

ลักษณะการส่งคำสั่งซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ไม่เหมาะสมและตัวอย่างพฤติกรรม

ลักษณะการส่งคำสั่งไม่เหมาะสม และตัวอย่างพฤติกรรมที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้เป็นเพียงลักษณะการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่พบเห็นบ่อยครั้ง การส่งคำสั่งในรูปแบบอื่นๆ ที่พิจารณาได้ว่ามีเจตนาที่จะส่งผลให้หลักทรัพย์หรือสภาพการซื้อขายโดยรวมเปลี่ยนแปลงไป หรือไม่เปลี่ยนแปลงอันไม่ตรงต่อสภาพปกติของตลาด ยังอาจพิจารณาได้ว่าเป็นความผิดตามข้อบังคับ และอาจนำไปสู่ความผิดตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้

ตัวอย่างลักษณะคำสั่ง	วัตถุประสงค์	ตัวอย่างพฤติกรรม	หมายเหตุ
1. การทำราคาเปิด – ปิด	ควบคุมราคาหลักทรัพย์ / index ในช่วงก่อนเปิด หรือก่อนปิดเวลาทำการ (ช่วง pre-open / pre-close)	<ul style="list-style-type: none"> - กระทำในช่วงก่อนเปิด หรือช่วงก่อนปิดเวลาทำการ โดยเฉพาะในเวลาที่ได้รับการคุ้มครองเลือกเปิดหรือปิด เช่น 9.55 – 10.00 น. 16.35 – 16.40 น. - ส่งคำสั่งซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในราคาที่สูงหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็นมากกว่าราคาซื้อขายล่าสุด (last execute) เช่น ประมาณ 10 ช่วงราคา / 10% - ส่งคำสั่งซื้อหรือขายโดยมีผลให้ projected index หรือ index สูงหรือต่ำอย่างมีนัยสำคัญ - กระทำบ่อยครั้ง ในระยะเวลาต่อเนื่อง 	ตัวอย่าง 1
2. การจับคู่ซื้อขายกันเอง (wash sale / matched order)	อำพรางให้บุคคลทั่วไปเข้าใจผิดในราคาหรือปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์	<ul style="list-style-type: none"> - เป็นคำสั่งของบุคคลเดียวกัน หรือระหว่างกลุ่มบุคคลซึ่งในที่สุดผู้ได้ประโยชน์จากการซื้อหรือขายยังคงเป็นบุคคลคนเดียวกัน - ส่งคำสั่งซื้อและขายหลักทรัพย์ในราคาและปริมาณที่อาจจับคู่ซื้อขายระหว่างกันเองได้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนอย่างมีนัยสำคัญ 	ตัวอย่าง 2
3. การผลักดัน ขึ้นราคา	ส่งคำสั่งซื้อหรือขายหลักทรัพย์ทำให้บุคคลทั่วไปเข้าใจผิดว่าราคาหลักทรัพย์ ณ ขณะใดขณะหนึ่งเปลี่ยนแปลงไปมาก	<ul style="list-style-type: none"> - ส่งคำสั่งซื้อหรือขายหลักทรัพย์หลายคำสั่ง (เช่น ประมาณ 10 ครั้ง) ในลักษณะเคาะซื้อ (ขาย) หรือกวาด offer (bid) อย่างต่อเนื่อง - ส่งผลให้ราคาเปลี่ยนแปลงไปมากจากราคาซื้อขายล่าสุด (last execute) เช่น ประมาณ 10 ช่วงราคา / 10% 	ตัวอย่าง 3.1 และ 3.2

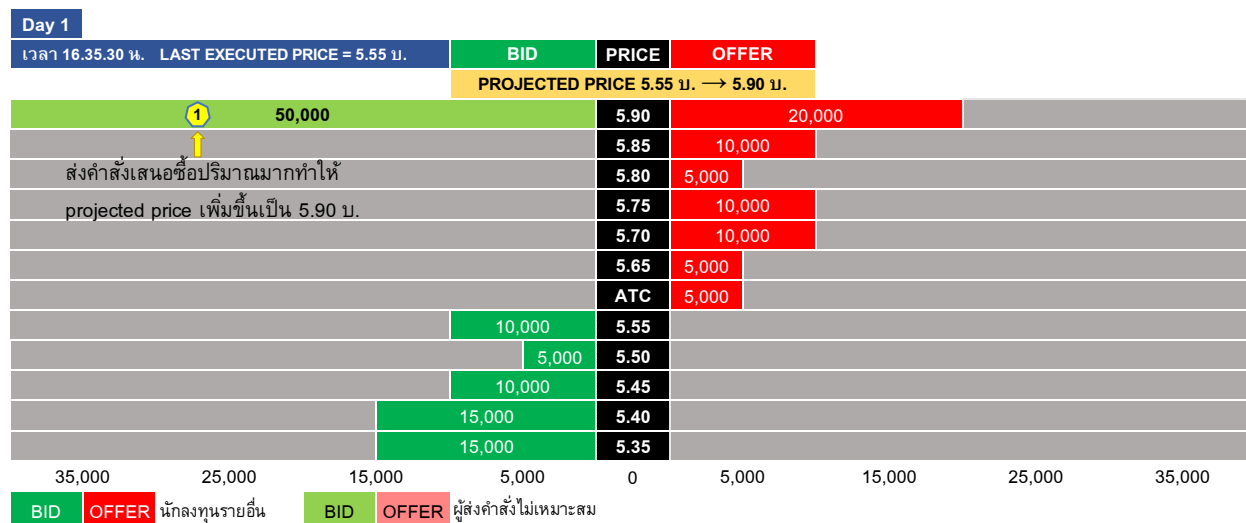
ตัวอย่างลักษณะคำสั่ง	วัตถุประสงค์	ตัวอย่างพฤติกรรม	หมายเหตุ
4. การใส่ถอน	อำพรางให้บุคคลทั่วไปเข้าใจผิดว่า ณ ขณะใดขณะหนึ่งมีความต้องการซื้อหรือขายมาก และ/หรือลวงบุคคลอื่นเพื่อซื้อหรือขายหลักทรัพย์	<ul style="list-style-type: none"> - ส่งคำสั่งเสนอซื้อหรือเสนอขายในปริมาณมาก และได้ยกเลิกคำสั่งดังกล่าวในภายหลังในระยะเวลาใกล้เคียงกัน - กระทำหลายครั้ง โดยไม่มีความประสงค์จะซื้อขายหลักทรัพย์นั้นจริง 	ตัวอย่าง 4.1, 4.2 และ 4.3
5. การพุงราคา เช่น แดกยอยคำสั่ง	ควบคุมราคาหลักทรัพย์ไม่ให้เปลี่ยนแปลงต่ำลงหรือสูงขึ้น	<ul style="list-style-type: none"> - ส่งคำสั่งหลายคำสั่ง(เช่น ประมาณ 10 ครั้ง) ในลักษณะแดกยอยปริมาณน้อยในระดับราคาเดียวกันในระยะเวลาอันใกล้ ทั้งที่สามารถส่งคำสั่งได้ในคราวเดียว - ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ ไม่ให้เปลี่ยนแปลงต่ำลงหรือสูงขึ้น 	ตัวอย่าง 5
6. การเสนอซื้อหรือเสนอขาย โดยระบุราคาที่ไม่น่าจะเกิดการซื้อขายได้	ทำให้ราคาสูงหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็น	<ul style="list-style-type: none"> - ส่งคำสั่งเสนอซื้อหรือเสนอขายในราคาที่สูงหรือต่ำกว่าที่ควรจะเป็นมาก ซึ่งโดยปกติแล้วไม่น่าจะเกิดการจับคู่ซื้อขายได้ หรือที่ไม่ได้ประสงค์จะทำให้เกิดการซื้อขายตามราคาดังนั้น - ส่วนใหญ่จะพบในหลักทรัพย์ที่เข้าซื้อขายวันแรก หรือหลักทรัพย์ที่ไม่มี ceiling and floor 	ตัวอย่าง 6.1 และ 6.2

หมายเหตุ การพิจารณาว่ากรณีใดถือเป็นการส่งคำสั่งซื้อขายที่ไม่เหมาะสม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพิจารณาถึงความถี่ของพฤติกรรม หรือในขณะทำการส่งคำสั่งจะสามารถรู้หรือควรรู้ว่าคำสั่งดังกล่าวอาจส่งผลต่อสภาพการซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นๆ หรือสภาพการซื้อขายโดยรวม รวมทั้งพฤติกรรมที่อาจสื่อถึงความตั้งใจในการหลีกเลียงหรือไต่เส้นตามตัวอย่างที่ให้ไว้

1. การทำราคาเปิด - ปิด

Case ตัวอย่าง: ก่อนที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจะส่งคำสั่ง ราคา last executed price อยู่ที่ 5.55 บาท projected price อยู่ที่ 5.55 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมส่งคำสั่งเสนอซื้อที่ใกล้เวลาปิด (pre-close ในเวลา 16.35 น.) ในปริมาณมาก ที่ราคา 5.90 บาท (+6.31% หรือ 7 spreads จาก last executed price) ทำให้ projected price เปลี่ยนจาก 5.55 บาทเป็น 5.90 บาท

Note: pre-close คือ ช่วงก่อนปิดทำการซื้อขายเพื่อคำนวณหาราคาปิด คือ ช่วงเวลา 16.30 - ปิดทำการ



2. การจับคู่ซื้อขายกันเอง

Case ตัวอย่าง: ก่อนที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจะส่งคำสั่ง ราคา last executed price อยู่ที่ 5.60 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมเสนอขายรอไว้ที่ 5.75 บาท จำนวน 20,000 หุ้น (เป็นความต้องการที่จะขายจริงที่ราคาดังกล่าว) หลังจากนั้นเสนอขายเพิ่มที่ราคา 5.65 และ 5.70 บาทตามลำดับ และจึงเคาะซื้อที่ราคา 5.70 บาท รายการดังกล่าวจึงเกิดการจับคู่กันเองที่ราคา 5.65 บาทและ 5.70 บาท เป็นราคาที่สูงขึ้นกว่าก่อนหน้า (จาก 5.60 บาทเป็น 5.70 บาท) และมีปริมาณคงเหลือเป็น best bid จำนวนมาก

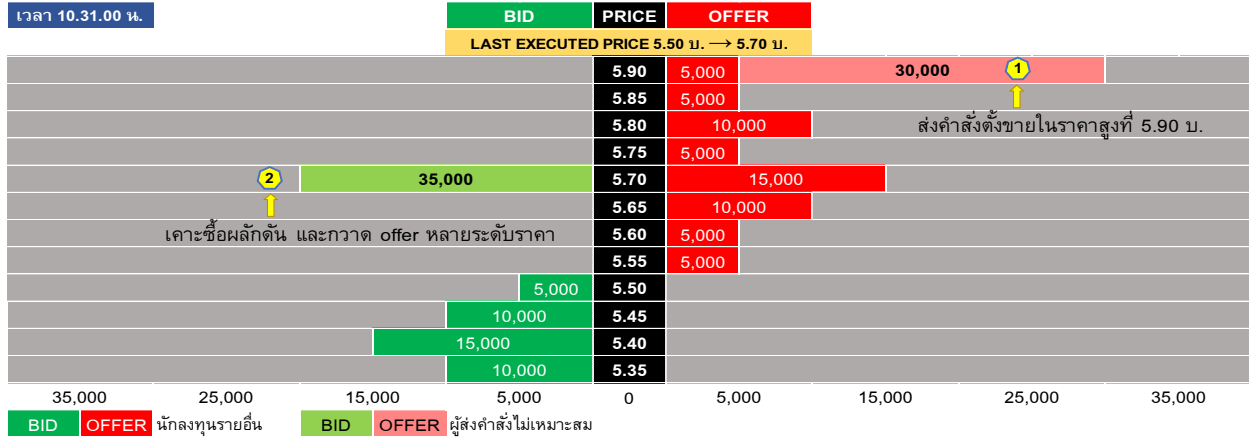


เมื่อนักลงทุนรายอื่นเห็นว่ามีความต้องการซื้อขายและราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น จึงเข้าซื้อตามด้วยการเคาะซื้อที่ราคา 5.75 บาท ทำให้ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมสามารถขายตามคำสั่งที่ตั้งขายรอไว้ก่อนหน้าได้ (20,000 หุ้นที่ราคา 5.75 บาท)



3. การผลักดัน ชี้นำราคา

Case ตัวอย่าง 3.1: ก่อนที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจะเข้าซื้อขาย ราคา last executed price อยู่ที่ 5.50 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมเสนอขายรอไว้ที่ 30,000 หุ้น ราคา 5.90 บาท ในขณะเดียวกันก็ได้เคาะซื้อผลักดันราคาเป็นราคา 5.70 บาท (+4 spreads จาก last executed price) ในจำนวนที่กวาด offer ที่มีอยู่ในขณะนั้นทั้งหมด ทำให้ราคา last executed price เปลี่ยนจาก 5.50 บาท เป็น 5.70 บาททันที



นักลงทุนรายอื่นเข้ามาเสนอซื้อตามในช่วงราคา 5.55 บาท ถึง 5.70 บาท จากนั้น ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจึงได้เคาะซื้อผลักดันราคาต่อที่ราคา 5.90 บาท ในจำนวนที่กวาด offer ที่ราคา 5.75 ถึง 5.85 บาท และทำให้ราคาเปลี่ยนที่ 5.90 บาท (+4 spreads)



เมื่อราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในเวลาอันสั้น นักลงทุนรายอื่นจึงเข้าเสนอซื้อตาม และจับคู่ได้กับคำสั่งขายของผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมที่ตั้งรอไว้ก่อนหน้าทีราคา 5.90 บาท



Case ตัวอย่าง 3.2: ก่อนที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจะเข้าซื้อขาย ราคา last executed price อยู่ที่ราคา 5.60 บาท
 ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมเสนอขายรอที่ราคา 5.75 บาท ปริมาณ 25,000 หุ้น จากนั้นเคาะซื้อกวาดหมด best offer
 ที่ราคา 5.60 บาท (ราคา last executed price ไม่เปลี่ยนแปลง) และคงเหลือ เป็น best bid ปริมาณมาก



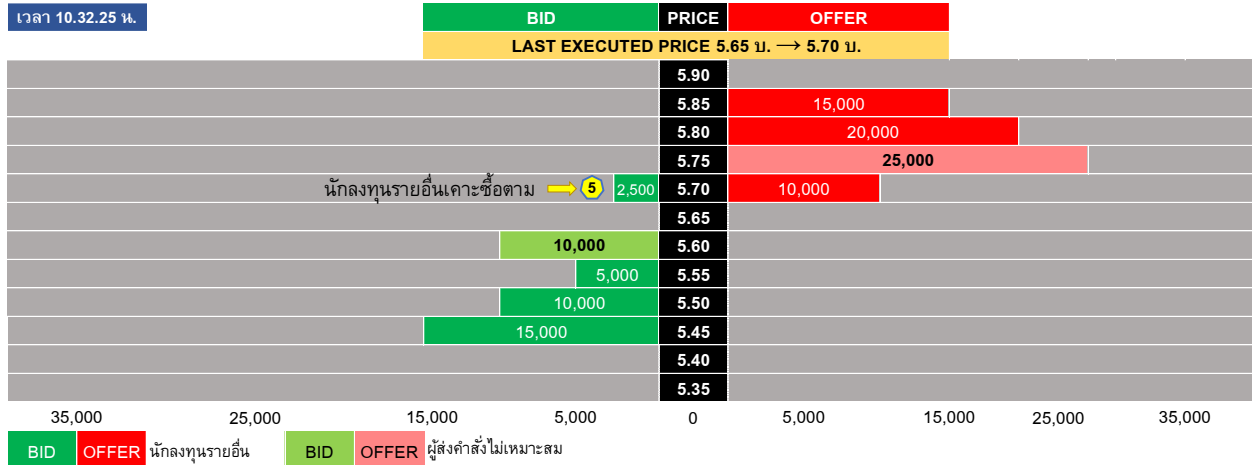
ต่อมา นักลงทุนรายอื่นเคาะซื้อที่ราคาสูงขึ้นทำให้ last executed price เปลี่ยนจาก 5.60 เป็น 5.65 บาท



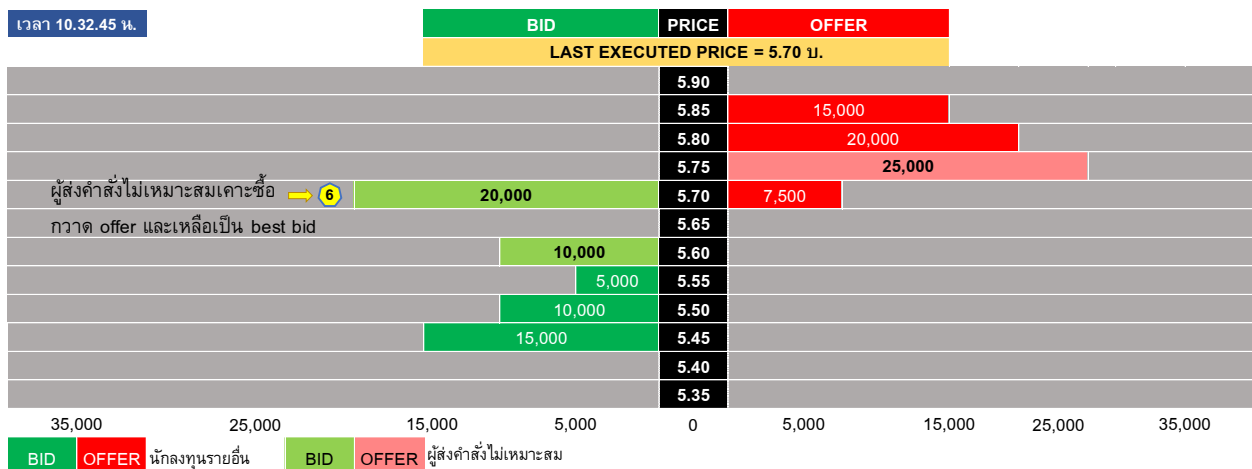
เมื่อราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นจากนักลงทุนรายอื่น ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจึงเคาะซื้อกวาด offer ที่ราคา 5.65 บาทจนหมด



เมื่อราคา best offer ชยับจาก 5.65 บาท เป็น 5.70 บาท (ด้วยปริมาณซื้อที่เข้ามาในจำนวนมาก) นักลงทุนรายอื่น จึงเคาะซื้อที่ราคาสูงขึ้นทำให้ last executed price เปลี่ยนจาก 5.65 บาทเป็น 5.70 บาท



เมื่อราคาปรับขึ้น ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจึงเคาะซื้อกวาดหมด offer ต่อเนื่องที่ราคา 5.70 บาท และคงเหลือ bid ปริมาณมาก

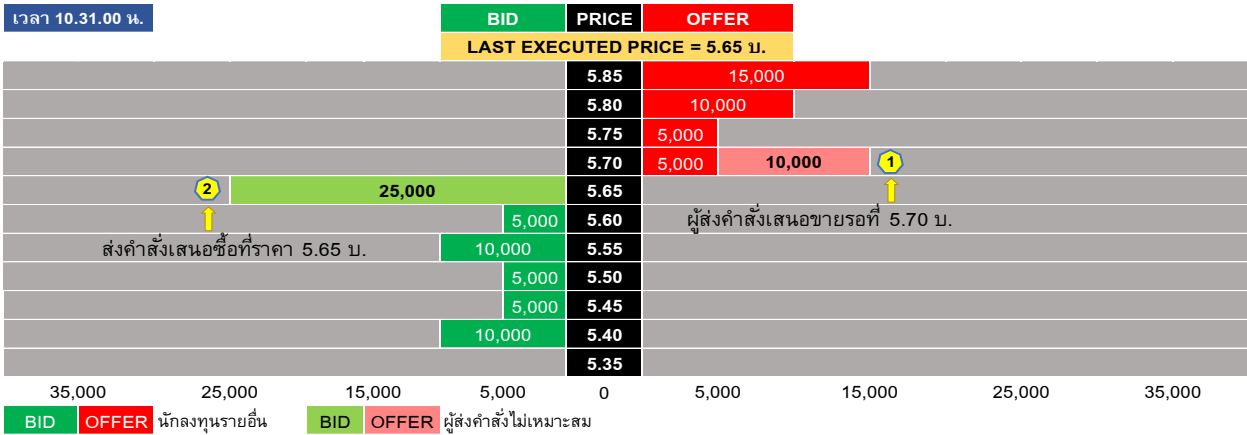


เมื่อนักลงทุนรายอื่นเห็นว่าราคาเปลี่ยนจาก 5.60 บาท เป็น 5.70 บาทภายในระยะเวลาอันสั้น จึงเข้ามาเคาะซื้อตาม ในราคาที่สูงขึ้นที่ 5.75 บาท ส่งผลให้จับคู่กับคำสั่งขายของผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมตั้งรอไว้ก่อนหน้าที่ราคา 5.75 บาท

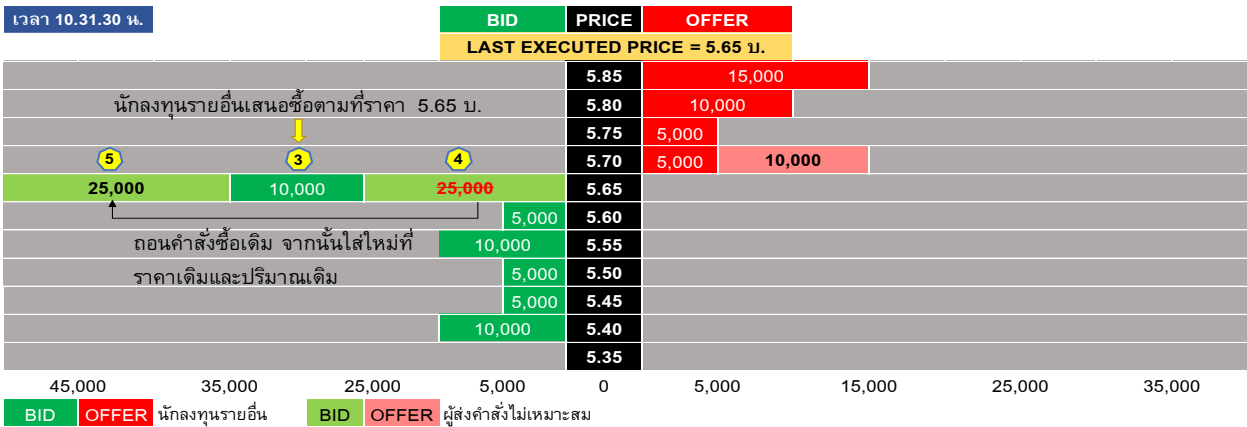


4. การใส่ถอน

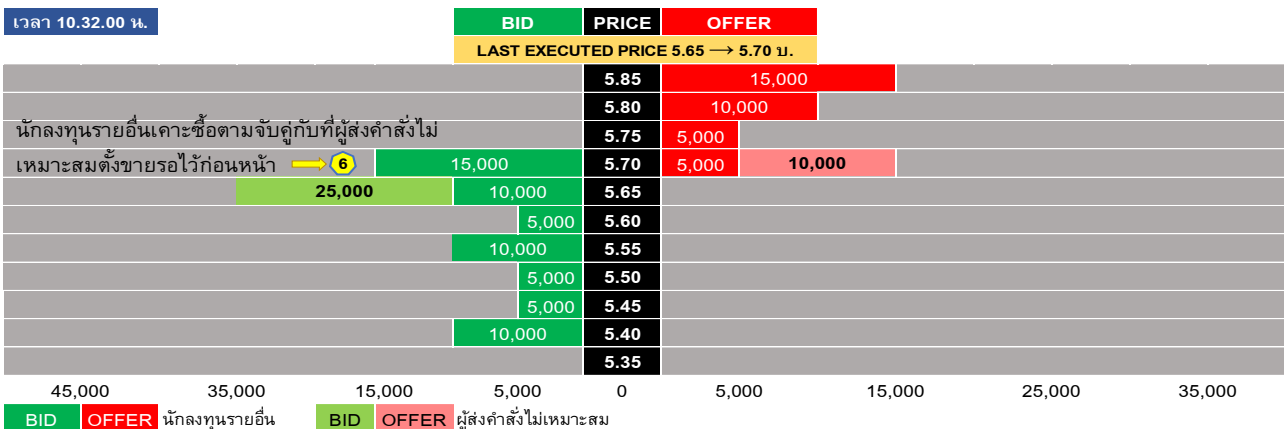
Case ตัวอย่าง 4.1 (ใส่-ถอน-ใส่): ราคา last executed price อยู่ที่ 5.65 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสม ส่งคำสั่งเสนอขายรอไว้ที่ราคา 5.70 บาท ปริมาณ 10,000 หุ้น หลังจากนั้น ส่งคำสั่งเสนอซื้อรอที่ราคา 5.65 บาท ปริมาณ 25,000 หุ้น ซึ่งเป็นปริมาณมากอย่างมีนัยสำคัญกว่าปริมาณคำสั่งซื้อขาย 5 ลำดับแรกที่นักลงทุนรายอื่นเห็น



เมื่อนักลงทุนรายอื่นเห็นว่ามีความต้องการซื้อเข้ามาในจำนวนมากที่ราคา 5.65 บาท จึงเสนอซื้อตามทีราคา 5.65 บาทผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจึงถอนคำสั่งเสนอซื้อที่ราคา 5.65 บาท ปริมาณ 25,000 หุ้น ออก แล้วใส่คำสั่งเสนอซื้อรอใหม่ที่จำนวนเดิมและราคาเดิมเป็นคิวกัดไป เพราะไม่ได้ต้องการที่จะซื้อจริง



เมื่อมีปริมาณคำสั่งเสนอซื้อรอในปริมาณมากที่ราคา 5.65 บาท นักลงทุนรายอื่นจึงเคาะซื้อในราคาที่สูงขึ้นที่ 5.70 บาท ทำให้จับคู่กับคำสั่งขายที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมตั้งขายรอไว้ก่อนหน้า และทำให้ราคา last executed price เปลี่ยนเป็น 5.70 บาท ทันที



Case ตัวอย่าง 4.2 (Layering): ราคา last executed price อยู่ที่ 5.65 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมเสนอขายรอไว้ที่ราคา 5.70 บาท ปริมาณ 10,000 หุ้น จากนั้น ส่งคำสั่งซื้อในปริมาณมากที่หลายระดับราคาตั้งแต่ 5.45 ถึง 5.65 บาท เพื่อให้ นักลงทุนรายอื่นเห็นว่ามีความต้องการซื้อในขณะนั้นเพิ่มมากขึ้น



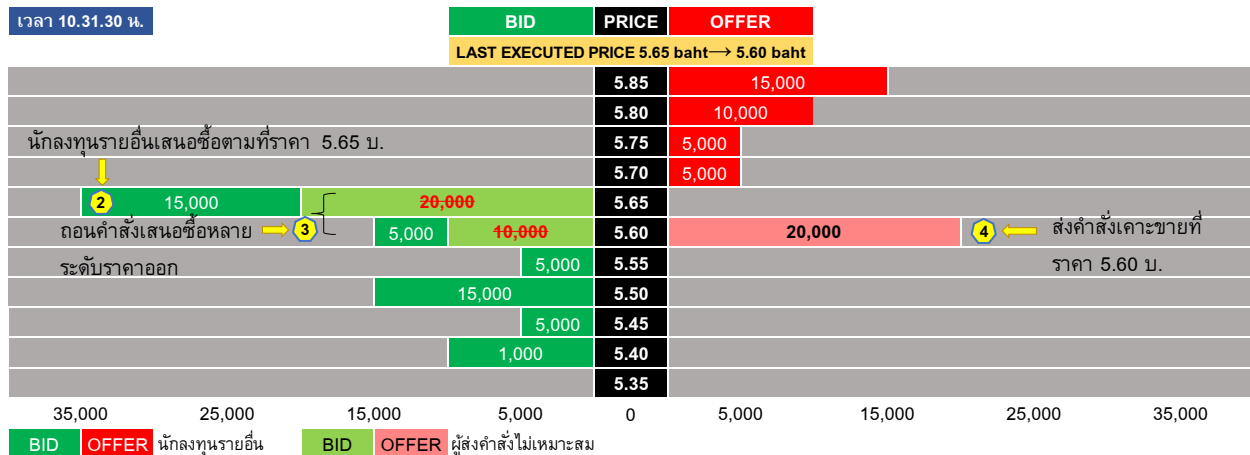
จากนั้น เมื่อมีปริมาณคำสั่งเสนอซื้อเข้ามา นักลงทุนรายอื่นจึงเคาะซื้อไปที่ราคา 5.70 บาท ส่งผลให้จับคู่กับคำสั่งขายที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมตั้งรอไว้ก่อนหน้า และถอนคำสั่งซื้อที่ไม่มีความประสงค์ซื้อจริงที่เสนอซื้อรอไว้ที่ราคา 5.45 ถึง 5.65 บาทออกทั้งหมด



Case ตัวอย่าง 4.3 (ใส่ถอนแบบเสริม bid เคาะขาย): ราคา last executed price อยู่ที่ 5.65 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสม
 ส่งคำสั่งเสนอซื้อในปริมาณมากที่สุดที่ best bid ลำดับที่ 1 และ 2 ที่ราคา 5.65 บาทและ 5.60 บาท



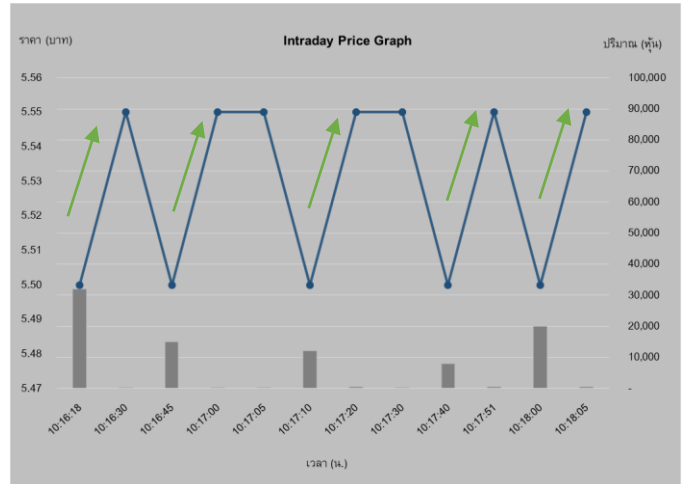
เมื่อคำสั่งเสนอซื้อที่มีจำนวนมาก นักลงทุนรายอื่นจึงเสนอซื้อตามราคาที่ราคา 5.60 บาท ถึง 5.65 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมยกเลิกคำสั่งซื้อของตนออกและเคาะขายทันที



5. การพยุงราคา เช่น แดกย้อยคำสั่ง

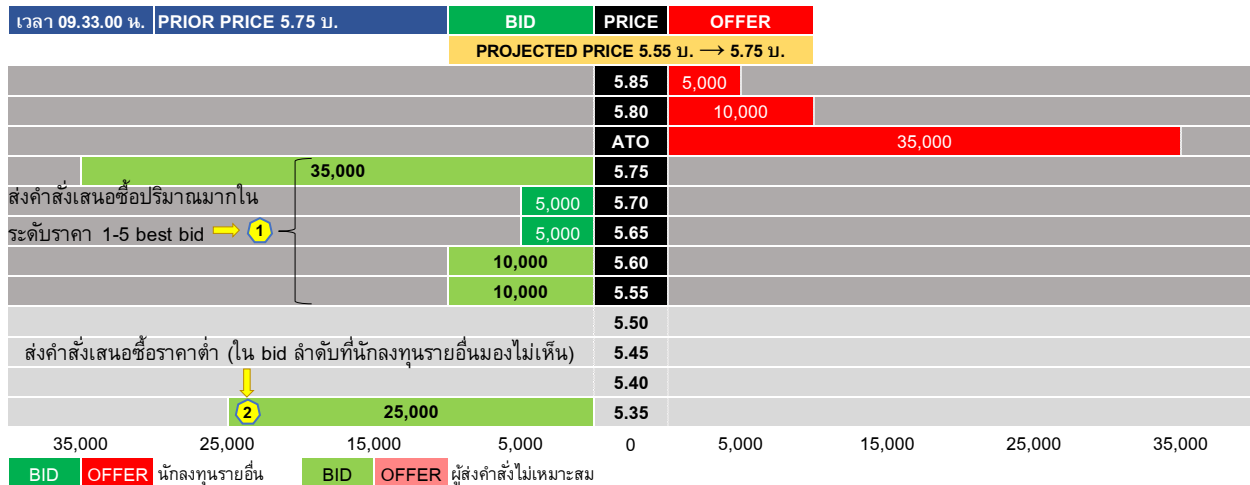
Case ตัวอย่าง: ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมมี net buy position อยู่ที่ต้นทุน 5.55 บาท เมื่อมีนักลงทุนอื่นเคาะขายทำให้ราคาไปอยู่ที่ 5.50 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจะเคาะซื้อพยุงราคาให้ราคากลับไปที่ 5.55 บาท ในเวลาอันใกล้ เพื่อรักษาระดับราคาที่ต้องการที่ 5.55 บาท ไว้หลายครั้ง

Cient	Buy/Sell	Time	Last Executed Price	Order Price	Trade Volume	Bid Change (spreads)
Other Participant	Sell	10:16:18	5.55	↓ 5.50	32,000	-1
A	Buy	10:16:30	5.50	↑ 5.55	200	1
Other Participant	Sell	10:16:45	5.55	↓ 5.50	15,000	-1
A	Buy	10:17:00	5.50	↑ 5.55	200	1
Other Participant	Buy	10:17:05	5.55	→ 5.55	200	0
Other Participant	Sell	10:17:10	5.55	↓ 5.50	12,000	-1
A	Buy	10:17:20	5.50	↑ 5.55	400	1
Other Participant	Buy	10:17:30	5.55	→ 5.55	200	0
Other Participant	Sell	10:17:40	5.55	↓ 5.50	8,000	-1
A	Buy	10:17:51	5.50	↑ 5.55	400	1
Other Participant	Sell	10:18:00	5.55	↓ 5.50	20,000	-1
A	Buy	10:18:05	5.50	↑ 5.55	400	1

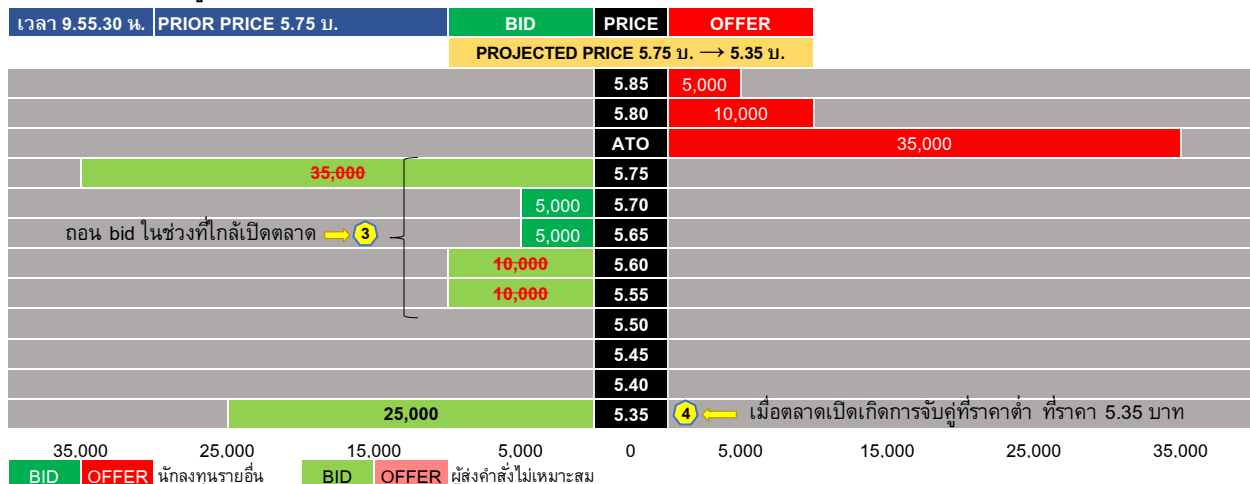


6. การเสนอซื้อหรือเสนอขาย โดยราคาตามที่ตามปกติแล้วไม่น่าจะเกิดการซื้อขายได้

Case ตัวอย่าง 6.1: ก่อนที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจะส่งคำสั่งซื้อหรือขาย ราคา projected price อยู่ที่ 5.55 บาท ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมส่งคำสั่งเสนอซื้อที่ราคา 5.55 บาท ถึง 5.75 บาท (ใน 5 ลำดับแรกที่นักลงทุนรายอื่นเห็น) ส่งผลให้ราคา projected price ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 5.55 บาท เป็น 5.75 บาท จากนั้นผู้ส่งคำสั่งเสนอซื้อที่ราคาต่ำที่ 5.35 บาท



เมื่อใกล้เปิดตลาดผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมถอนคำสั่งเสนอซื้อที่ตนเองตั้งรอไว้ที่ราคา 5.55 บาท ถึง 5.75 บาทออก ทำให้ราคาเปิดตลาดปรับตัวลดลงมาที่ราคา 5.35 บาท และคำสั่งซื้อของผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมที่เสนอซื้อไว้ก่อนหน้าได้รับการจับคู่ซื้อขายที่ราคา 5.35 บาท



Case ตัวอย่าง 6.2: (การซื้อขายหลักทรัพย์ในวันแรก)(first day trade) ก่อนที่ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมจะส่งคำสั่งซื้อขาย ราคา last executed price อยู่ที่ 10 บาท เท่ากับราคา IPO ผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมส่งคำสั่งเสนอซื้อที่ราคาต่ำกว่า ราคาที่ควรจะเป็นที่ราคา 0.01 บาท



นักลงทุนรายอื่นส่งคำสั่งขายที่ราคา Market Price (MP) ในปริมาณมากจำนวน 40,000 หุ้น ส่งผลให้เกิดการจับคู่ที่ราคา 0.01 บาท โดยผู้ส่งคำสั่งไม่เหมาะสมได้รับการจับคู่ซื้อขายบางส่วนที่ราคาดังกล่าว

