

วารสาร ตลาดหลักทรัพย์



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Stock Exchange of Thailand

ปีที่ 10 ฉบับที่ 5

ตุลาคม 2549

วารสารเพื่อความรู้เรื่องการลงทุนและความเคลื่อนไหวในตลาดทุนไทย

4 หุ่นอนาคตไกล สร้างสีสันตลาดทุน



ประเทศไทยกับความผันผวนของ
ตลาดการเงินระหว่างประเทศ

การออกกองทุน ETF
ในประเทศไทย

TSD ปรับวิสัยทัศน์ มุ่งตอบสนอง
ความต้องการของลูกค้า

FORTH

ISSN 0859-7871



สารบัญ

บทบรรณาธิการ



4 หุ่นอนาคตไกล
สร้างสีสันตลาดทุน

3



Classic Drucker - The Man Who Invented
Management in BusinessWeek

30

4 หุ่นอนาคตไกล
สร้างสีสันตลาดทุน

3

การออกกองทุน ETF ในประเทศไทย

11

ประเทศไทย

กับความผันผวนของตลาดการเงินระหว่างประเทศ

14

ข่าวธุรกิจหลักทรัพย์

17

สถิติสำคัญ

20

TSD ปรับวิสัยทัศน์

มุ่งตอบสนองความต้องการของลูกค้า

22

โครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย

24

TFEX Newsletter

26

เมนูเด็ด เล่มดัง

30

กิจกรรมตลาดหลักทรัพย์

31

ที่ปรึกษาบรรณาธิการ	ผาณิต เกิดโชคชัย
บรรณาธิการ	รัตนา ขวนสนธิ
กองบรรณาธิการ	ธัญธิดา สารเกตุ, ปณิธิ ฉัตรพลรักษ์
ออกแบบปก	วรวิทย์ ชินเจริญกิจ
อำนวยการผลิต	ฝ่ายสื่อสารสัมพันธ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วารสารตลาดหลักทรัพย์ฯ ฉบับตุลาคม 2549 ในเดือนแห่งความชุ่มฉ่ำนี้ ขอต้อนรับคณะรัฐบาลชุดใหม่ และขอร่วมสนับสนุนนโยบายเศรษฐกิจพอเพียงตามแนวพระราชดำริของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัว พร้อมทั้งนำเสนอสาระความรู้ที่น่าสนใจ และข่าวสารความเคลื่อนไหวในแวดวงตลาดทุนไทย สำหรับผู้อ่านทุกท่านเช่นเคยค่ะ

สำหรับเรื่องเด่นๆ ในเล่ม เริ่มจากเรื่องจากปกที่น่าเสนอข้อมูลพื้นฐานที่น่าสนใจของ 4 หุ่นใหม่น่าลงทุน เริ่มจาก **BMCL บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)** ผู้รับสัมปทานรถไฟฟ้าใต้ดินสายแรกของประเทศไทยที่พร้อมให้คนไทยร่วมเป็นเจ้าของ ต่อด้วย **TIES บริษัท ไทยบริการอุตสาหกรรมและวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)** ผู้ให้บริการด้านวิศวกรรมโยธา และติดตั้งระบบวิศวกรรม **FORTH บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)** ผู้ผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และโทรคมนาคม และ **JTS บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)** ผู้นำด้านระบบสื่อสารและเทคโนโลยีสารสนเทศ

สำหรับผู้สนใจข้อมูลเศรษฐกิจมหภาค หากได้รับฟังปาฐกถาของ **ม.ร.ว. ปรีดิยาธร เทวกุล** รองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ในการสัมมนาวิชาการ “ประเทศไทยกับพลวัตการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ” แล้วจะมั่นใจถึงศักยภาพทางเศรษฐกิจของประเทศไทย เพราะองค์ปาฐกได้แสดงความเชื่อมั่นว่าประเทศไทยมีความพร้อมเพียงพอที่จะรับมือกับกระแสของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศได้เป็นอย่างดี รายละเอียดเป็นอย่างไรนั้น ติดตามได้จากบทสรุปจากงานสัมมนาในบทความ **ประเทศไทยกับความผันผวนของตลาดการเงินระหว่างประเทศ**

จากนั้น มารับทราบถึงวิสัยทัศน์และกลยุทธ์การดำเนินงานในระยะ 3 ปีข้างหน้า ของ **TSD หรือ บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด** เพื่อก้าวสู่ความเป็นหนึ่งในด้านการให้บริการระบบงานหลังการซื้อขายหลักทรัพย์ ใน **TSD ปรับวิสัยทัศน์ มุ่งตอบสนองความต้องการของลูกค้า**

จากนั้น มาทำความรู้จักกับกองทุน **Exchange Traded Fund** หรือกองทุน **ETF** ซึ่งกำลังเป็นที่นิยมอย่างกว้างขวางในวงการตลาดทุนทั่วโลก เพื่อศึกษาถึงรายละเอียดในแง่มุมต่างๆ ของกองทุน **ETF** และเตรียมความพร้อมรับนวัตกรรมใหม่ในตลาดทุนไทยเร็วๆ นี้ จากบทความ **“การออกกองทุน ETF ในประเทศไทย”**

นอกจากนี้ ยังมีสาระความรู้เกี่ยวกับเรื่องของอัตราดอกเบี้ย จากบทความของสมาคมของผู้ตรวจสอบภายในแห่งประเทศไทย ใน **“โครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย”** โดย **ดร.ชัยยันต์ ชินกุล**

สำหรับผู้สนใจการลงทุนและความเคลื่อนไหวในตลาดอนุพันธ์ ฉบับนี้ **TFEX Newsletter** นำเสนอตอนแรกของบทความ **“ความเสี่ยงของอนุพันธ์”** ที่น่าสนใจและชวนติดตามไม่น้อย

พบกันใหม่ในฉบับหน้า สวัสดีค่ะ

4 หุ่นอนาคตไกล สร้างสีสันตลาดทุน

เรื่อง จากปก



FORTH CORPORATION PUBLIC CO., LTD.

บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด
(มหาชน) : FORTH

www.forth.co.th

ผู้ผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์โทรคมนาคม

บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์โทรคมนาคม ภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเองที่ชื่อว่า “FORTH” ได้แก่ ตู้สาขาโทรศัพท์ ตู้ชุมสายโทรศัพท์ อุปกรณ์ควบคุมประจุและแปลงกระแสไฟฟ้าสำหรับระบบพลังงานแสงอาทิตย์ ระบบศูนย์ให้บริการข้อมูลทางโทรศัพท์ และระบบเรียกพยาบาลสำหรับใช้ในโรงพยาบาลซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป็นทั้งหน่วยงานภาครัฐและเอกชน โดยใช้ช่องทางการจำหน่ายทางตรง และผ่านผู้แทนจำหน่ายที่มีอยู่มากกว่า 110 รายทั่วประเทศ

นอกจากนั้น บริษัทฯ ยังผลิตและประกอบแผงวงจรอุปกรณ์โทรคมนาคมและอิเล็กทรอนิกส์ ภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า เช่น แผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์ในเครื่องใช้และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ต่างๆ อาทิ เครื่องคอมพิวเตอร์ โทรศัพท์เคลื่อนที่ เครื่องใช้ไฟฟ้า โดยการผลิตรายของบริษัทฯ ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 9001: 2000 ในระบบการจัดการด้านคุณภาพ จากสถาบันรับรองมาตรฐาน SGS (Thailand) Limited System & Services Certification โดยลูกค้าในกลุ่มนี้เป็นบริษัทผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่มีชื่อเสียงทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น ไทกั้น ไฟโอเนียร์ ฮิตาชิ มินิแบร์ โซนี่ และมิตซูบิชิ เป็นต้น

ในการดำเนินงานนั้น บริษัทฯ มีบริษัทในกลุ่มหลายบริษัทด้วยกัน ไม่ว่าจะเป็นบริษัทย่อย บริษัทร่วม กิจการร่วมค้า และกิจการร่วมลงทุน ที่ร่วมดำเนินธุรกิจและสนับสนุนกันอย่างครบวงจร โดยมีบริษัทย่อย 3 บริษัท คือ

- 1.) บริษัท อิเล็คทรอนิกส์ ซอร์ซ จำกัด (ES) ดำเนินธุรกิจจำหน่ายชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
- 2.) บริษัท จีเนียส ทราฟฟิค ซิสเต็ม จำกัด (GTS) ดำเนินธุรกิจผลิต จำหน่าย และรับเหมาติดตั้งระบบสัญญาณไฟจราจรครบวงจรและป้ายอิเล็กทรอนิกส์
- 3.) กิจการร่วมค้า Genius ซึ่งได้รับสิทธิจากกรุงเทพมหานครในการติดตั้งป้ายจราจรอัจฉริยะ

นอกจากนี้ ยังมีบริษัทร่วม 2 บริษัท คือ

- 1.) บริษัท จีเนียส อิเล็คทรอนิกส์ มิเตอร์ จำกัด (GEM) ดำเนินธุรกิจผลิตมอเตอร์ไฟฟ้าระบบอิเล็กทรอนิกส์
- 2.) บริษัท ฟอर्थ แทรคคิง ซิสเต็ม จำกัด (FTS) ดำเนินธุรกิจผลิตอุปกรณ์รับส่งข้อมูลผ่านดาวเทียมติดยานพาหนะ

โดยที่ GTS GEM และ FTS จะทำหน้าที่ในการศึกษาความต้องการของลูกค้า คิดค้น ออกแบบ วิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ รวมทั้งสั่งให้โรงงานของบริษัทดำเนินการผลิตแผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์ โดยมี ES เป็นผู้ให้การสนับสนุนด้านการจัดซื้อวัตถุดิบสำคัญที่ใช้ในการผลิตแผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์ ส่วน FORTH GTS GEM และ FTS จะเป็นผู้จัดซื้อวัตถุดิบอื่นๆ มาประกอบเข้ากับแผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์ขึ้นเป็นผลิตภัณฑ์เพื่อจำหน่าย

คุณพงษ์ชัย อมตานนท์ กรรมการผู้จัดการ เปิดเผยถึงโครงการใหญ่หลายโครงการที่บริษัทฯ กำลังดำเนินการอยู่ ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปี 2549

“ในปีนี้ เรามีสินค้าออกใหม่หลายตัวด้วยกัน เช่น จอ LED ขนาดใหญ่ ซึ่งขณะนี้กำลังดำเนินโครงการอยู่จำนวน 4 โครงการ รวมมูลค่าโครงการประมาณ 150 ล้านบาท และคาดว่าจะสามารถดำเนินการได้เสร็จภายในปีนี้ นอกจากนี้ ทางด้านสัญญาณไฟจราจรก็มีการขยายตัวอย่างมาก โดยเฉพาะตามเทศบาลต่างจังหวัด โดยเรามีโครงการที่จะติดตั้งไฟจราจรก่อนสิ้นปีนี้ มูลค่าประมาณ 150 ล้านบาท”

มุ่งมั่นในการวิจัยและพัฒนา เพื่อสร้างสรรคผลิตภัณฑ์ใหม่

คุณพงษ์ชัย ให้ข้อมูลเสริมว่า ในส่วนของสินค้าประเภทตู้ชุมสายโทรศัพท์ ระบบสัญญาณไฟจราจรครบวงจรนั้น FORTH ถือได้ว่าเป็นผู้ผลิตสัญชาติไทยบริษัทเดียวที่สามารถผลิตได้ ซึ่งก็เป็นผลมาจากการที่บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในเรื่องของการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์มาอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ

"ในระยะหลังมานี้ เราลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนาถึงเกือบ 40 ล้านบาทต่อปี ซึ่งผลที่ออกมาคุ้มค่า ทำให้เราสามารถพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ที่มีความทันสมัย ตัวอย่างเช่น ตู้ชุมสายโทรศัพท์ DLC (Digital Loop Carrier) ซึ่งเหมาะสมกับการใช้งานในอนาคตมากกว่าตู้ชุมสายโทรศัพท์รุ่นเก่าชนิด ALC (Analog Loop Carrier) โดยตั้งแต่ต้นปีเป็นต้นมา เราได้ติดตั้งตู้ชุมสายโทรศัพท์ให้กับ บมจ. ทีโอที มาแล้วมากกว่า 30 ตู้ชุมสาย ซึ่งตู้ชุมสายที่เราผลิตนั้นเป็นตู้ชุมสายสำหรับอนาคต โดย บมจ. ทีโอที จะต้องทยอยเปลี่ยนตู้ชุมสายรุ่นเก่าให้เป็นตู้ชุมสายรุ่นใหม่ในอนาคตอย่างแน่นอน

โดยปีนี้เป็นปีแรกที่เราริเริ่มจำหน่ายตู้ชุมสายโทรศัพท์ DLC ทำให้ยังมีส่วนแบ่งทางการตลาดน้อยมาก แต่ก็เพียงพอขายได้ถึงประมาณ 400 ล้านบาท คาดว่าปีหน้าเราจะมีส่วนแบ่งการตลาดได้มากขึ้น เนื่องจาก บมจ. ทีโอที ก็ให้การยอมรับผลงานของเรา ทำให้เชื่อว่าในปีต่อไป ยอดขายน่าจะต้องก้าวกระโดดอย่างแน่นอน นอกจากการติดตั้งชุมสายโทรศัพท์แล้ว ในปีนี้เรายังได้ติดตั้งระบบอินเทอร์เน็ตให้กับ บมจ. ทีโอที มากกว่า 86,000 หมายเลข กล่าวได้ว่าร้อยละ 80 ของการติดตั้งอินเทอร์เน็ตของ บมจ. ทีโอทีนั้น มีเราเป็นผู้ติดตั้งให้"



พิธีเปิดซื้อขายเป็นครั้งแรกของ "FORTH"

อนาคตอุตสาหกรรมอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และโทรคมนาคม ยังคงสดใส

เพื่อเพิ่มศักยภาพในการขยายกำลังการผลิต บริษัท ฟอर्थ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) จึงได้ตัดสินใจเข้ามาระดมเงินทุนผ่านกลไกตลาดทุน เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงานในโครงการสินค้าใหม่ อย่างงานรับเหมาผลิตโครงการไอพีสตาร์ รวมไปถึงการนำเงินไปชำระคืนเงินกู้ โดยได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 93.90 ล้านหุ้น ให้แก่ประชาชนทั่วไป

ในราคาหุ้นละ 5 บาท คิดเป็นมูลค่าระดมทุน 469.50 ล้านบาท (ก่อนหักค่าใช้จ่าย) โดยมีบริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน หลังจากการระดมทุนครั้งนี้ ทำให้บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งสิ้น 480 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ได้นำหุ้นสามัญจำนวน 480 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เข้าจดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มเทคโนโลยี เมื่อวันที่ 8 กันยายน 2549 โดยใช้ชื่อย่อในการซื้อขายหลักทรัพย์ว่า "FORTH"

คุณพงษ์ชัย กล่าวถึงสถานการณ์การแข่งขันของอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ว่า

"เราสามารถผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์โทรคมนาคม ได้ถึง 3,000 ล้านชิ้นต่อปี ซึ่งสำหรับอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ในปีนี้ กล่าวได้ว่าแทบไม่มีการแข่งขันกันระหว่างผู้ผลิตนัก สำหรับเราเองในปีี้ ก็มีการใช้กำลังการผลิตเต็มที่ โดยจากประสบการณ์ที่ผ่านมา ทำให้เราเรียนรู้ว่าอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์นั้นจะมีช่วงรุ่งเรืองอยู่นานประมาณ 3 - 4 ปี ก่อนที่จะค่อยๆ ลดความร้อนแรงไปตามธรรมชาติของวัฏจักรของอุตสาหกรรม ซึ่งสำหรับช่วงนี้ก็กำลังอยู่ในช่วง High Season ของอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์"

จากข้อมูลงบการเงินของกลุ่มบริษัทฯ ปรากฏว่าผลการดำเนินงานที่ผ่านมาในปีี้ เติบโตเพิ่มขึ้นจากปีก่อนอย่างน่าพอใจ โดยในปี 2548 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวม 1,678.79 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 31.68 ล้านบาท ขณะที่ในงวดครึ่งปีแรกของปี 2549 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวมถึง 1,034.25 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 37 จากช่วงเดียวกันของปี 2548 ที่มีรายได้รวม 753.89 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 57.32 ล้านบาท เทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิเพียง 7.15 ล้านบาท ซึ่งคุณพงษ์ชัย ได้ให้ข้อมูลเสริมว่า โดยปกติแล้วในช่วงครึ่งหลังของปี บริษัทฯ จะมีรายได้เข้ามามากกว่าช่วงครึ่งแรกของปี อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีงานเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น จึงคาดว่าผลการดำเนินงานในปี 2549 นี้ ทั้งในด้านของรายได้และกำไรสุทธิ จะสามารถเติบโตแบบก้าวกระโดดเมื่อเทียบกับปี 2548 ที่ผ่านมา ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและสำรองตามกฎหมาย

นอกจากนี้ ในด้านภาพรวมของอุตสาหกรรมอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และอุปกรณ์โทรคมนาคม ศูนย์วิจัยกสิกรไทยได้รายงานถึงอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ของประเทศไทยว่ามีการเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยคาดการณ์ว่าในปี 2549 การส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ของไทยจะขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2548 ประมาณร้อยละ 20 ซึ่งเป็นผลจากการขยายการลงทุนจากต่างประเทศ และการขยายตัวของความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ในตลาดโลก ส่วนอุตสาหกรรมอุปกรณ์โทรคมนาคมนั้น ก็มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องเช่นกัน เป็นผลจากความก้าวหน้าของเทคโนโลยีการสื่อสาร และวิถีการดำเนินชีวิตของคนในยุคปัจจุบันที่ปรับเปลี่ยนไปตามความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี จนกระทั่งทำให้การใช้เทคโนโลยีการติดต่อสื่อสารที่ทันสมัยกลายเป็นสิ่งจำเป็นในชีวิตประจำวัน รวมถึงในชีวิตการทำงาน อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ต่อไป จึงนับว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่จะสนับสนุนให้ธุรกิจของ FORTH มีศักยภาพที่จะเติบโตต่อเนื่องได้ในอนาคต



บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)

www.jts.co.th

ผู้นำด้านระบบสื่อสารและเทคโนโลยีสารสนเทศ

บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจด้านการออกแบบและวางระบบสื่อสารโทรคมนาคมและเทคโนโลยีสารสนเทศแบบครบวงจร (System Integrator) โดยเป็นผู้จัดทำนำอุปกรณ์ และให้บริการที่เกี่ยวข้องอื่นๆ

นอกจากนี้ ยังเป็นตัวแทนจำหน่ายอุปกรณ์เครื่องมือวัดด้านระบบสื่อสารจากต่างประเทศ และให้บริการเช่าเครื่องโทรศัพท์สาธารณะ โดยธุรกิจของบริษัทฯ สามารถแบ่งออกเป็น 4 ประเภทหลัก ได้แก่

1. **ธุรกิจจัดหา ออกแบบ และวางระบบสื่อสารโทรคมนาคม** - เป็นผู้จัดทำนำอุปกรณ์ระบบสื่อสารและโทรคมนาคม ตลอดจนให้บริการด้านการออกแบบ จัดทำ ติดตั้ง และทดสอบแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey) แก่ผู้ให้บริการโทรคมนาคม ทั้งนี้ อุปกรณ์สื่อสารและโทรคมนาคมที่ใช้ในการติดตั้งทั้งหมดนั้น เป็นการสั่งซื้อจากบริษัทผู้ผลิตในประเทศ หรือการนำเข้าสินค้าจากบริษัทผู้ผลิตในต่างประเทศ โดยที่บริษัทฯ ไม่ได้ทำการผลิตสินค้าใดๆ เอง
2. **ธุรกิจโทรศัพท์สาธารณะ** - บริการให้เช่าเครื่องโทรศัพท์สาธารณะแก่ บริษัท ทีโอที จำกัด (มหาชน) โดยบริษัทฯ เป็นผู้จัดหาและติดตั้งเครื่องโทรศัพท์สาธารณะ ตู้โทรศัพท์สาธารณะ และอุปกรณ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการตรวจสอบ ซ่อมแซม และบำรุงรักษาการทำงานของเครื่องโทรศัพท์สาธารณะ
3. **ธุรกิจอุปกรณ์เครื่องมือวัด** - เป็นผู้จัดทำนำเครื่องมือวัดด้านระบบสื่อสารและโทรคมนาคม อาทิ เครื่องมือวัดสำหรับสายส่งสัญญาณและเสาอากาศระบบโทรศัพท์เคลื่อนที่ ไม่โครเวฟ หรือสำหรับสัญญาณคลื่นความถี่วิทยุ โดยบริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้ากลุ่มดังกล่าวของ Anritsu Group เพียงผู้เดียวในประเทศไทย ภายใต้เครื่องหมายการค้า "Anritsu"
4. **ธุรกิจจัดหา ออกแบบ และวางระบบคอมพิวเตอร์** - ดำเนินการโดย บริษัท สยามเทลเทค จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย และเป็นผู้จัดทำนำอุปกรณ์คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์เครือข่ายที่เกี่ยวข้อง พร้อมทั้งให้คำปรึกษา ออกแบบ วางระบบคอมพิวเตอร์ และเครือข่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ รวมถึงพัฒนาซอฟต์แวร์ระบบงาน (Application Software) และให้บริการด้านบำรุงรักษาแก่กลุ่มลูกค้าทั้งภาครัฐและภาคเอกชน

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้บริการด้านการวางระบบอาณัติสัญญาณสำหรับระบบขนส่งทางรถไฟ และรับโอนหน่วยธุรกิจระบบความปลอดภัยจาก บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน) (JAS) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยเป็นการให้บริการออกแบบ ติดตั้ง และจัดทำนำอุปกรณ์ระบบรักษาความปลอดภัย อาทิ ระบบกล้องโทรทัศน์วงจรปิด (CCTV System) ระบบควบคุมการเข้า - ออก (Access Control System) เป็นต้น

เสริมสร้างจุดแข็งทางธุรกิจ

คุณสุพจน์ สัญญพิสิทธิ์กุล กรรมการผู้จัดการ และกรรมการบริหาร ได้เปิดเผยถึงศักยภาพในธุรกิจสื่อสารและโทรคมนาคมว่า บริษัทฯ มีจุดแข็งที่ถือเป็นจุดเด่นที่ได้เปรียบผู้ประกอบการอื่นในธุรกิจนี้อยู่หลายประการ ไม่ว่าจะเป็นด้านฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง พันธมิตรทางธุรกิจ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญ รวมถึงบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ

"จุดแข็งอย่างแรก คือ เรื่องของการเงิน บริษัทฯ มีความเข้มแข็งทางการเงิน ทำให้มีความสามารถในการเข้าร่วมประมูลโครงการขนาดใหญ่ เช่น การวางระบบที่เป็น infrastructure ที่ใช้ทั้งเวลาและเงินทุนในการดำเนินงานค่อนข้างมาก ซึ่งปัจจุบันก็มีผู้ประกอบการเพียงไม่กี่รายที่จับตลาดนี้อยู่ จุดเด่นข้อที่สอง คือ เรามีพันธมิตรซึ่งเป็นบริษัทผู้ผลิตระดับโลกอย่าง Alcatel, Ericsson, Huawei เป็น supplier ที่มี Know-how ในเรื่องเทคโนโลยีค่อนข้างสูง ทำให้มีโอกาสส่งพนักงานของบริษัทฯ ไปฝึกอบรมและเรียนรู้เทคโนโลยีใหม่ๆ อยู่เสมอ"

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีประสบการณ์ในการวางโครงข่ายและระบบเทคโนโลยีให้กับลูกค้า คือ TT&T, TOT, CAT ซึ่งผู้ประกอบการในระดับเดียวกันนี้ยังมีจำนวนไม่มากนัก ทำให้ที่ผ่านมาไม่มีการแข่งขันมากเท่าที่ควร จึงเป็นข้อได้เปรียบ

สุดท้ายคือ เรามีบุคลากรที่อยู่ในธุรกิจนี้มานานกว่า 15 ปี เราจึงมีความเชี่ยวชาญในเทคโนโลยีสื่อสารโทรคมนาคม และสามารถให้บริการได้ครอบคลุมตั้งแต่โทรคมนาคมจนถึงเทคโนโลยีสารสนเทศแบบ total solution"

บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้ารายใหญ่ 3 ราย ทั้งในด้านคุณภาพของสินค้า ความชำนาญในการบริหารโครงการ การส่งมอบงานที่ตรงเวลา และการให้บริการหลังการขายที่รวดเร็ว โดยบริษัทฯ จัดให้มีหน่วยงานเฉพาะเพื่อให้บริการแก่ลูกค้ารายใหญ่นี้ นอกจากนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีนโยบายที่จะขยายฐานลูกค้าในธุรกิจโครงการอย่างต่อเนื่องทั้งในภาครัฐและภาคเอกชน อาทิ การไฟฟ้านครหลวง การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย บริษัท วิทยุการบิน จำกัด และหน่วยงานอื่นๆ ตลอดจนจะขยายฐานผลิตภัณฑ์ด้านโทรคมนาคมใหม่ๆ สำหรับรองรับลูกค้าเฉพาะกลุ่ม

(Private Communication Systems) เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่ของธุรกิจโครงการ

คุณสุพจน์ กล่าวถึงโครงสร้างของรายได้ว่า ปัจจุบัน บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการด้านการวางระบบโทรคมนาคมและระบบคอมพิวเตอร์ คิดเป็นสัดส่วนสูงที่สุด ประมาณร้อยละ 87 ของรายได้ทั้งหมด ส่วนที่เหลือนั้น ร้อยละ 11 เป็นรายได้จากการให้เช่าโทรศัพท์สาธารณะ และรายได้จากการจำหน่ายอุปกรณ์เครื่องมือวัดอีกร้อยละ 2 ในขั้นตอนการทำงานนั้น บริษัทฯ จะเป็นผู้ดำเนินการวางระบบโทรคมนาคมเอง ส่วนการวางระบบ IT ดำเนินการโดยบริษัทลูก



พิธีเปิดซื้อขายเป็นครั้งแรกของ "JTS"

ระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ... รองรับการพัฒนาธุรกิจโทรคมนาคม

เนื่องจากบริษัทฯ มีศักยภาพในการเติบโตสูง และมีการขยายงานอย่างต่อเนื่อง จึงได้ตัดสินใจเข้าระดมทุนผ่านตลาดทุน เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งด้านโครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯ มิให้เป็นอุปสรรคในการเข้าประมูลรับงานที่มีมูลค่าโครงการขนาดใหญ่ในอนาคต โดยเมื่อต้นเดือนกันยายน 2549 ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 175 ล้านหุ้น แก่ประชาชนทั่วไป ในราคาหุ้นละ 3.20 บาท โดยมีบริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซีเอสเอ็ม จำกัด (มหาชน) ได้นำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มเทคโนโลยี เมื่อวันที่ 18 กันยายน 2549 ใช้ชื่อย่อในการซื้อขายหลักทรัพย์ว่า "JTS" โดยมีทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว 700 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 700 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยบริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินที่รับได้จากการระดมทุนครั้งนี้จำนวนประมาณ 560 ล้านบาท ไปลงทุนเพื่อขยายกิจการและบริการ รวมทั้งใช้เป็นเงินทุนสำรองในการเข้าร่วมประมูลโครงการต่างๆ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และสำรองตามกฎหมาย

บริษัทฯ อยู่ระหว่างยื่นแบบคำขออนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เพื่อขอจัดสรรหุ้นสามัญ 5 ล้านหุ้น และใบสำคัญแสดงสิทธิ 21.25 ล้านหน่วย ให้แก่กรรมการและพนักงาน (ESOP) โดยคาดว่าจะสามารถเสนอขายหลักทรัพย์ได้ในช่วงปลายปี 2549 ซึ่งจะส่งผลให้ทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มขึ้นเป็น 726.25 ล้านบาท

สำหรับผลการดำเนินงานนั้น JTS มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในอัตราประมาณร้อยละ 20 ต่อปี ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา โดยในปี 2548 มีรายได้รวม 1,847.22 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 290.82 ล้านบาท ขณะที่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2549 มีรายได้รวม 1,029.82 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 154.48 ล้านบาท ทั้งนี้ คุณสุพจน์เปิดเผยว่า บริษัทฯ ยังมีงานโครงการต่างๆ ที่รอรับรู้รายได้ อีกมากในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ จึงคาดว่ารายได้รวมทั้งปี 2549 น่าจะมีอัตราการเติบโตจากปีก่อนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 25 พร้อมกล่าวทิ้งท้ายด้วยความเชื่อมั่นว่า ด้วยปัจจัยพื้นฐานที่ดีและจุดแข็งของบริษัทฯ ประกอบกับบรรยากาศในการลงทุนโดยรวมที่เริ่มดีขึ้น JTS จะยังคงสามารถเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง และเป็นที่สนใจของผู้ลงทุน



บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ
จำกัด (มหาชน) : BMCL
www.bangkokmetro.co.th

ผู้รับสัมปทานรถไฟฟ้าใต้ดินสายแรกของประเทศไทย

สำหรับการเดินทางในเมืองที่การจราจรมีความหนาแน่นอย่าง
ในกรุงเทพมหานครนั้น หากลองคำนวณเวลาที่เราต้องสูญเสีย
ไปในการเดินทางบนท้องถนนในแต่ละวัน ก็คงจะพบว่าเป็นที่
น่าเสียดยอย่างยิ่ง เพราะเราอาจนำเวลามากมายที่เสียไปในการ
เดินทางนั้นไปทำกิจกรรมอื่นๆ ที่เป็นประโยชน์ได้อีกหลายอย่าง

ระบบขนส่งมวลชนจึงเกิดขึ้นเพื่ออำนวยความสะดวกในการเดินทางของประชาชน ซึ่งจะทำให้ประหยัดได้ทั้งเวลาและพลังงาน และ
ปัจจุบัน การเดินทางด้วยระบบรางที่เรียกกันว่า **"รถไฟฟ้า"** ทั้งแบบลอยฟ้าและใต้ดิน กำลังได้รับความนิยมอย่างสูง ด้วยจุดเด่น
ในความสะดวกสบายที่ปลอดภัยจากปัญหารถติด

รถไฟฟ้ามหานครสายเฉลิมรัชมงคล เป็นโครงการรถไฟฟ้าใต้ดินสายแรกของประเทศไทย ที่เกิดขึ้นเพื่อ บรรเทาปัญหา
การจราจรในกรุงเทพมหานคร มีเส้นทางเดินรถระหว่างหัวลำโพง - ศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ - บางซื่อ รวมระยะทางประมาณ
20 กิโลเมตร มีสถานีรถไฟฟ้าใต้ดินทั้งสิ้น 18 สถานี ซึ่งเป็นการดำเนินงานภายใต้กรอบพระราชบัญญัติว่าด้วยการให้เอกชน
เข้าร่วมงานหรือดำเนินการในกิจการของรัฐ พ.ศ. 2535 นั่นคือ ภาครัฐเป็นผู้ลงทุนก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานงานโยธา และเป็น
ผู้ให้สัมปทานแก่ภาคเอกชน

บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ได้รับสัมปทานเดินรถไฟฟ้ามหานครสายเฉลิมรัชมงคล จากการรถไฟฟ้า
ขนส่งมวลชนแห่งประเทศไทย (รฟม.) โดยบริษัทฯ เป็นผู้เข้ามาลงทุนในส่วนของผู้ประกอบการระบบ พร้อมทั้งให้บริการเดินรถ
และซ่อมบำรุงรถไฟฟ้า เป็นเวลา 25 ปี และเมื่อสิ้นสุดอายุสัมปทาน บริษัทฯ จะต้องโอนกรรมสิทธิ์ในอุปกรณ์ระบบ รวมทั้ง
ศูนย์ซ่อมบำรุงและอาคารบริหาร ให้แก่ รฟม.

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในการจัดเก็บรายได้ค่าโดยสาร รวมทั้งการดำเนินกิจกรรมและการพัฒนาเชิงพาณิชย์ต่างๆ
ซึ่งรวมถึงการโฆษณาและการให้เช่าพื้นที่ภายในสถานีและขบวนรถไฟฟ้าตลอดอายุของสัมปทาน โดยบริษัทฯ มีภาระผูกพันต้อง
จ่ายเงินตอบแทนให้แก่ รฟม. ตามหลักเกณฑ์ที่ระบุในสัญญาตลอดระยะเวลาดังกล่าว ในการดำเนินกิจกรรมและพัฒนาเชิงพาณิชย์นั้น
บริษัทฯ ดำเนินการโดยผ่านบริษัทย่อย 3 แห่ง คือ 1) บริษัท ไตรแอดส์ เน็ทเวิร์ค จำกัด ประกอบธุรกิจสื่อโฆษณาบริเวณสถานี
และภายในขบวนรถ 2) บริษัท บีเอ็มซีแอล เน็ทเวิร์ค จำกัด ประกอบธุรกิจให้บริการและดูแลรักษาอุปกรณ์ระบบสื่อสารโทรคมนาคม
ในสถานี และ 3) บริษัท เมโทรมอลล์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ประกอบธุรกิจให้เช่าพื้นที่ร้านค้าในสถานีรถไฟฟ้าใต้ดิน

มันใจไว้ว่าภายใน 2 ปีครึ่ง

รถไฟฟ้าใต้ดินสายแรกของไทยสายนี้ เปิดให้บริการเดินรถเป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 3 กรกฎาคม 2547 โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มี
รถไฟฟ้าให้บริการรวม 17 ขบวน และเปิดให้บริการทุกวัน ระหว่างเวลา 06.00 - 24.00 น. โดยมีความถี่ในการให้บริการไม่เกิน
5 นาที ในช่วงชั่วโมงเร่งด่วน คือ ช่วงเวลา 06.00 - 09.00 น. และ 16.30 - 19.30 น. และไม่เกิน 7 นาที ในช่วงไม่ปกติ โดยมีแนว
เส้นทางของการเดินรถที่ผ่านสถานที่สำคัญและจุดชุมขนหลายแห่ง ทั้งที่เป็นที่อยู่อาศัย สถานศึกษา สถานที่ราชการ ศูนย์การค้า
และอาคารสำนักงาน จึงทำให้รถไฟฟ้าใต้ดินสายนี้มีศักยภาพในการเติบโตที่ดี

ในด้านผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย พบว่าปัจจุบันผลประกอบการยังขาดทุนอยู่ โดยในปี 2548 บริษัทฯ
และบริษัทย่อยมีรายได้รวม 1,046.00 ล้านบาท และขาดทุนสุทธิ 1,715.99 ล้านบาท ขณะที่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2549 มี
รายได้รวม 689.50 ล้านบาท และขาดทุนสุทธิ 821.35 ล้านบาท เปรียบเทียบกับครึ่งปีแรกของปี 2548 ที่มีรายได้รวม 402.04
ล้านบาท และขาดทุนสุทธิ 979.78 ล้านบาท

ดร. สมบัติ กิจจาลักษณ์ กรรมการผู้จัดการ ได้ชี้แจงถึงผลการดำเนินงานที่ขาดทุนของบริษัทฯ ว่า เป็นเรื่องปกติสำหรับการลงทุน
ในโครงการขนาดใหญ่ที่ต้องลงทุนในคราวเดียวทั้งหมด ไม่สามารถทยอยการลงทุนแบบธุรกิจอื่นๆ แต่บริษัทฯ ก็ลงทุนเองเพียง
ประมาณร้อยละ 28 เท่านั้น ในขณะที่ภาครัฐลงทุนด้านระบบรางทั้งหมด ดังนั้น หากมีรายได้ถึงจุดคุ้มทุนที่บริษัทฯ ลงทุนไปแล้ว
หลังจากนั้นจะนับเป็นกำไรทั้งหมด

**"แม้ว่าผลประกอบการในปัจจุบันของบริษัทฯ จะยังมีการขาดทุนสะสมอยู่ แต่เชื่อมั่นว่าจะหยุดการขาดทุนได้ใน 2 ปีครึ่ง
ข้างหน้า และน่าจะใช้เวลาอีกประมาณ 1 ปีครึ่งถึง 2 ปี ที่จะนำผลกำไรมาล้างการขาดทุนสะสมได้หมด ซึ่งจะทำให้เราเริ่ม**

มีกำไรและจ่ายเงินปันผลได้ในอนาคต และเมื่อเริ่มมีกำไรแล้ว ก็จะไม่มีการกลับไปขาดทุนอีก เพราะอาจกล่าวได้ว่าระบบขนส่งมวลชนนั้น การแข่งขันค่อนข้างต่ำ”

พร้อมทั้งได้อธิบายเพิ่มเติมถึงสมมติฐานในการทำกำไรของบริษัทฯ ว่า

“บริษัทฯ คาดว่าจะเริ่มทำกำไรได้เมื่อมีผู้โดยสาร 280,000 คนต่อวัน ซึ่งตอนนี้มีผู้โดยสารเฉลี่ยประมาณ 200,000 คนต่อวัน หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 25% ต่อปี นับจากเปิดให้บริการในปี 2547 ในขณะที่ระบบของเราสามารถรองรับผู้โดยสารได้ถึง 1 ล้านคนต่อวัน เห็นได้ว่า Break-even Point ของเราอยู่ที่เพียง 28% ของ capacity เท่านั้น ซึ่งคิดว่าด้วยภาวะน้ำมันแพง และการรณรงค์เรื่องการประหยัดพลังงานอย่างต่อเนื่อง คิดว่าในอีก 2 ปีครึ่ง เราจะมีผู้โดยสารถึง 280,000 คนต่อวันแน่นอน

พิจารณาได้จากรถไฟฟ้า BTS ที่ในปีแรกที่เปิดให้บริการ มีผู้โดยสารเพียงประมาณ 120,000 คนต่อวัน แต่เมื่อผ่านไป 6 ปี ปรากฏว่ามีผู้โดยสารถึง 460,000 คนต่อวัน ซึ่งหากเปรียบเทียบว่าเรามีผู้โดยสารได้เท่านี้ เราก็จะถึง Break-even Point ไปเรียบร้อยแล้ว”

นอกจากนี้ เมื่อการก่อสร้าง Airport Rail Link แล้วเสร็จ ซึ่งจะมาต่อเชื่อมกับรถไฟฟ้ามหานครที่สถานีเพชรบุรี จะทำให้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้นอย่างแน่นอน ไม่นับส่วนต่อขยายสายต่างๆ ที่จะพัฒนาเพิ่มขึ้นในอนาคต ซึ่งไม่จำเป็นต้องรอจนกระทั่งก่อสร้างเสร็จทั้งหมดจึงค่อยเปิดให้บริการ แต่สามารถค่อยๆ ทดลองเปิดได้

BMCL ... หุ้นสาธารณะยุคพื้นฐานดี



พิธีเปิดซื้อขายเป็นครั้งแรกของ “BMCL”

หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

โดยบริษัทฯ ได้เสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป (ไอพีโอ) จำนวน 2,756.44 ล้านหุ้น ประกอบด้วยหุ้นเพิ่มทุน 1,315.81 ล้านหุ้น และหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม 1,440.63 ล้านหุ้น โดยกำหนดราคาเสนอขายต่อประชาชนในราคาหุ้นละ 1.31 บาท ทั้งนี้ ภายหลังจากเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ BMCL ได้เรียกชำระเงินค่าหุ้นเพิ่มทุนจาก รฟม. จำนวน 2,987.50 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 1 บาท รวม 2,987.50 ล้านบาทเรียบร้อยแล้วตั้งแต่วันที่ 21 กันยายน 2549 ส่งผลให้บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วในปัจจุบันจำนวน 11,950 ล้านบาท

“เรามีความเชื่อมั่นในพื้นฐานที่ดีของหุ้น BMCL ถึงแม้วันนี้จะยังไม่เห็นเงินปันผล แต่ในอนาคตเราต้องมียอดกำไรอย่างแน่นอน มองง่ายๆ คือ โดยปกติแล้ว บริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะต้องมียอดกำไร แต่เนื่องจากเราเป็นหุ้นสาธารณะยุคพื้นฐาน จึงได้รับยกเว้นให้เข้าจดทะเบียนได้โดยไม่ต้องเข้าเกณฑ์การมีกำไรสุทธิติดต่อกัน 3 ปี ซึ่งแน่นอนว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ คงไม่ยอมให้บริษัทที่มีความเสี่ยงสูงเข้ามาจดทะเบียน แต่เพราะว่า BMCL เป็นหุ้นสาธารณะยุคพื้นฐาน ซึ่งประชาชนมีความจำเป็นต้องใช้ จึงทำให้มีความเสี่ยงน้อย และสามารถเข้ามาจดทะเบียนได้แม้ยังไม่มีผลขาดทุน” คุณสมบัติให้ความเห็น

สำหรับเงินที่ได้จากการระดมทุนในครั้งนี้ บริษัทฯ จะนำไปจัดซื้อรถไฟฟ้าเพิ่ม 5 ขบวน และอุปกรณ์เพิ่มเติม เพื่อรองรับจำนวนผู้โดยสารที่จะเพิ่มขึ้น รวมทั้งชำระหนี้เงินกู้แก่สถาบันการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

“เมื่อมองการพัฒนาที่เกิดขึ้นอย่างมากรอบๆ เส้นทางรถของ BMCL ในขณะนี้ ทั้งคอนโดมิเนียม ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน ที่จะค่อยๆ ทดลองเปิดให้บริการในอนาคต ซึ่งจะทำให้เรามีลูกค้าประจำเพิ่มขึ้นอย่างแน่นอน นอกจากนั้น เมื่อรถไฟฟ้า BTS ทำส่วนต่อขยาย ก็จะทำให้ผู้โดยสารเข้ามาในระบบเราเพิ่มขึ้นด้วย ยิ่งไปกว่านั้น เมื่อภาครัฐทำส่วนต่อขยายของรถไฟฟ้าสายต่างๆ ออกไป ก็จะทำให้เส้นทางรถของเราเป็นเครือข่ายที่สมบูรณ์ยิ่งขึ้น ทำให้เกิดการปรับตัวของรถโดยสารประจำทาง รถมอเตอร์ไซด์ และระบบขนส่งมวลชนอื่นๆ ให้เป็นระบบส่งต่อมายังรถไฟฟ้ามหานครที่สมบูรณ์ยิ่งขึ้น ซึ่งจะทำให้เรามีผู้โดยสารเพิ่มมากขึ้นอย่างแน่นอน” ดร. สมบัติกล่าวปิดท้ายด้วยความมั่นใจ



บริษัท ไทยบริการอุตสาหกรรมและวิศวกรรม จำกัด (มหาชน): TIES

www.tiesco.co.th

ให้บริการด้านวิศวกรรมโยธาและติดตั้งระบบวิศวกรรม

บริษัท ไทยบริการอุตสาหกรรมและวิศวกรรม จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจหลักในการให้บริการด้านวิศวกรรมโยธา โดยที่ผ่านมามีผลงานโดดเด่นจากงานก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมต่างๆ ซึ่งต่อมาได้พัฒนาธุรกิจขยายตัวสู่การก่อสร้างอาคารสูงเพื่อพักอาศัยและศูนย์การค้า โดยให้บริการครอบคลุมงานโครงสร้าง

คอนกรีตเสริมเหล็ก โครงสร้างเหล็ก และงานสถาปัตยกรรม ตั้งแต่การวางฐานรากจนกระทั่งอาคารเสร็จสมบูรณ์ทั้งโครงการ ทั้งนี้ บริษัทฯ มุ่งเน้นรับงานโครงการก่อสร้างตั้งแต่ขนาดกลาง คือมีมูลค่าโครงการ 50 - 100 ล้านบาท ไปจนถึงโครงการขนาดใหญ่ ซึ่งมีมูลค่าสูงกว่า 100 ล้านบาท

นอกจากงานบริการด้านวิศวกรรมโยธาซึ่งเป็นธุรกิจหลักแล้ว บริษัทฯ ยังมีธุรกิจรองที่สำคัญ คือ การให้บริการด้านงานออกแบบและติดตั้งระบบวิศวกรรม และระบบสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน ซึ่งถือเป็นการให้บริการเพื่อสนับสนุนงานด้านก่อสร้างของบริษัทฯ โดยให้บริการครอบคลุมตั้งแต่งานระบบไฟฟ้า งานระบบสื่อสารโทรคมนาคม งานระบบปรับอากาศ งานระบบสุขาภิบาล และงานระบบป้องกันอัคคีภัย

โดดเด่นในด้านก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรม

คุณอัศวิน ชินกำธรวงศ์ ประธานกรรมการบริหาร เปิดเผยว่า บริษัทฯ ตั้งเป้าที่จะเป็นผู้นำในธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง โดยมุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าประเภทโรงงานอุตสาหกรรมเป็นหลัก เนื่องจากมีผลตอบแทนจากการดำเนินงานที่น่าพอใจ มีศักยภาพในการเติบโตสูง และใช้ระยะเวลาในการก่อสร้างไม่นาน นอกจากนั้น จากการที่บริษัทฯ ได้เริ่มต้นดำเนินธุรกิจจากการรับงานด้านการก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรม จึงทำให้มีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษในด้านนี้ ซึ่งหากนับมาจนถึงวันนี้ ก็รวมเป็นเวลาถึงกว่า 24 ปีแล้ว

“ปี 2549 นี้ รายรับของเราประมาณ 60% มาจากงานทางด้านโรงงานอุตสาหกรรม ส่วนอีก 40% มาจากงานอาคารศูนย์การค้า และโรงพยาบาล โดยลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นบริษัทเอกชนขนาดใหญ่ ทั้งที่เป็นเจ้าของโรงงานอุตสาหกรรม เจ้าของโครงการอาคารสูงสำหรับพักอาศัย รวมไปถึงผู้ประกอบการธุรกิจศูนย์การค้า”

คุณอัศวิน ได้ให้ข้อมูลเพิ่มเติมว่า ในปีที่ผ่านมา โครงสร้างกลุ่มลูกค้าของบริษัทฯ ทั้งหมดเป็นลูกค้าในภาคเอกชน โดยครั้งสุดท้ายที่บริษัทฯ รับทำงานให้แก่ภาครัฐ ก็คือ โรงซ่อมเบาของ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ที่สนามบินสุวรรณภูมิ โดยลักษณะการรับงานของบริษัทฯ จะเป็นการรับงานโดยตรงจากลูกค้าทั้งหมด ส่วนในการทำงานนั้น บริษัทฯ จะดำเนินการก่อสร้างในส่วนหลักๆ ของโครงการด้วยตนเอง เช่น งานโครงสร้างเหล็ก และงานคอนกรีตเสริมเหล็ก เป็นต้น ขณะที่งานบางส่วน อย่างเช่น งานวางระบบที่เกี่ยวข้องกับระบบสถาปัตยกรรม และงานเฉพาะด้านอื่นๆ บริษัทฯ จะทำการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงเพื่อดำเนินการ ทั้งนี้ จะไม่มีผู้รับเหมาช่วงรายใดที่มีสัดส่วนการจัดจ้างเกินกว่าร้อยละ 30 ของรายได้รวมของบริษัทฯ

TIES...เสริมศักยภาพการเติบโตผ่าน mai

บริษัท ไทยบริการอุตสาหกรรมและวิศวกรรม จำกัด (มหาชน) ได้นำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เมื่อวันที่ 28 กันยายน 2549 และใช้ชื่อย่อในการซื้อขายหลักทรัพย์ว่า “TIES” โดยมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 135 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญเดิม 100 ล้านหุ้น และหุ้นสามัญเพิ่มทุน 35 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

เมื่อกลางเดือนกันยายน 2549 ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไป จำนวน 33 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 2.80 บาท พร้อมทั้งได้จัดสรรหุ้นให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ จำนวน 2 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 1.40 บาท โดยมีบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้จัดการและรับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ เพื่อที่จะนำเงินที่ได้รับจากการระดมทุนในครั้งนี้ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ทั้งนี้ TIES มีนโยบายจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและสำรองตามกฎหมาย

ยึดมั่นปรัชญาการเติบโตอย่างมั่นคง

คุณอัศวิน แสดงความเชื่อมั่นว่า TIES จะเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ผู้ลงทุนสามารถให้ความไว้วางใจได้อย่างแน่นอน เนื่องจากบริษัท มีประสิทธิภาพการดำเนินงานมาค่อนข้างยาวนาน ทั้งยังมีผลประกอบการที่ดีอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการยึดมั่นในปรัชญาของการดำเนินธุรกิจที่จะเติบโตอย่างมั่นคง มากกว่าที่จะเน้นการเติบโตอย่างรวดเร็ว พร้อมทั้งมีนโยบายด้านการตลาดที่เน้นการรักษาฐานลูกค้าเดิมให้คงอยู่กับบริษัทฯ ด้วยกลยุทธ์ทางการตลาดที่คำนึงถึงความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าในระยะยาวเป็นสำคัญ โดยบริษัทฯ เชื่อกันว่า คุณภาพงานคือกุญแจสำคัญที่จะทำให้ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้า ซึ่งจะนำไปสู่ความสำเร็จต่อไป

“จะเห็นได้ว่า ลูกค้าเก่าจะให้ความไว้วางใจเราเป็นอย่างมาก โดยให้โอกาสเราได้ทำงานด้วยอย่างต่อเนื่อง หากดูจากรายรับในปีที่ผ่านมาจะพบว่า รายรับมากกว่าครึ่งหนึ่งเป็นรายรับที่มาจากลูกค้าเก่า”



พิธีเปิดซื้อขายเป็นครั้งแรกของ “TIES”

สำหรับผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ในปี 2548 บริษัทฯ มีรายได้รวม 984.85 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 5 และมีกำไรสุทธิ 45.21 ล้านบาท ส่วนในงวด 6 เดือนแรกของปี 2549 บริษัทฯ มีรายได้รวม 526.13 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 18.48 ล้านบาท ซึ่งนับว่าเป็นผลการดำเนินงานที่มีแนวโน้มดีขึ้นเมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานในงวดเดียวกันของปีก่อน ที่มีรายได้รวม 505.15 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 14.81 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.2 และร้อยละ 24.8 ตามลำดับ

“สำหรับรายได้ในครึ่งปีแรกนี้ แบ่งเป็นรายได้จากการก่อสร้าง

โรงงานประมาณ 55% และที่เหลือเป็นรายได้จากงานโรงพยาบาล อาคารสูง และศูนย์การค้า โดยตลอดทั้งปี 2549 นี้ เราตั้งเป้าที่จะเติบโตเพิ่มขึ้นประมาณ 20% ส่วนการเติบโตในปีหน้านั้น คงต้องดูจากแผนธุรกิจซึ่งจะมาพิจารณาปรับกันครั้งสุดท้ายกันในไตรมาสที่ 4 ของปีนี้ เพื่อประเมินสถานการณ์โดยรวมของเศรษฐกิจของประเทศก่อน”

ธุรกิจในประเทศมีแนวโน้มขยายกำลังการผลิต สนับสนุนการเติบโตของบริษัทฯ

โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2549 บริษัทฯ มีโครงการก่อสร้างและติดตั้งระบบวิศวกรรมที่อยู่ระหว่างการส่งมอบงานหรือกำลังดำเนินโครงการอยู่ทั้งสิ้น 11 โครงการ คิดเป็นมูลค่าโครงการรวม 2,288.7 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายได้ที่ยังไม่ได้รับรู้จำนวน 1,110.3 ล้านบาท อาทิ โครงการขยายโรงงานของ บริษัท เบียร์ไทย (1991) จำกัด มูลค่าโครงการประมาณ 800 ล้านบาท โครงการก่อสร้างโรงพยาบาลรามคำแหง มูลค่าโครงการประมาณ 400 ล้านบาท โครงการศูนย์การค้าคาร์ฟู จังหวัดภูเก็ต มูลค่าโครงการประมาณ 200 ล้านบาท เป็นต้น

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีโครงการในอนาคตที่ได้รับการแสดงเจตจำนงการว่าจ้างจากเจ้าของโครงการแล้ว แต่ยังไม่ได้ลงนามในสัญญาว่าจ้าง โดย ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2549 มีจำนวน 2 โครงการ คือ โครงการก่อสร้างโซ่รุ่มโดยไต้ และโครงการศูนย์การค้าคาร์ฟู สาขาถนนรัชดาภิเษก

เมื่อพิจารณาข้อมูลอัตราการใช้กำลังการผลิตของภาคอุตสาหกรรมในไตรมาสแรกของปี 2549 ซึ่งอยู่ในระดับสูงถึงร้อยละ 75.2 ของการผลิตเต็มที่ เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 72.0 ในปี 2548 ก็สามารถชี้ให้เห็นได้เป็นอย่างดีถึงแนวโน้มและโอกาสที่ธุรกิจประเภทต่างๆ ในประเทศจะมีการขยายกำลังการผลิต ซึ่งแน่นอนว่าจะต้องมีการก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้าเพิ่มมากขึ้นในอนาคต จึงนับได้ว่าเป็นปัจจัยที่จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของบริษัทฯ ได้เป็นอย่างดี 

สำหรับตลาดทุนต่างๆ ทั่วโลกในปัจจุบัน **กองทุนรวม Exchange Traded Fund** หรือที่เรียกกันสั้นๆ ว่า กองทุน ETF ได้กลายเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความนิยมอย่างกว้างขวางจากผู้ลงทุนทั้งรายย่อยและสถาบัน โดยนับตั้งแต่ปี 2536 เป็นต้นมา อัตราการเติบโตสะสม (Compound Annual Growth Rate) ของมูลค่าทรัพย์สินที่กองทุนจัดการอยู่ (asset under management) ของทุกกองทุน ETF ทั่วโลกรวมกัน ประมาณร้อยละ 70 หรือเติบโตเกือบเท่าตัวทุกปี ทั้งนี้ ณ พฤษภาคม 2549 asset under management ของทุกกองทุน ETF ทั่วโลกรวมกัน มีมูลค่ากว่า 18 ล้านล้านบาท ยิ่งไปกว่านั้น ตลาดหลักทรัพย์เกือบทุกแห่งในภูมิภาคเอเชีย ไม่ว่าจะเป็นเกาหลีใต้ ฮ่องกง สิงคโปร์ มาเลเซีย หรือแม้แต่ตลาดใหม่อย่างจีน ก็มีการจัดตั้งและซื้อขายกองทุน ETF แล้ว

รู้จักกับกองทุน ETF

กองทุน ETF คือ กองทุนเปิดที่จดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เสมือนเป็นหลักทรัพย์หนึ่ง ซึ่งมีนโยบายการลงทุนโดยมุ่งเน้นให้ได้ผลตอบแทนเทียบเท่าดัชนีที่ใช้อ้างอิง ซึ่งรวมถึงดัชนีราคาหลักทรัพย์ ดัชนีราคาตราสารหนี้ และดัชนีราคาทองคำ

โดยหากเป็นกองทุน ETF ที่อ้างอิงดัชนีราคาหลักทรัพย์ ก็จะมีลักษณะเป็นกองทุนเปิดที่จดทะเบียนและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนที่คล้ายกับ index fund แต่มีคุณสมบัติพิเศษที่ส่งเสริมการทำ market making และ arbitrage ส่งผลให้ราคาซื้อขายของหน่วยลงทุนมักจะเท่ากับมูลค่าต่อหน่วย ไม่มี discount เหมือนกับกองทุนจดทะเบียนกองอื่นๆ

กองทุน ETF มีการบริหารจัดการกองทุนแบบ passive โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนในอัตราที่เท่าๆ กับดัชนีที่ใช้อ้างอิง (underlying index) เช่น SET50 Index โดยเลือกกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ในลักษณะเดียวกับสัดส่วนหรือน้ำหนัก (weight) ของดัชนีดังกล่าว เพื่อให้การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าต่อหน่วยลงทุน (Net Asset Value per unit - NAV per unit) ของกองทุน เป็นไปในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอ้างอิงให้มากที่สุด หรือที่เรียกว่า ทำให้เกิด tracking errorให้น้อยที่สุด ตัวอย่างเช่น กองทุน ETF ที่อ้างอิง SET50 Index จะลงทุนใน 50 หลักทรัพย์ ที่นำไปรวมคำนวณค่าดัชนีหลักทรัพย์นั้น ในบางกรณี กองทุน ETF จะลงทุนในตราสารอนุพันธ์เพื่อบริหารกองทุนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่ากองทุน ETF จะมีความคล้ายคลึงกับกองทุนเปิดแบบ index fund แต่ก็มีคุณสมบัติบางประการที่แตกต่างกัน เพื่อส่งเสริมสภาพคล่องและสร้างเสถียรภาพทางราคา

ผู้เกี่ยวข้องในกองทุน ETF

ในกรณีของการออกกองทุน ETF ในประเทศไทย จะมีหน่วยงานหลักและ/หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหลายฝ่าย ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- เป็นตลาดรองที่อำนวยความสะดวกในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุน

2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) / ผู้จัดการกองทุน / ที่ปรึกษากองทุน

(fund management company / fund manager / fund advisor)

- บริหารจัดการกองทุนโดยนำเงินไปลงทุนตามนโยบายการลงทุนที่กำหนดไว้
- คำนวณและเปิดเผยสัดส่วนของกลุ่มหลักทรัพย์อ้างอิงและมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ทุกวันที่ทำการซื้อขาย
- บางกองทุนอาจมีการแต่งตั้งที่ปรึกษากองทุน หรือ technical fund / sub fund manager เพื่อให้คำปรึกษาในเชิงเทคนิคและช่วยทำการตลาด

3. ผู้ดูแลผลประโยชน์ (trustee) คือ สถาบันการเงินที่มีคุณสมบัติตามที่ ก.ล.ด. กำหนด

- ทำหน้าที่ในการดูแลบริษัทหลักทรัพย์ให้ปฏิบัติตามโครงการ การเก็บรักษาทรัพย์สิน และทำบัญชีการรับจ่ายทรัพย์สิน เป็นต้น ซึ่งเป็นหน้าที่ตามมาตรา 127 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
- เป็นตัวแทนของผู้ถือหน่วยลงทุนในการดำเนินคดีฟ้องร้องกรณี บลจ. ปฏิบัติงานโดยมิชอบ

4. ผู้ออกดัชนีราคาหลักทรัพย์ (index vendor)

- ปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นผู้ออกและเป็นเจ้าของดัชนีราคาหลักทรัพย์ทุกดัชนีในประเทศไทย
- คำนวณดัชนีราคาหลักทรัพย์แบบ real-time
- ส่งผ่านข้อมูลเกี่ยวกับสัดส่วนในการคำนวณดัชนีราคาหลักทรัพย์ให้แก่ผู้จัดการกองทุน / ที่ปรึกษากองทุน เพื่อกำหนดสัดส่วนการออก / โฉกนหน่วยลงทุน ETF ในวันซื้อขายวันต่อไป

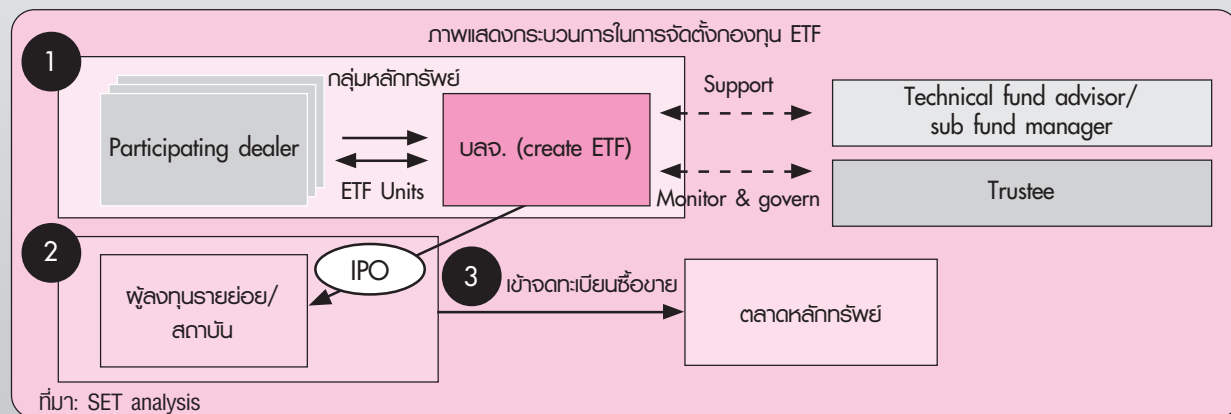
5. ผู้ร่วมค้าหน่วยลงทุนที่แต่งตั้งโดย บลจ. (participating dealers)

- เป็นหน่วยงานใดก็ได้ที่ได้รับใบอนุญาตการเป็นนายหน้าจาก ก.ล.ด. เช่น บริษัทหลักทรัพย์ ธนาคารพาณิชย์ และได้รับการแต่งตั้งให้ทำหน้าที่เป็น participating dealer จาก บลจ. อย่างไรก็ตาม โดยปกติผู้ที่จะมีสิทธิ์เป็น participating dealer มักเป็นบริษัทหลักทรัพย์ เนื่องจากมีความสามารถในการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์และหน่วยลงทุน ETF ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้โดยตรง
- สามารถขอให้ออก (create) และขอไถ่ถอน (redeem) หน่วยลงทุน ETF ทั้งในนามของลูกค้าและของตนเอง เพื่อเพิ่มหรือลดจำนวนหน่วยลงทุนให้ตอบสนองต่อความต้องการของตลาดและเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคาระหว่างราคาซื้อขายของหน่วยลงทุน ETF และ NAV ต่อหน่วยได้
- Participating dealer อย่างน้อย 1 ราย จะต้องทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องของการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (market makers) ซึ่งมีหน้าที่ในการเสนอราคาซื้อและการเสนอราคาขาย รวมทั้งหน้าที่อื่นใดที่กำหนดในสัญญาการเป็นผู้ดูแลสภาพคล่องในตลาดรอง

โครงสร้างและการทำงานของกองทุน ETF

1. การจัดตั้ง ETF (รวมถึงการทำ IPO)

- บลจ. และ participating dealers นำหลักทรัพย์ที่มีอยู่มาร่วมจัดตั้งกองทุน ETF ที่อ้างอิงดัชนีราคาหลักทรัพย์ และนำหน่วยลงทุนเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้สะดวกขึ้น
- โดยปกติ ราคาซื้อขายของ ETF มักจะสอดคล้องกับระดับดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่กองทุนนั้นใช้อ้างอิง เช่น 1 หน่วย ETF จะมีมูลค่าประมาณ 1/10 ของระดับดัชนีที่ใช้อ้างอิง ทั้งนี้ สัดส่วนดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับขนาดของกองทุนเมื่อเทียบกับมูลค่าตามราคาตลาดของดัชนีที่ใช้อ้างอิง

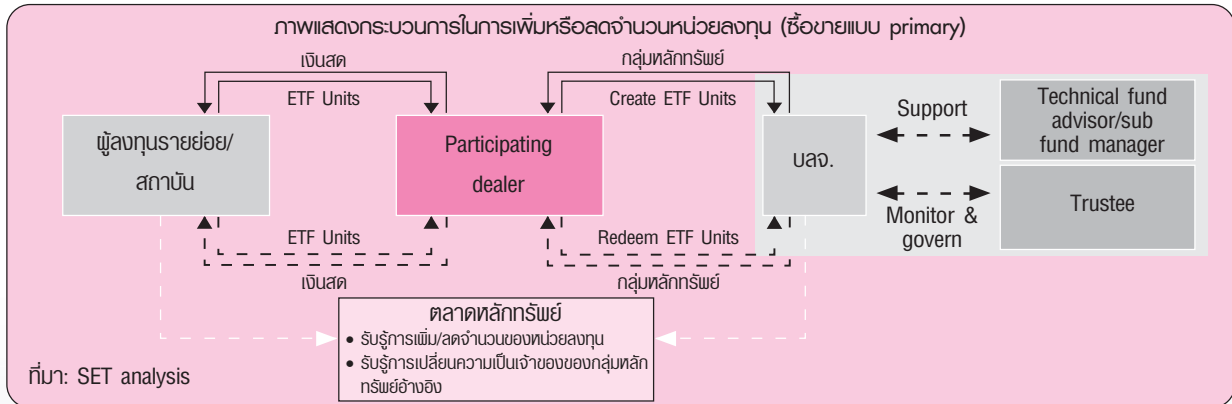


2. การเพิ่มหรือลดจำนวนหน่วยลงทุน หรือการซื้อขายแบบ primary

- มีเพียง participating dealers ที่สามารถขอให้ออก (create) และขอไถ่ถอน (redeem) หน่วยลงทุน ETF ทั้งในนามของลูกค้าและของตนเอง เพื่อเพิ่มหรือลดจำนวนหน่วยลงทุนให้ตอบสนองต่อความต้องการของตลาด และเพื่อทำกำไรจากส่วนต่างของราคาระหว่างราคาซื้อขายของหน่วยลงทุน ETF และ NAV ต่อหน่วยได้ โดยกระบวนการนี้สามารถทำได้ตลอดเวลาการซื้อขาย จึงทำให้ขนาดของกองทุนมีการปรับเปลี่ยนได้ตลอดเวลา
- การ create หรือ redeem จะต้องทำในรูปแบบ in-kind เท่านั้น กล่าวคือ ในการ create จะต้องนำกลุ่มหลักทรัพย์ที่รวมคำนวณในดัชนีอ้างอิง (โดยสัดส่วนของแต่ละหลักทรัพย์มักจะสอดคล้องกับสัดส่วนหรือน้ำหนักในการคำนวณดัชนี

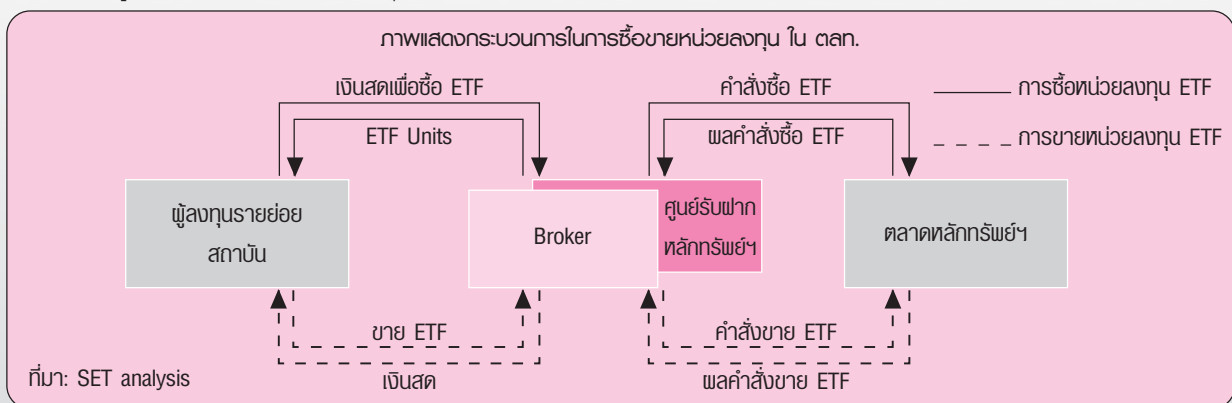
ซึ่งจะถูกกำหนดให้ชัดเจนโดย บลจ.) มาส่งมอบให้แก่ บลจ. เพื่อรับ ETF ในขณะที่การ redeem ETF นั้น ก็จะได้รับเป็นหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ตามสัดส่วนดังกล่าว โดยจะไม่ได้รับเป็นเงินสดดังเช่นกรณีของ index fund

- การ create หรือ redeem จะสามารถกระทำได้ในปริมาณที่สูงตามที่ได้มีการกำหนดไว้ล่วงหน้า เช่น กำหนดให้เป็นจำนวนขั้นต่ำ 100,000 หน่วย หรือจำนวนเท่าของ 100,000 หน่วย เท่านั้น



3. การซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (ตลาดรอง)

- ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุน ETF ได้เสมือนหลักทรัพย์หนึ่ง นั่นคือ จะต้องซื้อขายผ่านบริษัทหลักทรัพย์ และสามารถรู้ราคาซื้อขายของหน่วยลงทุน ETF นั้นแบบ real-time เช่นเดียวกับราคาซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนทั่วไป



4. การจ่ายเงินปันผลและสิทธิประโยชน์ต่างๆ

- บลจ. จะเป็นผู้ถือครองสิทธิประโยชน์ต่างๆ เช่น สิทธิในการออกเสียง (voting right) เงินปันผล ที่ได้รับการการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่นำมารวมคำนวณในดัชนีอ้างอิง
- บลจ. มีสิทธิในการพิจารณาว่าจะมีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนหรือไม่ เช่นเดียวกับกองทุนรวมประเภทอื่นๆ โดยจะต้องระบุรายละเอียดดังกล่าวไว้ในหนังสือชี้ชวน

5. การทำ arbitrage

- คุณสมบัติประการหนึ่งของกองทุน ETF ที่ช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้แก่กองทุน ETF และกลุ่มหลักทรัพย์อ้างอิงนั้น เป็นผลมาจากการที่กองทุน ETF มีการซื้อขายแบบ primary และมีการซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- การทำ arbitrage จะเกิดขึ้นเมื่อมีความแตกต่างระหว่างราคาซื้อขายของหน่วยลงทุน ETF ในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมูลค่าต่อหน่วย
- การทำ arbitrage จะส่งผลทำให้ความแตกต่างระหว่างราคาซื้อขายของหน่วยลงทุน ETF ในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมูลค่าต่อหน่วย หดไปในที่สุด หรือไม่เกิด discount ของราคาซื้อขายเหมือนกองทุนรวมจดทะเบียนอื่นๆ

ในฉบับหน้า เราจะมาติดตามกันต่อว่า การออกกองทุน ETF ในประเทศไทย จะส่งผลดีหรือสร้างโอกาสต่อตลาดทุนไทย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บริษัทหลักทรัพย์ ตลอดจนผู้ลงทุนทั้งสถาบันและรายย่อยอย่างไรบ้าง รวมไปถึงปัจจัยอะไรที่จะเอื้อให้กองทุน ETF ประสบความสำเร็จ

ประเทศไทย

กับความผันผวนของตลาดการเงินระหว่างประเทศ *

สำหรับประเทศที่มีระบบเศรษฐกิจทุนนิยมแบบเปิด คงหลีกเลี่ยงไม่ได้ที่จะต้องมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ และสำหรับประเทศไทย ซึ่งเป็นประเทศที่มีการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ทำให้เศรษฐกิจมีความเชื่อมโยงกับนานาประเทศในทุกภูมิภาคของโลก การทำความเข้าใจในเรื่องของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ จึงนับเป็นความจำเป็นอย่างยิ่ง เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อการแข่งขันในเวทีโลก

ม.ร.ว. ปรีดิยาธร เทวกุล รองนายกรัฐมนตรี และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ได้แสดงความเชื่อมั่นถึงความพร้อมของเศรษฐกิจไทย ในการแสดงปาฐกถา **"การเตรียมความพร้อมของประเทศไทยเพื่อรับมือกับความผันผวนของตลาดการเงินระหว่างประเทศ"** ว่า ประเทศไทยมีความพร้อมเพียงพอที่จะรับมือกับกระแสของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศได้ ด้วยปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและมีเสถียรภาพ

ภาวะการเปลี่ยนแปลงอย่างมากของตลาดการเงินโลกในช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมา ซึ่งกระแสการไหลเข้าออกของเงินทุนระหว่างประเทศเป็นไปอย่างผันผวน ก่อให้เกิดความกังวลโดยทั่วไปว่า จะมีโอกาสเกิดเหตุการณ์เหมือนดังที่เคยเกิดขึ้นในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจเมื่อปี 2540 หรือไม่

หากมองย้อนถึงวิกฤตการณ์เศรษฐกิจในช่วงปี 2540 พบว่าวิกฤติดังกล่าวเกิดจากการที่ประเทศไทยได้เปิดให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรี และใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบตะกร้าเงิน ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในประเทศกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกมีความแตกต่างกันค่อนข้างมาก โดยอัตราดอกเบี้ยในประเทศอยู่ในระดับสูงประมาณร้อยละ 12 ขณะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกอยู่ในระดับประมาณร้อยละ 6 จึงทำให้เกิดการกู้เงินจำนวนมากจากต่างประเทศของภาคเอกชน เพื่อนำมาใช้จ่ายการลงทุนภายในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ด้วยความมั่นใจว่าค่าเงินบาทจะไม่มีทางอ่อนตัวลง ซึ่งในที่สุด ยอดเงินกู้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศได้พุ่งสูงขึ้นถึง 110,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในจำนวนนี้เป็นหนี้ระยะสั้นมากถึงประมาณ 80,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่เงินทุนสำรองระหว่างประเทศในขณะนั้นมีเพียงประมาณ 39,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ดังนั้น เมื่อเกิดภาวะอุปทานล้มตลาดในภาคอสังหาริมทรัพย์ ธุรกิจต่างๆ จึงเริ่มประสบปัญหาสภาพคล่อง ส่งผลให้ต่างประเทศเริ่มขาดความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศไทย จึงเริ่มเคลื่อนย้ายเงินทุนออกนอกประเทศ จนเป็นผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยลดลงอย่างรุนแรงอยู่ที่ 2,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนที่จะลดลงเหลือเพียง 800 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในที่สุด ซึ่งเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจที่รุนแรงที่สุด

ความผันผวนของตลาดการเงินระหว่างประเทศ

ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ได้เริ่มมีความผันผวนลักษณะใหม่เกิดขึ้นในตลาดการเงินของโลก ที่ส่งผลกระทบต่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและตลาดทุนของไทย ซึ่งความผันผวนในตลาดการเงินของโลกครั้งนี้ เกิดจากการที่สหรัฐอเมริกามีหนี้สะสมสูงขึ้น จนส่งผลให้ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่องและยาวนานในระดับที่สูงมาก คือ เกือบถึงร้อยละ 7 ของ GDP และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มมากขึ้นทุกปี จากข้อมูลล่าสุดพบว่า สหรัฐฯ ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงถึงประมาณ 200,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นอกจากนี้ เศรษฐกิจของสหรัฐฯ ก็เริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างเห็นได้ชัด โดยเติบโตเพียงร้อยละ 3.5 ในขณะที่ Leading Indicators ชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจของสหรัฐฯ จะชะลอตัวลงไปกว่านี้อีก ในทางตรงกันข้าม เมื่อกลับมาพิจารณาเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคเอเชียพบว่าแต่ละประเทศต่างมีการเติบโตอยู่ในระดับสูง

การที่สหรัฐฯ ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างมาก ประกอบกับการมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่สวนทางกับประเทศในภูมิภาคเอเชียสหรัฐฯ จึงได้ใช้ความพยายามที่จะแก้ปัญหาด้วยการทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าลง และสร้างแรงกดดันให้สกุลเงินของ

* สรุปเนื้อหาจากปาฐกถาของ ม.ร.ว. ปรีดิยาธร เทวกุล ในการสัมมนาทางวิชาการ "ประเทศไทยกับพลวัตการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ (Thailand Dynamic Capital Mobilization)" เมื่อวันที่ 5 ตุลาคม 2549 ณ หอประชุมศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย ตลาดหลักทรัพย์ฯ

ประเทศคู่ค้าแข็งค่าขึ้น ซึ่งก็ได้ทำให้สกุลเงินในภูมิภาคเอเชียแข็งค่าขึ้นเกือบทุกสกุล รวมถึงสกุลเงินบาทด้วย โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วงเดือนธันวาคม 2548 เป็นต้นมา

เมื่อสถานการณ์เป็นเช่นนี้ กองทุนต่างๆ โดยเฉพาะ Hedge Fund ที่ถือครองสินทรัพย์สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ไว้มากเริ่มเกิดความไม่มั่นใจและเกรงว่าจะเกิดผลขาดทุนจากการอ่อนตัวลงของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และราคาหลักทรัพย์ กองทุนเหล่านี้จึงเริ่มขายหลักทรัพย์ที่ถือครองในสหรัฐฯ และนำเงินเข้ามาลงทุนในภูมิภาคเอเชีย โดยคาดการณ์ว่าจะได้รับผลกำไรทั้งจากการคาดการณ์ว่าค่าเงินในเอเชียมีแนวโน้มจะแข็งค่าขึ้น และจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ โดยเล็งเห็นว่าประเทศในเอเชียมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ดี ประกอบกับค่า P/E Ratio ของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคนี้ยังอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ โดยเฉพาะประเทศไทย ส่งผลให้เกิดกระแสเงินทุนไหลเข้ามายังภูมิภาคเอเชียอย่างต่อเนื่องและสูงเป็นประวัติการณ์

จนกระทั่งถึงช่วงกลางเดือนพฤษภาคม 2549 กองทุนต่างๆ เริ่มเกรงว่าฐานะการลงทุนในตลาดเอเชียอาจจะสูงเกินไป และกังวลว่าหากเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ซึ่งเป็นผู้ซื้อรายใหญ่ของประเทศในเอเชียหดตัวลงมาก โดยคาดการณ์ว่าสหรัฐฯ อาจดำเนินนโยบายเศรษฐกิจแบบหดตัว เพื่อบรรเทาปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจในประเทศเอเชียหดตัวตามไปด้วย จึงทำให้มีการถอนเงินลงทุนออกในช่วงเดือนพฤษภาคม ประมาณ 2,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งผลให้ดัชนีราคาหุ้นของตลาดหลักทรัพย์ในเอเชียในช่วงนั้นปรับตัวลดลง

แต่ทว่าปรากฏการณ์การไหลออกของเงินทุนในประเทศเอเชียดังกล่าวเกิดขึ้นในช่วงระยะสั้นเพียงหนึ่งเดือนเท่านั้น เพราะตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2549 เป็นต้นมา กระแสเงินทุนได้เริ่มไหลเข้ามาในภูมิภาคเอเชียเช่นเดิม ด้วยพิจารณาเห็นว่าปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของเอเชียจะยังคงมีเสถียรภาพต่อไป นอกจากนั้น ยังพบว่าเงินทุนที่ไหลเข้ามาในตลาดหลักทรัพย์ไทยในระยะหลังนี้ นอกจากจะเข้ามาลงทุนในตราสารทุนแล้ว ยังเข้ามาลงทุนในตราสารหนี้ด้วย เห็นได้จากมูลค่าการถือครองพันธบัตรรัฐบาลและพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยของผู้ลงทุนต่างชาติ ที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงระดับ 91.54 พันล้านบาทในเดือนสิงหาคม 2549 ซึ่งนับได้ว่าเป็นนิมิตหมายที่ดีต่อตลาดการเงินของไทยอย่างยิ่ง และคาดว่าแนวโน้มดังกล่าวจะยังคงดำเนินต่อไปจนถึงปี 2550

เศรษฐกิจและตลาดทุนไทย : ความพร้อมในการรองรับความผันผวน

ในสถานการณ์ที่มีกระแสเงินทุนไหลเข้ามาในประเทศ ทั้งในตลาดตราสารทุนและตลาดตราสารหนี้อย่างต่อเนื่องเช่นนี้ ประเทศไทยควรจะเตรียมพร้อมในการรับมือกับความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศที่อาจเกิดขึ้นอย่างไร คำตอบก็คือเศรษฐกิจของประเทศไทยจะต้องตั้งอยู่บนปัจจัยพื้นฐานที่ดี และมีเสถียรภาพ

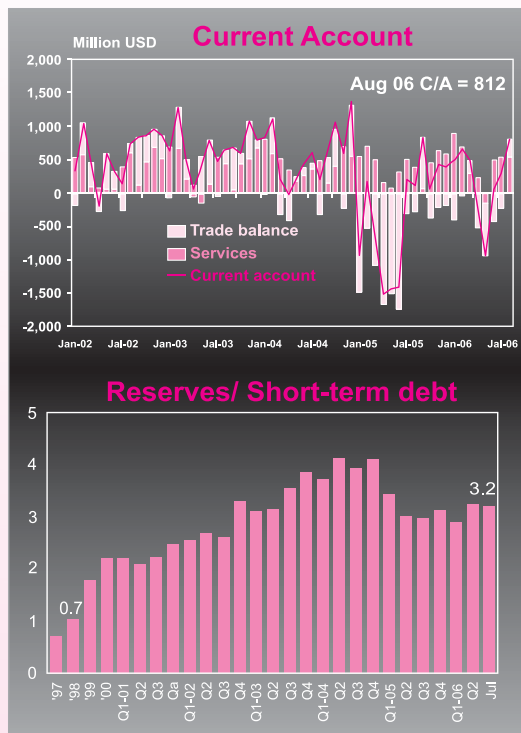
เมื่อพิจารณาปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศ ก็พบว่าปัจจัยต่างๆ ได้ชี้ให้เห็นถึงความมั่นคงและมีเสถียรภาพของเศรษฐกิจไทยที่พร้อมจะรองรับความผันผวน กล่าวคือ

+ เศรษฐกิจไทยในปี 2549 ยังขยายตัวต่อเนื่อง พิจารณาได้จาก GDP ที่เติบโตถึงร้อยละ 7 ในปี 2546 และร้อยละ 6.2 ในปี 2547 โดยในปี 2548 ถึงแม้ต้องเผชิญกับปัจจัยลบหลายประการ ทั้งผลกระทบจากคลื่นยักษ์สึนามิ ภัยแล้ง การแพร่ระบาดของไข้หวัดนก และราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เศรษฐกิจไทยยังสามารถขยายตัวถึงร้อยละ 4.5 ซึ่งนับได้ว่าเป็นการเติบโตที่ดีอย่างยิ่งท่ามกลางปัจจัยลบเช่นนี้ สำหรับในช่วงครึ่งแรกของปี 2549 ที่ผ่านมา ยังคงต้องเผชิญกับปัจจัยลบด้านการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน และสถานการณ์ทางการเมือง ซึ่งเป็นผลให้เกิดความไม่มั่นใจและชะลอการลงทุน แต่ก็พบว่าในครึ่งปีแรก เศรษฐกิจมีการขยายตัวถึงร้อยละ 5.5 และคาดว่า การขยายตัวของเศรษฐกิจโดยรวมทั้งปีจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 4.5 - 4.6 ข้อมูลดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าประเทศไทยเป็นประเทศที่ปัจจัยพื้นฐานดีอย่างยิ่ง

+ อัตราเงินเฟ้อและอัตราการว่างงานมีแนวโน้มลดลง โดยดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อัตราเงินเฟ้อในเดือนสิงหาคมได้ลดลงเหลือเพียงร้อยละ 2.7 ถึงแม้ว่าไทยจะเป็นประเทศที่มีการพึ่งพาน้ำมันสูง แต่ก็ยังเป็นประเทศที่มีการผลิตสินค้า

อุปโภคบริโภคมากเช่นกัน จึงเป็นปัจจัยที่ช่วยด้านทานไม่ให้เงินเพื่อปรับตัวขึ้นมากเกินไป นอกจากนี้ อัตราการว่างงานได้ลดลงจากร้อยละ 1.5 ในเดือนสิงหาคม 2547 เป็นร้อยละ 1.4 ในเดือนสิงหาคม 2549 ในขณะที่ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากข้อมูลเดือนสิงหาคม 2549 พบว่า MPI ได้ขยายตัวถึงร้อยละ 7.4 ไปอยู่ในระดับ 165.9 โดยมีอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ร้อยละ 74.1

+ หนี้สาธารณะต่อ GDP ลดลง ประเทศไทยมีการบริหารจัดการหนี้สาธารณะได้ดี โดยหนี้สาธารณะในเดือนกรกฎาคม 2549 เท่ากับ 3,261 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 41.6 ต่อ GDP ลดลงจากร้อยละ 46.4 ในปี 2548 ซึ่งถือว่าต่ำมากเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่น เช่น ญี่ปุ่น ที่มีหนี้สาธารณะต่อ GDP อยู่ที่ประมาณร้อยละ 120 และอีกหลายประเทศในเอเชียที่มีหนี้สาธารณะต่อ GDP สูงเกือบร้อยละ 100



+ อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง ค่าเงินบาทได้แข็งค่าขึ้นมาโดยตลอดในช่วงที่ผ่านมา เพราะปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศที่ดี แต่เป็นการแข็งค่าอย่างค่อยเป็นค่อยไป เมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น ซึ่งแม้ว่าค่าเงินบาทจะแข็งตัวขึ้น แต่มูลค่าการส่งออกก็ยังคงเติบโต ดุลบัญชีเดินสะพัดโดยรวมยังคงเป็นบวก แม้ว่าจะติดลบบ้างในบางเดือน

+ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้น อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง ตั้งแต่ปี 2540 เป็นต้นมา หนี้ต่างประเทศของไทยได้ลดลงเรื่อยมา จนถึงกลางปี 2548 ได้เริ่มมีหนี้ต่างประเทศเพิ่มขึ้น อันเป็นผลจากการทำธุรกรรมการเงินเพื่อการค้าระหว่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งนับว่าเป็นสัญญาณที่ดี ในขณะที่เงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นสูงถึง 3.2 เท่า ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่ปลอดภัยมาก ค่อนข้างสบายใจได้ว่า หากเกิดเหตุการณ์ที่สั่นคลอนความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนชาติ จนทำให้เงินกู้ระยะสั้นไหลออก ประเทศไทยก็มีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศสูงเพียงพอที่จะรองรับความผันผวนดังกล่าวได้อย่างมั่นใจ

จากข้อมูลทางเศรษฐกิจที่กล่าวมาข้างต้น แสดงให้เห็นได้เป็นอย่างดีถึงเสถียรภาพและความมั่นคงของเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนของตลาดทุน ในช่วงตั้งแต่กลางเดือนพฤษภาคม - กลางเดือนมิถุนายน 2549 ซึ่งเกิดสภาวะที่ผู้ลงทุนทั่วโลกขายหุ้นในตลาดเกิดใหม่ แล้วโยกย้ายเงินทุนกลับไปยังสหรัฐฯ เป็นผลให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในตลาดเกิดใหม่ปรับตัวลดลงอย่างถื่นหนา ปรากฏว่าดัชนีราคาหุ้นของตลาดหลักทรัพย์ไทยลดลงน้อยกว่าตลาดหลักทรัพย์ในหลายประเทศ เช่น อินเดีย ตุรกี เม็กซิโก อินโดนีเซีย บราซิล เป็นต้น ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนก็อ่อนตัวลงในอัตราที่น้อยกว่าอีกหลายประเทศเช่นกัน ไม่ว่าจะเป็นตุรกี บราซิล อินโดนีเซีย เม็กซิโก ญี่ปุ่น ไต้หวัน ซึ่งเป็นข้อพิสูจน์ว่าประเทศไทยค่อนข้างมีเสถียรภาพด้านอัตราแลกเปลี่ยนมากกว่าประเทศอื่นๆ

อาจกล่าวโดยสรุปได้ว่า ด้วยปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่ในระดับสูง เพียงพอที่จะรองรับความผันผวนของตลาดการเงินระหว่างประเทศ นอกจากนี้ หากเมื่อใดก็ตามที่กระแสการไหลเข้าและออกของเงินทุนระหว่างประเทศมีความรุนแรงผิดปกติ ธนาคารแห่งประเทศไทยก็จะเข้ามาดูแลให้การไหลเข้าและออกของเงินทุนระหว่างประเทศมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยไม่ฝืนแนวโน้มในระยะยาว ทำให้มั่นใจได้ว่าประเทศไทยมีความพร้อมอย่างยิ่ง หากต้องเผชิญกับความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุน ซึ่งเป็นที่แน่ชัดว่าแนวโน้มจะเป็นไปในทางที่เงินทุนจะไหลออกจากสหรัฐฯ มายังประเทศในเอเชีย ซึ่งรวมถึงประเทศไทย จนถึงปีหน้า ซึ่งก็จะเพิ่มความคึกคักในตลาดทุนไทยได้อย่างแน่นอน

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ร่วมมือ ม. มหิดล ตั้งศูนย์ผลิงานวิจัยด้านตลาดทุนไทย

(4/9/49) ตลาดหลักทรัพย์ฯ และวิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล ประสานความร่วมมือในโครงการจัดตั้งศูนย์ผลิงานวิจัยด้านตลาดทุนไทย (Market Microstructure Research) เพื่อส่งเสริมงานวิจัยที่ศึกษาถึงความมีประสิทธิภาพของโครงสร้างตลาด (Market Structure) และกลไกการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุนไทย โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะให้การสนับสนุนข้อมูลการซื้อขายเชิงลึกเพื่อประโยชน์ในการจัดทำงานวิจัยเชิงวิชาการ และจะนำข้อมูลจากผลงานวิจัยมาพัฒนาการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดทุนไทยต่อไป พร้อมทั้งจะนำผลงานเผยแพร่แก่ผู้ลงทุนและผู้สนใจผ่านหนังสือพิมพ์ วารสาร หรืองานสัมมนาวิชาการต่างๆ

กองทุน ETF อ้างอิงดัชนี FTSE/ASEAN 40 เข้าจดทะเบียนในตลาดสิงคโปร์

(25/9/49) ดร.เศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ ผู้ช่วยผู้จัดการ สายงานวิจัยและข้อมูลสารสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์ฯ เปิดเผยว่า กองทุน **"FTSE ASEAN 40 ETF"** ซึ่งเป็น ETF (Exchange Traded Fund) กองทุนแรกอ้างอิงดัชนี FTSE/ASEAN 40 ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ เมื่อวันที่ 21 กันยายน 2549 โดยมี CIMB Group เป็นผู้จัดการกองทุน Barclays Global Investor เป็นที่ปรึกษากองทุน และ Citigroup เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) นับเป็นการเปิดโอกาสการลงทุนในภูมิภาคอาเซียนให้กว้างขวางและสะดวกมากขึ้น

ดัชนี FTSE/ASEAN 40 ประกอบด้วย 40 หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 แห่ง คือ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และไทย ขณะนี้มี 9 หลักทรัพย์ไทยได้รับคัดเลือกให้รวมคำนวณในดัชนี ได้แก่ บมจ.ปตท. (PTT) บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม (PTTEP) ธนาคารกรุงเทพ (BBL) ธนาคารกรุงไทย (KBANK) บมจ.แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC) บมจ.ปูนซิเมนต์ไทย (SCC) ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB) บมจ.อุตสาหกรรม ปิโตรเคมีกัลไทย (TPI) และธนาคารกรุงไทย (KTB)

เพิ่มช่องทางให้ผู้ลงทุนสถาบันส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตนเองผ่าน DMA

(27/9/49) คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ มีมติอนุมัติให้ผู้ลงทุนสถาบันในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งบริษัทหลักทรัพย์ต่างประเทศที่ประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ สามารถส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตนเองผ่านระบบ Direct Market Access (DMA) เพื่อยกระดับบริการให้ทัดเทียมตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนสถาบันต่างประเทศสนใจเข้ามาลงทุนในตลาดทุนไทยมากขึ้น โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปรับปรุงระบบการซื้อขาย ทั้งในส่วน of ตลาดหลักทรัพย์ฯ และบริษัทสมาชิกที่สนใจให้บริการ DMA แก่ลูกค้า ซึ่งคาดว่าจะเริ่มใช้งานประมาณไตรมาสแรกปี 2550

ระบบนี้จะอำนวยความสะดวกให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถต่อเชื่อมระบบเข้ากับระบบซื้อขายของบริษัทสมาชิก และสามารถส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตนเอง โดยบริษัทสมาชิกไม่ต้องนำคำสั่งมาคีย์ซ้ำ ซึ่งจะช่วยลดความผิดพลาดในการส่งคำสั่งซื้อขาย ทั้งนี้ บริษัทสมาชิกจะต้องมีระบบบริหารความเสี่ยงจากการส่งคำสั่งของลูกค้าผ่านระบบ DMA เช่น มีระบบตรวจสอบความถูกต้องของคำสั่ง (Auto-Checking) ก่อนที่จะส่งต่อไปยังระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นต้น

ตลาดหลักทรัพย์ฯ เลือกร่วมพัฒนาดัชนีใหม่

(27/9/49) คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ มีมติคัดเลือกฟู้ดซี กรุ๊ป (FTSE Group) ร่วมพัฒนาและบริหารจัดการดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อยกระดับดัชนีให้เป็นมาตรฐานสากลและสอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศมากขึ้น โดยจะมีการลงนามในบันทึกความเข้าใจ (MoU) ร่วมกัน จากนั้นจะสำรวจตลาดเพื่อศึกษาความต้องการของผู้ลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ กำหนดแนวทางการสร้างดัชนีใหม่และปรับปรุงดัชนีที่มีอยู่ พร้อมแผนงานและเวลาในการสร้างดัชนี ก่อนเข้าสู่กระบวนการสร้างดัชนี

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เปิดโอกาสให้ผู้พัฒนาและบริหารจัดการดัชนี (Index Provider) ชื่นนำ ได้แก่ FTSE Group, Dow Jones Index, S&P และ MSCI Barra Group เข้าร่วมนำเสนอแผนงาน โดยการคัดเลือกได้พิจารณาถึงความเหมาะสมต่างๆ อาทิ นโยบายการสร้างดัชนีร่วม (co-branded index) ประสิทธิภาพการสร้างนวัตกรรมทางการเงิน ประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญในการทำงานร่วมกับตลาดหลักทรัพย์ในเอเชีย แผนงานสนับสนุนและความพร้อมของบุคลากร แผนงานเชิงพาณิชย์ในการบริหารดัชนี เป็นต้น

ทั้งนี้ ฟู้ดซี กรุ๊ป เป็น Index Provider ระดับสากลที่มีความเชี่ยวชาญในการทำงานร่วมกับตลาดหลักทรัพย์หลายแห่ง อาทิ ตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน สิงคโปร์ โตเกียว เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ไทยเป็นที่รู้จักในระดับสากลมากขึ้น อีกทั้งยังเปิดโอกาสในการพัฒนาสินค้าทางการเงินใหม่ๆ ที่จะตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

ปรับโครงสร้างตลาดหลักทรัพย์ฯ รับแผนยุทธศาสตร์ใหม่

(27/9/49) คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ มีมติอนุมัติการปรับโครงสร้างการบริหารงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเน้นการจัดให้มีหน่วยงานที่จะผลักดันงานสำคัญและงานตามแผนยุทธศาสตร์ 3 ปี ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (2550-2552) รวมทั้งงานตามแผนแม่บทพัฒนาตลาดทุนไทย เพื่อให้กลไกในการบริหารงานและการตัดสินใจดำเนินนโยบายที่สำคัญเป็นไปอย่างคล่องตัวและมีประสิทธิภาพ มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2549

โดยมีการจัดตั้งสายงานใหม่ คือ สายงานกำกับองค์กรและส่งเสริมบรรษัทภิบาล เพื่อเพิ่มบทบาทของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการผลักดันงานส่งเสริมบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทสมาชิก รวมทั้งงานผู้ลงทุนสัมพันธ์ ซึ่งจะเพิ่มความน่าเชื่อถือให้แก่ตลาดทุนไทยโดยรวม โดยแต่งตั้งให้นายสุทธิชัย จิตราวณิช รองผู้จัดการ เป็นผู้ดูแล ประกอบด้วยศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการและงานผู้ลงทุนสัมพันธ์ ฝ่ายกำกับกิจกรรมองค์กร ฝ่ายตรวจสอบภายในและบริหารความเสี่ยง และฝ่ายเลขานุการองค์กร

ส่วนสายงานวิจัยและข้อมูลสารสนเทศ ได้ปรับการทำงานให้มุ่งเน้นการวิจัยและวิเคราะห์ รวมทั้งการรวมศูนย์ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ และบริษัทย่อย เพื่อสนับสนุนการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด และสอดคล้องกับแผนยุทธศาสตร์ที่มุ่งเป็น Integrated Market สามารถตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนได้อย่างครบวงจร ตลอดจนการสร้างความร่วมมือกับตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ ประกอบด้วยฝ่ายนโยบายและกลยุทธ์ ฝ่ายต่างประเทศ และฝ่ายธุรกิจข้อมูล โดยมี ดร.เศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ ผู้ช่วยผู้จัดการ เป็นผู้ดูแล

นอกจากนี้ ได้ปรับสายงานกิจกรรมองค์กรเดิมเป็นสายงานบริหาร และเพิ่มงานผลักดันนโยบายและประสานงานกับผู้เกี่ยวข้องในตลาดทุนที่กำหนดไว้ในแผนยุทธศาสตร์ ซึ่งจะต้องมีการผลักดันนโยบายสำคัญที่เอื้อต่อการพัฒนาตลาดทุน และทำงานร่วมกับหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วยฝ่ายบริหารทรัพยากรบุคคล ฝ่ายบริหารอาคาร ฝ่ายบัญชีและการเงิน ฝ่ายบริหารเงินลงทุน ฝ่ายงบประมาณและแผนงาน และฝ่ายจัดซื้อ รวมทั้งฝ่ายประสานงานสภาธุรกิจตลาดทุนไทย และฝ่ายสื่อสารองค์กร โดยมี นางนงราม วงษ์วานิช รองผู้จัดการ เป็นผู้ดูแลสายงาน

ขณะที่สายงานพัฒนาความรู้ตลาดทุนได้มีการปรับลักษณะงาน เพื่อให้สอดคล้องกับกิจกรรมส่งเสริมความรู้ด้านการเงินและการลงทุนที่จะต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่องและกว้างขวางมากขึ้น ประกอบด้วยฝ่ายพัฒนาเนื้อหาและหลักสูตร ฝ่ายเผยแพร่ความรู้ ฝ่ายสื่อความรู้และสิ่งพิมพ์ และฝ่ายห้องสมุดและโครงการมหาวิทยาลัย โดยมี นายพันธ์ศักดิ์ เวชอนุรักษ์ รองผู้จัดการ เป็นผู้ดูแลสายงาน



ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เผยแพร่บทวิเคราะห์หุ้นผ่านเว็บไซต์

(25/9/49) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ให้ทุนกว่า 2 ล้านบาท สนับสนุนให้บริษัทหลักทรัพย์จัดทำบทวิเคราะห์หลักทรัพย์จดทะเบียนใน mai นำเสนอข้อมูลปัจจัยพื้นฐาน ทั้งลักษณะธุรกิจ ความน่าสนใจลงทุน ผลการดำเนินงาน การวิเคราะห์จุดอ่อน-จุดแข็ง รวมทั้งรายงานความคืบหน้าทุกไตรมาส เพื่อให้ผู้ลงทุน ผู้จัดการกองทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจทั่วไป มีข้อมูลคุณภาพประกอบการตัดสินใจลงทุนใน mai มากขึ้น โดยมีบริษัทหลักทรัพย์รวม 12 แห่ง ที่ให้ความร่วมมือในการจัดทำบทวิเคราะห์หลักทรัพย์จดทะเบียนใน mai จำนวน 14 หลักทรัพย์ บทวิเคราะห์ดังกล่าวจะเผยแพร่ผ่านเว็บไซต์ www.mai.or.th หัวข้อ "ข้อมูลหลักทรัพย์" และ www.settrade.com หัวข้อ "Analyst Consensus" ตั้งแต่วันที่ 25 กันยายน 2549 โครงการนี้จะดำเนินไปจนถึงสิ้นปี 2550

นอกจากนี้ mai ยังจัดทำสรุปภาพรวมการซื้อขายหลักทรัพย์ใน mai ทุกสิ้นวันทำการ ส่งตรงถึงผู้ลงทุนทางอีเมล เพื่ออำนวยความสะดวกในการติดตามภาวะตลาดและการซื้อขายรายหลักทรัพย์ ผู้สนใจสามารถแจ้งขอรับบริการได้ที่ e-newsletter@mai.or.th

รับตราสารหนี้ภาครัฐมูลค่ารวม 48,565 ล้านบาท เข้าซื้อขาย

(6/9/49) พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย งวดที่ 17/364D/49 (CB07906A) มูลค่า 15,000 ล้านบาท และพันธบัตรออมทรัพย์ปี 2548 (SB109A) มูลค่า 5,000 ล้านบาท เข้าจดทะเบียนและซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ วันที่ 8 และ 9 กันยายน 2549 ตามลำดับ (18/9/49) พันธบัตรการรถไฟแห่งประเทศไทยปี 2549 จำนวน 5 รุ่น มูลค่ารวม 5,565 ล้านบาท เข้าจดทะเบียนและซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ ดังนี้ วันที่ 20 กันยายน 2549 (SRT129A, SRT149A, SRT169A) วันที่ 29 กันยายน 2549 (SRT159A) และวันที่ 10 ตุลาคม 2549 (SRT160A)

(26/9/49) พันธบัตรธนาคารอาคารสงเคราะห์ปี 2549 ครั้งที่ 21 (GHB099C) มูลค่า 1,000 ล้านบาท เข้าจดทะเบียนและเริ่มซื้อขายวันที่ 28 กันยายน 2549

พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย งวดที่ 18/364/49 (CB07004A) มูลค่า 12,000 ล้านบาท และงวดที่ 5/2 ปี 2549 (BOT080A) มูลค่า 6,000 ล้านบาท เข้าจดทะเบียนและเริ่มซื้อขายวันที่ 3 และ 10 ตุลาคม 2549

พันธบัตรการไฟฟ้านครหลวงปี 2549 ครั้งที่ 1-2 (MEA180A, MEA210A) มูลค่ารวม 2,000 ล้านบาท เข้าจดทะเบียนและซื้อขายวันที่ 10 ตุลาคม 2549

พันธบัตรออมทรัพย์ปี 2549 (SB120A) มูลค่า 2,000 ล้านบาท เข้าจดทะเบียนและซื้อขายวันที่ 16 ตุลาคม 2549

ขยายเวลายกเว้นค่าธรรมเนียมสำหรับตราสารหนี้

(28/9/49) คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ มีมติให้ขยายเวลาการยกเว้นการเก็บค่าธรรมเนียมสำหรับตราสารหนี้ที่จดทะเบียน (Listing Fee) ในตลาดตราสารหนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งค่าธรรมเนียมการยื่นคำขอ ค่าธรรมเนียมแรกเข้า และค่าธรรมเนียมรายปี รวมถึงค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากบริษัทสมาชิก (Trading Fee) ในการซื้อขายตราสารหนี้ ต่ออีก 1 ปี จากเดิมที่จะสิ้นสุดในเดือนธันวาคม 2549 เป็นสิ้นสุดเดือนธันวาคม 2550 เพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายของหน่วยงานทั้งภาครัฐและเอกชนที่ระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้และนำมาจดทะเบียนในตลาดตราสารหนี้ และลดภาระค่าใช้จ่ายของบริษัทสมาชิก

การขยายเวลายกเว้นค่าธรรมเนียมดังกล่าวเป็นหนึ่งในมาตรการกระตุ้นการเพิ่มจำนวนตราสารหนี้ ตามแนวทางที่กำหนดในแผนแม่บทพัฒนาตลาดทุนไทยฉบับที่ 2 (2549-2553) ที่มีเป้าหมายจะผลักดันให้ขนาดตลาดตราสารหนี้ของไทยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 80 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (จีดีพี) หรือประมาณ 6 ล้านล้านบาท ภายใน 5 ปี จากปัจจุบันที่มีมูลค่า 3.6 ล้านล้านบาท หรือประมาณร้อยละ 46 ของจีดีพี

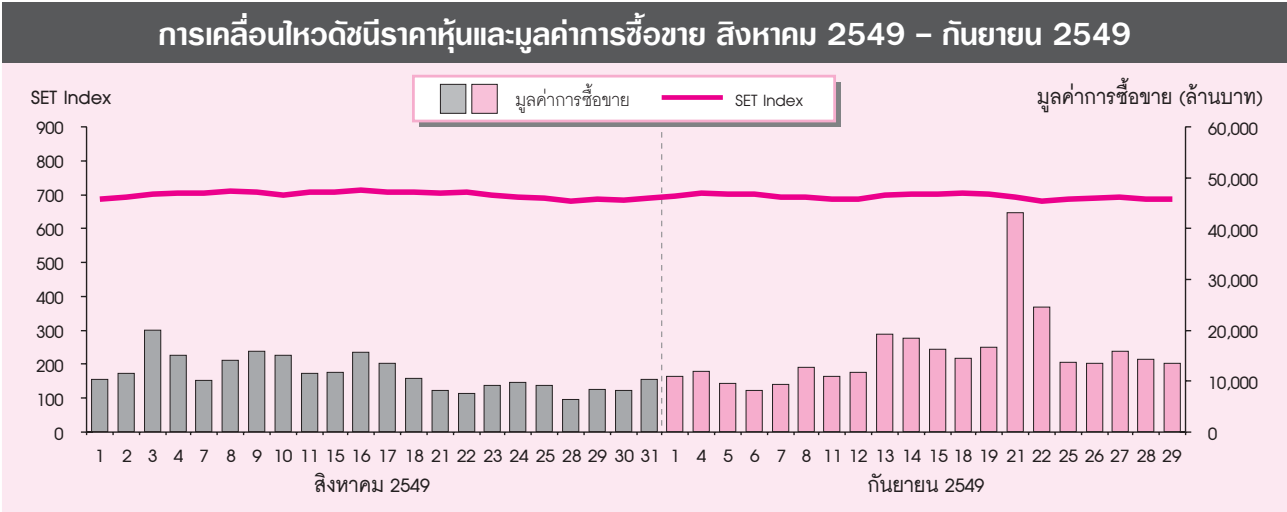
เผยแพร่เกิดเมคเกอร์ 3 ราย พร้อมเสริมสภาพคล่อง SET50 Index Futures

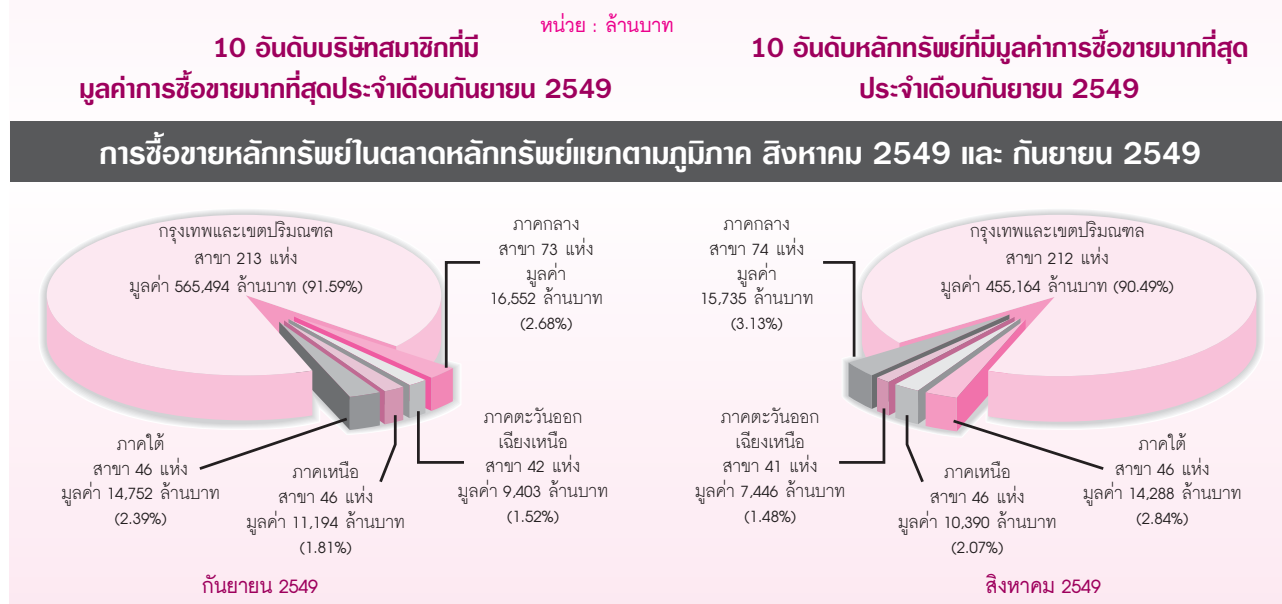
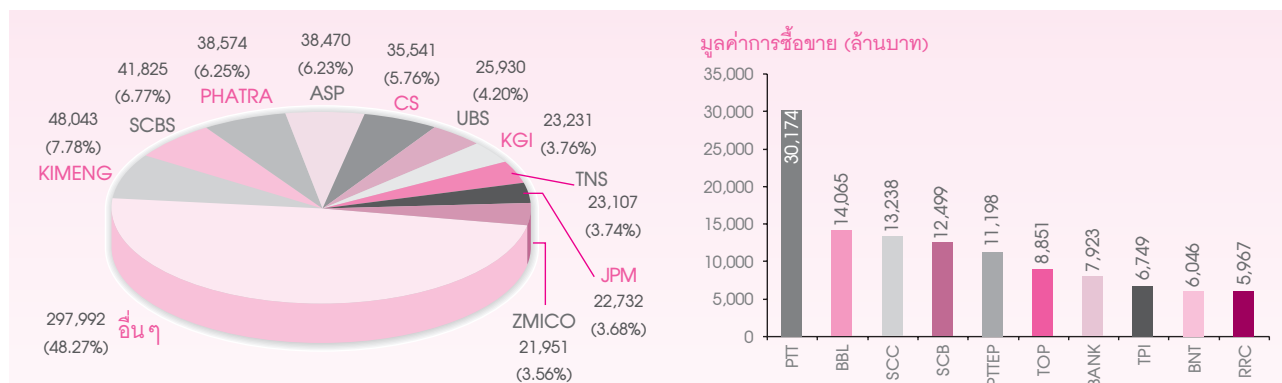
(15/9/49) นางเกศรา มัญชุศรี กรรมการผู้จัดการ บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เปิดเผยว่า บมจ. ตลาดอนุพันธ์ฯ ได้แต่งตั้งบริษัทสมาชิก 3 ราย เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) สำหรับการซื้อขาย SET50 Index Futures ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยเริ่มปฏิบัติหน้าที่ตั้งแต่วันที่ 18 กันยายน 2549

ผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) จะทำหน้าที่ส่งคำสั่งเสนอซื้อ / เสนอขาย SET50 Index Futures เพื่อให้มีราคาเสนอซื้อ / เสนอขายในแต่ละ series ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มสภาพคล่อง และทำให้ผู้ลงทุนมั่นใจว่าจะสามารถซื้อหรือขาย SET50 Index Futures ได้ตามที่ต้องการ อันจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาตลาดอนุพันธ์

สถิติสำคัญประจำเดือน					
	กันยายน 2549	สิงหาคม 2549	เปลี่ยนแปลง จำนวน	%	
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย					
การซื้อขายหลักทรัพย์	มูลค่าการซื้อขายรวม (ล้านบาท)	307,514.56	250,660.04	56,854.52	22.68
	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	15,375.73	11,393.64	3,982.09	34.95
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index)					
สูงสุด (วันที่)	705.89 (18)	712.07 (16)	- 6.18	- 0.87	
ต่ำสุด (วันที่)	681.71 (22)	682.07 (28)	- 0.36	- 0.05	
ปิด	686.10	690.90	- 4.80	- 0.69	
SET50 Index					
สูงสุด (วันที่)	494.26 (18)	500.75 (16)	- 6.49	- 1.30	
ต่ำสุด (วันที่)	477.76 (11)	476.03 (28)	1.73	0.36	
ปิด	480.30	482.43	- 2.13	- 0.44	
SET100 Index ^{1/}					
สูงสุด (วันที่)	1076.38 (18)	1086.66 (16)	- 10.28	- 0.95	
ต่ำสุด (วันที่)	1040.98 (11)	1035.65 (28)	5.33	0.51	
ปิด	1044.47	1049.15	- 4.68	- 0.45	
เงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ)	4.26	4.26	-	-	
อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเฉลี่ย	7.89	8.00	- 0.11	- 1.38	
มูลค่าตามราคาตลาดรวม ^{2/} (ล้านบาท)	5,046,914.51	5,033,500.13	13,414.38	0.27	
บริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียน					
จำนวนบริษัทจดทะเบียนโดยรวม	475	472	3	0.64	
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่	3	3			
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเพิกถอน	-	1			
จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนรวม	581	578	3	0.52	
ตลาดตราสารหนี้					
มูลค่าการซื้อขายรวม (ล้านบาท)	6.02	18	- 11.98	- 66.56	
มูลค่าคงค้างหุ้นกู้จดทะเบียนรวม (ล้านบาท)	337,192.29	346,836.04	- 9,643.75	- 2.78	
มูลค่าคงค้างพันธบัตรรัฐบาลรวม (ล้านบาท)	2,763,174.46	2,765,252.46	- 2,078	- 0.08	
มูลค่าคงค้างหน่วยลงทุน (Bond-related Fund) (ล้านบาท)	5,575.55	5,575.55	-	-	
จำนวนหุ้นกู้จดทะเบียนรวม	83	85	- 2	- 2.35	
จำนวนพันธบัตรรัฐบาล	496	496	-	-	
จำนวนหน่วยลงทุน(Bond-related Fund)	1	1	-	-	
จำนวนหุ้นกู้จดทะเบียนเข้าใหม่	-	2			
จำนวนพันธบัตรรัฐบาลเข้าใหม่	21	24			
จำนวนหุ้นกู้หมดอายุ	1	1			
จำนวนพันธบัตรรัฐบาลหมดอายุ	22	27			
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)					
mai Index					
สูงสุด (วันที่)	163.47 (14)	161.97 (9)	1.5	0.93	
ต่ำสุด (วันที่)	156.38 (22)	158.35 (28)	- 1.97	- 1.24	
ปิด	161.20	158.72	2.48	1.56	
การซื้อขาย	มูลค่าการซื้อขายรวม (ล้านบาท)	1,183.22	851.4	331.82	38.97
	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	9.16	38.7	20.46	52.87
มูลค่าตามราคาตลาดรวม ^{2/} (ล้านบาท)	15,695.26	15,227.79	467.47	3.07	
บริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียน					
จำนวนบริษัทจดทะเบียนรวม	38	37	1	2.70	
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่	1	-			
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเพิกถอน	-	-			
จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนรวม	40	39	1	2.56	

หมายเหตุ 1/ SET100 Index เริ่มเผยแพร่ตั้งแต่วันที่ 3 พฤษภาคม 2548 โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ในวันที่ 29 เมษายน 2548 เป็นฐานในการคำนวณ และมีค่าดัชนีเท่ากับ 1000 จุด
 2/ ไม่รวมใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (DW) ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง (DR) หน่วยลงทุน และตราสารหนี้





ข้อมูลสถิติทางธุรกิจหลักทรัพย์ กรกฎาคม 2549 - สิงหาคม 2549		
	กันยายน	สิงหาคม
มูลค่าการซื้อขายของบัญชี Margin (%) ของมูลค่าซื้อขายทั้งหมด	10.70	13.48
มูลค่าการซื้อขายของบัญชี Cash (%) ของมูลค่าซื้อขายทั้งหมด	89.30	86.52
จำนวนลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ * (Open Account) (บัญชี)	472,369	470,234
จำนวนลูกค้าที่มีการซื้อขาย * (Active Account) (บัญชี)	108,412	101,925

หมายเหตุ : * ข้อมูลเฉพาะบริษัทสมาชิกที่เปิดดำเนินการ

การซื้อขายหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มผู้ลงทุน**

กลุ่มผู้ลงทุน	กันยายน 2549				สิงหาคม 2549			
	ซื้อ	%	ขาย	%	ซื้อ	%	ขาย	%
ผู้ลงทุนต่างประเทศ (สถาบัน+รายย่อย)	122,644.85	39.73	111,526.82	36.13	80,640.74	32.06	71,252.04	28.33
ผู้ลงทุนสถาบันในประเทศ*	38,317.28	12.41	39,672.99	12.85	28,507.55	11.34	32,568.32	12.95
ผู้ลงทุนทั่วไปในประเทศ	147,735.65	47.86	157,497.97	51.02	142,363.16	56.60	147,691.09	58.72
รวม	308,697.78	100.00	308,697.78	100.00	251,511.45	100.00	251,511.45	100.00

* ประกอบด้วย บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทประกันวินาศภัย บริษัทประกันชีวิต นิติบุคคลประเภทบริษัท และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

** รวมการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ mai

TSD ปรับวิสัยทัศน์ มุ่งตอบสนองความต้องการของลูกค้า

เมื่อปลายเดือนกันยายน 2549 ที่ผ่านมา บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด หรือ TSD หนึ่งในบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำหน้าที่ในการให้บริการงานต่อเนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ทั้งการรับฝากหลักทรัพย์ การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ งานนายทะเบียนหลักทรัพย์และนายทะเบียนกองทุน รวมถึงงานปฏิบัติการบริการบริษัทหลักทรัพย์ ได้พิจารณาและกำหนดแผนกลยุทธ์ 3 ปี (2550-2552) ของบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเป็นแนวทางในการดำเนินงาน เพื่อให้สอดคล้องกับพัฒนาการใหม่ๆ ในตลาดทุนไทย โดยการเพิ่มประสิทธิภาพของงานให้บริการในด้านต่างๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า และสนับสนุนให้ผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงในธุรกิจได้อย่างทัน่วงที

ปรับวิสัยทัศน์ TSD ใหม่

คุณโสภณ วัฒนชัย กรรมการผู้จัดการ บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เปิดเผยว่า ได้มีการกำหนดวิสัยทัศน์องค์กรใหม่ ที่มุ่ง **“เป็นพันธมิตรในธุรกิจตลาดทุน ด้วยบริการที่เป็นเลิศ”** (To be a valued partner in capital market offering excellent services) เพื่อตอบสนองพัฒนาการในตลาดทุนและความต้องการของลูกค้า ด้วยบริการที่ถูกต้อง รวดเร็ว แม่นยำ พร้อมปรับภาพลักษณ์ ยกย่องและเพิ่มประสิทธิภาพบริการ เพื่อสร้างความพึงพอใจสูงสุด พร้อมเพิ่มกิจกรรมลูกค้าสัมพันธ์ เร่งพัฒนาศักยภาพบุคลากร และประชาสัมพันธ์สร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องอย่างต่อเนื่อง

“วิสัยทัศน์ใหม่นี้จะสะท้อนให้เห็นถึงบทบาทใหม่ของบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ที่ต้องการจะตอบสนองความต้องการของลูกค้า อีกทั้งยังจะช่วยสร้างการรับรู้ถึงบทบาทที่ชัดเจนของบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเน้นความมีประสิทธิภาพและความรวดเร็วในบริการทุกประเภท และที่สำคัญคือ เพื่อตอบสนองต่อความต้องการของตลาดทุนที่มีพัฒนาการใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะสนับสนุนให้ตลาดทุนไทยสามารถเติบโตได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน”

3 กลยุทธ์หลัก... หัวใจสำคัญของแผนกลยุทธ์ 3 ปี

สำหรับการกำหนดแผนกลยุทธ์ 3 ปี ระหว่างปี 2550 - 2552 บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จะนำเทคโนโลยีที่ทันสมัยมาพัฒนาและปรับปรุงระบบงานและบริการต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยเน้นการดำเนินงานตามกลยุทธ์หลัก 3 ด้าน พร้อมทั้งได้กำหนดเป้าหมายต่างๆ ไว้อย่างชัดเจน ทั้งนี้ ได้มีการกำหนดแผนธุรกิจที่จะดำเนินการในปี 2550 ไว้รวม 9 แผนงานหลัก ซึ่งสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ 3 ปี และกลยุทธ์หลัก 3 ประการ ดังนี้

กลยุทธ์แรก : การพัฒนาระบบโครงสร้างพื้นฐานและระบบงานหลัก ให้มีความน่าเชื่อถือ มีประสิทธิภาพ และมีความปลอดภัยสูง สามารถรองรับธุรกรรมที่หลากหลายและตรงตามความต้องการ ทั้งการพัฒนาระบบงานสนับสนุนการซื้อขายหลักทรัพย์แบบครบวงจร (Post Trade Integration) การปรับปรุงระบบงานบริการปฏิบัติการบริษัทหลักทรัพย์ (Back Office Service Bureau: BSB) สำหรับตราสารทุน การปรับปรุงระบบงานทะเบียนกองทุนรวม (Fund Administration System @ TSD (FAST) ซึ่งประกอบด้วย 6 แผนงานย่อย ได้แก่

- 1) การพัฒนาและปรับปรุงระบบงานบริการหลัก อาทิ งานนายทะเบียนหลักทรัพย์ งานรับฝากหลักทรัพย์ งานชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ งานปฏิบัติการบริการบริษัทหลักทรัพย์ และงานบริการงานนายทะเบียนกองทุนรวม
- 2) การพัฒนาระบบงานเพื่อรองรับระบบบัญชีเดียว (Integrated Investor Account) เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถจัดพอร์ตการลงทุนได้สะดวกยิ่งขึ้น
- 3) การพัฒนาระบบข้อมูลสารสนเทศให้มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นปัจจุบันเพื่อให้เป็นแหล่งข้อมูลสำคัญในการตัดสินใจของผู้บริหาร
- 4) การพัฒนาระบบงานให้พร้อมรองรับการลดระยะเวลาการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ จาก T+3 ในปัจจุบัน เป็น T+2 ภายในปี 2551
- 5) การพัฒนาเครื่องมือเพื่อบริหารจัดการธุรกรรมการเงินที่เกี่ยวข้องกับบริการต่างๆ
- 6) การพัฒนาระบบบัญชีผู้ฝากหลักทรัพย์รายย่อย

นอกจากนี้ จะดำเนินการอย่างต่อเนื่องเพื่อผลักดันให้ผู้ออกหลักทรัพย์และผู้ถือหลักทรัพย์ สนใจใช้บริการ e-Dividend และระบบไร้ใบหุ้นมากขึ้น

กลยุทธ์ที่ 2 : การสร้างสรรค์งานบริการใหม่ สำหรับรองรับผลิตภัณฑ์ใหม่หรือนวัตกรรมทางการเงินการลงทุน เพื่อให้ผู้เกี่ยวข้องสามารถตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจได้อย่างทันเวลา รวมถึงการเพิ่มคุณค่าของงานบริการต่างๆ ซึ่งประกอบด้วย 6 แผนงานย่อย ได้แก่

- 1) การพัฒนาระบบงานเพื่อรองรับธุรกรรมของตราสารทางการเงินประเภทใหม่ๆ ในตลาดทุนไทย ได้แก่ อินดิคัลช็อปชัน (Index Options) ฟิวเจอร์บนอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Futures) การยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ (Securities Borrowing and Lending: SBL) รวมถึงการซื้อคืนพันธบัตรภาคเอกชน (Private Repo) และกองทุนอีทีเอฟ (Exchange Traded Fund: ETF)
- 2) การพัฒนาระบบงานให้รองรับการบริหารหลักประกันข้ามตลาด (Cross Collateral) ทั้งตลาดตราสารทุน ตลาดตราสารหนี้ และตลาดตราสารอนุพันธ์ เพื่อรองรับธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ที่อาจมีการเชื่อมโยงกับตลาดตราสารต่างๆ ในอนาคต
- 3) การพัฒนาระบบให้บริการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อรองรับ Employee's Choices ที่เปิดโอกาสให้สมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพมีทางเลือกลงทุนในนโยบายการลงทุนที่หลากหลายได้ ตามที่คณะกรรมการกองทุนฯ กำหนด
- 4) การพัฒนาระบบงานชำระราคาสำหรับรองรับผู้ที่ไม่ได้เป็นสมาชิกของตลาดอนุพันธ์ (Sub-Brokers) เพื่อให้หน่วยงานเหล่านี้สามารถเป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชีได้ (Clearing Member for Non-trading Member) ภายในปี 2550
- 5) การให้บริการผู้ถือหุ้นในการใช้สิทธิออกเสียงผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์
- 6) การพัฒนาระบบการสื่อสาร เพื่อเพิ่มช่องทางให้ลูกค้าทุกกลุ่มสามารถเข้าถึงข้อมูลของบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ โดยผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (TSD Portal) ได้สะดวกมากขึ้น โดยระบบดังกล่าวจะพร้อมให้บริการแก่ผู้ออกหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ถือหลักทรัพย์ ภายในปี 2551

โดยบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ จะยังคงมุ่งเน้นให้บริการงานบริการปฏิบัติการบริษัทหลักทรัพย์แก่บริษัทหลักทรัพย์ และงานนายทะเบียนกองทุนแก่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เพื่อช่วยลดต้นทุนในการพัฒนาระบบและการดำเนินงาน

กลยุทธ์ที่ 3 : การสื่อสารเอกลักษณ์ขององค์กรต่อผู้ที่เกี่ยวข้อง โดยจะมุ่งเสริมสร้างและสื่อสารเอกลักษณ์ให้ผู้ที่เกี่ยวข้องได้รับทราบถึงบทบาทของบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ อย่างแพร่หลาย พร้อมทั้งจะพัฒนาศักยภาพของบุคลากรให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ที่ปรับใหม่ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการปฏิบัติงานให้พร้อมรองรับพัฒนาการใหม่ๆ และสามารถให้บริการแก่ลูกค้าได้อย่างเต็มที่

คุณโสภณดีกล่าวอย่างมั่นใจว่า การดำเนินงานในก้าวต่อไปของบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ภายใต้วิสัยทัศน์ใหม่ และแผนกลยุทธ์ 3 ปี (2550-2552) จะส่งผลให้มีการยกระดับคุณภาพและประสิทธิภาพของการให้บริการ และเพิ่มขีดความสามารถของบุคลากร พร้อมทั้งจะส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนไทยสู่การเป็นตลาดทุนสำคัญในภูมิภาคต่อไป

"แผนกลยุทธ์ดังกล่าวจะทำให้บทบาทของบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ชัดเจนขึ้น ในฐานะองค์กรที่มีบทบาทสำคัญต่อความสำเร็จของผู้ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยเน้นการให้บริการที่มีประสิทธิภาพ ถูกต้อง รวดเร็ว และตรงกับความต้องการ ด้วยบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และความเข้าใจในบริการของลูกค้าอย่างแท้จริง"

แผนธุรกิจ ประจำปี 2550	
Business Plan	
Infrastructure and Systems	1. การพัฒนาระบบงาน Post Trade Integration (PTI)
	2. การปรับปรุงระบบงาน BSB สำหรับ Equity Market
	3. การปรับปรุงระบบงานทะเบียนกองทุนรวม (Fund Administration System @ TSD: FAST)
New Initiatives	4. การให้บริการเพื่อรองรับ Index Options
	5. การพัฒนาระบบงานให้รองรับการบริหารหลักประกันข้ามตลาด (Cross Collateral)
	6. การจัดให้มี Clearing Member for Non-Trading Member สำหรับตลาดอนุพันธ์
Corporate Identity	7. งานบริการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพเพื่อรองรับ Employee's Choices
	8. การเสริมสร้าง Corporate Identity and Communications
	9. Employees' Training & Development

โครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย

โดย ดร.ชัยยันต์ ชินกุล*

นักลงทุนมีทางเลือกลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น 3 เดือน 9 เดือน หรือ 12 เดือน หรือตราสารหนี้ระยะยาว 5 - 6 ปี สิ่งที่น่าสนใจลงทุนต้องการ คือ ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย พฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยในแต่ละประเทศไม่เหมือนกัน บางประเทศมีแนวโน้มสูงขึ้น ในบางช่วง ส่วนบางประเทศดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลงในช่วง นักลงทุนจึงควรติดตามพฤติกรรมดอกเบี้ยในแต่ละช่วงจากเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve)

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้

เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) เป็นเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนหรืออัตราคิดลด (Yield to Maturity หรือเรียกสั้นๆ ว่า Yield) กับอายุคงเหลือของตราสารหนี้ (Time to Maturity) ทุกๆ จุดบนเส้นอัตราผลตอบแทนจะแสดงอัตราผลตอบแทนที่ใช้สำหรับคิดลดเพื่อกำหนดราคาของตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือสอดคล้องกับอัตราคิดลดสำหรับอายุคงเหลือของตราสารหนี้ฉบับนั้น โดยปกติเส้นอัตราผลตอบแทนจะใช้พันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุต่างๆ มาใช้ในการสร้าง อย่างไรก็ตาม เส้นอัตราผลตอบแทนในระดับความเสี่ยงต่างๆ ก็สามารถสร้างขึ้นได้หากตราสารหนี้เหล่านั้นมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ และผู้วิเคราะห์สามารถประมาณค่าชดเชยความเสี่ยงของอันดับความน่าเชื่อถือที่แตกต่างกัน สำหรับตราสารหนี้ในแต่ละกลุ่มอันดับเครดิต

รูปร่างของเส้นอัตราผลตอบแทนแบบลาดขึ้น

Mishkin and Eakins (2003 : 128) อธิบายว่า เส้นอัตราผลตอบแทนอาจเปลี่ยนแปลงไปตามเวลา เนื่องจากอัตราผลตอบแทนสำหรับตราสารที่มีอายุต่างๆ อาจปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงไม่เท่ากัน หรืออาจสวนทางกัน รูปร่างของเส้นอัตราผลตอบแทนในแต่ละจุดของเวลาจึงอาจแตกต่างกันไปได้ โดยทั่วไปรูปร่างของเส้นอัตราผลตอบแทนที่พบบ่อยมี 2 แบบ ดังนี้

(ก) เส้นอัตราผลตอบแทนแบบลาดขึ้น (Positive Yield Curve)

พรรณนาว่าอัตราคิดลดมีระดับสูงขึ้นตามอายุของตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้น เส้นอัตราผลตอบแทนลักษณะนี้จะเป็นลักษณะที่พบบ่อย มีชื่อเรียกกันโดยทั่วไปอีกชื่อหนึ่งคือ เส้นอัตราผลตอบแทนแบบปกติ (Normal Yield Curve) หนังสือ The Wall Street ได้แสดงเส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรกระทรวงการคลังสหรัฐอเมริกาที่มีเส้นอัตราผลตอบแทนเป็นแบบลาดขึ้น

(ข) เส้นอัตราผลตอบแทนแบบลาดลง (Inverted Yield Curve)

พรรณนาว่าอัตราคิดลดมีอัตราต่ำลงตามอายุของตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราคิดลดของตราสารหนี้ระยะสั้นจะสูงกว่าของตราสารหนี้ระยะยาว ทั้งนี้ นักลงทุนในตลาดคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้ระยะสั้นจะลดต่ำลง ทำให้อุปทานต่อตราสารหนี้ระยะยาวลดลงเป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยค่อยๆ ลดลง

ทฤษฎีโครงสร้างอัตราดอกเบี้ย

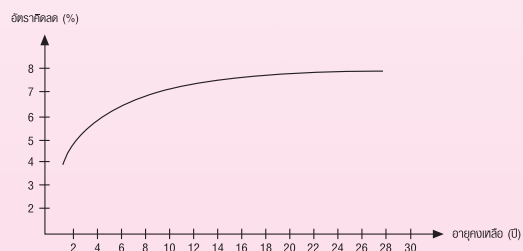
เส้นอัตราผลตอบแทนมีประโยชน์สำหรับนักลงทุนในการใช้

พยากรณ์อัตราคิดลด (Discount Rate) และราคาในอนาคตของตราสารหนี้ พฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยสามารถอธิบายได้โดยทฤษฎีมีทฤษฎีที่สำคัญ 2 ทฤษฎี คือ ทฤษฎีความคาดหวังอย่างไม่มีอคติเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย และทฤษฎีค่าชดเชยแห่งความเสี่ยง

(1) ทฤษฎีความคาดหวังอย่างไม่มีอคติเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย (Unbiased Expectation Theory)

Miller and Van Hoose (1993 : 161) อธิบายว่า เป็นทฤษฎีที่เชื่อว่าการคาดการณ์ของผู้ที่มีความเกี่ยวข้อง (Participants) ในตลาดตราสารหนี้จะสะท้อนอยู่ในอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยที่การคาดการณ์ของผู้ที่มีความเกี่ยวข้องเป็นการคาดการณ์เกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เช่น การกระทำของผู้เกี่ยวข้องในตลาดจากการคาดการณ์ว่าอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ระยะสั้นน่าจะปรับตัวสูงขึ้น จะทำให้อุปสงค์ของพันธบัตรหรือตราสารหนี้ระยะสั้นเพิ่มสูงขึ้นในขณะเดียวกันอุปทานของพันธบัตรและตราสารหนี้ระยะยาวจะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรหรือตราสารหนี้ระยะยาวปรับตัวสูงขึ้นกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรและตราสารหนี้ระยะสั้น ทำให้เส้น Yield Curve มีลักษณะเป็นเส้นโค้งขึ้น (Upward Sloping) ได้แก่ ตลาดตราสารหนี้ในสหรัฐอเมริกาเป็นต้น

เส้นอัตราผลตอบแทนคิดส่วนลด (Discounted Bond Yield) ของตราสารหนี้ในประเทศไทยและสหรัฐอเมริกามีระดับสูงขึ้นตามอายุของตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้น ดูภาพประกอบ 1



ภาพประกอบ 1 : ตราสารหนี้สหรัฐอเมริกา

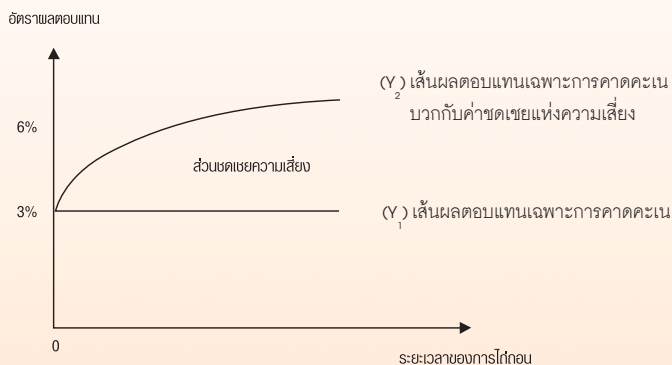
ที่มา

: Mier Kohn, Financial Institutions and Markets, (New York : Mc Graw - Hill, 1998) p. 154

อัญญา ชันวิทย์ (2545 : 265) อธิบายว่า Thai BDC ได้พัฒนาและเผยแพร่เส้นอัตราผลตอบแทนผ่านสื่อต่างๆ เช่น หนังสือพิมพ์ เป็นต้น โดยเส้นอัตราผลตอบแทนนี้สร้างจากอัตราผลตอบแทนเสนอซื้อของพันธบัตรรัฐบาลที่เสนอโดยผู้ค้า ซึ่งได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้ค้าของธนาคารแห่งประเทศไทยแสดงอัตราผลตอบแทนที่เผยแพร่เมื่อวันที่ 4 กันยายน 2543 ซึ่งมีพฤติกรรมเป็นเส้นอัตราผลตอบแทนแบบลาดขึ้น (Upward Sloping) คล้ายคลึงกับที่ปรากฏในตลาดตราสารหนี้ในสหรัฐอเมริกา

(2) ทฤษฎีค่าชดเชยแห่งความเสี่ยง (Liquidity Premium Theory)

วเรศ อุปาดิก (2544 : 111-112) อธิบายว่า หลักทรัพย์ที่มีระยะเวลาแห่งการไถ่ถอนยิ่งยาวนานเท่าใด ความเสี่ยงของเงินทุนของผู้ลงทุนก็ยิ่งจะมีมากขึ้นเท่านั้น จากเหตุผลดังกล่าวทำให้ผู้ลงทุนมีความพอใจที่จะให้กู้ในระยะสั้น ส่วนในแง่ของผู้ขอกู้มีความพอใจที่จะขอกู้ในระยะยาว เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงของความไม่พร้อมที่จะชำระหนี้คืน ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่จะต้องให้ค่าชดเชยแห่งความเสี่ยงแก่ผู้ลงทุนหรือผู้ให้กู้เพื่อจูงใจให้ลงทุนหรือให้กู้ระยะยาว ดูภาพประกอบ 2



ภาพประกอบ 2 : แสดงทฤษฎีค่าชดเชยแห่งความเสี่ยง
ที่มา : Frederic S. Mishkin and Stanley G. Eakins, Financial Markets and Institution. (N.Y : Addison Wesley, 2003) p. 135

จากภาพประกอบ 2 สมมติว่าผู้ลงทุนคาดคะเนว่าอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในอนาคตจะไม่เปลี่ยนแปลง หรืออีกนัยหนึ่งจะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบัน ดังนั้น ตามทฤษฎีแห่งการคาดคะเนเพียงลำพัง เส้นผลตอบแทน (Y_1) จะขนานกับแกนนอน และถ้าบวกกับค่าชดเชยแห่งความเสี่ยง (Risk Premium) แล้ว เส้นผลตอบแทนจะเป็นเส้น (Y_2) ซึ่งทอดขึ้นจากซ้ายไปขวา ย่อมแสดงให้เห็นว่าหลักทรัพย์ที่มีระยะเวลากการไถ่ถอนยิ่งยาวนานเท่าใด อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังว่าจะได้รับยิ่งจะต้องสูงขึ้นเท่านั้นจะเห็นได้ว่าในประเทศไทยในปี 2549 เงินฝากระยะสั้นอายุ 1 ปี มีอัตราดอกเบี้ย 3% ในขณะที่พันธบัตรประทรวงการคลังระยะเวลาระยะเวลา 5 ปี มีอัตราดอกเบี้ย 6% เป็นต้น

พฤติกรรมอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย

ได้ศึกษาภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน ซึ่งประกอบด้วยเงินฝากประจำระยะสั้น 3 เดือน 6 เดือน 12 เดือน และเงินฝากออมทรัพย์ของธนาคารต่างๆ จะเห็นได้ว่าในช่วงเดือนมกราคม 2549 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ส่วนใหญ่มีอัตราดอกเบี้ย 2.75% ต่อปี เงินฝากประจำ 6 เดือน มีอัตราดอกเบี้ย 3% ต่อปี และเงินฝากประจำ 12 เดือน มีอัตราดอกเบี้ย 3.75% ต่อปี ในขณะที่ธนาคารกลางหรือธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Repo Rate) ซึ่งธนาคารกลางให้กู้แก่ธนาคารพาณิชย์เป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากในช่วงเดือนมิถุนายน 2549 เพิ่มขึ้นต่อมาอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น

เป็น 4% ต่อปี อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 6 เดือน เพิ่มขึ้นเป็น 4.25% ต่อปี และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน เพิ่มขึ้นเป็น 4.75% ต่อปี สำหรับอัตราดอกเบี้ยระยะปานกลาง 24 เดือน ก็จะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น กล่าวคือ ธนาคารส่วนใหญ่จ่ายอัตราดอกเบี้ย 24 เดือน ในช่วงพฤษภาคม 2549 อัตรา 4.5% ต่อปี

ตราสารหนี้ระยะยาวซึ่งส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรรัฐบาลมีแนวโน้มสูงกว่าการระดมทุนระยะสั้น กล่าวคือ ในเดือนมกราคม 2549 พันธบัตรรัฐบาลประเภทออมทรัพย์ปีงบประมาณ พ.ศ. 2549 ครั้งที่ 4 อายุ 5 ปี อัตราดอกเบี้ย 5.50% ต่อปี ต่อมาเมื่อมีการแข่งขันระดมทุนระยะยาว โดยสถาบันการเงินต่างๆ เป็นเหตุให้รัฐบาลออกพันธบัตรอีกรุ่นหนึ่งในเดือนพฤษภาคม 2549 คือ พันธบัตรรัฐบาลประเภทออมทรัพย์ปีงบประมาณ พ.ศ. 2549 ครั้งที่ 8 อายุ 5 ปี อัตราดอกเบี้ย 6.15% ต่อปี

จากการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าวเป็นการสนับสนุนพฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย มีลักษณะเส้นอัตราผลตอบแทนแบบลาดขึ้น (Positive Yield Curve) ซึ่งเป็นลักษณะอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นที่มีแนวโน้มสูงขึ้น ในขณะที่เงินฝากระยะยาว อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลาดขึ้นหรือสูงขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นด้วย

จากการวิเคราะห์พฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยสนับสนุนทฤษฎีความคาดหวังอย่างไม่มีอคติเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย (Unbiased Expectation Theory) จะเห็นได้ว่าการกระทำของผู้เกี่ยวข้องในตลาดอันได้แก่ นักลงทุนและสถาบันการเงินได้คาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นอาจจะปรับตัวสูงขึ้นจะทำให้อุปสงค์ของตราสารหนี้ระยะสั้นและระยะยาวค่อยๆ ปรับตัวสูงขึ้นเป็นเส้นโค้งขึ้น ผู้ฝากระยะยาวจึงมีความคาดหวังว่าดอกเบี้ยเงินฝากระยะยาวจะขึ้นตามดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้น ซึ่งเป็นพฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยและพฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยก็เป็นรูปแบบเดียวกันกับในสหรัฐอเมริกาในปี 2549 นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์จะเห็นได้ว่าในช่วงต้นปี 2549 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนในประเทศไทยมีอัตรา 3.25% ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลอันได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลประเภทออมทรัพย์ ปีงบประมาณ พ.ศ. 2549 อายุ 5 ปี มีอัตรา 5.5% ต่อปี ดังนั้น จึงมีส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นกับตราสารหนี้ระยะยาวอยู่ 2.25% ส่วนต่างนี้นักการเงินเรียกว่าส่วนชดเชยความเสี่ยง ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีค่าชดเชยแห่งความเสี่ยง (Liquidity Premium Theory) ซึ่งพรรณนาว่าอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้ระยะยาวสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะสั้นเพราะต้องเพิ่มค่าชดเชยความเสี่ยงให้กับนักลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวเพื่อเป็นสิ่งจูงใจให้เขาหันมาลงทุน

เอกสารอ้างอิง

- วเรศ อุปาดิก. เศรษฐศาสตร์การเงินและการธนาคาร. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. 2544.
อัญญา ชื่นวิทย์. กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจของไทย. กรุงเทพมหานคร : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545.
Kohn, Meir, Financial Institutions and Markets, New York : McGraw-Hill, 1998
Miller, Roger and David D. Van Hoose, Modern Money and Banking, New York : McGraw - Hill, 1993.
Mishkin, Frederic S. and Stanley G. Eakins, Financial Market and Institutions 4th ed., Boston : Addison Wesley, 2003

บทความ

“ความเสี่ยงของอนุพันธ์” เข้าใจและจัดการเพื่อความมั่นคงของธุรกิจและการบริหารเงินลงทุน (1)

คงไม่เกินไปถ้าจะกล่าวว่า อนุพันธ์เป็นหนึ่งในกระแสของนวัตกรรมทางการเงินที่มาแรงในตลาดการเงินโลกยุคปัจจุบัน ตลาดอนุพันธ์ได้ทวีบทบาทสำคัญขึ้นอย่างมาก ในฐานะที่ช่วยให้ผู้เกี่ยวข้องในตลาดการเงินสามารถบริหารความเสี่ยงที่มีอยู่ได้ สะดวกและคล่องตัว ดังเช่น อนุพันธ์ที่อ้างอิงกับตราสารทุน ช่วยให้ผู้ลงทุนในตลาดหุ้นมีช่องทางในการป้องกันผลขาดทุนจากการดำดิ่งของราคาหุ้นและดัชนีราคาหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อนุพันธ์เป็นผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีมูลค่าหรือราคาถูกกำหนดโดยมูลค่าของหลักทรัพย์อ้างอิง ซึ่งอาจเป็นได้ทั้งหุ้น ดัชนีราคาหุ้น ตราสารหนี้ พันธบัตร สินค้าโภคภัณฑ์ หรืออัตราแลกเปลี่ยน ลักษณะสำคัญอย่างหนึ่งของอนุพันธ์คือ มูลค่าของอนุพันธ์ มักเคลื่อนไหวค่อนข้างเร็วเมื่อเทียบกับหลักทรัพย์อ้างอิง ด้วยเหตุนี้เองทำให้มีการนำอนุพันธ์ไปใช้ในทางเก็งกำไรอย่างแพร่หลาย การที่ตลาดอนุพันธ์ทั่วโลกเติบโตขึ้นอย่างรวดเร็วเช่น ส่วนหนึ่งคงปฏิเสธไม่ได้ว่าเป็นเพราะมีผู้เล่นทั้งที่เป็นผู้ลงทุนสถาบันหรือผู้ลงทุนรายย่อย เข้ามาซื้อขายอนุพันธ์เพื่อเก็งกำไรอย่างมากมานั่นเอง

การเก็งกำไรนั้นไม่ได้ต้องมีเสีย ดังนั้นแม้อนุพันธ์จะเป็นเครื่องมือทางการเงินที่ใช้บริหารความเสี่ยง แต่การทำธุรกรรมซื้อขายอนุพันธ์ก็มีความเสี่ยง การที่ตลาดอนุพันธ์เติบโตอย่างรวดเร็วทั่วโลก ทำให้เริ่มมีการพูดถึงว่าผู้ซื้อและผู้ที่เกี่ยวข้องจะควบคุมดูแลการซื้อขายอนุพันธ์ รวมทั้งป้องกันความเสี่ยงของการซื้อขายอนุพันธ์ได้อย่างไรบ้าง เพราะมีตัวอย่างให้เห็นแล้วว่าการซื้อขายอนุพันธ์โดยขาดความเข้าใจหรือปราศจากการควบคุมที่เหมาะสม อาจก่อให้เกิดผลเสียหายได้มากมายเช่นกัน

เมื่อวันที่ 28 กันยายน ที่ผ่านมา องค์การกำกับดูแลในตลาดการเงินหลัก 3 แห่ง ได้แก่ สำนักงานบริการด้านการเงินของอังกฤษ (Financial Services Authority: FSA) ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) สาขานิวยอร์ก และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐฯ (Securities and Exchange Commission: SEC) ได้ร่วมกันออกจดหมายถึงตลาดการเงินว่าทุกประเทศควรร่วมมือกันเพื่อควบคุมความเสี่ยงต่างๆ ที่เกิดจากการขยายตัวอย่างรวดเร็วของตลาดตราสารอนุพันธ์ทั่วโลก โดยขยายความว่าปัจจุบันการซื้อขายอนุพันธ์มิได้มีผู้เล่นหลักจำกัดเพียงเฮดจ์ฟันด์เฉพาะกลุ่มเท่านั้น แต่มีผู้ลงทุนประเภทอื่นๆ โดดเข้าร่วมวงในตลาดนี้มากมาย ทั้งวาณิชธนกิจใหญ่ๆ อย่างโกลด์แมน แซคส์, มอร์แกน สแตนลีย์, ดอยช์แบงก์ รวมถึงกองทุนบำนาญต่างๆ โดยในการบริหารความเสี่ยงของอนุพันธ์ นอกจากความเสี่ยงจากการปฏิบัติงานแล้ว ตลาดตราสารอนุพันธ์ยังมีจุดอ่อนด้อยอื่นๆ อยู่ ทำให้ต้องเผชิญกับปัญหาท้าทายมากมาย ทั้งในด้านการประเมินและบริหารจัดการความเสี่ยงทางการเงินต่างๆ

ข่าวนี้ทำให้เราพอวิเคราะห์ได้ว่า หน่วยงานกำกับดูแลต่างๆ ยังเห็นว่าการบริหารความเสี่ยงของการซื้อขายอนุพันธ์ในปัจจุบันยังไม่เพียงพอหรือยังไม่ก้าวทันต่อการขยายตัวของตลาดอนุพันธ์ ดังเห็นได้จากตัวอย่างความเสียหายที่เกิดขึ้นล่าสุดกับกองทุนเฮดจ์ฟันด์สหรัฐฯ ชื่อ “อามารันท์” (Amaranth) ซึ่งประสบกับการขาดทุนในเดือนกันยายนเพียงเดือนเดียวกว่า 6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากมูลค่าสินทรัพย์เดิมที่มีอยู่ราว 9.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีต้นเหตุจากการซื้อขายในตลาดฟิวเจอร์สของก๊าซธรรมชาติ

โดยธรรมชาติของเฮดจ์ฟันด์นั้น จะใช้กลยุทธ์การทำกำไรโดยการซื้อขายในสินทรัพย์ที่มีมูลค่าผิดไปจากที่ควรจะเป็น เช่น การซื้อหลักทรัพย์ราคาถูกในช่วงที่มีการปรับปรุงกิจการ (Distressed Securities) การขายชอร์ตหลักทรัพย์ (Short sales) การทำอาบิทราจ (Arbitrage) ในตลาดอนุพันธ์ เพื่อทำกำไรจากส่วนเบี่ยงเบนของราคาฟิวเจอร์สจากราคาที่ควรจะเป็น หรือการซื้อขายโดยคาดการณ์ทิศทางของส่วนต่างของราคา (Spread Trading) ระหว่างฟิวเจอร์สสองสัญญา เป็นต้น

ในกรณีของอามารันท์ กองทุนได้เข้าไปซื้อขายในตลาดก๊าซธรรมชาติ นายไบรอัน ฮันเตอร์ เทรดเดอร์ด้านพลังงานของอามารันท์ ได้ทำการซื้อสัญญาฟิวเจอร์สที่อ้างอิงกับราคาก๊าซธรรมชาติ (Natural Gas Futures) เพื่อเก็งกำไร โดยทำสัญญาซื้อฟิวเจอร์ส (Long futures) ไร่จำนวนมาก เนื่องจากเห็นว่าราคาก๊าซธรรมชาติน่าจะปรับตัวสูงขึ้นตามปริมาณการใช้พลังงานที่เพิ่มมากขึ้น ในช่วงฤดูหนาวที่อุณหภูมิติดลบ

แต่ทว่าหลังจากที่หน่วยงานด้านพลังงานของสหรัฐฯ ประกาศว่าปริมาณความต้องการใช้พลังงานในปี 2006 ต่ำกว่าปีที่ผ่านมา ทำให้ปริมาณสำรองของก๊าซธรรมชาติมีมากขึ้น ก่อให้เกิดการที่ช่วงต้นของฤดูหนาวนั้น อุณหภูมิโดยทั่วไปยังไม่ได้ลดต่ำลง และไม่พายุเฮอริเคนใหญ่ๆ ที่เข้ามาก่อความเสียหาย ดังที่นายฮันเตอร์คาดการณ์ไว้ ผลก็คือ ราคาของก๊าซธรรมชาติไม่ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่กลับปรับตัวลดลงไปราว 12% ภายในเดือนเดียว การปรับตัวลดลงของราคาก๊าซธรรมชาตินี้เอง ทำให้อามารันท์ต้องขาดทุนอย่างมหาศาล

ตัวอย่างของอามารันท์เป็นกรณีศึกษาสำหรับการลงทุนโดยปราศจากการควบคุมความเสี่ยงอย่างเข้มงวด แม้อามารันท์จะอ้างว่ากองทุนมีระบบบริหารความเสี่ยงที่ยอดเยี่ยมอยู่แล้ว แต่เมื่อมองจากกลยุทธ์การซื้อขายของนายฮันเตอร์จะเห็นได้ว่า อามารันท์ไม่ได้มีระบบป้องกันความเสี่ยงที่ดีเพียงพอในหลายด้าน ประการแรก เห็นได้ว่ากลยุทธ์ของนายฮันเตอร์เป็นเพียงการเก็งกำไรการเคลื่อนไหวของราคาด้านเดียวเท่านั้น มิใช่กลยุทธ์ของเฮดจ์ฟันด์ที่จะใช้การซื้อขายจากการคาดการณ์ทิศทางของส่วนต่างของราคา (Spread Trading) ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำกว่า ทั้งนี้ถ้าเป็นกลยุทธ์ Spread Trading สิ่งที่นายฮันเตอร์ควรทำคือ การซื้อฟิวเจอร์สในสัญญาหนึ่ง พร้อมๆ กับขายฟิวเจอร์สในอีกสัญญาที่มีราคาเคลื่อนไหวใกล้เคียงกัน เช่น ซื้อสัญญาที่มีอายุสั้น และขายสัญญาที่มีอายุไกลออกไป หรือซื้อสัญญาฟิวเจอร์สที่อ้างอิงกับราคาก๊าซธรรมชาติ พร้อมกับขายสัญญาฟิวเจอร์สที่อ้างอิงกับราคาน้ำมัน (Oil futures) เป็นต้น แต่สิ่งที่นายฮันเตอร์ทำนั้นเสมือนเป็นการเก็งกำไรด้านเดียว มิใช่เป็นการถ่วงความเสี่ยง หรือการ Hedge ตามชื่อเรียกของประเภทกองทุนคือ Hedge Fund แต่อย่างใด

ประการที่สอง กลยุทธ์การซื้อขายที่นายฮันเตอร์ใช้นั้นเรียกว่า Doubling Strategy คือ การเข้าไปทำสัญญาซื้อในครั้งแรก เมื่อเห็นว่าราคาปรับตัวลดลงก็จะเข้าไปซื้อเพิ่มอีกเพื่อพุงราคาไว้ไม่ให้ลดลง และหากราคายังมีที่ต่ำว่าจะลดลงอีกก็จะเข้าไปซื้อเพิ่มอีกไปเรื่อยๆ สวนทางกับทิศทางตลาด เพื่อหวังว่าทิศทางตลาดจะเปลี่ยนไปในทางที่ตนเก็งไว้ในวันข้างหน้า ซึ่งจะเห็นได้ว่าเป็นกลยุทธ์ที่เสี่ยงมาก เพราะไม่เพียงแต่จะไม่จำกัดผลขาดทุนเท่านั้น แต่กลับเป็นการเพิ่มความเสี่ยงเข้าไปอีก

ประการที่สาม ระบบบริหารความเสี่ยงของอามารันท์ใช้ข้อมูลสถิติในอดีตเป็นหลัก เพื่อนำมาประเมินความน่าจะเป็นของการขาดทุนและผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต การใช้ข้อมูลในอดีตนั้นอาจก่อให้เกิดความคลาดเคลื่อนได้ หากพฤติกรรมของราคาไม่เป็นไปตามที่เคยเป็น อย่างในกรณีนี้พบว่า ราคาก๊าซธรรมชาติที่ซื้อขายกันในตลาดมีความผันผวนมากที่สุด นับตั้งแต่ปี ค.ศ. 2001 เป็นต้นมา

กรณีของอามารันท์ มิใช่ครั้งแรกที่เกิดการขาดทุนอย่างมหาศาลจากการขาดการจัดการความเสี่ยงที่ดีและการควบคุมที่เหมาะสม หากพองจำกันได้ กรณีอันโด่งดังของธนาคารแบร็ง ในปี ค.ศ.1995 นายนิค ลีสัน เทรดเดอร์ของแบร็งประจำลิ่งคิงส์เบิร์ก ที่เข้าไปเก็งกำไรซื้อขายในดัชนี Nikkei โดยนายลีสันได้เข้าไปซื้อ Nikkei225 Index Futures ในตลาดของลิ่งคิงส์เบิร์กและญี่ปุ่นจำนวนมาก และยังได้ขาย Option บน Nikkei225 Index ไร่จำนวนมากอีกด้วย (โดยใช้กลยุทธ์ Short Straddle คือ ขาย

Put Option และ Call Option ที่ราคาใช้สิทธิเท่ากันพร้อมๆ กัน เพื่อทำกำไรหากราคาดัชนีอ้างอิงเคลื่อนไหวในช่วงแคบ) แต่เมื่อเกิดเหตุแผ่นดินไหวในโกเบ ทำให้ดัชนี Nikkei225 ปรับตัวลดลงกว่า 1,000 จุด ผลก็คือทำให้บัญชีบริษัทมหาชนหลายแห่งจากการซื้อฟิวเจอร์สและ Short Straddle

ความผิดพลาดของแบ็งเกิดจากความไร้ประสิทธิภาพของระบบควบคุมภายในของธนาคาร ช่องโหว่ของระบบปฏิบัติการและระบบตรวจสอบ ทำให้นายลีสันสามารถช้อนผลขาดทุนมหาชนไว้ในบัญชีหมายเลข 88888 โดยไม่มีเจ้าหน้าที่ของธนาคารคนอื่นได้รับรู้ รายงานสถานะที่เขาส่งให้ธนาคารสำนักงานใหญ่นั้นก็ไม่ตรงกับความเป็นจริง เดิมทีธนาคารมอบหมายให้นายลีสันซื้อขายเพื่อทำกำไรจากอัตราส่วนต่างของราคา Nikkei225 Index Futures ตลาดสิงคโปร์และญี่ปุ่นเท่านั้น (Nikkei225 Index Futures มีซื้อขายทั้งใน Singapore Exchange และ Osaka Securities Exchange) มิได้อนุญาตให้ขายออปชันได้ แต่เขาได้ช้อนรายการขายออปชันไว้โดยไม่แจ้งให้ผู้บริหารระดับสูงรับรู้ และเมื่อยังซื้อขายก็ยิ่งขาดทุน ผลขาดทุนนั้นมากขึ้นเรื่อยๆ กว่าเรื่องจะเปิดเผยออกมาก็สายเกินกว่าที่ธนาคารจะสามารถหาเงินมาชดเชยการขาดทุนได้ ผลก็คือทำให้ธนาคารเก่าแก่ของอังกฤษต้องล้มอย่างที่ไม่มีการคาดคิด

กรณีสำคัญต่อมาเกิดเมื่อปี ค.ศ. 1998 LTCM หรือ Long Term Capital Management ซึ่งเป็นกองทุนเฮดจ์ฟันด์ ประสบกับการขาดทุนอย่างหนักจนต้องขายสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมดในราคาถูกและปิดกิจการลง โดยขาดทุนกว่า 4.6 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ภายในเวลา 4 เดือนเท่านั้น จากการเข้าไปทำกำไรในลักษณะ Convergence Arbitrage ในตลาดตราสารหนี้ กล่าวคือ LTCM ได้เข้าไปซื้อตราสารหนี้ที่เป็น Off-the-run Securities ซึ่งเป็นตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องต่ำ พร้อมกับขายชอร์ตตราสารหนี้ที่เป็น On-the-run ซึ่งมีสภาพคล่องสูง โดยคาดการณ์ว่าเมื่อมีตราสารหนี้ลืดยุติใหม่ออกประมูล ตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องสูงซึ่งมีราคาสูงในปัจจุบันจะมีราคาลดลง และปรับเข้าหาตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องต่ำ นั่นคือคาดการณ์ว่า ส่วนต่างระหว่างราคาหรือ Spread ระหว่างตราสารหนี้สองกลุ่มจะปรับตัวแคบลงทำให้ได้กำไร แต่ปรากฏว่าในระหว่างที่ LTCM กำลังรอกำไรนั้น ได้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในรัสเซีย ซึ่งทำให้ตลาดการเงินทั่วโลกติดกับปัญหาการพักชำระหนี้ ผลก็คือทุกคนต่างเทขายตราสารหนี้สภาพคล่องต่ำ และซื้อตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องสูง อันเป็นปรากฏการณ์ที่เรียกว่า *"Flight to Liquidity"* จึงทำให้ส่วนต่างของราคาหรือ Spread ระหว่างตราสารหนี้สองกลุ่มกว้างขึ้นไปอีก เหตุการณ์นี้ทำให้ LTCM ต้องขาดทุนกว่า 550 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในวันเดียว และไม่สามารถหาหลักประกันมาวางเพิ่มได้ จนต้องขายสินทรัพย์ออกไปเกือบทั้งหมดเพื่อใช้หนี้

จุดอ่อนของระบบบริหารความเสี่ยงของ LTCM นั้นมีมากมาย สองประเด็นที่สำคัญ คือ ความผิดพลาดจากการกั๊กมากเกินไป และการขาดการประเมินความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่อง จากส่วนของทุนที่มีอยู่เพียง 4.72 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ LTCM ได้ทำการกั๊กเกินกว่า 124.5 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ จนทำให้มีสินทรัพย์ในกองทุนกว่า 129 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ซึ่งอัตราผลตอบแทนนี้ย่อมไม่ใช่การจำกัดความเสี่ยงที่เหมาะสมอย่างแน่นอนในขณะที่ปัญหาด้านสภาพคล่องนั้นเกิดจากความผิดพลาดในการประเมินตลาด โดยคาดการณ์ว่าตลาดจะปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในวันหนึ่งข้างหน้า แต่ LTCM กลับไม่มีสภาพคล่องเพียงพอที่จะรอถึงวันนั้น อันเป็นบทเรียนที่นักเศรษฐศาสตร์ชื่อดัง จอห์น เมย์นาร์ด เคนส์ ได้กล่าวไว้ว่า *"The market can stay irrational longer than you can stay solvent."* (ตลาดสามารถอยู่ในจุดที่ไม่สมดุลได้นานกว่าที่เราจะมีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการรอเพื่อทำกำไร)

ทั้ง 3 ตัวอย่างที่กล่าวมานี้ เป็นภาพที่เราเห็นได้จากผลของการขาดระบบบริหารความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพและมีความรัดกุมเพียงพอ ใน TFE Newsletter ฉบับต่อไป จะเป็นเรื่อง *"ความเสี่ยงของอนุพันธ์"* ในตอนที่สอง ซึ่งจะมาทำความรู้จักความเสี่ยงของอนุพันธ์ในแง่มุมอื่นๆ และทำความเข้าใจวิธีการบริหารความเสี่ยงในการซื้อขายอนุพันธ์ในประเทศไทยว่ามีระบบงานเป็นอย่างไรกันบ้าง ไม่ว่าจะเป็นการวางหลักประกัน (Margin) การปรับมูลค่าให้เป็นไปตามราคาตลาด (Mark-to-market) การกำหนดคุณสมบัติของผู้ประกอบธุรกิจนายหน้า และวิธีการบริหารความเสี่ยงในด้านต่างๆ ของสำนักหักบัญชี อีกทั้งจะมาลองดูระบบงานบริหารความเสี่ยงของต่างประเทศ คำแนะนำที่ถือว่าเป็น Best Practice จากองค์กรที่เกี่ยวข้อง องค์ประกอบของระบบบริหารความเสี่ยงที่สมบูรณ์ ตลอดจนมาตรฐานหรือวิธีการปฏิบัติงานโดยทั่วไป

TFEX Report

รายงานสรุปการซื้อขายของตลาดอนุพันธ์ ประจำเดือนกันยายน ปี 2549

□ ปริมาณการซื้อขายรวม	35,597	สัญญา
□ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน	1,779.85	สัญญา
□ สถานะคงค้างรวม ณ สิ้นเดือน	3,708	สัญญา

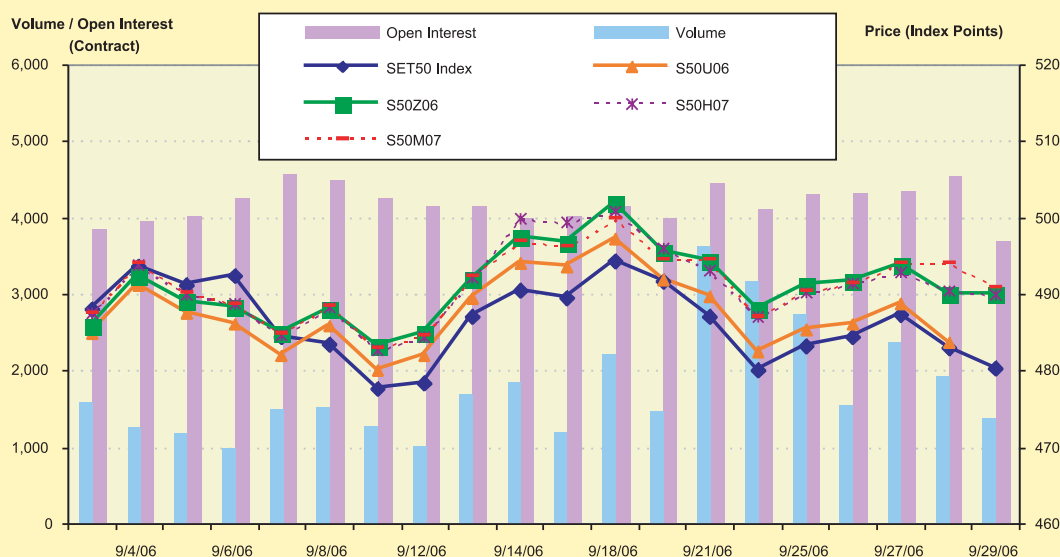
สัญญา	เดือนที่สัญญาครบกำหนด	เปิด*	สูง	ต่ำ	เฉลี่ย	ชำระราคา**	ปริมาณ	สถานะคงค้าง***
S50U06	ก.ย. 49	476.9	499.4	476.0	486.8	483.81	16,679	887
S50Z06	ธ.ค. 49	477.0	503.7	477.0	491.3	490.0	18,649	3,608
S50H07	มี.ค. 50	500.0	500.9	484.0	491.3	490.0	221	90
S50M07	มิ.ย. 50	495.0	499.8	487.0	493.2	490.9	47	9
S50U07	ก.ย. 50	489.6	489.6	489.6	489.6	489.6	1	1

* เปิด หมายถึง ราคาเปิด ณ วันซื้อขายวันแรกของเดือน หรือ ณ วันที่สัญญาเริ่มซื้อขายวันแรก

** ชำระราคา หมายถึง ราคาที่ใช้ชำระราคา ณ วันซื้อขายวันสุดท้ายของเดือน หรือ ณ วันที่สัญญาหมดอายุ

*** สถานะคงค้าง หมายถึง สถานะคงค้าง ณ วันซื้อขายวันสุดท้ายของเดือน หรือ ณ วันที่สัญญาหมดอายุ

กราฟแสดงราคาและปริมาณการซื้อขาย SET50 Index Futures ประจำเดือนกันยายน 2549



TFEX Update

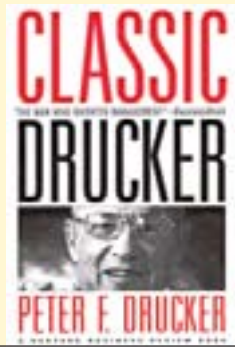
TFEX ตั้งเป้าซื้อขาย SET50 Index Options ปี 2550

นางเกศรา มัญชุศรี กรรมการผู้จัดการ บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เปิดเผยว่า คณะกรรมการฯ มีมติเห็นชอบแผนธุรกิจของตลาดอนุพันธ์ที่กำหนดให้มีการซื้อขาย SET50 Index Options ภายในปี 2550 และคาดว่าปริมาณการซื้อขายโดยรวมจะเติบโตขึ้น โดยการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันจะอยู่ในระดับ 5,500-6,000 สัญญา พร้อมเชื่อมั่นว่า SET50 Index Options จะเป็นทางเลือกใหม่ในการซื้อขายอนุพันธ์ที่จะได้รับการตอบรับอย่างดีจากผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศ เนื่องจากออกแบบสามารถใช้ประโยชน์ได้หลากหลาย ทั้งในด้านการซื้อขายและการบริหารความเสี่ยง สำหรับตลาดอนุพันธ์ต่างประเทศนั้น Index Options เป็นสินค้าที่ได้รับความนิยมสูงมาก และผู้ลงทุนทั่วไปให้ความสนใจมาก เนื่องจากการซื้อออพชั่นนั้นผู้ลงทุนสามารถจำกัดผลขาดทุนได้ และเพื่อให้มั่นใจว่าการซื้อขายจะมีสภาพคล่อง ตลาดอนุพันธ์จะผลักดันให้มีผู้ดูแลสภาพคล่อง (market maker) ใน SET50 Index Options ด้วย



ติดตามความรู้ข่าวสารเกี่ยวกับอนุพันธ์ได้ทาง Money Channel (UBC 97)

รายการ "ก้าวทันตลาดทุน" ทางสถานีโทรทัศน์ช่อง 9 โมเดิร์นไนน์ทีวี ทุกวันอังคารและพฤหัสบดี เวลา 10.00 น. บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) www.tfex.co.th



Classic Drucker - The Man Who Invented Management in BusinessWeek

แต่งโดย : ปีเตอร์ เอฟ ดรักเกอร์ (Peter F. Drucker)

จำนวน : 221 หน้า

เนื้อเรื่องโดยย่อ :

*ที่สุดแห่งความเยี่ยมยอด ความฉลาดหลักแหลม และความท้าทายของ
Peter Drucker*

เป็นระยะเวลาอันยาวนานกว่าครึ่งศตวรรษที่ Peter Drucker ได้รับการกล่าวขาน และเป็นผู้ประสิทธิ์ประสาทความรู้ให้บรรดาผู้จัดการรุ่นแล้วรุ่นเล่า อีกทั้งยังเป็นผู้มีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดความเป็นไปของภาคธุรกิจ ด้วยบทความในวารสาร Harvard Business Review และนี่คือผลงานจากความคิดริเริ่มของ Thomas A. Stewart บรรณาธิการ HBR ที่รวบรวมผลงานสำคัญๆ อันทรงคุณค่าของ Drucker

ด้วยมุมมองผ่านวิสัยทัศน์ของ Drucker ที่นำเสนอความเป็นมาของวิวัฒนาการการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ในองค์กรธุรกิจต่างๆ และเรื่องราวเกี่ยวกับบทบาทของบรรดาผู้จัดการทั้งหลายที่พยายามจะสร้างความสมดุลในความเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง Drucker ได้แต่งแต้มสีสันลงในมุมมองของแนวคิดและหลักปฏิบัติด้านการบริหารจัดการ ทั้งที่เคยเป็นมาและที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้อย่างลึกซึ้ง และหล่อหลอมด้วยวิสัยทัศน์ใหม่ๆ ที่เกี่ยวข้องในยุคปัจจุบัน การคัดเลือกชิ้นผลงานต่างๆ นี้ เผยถึงความเป็นอัจฉริยะของเขาอย่างแท้จริง

หนังสือ Classic Drucker นำเสนอมุมมองและหลักปฏิบัติจำนวนมากที่ระบุถึงความท้าทายอันแสนเจ็บปวด ซึ่งบรรดาผู้จัดการและผู้บริหารทั้งหลายในยุคปัจจุบันกำลังเผชิญอยู่ ได้แก่

- กระบวนการที่จะสร้างความมีประสิทธิภาพในการบริหารจัดการในห้วงเวลาแห่งชีวิตการทำงานที่ยาวนานพร้อมทั้งระบุถึงปัจจัยแวดล้อมทางธุรกิจที่ทำให้คุณสามารถสร้างผลงานได้อย่างดีเยี่ยม
- เทคนิคในการที่จะตระหนักถึงห้วงเวลาอันสมควร ที่สมมติฐานทางธุรกิจที่คุณใช้อยู่จำเป็นต้องได้รับการเปลี่ยนแปลง
- หลักปฏิบัติสำหรับกระบวนการการตัดสินใจที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งรวมถึงการระบุถึงปัญหาที่อยู่เบื้องหน้า มั่นใจได้ว่าข้อสรุปสำหรับแนวทางแก้ปัญหาที่ได้นั้นมาใช่เสริมสร้างความเชี่ยวชาญที่จะต่อกรกับความท้าทายที่เหมือนๆ กัน ซึ่งแฝงเร้นอยู่ในกระบวนการตัดสินใจอันเกี่ยวเนื่องกับทรัพยากรบุคคล



- กรรณวิธีในการมุ่งเน้นที่จะเสริมเชี่ยวชาญด้านนวัตกรรมให้แก่องค์กรของคุณ ไม่ว่าจะเป็นการหาจังหวะและโอกาสที่จะนำนวัตกรรมใหม่ๆ มาใช้ สืบเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ในตลาดผู้ซื้อ หรือในภาคอุตสาหกรรมที่องค์กรธุรกิจนั้นอยู่ การเปลี่ยนแปลงด้านประชากรศาสตร์ หรือแม้กระทั่งความล้มเหลวของผลิตภัณฑ์สินค้าหรือบริการ
- กรรณวิธีที่จะทำให้คุณมั่นใจได้ว่าระบบสารสนเทศที่คุณใช้อยู่ นั้นได้ผลิตข้อมูลข่าวสารที่คุณจำเป็นต้องใช้ สำหรับกลยุทธ์ในการเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันขององค์กรได้อย่างเหมาะสม
- แผนกลยุทธ์ต่างๆ ที่จะได้มาซึ่งภูมิปัญญาที่คุณจำเป็นต้องใช้ในการนำองค์กร ปรับเปลี่ยนภูมิปัญญานั้นไปสู่การปฏิบัติ และต้องมั่นใจว่าสามารถปฏิบัติได้สำหรับคนทั่วทั้งองค์กร จึงจะนำไปสู่ความสำเร็จได้
- วิถีทางที่จะตระหนักถึงเวลาอันเหมาะสมที่จะยกเลิกระบบ/ระเบียบปฏิบัติที่จัดตั้งขึ้นเป็นระยะเวลายาวนาน และหันมาเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงของสมรรถนะทางธุรกิจ
- กรรณวิธีในการสร้างแรงจูงใจแก่พนักงานอันทรงภูมิปัญญา และยกระดับผลผลิตของเขาเหล่านั้นซึ่งประกอบด้วยองค์ประกอบสำคัญ 2 ส่วน คือ

➤ **องค์ประกอบที่ 1 : บทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของบรรดาเหล่าผู้จัดการทั้งหลาย** ซึ่งได้แก่ หลักการบริหารตนเอง ทฤษฎีแห่งโลกธุรกิจ การตัดสินใจที่มีประสิทธิภาพ พวกเขาไม่ใช่พนักงานลูกจ้าง แต่เป็นมนุษย์ปุถุชนธรรมดา กรรณวิธีในกระบวนการตัดสินใจเกี่ยวกับทรัพยากรบุคคล กฎปฏิบัติทางด้านนวัตกรรม และหลักการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ

➤ **องค์ประกอบที่ 2 : โลกของผู้บริหารระดับสูง** ซึ่งได้แก่ ข้อมูลข่าวสารที่ผู้บริหารจำเป็นต้องใช้อย่างขาดเสียมิได้ สิ่งใดที่ทำให้ผู้บริหารเป็นผู้บริหารที่มีคุณภาพ การกำเนิดขององค์กรธุรกิจยุคใหม่ วัฒนธรรมใหม่ภายในองค์กรสำหรับองค์กรธุรกิจต่างๆ ความท้าทายในผลผลิตยุคใหม่ สิ่งใดที่องค์กรธุรกิจสามารถเรียนรู้ได้จากองค์กรที่ไม่หวังผลกำไร การบริหารจัดการกับภาระหน้าที่ในโลกแห่งธุรกิจ และผู้บริหารในยุคที่ผ่านพ้นจากทุนนิยม จากคำให้สัมภาษณ์ของ Drucker



พัฒนาบรรษัทภิบาล

เมื่อวันที่ 13-15 กันยายน 2549 คณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และสมาคมบริษัทจดทะเบียน โดยการสนับสนุนของ The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) และ World Bank Group จัดงาน The 2006 Asian Roundtable on Corporate Governance ณ โรงแรม แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ โดยมีผู้แทนหน่วยงานภาครัฐและเอกชนจากประเทศต่างๆ ทั้งที่เป็นและไม่เป็นสมาชิก OECD กว่า 180 คน ให้ความสนใจร่วมประชุมแลกเปลี่ยนความคิดเห็นเพื่อพัฒนาการกำกับดูแลกิจการ



ตลาดหลักทรัพย์ฯ ช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัย

พลเอก สนธิ บุญยรัตกลิน ผู้บัญชาการทหารบก และประธานคณะกรรมการความมั่นคงแห่งชาติ (คมช.) ให้เกียรติรับมอบเงินบริจาคเพื่อช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัยจำนวน 5 ล้านบาท จากคุณภักทริยา เบญจพลชัย กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นการเร่งด่วน เพื่อให้สามารถนำไปช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัยที่กำลังได้รับความเดือดร้อนได้อย่างทันท่วงที



มหกรรมแห่งอนาคต Future Fair 2006

คุณวิจิตร สุพิจนิจ ประธานกรรมการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ คุณสนธิ วรปัญญา ประธานกรรมการ และคุณณภาพรณ คุรุพสุธาสัย กรรมการและผู้จัดการ ตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าแห่งประเทศไทย และคุณวิชัย พูลวรลักษณ์ นายกสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย ร่วมเปิดงานวันตลาดนัดผู้ลงทุนไทย ตอน "มหกรรมแห่งอนาคต Future Fair 2006" โดย ม.ร.ว. ปรีดิยธร เทวกุล ผู้ว่าการ ธนาคารแห่งประเทศไทย ให้เกียรติปาฐกถาพิเศษ "บรรยากาศการลงทุนของไทยในปี 2550" เมื่อต้นเดือนตุลาคมที่ผ่านมา



ตั้งศูนย์ผลิตงานวิจัยด้านตลาดทุน

คุณภักทริยา เบญจพลชัย กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ และ ศ.ดร.เลียงชัย ลิ้มล้อมวงศ์ ผู้อำนวยการวิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล ร่วมลงนามในบันทึกความร่วมมือเพื่อจัดตั้งศูนย์ผลิตงานวิจัยด้านตลาดทุนไทย (Market Microstructure Research) เพื่อส่งเสริมให้มีการวิจัยเชิงลึกด้านโครงสร้างตลาด (Market Structure) รวมถึงกลไกและกระบวนการที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดทุนไทย อันจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเชิงนโยบายแก่ตลาดทุนของไทยในอนาคต



แบบ BEX Competition 2006

ดร.สันติ กิระนันท์ ผู้จัดการ ตลาดตราสารหนี้ คุณนงราม วงษ์วานิช รองผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ และคุณโสภาวดี เลิศมนัสชัย กรรมการผู้จัดการ บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ร่วมแสดงความยินดีกับทีมนักศึกษาที่ชนะการแข่งขัน BEX Competition 2006 โดยทีม Bond 2 Be จาก ม.ธรรมศาสตร์ ควีนราชวัล ชนะเลิศไปครอง รองชนะเลิศอันดับ 1 และ 2 คือ ทีม CU-BEX จากจุฬาฯ และทีมไทน์ จาก ม.ธรรมศาสตร์ ราชวัล ขมเขย คือ ทีม CESAR จาก มศว. และทีม EC-BEX จาก ม.ธรรมศาสตร์



สุดยอดนักอ่านวรรณกรรมเยาวชน

คุณพันธ์ศักดิ์ เวชอนุรักษ์ ประธานระบบการศึกษา ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์ฯ ร่วมแสดงความยินดีกับ คุณภาณุ ดริยเวช นักศึกษาปริญญาเอก และคุณศิวพร อโนทัยสินทวี เจ้าหน้าที่ดูแลเว็บไซต์ 2 คนแก่ผู้ชนะเลิศการแข่งขันในรายการ แฟนพันธุ์แท้ ตอน "สุดยอดนักอ่านวรรณกรรมเยาวชน" พร้อมมอบสิ่งพิมพ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ทุกปก และ บัตรสมาชิกกิตติมศักดิ์ห้องสมุดมารวย เพื่อสนับสนุนให้เยาวชนไทยรักการอ่านตามโครงการ "เด็กไทยรวมใจอ่าน ถวายในหลวง 60 ล้านเล่ม"



เปิด "บ้านธารน้ำใจ" จ.พังงา

คุณภัทริยา เบญจพลชัย กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ในฐานะกรรมการและเลขานุการ สภาธุรกิจ ตลาดทุนไทย ร่วมในพิธีเปิดอาคาร "บ้านธารน้ำใจ" ต.บ้านพรุเดียว อ.ตะกั่วป่า จ.พังงา พร้อมรับโล่ขอบคุณจาก ดร.สุเมธ ชุมสาย ณ อยุธยา ประธานมูลนิธิดวงประทีป ในโอกาสที่ สภาธุรกิจตลาดทุนไทยให้งบประมาณจำนวน 2.81 ล้านบาท สนับสนุนการก่อสร้างอาคารและปรับแต่งภูมิทัศน์ "บ้านธารน้ำใจ" โดยมีครูประทีป อึ้งทรงธรรม ฮาตะ เลขานุการมูลนิธิ ดวงประทีป ร่วมแสดงความยินดี



ดูแลสภาพคล่องตลาดอนุพันธ์

คุณเกศรา มัญชุศรี กรรมการผู้จัดการ บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) คุณธนวัฒน์ พานิชเกษม ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการฝ่ายค้าหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) Mr.Craig Thumpson, Director and Head of Financial Product Development บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) และคุณสุชาย สุทัศน์ธรรมกุล กรรมการผู้จัดการ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ร่วมเปิดตัว 3 บริษัทที่ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) ในตลาดอนุพันธ์