

โดย ฝ่ายวิจัยและขับเคลื่อนข้อมูล  
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

การออกและเสนอขายหุ้นใหม่ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering: IPO) ถือเป็นกลไกหลักของตลาดทุนในการจัดสรรทรัพยากรทางการเงินจากผู้ลงทุนสู่ภาคธุรกิจ และเป็นหนึ่งในตัวชี้วัดสำคัญของระดับการพัฒนาตลาดทุนในแต่ละประเทศ นอกจากนี้ กิจกรรมการเสนอขายหุ้น IPO ยังเป็นเสมือนกระจกที่สะท้อนระดับการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของแต่ละประเทศในภาพรวมอีกด้วย

จากรายงาน Global IPO Trends ปี 2568 โดยบริษัท EY ซึ่งชี้ให้เห็นว่า ในช่วงสามปีที่ผ่านมา ภาพรวมของตลาด IPO โลกมีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งจำนวน IPO และมูลค่าการระดมทุนหดตัว (เฉลี่ย -3% และ -2% ตามลำดับ) อย่างไรก็ตาม ในช่วงปี พ.ศ. 2567-2568 ตลาด IPO โลกเริ่มฟื้นตัว โดยจำนวน IPO เพิ่มขึ้น 4% ขณะที่มูลค่าการระดมทุนเพิ่มขึ้น 40% ทั้งนี้ เมื่อพิจารณา IPO สูงสุด 5 อันดับแรก พบว่าจำนวน IPO และมูลค่าการระดมทุนในช่วงปีล่าสุดกระจุกตัวอยู่ในตลาดขนาดใหญ่ (เช่น สหรัฐอเมริกา จีน และอินเดีย) โดยตลาดฮ่องกงมีอัตราการเติบโตสูงที่สุดทั้งจำนวน IPO (43%) และมูลค่าการระดมทุน IPO (209%)

สำหรับตลาด IPO ในภูมิภาคอาเซียนช่วงสามปีที่ผ่านมา มีแนวโน้มเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับตลาดโลก มีจำนวน IPO ลดลง (เฉลี่ย -10%) และมูลค่าการระดมทุนลดลง (เฉลี่ย -5%) ซึ่งอัตราการหดตัวของตลาดอาเซียนสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดโลก แม้จำนวน IPO ในภูมิภาคยังคงลดลง แต่ในช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมา กลับพบว่า มูลค่าการระดมทุนเพิ่มขึ้นสูงถึง 76% สะท้อนการฟื้นตัวของตลาด IPO ในกลุ่มประเทศอาเซียน โดยเฉพาะจากการเสนอขายหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าการระดมทุนสูง

เมื่อพิจารณาเชิงเปรียบเทียบระดับประเทศในภูมิภาคอาเซียน ข้อมูลจากรายงาน Southeast Asia IPO Capital Market ปี 2568 โดยบริษัท Deloitte พบว่า **ตลาดที่มีจำนวนการเข้าจดทะเบียนสูงสุดสามอันดับแรก ได้แก่ มาเลเซีย (59 ราย) อินโดนีเซีย (26 ราย) และไทย (18 ราย) ตามลำดับ** แต่หากพิจารณาในมิติของมูลค่า พบว่าตลาดที่มีมูลค่าการระดมทุนสูงสุดสามอันดับแรก ได้แก่ สิงคโปร์ (2,026 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) มาเลเซีย (1,426 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) และอินโดนีเซีย (1,095 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ตามลำดับ

นอกจากนี้ ข้อมูลจากรายงานข้างต้น ยังชี้ให้เห็นถึงความแตกต่างเชิงโครงสร้างทั้งจำนวน IPO และมูลค่าการระดมทุนตามลักษณะเฉพาะตัวของแต่ละประเทศ โดย**ตลาดสิงคโปร์**วางตำแหน่งเป็นศูนย์กลางการระดมทุนระดับภูมิภาค จากข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี พบว่า บริษัทที่เข้าจดทะเบียนในตลาดสิงคโปร์และมีมูลค่าการระดมทุนสูง มักเป็นบริษัทต่างชาติ (Non-Singapore Based) สำหรับ**ตลาดมาเลเซีย** มีนโยบายในการส่งเสริมการระดมทุนของบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs) พร้อมทั้งปรับโครงสร้างอำนาจการอนุมัติบางประเภทผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ของประเทศ ซึ่งส่งผลให้ตลาดต่าง ๆ เช่น ACE และ LEAP ซึ่งทำหน้าที่เป็นช่องทางสำคัญสำหรับ SMEs ในการเข้าถึงแหล่งทุน มีบทบาทมากขึ้น และโครงสร้างดังกล่าวยังมีส่วนสนับสนุนให้มาเลเซียมีจำนวน IPO อยู่ในระดับค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาค แม้ว่าขนาดการระดมทุนเฉลี่ยต่อ IPO จะไม่ได้อยู่ในระดับสูงมากนัก ขณะที่**ตลาดอินโดนีเซีย** มูลค่าการระดมทุน IPO ส่วนใหญ่ มาจากบริษัทในภาคอุตสาหกรรมพลังงานและทรัพยากรธรรมชาติ (ปี 2566 มูลค่าระดมทุน 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ปี 2567 มีมูลค่า 270 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และปี 2568 มีมูลค่า 485 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ซึ่งสะท้อนความเชื่อมโยงระหว่างกิจกรรม IPO กับภาคเศรษฐกิจจริงของอินโดนีเซียที่มีทรัพยากรธรรมชาติจำนวนมาก รวมถึงนโยบายอุตสาหกรรมเชิงยุทธศาสตร์ของภาครัฐ

**ตลาดเวียดนาม** การเสนอขายหุ้น IPO ยังไม่มากนักเนื่องจากตลาดทุนอยู่ระหว่างการพัฒนา แต่ในระยะหลังก็พบความเคลื่อนไหวที่เชื่อมโยงกับภาคการเงิน โดยเฉพาะบริษัทหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่เข้าจดทะเบียนในตลาดและสามารถระดมทุนในมูลค่าสูงในช่วงสองปีที่ผ่านมา ซึ่งให้เห็นบทบาทของการพัฒนาภาคการเงินในฐานะแรงขับเคลื่อนสำคัญของการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่วน**ตลาดฟิลิปปินส์** พบว่า กิจกรรม IPO มีความเชื่อมโยงเชิงนโยบายกับภาคอุตสาหกรรมพลังงานและทรัพยากรธรรมชาติ รวมทั้งการโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ จากข้อมูลในช่วงสามปีที่ผ่านมา พบว่า บริษัทที่เข้าจดทะเบียน 5 รายจากทั้งหมด 8 ราย มีความเกี่ยวข้องกับการได้รับสัมปทานจากภาครัฐ อีกทั้งกิจการในบางประเภทหรือสัมปทานในบางรูปแบบ มีมาตรการกำหนดให้บริษัทเอกชนที่ได้รับสิทธิในการดำเนินโครงการต้องกระจายหุ้นต่อสาธารณะในสัดส่วนที่กำหนด

สำหรับ**ตลาดไทย** เมื่อพิจารณาในมิติของปัจจัยมหภาค พบว่า อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยในช่วงหลังอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอย่างต่อเนื่อง เมื่อเปรียบเทียบกับหลายประเทศในอาเซียน ส่งผลให้ภาคอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ต้องใช้เงินลงทุนสูงชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นไทยยังมีโอกาสที่จะเห็นบริษัทเข้าจดทะเบียนผ่าน IPO เพิ่มขึ้น เนื่องจากเดือนมกราคมปีนี้ มีบริษัทที่ได้รับการอนุมัติ IPO แล้ว 5 บริษัท และยังมีบริษัทที่อยู่ระหว่างพิจารณา 2 บริษัท รวมถึงที่ยื่นคำขอ IPO (Pre-consult) อีก 38 บริษัท

กล่าวโดยสรุป จากการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบโครงสร้างตลาด IPO ในกลุ่มประเทศอาเซียนข้างต้น จะเห็นได้ว่าแต่ละประเทศมีแนวโน้มนโยบายและกลไกที่แตกต่างกันในการขับเคลื่อนการระดมทุนผ่าน IPO ซึ่งความแตกต่างดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่าการเติบโตของตลาด IPO มีผลมาจากภาคเศรษฐกิจจริงและกลไกการสนับสนุนของภาครัฐ

สำหรับบริบทของไทย ความร่วมมือของหน่วยงานภาครัฐ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงคณะทำงานขับเคลื่อนเฉพาะด้าน (Task Force) ที่จัดตั้งขึ้น เพื่อบูรณาการการทำงานระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐและภาคเอกชน ได้ดำเนินมาตรการหลายด้านเพื่อส่งเสริมการเติบโตของ IPO และยกระดับคุณภาพบริษัทจดทะเบียน ผ่านโครงการที่สำคัญอย่าง Corporate Value Up และ JUMP+ อีกทั้งยังประสานความร่วมมือกับสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ภายใต้แนวคิด “BOI to IPO” เพื่อผลักดันบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม New Economy ที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยีและนวัตกรรมเข้าสู่ตลาดทุนไทย ซึ่งจะช่วยเพิ่มศักยภาพของตลาดทุนไทย

อีกหนึ่งปัจจัยสำคัญ คือ ภาคเศรษฐกิจจริงของไทยที่มีสัญญาณการขยายตัวสูงขึ้น โดยจากประมาณการของธนาคารแห่งประเทศไทย พบว่าในไตรมาสที่ 4 ปี 2568 เศรษฐกิจไทยขยายตัวมากกว่าที่ประเมินไว้ ซึ่งจะเป็แรงส่งต่อเนื่องไปยังเศรษฐกิจ ปี 2569 และ ปี 2570 แต่ทั้งนี้ก็มีประเด็นที่ต้องติดตามเกี่ยวกับความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์และความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งต้องประเมินผลกระทบต่อไป

ตลาดทุนไทยได้รับแรงสนับสนุนจากปัจจัยเศรษฐกิจและปัจจัยเชิงโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้พัฒนาการของตลาดในระยะต่อไปเป็นประเด็นที่น่าติดตาม