

ALTERNATIVE ASSETS

ETF • REIT • CRYPTO • DR

ขยายเมนูการลงทุนจาก 5 สินทรัพย์ของ Week 8
ชื่อที่ไหน เสี่ยงอะไร เหมาะกับใคร



สัปดาห์ที่ 10 • ศุกร์ 25 ก.ย. 2569 • 120 นาที

อ.พงศธร โชติยะศิลป์ (Bankiez) • สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

Game Plan — 120 นาที

WEEK 10 • ALTERNATIVE ASSETS

01

20 นาที

ETF vs กองทุนรวม

ต่างกันตรงไหน — ช่องทาง ราคา ค่าธรรมเนียม
ETF ไทยมีอะไรบ้าง
TER 1% ต่อปี กินเงินคุณเท่าไรใน 20 ปี

02

30 นาที

DR / DRx

ซื้อหุ้นนอกด้วยบัญชีหุ้นไทย เป็นเงินบาท
ตลาดโต 6 เท่าใน 2 ปี — ทำไม
ความเสี่ยงที่มาพร้อมกัน 5 ข้อ

03

30 นาที

REITs & IFF

ปันผล 6-9% มาจากไหน
Freehold vs Leasehold — กับดักใหญ่สุด
เคสสด: PROSPECT REIT ขึ้น XD วันนี้

04 • 20 นาที • Crypto & Bitcoin ETF + ทองคำ — ของแรงที่สุดในเมนู และกฎหมายไทยว่าอย่างไร

05 • 20 นาที • เกณฑ์ใหม่ + QUIZ 3 ส่วนที่ 1 (ออกข้อสอบ Week 7-9) + การบ้าน Research

ธงของคาบนี้: ไม่ได้มาเชียร์ให้ซื้อของพวกนี้ — มาสอนให้รู้ว่ามันคืออะไร เงินมาจากไหน และพังได้อย่างไร

ก่อนเริ่ม — โลกเปลี่ยนไปแล้ว

BRIDGE · WEEK 7-9 → WEEK 10

16 ก.ย. 2569

Fed ขึ้นดอกเบี้ย 25 bp เป็น 3.75-4.00%

มติ 12-0: ขึ้นครั้งแรกในรอบ 3 ปี
หักล้างสมมติฐาน "เฟดลดดอกเบี้ย" ในโจทย์ Workshop ของ
Week 7

REIT

ดอกเบี้ยขึ้น = คู่แข่งของปันผลแรงขึ้น
ราคาหน่วยมักถูกกด (พาร์ต 3)

CRYPTO

BTC ดิ่งตะ ~\$76,000 ในสัปดาห์เดียวกัน
ก่อนดิ่งกลับ \$81,214 (พาร์ต 4)

GOLD

ดอลลาร์แข็ง = แรงกดทองคำ
ทองไทยลงจาก 71,500 → 67,400 บาท

ราคาที่สอนไปเมื่อ 4 สัปดาห์ก่อน เปลี่ยนแล้ว

71,500 → 67,400 บาท

ทองแท่งขายออก 24 ส.ค. (Week 8 สไลด์ 8) → 15 ก.ย. 2569 = -5.7% · ทองไม่ได้ขึ้นเสมอ

MACRO ANCHOR วันนี้

SET Index	1,595.16	31 ส.ค. 69
ดอกเบี้ยนโยบายไทย	1.00%	กนง. 2569
พันธบัตรไทย 10 ปี	2.30%	11 ก.ย. 69
USD/THB	33.264	16 ก.ย. 69

บทเรียนแรกของวันนี้: ตัวเลขบนสไลด์มีวันหมดอายุเสมอ — สิ่งที่ไม่หมดอายุคือ "กลไก" ว่าอะไรกระทบอะไร

เช็คสดเข้าวันสอน

PART 01 • ETF vs MUTUAL FUND

ETF — กองทุนที่ซื้อขายเหมือนหุ้น

"ถ้าผมมีบัญชีหุ้นอยู่แล้ว ทำไมต้องไปเปิดบัญชีกองทุนอีก?"

คำตอบสั้น ๆ คือ ETF — และคำตอบยาว ๆ คือค่าธรรมเนียมที่ต่างกันปีละไม่กี่ % แต่ทบ 20 ปี

ETF vs กองทุนรวม

TER & FEE DRAG

ETF ไทยบน SET

INDEX vs ACTIVE



ETF ต่างจากกองทุนรวมตรงไหน

ทั้งคู่คือ "กองกลาง" ที่เอาเงินหลายคนมารวมกันซื้อสินทรัพย์ชุดหนึ่ง — ต่างกันที่ "วิธีเข้าออก"

หัวข้อ	ETF	กองทุนรวมทั่วไป
ช่องทางซื้อ	บัญชีหุ้นเดิม เคาะบนกระดาน SET	ผ่าน บลจ. / ตัวแทนขาย / แอปกองทุน
ราคาที่ได้	ราคาตลาด real-time ซื้อขายได้ทั้งวัน	NAV สิ้นวัน — วันละ 1 ราคาเท่านั้น
ค่าธรรมเนียม	ส่วนใหญ่ Passive → ค่าบริหารต่ำกว่า + ค่าคอมโบรก	Active → ค่าบริหารสูงกว่า อาจมีค่าซื้อ/ขายหน่วย
เงินขั้นต่ำ	ตามราคาหน่วย × ขนาดล็อตของกระดาน	บางกองเริ่ม 1-500 บาท ซื้อประจำได้ง่าย
สภาพคล่อง	ขายได้ทันทีในเวลาทำการ (ถ้ามีคนรับซื้อ)	สั่งขายแล้วรอเงิน T+x วันทำการ
เงินปันผล	จ่ายเข้าบัญชีหุ้นตามนโยบายกอง	มีทั้งชนิดจ่ายปันผลและสะสมมูลค่า

สรุปให้จำ: ETF = ความคล่องตัวแบบหุ้น + การกระจายความเสี่ยงแบบกองทุน แลกมากับการต้องเคาะซื้อเอง

ETF มาจากไหน — จาก SPY สู่ VOO

TOPIC 01 • HISTORY

1976

Vanguard • John Bogle

กองทุนรวมดัชนีกองแรก
ที่เปิดให้คนทั่วไปลงทุน

→ 1993

SPY • State Street

ETF กองแรกของสหรัฐฯ
เทรดวันแรก 29 ม.ค. 1993

→ 2026

VOO • Vanguard

ETF กองแรกที่ทะลุ \$1 ล้านล้าน
2 มิ.ย. 2569 • ค่าธรรมเนียม 0.03%/ปี

1990

ก่อน SPY มี TIPS 35 ที่ตลาดโตรอนโต (แคนาดา) — ต้นแบบแรกของการซื้อขายทั้งดัชนีเหมือนหุ้นตัวเดียว

ก.พ. 68

VOO แซง SPY เป็น ETF ใหญ่ที่สุดในโลก — ค่าธรรมเนียม 0.03% ถูกกว่า SPY (~0.09%) ราว 3 เท่า

ในไทย

ไม่มี DR ของ SPY/VOO โดยตรง — แต่มี SP500US80 • SP500US19 (SPYM ของ State Street) และ IVV23 (iShares)

บทเรียนจาก 50 ปี: เงินไหลไปหากองที่ "ถูกกว่า" เสมอ — ค่าธรรมเนียมคือตัวตัดสินในระยะยาว ไม่ใช่การตลาด

ETF ไทย + ค่าธรรมเนียมที่มองไม่เห็น

TOPIC 01 • TER & FEE DRAG

ETF ที่ซื้อได้บน SET

TDEX

ThaiDEX SET50 ETF — ตั้งกอง 20 ส.ค. 2550

ราคา 9.18 บาท • AUM 4.03 พันล้านบาท (19 มี.ค. 69)

GLD

ETF อ้างอิงทองคำ มีหน้า quote บน set.or.th

รายละเอียดกอง ให้เปิด factsheet ดูเอง

จำนวน ETF ทั้งหมดบนกระดาน / ขนาดตลาด ETF ไทย — เปิดหน้า SET ดูสดในห้อง

เช็คสด • set.or.th

ตลาด ETF ไทยเล็กและสภาพคล่องบาง → คนไทยที่อยากได้ ETF ระดับโลกจริง ๆ ส่วนใหญ่ไปทาง DR (พาร์ตเนอร์)

TER — TOTAL EXPENSE RATIO

เงินที่เหลือจริง = เงินต้น × (1 + ผลตอบแทน - TER)^{ปี}

โจทย์: 100,000 บาท • ผลตอบแทนก่อนค่าธรรมเนียม 7%/ปี • 20 ปี

ตัวอย่างสมมติ — ไม่ใช่ TER จริงของกองใด

กอง A: TER 1.5%/ปี

กอง B: TER 0.5%/ปี

291,800 บาท

352,400 บาท

60,600

บาทที่หายไป จากส่วนต่างค่าธรรมเนียม
แค่ 1%/ปี = 60% ของเงินต้นตั้งต้น

* กลไกเดียวกับ Week 9 สไลด์ 18 (Robo 0.6%/ปี ใน 20 ปี) คนละสินค้า — ตัวเลข TER ด้านบนเป็นตัวอย่างสมมติเพื่อสอนสูตร ไม่ใช่ค่าธรรมเนียมจริงของ TDEX/GLD

สิ่งที่ต้องทำให้เจอก่อนซื้อทุกกอง: ตัวเลข TER ในหนังสือชี้ชวน — ไม่ใช่ผลตอบแทนย้อนหลังบนโปสเตอร์

Index vs Active — จ่ายแพงกว่าคุ้มไหม

TOPIC 01 • THE HONEST QUESTION

PASSIVE / INDEX

ตามดัชนีไปเฉย ๆ

- 1 เป้าหมาย: ได้เท่าดัชนี ไม่มากไม่น้อย
- 2 ไม่ต้องจ่ายทีมวิเคราะห์ → ค่าบริหารต่ำ
- 3 รู้ล่วงหน้าว่าถือะไร (ตามสูตรดัชนี)
- 4 ผลงานคาดเดาได้ ไม่มีเซอร์ไพรส์ทั้งดีและร้าย

ACTIVE

มีผู้จัดการกองเลือกหุ้นให้

- 1 เป้าหมาย: ชนะดัชนี — แต่ไม่รับประกันว่าชนะ
- 2 ค่าบริหารสูงกว่า เพราะจ้างทีมวิจัย
- 3 พอร์ตเปลี่ยนได้ตามมุมมองผู้จัดการ
- 4 ต้องชนะดัชนี "เกินค่าธรรมเนียม" ถึงจะคุ้ม

ข้อสอบใจตัวเอง: ถ้าจ่ายค่าบริหารแพงกว่าปีละ 1% แปลว่ากองนั้นต้อง "ชนะดัชนีเกิน 1% ทุกปี" ถึงจะเสมอตัว — คุณมั่นใจแค่ไหนว่าจะเลือกกองนั้นถุกตั้งแต่วันนี้

จุดยืนของคาบนี้: ไม่ได้บอกว่า Active แย่ — บอกว่าค่าธรรมเนียมคือสิ่งเดียวที่คุณควบคุมได้ 100% ส่วนผลตอบแทนคุณไม่ได้

Bogle vs BlackRock — สองยักษ์ของโลก Index

TOPIC 01 • WHO'S BEHIND IT

VANGUARD • JOHN BOGLE

"บิดาแห่งกองทุนดัชนี" (1929–2019)

- 1 ก่อตั้ง Vanguard 1 พ.ค. 1975
- 2 1976 เปิดกองดัชนีกองแรกให้รายย่อย — ถูกเยาะว่า "Bogle's Folly"
- 3 กองทุนเป็นเจ้าของของบริษัทเอง → กตค่าธรรมเนียบให้ต่ำได้
- 4 ปรัชญา: ซื้อทั้งตลาด ถือยาว จ่ายค่าธรรมเนียบให้น้อยที่สุด

BLACKROCK • LARRY FINK

ผู้จัดการเงินรายใหญ่ที่สุดในโลก

- 1 ก่อตั้ง 1988 โดย Larry Fink และหุ้นส่วน
- 2 ธ.ค. 2009 ซื้อ Barclays Global Investors — ได้แบรนด์ iShares มา
- 3 AUM \$15.3 ล้านล้านดอลลาร์ (Q2/2569) • สูงสุดเป็นประวัติการณ์
- 4 IVV (iShares S&P 500) ในไทยซื้อผ่าน DR ได้ คือ IVV23

คิดต่อ: เมื่อ Index ไม่ก็เจ้าถือหุ้นเกือบทุกบริษัทในตลาด — นักลงทุนได้ของถูก แต่อ่านจโหวตในบริษัทไปรวมอยู่ที่ใคร?

เชื่อมกับฉบับนี้: SPY • VOO • IVV คือ "ของจริง" ที่ DR ในไทยอ้างอิงถึง — รู้ว่าใครอยู่เบื้องหลัง ช่วยให้อ่าน factsheet ออก

PART 02 • DEPOSITARY RECEIPT (DR / DRx)

DR — ซื้อหุ้นนอกด้วยบัญชีหุ้นไทย

อยากถือ Nvidia, Tesla, S&P 500 แต่ไม่อยากเปิดบัญชีต่างประเทศ ไม่
อยากโอนเงินออก
ตลาดนี้โต 6 เท่าใน 2 ปี — และเหตุผลหลักคือเรื่องภาษี

DR คืออะไร

ตลาดโต 6 เท่า

อ่านชื่อ DR

ความเสี่ยง 5 ข้อ



DR คืออะไร — ใบแสดงสิทธิหลักทรัพย์นอก

TOPIC 02 • MECHANICS

1 ผู้ออก DR

โบรกเกอร์ไทยที่ได้รับอนุญาต
ไปซื้อ "หุ้นแม่" ในตลาดต่างประเทศ
แล้วเก็บไว้เป็นหลักทรัพย์ค้ำ



2 ออกตราสารอ้างอิง

ออก DR ตามอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนด
เช่น 1 DR = 0.1 หุ้นแม่
(อัตราต่างกันตามผู้ออกแต่ละราย)



3 เทรดบน SET เป็นบาท

ใช้บัญชีหุ้นไทยเดิม เค้าซื้อขายปกติ
ไม่ต้องเปิดบัญชีต่างประเทศ
ไม่ต้องแลกเงิน ไม่ต้องโอนเงินออก

underlying เป็นอะไรได้บ้าง

หุ้นรายตัว • ETF • REIT • Infrastructure Trust ต่างประเทศ
— ที่มา: SETTRADE DR Overview

DR หน่วยเต็ม vs DR เศษหน่วย (เดิมเรียก DRx)

0.0001 หน่วย = ขั้นต่ำของ DR เศษหน่วย

สั่งซื้อเป็น "จำนวนเงินบาท" ได้ไม่ต้องซื้อเป็นหน่วยเต็ม → เงิน 500 บาทก็เริ่มได้

✓ DRx รวมเป็น DR แล้ว ตั้งแต่ 6 พ.ค. 68

เช็คสดหน้า SET

ประโยคที่ต้องจำ: คุณไม่ได้ถือหุ้น Tesla — คุณถือ "ตราสารที่โบรกไทยออก โดยมีหุ้น Tesla หนุนหลัง" ซึ่งไม่เหมือนกันเสมอไป

ตลาด DR ไทยโตระเบิด — โต 6 เท่าใน 2 ปี

TOPIC 02 • THE NUMBERS

54,000

ล้านบาท • ปี 2567

ฐานเริ่มต้น — ตอนนั้น DR
ยังเป็นของเล่นคนกลุ่มเล็ก

→ 186,000

ล้านบาท • ปี 2568

โตกว่า 240% ในปีเดียว
หลังคนไทยแห่ซื้อหุ้นสหรัฐ

→ ~330,000

ล้านบาท • 2569 (คาด)

ประมาณการ บล.บัวหลวง
5 เดือนแรกทำไปแล้ว 155,000

59%

ของมูลค่าซื้อขาย DR ทั้งหมด คือ DR ที่อ้างอิงหุ้น/ดัชนีสหรัฐ

~23,000

ล้านบาท คือมูลค่าซื้อขาย DR เฉลี่ยต่อเดือนในปี 2569

ยกเว้นภาษี

Capital Gain ของบุคคลธรรมดาจากการขาย DR — แรงจูงใจหลักของทั้งกระแส

คำถามที่ควรค้างไว้ในหัว: เมื่อสินค้าหนึ่งโต 6 เท่าใน 2 ปี เพราะ "ภาษี" ไม่ใช่เพราะ "พื้นฐานดีขึ้น" — นั่นบอกอะไรเรา

DR ยอดนิยม และวิธีอ่านชื่อย่อ

TOPIC 02 • THE TICKER LIST

อ่านชื่อ DR: ตัวอักษร = underlying (หุ้น/ดัชนีที่อ้างอิง) • เลขท้าย = รหัสผู้ออก → **TSLA80** = Tesla ที่ออกโดย KTB (กรุงเทพฯ)

กลุ่ม	ตัวอย่างชื่อย่อ	อ้างอิง
ดัชนีสหรัฐ	NDX01 • SP50001	Nasdaq 100 ETF • S&P 500 ETF
หุ้นสหรัฐรายตัว	TSLA80 • NVDA80 • AAPL01	หุ้นแม่ตรงตัว (80 = KTB ยืนยันแล้ว)
จีน	CNSTAR5023 • STAR5001 • CNO1	STAR Market 50 • CSI 300
เวียดนาม	E1VFN3001	VN30 ETF
ทองคำ	GOLD19 • GOLDUS19	SPDR Gold — ใช้ต่อกับพาร์ต 4
ตราสารหนี้	USTR24	พันธบัตรสหรัฐ 3-5 ปี

ตรวจสอบก่อนเคาะเสมอ: ลิสต์นี้อ้างอิงข้อมูล SET ณ 19 ม.ค. 2569 • ผู้ออกรหัสอื่น (01/03/06/11/13/19/23/24) ยังยืนยันไม่ได้ว่าเป็นโบรกใด
กับดักชื่อย่อ: "TESLA80" ไม่มีอยู่จริง ตัวจริงคือ TSLA80 — พิมพ์ผิดตัวเดียวอาจเคาะชื่อผิดตัว

กลไกซื้อขาย DR — เวลา ปันผล ภาษี

TOPIC 02 • HOW IT TRADES

เวลาทำการ

DAY SESSION

10:00 – 16:30 น.

NIGHT SESSION

19:00 – 03:00 น.

เทรดได้ทุก DR ที่จดทะเบียน

เฉพาะ DR ที่ underlying อยู่ในตลาดอเมริกา/ยุโรป — underlying เอเชียเทรดได้เฉพาะ Day Session

สกุลเงิน

ซื้อขาย ชำระราคา และแสดงกำไร/ขาดทุน เป็นเงินบาททั้งหมด — แต่มูลค่าจริงยังผูกกับค่าเงิน (ดูสไลด์ถัดไป)

เงินปันผล

ผู้ออก DR เป็นคนรับปันผลจากหุ้นแม่ แล้วส่งผ่านมาให้ผู้ถือ DR

ภาษี Capital Gain

บุคคลธรรมดาได้รับยกเว้นภาษี เหมือนกำไรจากหุ้นไทย — นี่คือจุดขายหลักของ DR

ค่าธรรมเนียม

ค่าคอม โบรกปกติ + Regulatory Fee 0.001% ของมูลค่าซื้อขาย + VAT 7% ของค่าธรรมเนียม

ค่าธรรมเนียมแฝง

ผู้ออก DR คิดค่าบริการ/ดูแลฝั่งอยู่ในตัวตราสาร — อัตราต่างกันตามผู้ออก ต้องเปิด factsheet ดูเอง

⚠ ภาษีหัก ณ ที่จ่ายของเงินปันผล DR (ฝั่งต้นทาง เช่น US และฝั่งไทย) — ยังยืนยันไม่ได้ ต้องเปิด factsheet รายตัว

เช็ก FACTSHEET

ความเสี่ยงของ DR ที่มีใหม่มองข้าม

TOPIC 02 • FIVE RISKS

- | | | |
|----|--------------------|--|
| 01 | FX — ค่าเงิน | หุ้นแม่ขึ้น 5% แต่บาทแข็ง 5% = เสมอตัว
คุณรับความเสี่ยง 2 ชั้นโดยไม่รู้ตัว (เชื่อม Week 7 สไลด์ 13) |
| 02 | ราคาลอย / Tracking | ตอนตลาดแม่ปิดแต่ไทยยังเปิด ถ้าคนไทยไล่ซื้อตัวเอง
ราคา DR อาจโดดหนีหุ้นแม่ → ดู Indicative Price / iNAV ก่อนเคาะ |
| 03 | สภาพคล่อง | DR หลายตัวเทรดบางมาก spread กว้าง
พึ่ง Market Maker ของผู้ออกเป็นหลัก — เวลาอยากออกอาจออกไม่ได้ราคา |
| 04 | Issuer Risk | คุณถือตราสารที่โบรกเกอร์ ไม่ใช่หุ้นแม่โดยตรง
DR ชื่อเดียวกันคนละผู้ออก = อัตราแลกหน่วย/ค่าธรรมเนียม/สภาพคล่องไม่เท่ากัน |
| 05 | Night Session Gap | ข่าวออกตอนตลาดไทยปิด ราคาเปิดรอบกลางคืนอาจกระโดด
สภาพคล่องรอบกลางคืนบางกว่ารอบกลางวัน |

เช็คลิสต์ก่อนเคาะ DR: ดู iNAV เทียบราคา · ดูสเปรด bid-ask · ดูว่าใครเป็นผู้ออก · ดูอัตราแลกหน่วย — 4 อย่างนี้ใช้เวลา 30 วินาที

PART 03 • REITs & INFRASTRUCTURE FUNDS

REIT — เป็นเจ้าของตึก โดยไม่ต้องซื้อตึก

ปันผล 6-9% ต่อปี จ่ายรายไตรมาส ในขณะที่พันธบัตร 10 ปีให้ 2.30%
คำถามที่ต้องตอบให้ได้ก่อนซื้อ: "ส่วนต่างนั้นคือกำไร หรือคือการคืนเงินต้นให้เรา?"

REIT / PF / IFF

YIELD SPREAD

FREEHOLD vs LEASEHOLD

เคสสด: XD วันนี้



REIT • Property Fund • IFF

TOPIC 03 • THREE STRUCTURES

ทั้งสามคือ "กองที่เอาเงินนักลงทุนไปซื้อทรัพย์สินที่มีรายได้ประจำ แล้วส่งรายได้กลับมาเป็นปันผล"

หัวข้อ	Property Fund (กอง 1)	REIT (ทรัสต์)	Infrastructure Fund (IFF)
รูปแบบ	กองทุนรวมอสังหาฯ (ของเก่า ไม่ออกใหม่แล้ว)	ทรัสต์เพื่อการลงทุน ในอสังหาริมทรัพย์	กองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน
ทรัพย์สิน	อสังหาริมทรัพย์	อสังหาริมทรัพย์ (ยึดหยุ่นกว่า ฎีได้มากกว่า)	เสาโทรคมนาคม • ยี่แก้ว รถไฟฟ้า • โรงไฟฟ้า
ตัวอย่าง	CPTGF • CPNCG	CPNREIT • WHART • FTREIT LHHOTEL • IMPACT • PROSPECT	DIF • JASIF • BTSGIF
นโยบายปันผล	≥ 90% ของกำไรสุทธิ	≥ 90% ของกำไรสุทธิ	≥ 90% ของกำไรสุทธิ
ภาษีปันผล บุคคลธรรมดา	หัก ณ ที่จ่าย 10%	หัก ณ ที่จ่าย 10%	หัก ณ ที่จ่าย 10%

⚠ ประเด็น "เครดิตภาษีเงินปันผล" ของ REIT/ทรัสต์ และสิทธิยกเว้นภาษีปันผล IFF บางกอง — ยังยืนยันไม่ได้ อย่าพูดเป็นข้อสรุปในห้อง

Freehold vs Leasehold — กับดักใหญ่สุด

TOPIC 03 • THE KEY IDEA

FREEHOLD • ถือกรรมสิทธิ์ตลอดไป

NAV คงอยู่ตามมูลค่าประเมิน — บ้านผลที่ได้คือ "ผลตอบแทน" ล้วน ๆ

LEASEHOLD • สิทธิการเช่ามีอายุ (เช่น 30 ปี)



สิ่งที่ตัวเลข YIELD ไม่ได้บอกคุณ

Yield ที่ประกาศ = ผลตอบแทนจริง + การทยอยคืนเงินต้น
กอง leasehold ที่ให้ yield 8-9% ส่วนหนึ่งคือเงินของคุณเองที่กำลังทยอยกลับมา

คำถามที่ต้องถามทุกครั้ง

1. กองนี้ freehold หรือ leasehold
2. ถ้า leasehold — เหลืออายุสัญญากี่ปี
3. หมดอายุแล้วกองจะอย่างไรต่อ

ทำไม REIT น่าสนใจ — และทำไมต้องระวัง

TOPIC 03 • THE YIELD SPREAD

9.7%

CPNREIT

ปันผล Q1/69 = 0.28 บาท/หน่วย
รายได้ Q1 1,781 ลบ. +15% YoY

7.8%

FTREIT (คาด FY69)

จากบทวิเคราะห์
ยังไม่ใช้ตัวเลขที่เกิดขึ้นจริง

3.0%

SET ทั้งตลาด

Dividend yield เฉลี่ย
สิ้น ส.ค. 2569 (เอเชีย 2.8%)

2.30%

พันธบัตรไทย 10 ปี

ณ 11 ก.ย. 2569
TradingEconomics

4-7 จุดเปอร์เซ็นต์

คือส่วนต่าง (spread) ที่ REIT ให้เหนือพันธบัตรรัฐบาล 10 ปี
ตลาดไม่ได้ใจดี — spread สูงผิดปกติคือ "ราคาของความเสี่ยง" ที่ตลาดกำลังคิดให้คุณ

yield สูงผิดปกติ = ตลาดกำลังบอกอะไร?

- สัญญาเช่าเหมาที่ดิน (leasehold ใกล้หมดอายุ)
- ผู้เช่ารายใหญ่กระจุก หรือ occupancy กำลังลด
- หนี้ของกองสูง (gearing) ในภาวะดอกเบี้ยขึ้น

กองรีท/กองอสังหาฯ บน SET มีกว่า 60 กอง • yield กลุ่มนี้ปกติ >6%/ปี จ่ายรายไตรมาส (ที่มา: SET Investnow)

กองหลักบนกระดาน — และงานมือ 5 นาที

TOPIC 03 • PULL LIVE DATA

เปิด set.or.th ค้นชื่อย่อ แล้วเติมช่องว่างสองคอลัมน์ขวาด้วยตัวเลขวันนี้ — ไม่ใช่ตัวเลขบนสไลด์

HANDS-ON

ชื่อย่อ	ประเภททรัพย์สิน	โครงสร้าง	ราคาวันนี้	Yield วันนี้
CPNREIT	ศูนย์การค้า (เซ็นทรัล)	ผสม	เช็คสด	~9.7% (Q1/69)
FTREIT	โรงงาน/คลังสินค้าให้เช่า	ผสม	เช็คสด	~7.8% (คาด)
WHART	คลังสินค้า/ศูนย์กระจายสินค้า	ผสม	เช็คสด	เช็คสด
LHHOTEL	โรงแรม	เช็คสด	เช็คสด	เช็คสด
IMPACT	ศูนย์แสดงสินค้าเมืองทองธานี	เช็คสด	เช็คสด	เช็คสด
PROSPECT	คลังสินค้า/โรงงาน	เช็คสด	เช็คสด	XD วันนี้ (ดูสไลด์ถัดไป)
<u>DIE</u> • <u>JASIF</u>	ใยแก้วนำแสง (IFF)	IFF	เช็คสด	เช็คสด
BTSGIF	รายได้ค่าโดยสารรถไฟฟ้า (IFF)	IFF	เช็คสด	เช็คสด

* ราคาและ yield เปลี่ยนทุกวัน สไลด์นี้จึงเว้นไว้ให้ตึงสด ไม่ใช่ความบกพร่องของสไลด์

ทักษะที่ได้จากสไลด์นี้: หาข้อมูลกองเองเป็น — ไม่ต้องรอใครสรุปให้ และไม่ต้องเชื่อตารางในโพสต์เฟซบุ๊ก

เคลสตัววันนี้ — PROSPECT REIT ขึ้น XD

TOPIC 03 • LIVE ON THE BOARD

25 ก.ย. 2569

0.1400 บาท/หน่วย

วันนี้คือวันที่ PROSPECT REIT ขึ้นเครื่องหมาย XD
ใครซื้อวันนี้ = ไม่ได้ปันผลรอบนี้

XD คืออะไร

Excluding Dividend — เครื่องหมายบอกว่า "ตั้งแต่วันนี้ไป ซื้อแล้วไม่ได้ปันผลรอบนี้"
คนที่ถือหน่วยอยู่ก่อนวัน XD เท่านั้นที่ได้

ราคาจะเกิดอะไรขึ้น

ทฤษฎี: ราคาเปิดวัน XD มักลดลงประมาณเท่ากับปันผลที่จ่ายออกไป
เพราะเงินก้อนนั้นออกจากกองไปแล้ว — ไม่ใช่ "หุ้นตก" แต่เป็นการปรับมูลค่า

เงินที่ได้จริง

ปันผล 0.1400 บาท หัก ณ ที่จ่าย 10% = ได้จริง 0.1260 บาท/หน่วย
ถือ 10,000 หน่วย → ปันผล 1,400 บาท → เข้าบัญชีจริง 1,260 บาท

ทำสดในห้อง: เปิดกระดาน PROSPECT ดูราคาเมื่อวานเทียบราคาววันนี้ — ลดลงใกล้ 0.14 บาทไหม ถ้าไม่ใกล้ แปลว่ามีแรงซื้อ/ขายอย่างอื่นเข้ามาด้วย

ความเสี่ยง REIT — 5 ข้อที่ต้องดูก่อนซื้อ

TOPIC 03 • FIVE RISKS

- | | | |
|----|------------------------|---|
| 01 | ดอกเบี้ยขาขึ้น | ดอกเบี้ยขึ้น = พันธบัตรน่าสนใจขึ้น = เงินไหลออกจาก REIT ราคาหน่วยถูกกด และกองที่มีหนี้ต้องจ่ายดอกเบี้ยแพงขึ้น → กำไรลด → ปั่นผลลด |
| 02 | Occupancy / ผู้เช่า | อัตราการเช่าลดลง หรือผู้เช่ารายใหญ่ไม่ต่อสัญญา = รายได้หาย ดูว่าผู้เช่ากระจุกอยู่กับรายเดียวที่ % |
| 03 | Leasehold หมดอายุ | สัญญาเช่าหมด = NAV เหลือศูนย์ เช็คว่าเหลืออายุกี่ปี และกองวางแผนอย่างไรต่อ |
| 04 | Gearing (หนี้ของกอง) | กองที่กู้มาก ขยายได้เร็วตอนดอกเบี้ยต่ำ แต่เปราะมากตอนดอกเบี้ยขึ้น เป็นความเสี่ยงที่ทับกับข้อ 1 โดยตรง |
| 05 | Sponsor / ผู้จัดการกอง | กองส่วนใหญ่เข้าทรัพย์สินจากกลุ่มบริษัทแม่ ถามว่าผลประโยชน์ของ sponsor กับของผู้ถือหน่วย ตรงกันจริงไหม |

เชื่อมกับข่าววันที่ 16 ก.ย.: Fed เพิ่งขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 3 ปี — ข้อ 1 ไม่ใช่ทฤษฎี มันกำลังเกิดขึ้นตอนนี้

ของแรงที่สุดในเมนู

Week 8 สไลด์ 10 บอกว่า Bitcoin +26.55% ในหนึ่งเดือน และ Max Drawdown แค่ -4%
วันนี้เราจะขยายกรอบเวลาเป็น 11 เดือน แล้วดูว่าตัวเลขเปลี่ยนไปแค่ไหน

BITCOIN 2568-2569

ภาษีคริปโตไทย

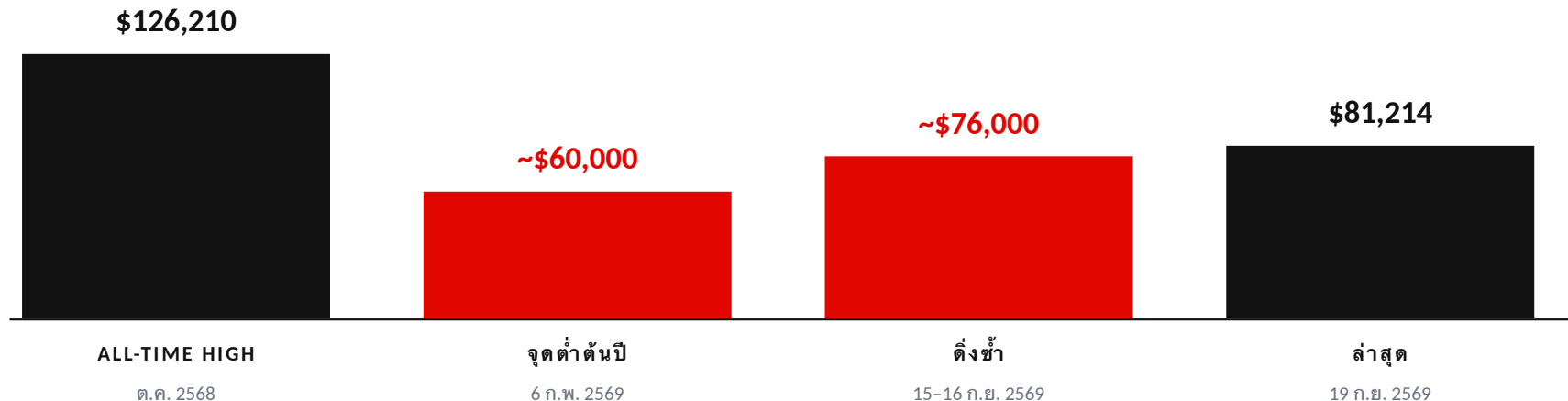
SPOT BTC ETF

ทองคำ



Bitcoin 11 เดือน — กรอบเวลาเปลี่ยนคำตอบ

TOPIC 04 • THE REAL VOLATILITY



-52%

จากจุดสูงสุดถึงจุดต่ำสุด
มูลค่าตลาดคริปโตหายไปกว่า \$1 ล้านล้านจากจุดพีค

ทำไมถึงดิ่ง — 4 แรงกดดันพร้อมกัน

เงินไหลออกจาก spot ETF • Fed กลับมาขึ้นดอกเบี้ย
เงินหมุนไปหาหุ้น AI • การล้างพอร์ต derivatives
วุฒิสภาสหรัฐโหวตคว่ำ CLARITY Act (15 ก.ย. 69)

บทเรียนที่ต้องเอากลับบ้าน: ความผันผวนไม่ได้แปลว่าแย่ — แต่มันแปลว่า "ขนาดที่ลง" สำคัญกว่า "ของที่ลง"

Spot Bitcoin ETF — คนไทยเข้าถึงได้แค่ไหน

TOPIC 04 • ACCESS

ฝั่งสหรัฐ — Spot Bitcoin ETF

~\$100,100 ล้าน

AUM รวมทุกกอง ณ 14 ก.ย. 2569

-\$4,500 ล้าน

เงินไหลออกสุทธิในปี 2569 (IBIT กองเดียว -\$2,100 ล้าน ใน 5 สัปดาห์)

+\$53,000-54,000 ล้าน

สะสมตั้งแต่เปิดกอง ม.ค. 2567 — ยังเป็นเงินไหลเข้าสุทธิ

บทเรียน: ETF ทำให้ "ซื้อง่ายขึ้น" ไม่ได้ทำให้ "เสี่ยงน้อยลง" — และกระแสเงินใน ETF กลายเป็นตัวขับเคลื่อนราคาเสียเอง

ฝั่งไทย — นักศึกษาซื้ออะไรได้จริง

ไม่มี Bitcoin ETF หรือ DR อ้างอิง BTC บนกระดาน SET

X กองทุนไทยที่ลงใน Bitcoin ETF ต่างประเทศ = กอง UI ห้ามขายรายย่อย

KT-BTCETFFOF-UI (KTAM) · ONE-BTCETFFOF-UI (บลจ.วราชน) · MBTCETF-UI (MFC)
สำหรับผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ/สถาบันเท่านั้น

ทางที่รายย่อยไทยเข้าถึงได้จริง

ซื้อผ่านผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลที่ได้รับ
ใบอนุญาตจาก ก.ล.ต. (Exchange / Broker / Dealer)

- ตรวจสอบรายชื่อผู้ได้ใบอนุญาตจากหน้า ก.ล.ต. ก่อนเปิดบัญชีทุกครั้ง
- เปิดบัญชีเองไม่ได้ผ่าน โบรกเกอร์ เป็นคนละระบบกัน

เช็ครายชื่อ ก.ล.ต.

คำตอบตรง ๆ ของคำถามยอดฮิต: "ลง Bitcoin ผ่านตลาดหุ้นไทยได้ไหม" — ตอนนี้ยังไม่ได้ ต้องไปทางเอ็กซ์เชนจ์ที่มีไลเซนส์เท่านั้น

ภาษีคริปโตไทย — เจือจางที่คนพลาดบ่อย

TOPIC 04 • THE TAX WINDOW

ยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา สำหรับ Capital Gain จากการขายสินทรัพย์ดิจิทัล

1 ม.ค. 2568 - 31 ธ.ค. 2572 (5 ปี • มติ ครม.)

ครอบคลุม Cryptocurrency • Investment Token • Utility Token
เป้าหมายเชิงนโยบาย: ดันไทยเป็น Digital Asset Hub

ได้รับยกเว้น

ซื้อขายผ่านผู้ประกอบการที่ได้รับ
ใบอนุญาตจาก ก.ล.ต. เท่านั้น

เงื่อนไขเดียว — แต่เป็นเงื่อนไขที่ตัดสินทุกอย่าง

ไม่ได้รับยกเว้น

เทรดบนแพลตฟอร์มที่ไม่มีไลเซนส์ ก.ล.ต.
ซื้อขายกันเองนอกกระบวน / P2P นอกเอ็กซ์เชนจ์
ถ้าโรกลับมาเป็นเงินได้ที่ต้องเสียภาษีตามปกติ

เคสจริง — ทำไมเรื่อง "ผู้ให้บริการ" ถึงสำคัญกว่าที่คิด

ต้น ม.ย. 2569: spot Bitcoin ETF ในสหรัฐมีเงินไหลออกติดกัน 13 วันทำการ รวม \$4,400 ล้าน ภายใน 2 สัปดาห์ → เป็นจุดเริ่มของขาลงรอบใหญ่ปี 2569

15 ก.ย. 2569: วุฒิสภาสหรัฐโหวตคว่ำ CLARITY Act → ราคาตั้งแต่ ~\$76,000 ในไม่กี่วัน — ความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์เคลื่อนไหวราคาได้แรงพอ ๆ กับพื้นฐาน

ประโยคปิดพาร์ตนี้: สิทธิประโยชน์ทางภาษีมีวันหมดอายุ และผูกกับ "ที่ที่คุณเทรด" ไม่ใช่ "ช่องที่คุณถือ"

ทองคำ — Week 8 บอกราคา วันนี้บอกช่องทาง

TOPIC 04 • GOLD ACCESS

24 ส.ค. 69	1 ก.ย. 69	2 ก.ย. 69	15 ก.ย. 69
71,500	→ 69,900	→ 67,900	→ 67,400

ทองคำแท่ง ขายออก · บาท/บาททอง · Gold Spot ~\$4,446/oz (1 ก.ย. 69) — จาก Week 8 ถึงวันนี้ = -5.7%

ช่องทางลงทุนทองในไทย — สิ่งที่ Week 8 ยังไม่ได้สอน

ทองแท่ง / ทองรูปพรรณ

ซื้อจากร้านทอง ถือของจริง
มีสเปกซื้อ-ขาย และค่ากำเหน็จ (รูปพรรณ)

ออมทองรายเดือน

สะสมเป็นน้ำหนักทองทีละน้อย
เหมาะกับเงินก้อนเล็กที่สุดในบรรดาช่องทาง

กองทุนรวมทองคำ

ซื้อผ่าน บลจ. ได้ NAV สิ้นวัน
มีทั้งแบบป้องกันและไม่ป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน

ETF GLD บน SET

ใช้บัญชีหุ้นเดิม เคาะบนกระดานได้เลย

DR อ้างอิง ETF ทอง

[GOLD19](#) · [GOLDUS19](#) (SPDR Gold)
มีความเสี่ยง FX + issuer เหมือน DR ทั่วไป

Gold Futures บน TFEX

ใช้มาร์จิน มี leverage — เนื่อหา Week 11

* ค่าธรรมเนียมและสเปกของแต่ละช่องทางต่างกันมาก และยืนยันตัวเลขกลางไม่ได้ — ให้เทียบเองก่อนเลือกช่องทาง

ประกอบร่าง — 5 สินทรัพย์ × 4 คำถาม

SYNTHESIS · THE DECISION MATRIX

สินทรัพย์	ซื้อที่ไหน	รายได้มาจากอะไร	ความเสี่ยงหลัก	เหมาะกับใคร
ETF	บัญชีหุ้น เคาบบน SET	ราคาดัชนี + ปันผลของกอง	ดัชนีลง + สภาพคล่องบาง	คนอยากได้ตลาดทั้งตลาด ไม่อยากเลือกหุ้น
DR / DRx	บัญชีหุ้นเดิม เป็นเงินบาท	ราคาหุ้นแม่ + ปันผลส่งผ่าน	FX · ราคาลอย · issuer	คนอยากถือหุ้นนอก แต่ไม่อยากเปิดบัญชีนอก
REIT / IFF	บัญชีหุ้น เคาบบน SET	ค่าเช่า/รายได้สัญญา → ปันผล $\geq 90\%$	ดอกเบี้ยขึ้น · leasehold หมดอายุ	คนต้องการกระแสเงินสดสม่ำเสมอ
Crypto	เอ็กซ์เชนจ์ที่มีไลเซนส์ ก.ล.ด.	ส่วนต่างราคาล้วน ไม่มีกระแสเงินสด	ผันผวนสูงมาก · กฎเกณฑ์	คนที่รับ -50% ได้โดยไม่กระทบชีวิต
ทองคำ	ร้านทอง · กองทุน · ETF/DR	ส่วนต่างราคาล้วน ไม่มีปันผล	ดอลลาร์แข็ง · ดอกเบี้ยขึ้น	คนต้องการตัวถ่วงพอร์ตยามวิกฤต

สังเกตคอลัมน์ที่ 3: ETF / DR / REIT มี "กระแสเงินสด" อยู่เบื้องหลัง — คริปโตและทองคำไม่มี กำไรมาจากคนถัดไปยอมจ่ายแพงกว่าเท่านั้น

วิธีใช้ตารางนี้: ก่อนซื้ออะไรก็ตาม ตอบ 4 คำถามนี้ให้ได้ก่อน — ตอบไม่ได้แม้ข้อเดียว แปลว่ายังไม่ถึงเวลาซื้อ

ประกาศ: ปรับน้ำหนักคะแนนเก็บ

IMPORTANT · QUIZ 3 × 2

Quiz 3 ครอบคลุม 3 สัปดาห์ (Week 7-9) และมี 2 ส่วน จึงให้น้ำหนัก 2 เท่า — คะแนนเต็มทั้งวิชายังเป็น 60

รายการ	เดิม	ใหม่
เข้าเรียนตรงเวลา + วินัย	4	4
Quiz 1 และ Quiz 2	ครั้งละ 4	ครั้งละ 4 (ไม่เปลี่ยน — สอบไปแล้ว)
Quiz 3 (Week 7-9)	4	8 = เขียนข้อสอบ 3 ข้อ (3) + สอบจริง สุรร์ 2 ต.ค. (5)
A1 • Portfolio Report	12	12
A2 • TFEX Report	12	8
A3 • นำเสนอบริษัท	20	20

สรุปให้จำ: รวมยัง 60 คะแนน · เกณฑ์ตัดเกรดเหมือนเดิมทุกอย่าง · Quiz 1-2 ที่สอบไปแล้วไม่ถูกแตะ

QUIZ 3 — ออกข้อสอบ 3 ข้อ

PART 05 • QUIZ 3 ส่วนที่ 1 • WEEK 7-9

01 3 ข้อ • คนละสัปดาห์

Week 7 • Week 8 • Week 9 — สัปดาห์ละ 1 ข้อ

02 ปรนัย 4 ตัวเลือก

พร้อมระบุ "เฉลย" และ "เหตุผลที่ข้อนั้นถูก" ทุกข้อ

03 เขียนได้ 3 คะแนน

ข้อละ 1 คะแนน • ข้อดีถูกตัดไปสอบจริง 2 ต.ค. (+5 คะแนน)

เกณฑ์ให้คะแนน — ข้อละ 1 คะแนน

- ครบและถูกต้อง (0.5): โจทย์ + 4 ตัวเลือก + เฉลย + เหตุผล ตรงเนื้อหา
- คุณภาพ (0.5): ถามความเข้าใจ ไม่ใช่ท่องจำ • ตัวเลือกกลางสมเหตุสมผล
- เฉลยต้องอธิบายเหตุผลได้ ไม่ใช่แค่บอกว่าข้อไหนถูก

กำหนดส่ง: อังคาร 29 ก.ย. 2569 • 23:59 น.

ส่งงานที่นี่



forms.gle/

KEf1dfANFbnPe7Ti7

สแกน QR หรือพิมพ์ลิงก์เต็ม

<https://forms.gle/KEf1dfANFbnPe7Ti7>

การบ้าน — Research สินทรัพย์ 1 อย่าง

HOMEWORK • WEEK 10 • งานเดี่ยว

- 01** หัวข้อตามเลขท้ายรหัส 30 หัวข้อ • กรอกรหัสบนหน้าส่งงาน ระบบบอกหัวข้อให้เอง
- 02** ตอบ 4 คำถามของคาบนี้ คืออะไร • รายได้มาจากไหน • เสี่ยงอะไร • เหมาะกับใคร
- 03** ตัวอย่างจริง + อ้างอิง ยกตัวอย่างที่มีจริงในตลาด ≥ 1 ตัว • อ้างอิง ≥ 2 แหล่ง

ต้องมีอะไรบ้าง

- ชื่อที่ไหน • ชั้นต่ำเท่าไร • ค่าธรรมเนียม • ภาษี
- ไม่ต้องบอกว่าควรซื้อไหม • ไม่ต้องเปิดบัญชีหรือซื้อจริง
- เขียนด้วยคำพูดตัวเอง (ลอกเพื่อน/คัดลอก AI ทั้งต้น = ไม่ผ่าน)

กำหนดส่ง: พุธที่ 1 ต.ค. 2569 • 23:59 น.

ส่งงานที่นี่



cpongsatorn.netlify.app/

homework-w10

สแกน QR หรือพิมพ์ลิงก์เต็ม

<https://cpongsatorn.netlify.app/homework-w10.html>

END OF WEEK 10

MORE DOORS, **SAME RULES**

1. ประตูเพิ่มขึ้น 4 บาน แต่คำถามยังเหมือนเดิม — รายได้มาจากไหน เสี่ยงอะไร เหมาะกับใคร
2. yield สูงผิดปกติไม่ใช่ของฟรี มันคือราคาของความเสี่ยงที่ตลาดคิดให้แล้ว
3. สิทธิประโยชน์ทางภาษีและตัวเลขบนสไลด์ มีวันหมดอายุ — กลไกไม่มี

นัดถัดไป

เสาร์ 26 ก.ย. — เรียนขดเซช Week 11: Derivatives / TFEX
ศุกร์ 2 ต.ค. — Week 12 Behavioral Finance + สอบ QUIZ 3

งานที่ต้องส่ง

ออกข้อสอบ 3 ข้อ W7-9 (Quiz 3 · 3 คะแนน) → อ. 29 ก.ย. 23:59 น.
Research สิ้นทรัพย์ 1 อย่าง (การบ้าน W10) → พฤ. 1 ต.ค. 23:59 น.
ผล AI Lab (Week 9) — ใครยังไม่ส่ง ส่งด่วน