

2.7 เสร็จหมดแล้ว

2.7 การแนะนำและคำนวณหาสัญญาณจุดเข้าซื้อสินทรัพย์

การแนะนำและคำนวณหาสัญญาณจุดเข้าซื้อสินทรัพย์ เป็นขั้นตอนสำคัญในการใช้แบบจำลองอนุกรมเวลา หรือ Technical Indicators มาช่วยตัดสินใจลงทุน เอกสารนี้นำเสนอการวิเคราะห์ ราคาหุ้นก่อนและหลังวันขึ้น เครื่องหมาย XD (Ex-Dividend Date) และการประยุกต์ใช้ Relative Strength Index (RSI) เพื่อหาจังหวะเข้าซื้อ และขายในตลาดหุ้นไทย โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่ม SET50

2.7.1 การวิเคราะห์หาสัญญาณเข้าซื้อราคาก่อนและหลังวันขึ้น XD ด้วย RSI และ MACD

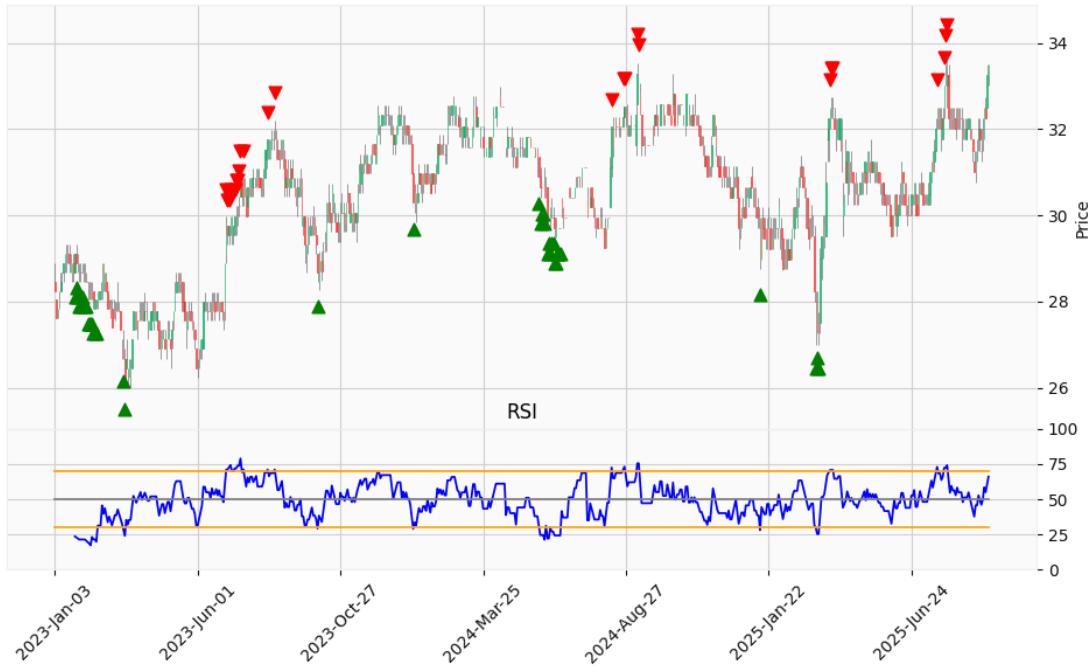
การพิจารณาเพียงกำหนดการขึ้นเครื่องหมาย XD (Ex-Dividend Date) อาจไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุนที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากราคาหุ้นมักมีความผันผวนสูงในช่วงเวลาดังกล่าว เพื่อเพิ่มความแม่นยำในการระบุจุดเข้าซื้อ (Entry Point) และจุดขายทำกำไร (Exit Point) การศึกษาครั้งนี้จึงประยุกต์ใช้ตัวชี้วัดทางเทคนิค 2 ชนิด ได้แก่ ดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index: RSI) และ การเคลื่อนที่ของค่าเฉลี่ยคงเวอร์เจนซ์ (Moving Average Convergence Divergence: MACD) มาวิเคราะห์ร่วมกับข้อมูลวัน XD โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.7.1.1 การวิเคราะห์ด้วย Relative Strength Index (RSI)

RSI เป็นเครื่องมือวัดโมเมนตัม (Momentum Oscillator) ที่ใช้ประเมินภาวะการซื้อขายที่มากเกินไป โดยใช้ค่ามาตรฐานย้อนหลัง 14 วัน (RSI 14) ในการวิเคราะห์พฤติกรรมราคารอบวัน XD ดังนี้

- ภาวะขายมากเกินไป (Oversold) : เมื่อค่า RSI ต่ำกว่า 30 บ่งชี้ว่าราคาหุ้นปรับตัวลดลง แรงเกินไปและมีโอกาสที่จะดีดตัวกลับ (Rebound) หากภาวะนี้เกิดขึ้นในช่วง ก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD (Pre-XD) ถือเป็นสัญญาณที่มีนัยสำคัญในการเข้าสะสมหุ้น เพื่อคาดหวังผลกำไรจากการปรับตัวขึ้นของราคารับข่าวปันผล (Dividend Run-up)
- ภาวะซื้อมากเกินไป (Overbought) : เมื่อค่า RSI สูงกว่า 70 บ่งชี้ว่าราคาหุ้นปรับตัวขึ้นสูงและมีความเสี่ยงที่จะถูกเทขาย หากภาวะนี้เกิดขึ้นในช่วง "ใกล้วัน XD หรือหลังวัน XD" จะเป็นสัญญาณเตือนให้ระมัดระวังการขายทำกำไร (Sell on Fact)
- สัญญาณขัดแย้ง (Divergence)
 - Bullish Divergence : ราคาหุ้นทำจุดต่ำสุดใหม่ แต่ RSI ยกตัวสูงขึ้น บ่งชี้ถึงแรงขายที่อ่อนกำลังลง เป็นสัญญาณเตรียมกลับตัวเป็นขาขึ้น
 - Bearish Divergence : ราคาหุ้นทำจุดสูงสุดใหม่ แต่ RSI ปรับตัวลดลง บ่งชี้ถึงแรงซื้อที่อ่อนกำลังลง เป็นสัญญาณเตรียมกลับตัวเป็นขาลง

PTT.BK RSI (Zero-Cross Signals)



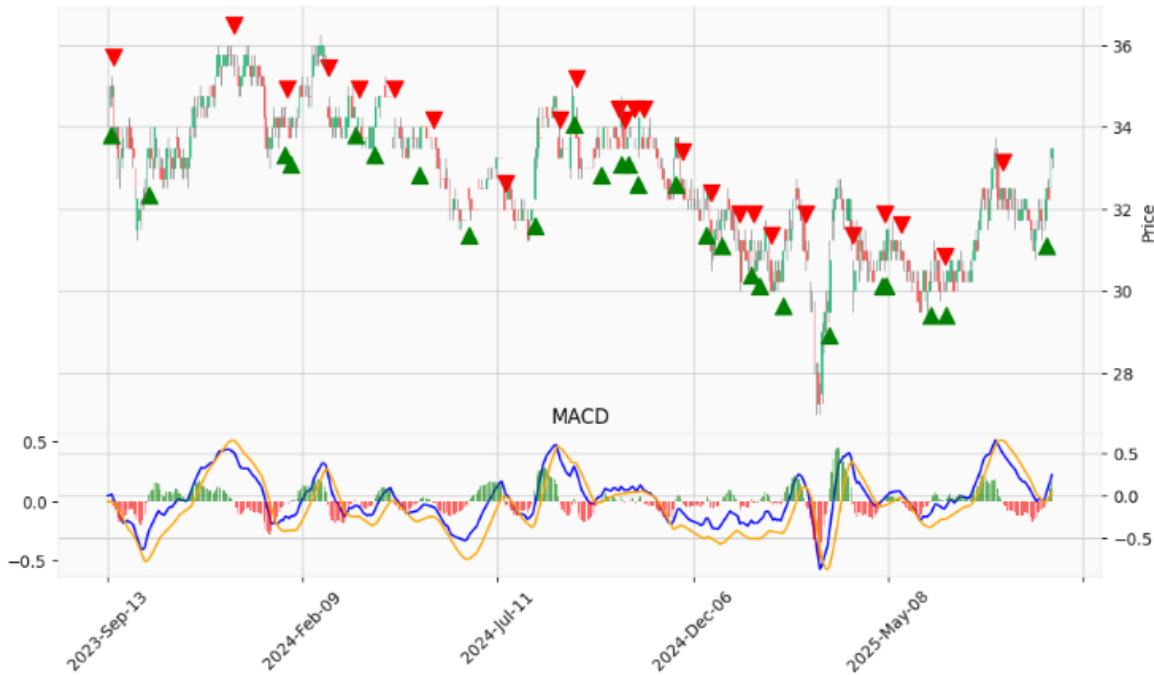
รูป 2.X ตัวอย่างการวิเคราะห์หุ้น PTT ด้วย RSI

2.7.1.2 การวิเคราะห์ด้วย Moving Average Convergence Divergence (MACD)

MACD เป็นเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์แนวโน้มของราคา (Trend Following) และโมเมนตัม เพื่อ
ยืนยันความแข็งแกร่งของสัญญาณที่ได้จาก RSI โดยพิจารณาจาก 3 องค์ประกอบหลักดังนี้

- เส้น MACD และ Signal Line
 - Golden Cross (สัญญาณซื้อ) : เมื่อเส้น MACD ตัดขึ้นเหนือเส้น Signal Line
ปิงชี้ถึงแนวโน้มขาขึ้น หากเกิดขึ้นก่อนวัน XD จะเป็นการยืนยันว่าราคาหุ้น^{กำลังเข้าสู่รอบการวิ่งขึ้น (Uptrend)} อย่างแข็งแกร่ง
 - Dead Cross (สัญญาณขาย) : เมื่อเส้น MACD ตัดลงต่ำกว่าเส้น Signal Line
ปิงชี้ถึงแนวโน้มขาลง มักใช้เป็นจุดตัดสินใจขายเพื่อลดความเสี่ยงหลังได้รับปัน^{ผลแล้ว}
- MACD Histogram : ใช้ดูความแข็งแกร่งของแนวโน้ม หาก Histogram เป็นบวกและมี
ความยาวเพิ่มขึ้น แสดงถึงแรงซื้อที่หนาแน่น (Bullish Momentum) หมายเหตุ
ครองหุ้นเพื่อรับปันผล

PTT.BK MACD (Zero-Cross Signals)



รูป 2.X ตัวอย่างการวิเคราะห์หุ้น PTT ด้วย MACD

2.7.2 การจัดอันดับหุ้นและการแปลผลพร้อมด้วย Total Score

การจัดอันดับหุ้นในระบบนี้อาศัยการคำนวณ Total Score ซึ่งเป็นตัวชี้วัดเชิงปริมาณที่ได้รับการออกแบบมาเพื่อประเมิน ผลตอบแทนสุทธิที่คาดหวัง (Expected Net Return) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสี่ยงจากการพิจารณาเพียงอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) สูง ๆ เพียงอย่างเดียว และนำความเสี่ยงที่แท้จริงของการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นมาร่วมในการตัดสินใจ

2.7.2.1 ที่มาและการคำนวณ Total Score

หัวใจสำคัญของการคำนวณ Score คือการนำปัจจัยด้าน ผลตอบแทน (Gain) มาหักล้างด้วย ความเสี่ยง/การขาดทุน (Loss) และรวมเข้ากับ ศักยภาพการฟื้นตัว (Recovery Potential) โดยมีองค์ประกอบดังนี้

1. องค์ประกอบที่ 1 : อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DY)

คือผลตอบแทนขั้นต้นที่นักลงทุนได้รับจากเงินปันผล คำนวณเป็นเปอร์เซ็นต์ของราคasz

$$\text{Dividend Yield (DY)} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)}}{\text{ราคาปิดวันก่อน XD} (P_{cum})}$$

2. องค์ประกอบที่ 2 : กับดักปั้นผลทางเทคนิค (TDTS)

เป็นดัชนีวัดความรุนแรงของการเกิด Dividend Trap โดยเปรียบเทียบขนาดของการลดลงของราคาหุ้น (Price Drop: PD) กับผลตอบแทนปั้นผลที่ได้รับ (DY) โดยที่การคำนวณหาค่าการลดลงของราคain รูปแบบเบอร์เซ็นต์ (%) เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับ Dividend Yield ในสมการ TDTS ได้ดังนี้

$$\text{Price Drop (PD)} = \frac{P_{cum} - P_{xd}}{P_{cum}}$$

โดยที่

- P_{cum} คือ ราคากลางวันก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD (Closing Price on Cum-Dividend Date)
- P_{xd} คือ ราคากลางวันขึ้นเครื่องหมาย XD (Closing Price on Ex-Dividend Date)

และค่า TDTS คือ

$$TDTS = \frac{PD \text{ (Price Drop)}}{DY \text{ (Dividend Yield)}}$$

โดยสามารถตีความค่า TDTS ได้ดังนี้

- TDTS ประมาณ 0 หรือติดลบ : เป็นสถานการณ์ที่ดีที่สุด โดยสามารถบ่งชี้ว่าราคาหุ้นตกลงในวัน XD น้อยมากเมื่อเทียบกับ DY หรือราคากลางยืน/เพิ่มขึ้นได้ (PD ติดลบ) แสดงว่าหุ้นตัวนี้ ไม่มีความเสี่ยงต่อการเป็นกับดักปั้นผล
- $TDTS < 1$: เป็นสถานการณ์ที่ราคาหุ้นที่ร่วงลงมีค่าน้อยกว่าเงินปั้นผลที่ได้รับ ($PD < DY$) นักลงทุนยังคง ได้กำไรสุทธิ จากส่วนต่างราคาหลังหักเงินปั้นผล
- $TDTS = 1$: เป็นจุดคุ้มทุนที่ราคาหุ้นร่วงลงเท่ากับเงินปั้นผลที่ได้รับพอดี ($PD = DY$) นักลงทุน ไม่ขาดทุนและไม่กำไร จากการทำ Arbitrage ปั้นผล
- $TDTS > 1$: เป็นสถานการณ์ที่อันตรายที่สุด เป็นการบ่งชี้ว่าราคาหุ้นร่วงลงมากกว่าเงินปั้นผลที่ได้รับ ($PD > DY$) นักลงทุนจะขาดทุนสุทธิ แม้จะได้รับเงินปั้นผลแล้วก็ตาม

3. องค์ประกอบที่ 3 : ผลตอบแทนทางเทคนิคหลังวัน XD (Ret_Af_TEMA)

คือการประเมินการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในช่วงระยะเวลา 15 วันทำการ หลัง วัน XD โดยใช้ Triple Exponential Moving Average (TEMA) ในการคำนวณเพื่อลดความผันผวนของราคา (Noise) ซึ่งเป็น

ปัจจัยที่ช่วยวัดศักยภาพในการฟื้นตัว (Rebound Potential) ของราคาหุ้นหลังการจ่ายปันผล ซึ่งเป็นผลกำไรที่นักลงทุนคาดหวังได้เพิ่มเติมจากส่วนต่างราคาได้

2.7.2.2 สูตรการคำนวณ Total Score และการตีความ

สูตร Total Score คือการนำผลตอบแทนปันผลที่ปรับด้วยความเสี่ยงแล้ว มารวมกับผลตอบแทนจากพฤติกรรมราคาเพื่อสร้างสมการที่ประเมิน "ผลตอบแทนสุทธิที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับ (Expected Net Return)" จากการถือหุ้นข้ามวันขึ้นเครื่องหมาย XD โดยพิจารณาทั้งเงินปันผลที่ได้รับและการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ดังนี้

ขั้นตอนที่ 1: ตั้งสมการผลตอบแทนพื้นฐาน (Basic Net Return)

ในทางทฤษฎี ผลตอบแทนสุทธิ (Net Return) ของการถือหุ้นรอบวัน XD ประกอบด้วย 3 ส่วนหลัก คือ:

1. กำไรจากการเงินปันผล (+Gain) : คือ Dividend Yield (DY)
2. ขาดทุนจากการลดลงของราคาในวัน XD (-Loss) : คือ Price Drop (PD)
3. กำไร/ขาดทุนจากการฟื้นตัวของราคาหลังวัน XD (+/- Recovery) : คือ Return After XD (Ret_Af)

ดังนั้น สามารถเขียนสมการตั้งต้นได้ดังนี้

$$\text{Net Return} = DY - PD + Ret_{Af}$$

ขั้นตอนที่ 2 : ความสัมพันธ์กับตัวแปร TDTS

จากนิยามของ TDTS (Technical Dividend Trap Score) ที่ใช้วัดสัดส่วนการลดลงของราคาเทียบกับเงินปันผล

$$TDTS = \frac{PD}{DY}$$

เมื่อย้ายข้างสมการ เราจะสามารถเขียน Price Drop (PD) ให้อยู่ในรูปของ DY และ TDTS ได้ดังนี้

$$PD = DY \times TDTS$$

ขั้นตอนที่ 3 : การแทนค่าและจัดรูปสมการ (Derivation)

นำค่า PD จาก ขั้นตอนที่ 2 ไปแทนค่าลงใน สมการขั้นตอนที่ 1

$$\text{Net Return} = DY - (DY \times TDTs) + Ret_{Af}$$

จากนั้น ใช้หลักการทางคณิตศาสตร์ดึงตัวร่วม DY ออกมาได้สมการดังนี้

$$\text{Net Return} = DY \times (1 - TDTs) + Ret_{Af}$$

สรุปที่มาของสูตร Total Score จากกระบวนการข้างต้น เราจึงกำหนดให้ Total Score คือค่า Net Return ที่ได้จากการจัดรูปสมการแล้วสามารถตีความพจน์ $(1 - TDTs)$ ได้ดังนี้

- 1 หมายถึง เงินปันผลเต็มจำนวน (100% of Dividend)
- TDTs หมายถึง สัดส่วนของเงินปันผลที่หายไปจากการลดลงของราคา

ดังนั้น $(1 - TDTs)$ จึงหมายถึงสัดส่วนของเงินปันผลที่เหลืออยู่จริง (Realized Dividend Portion) หลังจากหักกำไรจากการลดลงเป็น 2 ส่วนได้ดังนี้

$$\text{Net Return} = DY \times (1 - TDTs) + Ret_{Af}$$

- ส่วนที่ 1 : ผลตอบแทนปันผลที่ปรับปรุงด้วยความเสี่ยง ($DY * (1 - TDTs)$)
 - ส่วนนี้คือ Expected Dividend Net Return (ผลตอบแทนปันผลสุทธิที่คาดหวัง)
 - ถ้า TDTs มีค่าสูง (เข้าใกล้ 1 หรือ > 1) ส่วนนี้จะลดทอนค่า DY ลงอย่างมากหรือทำให้ติดลบ เพื่อสะท้อนว่าผลกำไรจาก DY ถูกกลืนกินไปโดย Price Drop แล้ว
- ส่วนที่ 2 : ผลตอบหลัง XD (Ret_{Af_TEMA})
 - ส่วนนี้คือ Expected Capital Gain/Loss (ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาที่คาดหวัง)
 - เป็นตัวเพิ่มมิติการวิเคราะห์ โดยรวมเอาการที่ตัวของราคานั้นหลังเหตุการณ์ XD เข้ามาเป็น ส่วนหนึ่งของผลตอบแทนที่คาดหวังนั้นเอง

โดย Total Score จึงเป็นตัวเลขเบอร์เซ็นต์เดียวที่พยายามจำลอง กำไร/ขาดทุนสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนรอบปันผลทั้งหมด ทำให้สามารถนำหันแต่ละตัวมาจัดอันดับ (Ranking) เพื่อใช้ในการตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพและรอบด้านที่สุดนั้นเอง

บท 4 (4.2 เสร็จแล้วเหลือ 4.3 การใช้ (TA))

4.2 ผลการวิเคราะห์และการศึกษาพฤติกรรมของหุ้นปันผล

การวิเคราะห์ที่มีจุดประสงค์เพื่อทำความเข้าใจพฤติกรรมของราคาหุ้นรอบวันที่นี้เครื่องหมายปันผล (XD) ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ราคาหุ้นมักมีความผันผวนเนื่องจากการสะท้อนผลของการจ่ายเงินปันผลออกจากมูลค่าหุ้นโดยสามารถแบ่งวิธีการวิเคราะห์ได้ดังนี้

4.2.1 วิธีการวิเคราะห์

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลหุ้นกลุ่ม SET50 ระหว่างปี 2022–2024 โดยนำข้อมูลราคาหุ้นรายวันจาก yfinance มาคำนวณค่าตัวชี้ทางเทคนิคดังนี้

- ใช้ Triple Exponential Moving Average (TEMA) ช่วงเวลา 15 วัน เพื่อให้เห็นแนวโน้มราคาก่อนและหลัง XD เพื่อลด noise ลงและเพิ่มความرابเรียบของข้อมูลโดยสูตรการคำนวณเป็นดังนี้

$$TEMA = 3 \times EMA - 3 \times EMA(EMA) + EMA(EMA(EMA)) \quad (4.1)$$

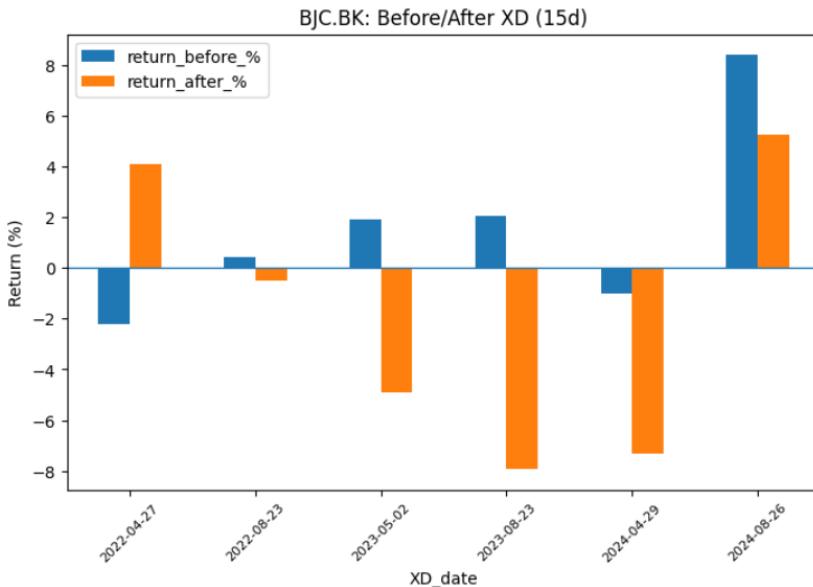
- คำนวณผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนและหลัง XD ในช่วงเวลา ± 15 วัน รอบวัน XD สมการที่ใช้คือ

$$\text{return}_{\text{before}} = \frac{P_{XD} - TEMA_{\text{pre}}}{TEMA_{\text{pre}}} \times 100, \quad \text{return}_{\text{after}} = \frac{TEMA_{\text{post}} - P_{XD}}{P_{XD}} \times 100 \quad (4.2)$$

- $P(XD)$ คือ ราคาปิดในวัน XD
- TEMA (pre) และ TEMA (post) คือ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ก่อนและหลังวัน XD



รูป 4.XX กราฟแสดงพฤติกรรมราคาหุ้น BJC รอบวัน XD ในช่วงปี 2022-2024



รูป 4.XX ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนและหลังวันขึ้นเครื่องหมายปันผล (XD) ของ BJC ในช่วง 2022-2024

3. การคำนวนคำนวนค่า TDTS วัดความรุนแรงของการเกิด Dividend Trap โดยเปรียบเทียบขนาดของ การลดลงของราคาหุ้น (Price Drop: PD) กับผลตอบแทนปันผลที่ได้รับ (DY)
4. ทำการจัดกลุ่มหุ้นโดยใช้ปัจจัยจากทั้ง 3 ข้อข้างต้นในการจัดกลุ่มหุ้นพร้อมกันกับทำการตีความ

4.2.2 ผลการวิเคราะห์และภาพรวม

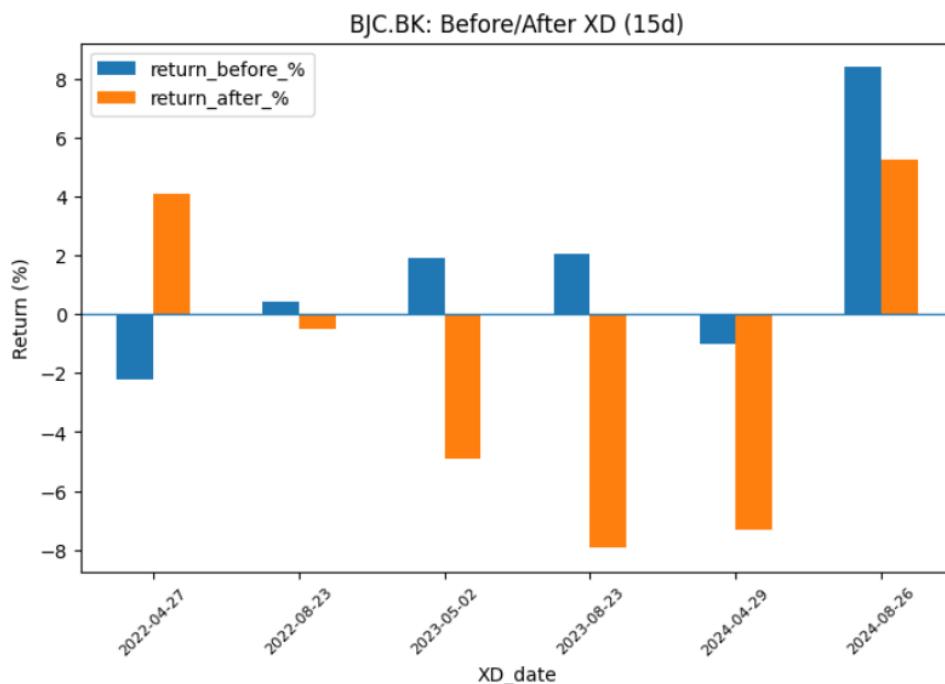
จากการคำนวนและรวบรวมข้อมูลสถิติของหุ้นในกลุ่ม SET50 เพื่อศึกษาพฤติกรรมราคาหุ้นรอบวัน ขึ้นเครื่องหมาย XD โดยพิจารณาผ่านตัวชี้วัด TDTS และผลตอบแทนเฉลี่ยด้วย TEMA (+/- 15 วัน) ซึ่งได้ ข้อมูลที่น่าสนใจดังนี้

4.2.2.1 ข้อมูลการวิเคราะห์ผลตอบแทนก่อนและหลัง XD (Pre & Post-XD Return)

ภาพรวมของหุ้นในกลุ่ม SET50 แสดงพฤติกรรมที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน โดยสามารถจำแนก ออกเป็นกลุ่มตามลักษณะการตอบสนองของราคาได้ดังนี้

- กลุ่มที่ฟื้นตัว : โดยหุ้นกลุ่มนี้มีผลตอบแทนหลังวัน XD (Post-XD Return) เป็นบวกสูง ซึ่งบ่งชี้ว่าตลาดให้ มูลค่ากับกิจกรรมมากกว่าผลกระทบจากการจ่ายปันผลโดยจากการวิเคราะห์ได้ผลดังนี้
 - KTB : โดยเด่นที่สุดในกลุ่ม โดยมีผลตอบแทนหลัง XD เฉลี่ยสูงถึง +11.44% เมื่อก่อน XD จะ ปรับตัวขึ้นมาแล้ว +2.05% ก็ตาม

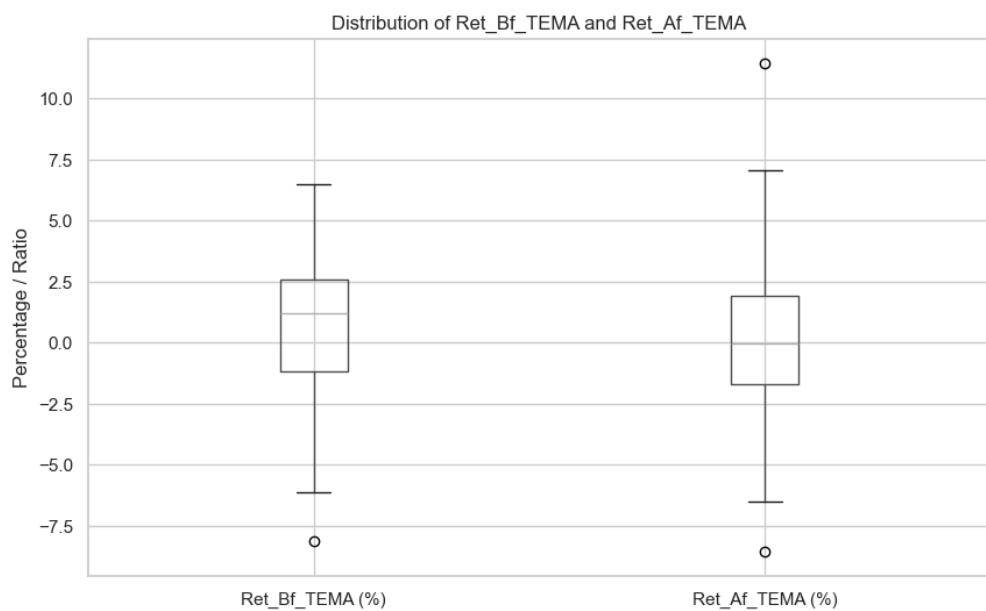
- GLOBAL: หุ้นมหาชนทั่วโลกทั้งก่อนและหลัง XD โดยก่อนหน้าปรับตัวขึ้น +5.48% และหลัง XD ยังคงปรับตัวขึ้นต่อถึง +7.06%
- MTC : แม้ก่อน XD ราคาจะปรับตัวลง (-3.56%) แต่สามารถดีดตัวกลับ (Rebound) หลัง XD ได้อย่างรุนแรงเฉลี่ย +4.28%
- กลุ่มที่ราคาลดลงอย่างต่อเนื่อง : หุ้นกลุ่มนี้แสดงสัญญาณของแรงขายทั้งก่อนและหลังวัน XD ซึ่งเป็นลักษณะของหุ้นที่ขาดแรงหนุนทางพื้นฐานในช่วงเวลานั้น
 - BAM : ราคาปรับตัวลงตั้งแต่วันก่อน XD (-3.08%) และทรุดตัวลงหนักหลัง XD ถึง -8.55%
 - AWC : แสดงลักษณะคล้ายกัน โดยก่อน XD ปรับตัวลง -3.36% และหลัง XD ปรับตัวลงต่อถึง -6.49%
 - VGI : เป็นหุ้นที่ราคาปรับตัวลงแรงที่สุด โดยก่อน XD ลบ -8.15% และหลัง XD ยังคงลบต่อเนื่อง -4.14%



รูป 4.XX ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนและหลังวันขึ้นเครื่องหมายปั้นผล (XD) ของ BJC ในช่วง 2022-2024

	DPS	Ret_Af_TEMA (%)	Ret_Bf_TEMA (%)
Stock			
ADVANC	4.235000	0.513333	3.273333
AOT	0.575000	1.945000	-6.145000
AWC	0.030920	-6.493333	-3.363333
BAM	0.493333	-8.546667	-3.083333
BANPU	0.346667	1.763333	2.845000
BBL	2.666667	1.655000	2.365000
BDMS	0.308333	2.578333	2.428333
BEM	0.113333	-1.746667	1.460000
BGRIM	0.145833	3.060000	-5.503333
BH	2.008333	3.268333	6.478333

ตาราง 4.XX ข้อมูลอัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และผลตอบแทนเฉลี่ยก่อน-หลังวันขึ้นเครื่องหมาย XD ที่คำนวณด้วย TEMA ของหุ้นตัวอย่างในกลุ่ม SET50



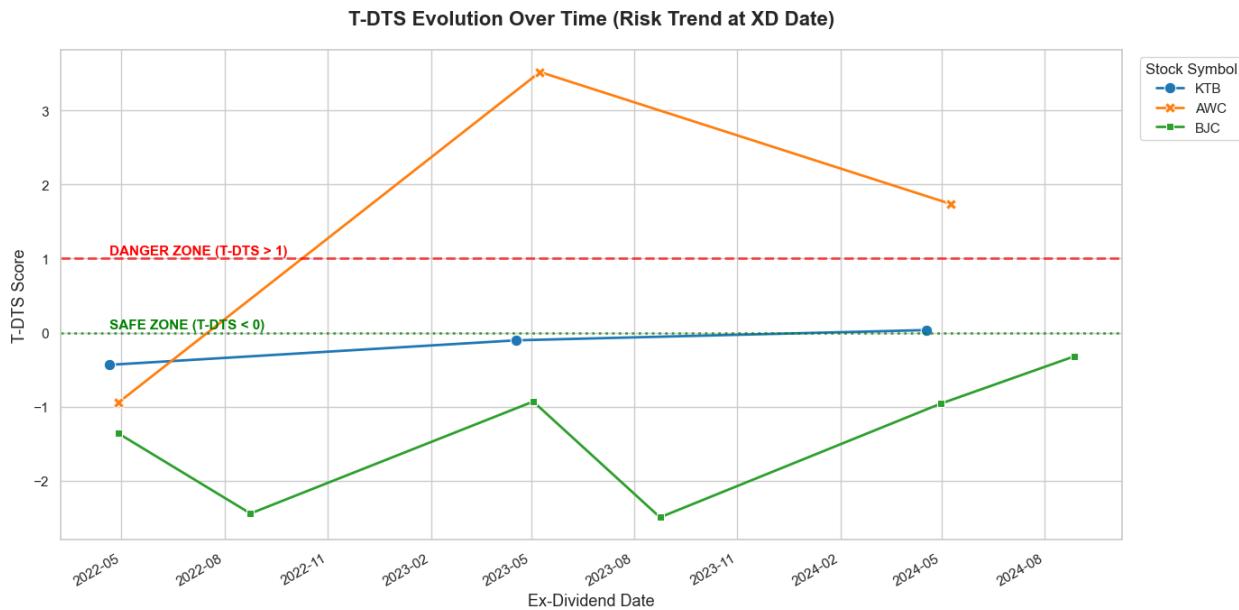
รูป 4.X การกระจายตัวของผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนวัน XD (Ret_Bf_TEMA) และหลังวัน XD (Ret_Af_TEMA) แสดงให้เห็นความแตกต่างของพฤติกรรมราคาหุ้นรอบเหตุการณ์ปันผล

4.2.2.2 ข้อมูลการวิเคราะห์ความเสี่ยงผ่านค่า TDTs (Risk Analysis)

ค่า TDTs (Technical Dividend Trap Score) ช่วยบ่งบอกถึงความคุ้มค่าของการถือหุ้นข้ามวัน XD โดยเปรียบเทียบการลดลงของราคา กับเงินปันผลที่ได้รับโดยสามารถอธิบายหุ้นแต่ละหลุ่มได้ดังนี้

- หุ้นที่มีความปลดภัยสูง (Low Risk / Negative TDTs) : หุ้นที่มีค่า TDTs ติดลบ หรือต่ำมาก แสดงว่า ราคาหุ้นในวัน XD ลดลงน้อยกว่าเงินปันผลที่จ่าย หรือความสามารถปิดบวกได้สวนทางกับ XD
 - BJC (-1.42) และ BDMS (-1.32) : ค่า TDTs ที่ติดลบระดับนี้ บ่งชี้ว่าราคาหุ้นมักจะไม่ร่วงลงตามทุกภาระในวัน XD ทำให้นักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนรวม (Total Return) ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย
 - BH (-1.07) : เป็นอีกหนึ่งตัวอย่างที่ โดยราคามาได้รับผลกระทบเชิงลบจากวัน XD เท่าที่ควร
- หุ้นที่มีความเสี่ยงเป็นกับดักปันผล (High Risk / High TDTs) : หุ้นที่มีค่า TDTs สูง (> 1) บ่งชี้ว่าราคาหุ้นมักจะร่วงลงแรงกว่าเงินปันผลที่ได้รับ ทำให้นักลงทุนขาดทุนส่วนต่างราคา (Capital Loss) มากกว่าปันผลที่ได้
 - DELTA (2.88) : ค่า TDTs สูงที่สุดในกลุ่ม บ่งชี้ความเสี่ยงสูงมากในการถือข้าม XD เพื่อหวังปันผลเพียงอย่างเดียว (แม้ผลตอบแทนหลัง XD จะทรงตัวที่ -0.02%)
 - AWC (1.44) และ GPSC (1.21) : ค่า TDTs ที่เกิน 1 สะท้อนว่า Price Drop รุนแรงกว่า Dividend Yield อย่างชัดเจน

จากข้อมูลข้างต้นสรุปได้ว่า การพิจารณาเพียง Dividend Yield (DY) ไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ตัวอย่างเช่น BAM มี DY สูงถึง 4.05% แต่กลับมีผลตอบแทนหลัง XD ติดลบหนัก (-8.55%) และ TDTs เป็นบวก ในขณะที่ KTB มี DY สูงเช่นกัน (4.81%) แต่กลับมีผลตอบแทนหลัง XD ที่เป็นบวกมหาศาล ($+11.44\%$) และ TDTs ต่ำ (-0.17) ดังนั้น การใช้ข้อมูลทั้ง TDTs และ Post-XD Return (TEMA) มาร่วมวิเคราะห์ จึงเป็นสิ่งจำเป็นในการคัดแยกหุ้นกลุ่ม Golden Goose (เช่น KTB, GLOBAL) ออกจากกลุ่ม Dividend Trap (เช่น BAM, AWC) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการสร้างผลตอบแทนสูงสุดจนมาถึงการใช้ทั้ง 2 ปัจจัยมาทำการวิเคราะห์การจัดอันดับหุ้นด้วย Total Score ต่อไป



รูป 4.X การเปลี่ยนแปลงของค่า TDTs ตามช่วงเวลารอบวันขึ้นเครื่องหมาย XD ของหุ้นตัวอย่าง
เปรียบเทียบระดับความเสี่ยงในการเกิด Dividend Trap

Stock	DY (%)	T-DTS	Ret_Af_TEMA (%)	Ret_Bf_TEMA (%)
ADVANC	2.141122	-0.427357	0.513333	3.273333
AOT	0.951026	-0.677177	1.945000	-6.145000
AWC	0.680557	1.436622	-6.493333	-3.363333
BAM	4.049142	0.272654	-8.546667	-3.083333
BANPU	4.399007	-0.247803	1.763333	2.845000
BBL	2.072059	-0.492391	1.655000	2.365000
BDMS	1.185160	-1.316285	2.578333	2.428333
BEM	1.384812	-0.166357	-1.746667	1.460000
BGRIM	0.607163	-0.014741	1.982000	-5.078000
BH	0.984899	-1.070319	3.268333	6.478333

ตาราง 4.X ค่าอัตราผลตอบแทนปันผล (DY), ค่า TDTs และผลตอบแทนเฉลี่ยก่อน-หลังวัน XD
ของหุ้นในกลุ่ม SET50 เพื่อใช้ในการประเมินผลตอบแทนสุทธิและความเสี่ยง

4.2.2.3 ข้อมูลการวิเคราะห์การจัดอันดับหุ้นด้วย Total Score

จากการคำนวณและประมาณผลข้อมูลหุ้นในกลุ่ม SET50 โดยใช้ตัวชี้วัด **Total Score (%)** ซึ่งเป็นการผนวกอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) เข้ากับความเสี่ยงจากการปรับตัวของราคา (Price Risk) และศักยภาพในการฟื้นตัว (Price Recovery) ข้อมูลเชิงประจักษ์แสดงให้เห็นถึงความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญของผลตอบแทนสุทธิที่คาดหวังในหุ้นแต่ละตัว โดยสามารถวิเคราะห์เจาะลึกผ่านกรณีศึกษาที่สำคัญได้ดังนี้

1. กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีศักยภาพสูง (Top Performers)

กลุ่มนี้คือหลักทรัพย์ที่มีค่า Total Score สูงเป็นลำดับต้น ๆ ของตาราง สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนรวม (Total Return) ที่เป็นบวกจากหั้งเงินปันผลและส่วนต่างราคา (Capital Gain) โดยยกตัวอย่างหุ้นที่น่าสนใจดังนี้

- KTB : หลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นที่สุดในการศึกษารั้งนี้ โดยมีค่า Total Score สูงถึง 17.06% ปัจจัยสนับสนุนหลักมีได้เกิดจากอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ระดับ 4.81% เพียงอย่างเดียว แต่เกิดจากพฤติกรรมราคาหลังวันขึ้นเครื่องหมาย XD (Post-XD Return) ที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงถึง 11.44% ประกอบกับค่า TDTs อยู่ที่ -0.17 ซึ่งบ่งชี้ว่าราคาหุ้นในวัน XD ปรับตัวลดลงน้อยกว่าเงินปันผลที่ได้รับ กรณีของ KTB จึงเป็นตัวอย่างที่ชัดเจนของหุ้นประเภท "Golden Goose" ที่นักลงทุนได้รับประโยชน์จากหั้งสองทาง
- GLOBAL: แม้จะมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DY) อยู่ที่ระดับ 1.29% ซึ่งถือว่าไม่สูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่ม แต่กลับมีค่า Total Score สูงถึง 8.13% (ลำดับที่ 2 ของกลุ่ม) ความน่าสนใจของ GLOBAL อยู่ที่ความแข็งแกร่งของการฟื้นตัวของราคาหลังวัน XD Post-XD Return) ที่สูงถึง +7.06% แสดงให้เห็นว่าแรงซื้อกลับหลังวัน XD มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนสุทธิมากกว่าตัวเลขเงินปันผลเพียงอย่างเดียว

2. กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง (Dividend Traps)

กลุ่มนี้คือหลักทรัพย์ที่มีค่า Total Score ติดลบ ซึ่งบ่งชี้ว่าแม้กังลงทุนจะได้รับสิทธิในเงินปันผลแต่ความเสียหายจากการลดลงของราคาหุ้น (Capital Loss) มีมูลค่าสูงกว่า ส่งผลให้ผลตอบแทนสุทธิเป็นที่อยู่น้ำหนักเป็นลบนั่นเอง โดยยกตัวอย่างหุ้นที่น่าสนใจดังนี้

- AWC : เป็นตัวอย่างของหุ้นที่มีความเสี่ยงสูง โดยมีค่า Total Score ต่ำที่สุดในกลุ่มที่ -6.79% สาเหตุหลักเกิดจากค่า TDTs ที่สูงถึง 1.44 ซึ่งหมายความว่าราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลงคิดเป็น 1.44 เท่าของเงินปันผลที่ได้รับ ประกอบกับแนวโน้มราคาหลัง XD ยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่อง (-6.49%) สะท้อนให้เห็นถึงสภาพภัยกับดักปันผลที่รุนแรง

- BAM : กรณีศึกษาของ BAM แสดงให้เห็นถึงภาพลวงตาของหุ้นปันผลสูง (High Dividend Yield Trap) โดย BAM มีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูงถึง 4.05% แต่เมื่อพิจารณา Total Score กลับพบว่าติดลบอยู่ที่ -5.60% เนื่องจากการร่วงลงของราคาหุ้นหลังวัน XD ที่รุนแรงถึง -8.55% ซึ่งทำลายผลตอบแทนจากเงินปันผลจนหมดสิ้น

3. ข้อสังเกตเพิ่มเติม (Key Observations)

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร พบระดับที่น่าสนใจทางสถิติดังนี้

- High Yield ไม่เท่ากับ High Net Return : จากข้อมูลสามารถยืนยันได้ว่าการเลือกหุ้นโดยดูเพียง Dividend Yield สูงสุด ไม่ได้การันตีผลตอบแทนสูงสุด ดังเห็นได้จากการณีของ RATCH (DY 2.80%) ที่มี Total Score เพียง 3.41% ในขณะที่หุ้นที่มี DY ต่ำกว่าบางตัวสามารถสร้าง Total Score ได้สูงกว่า หากมีแรงข้อกลับที่แข็งแกร่งได้
- บทบาทของค่า TDTs : ค่า TDTs เป็นตัวคัดกรองที่มีประสิทธิภาพสูงในการระบุความผิดปกติของราคา ตัวอย่างเช่น DELTA ที่มีค่า TDTs สูงผิดปกติถึง 2.88 เป็นสัญญาณเตือนให้นักลงทุนระมัดระวังความผันผวนของราคาในช่วงวัน XD แม้ว่าผลกระทบในระยะยาวอาจจะไม่รุนแรงเท่ากลุ่ม Dividend Trap ก็ตาม

กล่าวโดยสรุปแล้วนั้น การใช้ Total Score เป็นเกณฑ์ในการจัดลำดับความน่าสนใจ ช่วยให้นักลงทุนสามารถแยกแยะระหว่างหุ้นที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนจริง (Real Return) ออกจากหุ้นที่มีความเสี่ยงแฝงได้อย่างชัดเจน ซึ่งสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการวิจัยในการสร้างเครื่องมือช่วยตัดสินใจลงทุนที่มีประสิทธิภาพแม่นยำกว่าวิธีดั้งเดิม

Stock	DY (%)	T-DTS	Ret_Af_TEMA (%)	Ret_Bf_TEMA (%)	Total Score (%)
KTB	4.808630	-0.168988	11.443333	2.050000	17.064562
GLOBAL	1.285110	0.164326	7.056667	5.480000	8.130600
TLI	4.984354	-0.613521	-0.483333	3.476667	7.559027
TISCO	6.294302	-0.203381	-0.242000	2.174000	7.332441
BANPU	4.399007	-0.247803	1.763333	2.845000	7.252427
SCB	4.201017	-0.583883	0.396000	1.138000	7.049917
PTTEP	3.368735	-0.195428	2.908333	1.061667	6.935415
MTC	1.380495	-0.725986	4.280000	-3.556667	6.662716
BLA	1.209249	-0.398822	3.906667	-0.725000	5.598190
BDMS	1.185160	-1.316285	2.578333	2.428333	5.323502

ตาราง 4.X ผลการจัดอันดับหุ้นกลุ่ม SET50 ด้วย Total Score (%) ซึ่งผนวก Dividend Yield, ความเสี่ยงจากค่า TDTs และศักยภาพการฟื้นตัวของราคาหลังวัน XD

4.2.2.4 การจัดกลุ่มพฤติกรรมหุ้นด้วย K-Means (Dynamic Behavioral Clustering)

เพื่อให้การวิเคราะห์พฤติกรรมราคาหุ้นรอบวันขึ้นเครื่องหมาย XD มีความเป็นระบบและสามารถนำไปใช้งานจริงได้ การศึกษานี้จึงประยุกต์ใช้เทคนิคการเรียนรู้ของเครื่องแบบไม่มีผู้สอน (Unsupervised Machine Learning) ด้วยอัลกอริทึม K-Means Clustering เพื่อจำแนกหุ้นในกลุ่ม SET50 ออกเป็นกลุ่มย่อยตามลักษณะการตอบสนองต่อเหตุการณ์ XD ที่คล้ายคลึงกัน

1. ปัจจัยที่ใช้ในการจัดกลุ่ม (Clustering Factors)

การจัดกลุ่มในครั้งนี้กำหนดให้ใช้ตัวแปรปัจจัย (Features) จำนวน 3 ปัจจัย ซึ่งสะท้อนมิติด้านความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ครอบคลุม ดังนี้

- TDTs (Technical Dividend Trap Score) : ตัวชี้วัดระดับความเสี่ยงของการเกิดกับดักปันผล
- ผลตอบแทนหลังวัน XD (Post-XD Return) : ตัวชี้วัดศักยภาพในการฟื้นตัวของราคาหุ้นหลังการจ่ายปันผล
- ผลตอบแทนก่อนวัน XD (Pre-XD Return) : ตัวชี้วัดแรงโน้มถ่วงของราคาหุ้น

2. การกำหนดจำนวนกลุ่มที่เหมาะสม (Determination of Optimal K)

ขั้นตอนสำคัญก่อนการจัดกลุ่มคือการหาจำนวนกลุ่ม (k) ที่เหมาะสมที่สุด เพื่อให้ได้การจำแนกที่มีประสิทธิภาพสูงสุด การศึกษานี้ใช้วิธี Elbow Method พิจารณาค่าความคลาดเคลื่อนรวมภายในกลุ่ม (Within-Cluster Sum of Square: WCSS) ร่วมกับค่า Silhouette Coefficient เพื่อวัดความชัดเจนของการแบ่งแยกกลุ่ม จากการทดสอบพบว่าค่า $k=4$ ให้ผลลัพธ์ที่เหมาะสมที่สุด สามารถจำแนกพฤติกรรมหุ้นได้ชัดเจนในเชิงธุรกิจได้

3. ผลการจัดกลุ่มและค่าสถิติเชิงพฤติกรรม (Cluster Statistics & Analysis)

จากการประมวลผลข้อมูลหุ้นในกลุ่ม SET50 สามารถจำแนกกลุ่มพฤติกรรมได้ 4 กลุ่มหลัก โดยมีค่าสถิติเฉลี่ย (Cluster Centroids) ที่สะท้อนลักษณะเฉพาะของแต่ละกลุ่มดังตารางที่

Cluster	T-DTS	Ret_Af_TEMA (%)	Ret_Bf_TEMA (%)	Count
0	0	-0.359680	2.369863	-3.027935 8
1	1	-0.615966	2.334476	2.975869 14
2	2	0.013324	-1.737767	1.439700 20
3	3	1.211917	-4.797917	-4.441042 4

ตาราง 4.X ค่าสถิติเฉลี่ยของตัวแปรหลักในแต่ละ Cluster ได้แก่ TDTs, ผลตอบแทนก่อน XD และหลัง XD พร้อมจำนวนหุ้นในแต่ละกลุ่ม

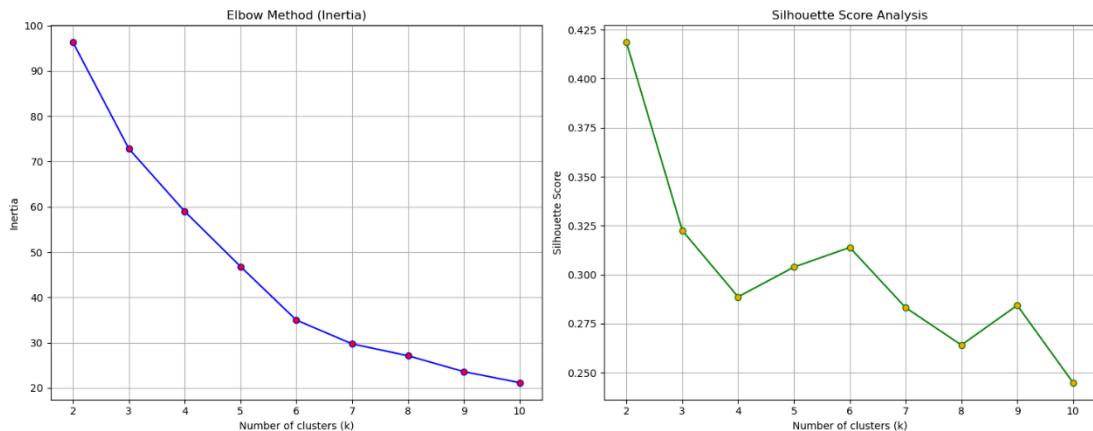
ชื่อกลุ่ม	TDTS (เฉลี่ย)	Post-XD Return (%)	Pre-XD Return (%)	ความหมาย
Golden Goose (Cluster 1)	-0.62	+2.33%	+2.98%	กลุ่มที่ดีที่สุด ราคารับตัวขึ้นทั้งก่อน (+2.98%) และหลัง XD (+2.33%) อีกทั้งค่า TDTS ติดลบ แสดงถึงความเสี่ยงที่ต่ำมาก
Rebound Star (Cluster 0)	-0.36	+2.37%	-3.03%	ราคามักย่อตัวแรงก่อน XD (-3.03%) แต่มีแรงซื้อกลับที่แข็งแกร่งหลัง XD (+2.37%) จนสามารถทำกำไรได้
Sell on Fact (Cluster 2)	0.01	-1.74%	+1.44%	ราคาวิ่งขึ้นรับข่าวก่อน XD (+1.44%) แต่ถูกเทขายหลัง XD (-1.74%) ทำให้ผลตอบแทนหลัง XD ติดลบ
Dividend Trap (Cluster 3)	1.21	-4.80%	-4.44%	เป็นหุ้นกลุ่มเสี่ยงสูง ราคารับตัวลงหนักทั้งก่อน (-4.44%) และหลัง XD (-4.80%) โดยค่า TDTS สูงเกิน 1 ชี้ว่าขาดทุนมากกว่าปันผลที่ได้

ตาราง 4.X ค่าสถิติเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มพฤติกรรมหุ้นจากการจัดกลุ่มด้วย K-Means พร้อมการตีความเชิงกลยุทธ์ของพฤติกรรมราคาก่อนและหลังวัน XD

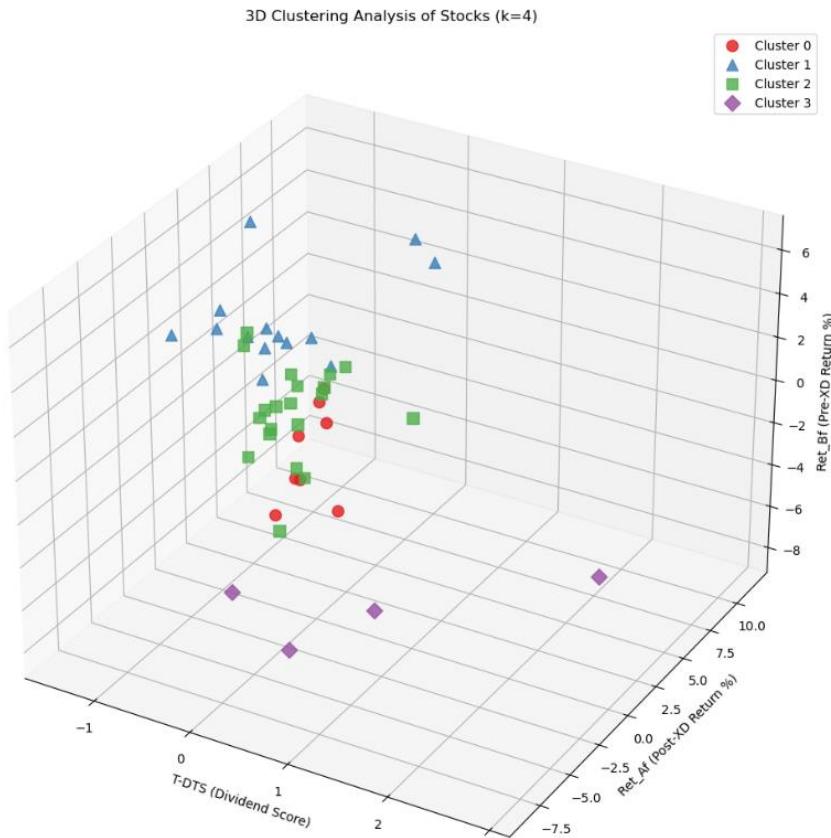
โดยจากการพิจารณาค่าสถิติข้างต้นร่วมกับการกระจายตัวของข้อมูลริง (Scatter Plot) พบประเด็นสำคัญดังนี้

- กลุ่ม Golden Goose : เป็นกลุ่มเป้าหมายหลักในการลงทุน เนื่องจากมีค่า TDTS ต่ำที่สุด (-0.62) ซึ่งหมายความว่าราคากลุ่มนี้ไม่ได้รับผลกระทบเชิงลบจากวัน XD ตัวอย่างหุ้นในกลุ่มนี้มักมีพื้นฐานแข็งแกร่งและมีประวัติการจ่ายปันผลที่สม่ำเสมอ
- กลุ่ม Rebound Star : เมื่อค่าเฉลี่ยก่อน XD จะติดลบถึง -3.03% แต่ค่าเฉลี่ยหลัง XD กลับฟื้นตัวได้สูงที่สุดในทุกกลุ่ม (+2.37%) สะท้อนโอกาสในการเข้าซื้อมีอ率为 Dip Buying เพื่อเก็บกำไรการดีดกลับ
- กลุ่ม Dividend Trap : ข้อมูลสถิติยืนยันชัดเจนว่าเป็นกลุ่มที่ควรหลีกเลี่ยง โดยมีค่า TDTS สูงถึง 1.21 หมายความว่าโดยเฉลี่ยแล้ว นักลงทุนจะขาดทุนส่วนต่างราคามากกว่าเงินปันผลที่ได้รับถึง 1.2 เท่า และราคามีแนวโน้มดิ่งลงต่อเนื่องหลัง XD อีกกว่า -4.80%

กล่าวโดยสรุปแล้วนั้น การใช้ค่าสถิติจาก K-Means ทำให้เราสามารถกำหนดกลุ่มที่แม่นยำขึ้น โดยเน้นการลงทุนในกลุ่ม Golden Goose และ Rebound Star ซึ่งมีค่าคาดหวังผลตอบแทนหลัง XD เป็นบวก ($> +2\%$) ในขณะที่สามารถตั้งจุดตัดขาดทุนหรือหลีกเลี่ยงกลุ่ม Dividend Trap ได้อย่างมีหลักการ โดยดูจากสัญญาณเตือนของค่า TDTS ที่สูงผิดปกติได้



รูป 4.X การกำหนดจำนวนกลุ่มที่เหมาะสมด้วย Elbow Method และ Silhouette Score แสดงให้เห็นว่าค่า $k = 4$ ให้ผลการแบ่งกลุ่มที่เหมาะสมที่สุด



รูป 4.X การกระจายตัวของหุ้นในปริภูมิสามมิติ (TDTs, Pre-XD Return และ Post-XD Return)
จากการจัดกลุ่มด้วย K-Means ($k = 4$) แสดงพฤติกรรมหุ้นที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน

4.2.3 สรุปผลการวิเคราะห์

จากการศึกษาพฤติกรรมราคาหุ้นปั้นผลในกลุ่ม SET50 รอบวันขึ้นเครื่องหมาย XD ในช่วงปี 2022–2024 พบร่วมกันไม่ได้ตอบสนองต่อเหตุการณ์ XD ในลักษณะเดียวกันทั้งหมด และการพิจารณาเพียงอัตราผลตอบแทนเงินปั้นผล (Dividend Yield) ไม่เพียงพอในการสะท้อนผลตอบแทนสุทธิที่แท้จริงของการลงทุน งานวิจัยนี้จึงได้นำตัวชี้วัดทางเทคนิคและเชิงปริมาณ ได้แก่ ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนและหลัง XD ด้วย TEMA ค่า Technical Dividend Trap Score (TDTs) และการคำนวณ Total Score มาประยุกต์ใช้ร่วมกัน เพื่อให้เห็นภาพเชิงลึกทั้งด้านผลตอบแทนและความเสี่ยง

ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า หุ้นบางกลุ่มสามารถฟื้นตัวของราคากลับไป XD ได้อย่างแข็งแกร่ง แม้ว่าจะมีการปรับตัวลงในวัน XD ตามทฤษฎีก็ตาม เช่น กลุ่ม Golden Goose และ Rebound Star ซึ่งมีค่า Post-XD Return เป็นบวก และค่า TDTs ต่ำหรือติดลบ ส่งผลให้ผลตอบแทนสุทธิรวม (Total Return) อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ในทางตรงกันข้าม หุ้นในกลุ่ม Dividend Trap มีลักษณะการปรับตัวลงของราคากลับแรงกว่า ผลตอบแทนเงินปั้นผลที่ได้รับอย่างชัดเจน สะท้อนความเสี่ยงของการลงทุนเพื่อหวังปั้นผลเพียงอย่างเดียว

นอกจากนี้ การจัดอันดับหุ้นด้วย Total Score สามารถแยกแยะหุ้นที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนจริง ออกจากหุ้นที่ให้ภาพลวงตาของ Dividend Yield สูงได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยพบว่าแรงพื้นตัวของราคาหลังวัน XD และระดับความรุนแรงของ Price Drop มีบทบาทสำคัญต่อผลตอบแทนสุทธิ หากว่าขนาดของเงินปั้นผล เพียงอย่างเดียว จะไม่สามารถช่วยให้ K-Means Clustering ยังช่วยยืนยันเชิงสถิติว่าพฤติกรรมราคา หุ้นรอบ XD สามารถจำแนกออกเป็นกลุ่มที่มีลักษณะเฉพาะและกลยุทธ์การลงทุนที่แตกต่างกันได้อย่างชัดเจน โดยสรุปแล้ว ผลการศึกษานี้ชี้ให้เห็นว่า การผสมผสานข้อมูลด้านราคา เงินปั้นผล และตัวชี้วัดทางเทคนิค สามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการคัดเลือกหุ้นปั้นผลและลดความเสี่ยงจากการตกลงอยู่ในกับดักปั้นผลได้อย่างเป็นระบบ ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้จากบทนี้จะถูกนำไปต่อยอดในการพัฒนาและประเมินกลยุทธ์การลงทุนเชิงปฏิบัติในบทต่อไป