

แนวทางการสร้างความสมดุลของโครงสร้าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย

ศิริยศ จุฑานนท์

15 มกราคม 2556

Disclaimer: รายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้เขียนโดยเฉพาะ จัดทำบนพื้นฐานของข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความรู้ และแนวคิดแก่ผู้อ่านเท่านั้น มิได้สะท้อนความเห็นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่อย่างใด

หัวข้อการนำเสนอ

- ทำไมโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นควรสมดุลและสอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ
- ตรวจสอบสถานะความสมดุลระหว่างตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย
- เปรียบเทียบความสมดุลของโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย มาเลเซียและสิงคโปร์
- มาตรการสนับสนุนการสร้างความสมดุลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้น: กรณีศึกษามาเลเซียและสิงคโปร์
- ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย

ทำไมโครงสร้างบริษัทจดทะเบียน (บจ.) ในตลาดหุ้นควรสมดุลและสอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ ?

ผลกระทบต่อนักลงทุน

- ตลาดหุ้นที่มีมูลค่าตลาดของภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศในสัดส่วนที่ต่ำมักจะทำให้ให้นักลงทุนได้รับผลกระทบจากความผันผวนของปัจจัยภายนอกตามภาวะเศรษฐกิจโลก แม้ว่าภาวะธุรกิจและเศรษฐกิจในประเทศยังอยู่ในเกณฑ์ดี
- นักลงทุนขาดโอกาสลงทุนผ่านตลาดหุ้นในภาคธุรกิจที่มีแนวโน้มเติบโตดีและเป็นภาคธุรกิจหลักที่ขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศ

ผลกระทบต่อธุรกิจ

- ธุรกิจบางกลุ่มไม่สามารถระดมทุนผ่านตลาดหุ้นได้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของโอกาสทางธุรกิจ ทำให้ต้องพึ่งพิงเงินทุนจากแหล่งอื่นซึ่งอาจมีต้นทุนการเงินที่สูงกว่าการระดมทุนในตลาดหุ้น และอาจกระทบกับความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจในระยะยาว

ทำไมโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นควรสมดุลและสอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ ?

ผลกระทบต่อตลาดหุ้น

- ตลาดหุ้นที่มีบริษัทเข้าจดทะเบียนกระจุกตัวอยู่ในภาคธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งมากเกินไป อาจมีผลให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนสูง
- ตลาดหุ้นที่ขาดความสมดุลมักจะเป็นตลาดหุ้นที่มีมูลค่าตลาดเล็กเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดเศรษฐกิจของประเทศและตลาดหุ้นคู่แข่ง เป็นอุปสรรคต่อความสามารถในการดึงดูดเงินลงทุน มักถูกมองข้ามและไม่ได้ได้รับความสนใจจากนักลงทุน

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวม

- ตลาดหุ้นที่ไม่มีบริษัทจดทะเบียนจากภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศ หรือจากภาคธุรกิจอย่างหลากหลาย ทำให้กลไกการติดตามดูแลการใช้ทรัพยากรของประเทศซึ่งควรเป็นหน้าที่สำคัญของตลาดหุ้น ไม่สามารถทำหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพในภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศ
- ภาคธุรกิจสำคัญของประเทศ ขาดการผลักดันตนเองให้ดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้นเนื่องจากยังไม่ถูกเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่งในกลุ่มธุรกิจเดียวกันทั้งในและต่างประเทศผ่านกระบวนการติดตามและดูแลของตลาดหุ้น

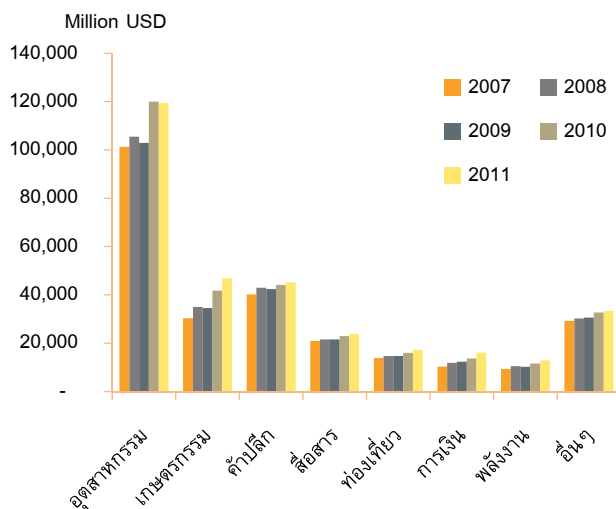
หัวข้อการนำเสนอ

- ทำไมโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นควรสอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ ?
- ตรวจสอบสถานะความสมดุลระหว่างตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย
- เปรียบเทียบความสอดคล้องของโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของ ไทย มาเลเซียและสิงคโปร์
- มาตรการสนับสนุนการสร้างสมดุลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้น: กรณีศึกษา มาเลเซียและสิงคโปร์
- ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย



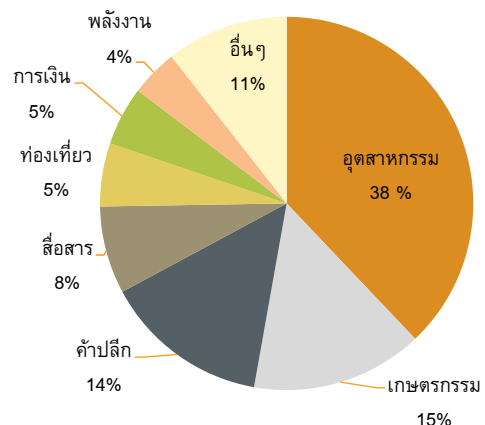
โครงสร้างเศรษฐกิจของไทยพึ่งพิงภาคการผลิตสินค้าเป็นหลัก โดยมูลค่าการผลิตภาคอุตสาหกรรมและเกษตรกรรมรวมกันกว่าร้อยละ 50 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

GDP ไทยรายภาคเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2007-2011



Source: NESDB

สัดส่วน GDP ไทย รายภาคเศรษฐกิจปี 2011



Source: NESDB



โครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทยมีความเหลื่อมล้ำกันมาก ภาคอุตสาหกรรมและเกษตรกรรมมีส่วนรวมกันสูงถึงร้อยละ 53 ของ GDP กลับมีส่วนมูลค่าตลาดในตลาดหุ้น (market cap.) เพียงร้อยละ 13 ในขณะที่ภาคพลังงานและการเงินซึ่งไม่ใช่ภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศ (ร้อยละ 9 ของ GDP) มีสัดส่วน market cap. สูงถึงร้อยละ 45

ตารางเปรียบเทียบระหว่าง % market cap. และ % GDP ของไทยรายภาคเศรษฐกิจในปี 2011

ภาคเศรษฐกิจ	% market cap.	% GDP
ภาคการผลิตสินค้า	49%	63%
เกษตรกรรม	5%	15%
พลังงาน	24%	4%
อุตสาหกรรม	8%	38%
สาธารณูปโภค	3%	3%
ก่อสร้าง	8%	3%
ภาคบริการ	51%	37%
ค้าปลีก	45%	9%
ท่องเที่ยว	2%	5%
สื่อสาร	12%	8%
การเงิน	21%	5%
อสังหาริมทรัพย์	5%	3%
โรงพยาบาล	3%	2%
ทั้งหมด	100%	100%

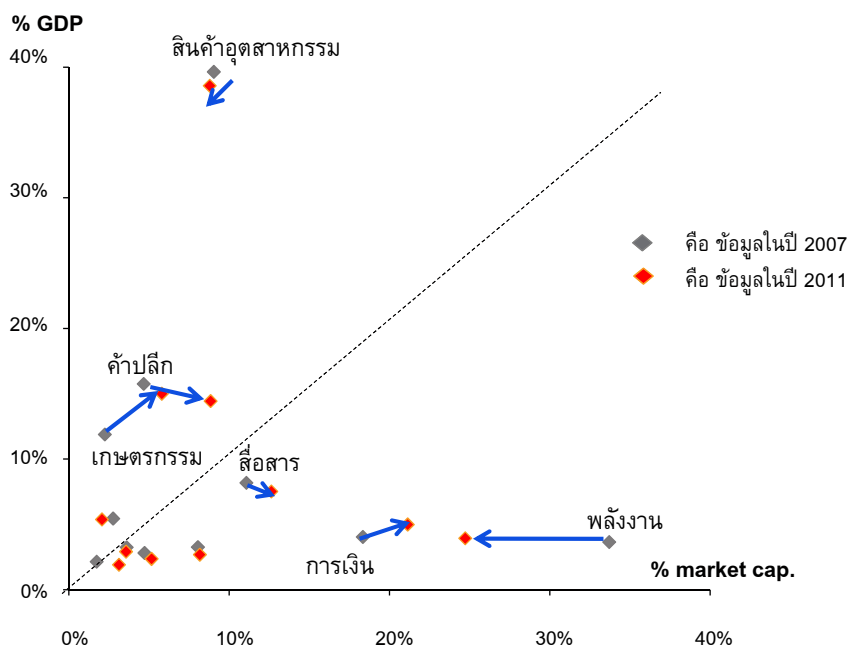


Note: GDP as of 2011 at current market price, market cap. as of 31 Dec. 2011

Source: Bloomberg, NESDB

หากพิจารณาการปรับตัวเข้าสู่สมดุลระหว่างโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับภาคเศรษฐกิจของประเทศ พบว่าในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา แม้สัดส่วน market cap. ของหุ้นภาคพลังงานปรับลดลง แต่สัดส่วน market cap. ของหุ้นภาคการผลิตสินค้าหลักยังคงเพิ่มขึ้นไม่มาก

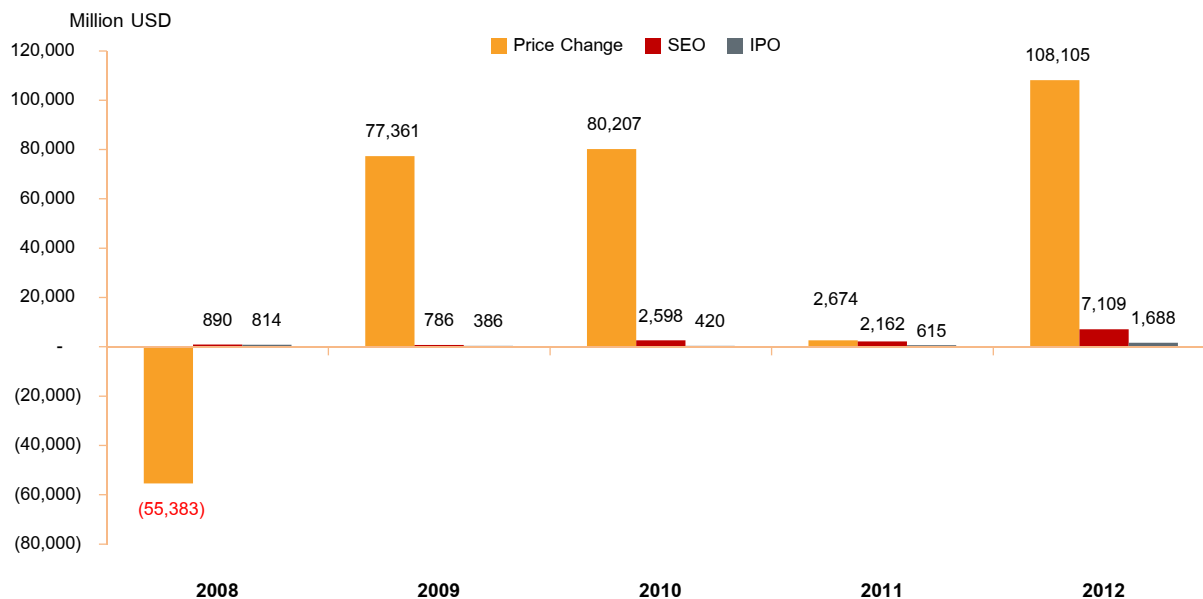
การปรับตัวเข้าสู่สมดุลรายภาคเศรษฐกิจของไทย ในช่วงปี 2007-2011



Source: Bloomberg, NESDB

การเติบโตของ market cap. เป็นผลจากการเพิ่มของระดับราคาหุ้นเป็นส่วนใหญ่ การเพิ่มขึ้นจากการระดมทุนเพื่อดำเนินกิจการหรือขยายธุรกิจยังมีน้อย สะท้อนจากมูลค่าระดมทุนในตลาดแรก (Initial Public Offering: IPO) และตลาดรอง (Secondary Equity Offering: SEO) ที่ต่ำ

ตารางแสดงส่วนประกอบของการเปลี่ยนแปลง market cap. ในตลาดหุ้นไทยตั้งแต่ปี 2007 ถึง 2012



Source: Bloomberg, SETSMART

นอกจากนี้ ภาคเศรษฐกิจที่ให้ความสำคัญในการระดมทุนเพื่อขยายธุรกิจจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้นในช่วง 5 ปีย้อนหลัง ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์ ค้าปลีก และพลังงาน ซึ่งไม่ใช่ภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศ

ตารางแสดงการเข้าจดทะเบียนของหุ้น IPO ในตลาดหุ้นไทยตั้งแต่ปี 2007 ถึง 2Q/2012

ภาคเศรษฐกิจ	จำนวนบริษัทจดทะเบียน							Total IPO Amount (million USD)	สัดส่วนตามมูลค่าหุ้น IPO	% ตามมูลค่าหุ้น IPO ในแต่ละ Sector						
	2007	2008	2009	2010	2011	2Q/2012	ทั้งหมด			2007	2008	2009	2010	2011	2Q/2012	ทั้งหมด
ภาคการผลิตสินค้า	6	7	9	4	8	3	37	900.2	27%	4%	54%	8%	16%	11%	6%	100%
เกษตรกรรม	-	-	-	-	1	-	1	52.9	2%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	100%
พลังงาน	2	4	3	-	1	-	10	523.1	15%	3%	91%	2%	0%	4%	0%	100%
สินค้าอุตสาหกรรม	3	2	3	4	5	2	19	235.6	7%	4.6%	4.1%	8.6%	62.7%	12.0%	8.0%	100.0%
สาธารณูปโภค	-	-	-	-	-	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-	-
ก่อสร้าง	1	1	3	-	1	1	7	88.6	3%	9%	2%	46%	0%	1%	42%	100%
ภาคบริการ	8	9	12	9	9	5	52	2,479.1	73%	8%	13%	10%	6%	23%	41%	100%
ค้าปลีก	2	3	2	2	1	1	11	683.9	20%	1%	9%	1%	1%	1%	88%	100%
ท่องเที่ยว	-	-	-	-	-	1	1	228.9	7%	-	-	-	-	-	100%	100%
สื่อสาร	1	1	3	4	-	-	9	56.9	2%	4%	28%	17%	52%	0%	0%	100%
การเงิน	-	-	1	1	2	1	5	293.1	9%	0.0%	0.0%	27.1%	1.7%	45.4%	25.8%	100.0%
อสังหาริมทรัพย์	5	5	6	2	6	1	25	1,210.9	36%	15%	20%	12%	8%	37%	9%	100%
โรงพยาบาล	-	-	-	-	-	1	1	5.5	0%	-	-	-	-	-	100%	100%
ทั้งหมด	14	16	21	13	17	8	89	3,379.3	100%	7%	24%	9%	9%	20%	32%	100%

Note: Tesco Lotus Retail Growth Freehold & Leasehold Property Fund (TLGF) ได้ถูกย้ายจากภาคอสังหาริมทรัพย์ไปอยู่ในภาคค้าปลีก เพื่อความเหมาะสมในการวิเคราะห์ข้อมูล

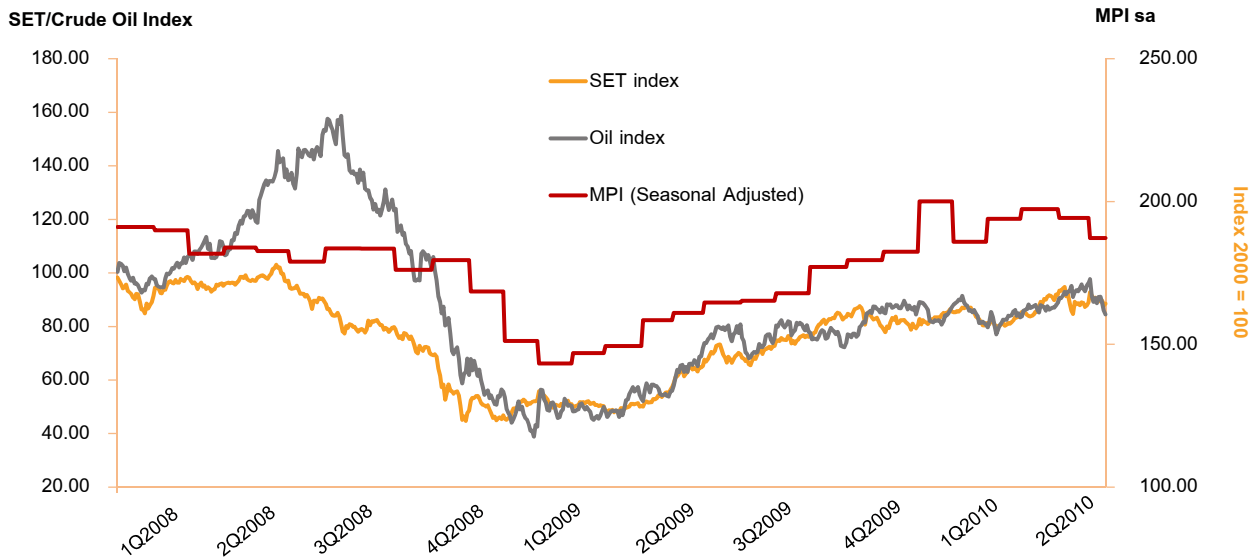


Source: Bloomberg

ปัญหาที่เกิดจากความไม่สอดคล้องของโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นและโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ

ตัวอย่างที่ 1: ตลาดหุ้นไทยได้รับความผันผวนจากปัจจัยภายนอกประเทศ โดยเฉพาะราคาน้ำมันมากกว่าดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมในประเทศ

รูปภาพเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหุ้นไทยกับราคาน้ำมันดิบดูไบ



Source: Bloomberg, SETSMART, สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม (สศอ.)



ปัญหาที่เกิดจากความไม่สอดคล้องของโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นและโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ

ตัวอย่างที่ 2: นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศเสียโอกาสในการลงทุนในธุรกิจหลักที่เป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย ดังเช่น ภาคอุตสาหกรรมและเกษตรกรรม เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวเข้ามาจดทะเบียนน้อย และบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่เป็นบริษัทขนาดเล็ก

ตารางแสดงจำนวนบริษัทในแต่ละช่วง market cap.

ภาคเศรษฐกิจ	GDP growth 2007-2011	market cap. range			ทั้งหมด
		> 1 billion USD	0.1-1 billion USD	< 0.1 billion USD	
การเงิน	56%	9	10	54	73
เกษตรกรรม	55%	2	9	28	39
พลังงาน	38%	6	12	34	52
ท่องเที่ยว	24%	2	6	15	23
โรงพยาบาล	21%	2	1	15	18
อุตสาหกรรม	18%	4	23	92	119
สาธารณูปโภค	17%	3	3	1	7
สื่อสาร	14%	5	9	49	63
ค้าปลีก	12%	6	10	54	70
อสังหาริมทรัพย์	12%	2	14	64	80
ก่อสร้าง	8%	2	11	31	44
ทั้งหมด	23%	43	108	437	588

Source: Bloomberg

การกระจุกตัวของบจ.

น้อย



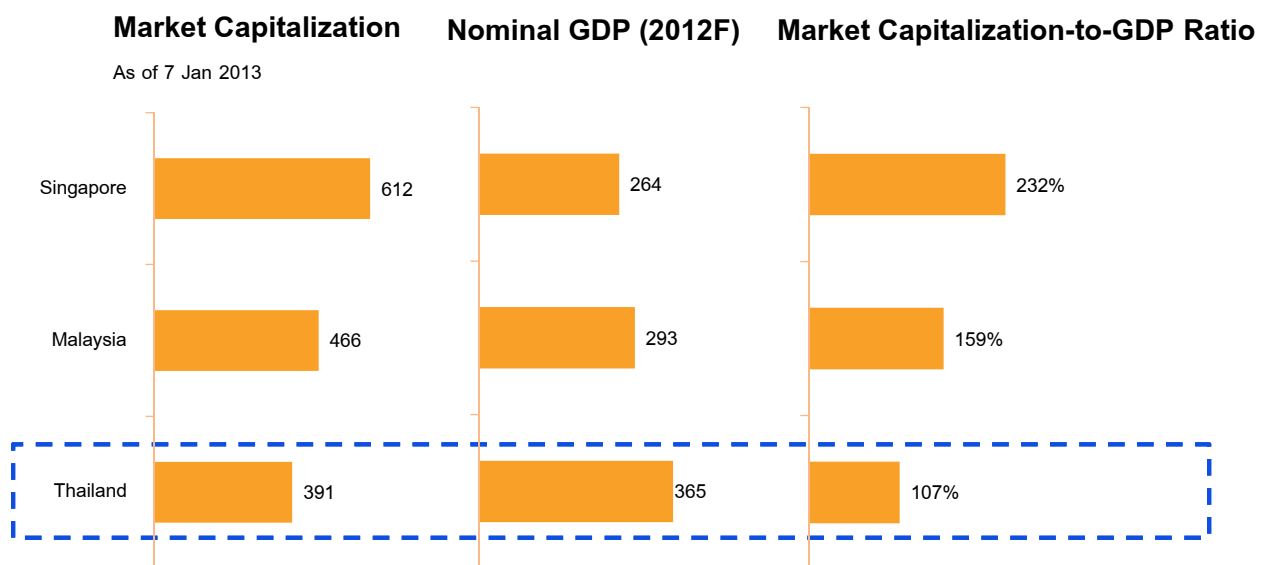
มาก



หัวข้อการนำเสนอ

1. ทำไมโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นควรสอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ
2. ตรวจสอบสถานะความสมดุลระหว่างตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย
3. เปรียบเทียบความสอดคล้องของโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย มาเลเซียและสิงคโปร์
4. มาตรการสนับสนุนการสร้างสมดุลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้น: กรณีศึกษา มาเลเซียและสิงคโปร์
5. ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย

นอกจากประเทศไทยยังมีความไม่สมดุลระหว่างตลาดหุ้นและภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศอยู่มากแล้ว market cap. ต่อ GDP ของไทยค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน

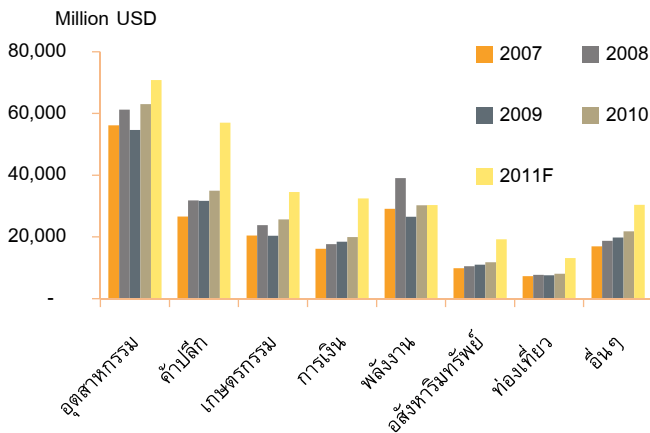


Unit: Billion USD

Sources: World Federation of Exchanges and International Monetary Fund

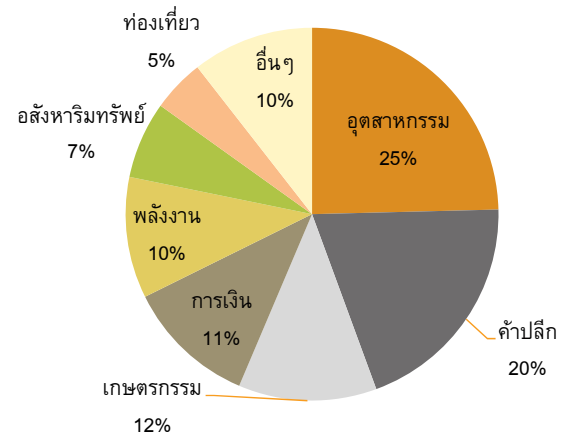
โครงสร้างเศรษฐกิจของมาเลเซียมีความคล้ายคลึงกับประเทศไทย โดยภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศคือ ภาคอุตสาหกรรม ค่าปลีก และเกษตรกรรมมีมูลค่าการผลิตรวมกันคิดเป็นร้อยละ 57 ของ GDP

GDP มาเลเซียรายภาคเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2007-2011



Note: GDP at current market price
Source: Department of Statistics Malaysia

สัดส่วน GDP มาเลเซีย รายภาคเศรษฐกิจปี 2011



Note: GDP at current market price
Source: Department of Statistics Malaysia

ตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจมาเลเซียมีความสัมพันธ์ที่ค่อนข้างสมดุลกว่าไทย โดยสัดส่วน market cap. ของภาคอุตสาหกรรม ค่าปลีก และ เกษตรกรรมในตลาดหุ้นคิดเป็นร้อยละ 36 และสัดส่วน GDP ภาคการผลิตหลักของประเทศคิดเป็นร้อยละ 57

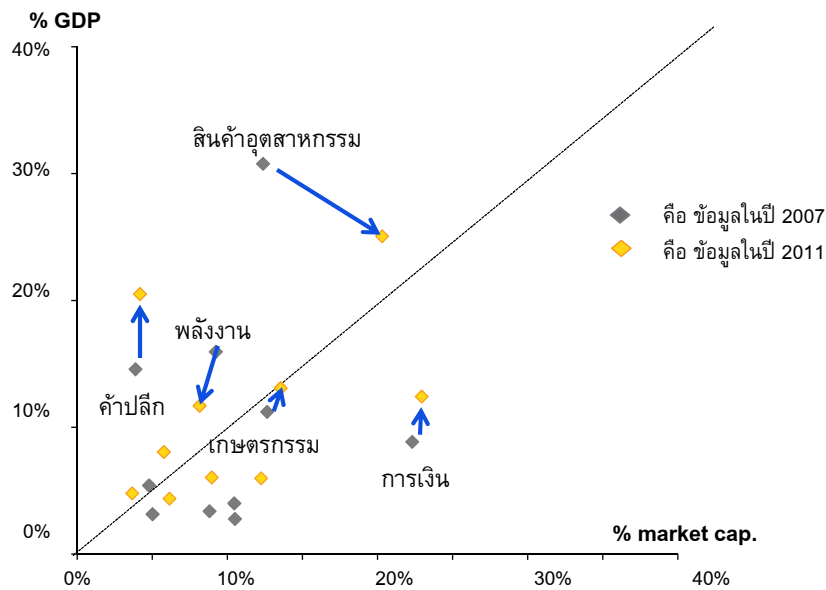
ตารางเปรียบเทียบระหว่าง % market cap. และ % GDP ของมาเลเซียรายภาคเศรษฐกิจในปี 2011

ภาคเศรษฐกิจ	% market cap	% GDP
ภาคการผลิตสินค้า	49%	53%
เกษตรกรรม	13%	12%
พลังงาน	8%	11%
อุตสาหกรรม	19%	25%
สาธารณูปโภค	6%	3%
ก่อสร้าง	3%	3%
ภาคบริการ	51%	47%
ค่าปลีก	4%	20%
ท่องเที่ยว	8%	5%
สื่อสาร	12%	4%
การเงิน	22%	11%
อสังหาริมทรัพย์	5%	7%
โรงพยาบาล	-	-
ทั้งหมด	100%	100%

Note: GDP as of 2011 at current market price, market cap. as of 31 Dec. 2011
Source: Bloomberg, Department of Statistics Malaysia

หากเปรียบเทียบสัดส่วน market cap ต่อ GDP ระหว่างปี 2007 และ 2011 พบว่าความเหลื่อมทั้งในภาคการผลิตสินค้าและบริการมีแนวโน้มลดลง โดยในภาคผลิตสินค้านี้มีส่วนสำคัญมาจากการเพิ่มขึ้นของ market cap. ในภาคอุตสาหกรรมและเกษตรกรรม

การปรับตัวเข้าสู่สมดุลรายภาคเศรษฐกิจของมาเลเซีย ในช่วงปี 2007-2011

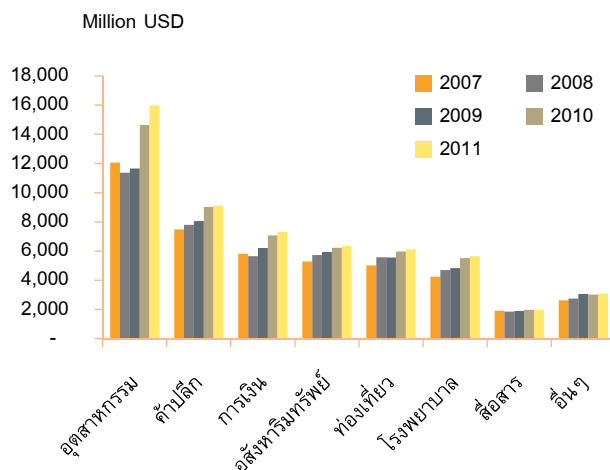


Source: Bloomberg, Department of Statistics, Malaysia



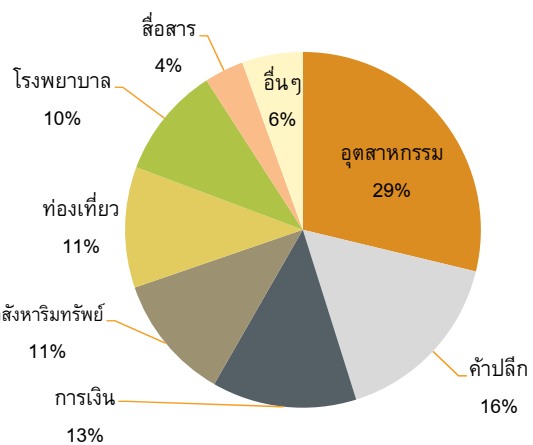
โครงสร้างเศรษฐกิจของสิงคโปร์มีความแตกต่างจากไทยและมาเลเซีย เนื่องจากสิงคโปร์มีรายได้จากภาคเกษตรกรรมน้อยมาก แต่มีรายได้ส่วนใหญ่มาจากภาคอุตสาหกรรม และค้าปลีก คิดเป็นร้อยละ 45 ของ GDP

GDP สิงคโปร์รายภาคเศรษฐกิจตั้งแต่ปี 2007-2011



Note: GDP at constant price 2005
Source: Department of Statistics, Singapore

สัดส่วน GDP สิงคโปร์ รายภาคเศรษฐกิจปี 2011



Note: GDP at constant price 2005
Source: Department of Statistics, Singapore



โครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของสิงคโปร์มีความเหลื่อมล้ำอยู่เช่นกัน โดยภาคอุตสาหกรรม และค้าปลีก มีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 45 ของ GDP แต่มีสัดส่วน market cap. เพียงร้อยละ 25 ในขณะที่ ภาคการสื่อสารและอสังหาริมทรัพย์ซึ่งไม่ใช่ภาคการผลิตหลักของประเทศ (ร้อยละ 15 ของ GDP) มีสัดส่วน market cap. สูงถึงร้อยละ 33

ตารางเปรียบเทียบระหว่าง % market cap. และ % GDP ของสิงคโปร์รายภาคเศรษฐกิจในปี 2011

ภาคเศรษฐกิจ	% market cap	% GDP
ภาคการผลิตสินค้า	34%	34%
เกษตรกรรม	11%	0%
พลังงาน	-	-
อุตสาหกรรม	20%	29%
สาธารณูปโภค	2%	1%
ก่อสร้าง	1%	4%
ภาคบริการ	66%	66%
ค้าปลีก	5%	16%
ท่องเที่ยว	7%	11%
สื่อสาร	15%	4%
การเงิน	21%	13%
อสังหาริมทรัพย์	18%	11%
โรงพยาบาล	1%	10%
ทั้งหมด	100%	100%

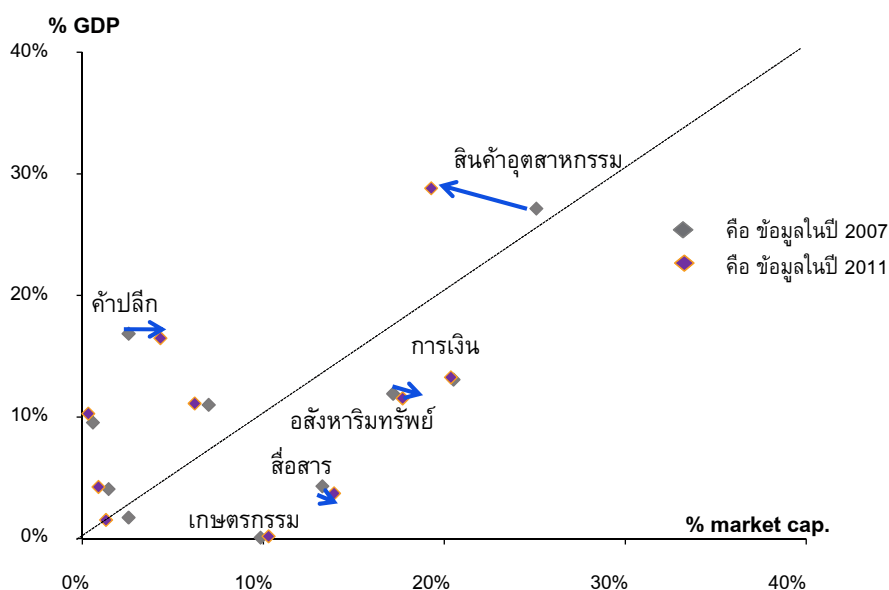
Note: market cap. เฉพาะ บจ. ที่ประกอบธุรกิจในสิงคโปร์เป็นหลัก (ไม่รวม foreign listing และ secondary listing)
 GDP as of 2011 at constant price 2005, market cap. as of 31 Dec. 2011



Source: Bloomberg, Department of Statistics, Singapore

นอกจากนี้ หากสังเกตแนวโน้มการปรับตัวเข้าหาสมดุลรายภาคเศรษฐกิจของสิงคโปร์ พบว่ามีความเหลื่อมสูงขึ้นในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดย market cap. ที่เพิ่มขึ้นมากนั้นมาจากภาคสื่อสารและอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งไม่ใช่ภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศ

การปรับตัวเข้าสู่สมดุลรายภาคเศรษฐกิจของสิงคโปร์ ในช่วงปี 2007-2011

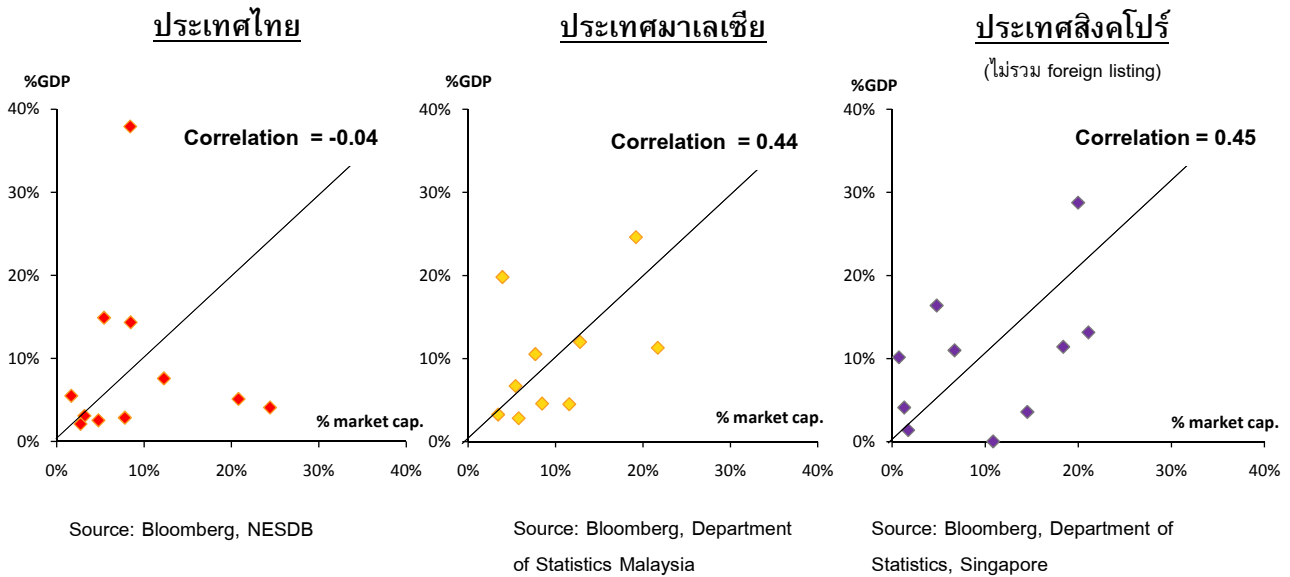


Note: market cap. เฉพาะ บจ. ที่ประกอบธุรกิจในสิงคโปร์เป็นหลัก (ไม่รวม foreign listing และ secondary listing)
 Source: Bloomberg, Department of Statistics, Singapore



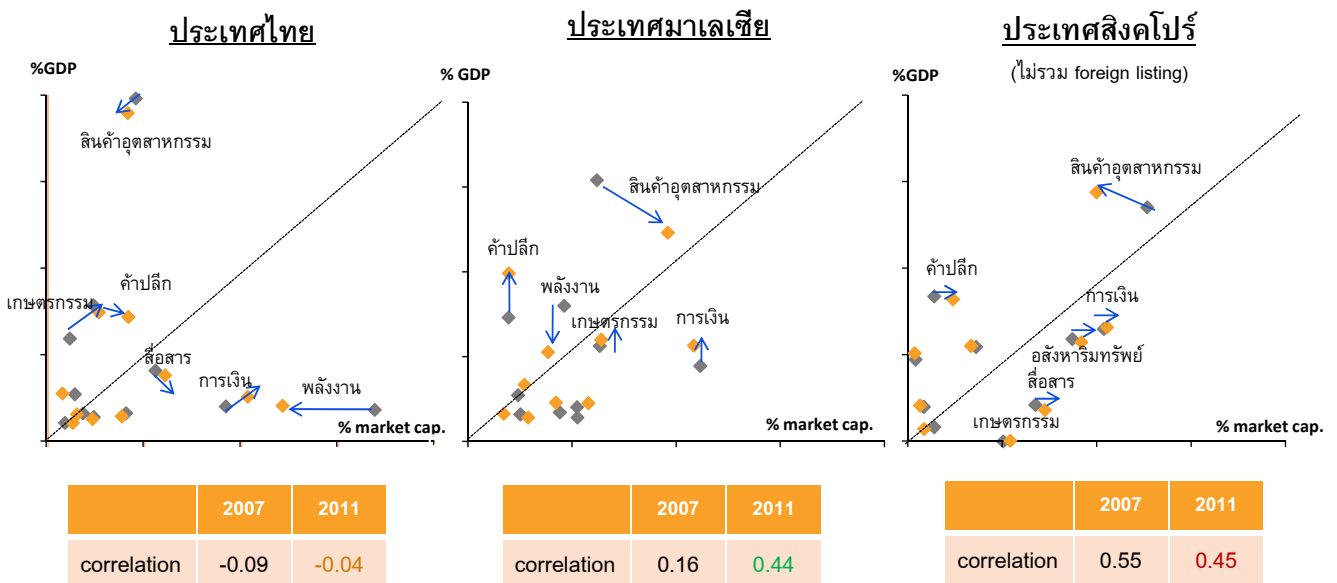
หากนำข้อมูล ณ สิ้นปี 2011 มาคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (correlation coefficient) ของทั้งสามประเทศ พบว่าไทยมีความเหลื่อมล้ำระหว่างโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นและโครงสร้างเศรษฐกิจสูงที่สุด

รูปภาพเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่าง % market cap. และ % GDP ของ 3 ประเทศในปี 2011



มาเลเซียให้ความสำคัญในการสร้างสมดุลระหว่างโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นและโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศมากที่สุด สืบเนื่องจากแนวโน้มการเข้าหาสมดุลในภาคเศรษฐกิจหลักในช่วง 5 ปีย้อนหลังมีการพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญ

รูปภาพเปรียบเทียบการปรับเข้าหาสมดุลระหว่าง % market cap. และ % GDP ของ 3 ประเทศ (5 ปีย้อนหลัง)



Note: คือ ข้อมูลในปี 2007
 คือ ข้อมูลในปี 2011



หัวข้อการนำเสนอ

1. ทำไมโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นควรสอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ
2. ตรวจสอบสถานะความสมดุลระหว่างตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย
3. เปรียบเทียบความสอดคล้องของโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย มาเลเซียและสิงคโปร์
4. มาตรการสนับสนุนการสร้างสมดุลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้น: กรณีศึกษา มาเลเซียและสิงคโปร์
5. ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย

มาตรการสนับสนุนการสร้างสมดุลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของมาเลเซีย

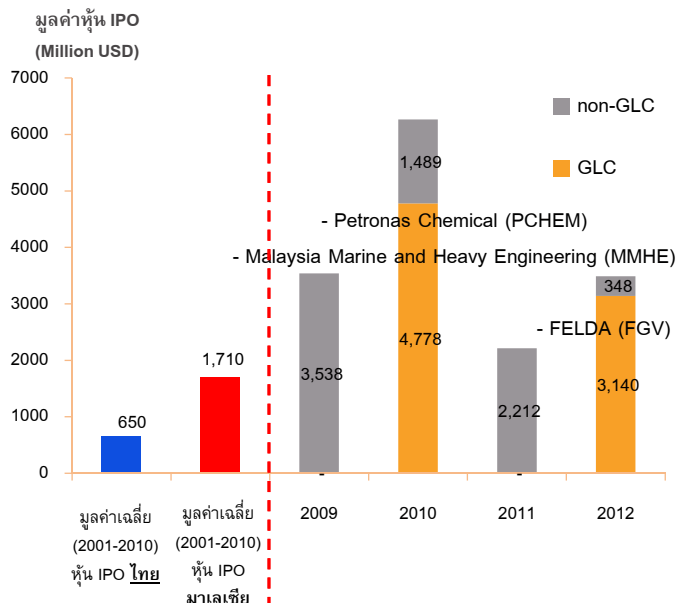
มาตรการที่มาเลเซียดำเนินการในช่วงปี 2007 - 2011

1. การแปรรูปหน่วยงานภาครัฐเป็นบริษัทเอกชน (privatization) และนำเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้น
2. การใช้เครื่องมือทางการเงินพัฒนาธุรกิจพื้นฐานของประเทศ เพื่อยกระดับบริษัทจดทะเบียนสู่การเป็นบริษัทขนาดใหญ่
 - 2.1 การควบรวมกิจการ (merger & acquisition)
 - 2.2 การจัดตั้ง investment holding company
 - 2.3 การขยายการลงทุนไปในต่างประเทศ
3. การปรับปรุงกฎระเบียบที่เอื้อต่อการสนับสนุนธุรกิจให้เติบโตผ่านตลาดหุ้น

1. Privatization :

ภาคธุรกิจหลักของประเทศ ได้แก่ การผลิตภาคอุตสาหกรรมและเกษตรกรรม โดยเฉพาะรัฐวิสาหกิจขนาดใหญ่ถูกแปรสภาพเป็นบริษัทเอกชนและนำเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้น

มูลค่าหุ้น IPO มาเลเซียสูงขึ้นมากตั้งแต่ปี 2010-2012 อันเป็นผลจากการเข้าจดทะเบียนของบริษัทที่เคยเป็นของภาครัฐ



Source: Bloomberg



มูลค่า IPO สูงสุด 2 อันดับแรกมาจากภาคเศรษฐกิจหลัก เป็นผลจากมาตรการในการสร้างสมดุลให้โครงสร้างบจ.ในตลาดหุ้น

ภาคเศรษฐกิจ	มูลค่าหุ้น IPO ในแต่ละประเภทบริษัท (million USD)
อุตสาหกรรม	<ul style="list-style-type: none"> GLC: 4,161 IHC: 1,568 Others: 49
เกษตรกรรม	<ul style="list-style-type: none"> GLC: 3,410 IHC: 205 Others: 169
สื่อสาร	<ul style="list-style-type: none"> Listed Company: 3,312
อสังหาริมทรัพย์	<ul style="list-style-type: none"> REIT: 1,515 Listed Company: 347 IHC: 202

มูลค่าหุ้น IPO (ตั้งแต่ปี 2001-2Q/2012) 50 อันดับแรก
Source: Bloomberg

25

2. การใช้เครื่องมือทางการเงินพัฒนาธุรกิจพื้นฐานของประเทศ :

มาตรการยกระดับบริษัทจดทะเบียนที่มีกองทุนภาครัฐเป็นผู้ถือหุ้นหลัก ให้เป็นบริษัทขนาดใหญ่ผ่านเครื่องมือทางการเงินในตลาดทุนรูปแบบต่าง ๆ

ปัจจุบันมีบริษัทที่ภาครัฐเข้าไปเป็นผู้ถือหุ้นหลัก หรือ Government Linked Companies (GLCs) ทั้งหมด 33 บริษัท โดยเป็นบริษัทจดทะเบียน 30 บริษัท market cap. คิดเป็นประมาณ 40% ของ market cap. ในตลาดหุ้นมาเลเซียซึ่งกระจายตัวอยู่ในหลายภาคเศรษฐกิจ ดังนี้

	Chemicals	Oil & Gas	Industrial Goods	Auto Parts	Banks	Utilities	Telecom
จำนวนบริษัท	2	3	5	2	5	1	2
% GLC Market cap to Total Market cap	80%	76%	73%	70%	53%	51%	49%
รายชื่อบริษัท	PCHEM CHEMICAL CO.	PETRONAS GAS BHD PETRONAS DAGANGA MALAYSIA MARINE	SIME DARBY MISC BHD MALAYSIA AIRPORT BOUSTEAD HLDGS NCB HOLDINGS BHD	UMW HLDG BHD LION FOREST	MALAYAN BANKING CIMB GROUP HLDS MALAYSIA BUILDNG BIMB HLDGS BHD AFFIN HLDGS	TENAGA NASIONAL	AXIATA GROUP TELEKOM MALAYSIA TIME DOTCOM

Note: บริษัทที่ติดอันดับ Forbes Global 500

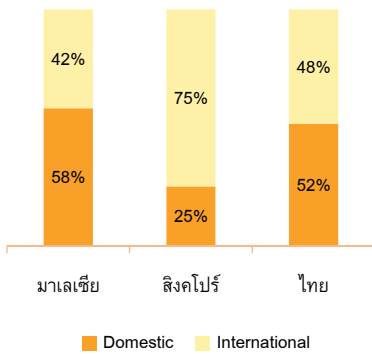


26

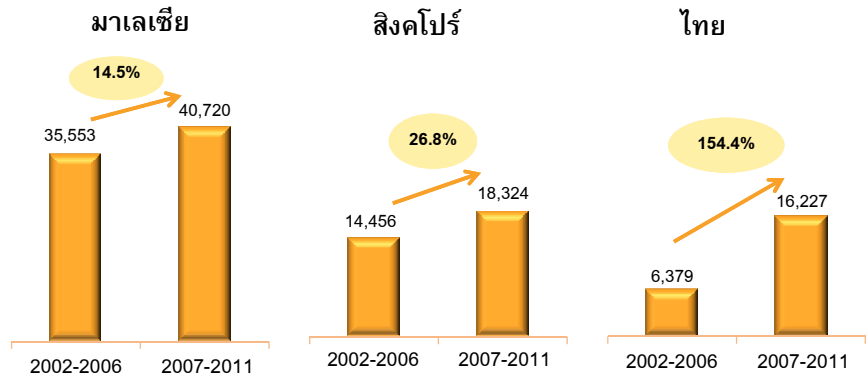
2.1 การควบรวมกิจการ :

พัฒนาการด้านการควบรวมกิจการของมาเลเซียเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน ในช่วงปี 2007 - 2011

สัดส่วนการควบรวมกิจการภายในประเทศกับภายนอกประเทศ 2007-2011



มูลค่าการควบรวมกิจการภายในประเทศเปรียบเทียบระหว่างช่วงปี 2002-2006 และ 2007-2011 (หน่วย: million USD)



Source: Bloomberg

“สัดส่วนการควบรวมกิจการระหว่างบจ. ภายในประเทศของมาเลเซียมีขนาดใหญ่ที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับสิงคโปร์และไทย”

มาเลเซียมีมูลค่าการควบรวมกิจการภายในประเทศสูงเมื่อเปรียบเทียบกับ สิงคโปร์และไทย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลจากความพยายามของภาครัฐที่ต้องการสร้างบริษัทที่เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมต่างๆ โดยใช้เครื่องมือผ่านทางกองทุนภาครัฐอย่าง Kazanah Nasional Berhad และ Pamodalan Nasional Berhad หรือผ่านทางบริษัทที่ภาครัฐเป็นผู้ถือหุ้นหลักอย่าง Malayan Bank, Federal Land Development Authority (Felda), Sime Darby และ Plus Expressway เป็นต้น

2.1 การควบรวมกิจการ :

ส่งเสริมให้การเข้าซื้อกิจการในบริษัทที่มีกองทุนภาครัฐถือครองหุ้นและเปลี่ยนโครงสร้างองค์กรให้เป็นองค์กรเชิงธุรกิจในภาคการผลิตหลักของประเทศ

สินค้าอุตสาหกรรม: Sime Darby

นโยบายภาครัฐ

- กองทุนภาครัฐดำเนินการควบรวมกิจการบจ. ในธุรกิจหลักของประเทศและเข้าไปปรับเปลี่ยนโครงสร้างองค์กรเพื่อสร้างผู้นำในภาคธุรกิจ ยกตัวอย่างเช่น ธุรกิจเพาะปลูกปาล์ม

- ในปี 2007 มีการประกาศควบรวมกิจการของบจ. ในตลาดหุ้นมาเลเซียซึ่งเป็นผู้เพาะปลูกปาล์มน้ำมันรายใหญ่ 3 ราย ได้แก่ Sime Darby Berhad, Kumpulan Guthrie Berhad และ Golden Hope Plantations Berhad โดยมี Permodalan Nasional Berhad (PNB) เป็นผู้อยู่เบื้องหลังในการควบรวมกิจการ

“รายได้และ market cap. ปี 2010 เติบโต 62.5% และ 50.0% ตามลำดับเมื่อเทียบกับปี 2006 (ก่อนควบรวมกิจการ) ขยายธุรกิจหลักเพิ่มไปอีก 5 ธุรกิจ”



สื่อสาร : Axiata

นโยบายภาครัฐ

- ควบรวมกิจการผู้ให้บริการโครงข่ายสัญญาณโทรศัพท์มือถือหลังเปิดเสรี เพื่อส่งเสริมให้เกิดการแข่งขัน เพิ่มประสิทธิภาพธุรกิจ ลดภาพลักษณ์การควบคุมธุรกิจโดยรัฐบาล

- Telekom Malaysia ได้เข้าซื้อกิจการของ Celcom ผู้ให้บริการมือถือเอกชนรายใหญ่ และได้แยกออกเป็น Telekom Malaysia International (TMI) ซึ่งภายหลังได้เปลี่ยนชื่อเป็น Axiata ซึ่งเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้นมาเลเซียในปี 2008

“ดำเนินธุรกิจในเอเชีย 10 ประเทศ พนักงานกว่า 25,000 คน ลูกคากว่า 160 ล้านคน รายได้ปี 2011 กว่า 5.4 Billion USD”



2.2 การขยายการลงทุนไปในธุรกิจเดียวกันและข้ามธุรกิจ :

สนับสนุนให้เกิดการขยายขนาดธุรกิจผ่านรูปแบบของ investment holding company โดยให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับการลงทุนผ่านบริษัทลูกและบริษัทย่อยในสัดส่วนที่สูง

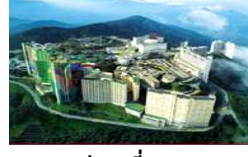
Investment holding company (IHC) คือ บริษัทที่มีกิจกรรมหลักเป็นการลงทุนผ่านบริษัทลูกและบริษัทย่อยโดยอย่างน้อย 80% ของรายได้ก่อนหักค่าใช้จ่ายต้องมาจากการลงทุนผ่านบริษัทลูกและบริษัทย่อย จึงจะเข้าข่ายว่าเป็น IHC และได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี



อุตสาหกรรม



เกษตรกรรม



ท่องเที่ยว



ค้าปลีก

	อุตสาหกรรม	เกษตรกรรม	ท่องเที่ยว	ค้าปลีก
ตัวอย่าง	Bumi Armada, Bintulu Port, Shin Yang Shipping, Malaysian Bulk Carrier	Fraser & Neave Hap Seng Plantations, Genting Plantation, PPB Group	Berjaya Sport Toto, Multi-purpose Holding, Berjaya Land	Parkson Holding, Berjaya Corp
ประเภทของธุรกิจ	ในช่วง 5 ปีมีบริษัทที่ประกอบธุรกิจขนส่งทางน้ำ ได้แก่ เจ้าของสายการบินเรือ บริการบริหารและซ่อมแซมท่าเรือ และท่าโกดังเก็บสินค้า	ส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่ลงทุนเพาะปลูกพืชต่างๆ เช่น ปาล์มน้ำมัน ยางพารา ผลไม้	อยู่ในธุรกิจที่ได้รับสัมปทานในการเปิดคาสิโนและสัมปทานในการออกสลากกินแบ่งรัฐบาล รวมไปถึงโรงแรม	อยู่ในธุรกิจห้างสรรพสินค้าและผลิตภัณฑ์อุปโภคบริโภค
วัตถุประสงค์ที่จัดเป็น IHC	เพื่อขยายการลงทุนไปในสายการบินเรือและท่าเรืออื่น	เพื่อขยายการลงทุนไปในพื้นที่เพาะปลูกอื่นๆ	เพื่อขยายการลงทุนไปในอุตสาหกรรมเดิม	
	เพื่อขยายการลงทุนไปในอุตสาหกรรมอื่น			



2.3 สนับสนุนการลงทุนในต่างประเทศ :

ส่งเสริมบางภาคเศรษฐกิจที่ต้องมีการแข่งขันในระดับสากล โดยเน้นการขยายตลาดในต่างประเทศเพื่อสร้างเครือข่ายธุรกิจซึ่งเห็นได้ชัดในภาคการเงินและภาคสื่อสาร



Source: Bangkok Bank PLC.

สื่อสาร :

Axiata

เป้าหมาย: เป็นผู้นำด้านโทรคมนาคมในภูมิภาค โดยนำเสนอเทคโนโลยีและนวัตกรรมที่ราคาเหมาะสมเพื่อประเทศกำลังพัฒนา

Maxis

เป้าหมาย: เข้าซื้อกิจการของ Timedotcom mobile ซึ่งเป็นของภาครัฐ แล้วนำออกจากตลาดหุ้นเพื่อยกระดับธุรกิจโดยไปลงทุนในประเทศอินโดนีเซียและอินเดีย ก่อนเข้ามาจดทะเบียนอีกครั้งในปี 2010 (เฉพาะกิจการในมาเลเซีย)

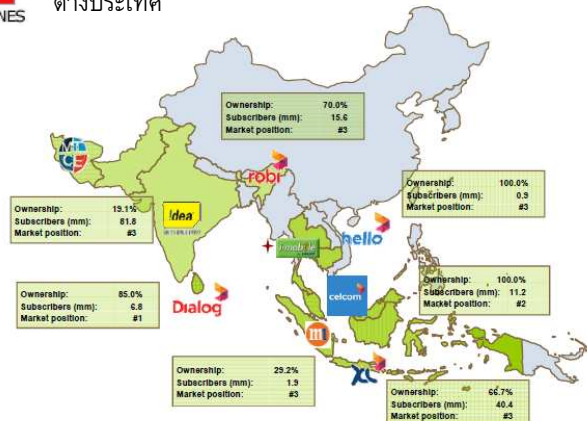
การเงิน :

Maybank

เป้าหมาย: เป็น 1 ใน 5 สถาบันการเงินที่ดีที่สุดในภูมิภาคอาเซียนภายในปี 2015 โดยขยายการลงทุนไปในต่างประเทศผ่านการเข้าซื้อกิจการสถาบันการเงินในต่างประเทศ

CIMB group

เป้าหมาย: เป็น universal bank ที่เน้นขยายการลงทุนไปในต่างประเทศผ่านการเข้าซื้อกิจการสถาบันการเงินในต่างประเทศ



Source: Axiata



3. การปรับปรุงกฎระเบียบที่เอื้อต่อการสนับสนุนธุรกิจให้เติบโตผ่านตลาดทุน : รัฐปรับกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับเครื่องมือหรือผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่าง ๆ ที่เอื้อให้เกิด การระดมทุนในตลาดหุ้นมาเลเซีย

อสังหาริมทรัพย์

นโยบายภาครัฐ

ปรับปรุงกฎระเบียบต่างๆ เพื่อให้กองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้นได้ในปี 2004 และนำสิทธิประโยชน์ทางภาษีมาใช้เพื่อสนับสนุน REIT เช่น

- ยกเว้นภาษีการโอนกรรมสิทธิ์
- ยกเว้นภาษีรายได้จากกำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์
- ยกเว้นภาษีนิติบุคคล (25%) สำหรับ REIT ที่จ่ายผลตอบแทนให้ผู้ลงทุนเกิน 90% ของรายได้

สถานการณ์ปัจจุบัน

- ปี 2012 มี REIT เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหุ้นมาเลเซีย ทั้งหมด 16 กองทุน
- REIT ที่เข้าจดทะเบียนก่อนปี 2008 มีทั้งหมด 12 กองทุนซึ่งมีอัตราการเติบโตของ market cap. ช่วงปี 2008 - Q2/2012 สูงถึง 79% เทียบกับค่าเฉลี่ยของภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ 45%
- REIT ที่เข้าจดทะเบียนหลังปี 2008 มีทั้งหมด 4 กองทุน มี market cap. คิดเป็น 54% ของหลักทรัพย์ใหม่ในหมวดอสังหาริมทรัพย์

อุตสาหกรรม

นโยบายภาครัฐ

ปรับปรุงกฎระเบียบต่างๆ เพื่อเอื้อต่อบริษัทจดทะเบียนจากต่างประเทศเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหุ้นมาเลเซีย เช่น

- เพิ่มสัดส่วนการถือครองหุ้นโดยนักลงทุนต่างชาติ (foreign limit)
- ยกเลิกการจัดสรรหุ้น 30% ให้กลุ่ม Bumiputra
- ผ่อนกฎระเบียบในการจดทะเบียนของหุ้น foreign listing

สถานการณ์ปัจจุบัน

- ปี 2012 มี บจ. ที่เป็น foreign listing ในตลาดหุ้นมาเลเซีย ทั้งหมด 8 บริษัท ทั้ง 8 บริษัทมาจากประเทศจีนและ 7 ใน 8 บริษัท ประกอบธุรกิจในหมวดสินค้าอุตสาหกรรม อาทิ อุปกรณ์กีฬา และ เครื่องเขียน เป็นต้น

มาตรการสนับสนุนการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นของสิงคโปร์

มาตรการที่สิงคโปร์ดำเนินการในช่วงปี 2007 - 2011

1. การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ตอบโจทย์ธุรกิจที่เอื้อต่อนักลงทุนแต่ละ segment และการเป็นศูนย์กลางการเงินของภูมิภาค

1.1 Business trust

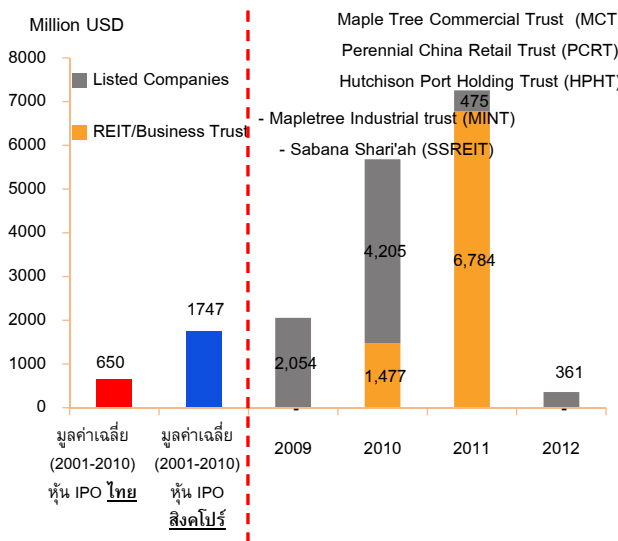
1.2 Real Estate Investment Trust (REIT)

2. นโยบายการเปิดเสรีและการเป็นศูนย์กลางทางการเงินของภูมิภาค

1. การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ตอบโจทย์ธุรกิจ :

ภาครัฐสนับสนุนให้มีผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ๆ ที่ตอบสนองความต้องการของนักลงทุนกลุ่มต่าง ๆ โดยให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี เช่น กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) และ Business trust

มูลค่าหุ้น IPO สิงคโปร์เติบโตแบบก้าวกระโดด ในปี 2010 จากการเข้าจดทะเบียนของผลิตภัณฑ์ทางการเงินแบบใหม่



มูลค่าหุ้น IPO สูงสุด 2 อันดับแรกอยู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ และภาคอุตสาหกรรม จากการนำ REIT & Business trust เข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้น

ภาคเศรษฐกิจ	มูลค่าหุ้น IPO ในแต่ละประเภทบริษัท (Million USD)
อสังหาริมทรัพย์	<ul style="list-style-type: none"> REIT: 5,187 Listed Company: 4,425 Business trust: 525 Others: 394
อุตสาหกรรม	<ul style="list-style-type: none"> Business trust: 6,070 Foreign Listing: 1,111 Listed Company: 502 Others: 394
เกษตรกรรม	<ul style="list-style-type: none"> Foreign Listing: 1,379 Listed Company: 353

มูลค่าหุ้น IPO (ตั้งแต่ปี 2001-Q2/2012) 50 อันดับแรก

Source: Bloomberg

33



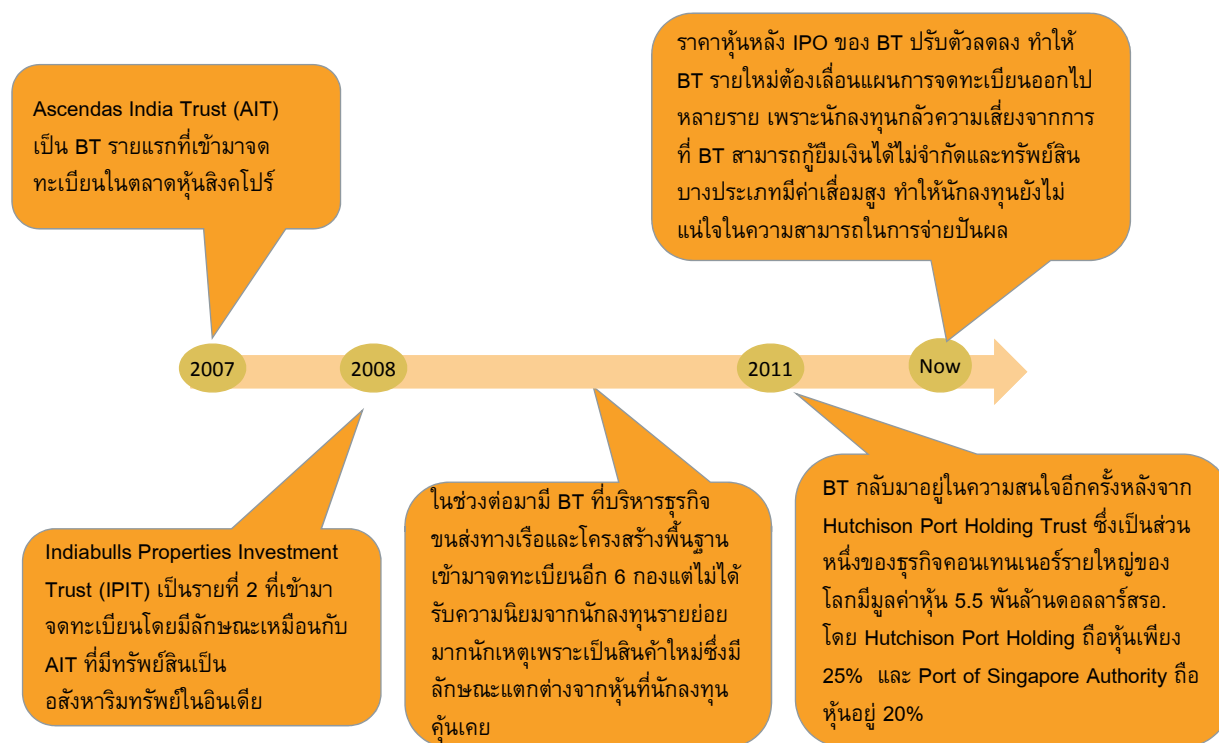
1.1 Business trust: สิงคโปร์มีนโยบายออกเครื่องมือทางการเงินในลักษณะกองทรัสต์ที่ตอบโจทย์ทั้งผู้ระดมทุนและผู้ลงทุน

Business trust (BT) คือ กองทรัสต์ประเภทหนึ่งที่ถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อบริหารทรัพย์สิน ที่บริษัทของตนเป็นเจ้าของ เหมือนกับบริษัทโดยทั่วไป แต่มีข้อแตกต่างในรูปแบบบริษัทและ REIT ดังนี้

คุณลักษณะของ Business trust	จุดเด่นของ Business trust
ทรัพย์สินที่สามารถลงทุนได้	BT ก่อตั้งโดยมีรูปแบบคล้ายกับ REIT โดยผลตอบแทนของ REIT มาจากอสังหาริมทรัพย์ที่กองทรัสต์เป็นเจ้าของ ส่วนของ BT ผลตอบแทนมาจากทรัพย์สินได้หลากหลายกว่า เช่น โครงสร้างพื้นฐาน ท่าเรือ สายการบินเรือ และอสังหาริมทรัพย์ทั่วไป
รูปแบบการบริหารที่เอื้อต่อการตัดสินใจ	ผู้ดูแลผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อย (trustee) และผู้บริหารทรัพย์สิน (asset manager) เป็นคนเดียวกันเรียกว่า "trustee-manager" ซึ่งอาจไม่ใช่ผู้ถือหุ้นใหญ่ก็ได้ นอกจากนี้การถอดถอน trustee-manager ออกจากหน้าที่บริหารทำได้ยากกว่าเพราะต้องใช้ 75% ของเสียงผู้ถือหุ้นรายย่อยทั้งหมด
นโยบายในการจ่ายเงินปันผล	สามารถจ่ายเงินปันผลได้แม้จะมี accounting loss และมีนโยบายการจ่ายปันผลที่สูงกว่าหุ้นสามัญทั่วไป (เกือบทั้งหมดของรายได้ที่ได้รับจากสินทรัพย์ต้องถูกส่งต่อไปยังผู้ถือหุ้นรายย่อย)
สิทธิพิเศษทางด้านภาษี	ได้รับสิทธิพิเศษทางภาษีเทียบเท่ากับบริษัทจดทะเบียนใน sector นั้นๆ
ผลประโยชน์	นักลงทุน: มีโอกาสลงทุนในหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างสูงเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ย และได้รับการประกันผลตอบแทนคงที่ในระยะยาว ผู้ระดมทุน: มีรูปแบบในการระดมทุนใหม่ๆ ที่เพิ่มทางเลือกอย่างสอดคล้องกับความต้องการ คือ สามารถเพิ่มทุนโดยที่ยังคงรักษาอำนาจในการบริหารกิจการของตนเองได้

34

1.1 Business Trust: พัฒนาการของ Business Trust ในสิงคโปร์ ซึ่งช่วยเพิ่ม market cap. ในภาคอุตสาหกรรมและอสังหาริมทรัพย์



1.2 Real Estate Investment Trust (REIT): สิงคโปร์พัฒนากองทรัสต์ประเภท REIT ที่มีจุดเด่นด้านความยืดหยุ่นในการบริหารมากกว่ากองทุนอสังหาริมทรัพย์ และให้ผลตอบแทนสูงเทียบกับผลิตภัณฑ์การเงินอื่น ๆ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา จนได้รับความนิยมมากในสิงคโปร์

REIT คือ กองทรัสต์ที่จัดตั้งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และจัดหาผลประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวเพื่อประโยชน์ของผู้ลงทุนใน REIT ซึ่งมีลักษณะเด่นหากเปรียบเทียบกับกองทุนอสังหาริมทรัพย์ดังนี้

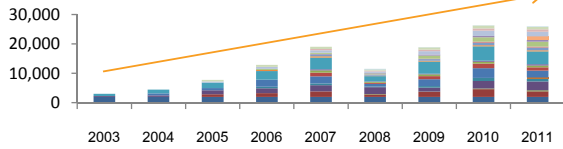
คุณลักษณะ	กองทุนอสังหาริมทรัพย์ไทย	REIT ของไทย	REIT ของสิงคโปร์
อสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนสามารถลงทุนได้	ลงทุนได้ในอสังหาริมทรัพย์บางประเภทเท่านั้น เช่น Service Apartment ศูนย์การค้า โรงงานให้เช่า โรงแรม เป็นต้น โดยต้องสร้างเสร็จแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 80	ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ได้ทุกประเภท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดหาผลประโยชน์ในรูปแบบค่าเช่า แต่ต้องไม่เป็นธุรกิจที่ไม่เหมาะสมและขัดต่อกฎหมาย	ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ได้ทุกประเภท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดหาผลประโยชน์ในรูปแบบค่าเช่า แต่ต้องไม่เป็นธุรกิจที่ไม่เหมาะสมและขัดต่อกฎหมาย
Leverage limit	ไม่เกินร้อยละ 10 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ	ไม่เกินร้อยละ 35 หรือ ไม่เกินร้อยละ 60 กรณี REIT ได้ rating investment grade ขึ้นไป	ไม่เกินร้อยละ 35 หรือ ไม่เกินร้อยละ 60 กรณี REIT ได้ rating investment grade ขึ้นไป
การลงทุนในต่างประเทศ	ไม่อนุญาตให้ไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ	สามารถลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศได้	สามารถลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศได้
ผู้ทำหน้าที่บริหารอสังหาริมทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน	บริษัทที่เชี่ยวชาญด้านการลงทุนและบริหารอสังหาริมทรัพย์เป็นผู้จัดตั้งและบริหาร REIT	บริษัทที่เชี่ยวชาญด้านการลงทุนและบริหารอสังหาริมทรัพย์เป็นผู้จัดตั้งและบริหาร REIT

Source: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

1.2 Real Estate Investment Trust (REIT): ความสำเร็จของ REIT ในสิงคโปร์ ทำให้ market cap. ในภาคอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง

สถานะปัจจุบัน:

- Capitalmall Trust เป็น REIT กองแรกที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหุ้นในสิงคโปร์ในปี 2002 (มี market cap.เพียง 1.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ.) มาถึงปี 2011 มูลค่าของ REIT ทั้งหมดของสิงคโปร์ได้ขยายขนาดไปถึง 24 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ.



- REIT ให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยร้อยละ 6.2 ต่อปี สูงกว่า พันธบัตรรัฐบาลสิงคโปร์อายุ 10 ปี กว่า 2 เท่า (ร้อยละ 2.7 ต่อปี)
- ในภาคอสังหาริมทรัพย์ market cap. ของ REIT ในสิงคโปร์ถือได้ว่า มีเกณฑ์เติบโตที่ดี หากเปรียบเทียบกับประเทศญี่ปุ่นที่มูลค่าหุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์มีขนาดใหญ่กว่าสิงคโปร์ถึง 25 เท่า

ประเทศ	จำนวน REIT	มูลค่าหุ้นอสังหาริมทรัพย์	market cap.ของ REIT
ญี่ปุ่น	35	1,895 Billion USD	40 Billion USD
สิงคโปร์	22	77 Billion USD	24 Billion USD
ไทย	n/a	15 Billion USD	n/a

Source: Bloomberg

- ในปี 2011 market cap. ของ Capitalmall Trust (CT) และ Ascendas (AREIT) สูงขึ้นเป็น 4.3 และ 3.0 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. และถูกปรับลำดับขึ้นไปที่ 4 และ 6 ในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสิงคโปร์

2007

- CAPITALAND LTD
- HONGKONG LAND
- CITY DEVELOPS
- YANLORD LAND GRO
- CAPITAMALL TRUST
- KEPPEL LAND LTD
- UNITED INDL CORP
- WHELOCK PROPERT
- UOL GROUP LTD
- CAPITACOMMERCIAL
- SINGAPORE LAND
- GUOCOLAND LTD
- ASCENDAS REAL ES

2011

- HONGKONG LAND
- CAPITALAND LTD
- GLOBAL LOGISTIC
- CAPITAMALL TRUST
- CAPITAMALLS ASIA
- ASCENDAS REAL ES
- UNITED INDL CORP
- KEPPEL LAND LTD
- UOL GROUP LTD
- CAPITACOMMERCIAL
- CITY DEVELOPS
- GUOCOLAND LTD
- SUNTEC REIT

Source: Bloomberg

37

2. การดำเนินนโยบายเพื่อสนับสนุนการเป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาค :

สิงคโปร์ดำเนินมาตรการต่าง ๆ ในการสนับสนุนการเป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาคโดยปลดล็อกประเด็นสำคัญต่าง ๆ ดังนี้

- ลดการควบคุมหรือกีดกันจากภาครัฐสำหรับการทำธุรกรรมด้านการเงินอย่างต่อเนื่อง เช่น การอนุญาต secondary foreign listing การยกเลิก foreign ownership limit การผ่อนกฎเกณฑ์คุณสมบัติของบริษัทต่างชาติ การเปิดเสรีค่าคอมมิชชั่นของบริษัทหลักทรัพย์ การเปิดเสรีภาคบริการของธนาคารพาณิชย์
- เพิ่มช่องทางและปรับปรุงกระบวนการทำธุรกรรมเพื่อให้สามารถเข้าถึงตลาดได้ง่าย เช่น ระบบ trading system ที่รวดเร็วทันสมัย ลดขั้นตอนการทำงานต่าง ๆ ในระบบการเงิน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของการทำธุรกรรม
- เป็นแหล่งลงทุนที่มีต้นทุนทางการเงินที่ถูกที่สุดแห่งหนึ่งในโลก เช่น ไม่มี double taxation การให้สิทธิพิเศษด้านภาษีแก่ธุรกิจที่ต้องการส่งเสริม ต้นทุนการก่อตั้งธุรกิจที่ต่ำ มีสภาพคล่องสูง (transaction cost ต่ำ)

38

2. การดำเนินนโยบายเพื่อสนับสนุนการเป็นศูนย์กลางการเงินในภูมิภาค :

กรณีศึกษา: foreign listing การเปิดให้บริษัทต่างประเทศเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้นเพื่อเป้าหมายการเพิ่มขนาดของตลาดหุ้นของสิงคโปร์ประสบความสำเร็จอย่างสูง หากเปรียบเทียบกับมาเลเซีย และไทย

เปรียบเทียบธุรกรรมด้าน foreign listing ของ 3 ประเทศในปี 2012 :

	สิงคโปร์	มาเลเซีย	ไทย
จำนวน foreign listing	166	8	0
% ต่อจำนวนบริษัททั้งหมด	22%	<1%	0%
market cap. foreign listing	145 billion USD	652 million USD	0
% ต่อ market cap.รวมในแต่ละตลาด	23%	<1%	0%

ตลาดหุ้นสิงคโปร์มีบริษัทต่างประเทศสนใจเข้าจดทะเบียนจำนวนมาก โดยส่วนใหญ่มาจากประเทศจีนและฮ่องกง



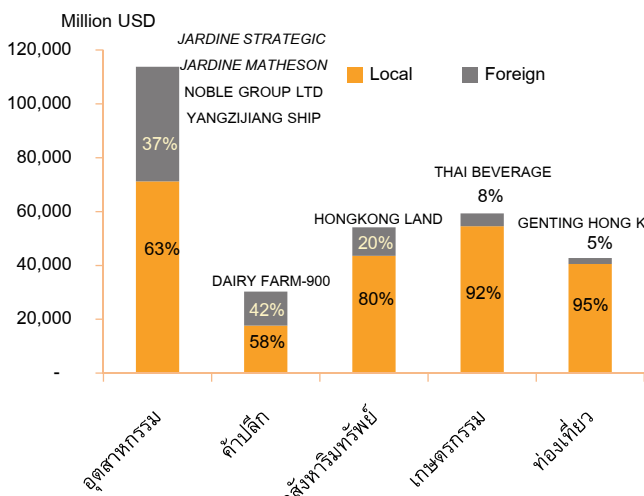
Note: Foreign listing จำนวนตาม country of domicile ในฐานข้อมูลของ Bloomberg
Source: Bloomberg

39

2. การดำเนินนโยบายเป็นศูนย์กลางในการเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจที่สำคัญทั่วโลก :

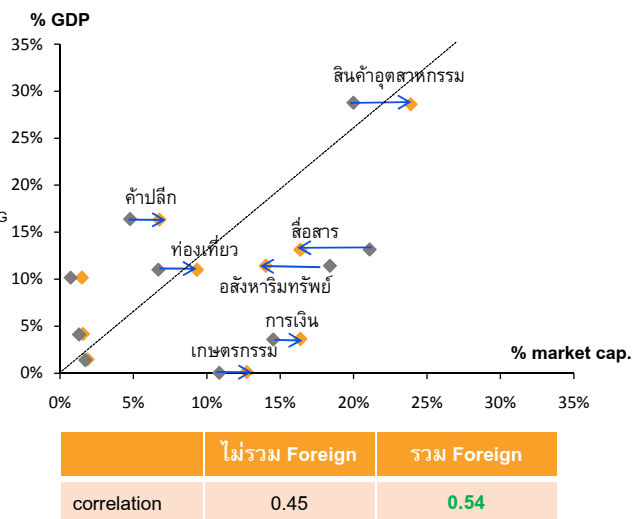
กรณีศึกษา: foreign listing นอกจากขยายขนาด market cap. และเพิ่มความหลากหลายให้ตลาดหุ้นสิงคโปร์แล้ว ยังช่วยเติมเต็มโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในภาคเศรษฐกิจหลักของสิงคโปร์อีกด้วย

เปรียบเทียบ market cap. ระหว่าง local กับ foreign listing ในตลาดหุ้นสิงคโปร์ (เรียงจากภาคเศรษฐกิจที่มี market cap. ของ foreign listing จากมากไปน้อย)



Source: Bloomberg

Foreign listing ช่วยเติมเต็มโครงสร้างบจ.ที่เคยมี market cap. น้อยในหลายภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศ



	ไม่รวม Foreign	รวม Foreign
correlation	0.45	0.54

Note: ◆ คือ market cap. ที่ไม่รวม foreign listing
◆ คือ market cap. ที่รวม foreign listing

Source: Bloomberg



40

หัวข้อการนำเสนอ

1. ทำให้โครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นควรสอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ
2. ตรวจสอบสถานะความสมดุลระหว่างตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย
3. เปรียบเทียบความสอดคล้องของโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของไทย มาเลเซียและสิงคโปร์
4. มาตรการสนับสนุนการสร้างสมดุลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้น: กรณีศึกษา มาเลเซียและสิงคโปร์
5. ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย

ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย

ถ้าจะให้ตลาดหุ้นสามารถทำหน้าที่ส่งเสริมภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศ และมีโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นที่สอดคล้องกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศแล้ว ควรมีมาตรการส่งเสริมการระดมทุนของบริษัทในภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศดังนี้

1. ส่งเสริมให้รัฐวิสาหกิจในภาคเศรษฐกิจหลักของประเทศเข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้น เช่น การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย การไฟฟ้านครหลวง การรถไฟแห่งประเทศไทย บริษัท วิทยุการบินแห่งประเทศไทย จำกัด และการประปานครหลวง
2. ลดอุปสรรคที่เกี่ยวข้องในการขยายกิจการของบริษัทจดทะเบียนในรูปแบบการควบรวมกิจการ (M&A) และรูปแบบ holding company เพื่อผู้ประกอบการที่มีศักยภาพได้รวมตัวกันให้มีมูลค่ากิจการที่ใหญ่เพียงพอในการใช้ตลาดหุ้นในการระดมทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

ข้อเสนอแนะทางด้านนโยบาย

- ส่งเสริมให้บริษัทต่างประเทศที่ทำธุรกิจในภาคธุรกิจหลักของไทย เข้าจดทะเบียนในตลาดหุ้น ในรูปแบบ foreign listing และ secondary listing โดยปรับปรุงกฎเกณฑ์ด้านการลงทุน มาตรการกฎหมายและภาษีให้จูงใจและสอดคล้องกับหลักปฏิบัติของธุรกิจ
- ปรับปรุงระเบียบต่างๆ ให้เอื้อต่อการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ๆ ที่ช่วยเร่งให้ market cap. ของหุ้นในภาคเศรษฐกิจหลักปรับตัวเข้าสู่สมดุลได้รวดเร็วขึ้น เช่น REIT, business trust หรือปรับเกณฑ์รับเข้าจดทะเบียนให้สอดคล้องกับลักษณะพิเศษของแต่ละอุตสาหกรรมโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเป้าหมาย เช่น การผ่อนปรนเรื่อง track record ในภาคพลังงานทดแทน (renewable energy)