



Single Stock Futures (SSF)

ลงทุนน้อยกว่า กำไรมากกว่า

ตลาดอนุพันธ์ได้เริ่มต้นเปิดให้มีการซื้อขาย Single Stock Futures ตั้งแต่วันที่ 24 พฤศจิกายน 2551 โดยสัญญาที่เปิดซื้อขายจนถึงตอนนี้ อ้างอิงความเคลื่อนไหวของ หุ้น 3 ตัว ได้แก่ ADVANC, PTT, PTTEP ทั้งนี้ในเดือน มิถุนายน-กรกฎาคม ตลาดอนุพันธ์มีแผนการเพิ่มจำนวนหุ้นอ้างอิงในSSF อีกประมาณ 11 ตัว ซึ่งจะก่อให้เกิดทางเลือกในการซื้อขาย Futures ของหุ้นรายตัวเพิ่มขึ้นเป็น 14 ตัว

การตอบรับจากนักลงทุนที่ผ่านมา

ในปี 2551 SSF มีการซื้อขายเฉลี่ย วันละ 154 สัญญา คิดเป็นมูลค่า 15.36 ล้านบาทต่อวัน สำหรับปี 2552 SSF มีการซื้อขายเฉลี่ย วันละ 137 สัญญา คิดเป็นมูลค่า 13.25 ล้านบาทต่อวัน สาเหตุหลักที่ทำให้ปริมาณการซื้อขายยังไม่มากเนื่องจาก ในการซื้อขาย SSF จะต้องวางหลักประกันสูงกว่า Futures ประเภทอื่นๆ นอกจากนั้น การที่นักลงทุนคุ้นเคยกับสินค้าในตลาดตัวแรก คือ SET50 Index Futures แล้วและใช้หลักประกันที่น้อยกว่า จึงอาจเป็นเรื่องไม่ง่ายที่นอกจากนักลงทุนจะต้องจ่ายเงินวางประกันสูงขึ้นและยังต้องเปลี่ยนความคุ้นเคยจากการคาดเดาดัชนี เป็น ทิศทางราคาหุ้นแต่ละตัว ซึ่งอาจทำได้ยากกว่า

จะเห็นว่า ในภาพรวมสำหรับการซื้อขาย SSF นักลงทุนจะต้องวางประกันในสัดส่วนที่สูงกว่า ซึ่งก็เป็นไปตามความผันผวนของสินค้าอ้างอิงแต่ละตัว แต่สำหรับท่านนักลงทุนเองล่ะครับ ผมเชื่อว่าทุกท่านก็คงอยากวางประกันน้อยๆ ใช่มั้ยครับ

เหตุใดจึงยังควรพิจารณา SSF เป็นทางเลือกในการลงทุน

ผมขออนุญาต Share ประสบการณ์จริงครับ เมื่อเดือนก่อนมีญาติผมคนหนึ่งมาพูดคุยเรื่องการลงทุนในหุ้นกับผม เธอเป็นคนที่ถูกใจโลกกับ PTTEP อย่างแรงครับ เพราะว่าจ๊อบที่ไรได้เงินทุกที เธอมักจะคาดถูกเสมอว่าเมื่อไหร่จะขึ้น และเมื่อไหร่ที่เธอขาย PTTEP ก็มักจะลงทุกที ผมจึงถามเธอว่า ถ้ามีวิธีให้เธอสามารถใช้เงินเพียง 20,900 บาท แล้วซื้อหุ้นโปรดของเธอได้มากถึง 1,000 หุ้น เธอจะสนใจหรือไม่ หากเปรียบเทียบกับ การซื้อ 1,000 หุ้นตามเดิม ที่เธอต้องจ่ายเงินถึงประมาณ 120,000 บาท แน่นนอนครับเธอตื่นตื่นมาก ผมจึงใช้เวลากับเธอเพิ่มขึ้นเพื่อทำการสรุปสาระสำคัญเกี่ยวกับ SSF ดังนี้

- การเข้าไปทำธุรกรรมไม่ใช่การไปลงทุนในหุ้นจริง แค่อ้างอิงความเคลื่อนไหวจากตัวหุ้นจริง หุ้นแม่ไปทางไหน SSF ก็ไปทางนั้น หากเธอคาดการณ์ความเคลื่อนไหวของหุ้นแม่ถูก เธอก็คาดการณ์ SSF ตัวนั้นๆ ถูก
- ความที่เธอนิยม ซื้อ/ถือ/ขาย PTTEP ตลอดเวลา เธอจึงมีสำนึกในความเป็นผู้ถือหุ้นเต็มๆ นั่นคือ รอคอยเงินปันผลอย่างใจจดใจจ่อ และไม่เคียดขาดประชุมผู้ถือหุ้นเลย จึงต้องบอกเธอว่า การลงทุนใน SSF ไม่ใช่หุ้น เธอจะไม่ได้ในสิ่งเหล่านั้นที่เคยได้
- ถึงแม้จะเสียสิทธิ์เหล่านั้น แต่สิ่งที่ SSF ชดเชยให้เธอได้คือ อำนาจของ Leverage ซึ่งจะทำให้ด้วยเงินเท่าเดิม เสมือนเธอซื้อหุ้นได้ถึง 5 เท่าของเงินก้อนเดิม นั่นคือ หากเอาเงิน 116,000 บาท ไปซื้อ PTTEP จะซื้อได้เพียง 1,000 หุ้น แต่หากเอาเงินก้อนนี้ไป ซื้อ/ล่วงหน้าใน PTTEP Futures ซึ่งต้อง

เปรียบเทียบมวราชหลักประกัน SET50 Futures / SSF

Product	Price	Contract Value	Margin	%
PTT	216	216,000.00	39,900.00	18.47222
PTTEP	116	116,000.00	20,900.00	18.01724
ADVANC	78	78,000.00	11,400.00	14.61538
SSF Average		410,000.00	72,200.00	17.60976
SET50	380	380,000.00	49,400.00	13



Bear Market Rally?

หลายท่านเห็นหัวข้อแล้วอาจจะสงสัยว่า ถ้าไม่ฉบับนี้ ผมจึงเขียนถึงเรื่องตลาดหุ้น?... มิได้ครับ เป็นเพียงส่วนหนึ่งที่จะนำเข้าสู่เรื่องสภาพคล่องของโลกและตลาดดอกเบี้ยแก่นับของครับ

2 เดือนที่ผ่านมาคงไม่มีนักลงทุนรายใดให้ความสนใจกับตลาดดอกเบี้ยเท่าไรนัก... เพราะเดือนเมษายน-พฤษภาคมเป็นช่วงที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกต่างปรับตัวขึ้น 20-40% และสิ่งที่มาพร้อมกับตลาด Rally รอบนี้ก็คือ ค่าเดือนจากนักเศรษฐศาสตร์และนักวิเคราะห์ว่า การ Rally ครั้งนี้คงเป็นเพียง “Bear Market Rally” หรือการปรับตัวขึ้นในช่วงสั้น (Short-term Swing)... สำหรับประเด็นนี้ ผมมีโอกาสได้อ่าน Article จาก Wall Street Journal “Was it Sucker’s Rally” ซึ่งเขียนโดย “Andy Kessler” โดย Andy ซึ่งเคยเป็น Hedge Fund Manager ได้กล่าวสรุป 3 ประเด็นว่า

1) ให้ความมั่นใจว่าธนาคารมีฐานะที่แข็งแกร่ง

เป็นที่ทราบดีว่าเงินทุนที่มาจาก Troubled Assets Relief Program (TARP) มูลค่า USD 700 Billion ไม่มากพอที่จะปรับให้ Balance Sheet ของธนาคารของสหรัฐฯ กลับมามีคุณภาพที่ดีได้ดั้งเดิม แต่รัฐบาลก็ได้พยายามนำเสนอโปรแกรมต่อมาที่เรียกว่า Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF) ซึ่งมีขนาด USD 200 Billion ถึง USD 1 Trillion เพื่อเป็นเสมือนก๊อกลงในการเสริมสภาพคล่องให้แก่ธนาคารต่างๆ

นอกจากนั้นการดำเนินนโยบายแบบ “No more failures” คือ ไม่ยอมให้ธนาคารใดๆ ต้องล้มละลายลงไปอีก ทำให้ผล Stress Test บน Balance Sheet ของธนาคารสหรัฐฯ 19 แห่ง เปรียบเสมือน “การต่อรองมากกว่าการตรวจสอบ (More like a Negotiation than an Audit)” กอปรกับ Comment จาก White House Chief of Staff (“Rahm Emanuel”) ซึ่งกล่าวว่า รัฐบาลสหรัฐฯ ไม่ต้องการเข้าไปถือหุ้นธนาคาร (Nationalization) สะท้อนให้เห็นว่า เป็นการปลดปล่อยแล้วที่จะซื้อหุ้นธนาคาร

ใช้หลักประกัน 20,900 บาท ต่อสัญญา เธอจะมีสถานะเทียบเท่าการซื้อ PTTEP ถึง 5,000 หุ้น หมายความว่าด้วยเงินก้อนเดิมที่เคยได้กำไรเท่าไรหรือ อัตรากำไรก็คูณไป 5 เท่าเลยที่เดียว

- พอกำไร อาจได้ถึง 5 เท่า ก็ต้องถามย้ำกับเธอว่าพร้อมจะขาดทุน 5 เท่าด้วยหรือไม่
- ในอดีตเคยซื้อถูก ขายแพง แต่ใน Futures นอกจากจะใช้วิธีการเดิมแล้ว ยังขายแพง ซื้อถูกเพื่อทำกำไรในจังหวะขาลงได้ด้วย
- เวลาคาดการณ์ราคาหุ้นผิด คือ ซื้อแล้วติด ยังถือรออนาคตได้ ใน SSF หากคาดการณ์ผิด เกิดการขาดทุนจนหลักประกันขั้นต้น หายไปเกิน 30% จะต้องวางประกันเพิ่ม (Call Margin) ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องระวัง ไม่เหมือนหุ้น
- ด้วยประเด็นดังกล่าวหากถูก Call Margin จึงควรพิจารณาให้ถ่องแท้ว่า ยังคงยืนยันในทิศทางราคาเดิมที่คาดหรือไม่ขาดทุนขนาดนี้แล้ว จะเสี่ยงรับขาดทุนเพิ่มเพื่อรออนาคตจะคุ้มหรือไม่ หรือควรออกไปรอนอกตลาดก่อน แล้วกลับมาใหม่เมื่อทิศทางชัดเจนขึ้น
- ซื้อหุ้นซื้อถัวไปเรื่อยๆ ก็ได้ หากมองว่าเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งทำให้เรามีต้นทุนเฉลี่ยที่ต่ำลง แต่ใน SSF เราไม่ควรซื้อถัว เนื่องจาก Futures มีวันหมดอายุ เราถือรออนาคตได้ไม่นานเกิน 1 ปี ซึ่งไม่มีอะไรรับรองได้ว่า ใน 1 ปี ราคาจะผ่านจุดคุ้มทุนของเราไปแล้ว หาก SSF หมดอายุก่อน ก็หนีการรับรู้การขาดทุน ไม่ได้ยุติ นอกจากนั้น การถือยาว และถัวไปเรื่อยๆ ก็คือการเพิ่มสถานะไปเรื่อยๆ ก็จะเพิ่มภาระในการเตรียมหลักประกันเพื่อวางด้วย
- ต้องไม่ลืมว่าแม้มีสถานะ 1 สัญญา แต่กำไรที่นั่นเสมือนหุ้น 1,000 หุ้น จึงควรถามตัวเองว่า จริงๆ มีความพร้อมที่จะลงทุนกี่หุ้น หากเป็นการซื้อขายหุ้นปกติแล้ว ให้นำจำนวนหุ้นในใจมาหารด้วย 1,000 จะได้จำนวนสัญญาที่ควรเข้าไปซื้อขาย
- ค่า Commission นั้นถูกแสนถูก หากเทียบกับหุ้น ที่ 0.25% ใน PTTEP Futures นั้น ค่า Commission ต่อ 1,000 หุ้นคือ 0.1% บวกสัญญาละ 5.25 บาท ซึ่งรวมแล้วไม่เกิน 0.105% เท่านั้นที่มองว่า ค่า Commission ในหุ้นแพงเชิญทางนี้เลยครับ
- ราคาตลาด SSF กับ หุ้นแม้อาจไม่เท่ากัน เนื่องจาก Listed คนละตลาดและตัวหนึ่งเป็นหุ้น ซึ่งหมายถึงกรรมสิทธิ์ในกิจการ ส่วนอีกตัวหนึ่งเป็นเพียงสัญญาล่วงหน้า อย่างไรก็ตาม ราคาทั้ง 2 ตลาดไม่ต่างกันมาก และวิ่งไปในทิศทางเดียวกัน

เวลาผ่านไป 1 เดือน ญาติของผมท่านนี้เธอกำลังสนุกกับ SSF ที่ให้อัตรากำไรที่สูงขึ้น 5 เท่า แล้วยังทำกำไรขาลงได้อีกด้วย นำอีกจางจริงๆ ครับ ที่เธอเดาทิศทาง PTTEP ถูกเป็นส่วนใหญ่ในวันนี้

ในตลาดกำลังจะมี SSF ให้เลือกอีกถึง 11 ตัว ท่านผู้อ่านลองพิจารณากันดูนะครับ M&V

