive Income
4	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	ใช้ลงทุนระยะกลาง ให้ผลตอบแทนมากกว่าในประเทศ มีอายุให้ลงยาวกว่า 5-10 ปี ถือได้ 2-3 ปี ให้ดอกเบี้ยสูงกว่าตราสารหนี้ในประเทศ	เป็นรายได้ประจำ ช่องทางรายได้เสริม Current Income/ Passive Income
5	หุ้น	มีความผันผวนสูงมากกว่าเงินสดและตราสารหนี้ ดังนั้นการลงทุนระยะยาวจึงให้ผลตอบแทนสูงที่สุด ถือครอง ตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไปจะให้ผลตอบแทนสูงโดยเฉลี่ยร้อยละ 10-12 ต่อปี	สร้างพอร์ตโฟลิโอเติบโตได้ Growth
6	สินทรัพย์ลงทุนทางเลือก ได้แก่ ทองคำ น้ำมัน สินค้าเกษตร เงินสกุลดิจิทัล	เป็นทางเลือกจากเงินลงทุนให้ผลตอบแทนสูงแต่มีความผันผวนมากที่สุด เสี่ยงมากที่สุดเช่นกัน ซึ่งมีทิศทางการเคลื่อนไหวตรงกันข้ามกับหุ้น ตราสารหนี้ และไม่มีเกณฑ์ระยะเวลาการลงทุนที่เหมาะสม ไม่สามารถคาดหวังผลตอบแทนได้	กระจายความเสี่ยง Diversification



ภาพที่ 80 ผลตอบแทนสินทรัพย์ ค.ศ. 1926-2011

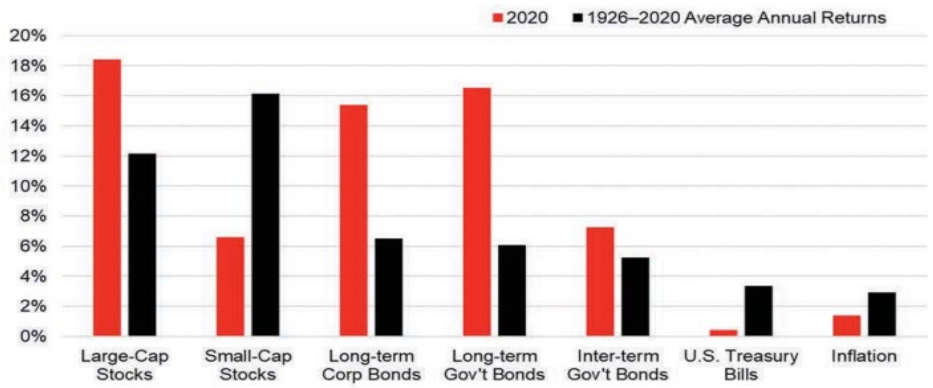
ที่มา: Ibbotson Associates, 2013

การศึกษาผลตอบแทนของหุ้น พันธบัตร ตราสารหนี้ระยะสั้น และเงินเฟ้อ (Market results for stocks, bonds, bills, and inflation) ในระยะ 85 ปี ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1926-2011 ของ Ibbotson Associates เป็นส่วนหนึ่งของ Morningstar, Inc. ในสหรัฐอเมริกา จากกราฟสถิติที่น่าเชื่อถือนี้ แสดงผลตอบแทนเปรียบเทียบกัน ระหว่างเงินเฟ้อ (Inflation) เงินฝาก ตั๋วเงินคลัง หรือตราสารหนี้ระยะสั้นไม่เกิน 1 ปี (Treasury Bills) พันธบัตร (Long-Term Government Bonds) หุ้นขนาดใหญ่ (Large Stocks) และหุ้นขนาดเล็ก (Small Stocks) เมื่อใช้เงินจำนวน 1 ดอลลาร์สรอ. ในการลงทุนเท่า ๆ กัน ทุกสินทรัพย์ พบว่าผลตอบแทนเฉลี่ยช่วง ค.ศ. 1926-2011 มีอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยร้อยละ 3 ทำให้สินค้าทั่วไปมีราคาแพงขึ้นจาก 1 ดอลลาร์สรอ.ร์ เป็น 13 ดอลลาร์สรอ. ขณะที่ตั๋วเงินคลัง ตราสารหนี้ระยะสั้น (TB) เติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.6 ในอัตราที่ใกล้เคียงเงินเฟ้อมากผลตอแทนเป็นตัวเงินได้เพิ่มจาก 1 ดอลลาร์สรอ. เป็น 21 ดอลลาร์สรอ. ขณะที่พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวให้ผลตอบแทนเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.7 ตัวเงินเพิ่มขึ้นเป็น 119 ดอลลาร์สรอ. และผลตอบแทนที่มากที่สุดคือ หุ้นขนาดเล็กและใหญ่ในตลาด S&P500 โดยที่ Large Stock ได้ผลตอบแทนร้อยละ 9.8 ตัวเงินที่เพิ่มขึ้นจาก 1 ดอลลาร์สรอ. เป็น 3,045 ดอลลาร์สรอ. และมากกว่านั้นคือ Small Stock ได้ผลตอบแทนร้อยละ 11.9 ตัวเงินที่เพิ่มขึ้นจาก 1 ดอลลาร์สรอ.เป็น 15,532 ดอลลาร์สรอ.

ภาพที่ 81 ผลตอบแทนสินทรัพย์ 6 ประเภทของสหรัฐอเมริกาปี ค.ศ. 2011-2020

ที่มา: Ibbotson & Harrington, 2021

การเคลื่อนไหวของกราฟหุ้น (Large-Cap Stocks/Small-Cap Stocks) มีความผันผวนมากกว่าสินทรัพย์อื่น ๆ ขณะที่เติบโตได้มากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ ในตลาด สามารถนำมาอ้างอิงผลตอบแทนเพื่อการวางแผนลงทุนในการจัดพอร์ตโฟลิโอ เมื่อนำผลประกอบการบริษัทในสหรัฐอเมริกามาเปรียบเทียบผลตอบแทนกับตลาดหุ้นไทยสามารถเทียบรุ่นกันได้ในธุรกิจขนาดใหญ่[26]ของไทย เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน สาธารณูปโภค ได้แก่ ปตท. (PTT) ปตท.สผ. (PTTEP) ทอท. (AOT) เป็นต้น ซึ่งประมาณขนาดทุนจดทะเบียนใกล้เคียงกับมูลค่าตลาดของหุ้นขนาดเล็กในสหรัฐอเมริกา ซึ่งตลาดหุ้นไทยให้ผลตอบแทนระยะยาวได้เฉลี่ยอยู่ที่ ร้อยละ 11-12



ภาพที่ 82 เปรียบเทียบผลตอบแทนสินทรัพย์ระหว่าง ปี ค.ศ. 2020
กับค่าเฉลี่ยรายปี ค.ศ. 1926-2020

ที่มา: Ibbotson & Harrington, 2021

[26] หุ้นที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization or Market Cap.) อยู่ในร้อยละ 70 แรกของมูลค่าตลาด เช่น AOT มูลค่าตลาดเท่ากับ 1 ล้านล้านบาท ราคา 70.50 บาท (6 ก.ค. 2565) ที่ SET Index 1,540 จุด

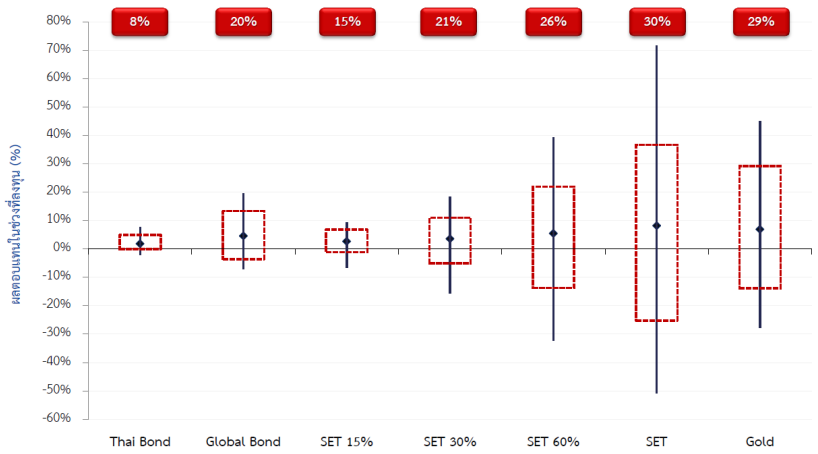
Ibbotson, R. G. and Harrington, J. P. (2021) ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทน 6 สินทรัพย์ต่อขยายช่วง ปี ค.ศ. 2011-2020 ในระยะ 10 ปีหลังจากงานวิจัยก่อนหน้า เมื่อใช้เงินจำนวน 1 ดอลลาร์สรอ. ในการลงทุนเท่า ๆ กัน ทุกสินทรัพย์ พบว่า อัตราเงินเฟ้อโตต่ำกว่าช่วงแรกอยู่ที่ร้อยละ 1.9 คิดเป็นตัวเงินใกล้เคียงเดิมที่ 1.19 ดอลลาร์สรอ. ซึ่งสูงกว่าตั๋วเงินคลัง (TB) เติบโตร้อยละ 0.6 ตัวเงินเพิ่มขึ้นเป็น 1.06 ดอลลาร์สรอ. ในสินทรัพย์ตัวอื่น ๆ ได้แก่ กลุ่มพันธบัตรเติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 3.4, 10 และ 12 ส่วนผลตอบแทนในระยะ 10 ปีหลัง ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนหุ้นขนาดใหญ่และหุ้นขนาดเล็กยังครองอันดับหนึ่งของผลตอบแทนที่มากที่สุด เติบโตร้อยละ 26.7 และ 16.1 ตามลำดับ แต่ผลตอบแทนในช่วงหลังหุ้นขนาดเล็กชะลอและผันผวนมากกว่าหุ้นขนาดใหญ่ และเติบโตเป็นอันดับสอง รองจากหุ้นขนาดใหญ่ เป็นช่วง 10 ปี ในช่วงวัฏจักรเศรษฐกิจขาลง ชะลอตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก ยืนยันได้ว่าในระยะยาวแล้ว การลงทุนในหุ้นยังให้ผลตอบแทนดีที่สุด รองลงมาคือพันธบัตร ขึ้นกับสภาพคล่องของสินทรัพย์แต่ละชนิด

จากกราฟแท่งเปรียบเทียบ ผลตอบแทนสินทรัพย์ระหว่างปี ค.ศ. 2020 กับค่าเฉลี่ยรายปี ค.ศ. 1926-2020 ระยะเวลาเฉลี่ย 95 ปี ทำให้เห็นชัดยิ่งขึ้น สำหรับผลตอบแทนหุ้นขนาดเล็ก ซึ่งลดลงจากค่าเฉลี่ยในอดีตอย่างมีนัยสำคัญ ผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 16 ในขณะที่หุ้นขนาดใหญ่ให้ผลตอบแทนสูงนำค่าเฉลี่ยในอดีต ผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 12 สอดคล้องกับพันธบัตรรัฐบาลและเอกชนผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 5-6 ส่วนสินทรัพย์ระยะสั้นสภาพคล่องสูงกว่า เช่น ตั๋วเงินคลัง (TB) และอัตราเงินเฟ้อปี ค.ศ. 2020 ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 3

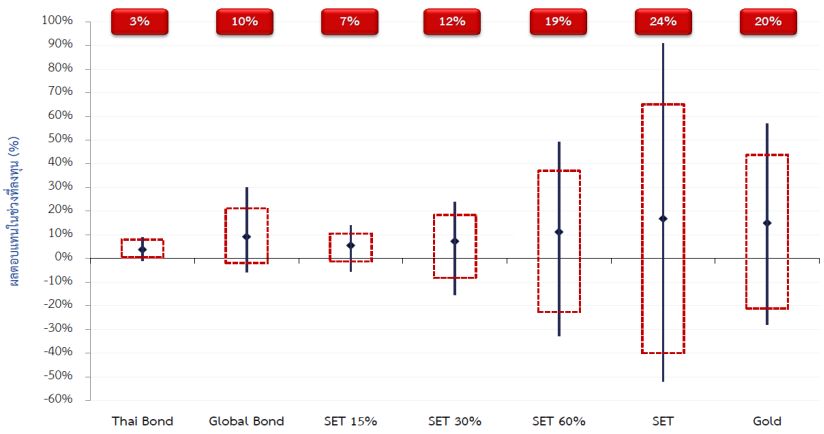
9.4 กรณีศึกษา สาธิตการจัดพอร์ตโฟลิโอ

พอร์ตโฟลิโอ (Portfolio) ลงทุน ในระยะเวลา 6 เดือน – 5 ปี เป็นงานวิจัยติดตามผลการลงทุนในพอร์ตโฟลิโอตัวอย่างของสถาบัน A-Academy (A free lifelong learning academy, n.d.)

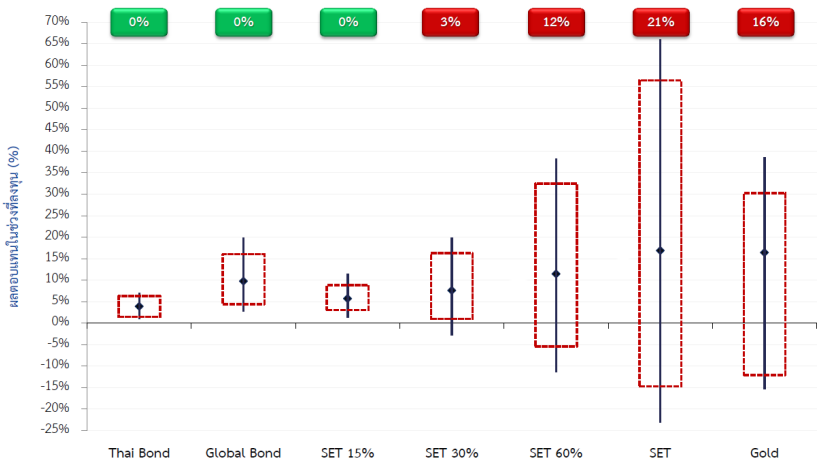
สมมติฐานการวิเคราะห์ข้อมูลผลตอบแทนรายเดือนระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ มิ.ย. 2547 - มิ.ย. 2557 ของตัวแทนสินทรัพย์ต่าง ๆ ได้แก่ ตราสารหนี้ในประเทศ (Thai Bond) ใช้ดัชนี Thai BMA Government, ตราสารหนี้ระหว่างประเทศ (Global Bond) ใช้ Templeton Global Bond, ตราสารหุ้น (SET) ใช้ดัชนี SET TRI, ทองคำ (Gold) ใช้ราคาทองคำจาก London Gold Fixing AM (US Dollar) โดยศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากสินทรัพย์ต่าง ๆ ในพอร์ตโฟลิโอ ลงทุนสิ้นสุดระยะ 6 เดือน 1 ปี 2 ปี 3 ปี 4 ปี และ 5 ปี แสดงผลตามลำดับดังนี้



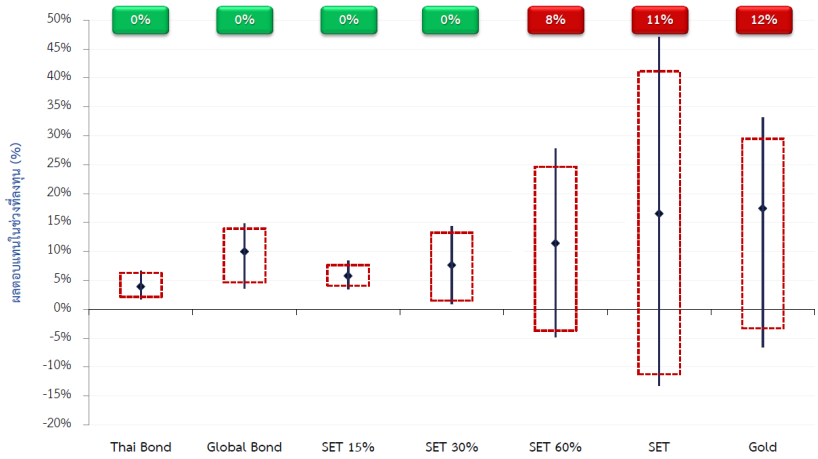
ภาพที่ 83 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน **6 เดือน** ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%)



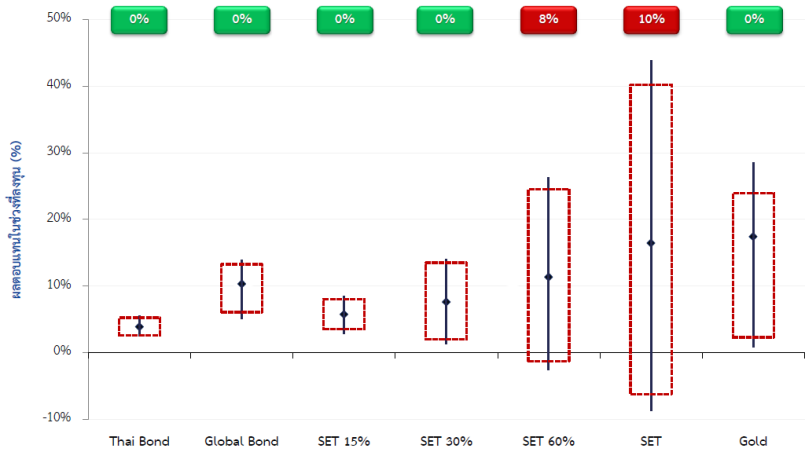
ภาพที่ 84 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน **1 ปี** ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%)



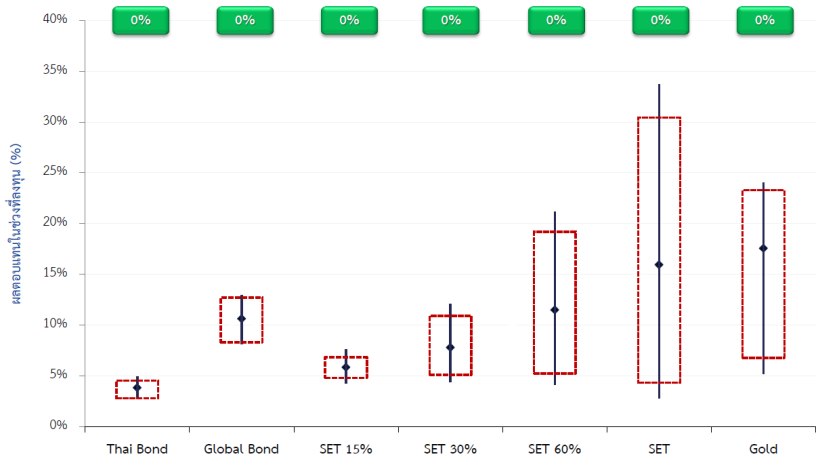
ภาพที่ 85 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน **2 ปี** ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%)



ภาพที่ 86 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน **3 ปี** ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%)



ภาพที่ 87 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน **4 ปี** ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%)



ภาพที่ 88 Risk & Return Profile ระยะเวลาการลงทุน **5 ปี** ของสินทรัพย์ต่าง ๆ (%)

สรุปการลงทุนในสินทรัพย์รวมในระยะเวลาที่ยาวนานขึ้นจะให้ผลตอบแทนรวมในพอร์ตโฟลิโอ ดีขึ้น จากงานวิจัยแสดงให้เห็นว่า การลงทุนในระยะ 5 ปี ของสินทรัพย์ทุกตัวทำให้ผลตอบแทนมากขึ้น หรือผลบวกร้อยละ 100 มีความเสี่ยงต่อการขาดทุนหรือสูญเสียเป็นร้อยละ 0 หรือมีความเสี่ยงต่ำมาก และหากแยกประเภทสินทรัพย์เป็นรายตัวจะเห็นได้ว่า การลงทุนในตราสารหนี้ (Bond) มีความเสี่ยงต่ำกว่าหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการลงทุนในหุ้นสัดส่วนน้อยลดความเสี่ยงต่อการขาดทุน ได้มากกว่าแต่ผลตอบแทนที่ได้รับน้อยกว่าแปรผันตามความเสี่ยงเช่นกัน ส่วนทองคำมีความผันผวนมากและมากกว่าหุ้น ในระยะสั้น 6 เดือน ถึง 2 ปี มีการผันแปรของราคาทองคำทำให้พอร์ตโฟลิโอ ขาดทุนได้มากถึงร้อยละ 10 - 20 แต่หากถือสินทรัพย์ต่อไปได้การลงทุนในหุ้นได้ผลตอบแทนมากที่สุด รองลงมาเป็นทองคำ ในระยะ 5 ปีขึ้นไป

บรรณานุกรม

A free lifelong learning academy. (n.d.). A-Academy. Retrieved from http://www.a-academy.net

Britannica Kids. (n.d.). *Harry M. Markowitz*. Retrieved from https://kids.britannica.com/students/article/Harry-M-Markowitz/329198

Ibbotson Associates. (2013). *Ibbotson SBBI valuation yearbook 2013: Market results for stocks, bonds, bills, and inflation 1926-2012*. Chicago, Ill.: Morningstar.

Ibbotson, R. G., & Harrington, J. P. (2021). *Stocks, bonds, bills, and inflation (SBBI): 2021 summary edition*. Retrieved from https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/book/rf publication/2021/sbbi-summary-edition-2021. -

Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance, 7*(1), 77-91. doi:https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x

จิรพร สุเมธีประสิทธิ์. (2565). ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย แก้ให้ครอบคลุมสาเหตุทุกด้าน – เรื่องที่ 538. สืบค้นจาก https://chirapon.wordpress.com/tag/ความเสี่ยงด้านอัตราดอก/

จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2547). *การลงทุน* (พิมพ์ครั้งที่6). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ฐิติเมธ โภคชัย. (2565). *สร้างงานอดิเรกการลงทุนรับทรัพย์เข้ากระเป๋า*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/education-research/education/happymoney/knowledge/article/80-tsi-making-money-by-investing-as-a-hobby

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/bts/price

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2558). *ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์หลักสูตรผู้แนะนำการลงทุนด้านหลักทรัพย์* (พิมพ์ครั้งที่ 22). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

ฟอร์บ ไทยแลนด์. (2564). การจัดอันดับ 50 มหาเศรษฐีไย ประจำปี 2564. สืบค้นจาก https://forbesthailand.com/world/asia/การจัดอันดับ-50-มหาเศรษฐี-7.html

ดรรชนี

3 Bucket Strategy.....21
5 Forces Model 163
Asset Allocation 44, 140, 142, 185
ATC.....77, 78
ATO 77, 78
Automatic Order Matching 75
Bar Chart 8, 173, 177
Beta Coefficient..... 188
Bottom-Up Approach 162
Buy Signal 182
Call Option.....7, 25, 97, 99, 100, 102, 107
Candlestic..... 176
Candlestick.....8, 176, 177
Cash Account..... 24, 77, 80
Cash Balance Account.....81
Centralized Exchange 69
Circuit Breaker.....83
Commission Fee 115, 124, 126
Credit Balance 81
Credit Balance Account.....81
Decentralized Exchange.....69
Disposition Effect 135, 137, 140, 141, 143
Dow Theory..... 135, 157, 170, 171, 182, 183
Endowment Effect.....7, 137
Exchange.....32, 49, 50, 51, 53, 60, 62, 64, 67, 68, 69, 72, 73, 93, 108, 137, 146, 147, 155
FOK 78
Forward.....94, 96
Fundamental Analysis 25, 121, 155, 157, 160, 161
Future.....7, 24, 26, 61, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 101, 102, 103, 106, 108, 111, 119, 141, 187
Head & Shoulders..... 173, 174, 175
Head & Shoulders Top 174
Heuristics..... 142
Holding Period Return 186
Iceberg.....78
ICO.....65, 67, 68, 69, 70, 71
Initial Margin.....81, 106
Investment Diversification..... 190
IOC.....78
January Effect 147, 155
Long Position 24, 95, 97, 100, 101, 106
Maintenance Margin.....81, 106
Maintenance Margin Rate 81
Margin Account 81
Mark-to-Market 109
Mental Accounting 135, 136, 140, 142, 143
Monday Effect 146, 147
Moving Average 145, 161, 170, 171, 172, 178, 179
Net Settlement 77
Odd Lot.....79
Option ...7, 25, 61, 63, 94, 95, 96, 97, 99, 100, 101, 102, 103, 107, 108, 109, 119
Portfolio Selection..... 153, 190
Price Pattern 171, 174
Prospect Theory....7, 134, 135, 137, 138, 141, 143, 151
Put Option.....97, 99, 100, 107

Risk Premium 189
Sell Signal 182
SET 50 Index Future 94
SET 50 Index Option 94
Set THSI Index 85
Short Position 97
Shoulders..... 174
Spread 79, 106, 147
Streaming Click2Win.....7, 114, 115, 117, 130, 132
Swap 94, 96, 97
SWOT Analysis 8, 165, 166
Systematic Risk..... 187, 188, 192
Technical Analysis..... 25, 122, 135, 154, 157, 160, 161, 170, 171
Top-Down Approach..... 162
Unsystematic Risk..... 188
ข้อมูลวงใน..... 156
คริปโทเคอร์เรนซี.....67, 69
ค่านายหน้า..... 17, 51, 53, 84, 85, 108, 127
ดอกเบี้ยทบต้น..... 14
ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ.....29, 38
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์.....13, 47, 55
ดัชนีราคาหุ้น.....56, 82, 83
ตลาดที่มีประสิทธิภาพ..... 133, 139, 154, 155
ตลาดในอุดมคติ..... 154
ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า 50, 54, 60, 61, 93, 94, 97, 98, 99, 104, 106, 111, 112
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ..... 50, 54, 59, 82
ตลาดหุ้นกรุงเทพ..... 51
ทฤษฎีความคาดหวัง..... 134, 135
ทฤษฎีเงิน 3 ถัง 21
โทเคนดิจิทัล 64, 69, 70, 71
บันทึกการซื้อขายหุ้น..... 123, 124, 126
วัฏจักรเศรษฐกิจ..... 29, 38, 43, 46, 197
วิเคราะห์ทางเทคนิค..... 25, 122, 170, 171, 177
สินทรัพย์ดิจิทัล..... 49, 54, 64, 65, 67, 68, 69, 71
สินทรัพย์อ้างอิง..... 60, 94, 97, 99, 100
อคติทางการเงินเชิงพฤติกรรม..... 140
อนุพันธ์. 6, 7, 20, 22, 24, 25, 26, 49, 59, 60, 61, 62, 93, 94, 95, 96, 97, 102, 103, 104, 105, 106, 109, 111, 113, 114, 115, 116, 119, 120, 126, 141

ประวัติผู้เขียน

ผู้ช่วยศาสตราจารย์เรวดี พานิช

ประวัติการศึกษา

ปริญญาตรี เศรษฐศาสตร์บัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย (เกียรตินิยมอันดับหนึ่งสาขาเศรษฐศาสตร์การค้าระหว่างประเทศ) พ.ศ. 2539

ปริญญาโท เศรษฐศาสตร์เกษตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ (สาขาเศรษฐมิติ) พ.ศ. 2542

งานวิจัย

1. การศึกษาเปรียบผลการของบริษัทไทยที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืนตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนขององค์การสหประชาชาติ ค.ศ. 2015-2030 ทุนส่งเสริมงานวิจัยมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย พ.ศ. 2564 (หัวหน้าโครงการ)
2. ปัจจัยที่เป็นแรงจูงใจให้ผู้จัดการในบริษัทในประเทศไทยเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อสังคมหรือสิ่งแวดล้อม (CSR) : กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมขัดแย้ง (Controversial Industry) และกลุ่มอุตสาหกรรมไม่ขัดแย้ง (Non-Controversial Industry) หัวหน้าโครงการ ดร.นุช เกื้อศิริกุล, Senior Lecture Alliance Manchester Business School The University of Manchester, United Kingdom (นักวิจัยร่วมสำรวจภาคสนาม 6 สิงหาคม พ.ศ. 2562-27 มีนาคม พ.ศ. 2563)
3. กลไกความเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์อเมริกากับตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชีย ทุนส่งเสริมงานวิจัยมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย พ.ศ. 2561 (หัวหน้าโครงการ)
4. การจัดทำยุทธศาสตร์อุตสาหกรรมยางพาราไทยระยะ 20 ปี (2560-2579) โดยความร่วมมือระหว่างการยางแห่งประเทศไทย (กยท.) และศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย พ.ศ. 2560 (นักวิจัยร่วมภาคสำรวจการระดมความคิดเห็นภาคประชาชน)

บทความวิจัย

1. ความสัมพันธ์เชิงพลวัตระหว่างผลตอบแทนและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจยั่งยืนที่ถูกจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและธรรมาภิบาล ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ฉบับมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปีที่ 28 ฉบับที่ 2 เดือนกรกฎาคม-ธันวาคม 2565

2. การศึกษาเปรียบผลการดำเนินงานของบริษัทไทยที่มีนโยบายการจัดการธุรกิจยั่งยืนตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนขององค์การสหประชาชาติ ค.ศ. 2015-2030 ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ฉบับมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปีที่ 27 ฉบับที่ 2 เดือนกรกฎาคม-ธันวาคม 2564
3. เจตคติผู้บริหารบริษัทไทยที่มีต่อการดำเนินธุรกิจแบบยั่งยืน ตามเป้าหมายการพัฒนาขององค์การสหประชาชาติ ค.ศ. 2015-2030 ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ฉบับมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปีที่ 26 ฉบับที่ 2 เดือนกรกฎาคม-ธันวาคม 2563
4. กลไกความเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์อเมริกากับตลาดเกิดใหม่ในภูมิภาคเอเชีย ตีพิมพ์ในวารสารวิชาการสมาคมสถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย ฉบับมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปีที่ 25 ฉบับที่ 1 เดือนมกราคม-มิถุนายน 2562
5. ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก ช่วงการเปลี่ยนเป็นโลกาภิวัตน์สมัยใหม่ ตีพิมพ์เผยแพร่ในวารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ปีที่ 37 ฉบับที่ 4 เดือนตุลาคม-ธันวาคม 2560
6. ผลกระทบของสื่อสังคมออนไลน์ต่อผลการเรียนของนักศึกษา ตีพิมพ์เผยแพร่ในวารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ปีที่ 36 ฉบับที่ 4 เดือน ตุลาคม - ธันวาคม 2559
7. การสำรวจพฤติกรรมการใช้สื่อสังคมออนไลน์ของคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ตีพิมพ์เผยแพร่ในวารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ปีที่ 36 ฉบับที่ 3 เดือนกรกฎาคม - กันยายน 2559

สถานที่ติดต่อ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย 126/1 ถนนวิภาวดีรังสิต ดินแดง 10400
โทรศัพท์ 02-6976305, 02-6976303
E-mail: rewadee_pan@utcc.ac.th

ISBN 978-616-593-695-8