

บทที่ 5
ผลการประเมินราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

5.1 ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

5.1.1 ข้อมูลพื้นฐานของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Covered Warrant)

ตาราง 5.1 รายละเอียดของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ACL-C1, TISCO-C1 , TMB-C1 และ SCB-C1

Details	ACL-C1	TISCO-C1	TMB-C1	SCB-C1
Begin Date	3-May-2000	11-June-1999	26-May-2000	1-June-1999
Expiration Date	30-Nov-2002	31-May-2002	19-May-2003	10-May-2002
Cov. Ratio(1:xx)	1	1	1	1
Exercise Price	12.75	11.20	10.85	29.46
Exercise Date	Every Day	31/03,30/06, 30/09,31/12	Every Day	Every Day
จำนวน Covered Warrant หน่วย : (ล้านบาท)	473.04	300	1,992	1,250

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

: ข้อมูล ณ วันที่ 29 มิถุนายน 2544

5.1.2 แสดงจำนวนวันที่การซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Day) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2546

ตาราง 5.2 แสดงจำนวนวันที่การซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Day) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2546

ปี พ.ศ.	จำนวนวันที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Day)
2542	246
2543	246
2544	245
2545	246
2546	249
เฉลี่ย 5 ปี	246.4

ที่มา : จากการคำนวณ

5.1.3 อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง

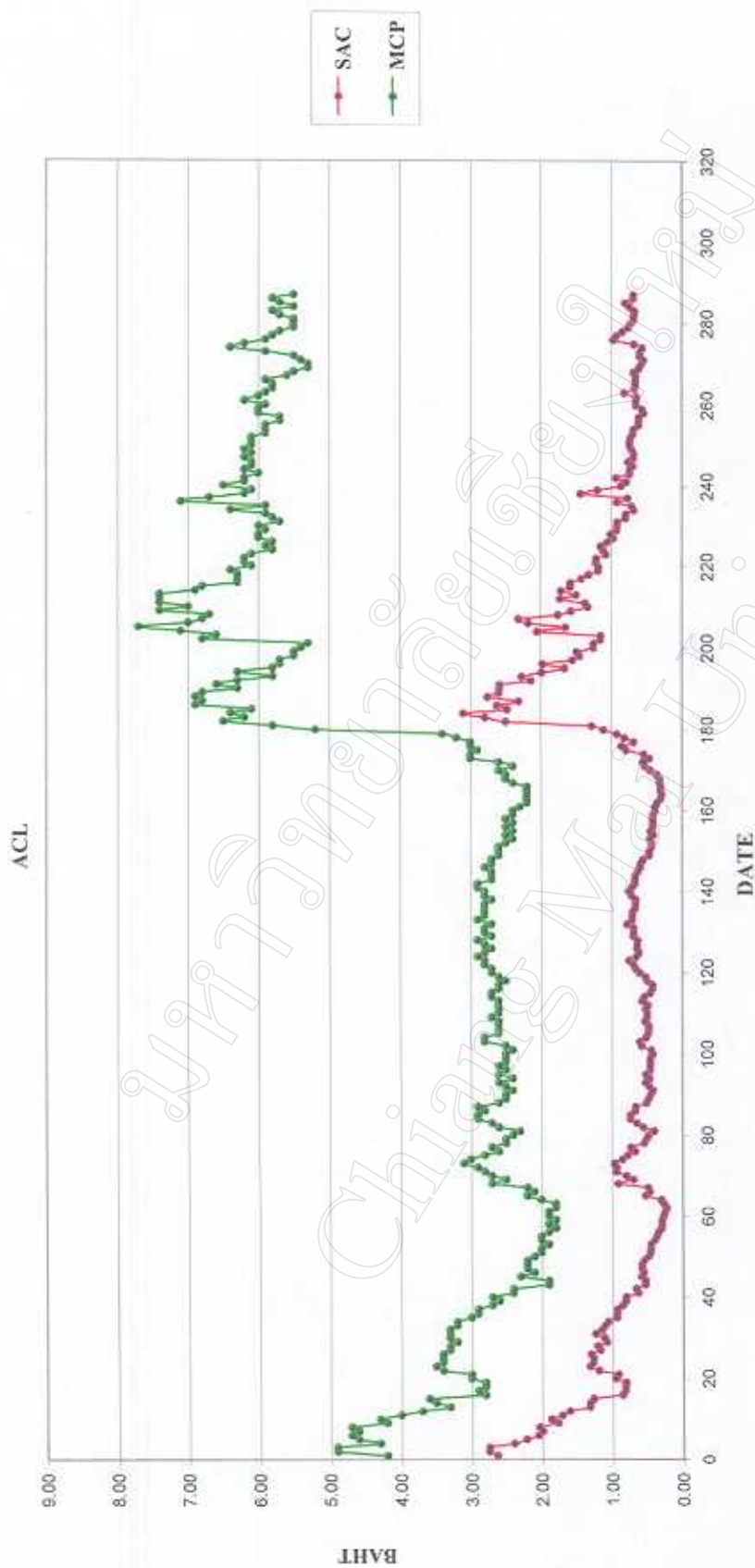
ตาราง 5.3 อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง

ณ สิ้นงวด	1995	1996	1997	1998	1999	2000				2001		
						Q1	Q2	Q3	Q4	jan	Feb	Mar
อัตราดอกเบี้ย ธนบัตรรัฐบาล												
1 ปี	na	na	na	na	3.56	3.28	3.14	2.83	2.61	2.59	2.33	2.18
2 ปี	na	na	na	na	4.60	4.12	3.91	3.56	3.03	2.92	2.52	6.61
3 ปี	na	na	na	na	5.25	4.82	4.50	3.90	3.21	3.11	2.67	2.91
5 ปี	na	na	na	na	6.47	5.88	5.39	4.73	4.73	3.63	3.02	3.61
7 ปี	na	na	na	na	7.25	6.66	6.09	5.36	5.36	4.20	3.47	4.30
10 ปี	na	na	na	na	7.92	7.49	6.89	6.04	6.04	5.02	4.00	4.96
12 ปี	na	na	na	na	8.10	7.78	7.28	6.36	6.36	5.66	4.55	5.45
14 ปี	na	na	na	na	8.27	8.08	na	6.67	6.67	6.14	4.97	5.92
อัตราดอกเบี้ยเงิน ฝากประจำ												
3 เดือน	10.5- 12.5	8.75- 9.75	10- 11.5	6	3.75	3.50	3.50	3	3	3	2.5	2.5
6เดือน	10.25- 11	8.5- 9.25	10- 11.5	6	3.75	3.50	3.50	3	3	3	2.5	2.5
12เดือน	10.25- 11	5.5- 9.25	10- 13.0	6	4-4.25	3.75-4	3.75-4	3.5	3.5	3.5	3	3
2 ปี	na	na	na	na	4.25-5	4-4.75	4-4.76	4-4.25	4-4.26	4-4.27	3.5	3.5
มากกว่า 2 ปี	na	na	na	na	na	Na	na	na	na	na	na	Na

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

5.2 ผลการประเมินใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

ผลการประเมินใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์แสดงไว้ดังภาคผนวกที่ 1 ซึ่งสามารถแสดงในรูปกราฟได้ดังรูปที่ 5.1 – 5.4



รูป 3.1 แสดงถึงไปสำคัญแสดงที่ข้อมูลพื้นฐานแบบจำลอง Pseudo-American Call
เทียบกับราคาไปสำคัญแสดงที่ข้อมูลพื้นฐานราคาตลาดของ ACL

หมายเหตุ : SAC คือ Pseudo- American Call

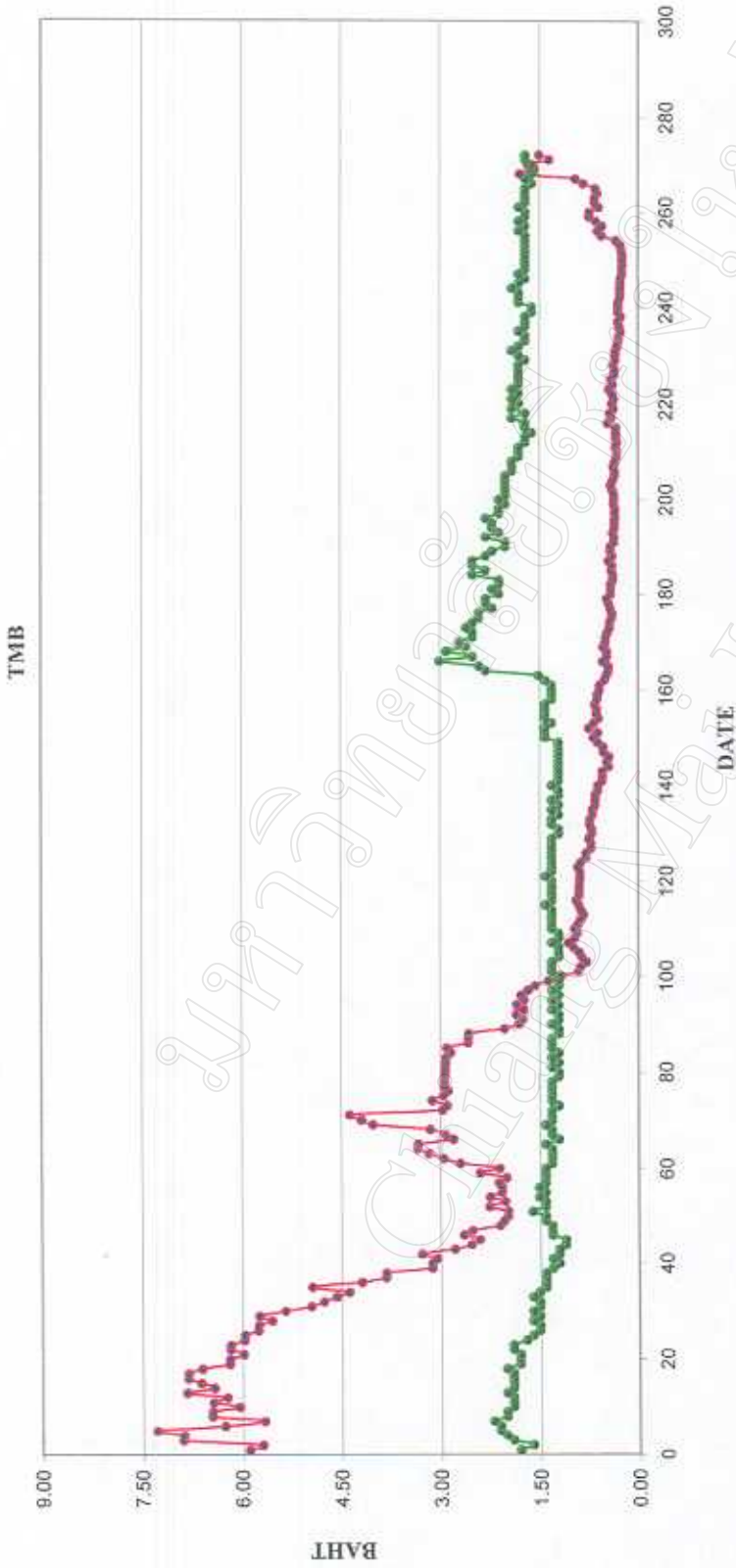
MCP คือ Market Covered Warrant Price

TISCO



รูป 5.2 แสดงถึง ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นแบบจำลอง Pseudo-American Call
 เชื่อมกับราคาใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นตามราคาตลาดของ TISCO
 หมายเลข ; SAC คือ Pseudo- American Call

MCP คือ Market Covered Warrant Price

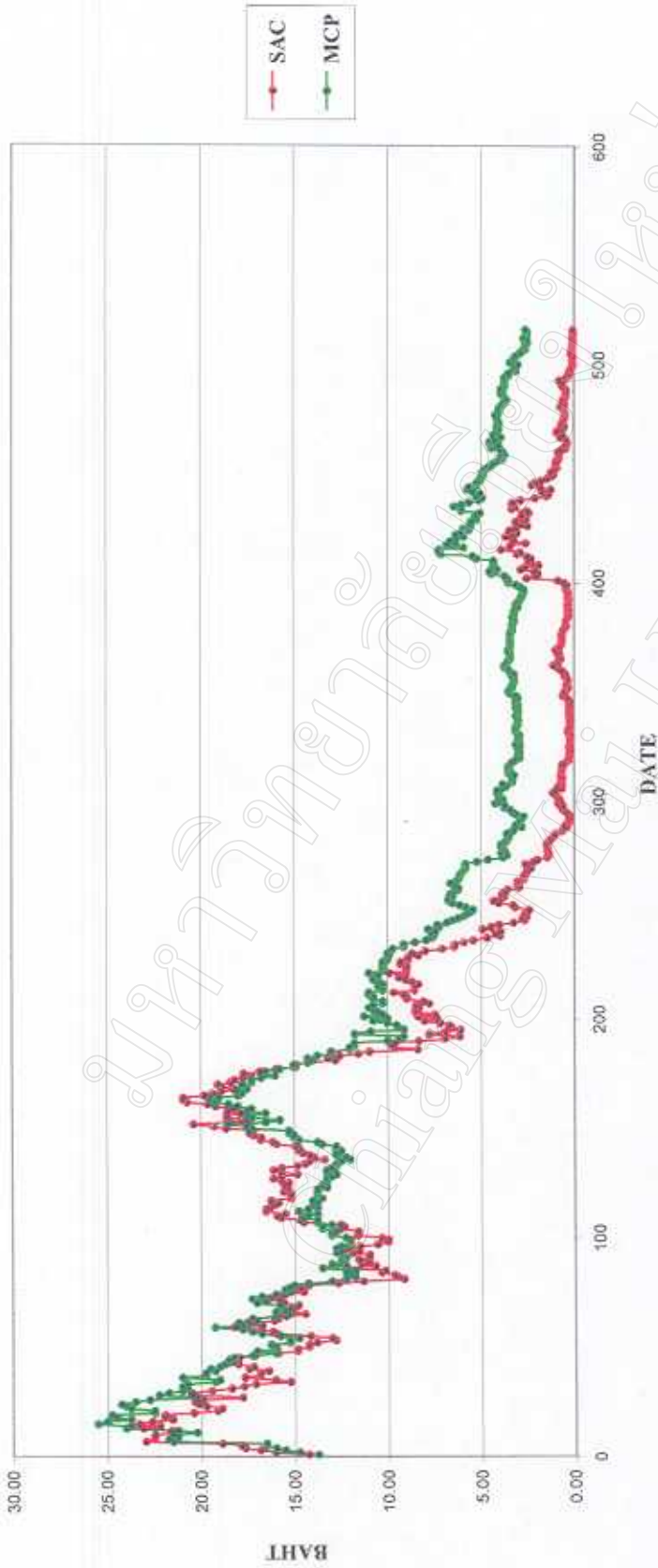


รูป 5.3 แสดงถึง ไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามแบบจำลอง Pseudo-American Call
 เชื่อกับราคาไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามราคาตลาดของTMB

หมายเหตุ : SAC คือ Pseudo- American Call

MCP คือ Market Covered Warrant Price

SCB



รูป 3.4 แสดงถึงใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์แบบจำลอง Pseudo-American Call

เทียบกับราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามราคาตลาดของ SCB

หมายเหตุ : SAC คือ Pseudo- American Call

MCP คือ Market Covered Warrant Price

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ University

5.3 ผลการวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง

ผลการวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนของแบบจำลองแสดงไว้ดังตารางที่ 5.4 และตารางที่ 5.5 ดังมีรายละเอียดดังนี้

5.3.1 ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง (Mean Error)

ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อน ของแบบจำลอง (Mean Error) แสดงไว้ดัง ตารางที่ 5.4

ตารางที่ 5.4 แสดงถึงการหาค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ของหลักทรัพย์ ACL, TISCO, TMB, SCB

Security	Mean Error
ACL-C ₁	417.59
TISCO -C ₁	30.20
TMB -C ₁	162.75
SCB -C ₁	317.66

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตาราง 5.4 ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนของ ACL-C₁, TISCO-C₁, TMB-C₁, และ SCB-C₁ คำนวณได้ร้อยละ 417.59, 30.20, 162.75 และ 317.66 ตามลำดับซึ่งแสดงให้เห็นว่าโดยเฉลี่ยแล้ว ACL-C₁, TISCO-C₁, TMB-C₁, และ SCB-C₁ ราคาสูงกว่าราคาทางทฤษฎีเท่ากับร้อยละ 417.59, 30.20, 162.75 และ 317.66 ตามลำดับ ซึ่งสรุปได้ว่าค่าที่คำนวณได้นี้ทำให้ทราบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์เหล่านี้โดยเฉลี่ยจะมีราคาสูงกว่าราคาทางทฤษฎีทั้งหมดทุกหลักทรัพย์ซึ่งอาจเนื่องมาจาก

1. สภาพของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงนั้นเป็นสภาพของตลาดที่เอื้อต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ (เป็นช่วงตลาดขาขึ้น) จึงทำให้ราคาของ Covered Warrant ตามราคาตลาดส่วนใหญ่สูงกว่าราคาที่ประเมินได้จากทฤษฎี เพราะเมื่อราคาเป็นราคาขาขึ้นนักเก็งกำไรมักชอบซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มากกว่าเพราะว่าราคาที่เพิ่มขึ้นเพิ่มขึ้นตามราคา Underlying Stock

2.เกิดจากความนิยมในหลักทรัพย์ชนิดนั้นกล่าวคือเมื่อเกิดความนิยมในหลักทรัพย์ จะทำให้มีการเข้ามาเก็งกำไรในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มากขึ้น

3.เกิดจากมีการพุงราคาในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงแรกเข้าทำการซื้อขาย

5.3.2 ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์ (Mean Absolute Error)

ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์ (Mean Absolute Error) แสดงไว้ดังตารางที่ 5.5

ตารางที่ 5.5 แสดงถึงการหาค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์ของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของหลักทรัพย์ ACL, TISCO, TMB และ SCB

Security	Absolute Mean Error
ACL-C ₁	417.59
TISCO -C ₁	33.90
TMB -C ₁	203.53
SCB -C ₁	374.55

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตาราง 5.5 จะพบว่าค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์ของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของหลักทรัพย์ ACL, TISCO, TMB และ SCB นั้นมีค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์ร้อยละ 417.59, 33.90, 203.53 และ 374.55 ตามลำดับ