

คู่มือการซื้อขายอนุพันธ์

Single Stock Futures

สารบัญ

| | | |
|------|---|----|
| 1 | รู้จักกับ Single Stock Futures | 3 |
| 2 | ลักษณะและข้อกำหนดของ Single Stock Futures | 3 |
| 2.1 | สินค้าอ้างอิง | 3 |
| 2.2 | ขนาดสัญญา | 4 |
| 2.3 | เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ | 4 |
| 2.4 | ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ | 4 |
| 2.5 | ช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน | 4 |
| 2.6 | เวลาซื้อขาย | 4 |
| 2.7 | วันซื้อขายวันสุดท้าย | 4 |
| 2.8 | ราคาที่ใช้ชำระราคาในวันซื้อขายสุดท้าย | 5 |
| 2.9 | วิธีส่งมอบ / ชำระราคา | 5 |
| 3 | อักษรย่อและสัญลักษณ์ | 5 |
| 3.1 | Single Order | 5 |
| 3.2 | Combination Order | 5 |
| 4 | การหยุดการซื้อขาย (Circuit Breaker) | 6 |
| 5 | ค่านายหน้าซื้อขาย | 7 |
| 6 | การถือครองฐานะจนสิ้นสุดอายุสัญญา | 7 |
| 7 | จำนวนการถือครองสูงสุด (Speculative Position Limit) | 7 |
| 8 | ระดับต้องรายงาน (Reportable Limit) | 7 |
| 9 | ผลของ Corporate Action | 7 |
| 9.1 | Corporate Action คืออะไร | 7 |
| 9.2 | หลักการปรับเงื่อนไขสัญญา | 8 |
| 9.3 | วิธีการปรับเงื่อนไขสัญญา | 8 |
| 9.4 | การปรับเงื่อนไขสัญญาแบบมาตรฐาน | 9 |
| 9.5 | ตัวอย่างการคำนวณการปรับเงื่อนไขสัญญาแบบมาตรฐาน | 9 |
| 10 | กลยุทธ์ซื้อขาย | 11 |
| 10.1 | การเก็งกำไรทิศทาง | 11 |
| 10.2 | กลยุทธ์ซื้อขายส่วนต่างระหว่างฟิวเจอร์สต่างประเภทกัน | 12 |
| 10.3 | กลยุทธ์อาร์บิทราจ (Arbitrage) | 14 |
| | เอกสารแนบที่ 1 | 16 |
| | เอกสารแนบที่ 2 | 17 |

คู่มือการซื้อขายอนุพันธ์ฉบับนี้ บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) จัดทำขึ้นเพื่อเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจ และนำเสนอข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการเปิดบัญชีเพื่อซื้อขายอนุพันธ์ของลูกค้า โดยรายละเอียดที่จัดทำขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์เพื่อการอธิบายเท่านั้น มิได้เป็นการให้คำแนะนำสำหรับการลงทุนแต่อย่างใด

“การลงทุนมีความเสี่ยง ดังนั้น ผู้ลงทุนควรใช้ความระมัดระวังและความรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน”

1 รู้จักกับ Single Stock Futures

Single Stock Futures ประกอบด้วย 2 ส่วนสำคัญ ได้แก่ สัญญาฟิวเจอร์ส และหุ้นสามัญหนึ่งหุ้น เมื่อทั้ง 2 ส่วนมารวมกันจึงกลายเป็น สัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีหุ้นสามัญหนึ่งหุ้นเป็นสินค้าอ้างอิง



2 ลักษณะและข้อกำหนดของ Single Stock Futures

สำหรับ Single Stock Futures นั้น บมจ. ตลาดอนุพันธ์ได้กำหนดลักษณะและเงื่อนไขดังนี้

| | |
|--|---|
| สินค้าอ้างอิง | หุ้นสามัญ ซึ่งประกาศโดยตลาดอนุพันธ์ |
| ขนาดสัญญา | 1,000 หุ้น |
| เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ | เดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคมโดยนับไปไม่เกิน 4 ไตรมาส |
| ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ | 0.1 บาท |
| ช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน | ไม่เกิน +/- 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 | ค่าเฉลี่ยของราคาของสินค้าอ้างอิงที่ซื้อขายในช่วง 15 นาทีสุดท้าย (16:15 - 16:30 น.) และราคาปิด โดยใช้ค่าทศนิยม 2 ตำแหน่ง |
| วิธีชำระราคา | กำไร / ขาดทุน ชำระราคาเป็นเงินสด |

2.1 สินค้าอ้างอิง

ปัจจุบัน บมจ. ตลาดอนุพันธ์ได้ประกาศให้ Single Stock Futures นั้นมีหุ้นสามัญอ้างอิงของบริษัทต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

| ชื่อย่อหลักทรัพย์ | ชื่อเต็มบริษัท | วันซื้อขายวันแรก |
|-------------------|--|------------------|
| ADVANC | บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) | 24 พ.ย. 2551 |
| PTT | บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) | 24 พ.ย. 2551 |
| PTTEP | ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) | 24 พ.ย. 2551 |

2.2 ขนาดสัญญา

เมื่อสัญญา Single Stock Futures เริ่มซื้อขายในวันแรก สัญญา Single Stock Futures นั้น ๆ จะมีขนาดสัญญาเท่ากับ 1,000 หุ้น อย่างไรก็ตามหลังจากที่มี Corporate Action เกิดขึ้น ขนาดของสัญญาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ นักลงทุนจึงต้องพึงระวังไว้ว่าขนาดสัญญาสามารถเปลี่ยนแปลงได้หลังจากมี Corporate Action

2.3 เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ

ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุมี 4 เดือนได้แก่ มีนาคม มิถุนายน กันยายน และ ธันวาคม โดยนับไปไม่เกิน 4 ไตรมาส ทำให้ ตามปกติ สัญญา Single Stock Futures ที่มีการซื้อขายนั้น จะมีทั้งหมด 4 สัญญา เช่น ถ้าวันนี้เป็นวันที่ 24 พ.ย. 2551 สัญญา Single Stock Futures ที่มีการซื้อขายนั้นจะมีทั้งหมด 4 สัญญา และมีเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุดังนี้

- ธันวาคม 2551
- มีนาคม 2552
- มิถุนายน 2552
- กันยายน 2552

อย่างไรก็ตาม ณ วันซื้อขายวันสุดท้ายของสัญญาที่ใกล้สุด ตลาดอนุพันธ์จะนำสัญญาถัดไปเข้ามาซื้อขายทันที เช่น วันซื้อขายวันสุดท้ายของสัญญาที่สิ้นสุดอายุเดือน ธันวาคม 2551 ตลาดอนุพันธ์จะนำสัญญาที่สิ้นสุดอายุเดือน ธันวาคม 2552 เข้ามาซื้อขายทันที

2.4 ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำ

ช่วงราคาซื้อขายขั้นต่ำเท่ากับ 0.1 บาท หมายความว่าราคาของสัญญา Single Stock Futures ที่มีการซื้อขายกันนั้นจะสามารถส่งคำสั่งซื้อขายโดยระบุราคาได้ห่างกันไม่ต่ำกว่า 0.1 บาท

- ตัวอย่างของราคาที่สามารถระบุได้มีดังนี้ 50 บาท 50.1 บาท 100.1 บาท และ 100.2 บาท เป็นต้น
- ตัวอย่างของราคาที่ไม่สามารถระบุได้มีดังนี้ 50.03 บาท 25.25 บาท 79.08 บาท และ 100.22 บาท เป็นต้น

2.5 ช่วงการเปลี่ยนแปลงของราคาสูงสุดแต่ละวัน

ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้ราคาสูงสุดในวันทำการซื้อขาย (Ceiling Price) ไม่เกิน +30% และราคาต่ำสุด (Floor Price) ไม่ต่ำกว่า -30% จากราคาเพื่อการชำระราคา (Daily Settlement Price) ของวันทำการก่อนหน้า ตัวอย่างเช่น ถ้าราคาเพื่อการชำระราคา (Daily Settlement Price) ของวันทำการก่อนหน้าเท่ากับ 50 บาท ราคาสูงสุดที่สามารถซื้อขายได้จะไม่เกิน 65 บาท และราคาต่ำสุดที่สามารถซื้อขายได้จะไม่ต่ำกว่า 35 บาท

2.6 เวลาซื้อขาย

มี 4 ช่วงเวลาดังนี้

| ลำดับที่ | ชื่อช่วงเวลา | ช่วงเวลา |
|----------|-------------------|---------------|
| 1 | Pre-open | 9:15 – 9:45 |
| 2 | Morning session | 9:45 – 12:30 |
| 3 | Pre-open | 14:00 – 14:30 |
| 4 | Afternoon session | 14:30 – 16:55 |

2.7 วันซื้อขายวันสุดท้าย

วันซื้อขายวันสุดท้ายของทุกสัญญานั้นเป็นวันทำการก่อนวันทำการสุดท้ายของเดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ โดยตัวอย่างของวันซื้อขายวันสุดท้ายมีดังนี้

| เดือนและ ค.ศ. ที่สัญญาหมดอายุ | วันซื้อขายวันสุดท้าย |
|-------------------------------|----------------------|
| มีนาคม 2009 | 30 มี.ค. 2552 |
| มิถุนายน 2009 | 29 มิ.ย. 2552 |
| กันยายน 2009 | 29 ก.ย. 2552 |
| ธันวาคม 2009 | 29 ธ.ค. 2552 |
| มีนาคม 2010 | 30 มี.ค. 2553 |

นอกจากนั้น ในวันซื้อขายสุดท้ายของแต่ละสัญญา สัญญานั้นจะมีการซื้อขายสิ้นสุดในเวลา 16.30 น.

2.8 ราคาที่ใช้ชำระราคาในวันซื้อขายสุดท้าย

ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้ใช้ค่าเฉลี่ยถึงทศนิยมที่ 2 ตำแหน่งของราคาสินค้าอ้างอิง ในวันสุดท้ายของการซื้อขายในช่วง 15 นาทีสุดท้าย และราคาปิดของสินค้าอ้างอิงในวันนั้น (ไม่มีการถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณการซื้อขาย)

2.9 วิธีส่งมอบ / ชำระราคา

ในการซื้อขาย Single Stock Futures เป็นการส่งมอบเฉพาะกำไร/ขาดทุน จึงมีการชำระราคาเป็นเงินสดเท่านั้น (Cash Settlement)

3 อักษรย่อและสัญลักษณ์

3.1 Single Order

การใช้อักษรย่อสำหรับสัญญาฟิวเจอร์สแบบ Single Order ประกอบด้วย 4 ส่วนดังต่อไปนี้

| ส่วนที่ 1 | ส่วนที่ 2 | ส่วนที่ 3 | ส่วนที่ 4 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ABCDEF | Z | 09 | X |

- ส่วนที่ 1 : สินค้าอ้างอิง
ใช้ชื่อย่อหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีจำนวนอักษรหรือตัวเลขรวมกันตั้งแต่ 2 ตัวถึง 6 ตัว
- ส่วนที่ 2 : เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ
ใช้อักษรย่อหนึ่งตัวแทนชื่อเดือนดังนี้

| เดือนที่สัญญาสิ้นสุด | อักษรย่อ |
|----------------------|----------|
| มีนาคม | H |
| มิถุนายน | M |
| กันยายน | U |
| ธันวาคม | Z |

- ส่วนที่ 3 : ปีที่สัญญาสิ้นสุดอายุ
ใช้ตัวเลข 2 ตัวสุดท้ายตามปี ค.ศ. เช่น ค.ศ. 2008 ใช้ตัวย่อเป็น 08 และ ค.ศ. 2009 ใช้ตัวย่อเป็น 09 เป็นต้น
- ส่วนที่ 4 : การปรับเงื่อนไขสัญญา
ในกรณีที่มีการปรับเงื่อนไขสัญญา โดยอาจจะเกิดจาก Corporate Action ต่าง ๆ และมีผลให้มีการปรับเงื่อนไขในสัญญาบางอย่างเช่น ชื่อสินค้าอ้างอิง ขนาดสัญญา ราคาของสัญญา หรือจำนวนสัญญา เป็นต้น ตลาดอนุพันธ์จะใช้ตัวอักษร 1 ตัวเพื่อบ่งบอกว่าการปรับเงื่อนไขสัญญาเกิดขึ้นดังนี้
 - X แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 1
 - Y แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 2
 - Z แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 3

ตัวอย่างการใช้อักษรย่อสำหรับสัญญา Single Stock Futures สามารถดูได้ที่เอกสารแนบที่ 1

3.2 Combination Order

การใช้อักษรย่อสำหรับสัญญาฟิวเจอร์สแบบ Combination Order ประกอบด้วย 7 ส่วนดังต่อไปนี้

| ส่วนที่ 1 | ส่วนที่ 2 | ส่วนที่ 3 | ส่วนที่ 4 | ส่วนที่ 5 | ส่วนที่ 6 | ส่วนที่ 7 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ABCDEF | U | 09 | X | Z | 09 | X |

- ส่วนที่ 1 : สินค้าอ้างอิง
ใช้ชื่อย่อหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีจำนวนอักษรหรือตัวเลขรวมกันตั้งแต่ 2 ตัวถึง 6 ตัว
- ส่วนที่ 2 และส่วนที่ 5 : เดือนที่สัญญาสิ้นสุดอายุ
ใช้อักษรย่อหนึ่งตัวแทนชื่อเดือนดังนี้

| เดือนที่สัญญาสิ้นสุด | อักษรย่อ |
|----------------------|----------|
| มีนาคม | H |
| มิถุนายน | M |
| กันยายน | U |
| ธันวาคม | Z |

- ส่วนที่ 3 และส่วนที่ 6 : ปีที่สัญญาสิ้นสุดอายุ
ใช้ตัวเลข 2 ตัวสุดท้ายตามปี ค.ศ. เช่น ค.ศ. 2008 ใช้ตัวย่อเป็น 08 และ ค.ศ. 2009 ใช้ตัวย่อเป็น 09 เป็นต้น
- ส่วนที่ 4 และส่วนที่ 7 : การปรับเงื่อนไขสัญญา
ในกรณีที่มีการปรับเงื่อนไขสัญญา โดยอาจจะเกิดจาก Corporate Action และมีผลให้มีการปรับเงื่อนไขในสัญญาบางอย่างเช่น ชื่อสินค้าอ้างอิง ขนาดสัญญา ราคาของสัญญา หรือจำนวนสัญญา เป็นต้น ตลาดอนุพันธ์จะใช้ตัวอักษร 1 ตัวเพื่อบ่งบอกว่ามีการปรับเงื่อนไขสัญญาเกิดขึ้นดังนี้
 - X แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 1
 - Y แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 2
 - Z แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 3

ตัวอย่างการซื้อขายสัญญาด้วย Combination Order

- ในกรณีที่นักลงทุนส่งคำสั่ง ชื่อ PTTU09Z09 ที่ราคา 1 บาท หมายความว่า นักลงทุนต้องการซื้อ PTTZ09 และขาย PTTU09 พร้อมกัน โดยราคาของ PTTZ09 ลบด้วย ราคาของ PTTU09 ต้องไม่สูงกว่า 1 บาท
- ในกรณีที่นักลงทุนส่งคำสั่ง ขาย PTTU09XZ09X ที่ราคา 2 บาท หมายความว่า นักลงทุนต้องการขาย PTTZ09X และซื้อ PTTU09X พร้อมกัน โดยราคาของ PTTZ09X ลบด้วย ราคาของ PTTU09X ต้องไม่ต่ำกว่า 2 บาท

ตัวอย่างการใช้อักษรย่อสำหรับสัญญา Single Stock Futures สามารถดูได้ที่เอกสารแนบที่ 1

4 การหยุดการซื้อขาย (Circuit Breaker)

ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้ราคาสูงสุดในวันทำการซื้อขาย (Ceiling Price) ไม่เกิน +30% และราคาต่ำสุด (Floor Price) ไม่ต่ำกว่า -30% จากราคาเพื่อการชำระราคา (Daily Settlement Price) ของวันทำการก่อนหน้า

อย่างไรก็ตาม ตลาดอนุพันธ์กำหนดให้มี Circuit Breaker ซึ่งอ้างอิงกับ Circuit Breaker ของตลาดหลักทรัพย์ โดยถ้าตลาดหลักทรัพย์หยุดการซื้อขายอันเนื่องมาจาก

- ราคาของดัชนี SET ตกลงถึง 10% จากราคาเพื่อการชำระราคา (Daily Settlement Price) ของวันทำการก่อนหน้า
- ราคาของดัชนี SET ตกลงถึง 20% จากราคาเพื่อการชำระราคา (Daily Settlement Price) ของวันทำการก่อนหน้า
- ราคาของดัชนี SET ตกลงถึง 30% จากราคาเพื่อการชำระราคา (Daily Settlement Price) ของวันทำการก่อนหน้า

ตลาดอนุพันธ์จะหยุดการซื้อขายด้วยเช่นกัน

กรณี Combination order ตลาดอนุพันธ์กำหนดราคาสูงสุดต่ำสุดในแต่ละวันโดยใช้ Daily Settlement Price ล่าสุดของเดือนใกล้ ลบด้วยเดือนใกล้ (Far - Near) +10 บาท เป็นราคาสูงสุด และ -10 บาท เป็นราคาต่ำสุดของ series คู่กัน

นอกจากนั้น ถ้าหุ้นสามัญซึ่งเป็นสินค้าอ้างอิงของ Single Stock Futures ถูกหยุดการซื้อขายเป็นการชั่วคราว (Halted หรือ Suspended) ในตลาดสินค้าอ้างอิง ตลาดอนุพันธ์จะหยุดการซื้อขายสัญญา Single Stock Futures ของสินค้าอ้างอิงที่ถูกหยุดการซื้อขายเป็นการชั่วคราว (Halted หรือ Suspended) ด้วย

5 คำนายหน้าซื้อขาย

บริษัทฯ กำหนดค่านายหน้าสำหรับ Single Stock Futures (ยังไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) สำหรับการซื้อขายแบบปกติ (Offline) และการซื้อขายผ่านระบบอินเทอร์เน็ต (Internet) ดังนี้

| อัตราค่านายหน้า | ระยะเวลาที่มีผลบังคับใช้ |
|--|-----------------------------|
| 0.10% ของมูลค่าสัญญา + 3.5 บาท ต่อสัญญา | 24 พ.ย. 2551 – 28 ก.พ. 2552 |
| 0.10% ของมูลค่าสัญญา + 5.25 บาท ต่อสัญญา | 1 มี.ค. 2552 – 31 พ.ค. 2552 |
| 0.10% ของมูลค่าสัญญา + 7 บาท ต่อสัญญา | 1 มิ.ย. 2552 – 31 ธ.ค. 2552 |
| 0.10% ของมูลค่าสัญญา + 10 บาท ต่อสัญญา | 1 ม.ค. 2553 – เป็นต้นไป |

ตัวอย่างเช่น

- นักลงทุนซื้อสัญญา PTTZ09 1 สัญญา (ขนาดสัญญาเท่ากับ 1,000 หุ้น) ที่ราคา 180 บาท ดังนั้นค่านายหน้า (ยังไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม) คือ $(180 \times 1,000 \times 0.10\%) + 3.5 = 180 + 3.5 = 183.5$ บาท

6 การถือครองฐานะจนสิ้นสุดอายุสัญญา

สัญญา Single Stock Futures ที่ถูกถือครองจนครบอายุจะถูก Mark-to-Market ณ สิ้นวันซื้อขายวันสุดท้ายของสัญญารุ่นนั้นๆ นักลงทุนผู้ถือครองจะได้ส่วนต่างระหว่างต้นทุนสุดท้ายที่ถืออยู่กับราคาเพื่อการชำระราคาครั้งสุดท้าย (Final Settlement Price) ถือเป็นการปิดฐานะสัญญาไปโดยอัตโนมัติ

นักลงทุนมีภาระในการชำระค่านายหน้าซื้อขายจากการชำระราคาครั้งสุดท้ายนี้ด้วย

7 จำนวนการถือครองสูงสุด (Speculative Position Limit)

สำหรับหุ้นอ้างอิงแต่ละหุ้น นักลงทุนห้ามมีฐานะสุทธิในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า Single Stock Futures ในเดือนในเดือนหนึ่งหรือทุกเดือนรวมกันเกินกว่า 20,000 สัญญา หรือจำนวนที่ตลาดอนุพันธ์ประกาศกำหนด ยกเว้นบุคคลที่ได้รับอนุญาตจากตลาดอนุพันธ์ให้ถือครองสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเกินกว่าจำนวนดังกล่าว

โดยตลาดอนุพันธ์กำหนดให้จำนวนการถือครองสูงสุดนี้เท่ากับ 5,000 สัญญาก่อนในช่วงแรก (ตั้งแต่วันที่ 24 พ.ย. 2551 ถึง 31 มี.ค. 2552)

8 ระดับต้องรายงาน (Reportable Limit)

สำนักงาน กลต. และ ตลาดอนุพันธ์ กำหนดให้บริษัทหลักทรัพย์ต้องรายงานรายชื่อของนักลงทุนที่ถือครองฐานะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสุทธิใน Single Stock Futures ที่มีสินค้าอ้างอิงเป็นหุ้นสามัญใดหุ้นสามัญหนึ่งทั้งหมดอายุเดือนใดเดือนหนึ่งหรือทุกเดือนรวมกันตั้งแต่ 500 สัญญาขึ้นไป อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังสามารถเพิ่มการถือครองได้จนไม่เกินระดับวงเงินอนุมัติ หรือ จำนวนการถือครองสูงสุด (Speculative Position Limit) ตามประกาศของตลาดอนุพันธ์

9 ผลของ Corporate Action

9.1 Corporate Action คืออะไร

Corporate Action หมายถึง เหตุการณ์ที่กระทำโดยบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทจดทะเบียนฯ นั้น เช่น Stock Split, Reverse Stock Split, Cash Dividend, Stock Dividend (Bonus Issue), Merger, Name Change, Spin-off, และ Warrant Issue เป็นต้น

บ่อยครั้ง Corporate Action ทำให้ มีการเปลี่ยนแปลงของราคาพาร์ด้วย โดยมีตัวอย่างดังนี้

| ไม่มีผลกระทบต่อราคาพาร์ | มีผลกระทบต่อราคาพาร์ |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> - Name Change - Cash Dividend - Extraordinary Cash Dividend | <ul style="list-style-type: none"> - Stock Split - Reverse Stock Split - Stock Dividend - Right Issue |

9.2 หลักการปรับเงื่อนไขสัญญา

เนื่องจากสัญญา Single Stock Futures นั้นมีหุ้นเป็นสินค้าอ้างอิง ทำให้เมื่อบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มีหุ้นเป็นสินค้าอ้างอิงนั้นมี Corporate Action เกิดขึ้น ตลาดอนุพันธ์และสำนักหักบัญชีจะต้องมีการปรับเงื่อนไขของสัญญาที่ได้รับผลกระทบเพื่อลดผลกระทบหรือให้เกิดผลกระทบน้อยที่สุดแก่นักลงทุน

อย่างไรก็ตาม Corporate Action ก็มีอยู่หลายประเภท แต่มีบางประเภทที่ไม่จำเป็นต้องมีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขของสัญญา เช่น การจ่ายเงินปันผลปกติ (Ordinary Cash Dividend) เป็นต้น

ตลาดอนุพันธ์สามารถเลือกดำเนินการปรับเงื่อนไขสัญญาได้อย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างพร้อมกัน ดังนี้

- รหัสของสัญญา
- ราคาของสัญญาฟิวเจอร์ส (ต้นทุนใหม่ ณ วัน Ex-Date)
- ขนาดของสัญญา (Contract Size)
- จำนวนของสัญญาที่เปิดอยู่ หรือ ฐานะคงค้าง (Open Position)
- การชำระเป็นเงินสด (รับ/จ่าย)

9.3 วิธีการปรับเงื่อนไขสัญญา

การปรับเงื่อนไขสัญญาจึงแบ่งออกเป็นสองกลุ่มได้แก่

1. มีวิธีการปรับเงื่อนไขแบบมาตรฐาน

ปัจจุบัน ตลาดอนุพันธ์กำหนดสูตรมาตรฐานเป็นแนวทางการปรับเงื่อนไขสำหรับกรณีหลัก ๆ ดังนี้

- กรณีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (Stock Split หรือ Reversed Stock Split)
- กรณีจ่ายปันผลเป็นหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน (Bonus Issue หรือ Stock Dividend)
- กรณีจ่ายเงินปันผลพิเศษ (Extraordinary Cash Dividend)
- กรณีเพิ่มทุนโดยให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมจองซื้อหุ้นใหม่ (Right Offering หรือ Right Issue)

2. ไม่มีวิธีการปรับเงื่อนไขแบบมาตรฐาน

เมื่อเกิด Corporate Action กรณีอื่น ๆ ที่ไม่มีวิธีการปรับเงื่อนไขแบบมาตรฐาน ตลาดอนุพันธ์จะเป็นพิจารณาว่า:

- Corporate Action ใดบ้างที่เข้าข่ายจะต้องปรับหรือไม่ต้องปรับเงื่อนไขสัญญา
- วิธีที่จะใช้ในการปรับเงื่อนไขสัญญา (ถ้ามีการปรับเงื่อนไขสัญญา)

นอกจากนั้น ตลาดอนุพันธ์โดยความเห็นชอบของผู้จัดการอาจพิจารณาปรับเงื่อนไขสัญญาของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแตกต่างไปจากวิธีที่เสนอได้ตามที่เห็นว่าเหมาะสม ในกรณีที่เห็นว่ากรณีที่พิจารณานั้นมีรายละเอียดและมีพื้นฐานที่แตกต่างจากลักษณะทั่วไป

9.4 การปรับเงื่อนไขสัญญาแบบมาตรฐาน

การปรับเงื่อนไขสัญญาแบบมาตรฐานทั้งสี่กรณีที่กล่าวไว้ข้างต้นนั้นจะมีการปรับเงื่อนไขดังต่อไปนี้

- รหัสของสัญญา**
เงื่อนไขในสัญญาบางอย่างเช่น ชื่อสินค้าอ้างอิง ขนาดสัญญา ราคาของสัญญา หรือจำนวนสัญญา เป็นต้น ตลาดอนุพันธ์จะเพิ่มตัวอักษร 1 ตัวหลังชื่อสัญญาของ Single Stock Futures เพื่อบ่งบอกว่ามีการปรับเงื่อนไขสัญญาเกิดขึ้นดังนี้
 - X แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 1
 - Y แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 2
 - Z แทนการปรับเงื่อนไขสัญญาครั้งที่ 3
- ราคาของสัญญาฟิวเจอร์ส (ต้นทุนใหม่ ณ วัน Ex-Date)**
 - ราคาของสัญญาฟิวเจอร์สใหม่ = ราคาของสัญญาฟิวเจอร์สเก่า x F
- การปรับขนาดของสัญญา (Contract Size)**
 - ขนาดของสัญญาใหม่ = ขนาดของสัญญาเก่า / F

โดย F คือ Adjustment Factor ซึ่งมีวิธีคำนวณขึ้นกับกรณีของ Corporate Action อันได้แก่

- การเปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (Stock Split หรือ Reversed Stock Split)**
บริษัท ABC เปลี่ยนมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (ราคาพาร์) ทำให้จำนวนหุ้นเดิม X หุ้นเปลี่ยนแปลงเป็น Y หุ้น
 - ถ้า $Y > X$ เรียกว่า Stock Split
 - ถ้า $Y < X$ เรียกว่า Reverse Stock Split

$$\text{Adjustment Factor (F)} = \frac{X}{Y}$$

- จ่ายปันผลเป็นหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน (Bonus Issue หรือ Stock Dividend)**
บริษัท ABC ให้หุ้นปันผลแก่ผู้ถือให้เต็มในอัตรา B หุ้นเดิม ต่อ A หุ้นใหม่

$$\text{Adjustment Factor (F)} = \frac{B}{A + B}$$

- กรณีจ่ายเงินปันผลพิเศษ (Extraordinary Cash Dividend)**
บริษัท ABC จ่ายเงินปันผลพิเศษจำนวน D บาทต่อหุ้น (S = ราคาปิดของหุ้นอ้างอิง ณ 1 วันก่อน Ex-Date)

$$\text{Adjustment Factor (F)} = \frac{S - D}{S}$$

- กรณีเพิ่มทุนโดยให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมจองซื้อหุ้นใหม่ (Right Offering หรือ Right Issue)**
บริษัท ABC ให้สิทธิผู้ถือหุ้นสามัญในอัตรา B หุ้นเดิม ต่อ A หุ้นใหม่ ที่ราคาหุ้นละ C บาท (S = ราคา

$$\text{Adjustment Factor (F)} = \frac{B + (A \times (C/S))}{A + B}$$

9.5 ตัวอย่างการคำนวณการปรับเงื่อนไขสัญญาแบบมาตรฐาน

9.5.1 กรณี Stock Split

บริษัท PTTEP เปลี่ยนมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (ราคาพาร์) จากหุ้นละ 5 บาท เป็นหุ้นละ 1 บาท (Split 1 หุ้นเดิม เป็น 5 หุ้นใหม่)

ข้อมูลของสัญญา ณ 1 วัน ก่อน Ex-date

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|----------|--------------|--------------|------------|
| PTTEPH09 | 86 | 1,000 | 2,500 |
| PTTEPM09 | 87 | 1,000 | 1,500 |
| PTTEPU09 | 88 | 1,000 | 120 |
| PTTEPZ09 | 89 | 1,000 | 30 |

สามารถคำนวณ Adjustment Factor (F) ได้ดังนี้

$$F = \frac{X}{Y} = \frac{1}{5} = 0.2$$

ข้อมูลของสัญญา ณ วัน Ex-date จะเปลี่ยนเป็น

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|-----------|------------------------|-----------------------|------------|
| PTTEPH09X | $86 \times 0.2 = 17.2$ | $1,000 / 0.2 = 5,000$ | 2,500 |
| PTTEPM09X | $87 \times 0.2 = 17.4$ | $1,000 / 0.2 = 5,000$ | 1,500 |
| PTTEPU09X | $88 \times 0.2 = 17.6$ | $1,000 / 0.2 = 5,000$ | 120 |
| PTTEPZ09X | $89 \times 0.2 = 17.8$ | $1,000 / 0.2 = 5,000$ | 30 |

9.5.2 กรณี Bonus Issue หรือ Stock Dividend

บริษัท PTT ประกาศให้หุ้นปันผลแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 4 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่

ข้อมูลของสัญญา ณ 1 วัน ก่อน Ex-date

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|--------|--------------|--------------|------------|
| PTTH09 | 155 | 1,000 | 2,000 |
| PTTM09 | 156 | 1,000 | 1,000 |
| PTTU09 | 157 | 1,000 | 100 |
| PTTZ09 | 158 | 1,000 | 20 |

สามารถคำนวณ Adjustment Factor (F) ได้ดังนี้

$$F = \frac{B}{A+B} = \frac{4}{1+4} = 0.8$$

ข้อมูลของสัญญา ณ วัน Ex-date จะเปลี่ยนเป็น

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|---------|--------------------------|-----------------------|------------|
| PTTH09X | $155 \times 0.8 = 124$ | $1,000 / 0.8 = 1,250$ | 2,000 |
| PTTM09X | $156 \times 0.8 = 124.8$ | $1,000 / 0.8 = 1,250$ | 1,000 |
| PTTU09X | $157 \times 0.8 = 125.6$ | $1,000 / 0.8 = 1,250$ | 100 |
| PTTZ09X | $158 \times 0.8 = 126.4$ | $1,000 / 0.8 = 1,250$ | 20 |

9.5.3 กรณี Extraordinary Cash Dividend

บริษัท ABC ประกาศจ่ายเงินปันผลพิเศษเท่ากับ 5 บาท โดยราคาปิด ABC ณ 1 วัน ก่อน Ex-Date เท่ากับ 50 บาท

ข้อมูลของสัญญา ณ 1 วัน ก่อน Ex-date

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|--------|--------------|--------------|------------|
| ABCH09 | 51 | 1,000 | 3,000 |
| ABCM09 | 51.5 | 1,000 | 1,200 |
| ABCU09 | 52 | 1,000 | 400 |
| ABCZ09 | 52.5 | 1,000 | 50 |

สามารถคำนวณ Adjustment Factor (F) ได้ดังนี้

$$F = \frac{S - D}{D} = \frac{50 - 5}{50} = 0.9$$

ข้อมูลของสัญญา ณ วัน Ex-date จะเปลี่ยนเป็น

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|---------|--------------------|---------------------|------------|
| ABCH09X | 51 x 0.9 = 45.9 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 3,000 |
| ABCM09X | 51.5 x 0.9 = 46.35 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 1,200 |
| ABCU09X | 52 x 0.9 = 46.8 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 400 |
| ABCZ09X | 52.5 x 0.9 = 47.25 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 50 |

9.5.4 กรณี Right Offering หรือ Right Issue

บริษัท DEF ประกาศให้สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญแก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 2 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ ในราคาหุ้นละ 35 บาท และราคาปิดของหุ้น DEF ก่อนวัน Ex-Date 1 วันเท่ากับ 50 บาท

ข้อมูลของสัญญา ณ 1 วัน ก่อน Ex-date

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|--------|--------------|--------------|------------|
| DEFH09 | 50 | 1,000 | 3,500 |
| DEFM09 | 50.5 | 1,000 | 1,400 |
| DEFU09 | 51 | 1,000 | 600 |
| DEFZ09 | 52 | 1,000 | 70 |

สามารถคำนวณ Adjustment Factor (F) ได้ดังนี้

$$F = \frac{B + (A \times (C/S))}{A + B} = \frac{2 + (1 \times (35/50))}{1 + 2} = 0.9$$

ข้อมูลของสัญญา ณ วัน Ex-date จะเปลี่ยนเป็น

| สัญญา | ราคาของสัญญา | ขนาดของสัญญา | ฐานะคงค้าง |
|---------|--------------------|---------------------|------------|
| DEFH09X | 50 x 0.9 = 45 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 3,500 |
| DEFM09X | 50.5 x 0.9 = 45.45 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 1,400 |
| DEFU09X | 51 x 0.9 = 45.9 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 600 |
| DEFZ09X | 52 x 0.9 = 46.8 | 1,000 / 0.9 = 1,111 | 70 |

10 กลยุทธ์ซื้อขาย

10.1 การเก็งกำไรทิศทาง

Single Stock Futures เป็นสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่สามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถเก็งกำไรได้ทั้งในภาวะที่หุ้นขึ้นและในภาวะที่หุ้นลง เพราะ Single Stock Futures นั้นไม่มีการส่งมอบจริงระหว่างคู่สัญญา แต่ใช้วิธีชำระราคาเป็นเงินสด ซึ่งเป็นกระบวนการจ่ายหรือรับเงินตามกำไรขาดทุนที่เกิดจากส่วนต่างระหว่างราคาซื้อขายกับราคาที่ชำระราคา อันเป็นผลให้นักลงทุนสามารถทำธุรกรรมดังต่อไปนี้ได้อย่างสะดวกและมีประสิทธิภาพ

1. "ซื้อก่อน ขายทีหลัง" เพื่อใช้เก็งกำไรในภาวะหุ้นขึ้น
2. "ขายก่อน ซื้อคืนทีหลัง" เพื่อใช้เก็งกำไรในภาวะหุ้นลง

เมื่อเปรียบเทียบการซื้อขาย Single Stock Futures กับการซื้อขายหุ้นอ้างอิงโดยตรง เราจะพบความเหมือนและความแตกต่างดังนี้

| | ซื้อขายหุ้น | ซื้อขาย Single Stock Futures |
|---|--|---|
| ซื้อก่อน ขายทีหลัง | ทำได้ทันที | ทำได้ทันที |
| ขายก่อน ซื้อคืนทีหลัง | ต้องยืมหุ้นก่อนแล้ว Short Sell | ทำได้ทันที |
| ค่านายหน้าสุทธิ | ปกติสูงกว่า | ปกติต่ำกว่า |
| ปริมาณซื้อขายขั้นต่ำ | 100 หุ้น | 1 สัญญา (1,000 หุ้น ต่อ สัญญา) |
| เงินปันผลปกติ | 1. ผู้ซื้อได้รับเงินจริง 2. ผู้ยืมหุ้นมา Short Sell ต้องชดใช้เงินปันผลให้กับผู้ให้ยืมหุ้น | 1. ผู้ซื้อไม่ได้รับ 2. ผู้ขายไม่ต้องจ่าย |
| Corporate Action อื่น ๆ | เป็นไปตามปกติ | อาจจะมีการปรับเงื่อนไขสัญญา |
| การชำระราคา | ส่งมอบจริง | ชำระกำไร/ขาดทุนเป็นเงินสด |
| กำไร/ขาดทุน | 1. ผู้ซื้อรับรู้เมื่อขาย 2. ผู้ขายรับรู้เมื่อซื้อคืน | 1. ผู้ซื้อรับรู้ทุกสิ้นวัน 2. ผู้ขายรับรู้ทุกสิ้นวัน |
| การวางหลักประกัน | 1. ไม่มีในบัญชี Cash ATS 2. ไม่มีในบัญชี Cash Balance 3. มีในบัญชี Credit Balance | มีการคิดหลักประกันด้วยระบบ SPAN นักลงทุนต้องวางหลักประกันก่อนส่งคำสั่งซื้อขาย |
| อัตราหลักประกันขั้นต่ำ (Initial Margin) | 50% - 100% | ประมาณ 10% - 20% |

10.2 กลยุทธ์ซื้อขายส่วนต่างระหว่างฟิวเจอร์สต่างประเทศกัน

นอกเหนือจากการซื้อขายเพื่อเก็งกำไรบนทิศทางของหุ้นอ้างอิงแล้ว นักลงทุนยังสามารถทำกลยุทธ์อื่นที่ใช้สัญญาฟิวเจอร์ส 2 สัญญาพร้อมกันได้ โดยกลยุทธ์ที่นิยมมี 3 กลยุทธ์คือ

10.2.1 กลยุทธ์ Calendar Spread

องค์ประกอบของกลยุทธ์

กลยุทธ์ Calendar Spread หรือที่อาจจะรู้จักกันในชื่อ กลยุทธ์ Inter-Month Spread เป็นกลยุทธ์ที่ประกอบด้วย

1. การซื้อ สัญญาฟิวเจอร์ส 1 สัญญา
2. การขาย สัญญาฟิวเจอร์ส 1 สัญญา (สินค้าอ้างอิงเดียวกัน แต่เดือนหมดอายุไม่ตรงกัน)

ตัวอย่างเช่น

1. ซื้อ PTTU08 และ ขาย PTTZ08 (ซื้อใกล้ ขายไกล)
2. ขาย ADVANCM09 และ ซื้อ ADVANCU09 (ซื้อใกล้ ขายไกล)

วัตถุประสงค์ในการใช้กลยุทธ์

1. นักลงทุนมีฐานะในสัญญาซึ่งไม่มีสภาพคล่องมากพอ แต่ต้องการปิดฐานะ

ตัวอย่างเช่น สมมติ ณ วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2552 นาย ก มีสถานะซื้อในสัญญา PTTZ09 และตลาดหุ้นได้ปรับตัวลงมามากแล้ว ทำให้ต้องการปิดสถานะ แต่ทว่าสัญญา PTTZ09 เป็นสัญญาที่ไกลที่สุดทำให้ไม่ค่อยมีสภาพคล่อง

ดังนั้น นักลงทุนควรขาย PTTH09 หรือ PTTM09 ในจำนวนเท่ากันเพื่อป้องกันความเสี่ยงก่อน (หยุดขาดทุน) และค่อยปิดสัญญาทั้งสองภายหลังเมื่อมีสภาพคล่องเพียงพอ

2. นักลงทุนมีฐานะในสัญญาหนึ่งต้องการปิดฐานะ แต่มีสัญญาอื่นที่มีราคาดีกว่ามาก

ตัวอย่างเช่น สมมติ ณ วันที่ 1 มีนาคม 2552 นาย ก มีสถานะซื้อในสัญญา ADVANCM09 และต้องการปิดสถานะเพราะราคาปรับตัวขึ้นมาสูงมากแล้ว ทว่า สัญญา ADVANCU09 มีราคาค่อนข้างสูง

เมื่อเทียบกับ ADVANCM09

ดังนั้น นักลงทุนควรขาย ADVANCU09 ในจำนวนเท่ากันเพื่อป้องกันความเสี่ยง ก่อน (ล็อกกำไร) และค่อยปิดสัญญาทั้งสองภายหลังเมื่อราคาของ ADVANCM09 เพิ่มขึ้นเทียบกับ ADVANCU09

3. เก็งกำไรส่วนต่างของราคาโดยตรง

ตัวอย่างเช่น ปัจจุบัน ผลต่างของราคา (PTTEPZ09 – PTTEPU09) เท่ากับ 2 บาท แต่นักลงทุนคาดว่า ผลต่างของราคา (PTTEPZ09 – PTTEPU09) จะลดลง

ดังนั้น นักลงทุนจึงส่งคำสั่งขาย PTTEPU09Z09 ที่ราคา 2 บาท และค่อยปิดสัญญาทั้งสองภายหลังเมื่อผลต่างของราคา (PTTEPZ09 – PTTEPU09) ลดลงโดยการส่งคำสั่งซื้อ PTTEPU09Z09

ข้อควรทราบ

1. การซื้อขายของกลยุทธ์นี้คือ ต้นทุนไป-กลับ จะสูงกว่าต้นทุนของการซื้อขายเก็งกำไรทิศทางปกติ ประมาณ 2 เท่า
2. กลยุทธ์ Calendar Spread สามารถส่งคำสั่งซื้อขายด้วย Combination Order ได้

10.2.2 กลยุทธ์ Inter-Commodity Spread

องค์ประกอบของกลยุทธ์

กลยุทธ์ Inter-Commodity Spread เป็นกลยุทธ์ที่ประกอบด้วย

1. การซื้อ สัญญาฟิวเจอร์ส X สัญญา
2. การขาย สัญญาฟิวเจอร์ส Y สัญญา (สินค้าอ้างอิงไม่ตรงกัน แต่มีประเภท Market เดียวกัน)

สินค้าอ้างอิงในกลยุทธ์นี้คือ สินค้าอ้างอิงที่มีประเภท Market เดียวกัน ซึ่งดูได้จากเอกสารแนบที่ 2

ตัวอย่างเช่น

1. ซื้อ PTTZ09 และ ขาย PTTEPZ09
2. ขาย PTTEPM09 และ ซื้อ PTTM09

วัตถุประสงค์ในการใช้กลยุทธ์

นักลงทุนคาดว่าสินค้าอ้างอิงหนึ่งจะมีผลตอบแทนสูงกว่า (Outperform) สินค้าอ้างอิงอีกอันหนึ่ง

ตัวอย่างเช่น นาย ก คาดว่า PTT น่าจะ Outperform PTTEP (คาดว่าส่วนต่างของผลตอบแทนเป็นเปอร์เซ็นต์จะเพิ่มขึ้น)

ดังนั้น นักลงทุนสามารถทำ Inter-Market Spread ได้โดย

- ซื้อ PTTM09 ที่ราคา 164 บาท จำนวน 7 สัญญา (มูลค่าสัญญาที่ซื้อเท่ากับ $164 \times 7 \times 1,000 = 1,148,000$ บาท)
- ขาย PTTEPM09 ที่ราคา 96 บาท จำนวน 12 สัญญา (มูลค่าสัญญาที่ขายเท่ากับ $96 \times 12 \times 1,000 = 1,152,700$ บาท)

เมื่อต้องการปิดฐานะนักลงทุนสามารถทำได้โดย ขาย PTTM09 จำนวน 7 สัญญา และซื้อ PTTEPM09 จำนวน 12 สัญญา

ข้อควรทราบ

1. การซื้อขายของกลยุทธ์นี้คือ ต้นทุนไป-กลับ จะสูงกว่าต้นทุนของการซื้อขายเก็งกำไรทิศทางปกติ ประมาณ 2 เท่า
2. กลยุทธ์ Inter-commodity Spread ไม่สามารถส่งคำสั่งซื้อขายด้วย Combination Order ได้

10.2.3 กลยุทธ์ Inter-Market Spread

องค์ประกอบของกลยุทธ์

กลยุทธ์ Inter-Market Spread เป็นกลยุทธ์ที่ประกอบด้วย

1. การซื้อ สัญญาฟิวเจอร์ส X สัญญา
2. การขาย สัญญาฟิวเจอร์ส Y สัญญา (สินค้าอ้างอิงไม่ตรงกัน และมีประเภท Market ต่างกัน)

สินค้าอ้างอิงในกลยุทธ์นี้คือ สินค้าอ้างอิงที่มีประเภท Market ต่างกัน ซึ่งดูได้จากเอกสารแนบที่ 2

ตัวอย่างเช่น

1. ซื้อ S50Z09 และ ขาย ADVANCZ09
2. ขาย PTTM09 และ ซื้อ S50M09

วัตถุประสงค์ในการใช้กลยุทธ์

นักลงทุนคาดว่าสินค้าอ้างอิงหนึ่งจะมีผลตอบแทนสูงกว่า (Outperform) สินค้าอ้างอิงอีกอันหนึ่ง ที่มีประเภท Market ต่างกัน

ตัวอย่างเช่น นาย ก คาดว่า ADVANC น่าจะ Underperform ดัชนี SET50 (คาดว่าส่วนต่างของผลตอบแทนเป็นเปอร์เซ็นต์จะลดลง)

ดังนั้น นักลงทุนสามารถทำ Inter-Market Spread ได้โดย

- ซื้อ S50U09 ที่ราคา 300.8 จุด จำนวน 1 สัญญา
(มูลค่าสัญญาที่ซื้อเท่ากับ $300.8 \times 1 \times 1,000 = 300,800$ บาท)
- ขาย ADVANCU09 ที่ราคา 75.9 บาท จำนวน 4 สัญญา
(มูลค่าสัญญาที่ขายเท่ากับ $75.9 \times 4 \times 1,000 = 303,600$ บาท)

เมื่อต้องการปิดฐานะนักลงทุนสามารถทำได้โดย ขาย S50U09 จำนวน 1 สัญญา และซื้อ ADVANCM09 จำนวน 4 สัญญา

ข้อควรทราบ

ข้อควรระวังในการซื้อขายของกลยุทธ์นี้คือ ต้นทุนไป-กลับ จะสูงกว่าต้นทุนของการซื้อขายเก็งกำไรวิธีทางปกติประมาณ 2 เท่า

10.3 กลยุทธ์อาร์บิทราจ (Arbitrage)

กลยุทธ์ Arbitrage เป็นกลยุทธ์ที่มีเป้าหมายในการสร้างกำไรที่ปราศจากความเสี่ยง โดยการที่จะทำกลยุทธ์นี้ได้สำเร็จจะขึ้นอยู่กับราคาคำนวณราคาทฤษฎีที่ถูกต้อง เมื่อเราสามารถคำนวณราคาทฤษฎีได้แล้วเรานำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดของสินค้าอ้างอิงรวมกับต้นทุนการซื้อขายสุทธิ เราจะทราบว่าเมื่อไรเราสามารถทำ Arbitrage ได้ และได้กำไรประมาณเท่าไร

ราคาทฤษฎีของ Single Stock Futures

นักลงทุนสามารถคำนวณได้จากสูตร

$$F_{\text{Fair}} = [S - PV(\text{Div.})] \times (1 + R)^{\text{Day}/365}$$

โดย

| | | |
|-------------------|---|---|
| F_{Fair} | = | ราคาทฤษฎีของ Single Stock Futures |
| S | = | ราคาตลาดของหุ้นอ้างอิง |
| PV(Div.) | = | Present Value ของเงินปันผลที่มีวัน Ex-date อยู่ในอายุของสัญญา |
| R | = | อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง (%) |
| Day | = | อายุคงเหลือของสัญญาเป็นจำนวนวัน |

การตัดสินใจทำ Arbitrage

กำหนดให้ F_{Market} เป็นราคาตลาดของ Single Stock Futures นักลงทุนจะสามารถตัดสินใจทำ Arbitrage ได้จากปัจจัยต่อไปนี้

1. ถ้า $F_{\text{Market}} > F_{\text{Fair}} +$ ต้นทุนซื้อขายหุ้นและฟิวเจอร์ส (ไป-กลับ)
ขาย Futures 1 สัญญา พร้อมกับ ซื้อ หุ้น 1,000 หุ้น
และมีกำไรเท่ากับ $F_{\text{Market}} - F_{\text{Fair}} -$ ต้นทุนซื้อขายหุ้นและฟิวเจอร์ส (ไป-กลับ)
2. ถ้า $F_{\text{Market}} < F_{\text{Fair}} -$ ต้นทุนซื้อขายหุ้นและฟิวเจอร์ส (ไป-กลับ)
ซื้อ Futures 1 สัญญา พร้อมกับ ขาย หุ้น 1,000 หุ้น
และมีกำไรเท่ากับ $F_{\text{Fair}} - F_{\text{Market}} -$ ต้นทุนซื้อขายหุ้นและฟิวเจอร์ส (ไป-กลับ)

ข้อควรทราบ

จำนวนหุ้นที่จะซื้อขายในกลยุทธ์นี้จะเท่ากับขนาดของสัญญา (Multiplier) ดังนั้นนักลงทุนจะต้องสังเกตขนาดสัญญา (Multiplier) หลัง Ex-date ดี ๆ

ตัวอย่างเช่น

| Underlying | Last | Date |
|------------|--------|-----------|
| PTT | 186.00 | 24 Nov 08 |

| Symbol | Ex-Date | Dividend (Baht/Share) | Days to Ex-date | Interest Rate | PV (Dividend) |
|--------|-----------|-----------------------|-----------------|---------------|---------------|
| PTT | 18 Mar 09 | 5.5 | 114 | 4.00% | 5.43 |
| PTT | 2 Sep 09 | 5.5 | 282 | 4.09% | 5.33 |

นักลงทุนสามารถคำนวณ Fair Price ได้ดังนี้

| Series | Expiration Date | Days to Expiration | Interest Rate (%) | PV (Dividend) | Fair Price |
|--------|-----------------|--------------------|-------------------|---------------|------------|
| PTTZ08 | 29 Dec 08 | 35 | 3.97% | 0.00 | 186.70 |
| PTTH09 | 30 Mar 09 | 126 | 4.01% | 5.43 | 183.04 |
| PTTM09 | 29 Jun 09 | 217 | 4.05% | 5.43 | 184.88 |
| PTTU09 | 29 Sep 09 | 309 | 4.11% | 10.76 | 181.32 |

ต้นทุนในการซื้อขายหุ้น (ไปกลับ) ประมาณ 0.60 บาท ต่อหุ้น

ต้นทุนในการซื้อขายฟิวเจอร์ส (ไปกลับ) ประมาณ 0.42 บาท ต่อหุ้น

ต้นทุนสุทธิ (โดยประมาณ) เท่ากับ 1.02 บาทต่อหุ้น

สมมติให้

- $F_{Upper Bound} = F_{Fair} +$ ต้นทุนซื้อขายหุ้นและฟิวเจอร์ส (ไป-กลับ)
- $F_{Lower Bound} = F_{Fair} -$ ต้นทุนซื้อขายหุ้นและฟิวเจอร์ส (ไป-กลับ)

เราก็จะสามารถคำนวณเพิ่มเติมได้ดังนี้

| Series | Lower bound | Upper Bound |
|--------|-------------|-------------|
| PTTZ08 | 185.68 | 187.72 |
| PTTH09 | 182.02 | 184.06 |
| PTTM09 | 183.86 | 185.90 |
| PTTU09 | 180.30 | 182.34 |

ดังนั้นถ้าราคาตลาดของ Single Stock Futures ต่ำกว่า $F_{Lower Bound}$ นักลงทุนจะสามารถทำกลยุทธ์ Arbitrage โดย

- ซื้อ Futures 1 สัญญา พร้อมกับ ขาย หุ้น 1,000 หุ้น
- และมีกำไรเท่ากับ $(F_{Lower Bound} - F_{Market}) \times 1,000$ หุ้น

ในทางตรงกันข้าม ถ้าราคาตลาดของ Single Stock Futures สูงกว่า $F_{Lower Bound}$ นักลงทุนจะสามารถทำกลยุทธ์ Arbitrage โดย

- ขาย Futures 1 สัญญา พร้อมกับ ซื้อ หุ้น 1,000 หุ้น
- และมีกำไรเท่ากับ $(F_{Market} - F_{Upper Bound}) \times 1,000$ หุ้น

เอกสารแนบที่ 1

ตัวอย่างอักษรย่อสำหรับสัญญา Single Stock Futures แบบ Single Order

| ชื่อย่อสัญญา | สินค้าอ้างอิง | เดือนที่สิ้นสุดอายุสัญญา | | ปี ค.ศ. ที่สิ้นสุดอายุสัญญา | |
|------------------|---------------|--------------------------|------|-----------------------------|------|
| | | ชื่อเต็ม | รหัส | ชื่อเต็ม | รหัส |
| PTTH09 | PTT | มีนาคม | H | 2009 | 09 |
| PTTM09 | PTT | มิถุนายน | M | 2009 | 09 |
| PTTU09 | PTT | กันยายน | U | 2009 | 09 |
| PTTZ09 | PTT | ธันวาคม | Z | 2009 | 09 |
| PTTEPH09 | PTTEP | มีนาคม | H | 2009 | 09 |
| PTTEPM09 | PTTEP | มิถุนายน | M | 2009 | 09 |
| PTTEPU09 | PTTEP | กันยายน | U | 2009 | 09 |
| PTTEPZ09 | PTTEP | ธันวาคม | Z | 2009 | 09 |
| ADVANCH09 | ADVANC | มีนาคม | H | 2009 | 09 |
| ADVANCM09 | ADVANC | มิถุนายน | M | 2009 | 09 |
| ADVANCU09 | ADVANC | กันยายน | U | 2009 | 09 |
| ADVANCZ09 | ADVANC | ธันวาคม | Z | 2009 | 09 |

ตัวอย่างอักษรย่อสำหรับสัญญา Single Stock Futures แบบ Combination Order

| | | |
|-----------|-------------|--------------|
| PTTH09M09 | PTTEPH09M09 | ADVANCH09M09 |
| PTTH09U09 | PTTEPH09U09 | ADVANCH09U09 |
| PTTH09Z09 | PTTEPH09Z09 | ADVANCH09Z09 |
| PTTM09U09 | PTTEPM09U09 | ADVANCM09U09 |
| PTTM09Z09 | PTTEPM09Z09 | ADVANCM09Z09 |
| PTTU09Z09 | PTTEPU09Z09 | ADVANCU09Z09 |

เอกสารแนบที่ 2

ประเภท Market ของสินค้าอ้างอิงแต่ละชนิด

| สินค้าอ้างอิง | Market | ประเภทสัญญาที่มีการซื้อขาย | |
|---------------|--------------|----------------------------|---------|
| | | Futures | Options |
| SET50 | Index | ✓ | ✓ |
| GOLD | Metal | ✓ | |
| ADVANC | Single Stock | ✓ | |
| PTT | Single Stock | ✓ | |
| PTTEP | Single Stock | ✓ | |