

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อทำการประเมินราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ สำหรับการตัดสินใจลงทุน โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ประเภททุนหรือ CAPM (Capital Asset Pricing Model) ในการวิเคราะห์ โดยเนื้อหาในบทนี้จะกล่าวถึงผลการวิเคราะห์ที่ได้จากการศึกษาใน 3 หัวข้อดังต่อไปนี้

- 4.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์
- 4.2 การศึกษาความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์
- 4.3 การประเมินราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ สำหรับการตัดสินใจลงทุน

ผลการศึกษาปรากฏดังนี้

4.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์

การศึกษาผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ได้ใช้ข้อมูลดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 6 มกราคม 2546 ถึงวันที่ 5 มกราคม 2547 มาทำการคำนวณหาอัตราผลตอบแทน ทำการศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์ ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครบ ทั้ง 52 สัปดาห์ ซึ่งมีจำนวน 9 หลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัท อาบิโก ไฮเทค จำกัด (AH), บริษัท ไทยสโตนเรจ แบตเตอรี่ จำกัด (BAT-3K), บริษัท กู๊ดเยียร์ จำกัด (GYT), บริษัท อีโนเวริบเบอร์ จำกัด (IRC), บริษัท สวีเดนมอเตอร์ส์ จำกัด (SMC), บริษัท สยามภัณฑ์ กรู๊ป จำกัด (SPG), บริษัท เอส.พี.ซูซูกิ จำกัด (SPSU), บริษัท ไทยสแตนเลย์-การไฟฟ้า จำกัด (STANLY) และบริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (TRU) ตามตารางที่ 4.1

All rights reserved

ตารางที่ 4.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์

ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์			
กลุ่มหลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนรายสัปดาห์ (%)		
	สูงสุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย
ตลาดหลักทรัพย์	7.19205	-6.29508	1.54835
Risk Free Rate	0.03404	0.03404	0.03404
ค่าเฉลี่ยกลุ่ม	27.73658	-13.48104	1.86580
บริษัท อาบีโก ไฮเทค จำกัด (AH)	37.05028	-11.86441	3.30147
บริษัท ไทยสโตเรจ แบตเตอรี่ จำกัด (BAT-3K)	14.70588	-15.23179	1.01948
บริษัท กู๊ดเยียร์ จำกัด (GYT)	28.70370	-13.66906	1.71933
บริษัท อีโนเว รับเบอร์ จำกัด (IRC)	20.56738	-8.13008	2.53412
บริษัท สวีเดนมอเตอร์ส์ จำกัด (SMC)	34.14634	-22.17391	1.42018
บริษัท สยามกันท์ กรุ๊ป จำกัด (SPG)	29.41176	-11.36364	0.98056
บริษัท เอส.พี.ซูซูกิ จำกัด (SPSU)	24.16667	-13.96648	1.91241
บริษัท ไทยสแตนเลย์-การไฟฟ้า จำกัด (STANLY)	26.66667	-9.04762	2.33840
บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (TRU)	34.21053	-15.88235	1.56623

ที่มา : จากการคำนวณตามสมการ 3.1 และ 3.2

4.1.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระยะที่ทำการศึกษาคือ ตั้งแต่วันที่ 6 มกราคม 2546 ถึงวันที่ 5 มกราคม 2547 สามารถสรุปได้ดังนี้

ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์รายสัปดาห์ สูงสุดอยู่ที่ระดับ 7.192% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -6.295% ต่อสัปดาห์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 1.548 % ต่อสัปดาห์ เทียบกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงรายสัปดาห์ อยู่ที่ระดับ 0.03404% ต่อสัปดาห์

4.1.2 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์

1. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท อาบีโก ไฮเทค จำกัด (AH) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 37.050% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -11.864% ต่อสัปดาห์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 3.301 % ต่อสัปดาห์

2. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท ไทยสโตเรจ แบตเตอรี่ จำกัด (BAT-3K) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 14.706% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -15.232% ต่อสัปดาห์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 1.019% ต่อสัปดาห์

3. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท กู๊ดเยียร์ จำกัด (GYT) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 28.704% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -13.669% ต่อสัปดาห์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 1.719% ต่อสัปดาห์

4. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท ฮีโนเว รับเบอร์ จำกัด (IRC) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 20.567% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -8.130% ต่อสัปดาห์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 2.534% ต่อสัปดาห์

5. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท สวีเคนมอเตอร์ส จำกัด (SMC) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 34.146% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -22.174% ต่อสัปดาห์และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 1.420% ต่อสัปดาห์

6. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท สยามภัณฑ์ กรู๊ป จำกัด (SPG) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 29.412% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -11.364% ต่อสัปดาห์และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 0.981% ต่อสัปดาห์

7. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท เอส.พี.ซูซูกิ จำกัด (SPSU) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 24.167% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -13.966% ต่อสัปดาห์และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 1.912% ต่อสัปดาห์

8. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท ไทยสแตนเลย์-การไฟฟ้า จำกัด (STANLY) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 26.667% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -9.048% ต่อสัปดาห์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 2.338% ต่อสัปดาห์

9. ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (TRU) สูงสุดอยู่ที่ระดับ 34.211% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -15.882% ต่อสัปดาห์ และมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 1.566% ต่อสัปดาห์

สรุปผลการศึกษา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ ได้ว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 1.866% ต่อสัปดาห์ สูงกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย ต่อสัปดาห์ที่ 1.548% ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ของกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์สูงสุดคือ บริษัท อาบีโก ไฮเทค จำกัด (AH) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 3.301% ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุดคือหลักทรัพย์ของ บริษัท สยามภัณฑ์ กรู๊ป จำกัด (SPG) ให้ผลตอบแทนที่ 0.981% ต่อสัปดาห์

4.2 การศึกษาความเสถียรของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์

การศึกษาโดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ และอัตราผลตอบแทนของตลาดเพื่อหาความสัมพันธ์ เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา ซึ่งตัวแปรเหล่านี้มักจะมีลักษณะไม่คงที่ (Non-stationary) กล่าวคือค่าเฉลี่ย และค่าความแปรปรวนจะมีค่าไม่คงที่เปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของสมการมีความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง (Spurious relationship) เพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวจึงได้ทดสอบความคงที่ (Stationary) ของตัวแปร โดยวิธี ADF Test (Augmented Dickey-Fuller Test) ซึ่งผลการทดสอบตัวแปรทุกตัวมีลักษณะที่คงที่ (Stationary) โดยได้แสดงผลการทดสอบในภาคผนวกท้ายบท ดังนั้นจึงศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ และอัตราผลตอบแทนของตลาดสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของตลาดต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์

หลักทรัพย์กลุ่ม ยานพาหนะ และอุปกรณ์	R ²	constant (α)	t- statistic	Sig. (P)	(β)	t- statistic	Sig. (P)
AH	0.00467	2.92918	2.08489	0.0421	0.20406	0.48894	0.6270
BAT-3K	0.00375	0.84523	1.07733	0.2864	0.10204	0.43783	0.6634
GYT	0.00635	1.46245	1.67852	0.0994	0.14774	0.57082	0.5706
IRC	0.00001	2.49827	2.55945	0.0135	-0.00788	-0.02717	0.9784
SMC	0.03655	0.48429	0.33436	0.7395	0.59843	1.39086	0.1703
SPG	0.01699	1.30328	1.61828	0.1118	-0.22461	-0.93886	0.3522
SPSU	0.00752	2.20512	1.88145	0.0656	-0.21644	-0.62165	0.5369
STANLY	0.01634	1.90575	2.03743	0.0468	0.25575	0.92043	0.3617
TRU	0.00833	1.19176	1.02061	0.3123	0.22705	0.65457	0.5157

ที่มา : จากการวิเคราะห์ถดถอยสมการ 3.5

4.2.1 การวิเคราะห์ R²

การวิเคราะห์ค่า R² จากตาราง 4.2 เพื่อพิจารณาว่าการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระทางขวาของสมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางซ้ายมือของสมการได้ดีมากน้อยเพียงใด ค่า R² ที่สูง แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้สูง หรือการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาดสามารถอธิบายการ

เปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้สูง ได้รับอิทธิพลจากความเสี่ยงที่เป็นระบบมาก ในทางตรงข้าม หากค่า R^2 ต่ำแสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามหรือการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้น้อย

ผลการวิเคราะห์ พบว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ ทั้งหมดมีค่า R^2 ต่ำกว่า 50 % โดยหลักทรัพย์ บริษัท อีโนเว รับเบอร์ จำกัด (IRC) มีค่า R^2 ต่ำสุดคือ 0.0000 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบ ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท อีโนเว รับเบอร์ จำกัด (IRC) ได้ ส่วนหลักทรัพย์ บริษัท สวีเดนมอเตอร์ส์ จำกัด (SMC) มี ค่า R^2 สูงสุด คือ 0.0366 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ บริษัท สวีเดนมอเตอร์ส์ จำกัด (SMC) ได้ 3.66% ที่เหลือ เกิดจากอิทธิพลของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเช่น ลักษณะเฉพาะตัวของหลักทรัพย์ หรือ ความเสี่ยงในการจัดการ เป็นต้น

4.2.2 การพิจารณาราคาหลักทรัพย์ตามแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM)

เมื่อได้ค่า α , β จากตารางที่ 4.2 และผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (R_f) ในที่นี้ใช้ผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลชนิด 1 ปี = 1.77% (0.03404% ต่อสัปดาห์) แล้วจากนั้นจะนำมาพิจารณามูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ต่อไป โดยถ้า $\alpha > (1-\beta_i) R_f$ คือ Under Value มูลค่าของหลักทรัพย์ต่ำกว่าความเป็นจริงควรทำการลงทุน
 $\alpha < (1-\beta_i) R_f$ คือ Over Value มูลค่าของหลักทรัพย์สูงกว่าความเป็นจริงไม่ควรที่จะลงทุน
 ดังนั้นผลการศึกษารูปได้ดังนี้

ตารางที่ 4.3 ผลการพิจารณาราคาหลักทรัพย์ตามแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์

หลักทรัพย์	α	β	R_f	$(1-\beta_i) R_f$	มูลค่าหลักทรัพย์
AH	2.92918	0.20406	0.03404	0.02709	Under value
BAT-3K	0.84523	0.10204	0.03404	0.03057	Under value
GYT	1.46245	0.14774	0.03404	0.02901	Under value
IRC	2.49827	-0.00788	0.03404	0.03431	Under value
SMC	0.48429	0.59843	0.03404	0.01367	Under value
SPG	1.30328	-0.22461	0.03404	0.04169	Under value
SPSU	2.20512	-0.21644	0.03404	0.04141	Under value
STANLY	1.90575	0.25575	0.03404	0.02533	Under value
TRU	1.19176	0.22705	0.03404	0.02631	Under value

ผลการศึกษาจากตารางที่ 4.3 การประเมินราคาหลักทรัพย์โดยการเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลชนิด 1 ปี พบว่าค่า α มากกว่า $(1-\beta_i) R_f$ แสดงว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ มีค่ามากกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือมูลค่าหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง

4.2.3 การวิเคราะห์ค่า Beta Coefficient หรือค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β)

ค่า β เป็นค่าที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้น (R_i) กับอัตราผลตอบแทนของตลาด (R_m) ซึ่งสามารถอธิบายลักษณะของหลักทรัพย์นั้นได้ โดยพิจารณาจากค่าประมาณของ β ว่ามีค่ามากกว่าหรือน้อยกว่า 1 โดยที่ถ้าค่าประมาณของ β มีค่ามากกว่า 1 เรียกหลักทรัพย์ประเภทนี้ว่า Aggressive Stock ซึ่งหลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของตลาด เช่นถ้ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาด เมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดที่เพิ่มขึ้น อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น ในอัตราที่สูงกว่าในทางกลับกันถ้าผลตอบแทนของตลาดลดลง อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ประเภทนี้จะลดลง ในอัตราที่มากกว่า ในกรณีที่ค่าประมาณของ β ที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่า 1 เรียกหลักทรัพย์ประเภทนี้เรียกว่า Defensive Stock ซึ่งหลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของตลาด และเนื่องจากความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์มีทั้งความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) กับ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) ค่า β จะเป็นตัวที่แสดงถึงเฉพาะความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เท่านั้น

ผลการวิเคราะห์ พบว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์ ทั้งหมดมีค่าน้อยกว่า 1 จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ปัจจัยที่ทำให้หลักทรัพย์เหล่านี้มีความสัมพันธ์ที่ผิดปกติอาจเนื่องมาจาก มีการเก็งกำไรเกินมูลค่าปัจจัยพื้นฐานของตัวหลักทรัพย์นั้น หรือเกิดจากปัจจัยภายในของกิจการเองเช่น ความเสี่ยงจากการบริหาร ความเสี่ยงทางการเงิน เป็นต้น

การอธิบายรายละเอียดของค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) โดยอธิบายเป็นรายหลักทรัพย์ได้ดังนี้

บริษัทอาบีโก ไฮเทค จำกัด (AH) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 0.20406 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท ไทยส โครเรจ แบตเตอรี่ จำกัด (BAT-3K) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 0.10204 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท กู๊ดเยียร์ จำกัด (GYT) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 0.14774 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท อีโนเว รับเบอร์ จำกัด (IRC) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ -0.00788 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท สวีเดนมอเตอร์ส์ จำกัด (SMC) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 0.59843 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท สยามภัณฑ์ กรู๊ป จำกัด (SPG) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ -0.22461 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท เอส.พี.ซูซูกิ จำกัด (SPSU) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ -0.21644 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท ไทยสแตนเลย์-การไฟฟ้า จำกัด (STANLY) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 0.25575 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (TRU) มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 0.22705 หมายความว่า มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด จัดเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

4.3 การประเมินราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ โดยเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line : SML)

เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเส้นที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยง กับ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน โดยที่ระดับความเสี่ยงของตลาดจะมีค่าเท่ากับ 1 ซึ่ง ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงจะเป็นไปในทางทิศทางเดียวกัน นั่นคือ การลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง นักลงทุนย่อมคาดหวังที่จะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงขึ้นด้วย ดังนั้นถ้าหลักทรัพย์ใดมีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็นหรือ (Undervalue) นักลงทุนควรลงทุน ในหลักทรัพย์นั้น เพราะ ณ ระดับความเสี่ยงระดับเดียวกับของตลาด แต่หลักทรัพย์นั้นให้ ผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด ดังนั้นราคาของหลักทรัพย์นั้นในอนาคตจะต้องมีราคา เพิ่มสูงขึ้น ในทางตรงข้าม ถ้าหลักทรัพย์ใดมีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็นหรือ (Overvalue) นักลงทุน ควรหลีกเลี่ยงหรือขายหลักทรัพย์นั้นออกไป เพราะ ณ ระดับความเสี่ยงระดับเดียวกับของตลาด แต่ ให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าผลตอบแทนของตลาด ราคาในอนาคตจะต้องมีการปรับตัวลดลง การ พิจารณาว่าหลักทรัพย์ใดมีราคาสูงกว่าหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็นสามารถพิจารณาได้จากเส้นตลาด หลักทรัพย์ หรือ (Security Market line : SML) ซึ่งหลักทรัพย์ใดอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าเป็น Under value หลักทรัพย์ใดอยู่ต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าเป็น Over value

การกำหนดจุดเพื่อหาตำแหน่งของหลักทรัพย์ ทำได้โดยใช้ข้อมูลจาก ค่าความเสี่ยงที่ ได้จากสมการ 3.5 และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ ซึ่งมีรูปแบบของสมการดังนี้

$$R_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it} R_{mt} + \epsilon_{it} \quad \dots(3.5)$$

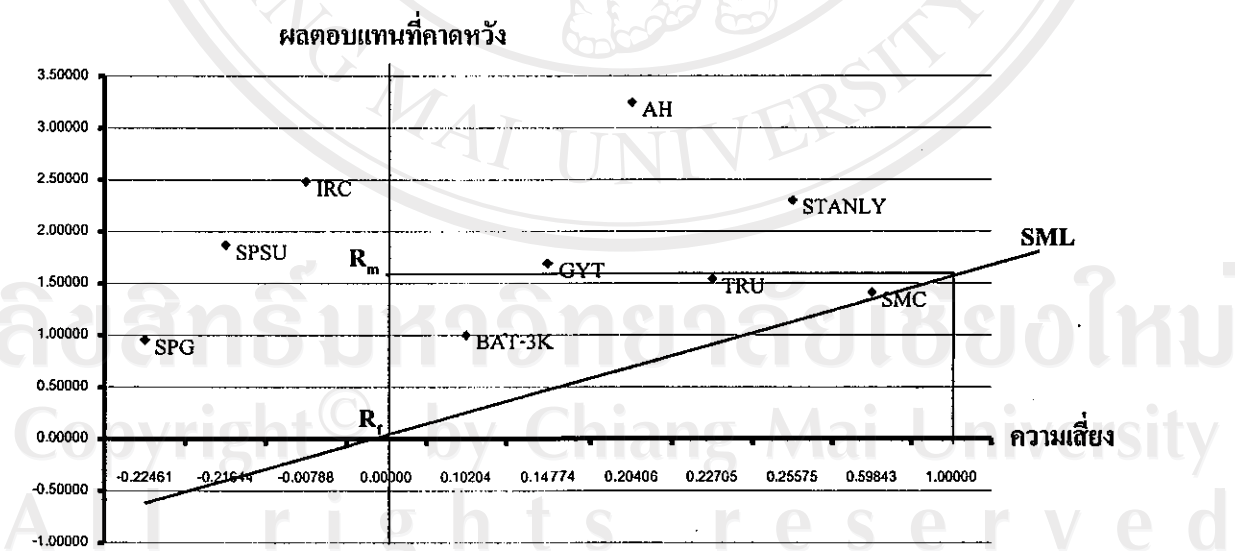
ผลการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ เพื่อกำหนดจุดตำแหน่งของหลักทรัพย์ (SML) สามารถสรุปผลการคำนวณได้ในตารางที่ 4.4

ตาราง 4.4 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์

กลุ่มหลักทรัพย์	α	β	R_m	Expected Return
บริษัท อابیโก ไฮเทค จำกัด (AH)	2.92918	0.20406	1.54835	3.24514
บริษัท ไทยสโตเรจ แบตเตอรี่ จำกัด (BAT-3K)	0.84523	0.10204	1.54835	1.00323
บริษัท กู๊ดเยียร์ จำกัด (GYT)	1.46245	0.14774	1.54835	1.69121
บริษัท อีโนเว รับเบอร์ จำกัด (IRC)	2.49827	-0.00788	1.54835	2.48607
บริษัท สวีเดนมอเตอร์ส จำกัด (SMC)	0.48429	0.59843	1.54835	1.41087
บริษัท สยามกันท์ กรุ๊ป จำกัด (SPG)	1.30328	-0.22461	1.54835	0.95550
บริษัท เอส.พี.ซูซูกิ จำกัด (SPSU)	2.20512	-0.21644	1.54835	1.87000
บริษัท ไทยสแตนเลย์-การไฟฟ้า จำกัด (STANLY)	1.90575	0.25575	1.54835	2.30175
บริษัท ไทยรุ่งยูนิเวนคาร์ จำกัด (TRU)	1.19176	0.22705	1.54835	1.54331

ที่มา : จากการคำนวณที่ได้จากสมการ 3.5

ภาพที่ 4.1 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ เปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line : SML) ในช่วงรายสัปดาห์



จากภาพที่ 4.1 เมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ได้จากตาราง 4.4 มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML) เพื่อวิเคราะห์ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ ใดมีราคาสูงกว่า (Overvalue) หรือต่ำกว่า (Undervalue) ราคาที่ควรจะเป็น

ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด เป็น Undervalue ซึ่งหลักทรัพย์นี้มีผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนของตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือราคาหลักทรัพย์เหล่านี้มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ในอนาคตราคาของหลักทรัพย์เหล่านี้จะมีราคาสูงขึ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงเข้าสู่ระดับเดียวกับของตลาดหรือปรับตัวลงมาที่เส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น