

## 2.7 เสร็จหมดแล้ว

### 2.7 การแนะนำและคำนวณหาสัญญาณจุดเข้าซื้อสินทรัพย์

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

#### 2.7.1 การวิเคราะห์หาสัญญาณเข้าซื้อราคาหุ้นก่อนและหลังวันขึ้น XD ด้วย RSI และ MACD

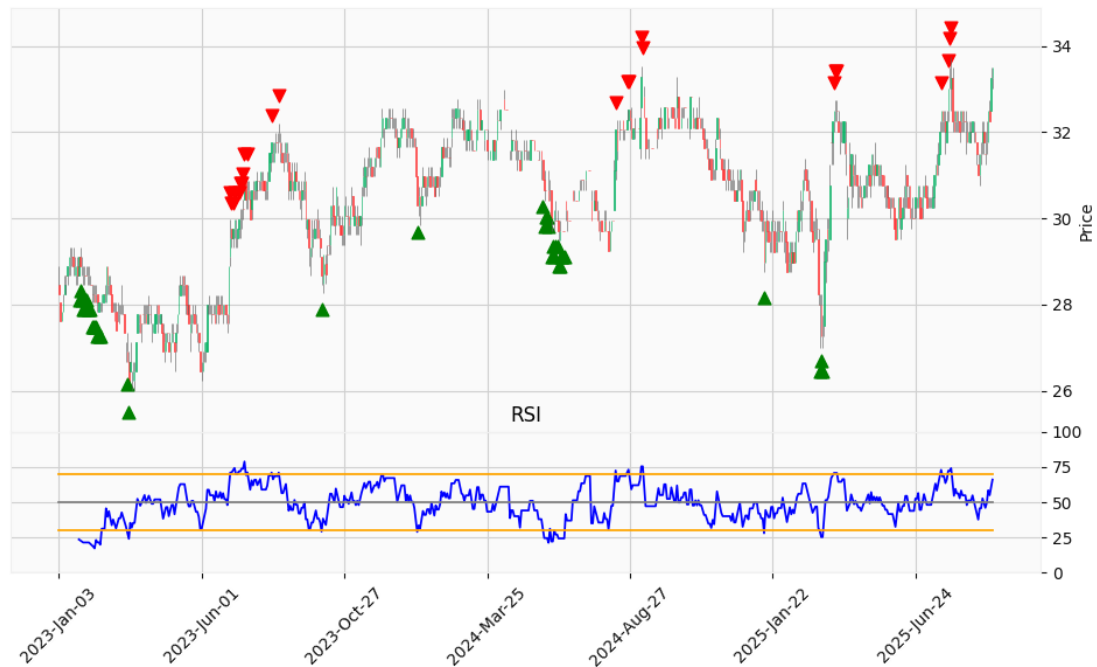
การพิจารณาเพียงกำหนดการขึ้นเครื่องหมาย XD (Ex-Dividend Date) อาจไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุนที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากราคาหุ้นมักมีความผันผวนสูงในช่วงเวลาดังกล่าว เพื่อเพิ่มความแม่นยำในการระบุจุดเข้าซื้อ (Entry Point) และจุดขายทำกำไร (Exit Point) การศึกษาครั้งนี้จึงประยุกต์ใช้ตัวชี้วัดทางเทคนิค 2 ชนิด ได้แก่ ดัชนีกำลังสัมพันธ์ (Relative Strength Index: RSI) และ การเคลื่อนที่ของค่าเฉลี่ยคอนเวอร์เจนซ์ไดเวอร์เจนซ์ (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 บ่งชี้ว่าราคาหุ้นปรับตัวลดลงแรงเกินไปและมีโอกาสที่จะดีดตัวกลับ (Rebound) หากภาวะนี้เกิดขึ้นในช่วง ก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD (Pre-XD) ถือเป็นสัญญาณที่มีนัยสำคัญในการเข้าสะสมหุ้น เพื่อคาดหวังผลกำไรจากการปรับตัวขึ้นของราคารับข่าวปันผล (Dividend Run-up)
- ภาวะซื้อมากเกินไป (Overbought) : เมื่อค่า RSI สูงกว่า 70 บ่งชี้ว่าราคาหุ้นปรับตัวขึ้นสูงและมีความเสี่ยงที่จะถูกเทขาย หากภาวะนี้เกิดขึ้นในช่วง "ใกล้วัน XD หรือหลังวัน XD" จะเป็นสัญญาณเตือนให้ระมัดระวังแรงขายทำกำไร (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)



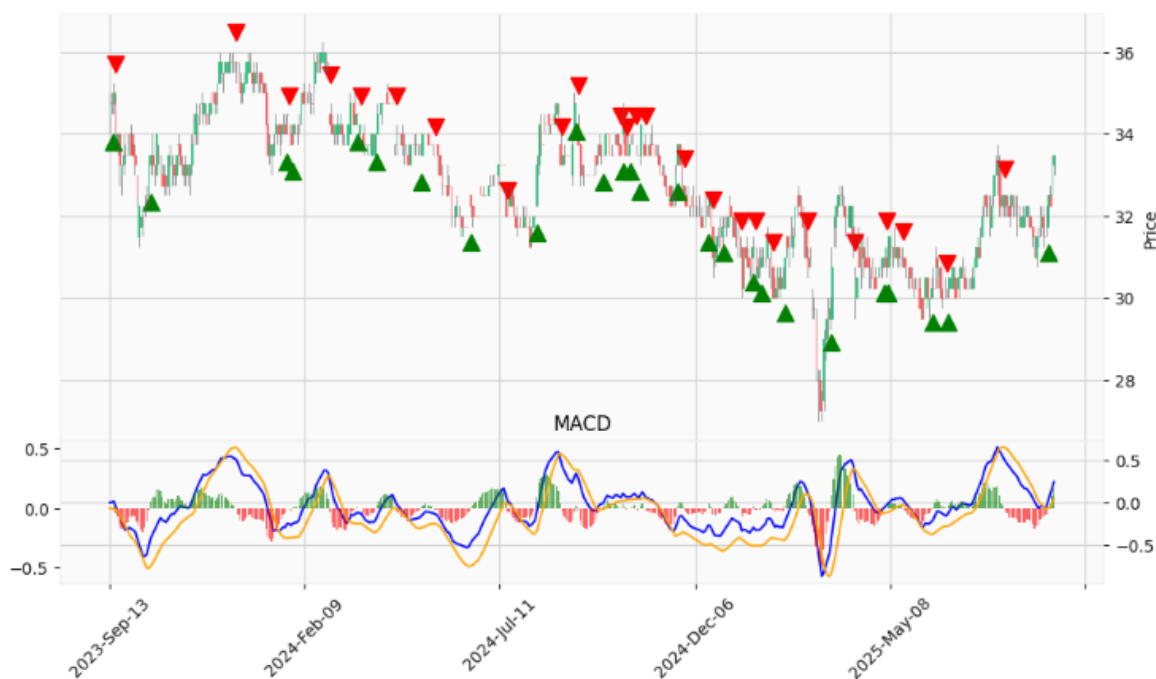
### รูป 2.X ตัวอย่างการวิเคราะห์หุ้น PTT ด้วย RSI

#### 2.7.1.2 การวิเคราะห์ด้วย Moving Average Convergence Divergence (MACD)

MACD เป็นเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์แนวโน้มของราคา (Trend Following) และโมเมนตัม เพื่อยืนยันความแข็งแกร่งของสัญญาณที่ได้จาก RSI โดยพิจารณาจาก 3 องค์ประกอบหลักดังนี้

- เส้น MACD และ Signal Line
  - Golden Cross (สัญญาณซื้อ) : เมื่อเส้น MACD ตัดขึ้นเหนือเส้น Signal Line บ่งชี้ถึงแนวโน้มขาขึ้น หากเกิดขึ้นก่อนวัน XD จะเป็นการยืนยันว่าราคาหุ้นกำลังเข้าสู่รอบการวิ่งขึ้น (Uptrend) อย่างแข็งแกร่ง
  - Dead Cross (สัญญาณขาย) : เมื่อเส้น MACD ตัดลงต่ำกว่าเส้น Signal Line บ่งชี้ถึงแนวโน้มขาลง มักใช้เป็นจุดตัดสินใจขายเพื่อลดความเสี่ยงหลังได้รับปันผลแล้ว
- MACD Histogram : ใช้ดูความแข็งแกร่งของแนวโน้ม หาก Histogram เป็นบวกและมีความยาวเพิ่มขึ้น แสดงถึงแรงซื้อที่หนาแน่น (Bullish Momentum) เหมาะแก่การถือครองหุ้นเพื่อรอรับปันผล

PTT.BK MACD (Zero-Cross Signals)



รูป 2.X ตัวอย่างการวิเคราะห์หุ้น PTT ด้วย MACD

## 2.7.2 การจัดอันดับหุ้นและการแปลผลลัพธ์ด้วย Total Score

การจัดอันดับหุ้นในระบบนี้อาศัยการคำนวณ Total Score ซึ่งเป็นตัวชี้วัดเชิงปริมาณที่ได้รับการออกแบบมาเพื่อประเมินผลตอบแทนสุทธิที่คาดหวัง (Expected Net Return) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดอคติจากการพิจารณาเพียงอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) สูง ๆ เพียงอย่างเดียว และนำความเสี่ยงที่แท้จริงของการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นมารวมในการตัดสินใจ

### 2.7.2.1 ที่มาและการคำนวณ Total Score

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

1. องค์ประกอบที่ 1 : อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DY)

คือผลตอบแทนขั้นต้นที่นักลงทุนได้รับจากเงินปันผล คำนวณเป็นเปอร์เซ็นต์ของราคาซื้อ

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

2. องค์ประกอบที่ 2 : กับดักปันผลทางเทคนิค (T-DTS)

เป็นดัชนีวัดความรุนแรงของการเกิด Dividend Trap โดยเปรียบเทียบขนาดของการลดลงของราคาหุ้น (Price Drop: PD) กับผลตอบแทนปันผลที่ได้รับ (DY)

$$T - DTS = \frac{\text{Price Drop (PD)}}{\text{Dividend Yield (DY)}}$$

โดยสามารถตีความค่า T-DTS ได้ดังนี้

- T-DTS ประมาณ 0 หรือติดลบ : เป็นสถานการณ์ที่ดีที่สุด โดยสามารถบ่งชี้ว่าราคาหุ้นตกลงในวัน XD น้อยมากเมื่อเทียบกับ DY หรือราคาสามารถยืน/เพิ่มขึ้นได้ (PD ติดลบ) แสดงว่าหุ้นตัวนี้ ไม่มี ความเสี่ยงต่อการเป็นกับดักปันผล
- T-DTS < 1 : เป็นสถานการณ์ที่ราคาหุ้นที่ร่วงลงมีค่าน้อยกว่าเงินปันผลที่ได้รับ (PD < DY) นัก ลงทุนยังคง ได้กำไรสุทธิ จากส่วนต่างราคาหลังหักเงินปันผล
- T-DTS = 1 : เป็นจุดคุ้มทุนที่ราคาหุ้นร่วงลงเท่ากับเงินปันผลที่ได้รับพอดี (PD = DY) นักลงทุน ไม่ขาดทุนและไม่กำไร จากการทำ Arbitrage ปันผล
- T-DTS > 1 : เป็นสถานการณ์ที่อันตรายที่สุด เป็นการบ่งชี้ว่าราคาหุ้นร่วงลงมากกว่าเงินปันผลที่ ได้รับ (PD > DY) นักลงทุนจะ ขาดทุนสุทธิ แม้จะได้รับเงินปันผลแล้วก็ตาม

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 ซึ่งเป็นผล กำไรที่นักลงทุนคาดหวังได้เพิ่มเติมจากส่วนต่างราคาได้

### 2.7.2.2 สูตรการคำนวณ Total Score และการตีความ

สูตร Total Score คือการนำผลตอบแทนปันผลที่ปรับด้วยความเสี่ยงแล้ว มารวมกับผลตอบแทนจาก พฤติกรรมราคาที่คาดหวัง

$$\text{Total Score (\%)} = (\text{DY} \times (1 - \text{T-DTS})) + \text{Ret\_Af\_TEMA (\%)}$$

- ส่วนที่ 1 : ผลตอบแทนปันผลที่ปรับปรุงด้วยความเสี่ยง ( $DY * (1 - T-DTS)$ )
  - ส่วนนี้คือ Expected Dividend Net Return (ผลตอบแทนปันผลสุทธิที่คาดหวัง)
  - ถ้า T-DTS 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 (ผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาที่ยคาดหวัง)
  - เป็นตัวเพิ่มมิติการวิเคราะห์ โดยรวมเอาการฟื้นตัวของราคาหุ้นหลังเหตุการณ์ XD เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของผลตอบแทนที่คาดหวังนั่นเอง

โดย Total Score จึงเป็นตัวเลขเปอร์เซ็นต์เดียวที่พยายามจำลอง กำไร/ขาดทุนสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนรอบปันผลทั้งหมด ทำให้สามารถนำหุ้นแต่ละตัวมาจัดอันดับ (Ranking) เพื่อใช้ในการตัดสินใจได้อย่างมีประสิทธิภาพและรอบด้านที่สุดนั่นเอง

#### บท 4 (4.2 เสร็จแล้วเหลือ 4.3 การใช้ (TA))

### 4.2 ผลการวิเคราะห์และการศึกษาพฤติกรรมของหุ้นปันผล

การวิเคราะห์นี้มีจุดประสงค์เพื่อทำความเข้าใจพฤติกรรมของราคาหุ้นรอบวันขึ้นเครื่องหมายปันผล (XD) ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ราคาหุ้นมักมีความผันผวนเนื่องจากการสะท้อนผลของการจ่ายเงินปันผลออกจากมูลค่าหุ้นโดยสามารถแบ่งวิธีการวิเคราะห์ได้ดังนี้

#### 4.2.1 วิธีการวิเคราะห์

การศึกษานี้ใช้ ข้อมูลหุ้นกลุ่ม SET50 ระหว่างปี 2022–2024 โดยนำข้อมูลราคาหุ้นรายวันจาก yfinance มาคำนวณค่าดัชนีทางเทคนิคดังนี้

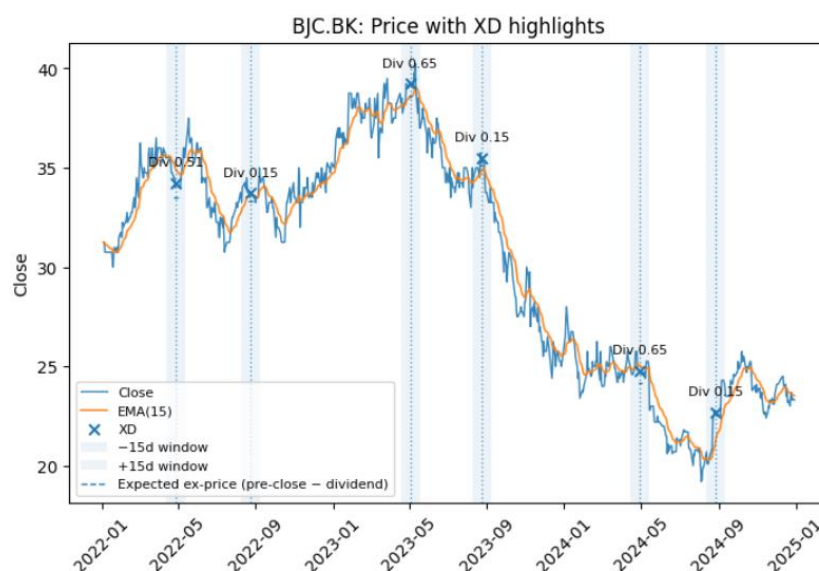
1. ใช้ Triple Exponential Moving Average (TEMA) ช่วงเวลา 15 วัน เพื่อให้เห็นแนวโน้มราคาก่อนและหลัง XD เพื่อลด noise ลงและเพิ่มความราบเรียบของข้อมูลโดยสูตรการคำนวณเป็นดังนี้

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

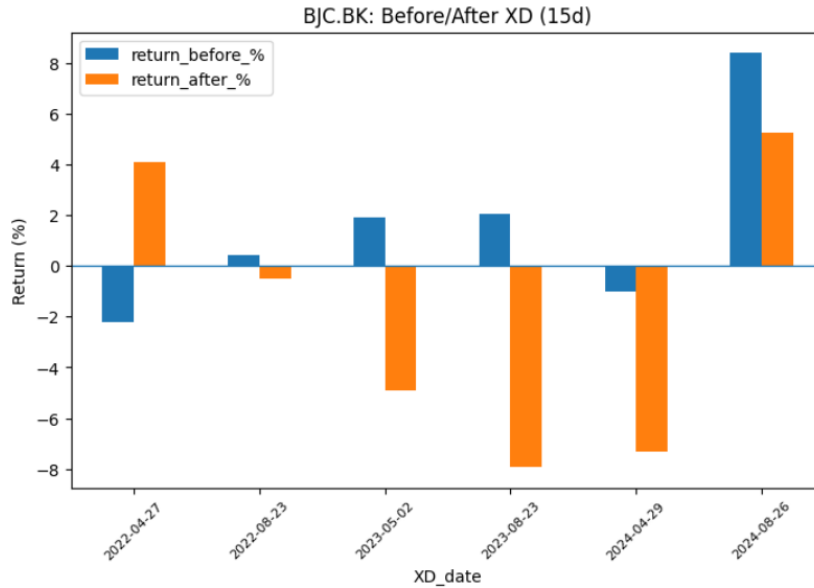
2. คำนวณผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนและหลัง XD ในช่วงเวลา  $\pm 15$  วัน รอบวัน XD สมการที่ใช้คือ

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

- $P(XD)$  คือ ราคาปิดในวัน XD
- $TEMA(\text{pre})$  และ  $TEMA(\text{post})$  คือ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ก่อนและหลังวัน XD



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



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

- การคำนวณคำนวณค่า T-DTS วัดความรุนแรงของการเกิด Dividend Trap โดยเปรียบเทียบขนาดของการลดลงของราคาหุ้น (Price Drop: PD) กับผลตอบแทนปันผลที่ได้รับ (DY)
- ทำการจัดกลุ่มหุ้นโดยใช้ปัจจัยจากทั้ง 3 ข้อข้างต้นในการจัดกลุ่มหุ้นพร้อมกันกับการตีความ

#### 4.2.2 ผลการวิเคราะห์และภาพรวม

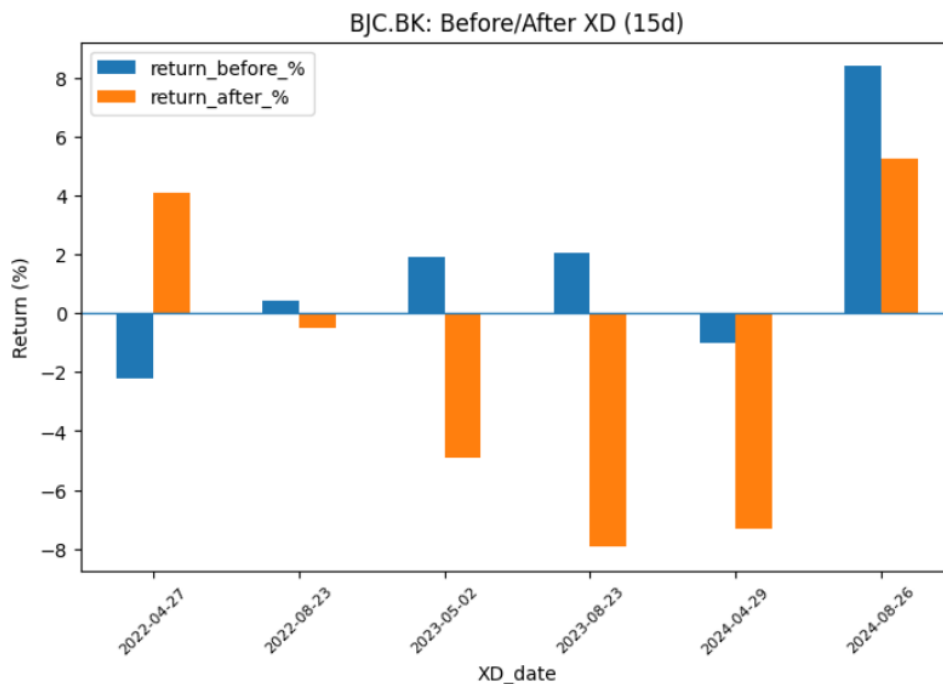
จากการคำนวณและรวบรวมข้อมูลสถิติของหุ้นในกลุ่ม SET50 เพื่อศึกษาพฤติกรรมราคาหุ้นรอบวันขึ้นเครื่องหมาย XD โดยพิจารณาผ่านตัวชี้วัด T-DTS และผลตอบแทนเฉลี่ยด้วย TEMA (+/- 15 วัน) ซึ่งได้ข้อมูลที่น่าสนใจดังนี้

##### 4.2.2.1 ข้อมูลการวิเคราะห์ผลตอบแทนก่อนและหลัง XD (Pre & Post-XD Return)

ภาพรวมของหุ้นในกลุ่ม SET50 แสดงพฤติกรรมที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน โดยสามารถจำแนกออกเป็นกลุ่มตามลักษณะการตอบสนองของราคาได้ดังนี้

- กลุ่มที่ฟื้นตัว : โดยหุ้นกลุ่มนี้มีผลตอบแทนหลังวัน XD (Post-XD Return) เป็นบวกสูง ซึ่งบ่งชี้ว่าตลาดให้มูลค่ากับกิจการมากกว่าผลกระทบจากการจ่ายปันผลโดยจากการวิเคราะห์ได้ผลดังนี้
  - KTB : โดดเด่นที่สุดในกลุ่ม โดยมีผลตอบแทนหลัง XD เฉลี่ยสูงถึง +11.44% แม้ก่อน XD จะปรับตัวขึ้นมาแล้ว +2.05% ก็ตาม

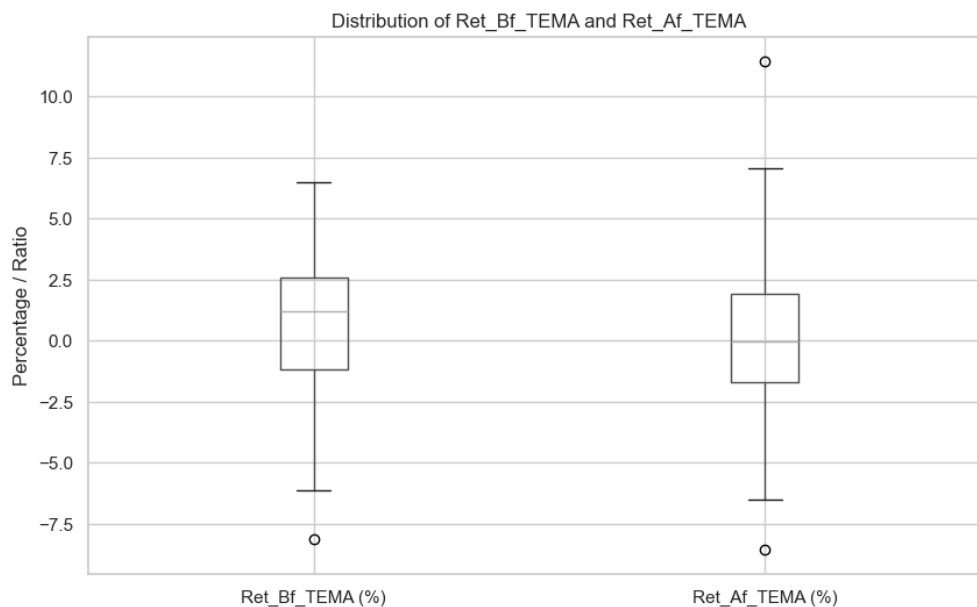
- GLOBAL: หุ้นมีพฤติกรรมเชิงบวกทั้งก่อนและหลัง XD โดยก่อนหน้าปรับตัวขึ้น +5.48% และหลัง XD ยังคงปรับตัวขึ้นต่อถึง +7.06%
- MTC : แม้ก่อน XD ราคาจะปรับตัวลง (-3.56%) แต่สามารถดีดตัวกลับ (Rebound) หลัง XD ได้อย่างรุนแรงเฉลี่ย +4.28%
- กลุ่มที่ราคาลดลงอย่างต่อเนื่อง : หุ้นกลุ่มนี้แสดงสัญญาณของแรงขายทั้งก่อนและหลังวัน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



รูป 4.XX ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนและหลังวันขึ้นเครื่องหมายป็นผล (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



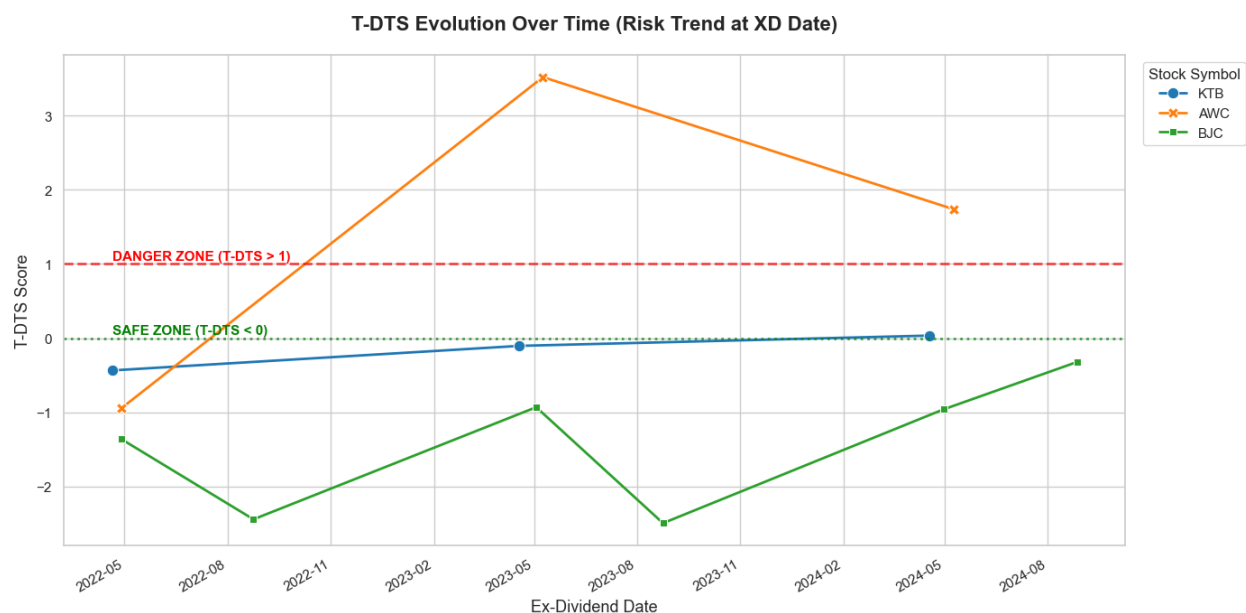
รูป 4.X การกระจายตัวของผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนวัน XD (Ret\_Bf\_TEMA) และหลังวัน XD (Ret\_Af\_TEMA) แสดงให้เห็นความแตกต่างของพฤติกรรมราคาหุ้นรอบเหตุการณ์ปันผล

#### 4.2.2.2 ข้อมูลการวิเคราะห์ความเสี่ยงผ่านค่า T-DTS (Risk Analysis)

ค่า T-DTS (Technical Dividend Trap Score) ช่วยบ่งบอกถึงความเสี่ยงของการถือหุ้นข้ามวัน XD โดยเปรียบเทียบการลดลงของราคากับเงินปันผลที่ได้รับโดยสามารถอธิบายหุ้นแต่ละกลุ่มได้ดังนี้

- หุ้นที่มีความปลอดภัยสูง (Low Risk / Negative T-DTS) : หุ้นที่มีค่า T-DTS ติดลบ หรือต่ำมาก แสดงว่าราคาหุ้นในวัน XD ลดลงน้อยกว่าเงินปันผลที่จ่าย หรือราคาสามารถปิดบวกได้ส่วนทางกับ XD
  - BJC (-1.42) และ BDMS (-1.32) : ค่า T-DTS ที่ติดลบระดับนี้ บ่งชี้ว่าราคาหุ้นมักจะไม่ร่วงลงตามทฤษฎีในวัน XD ทำให้นักลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนรวม (Total Return) ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย
  - BH (-1.07) : เป็นอีกหนึ่งตัวอย่างที่แข็งแกร่ง โดยราคาไม่ได้รับผลกระทบเชิงลบจากวัน XD เท่าที่ควร
- หุ้นที่มีความเสี่ยงเป็นกับดักปันผล (High Risk / High T-DTS) : หุ้นที่มีค่า T-DTS สูง ( $> 1$ ) บ่งชี้ว่าราคาหุ้นมักจะร่วงลงแรงกว่าเงินปันผลที่ได้รับ ทำให้นักลงทุนขาดทุนส่วนต่างราคา (Capital Loss) มากกว่าปันผลที่ได้
  - DELTA (2.88) : ค่า T-DTS สูงที่สุดในกลุ่ม บ่งชี้ความเสี่ยงสูงมากในการถือข้าม XD เพื่อหวังปันผลเพียงอย่างเดียว (แม้ผลตอบแทนหลัง XD จะทรงตัวที่ -0.02%)
  - AWC (1.44) และ GPSC (1.21) : ค่า T-DTS 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 T-DTS เป็นบวก ในขณะที่ KTB มี DY สูงเช่นกัน (4.81%) แต่กลับมีผลตอบแทนหลัง XD ที่เป็นบวกมหาศาล (+11.44%) และ T-DTS ต่ำ (-0.17) ดังนั้น การใช้ข้อมูลทั้ง T-DTS 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 T-DTS ตามช่วงเวลารอบวันขึ้นเครื่องหมาย XD ของหุ้นตัวอย่าง  
เปรียบเทียบระดับความเสี่ยงในการเกิด Dividend Trap

	DY (%)	T-DTS	Ret_Af_TEMA (%)	Ret_Bf_TEMA (%)
Stock				
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 ค่าอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (DY), ค่า T-DTS และผลตอบแทนเฉลี่ยก่อน-หลังวัน XD  
ของหุ้นในกลุ่ม SET50 เพื่อใช้ในการประเมินผลตอบแทนสุทธิและความเสี่ยง

#### 4.2.2.3 ข้อมูลการวิเคราะห์การจัดอันดับหุ้นด้วย Total Score

จากการคำนวณและประมวลผลข้อมูลหุ้นในกลุ่ม 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) ที่เป็นบวกจากทั้งเงินปันผลและส่วนต่างราคา (Capital Gain) โดยยกตัวอย่างหุ้นที่น่าสนใจดังนี้

- KTB : หลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นที่สุดในการศึกษาครั้งนี้ โดยมีค่า Total Score สูงถึง 17.06% ปัจจัยสนับสนุนหลักมิได้เกิดจากอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ระดับ 4.81% เพียงอย่างเดียว แต่เกิดจากพฤติกรรมราคาหลังวันขึ้นเครื่องหมาย XD (Post-XD Return) ที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงถึง 11.44% ประกอบกับค่า T-DTS อยู่ที่ -0.17 ซึ่งบ่งชี้ว่าราคาหุ้นในวัน XD ปรับตัวลดลงน้อยกว่าเงินปันผลที่ได้รับ กรณีของ KTB จึงเป็นตัวอย่างที่ชัดเจนของหุ้นประเภท "Golden Goose" ที่นักลงทุนได้รับประโยชน์จากทั้งสองทาง
- 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 มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนสุทธิต่อเงินปันผลเพียงอย่างเดียว

##### 2. กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง (Dividend Traps)

กลุ่มนี้คือหลักทรัพย์ที่มีค่า Total Score ติดลบ ซึ่งบ่งชี้ว่าแม้นักลงทุนจะได้รับสิทธิในเงินปันผล แต่ความเสียหายจากการลดลงของราคาหุ้น (Capital Loss) มีมูลค่าสูงกว่า ส่งผลให้ผลตอบแทนสุทธิเป็นลบที่ออกมาเป็นลบนั่นเอง โดยยกตัวอย่างหุ้นที่น่าสนใจดังนี้

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

- 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 พบประเด็นที่น่าสนใจทางสถิติดังนี้

1. High Yield ไม่เท่ากับ High Net Return : จากข้อมูลสามารถยืนยันได้ว่าการเลือกหุ้นโดยดูเพียง Dividend Yield สูงสุด ไม่ได้การันตีผลตอบแทนสุทธิสูงสุด ดังเห็นได้จากกรณีของ RATCH (DY 2.80%) ที่มี Total Score เพียง 3.41% ในขณะที่หุ้นที่มี DY ต่ำกว่าบางตัวสามารถสร้าง Total Score ได้สูงกว่า หากมีแรงซื้อกลับที่แข็งแกร่งได้
2. บทบาทของค่า T-DTS : ค่า T-DTS เป็นตัวคัดกรองที่มีประสิทธิภาพสูงในการระบุความผิดปกติของราคา ตัวอย่างเช่น DELTA ที่มีค่า T-DTS สูงผิดปกติถึง 2.88 เป็นสัญญาณเตือนให้นักลงทุนระมัดระวังความผันผวนของราคาในช่วงวัน XD แม้ว่าผลกระทบในระยะยาวอาจจะไม่รุนแรงเท่ากลุ่ม Dividend Trap ก็ตาม

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

	DY (%)	T-DTS	Ret_Af_TEMA (%)	Ret_Bf_TEMA (%)	Total_Score (%)
Stock					
KTG	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 T-DTS 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)

การจัดกลุ่มในครั้งนี้กำหนดให้ใช้ตัวแปรบ่งชี้ (Features) จำนวน 3 ปัจจัย ซึ่งสะท้อนมิติด้านความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ครอบคลุม ดังนี้

- T-DTS (Technical Dividend Trap Score) : ตัวชี้วัดระดับความเสี่ยงของการเกิดกับดักปันผล
- ผลตอบแทนหลังวัน XD (Post-XD Return) : ตัวชี้วัดศักยภาพในการฟื้นตัวของราคาหุ้นหลังการจ่ายปันผล
- ผลตอบแทนก่อนวัน XD (Pre-XD Return) : ตัวชี้วัดแรงเก็งกำไรก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD

##### 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 T-DTS, ผลตอบแทนก่อน XD และหลัง XD พร้อมจำนวนหุ้นในแต่ละกลุ่ม

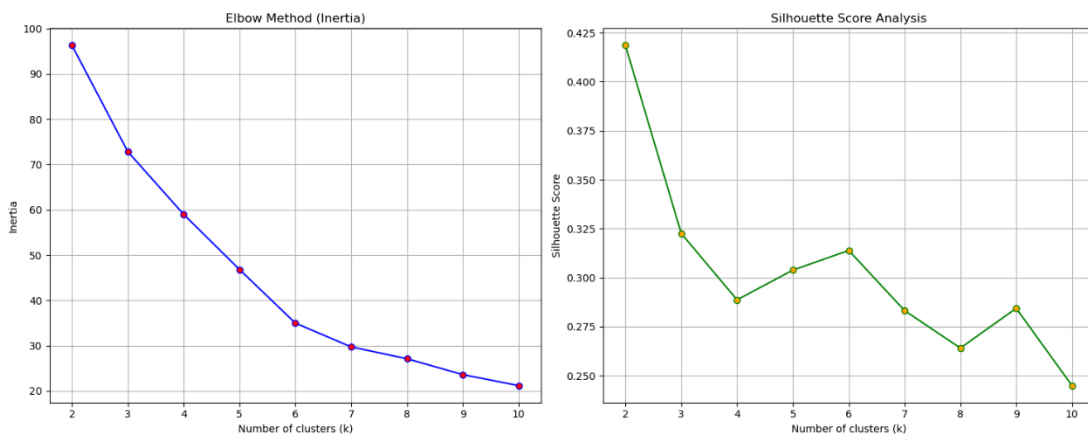
ชื่อกลุ่ม	T-DTS (เฉลี่ย)	Post-XD Return (%)	Pre-XD Return (%)	ความหมาย
Golden Goose	-0.62	+2.33%	+2.98%	กลุ่มที่ดีที่สุด ราคาปรับตัวขึ้นทั้งก่อน (+2.98%) และหลัง XD (+2.33%) อีกทั้งค่า T-DTS ติดลบ แสดงถึงความเสี่ยงที่ต่ำมาก
Rebound Star	-0.36	+2.37%	-3.03%	ราคามักย่อตัวแรงก่อน XD (-3.03%) แต่มีแรงซื้อกลับที่แข็งแกร่งหลัง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

ตาราง 4.X ค่าสถิติเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มพฤติกรรมหุ้นจากการจัดกลุ่มด้วย K-Means พร้อมการตีความเชิงกลยุทธ์ของพฤติกรรมราคาก่อนและหลังวัน XD

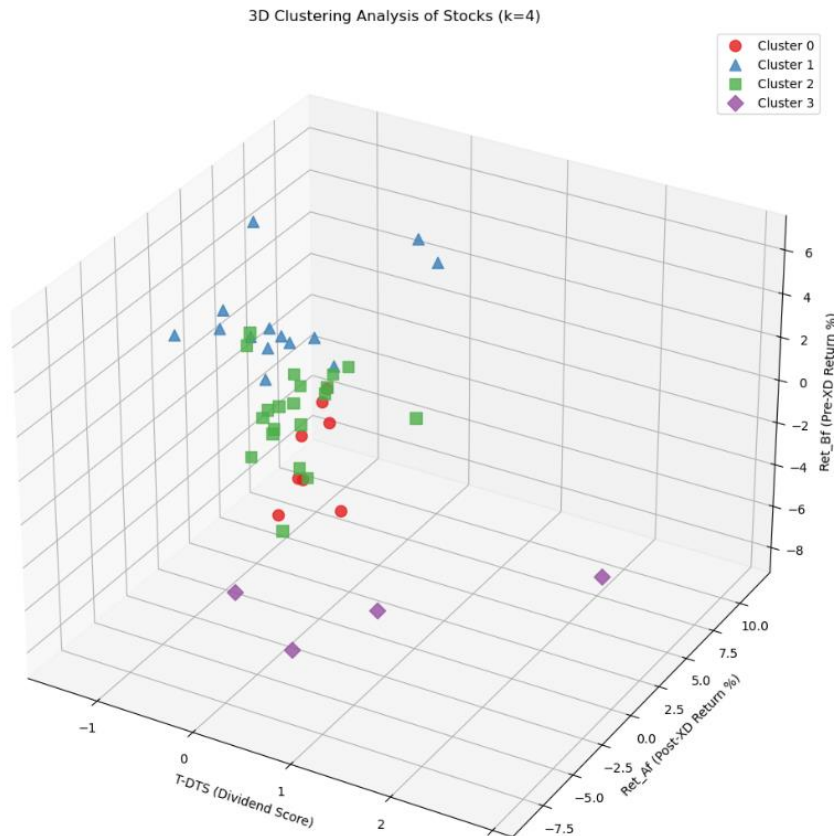
โดยจากการพิจารณาค่าสถิติข้างต้นร่วมกับการกระจายตัวของข้อมูลจริง (Scatter Plot) พบประเด็นสำคัญดังนี้

- กลุ่ม Golden Goose : เป็นกลุ่มเป้าหมายหลักในการลงทุน เนื่องจากมีค่า T-DTS ต่ำที่สุด (-0.62) ซึ่งหมายความว่าราคาหุ้นแทบไม่ได้รับผลกระทบเชิงลบจากวัน XD ตัวอย่างหุ้นในกลุ่มนี้มักมีพื้นฐานแข็งแกร่งและมีประวัติการจ่ายปันผลที่สม่ำเสมอ
- กลุ่ม Rebound Star : แม้ค่าเฉลี่ยก่อน XD จะติดลบถึง -3.03% แต่ค่าเฉลี่ยหลัง XD กลับฟื้นตัวได้สูงที่สุดในทุกกลุ่ม (+2.37%) สะท้อนโอกาสในการเข้าซื้อเมื่อราคาย่อตัว (Dip Buying) เพื่อเก็งกำไรการดีดกลับ
- กลุ่ม Dividend Trap : ข้อมูลสถิติยืนยันชัดเจนว่าเป็นกลุ่มที่ควรหลีกเลี่ยง โดยมีค่า T-DTS สูงถึง 1.21 หมายความว่าโดยเฉลี่ยแล้ว นักลงทุนจะขาดทุนส่วนต่างราคามากกว่าเงินปันผลที่ได้รับถึง 1.2 เท่า และราคามีแนวโน้มดิ่งลงต่อเนื่องหลัง XD อีกกว่า -4.80%

กล่าวโดยสรุปแล้วนั้น การใช้ค่าสถิติจาก K-Means ทำให้เราสามารถกำหนดกลยุทธ์ที่แม่นยำขึ้น โดยเน้นการลงทุนในกลุ่ม Golden Goose และ Rebound Star ซึ่งมีค่าคาดหวังผลตอบแทนหลัง XD เป็นบวก (> +2%) ในขณะที่สามารถตั้งจุดตัดขาดทุนหรือหลีกเลี่ยงกลุ่ม Dividend Trap ได้อย่างมีหลักการ โดยดูจากสัญญาณเตือนของค่า T-DTS ที่สูงผิดปกติได้



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



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

#### 4.2.3 สรุปผลการวิเคราะห์

จากการศึกษาพฤติกรรมราคาหุ้นปันผลในกลุ่ม SET50 รอบวันขึ้นเครื่องหมาย XD ในช่วงปี 2022–2024 พบว่าราคาหุ้นไม่ได้ตอบสนองต่อเหตุการณ์ XD ในลักษณะเดียวกันทั้งหมด และการพิจารณาเพียงอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ไม่เพียงพอในการสะท้อนผลตอบแทนสุทธิที่แท้จริงของการลงทุน งานวิจัยนี้จึงได้นำตัวชี้วัดทางเทคนิคและเชิงปริมาณ ได้แก่ ผลตอบแทนเฉลี่ยก่อนและหลัง XD ด้วย TEMA ค่า Technical Dividend Trap Score (T-DTS) และการคำนวณ Total Score มาประยุกต์ใช้ร่วมกัน เพื่อให้เห็นภาพเชิงลึกทั้งด้านผลตอบแทนและความเสี่ยง

ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า หุ้นบางกลุ่มสามารถฟื้นตัวของราคาหลังวัน XD ได้อย่างแข็งแกร่ง แม้ว่าจะมีการปรับตัวลงในวัน XD ตามทฤษฎีก็ตาม เช่น กลุ่ม Golden Goose และ Rebound Star ซึ่งมีค่า Post-XD Return เป็นบวก และค่า T-DTS ต่ำหรือติดลบ ส่งผลให้ผลตอบแทนสุทธิรวม (Total Return) อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ในทางตรงกันข้าม หุ้นในกลุ่ม Dividend Trap มีลักษณะการปรับตัวลงของราคาที่รุนแรงกว่า ผลตอบแทนเงินปันผลที่ได้รับอย่างชัดเจน สะท้อนความเสี่ยงของการลงทุนเพื่อหวังปันผลเพียงอย่างเดียว

นอกจากนี้ การจัดอันดับหุ้นด้วย Total Score สามารถแยกแยะหุ้นที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนจริงออกจากหุ้นที่ให้ภาพลวงตาของ Dividend Yield สูงได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยพบว่าแรงดันตัวของราคาหลังวัน XD และระดับความรุนแรงของ Price Drop มีบทบาทสำคัญต่อผลตอบแทนสุทธิ มากกว่าขนาดของเงินปันผล เพียงอย่างเดียว ขณะเดียวกัน การจัดกลุ่มหุ้นด้วย K-Means Clustering ยังช่วยยืนยันเชิงสถิติว่าพฤติกรรมราคาหุ้นรอบ XD สามารถจำแนกออกเป็นกลุ่มที่มีลักษณะเฉพาะและกลยุทธ์การลงทุนที่แตกต่างกันได้อย่างชัดเจน

โดยสรุปแล้ว ผลการศึกษานี้ชี้ให้เห็นว่า การผสมผสานข้อมูลด้านราคา เงินปันผล และตัวชี้วัดทางเทคนิค สามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการคัดเลือกหุ้นปันผลและลดความเสี่ยงจากการตกอยู่ในกับดักปันผลได้อย่างเป็นระบบ ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้จากบทนี้จะถูกนำไปต่อยอดในการพัฒนาและประเมินกลยุทธ์การลงทุนเชิงปฏิบัติในบทถัดไป