

เตรียมพร้อมก่อนเทรด SET50 Index Options



กวี น้าพาเจริญ , CFA, FRM

รองผู้จัดการฝ่ายธุรกิจอนุพันธ์

บมจ. หลักทรัพย์ บัวหลวง

16 กรกฎาคม 2552

ผู้เรียบเรียงข้อมูล: นภัส ศรีสวัสดิ์พงษ์

รู้จักกับ SET50 Index Options

สำหรับ SET50 Index Options ทางตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ได้นำมาซื้อขายเมื่อวันที่ 29 ตุลาคม พ.ศ. 2550 โดยสัญญา SET50 Index Options เป็นตราสารสิทธิที่ให้สิทธิแก่ผู้ซื้อหรือผู้ที่ถืออปชั่นในการซื้อหรือขายสินค้าอ้างอิงซึ่งในที่นี้ก็คือดัชนี SET50 ณ ราคาที่ตกลงกันไว้ล่วงหน้า (ราคาใช้สิทธิ) ในปริมาณ และภายในระยะเวลาที่กำหนด แบ่งออกเป็น 2 ชนิด ได้แก่ Call Options และ Put Options

Call Options หมายถึงสิทธิในการซื้อสินทรัพย์อ้างอิง ณ ราคาที่กำหนดให้ในเวลาที่กำหนดให้ในอนาคต แต่สิทธิดังกล่าวนี้ไม่ได้เป็นเงื่อนไขที่บังคับผู้ซื้อ ซึ่งหมายความว่า ผู้ซื้อจะใช้สิทธิในการซื้อสินทรัพย์หรือไม่ก็ได้ แต่สิทธิดังกล่าวนี้เป็นเงื่อนไขที่บังคับผู้ขายในการส่งมอบสินทรัพย์ ถ้าผู้ซื้อใช้สิทธิตาม Call Options สำหรับ “SET50 Index Call Options”

- ผู้ซื้อ (Long) SET50 Index Call Options จะมีสิทธิที่จะซื้อ SET50 Index ในอนาคต ณ ราคาใช้สิทธิ
- ผู้ขาย (Short) SET50 Index Call Options จะมีภาระผูกพันที่จะต้องขาย SET50 Index ในอนาคต ณ ราคาใช้สิทธิ หากผู้ซื้อ (Long) SET50 Index Call Options ทำการใช้สิทธิ

Put Options หมายถึงสิทธิในการขายสินทรัพย์อ้างอิง ณ ราคาที่กำหนดให้ ในเวลาที่กำหนดให้ในอนาคต เช่นเดียวกับกับ Call Options โดยให้สิทธิต่อผู้ซื้อ Put Options ที่จะเลือกใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้ แต่ไม่ใช่เงื่อนไขที่บังคับผู้ซื้อ แต่จะเป็นเงื่อนไขบังคับกับผู้ขายในการส่งมอบสินทรัพย์ ถ้าผู้ซื้อใช้สิทธิตาม Put Options สำหรับ “SET50 Index Put Options”

- ผู้ซื้อ (Long) SET50 Index Put Options จะมีสิทธิที่จะขาย SET50 Index ในอนาคต ณ ราคาใช้สิทธิ
- ผู้ขาย (Short) SET50 Index Put Options จะมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อ SET50 Index ในอนาคต ณ ราคาใช้สิทธิ หากผู้ซื้อ (Long) SET50 Index Put Options ทำการใช้สิทธิ

ในตลาดต่างประเทศ สินค้าอ้างอิงของตราสารอนุพันธ์ที่นิยมมากที่สุด คือ ดัชนีราคาหุ้น โดยเฉพาะในตลาดหุ้นของเกาหลี (Korea Exchange) ซึ่งมีปริมาณซื้อขายของ Equity Index Futures ที่สูงที่สุดในโลก โดยมีสิ่งที่ไม่เหมือนใครคือ KOSPI 200 Options (ซึ่งเป็นอปชั่นที่อ้างอิงดัชนี KOSPI200) มีปริมาณการซื้อขายมากกว่า KOSPI 200 Futures ประมาณ 40 เท่า ในปี พ.ศ. 2552

ส่วนประกอบ SET50 Index options

ตารางที่ 1 : ลักษณะและข้อกำหนดของ SET50 Index Options ที่ บมจ. ตลาดอนุพันธ์กำหนด

สินค้าอ้างอิง	ดัชนี SET50
ตัวคูณดัชนี	200 บาท ต่อ 1 จุด
เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ	เดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคมโดยนับไปไม่เกิน 4 ไตรมาส
ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ	0.1 จุด
ช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน	+/- 30% ของระดับที่ดัชนี SET50 ปิด ณ วันซื้อขายก่อนหน้า
ประเภทการใช้สิทธิ	ใช้สิทธิได้เมื่อสัญญาถึงกำหนดเท่านั้น (European)
ราคาใช้สิทธิ	- ให้ช่วงห่างของราคาใช้สิทธิเท่ากับ 10 จุด - ในช่วงเริ่มต้นของทุกวันที่ทำการ กำหนดให้เมื่อเปิด series ต่อไปนี้ At-the-money จำนวน 1 series In-the-money และ Out-of-the-money จำนวนไม่น้อยกว่า 5 series
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	ค่าเฉลี่ยถึงทศนิยมที่ 2 ค่าเฉลี่ยของดัชนี SET50 ในวันสุดท้ายของการซื้อขายในช่วง 15 นาทีสุดท้าย และค่าดัชนีราคาปิดของวันนั้น หลังจากตัดค่าที่มากที่สุด 3 ค่า และค่าที่น้อยที่สุด 3 ค่าออก
วิธีชำระราคา	กำไร / ขาดทุน ชำระราคาเป็นเงินสด

ลักษณะและข้อกำหนดของ SET50 Index Options (ดังแสดงไว้ใน ตารางที่ 1) นั้น อาจจะมีบางประเด็นค่อนข้างรวบรัดอยู่ ดังนั้น ผมจึงอยากที่จะอธิบายเพิ่มเติมดังนี้

1. สินค้าอ้างอิง

ดัชนี SET50 ถือว่าเป็นดัชนีราคาหุ้นที่ได้รับความนิยมในหมู่นักลงทุนสถาบันมากที่สุดในการนำมาเป็นเครื่องมือชี้วัดผลตอบแทนจากการลงทุน (Benchmark Index) และสามารถซื้อขายหุ้นอ้างอิงประมาณ 50 ตัวของดัชนี SET50 ได้จริง

2. ตัวคูณดัชนี

ตัวคูณดัชนีทำหน้าที่เปลี่ยนจากหน่วยของดัชนี SET50 สัญญา จากจุดเป็นบาท และในขณะเดียวกันเป็นตัวกำหนดว่า SET50 Index Options จะมีขนาดของสัญญาเท่าไร โดยตัวคูณดัชนีที่ 200 บาทต่อจุดหมายความว่าถ้าราคาของ SET50 Index Options อยู่ที่ 300 จุด มูลค่าสัญญาจะเท่ากับ $300 \times 200 = 60,000$ บาท ดังนั้นสัญญา SET50 Index Options 5 สัญญาจึงมีขนาดเทียบเคียงได้กับสัญญา SET50 Index Futures 1 สัญญา

3. เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ

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

4. ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ

ราคาของสัญญา SET50 Index Options หรือ พรีเมียม 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.

6. ราคาใช้สิทธิ

ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้ช่วงห่างราคาใช้สิทธิเท่ากับ 10 จุด โดยหลักหน่วยจะเป็นศูนย์เสมอ เช่น 280 290 300 310 และ 320 เป็นต้น

นอกจากนั้น ในช่วงเริ่มต้นของทุกวันทำการ สำหรับอปชั่น ณ เดือนหมดอายุใดๆ จะมีอปชั่นอย่างน้อย 11 สัญญา ได้แก่

- At-the-Money (ATM) หรือสัญญาที่มีราคาใช้สิทธิใกล้ ATM มากที่สุด จำนวน 1 สัญญา
- In-the-Money (ITM) และ Out-the-Money (OTM) จำนวนไม่น้อยกว่า 5 สัญญา

ถ้าสมมติว่าราคาใช้สิทธิใกล้ ATM มากที่สุดเท่ากับ 300 จุด สัญญาที่หมดเดือนธันวาคม 2552 (Z09) จะต้องมียุทธศาสตร์ทั้งทางด้าน Call และ Put ตั้งแต่ 250-350 จุด นั่นเอง

ชื่อสัญญาสำหรับการส่งคำสั่งซื้อขาย

ก่อนที่จะทำความเข้าใจกับชื่อสัญญาของ SET50 Index Options เราจะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับอักษรย่อของเดือนที่ครบกำหนดเสียก่อน โดยตลาดอนุพันธ์ (TFEX) เลือกใช้อักษรย่อหนึ่งตัวแทนชื่อเดือนตามตารางที่ 2 ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานสากล

ตารางที่ 2 : อักษรย่อของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ

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

ปัจจุบัน การส่งคำสั่งของ SET50 Index Options สามารถทำได้เฉพาะแบบ Single Order ซึ่งเป็นการส่งคำสั่งซื้อขายทีละหนึ่งสัญญา โดยอนุพันธ์กำหนดให้มีการใช้อักษรย่อสำหรับ SET50 Index Options ซึ่งประกอบด้วย 5 ส่วน ดังตัวอย่างของสัญญา S50Z09C300

ตารางที่ 3 : ตัวอย่างซื้อสัญญา SET50 Index Options แบบ Single Order

ส่วนที่ 1	ส่วนที่ 2	ส่วนที่ 3	ส่วนที่ 4	ส่วนที่ 5
S50	Z	09	C	300

- ส่วนที่ 1 : S50 ใช้แทนดัชนี SET50 ซึ่งเป็นสินค้าอ้างอิง
- ส่วนที่ 2 : Z ใช้แทนเดือนธันวาคม ซึ่งเป็นเดือนที่สัญญาครบกำหนดอายุ
- ส่วนที่ 3 : 09 ใช้แทนปี ค.ศ. 2009 ซึ่งเป็นปีที่สัญญาครบกำหนดอายุ ถ้าปีที่สัญญาครบกำหนดอายุเป็น ค.ศ. 2010 เราก็จะใช้ตัวย่อเป็น 10
- ส่วนที่ 4 : C ใช้แทนประเภทสิทธิของออปชั่น ซึ่ง C ใช้แทนคอลออปชั่น (Call Options) ถ้าเป็น P ใช้แทนพุทออปชั่น (Put Options)
- ส่วนที่ 5 : 300 ใช้แทนราคาใช้สิทธิของออปชั่น

ฐานะและผลตอบแทน (กำไร/ขาดทุน) ของออปชั่น

สำหรับการซื้อหรือขายออปชั่นเพียงแค่ 1 สัญญาซึ่งถือเป็นกลยุทธ์แบบที่ง่ายที่สุดแล้ว ก็สามารถแบ่งออกได้เป็น 4 กลยุทธ์ ได้แก่ การซื้อคอล การขายคอล การซื้อพุท และการขายพุท ดังนั้นนักลงทุนจึงต้องเข้าใจลักษณะของผลตอบแทนของกลยุทธ์ทั้ง 4 ก่อนเริ่มลงทุน โดยสามารถดูได้จาก ตารางที่ 4 และแผนภาพที่ 1

ตารางที่ 4 : เปรียบเทียบผลตอบแทนของกลยุทธ์ออปชั่นพื้นฐาน

	Long Call	Short Call	Long Put	Short Put
จุดคุ้มทุน (BE)	$X + C$	$X + C$	$X - P$	$X - P$
กำไรสูงสุด	ไม่จำกัด	C	$X - P$	P
ขาดทุนสูงสุด	C	ไม่จำกัด	P	$X - P$
กำไรเมื่อ	$S_T > BE$	$S_T < BE$	$S_T < BE$	$S_T > BE$
ขาดทุนเมื่อ	$S_T < BE$	$S_T > BE$	$S_T > BE$	$S_T < BE$
ทิศทางตลาดที่เหมาะสม	ดัชนีขึ้นมาก	ดัชนีไม่ขึ้นมาก (ไม่ขึ้นสูงกว่า BE)	ดัชนีลงมาก	ดัชนีไม่ลงมาก (ไม่ลงต่ำกว่า BE)

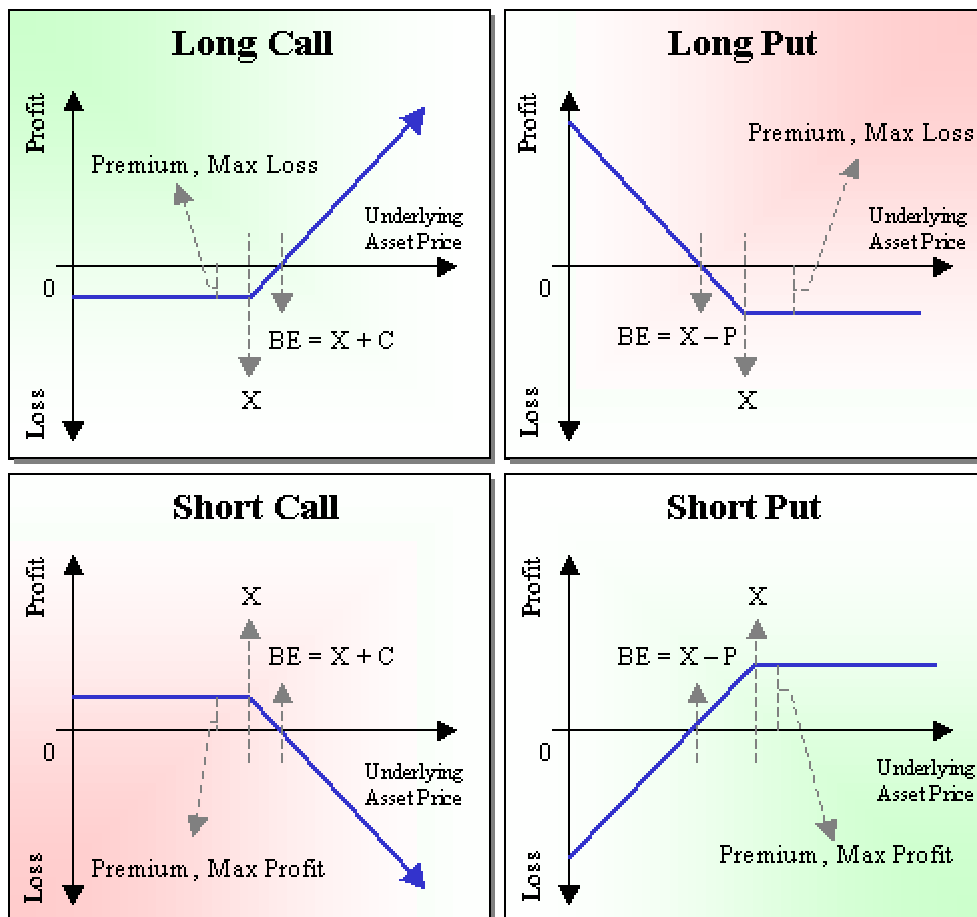
S_T = ราคาปิดของดัชนี SET50 ณ วันครบกำหนดอายุสัญญา, X = ราคาใช้สิทธิ

C = พรีเมียมของคอลออปชั่น, P = พรีเมียมของพุทออปชั่น

เนื่องจากว่าสัญญาออปชั่นเป็นสิทธิในการซื้อหรือว่าขายสินทรัพย์ในอนาคตตามราคาและจำนวนที่ได้ทำการตกลงกันไว้ ในทางตรงกันข้ามผู้ขายออปชั่นเองก็เป็นคนขายสิทธิซื้อดังกล่าวนั้นให้แก่ผู้ซื้อออปชั่น ดังนั้น ณ วันที่มีการตกลงทำการซื้อขายออปชั่นกันนั้น ผู้ซื้อออปชั่นจะต้องจ่ายเงินจำนวนหนึ่งให้แก่ผู้ขายออปชั่น เพื่อเป็นการซื้อสิทธิดังกล่าว โดยเงินในการชำระตรงนั้นเรียกว่า พรีเมียม (Premium) โดยผู้ซื้อออปชั่นนั้นมีสิทธิในการ

ตัดสินใจว่าจะใช้สิทธินั้นหรือไม่ก็ได้ โดยหากผู้ซื้อตัดสินใจที่จะใช้สิทธิดังกล่าว ผู้ขายอปชั่นก็จำเป็นต้องทำตามสิทธิที่ได้ตกลงกันไว้ โดยมันใจได้เนื่องจากจะมีสำนักหักบัญชีคอยทำหน้าที่เป็นคู่สัญญาให้ ซึ่งผู้ขายจะต้องวางหลักประกันเพื่อป้องกันกรณีที่ผู้ขายจะไม่ยอมทำตามสิทธิดังกล่าว

แผนภาพที่ 1 : เปรียบเทียบผลตอบแทนของกลยุทธ์ออปชั่นพื้นฐาน



สิทธิและการผูกพัน

สิทธิหรือภาระผูกพันตามสัญญาจะสิ้นสุดลงตามกรณีใดกรณีหนึ่งดังต่อไปนี้

1. เมื่อมีการใช้สิทธิและมีการปฏิบัติตามภาระผูกพันตามที่ได้ระบุไว้ในสัญญา ก็จะถือว่าสัญญาออปชั่นนั้นสิ้นสุดลง
2. ออปชั่นหมดอายุ หากว่าผู้ซื้อออปชั่นไม่ได้แสดงความจำนงที่จะใช้สิทธิตามสัญญาภายในเวลาที่กำหนด จะถือว่าผู้ถือออปชั่นนั้นหมดสิทธิไปโดยปริยาย และผู้ขายก็จะถือได้ว่าหมดภาระผูกพันไปในตัวด้วยนั่นเอง
3. ทำการซื้อขายเพื่อล้างฐานะ โดยออปชั่นดังกล่าวจะต้องมีลักษณะและจำนวนเดียวกันทุกประการ รวมถึงจำนวนสัญญาด้วย ซึ่งการซื้อขายเพื่อล้างฐานะอาจก่อให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนจากความแตกต่างระหว่างราคาซื้อและราคาขายออปชั่นได้

แหล่งข้อมูลที่อ้างอิง

1. **SET50 Index Options**, [ออนไลน์], เข้าถึงได้จาก <http://www.tsi-thailand.org>, (วันที่ค้นข้อมูล 29 มิ.ย. 2552)
2. **Call & Put Options**, [ออนไลน์], เข้าถึงได้จาก <http://www.settrade.com>, (วันที่ค้นข้อมูล 29 มิ.ย. 2552)
3. **Volume Statistics**, [ออนไลน์], เข้าถึงได้จาก <http://www.futuresindustry.org>, (วันที่ค้นข้อมูล 29 มิ.ย. 2552)