

การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นางสาววัลรัตน์ ศาระสาสิน



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
แขนงวิชาบริหารธุรกิจ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2553

**Exchange Rate Risk Management of Listed Companies  
in the Stock Exchange of Thailand**

**Miss Thawanrat Sarasalin**



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for  
the Degree of Master of Business Administration  
School of Management Science  
Sukhothai Thammathirat Open University

2010

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อและนามสกุล	นางสาวธวัลรัตน์ ศาระสาสิน
แขนงวิชา	บริหารธุรกิจ
สาขาวิชา	วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยานี ภาคอึด

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 12 พฤศจิกายน 2553

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ

..... ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยานี ภาคอึด)

..... กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ปนัดดา อินทร์พรหม)

.....  
(รองศาสตราจารย์ อัจฉรา ชิวตระกูลกิจ)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

**ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ** การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียน  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ผู้ศึกษา** นางสาววัลรัตน์ ศาระสาสิน **รหัสนักศึกษา** 2513000782 **ปริญญา** บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
**อาจารย์ที่ปรึกษา** รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยานี ภาคอืด **ปีการศึกษา** 2553

### **บทคัดย่อ**

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาเครื่องมือทางการเงินที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) เปรียบเทียบเครื่องมือทางการเงินที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก (3) ศึกษาผลของการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงต่อกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของธุรกิจ

การศึกษานี้เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งประกอบด้วย งบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2552 ที่เปิดเผยถึงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนและการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจำนวน 130 บริษัท

ผลการศึกษาพบว่า (1) เครื่องมือทางการเงินที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใช้ในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนส่วนใหญ่ คือ การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า มีเพียงบางบริษัทที่ใช้สัญญาสวอปด้วย (2) บริษัทจดทะเบียนที่มีขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็กที่มีการทำธุรกรรมการเงินระหว่างประเทศมีการใช้เครื่องมือทางการเงินในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนไม่แตกต่างกัน กล่าวคือ จะมีการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า และมีบริษัทบางส่วนที่ไม่ใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยง แต่จะใช้วิธีการศึกษาสถานะตลาดเงินตราอย่างต่อเนื่อง (3) เมื่อใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนจะช่วยให้กำไร/ขาดทุนของบริษัทไม่ผันผวนไปตามภาวะการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน

**คำสำคัญ** การบริหารความเสี่ยง อัตราแลกเปลี่ยน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาเรื่อง “การใช้เครื่องมือทางการเงินในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้ศึกษาได้รับความอนุเคราะห์อย่างดียิ่งจาก ศาสตราจารย์ ดร. กัลยาณี ภาควิชา อาจารย์ที่ปรึกษาการจัดทำการศึกษาที่ได้กรุณาให้คำแนะนำและให้แนวทางในการแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ อันเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาเป็นอย่างยิ่ง จนทำให้งานค้นคว้าฉบับนี้มีความสมบูรณ์ จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงในโอกาสนี้

ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณบิดา มารดา ผู้ให้กำเนิด คณาจารย์ประจำสาขาวิทยาการจัดการมหาวิทาลัยสุโขทัยธรรมาราชทุกท่าน และอาจารย์ภายนอกที่มหาวิทาลัยได้เชิญมาให้ความรู้แก่นักศึกษา เจ้าหน้าที่ประสานงานของมหาวิทาลัยที่เกี่ยวข้อง ผู้มีพระคุณที่ให้ความช่วยเหลือทุกท่าน รวมทั้งเพื่อนร่วมงาน เพื่อนนักศึกษาทั้งในอดีตและปัจจุบัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเพื่อนนักศึกษามหาบัณฑิตรุ่น 8 แผนกวิชาบริหารธุรกิจ และญาติพี่น้องที่ให้ความช่วยเหลือให้คำแนะนำปรึกษา ซึ่งแนะนำข้อบกพร่องในการค้นคว้า เจ้าของข้อมูล บทความ และงานวิจัยต่าง ๆ ที่ได้นำมากล่าวอ้างในงานค้นคว้าฉบับนี้

หากงานค้นคว้าฉบับนี้มีคุณประโยชน์อยู่บ้าง ผู้ค้นคว้าใคร่ขอมอบความดีนั้นให้แก่ทุกท่านที่เอ่ยมาน แต่หากมีข้อบกพร่องหรือผิดพลาดประการใด ผู้ค้นคว้าขอน้อมรับไว้เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงในโอกาสต่อไป

ธวัชรรัตน์ ศาระสาลิน

ตุลาคม 2553

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
กิตติกรรมประกาศ .....	จ
บทที่ 1 บทนำ .....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
วัตถุประสงค์การศึกษา .....	2
วิธีดำเนินการศึกษา .....	3
ขอบเขตการศึกษา .....	3
นิยามศัพท์เฉพาะ .....	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	5
บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง .....	6
แนวคิดในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ .....	6
ความหมายและประเภทความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน .....	9
ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ .....	10
ประเภทการทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศ .....	14
ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน .....	17
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	21
บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา .....	35
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	35
การแยกประเภทข้อมูล .....	36
การวิเคราะห์ข้อมูล .....	36
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	37
เครื่องมือที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน .....	38
การเปรียบเทียบการใช้เครื่องมือของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก .....	43
ผลของการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงต่อกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน .....	44
ธุรกิจที่ไม่เลือกใช้เครื่องมือในการบริหารความเสี่ยง .....	44

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปการศึกษา และข้อเสนอแนะ .....	45
บรรณานุกรม .....	48
ภาคผนวก .....	50
ก การเงินและอัตราแลกเปลี่ยน .....	51
ข รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2552 .....	57
ประวัติผู้ศึกษา .....	105



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ภาวะเศรษฐกิจไทยในช่วงปี 2553 นั้น ต้องเผชิญกับภาวะเงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นผลจากเศรษฐกิจโลกที่เติบโตแบบไม่สมดุล โดยประเทศกลุ่ม G3 (สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น และเยอรมัน) ยังฟื้นตัวอย่างเปาะบาง ขณะที่เศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคเอเชีย รวมถึงประเทศไทย ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง จึงทำให้เงินลงทุนไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้เอเชียอย่างต่อเนื่อง และยังมีแนวโน้มที่เงินทุนจะยังคงไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้สถานการณ์ของเงินบาทจะยังมีการแข็งค่าต่อไปอีก

จากประสบการณ์ที่ผ่านมาชี้ให้เห็นว่า ปริมาณเงินลงทุนไหลเข้าที่มากเกินไปเป็นสิ่งที่ไม่ดี บอกว่า “ภาวะฟองสบู่กำลังก่อตัวขึ้น” การไหลเข้าของเงินทุนเข้ามาถึงกำไรอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้สกุลเงินท้องถิ่นขยับค่าแข็งขึ้น ทางของไทยยังไม่มีมาตรการที่เหมาะสมในการจำกัดการไหลเข้าของเงินทุน ดังนั้นจึงควรมีการติดตามอย่างใกล้ชิดโดยเฉพาะประเด็นดังต่อไปนี้

1. เงินบาทที่แข็งค่า ส่งผลให้ดัชนีราคาสินค้าส่งออก จะลดลงต่อเนื่อง ทำให้รายได้และผลกำไรในรูปเงินบาทของผู้ส่งออกลดลง แม้ปริมาณการส่งออกจะยังคงขยายตัวต่อเนื่องจากอุปสงค์ในตลาดเอเชีย และคู่ค้าหลักที่ยังขยายตัวในระดับที่ดี และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (REER) ของเงินบาทไทยยังคงอยู่ในระดับที่แข่งขันได้เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศคู่แข่งเพื่อนบ้านส่วนใหญ่ ผู้ประกอบการส่งออกกลุ่มที่พึ่งพาวัตถุดิบในประเทศเป็นหลัก จะได้รับผลกระทบรุนแรงมากที่สุด ดังนั้น การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนยังคงเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่ง โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs ที่มีความต้านทานต่อความผันผวนของค่าเงินบาทต่ำกว่ากลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่

เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ยังไม่ส่งผลกระทบต่อภาพรวมการส่งออก เนื่องจากกลุ่มที่ได้รับผลกระทบรุนแรง คือ กลุ่มที่ใช้วัตถุดิบในประเทศเป็นหลัก ได้แก่ แป้งแปรรูป น้ำตาลทราย กุ้ง ยางแปรรูปขึ้นต้น เสื้อผ้าสำเร็จรูป นั้น ยังขยายตัวได้จากอุปสงค์ในตลาดโลกที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มี Import Content สูง หรือเป็นอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนการส่งออกต่อผลผลิตรวมใกล้เคียงกับสัดส่วนการใช้วัตถุดิบนำเข้า เช่น กลุ่มผลิตภัณฑ์



อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า อัญมณีและเครื่องประดับ ผลไม้ เครื่องดื่ม ทุนสำรองป้องกันผลิตภัณฑ์พลาสติก ผ้าฝ้าย และยางรถยนต์ เป็นต้น ยังคงขยายตัวดี และได้ประโยชน์จากการนำเข้าวัตถุดิบราคาถูกลงและมีการป้องกันความเสี่ยงแบบธรรมชาติ (Natural Hedge) จากความผันผวนด้านอัตราแลกเปลี่ยน

2. อัตราดอกเบี้ยยังมีทิศทางขาขึ้น ตามการขยายตัวของเศรษฐกิจ และแนวโน้มเงินเฟ้อ แต่การแข็งค่าของเงินบาทจะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะกดดันต่อการตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยภาวะเศรษฐกิจไทยยังมีความเสี่ยงอีกหลายประการ เช่น เศรษฐกิจโลกเติบโตประปรายและมีความเสี่ยงรุนแรงรอบด้านอาจส่งผลกระทบต่อส่งออกของไทย ความผันผวนของค่าเงินและการแข็งค่าของเงินบาทส่งผลกระทบต่อศักยภาพในการแข่งขันของผู้ส่งออกไทย อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นส่งผลกระทบต่อต้นทุนสินค้าและการอุปโภคบริโภคภายในประเทศ ปัญหาการลงทุนในมาบตาพุดและแหลมฉบังที่ยังไม่มีความชัดเจนส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างประเทศ

จากประเด็นที่กล่าวมาข้างต้นนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการทำธุรกรรมเกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนควรต้องมีการนำเครื่องมือทางการเงินมาใช้เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ตลอดเวลา ซึ่งเครื่องมือบริหารความเสี่ยงหลัก ๆ ที่ธนาคารพาณิชย์ทั่วไปเสนอให้แก่ลูกค้า ได้แก่ การซื้อขายเงินตราต่างประเทศทันที (Spot) การทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Forward) การซื้อขายสิทธิในการซื้อ/ขาย (Option) เป็นต้น

## 2. วัตถุประสงค์การศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ

2.1 ศึกษาเครื่องมือทางการเงินที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 เปรียบเทียบเครื่องมือทางการเงินที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก

2.3 ศึกษาผลของการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงต่อกำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยนของธุรกิจ

### 3. วิธีดำเนินการศึกษา

3.1 ศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเว็บไซต์ [www.set.or.th/set/commonslookup.do](http://www.set.or.th/set/commonslookup.do) ซึ่งเป็นเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเข้าหัวข้อ ข้อมูลบริษัท/หลักทรัพย์ เพื่อเปิดดูงบการเงินและรายละเอียดประกอบงบการเงินของแต่ละบริษัทประจำปี 2552 ที่ได้กล่าวถึงความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนและการใช้เครื่องมือทางการเงินในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

3.2 ศึกษาข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ในหัวข้อข่าวที่กล่าวถึงภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยรวมทั้งความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน

3.3 ศึกษาจากบทความจากหนังสือพิมพ์ วารสาร ที่ผู้บริหารของบริษัทต่าง ๆ ได้ออกมาให้ความคิดเห็น

### 4. ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้มีขอบเขตดังต่อไปนี้

4.1 ศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการค้าระหว่างประเทศ

4.2 ศึกษาเฉพาะเครื่องมือที่ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.3 การกำหนดกลุ่มขนาดของธุรกิจเป็น ธุรกิจขนาดใหญ่ ธุรกิจขนาดกลาง และธุรกิจขนาดเล็ก

4.4 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา งบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประจำปี 2552

### 5. นิยามศัพท์เฉพาะ

5.1 ความเสี่ยง (Risk) คือ โอกาสที่จะเกิดขึ้นในสิ่งที่ไม่พึงประสงค์ หรือความไม่แน่นอนขอผลตอบแทนที่จะได้รับ ในทางการเงินจะให้ความสนใจในผลกระทบของความเสี่ยงที่มีต่อมูลค่าของสินทรัพย์และหนี้สินทางการเงิน

5.2 **ธุรกรรมการค้า (Transaction)** หมายถึง รายการซื้อขายสินค้าและบริการกู้ยืมเงินของกิจการ เฉพาะที่อยู่ในรูปเงินตราสกุลต่างประเทศ

5.3 **อัตราตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate)** คือ ราคาเปรียบเทียบของเงินตราสกุลหนึ่ง เปรียบเทียบกับอีกสกุลหนึ่ง (The price of one currency in terms of another is called the rate of foreign exchange or just the exchange rate) จาก Miltiades (1990)

5.4 **อัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate)** คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้สำหรับการซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่มีการส่งมอบเงินตราต่างประเทศทันที หรือไม่เกิน 2 วันทำการถัดไป (Business Day)

5.5 **อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Rate)** คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้สำหรับการซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่มีการส่งมอบหรือโอนเงินตรากันในอนาคต

5.6 **การซื้อขายสิทธิในการซื้อ/ขาย (Option)** คือ เป็นสิทธิ (ไม่ใช่ข้อบังคับ) ในการซื้อหรือขายสินทรัพย์ที่ระบุไว้ ตามจำนวน ราคา และภายในเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ผู้ซื้อ Option จะต้องจ่าย Option premium ให้แก่ผู้ขาย Option

5.7 **Structure Option** คือ การนำหลายผลิตภัณฑ์มารวมอยู่ในชุดเดียว มีความยืดหยุ่นสูงปรับเปลี่ยนได้ตามความต้องการของผู้ประกอบการ

5.8 **ตลาดทันที (Spot Market)** คือ ตลาดที่ทำธุรกรรมแลกเปลี่ยนสกุลเงินตามราคาปัจจุบัน มีการซื้อขายเงินตราและส่งมอบเงินตราต่างประเทศทันทีที่มีการตกลงซื้อขาย

5.9 **ตลาดล่วงหน้า (Forward Market)** คือ ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่มีการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในปัจจุบันเพื่อส่งมอบและชำระเงินในอนาคต

ผู้ซื้อเงินตราต่างประเทศ (Buyer) คือ ผู้ที่มีความต้องการซื้อ (อุปสงค์) เงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่ง โดยอาจเป็นผู้นำเข้าสินค้าที่ต้องการชำระเงินค่าสินค้าให้แก่เจ้าหนี้ต่างประเทศ หรือผู้ต้องการโอนเงินเพื่อไปทำการลงทุนในต่างประเทศ หรือผู้ต้องการเก็งกำไรในค่าเงินนั้น ๆ

5.10 **ผู้ขายเงินตราต่างประเทศ (Seller)** คือ ผู้ที่มีเงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่งอยู่ในความครอบครองของคน (อุปทาน) และต้องการขาย โดยอาจเป็นผู้ส่งออกสินค้าที่ได้รับชำระราคาค่าสินค้ามาเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศ หรืออาจเป็นผู้ที่ได้รับการชำระหนี้ หรือรับผลตอบแทนจากการลงทุนที่เป็นเงินตราต่างประเทศก็ได้

5.11 **ราคาเสนอซื้อ (Bid price หรือ Buying price)** คือ อัตราซื้อที่ผู้ค้าเงินที่ทำหน้าที่เป็นตัวแทนกลางต้องการที่จะซื้อเงินตราต่างประเทศหนึ่งหน่วยจากลูกค้า

5.12 **ราคาเสนอขาย (Offer price หรือ Selling price)** คือ อัตราขายที่ผู้ค้าเงินที่ทำหน้าที่เป็นตัวแทนกลางต้องการที่จะขายเงินตราต่างประเทศหนึ่งหน่วยให้แก่ลูกค้า

5.13 ส่วนเพิ่ม (Premium) คือ ราคาล่วงหน้าหรืออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าของเงินตราสกุลนั้นสูงกว่าราคาทันทีหรืออัตราแลกเปลี่ยนทันทีของเงินตราสกุลนั้น

5.14 ส่วนลด (Discount) คือ ราคาล่วงหน้าหรืออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าของเงินตราสกุลนั้นต่ำกว่าราคาทันทีหรืออัตราแลกเปลี่ยนทันทีของเงินตราสกุลนั้น

5.15 ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.16 สำนักงาน ก.ล.ต. หมายถึง สำนักงานคณะกรรมการกำกับตลาดหลักทรัพย์

5.17 บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

6.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เพื่อเป็นแนวทางในการเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

6.2 ผู้ดำเนินธุรกรรมระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้จัดการเครื่องมือในการบริการความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นระบบลอยตัวแบบมีการจัดการอยู่ในปัจจุบันนี้

6.3 นักวิชาการ/นักวิจัย/ผู้สนใจทั่วไปสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางหรือใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงสำหรับการในศึกษาครั้งต่อไป

## บทที่ 2

### วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเกี่ยวกับ การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะอธิบายแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องในสารดังต่อไปนี้

1. แนวคิดในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
2. ความหมายและประเภทความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน
3. ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
4. ประเภทการทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศ
5. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน
6. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 1. แนวคิดในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

ในการศึกษาเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ผู้ศึกษาจะต้องมีความรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับกับคำต่าง ๆ ที่ใช้เรียกกันในกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวกับการส่งออก ซึ่งมีดังต่อไปนี้

อัตราแลกเปลี่ยน คือ ราคาของเงินตราสกุลหนึ่งเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลอื่น ๆ อัตราแลกเปลี่ยนเป็นราคาที่สำคัญเมื่อเทียบกับราคาสินค้าโดยทั่ว ๆ ไป ทั้งนี้เพราะอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวเชื่อมโยงของราคาสินค้าของประเทศต่าง ๆ หากไม่ทราบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศต่าง ๆ จะไม่สามารถเปรียบเทียบราคาสินค้าระหว่างประเทศได้ และเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยน ราคาสินค้าทุกชนิดในต่างประเทศซึ่งคิดเป็นเงินตราของประเทศใดประเทศหนึ่งก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วย

เงินตราต่างประเทศ หมายถึง เงินตราของประเทศอื่น ซึ่งอยู่ในความครอบครองของรัฐบาลหรือเอกชนของประเทศใดประเทศหนึ่ง โดยที่เงินตราของประเทศต่าง ๆ แต่ละหน่วยจะมีอำนาจซื้อแตกต่างกันไปตามค่าเงินของแต่ละประเทศ

อุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศใดประเทศหนึ่งนั้นมีที่มาจากรายการติดต่อทางเศรษฐกิจต่าง ๆ กับต่างประเทศ ซึ่งปรากฏอยู่ในดุลการชำระเงินระหว่างประเทศของ

ประเทศนั้นนั่นเอง ถ้าหากรายการใดในดุลการชำระเงินเป็นรายการที่ทำให้เกิดการได้มาซึ่งเงินตราต่างประเทศ ก็อาจกล่าวได้ว่าเป็นที่มาของอุปทานของเงินตราต่างประเทศได้ ส่วนรายการใดทำให้ประเทศต้องมีการผูกพันที่ต้องชำระหนี้ให้ต่างประเทศ รายการนั้นก็อาจถือได้ว่าเป็นที่มาของอุปสงค์ต่อเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นที่มาของอุปทานของเงินตราต่างประเทศจะประกอบด้วยราคาสินค้าออก การขายบริหารให้ต่างประเทศ การลงทุนจากต่างประเทศ การได้รับเงินจากต่างประเทศ ตลอดจนการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ เป็นต้น ส่วนรายการสินค้าเข้า การซื้อบริการจากต่างประเทศ การบริจาคช่วยเหลือต่างประเทศ และการให้ต่างประเทศกู้ยืมเงินนั้นจะประกอบขึ้นเป็นอุปสงค์ต่อเงินตราต่างประเทศ

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศคุณภาพ หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่ถูกกำหนดขึ้นภายใต้ระบบจากอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ ซึ่งมักจะมีมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับ การจ่ายและรับเงินที่เกี่ยวข้องกับดุลการค้า ดุลบริการ ดุลบริจาค รายได้และดุลเงินทุน

ความหมายและความสำคัญของตลาดเงินตราต่างประเทศ หมายถึง ในการทำธุรกรรมทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศนั้น จำเป็นต้องมีการชำระหนี้ต่างประเทศ ด้วยเหตุที่ประเทศต่าง ๆ ใช้เงินตราต่างประเทศต่างกัน การชำระหนี้ระหว่างประเทศจึงค่อนข้างยุ่งยากซับซ้อน แต่ละประเทศจะต้องชำระเป็นเงินสกุลที่ตกลงกันได้ ถ้าผู้ซื้อไม่มีเงินตราสกุลนั้น ๆ ก็จำเป็นต้องนำเงินตราภายในประเทศไปแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราสกุลที่ต้องการ ดังนั้นการดำเนินงานของระบบการเงินจะดำเนินไปได้อย่างสะดวก จำเป็นจะต้องอาศัยตลาดเงินตราต่างประเทศเป็นตัวกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของเงินประเทศตนกับเงินสกุลอื่น ๆ เพื่อเป็นการเทียบค่าสำหรับนำมาซื้อขายแลกเปลี่ยนกัน ดังนั้นตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศก็คือสถานที่ที่มีการซื้อขายเงินตราต่างประเทศโดยเป็นตัวกลางในการซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่าง ๆ นั่นเอง

#### องค์ประกอบของตลาดเงินตราต่างประเทศ ประกอบด้วย

1. ผู้ซื้อ หมายถึงผู้ที่มีความต้องการเงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่ง สำหรับนำไปใช้ในกิจกรรมต่าง ๆ เช่น การนำเข้าสินค้า การบริโภถ การลงทุน หรือการโอนเงินไปต่างประเทศ เป็นต้น โดยที่ผู้ซื้อก็คือ ผู้ที่ก่อให้เกิดอุปสงค์ต่อเงินตราต่างประเทศนั่นเอง

2. ผู้ขาย หมายถึงผู้ที่มีเงินตราต่างประเทศในครอบครอง ซึ่งอาจจะเป็นรัฐบาล หรือเอกชน สถาบันการเงิน และต้องการที่จะแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเหล่านั้นมาจากการส่งสินค้าออก การรับบริจาค การรับชำระหนี้ หรือจากชาวต่างประเทศที่ต้องการมาลงทุนร่วม ดังนั้นผู้ขายเงินตราต่างประเทศ ก็คือผู้ที่ก่อให้เกิดอุปทานของเงินตราต่างประเทศในตลาดเงินตราต่างประเทศ

3. ตัวกลางในการซื้อขาย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการแลกเปลี่ยน ตัวกลางในการซื้อขายจะรับซื้อและขายเงินตราต่างประเทศหลาย ๆ สกุล อย่างไรก็ตาม ในบางกรณีตัวกลางอาจไม่จำเป็น ถ้าหากผู้ซื้อและผู้ขายสามารถแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างกันโดยตรงได้ แต่เพื่อความสะดวกรวดเร็วในการซื้อขาย ตัวกลางในการซื้อขายจะเข้ามาทำหน้าที่ โดยที่ตัวกลางจะได้รับผลประโยชน์ในรูปแบบของกำไรและค่าธรรมเนียมต่าง ๆ เช่น ธนาคารพาณิชย์ และบุคคลรับอนุญาต

4. สินค้าที่ทำการซื้อขาย หมายถึงเงินตราต่างประเทศทุกสกุล อาจอยู่ในรูปของธนบัตร เหรียญกษาปณ์ หรือตราสารทางการเงิน เช่น ตัวแลกเปลี่ยน ตัวสัญญาใช้เงิน ฯลฯ ซึ่งส่งจ่ายเป็นเงินตราต่างประเทศ

5. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ขึ้นอยู่กับระบบการเงินในแต่ละประเทศในการกำหนดระบบอัตราแลกเปลี่ยนว่าใช้ระบบใด

6. หน่วยงานรัฐบาล ทำหน้าที่ควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เพื่อมิให้มีการซื้อขายเงินตราสกุลใดสกุลหนึ่งมากเกินไป โดยจะควบคุมตัวกลางในการซื้อขายให้ทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศตามข้อกำหนดของธนาคารกลาง

### หน้าที่ของตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มีรายละเอียดดังนี้

1. การโอนอำนาจซื้อ (Transfer of Purchasing Power) หน้าที่ที่สำคัญที่สุดของตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ คือ การโอนอำนาจซื้อซึ่งมีความสำคัญต่อการค้าระหว่างประเทศเป็นอย่างมาก ธุรกรรมระหว่างประเทศมักจะทำกันในรูปแบบของเงินตราสกุลต่าง ๆ แต่ท้ายที่สุดแล้วผู้มีส่วนเกี่ยวข้องแต่ละฝ่ายจะต้องโอนอำนาจการซื้อกลับไปสู่เงินตราสกุลของตนโดยผ่านตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

2. การให้สินเชื่อ (Provision of Credit) จะช่วยอำนวยความสะดวกต่อการดำเนินธุรกรรมระหว่างประเทศ โดยเริ่มจากการที่ผู้ส่งออกอาศัยสินเชื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการจัดหาสินค้าเพื่อส่งออก ความต้องการสินเชื่อในระหว่างการขนส่งสินค้านี้ระหว่างผู้ส่งออกและผู้นำเข้าและผู้นำเข้าอาศัยสินเชื่อในระหว่างที่ยังเรียกเก็บเงินไม่ได้หรือยังขายสินค้าไม่ได้ ซึ่งตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสามารถใช้ตัวเงินที่ธนาคารรับรอง (Banker's Acceptances) หรือ เลตเตอร์ออฟเครดิต (Letter of Credit) มาเป็นเครื่องมือทางการเงินในการให้สินเชื่อกับการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ

3. การลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (Hedging Function) ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนก่อให้เกิดความเสี่ยงแก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ หน่วย

ธุรกิจที่มีฐานะเงินตราต่างประเทศสามารถลดความเสี่ยง โดยอาศัยเครื่องมือจากตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศดังนี้

- การทำสัญญาซื้อขายในตลาดล่วงหน้า (Forward Contract) ซึ่งมีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนและวันครบกำหนดไว้แน่นอนในวันที่ทำสัญญา แต่จะส่งมอบเงินในวันครบกำหนด
- การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศพร้อม ๆ กัน แต่มีระยะเวลาส่งมอบต่างกัน (Swap Transaction) โดยอาจทำการเสนอขายทันทีแล้วเสนอซื้อล่วงหน้า หรือโดยอาจทำการเสนอซื้อทันทีแล้วเสนอขายล่วงหน้า
- การทำสัญญากู้ยืมระยะสั้น (Short Borrowing) จะมีความจำเป็นเมื่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศมาก โดยเฉพาะกับหน่วยธุรกิจขนาดใหญ่ที่สามารถขอกู้เงินตราต่างประเทศได้ และมีอำนาจต่อรองกับธนาคารพาณิชย์ หน่วยธุรกิจจะได้รับดอกเบี้ยเงินกู้ต่ำกว่าจากต่างประเทศโดยไม่ต้องแบกรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

## 2. ความหมายและประเภทความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน

การดำเนินการค้าขายกับต่างประเทศนั้น ผู้ซื้อส่วนใหญ่จ่ายเงินค่าสินค้าเป็นสกุลเงินต่างประเทศให้แก่ผู้ส่งออก และเป็นปกติของธุรกรรมทางการค้าระหว่างประเทศที่กระบวนการเสนอราคา การส่งสินค้าและการจ่ายเงินไม่สามารถเกิดขึ้นภายใน 1-2 วันได้ ถึงแม้ผู้ส่งออกจะตกลงราคาขายสินค้าได้ในวันนี้แต่ก็จะได้รับเงินในวันข้างหน้า ดังนั้น ผู้ส่งออกย่อมเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สามารถเปลี่ยนแปลงค่าได้ตลอดเวลาโดยยากที่จะหลีกเลี่ยง ซึ่งผู้ที่ทำธุรกรรมการค้าจำเป็นต้องการมีศึกษาข้อมูลอย่างต่อเนื่อง

ความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน (Foreign Exchange Exposure) หมายถึง การเปิดรับความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสดสุทธิ และมูลค่าตลาดของกิจการอันเป็นผลสืบเนื่องมาจากการที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลงไป

**ประเภทของความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน สามารถจำแนกออกได้เป็น 3 ประการ คือ**

1. ความเสี่ยงเชิงเศรษฐกิจหรือความเสี่ยงจากการดำเนินงาน (Economic Exposure of Operating Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนโดยที่



ไม่ได้คาดการณ์ไว้ ซึ่งมีผลกระทบต่อการค้าเงินธุรกิจของกิจการ เช่น ยอดขาย ราคาขาย ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ และกำไร เป็นต้น

2. ความเสี่ยงทางธุรกรรม (Transaction Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการทำสัญญาซื้อขายสินค้าหรือบริการระหว่างประเทศ ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศ ผลกำไรหรือขาดทุนจากรายการดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงระยะเวลาที่ทำสัญญากับเวลาที่ต้องชำระเงิน

3. ความเสี่ยงจากการแปลงค่าเงินตรา (Translation Exposure) เนื่องจากการดำเนินงานการเงินรวม (Consolidated Financial Statement) บริษัทสาขาหรือบริษัทลูกจะต้องแปลงรายการต่าง ๆ ในงบการเงินที่เป็นเงินตราสกุลท้องถิ่นที่บริษัทลูกไปตั้งสาขาให้เป็นเงินตราสกุลเดียวกันกับบริษัทแม่ ดังนั้นการแปลงค่าในงบการเงินจึงอาจทำให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนจากการแปลงค่าเงินตรา ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุลรวมของบริษัท

### 3. ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

พรชัย ชุนหจินดา (2545 : 89) กล่าวว่า ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรือตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศ มีลักษณะที่เป็นเอกลักษณ์เฉพาะตัว คือ มิได้มีสถานที่ตั้งเป็นการเฉพาะเจาะจง ซึ่งต่างไปจากตลาดหลักทรัพย์ (Stock Market) ของประเทศต่าง ๆ ที่มีทำการหรือสำนักงานอย่างเป็นทางการ

ทั้งนี้ ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะเป็นเพียงส่วนหนึ่งของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงิน ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ที่สามารถเชื่อมโยงกันเป็นเครือข่ายทั่วภูมิภาคของโลก

ดังนั้น ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจึงกระจายอยู่ตามเมืองต่าง ๆ ที่เป็นศูนย์กลางทางการเงินที่สำคัญของโลก เพื่ออำนวยความสะดวกให้แก่การค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ เนื่องจากเมืองที่เป็นศูนย์กลางทางการเงินตั้งอยู่ในภูมิภาคต่าง ๆ ของโลก ที่มีเวลาท้องถิ่น (Time Zone) แตกต่างกัน จึงทำให้เวลาการเปิด - ปิดซื้อขายอย่างเป็นทางการในแต่ละตลาดไม่เหมือนกันสำหรับรอบระยะเวลาหนึ่งวัน ทั้งนี้ ระยะเวลาทำการในตลาดอาจจะมีการซ้อนหรือเหลื่อมล้ำกันกับตลาดอื่น ๆ เช่น ช่วงบ่ายของตลาดเอเชียจะเปิดทำการพร้อม ๆ กันกับช่วงเช้าของตลาดยุโรป และช่วงบ่ายของตลาดยุโรปจะเปิดทำการพร้อม ๆ กับช่วงเช้าของตลาดสหรัฐอเมริกา ดังนั้น ช่วงเวลาดังกล่าวในแต่ละวันจะเป็นช่วงที่มีปริมาณธุรกรรมการซื้อขายเงินตรามากที่สุด เนื่องจากตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ

พร้อมกันหลายแห่ง นอกจากนี้ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีในปัจจุบันได้ทำให้ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศทุกตลาด สามารถเชื่อมโยงกันได้ด้วยระบบข้อมูลข่าวสารออนไลน์ (Online) ที่ให้บริการโดยบริษัทต่าง ๆ เช่น บริษัท Reuters บริษัท Telerate และบริษัท Bloomberg เป็นต้น ทั้งนี้ผู้รับบริการข่าวสารออนไลน์สามารถเห็นการเคลื่อนไหวของราคาอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจริง ณ เวลานั้น ๆ (Real Time) และสามารถเข้าทำธุรกรรมซื้อขายเงินตรา ณ ตลาดต่าง ๆ ได้อย่างต่อเนื่อง ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่าตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปิดทำการตลอด 24 ชั่วโมง เนื่องจากผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถทำการซื้อขายเงินตราสกุลต่าง ๆ ในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศทั่วทุกภูมิภาคของโลกได้ตลอดเวลา

### ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ทำหน้าที่หลัก 3 ประการ คือ

1. เป็นกลไกโอนอำนาจซื้อระหว่างประเทศ (Transfer of Purchasing Power) การค้าขายและการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ เป็นธุรกรรมที่ดำเนินการโดยผู้ประกอบการที่มีถิ่นฐานอยู่คนละประเทศ ซึ่งแต่ละประเทศมีการใช้เงินตราสกุลท้องถิ่นของตนเองโดยทั่วไปทั้งฝ่ายผู้ซื้อและผู้ขายมักจะตกลงกันที่จะใช้เงินตราสกุลท้องถิ่น ไปยังเงินตราสกุลหลักที่ทำการตกลงกันนั้น จึงมีความสำคัญอย่างยิ่ง เนื่องจากจะทำให้การดำเนินการค้าขายหรือการลงทุนระหว่างประเทศสามารถบรรลุผลสำเร็จได้ จึงกล่าวได้ว่า ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นกลไกที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการโอนอำนาจซื้อระหว่างประเทศได้อย่างดียิ่ง

2. เป็นเครื่องมืออำนวยความสะดวกในการให้สินเชื่อสำหรับธุรกรรมการค้าระหว่างประเทศ (Provision of Credit) ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศนับเป็นแหล่งให้สินเชื่อ เพื่อการทำธุรกิจนำเข้าและส่งออกอีกแหล่งหนึ่ง ทั้งนี้ เนื่องจากตลาดมีเครื่องมือทางการเงินประเภทต่าง ๆ ที่ผู้ประกอบการสามารถเลือกใช้ เพื่อจัดหาเงินทุนมาใช้จ่ายในระหว่างที่มีการขนส่งสินค้าข้ามประเทศ ซึ่งอาจใช้เวลานานหลายเดือนกว่าสินค้าจะถึงปลายทาง เนื่องจากการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศมักใช้ทางเรือ เพื่อให้บรรทุกได้คราวละมาก ๆ และต้นทุนต่ำลง สำหรับเครื่องมือทางการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ของการให้สินค้านี้ดังกล่าวประกอบด้วย การใช้ตั๋วเงินธนาคารที่ธนาคารรับรอง (Banker Acceptances) การเปิด แอลซี (Letters of Credit) และการทำทีอาร์ (Trust Receipt) เป็นต้น

3. ช่วยลดความเสี่ยงอันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน (Minimizing Foreign Exchange Risk) ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีเครื่องมือทางการเงินหลายประเภทที่ช่วยในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศให้แก่ผู้ประกอบการ โดยผู้ประกอบการสามารถโอนหรือถ่ายเทความเสี่ยงดังกล่าวไปยังบุคคลอื่น ที่มีความเชี่ยวชาญ

มากกว่าในเรื่องการบริหารความเสี่ยงประเภทนี้ เช่น ธนาคารพาณิชย์ หรือ สถาบันการเงินต่าง ๆ ทั้งนี้ เครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่มีอยู่ในตลาดการเงิน ประกอบด้วย ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Market) ตลาดตราสารสิทธิ (Options Market) ตลาดซื้อขายล่วงหน้า (Futures Market) และตลาดสวอปเงินตรา (Current Swap Market) เป็นต้น

**ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จำแนกออกเป็น 5 กลุ่ม คือ**

1. ตัวกลางซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Dealers) ธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินบางประเภท ทำหน้าที่เป็นตัวกลาง (Dealer) ในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ โดยสามารถทำกำไรจากส่วนต่าง (Spread) ระหว่างราคารับซื้อ (Bid Price) และราคาเสนอขาย (Ask/Offer Price) ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากตัวกลางจะรับซื้อที่ราคาต่ำ และเสนอขายที่ราคาสูง แต่ในสถานะที่ตลาดมีการแข่งขันสูงอันเป็นผลจากการที่มีตัวกลางซื้อขายเงินตราต่างประเทศจำนวนมาก ส่วนต่างระหว่างราคาซื้อและราคาเสนอขาย (Spread) จะแคบลง ซึ่งเป็นลักษณะอย่างหนึ่งที่แสดงว่า ตลาดมีสภาพคล่องและมีประสิทธิภาพสูง

นอกจากนี้ตัวกลางซื้อขายเงินตราต่างประเทศยังสามารถทำหน้าที่เป็น “ผู้ทำตลาด” (Market Maker) กล่าวคือ จะเข้าซื้อขายเงินตราต่างประเทศเก็บไว้เมื่อมีผู้ต้องการขายเป็นจำนวนมาก แต่ไม่มีผู้ต้องการซื้อหรือมีผู้ต้องการซื้อน้อยราย ในทางตรงข้าม ผู้ทำตลาดจะขายเงินตราต่างประเทศเมื่อมีผู้ต้องการซื้อเป็นจำนวนมาก แต่ไม่มีผู้ขายหรือมีผู้ต้องการขายน้อยราย ดังนั้น ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่จึงมักจะมีฝ่ายบริหารเงิน (Treasury Department) ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการกำหนดราคาซื้อขายเงินตราต่างประเทศ โดยสามารถทำให้เกิดธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศได้ตลอดเวลา

2. นายหน้าซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Brokers) นายหน้าซื้อขายเงินตราต่างประเทศจะทำหน้าที่อำนวยความสะดวก และเป็นสื่อกลาง (Match Maker) ให้ตัวกลางซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Dealer) ได้ทำการซื้อขายเงินตรากันตามความต้องการของแต่ละฝ่าย โดยตัวกลางไม่จำเป็นต้องเปิดเผยตัวให้อีกฝ่ายหนึ่งรู้ จนกว่าการเจรจาซื้อขายจะประสบผลสำเร็จ ทั้งนี้ เนื่องจากถ้าตัวกลางที่มีความต้องการซื้อเงินตราสกุลหนึ่งแสดงตัวออกไป อาจทำให้ตัวกลางที่มีเงินตราสกุลดังกล่าวเรียกร้อยราคาที่สูงกว่าปกติ เมื่อการจับคู่ซื้อขายเงินตราระหว่างตัวกลางสำเร็จลง นายหน้าซื้อขายเงินตราจะได้รับค่านายหน้า (Broker Fee) เป็นการตอบแทน ดังนั้น ตัวกลางซื้อขายเงินตราจึงนิยมใช้บริการจากนายหน้า เนื่องจากนายหน้าสามารถทำงานได้รวดเร็ว

และสามารถรักษาความลับของผู้ใช้บริการได้ โดยไม่ต้องกังวลว่าคู่แข่งจะทราบถึงความเคลื่อนไหวของตน อันจะมีผลกระทบต่อการเสนอราคาซื้อขายเงินตราให้แก่ลูกค้าในตลาด

3. นักลงทุนและบริษัทเอกชนต่าง ๆ (Investors and Corporations) บุคคลกลุ่มนี้ประกอบด้วยผู้ส่งออกและผู้นำเข้า นักลงทุนในตลาดเงินและตลาดหลักทรัพย์ และบริษัทข้ามชาติ (MNCs) ต่าง ๆ ที่จำเป็นต้องพึ่งพาตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เพื่อทำธุรกรรมซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ซึ่งนับเป็นการอำนวยความสะดวกให้กับการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้ กิจการหลายแห่งยังจำเป็นต้องใช้เครื่องมือทางการเงินที่มีอยู่ในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เพื่อป้องกันความเสี่ยงของกิจการอันเกิดจากความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศอีกด้วย

4. นักเก็งกำไร (Speculators) และนักค้ากำไร (Arbitrageurs) นักเก็งกำไร (Speculators) จะลงทุนซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ โดยหวังผลกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าเงินตราสกุลต่าง ๆ ที่ได้ลงทุนไว้ ถ้าคาดคะเนถูกต้อง นักเก็งกำไรจะสามารถขายเงินตราที่ถือไว้ในราคาที่สูงกว่าราคาต้นทุน แต่ถ้าการคาดคะเนผิดพลาด นักเก็งกำไรก็ต้องแบกรับผลขาดทุนนี้ไว้ด้วย

นักค้ากำไร (Arbitrageurs) จะหากำไรจากความแตกต่างของราคาเงินตราในตลาดต่าง ๆ ที่มีการเสนออยู่พร้อม ๆ กัน โดยไม่ต้องใช้เงินลงทุนของคนและไม่ต้องแบกรับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้ สามารถทำได้โดยอาศัยจังหวะที่เกิดความไม่สมดุลในราคา (ราคาไม่มีดุลยภาพ) ที่เกิดขึ้นในตลาดต่าง ๆ ในช่วงขณะหนึ่ง โดยนักค้ากำไรอาจจะต้องทำธุรกรรมทั้งซื้อและขายเงินตรา ประกอบกับการใช้เครื่องมือทางการเงินในตลาดเงินไปพร้อม ๆ กัน

ส่วนหนึ่งของธุรกรรมที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการเก็งกำไรและการค้ากำไรนั้น เกิดขึ้นโดยนักบริหารเงิน (Treasurer) ที่เป็นพนักงานประจำของธนาคารและสถาบันการเงินต่าง ๆ ดังนั้น นอกจากธนาคารจะทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการค้าเงินแล้ว ยังอาจทำธุรกรรมเช่นเดียวกับนักเก็งกำไรและนักค้ากำไรเมื่อโอกาสอำนวยให้อีกด้วย

5. ธนาคารกลางและหน่วยงานคลังของรัฐ ผู้เกี่ยวข้องกับตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกลุ่มนี้ จะทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการปรับเพิ่มหรือลดระดับเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Reserves) ขณะเดียวกันก็สามารถรักษาเสถียรภาพของเงินตราสกุลของตนเอาไว้ ดังนั้น ธนาคารกลางและหน่วยงานคลังของรัฐ จึงไม่ได้ทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ เพื่อหวังผลกำไรเป็นประการสำคัญเหมือนกับหน่วยงานเอกชน จะเห็นได้ว่า ในบางกรณี ธนาคารกลางอาจจำเป็นต้องเข้าแทรกแซง โดยทำการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศทั้งที่ประสบผลขาดทุนจากการทำธุรกรรมนั้น ทั้งนี้ เพื่อหวังจะ

รักษาเสถียรภาพของเงินตราสกุลท้องถิ่นของตนไว้สำหรับกรณีประเทศไทยนั้น การรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาทเป็นหน้าที่หลักของทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นภายใต้การควบคุมดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย (Bank of Thailand : BOT) โดยมีผู้จัดการทุนรักษาระดับฯ เป็นผู้บริหารงาน

#### 4. ประเภทการทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศ

ประเภทธุรกรรมที่เกิดขึ้นในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภทหลัก ดังนี้

1. การทำธุรกรรมในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน (Spot Market) เป็นการตกลงซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ที่มีกำหนดการส่งมอบและการชำระเงินทันที ณ ราคาที่ได้ตกลงกันในขณะนั้น ซึ่งเรียกว่า “อัตราแลกเปลี่ยนทันที” (Spot Rate) อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติแล้วมักจะให้มีการส่งมอบภายในระยะเวลาสองวันทำการถัดไป (Business day) นับจากวันที่ได้ตกลงทำการซื้อขายกัน ทั้งนี้เพื่อให้ผู้ซื้อและผู้ขายมีเวลาเตรียมตัวในการรับและส่งมอบเงิน พร้อมทั้งเพื่อให้มีเวลาในการดำเนินการเกี่ยวกับเอกสารต่าง ๆ อีกทั้งยังเป็นการแก้ปัญหาในเรื่องที่แต่ละประเทศมีเวลาไม่ตรงกัน เนื่องจากตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศอาจตั้งอยู่ในภูมิภาคต่าง ๆ ที่มีเวลาแตกต่างกัน (Different Time Zone) ตัวอย่างเช่น กรณีที่ ประเทศไทย ประเทศยุโรป และประเทศสหรัฐอเมริกา มีวันทำการตามปกติสัปดาห์ละ 5 วัน คือ วันจันทร์ถึงวันศุกร์ ส่วนวันเสาร์และอาทิตย์เป็นวันหยุด สมมติว่ามีการตกลงซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ณ อัตราแลกเปลี่ยนทันทีในวันศุกร์ ซึ่งตามปกติจะต้องส่งมอบกันในวันอังคารสัปดาห์ถัดไป แต่วันอังคารเป็นวันหยุดนักขัตฤกษ์ ก็ให้ส่งมอบเงินตราในวันพุธ เป็นต้น

2. การทำธุรกรรมในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Market) เป็นการตกลงซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ณ เวลาปัจจุบัน ( $t = 0$ ) ที่ราคาสำหรับการส่งมอบในวันข้างหน้า ซึ่งเรียกว่า “อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า” (Forward Rate) โดยการชำระเงินและการส่งมอบจะทำได้ในวันที่ครบกำหนดสัญญา (Value Date) โดยทั่วไปแล้ว อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าจะมีการเสนอราคาไว้สำหรับการส่งมอบหรือโอนเงินตรากันในอนาคต ซึ่งมีระยะเวลาการส่งมอบกันมากกว่า 2 วันทำการ อาจจะเป็นหนึ่งเดือน สามเดือน หกเดือน หนึ่งปี หรืออาจยาวกว่าหนึ่งปี (Long-dated Forward) ก็ได้ แล้วแต่จะตกลงกับตัวกลางซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Dealer) อย่างไรก็ตาม โดยทั่วไปแล้วอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าที่มีการเสนอราคาไว้โดยตัวกลางซื้อขายเงินตรา จะมีระยะเวลาส่งมอบไม่เกินหนึ่งปี

3. การทำธุรกรรมในตลาดสวอปอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (FX Swap Market) การทำธุรกรรมประเภทนี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยเป็นการตกลงซื้อและขายเงินตราสกุลต่างประเทศสกุลเดียวกันพร้อม ๆ กัน ทั้งนี้ การซื้อและขายเงินตราต่างนั้นจะมีจำนวนเงินเท่ากัน แต่มีกำหนดการส่งมอบสำหรับการซื้อและขายที่เวลาต่างกัน เช่น การเสนอซื้อทันทีแล้วขายล่วงหน้า หรือการเสนอซื้อล่วงหน้าแล้วขายทันที หรือการเสนอซื้อล่วงหน้าแล้วขายล่วงหน้า เป็นต้น นอกจากนี้การทำธุรกรรมสวอปจะต้องทำผ่านตัวกลางค้าเงิน (Dealer) คนเดียวกัน เพื่อให้ลูกค้าผู้ทำธุรกรรมสวอปไม่ต้องเผชิญกับความเสี่ยง ในกรณีเกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างการสอบถามราคาทั้งทางด้านรับซื้อและด้านเสนอขายจากตัวกลางค้าเงินรายต่าง ๆ ทั้งนี้ อาจกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า การทำธุรกรรมสวอปเปรียบเสมือนการกู้ยืมเงินเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศโดยมีหลักประกันค้ำเต็ม โดยเปอร์เซ็นต์ส่วนต่างระหว่างราคาซื้อและราคาเสนอขายของเงินตราสกุลต่างประเทศจะเท่ากับเปอร์เซ็นต์ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างเงินตราสองสกุลนั่นเอง

### วิธีการเสนอราคาที่นิยมใช้ในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมี 2 วิธี ได้แก่

1. การเสนอราคาโดยตรง (Direct Quotation) หมายถึง การเสนอราคาเงินตราสกุลท้องถิ่น (Home Country) ต่อหนึ่งหน่วยของเงินตราสกุลต่างประเทศ (Foreign Country) ตัวอย่างเช่น ในประเทศไทยการเสนอราคาของเงินสกุลบาทต่อหนึ่งหน่วยของเงินสกุลดอลลาร์ สรอ.หนึ่งหน่วยที่  $\text{฿}40/\text{\$}$  (อ่านว่า 40 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ.) ถือว่าเป็นการเสนอราคาโดยตรงสำหรับเงินดอลลาร์ สรอ.หนึ่งหน่วย ส่วนในประเทศสหรัฐอเมริกามีการเสนอราคาที่  $\text{\$}0.025/\text{฿}$  (อ่านว่า 0.025 ดอลลาร์ สรอ.ต่อหนึ่งบาท) เป็นการเสนอราคาโดยตรงสำหรับเงินบาทหนึ่งหน่วย

2. การเสนอราคาโดยอ้อม (Indirect Quotation) หมายถึง การเสนอราคาเงินตราสกุลต่างประเทศต่อหนึ่งหน่วยของเงินตราสกุลท้องถิ่น ตัวอย่างเช่น ในประเทศไทยเสนอราคาโดยอ้อมระหว่างเงินสกุลบาทต่อเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. ที่  $\text{\$}0.025/\text{฿}$  (อ่านว่า 0.025 ดอลลาร์ สรอ.ต่อหนึ่งบาท) ส่วนในประเทศสหรัฐอเมริกามีการเสนอราคาโดยอ้อมที่  $\text{฿}40/\text{\$}$  (อ่านว่า 40 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ.)

### ประเภทการเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มี 3 อัตรา คือ

1. อัตรารับซื้อ (Bid Rate หรือ Buying Rate) หมายถึง ราคาของเงินตราสกุลหนึ่ง ที่ตัวกลางค้าเงินตราต่างประเทศ (Dealer) ต้องการจะรับซื้อจากลูกค้าด้วยเงินตราอีกสกุลหนึ่ง

2. อัตราเสนอขาย (Offer/Ask Rate หรือ Selling Rate) หมายถึง ราคาของเงินตราสกุลหนึ่ง ที่ตัวกลางค้าเงินตราต่างประเทศ (Dealer) ต้องการจะเสนอขายให้ลูกค้าเป็นเงินตราอีกสกุลหนึ่ง

โดยปกติแล้วตัวกลางค้าเงินตราต่างประเทศจะเสนอการรับซื้อของเงินตราสกุลหนึ่ง ในระดับที่ต่ำกว่า แล้วเสนอขายในราคาที่สูงกว่าเล็กน้อย เช่น ราคารับซื้อเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. เท่ากับ  $\text{฿}39/\text{\$}$  ขณะที่ราคาเสนอขายเท่ากับ  $\text{฿}40/\text{\$}$  เพื่อตัวกลางจะได้กำไรจากส่วนต่าง (Spread) ระหว่างราคารับซื้อและราคาเสนอขายเท่ากับ 1 บาท ต่อการซื้อขาย 1 ดอลลาร์ สรอ.

3. อัตราแลกเปลี่ยนข้ามสกุล (Cross Rate) เป็นการคำนวณหาอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราสกุลที่หนึ่ง เทียบกับสกุลที่สอง โดยใช้เงินตราสกุลที่สามซึ่งเป็นเงินตราสกุลหลักของโลกเป็นตัวกลาง เหตุที่ต้องใช้เงินตราสกุลที่สามเป็นตัวกลาง เนื่องจากเงินตราสกุลที่หนึ่งและสกุลที่สองไม่ได้เป็นที่ต้องการในตลาดมากนัก จึงไม่มีการเสนอราคาระหว่างเงินตราสองสกุลนั้นโดยตรง ดังนั้น ถ้ามีข้อมูลสำหรับอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราสกุลที่หนึ่งต่อสกุลที่สาม และอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราสกุลที่สองต่อสกุลที่สาม ก็สามารถคำนวณหาอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลที่หนึ่งต่อเงินตราสกุลที่สองได้ โดยการหาอัตราแลกเปลี่ยนข้ามสกุล ตัวอย่างเช่น ถ้าต้องการทราบอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินสกุล Singapore Dollar กับ Hongkong Dollar โดยในตลาดมีการเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยน ดังรายการต่อไปนี้

$$\text{Singapore Dollar/U.S.Dollar} = \text{S } \$1.7255$$

$$\text{Hongkong Dollar/U.S.Dollar} = \text{HK } \$7.7457$$

$$\text{สามารถหา Cross Rate (S } \$\text{HK } \$) \text{ ได้} = \frac{1.7255}{7.7457} = \text{S } \$0.2227/\text{HK } \$$$

นอกจากนี้ การคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนข้ามสกุล (Cross Rate) ยังสามารถนำมาใช้ตรวจสอบความถูกต้องของการเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลต่าง ๆ ได้อีกด้วย ซึ่งประโยชน์ข้อนี้จะเห็นได้ชัดเจนสำหรับบริษัทข้ามชาติที่มีบริษัทลูกตั้งอยู่ในประเทศต่าง ๆ และจำเป็นต้องจัดสรรงบประมาณหรือจัดการเรื่องการโอนราคาระหว่างบริษัทลูกด้วยกัน

## รูปแบบการเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สามารถทำได้ 3 รูปแบบ ดังนี้

1. การเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศแบบ Outright (Outright Quotations) เป็นการเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนทันทีและล่วงหน้าแบบเต็มจำนวน (Full Price) โดยรวมจุดทศนิยมทั้งหมด ซึ่งโดยส่วนใหญ่แล้วในการซื้อขายเงินตราสกุลต่าง ๆ นั้น มักจะแสดงราคาของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราให้มีทศนิยมถึงตำแหน่งที่ 4

2. การเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าแบบ Points เป็นการเสนอราคาที่อยู่ในรูปส่วนต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยนทันทีที่เรียกว่า “พอยท์” (Points) หรือ “อัตราสว็อป” (Swap Rate) ซึ่งจะแสดงตัวเลขหลังจุดทศนิยม ที่จะต้องนำไปบวกหรือหักออกจากราคาอัตราแลกเปลี่ยนทันทีแบบ Outright โดยตัวเลขจำนวนแรกของ Points คือส่วนต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยนทันทีด้านราคาซื้อขาย (Bid) ส่วนตัวเลขจำนวนที่สองของ Point เป็นส่วนต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยนทันทีด้านราคาเสนอขาย (Offer)

ดังนั้น ในการเสนอราคาแบบ Point จะต้องอาศัยจุดเริ่มต้นจากอัตราแลกเปลี่ยนทันทีแบบ Outright จึงสามารถคำนวณหาอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าแบบ Outright ได้

3. การเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าแบบเปอร์เซ็นต์ส่วนเพิ่ม (Premium) หรือส่วนลด (Discount) เป็นการเสนอราคาอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า ที่แสดงเป็นเปอร์เซ็นต์ที่แตกต่างไปจากอัตราแลกเปลี่ยนทันที การเสนอราคาด้วยวิธีนี้ช่วยให้สามารถเปรียบเทียบส่วนเพิ่ม (Premium) หรือส่วนลด (Discount) ของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า กับเปอร์เซ็นต์ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างเงินสองสกุลได้

## 5. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ดร.อนุสรณ์ ธรรมใจ (2546) กล่าวว่า ความผันผวนของค่าเงิน ได้กลับมาเยือนผู้ประกอบการอีกครั้งหนึ่ง ภาวะอ่อนแอของเศรษฐกิจ สหรัฐ และตัวเลขทางเศรษฐกิจ ที่ยังไม่แสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัว ได้กดดันให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลหลักอย่างต่อเนื่อง และมีปรับตัวลดลงเพิ่มขึ้นอีกในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมาขณะที่เงินเยนและเงินยูโร แข็งค่าขึ้น โดยที่เศรษฐกิจภายในก็ไม่ได้ดีกว่าสหรัฐมากมายนัก ญี่ปุ่น แทบจะไม่มี การเติบโตในไตรมาสแรกปีนี้ เยอรมนี ประสบภาวะชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ติดต่อกันมาสองไตรมาสแล้ว ฝรั่งเศส ก็มีชะตากรรมไม่ต่างกันมากนัก ทิศทางดอกเบี้ยโลกเองก็มีแนวโน้มอ่อนตัวลงอีก



ทำไมเงินยูโร เงินเยนแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ ทั้งที่โดยปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ไม่ได้อธิบายถึงความเคลื่อนไหวในทิศทางดังกล่าว ความผันผวนของเงินสกุลหลัก เป็นสิ่งที่เราจะเผชิญอย่างแน่นอน ในระยะสองสามเดือนข้างหน้า เงินบาทจะผันผวนจากปัจจัยภายนอก และปัจจัยภายนอกนี้ ก็คือ การเคลื่อนย้ายของ Short term capital flows ทั้งหลาย รวมทั้งความเคลื่อนไหวของค่าเงินสกุลหลัก การบริหารความเสี่ยง จากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เป็นเรื่องที่สำคัญในช่วงเวลานี้

### ประเภทของความเสี่ยงอันเกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนมี 3 ประเภทใหญ่ๆ ดังนี้

- 1) ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ (Economic Risk/Exposure)
- 2) ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินตราต่างประเทศ (Translation Risk/Exposure) หรือบางที่เรียกว่าเป็น Accounting Exposure ก็ได้
- 3) ความเสี่ยงทางธุรกรรม (Transaction Risk/Exposure)

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลใดๆ นั้น จะขึ้นอยู่กับปัจจัยอุปสงค์ และอุปทานของเงินสกุลนั้นๆ ซึ่งเชื่อมโยงกับปัจจัย และภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ และการเคลื่อนย้ายทุน การเปลี่ยนแปลงระดับของอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดที่ได้รับ จากการดำเนินงานในอนาคต และสิ่งนี้ส่งผลต่อเนื่องมายังมูลค่า และรายได้ของบริษัท ส่งผลกระทบต่อยอดขาย ต้นทุนการผลิต ราคาสินค้าส่งออก และนำเข้า เหล่านี้ทั้งหมดถือเป็นความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ ส่วนกำไร หรือขาดทุนจากรายการซื้อขายสินค้า และบริการระหว่างประเทศ เกิดขึ้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน หรืออัตราแลกเปลี่ยนในช่วงระยะเวลาที่ทำการสัญญา กับเวลาที่ต้องชำระเงินจริงๆ ถือเป็น ความเสี่ยงทางธุรกรรม ความเสี่ยงนี้เกี่ยวข้องกับ การเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสด ที่เกิดจากภาระผูกพันทางการเงินของธุรกิจที่มีอยู่ การบริหารความเสี่ยง อันเกิดจากความผันผวนในตลาดการเงินนั้น มีหลักการพื้นฐานเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงจากความผันผวนในตลาดปริวรรตเงินตรา ตลาดเงินและดอกเบี้ย ตลาดทุน และราคาหุ้น และหลักการประกันความเสี่ยงเหล่านี้ ก็สามารถนำมาใช้ในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ และสินค้าเกษตรทั้งหลายได้ด้วย อย่างความเสี่ยงในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน สามารถลดลงได้ด้วยการเร่ง หรือชะลอการนำเข้าวัตถุดิบ สินค้าหรือการชำระหนี้ ช่วงนี้เงินบาทแข็ง ท่านก็สามารถเร่งชำระหนี้ และเร่งการนำเข้าวัตถุดิบได้ แต่แนวโน้มเงินบาทในระยะ 6 เดือนข้างหน้า ยังมีทิศทางแข็งค่าอยู่ ฉะนั้นสามารถที่จะรอซื้อดอลลาร์ในจังหวะที่คิดว่าดอลลาร์อ่อนตัวมากที่สุด เมื่อเทียบกับเงินบาท

อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์แนวโน้ม อาจไม่เป็นอย่างที่เรามองไว้ ก็อาจเกิดความเล็งขึ้นมาได้อีก หากต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง หรือความสูญเสียในลักษณะดังกล่าว ท่านสามารถป้องกันได้ โดยทำสัญญาซื้อขายเงินดอลลาร์ หรือเงินตราต่างประเทศ ในตลาดซื้อขายล่วงหน้า (Forward Market) หรือตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศ เพื่อส่งมอบในอนาคต (Future Market) และตลาดซื้อขายสิทธิที่จะซื้อ หรือขายเงินตราต่างประเทศ (Option Market) สิทธิที่จะซื้อขายเงินตราต่างประเทศนั้น สามารถแบ่งออกเป็นสิทธิที่จะซื้อเงินตราต่างประเทศ (Currency Call Option) และสิทธิที่จะขายเงินตราต่างประเทศ (Put Option)

Option นั้น ถูกออกแบบมาเพื่อสามารถจัดการกับความเสี่ยง และความผันผวน ให้สอดคล้องกับ ความต้องการทางการเงินมากขึ้น สามารถใช้ป้องกันความเสี่ยง ที่เกิดจากความผันผวนของค่าเงิน และอัตราดอกเบี้ย แต่ Option ก็ถูกนำมาเล่นเก็งกำไรในตลาดด้วยเช่นเดียวกัน

Option จึงเป็นตราสารทางการเงิน ที่กำหนดราคาของเงินตราต่างประเทศ ที่ผู้ซื้อหรือผู้ขาย จะต้องจ่ายเงินตราจำนวนหนึ่ง ที่แน่นอนในอนาคต ในกรณีของ Call Option ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าราคาที่ใช้สิทธิ เราก็จะใช้สิทธิซื้อเงินตราต่างประเทศตามราคาที่ระบุไว้ ซึ่งมีราคาถูกกว่าอัตราแลกเปลี่ยนในตลาด แต่หากอัตราแลกเปลี่ยนในตลาด ณ เวลานั้นถูกกว่า เราก็เลือกที่จะไม่ใช้สิทธิ Option นั้นก็ได้ หรืออาจจะป้องกันความเสี่ยง ด้วยเครื่องมือที่มีความซับซ้อนขึ้นมาอีกด้วยการทำสวอป ซึ่งอาจจะเป็น Back-to-back Swap, Currency Swap, Credit Swap หรือ Interest Swap ก็ได้

ช่วงเวลานี้ ความเคลื่อนไหวของค่าเงินบาท น่าจะมีความเชื่อมโยง กับการขึ้นลงของภาวะการลงทุน ในตลาดหุ้นตามสมควร นักลงทุนต่างชาติและกองทุนข้ามชาติทั้งหลาย สามารถทำกำไรได้ในสองตลาดพร้อมๆ กัน คือ ตลาดปริวรรตเงินตราและตลาดหุ้น หากเขาคาดการณ์ตลาดได้ถูกต้อง การเคลื่อนย้ายทุนเข้าออกจากประเทศ หรือจากตลาดหุ้นไทยมีส่วนสัมพันธ์ ต่อการแข็งค่าขึ้น และอ่อนตัวลงของเงินบาท และการปรับตัวขึ้นแรงของดัชนีหุ้น การเริ่มเข้ามาทยอยเก็บหุ้นตั้งแต่ระดับดัชนีตลาดหุ้นไทยอยู่ที่ 390 กว่าๆ และค่าเงินบาทอยู่ที่ราว 42 บาทต่อดอลลาร์ ทำให้นักลงทุนกลุ่มนี้กำไรสองต่อ กำไรจากเงินบาทแข็งขึ้น และกำไรจากราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงขึ้น

โดยปัจจัยพื้นฐานแล้วตลาดหุ้นไทยยังไปได้คืออยู่ เนื่องจาก Market P/E ratio หรืออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิของตลาดหุ้น ยังไม่แพงเกินไปนัก Market P/E Ratio บอกเราว่าภาพรวมของหุ้นไทยยังไม่แพงนัก เมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้านเอเชียด้วยกัน อย่างไรก็ตาม ต้อง

จับตาการเทขายหุ้น และขนเงินออกเหมือนกันครับ ถ้าเกิดความเคลื่อนไหวแบบนั้นขึ้น ค่าเงินคงจะผันผวนพอควร เพื่อความไม่ประมาทก็ต้องบริหารความเสี่ยงไว้ให้ดี

ธุรกรรมสวอป ก็คือ ธุรกรรมที่เป็นข้อตกลงระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย โดยฝ่ายหนึ่งตกลงที่จะแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ตามจำนวนที่ระบุไว้กับฝ่ายหนึ่งในระยะเวลาที่กำหนดไว้ และเมื่อครบกำหนดระยะเวลา ก็จะมีการแลกเปลี่ยนกลับเป็นเงินสกุลเดิมตามจำนวนเดิม วิธีการกระทำดังกล่าวเพื่อป้องกันความเสี่ยง ที่เกิดจากความผันผวน ของอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ย

### การทำสวอป (Swap) สามารถทำได้ 4 วิธีใหญ่ ๆ ดังนี้

1) Back-to-back Swap เป็นวิธีที่เกี่ยวข้องกับ 2 บริษัทที่ดำเนินงานอยู่คนละประเทศที่ใช้เงินตราสกุลต่างกัน โดยแต่ละฝ่ายจะให้กู้ยืมเงินตราสกุลของอีกฝ่ายหนึ่งในช่วงระยะเวลาที่กำหนดไว้ และเมื่อครบกำหนดเวลา ก็จะใช้คืนเงินกู้ที่ได้กู้ยืมไป ธุรกรรม Back-to-back Swap นั้น จะไม่มีตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมาเกี่ยวข้อง ธุรกรรมนี้เหมาะสำหรับประเทศที่ท่านเข้าไปทำธุรกิจแล้วมีข้อจำกัดเรื่องการโอนเงินออกนอกประเทศ หรือไปประเทศอื่น

ตัวอย่างเช่น บริษัท ก. ซึ่งเป็นบริษัทแม่ตั้งอยู่ในประเทศมาเลเซีย ต้องการลงทุนในบริษัทสาขาที่ตั้งอยู่ในประเทศไทย สมมติว่าประเทศมาเลเซีย และประเทศไทยมีข้อจำกัดในการโอนเงินออกนอกประเทศ บริษัท ก. ซึ่งเป็นบริษัทแม่ในประเทศมาเลเซียก็ไม่สามารถลงทุนโอนเงินให้บริษัท ก. ซึ่งเป็นบริษัทลูกในประเทศไทยได้

ขณะเดียวกัน บริษัท ข. ที่มีบริษัทแม่ในประเทศไทย ก็ไม่สามารถโอนเงินให้บริษัท ข. ซึ่งเป็นบริษัทลูกในมาเลเซียได้ เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน บริษัท ก. และ ข. สามารถทำ Back-to-back Swap โดยให้บริษัท ก. บริษัทแม่ในมาเลเซียจะให้กู้ยืมแก่บริษัท ข. บริษัทลูกหรือบริษัทสาขาในมาเลเซีย เป็นเงินสกุลริงกิต เป็นจำนวนเงิน เท่ากับที่บริษัท ข. บริษัทแม่ในไทยให้กู้ยืมแก่บริษัท ก. บริษัทสาขาในไทยเป็นเงินบาท เมื่อครบกำหนดระยะเวลา ทั้ง 2 ฝ่ายก็จะชำระหนี้คืนให้กับบริษัทผู้ให้กู้ยืม

2) การทำธุรกรรม Currency Swap การทำธุรกรรมประเภทนี้ จะไม่ปรากฏรายการเงินกู้ในงบดุล ไม่ว่าจะป็นรายการลูกหนี้ หรือเจ้าหนี้ Currency Swap มีลักษณะบางอย่างคล้ายกับ Back-to-back Swap การทำ Currency Swap เป็นการตกลงกันทั้ง 2 ฝ่าย เกี่ยวกับจำนวนเงินที่เป็นเงินตรา 2 สกุล ที่มีมูลค่าเท่ากัน ในช่วงระยะเวลาที่กำหนดไว้ บางทีสามารถทำสัญญาตกลงยาวนาน

เป็น 10 ปี ถ้าอัตราดอกเบี้ยระหว่าง 2 ประเทศแตกต่างกันมาก กิจการที่อยู่ในประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า อาจจะต้องจ่ายค่าธรรมเนียม เพื่อชดเชยกับส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย

3) Credit Swap เป็นวิธีการป้องกันความเสี่ยง จากอัตราแลกเปลี่ยนวิธีหนึ่ง โดยการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศชั่วคราว วิธีนี้จะมีธนาคารเป็นสื่อกลาง การทำ Credit Swap ระหว่างธุรกิจ กับธนาคารพาณิชย์เป็นที่นิยมในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่สอง ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อบริษัทของสหรัฐอเมริกา ต้องการที่จะสนับสนุนเงินทุนแก่บริษัทสาขา ซึ่งตั้งอยู่ในประเทศที่กำลังมีปัญหาด้านเงินเฟ้อ และมีค่าเงินลดลงเรื่อยๆ การป้องกันความเสี่ยงวิธีนี้สามารถทำได้โดย บริษัท A สำนักงานใหญ่ในสหรัฐ เอาเงินดอลลาร์มาฝากไว้ที่ธนาคาร โดยถือเป็นการประกันการให้กู้ยืมของธนาคารในประเทศไทยแก่บริษัท A สาขาของตนในรูปเงินบาท โดยไม่ต้องกังวลเรื่องความผันผวน อัตราแลกเปลี่ยนมากนัก แต่ต้องเข้าใจด้วยว่า การทำ Credit Swap นั้น เป็นการป้องกันความเสี่ยงที่มีต้นทุนค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับวิธีอื่นๆ วิธีการนี้เหมาะสำหรับผู้ลงทุนในประเทศที่มีตลาดปรัวรรตเงินตรา ที่ยังไม่พัฒนาดีนักหรือมีนโยบายควบคุมการปล่อยสินเชื่อ

4) Interest rate swap เป็นธุรกรรมสัญญาแลกเปลี่ยน ภาระดอกเบี้ยระหว่างผู้กู้ทั้งสองฝ่าย ในสกุลเงินตราต่างประเทศ และในจำนวนเดียวกัน ภายในระยะเวลาที่ตกลงกันได้ ฝ่ายหนึ่งตกลงที่จะจ่ายดอกเบี้ยในอัตราคงที่ให้กับอีกฝ่ายหนึ่ง และอีกฝ่ายหนึ่งตกลงที่จะจ่ายดอกเบี้ย ในอัตราลอยตัวให้กับอีกฝ่ายหนึ่ง โดยการแลกเปลี่ยนจะแลกเปลี่ยนเฉพาะจำนวนเงินดอกเบี้ยเท่านั้น

## 6. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สมบัติ คชายุทธ (2542 : 2) กล่าวว่า วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนมี 2 วิธี คือ

1. วิธีทางตรง เรียกว่ากำหนดแบบ American Style เป็นการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดให้เงินตราต่างประเทศหนึ่งหน่วย แลกเป็นสกุลเงินภายในประเทศได้กี่หน่วย เช่น 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อ 40 บาท เป็นต้น

2. วิธีทางอ้อม เรียกว่ากำหนดแบบ European Style เป็นการกำหนดให้จำนวนเงินสกุลต่างประเทศเทียบเท่ากับสกุลเงินภายในประเทศหนึ่งหน่วย เช่น 0.025 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อ 1 บาท เป็นต้น

นภาพร ชาตยานนท์ (2542 : 1) กล่าวว่า การแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรือที่เรียกว่า “การปรัวรรตเงินตราต่างประเทศ” ถือเป็นธุรกรรมระหว่างประเทศที่มีผู้เกี่ยวข้องหลาย

ฝ่าย อาทิเช่น ธนาคารกลาง ธนาคารพาณิชย์ ผู้ส่งออก ผู้นำเข้า นักลงทุน นักเก็งกำไร เป็นต้น ซึ่งผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในกิจกรรมด้านการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ย่อมจะต้องมีบางฝ่ายมีส่วนได้ (gain) และบางฝ่ายมีส่วนเสีย (loss) จากค่าเงินที่เปลี่ยนแปลงไปในขณะใดขณะหนึ่ง

การเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน หมายถึง ความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการดำเนินงานของกิจการ ดังนั้นจึงจำเป็นที่จะต้องหาทางลดความเสี่ยงให้เหลือน้อยที่สุด วิธีหนึ่งที่นิยมทำกันและเพิ่มความสำคัญขึ้นมาอย่างเด่นชัด คือ การอาศัยเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยการเข้าไปซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ากับธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ หรือเรียกว่า “การทำ Forward cover” ซึ่งเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงมีหลายประเภท ผู้ใช้จึงต้องพิจารณาเลือกใช้เครื่องมือให้สอดคล้องกับแต่ละสถานการณ์และกิจการของตนเอง โดยพิจารณาถึงต้นทุนในการทำธุรกรรม เงื่อนไขสัญญา เงื่อนไขการส่งมอบ และสภาพคล่องของเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงแต่ละประเภท โดยธนาคารพาณิชย์ทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการทำธุรกรรมดังกล่าว และได้รับผลตอบแทนในรูปผลต่างจากอัตราดอกเบี้ย 2 สกุล ค่าประกันความเสี่ยงในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าที่ธนาคารพาณิชย์คิดจากลูกค้านั้น มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตาม Demand และ Supply อย่างเห็นได้ชัด ในบางขณะมีค่าเพิ่มสูงขึ้นมาก เรียกว่า Premium บางขณะก็ลดต่ำลงมาจนเป็นส่วนลดเรียกว่า Discount การผันผวนดังกล่าวเป็นอุปสรรคสำคัญในการเข้าสู่ตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากค่าประกันความเสี่ยงถือเป็นต้นทุนชนิดหนึ่งของกิจการ และทางการมิได้เข้ามาแทรกแซงการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน โดยให้แต่ละธนาคารพาณิชย์กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า เพื่อซื้อขายกับลูกค้าของตนอย่างเสรี แต่กฎหมายได้ให้สิทธิเฉพาะแก่ผู้นำเข้า (Importer) ผู้ส่งออก (Exporter) และบริษัทที่มีสินทรัพย์หรือหนี้สินเป็นเงินตราต่างประเทศเท่านั้นที่สามารถเข้ามาทำการซื้อขายล่วงหน้า เพื่อป้องกันความเสี่ยงของตนเองได้

ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มีความแตกต่างจากตลาดสินค้าทั่วไป คือ เป็นตลาดที่ไม่มีขอบเขต ไม่สถานที่แน่นอน ไม่ได้เป็นตลาดของประเทศใดประเทศหนึ่งโดยเฉพาะ และประการสำคัญสามารถทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนได้ตลอด 24 ชั่วโมง เนื่องจากตลาดฯ จะทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนได้ทุกประเทศทั่วโลกที่ทำการซื้อขาย และประเทศต่าง ๆ มีระยะห่างเวลาไม่เหมือนกัน

สิงหะ นิกรพันธุ์ (2536) เมื่อพูดถึงตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สิ่งหนึ่งที่ต้องคำนึงถึงด้วยก็คือ “ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน” ประเทศที่เกิดการซื้อขายเงินตราต่างประเทศก็มีความสำคัญ โดยเฉพาะที่อาจทำให้ “ผู้กู้ยืม” ทั้งนี้ เพราะรัฐบาลของประเทศนั้น ๆ

ต่างมีลักษณะของตนเอง โดยเฉพาะที่อาจทำให้ “ผู้กู้ยืม” ไม่สามารถจ่ายเงินคืนได้ ความเสี่ยงประเภทนี้ เรียกว่า ความเสี่ยงทางการเมือง (Political Risk) หรือความเสี่ยงข้ามพรมแดน (Cross-Border Risk) หรือความเสี่ยงทางอำนาจอธิปไตย (Sovereign Risk)

ความเสี่ยงดังกล่าวนี้มีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศต่าง ๆ ไม่เท่ากัน ยกตัวอย่าง เช่น การฝากเงินดอลลาร์ สรอ. ไว้กับธนาคารอเมริกันสาขาวิตเซอร์แลนด์ กับการฝากเงินไว้กับธนาคารอเมริกันธนาคารเดียวกันนี้ แต่เป็นสาขาในประเทศที่มีเสถียรภาพไม่มั่นคง เช่นมีการรัฐประหาร ก็จะทำให้ได้รับดอกเบี้ยไม่เท่ากัน เนื่องจากความแตกต่างในความเสี่ยงทางการเมืองนั่นเอง

นับตั้งแต่ปี 2540 ที่รัฐประกาศลอยตัวค่าเงินบาท ทำให้ค่าเงินบาทมีการเปลี่ยนแปลงมากขึ้น จากปัจจัยที่เกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอกประเทศ ส่งผลให้ความเสี่ยงในการถือครองเงินตราต่างประเทศมีมากขึ้น และด้วยสาเหตุดังกล่าวทำให้เริ่มหันมาสนใจกับเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนกันมากขึ้น โดยเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงที่ค่อนข้างจะเป็นที่รู้จักและคุ้นเคยกันเป็นอย่างดี ก็คือ Spot, Forward และ Swap แต่ในความเป็นจริงแล้วในตลาดการเงินยังคงมีเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงอีกมาก ไม่ว่าจะเป็น Future และ Option ซึ่งในที่นี้จะขออธิบายรายละเอียดของ Option เท่านั้น เนื่องจากว่า Option กำลังเป็นเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงที่เริ่มจะมีบทบาทในตลาดการเงินในประเทศไทยมากขึ้น

Option เป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงทางการเงินอย่างหนึ่ง ซึ่งเป็นการตกลงทำสัญญาระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย คือ ผู้ซื้อหรือผู้ถือ (Option Holder) และผู้ขายหรือผู้ออก (Option Writer) โดยผู้ขายให้สิทธิกับผู้ซื้อที่จะทำการซื้อ (หรือขาย) สินค้าตามจำนวน (Strike Price) และภายในระยะเวลาที่ระบุไว้ในสัญญา (Expiration Date) โดยผู้ซื้อสามารถเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้ ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะต้องจ่ายเงินค่า Option ที่เรียกว่า ค่าพรีเมียม (Premium) ให้กับผู้ขายเป็นการตอบแทนเพื่อแลกกับการได้สิทธิตามสัญญานั้น ทั้งนี้ ผู้ขาย Option มีภาระต้องปฏิบัติตามสัญญา คือ ขายสินค้าให้ (หรือซื้อสินค้าจาก) ผู้ถือ Option เมื่อผู้ถือ Option ใช้สิทธิตามข้อตกลง (Exercise)

ลักษณะการใช้สิทธิตามสัญญา Option สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภทตามการใช้สิทธิ คือ

1. European Style (Option) เป็น Option ที่ผู้ซื้อ (Holder) จะสามารถใช้สิทธิในการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ (Exercise) จากผู้ขาย (Writer) ได้เฉพาะวันสิ้นสุดสัญญา (Expiration Date) ที่ระบุไว้เท่านั้น

2. American Style (Option) เป็น Option ที่ผู้ซื้อ (Holder) สามารถใช้สิทธิในการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ (Exercise) จากผู้ขาย (Writer) ได้ทุกวันจนถึงวันสิ้นสุดสัญญา (Expiration Date) ที่ระบุไว้

ประเภทของ Option แบ่งได้ 2 ประเภท คือ

1. Call Option สัญญาที่ให้สิทธิแก่ผู้ซื้อสิทธิในการซื้อเงินตราต่างประเทศ (Underlying Asset) จากผู้ขายสิทธิ ณ ระดับราคา และภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญา โดยผู้ซื้อสิทธิต้องจ่ายค่าพรีเมียม (Premium) ให้แก่ผู้ขายเป็นการซื้อสิทธิที่ได้รับ

2. Put Option สัญญาที่ให้สิทธิแก่ผู้ขายสิทธิในการขายเงินตราต่างประเทศ (Underlying Asset) แก่ผู้ซื้อสิทธิ ณ ระดับราคา และภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญา โดยผู้ขายสิทธิต้องจ่ายค่าพรีเมียม (Premium) ให้แก่ผู้ซื้อเป็นการขายสิทธิที่ได้รับ

สถานภาพของ Option เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อข้อกำหนดค่าพรีเมียมของ Option โดยสามารถแบ่งสถานภาพของ Option ในแง่ของผลประโยชน์ที่ได้รับจากการใช้สิทธิ นั้นได้ 3 สถานะ ดังนี้

#### 1. In-the-money

Option จะมีสถานะเป็น In-the-money ก็ต่อเมื่อผู้ซื้อสิทธิได้รับประโยชน์หากมีการใช้สิทธิในขณะนั้น เช่น Call Option เมื่อราคาตลาด (Market Price) สูงกว่าราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) และ Put Option เมื่อราคาตลาด (Market Price) ต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ (Exercise Price)

#### 2. At-the-money

Option จะมีสถานะเป็น At-the-money ก็ต่อเมื่อผู้ซื้อสิทธิไม่ได้รับประโยชน์หากมีการใช้สิทธิ เนื่องจากราคาตลาด (Market Price) ในขณะนั้นจะเท่ากับราคาใช้สิทธิ (Exercise Price)

#### 3. Out-of-the-money

Option จะมีสถานะเป็น Out-of-the-money ก็ต่อเมื่อผู้ซื้อสิทธิไม่ได้รับประโยชน์หากมีการใช้สิทธิ เช่นเดียวกับสถานะ At-the-money แต่ต่างกันตรงที่ ราคาตลาด (Market Price) ต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) สำหรับ Call Option และในทางตรงกันข้ามราคาตลาด (Market Price) สูงกว่าราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) สำหรับ Put Option

### ปัจจัยพื้นฐานในการกำหนดค่าพรีเมียม (Premium)

สำหรับการกำหนดค่าพรีเมียมของ Option ประกอบด้วย 2 ส่วนด้วยกัน คือ ส่วนที่เป็นมูลค่าที่แท้จริงหรือที่เรียกว่า “Intrinsic Value” และส่วนที่เป็นมูลค่าอันเกิดจากเวลาหรือที่เรียกว่า “Time Value”

ทั้งนี้ Intrinsic Value นั้นจะเท่ากับ ส่วนต่างระหว่างราคาใช้สิทธิของ Option (Exercise Price) และราคาตลาด (Market Price) ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดย Option จะมี Intrinsic Value ก็ต่อเมื่อส่วนต่างดังกล่าวมีค่ามากกว่าศูนย์ กล่าวคือ ในกรณีของ Call Option นั้น Intrinsic Value จะเท่ากับราคาตลาด หักด้วยราคาใช้สิทธิ และในกรณีของ Put Option นั้น Intrinsic Value จะเท่ากับราคาใช้สิทธิหักด้วยราคาตลาด

ดังนั้น อาจกล่าวได้ว่า Option จะมี Intrinsic Value ก็ต่อเมื่อ Option นั้นมีสถานะเป็น In-the-money นั่นเอง ส่วน Option ที่มีสถานะเป็น At-the-money และ Out-of-the-money นั้น Intrinsic Value จะมีค่าเป็นศูนย์ และติดลบ ตามลำดับ

สำหรับ Time Value นั้น จะมาจากการคาดการณ์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่ได้เป็นไปในระหว่างช่วงอายุของ Option ที่เหลืออยู่

พรชัย ชุนจินดา (2545 : 270) กล่าวว่า ความหมายโดยรวมของความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Exposures : FEE) คือ การวัดการเปลี่ยนแปลงของความสามารถในการทำกำไร (Profitability) กระแสเงินสดสุทธิ (Net Cash Flow) และมูลค่าตลาด (Market Value) ของกิจการ อันเป็นผลสืบเนื่องจากการที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้เปลี่ยนแปลงไป

**ความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้คือ**

1. ความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า (Transaction Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่กิจการได้ทำธุรกรรมการค้าไว้ในรูปเงินตราสกุลต่างประเทศและในเวลาต่อมาได้เกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา จนเป็นผลให้มูลค่าภาระผูกพันทางการเงินจากธุรกรรมการค้าที่ได้ทำไปแล้วก่อนหน้านี้เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม โดยมูลค่าที่เปลี่ยนแปลงไปอาจก่อให้เกิดผลดีหรือผลเสียต่อกิจการก็ได้

ช่วงอายุ (Life Span) ของความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า

ในกรณีที่ผู้ขายสินค้ามีการเสนอราคา (Quote) ให้แก่ผู้ซื้อเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศ ความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า ได้เริ่มเกิดขึ้นนับแต่วินาทีที่มี



การเสนอราคาสินค้านั้น ทั้งนี้ เนื่องจากหากผู้ซื้อมีการส่งคำสั่งซื้อสินค้าตามเงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนด ผู้ขายจะต้องขายสินค้าให้แก่ผู้ซื้อตามราคาที่ได้เคยเสนอไปแล้ว ไม่ว่าจะอัตราแลกเปลี่ยนในระบอบเวลานั้นจะเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมเท่าใดก็ตาม ดังนั้น ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้าจะเริ่มต้นตั้งแต่ผู้ขายเสนอขายสินค้าให้แก่ผู้ซื้อ และต่อเนื่องตลอดไปจนถึงขั้นตอนสุดท้าย คือ เมื่อมีการชำระค่าสินค้ากัน ซึ่งอาจแสดงช่วงอายุ (Life Span) ของความเสี่ยงดังกล่าวได้ดังนี้

1.1 ความเสี่ยงของการเสนอราคา (Quotation Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่ผู้ขายสินค้าเสนอราคาที่อยู่ในรูปเงินตราสกุลต่างประเทศให้กับลูกค้าหรือบุคคลต่าง ๆ โดยการเสนอราคาสินค้านี้อาจจะแสดงเป็นใบเสนอราคา ใบเสนอราคาประมูล หรือเป็นการเจรจาตกลงราคาระหว่างกันทางโทรศัพท์ก็ได้

1.2 ความเสี่ยงระหว่างการผลิตสินค้า (Backlog Exposure) เกิดขึ้นนับตั้งแต่ลูกค้าได้ทำการสั่งซื้อสินค้า ตามราคาที่คุณขายได้เสนอขายไปตั้งแต่แรก จนถึงเวลาที่กิจการมีสินค้าพร้อมที่จะจัดส่งให้กับลูกค้า เนื่องจากสินค้าบางประเภทต้องอาศัยระยะเวลาในการผลิต หรือระยะเวลาที่จะต้องจัดซื้อวัตถุดิบในการผลิต จึงอาจกล่าวได้ว่าในช่วงนี้เป็นการเปิดรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของผู้ขายอย่างแท้จริง เนื่องจากถ้าไม่ได้มีการสั่งซื้อสินค้าตามราคาที่ได้เสนอไป ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราประเภทธุรกรรมการค้าก็จะไม่เกิดขึ้น

1.3 ความเสี่ยงจากการวางใบชำระราคาสินค้า (Billing Exposure) เริ่มนับตั้งแต่ผู้ขายได้จัดส่งสินค้าพร้อมทั้งการวางใบชำระราคาสินค้า (Bill) ต่อเนื่องจนถึงเวลาที่ลูกค้าทำการชำระราคาสินค้า ภายในระยะเวลาตามที่ได้ตกลงกันไว้

การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า สามารถทำได้ด้วยการเลือกใช้เครื่องมือประกันความเสี่ยงทางการเงินในรูปแบบสัญญา (Contractual Hedge) ที่มีอยู่ในตลาดการเงินต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

- การไม่ป้องกันความเสี่ยง (Remain Unhedged)
- การป้องกันความเสี่ยงโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Market)
- การป้องกันความเสี่ยงโดยใช้ตลาดเงิน (Money Market)
- การป้องกันความเสี่ยงโดยใช้ตลาดตราสารสิทธิ (Options Market)

1. ทางเลือกในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในแต่ละวิธีนั้น จะมีระดับความเสี่ยงและต้นทุนในการประกันความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ดังนั้น จึงเป็นหน้าที่ของผู้บริหารการเงินของแต่ละกิจการ ที่จะต้องทำการเปรียบเทียบผลดีและผลเสียในแต่ละ

ทางเลือก เพื่อทำการตัดสินใจเลือกใช้วิธีที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ อีกทั้งยังต้องเป็นวิธีที่สามารถสร้างประโยชน์สูงสุดให้แก่กิจการได้อีกด้วย

2. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทดำเนินงาน (Option Exposure, Economic Exposure, Competitive Exposure or Strategic Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่กระแสเงินสดในอนาคต ที่กิจการคาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงาน (Future Operating Cash Flows) มีการเปลี่ยนแปลงไป อันเป็นผลสืบเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายการต่าง ๆ ของกิจการ เช่น ยอดขาย ราคาขาย ต้นทุนสินค้า และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เป็นต้น

3. ความเสี่ยงจากการแปลงค่าในงบการเงิน (Translation Exposure of Accounting Exposure) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่บริษัทถูกต้องแปลงรายการต่าง ๆ ในงบการเงินที่บันทึกด้วยเงินตราสกุลท้องถิ่นของตน ให้เป็นเงินตราสกุลเดียวกันกับบริษัทแม่ เพื่อที่บริษัทแม่จะได้จัดทำงบการเงินรวม (Consolidated Financial Statements) ของบริษัทให้เป็นไปตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป ทั้งนี้ การแปลงค่าในงบการเงินอาจทำให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนจากการแปลงค่าในงบการเงิน ซึ่งในท้ายที่สุดจะส่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุลรวมของบริษัท

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจะกล่าวถึงเฉพาะความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า ที่เกี่ยวข้องกับผู้ประกอบการนำเข้า ผู้ประกอบการส่งออก และผู้ประกอบการทั้งนำเข้าและส่งออกที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น เพราะความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า เกิดขึ้นเนื่องจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จึงเป็นการวัดในมูลค่าภาระผูกพันทางการเงิน ที่กิจการได้ทำขึ้นแล้วในอดีตในรูปเงินตราสกุลต่างประเทศ โดยมีกำหนดการชำระรายการซื้อขายนั้น ๆ ในอนาคต ดังนั้น หากเกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศขึ้นภายหลังจากวันที่บันทึกรายการธุรกรรมการค้าในบัญชี ก็จะส่งผลให้มูลค่าภาระผูกพันทางการเงินของกิจการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงประเภทนี้จะเกิดขึ้นในระยะเวลาไม่นานนัก เนื่องจากรายการธุรกรรมการค้าต่าง ๆ มักจะมีกำหนดการชำระเงินภายในรอบระยะเวลาหนึ่งปี รายการที่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า ได้แก่

1. ธุรกรรมเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าหรือบริการที่เป็นเงินเชื่อ โดยกำหนดราคาสินค้าในรูปเงินตราสกุลต่างประเทศ

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะเกิดขึ้น เมื่อกิจการทำการซื้อขายสินค้าหรือบริการเป็นเงินเชื่อ โดยมีการกำหนดราคาและการชำระเงินในรูปเงินตราสกุลต่างประเทศ เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่มีการชำระราคาสินค้ากันจริง อาจมีการ

เปลี่ยนแปลงไปจากวันที่มีการตกลงราคากันไว้ ซึ่งอาจก่อให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนแก่กิจการได้ อย่างไรก็ตาม แม้ว่ากิจการจะมีการซื้อขายสินค้าหรือบริการในรูปเงินสดสกุลเงินตราต่างประเทศ ก็ยังอาจประสบกับความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้าได้เช่นเดียวกัน กล่าวคือ กิจการอาจไม่สามารถแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ได้รับมาให้เป็นเงินสดสกุลท้องถิ่นได้ทันที เนื่องจากธุรกรรมการค้าซื้อขายเงินตราต่างประเทศนั้นจำเป็นต้องใช้ระยะเวลาหนึ่งในการทำรายการ โดยในช่วงระยะเวลาดังกล่าว อาจเกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จนทำให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้

2. ธุรกรรมเกี่ยวกับการกู้ยืมและการให้กู้ยืมในรูปเงินสดสกุลต่างประเทศ เมื่อกิจการเข้าทำธุรกรรมเกี่ยวกับการกู้ยืม และการให้กู้ยืมในรูปเงินสดสกุลต่างประเทศ กิจการนั้นย่อมมีภาระผูกพันทางการเงินเกิดขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการจ่ายชำระหรือรับชำระคืนหนี้สินในอนาคต ดังนั้น หากเกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศขึ้นระหว่างเวลาที่ภาระผูกพันทางการเงินนั้นยังไม่ครบกำหนดชำระ ก็จะส่งผลให้มูลค่าภาระผูกพันทางการเงินของกิจการเปลี่ยนแปลงไป จึงกล่าวได้ว่า กิจการเผชิญกับความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้า

3. ธุรกรรมเกี่ยวกับการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า เมื่อกิจการตกลงทำสัญญาซื้อ (ขาย) เงินตราสกุลต่างประเทศล่วงหน้า กับตัวกลางค้าเงิน (Dealer) เป็นที่เรียบร้อยแล้ว กิจการจึงมีภาระผูกพันทางการเงินในการที่จะต้องนำเงินสดสกุลท้องถิ่น (ต่างประเทศ) ไปแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดสกุลต่างประเทศ (ท้องถิ่น) ณ อัตราแลกเปลี่ยนที่ได้ตกลงกันไว้ภายในระยะเวลาหนึ่งในอนาคต (Forward Rate) หากราคาอัตราแลกเปลี่ยนทันทีในอนาคต (Future Spot Rate) ต่ำกว่าราคาอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าที่ได้ตกลงกันไว้ กิจการจะประสบผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเปรียบเสมือนกิจการได้ซื้อ (ขาย) สินค้าที่มีคุณสมบัติเหมือนกันทุกประการในราคาที่สูง (ต่ำ) เกินไป ดังนั้น รายการสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าดังกล่าว จึงอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้าได้

4. ธุรกรรมเกี่ยวกับการซื้อสินทรัพย์หรือรายการหนี้สินต่าง ๆ เมื่อกิจการทำการซื้อสินทรัพย์ที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ ไม่ว่าจะผู้ขายจะให้สินเชื่อทางการค้าหรือเรียกชำระเงินค่าสินค้าเป็นเงินสดก็ตาม กิจการก็เผชิญกับความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนประเภทธุรกรรมการค้าทั้งสิ้น เนื่องจากกิจการมีภาระที่จะต้องนำเงินตราต่างประเทศมาทำการชำระราคาสินค้า ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อาจเปลี่ยนแปลงไปจากราคาเดิมที่ได้ตกลงกันไว้ สำหรับกรณีภาระหนี้สินที่เป็นเงินสกุลต่างประเทศนั้น กิจการอาจได้รับประโยชน์จากการระดมเงินในตลาดหนี้ระหว่างประเทศ (International Debt Markets) ด้วยต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าโดย

เปรียบเทียบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีกิจการข้ามชาติ อย่างไรก็ตาม หากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา มีการเปลี่ยนแปลงไป จนทำให้ภาระการจ่ายคืนหนี้สินสูงขึ้น กิจการก็จะได้รับผลเสียจากความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

วิจักขณ์ ศิริแสงร์ (2540) กล่าวว่า  $\text{Swap Rate} = \text{Forward Rate} - \text{Spot Rate}$   
ประโยชน์ของ FX swaps ได้แก่

1. ใช้ต่ออายุสัญญาล่วงหน้าที่ครบกำหนด
2. ใช้บริหารสภาพคล่อง
3. ใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงให้กับการกู้ยืมระยะยาวเป็นเงินตราต่างประเทศ

เมย์ ทิวะกุล (2553) ได้สรุปไว้ในแนวทางการบริหารอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมสำหรับประเทศไทย มีดังนี้

ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน ได้แก่

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ต้องพึ่งพาการออม การลงทุน การผลิต การตลาด และการค้าขาย ซึ่งทุกองค์ประกอบเหล่านี้ต้องใช้เวลา ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องจึงต้องการเสถียรภาพทางด้านราคา เพราะต้องการลดความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจของตน อัตราแลกเปลี่ยนก็เป็นราคาประเภทหนึ่งซึ่งผันผวนอยู่เสมอตามแรงกดดันของตลาด การคาดการณ์ของผู้ค้าเงิน (traders) และมาตรการแทรกแซงของรัฐ เมื่อธุรกรรมการซื้อขายสินค้าระหว่างประเทศได้ขยายตัวขึ้นเป็นอันมาก ธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ก็มักตกอยู่ในฐานะที่ลำบากสำหรับการดำเนินบทบาทในตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ว่าควรจะเข้าไปแทรกแซงมากน้อยเพียงใดจึงจะเหมาะสม โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ธนาคารกลางของประเทศกำลังพัฒนาขนาดเล็กเช่น ไทย เนื่องจากต้องยอมรับข้อจำกัดที่กำหนดขึ้นในต่างประเทศ (โดยเฉพาะในประเทศที่มีอิทธิพลทางเศรษฐกิจมาก) ตัวอย่างเช่น ระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศอุตสาหกรรม อัตราเงินสำรองขั้นต่ำ ค่าเงินของประเทศในภูมิภาคเดียวกัน ค่านิยมและความเชื่อมั่นของผู้ค้าเงินในตลาดโลก ขณะเดียวกันก็มีข้อจำกัดของตนเองที่ก่อจุดอ่อนให้แก่การหมุนเวียนของกระแสเงินตราต่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนได้ง่าย ตัวอย่างเช่น มีทุนสำรองเงินตราต่างประเทศน้อย มีภาระหนี้สินต่างประเทศที่ได้ก่อข้อผูกพันมาแล้วในอดีต มีการวางเป้าหมายเศรษฐกิจ (ที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนบ้าง) เช่น อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราการจ้างงาน อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจส่วนรวม นอกจากนี้ ข้อจำกัดหรือเป้าหมายภายในประเทศหลายประเด็นอาจขัดแย้งกันเอง (เช่น เป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ เป้าหมายอัตราแลกเปลี่ยน เป้าหมายการขยายตัวของเศรษฐกิจ และคุณภาพของบัญชีเดินสะพัด) และอาจขัดแย้งกับข้อจำกัดจากต่างประเทศด้วย

สำหรับประเทศไทยนั้น คุลบัญชีเดินสะพัดนับเป็นเครื่องมือที่ชี้ให้เห็นได้ถูกต้องว่า อัตราแลกเปลี่ยนที่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานควรอยู่ในระดับใด และควรเคลื่อนไหวไปในทิศทางใด นโยบายของรัฐในการเปิดเสรีให้แก่ค่าเงินบาทในปี พ.ศ. 2540 พร้อมทั้งความสำเร็จในการกระจายประเภทและตลาดสำหรับการส่งออกหลังจากนั้น ได้ส่งผลให้คุลบัญชีเดินสะพัดของไทยเกินดุลมาแทบทุกปี ส่วนเกินคุลบัญชีเดินสะพัดได้ก่อแรงซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่ผลักดันให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2544 – 2551 ในขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้เข้าแทรกแซงโดยขายเงินตราต่างประเทศเพื่อผลักดันให้ค่าเงินบาทสูงขึ้นแต่อย่างไรก็ตาม ในทางตรงกันข้าม ธนาคารแห่งประเทศไทยกลับต้องซื้อเงินตราต่างประเทศจากตลาดเป็นจำนวนมากจนทุนสำรองเงินตราต่างประเทศได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องกว่าสามเท่าตัว เพราะไม่ต้องการให้เงินมีค่าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเกินควร

นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนหรือค่าเงินบาทในตลาดเงินตราต่างประเทศจะอยู่ที่ใดและเคลื่อนไหวอย่างไร ขึ้นอยู่กับปริมาณการแลกเปลี่ยนเงิน ซึ่งต้องอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์ข้อบังคับสำหรับการแลกเปลี่ยนเงินในประเทศตามที่รัฐกำหนด ในการบริหารอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับประเทศกำลังพัฒนาขนาดเล็กที่เปิดประเทศแล้ว เช่น ประเทศไทย รัฐบาลมักตั้งเป้าหมายหลัก 3 ประการ ได้แก่

1. เสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน เป็นเป้าหมายสำคัญ เพราะหากผันผวนมากจะส่งผลกระทบต่อเนื่องได้ง่ายต่อระดับราคาและระบบการเงินภายในประเทศ หลังจากที่รัฐบาลไทยได้เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนหันมาใช้ระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (managed float) แทนระบบตระกร้าเงิน (basket of currencies) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา ตลาดเงินตราต่างประเทศของไทยมีความเสี่ยงจากความผันผวนในตลาดมากขึ้นอย่างชัดเจน รัฐพยายามออกกฎเกณฑ์ข้อบังคับเกี่ยวกับการแลกเปลี่ยนเงิน (capital controls) โดยมีเป้าหมายอยู่ที่ว่า ค่าเงินบาทไม่ควรเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว หรือมากเกินไป หรือไม่สมเหตุสมผล

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมาตรการ capital controls เป็นช่องทางที่ยุ่งยากลำบากและใช้เวลานานในการวางกฎข้อบังคับและประกาศใช้หรือยกเลิก ในอดีตรัฐบาลจึงพึ่งมาตรการออกหรือเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ข้อบังคับทางด้านเงินทุน ที่จำกัดหรือสนับสนุนเงินทุนไหลเข้าออก เพื่อเป็นช่องทางแก้ไขปัญหเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงปานกลางถึงระยะยาวเท่านั้น สำหรับการควบคุมการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้น รัฐบาลใช้การแทรกแซงภายในตลาดเงินตราต่างประเทศของไทยเป็นช่องทางแรก (เช่น ซื้อขายกับธนาคารพาณิชย์โดยตรง หรือผ่านการ swap และการแทรกแซงในตลาดการเงินของไทยเป็นช่องทางที่สอง

2. ความสามารถในการแข่งขันกับต่างประเทศ การประเมินความสามารถของไทยในการแข่งขันในตลาดโลก ควรคำนึงถึงปัจจัย 3 ประการ ดังต่อไปนี้

ก. ค่าเงินบาทเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเงินของประเทศคู่ค้าและประเทศคู่แข่ง (มิใช่เมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. แต่อย่างเดียว)

ข. สัดส่วนหรือน้ำหนักตามความสำคัญของประเทศคู่ค้าและประเทศคู่แข่ง

ค. ต้นทุนการผลิตหรือระดับราคาเฉลี่ยของไทย เมื่อเปรียบเทียบกับของประเทศคู่ค้าและประเทศคู่แข่ง

3. คุณภาพในบัญชีเดินสะพัดต่างประเทศ คุณภาพในบัญชีเดินสะพัดกับต่างประเทศ หมายถึง จุดสมจุดระหว่างรายรับและรายจ่ายเงินตราต่างประเทศในบัญชีเดินสะพัด คุณภาพนี้สำคัญเพราะครอบคลุมเฉพาะปัจจัยพื้นฐาน (fundamentals) ในดุลการชำระเงินกับต่างประเทศ ตัวอย่างเช่น สินค้านำเข้า สินค้าส่งออก และบริการ

ยงยุทธ เสฏฐวิวรรธน์ (2541) ได้ศึกษาถึงการกำหนดราคาของ Currency Option ของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เทียบกับเงินบาท พร้อมกับประยุกต์ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี 2538 – 2540

การศึกษาถึงการป้องกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ได้สมมติให้มีหนี้สินเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ตามระยะเวลา 1 เดือน 2 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน โดยมีแนวทางในการป้องกันความเสี่ยง 4 แนวทาง คือ การไม่ป้องกันความเสี่ยง (Unhedge) การทำ Forward Contract การซื้อ Call Option โดยสมมติให้มีราคาใช้สิทธิเป็นอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันทำสัญญา และการซื้อ Call Option โดยสมมติให้มีราคาใช้สิทธิเป็นอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า ณ วันเริ่มต้นสัญญา โดยได้ประมาณการค่า Option Premium ตามสมการของ German and Kolhagen

ผลการศึกษาพบว่า กรณี 1 เดือน การไม่ป้องกันความเสี่ยงมีต้นทุนต่ำที่สุด รองลงมาคือ การซื้อ Call Option ทั้ง 2 ชนิด โดยมีต้นทุนการทำ Forward Contract สูงที่สุด ส่วนกรณี 2 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน นั้น ในปี 2538 – 2539 ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ในภาวะผันผวนไม่มากนัก การไม่ป้องกันความเสี่ยง (unhedge) จะมีต้นทุนที่ต่ำที่สุด รองลงมาคือ การซื้อ Call Option ทั้ง 2 ชนิด โดยมีต้นทุน Forward Contract สูงที่สุด ส่วนในปี 2540 ซึ่งตลาดมีความผันผวนสูงนั้น การไม่ป้องกันความเสี่ยง (Unhedge) กับการซื้อ Call Option ทั้ง 2 ชนิด ให้ต้นทุนใกล้เคียงกัน โดยมีต้นทุนการทำ Forward Contract สูงที่สุด

1. การเปรียบเทียบระหว่างกรณีการไม่ป้องกันความเสี่ยง (Unhedge) การทำ Forward Contract และการซื้อ Option นั้น ทำเฉพาะกรณีที่มีสถานะเงินตราต่างประเทศเป็นลบ (Short Position) เท่านั้น กล่าวคือ ทำเฉพาะกรณีที่มีหนี้สินในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เท่านั้น

ในทางปฏิบัติควรมีการศึกษากรณีที่มีสถานะเงินตราต่างประเทศเป็นบวก (Long Position) ด้วย เช่น กรณีของผู้ส่งออก เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อให้การศึกษามีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

2. กรณีไม่ป้องกันความเสี่ยง (Unhedge) และการทำ Forward Contract นั้นใช้ข้อมูลจริงในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนในขณะที่ค่า Option Premium ได้จากการคำนวณจากแบบจำลอง ที่เลือกใช้ ทั้งนี้เนื่องจากประเทศไทยยังไม่มีตลาดตราสารอนุพันธ์อย่างเป็นทางการ

อย่างไรก็ตาม ค่า Option Premium ที่ประมาณการขึ้นนั้น อาจจะเป็นตัวแทนที่ดี คือ มีค่าเหมาะสมหรืออาจเป็นตัวแทนที่ไม่ดี คือ มีค่าไม่เหมาะสมกับภาวะตลาดก็ได้ แต่ค่า Option Premium ดังกล่าว ไม่ได้สะท้อนภาวะตลาดที่แท้จริง ผลสรุปที่เกิดขึ้นก็จะมีแนวโน้มเชื่อถือได้น้อยลงไปด้วย

3. การเปรียบเทียบต้นทุนของกรณีการไม่ป้องกันความเสี่ยง (Unhedge) การทำ Forward Contract และการซื้อ Option จะใช้วิธีเปรียบเทียบต้นทุนรายวันต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยไม่มีการนำเอาแนวคิดมูลค่าเงินตามเวลา (Time Value of Money) ในรูปของมูลค่าปัจจุบัน (Present Value) เข้ามาพิจารณา จึงไม่สามารถแยกแยะถึงความแตกต่างของแต่ละทางเลือกได้ชัดเจน

ปกติธุรกิจต่างๆ ไป เช่น ผู้นำเข้า ผู้ส่งออก ฯลฯ จะไม่ได้ซื้อขายเงินตราต่างประเทศทุกวัน ยกเว้นธนาคารหรือสถาบันการเงินเท่านั้น แต่แม้จะมีการซื้อขายทุกวันก็ตาม ปริมาณการซื้อขายแต่ละวันก็ไม่เท่ากัน ดังนั้นผลอันเกิดจากการเปรียบเทียบต้นทุนรายวันต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จึงไม่อาจเป็นตัวแทนที่ดีที่จะชี้ให้เห็นถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นจริง ๆ ของธุรกิจ หรือ สถาบันการเงินได้

วิธีการที่เหมาะสมกว่า คือ การใช้วิธีจำลองสถานการณ์ (Simulation) ของธุรกิจจริง เช่น ผู้ส่งออกรายหนึ่งอาจจะมีการส่งออกเดือนละหลายครั้ง ฯลฯ แต่ละครั้งจะส่งออกเป็นจำนวนเงินไม่เท่ากัน หากนำข้อมูลดังกล่าวมาจำลองปัญหาเพื่อเลียนแบบพฤติกรรมเดิม แล้วทำการทดลองภายใต้เงื่อนไขของตลาดอัตราแลกเปลี่ยนจริง ๆ ผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจะมีความสมเหตุสมผลมากกว่า

4. การกำหนดให้มีการป้องกันความเสี่ยงด้วยวิธีการต่าง ๆ เป็นเวลาคงที่ 1 เดือน 2 เดือน และ 6 เดือน ล่วงหน้าก่อนที่จะถึงวันที่ชำระเงิน (Settlement Date) นั้น โดยข้อเท็จจริงแล้วอาจจะไม่สมเหตุสมผลในทางพฤติกรรมจริงของผู้ส่งออก และผู้นำเข้า จะไม่ป้องกันความ

เสี่ยง เป็นเวลาคงที่เช่นนั้น และการป้องกันความเสี่ยงล่วงหน้านาน ๆ เช่น 6 เดือน นั้นจะเกิดขึ้นสูงมากเกินไปจนผู้ส่งออกและผู้นำเข้าไม่สามารถยอมรับได้

5. ค่าเฉลี่ยของต้นทุนที่เกิดขึ้นจากกรณีการไม่ป้องกันความเสี่ยง (Unhedge) การทำ Forward Contract และการซื้อ Option นั้น ไม่มีการทดสอบความแตกต่างกันโดยใช้วิธีการทางสถิติ จึงไม่อาจจะสรุปได้ว่าค่าเฉลี่ยของต้นทุนที่แตกต่างกันนั้นหมายถึงแต่ละวิธีให้ผลลัพธ์ที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ เพราะความแตกต่างเล็กน้อยเหล่านั้นอาจหมายถึงแต่ละวิธีให้ผลลัพธ์ที่ไม่แตกต่างกันเลยก็ได้ในทางสถิติ

กองนโยบายเศรษฐกิจมหภาค (2545) จากผลการศึกษาพบว่า การแข็งค่าของอัตราแลกเปลี่ยนในภูมิภาคเอเชียเป็นผลจากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งหากยึดเชื่อจะส่งผลกระทบต่อประเทศไทย ดังนี้

1. ความสามารถในการแข่งขันด้านราคากับประเทศที่ตรึงค่าเงินไว้กับดอลลาร์สหรัฐฯ ได้แก่ จีน มาเลเซีย และฮ่องกง จะลดลง โดยประเทศเหล่านี้มีสินค้าส่งออกหลักคล้ายคลึงกับของไทย อาทิ ผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ และเสื้อผ้าสำเร็จรูป นอกจากนี้ การที่เงินบาทแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องยังกระทบต่อการเข้ามาท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวจากประเทศทั้ง 3 ซึ่งเป็นตลาดหลักของไทยให้ชะลอตัวลงด้วย

2. ความสามารถในการแข่งขันด้านราคากับประเทศที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวไม่น่าจะได้รับความกระทบมากนัก ถึงแม้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เป็น Nominal Term จะแข็งขึ้นกว่าร้อยละ 5.3 แต่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง หรือ REER กลับอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับประเทศคู่ค้าไทย โดยหากไม่นับรวมสหรัฐฯ จะพบว่า เมื่อเทียบกับประเทศคู่ค้าหลัก อาทิ ญี่ปุ่น ประเทศในยุโรป และสหราชอาณาจักร ค่าเงินบาทที่แท้จริงอ่อนตัวลงกว่าร้อยละ 2.8 , 6.6 และ 3.5 ตามลำดับ มีเพียง ฮ่องกง มาเลเซีย จีน และฟิลิปปินส์ ที่ค่าเงินบาทที่แท้จริงแข็งค่าขึ้นอย่างชัดเจน เนื่องจากตรึงค่าเงินไว้กับดอลลาร์สหรัฐฯ

3. การลงทุนโดยตรงอาจได้รับผลกระทบ โดยเฉพาะการลงทุนในอุตสาหกรรมส่งออก เนื่องจากความสามารถในการแข่งขันด้านราคาจะลดลงเมื่อเทียบกับประเทศที่เป็นคู่แข่งสำคัญในการดึงดูดการลงทุนโดยตรง อาทิ จีน มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ ซึ่งค่าเงินสกุลของประเทศเหล่านี้ตรึงกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ



ณรงค์ชัย วุฒินันท์พงศ์ (2545) ผลการศึกษาพบว่า ความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยน จะกำหนดความผันผวนของระดับผลผลิต (GDP) ร้อยละ 27.985 แสดงให้เห็นว่าความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนมีความสำคัญต่อระดับผลผลิต และมีอิทธิพลมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง เนื่องจากจะมีผลต่ออัตราเงินเฟ้อและภาระหนี้ต่างประเทศ หากค่าเงินบาทอ่อนค่าลงมาก อัตราเงินเฟ้อจะสูงขึ้นและภาระหนี้ต่างประเทศจะเพิ่มขึ้น และหากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมาก ความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออกจะลดลง เพราะราคาสินค้าในรูปเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น บริษัทเหล่านี้จึงส่งสินค้าออกได้น้อยลง ดังนั้น การที่อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนไปมากจากค่าที่เหมาะสม ไม่ว่าจะอ่อนค่าลงหรือแข็งค่าขึ้นย่อมส่งผลเสียต่อธุรกิจเอกชนทั้งสิ้น

ธนาคารแห่งประเทศไทย (2542) การพิจารณาว่าค่าเงินบาทประเทศหนึ่งอยู่ในระดับที่เหมาะสมหรือไม่ แข็งหรืออ่อนเกินไปจนมีผลต่อระดับความสามารถในการแข่งขันทางการค้าของประเทศหรือไม่ จะต้องพิจารณาจากค่าเงินของประเทศนั้นเปรียบเทียบกับค่าเงินของประเทศคู่ค้าสำคัญที่มีมากกว่า 1 ประเทศ และต้องคำนึงถึงต้นทุนทางด้านราคาด้วย ดังนั้น จึงพิจารณาในรูปของดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate : REER) ซึ่งโดยทั่วไปคำนวณจากค่าเงินประเทศนั้นเทียบกับค่าเฉลี่ยของค่าเงินประเทศคู่ค้าสำคัญถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนการค้า โดยนำส่วนต่างของเงินเฟ้อของประเทศดังกล่าว และคู่ค้าเข้ามาคำนวณด้วย แล้วเปรียบเทียบค่าที่คำนวณได้กับค่าของดัชนีในปีที่ใช้เป็นปีฐาน (ปกติให้เท่ากับ 100) ซึ่งถือว่าเป็นปีที่มีอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงอยู่ในดุลยภาพ หากช่วงเวลาใดดัชนีค่าเงินที่แท้จริงมีค่าสูงกว่าดัชนีในปีฐาน ( $> 100$ ) แสดงว่าค่าเงิน ณ ขณะนั้นสูงเกินไป (Overvalued) ในทางตรงกันข้ามหากดัชนีค่าเงินที่แท้จริงมีค่าต่ำกว่าดัชนีในปีฐาน ( $< 100$ ) แสดงว่าค่าเงิน ณ ขณะนั้นต่ำเกินไป (Undervalued) ทั้งนี้ ค่าดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) ของประเทศใดประเทศหนึ่ง เช่น ไทย จะมีค่าลดลงได้จาก 2 ปัจจัย ได้แก่ 1) ค่าเงินบาทอ่อนลงเมื่อเทียบกับสกุลเงินของประเทศคู่ค้าสำคัญ คือ ดัชนีค่าเงินบาทในรูป Nominal term ที่เรียกว่า Nominal Effective Exchange Rate : NEER ลดลง 2) สัดส่วนราคาสินค้าของไทยต่อราคาสินค้าของกลุ่มคู่แข่งลดลง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าราคาสินค้าที่ผลิตในประเทศไทยมีแนวโน้มถูกลงเมื่อเทียบกับสินค้าที่ผลิตในประเทศคู่ค้า

## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่อง “การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary analysis) โดยการรวบรวมข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ ที่มีการเก็บบันทึกไว้แล้วทั้งในรูปแบบของเอกสาร บทความ แฟ้มข้อมูลคอมพิวเตอร์ เป็นต้น มีจุดมุ่งหมายเพื่อมุ่งเน้นศึกษาเครื่องมือสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะเป็นแนวทางให้ผู้ที่ทำธุรกรรมการค้าที่เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่างประเทศ นำไปปรับปรุงพัฒนา อันจะนำมาซึ่งการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยมีขั้นตอนและวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

1. เก็บรวบรวมข้อมูล
2. แยกประเภทข้อมูล
3. วิเคราะห์ข้อมูล

#### 1. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาเรื่อง “การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ได้ทำการศึกษาข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2552 (แบบ 56-1) ในส่วนของงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการค้าระหว่างประเทศ มีขั้นตอนดังนี้

1. ค้นหาข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการค้าระหว่างประเทศ
2. นำข้อมูลของบริษัทจัดเรียงเข้าตามกลุ่มขนาดของธุรกิจซึ่งแบ่งตามทุนจดทะเบียน
3. ศึกษาเกี่ยวกับเครื่องมือทางการเงินของแต่ละบริษัทที่ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

## 2. การแยกประเภทข้อมูล

ข้อมูลที่น่ามาศึกษานี้เป็นข้อมูลที่สมาชิกของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยจัดเป็นกลุ่มตามทุนจดทะเบียน ซึ่งแบ่งเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

- 2.1 กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ มีเงินทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 1,000,000,001 บาทขึ้นไป
- 2.2 กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง มีเงินทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 330,000,001 บาท ถึง 1,000,000,000 บาท
- 2.3 กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก มีเงินทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 50,000,000 บาท ถึง 330,000,000 บาท

## 3. การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับอัตรา โดยข้อมูลด้านปัจจัยความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละบริษัทมาวิเคราะห์ตามขั้นตอนดังนี้

1. นำข้อมูลจากรายละเอียดประกอบงบซึ่งได้กล่าวถึงความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละบริษัทมาวิเคราะห์ถึงสาเหตุการเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินในการ
2. วิเคราะห์เหตุผลในการใช้เครื่องมือทางการเงินแต่ละชนิดในการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
3. วิเคราะห์เหตุผลของการไม่ใช้เครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่อง “การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”

จากสถานการณ์การเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทที่มีความผันผวนมาก ทำให้มีผลกระทบต่อการส่งออกของไทย ซึ่งการแข็งค่าขึ้นของเงินบาทอาจส่งผลให้การส่งออกขยายตัวในอัตราที่ลดลง เนื่องจากมูลค่าการส่งออกเมื่อเปรียบเทียบกับเงินบาทจะลดลง และยังเป็นอุปสรรคเนื่องจากให้ขีดความสามารถในการแข่งขันของสินค้าไทยทำได้ยากลำบาก เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศคู่แข่งและมีผลทำให้สินค้าส่งออกของไทยมีราคาสูงกว่าประเทศคู่แข่งซึ่งมีค่าเงินแข็งค่าน้อยกว่า ทำให้ผู้ซื้อในต่างประเทศหันไปนำเข้าสินค้าจากประเทศคู่แข่งมากขึ้น

ส่วนทางด้านผู้ส่งออกของไทย จะส่งผลกระทบคือการส่งออกที่ใช้วัตถุดิบภายในประเทศ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น กำไรที่ได้รับจากการขายสินค้าส่งออกจะลดลง และการส่งออกที่ใช้วัตถุดิบภายในประเทศ หากเงินบาทแข็งค่าขึ้นจะทำให้ราคาวัตถุดิบที่นำเข้ามาจากต่างประเทศถูกลง

จากผลการค้นหาข้อมูล พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนมากมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และเครื่องมือที่นิยมใช้ป้องกันความเสี่ยงคือ การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า ( Forward Contract ) และบริษัทยังมีการติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้ทราบถึงแนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะช่วยให้บริษัทได้จัดการเกี่ยวกับความเสี่ยงในด้านนี้ได้ดียิ่งขึ้น

อย่างไรก็ดี ผู้ส่งออกแต่ละกลุ่มสินค้าจะได้รับผลกระทบเล็กน้อยเพียงใด ขึ้นอยู่กับอัตราส่วนการใช้วัตถุดิบภายในประเทศ ( Local Content ) และนำเข้าจากต่างประเทศ ( Import Content ) ส่วนต่างการตลาดของแต่ละกลุ่มสินค้า และอัตราส่วนการส่งออกต่อการขายในประเทศ โดยทั่วไปผู้ประกอบการค้าระหว่างประเทศ (นำเข้าและส่งออก) สามารถเลือกใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้หลายทาง

ในการค้าขายกับต่างประเทศนั้น ผู้ซื้อส่วนใหญ่จ่ายเงินค่าสินค้าเป็นสกุลต่างประเทศให้แก่ผู้ส่งออก และเป็นปกติของธุรกรรมการค้าระหว่างประเทศที่กระบวนการเสนอราคา การส่งสินค้าและการจ่ายเงินไม่สามารถเกิดขึ้นภายใน 1 – 2 วันได้ ถึงแม้ว่าผู้ส่งออกจะตกลงราคาขาย

สินค้าได้ในวันนี้แต่ก็จะได้รับเงินในวันข้างหน้า ดังนั้นผู้ส่งออกย่อมเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สามารถเปลี่ยนแปลงค่าได้ตลอดเวลา โดยยากที่จะหลีกเลี่ยง แต่ปัจจุบันมีเครื่องมือที่จะช่วยป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนนี้ให้กับผู้ส่งออกอยู่หลายประเภท ซึ่งผู้ส่งออกและผู้นำเข้าควรมีการศึกษาก่อนนำเครื่องมือทางการเงินเหล่านั้นมาใช้

จากการศึกษาเกี่ยวกับเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ประกอบธุรกรรมการค้าระหว่างประเทศ สามารถสรุปได้ดังนี้

### 1. เครื่องมือที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ประกอบด้วย

**การทำสัญญาซื้อ/ขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract)** คือ สัญญาซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศสกุลหนึ่ง ๆ ในจำนวนที่แน่นอนในปัจจุบัน แต่กำหนดวันที่ส่งมอบกันในอนาคต ผู้ส่งออกจะใช้ Forward Contract เมื่อผู้ส่งออกต้องการทราบต้นทุนที่แน่นอนและไม่อยากกังวลหรือเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยผู้ส่งออกสามารถติดต่อกับธนาคารที่ผู้ส่งออกใช้บริการอยู่ การตกลงซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคาร ณ วันที่กำหนดไว้ในอนาคตที่อัตราแลกเปลี่ยนที่ได้ตกลงไว้ล่วงหน้า (ตกลงกันในวันทำสัญญา)

ทั้งนี้ อัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงไว้ในสัญญาสำหรับธุรกรรมในอนาคต เรียกว่า Forward Rate ซึ่งเป็นอัตราแลกเปลี่ยนทันที ณ วันนี้ (Spot Rate) บวกด้วย Forward Point ( $\text{Forward Rate} = \text{Spot Rate} \text{ วันนี้} + \text{Forward Point}$ )

Forward Point จะสะท้อนส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างเงินสองสกุลซึ่งไม่ได้สะท้อนการคาดการณ์อัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต ทั้งนี้ Forward Point จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามระยะเวลาของสัญญา Forward และอาจเป็นบวกหรือติดลบก็ได้ (ค่า Forward Point จะเป็นบวกเมื่อดอกเบี้ยของเงินสกุลบาทมากกว่า ดอกเบี้ยสกุลดอลลาร์ สรอ.)

Forward Point บางครั้งนิยมเรียกกันว่า Swap Point ซึ่งก็มีความหมายเดียวกัน

Forward Rate ไม่จำเป็นต้องเท่ากับ Spot Rate ณ วันที่กำหนดไว้ในอนาคต เนื่องจากมีปัจจัยภายนอกหลายปัจจัยที่กระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่สามารถคาดไว้ได้ เช่น การเปลี่ยนแปลงในการคาดการณ์ทิศทางอัตราดอกเบี้ย การเมือง ข่าวลือต่าง ๆ หรือ ปัจจัยทางเทคนิค เป็นต้น

### ขั้นตอนการทำ Forward Contract

- 1) ผู้ส่งออกขออนุมัติวงเงิน Forward (กรณียังไม่มียังเงิน)
- 2) ผู้ส่งออกโทรศัพท์ติดต่อกับเจ้าหน้าที่ของธนาคารที่ทำหน้าที่รับจอง Forward หรือทำ Forward Contract โดยแจ้งข้อมูลดังนี้ สกุลเงินที่ต้องการจองอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า จำนวนเงิน ระยะเวลาที่จอง
- 3) เจ้าหน้าที่ของธนาคารจะแจ้ง อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า ( Forward Rate ) ของสกุลเงินที่ต้องการ Premium หรือ Discount ที่ผู้ส่งออกจะได้รับ
- 4) เมื่อผู้ส่งออกตกลงที่จะทำ Forward Contract เจ้าหน้าที่ธนาคารจะส่ง Forward Contract ให้ผู้ส่งออกลงนาม
- 5) เมื่อผู้ส่งออกได้รับเงินสกุลต่างประเทศจากผู้ซื้อ ธนาคารจะแปลงเงินสกุลต่างประเทศนั้นเป็นเงินบาทให้ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าและจำนวนเงินตามที่ได้ตกลงไว้ใน Forward Contract

การขอต่ออายุ Forward Contract สามารถทำได้หากมีเหตุผลที่เพียงพอ เช่น ผู้ซื้อขอเลื่อนกำหนดวันชำระเงินออกไป ทั้งนี้ ผู้ส่งออกต้องมีจดหมายชี้แจง พร้อมระบุจำนวนเงิน และระยะเวลาที่จะขอต่อสัญญา และต้องแจ้งให้ธนาคารทราบล่วงหน้าพร้อมส่งหลักฐานประกอบ เช่น L/C Amendment ให้กับธนาคารด้วย

**2. สัญญาสวอป ( Swap Contract )** คือสัญญาข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาตั้งแต่สองฝ่ายขึ้นไป ในการแลกเปลี่ยนกระแสเงินที่เกิดขึ้นในอนาคต ตามสูตรการคำนวณที่กำหนดไว้ล่วงหน้า เช่น สัญญาสวอปในการแลกเปลี่ยนระหว่างกระแสอัตราดอกเบี้ยคงที่สกุลเงินบาท กับกระแสผลตอบแทนจากอัตราแลกเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น เป็นต้น รูปแบบของสัญญาสวอปมีลักษณะดังนี้

- ธุรกิจกรมแลกเปลี่ยนกระแสเงินสดรับและจ่ายที่จะเกิดขึ้นในอนาคตจากเงินสกุลหนึ่งไปยังเงินอีกสกุลหนึ่ง
- สวมอบด้วยจำนวนเงินเท่ากันตามระยะเวลา และอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ล่วงหน้า
- สำหรับผู้กู้เงินตราต่างประเทศ สามารถใช้ธุรกรรม Swap แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสกุลที่กู้มาเปลี่ยนเป็นอีกสกุลหนึ่ง เช่น เงินบาท เพื่อใช้จ่ายเงินกู้ในรูปเงินบาทในประเทศ ขณะเดียวกันธุรกรรม Swap จะเกิดการซื้อเงินตราต่างประเทศไว้ล่วงหน้า เพื่อชำระภาระหนี้เงินกู้เงินตราต่างประเทศนั้นเมื่อเงินกู้ครบกำหนด

- ประโยชน์ที่ได้รับคือ สามารถปิดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน พร้อมกับสามารถคำนวณต้นทุนอัตราดอกเบี้ยในรูปเงินบาทได้อย่างชัดเจน
- สามารถใช้ธุรกรรม Swap เพื่อเปรียบเทียบทางเลือกในการกู้เงินระหว่างการกู้เงินภายในประเทศ กับการกู้เงินสกุลต่างประเทศ แบบใดจะเกิดต้นทุนดอกเบี้ยต่ำกว่ากัน

### การทำสวอป (Swap) สามารถทำได้ 4 วิธีใหญ่ๆ

1) Back-to-back Swap เป็นวิธีที่เกี่ยวข้องกับ 2 บริษัทที่ดำเนินงานอยู่คนละประเทศที่ใช้เงินตราสกุลต่างกัน โดยแต่ละฝ่ายจะให้กู้ยืมเงินตราสกุลของอีกฝ่ายหนึ่งในช่วงระยะเวลาที่กำหนดไว้ และเมื่อครบกำหนดเวลา ก็จะใช้คืนเงินกู้ที่ได้กู้ยืมไป ธุรกรรม Back-to-back Swap นั้นจะไม่มีตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมาเกี่ยวข้อง ธุรกรรมนี้เหมาะสำหรับประเทศที่ท่านเข้าไปทำธุรกิจแล้วมีข้อจำกัดเรื่องการโอนเงินออกนอกประเทศ หรือไปประเทศอื่น

2) Currency Swap เป็นการตกลงแลกเปลี่ยนดอกเบี้ยจ่ายในรูปสกุลเงินที่ต่างกัน โดยมีการระบุนเงินรับและจ่าย จำนวนและเวลาในข้อตกลง โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อป้องกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินที่จะได้รับหรือจะต้องจ่ายออกไปใน

3) Credit Swap เป็นวิธีการป้องกันความเสี่ยง จากอัตราแลกเปลี่ยนวิธีหนึ่ง โดยการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศชั่วคราว วิธีนี้มีธนาคารเป็นสื่อกลาง การทำ Credit Swap ระหว่างธุรกิจ กับธนาคารพาณิชย์เป็นที่นิยมในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่สอง ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อบริษัทของสหรัฐอเมริกา ต้องการที่จะสนับสนุนเงินทุนแก่บริษัทสาขา ซึ่งตั้งอยู่ในประเทศที่กำลังมีปัญหาด้านเงินเฟ้อ และมีค่าเงินลดลงเรื่อยๆ

4) Interest rate swap เป็นการทำสัญญาเพื่อแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยระหว่างกัน ในสกุลเงินตราต่างประเทศ และในจำนวนเดียวกัน ภายในระยะเวลาที่ตกลงกันไว้ อาจเป็นการแลกอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ (Fixed Interest Rate) กับอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate) ประโยชน์ของสัญญาสวอปในอัตราดอกเบี้ยนั้นส่วนใหญ่นำมาใช้เพื่อปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทให้เหมาะสม

3. สัญญาซื้อขายล่วงหน้าอปชั่น (Option Contract) เป็นอนุพันธ์ทางการเงินอีกประเภทหนึ่งที่มีความนิยมโดยสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยง การเก็งกำไร และการลงทุน จากการเปลี่ยนแปลงของราคาสินทรัพย์อ้างอิงในอนาคต ได้เฉกเช่นเดียว Forward

Contract แต่ความแตกต่าง หรือจุดเด่นของ Option Contract จะอยู่ตรงที่ผู้ถือสัญญา หรือผู้ซื้อสัญญา ( Long Position ) สามารถเลือกที่จะใช้สิทธิ ( Right ) ในการที่จะซื้อหรือไม่ซื้อ - Right on Long Call Option ( ขายหรือไม่ขาย - Right on Long Call Option ) สินทรัพย์อ้างอิงตามที่ระบุไว้ในอนาคตได้ หรืออาจกล่าวได้ว่าสิทธิที่ผู้ซื้อสัญญา ได้รับมานี้ต้องแลกมาด้วยเงินค่าพรีเมียม ( Premium ) ที่จ่ายไปให้กับผู้ขายสัญญา ( Short Position )

ทั้งนี้ Option Contract เป็นเครื่องมือทางการเงินที่ได้รับการพัฒนามาจาก Forward Contract และ Futures Contract ตามลำดับ แต่ Option Contract ได้ให้สิทธิเท่ากับเป็นการเพิ่มทางเลือกให้แก่ ผู้ซื้อสัญญา ( Long Position ) ในขณะที่ Forward Contract และ Futures Contract ทั้งผู้ซื้อและผู้ขายสัญญา ( Long and Short Position ) มีภาระจะต้องปฏิบัติตามข้อตกลงที่จะซื้อ หรือจะขายสินทรัพย์อ้างอิงเมื่อถึงวันครบกำหนด ถึงแม้ว่านักลงทุนจะคาดการณ์ล่วงหน้าเกี่ยวกับการปรับตัวของราคาผิดพลาดก็ตาม โดยไม่มีสิทธิเลือกแต่ประการใด ( Both the buyer and the seller are obligated to perform.) ดังนั้น Option Contract จึงเป็นการเพิ่มช่องการบริหารความเสี่ยงให้กับฝ่ายผู้ซื้อสัญญาโดยการเลือกที่จะไม่ซื้อ (หรือไม่ขาย) สินทรัพย์อ้างอิงในอนาคตได้ ถ้าหากราคาของสินทรัพย์อ้างอิงในวันที่กำหนดให้ใช้สิทธิ ไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปตามที่คาดการณ์เอาไว้ โดยฝ่ายผู้ซื้อสัญญายอมเสียเงินค่าพรีเมียม แล้วปล่อยให้สัญญาหมดอายุไป แต่ทั้งนี้ทางด้านผู้ขายสัญญา ( Short Position ) จะไม่มีสิทธิเลือกที่จะขายหรือมีขาย “Short Call Option” (ซื้อหรือไม่ซื้อ “Short Put Option”) สินทรัพย์อ้างอิงได้ หากแต่ต้องปฏิบัติตามพันธะผูกพัน หรือตามความประสงค์ของผู้ซื้อสัญญา ( Long Position ) ที่มีความต้องการที่จะใช้สิทธิเท่านั้น

Option Contract ที่ทำการซื้อขายผ่านตลาดที่จัดตั้งอย่างเป็นทางการ ( Organized Exchange ) โดยทั่วไปแล้วสินทรัพย์ที่นิยมนำมาใช้เป็นสินทรัพย์อ้างอิง คือ หุ้นสามัญ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ย เงินตราต่างประเทศ และ สัญญาฟิวเจอร์ส

#### ระยะเวลาในการใช้สิทธิ

ระยะเวลาที่เปิดให้ผู้ซื้อสัญญาออปปชั่นสามารถใช้สิทธิได้นั้น จะถูกกำหนดไว้ล่วงหน้าโดยขึ้นอยู่กับรูปแบบของออปปชั่นว่ามีรูปแบบอย่างไร ซึ่งหลัก ๆ แล้วมีอยู่ด้วยกัน 3 รูปแบบ คือ

1. American Style Options เป็นออปปชั่นที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือ สามารถใช้สิทธิได้ตั้งแต่วันเริ่มสัญญาจนถึงวันครบกำหนดอายุของสัญญา ( Any time up to the expiration date. )
2. European Style Options เป็นออปปชั่นที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือ สามารถใช้สิทธิได้ในวันที่ครบกำหนดอายุเท่านั้น ( Only on the expiration date. )



3. Modified American Style Options, Bermuda, or Atlantic Options เป็นออพชั่นที่ ให้สิทธิแก่ผู้ถือสามารถใช้สิทธิได้ก่อนวันครบกำหนดสัญญาเป็นช่วง ๆ แต่ต้องภายในวันที่กำหนดไว้เท่านั้น (Prior to maturity but only on designated date.)

### ข้อแตกต่างระหว่าง Forward Contract กับ Option Contract มีดังต่อไปนี้

1. การทำ Forward contract ลดความเสี่ยงที่จะถูกกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตด้วยการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่แน่นอนไว้ล่วงหน้า ขณะที่สัญญา Option Contract คล้ายการทำ Forward Contract แต่ผู้ซื้อ Option Contract มีสิทธิ์ที่จะเลือกส่งมอบตามสัญญา Forward Contract หรือไม่ส่งมอบตามสัญญา Forward Contract ก็ได้
2. การทำ Option Contract มีค่าใช้จ่าย Premium ที่ต้องคำนึงถึง ซึ่งสะท้อนมูลค่าของสิทธิดังกล่าว
3. การทำ Forward Contract จะไม่มีค่าใช้จ่าย Premium เนื่องจาก ธนาคารพาณิชย์ จะรวมค่าใช้จ่าย (เล็กน้อย) ไว้ใน Forward Point อยู่แล้ว

### ข้อดีและข้อจำกัดของ Forward Contract กับ Option Contract มีดังต่อไปนี้

ประเภท	ข้อดี	ข้อจำกัด
<b>Forward Contract</b>	-ง่ายต่อการใช้งาน -สามารถปิดความเสี่ยงได้ 100% -เป็นที่แพร่หลาย -สามารถทำสัญญาได้ทุกจำนวนและทุกระยะเวลา	-เป็นภาระผูกพัน
<b>Option Contract</b>	-มีความยืดหยุ่นสูง เนื่องจากสามารถเลือกที่จะใช้สิทธิหรือไม่ใช้สิทธิก็ได้	-ค่าธรรมเนียมสูง -มูลค่าขั้นต่ำของสัญญาค่อนข้างสูง

## 2. ผลการเปรียบเทียบการใช้เครื่องมือของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก

การบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเน้นเฉพาะการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยใช้เครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ ที่มีอยู่ในตลาดเงิน เปรียบเทียบว่าธุรกิจ 3 ขนาด คือ ขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก เลือกใช้เครื่องมืออะไรในการบริหารความเสี่ยงและเหตุผลในการใช้เครื่องมือ ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

### ตารางสรุปผลของการใช้เครื่องมือทางการเงิน

ขนาดของธุรกิจ	เครื่องมือทางการเงินที่ใช้	เหตุผลการใช้เครื่องมือ
ธุรกิจขนาดใหญ่	Forward Contract	<ul style="list-style-type: none"> <li>- บริษัททราบรายได้ที่แน่นอนตั้งแต่วันที่ทำ Forward Contract เพราะใช้อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า</li> <li>- รับรู้ต้นทุนที่แน่นอนและไม่ต้องกังวลหรือเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน</li> <li>- ช่วยให้กำไรของบริษัทไม่ผันผวนไปตามภาวะการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน</li> <li>- ทำให้ธุรกิจเกิดความมั่นคงและมีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น</li> </ul>
ธุรกิจขนาดกลาง	Forward Contract	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน</li> <li>- ลดต้นทุนของความผันผวน</li> <li>- ช่วยให้กำไรของบริษัทไม่ผันผวนไปตามภาวะการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน</li> </ul>
ธุรกิจขนาดเล็ก	Forward Contract	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ช่วยให้กำไรของบริษัทไม่ผันผวนไปตามภาวะการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน</li> </ul>

### 3. ผลของการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงต่อกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของธุรกิจ

ในการที่ธุรกิจที่ดำเนินกิจกรรมเกี่ยวกับเงินตราต่างประเทศ Forward Contract อยู่กับมือ ไม่ว่าค่าเงินบาทในช่วงเวลาที่ผู้ส่งออกได้รับชำระสินค้าจากผู้ซื้อต่างประเทศจะเป็นเช่นไร ผู้ส่งออกก็ไม่ต้องกังวลเพราะได้ทำสัญญาของอัตราแลกเปลี่ยนไว้ล่วงหน้าแล้ว ดังนั้น ผู้ส่งออกจึงได้รับเงินบาทตามจำนวนที่คาดการณ์ไว้ ทำให้ผู้ส่งออกสามารถคำนวณต้นทุนและกำไรที่แน่นอนได้ตั้งแต่วันที่ทำ Forward Contract กำไรไม่ผันผวนไปตามภาวะการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน

หากต้องการให้ธุรกิจเติบโตแบบยั่งยืน และไม่มีความเสี่ยงที่จะขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนควรเลือกทำสัญญา Forward Contract เพื่อกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนไว้ล่วงหน้า เพราะจะทำให้ภาคธุรกิจสามารถทราบต้นทุนหรือรายได้ในรูปเงินบาทที่แน่นอนในอนาคต

การทำสัญญา Option Contract จะเหมาะกับธุรกิจที่ต้องการความยืดหยุ่นในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ โดยผู้ที่เลือกวิธีนี้ อาจมีความจำเป็นต้องติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนใกล้ชิดกว่าการทำ Forward Contract

### 4. ธุรกิจที่ไม่เลือกใช้เครื่องมือในการบริหารความเสี่ยง

จากการศึกษาพบว่า บริษัทที่ไม่ใช้เครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องมาจาก

- 4.1 ค่าธรรมเนียมในการทำสัญญาที่มีราคาสูง
- 4.2 ธุรกิจมีธุรกรรมเกี่ยวกับเงินตราต่างประเทศจำนวนไม่มาก
- 4.3 ผู้บริหารใช้วิธีการติดตามข่าวภาวะการณ์เศรษฐกิจ

## บทที่ 5

# สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

### 1. สรุปผลการศึกษา

การใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ก็คือ การที่เรายอมเสียค่าใช้จ่ายบางส่วน เพื่อเป็นหลักประกันว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะอยู่ในขอบเขตที่เราสามารถจะยอมรับได้ ผลที่เกิดขึ้นจากการที่การขาย FORWARD ให้ผลดีกว่าการไม่ใช้เครื่องมือบริหารความเสี่ยง ในขณะที่การใช้ PUT OPTION ให้ผลที่ต่ำกว่าการไม่ใช้เครื่องมือบริหารความเสี่ยง ก็เนื่องมาจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของไทยในระบบตรรกะร่า ซึ่งทำให้ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยนแปลงไม่รุนแรง ทำให้การใช้เครื่องมือบริหารความเสี่ยงแบบ FORWARD ให้ประโยชน์กับบริษัท

ความเสี่ยง เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เป็นเรื่องที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการส่งออกมักจับตามองเป็นพิเศษอยู่แล้ว ผู้ส่งออกแต่ละรายดำเนินการ เพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนแตกต่างกันไป โดยเฉพาะในภาวะวิกฤติปัจจุบัน บริษัทในประเทศไทยหลายแห่งประกาศผลประกอบการขาดทุน เพราะยังคงใช้แผนเดิมที่เคยใช้ได้ผลในการลดความเสี่ยง จากอัตราแลกเปลี่ยนเดิม เป็นสิ่งย้ำเตือนผู้บริหารเงินตราหนักถึงผลกระทบเชิงลบ ที่อาจเกิดขึ้นได้จากความผันผวนของตลาด

ผู้ทำธุรกิจเกี่ยวกับการส่งออกย่อมเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สามารถเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยยากที่จะหลีกเลี่ยง แต่ปัจจุบันก็มีเครื่องมือทางการเงินที่จะช่วยป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนให้กับผู้ส่งออกหลายประเภท แต่ที่บริษัทส่วนใหญ่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลาย คือ Forward Contract

Forward Contract คือ สัญญาซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า โดยผู้ซื้อและผู้ขายทำการ ตกลงซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศสกุลหนึ่งๆ ในจำนวนที่แน่นอนในปัจจุบัน แต่กำหนดวันที่ส่งมอบกันในอนาคต ผู้ส่งออกจะใช้ Forward Contract เมื่อผู้ส่งออกต้องการทราบต้นทุนที่แน่นอนและไม่อยากกังวลหรือเผชิญกับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยผู้ส่งออกสามารถติดต่อกับธนาคารที่ผู้ส่งออกใช้บริการอยู่ หรือที่ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (EXIM Bank) เพื่อขอทำสัญญาขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าหรือเรียกว่า “จอง

forward” ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำสัญญาไว้นั้น จะถูกใช้จริงในวันข้างหน้าหรือเมื่อผู้ส่งออกได้รับเงินจากผู้ซื้อต่างประเทศนั่นเอง ธนาคารที่ผู้ส่งออกติดต่อจึงเปรียบเสมือนคนกลางที่ตกลงจะรับซื้อเงินตราต่างประเทศจากผู้ส่งออก โดยธนาคารจะเสนอราคารับซื้ออัตราแลกเปลี่ยน ถ้าผู้ซื้อพอใจกับราคาที่ธนาคารเสนอมาธนาคารก็จะออกหนังสือสัญญาให้กับผู้ส่งออกเรียกสัญญาฉบับนี้ว่า Forward Contract ซึ่งภายในสัญญาจะระบุสกุลเงิน จำนวนเงิน อัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารตกลงจะรับซื้อ และระยะเวลาของสัญญา

แน่นอนว่าเมื่อผู้ส่งออกมี Forward Contract อยู่กับมือ ไม่ว่าจะค่าเงินบาทในช่วงเวลาที่ผู้ส่งออกได้รับชำระเงินค่าสินค้าจากผู้ซื้อต่างประเทศจะเป็นเช่นไร ผู้ส่งออกก็ไม่ต้องกังวลเพราะได้ทำสัญญาของอัตราแลกเปลี่ยนไว้ล่วงหน้าแล้ว ดังนั้น ผู้ส่งออกจึงได้รับเงินบาทตามจำนวนที่คาดการณ์ไว้ ทำให้ผู้ส่งออกสามารถคำนวณต้นทุนและกำไรที่แน่นอนได้ตั้งแต่วันที่ทำ Forward Contract และทำให้รู้ถึงต้นทุนอย่างชัดเจน

จากผลการศึกษาสามารถสรุปผลที่สำคัญได้ดังนี้

1. ประเภทธุรกิจที่ใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนส่วนใหญ่เป็นธุรกิจส่งออก
2. ประเภทของเครื่องมือที่ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงทั้งผู้นำเข้า ผู้ส่งออก และผู้นำเข้า-ผู้ส่งออกนิยมใช้ คือ Forward Contract มากที่สุด
3. ปัจจัยหลักที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจต่อการใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยง คือสถานะเศรษฐกิจนอกประเทศที่ผันผวน

## 2. ข้อเสนอแนะ

สำหรับธุรกิจที่ไม่เลือกใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ควรมีการศึกษาเรื่องความจำเป็นต้องบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจาก

1. ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนอาจล้างกำไรของธุรกิจจนหมดก็ได้
2. เป็นความเสี่ยงที่จำกัดความสูญเสียได้
3. ทำให้มีรายได้และต้นทุนที่สามารถคาดการณ์ได้ เพื่อการวางแผนกิจการและเพื่อให้ธุรกิจเติบโตได้ยั่งยืน
4. ควรมีการศึกษาค่าธรรมเนียมของธนาคารเปรียบเทียบกันหลาย ๆ แห่ง

สำหรับการตัดสินใจเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน การพิจารณาหาแนวทางป้องกันผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มีทางเลือกทำได้หลายวิธี สิ่งที่ผู้บริหารพึงตระหนัก คือ ต้นทุนที่เกิดจากการป้องกันความเสี่ยงเปรียบเทียบกับผลขาดทุนหรือผลกำไรที่อาจจะเกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยน หลายบริษัทที่ไม่มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาเพียงพอ มักจะเลือกทำการป้องกันความเสี่ยงกับธนาคารโดยยอมเสียต้นทุนเพิ่ม เพื่อกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าที่แน่นอน ความคิดเป็นของผู้บริหารที่ไม่เข้าใจเรื่องความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนดีพอมักจะคิดว่าการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ากับธนาคาร เป็นการป้องกันความเสี่ยงที่ดีที่สุด แต่ในความเป็นจริง ความเชื่อดังกล่าวไม่ใช่สิ่งที่ถูกต้อง ทั้งนี้เพราะอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตเป็นสิ่งที่ไม่สามารถทราบได้ล่วงหน้า และอาจมีอันตรายที่มากกว่าหรือน้อยกว่าปัจจุบันได้ ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ในขณะที่ทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศจะมีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ไว้ล่วงหน้า ทางธนาคารได้บวกค่าความเสี่ยงและค่าธรรมเนียมไว้ในอัตราดังกล่าวแล้ว สิ่งที่มีมักจะมองข้ามไป คือ ต้นทุนค่าเสียโอกาส การตัดสินใจว่าบริษัทสมควรจะทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงแบบใด ต้องมีการเลือกเครื่องมือให้เหมาะสมกับความเสี่ยงนั้น ซึ่งมีหลายวิธี ดังนี้

1. ซื้อขายเงินตราต่างประเทศทันที (Spot) ซึ่งจะมีความคล่องตัว และสะดวกรวดเร็ว แต่ข้อเสียคือ จะมีความเสี่ยงที่เราไม่รู้ว่าค่าเงินในอนาคตจะเป็นเท่าไร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นเราจะเสียโอกาส

2. การซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward) ซึ่งจะเป็นการกำหนดวันที่จะขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าได้ ข้อดีคือทำให้รู้ต้นทุนอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตได้ทันที แต่จะเสียโอกาสได้กำไรหากค่าเงินเปลี่ยนแปลง

3. ข้อสิทธิในการซื้อและขายเงินตราต่างประเทศ (Option) สามารถกำหนดต้นทุนได้ล่วงหน้า และยังทำให้ได้ราคาที่ดี แต่ข้อเสียคือ จะมีค่าใช้จ่ายในการซื้อสิทธิ คล้ายกับการซื้อประกันภัย

บริษัทควรมีทีมงานวิเคราะห์เกี่ยวกับการเงิน ซึ่งทำหน้าที่ติดตามแนวโน้มและทิศทางของเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง เพื่อที่บทวิเคราะห์จะเป็นแนวทางในการตัดสินใจ

บรรณานุกรม



## บรรณานุกรม

- ฐาปนา ฉันทไพศาล,รศ.(2552) **“การจัดการการเงินระหว่างประเทศ”** ในประมวลสาระชุดวิชา  
สัมมนาการจัดการการเงิน หน่วยที่ 7 หน้า 7-21, 7-25 นนทบุรี  
มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช สาขาวิทยาการจัดการ
- บุญช่วย เลี้ยวประไพ (2546) **“การจัดการความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของ  
ผู้นำเข้า ผู้ส่งออก ผู้นำเข้า – ส่งออก”** วิทยานิพนธ์ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สาขาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช
- นภาพร ชาดยานนท์ (2542) **“ปัจจัยกำหนดอัตราประกันความเสี่ยง”** วิทยานิพนธ์ ปริญญา  
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง
- พรชัย ชุณห์จินดา (2545) **“การบริหารการเงินระหว่างประเทศ”** กรุงเทพมหานคร โรงพิมพ์  
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- วิจักขณ์ ศิริแสร์ (2540) **“การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว”**  
กรุงเทพมหานคร โรงพิมพ์เดือนตุลา
- สิงหะ นิกรพันธุ์ (2536) **“มารู้จัก...การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน”** กรุงเทพมหานคร  
โรงพิมพ์พิมพ์ดี
- สมบัติ คชายุทธ (2542) **“ความเสี่ยงกับประสิทธิภาพของตลาดเงินตราต่างประเทศของไทย”**  
วิทยานิพนธ์ ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง
- สุชาติ ธาราธารงเวช (2553) **“ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อการส่งออกและการนำเข้า”** ใน  
สมคิด บุญถิ่นเหลือ บรรณาธิการ การเงินการคลัง หน้า 106-110 กรุงเทพมหานคร  
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง
- ธนาคารแห่งประเทศไทย (2552) **“รายงานเศรษฐกิจและการเงิน ปี 2552”** หน้า 2.11.1-2.11.3  
ทางการศึกษาแห่งชาติ สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาแห่งชาติ วันที่ 9 – 12 ตุลาคม 2538 คณะ  
ครุศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย





ภาคผนวก



ภาคผนวก ก  
การเงินและอัตราแลกเปลี่ยน

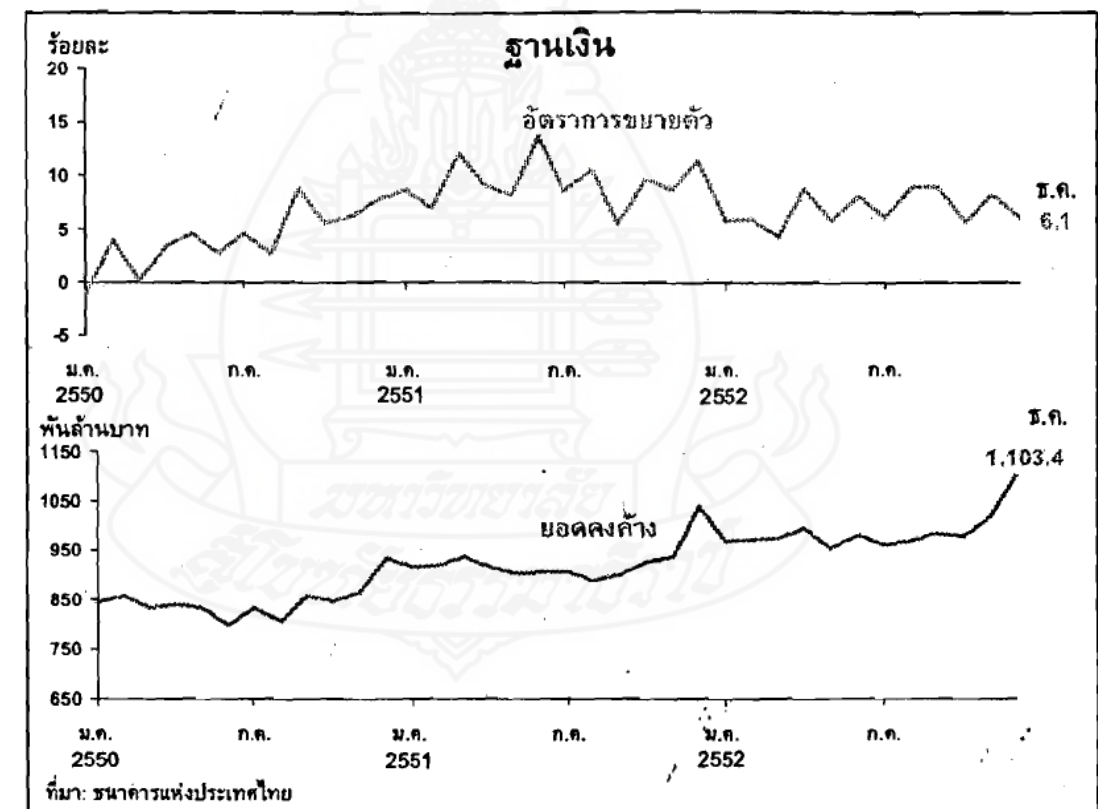
## การเงินและอัตราแลกเปลี่ยน

### ฐานเงินและปริมาณเงิน

ณ สิ้นปี 2552 ฐานเงินอยู่ที่ระดับ 1,103.4 พันล้านบาท ขยายตัวร้อยละ 6.1 จาก ณ สิ้นปี 2551 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการขยายตัวของเงินสดหมุนเวียนภาคเอกชนที่เร่งตัวโดยเฉพาะในช่วงปลายปีที่เป็นเทศกาลปีใหม่ ทำให้มีการสำรองเงินสดเพื่อใช้ในการหมุนเวียนค่อนข้างมาก

การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญด้านอุปทานของฐานเงินในปี 2552 ได้แก่

1. สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
2. สินเชื่อสุทธิที่ ธปท. ให้แก่รัฐบาลลดลงจากปีก่อน จากเงินฝากของรัฐบาลที่ ธปท. เพิ่มขึ้น ขณะที่การถือครองพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้นเล็กน้อย
3. สินเชื่อสุทธิที่ ธปท. ให้แก่สถาบันการเงินลดลงเนื่องจากสถาบันการเงินเพิ่มการลงทุนในตลาดซื้อคืนพันธบัตร รวมทั้งถือครองพันธบัตร ธปท. เพิ่มขึ้น

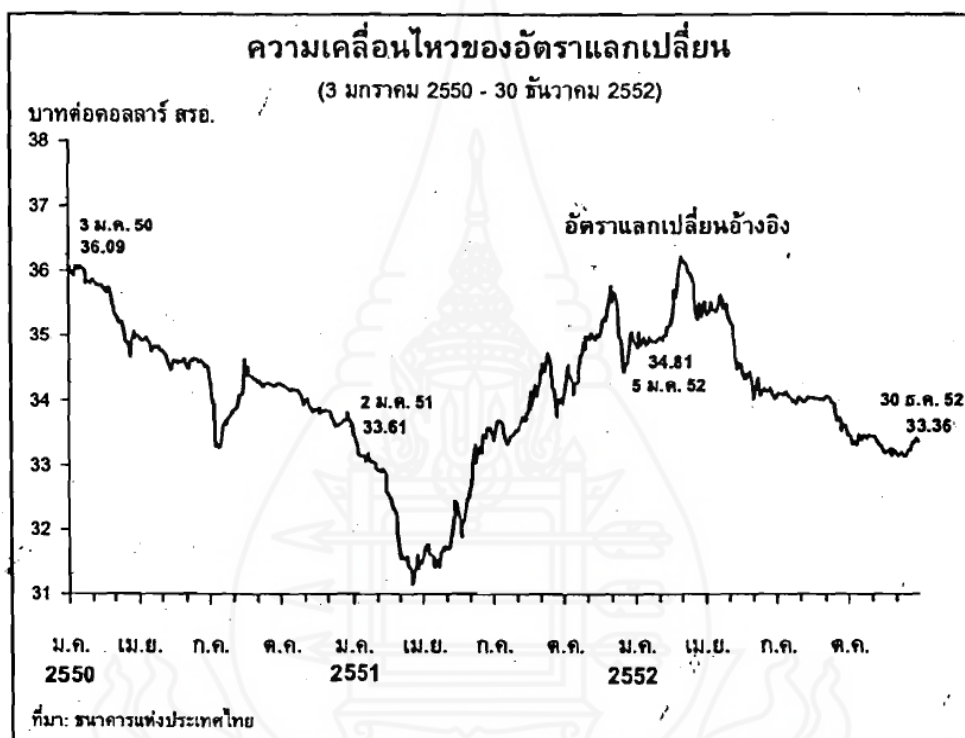


ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (Broad Money) ณ สิ้นปี 2552 อยู่ที่ระดับ 10,610.1 พันล้านบาท ขยายตัวร้อยละ 6.7 เทียบกับระดับ ณ สิ้นปีก่อน ซึ่งเป็นอัตราที่ชะลอลงจากร้อยละ 9.2 ในปีก่อนหน้า โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2552 ปริมาณเงินตามความหมายกว้างขยายตัวอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2551 ตามความเสี่ยงในระบบเศรษฐกิจที่ปรับสูงขึ้น ทำให้ผู้ฝากเงินย้ายเงินลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงกลับมาสู่ผลิตภัณฑ์เงินฝากที่มีความเสี่ยงต่ำ อีกทั้งมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ บางส่วนที่ครบกำหนดทำให้มีเงินนำกลับเข้ามาฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ส่งผลให้ปริมาณเงินตามความหมายกว้างมีแนวโน้มสูงขึ้น ขณะที่ในช่วงครึ่งหลังของปี การขยายตัวของปริมาณเงินตามความหมายกว้างชะลอลงส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานในปีก่อน ซึ่งเกิดกระแสความกังวลต่อความเสี่ยง ประกอบกับความเชื่อมั่นของผู้ฝากเงินที่เริ่มกลับมาดีขึ้น ทำให้ย้ายเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เช่น หลักทรัพย์หุ้นกู้ภาคเอกชน และพันธบัตรออมทรัพย์รัฐบาล อย่างไรก็ตาม ภาครัฐยังคงค้ำประกันเงินฝากเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเงินฝากของสถาบันการเงินเฉพาะกิจจากการเร่งระดมเงินฝาก เพื่อรองรับการขยายตัวของสินเชื่อในระยะต่อไปตามนโยบายของภาครัฐ

### อัตราแลกเปลี่ยน

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2552 เฉลี่ยอ่อนค่าลงมาอยู่ที่ระดับ 34.32 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จากค่าเฉลี่ยที่ 33.38 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2551 โดยเงินบาทปรับอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงไตรมาสแรกของปี เนื่องจากความกังวลของนักลงทุนต่อปัญหาในระบบการเงินสหรัฐฯ และยุโรป ทำให้นักลงทุนลดการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงลง เช่น หลักทรัพย์รวมถึงสินทรัพย์ในสกุลเงินของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่และหันไปถือครองสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ ได้แก่ ทองคำและสินทรัพย์ที่อยู่ในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มากขึ้น อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากไตรมาสแรกเป็นต้น ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ท่ามกลางการกระแสดังกล่าว การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ค่อย ๆ ฟื้นตัวในไตรมาสที่ 2 และปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงครึ่งหลังของปี สอดคล้องกับข้อมูลทางเศรษฐกิจของหลายประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น และกลุ่มประเทศยุโรป และผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐอเมริกาที่ปรับตัวดีขึ้น ทำให้นักลงทุนหันกลับมาลงทุนในสินทรัพย์ในสกุลเงินของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่มากขึ้น รวมทั้งการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่องของไทยซึ่งส่งผลให้ค่าเงินบาทปรับแข็งค่าขึ้น นอกจากนี้ ปัจจัยเสริมอื่น ๆ ได้แก่ กระแสข่าวเกี่ยวกับการที่ธนาคารกลางต่าง ๆ ลดสัดส่วนการถือเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในการลงทุนเงินสำรองระหว่างประเทศ (Diversification) ลง

อย่างไรก็ดี ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โน้มอ่อนค่าลงในช่วงปลายปี ส่วนหนึ่งเป็นผลจากความต้องการถือครองเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ข้ามช่วงสิ้นปีของนักลงทุนและสถาบันการเงินในประเทศต่าง ๆ เพื่อบริหารสภาพคล่องดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงวันหยุดยาว รวมทั้งจากการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ออกมาดีกว่าที่คาดไว้ ทำให้นักลงทุนคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ อาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้น และจากข่าวการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศ กรีซ และเม็กซิโก ซึ่งส่งผลให้เกิดภาวะ Risk Aversion ในช่วงสั้น ๆ

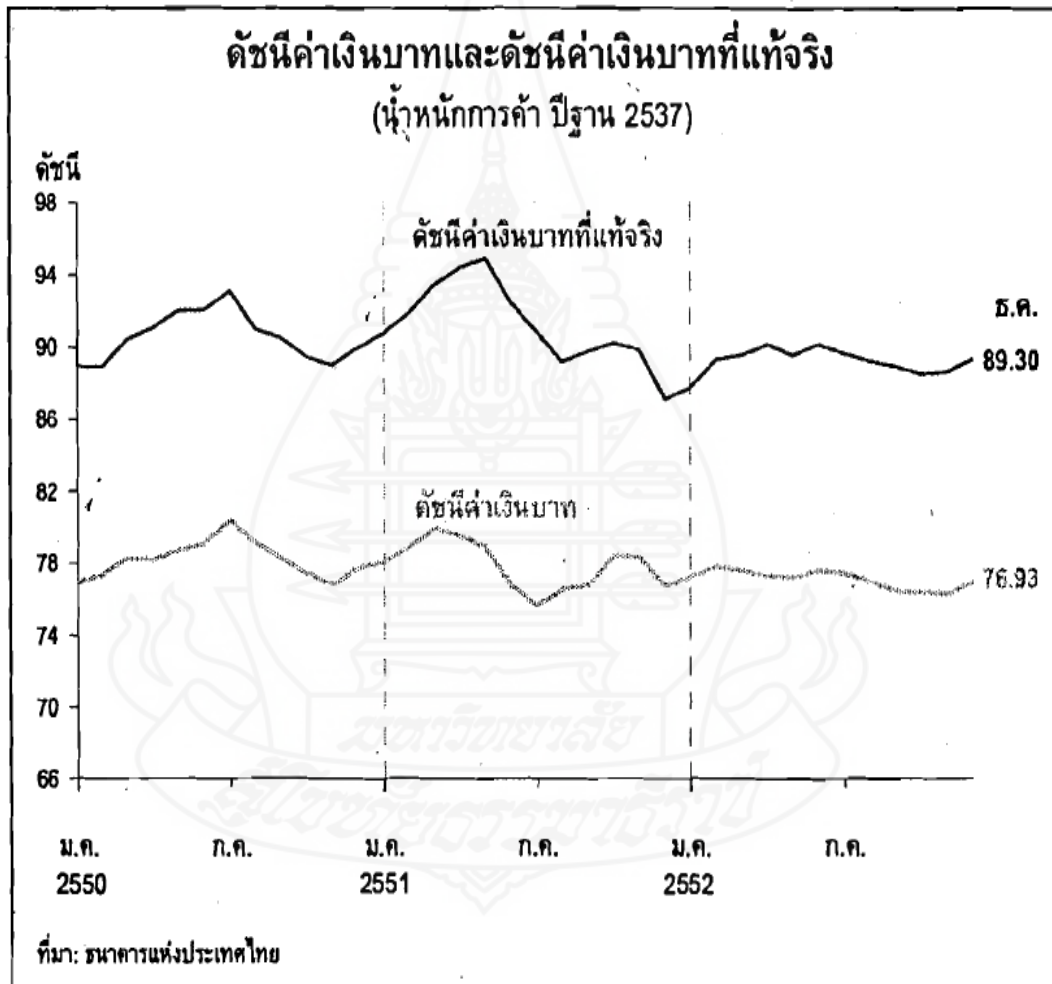


นอกจากนี้ อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เฉลี่ยในปี 2552 อ่อนค่าลงร้อยละ 2.7 จากค่าเฉลี่ยในปี 2551 สอดคล้องกับดัชนีค่าเงินบาท (Nominal Effective Exchange Rate – NEER) ซึ่งคำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับสกุลเงินของประเทศต่าง ๆ ที่มีความสำคัญทางการค้าระหว่างประเทศต่อไทย โดยนำมาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก อ่อนค่าลงที่ร้อยละ 0.98 โดยในปี 2552 เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 77.13 เทียบกับค่าเฉลี่ย 77.90 ในปี 2551 สะท้อนให้เห็นว่าเงินบาท ปรับอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับค่าเงินของประเทศคู่ค้าและคู่แข่งโดยรวม

สำหรับดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate – REER) ซึ่งรวมผลของเงินเฟ้อเพื่อสะท้อนความสามารถในการแข่งขันด้านราคาของสินค้าส่งออกไทย ปรับอ่อนลง

จากค่าเฉลี่ยที่ 91.24 ในปี 2551 เป็น 89.22 ในปี 2552 หรืออ่อนค่าลงร้อยละ 2.22 ซึ่งการที่ตามทิศทางของดัชนีค่าเงินบาทที่ปรับลดลง

ทั้งนี้ หากพิจารณาค่าเงินบาทโดยเฉลี่ยในเดือนธันวาคม 2552 เทียบกับระยะเดียวกับปีก่อน พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นร้อยละ 5.4 ส่วนดัชนีค่าเงินบาทและดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงปรับแข็งค่าขึ้นที่ร้อยละ 0.2 และ 2.8 ตามลำดับ นอกจากนี้ค่าความผันผวนที่แท้จริง (Actual Volatility) ของค่าเงินบาทในปี 2552 เฉลี่ยอยู่ที่ 3.5 ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าของประเทศในภูมิภาคส่วนใหญ่อีกด้วย



### ค่าเงินบาทและดัชนีค่าเงินบาทเทียบกับเงินสกุลต่าง ๆ

ณ ธันวาคม 2552	% เปลี่ยนแปลงจากธันวาคม 2551			ค่าความผันผวน (Annualized Volatility) เทียบกับดอลลาร์ สรอ. <sup>2/</sup>
	NEER <sup>1/</sup>	REER <sup>1/</sup>	เทียบกับ USD <sup>2/</sup>	ม.ค. - ธ.ค. 2552
IDR	13.5	15.5	18.8	12.1
KRW	12.4	14.4	17.0	15.7
SGD	0.2	-1.2	5.7	6.4
THB	0.2	2.8	5.4	3.5
PHP	-1.1	2.3	3.1	6.6
MYR	-1.2	-2.4	3.8	6.9
INR	-1.5	4.1	3.9	9.1
TWD	-1.9	-3.1	2.7	5.1
JPY	-3.9	-7.3	1.7	13.7
CNY	-5.4	-6.1	0.4	0.6

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> คำนวณโดย BIS

<sup>2/</sup> คำนวณโดยธนาคารแห่งประเทศไทย



ภาคผนวก ข

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2552





**กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก**

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
SAMART	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	1,006,601,830.00	980,033,410.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
LL	บริษัท ลิฟวิ่งแลนด์ แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	1,015,000,000.00	780,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	1,026,000,280.00	708,068,528.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
LEE	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	1,029,070,000.00	735,050,000.00	ธุรกิจการเกษตร
MIDA	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	1,034,757,926.00	1,034,757,926.00	พาณิชย์
TICON	บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)	1,037,252,920.00	672,159,881.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PSL	บริษัท พรีเมียมชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)	1,039,520,600.00	1,039,520,600.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
SF	บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	1,047,089,351.00	1,029,088,994.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
DRT	บริษัท กระเบื้องหลังคาตราเพชร จำกัด (มหาชน)	1,049,650,000.00	1,006,279,700.00	วัสดุก่อสร้าง
MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	1,050,000,000.00	700,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	1,067,000,000.00	1,067,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

**กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก**

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
APX	บริษัท เอเพ็กซ์ ดีเวลลอป मेंท์ จำกัด (มหาชน)	1,071,794,8 72.00	1,071,794,872.00	หมวดบริษัทจดทะเบียน ที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการ ดำเนินงาน
SAM	บริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	1,085,670,0 00.00	850,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิ เนียริง จำกัด (มหาชน)	1,092,297,7 12.00	812,626,551.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
KC	บริษัท เค.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	1,100,000,0 00.00	875,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PRIN	บริษัท ปริณูสิริ จำกัด (มหาชน)	1,105,500,0 00.00	1,105,499,456.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
BTC	บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)	1,106,875,0 00.00	660,211,226.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
BSBM	บริษัท บางสะพานบาร์มิล จำกัด (มหาชน)	1,132,500,0 00.00	1,132,500,000.00	วัสดุก่อสร้าง
STEC	บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิ เนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)	1,186,208,6 19.00	1,186,208,619.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรม โรจนะ จำกัด (มหาชน)	1,196,217,5 08.00	956,649,728.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
UFM	บริษัท ยูไนเต็ดฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)	1,200,000,0 00.00	400,000,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม

## กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮาส์ซิ่ง จำกัด (มหาชน)	1,200,000,000.00	1,185,985,052.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน)	1,251,200,000.00	1,251,200,000.00	การท่องเที่ยวและสินค้าการ
STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	1,280,000,000.00	1,000,000,000.00	ธุรกิจการเกษตร
SHANG	บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	1,300,000,000.00	1,300,000,000.00	การท่องเที่ยวและสินค้าการ
DELTA	บริษัทเดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	1,309,684,570.00	1,247,380,634.00	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
BGH	บริษัท กรุงเทพคูสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	1,312,264,222.00	1,214,498,745.00	การแพทย์
TFI	บริษัท ไทยฟิล์มอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	1,365,000,000.00	1,365,000,000.00	บรรจุภัณฑ์
NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	1,369,413,525.00	1,369,413,525.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	1,400,000,000.00	1,253,821,000.00	ธุรกิจการเกษตร
SECC	บริษัท เอส.อี.ซี. ออโต้เซลส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	1,414,025,981.00	617,820,182.00	ยานยนต์
VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	1,425,839,127.00	1,305,839,127.00	วัสดุก่อสร้าง
SUSCO	บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน)	1,450,000,000.00	1,155,000,000.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)	1,452,591,000.00	1,134,481,820.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

## กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดี เวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	1,475,698,7 68.00	1,475,698,768.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
TASCO	บริษัท ทีพีไอแก๊สแพลตฟอร์ม จำกัด (มหาชน)	1,525,476,6 30.00	1,525,476,630.00	วัสดุก่อสร้าง
BCP	บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	1,531,643,4 61.00	1,169,829,952.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัล พลาซ่า จำกัด (มหาชน)	1,580,800,0 00.00	1,350,000,000.00	การท่องเที่ยวและ สินค้าการ
BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	1,588,125,0 00.00	1,588,125,000.00	พาณิชย์
SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	1,600,000,0 00.00	1,600,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	1,600,000,0 00.00	1,200,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	1,652,585,3 36.00	1,652,585,336.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
KH	บริษัท บางกอก เชน ฮอस्पิตอล จำกัด (มหาชน)	1,662,500,0 00.00	1,662,498,769.00	การแพทย์

**กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก**

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนา ทรัพยากรน้ำภาค ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	1,663,725,1 49.00	1,663,725,149.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
TCCC	บริษัท ไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)	1,754,148,3 54.00	1,754,142,204.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์
SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)	1,770,000,0 00.00	1,716,553,249.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
BRC	บริษัท บางกอกรับเบอร์ จำกัด (มหาชน)	1,805,010,4 70.00	1,634,571,650.00	หมวดบริษัทจด ทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการ ดำเนินงาน
TGCI	บริษัท ไทย-เยอรมัน เซรามิก อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	1,816,098,5 02.00	986,277,806.00	วัสดุก่อสร้าง
MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	1,833,263,2 04.00	1,833,263,204.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
PRO	บริษัท โปรเฟสชั่นแนล เวสต์ เทคโนโลยี (1999) จำกัด (มหาชน)	1,837,500,0 00.00	1,225,000,000.00	บริการเฉพาะกิจ
KSL	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	1,870,000,0 00.00	1,550,000,000.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	1,886,291,0 00.00	1,886,291,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
SVI	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	1,986,216,8 15.00	1,749,152,433.00	ชิ้นส่วน อิเล็กทรอนิกส์
CTW	บริษัท จรุงไทยไวร์ แอนด์เคเบิล จำกัด (มหาชน)	1,989,531,4 20.00	1,989,531,420.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร

## กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	2,000,000,000.00	2,000,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
LOXLEY	บริษัท ล็อกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)	2,000,000,000.00	2,000,000,000.00	พาณิชย์
POWER	บริษัท เพาเวอร์-พี จำกัด (มหาชน)	2,086,500,000.00	136,500,000.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
LRH	บริษัท ลาภน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)	2,116,753,580.00	1,666,827,010.00	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	2,178,816,000.00	2,178,816,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
KTP	บริษัท เคปเปล ไทยพร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	2,200,000,000.00	2,200,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
NWR	บริษัทเนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)	2,217,950,679.00	1,552,901,243.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PS	บริษัท พุกญา เรียดเอสเตท จำกัด (มหาชน)	2,228,812,000.00	2,206,812,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ERAWAN	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2,244,779,001.00	2,244,779,001.00	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
PDI	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	2,260,000,000.00	2,260,000,000.00	เหมืองแร่
AP	บริษัทเอเชียนพร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์	2,383,289,729.00	2,343,261,366.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

## กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	2,400,000,000.00	2,400,000,000.00	พาณิชย์
NFC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	2,486,619,720.00	2,486,619,720.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ที่ระหว่างพื้นฟูการดำเนินงาน
NMG	บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	2,500,000,000.00	1,647,740,300.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
PAF	บริษัท แพนเอเชียฟูดแวร์ จำกัด (มหาชน)	2,700,000,000.00	2,700,000,000.00	แพชั่น
SITHAI	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)	2,709,904,800.00	2,709,904,800.00	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
PYT	บริษัท ประสิทธิ์พัฒนา จำกัด (มหาชน)	2,732,047,520.00	2,341,274,292.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ที่ระหว่างพื้นฟูการดำเนินงาน
SCCC	บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)	2,800,000,000.00	2,300,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
SUC	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	3,000,000,000.00	3,000,000,000.00	แพชั่น
EE	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	3,150,000,000.00	2,780,000,000.00	ธุรกิจการเกษตร
YNP	บริษัท ยานภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	3,200,000,000.00	1,600,000,000.00	ยานยนต์
RAIMON	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	3,250,385,569.00	3,250,385,569.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	3,322,000,000.00	3,316,825,100.00	พลังงานและสาธารณูปโภค

กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
TPROP	บริษัท ไทย พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	3,353,702,060.00	2,353,702,060.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
NEP	บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และ อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	3,500,000,000.00	1,357,902,201.00	บรรจุกัญชี
SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	3,500,000,000.00	3,210,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	3,540,504,790.00	2,717,478,550.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
TCP	บริษัท ไทยเคนเปเปอร์ จำกัด (มหาชน)	3,583,887,210.00	3,582,537,210.00	กระดาษและวัสดุการพิมพ์
MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	3,677,988,773.00	3,259,636,138.00	อาหารและเครื่องดื่ม
JAS	บริษัท จัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	3,699,745,689.00	3,699,745,689.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร



กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	3,794,213,8 51.00	3,728,518,496.00	พาณิชย์
CGD	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดี เวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	3,802,054,5 97.00	2,291,153,616.00	ธุรกิจขนาดกลาง
MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	3,835,000,0 00.00	3,435,496,050.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
SMC	บริษัท เอสเอ็มซี พาว เวอร์ จำกัด (มหาชน)	3,855,563,8 80.00	2,355,563,880.00	ยานยนต์
ROBINS	บริษัท ห้างสรรพสินค้า โรบินสัน จำกัด (มหาชน)	3,942,847,0 22.15	3,942,847,022.15	พาณิชย์
TTW	บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)	3,990,000,0 00.00	3,990,000,000.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)	4,109,449,0 80.00	4,109,449,080.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
PICNI	บริษัท ปิคนิค คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	4,453,349,9 70.00	2,955,483,179.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
CCET	บริษัท แคล-คอมพ์ อีเล็ก ทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	4,485,386,2 92.00	3,969,844,392.00	ชิ้นส่วน อิเล็กทรอนิกส์
CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	4,500,000,0 00.00	4,493,148,024.00	พาณิชย์
DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	4,744,161,2 60.00	4,735,622,000.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร

กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)	4,756,303,780.00	4,755,931,420.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
GEN	บริษัท เจนเนอร์ล เอนจิ เนียริง จำกัด (มหาชน)	4,895,364,463.00	939,119,199.00	วัสดุก่อสร้าง
ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	4,921,678,180.00	4,193,678,180.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อิน โฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	4,997,459,800.00	2,968,177,837.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
SHIN	บริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	5,000,000,000.00	3,201,066,604.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
PA	บริษัท แปซิฟิก แอส เซ็ทส์ จำกัด (มหาชน)	5,000,000,000.00	3,340,000,000.00	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ
IVL	บริษัท อินโดรามา เวน เจอร์ส จำกัด (มหาชน)	5,082,000,000.00	4,334,271,047.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์
EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	5,300,000,000.00	5,264,650,000.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค

## กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
DTM	บริษัท ดาด้าแมท จำกัด (มหาชน)	5,420,605,1 65.00	2,713,736,777.50	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
THCOM	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	5,660,411,5 00.00	5,479,687,700.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร
HEMRAJ	บริษัท เหมราชพัฒนา ที่ดิน จำกัด (มหาชน)	6,000,000,0 00.00	3,882,074,476.40	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
TYCN	บริษัท ไทยคุณ เวิลด์ ไวด์ กรุ๊ป (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)	6,035,039,0 00.00	6,035,039,000.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
IEC	บริษัท อินเทอร์เน็ต เน็ทเอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	6,346,858,3 48.00	4,273,184,826.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการสื่อสาร
A-PAO	บริษัท อังเปา แอสเสท จำกัด (มหาชน)	6,500,000,0 00.00	3,792,989,789.00	หมวดบริษัทจดทะเบียน ที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟก จำกัด (มหาชน)	6,552,000,0 00.00	4,726,344,720.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
GOLD	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอป เมนท์ จำกัด (มหาชน)	7,087,820,6 90.00	6,300,820,690.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
VNT	บริษัท วินิไทย จำกัด (มหาชน)	7,111,160,6 64.00	7,111,160,664.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์

## กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
INOX	บริษัท ไทยน็อกซ์ สแตนเลส จำกัด (มหาชน)	7,795,709,1 00.00	7,795,709,100.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
ITV	บริษัท ไอทีวี จำกัด (มหาชน)	7,800,000,0 00.00	6,033,487,000.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
BECL	บริษัท ทางด่วน กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	8,000,000,0 00.00	7,700,000,000.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
KMC	บริษัท กฤษดาพานคร จำกัด (มหาชน)	8,105,015,1 83.50	2,021,396,827.80	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ อาหาร จำกัด (มหาชน)	8,206,664,0 00.00	7,519,937,826.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
BIGC	บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	8,250,000,0 00.00	8,013,865,740.00	พาณิชย์
QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	8,883,558,3 70.00	8,477,339,715.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
LH	บริษัท แลนด์แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	10,354,268, 670.00	10,025,921,523.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ รีเทล เอสเตท จำกัด (มหาชน)	10,818,493, 916.00	4,429,197,749.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
TSTH	บริษัท ทาธา สตีล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	11,025,579, 573.00	8,421,540,848.00	วัสดุก่อสร้าง

กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
BMCL	บริษัท รถไฟฟ้า กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	11,950,000, 000.00	11,950,000,000.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
SSI	บริษัท สหวิริยาสตีล อินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	13,101,500, 000.00	13,101,280,000.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
AOT	บริษัท ท่าอากาศยาน ไทย จำกัด (มหาชน)	14,285,700, 000.00	14,285,700,000.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
RATCH	บริษัท ผลิตไฟฟ้า ราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	14,500,000, 000.00	14,500,000,000.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	14,828,650, 350.00	14,628,650,350.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
CPICO	บริษัท เซ็นทรัล อุตสาหกรรมกระดาษ จำกัด (มหาชน)	15,000,000, 000.00	13,800,054,000.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
PTTCH	บริษัท ปตท.เคมีคอล จำกัด (มหาชน)	15,191,153, 000.00	15,079,875,000.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์
SIRI	บริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน)	15,991,205, 802.64	6,353,740,001.76	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	17,110,007, 246.71	17,075,181,200.40	พลังงานและ สาธารณูปโภค
GSTEEL	บริษัท จี สตีล จำกัด (มหาชน)	18,960,000, 000.00	13,760,435,198.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	20,400,278, 730.00	20,400,278,730.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค

กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	20,475,000,000.00	20,122,742,100.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	24,815,000,000.00	20,190,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	26,989,009,500.00	21,827,719,170.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	27,829,788,992.00	17,791,445,931.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	28,572,457,250.00	28,424,534,250.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
PTTAR	บริษัท ปตท. อะโรเมติกส์และการกลั่น จำกัด (มหาชน)	29,938,149,690.00	29,653,858,510.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
GJS	บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน)	40,478,051,204.94	27,394,674,312.60	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
N-PARK	บริษัท แนนเซอร์พัลค์ จำกัด(มหาชน)	60,430,920,000.00	46,784,977,213.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	65,142,190,902.00	55,889,275,885.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
TT&T	บริษัท ทีทีแอนด์ที จำกัด (มหาชน)	70,000,000,000.00	32,424,842,610.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
TRUE	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	153,332,070,330.00	77,757,424,030.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

**กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง**

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
SNC	บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอรั่มอร์ จำกัด (มหาชน)	301,403,239.00	301,403,239.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
L&E	บริษัท ไท่ตี้แอนด์อิกวิปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	305,555,555.00	229,173,665.00	ธุรกิจขนาดกลาง
EASON	บริษัท อีซันเฟ้นท์ จำกัด (มหาชน)	307,000,000.00	225,004,047.00	ยานยนต์
CCP	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)	310,000,000.00	310,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
RCI	บริษัท โรแยลชีรามิคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	314,285,710.00	314,285,710.00	วัสดุก่อสร้าง
AS	บริษัท เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	316,000,000.00	313,636,617.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
LHK	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	320,000,000.00	320,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
SALEE	บริษัท สาลีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	320,000,000.00	243,050,927.00	ธุรกิจขนาดกลาง
SPPT	บริษัท ซิงเกิ้ล พอยท์ พาร์ท (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	320,925,000.00	255,341,259.00	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
MATCH	บริษัท แม็ทซิ่ง แม็กซิไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	324,000,000.00	211,856,307.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
WAVE	บริษัท เวฟเอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	324,000,000.00	324,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์

กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
UPOIC	บริษัท สหอุตสาหกรรม น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	324,050,00 0.00	324,050,000.00	ธุรกิจการเกษตร
PATKL	บริษัท พัฒน์กล จำกัด (มหาชน)	325,230,10 0.00	272,230,101.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
SE-ED	บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	328,345,09 0.00	323,921,130.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
TC	บริษัท ทรอปีคอลแคน นิง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	330,000,00 0.00	330,000,000.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
MANRIN	บริษัท แมนดารินโฮเทล จำกัด (มหาชน)	330,000,00 0.00	220,000,000.00	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ
INET	บริษัท อินเทอร์เน็ต ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	333,333,33 3.00	250,020,799.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
PRECHA	บริษัท ปริชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)	336,000,00 0.00	336,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	337,699,93 4.00	329,999,589.00	ธุรกิจขนาดกลาง
SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ด วานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	340,000,00 0.00	339,923,287.00	ยานยนต์





## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
SPG	บริษัท สยามกันท์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	345,000,000.00	345,000,000.00	ยานยนต์
AIT	บริษัท แอ็ดวานซ์อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	345,000,000.00	322,225,045.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	346,700,000.00	341,104,934.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	347,500,000.00	347,500,000.00	แฟชั่น
CWT	บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	348,750,000.00	229,500,000.00	ยานยนต์
LANNA	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	350,000,000.00	350,000,000.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
IT	บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)	351,734,016.00	335,290,509.00	พาณิชย์
TIES	บริษัท ไทยบริการอุตสาหกรรมและวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	352,500,000.00	235,125,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	360,000,000.00	248,076,525.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
SAUCE	บริษัท ไทยเทพรสผลิตภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	360,000,000.00	360,000,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	360,000,000.00	360,000,000.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
ASIAN	บริษัท ห้องเย็นเอเชีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)	361,820,46 8.00	361,820,468.00	ธุรกิจการเกษตร
SMM	บริษัท สยามอินเตอร์ มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)	372,000,00 0.00	240,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
TPP	บริษัท ไทยบรรจุกภัณฑ์ และการพิมพ์ จำกัด (มหาชน)	375,000,00 0.00	375,000,000.00	บรรจุกภัณฑ์
MME	บริษัท ไม้ค้ำ-เมคดา ลิสต์ เอ็นเนอร์จี้ นเมนท์ จำกัด (มหาชน)	375,000,00 0.00	250,000,000.00	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ
OISHI	บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	375,000,00 0.00	375,000,000.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
TCMC	บริษัท อุตสาหกรรม พรมไทย จำกัด (มหาชน)	376,460,96 4.00	376,460,964.00	วัสดุก่อสร้าง
BWG	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	377,000,00 0.00	320,000,000.00	บริการเฉพาะกิจ
TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็น เตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	380,451,52 0.00	380,451,520.00	ธุรกิจการเกษตร
BROOK	บริษัท บรู๊คเคอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	380,665,50 5.00	365,267,781.50	ธุรกิจขนาดกลาง
CM	บริษัท เชียงใหม่โฟร เซนฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	381,146,25 1.00	381,145,725.00	ธุรกิจการเกษตร

กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
STANLY	บริษัท ไทยสแตนเลย์ การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	383,125,00 0.00	383,125,000.00	ยานยนต์
LIVE	บริษัท ไลฟ์ อินคอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	383,977,85 1.90	154,000,070.70	สื่อและสิ่งพิมพ์
CIG	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	390,001,49 2.50	272,775,629.00	ธุรกิจขนาดกลาง
APURE	บริษัท อกริเพียว โฮล ดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	392,101,80 6.60	392,101,806.60	อาหารและ เครื่องดื่ม
Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอน สตรัคชั่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	400,000,00 0.00	400,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
CPH	บริษัท คาสเซอร์ฟิค โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	400,000,00 0.00	400,000,000.00	แฟชั่น
TYM	บริษัท ไทยง้วนเมทัล จำกัด (มหาชน)	400,000,00 0.00	400,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	400,000,00 0.00	360,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
FOCUS	บริษัท โฟกัส ดีเวลล อปเม้นท์ แอนด์ คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	400,000,00 0.00	125,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
UST	บริษัท ยูไนเต็ล แสตน ดาร์ด เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	400,000,00 0.00	387,718,120.00	ขนส่งและโลจิส ติกส์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
RASA	บริษัท รสา พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	400,000,000.00	400,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
EIC	บริษัท อุตสาหกรรม อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	400,000,000.00	400,000,000.00	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
CNT	บริษัท คริสเตียนี และนิลเส็น (ไทย) จำกัด (มหาชน)	401,162,888.00	401,161,682.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ADAM	บริษัท อาดามัส อินคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	403,972,964.00	274,102,459.00	ธุรกิจขนาดกลาง
IFEC	บริษัท อินเตอร์ ฟาร์อีสท์ วิศวกร จำกัด (มหาชน)	407,792,810.00	407,792,810.00	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
DCC	บริษัท ไดนาสตี เซรามิก จำกัด (มหาชน)	408,000,000.00	408,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	408,433,330.00	402,312,500.00	การแพทย์
PRANDA	บริษัท แพรนด้า จิวเวลรี่ จำกัด (มหาชน)	410,000,000.00	400,668,354.00	แฟชั่น
SPORT	บริษัท สยามสปอร์ตซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	417,000,000.00	273,668,339.00	เสื้อผ้าและสิ่งพิมพ์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
APC	บริษัทแอ็ดวันซ์เฟ้นท์ แอนด์ เคมิคัล (ไทย แลนด์) จำกัด(มหาชน)	418,980,025.00	222,712,675.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
SLC	บริษัท โซลูชั่น คอนเนอร์ (1998) จำกัด (มหาชน)	424,424,386.00	60,610,320.00	ธุรกิจขนาดกลาง
ALUCON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)	432,000,000.00	431,999,860.00	บรรจุภัณฑ์
AIM	บริษัท แอปโซลูท อิมแพค จำกัด (มหาชน)	432,000,000.00	280,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
ASCON	บริษัท แอสคอน คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	433,000,000.00	330,013,750.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
TMT	บริษัท ค้าเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)	434,500,000.00	425,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
TRUBB	บ.ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอเรชั่น(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	436,209,696.00	436,135,595.00	ธุรกิจการเกษตร
SIM	บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	444,000,000.00	430,120,000.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
CRANE	บริษัท ชูไก จำกัด (มหาชน)	450,000,000.00	450,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
PB	บริษัท เพอร์ซิเดนทึ่ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน)	450,000,000.00	450,000,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
CFRESH	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	450,423,000.00	442,909,500.00	อาหารและเครื่องดื่ม

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
FANCY	บริษัท แฟนชีวูด อินดัสตรีส จำกัด (มหาชน)	470,000,00 0.00	470,000,000.00	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมัน ปาล์ม จำกัด (มหาชน)	470,000,00 0.00	470,000,000.00	ธุรกิจการเกษตร
TOG	บริษัท ไทยออปติคอลล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	475,000,00 0.00	469,572,200.00	ของใช้ส่วนตัวและ เวชภัณฑ์
TTCL	บริษัท โตโย-ไทย คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	480,000,00 0.00	480,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
FORTH	บริษัท ฟอर्थ คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	480,000,00 0.00	480,000,000.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
FMT	บริษัท ฟรุททาว เม็ททัล (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	480,000,00 0.00	480,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
MGR	บริษัท แมเนเจอร์ มีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	484,238,88 0.00	129,354,620.00	หมวดบริษัทจด ทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการ ดำเนินงาน
LVT	บริษัท แอล.วี. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	490,555,98 1.00	374,949,754.00	ธุรกิจขนาดกลาง
STHAI	บริษัท ชันไทย อุตสาหกรรมถุงมือยาง จำกัด (มหาชน)	499,453,37 3.00	499,453,373.00	ของใช้ส่วนตัวและ เวชภัณฑ์
KCE	บริษัท เคซีอี อีเลคโทร นิคส์ จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	471,067,269.00	ชิ้นส่วน อิเล็กทรอนิกส์





## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
TIPCO	บริษัท ทีปโก้ฟู้ดส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	482,579,640.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
TWP	บริษัท ไทยไวร์ โปรดักท์ จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	270,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
PERM	บริษัท เพิ่มสินสตีล เว็ลส์ จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	500,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	500,000,000.00	แฟชั่น
VARO	บริษัท วโรปกรณ์ จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	475,443,330.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
AI	บริษัท เอเชีย อินซูเล เตอร์ จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	500,000,000.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
ASIA	บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	320,000,000.00	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ
MCS	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	500,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
OGC	บริษัท โอเชียนกลาส จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	213,307,150.00	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
ICC	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	500,000,00 0.00	290,633,730.00	แฟชั่น
CIRKIT	บริษัท เซอร์คิทีอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	500,096,37 0.00	500,096,370.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
POST	บริษัท โพสต์ พับลิชซิง จำกัด (มหาชน)	505,000,00 0.00	500,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
PSAAP	บริษัท ป้องทรัพย์ จำกัด (มหาชน)	509,000,00 0.00	413,985,042.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	509,998,04 4.00	509,997,325.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
POMPUI	บริษัท ผลิตภัณฑ์อาหารกว้างไพศาล จำกัด (มหาชน)	510,000,00 0.00	376,199,990.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
EPCO	บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	515,410,20 1.00	515,410,201.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
LTX	บริษัท ลักกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)	518,400,00 0.00	518,400,000.00	แฟชั่น
S&P	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	523,431,36 5.00	523,431,365.00	อาหารและเครื่องดื่ม
TRU	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)	524,996,49 7.00	501,589,497.00	ยานยนต์
CSC	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)	528,000,00 0.00	528,000,000.00	บรรจุภัณฑ์
SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)	530,000,00 0.00	450,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
GRAMMY	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	530,556,10 0.00	530,264,947.00	สื่อและสิ่งพิมพ์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
SMPC	บริษัท สหมิตรดั่งแก๊ส จำกัด (มหาชน)	533,333,32 0.00	374,759,330.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
AMC	บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน)	549,973,80 0.00	479,937,265.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
SMIT	บริษัท สหมิตรเครื่องกล จำกัด (มหาชน)	550,000,00 0.00	530,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
TCJ	บริษัท ที.ซี.เจ.เอเชีย จำกัด (มหาชน)	557,500,00 0.00	557,500,000.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
BLISS	บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน)	569,000,00 0.00	236,250,000.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
TUCC	บริษัท ไทยยูนิคคอยล์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	569,250,00 0.00	311,701,222.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
UMI	บริษัท สหโมเสกอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	576,000,00 0.00	478,002,740.00	วัสดุก่อสร้าง
SINGHA	บริษัท สิงห์ พาราเทค จำกัด (มหาชน)	576,000,00 0.00	448,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
TEAM	บริษัท ทีมพีริซัน จำกัด (มหาชน)	580,000,00 0.00	566,279,715.00	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
SIAM	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	593,125,84 9.00	593,125,849.00	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
CI	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	600,000,00 0.00	600,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	600,000,00 0.00	366,979,198.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
UT	บริษัท ยูเนี่ยน อุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	600,000,00 0.00	600,000,000.00	แฟชั่น
SCAN	บริษัท สแกน โกลบอล จำกัด (มหาชน)	600,000,00 0.00	600,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	600,000,00 0.00	318,421,903.00	พาณิชย์
AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)	600,000,00 0.00	359,500,450.00	บรรจุภัณฑ์
DISTAR	บริษัท ไดสตาร์ อิเล็กท ริก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	600,000,00 0.00	600,000,000.00	ยานยนต์
METRO	บริษัท เมโทรสตาร์ พรีอเพอร์ตี จำกัด (มหาชน)	610,000,00 0.00	466,900,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)	611,991,79 8.00	305,996,982.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
CSP	บริษัท ซีเอสพี สตีล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	625,000,00 0.00	500,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
WIN	บริษัท วิน โคอทส์ อินดัสเทรียล พาร์ค จำกัด (มหาชน)	632,963,47 9.00	490,483,540.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)	635,461,84 3.00	435,461,843.00	ธุรกิจขนาดกลาง
SSSC	บริษัท ศูนย์บริการ เหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)	639,999,88 0.00	639,997,880.00	วัสดุอุตสาหกรรม และเครื่องจักร
MPIC	บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอนเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	641,250,00 0.00	641,250,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์ เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	650,000,00 0.00	650,000,000.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
UTP	บริษัท ยูไนเต็ด เป เปอร์ จำกัด (มหาชน)	650,000,00 0.00	650,000,000.00	กระดาษและวัสดุ การพิมพ์
HFT	บริษัท ฮิวฟง รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	658,434,30 0.00	658,434,300.00	ยานยนต์
PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	660,000,00 0.00	660,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
KTECH	บริษัท เค-เทค คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	669,944,92 5.00	463,722,685.00	หมวดบริษัทจ ดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการ
PLUS	บริษัท พี พลัส พี จำกัด (มหาชน)	673,409,78 2.00	673,409,782.00	พาณิชย์
SUPER	บริษัท ซุปเปอร์บล็อก จำกัด (มหาชน)	675,000,00 0.00	471,831,669.00	วัสดุก่อสร้าง

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
MLINK	บริษัท เอ็ม ลิงค์ เอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	690,000,000.00	540,000,000.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
E	บริษัท เอฟโวลูชั่น แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	694,000,000.00	628,166,118.00	ธุรกิจขนาดกลาง
SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	700,000,000.00	675,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	705,000,000.00	683,744,750.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
TGPRO	บริษัท ไทย-เยอรมันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	716,835,395.00	510,665,109.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
CAWOW	บริษัท แคลิฟอร์เนีย ว้าว เอ็กซ์พีเรียนซ์ จำกัด (มหาชน)	723,952,899.00	550,369,767.00	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	724,343,476.00	586,319,361.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	726,250,000.00	702,950,000.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
SAMTEL	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	738,000,000.00	603,058,000.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
CEN	บริษัท แคปิตอล เอ็นจิเนียริง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)	748,762,855.00	500,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
SMT	บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	751,000,000.00	736,000,000.00	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
THL	บริษัท ทุงคาซาเบอร์ จำกัด (มหาชน)	756,939,463.00	756,939,463.00	เหมืองแร่
UV	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	764,770,615.00	764,770,615.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
MILL	บริษัท มิลล์คอนสตีลอินดัสทรีส์ จำกัด (มหาชน)	780,099,996.00	572,999,996.00	วัสดุก่อสร้าง
UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	781,250,000.00	625,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
USC	บริษัท ยูนิเวอร์แซลสตาร์ช จำกัด (มหาชน)	787,500,000.00	785,360,380.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	790,173,640.00	790,173,640.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	800,000,000.00	494,034,300.00	พาณิชย์
SPSU	บริษัท เอส.พี.ซูซูกิ จำกัด (มหาชน)	800,000,000.00	790,000,000.00	ยานยนต์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
RPC	บริษัท ระยองเพียวรีฟายเออร์ จำกัด (มหาชน)	802,870,229.00	529,870,229.00	พลังงานและสาธารณูปโภค
TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	809,411,243.00	751,572,405.00	อาหารและเครื่องดื่ม
LST	บริษัท ล้าสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	820,000,000.00	820,000,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	828,750,000.00	792,698,440.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
TFD	บริษัท ไทยพัฒนาโรงงานอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	836,000,000.00	701,357,785.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
KKC	บริษัท กุลธรเคอร์บี้ จำกัด (มหาชน)	850,000,000.00	850,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
DTC	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	850,000,000.00	850,000,000.00	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	867,616,848.00	866,684,157.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
TPC	บริษัท ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	875,000,000.00	875,000,000.00	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
MODERN	บริษัท โมเดิร์นฟอรั่มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	892,000,000.00	832,353,720.00	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
PRG	บริษัท ปทุมไรชมิลแอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	900,000,000.00	600,000,000.00	ธุรกิจการเกษตร



## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
GENCO	บริษัทบริหารและ พัฒนาเพื่อการอนุรักษ์ สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)	900,000,00 0.00	900,000,000.00	บริการเฉพาะกิจ
MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินี เพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	906,000,00 0.00	881,897,219.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
SGF	บริษัท สยาม เจนอรัลแฟคตอริง จำกัด (มหาชน)	916,563,64 7.00	591,422,617.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
LALIN	บริษัท ลลิต พร็อพ เพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	925,000,00 0.00	825,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
TTA	บริษัท โทริเซนไทย เอ เอนซ์ชีส์ จำกัด (มหาชน)	933,004,41 3.00	708,004,413.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออกคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	937,500,00 0.00	937,500,000.00	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ
A	บริษัท อาร์ริยา พร็อพ เพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	949,600,00 0.00	758,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	950,000,00 0.00	950,000,000.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	955,000,00 0.00	955,000,000.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
PTL	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	960,000,000.00	800,000,000.00	บรรจุภัณฑ์
GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	960,000,000.00	960,000,000.00	พาณิชย์
PAE	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	981,106,362.00	675,037,500.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SVOA	บริษัท เอสวีไอเอ จำกัด (มหาชน)	990,000,000.00	862,040,000.00	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
MALEE	บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน)	999,990,000.00	700,000,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
SAFARI	บริษัท ซาฟารีเวิลด์ จำกัด (มหาชน)	1,000,000,000.00	1,000,000,000.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
TUF	บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	1,000,000,000.00	883,170,950.00	อาหารและเครื่องดื่ม
BROCK	บริษัท บ้านร็อคการ์เด้น จำกัด (มหาชน)	1,000,000,000.00	1,000,000,000.00	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
RICH	บริษัท ริช เอเชีย สตีล จำกัด (มหาชน)	1,000,000,000.00	1,000,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
SVH	บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)	1,000,000,000.00	1,000,000,000.00	การแพทย์
AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	1,000,000,000.00	455,742,660.00	แฟชั่น

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	1,000,000,000.00	830,474,960.00	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
STEEL	บริษัท สตีล อินเตอร์เทค จำกัด (มหาชน)	50,000,000.00	50,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
CHUO	บริษัท ชูโอ เซ็นโก (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	56,250,000.00	56,250,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)	60,000,000.00	60,000,000.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
TOPP	บริษัท ไทย โอ.พี.พี. จำกัด (มหาชน)	60,000,000.00	60,000,000.00	บรรจุภัณฑ์
TTTM	บริษัท ไทยโทรเท็กซ์ ไทล์มิลลส์ จำกัด (มหาชน)	60,000,000.00	60,000,000.00	แฟชั่น
TRS	บริษัท ตรังผลิตภัณฑ์อาหารทะเล จำกัด (มหาชน)	60,119,255.00	60,119,255.00	ธุรกิจการเกษตร
TSF	บริษัท ทริซิกตี้ไฟว์ จำกัด (มหาชน)	67,500,000.00	45,000,050.00	ธุรกิจขนาดกลาง
YCI	บริษัท ยงไทย จำกัด (มหาชน)	70,000,000.00	70,000,000.00	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
GYT	บริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	74,000,000.00	74,000,000.00	ยานยนต์
BSM	บริษัท บีวเคอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)	75,000,000.00	75,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)	75,000,000.00	75,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์

กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
UPF	บริษัท ยูเนี่ยนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)	75,000,000.00	75,000,000.00	แพชั่น
BOL	บริษัท บีซิเนสออนไลน์ จำกัด (มหาชน)	78,750,000.00	76,639,750.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TMI	บริษัท ทีระมงคลอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	80,000,000.00	80,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
OFM	บริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน)	80,000,000.00	80,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
OCC	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)	80,000,000.00	60,000,000.00	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
SORKON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	80,850,000.00	80,850,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
SIMAT	บริษัท ไชเมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	88,700,000.00	83,100,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
DIMET	บริษัท ไดเมท (สยาม) จำกัด (มหาชน)	90,000,000.00	90,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
PG	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	96,000,000.00	96,000,000.00	แพชั่น
P-FCB	บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	99,484,000.00	59,484,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
QLT	บริษัท ควอลิตี้เทค จำกัด (มหาชน)	100,000,000.00	90,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
DTCI	บริษัท ดี.ที.ซี.อินเตอร์สตีร์ จำกัด (มหาชน)	100,000,000.00	100,000,000.00	ของใช้ในครัวเรือน

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
THIP	บริษัท ทานตะวัน อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	80,000,000.00	บรรจุกัญท์
TNDT	บริษัท ไทย เอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	100,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TIW	บริษัท ไทยแลนด์ ไอออนเวคส์ จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	60,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
DM	บริษัท ธนมิตร แฟคตอ ริง จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	100,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
NPK	บริษัท นิเวลล์สตีลดีง จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	100,000,000.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
TPAC	บริษัท พลาสติก และ หีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	100,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
ROCK	บริษัท ร็อกเวท จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	100,000,000.00	ของใช้ในครัวเรือน
NEW	บริษัท วัฒนา การแพทย์ จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	100,000,000.00	การแพทย์
ILINK	บริษัท อินเทอร์เน็ต คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	100,000,00 0.00	100,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
SUN	บริษัท ซันวูดอินคัสท รีส์ จำกัด (มหาชน)	101,335,50 0.00	101,335,500.00	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
UMS	บริษัท ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)	105,227,39 1.50	76,080,451.00	ธุรกิจขนาดกลาง
YUASA	บริษัท ยวซ่าแบตเตอรี่ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	107,625,00 0.00	107,625,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TPCORP	บริษัท เท็กซัสทิลเพรสทิจ จำกัด (มหาชน)	108,000,00 0.00	108,000,000.00	แพชั่น
TWFP	บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	109,550,00 0.00	95,060,550.00	อาหารและเครื่องดื่ม
TBSP	บริษัท ไทยบริติช ซีเลียรตีพรีนติ้ง จำกัด (มหาชน)	110,000,00 0.00	110,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
PICO	บริษัท ปิโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	115,000,00 0.00	114,999,980.00	ธุรกิจขนาดกลาง
STAR	บริษัท สตาร์ ซานิทารีแวร์ จำกัด (มหาชน)	119,000,00 0.00	95,200,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
S & J	บ.เอส แอนด์ เจ อินเทอร์เน็ตเซนแนล เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	120,000,00 0.00	104,813,500.00	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
TONHUA	บริษัท ตงฮัว คอมมูนีเคชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	120,000,00 0.00	120,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
WACOAL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	120,000,00 0.00	120,000,000.00	แพชั่น
TNL	บริษัท ทรูสติกยชน์ จำกัด (มหาชน)	120,000,00 0.00	120,000,000.00	แพชั่น

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
PR	บริษัท เพชรเด็นท์ไรซ์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	120,000,00 0.00	120,000,000.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	120,000,00 0.00	120,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TPA	บริษัท ไทยโพลี อะคริลิก จำกัด (มหาชน)	121,500,00 0.00	121,500,000.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์
NIPPON	บริษัท นิปปอน แพ็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	122,000,00 0.00	122,000,000.00	บรรจุภัณฑ์
MACO	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	125,000,00 0.00	125,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
ACAP	บริษัท เอแคป แอ็ดไว เซอร์ จำกัด (มหาชน)	125,000,00 0.00	125,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
MBAX	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)	128,000,00 0.00	128,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์ มิเน็ล จำกัด (มหาชน)	132,000,00 0.00	131,999,970.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
JCT	บริษัท แจ็กเจีย อุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน)	135,000,00 0.00	135,000,000.00	ของใช้ส่วนตัวและ เวชภัณฑ์
TAPAC	บริษัท ทาปาโก้ จำกัด (มหาชน)	138,000,00 0.00	92,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
CYBER	บริษัท ไชเบอร์แพลน เน็ต อินเตอร์แอคทีฟ จำกัด (มหาชน)	140,000,00 0.00	140,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง

กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
PATO	บริษัท พาโตเคมี อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	140,000,00 0.00	140,000,000.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์
ETG	บริษัท อีเทอร์นิตี้ แกร นด์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	140,000,00 0.00	140,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
AGE	บริษัท เอเชีย กรีน เอน เนอจี จำกัด (มหาชน)	140,000,00 0.00	140,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
PT	บริษัท พรีเมียร์ เทค โนโลยี จำกัด (มหาชน)	142,440,48 9.00	141,944,471.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
UEC	บริษัท ยูนิมิต เอนจิ เนียริง จำกัด (มหาชน)	143,000,00 0.00	143,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
NC	บริษัท นิวซีดี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)	149,510,00 0.00	149,510,000.00	แฟชั่น
GFM	บริษัท โกลด์ไฟน์ แมนู แฟกเจอเรียส จำกัด (มหาชน)	150,000,00 0.00	150,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
SWC	บริษัท เซอร์วิค เคมี คอล จำกัด (มหาชน)	150,000,00 0.00	150,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
CMO	บริษัท ซีเอ็ม ออร์กานอ เซอร์ จำกัด (มหาชน)	150,000,00 0.00	150,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TTL	บริษัท ทีทีแอล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	150,000,00 0.00	150,000,000.00	แฟชั่น
TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถั งโลหะไทย จำกัด (มหาชน)	150,000,00 0.00	150,000,000.00	บรรจุภัณฑ์



## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
SST	บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)	151,250,000.00	121,000,000.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
BGT	บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	160,000,000.00	159,786,650.00	ธุรกิจขนาดกลาง
PPM	บริษัท พรพรหมเมธี ทอล จำกัด (มหาชน)	160,000,000.00	160,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)	160,000,000.00	160,000,000.00	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
F&D	บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน)	162,500,000.00	150,000,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
BNC	บริษัท บางกอกไนลอน จำกัด (มหาชน)	163,000,000.00	131,700,000.00	แฟชั่น
D-MARK	บริษัท พันธุ์สุกรไทย-เดนมาร์ก จำกัด (มหาชน)	166,500,000.00	166,500,000.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
CSL	บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)	167,903,609.00	160,642,808.25	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	175,000,000.00	170,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
IRCP	บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล รีเสิร์ช คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	175,489,000.00	175,489,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
NBC	บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	178,500,000.00	170,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
TNH	บริษัท โรงพยาบาล ไทยนครินทร์ จำกัด (มหาชน)	180,000,00 0.00	180,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
UBIS	บริษัท ยูบิส (เอเชีย) จำกัด (มหาชน)	190,000,00 0.00	190,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
CPR	บริษัท ซีฟัวร์ โคมู อินดัสเตรียล จำกัด (มหาชน)	199,000,00 0.00	199,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
TMW	บริษัท ไทยมิตรชวา จำกัด (มหาชน)	199,500,00 0.00	199,500,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)	200,000,00 0.00	200,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
KIAT	บริษัท เกียรติธนา ขนส่ง จำกัด (มหาชน)	200,000,00 0.00	200,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
GC	บริษัท โกลบอล คอน เน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	200,000,00 0.00	200,000,000.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์
STRD	บริษัท ชิโน-ไทยรี ซอร์เซส ดีเวลลอป मेंท์ จำกัด (มหาชน)	200,000,00 0.00	200,000,000.00	หมวดบริษัทจ ทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการ ดำเนินงาน
BAT-3K	บริษัท ไทยสโตเรจ แบดเจอร์ จำกัด (มหาชน)	200,000,00 0.00	200,000,000.00	ยานยนต์
PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	200,000,00 0.00	200,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
CHOTI	บริษัท ห้องเย็น โซติวัฒน์หาญ จำกัด (มหาชน)	200,000,00 0.00	75,000,000.00	ธุรกิจการเกษตร

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
APRINT	บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	200,000,000.00	200,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
IRC	บริษัท อินโวน์ รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	200,000,000.00	200,000,000.00	ยานยนต์
TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบพลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)	200,000,000.00	105,000,000.00	บรรจุภัณฑ์
TR	บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	201,600,000.00	201,600,000.00	แฟชั่น
CSR	บริษัท เทพธานีกรีธา จำกัด (มหาชน)	205,000,000.00	205,000,000.00	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ
DCON	บริษัท ดีคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	206,000,000.00	200,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
UKEM	บริษัท ยูเนียน ปีโตรเคมีคอล จำกัด (มหาชน)	206,250,000.00	165,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
PREB	บริษัท พรีเมียม จำกัด (มหาชน)	210,000,000.00	201,884,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	210,800,000.00	200,000,000.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
SIS	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริบิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	213,174,100.00	206,795,850.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
TKT	บริษัท ที.กรุงไทย อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	214,000,000.00	214,000,000.00	ยานยนต์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
SEAFCO	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	215,000,00 0.00	215,000,000.00	พัฒนา อสังหาริมทรัพย์
KYE	บริษัท กันยงอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	220,000,00 0.00	220,000,000.00	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	225,349,20 0.00	185,349,200.00	สื่อและสิ่งพิมพ์
ASIMAR	บริษัท เอเชีย มาร์ติน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	234,810,10 0.00	234,810,100.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
ABICO	บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	235,000,00 0.00	235,000,000.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
CEI	บริษัท คอมพาสต์ อีสต์ อินดัสตรี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	240,000,00 0.00	188,300,000.00	ของใช้ในครัวเรือน และสำนักงาน
TF	บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	240,000,00 0.00	180,000,000.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
HTECH	บริษัท แอสเซี่ยน เทค โนโลยี จำกัด (มหาชน)	240,000,00 0.00	240,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
DAIDO	บริษัท ไดโดมอน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	246,683,64 0.00	246,683,640.00	หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ ระหว่างฟื้นฟู
TNPC	บริษัท ไทยนาม พลาสติกส์ จำกัด (มหาชน)	247,560,93 5.00	247,560,935.00	ยานยนต์
BTNC	บริษัท บุติกนิวซีดี จำกัด (มหาชน)	250,000,00 0.00	120,000,000.00	แฟชั่น

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
UP	บริษัท ยูเนี่ยนพลาสติก จำกัด (มหาชน)	250,000,000.00	250,000,000.00	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	250,000,000.00	166,015,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
METCO	บริษัท ทรูโม โต้ อี เล็คตรอน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	250,000,000.00	220,000,000.00	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
KASET	บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน)	252,000,000.00	198,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
SAWANG	บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน)	252,000,000.00	240,000,000.00	แฟชั่น
THANA	บริษัท ธนาสิริ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	255,000,000.00	250,000,000.00	ธุรกิจขนาดกลาง
JUTHA	บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน)	258,000,000.00	258,000,000.00	ขนส่งและโลจิสติกส์
CPL	บริษัท ซี.พี.แอล.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	263,999,950.00	263,999,950.00	แฟชั่น
SSC	บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)	265,900,484.00	265,900,484.00	อาหารและเครื่องดื่ม
TSC	บริษัท ไทยสตีลเคเบิล จำกัด (มหาชน)	268,500,000.00	259,800,000.00	ยานยนต์
SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	270,000,000.00	270,000,000.00	พาณิชย์
SSF	บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	270,000,000.00	269,999,000.00	อาหารและเครื่องดื่ม
AH	บริษัท อาปีโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)	271,697,900.00	268,874,300.00	ยานยนต์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
CPI	บริษัท ชุมพร อุตสาหกรรมน้ำมัน ปาล์ม จำกัด (มหาชน)	280,289,52 1.00	280,289,020.00	ธุรกิจการเกษตร
TRT	บริษัท ทรูไทย จำกัด (มหาชน)	280,322,00 0.00	248,145,586.00	ธุรกิจขนาดกลาง
MFEC	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	286,850,00 0.00	281,185,451.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
CITY	บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	วัสดุอุตสาหกรรม เครื่องจักร
SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	พลังงานและ สาธารณูปโภค
DRACO	บริษัท ดราก้อนพีซีบี จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	160,000,000.00	ชิ้นส่วน อิเล็กทรอนิกส์
DSGT	บริษัท ดีเอสจี อินเตอร์ เนชั่นแนล (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	ของใช้ส่วนตัวและ เวชภัณฑ์
SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	วัสดุก่อสร้าง
TWZ	บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	240,000,000.00	เทคโนโลยี สารสนเทศและการ สื่อสาร
TCB	บริษัท ไทยคาร์บอน แบล็ค จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์

## กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง

หลักทรัพย์	บริษัท	ทุนจดทะเบียน	ทุนชำระแล้ว	หมวดธุรกิจ
PPC	บริษัท แพล็กฟูด จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	ธุรกิจการเกษตร
WG	บริษัท ไวท์กรุป จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	178,500,000.00	ปิโตรเคมีและ เคมีภัณฑ์
SFP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด(มหาชน)	300,000,00 0.00	210,000,000.00	อาหารและ เครื่องดื่ม
IHL	บริษัท อินเทอร์เน็ต จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	ยานยนต์
SPACK	บริษัท เอส. แพ็ค แอนด์ พรินท์ จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	300,000,000.00	บรรจุภัณฑ์
KWH	บริษัท วิก แอนด์ สุก ลันด์ จำกัด (มหาชน)	300,000,00 0.00	299,938,000.00	วัสดุก่อสร้าง



## ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาววัลรัตน์ ศาระสาสิน
วัน เดือน ปีเกิด	3 กุมภาพันธ์ 2518
สถานที่เกิด	เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	ปริญญาตรี – บริหารธุรกิจบัณฑิต (การบัญชี) มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช 2550
สถานที่ทำงาน	บริษัท สกายเอิร์ธ จำกัด กรุงเทพมหานคร
ตำแหน่ง	พนักงานบัญชี

