

เปลี่ยนเกม กลยุทธ์ลงทุน ด้วย Options



สารบัญ

01

บทนำ เปลี่ยนเกมกลยุทธ์ลงทุนด้วย Options..... 3

02

ภาพรวมกลยุทธ์ Options ที่เหมาะสมกับสภาวะตลาดแบบต่าง ๆ..... 7

ตลาดมีแนวโน้มทิศทางชัดเจน.....10

- กลยุทธ์ Long Call Options โอกาสทำกำไรในตลาดขาขึ้น..... 11

- กลยุทธ์ Long Put Options โอกาสทำกำไรในตลาดขาลง..... 12

03

ตลาดไม่มีแนวโน้ม (Sideway)..... 15

- ตลาด Sideway Down..... 16

- ตลาด Sideway Up..... 18

- กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงให้พอร์ตในภาวะตลาดทรงตัว..... 19

04

ตลาดผันผวนสูง..... 24

- ลงทุน Options ด้วยกลยุทธ์ Straddle Options..... 25

- Strangle Options กลยุทธ์ทำกำไรจากความผันผวน
โดยไม่ต้องเดาทิศทาง..... 28

05

ตลาดผันผวนต่ำ..... 30

- Butterfly Spread กลยุทธ์สร้างกำไรในตลาดผันผวนต่ำ..... 31

06

แหล่งความรู้เพิ่มเติม..... 34

เปลี่ยนเกมกลยุทธ์ลงทุนด้วย Options

ในโลกการลงทุนที่ผันผวนและไม่แน่นอน นักลงทุนจะมองหาเครื่องมือที่จะช่วยเพิ่มความได้เปรียบในการแข่งขัน และ **Options หรือ สัญญาสิทธิ** คือหนึ่งในเครื่องมือทางการเงินที่มีประสิทธิภาพ เช่น **เมื่อวอร์เรน บัฟเฟตต์ (Warren Buffett)** ใช้กลยุทธ์เปิดสถานะขายสิทธิในการขาย (Short Put Options) เพื่อเพิ่มโอกาสในการซื้อหุ้นในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง พร้อมทั้งสร้างรายได้จากค่าพรีเมียม (Premium) หรือราคาของสัญญาสิทธิ ณ วันที่ทำการซื้อขาย โดยกลยุทธ์นี้ช่วยให้สามารถรักษาหลักการลงทุนแบบหุ้นคุณค่า (Value Investing) ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในปี 1993 บัฟเฟตต์ต้องการซื้อหุ้น

Coca-Cola ที่ราคา 35 ดอลลาร์ต่อหุ้น แต่ราคาตลาดอยู่ที่ 39 ดอลลาร์ ซึ่งสูงเกินไป เขาจึงทำ Short Put Options จำนวน 50,000 สัญญา คิดเป็น 5 ล้านหุ้น โดยได้รับค่าพรีเมียม 1.5 ดอลลาร์ต่อสัญญา รวมเป็นเงิน 7.5 ล้านดอลลาร์ หากราคาหุ้นตกลงมาที่ 35 ดอลลาร์ต่อหุ้น เขาจะซื้อหุ้นตามราคานี้ แต่ต้นทุนจริงหลังหักค่า Premium จะอยู่ที่ 33.5 ดอลลาร์ต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาที่เขาตั้งเป้าไว้

กลยุทธ์นี้แสดงถึงความสามารถของบัฟเฟตต์ในการใช้เครื่องมือทางการเงินที่น่าสนใจ เพื่อสนับสนุนหลักการลงทุนแบบเรียบง่ายและมีวินัยของเขา

ดังนั้น **Options ไม่ใช่แค่เครื่องมือเก็งกำไร** แต่เป็นกลไกที่ช่วยให้สามารถปรับแต่งความเสี่ยงและผลตอบแทนได้อย่างแม่นยำยิ่งขึ้น เหมือนนักเล่นหมากรุกที่วางแผนหลายตาล่วงหน้า เช่นเดียวกัน**นักลงทุนสามารถใช้ Options สร้างกลยุทธ์ที่ทำกำไรได้ในทุกสภาวะตลาด** ไม่ว่าจะเป็นขาขึ้น ขาลง หรือแม้แต่ตลาดไม่มีแนวโน้ม (ขึ้นไม่มากและลงไม่มาก ไม่มีทิศทางการปรับตัวที่ชัดเจน) หรือ Sideway



“

Options ไม่ใช่แค่เครื่องมือเก็งกำไร
แต่เป็นกลไกที่ช่วยให้สามารถปรับแต่งความเสี่ยง
และผลตอบแทนได้อย่างแม่นยำยิ่งขึ้น
เหมือนนักเล่นหมากรุกที่วางแผนหลายตาล่วงหน้า

”



อย่างไรก็ตาม การลงทุนใน Options โดยปราศจากความรัดกุม เปรียบเสมือนการขับรถความเร็วสูงโดยไม่เคยเรียนขับรถมาก่อน อันตรายและมีความเสี่ยงสูง นั่นคือเหตุผลที่นักลงทุนอาจหลีกเลี่ยง Options ด้วยความเชื่อว่าเป็นเรื่อง “ยากเกินไป” หรือ “เสี่ยงเกินไป” แต่ความจริงคือ ทุกเครื่องมือทางการเงินมีความเสี่ยง ประเด็นสำคัญอยู่ที่การเข้าใจและจัดการความเสี่ยงเหล่านั้นอย่างมีประสิทธิภาพ

หัวใจสำคัญของการลงทุนคือ การเข้าใจและจัดการความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่ง **Options** เป็นเครื่องมือที่โดดเด่นในเรื่องนี้ ด้วยความสามารถหลากหลายที่ช่วยเพิ่มโอกาสและยกระดับการลงทุนไปอีกขั้น เช่น

- สร้างรายได้เพิ่มเติมจากหุ้นที่ถืออยู่แล้ว
- บริหารความเสี่ยงและป้องกันพอร์ตการลงทุนจากความผันผวนของตลาด
- ใช้เงินลงทุนน้อยแต่มีโอกาสผลตอบแทนสูง
- ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้เข้ากับมุมมองตลาดได้อย่างแม่นยำ

กลยุทธ์ Options ที่ได้รับการจัดการอย่างเหมาะสมพิสูจน์แล้วว่า สามารถเพิ่มผลตอบแทนและบริหารความผันผวนของพอร์ตการลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ ทำให้เป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพอย่างยิ่งในตลาดที่มีความผันผวน



นักลงทุนสามารถใช้ประโยชน์จาก Options ได้อย่างคล่องตัว ทั้งเพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารความเสี่ยง หรือเพื่อสร้างผลตอบแทนตามทิศทางตลาด นอกจากนี้ ยังสามารถเริ่มต้นได้อย่างมั่นใจด้วยการจำกัด Risk ที่ยอมรับได้



Options สามารถใช้ประกอบการลงทุนตามแนวโน้มทิศทางตลาดได้เช่นกัน และมีข้อดีที่สามารถเลือกลงทุนแบบจำกัดขาดทุน (Limit Loss) ได้ เพราะการลงทุนใน **Long Call Options** (ฝั่งซื้อสัญญาสิทธิ) นักลงทุนจะจ่ายเพียงแค่ค่าพรีเมียมหรือราคาของสัญญา Options เท่านั้น แต่ก็สามารถสร้างผลตอบแทนได้ตามแนวโน้มแบบไม่จำกัด ในภาวะตลาด **“ขาขึ้น”** เพราะการซื้อสัญญาสิทธิจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถ **“ล็อก”** ราคาที่จะซื้อ หรือราคาที่จะขายไว้ได้ที่ราคาเดิมเสมอ

ตลาด **“ขาลง”** ก็สามารถเปิดสัญญาสิทธิในการขาย (Long Put Options) เพื่อสร้างกำไรในตลาดขาลงแบบ Limit Loss โดยไม่ Limit Gain เช่นกันพูดง่าย ๆ นักลงทุนสามารถลงทุนใน Options ได้ทั้งตลาดขาขึ้น และตลาดขาลง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง **Long Call และ Long Put Options** ซึ่งเป็นกลยุทธ์พื้นฐานที่ใช้กันอย่างแพร่หลายในการทำกำไรจากทิศทางของตลาด



บทที่

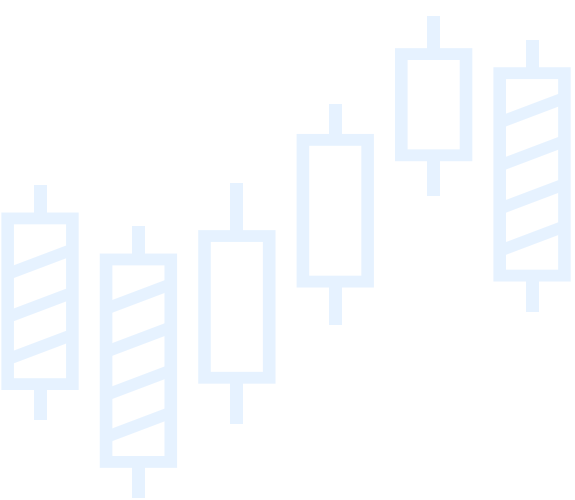
01

ภาพรวมกลยุทธ์ Options ที่เหมาะสมกับสถานะตลาดแบบต่าง ๆ

“

Options เป็นอีกหนึ่งเครื่องมือ
ที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุน
ที่ต้องการบริหารความเสี่ยง
และสร้างโอกาสในการทำกำไร

”



โลกของการเทรด **Options** ซึ่งเป็นอีกหนึ่ง
เครื่องมือที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่ต้องการ
บริหารความเสี่ยงและสร้างโอกาสในการทำกำไร
หากพูดถึงการเทรด Options ก็มีกลยุทธ์ที่
หลากหลาย ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดที่แตกต่างกัน
ออกไป ไม่ว่าตลาดจะอยู่ในช่วงขาขึ้น ขาลง หรือ
แม้แต่เคลื่อนไหวแบบไร้ทิศทาง ดังนั้น หาก
เข้าใจกลยุทธ์ต่าง ๆ จะช่วยให้สามารถวางแผน
และปรับตัวได้อย่างเหมาะสม

ดังนั้น การเรียนรู้และทำความเข้าใจกลยุทธ์ที่เหมาะสมกับแต่ละสภาวะตลาด จะช่วยให้นักลงทุนสามารถวางแผนและปรับตัวได้อย่างมีประสิทธิภาพที่ได้สรุปไว้ในภาพด้านล่างนี้

สรุปกลยุทธ์การเทรด Options ในสภาวะตลาดต่าง ๆ



ตลาดมีแนวโน้มทิศทางชัดเจน

ขาขึ้น
Bullish
Market

ขาลง
Bearish
Market

- Long Call
- Long Put



ตลาดทรงตัว

ทรงตัว
ถึงขาขึ้น
เล็กน้อย

ทรงตัว
ถึงขาลง
เล็กน้อย

ทรงตัวและ
ป้องกัน
ความเสี่ยง
ให้พอร์ต

- Short Put
- Short Call
- Covered Call
- Protective Put



ตลาดผันผวนสูง

ตลาดผันผวนต่ำ

เคลื่อนไหว
รวดเร็ว
ไม่มีทิศทาง
ชัดเจน

เคลื่อนไหว
ขึ้นลงน้อย
ในกรอบ
แคบ ๆ

- Long Straddle
- Long Strangle
- Short Butterfly Spread
- Short Straddle
- Short Strangle
- Long Butterfly Spread



บทที่

02

ตลาดมีแนวโน้มทิศทางชัดเจน

กลยุทธ์ Long Call Options โอกาสทำกำไรในตลาดขาขึ้น

เป็นกลยุทธ์ที่ใช้เมื่อนักลงทุนคาดว่าราคาสินทรัพย์อ้างอิงมีทิศทางขาขึ้นชัดเจน โดยการ “ซื้อ” สิทธิในการซื้อ (Long Call Options) ที่ราคาใช้สิทธิ (Strike Price) ที่กำหนดไว้ล่วงหน้า นี่เป็นโอกาสที่ดีในการทำกำไรจากแนวโน้มขาขึ้นของตลาด จะได้กำไรเมื่อราคาปัจจุบัน “สูงกว่า” ราคาใช้สิทธิบวกกับค่าพรีเมียมที่จ่ายไป ดังนั้น จะมีความเสี่ยงจำกัดเพียงค่าพรีเมียมที่จ่ายไปเท่านั้น

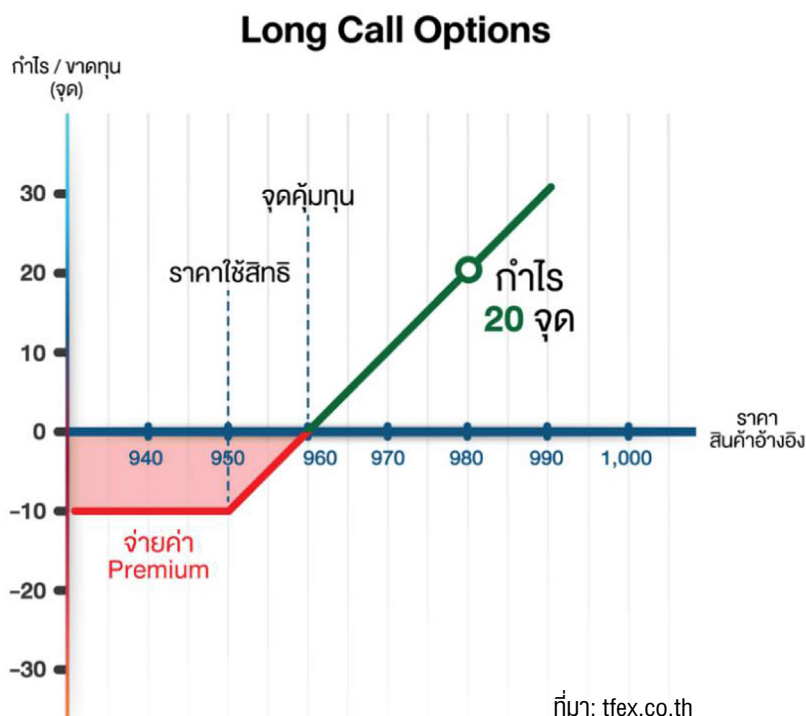
[(ราคาปัจจุบัน - ราคาใช้สิทธิ)
- ค่าพรีเมียม] x ตัวคูณสัญญา

ตัวอย่าง การใช้ Options ทำกำไรในดัชนี

SET50 ขาขึ้น

Open Long S50M25C950 หรือเปิด

สถานะ Long Call Options ที่อ้างอิงดัชนี SET50 ที่มีราคาใช้สิทธิ 950 จุด หมดอายุเดือนมิถุนายน ปี 2025 โดยสมมติว่าดัชนีปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 950 จุด และมีค่าพรีเมียมเท่ากับ 10 จุด



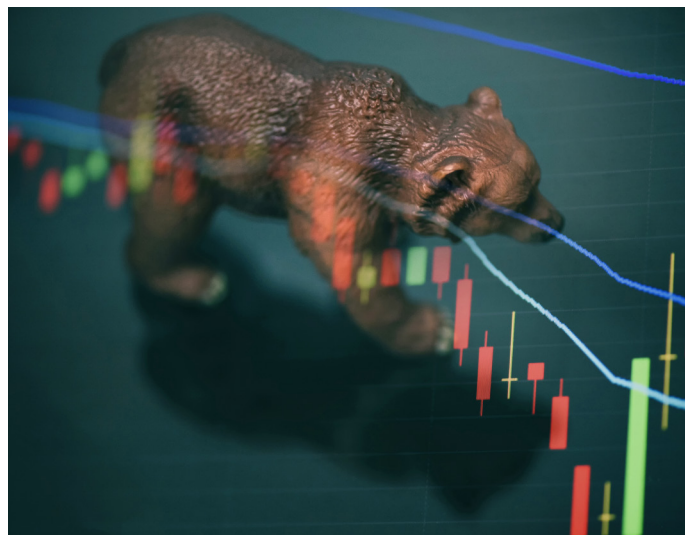
หากในวันสิ้นสุดสัญญา ดัชนี SET50
ปรับตัวขึ้นมาที่ระดับ 980 จุด นักลงทุนจะได้
กำไรเท่ากับ 20 จุด

$[(980 - 950) - 10] \times 200$ หรือ
คิดเป็น 4,000 บาท / สัญญา

ซึ่งค่าพรีเมียมที่ชำระไปต้องคิดเป็นต้นทุน
ในการซื้อขายด้วย เมื่อรวมเข้ากับราคาใช้สิทธิ
จะทำให้มีจุดคุ้มทุน (Breakeven) อยู่ที่ 960 จุด
หมายความว่า จะเริ่มมีกำไรหากดัชนีขึ้นเหนือ
960 จุด แต่ในทางตรงกันข้ามหากดัชนีไม่สามารถ
ปรับขึ้นไปมากกว่าราคาใช้สิทธิที่ 950 จุด
จะขาดทุนจำกัดเท่ากับค่าพรีเมียมที่ชำระไป
หรือเท่ากับ $10 \times 200 = 2,000$ บาท/สัญญา

กรณีที่ดัชนีสามารถขึ้นเหนือกว่า 950 จุด
แต่ไม่ถึงจุดคุ้มทุนที่ 960 จุด เช่น ดัชนีขึ้นมาที่
ระดับ 955 จุด นักลงทุนจะยังขาดทุนอยู่ ถึงจะ
ได้รับส่วนต่างระหว่างราคาใช้สิทธิกับดัชนีปัจจุบัน
5 จุด แต่ค่าพรีเมียมที่ชำระไปก่อนที่ 10 จุดนั้น
สูงกว่าส่วนต่างที่ได้รับ

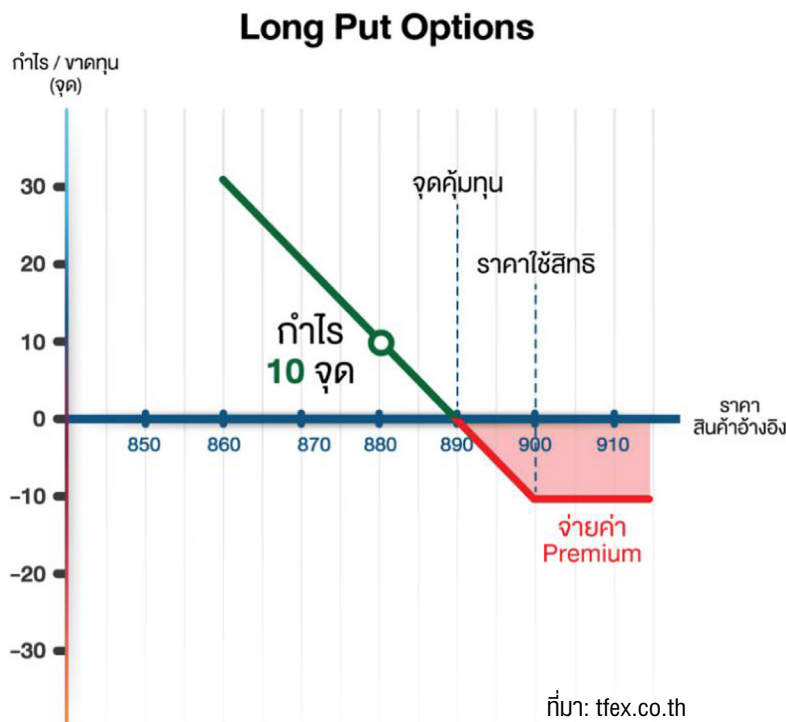
$[(955 - 950) - 10] \times 200$ หรือ
คิดเป็นขาดทุน -1,000 บาท / สัญญา



กลยุทธ์ Long Put Options ทำกำไรในตลาดขาลง

เป็นกลยุทธ์ที่ตรงกันข้าม ใช้เมื่อคาดว่า
ราคาสินค้าอ้างอิงมีทิศทางขาลงชัดเจน โดยการ
“ซื้อ” สิทธิในการขาย (Long Put Options)
ที่ราคาใช้สิทธิที่กำหนดไว้ล่วงหน้า นี่เป็นวิธีที่ดี
ในการทำกำไรจากแนวโน้มขาลงของตลาด
จะได้กำไรเมื่อราคาปัจจุบัน “ต่ำกว่า” ราคา
ใช้สิทธิบวกกับค่าพรีเมียมที่จ่ายไป โดยมี
ความเสี่ยงจำกัดเช่นเดียวกับ Long Call

$[(\text{ราคาใช้สิทธิ} - \text{ราคาปัจจุบัน}) - \text{ค่าพรีเมียม}] \times \text{ตัวคูณสัญญา}$



ตัวอย่าง การใช้ Options ทำกำไรในดัชนี

SET50 ขาลง

Open Long S50M25P900 หรือเปิดสถานะ Long Put Options ที่อ้างอิงดัชนี SET50 ที่มีราคาใช้สิทธิ 900 จุด หมดอายุเดือนมิถุนายน ปี 2025 โดยสมมติว่าดัชนีปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 900 จุด และมีค่าพรีเมียมเท่ากับ 10 จุด

หากดัชนี SET50 ปรับตัวลงมาที่ระดับ 880 จุด นักลงทุนจะได้กำไรเท่ากับ 10 จุด

$[(900 - 880) - 10 \text{ จุด}] \times 200$ หรือคิดเป็น 2,000 บาท / สัญญา

ซึ่งค่าพรีเมียมที่ชำระไปนั้นต้องคิดเป็นต้นทุนในการซื้อขายด้วย เมื่อรวมเข้ากับราคาใช้สิทธิจะทำให้มีจุดคุ้มทุนอยู่ที่ 890 จุด หมายความว่า จะเริ่มมีกำไรหากดัชนีต่ำกว่า 890 จุด แต่ในทางตรงกันข้ามหากดัชนีไม่สามารถปรับตัวลงต่ำกว่าราคาใช้สิทธิที่ 900 จุด นักลงทุนจะขาดทุนจำกัดเท่ากับค่าพรีเมียมที่ชำระไป หรือเท่ากับ $10 \times 200 = 2,000$ บาท / สัญญา

กรณีที่ดัชนีสามารถลงต่ำกว่า 900 จุด แต่ไม่ถึงจุดคุ้มทุนที่ 890 จุด เช่น ดัชนีลงมาที่ระดับ 895 จุด นักลงทุนจะยังขาดทุนอยู่ ถึงแม้จะได้รับ



ส่วนต่างระหว่างราคาใช้สิทธิกับดัชนีปัจจุบัน
5 จุด แต่ค่าพรีเมียมที่ชำระไปก่อนที่ 10 จุดนั้น
สูงกว่าส่วนต่างที่ได้รับ

$[(900 - 895) - 10] \times 200$ หรือ
คิดเป็นขาดทุน -1,000 บาท / สัญญา

ทั้งสองกลยุทธ์นี้มีจุดเด่นที่สำคัญ คือ
“**ทำอะไรไม่จำกัด**” ทั้ง Long Call และ Long Put
พร้อมด้วย “**ความเสี่ยงจำกัด**” ที่ช่วยให้นักลงทุน
สามารถควบคุมความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ



“
กลยุทธ์ Long Call Options
และ Long Put Options
เป็นวิธีทำกำไรในตลาดที่มีแนวโน้มชัดเจน
มีความเสี่ยงจำกัด แต่กำไรไม่จำกัด
”



บทที่

03

ตลาดไม่มีแนวโน้ม (Sideway)

กลยุทธ์การลงทุนใน Options ช่วงที่ตลาดไม่มีแนวโน้มอาจจะแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะ คือ รูปแบบตลาด Sideway Up กับ Sideway Down โดยเน้นไปที่กลยุทธ์ Short Options เพื่อรับค่าพรีเมียมตามระดับราคาใช้สิทธิมาก่อน หากในวันที่สัญญาหมดอายุราคายังอยู่ในระดับเดิมจะได้กำไรตามค่าพรีเมียมที่รับมา แต่ถ้าหากผิดทางค่าพรีเมียมที่เคยได้รับมาก่อนนั้นอาจจะลดหลั่นลงจนกลายเป็นขาดทุนได้ตามระดับราคาที่ผิดทาง ซึ่งการ Short Options จะมีการวางหลักประกันตามระดับหลักประกันที่กำหนด ต่างกับการ Long Options

ตลาด Sideway Down

กลยุทธ์ “Short Call Options” เป็นแนวความคิดที่มองว่าภาพรวมของราคาสินค้าอ้างอิงมีทิศทางขาลงแบบไม่ชัดเจน นักลงทุนที่ “ขาย” Options สิทธิในการซื้อ (Short Call Options) จะได้กำไรเมื่อราคาปัจจุบัน “ต่ำกว่า” ราคาใช้สิทธิ โดยจะได้กำไรตามค่าพรีเมียมที่ได้รับมา

- กรณีที่ ราคาปัจจุบัน < ราคาใช้สิทธิ จะกำไรตาม (ค่าพรีเมียม x ตัวคูณสัญญา)
- กรณีที่ ราคาปัจจุบัน > ราคาใช้สิทธิ จะขาดทุนตาม [(ราคาใช้สิทธิ - ราคาปัจจุบัน) + ค่าพรีเมียม] x ตัวคูณสัญญา

“

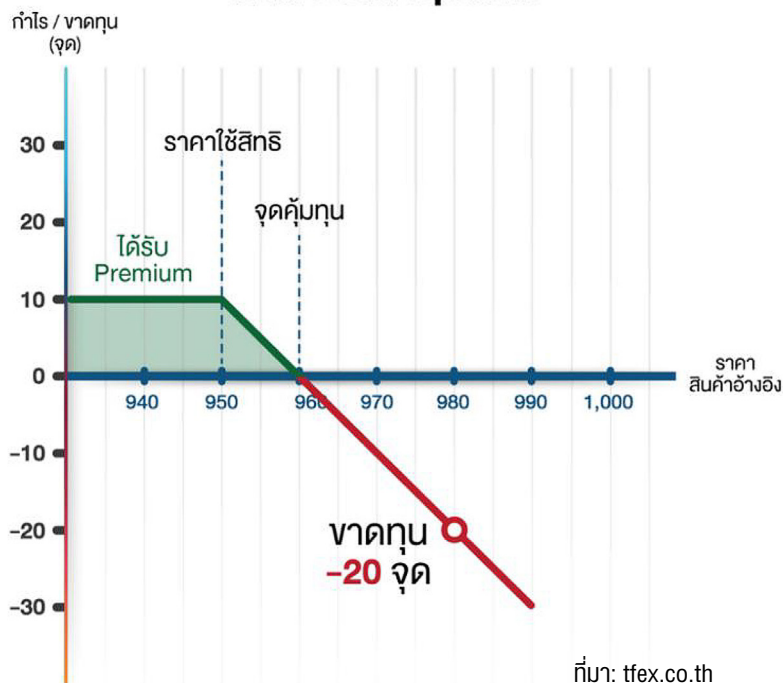
Short Options เน้นรับค่าพรีเมียม
ได้กำไรเมื่อราคาไม่เปลี่ยนแปลง
ถ้าผิดทางอาจขาดทุน
และต้องวางหลักประกัน

”



ตัวอย่าง Open Short S50M25C950 หรือเปิดสถานะ Short Call Options ที่อ้างอิงดัชนี SET50 ที่มีราคาใช้สิทธิ 950 จุด หมดอายุเดือนมิถุนายน ปี 2025 โดยสมมติว่าดัชนีปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 940 จุด และมีค่าพรีเมียมเท่ากับ 10 จุด นักลงทุนจะได้กำไรเท่ากับค่าพรีเมียม 10 จุด x 200 หรือคิดเป็น 2,000 บาท/สัญญา เนื่องจากราคาปัจจุบันต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ

Short Call Options



ในทางตรงกันข้ามหากดัชนี SET50 ปรับตัวขึ้นเหนือระดับ 950 จุด นักลงทุนจะเริ่มมีสิทธิขาดทุนได้ไม่จำกัด ตามส่วนต่างของดัชนี ซึ่งค่าพรีเมียมที่ได้รับมาก่อนต้องคิดว่าเป็นกำไรสูงสุดที่สามารถเป็นไปได้ เมื่อรวมเข้ากับราคาใช้สิทธิจะทำให้มีจุดคุ้มทุนอยู่ที่ 960 จุด หมายความว่าเราจะเริ่มขาดทุนหากดัชนีขึ้นเหนือ 960 จุด เช่น หากดัชนีขึ้นไปถึงระดับ 980 จุด จะขาดทุนเท่ากับ -20 จุด

สำหรับกรณีที่ดัชนีขึ้นสูงกว่าราคาใช้สิทธิ 950 จุด แต่ไม่ถึงจุดคุ้มทุนที่ 960 จุด เช่น ดัชนีขึ้นไปที่ระดับ 955 จุด นักลงทุนจะยังได้กำไรอยู่เล็กน้อยตามค่าพรีเมียมที่ได้รับมาก่อนที่ 5 จุด

$$[(950 - 955) + 10] \times 200$$

หรือคิดเป็น 1,000 บาท / สัญญา

$$[(950 - 980) + 10] \times 200 \text{ หรือ}$$

คิดเป็น -4,000 บาท / สัญญา

ตลาด Sideway Up

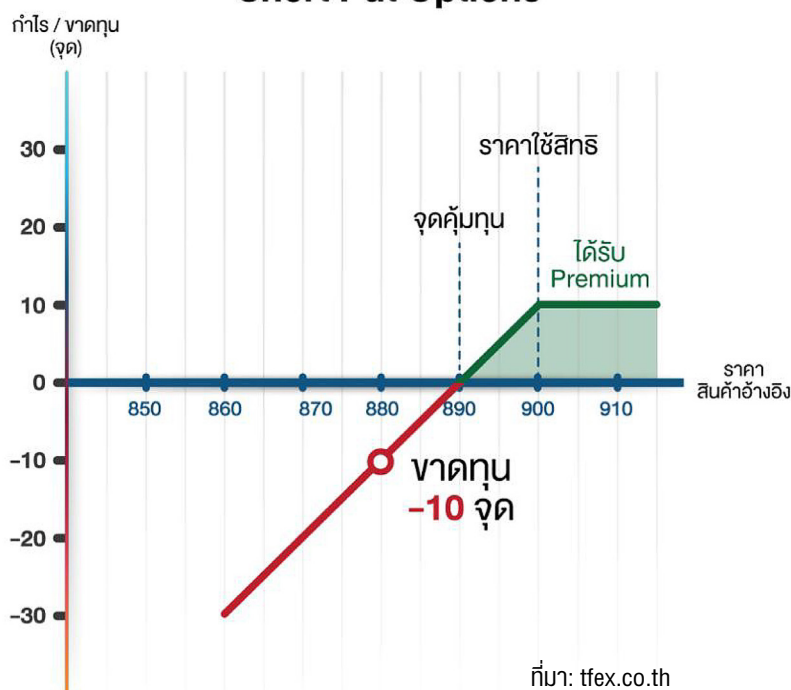
กลยุทธ์ Short Put Options เป็นแนวคิดที่มองว่าภาพรวมของสินค้าอ้างอิงมีทิศทางขาขึ้นแบบไม่ชัดเจน นักลงทุนที่ “ขาย” Options สิทธิในการขาย (Short Put Options) จะได้กำไรเมื่อราคาปัจจุบัน “สูงกว่า” ราคาใช้สิทธิ โดยจะได้กำไรตามค่าพรีเมียมที่ได้รับมา

- กรณีที่ ราคาปัจจุบัน > ราคาใช้สิทธิ
จะกำไรตาม (ค่าพรีเมียม x ตัวคูณสัญญา)
- กรณีที่ ราคาปัจจุบัน < ราคาใช้สิทธิ
จะขาดทุนตาม [(ราคาปัจจุบัน - ราคาใช้สิทธิ) + ค่าพรีเมียม] x ตัวคูณสัญญา

ตัวอย่าง Open Short S50M25P900

หรือเปิดสถานะ Short Put Options ที่อ้างอิงดัชนี SET50 ที่มีราคาใช้สิทธิ 900 จุด หมดอายุเดือนมิถุนายน ปี 2025 โดยสมมติว่าดัชนีปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 910 จุด และมีค่าพรีเมียมเท่ากับ 10 จุด นักลงทุนจะได้กำไรเท่ากับค่าพรีเมียม 10 จุด x 200 หรือคิดเป็น 2,000 บาท/สัญญา เนื่องจากราคาปัจจุบันสูงกว่าราคาใช้สิทธิ

Short Put Options



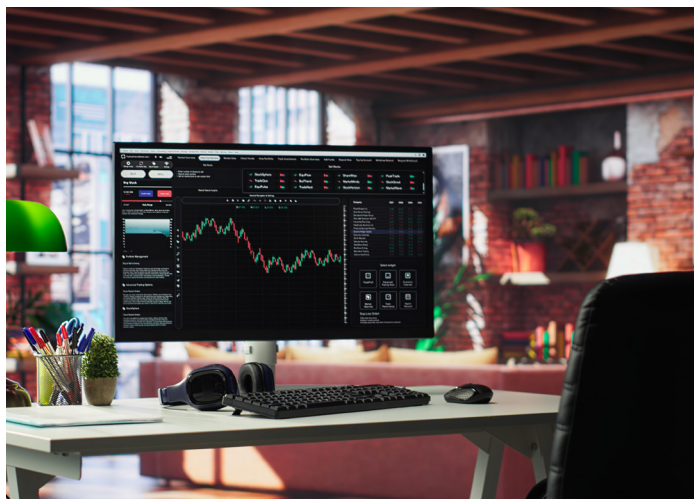
ตรงกันข้ามหากดัชนี SET50 ปรับตัวลงต่ำกว่าระดับ 900 จุด นักลงทุนจะเริ่มมีสิทธิขาดทุนได้ไม่จำกัด ตามส่วนต่างของดัชนี ซึ่งค่าพรีเมียมที่ได้รับมาก่อนนั้นเราต้องคิดว่าเป็นกำไรสูงสุดที่สามารถเป็นไปได้ เมื่อรวมเข้ากับราคาใช้สิทธิจะทำให้มีจุดคุ้มทุนอยู่ที่ 890 จุด หรือหมายความว่าเราจะเริ่มขาดทุนหากดัชนีลงต่ำกว่า 890 จุด เช่น หากดัชนีลงไปที่ระดับ 880 จุด นักลงทุนจะขาดทุนเท่ากับ -10 จุด

$[(880 - 900) + 10] \times 200$
หรือคิดเป็น -2,000 บาท / สัญญา

กรณีที่ดัชนีลงต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ 900 จุด แต่ไม่ถึงจุดคุ้มทุนที่ 890 จุด เช่น ดัชนีลงไปที่ระดับ 895 จุด นักลงทุนจะยังได้กำไรอยู่เล็กน้อยตามค่าพรีเมียมที่ได้รับมาก่อนที่ 5 จุด

$[(895 - 900) + 10] \times 200$
หรือคิดเป็น 1,000 บาท / สัญญา

หมายเหตุ: Options ไม่จำเป็นต้องถือสถานะเพื่อรอจนถึงวันหมดอายุสัญญาเพียงอย่างเดียว นักลงทุนสามารถปิดสถานะก่อนถึงวันหมดอายุสัญญาได้ เช่นเดียวกับ Futures ซึ่งจะได้กำไรหรือขาดทุนตามส่วนต่างระหว่างค่าพรีเมียมขณะปิดสถานะ เทียบกับค่าพรีเมียม ที่ชำระไปหรือได้รับ ในตอนเปิดสถานะ



กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงให้พอร์ตในภาวะตลาดทรงตัว

● กลยุทธ์ Covered Call Options

เครื่องมือสร้างรายได้ในภาวะตลาดทรงตัว

นอกจากกลยุทธ์ Long Call/Put Options แล้ว

Covered Call Options เป็นกลยุทธ์การลงทุน

ที่น่าสนใจ เพราะได้ผสมผสานการถือครอง

สินทรัพย์อ้างอิง (เช่น หุ้นหรือ Futures) กับการ

ขายสัญญาสิทธิซื้อ (Short Call Options) โดยมี

วัตถุประสงค์หลักเพื่อสร้างรายได้จาก

ค่าพรีเมียมในสภาวะตลาดที่คาดการณ์ว่าจะ

Sideway Up ได้รับความนิยมนักลงทุนรายย่อย

และสถาบัน เนื่องจากช่วยเพิ่มผลตอบแทนให้กับ

พอร์ตการลงทุนหลัก ขณะเดียวกันก็กำหนด

กรอบการทำกำไรและจัดการความเสี่ยงได้ชัดเจน

ซึ่งกลยุทธ์นี้ประกอบด้วย 2 สถานะหลักดังนี้

1 การถือครองสินทรัพย์อ้างอิง (Long Position)

นักลงทุนซื้อหุ้นหรือ Futures ในตลาดหลัก (เช่น SET50 Futures) โดยตรง

2 การขาย Call Options (Short Call)

ขายสัญญาสิทธิซื้อ (Call Options) ที่มีราคาใช้สิทธิสูงกว่า Options ที่ถืออยู่ราคาใช้สิทธิเสียเปรียบเมื่อเทียบกับราคาตลาด (ใช้สิทธิไม่ได้) (Out-of-the-Money) หรือ Options ที่ถืออยู่ ราคาใช้สิทธิใกล้เคียงกับราคาตลาด (At-the-Money)

■ พื้นฐานของกลยุทธ์ Covered Call Options

Covered Call Options เป็นกลยุทธ์การลงทุน Options ที่นักลงทุนถือหุ้นในระยะยาว (Long Position) และในขณะเดียวกันก็ขายสัญญา Call Options บนหุ้นนั้น กลยุทธ์นี้ถูกใช้เพื่อสร้างรายได้จากค่าพรีเมียมที่ได้รับจากการขาย Call Options ในขณะที่จำกัดโอกาสในการทำกำไรจากราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยมีการทำงาน ดังนี้

■ การตั้งค่า

- ▶ นักลงทุนถือหุ้นอยู่ในพอร์ตการลงทุน (Long Position)
- ▶ นักลงทุนขาย Call Options โดยให้สิทธิแก่ผู้ซื้อในการซื้อหุ้นในราคาใช้สิทธิก่อนที่สัญญาจะหมดอายุ

■ การสร้างรายได้

- ▶ นักลงทุนจะได้รับค่าพรีเมียมทันทีจากการขาย Call Options ซึ่งช่วยสร้างกระแสเงินสดและลดความเสี่ยงเล็กน้อยหากราคาหุ้นลดลง

■ ข้อผูกพัน

- ▶ หากราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นเกินราคาใช้สิทธิ นักลงทุนต้องขายหุ้นในราคาดังนั้น ทำให้พลาดโอกาสในการทำกำไรเพิ่มเติม
- ▶ หากราคาหุ้นต่ำกว่าราคาที่กำหนดไว้ สัญญาจะหมดอายุโดยไม่มีผล นักลงทุนยังคงถือหุ้นและได้รับค่าพรีเมียม

■ คุณสมบัติสำคัญ

- ▶ มุมมองตลาดแบบทรงตัวหรือขาขึ้นเล็กน้อย กลยุทธ์นี้เหมาะสำหรับนักลงทุนที่คาดว่าราคาหุ้นจะไม่เพิ่มขึ้นมากในระยะสั้น
- ▶ ความเสี่ยงต่ำกว่า ถือว่าเป็นกลยุทธ์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่ากลยุทธ์ Options อื่น ๆ เพราะนักลงทุนยังถือหุ้นอยู่
- ▶ เน้นรายได้ เป้าหมายหลัก คือการสร้างรายได้จากค่าพรีเมียมมากกว่าการเพิ่มมูลค่าหุ้น

ข้อดี

- 1. สร้างรายได้** ช่วยเพิ่มกระแสเงินสดจากค่าพรีเมียม
- 2. ลดความเสี่ยง** ค่าพรีเมียมที่ได้รับช่วยลดผลกระทบจากการลดลงเล็กน้อยของราคาหุ้น
- 3. ใช้งานง่าย** เหมาะสำหรับผู้เริ่มต้น เพราะโครงสร้างไม่ซับซ้อน

ข้อด้อย

- 1. จำกัดโอกาสทำกำไร** ผลตอบแทนจะถูกจำกัดที่ราคาตลาดของหุ้นบวกกับค่าพรีเมียมที่ได้รับ
- 2. ข้อผูกพันในการขายหุ้น** หากราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นมาก นักลงทุนต้องขายหุ้นในราคาใช้สิทธิ ซึ่งอาจเสียโอกาสในการทำกำไรเพิ่มเติม
- 3. ขึ้นอยู่กับตลาด** หากราคาหุ้นลดลงมาก ความเสียหายอาจเกินค่าพรีเมียมที่ได้รับ

ตัวอย่าง นักลงทุนถือหุ้น 100 หุ้น ราคาปัจจุบันอยู่ที่ 50 บาทต่อหุ้น และขาย Call Options โดยมีราคาใช้สิทธิอยู่ที่ 55 บาท พร้อมรับค่าพรีเมียม 2 บาทต่อหุ้น

▶ หากราคาหุ้นต่ำกว่า 55 บาท

นักลงทุนจะยังคงถือหุ้นและได้รับค่าพรีเมียม 2 บาทต่อหุ้น

▶ หากราคาหุ้นสูงกว่า 55 บาท

นักลงทุนต้องขายหุ้นในราคา 55 บาท ได้กำไรส่วนต่าง 5 บาทต่อหุ้น และยังได้รับค่าพรีเมียม 2 บาท แต่จะเสียโอกาสทำกำไรเพิ่มเติมหากราคาหุ้นสูงกว่า 55 บาท

■ การใช้กลยุทธ์ Covered Calls**Options ของวอร์เรน บัฟเฟตต์**

วอร์เรน บัฟเฟตต์เคยใช้กลยุทธ์ Covered Calls Options ในการลงทุน แม้ว่าจะไม่ใช่กลยุทธ์หลัก แต่เขาเลือกใช้วิธีนี้ในบางสถานการณ์ที่เชื่อว่าราคาหุ้นสูงเกินไปหรือไม่น่าจะเพิ่มขึ้นมากในระยะเวลาอันใกล้ โดยบัฟเฟตต์ขาย Call Options บนหุ้นที่เขาถืออยู่เพื่อรับค่าพรีเมียมโดยไม่ต้องขายหุ้นออกไปทั้งหมด ซึ่งช่วยสร้างรายได้ทันทีและสอดคล้องกับปรัชญาการลงทุนของเขาที่เน้นการสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงในระยะยาว

ทั้งนี้ กลยุทธ์นี้ก็ยังมีข้อจำกัดของกำไร หากราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นเกินราคาที่กำหนดไว้ในราคาใช้สิทธิ บัฟเฟตต์จะเสียโอกาสในการทำกำไรเพิ่มเติมจากราคาที่สูงกว่า แต่ยังคงได้รับค่าพรีเมียม ซึ่งช่วยเสริมรายได้ให้กับกลยุทธ์การลงทุนระยะยาว ซึ่งเน้นการบริหารความเสี่ยงและ

สร้างรายได้อย่างมั่นคงจากหุ้นที่ถืออยู่ โดย
เลี่ยงการเก็งกำไรหรือความเสี่ยงที่ไม่จำเป็น

ยกตัวอย่างเช่น สมมติว่าบัฟเฟตต์ถือหุ้น
บริษัท Coca-Cola และเชื่อว่าราคาหุ้นจะทรงตัว
หรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในอนาคต อาจขาย Call
Options โดยตั้งราคาใช้สิทธิสูงกว่าราคาตลาด
ปัจจุบันเล็กน้อย

► หากราคาหุ้นปรับตัวสูงเกิน

ราคาใช้สิทธิ เขาจะต้องขายหุ้นในราคาที่กำหนดไว้
ล่วงหน้าและยังคงได้รับค่าพรีเมียม

► หากราคาหุ้นต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ

เขาจะยังคงถือหุ้นและได้รับรายได้จากค่าพรีเมียม
โดยไม่ต้องขายหุ้น

ที่มา : www.investopedia.com

● Protective Put กลยุทธ์ป้องกันความ

เสี่ยงในตลาดที่ไม่แน่นอน เพื่อป้องกันความเสี่ยง
จากการถือครองสินทรัพย์ เช่น หุ้น หรือดัชนี
โดยนักลงทุนจะซื้อ Put Options ซึ่งให้สิทธิ
ในการขายสินค้านั้นในราคาใช้สิทธิภายใน
ระยะเวลาที่กำหนด **กลยุทธ์นี้เปรียบเสมือน**
การทำ “ประกัน” สำหรับพอร์ตการลงทุน ช่วย
จำกัดการขาดทุนในกรณีที่ราคาสินทรัพย์ลดลง
แต่ยังคงเปิดโอกาสในการทำกำไรหากราคา
สินทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น โดยมีหลักการทำงาน
ดังนี้

① การถือครองสินทรัพย์ (Long Position)

นักลงทุนต้องซื้อ/ถือครองหุ้น หรือ
Futures ก่อนที่จะใช้กลยุทธ์นี้

② การซื้อ Put Options

นักลงทุนซื้อสัญญา Put Options
ที่มีราคาใช้สิทธิใกล้เคียงกับราคาปัจจุบัน
ของสินทรัพย์ ที่ถือครองอยู่เพื่อกำหนด
“ราคาขั้นต่ำ” ที่สามารถขายได้ในกรณีที่
ราคาสินทรัพย์ลดลง

ตัวอย่าง หากถือหุ้น XYZ ที่ราคา 100
บาทต่อหุ้น และซื้อ Put Options ที่มีราคาใช้สิทธิ
95 บาท ด้วยค่าพรีเมียม 2 บาทต่อหุ้น ก็สามารถ
ขายหุ้นได้ที่ 95 บาท แม้ว่าราคาตลาดจะลดลง
ต่ำกว่านี้ โดยผลลัพธ์ที่เป็นไปได้คือ

กรณีราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้น

หากราคาหุ้นเพิ่มขึ้นเกิน 100 บาท ยังคง
ได้รับผลกำไรจากการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้น แต่จะ
เสียค่าพรีเมียม 2 บาท ซึ่งเป็นต้นทุนของการ
ป้องกันความเสี่ยง

กรณีราคาสินทรัพย์ลดลง

หากราคาหุ้นลดลงต่ำกว่า 95 บาท สามารถ
ใช้สิทธิขายหุ้นในราคา 95 บาท ซึ่งช่วยจำกัดการ
ขาดทุนให้อยู่ที่ระดับ $100 - 95 + 2 = 7$ บาท
ต่อหุ้น (รวมค่าพรีเมียม)

กรณีราคาสินทรัพย์คงที่

หากราคาหุ้นไม่เปลี่ยนแปลง จะเสียค่าพรีเมียมเพียงอย่างเดียว (2 บาทต่อหุ้น) ซึ่งถือเป็นต้นทุนของการป้องกันความเสี่ยง

จุดเด่นของ Protective Put

- **จำกัดความเสี่ยงด้านขาลง** นักลงทุน

สามารถกำหนดการขาดทุนในสภาวะตลาดขาลงได้ล่วงหน้า

- **รักษาโอกาสด้านขาขึ้น** หากราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้น นักลงทุนยังคงได้รับผลกำไรเต็มจำนวน

- **ความยืดหยุ่น** สามารถเลือกราคาใช้สิทธิและวันหมดอายุให้เหมาะสมกับสถานการณ์ตลาดและเป้าหมายการลงทุน

ตัวอย่างในโลกจริง สมมติถือหุ้น ABC จำนวน 100 หุ้น ราคาปัจจุบัน 50 บาทต่อหุ้น และกังวลว่าราคาหุ้นอาจลดลงในระยะสั้น จึงซื้อ **Put Options** ที่ราคาใช้สิทธิ 48 บาท ด้วยค่าพรีเมียม 2 บาทต่อหุ้น หากราคาหุ้นลดลงเหลือ 40 บาท สามารถใช้สิทธิขายหุ้นในราคา 48 บาท ทำให้ขาดทุนเพียง 4 บาทต่อหุ้น (รวมค่าพรีเมียม) แทนที่จะขาดทุน 10 บาทต่อหุ้น หากไม่มีการป้องกัน

ดังนั้น **Protective Put** เป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมสำหรับนักลงทุนที่ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อสินทรัพย์ในระยะยาว แต่ต้องการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนหรือเหตุการณ์ไม่คาดฝันในระยะสั้น แม้จะมีต้นทุนจากค่าพรีเมียม แต่ก็ช่วยให้นักลงทุนจัดการความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ

เมื่อก้าวผ่านจุดเริ่มต้นของการลงทุนใน Options และเข้าใจพื้นฐานการใช้งาน Long Call, Long Put หรือกลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงอย่าง Protective Put แล้ว อาจเริ่มตระหนักว่า Options ไม่ได้เป็นเพียงเครื่องมือที่ช่วยจัดการความเสี่ยง แต่ยังสามารถเป็นเครื่องมือทรงพลังในการสร้างผลตอบแทนที่น่าประทับใจในทุกสภาวะตลาด ไม่ว่าจะเป็นตลาดขาขึ้น ขาลง หรือแม้กระทั่งตลาดที่ไม่มีแนวโน้มชัดเจน ดังนั้น การลงทุนก็ต้องการความเข้าใจเชิงลึกและการใช้กลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อเพิ่มโอกาสทำกำไรและลดความเสี่ยงในเวลาเดียวกัน



บทที่

04

ตลาดผันผวนสูง



ลงทุน Options ด้วยกลยุทธ์ Straddle Options

ดร.รัฐศรัณย์ ธนไพศาลกิจ Head of Investment Strategy & Trading Product Specialist บล.อินโนเวสต์ เอกซ์ กล่าวว่า “สำหรับกลยุทธ์เทรด Options ที่ไม่สนใจว่าสินทรัพย์จะปรับขึ้นหรือลง แต่คาดหวังว่าจะมีการเคลื่อนไหวที่ผันผวนสูงพอที่จะเอาชนะค่าพรีเมียมที่จ่ายออกไป มีชื่อเรียกว่า

Long Straddle”

โดยกลยุทธ์นี้ประกอบไปด้วยการซื้อ (Long) ทั้งสิทธิในการซื้อ (Call Options) และสิทธิในการขาย (Put Options) อย่างละ 1 สัญญาที่มีราคาใช้สิทธิ และวันครบกำหนดอายุ (Expiration Date) เดียวกัน และ Options ไม่มีกำไรหรือขาดทุนในวันหมดอายุ (At-the-Money)

ตัวอย่าง นักลงทุนมองว่าในช่วงใกล้เลือกตั้ง ดัชนี SET50 มีแนวโน้มผันผวนสูง แต่ไม่แน่ใจว่าจะปรับขึ้นหรือลง จึงเลือกใช้กลยุทธ์ Long Straddle ด้วยการเข้าไปซื้อ (Long) S50M25C950 ที่ราคาพรีเมียม 19 จุด และซื้อ (Long) S50M25P950 ที่ราคาพรีเมียม 16 จุด (ตัวอย่างไม่รวมค่าธรรมเนียมต่าง ๆ)

ตารางแสดงผลตอบแทนของกลยุทธ์ Long Straddle ตอหมดอายุสัญญา

ดัชนี SET50 (จุด)	ผลตอบแทน (จุด)
845	70
880	35
915	0
950	-35
985	0
1,020	35
1,055	70

จากตัวอย่าง พบว่านักลงทุนจะขาดทุนสูงสุดเท่ากับ -35 จุด ถ้าดัชนี SET50 ตอหมดอายุสัญญาอยู่ที่ระดับ 950 จุด อย่างไรก็ตาม ถ้าดัชนี SET50 เริ่มเหวี่ยงไปด้านใดด้านหนึ่ง พบว่าผลขาดทุนเริ่มน้อยลง และจะเริ่มมีกำไรเมื่อดัชนี SET50 น้อยกว่า 915 จุด หรือมากกว่า 985 จุด กลยุทธ์นี้เหมาะสำหรับตลาดที่มีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างมาก ไม่ว่าจะในทิศทางลบหรือบวก

อย่างไรก็ตาม ดร.รัฐศรัณย์ อธิบายว่า “บางครั้งสินค้าอ้างอิงมีแนวโน้มแกว่งตัวในกรอบแคบและมีความผันผวนต่ำ ก็สามารถหาโอกาสทำกำไรได้เช่นเดียวกัน โดยกลยุทธ์ที่ว่านี้คือ **Short Straddle** ซึ่งเป็นการขาย (Short)

ทั้ง Call Options และ Put Options อย่างละ 1 สัญญา ที่มีราคาใช้สิทธิและวันครบกำหนดอายุเดียวกัน และ Options ไม่มีกำไรหรือขาดทุนในวันหมดอายุ (At-the-Money) โดยถ้าสินค้าอ้างอิงแกว่งแคบอย่างที่เราคาดก็จะได้กำไรจากค่าพรีเมียม เนื่องจากการ Short Options”

ตัวอย่าง นักลงทุนมองว่า ดัชนี SET50 มีแนวโน้มที่จะเคลื่อนไหวผันผวนต่ำ จึงเลือกใช้กลยุทธ์ Short Straddle ด้วยการเข้าไปขาย (Short) S50M25C975 ที่ราคาพรีเมียม 17 จุด และขาย (Short) S50M25P975 ที่ราคาพรีเมียม 13 จุด (ตัวอย่างไม่รวมค่าธรรมเนียมต่าง ๆ)

ตารางแสดงผลตอบแทนของกลยุทธ์ Short Straddle ตอหมดอายุสัญญา

ดัชนี SET50 (จุด)	ผลตอบแทน (จุด)
885	-60
915	-30
945	0
975	30
1,005	0
1,035	-30
1,065	-60

จากตัวอย่าง พบว่านักลงทุนจะมีกำไรสูงสุดเมื่อดัชนี SET50 อยู่ที่ระดับ 975 จุด และมีกำไรเท่ากับ 30 จุด ซึ่งเกิดจากการ Short Options อย่างไรก็ดี หากดัชนี SET50 เริ่มปรับลดต่ำกว่า 945 จุด หรือปรับขึ้นมากกว่า 1,005 จุด ก็เริ่มขาดทุนมากขึ้นเรื่อย ๆ จึงเห็นได้ว่า **กลยุทธ์นี้ค่อนข้างมีความเสี่ยงสูง ถ้าตลาดกลับมามีแนวโน้มและเคลื่อนไหวไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่งอย่างชัดเจน** จึงเหมาะสำหรับตลาดที่คาดว่าราคาของสินค้าอ้างอิงจะทรงตัว และผันผวนต่ำ

● สรุปประโยชน์ของกลยุทธ์ Straddle ในตลาดที่มีความผันผวนสูง

Straddle Options เป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมสำหรับตลาดที่มีความผันผวนสูงหรือช่วงเวลาที่คาดว่าจะเกิดการเปลี่ยนแปลงราคาครั้งใหญ่ แต่ไม่สามารถคาดเดาทิศทางได้ กลยุทธ์นี้เกี่ยวข้องกับการซื้อทั้ง Call Options และ Put Options ที่มีราคาใช้สิทธิและวันหมดอายุเดียวกัน โดยมีประโยชน์สำคัญ ดังนี้

① กำไรจากความผันผวนโดยไม่ต้องคาดเดาทิศทาง

หนึ่งในข้อได้เปรียบหลักของ **Straddle** คือ การสร้างโอกาสทำกำไรจากการเคลื่อนไหวของราคาที่รุนแรงในทั้งสองทิศทาง ไม่ว่าจะเป็น

ขาขึ้นหรือขาลง นักลงทุนไม่จำเป็นต้องคาดการณ์ว่าราคาจะไปในทิศทางใด เพียงแค่ราคาต้องเคลื่อนไหวมากพอที่จะเกินจุดคุ้มทุนก็สามารถทำกำไรได้

② เหมาะสมสำหรับเหตุการณ์ที่ก่อให้เกิดความผันผวน

Straddle เป็นกลยุทธ์ที่นิยมใช้ในช่วงเวลาที่คาดว่าจะเกิดความผันผวน เช่น การประกาศผลประกอบการ การตัดสินใจของธนาคารกลาง (เช่น การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย) เหตุการณ์เศรษฐกิจสำคัญ (เช่น การเปิดเผยตัวเลข GDP หรืออัตราเงินเฟ้อ) ข่าวใหญ่ที่ส่งผลกระทบต่อบริษัทหรืออุตสาหกรรม

③ ความเสี่ยงจำกัดและโอกาสกำไรไม่จำกัด

กลยุทธ์ **Long Straddle** มีความเสี่ยงจำกัดเท่ากับค่าพรีเมียมที่จ่ายไปสำหรับทั้ง Call และ Put Options แต่มีโอกาสมากำไรไม่จำกัด เนื่องจากราคาสินทรัพย์สามารถเคลื่อนไหวได้อย่างไม่มีขอบเขตในทั้งสองทิศทาง

④ การป้องกันความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุน

Straddle สามารถใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงได้ โดยเฉพาะในกรณีที่

นักลงทุนถือสินทรัพย์อ้างอิงและกังวลเกี่ยวกับความผันผวนของตลาด กลยุทธ์นี้ช่วยลดผลกระทบจากการเคลื่อนไหวของราคาที่ไม่แน่นอน เช่น นักลงทุนที่ถือหุ้นในพอร์ตและกังวลว่าราคาจะเปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรงในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจสามารถใช้ Straddle เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวน

⑥ ใช้ประโยชน์จากค่า Implied Volatility ที่เพิ่มขึ้น

เมื่อความผันผวนแฝง (Implied Volatility) เพิ่มขึ้น มูลค่าของทั้ง Call และ Put Options จะเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือครอง Straddle แม้ว่าราคาสินทรัพย์อาจยังไม่เคลื่อนไหวมากนักก็ตาม

“

Straddle Options
เหมาะกับตลาดผันผวนสูง
หรือจะเกิดการเปลี่ยนแปลง
ราคาครั้งใหญ่
แต่ไม่สามารถเดาทิศทางได้

”



Strangle Options กลยุทธ์ทำกำไรจากความผันผวน โดยไม่ต้องเดาทิศทาง

Strangle จะมีความคล้ายคลึงกับ Straddle แต่จะเป็นการเปิดสถานะ Long หรือ Short Call พร้อมกับ Long หรือ Short Put ที่ราคาใช้สิทธิแรกที่มีสถานะ Out-of-The-Money (OTM) ทั้งคู่

หากเป็นการ **Long Strangle** คือ การเปิดสถานะที่ราคาใช้สิทธิที่ OTM จะทำให้มีต้นทุนค่าพรีเมียมน้อยกว่า Long Straddle เพียงแต่จะเหมาะกับสถานการณ์ที่ราคาสินค้าอ้างอิงมีความผันผวนสูงกว่า ส่วน Short Strangle ถึงแม้ว่าจะได้รับค่าพรีเมียมน้อยกว่า เนื่องจากเปิดที่สถานะ OTM แต่จะมีช่วงในการทำกำไรที่กว้างกว่า ซึ่งจะเหมาะกับสถานะตลาด **Sideways**

ดังนั้น ทั้ง Straddle และ Strangle จะเป็น การคาดการณ์ความผันผวนของสินทรัพย์อ้างอิงว่า สูงหรือต่ำโดยไม่ทราบทิศทางราคา

● ลงทุน Options ด้วยกลยุทธ์ Long

Strangle

นักลงทุนซื้อทั้ง Call และ Put Options ที่มีราคาใช้สิทธิ ต่างกัน โดย Call มีราคาใช้สิทธิ สูงกว่าราคาตลาดปัจจุบัน และ Put มีราคาใช้ สิทธิต่ำกว่า กลยุทธ์ดังกล่าวใช้เพื่อทำกำไรจาก ความผันผวนสูง

โดยมีความเสี่ยงจำกัดเท่ากับค่าพรีเมียม ที่จ่ายไป เช่น หากหุ้น XYZ มีราคาปัจจุบัน 100 บาท นักลงทุนซื้อ Call ที่ราคาใช้สิทธิ 110 บาท และ Put ที่ราคาใช้สิทธิ 90 บาท ด้วยค่าพรีเมียมรวม 5 บาท นักลงทุนจะเริ่มทำกำไร หากราคาหุ้นเกิน 115 บาท หรือต่ำกว่า 85 บาท

● ลงทุน Options ด้วยกลยุทธ์ Short

Strangle

นักลงทุนขายทั้ง Call และ Put Options ที่มีราคาใช้สิทธิ ต่างกัน โดย Call มีราคาใช้สิทธิ สูงกว่าราคาตลาดปัจจุบันและ Put มีราคาใช้สิทธิ ต่ำกว่า กลยุทธ์ดังกล่าวใช้เพื่อทำกำไรจากตลาด ผันผวนเพียงเล็กน้อย (Low Volatility) โดยเก็บ ค่าพรีเมียมจากการขาย Options เช่น หากหุ้น ABC มีราคาปัจจุบัน 50 บาท นักลงทุนขาย Call

ที่ราคาใช้สิทธิ 55 บาท และ Put ที่ราคาใช้สิทธิ 45 บาท ด้วยค่าพรีเมียมรวม 3 บาท นักลงทุน จะได้กำไรสูงสุดเมื่อราคาหุ้นอยู่ระหว่าง 45 – 55 บาท ณ วันหมดอายุ

● สรุปประโยชน์ของ Strangle Options

ในการลดความเสี่ยง

■ ป้องกันความผันผวน

▶ Strangle ช่วยให้นักลงทุน สามารถรับมือกับความผันผวนของตลาด โดยไม่ต้องคาดเดาทิศทางของราคา

■ จำกัดความเสี่ยงสูงสุด

▶ Long Strangle ความเสี่ยง จำกัดอยู่ที่ค่าพรีเมียมที่จ่ายไปสำหรับทั้งสอง สัญญา ซึ่งช่วยควบคุมการขาดทุนให้อยู่ในระดับ ที่ยอมรับได้

■ เพิ่มโอกาสทำกำไร

▶ หากราคาหุ้นเคลื่อนไหวรุนแรง ในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง นักลงทุนสามารถทำ กำไรจากสัญญาฝั่งที่ได้รับผลกระทบโดยตรง

■ ลดต้นทุนเมื่อเทียบกับ Straddle

▶ เนื่องจากใช้ Out-of-the-Money (OTM) Options ซึ่งมีค่าพรีเมียมต่ำกว่า At-the-Money (ATM) Options ในกลยุทธ์ Straddle



บทที่

05

ตลาดผันผวนต่ำ

Butterfly Spread กลยุทธ์สร้างกำไรในตลาด ผันผวนต่ำ

หากนักลงทุนได้ลงทุนใน Options จะคุ้นเคยกับกลยุทธ์หนึ่งที่ถูกสร้างขึ้นมาเพื่อตอบโจทย์ต่อมุมมองตลาดว่าจะ Sideways และสามารถจำกัดผลขาดทุนในการนี้ตลาดไม่เป็นอย่างที่คาด กลยุทธ์ดังกล่าว เรียกว่า **Butterfly Spread** ซึ่งเป็นกลยุทธ์ที่สามารถสร้างได้ทั้งการใช้ Call Options (สิทธิในการซื้อ) และ Put Options (สิทธิในการขาย) ประกอบด้วย

- การ Long Call หรือ Put จำนวน 1 สัญญา ที่ราคาใช้สิทธิต่ำ
- การ Long Call หรือ Put จำนวน 1 สัญญา ที่ราคาใช้สิทธิสูง
- การ Short Call หรือ Put จำนวน 2 สัญญา ระหว่างราคาใช้สิทธิต่ำและสูง

โดยนักลงทุนที่เลือกใช้ **กลยุทธ์ Long Butterfly Spread** กำลังมองว่าราคาสินทรัพย์อ้างอิงจะเคลื่อนไหวในกรอบแคบ ๆ และตอนหมดอายุราคาจะอยู่ใกล้กับราคาใช้สิทธิที่ได้ (ขาย) Short Call Options หรือ (ขาย) Short Put Options ไว้ แต่ถ้าเกิดตลาดแกว่งแรงไปในทางใดทางหนึ่งผลขาดทุนจากกลยุทธ์ข้างต้นจะจำกัด



ตัวอย่าง นักลงทุนมองแนวโน้มตลาดหุ้นไทย Sideways ในกรอบแคบ และต้องการหาโอกาสทำกำไรจากทิศทางดังกล่าว จึงเลือกใช้กลยุทธ์ **Long Butterfly Spread** ด้วย Call Options โดยการเข้าไป (ซื้อ) Long S50M25C900 ที่ราคา 35 จุด Long S50M25C950 ที่ 10 จุด และ (ขาย) Short S50M25C925 จำนวน 2 สัญญา ที่ 20 จุด (ตัวอย่างยังไม่รวมค่าธรรมเนียมต่าง ๆ)

“

Long Butterfly Spread
จะจำกัดผลขาดทุนเท่ากับ
ค่าพรีเมียมที่จ่ายออกไป

”

ตารางแสดงผลตอบแทนของกลยุทธ์ Long Butterfly Spread With Calls ตอนหมดอายุสัญญา

ดัชนี SET50 (จุด)	ผลตอบแทน (จุด)
	865 -5
885	-5
905	0
925	20
945	0
965	-5
985	-5

จากตัวอย่างข้างต้น พบว่า กำไรสูงสุดที่เกิดขึ้นจะเท่ากับ 20 จุด และเกิดขึ้นเมื่อสินค้าอ้างอิง คือ ดัชนี SET50 ตอนหมดอายุสัญญาอยู่ที่ระดับ 925 จุด ซึ่งเป็นราคาใช้สิทธิที่ได้ Short Call Options ขณะที่จุดคุ้มทุนของกลยุทธ์นี้จะอยู่ที่ 905 จุด และ 945 จุด และถ้าเมื่อไหร่ก็ตามที่ดัชนี SET50 เหวี่ยงออกจากกรอบดังกล่าว จะเริ่มเกิดผลขาดทุนขึ้น แต่จะเห็นได้ว่าผลขาดทุนสูงสุดที่เกิดขึ้นจะเท่ากับ 5 จุด ซึ่งเท่ากับค่าพรีเมียมสุทธิที่ได้จ่ายออกไปจากการสร้างกลยุทธ์ดังกล่าว

ดร.รัฐศรัณย์ อธิบายว่า “กลยุทธ์ Long Butterfly Spread ถ้าดูผิวเผินจะคล้ายกับกลยุทธ์ Short Straddle ขาย (Short) ทั้ง Call Options และ Put Options ที่มีราคาใช้สิทธิและวันหมดอายุเดียวกันที่ At-the-Money ถ้าสินค้าอ้างอิงแกว่งแคบอย่างที่คาดก็จะได้กำไรจากค่าพรีเมียมเนื่องจากการ Short Options แต่ก็มีความแตกต่างในรายละเอียดบางอย่าง ในเรื่องของค่าพรีเมียมที่การ Long Butterfly Spread จะมีค่าพรีเมียมที่ต้องจ่ายออกไป ตรงข้ามกับ Short Straddle ที่จะได้ค่าพรีเมียมรับจากการ Short Options รวมทั้งขนาดผลขาดทุนสูงสุดที่เกิดขึ้นในกรณีของ Long Butterfly Spread จะจำกัดผลขาดทุนเท่ากับค่าพรีเมียมที่จ่ายออกไป ขณะที่ Short Straddle จะมีผลขาดทุนที่ไม่จำกัด”

อย่างไรก็ดี หากนักลงทุนมีมุมมองต่อราคาสินค้าอ้างอิงว่าจะผันผวนสูง ก็มีกลยุทธ์ที่ตรงข้ามกับ Long Butterfly Spread คือ **กลยุทธ์ Short Butterfly Spread** ซึ่งสามารถใช้ได้ทั้ง **Call Options** และ **Put Options** เช่นกัน โดยการสร้างกลยุทธ์ดังกล่าวจะประกอบไปด้วย 3 ส่วนด้วยกัน

- การ Short Call หรือ Put จำนวน 1 สัญญา ที่ราคาใช้สิทธิต่ำ
- การ Short Call หรือ Put จำนวน 1 สัญญา ที่ราคาใช้สิทธิสูง
- การ Long Call หรือ Put จำนวน 2 สัญญา ระหว่างราคาใช้สิทธิต่ำและสูง

ดร.รัฐศรัณย์ แนะนำว่านักลงทุนที่ใช้กลยุทธ์นี้มองว่า ราคาสินค้าอ้างอิงจะมีการเหวี่ยงแรง โดยกำไรสูงสุดที่จะได้รับจะจำกัดแค่ค่าพรีเมียมที่ได้รับมาตอนสร้างกลยุทธ์ และเกิดขึ้นเมื่อราคาสินค้าอ้างอิงปรับขึ้นหรือลงแรง ขณะที่การขาดทุนสูงสุดจะเกิดขึ้นถ้าราคาสินค้าอ้างอิงตอนหมดอายุเท่ากับราคาใช้สิทธิตรงกลาง

การลงทุนด้วย Options ได้เปลี่ยนแปลงวิธีการสร้างผลตอบแทนและจัดการความเสี่ยงในตลาดการเงินอย่างมีนัยสำคัญ ด้วยความยืดหยุ่นและศักยภาพในการเพิ่มอัตราผลตอบแทน (Leverage) Options ช่วยให้นักลงทุนสามารถปรับกลยุทธ์ได้ตามสภาวะตลาด ไม่ว่าจะเป็นตลาดขาขึ้น ขาลง หรือทรงตัว

การใช้กลยุทธ์ที่เหมาะสม เช่น Long Call/ Put, Covered Call, Protective Put, Straddle/ Strangle หรือ Butterfly Spread ทำให้นักลงทุนสามารถสร้างผลตอบแทนที่สอดคล้องกับ

เป้าหมายทางการเงิน พร้อมทั้งลดความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด

Options ยังช่วยให้นักลงทุนสามารถ “เปลี่ยนเกม” ได้โดยไม่ต้องพึ่งพาการซื้อขายหุ้นเพียงอย่างเดียว เช่น การใช้ Protective Put เพื่อป้องกันพอร์ตหุ้นจากการขาดทุน หรือการใช้ Straddle/Strangle เพื่อเก็งกำไรในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนสูง กลยุทธ์เหล่านี้ไม่เพียงช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุน แต่ยังเปิดโอกาสใหม่ ๆ ในการทำกำไรจากสถานการณ์ที่หลากหลาย

อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จในการใช้ Options ขึ้นอยู่กับความเข้าใจในกลไกของตราสารและการวางแผนกลยุทธ์อย่างรอบคอบ นักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ เช่น ความผันผวนแฝง ค่าเสื่อมทางเวลา (Time Decay) จุดคุ้มทุน เพื่อให้สามารถจัดการความเสี่ยงและเพิ่มโอกาสในการทำกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพ

การลงทุนด้วย Options ไม่ได้เป็นเพียงเครื่องมือสำหรับนักเก็งกำไรเท่านั้น แต่ยังเป็น **“ตัวเปลี่ยนเกม”** ที่ช่วยให้นักลงทุนทุกระดับสามารถบรรลุเป้าหมายทางการเงินได้ในทุกสภาวะตลาด



บทที่

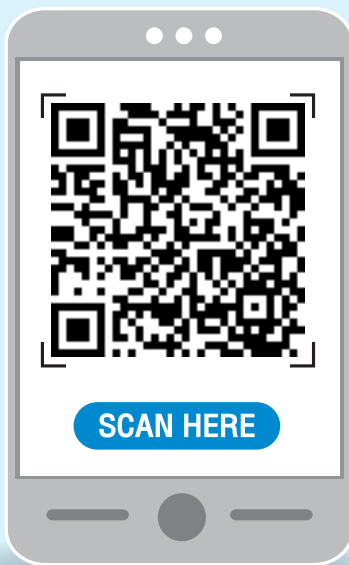
06

แหล่งความรู้เพิ่มเติม

นักลงทุนสามารถเรียนรู้การใช้ Options ในแต่ละสภาวะตลาด ทั้งในตลาดที่มีแนวโน้ม ตลาด Sideway หรือตลาดผันผวน เพื่อให้สามารถประยุกต์ใช้และนำไปประกอบการตัดสินใจในการเทรด Options ผ่าน e-Learning หลักสูตร “กลยุทธ์เทรด Options” ดูได้ที่ ▼



<https://elearning.set.or.th/SETGroup/courses/1160/info>



นอกจากนี้ ยังมีโปรแกรมคำนวณราคา Options ที่อยู่บนเว็บไซต์ TFX (Options Calculator) เป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินราคาทางทฤษฎีของสัญญาออปชันได้อย่างสะดวกและแม่นยำ โดยอาศัยปัจจัยสำคัญ เช่น ราคาสินค้าอ้างอิง ราคาใช้สิทธิ ระยะเวลาคงเหลือจนหมดอายุ อัตราดอกเบี้ย และค่าความผันผวนในอดีต ซึ่งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลเหล่านี้ไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดูโปรแกรมคำนวณราคา Options ดูได้ที่ ▼

<https://www.tfex.co.th/th/education/pricing-calculator/options>





ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เลขที่ 93 ถนนรัชดาภิเษก เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400

SET Call Center 0-2009-9999 email: TSI_Seminar@set.or.th

