

เตรียมพร้อมก่อนเทรด SET50 Index Futures



กวี น้าพาเจริญ , CFA, FRM

รองผู้จัดการฝ่ายธุรกิจอนุพันธ์

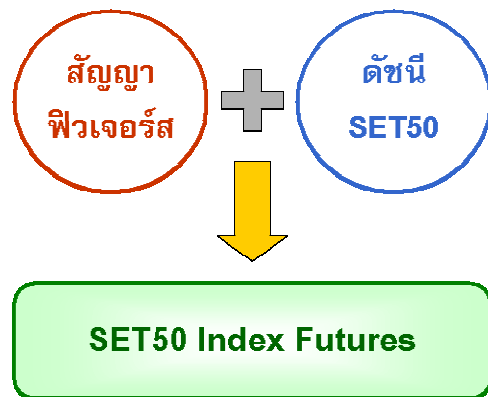
บมจ. หลักทรัพย์ บัวหลวง

29 พฤษภาคม 2552

ผู้เรียบเรียงข้อมูล: นภัส ศรีสวัสดิ์พงษ์

รู้จักกับ SET50 Index Futures

SET50 Index Futures เป็นสัญญาฟิวเจอร์สแรกที่ตลาดอนุพันธ์ (TFEX) นำมาซื้อขายเมื่อวันที่ 28 เมษายน พ.ศ. 2549 โดยสัญญา SET50 Index Futures มีสินค้าอ้างอิงเป็นดัชนี SET50 ทำให้นักลงทุนหลายคนเรียกสัญญาฟิวเจอร์สนี้ว่าเป็น ดัชนีหุ้นล่วงหน้า อย่างไรก็ตาม ด้วยความที่ SET50 Index Futures นี้มีสินค้าอ้างอิงเป็นดัชนีหุ้น ผู้ที่เข้ามาซื้อขาย SET50 Index Futures นี้ส่วนใหญ่จึงเป็นนักลงทุนที่คุ้นเคยกับซื้อขายหุ้นมาก่อน ทำให้หลายครั้งนักลงทุนหลายคนจึงมีความสับสนและเข้าใจผิดระหว่างการซื้อขายสัญญา SET50 Index Futures กับหุ้น ซึ่งสามารถสรุปความแตกต่างระหว่างการซื้อขายสัญญา SET50 Index Futures กับการซื้อขายหุ้นได้ดังแสดงในตารางที่ 1



ตารางที่ 1 : ตารางเปรียบเทียบระหว่างการลงทุนใน SET50 Index Futures และการลงทุนในหุ้น

ข้อแตกต่าง	SET50 Index Futures	หุ้นสามัญ
การใช้เงินลงทุน	ไม่ใช้เงินเต็มจำนวนตามมูลค่าสัญญา โดยวางเงินหลักประกันบางส่วน	ใช้เงินเต็มจำนวนตามมูลค่าของหุ้น
ช่วงห่างของราคาขั้นต่ำ	0.1 จุด	ขึ้นอยู่กับระดับราคาหุ้นในแต่ละช่วงราคา
อายุสัญญา / หลักทรัพย์	มีการกำหนดวันครบกำหนดอายุของสัญญาชัดเจน ซึ่งจะต้องมีการชำระส่วนต่างของราคา ณ วันสุดท้าย	ไม่มีวันหมดครบกำหนดอายุ ทำให้สามารถถือครองหุ้นได้เป็นระยะเวลานาน
ซื้อก่อนขายที่หลัง	ทำได้โดยไม่มีข้อจำกัด	ทำได้โดยไม่มีข้อจำกัด
ขายก่อนซื้อที่หลัง	ทำได้โดยไม่มีข้อจำกัด	ทำได้โดยเรียกธุรกรรมนี้ว่า ขายชอร์ต แต่ต้องทำธุรกรรมยืมหุ้นไว้ก่อน
ความเสี่ยงจากการขาดทุน	เงินทุนสามารถติดลบได้ เพราะนักลงทุนไม่ต้องวางเงินเต็มจำนวนตามมูลค่าสัญญา	เงินทุนไม่สามารถติดลบได้ เว้นแต่ว่านักลงทุนจะทำการกู้ยืมเงินดังกล่าวมาลงทุน หรือทำธุรกรรมขายชอร์ต

ยิ่งไปกว่านั้น SET50 Index Futures ยังมีการชำระกำไรขาดทุนจะทำการชำระทุก ๆ สิ้นวัน และการชำระกำไรขาดทุนครั้งสุดท้ายจะมีขึ้น ณ วันที่สัญญาฟิวเจอร์สหมดอายุลง โดยการลงทุนในหุ้นจะไม่มีกระบวนการชำระกำไรขาดทุนทุก ๆ วันอย่างนี้

ส่วนประกอบ SET50 Index Futures

ตารางที่ 2 : ลักษณะและข้อกำหนดของ SET50 Index Futures ที่ บมจ. ตลาดอนุพันธ์กำหนด

สินค้าอ้างอิง	ดัชนี SET50
ตัวคูณดัชนี	1,000 บาท ต่อ 1 จุด
เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	เดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคมโดยนับไปไม่เกิน 4 ไตรมาส
ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ	0.1 จุด
ช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน	+/- 30% ของราคาที่ใช้ชำระราคาในวันทำการก่อนหน้า
เวลาซื้อขาย	Pre-open: 9:15 – 9:45 Morning session: 9:45 – 12:30 Pre-open: 14:00 – 14:30 Afternoon session: 14:30 – 16:55
วันซื้อขายวันสุดท้าย	วันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ โดยให้ช่วงเวลาซื้อขายในวันสุดท้ายของการซื้อขายสิ้นสุดในเวลา 16.30 น.
ราคาที่ใช้ชำระราคาในวันซื้อขายวันสุดท้าย	ค่าเฉลี่ยของดัชนี SET50 ของวันซื้อขายวันสุดท้ายของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยคำนวณจากค่าดัชนี SET50 ในช่วง 15 นาทีสุดท้าย และค่าดัชนีราคาปิดของวันนั้น โดยตัดค่าที่มากที่สุด 3 ค่า และค่าที่น้อยที่สุด 3 ค่าออก และ ใช้ค่าเฉลี่ย 2 ค่าแทน
วิธีชำระราคา	กำไร / ขาดทุน ชำระราคาเป็นเงินสด

ลักษณะและข้อกำหนดของ SET50 Index Futures (ดังแสดงไว้ใน ตารางที่ 2) นั้น อาจจะมีบางประเด็นค่อนข้างรวบรัดอยู่ ดังนั้น ผมจึงอยากที่จะอธิบายเพิ่มเติมดังนี้

1. สินค้าอ้างอิง

ดัชนี SET50 ซึ่งเป็นสินค้าอ้างอิงของ SET50 Index Futures นี้ถือว่าเป็นดัชนีราคาหุ้นที่ได้รับความนิยมในหมู่นักลงทุนสถาบันมากที่สุดในการนำมาเป็นเครื่องมือชี้วัดผลตอบแทนจากการลงทุน (Benchmark Index) และสามารถซื้อขายหุ้นอ้างอิงประมาณ 50 ตัวของดัชนี SET50 ได้จริง

2. ตัวคูณดัชนี

ตัวคูณดัชนีทำหน้าที่เปลี่ยนจากหน่วยของดัชนี SET50 สัญญา จากจุดเป็นบาท และในขณะเดียวกันเป็นตัวกำหนดว่า SET50 Index Futures จะมีขนาดของสัญญาเท่าไร โดยตัวคูณดัชนีที่ 1,000 บาทต่อจุด หมายความว่าถ้าราคาของ SET50 Index Futures อยู่ที่ 300 จุด มูลค่าสัญญาจะเท่ากับ $300 \times 1,000 = 300,000$ บาท

3. เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ

ถ้าวันนี้เป็นวันที่ 11 พ.ค. 2552 สัญญา SET50 Index Futures ที่มีการซื้อขายนั้นจะมีทั้งหมด 4 สัญญา และมีเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุได้แก่ มิถุนายน 2552 กันยายน 2552 ธันวาคม 2552 และมีนาคม 2553

4. ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ

ราคาของสัญญา SET50 Index Futures ที่มีการซื้อขายกันนั้นจะสามารถส่งคำสั่งซื้อขายโดยระบุราคาได้ห่างกันไม่ต่ำกว่า 0.1 จุด

- ตัวอย่างของราคาที่สามารถระบุได้มีดังนี้ 305 จุด 305.4 จุด และ 305.9 จุด เป็นต้น
- ตัวอย่างของราคาที่ไม่สามารถระบุได้มีดังนี้ 306.15 จุด 307.11 จุด และ 308.18 จุด เป็นต้น

5. วันซื้อขายวันสุดท้าย

วันซื้อขายวันสุดท้ายของทุกสัญญานั้นเป็นวันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ โดยตัวอย่างของวันซื้อขายวันสุดท้ายมีดังนี้

- สัญญาที่จะหมดอายุในเดือน มิถุนายน 2552 จะมีวันซื้อขายวันสุดท้ายตรงกับ 29 มิ.ย. 2552
- สัญญาที่จะหมดอายุในเดือน กันยายน 2552 จะมีวันซื้อขายวันสุดท้ายตรงกับ 29 ก.ย. 2552
- สัญญาที่จะหมดอายุในเดือน ธันวาคม 2552 จะมีวันซื้อขายวันสุดท้ายตรงกับ 29 ธ.ค. 2552
- สัญญาที่จะหมดอายุในเดือน มีนาคม 2553 จะมีวันซื้อขายวันสุดท้ายตรงกับ 30 มี.ค. 2553

นอกจากนั้น ในวันซื้อขายสุดท้ายของแต่ละสัญญา สัญญานั้นจะมีการซื้อขายสิ้นสุดในเวลา 16.30 น.

ชื่อสัญญาสำหรับการส่งคำสั่งซื้อขาย

ก่อนที่จะทำความเข้าใจกับชื่อสัญญาของ SET50 Index Futures จะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับอักษรย่อของเดือนที่ครบกำหนดเสียก่อน โดยตลาดอนุพันธ์ (TFEX) เลือกใช้อักษรย่อหนึ่งตัวแทนชื่อเดือนตามตารางที่ 3 ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานสากล

ตารางที่ 3 : อักษรย่อของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ

เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	อักษรย่อ	เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	อักษรย่อ
มีนาคม	H	กันยายน	U
มิถุนายน	M	ธันวาคม	Z

การส่งคำสั่งของ SET50 Index Futures สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะ ได้แก่ แบบ Single Order ซึ่งเป็นการส่งคำสั่งซื้อขายทีละหนึ่งสัญญา และ แบบ Combination Order ซึ่งเป็นการส่งคำสั่งซื้อขายสองสัญญาพร้อมกัน โดยทั้งสองแบบนี้มีชื่อสัญญาสำหรับการส่งคำสั่งแตกต่างกันออกไปดังนี้

1. Single Order ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้มีการใช้อักษรย่อสำหรับสัญญาฟิวเจอร์ส ซึ่งประกอบด้วย 3 ส่วน ดังตัวอย่างของสัญญา S50Z09

ตารางที่ 4 : ตัวอย่างชื่อสัญญา SET50 Index Futures แบบ Single Order

ส่วนที่ 1	ส่วนที่ 2	ส่วนที่ 3
S50	Z	09

- ส่วนที่ 1 : S50 ใช้แทนดัชนี SET50 ซึ่งเป็นสินค้าอ้างอิง

- ส่วนที่ 2 : Z ใช้แทนเดือนธันวาคม ซึ่งเป็นเดือนที่สัญญาครบกำหนดอายุ
- ส่วนที่ 3 : 09 ใช้แทนปี ค.ศ. 2009 ซึ่งเป็นปีที่สัญญาครบกำหนดอายุ ถ้าปีที่สัญญาครบกำหนดอายุเป็น ค.ศ. 2010 เราก็คงใช้ตัวย่อเป็น 10

2. Combination Order ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้มีการใช้อักษรย่อสำหรับสัญญาฟิวเจอร์ส ซึ่งประกอบด้วย 5 ส่วน ดังตัวอย่างของสัญญา S50U09Z09

ตารางที่ 5 : ตัวอย่างชื่อสัญญา SET50 Index Futures แบบ Combination Order

ส่วนที่ 1	ส่วนที่ 2	ส่วนที่ 3	ส่วนที่ 4	ส่วนที่ 5
S50	U	09	Z	09

- ส่วนที่ 1 : S50 ใช้แทนดัชนี SET50 ซึ่งเป็นสินค้าอ้างอิงของทั้งสองสัญญา
- ส่วนที่ 2 : U ใช้แทนเดือนกันยายน ซึ่งเป็นเดือนที่สัญญาครบกำหนดอายุของสัญญาที่ 1
- ส่วนที่ 3 : 09 ใช้แทนปี ค.ศ. 2009 ซึ่งเป็นปีที่สัญญาครบกำหนดอายุของสัญญาที่ 1
- ส่วนที่ 4 : Z ใช้แทนเดือนธันวาคม ซึ่งเป็นเดือนที่สัญญาครบกำหนดอายุของสัญญาที่ 2
- ส่วนที่ 5 : 09 ใช้แทนปี ค.ศ. 2009 ซึ่งเป็นปีที่สัญญาครบกำหนดอายุของสัญญาที่ 2

เมื่อนักลงทุนส่งคำสั่งซื้อ S50U09Z09 หมายความว่า นักลงทุนต้องการซื้อสัญญาที่ 2 (S50Z09) และขายสัญญาที่ 1 (S50U09) พร้อม ๆ กัน ในทางตรงกันข้าม เมื่อนักลงทุนส่งคำสั่งขาย S50U09Z09 หมายความว่า นักลงทุนต้องการขายสัญญาที่ 2 (S50Z09) และซื้อสัญญาที่ 1 (S50U09) พร้อม ๆ กัน แต่ในทางปฏิบัติ การส่งคำสั่ง Combination Order นั้นอาจจะต้องระบุราคาด้วยซึ่งอาจจะเป็นได้ทั้งบวกและลบ เช่น

- ในกรณีที่นักลงทุนส่งคำสั่ง ซื้อ S50U09Z09 โดยมีราคาของ S50Z09 สูงกว่า S50U09 ที่ 1 จุด นักลงทุนคนนั้นจะต้องส่งคำสั่ง ซื้อ S50U09Z09 โดยระบุราคาเท่ากับ 1 จุด
- ในกรณีที่นักลงทุนส่งคำสั่ง ซื้อ S50U09Z09 โดยมีราคาของ S50Z09 ต่ำกว่า S50U09 ที่ 2 จุด นักลงทุนคนนั้นจะต้องส่งคำสั่ง ซื้อ S50U09Z09 โดยระบุราคาเท่ากับ -2 จุด

ด้วยความสับสนด้านการส่งคำสั่ง Combination Order นี้ ทำให้นักลงทุนทั่วไปมีโอกาสจะส่งคำสั่งผิดได้ง่าย ปัจจุบันทางตลาดอนุพันธ์จึงไม่อนุญาตให้นักลงทุนส่งคำสั่งผ่านระบบซื้อขายแบบอินเตอร์เน็ตได้ด้วยตนเอง ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนจึงต้องส่งคำสั่งแบบ Combination Order ผ่านเจ้าหน้าที่การตลาดเท่านั้น

ประโยชน์และข้อควรระวังของ SET50 Index Futures

ประโยชน์ในการบริหารความเสี่ยง โดยหากว่านักลงทุนมีการคาดการณ์ว่าในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้าราคาตลาดจะตกต่ำลง ซึ่งในกรณีที่นักลงทุนเองมีพอร์ตหุ้นอยู่ นักลงทุนนั้นสามารถเข้าไปทำการขาย

SET50 Index Futures โดยไม่จำเป็นต้องขายหุ้นในพอร์ตออกไป ซึ่งเป็นการป้องกันการขาดทุนจากการที่ราคาหุ้นตกต่ำตามสภาวะของตลาดได้

ประโยชน์ในการซื้อขายเพื่อเก็งกำไร SET50 Index Futures เป็นเครื่องมือทำกำไรได้หลากหลายวิธี โดยมีข้อได้เปรียบหลาย ๆ อย่างเมื่อเทียบกับการซื้อขายหุ้นโดยตรง เช่น

- ใช้เงินลงทุนที่ค่อนข้างต่ำ เพราะการซื้อขาย SET50 Index Futures นั้นใช้เงินลงทุนจำนวนน้อย โดยนักลงทุนจ่ายเพียงแค่เงินประกันขั้นต้นเท่านั้น ซึ่งมีมูลค่าน้อยกว่ามูลค่าของสัญญามาก
- สามารถทำการวิเคราะห์ทิศทางได้ง่ายกว่าหุ้น เพราะเป็นการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของตลาดโดยภาพรวม ทำให้ไม่ต้องวิเคราะห์ปัจจัยเฉพาะของหุ้นเป็นรายตัว
- สามารถทำกำไรได้ทั้งในตลาดที่มีสภาวะอยู่ในขาขึ้นและขาลง เนื่องจากสัญญาฟิวเจอร์สเป็นเพียงการทำสัญญาซื้อขายกันล่วงหน้าเท่านั้น ไม่มีเงื่อนไขเหมือนการขายชอร์ตหุ้น ซึ่งจะต้องยืมหุ้นมาก่อน ถึงจะขายชอร์ตได้

แม้ว่า SET50 Index Futures จะมีประโยชน์ในการเป็นเครื่องมือบริหารความเสี่ยงและมีข้อได้เปรียบหลาย ๆ อย่างในการซื้อขายเพื่อเก็งกำไร แต่ทว่า SET50 Index Futures นั้นก็เปรียบเสมือนดาบสองคมซึ่งมีความเสี่ยงที่ต้องพึงระวังด้วยเช่นกัน

ความเสี่ยงจากอัตราทด (Leverage) สัญญาซื้อขายฟิวเจอร์สนั้นมีอัตราทด ที่สูง กล่าวคือ เมื่อนักลงทุนใช้เงินลงทุนเท่ากัน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของสัญญาซื้อขายฟิวเจอร์สจะสูงกว่าการลงทุนในหุ้น นั่นหมายถึง ในกรณีที่นักลงทุนสามารถคาดการณ์ทิศทางของตลาดโดยรวมได้ถูกต้อง นักลงทุนก็จะได้ผลตอบแทนที่สูง ในทางกลับกัน หากว่าสภาวะตลาดเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับที่นักลงทุนคาดคิดไว้ นักลงทุนก็จะมีอัตราขาดทุนในระดับที่สูงเช่นเดียวกัน

การรักษาระดับเงินประกัน ถึงแม้ว่าในการซื้อขายสัญญาฟิวเจอร์สนั้นจะเป็นการลงทุนเริ่มต้นโดยการวางเงินประกันขั้นต้น (Initial Margin) ค่อนข้างน้อย แต่สำนักหักบัญชีจะมีการคำนวณกำไรขาดทุนทุกสิ้นวัน โดยถ้านักลงทุนได้กำไร ระดับเงินประกันในบัญชีของตนก็จะเพิ่มขึ้น แต่ถ้าเกิดการขาดทุน ระดับเงินประกันในบัญชีของตนก็จะลดลงด้วยเช่นกัน และเมื่อระดับเงินประกันลดต่ำกว่าระดับเงินประกันขั้นต่ำ (Maintenance Margin) นักลงทุนก็就会被เรียกให้วางเงินประกันเพิ่มเติม ดังนั้น นักลงทุนจึงมีความเสี่ยงที่จะต้องหาเงินมาเติมหากมีการขาดทุนในแต่ละวันอย่างต่อเนื่อง

สัญญาซื้อขายฟิวเจอร์สมีอายุจำกัด ซึ่งถือเป็นข้อแตกต่างตรงที่ว่าหุ้นไม่มีวันหมดอายุ หลังจากให้นักลงทุนเปิดสถานะซื้อหรือขายในสัญญาฟิวเจอร์สแล้ว นักลงทุนมีจะได้รับกำไรและต้องชำระเงินที่ตนขาดทุนไปทุก ๆ วัน จนถึงวันครบกำหนดอายุสัญญา หรือจนกระทั่งวันที่นักลงทุนตัดสินใจปิดสถานะของสัญญา ปัจจุบันอายุสัญญาที่ยาวที่สุดของ SET50 Index Futures คือ หนึ่งปี ทำให้นักลงทุนที่ต้องการลงทุนในระยะยาว

เช่น สองปีหรือสามปี จะต้องปิดสัญญาเดิมที่จะหมดอายุลงแล้วไปเปิดสัญญาใหม่ (Rollover) เพื่อคงสถานะการลงทุนที่ตนต้องการไว้ ซึ่งการ Rollover นี้อาจจะไม่สามารถทำได้ง่ายนักถ้าเราต้องการปิดสัญญาที่กำลังจะหมดอายุลง สมมุติว่าเป็น S50Z09 และไปเปิดสัญญาใหม่ที่เพิ่งเข้ามาซื้อขายอย่าง S50U10 หรือ S50Z10 เพราะสัญญาใกล้เคียง ๆ และเพิ่มเข้ามาซื้อขายไม่นานนักจะขาดสภาพคล่อง ทำให้ไม่สามารถ Rollover ได้สมบูรณ์ ทางเลือกที่สามารถทำได้คือ การ Rollover จาก S50Z09 ไปยัง S50H10 หรือ S50M10 แทนก่อน ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนที่ต้องการลงทุนระยะยาวใน SET50 Index Futures อาทิ การป้องกันความเสี่ยงจากการลงทุนในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) เป็นต้น จะต้องตระหนักไว้ว่าตนอาจจะต้องมีการ Rollover ค่อนข้างถี่เช่น ทุก 3 เดือน หรือ 6 เดือน เป็นต้น ซึ่งมีผลให้เกิดค่าธรรมเนียมการซื้อขายที่สูงมากขึ้นด้วย

แหล่งข้อมูลที่น่าสนใจ

1. **SET50 Index Futures**, [ออนไลน์], เข้าถึงได้จาก <http://www.tfex.co.th>, (วันที่ค้นข้อมูล 12 พ.ค. 2552)
2. **Derivatives SET50 Index Futures**, [ออนไลน์], เข้าถึงได้จาก <http://www.set.or.th>, (วันที่ค้นข้อมูล 12 พ.ค. 2552)
3. **Futures**, [ออนไลน์], เข้าถึงได้จาก <http://edu.tsi-thailand.org>, (วันที่ค้นข้อมูล 12 พ.ค. 2552)
4. **SET50 Index Futures VS. Stock**, [ออนไลน์], เข้าถึงได้จาก <http://www.dbsvittrade.com>, (วันที่ค้นข้อมูล 12 พ.ค. 2552)