

## ทำไมบริษัทจีนที่จดทะเบียนในตลาดสหรัฐฯ ถึงวางแผนมา Dual-primary Listing ที่ฮ่องกง

ปัจจุบันบริษัทจีนหลายบริษัทได้หันมาให้ความสนใจกับการยกสถานะการจดทะเบียนในตลาดหุ้นฮ่องกง จากที่เป็นแบบการจดทะเบียนตลาดที่สอง หรือ Secondary Listing มาเป็นแบบการจดทะเบียนตลาดหุ้นตลาดหลัก หรือ Primary Listing แทน โดยล่าสุด ในเดือนก.ค.ที่ผ่านมาบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ของจีน Alibaba ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ เป็นตลาดหลักได้ออกมากล่าวว่าต้องการที่จะเปลี่ยนมาจดทะเบียนแบบ Primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกง จากที่ปัจจุบันที่จดทะเบียนในตลาดที่สอง หรือเป็นแบบ Secondary Listing

### Primary Listing คืออะไร

การจดทะเบียนแบบ Primary Listing คือ การที่บริษัทได้มีการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และมีการซื้อขายหุ้นเป็นตลาดหลัก โดยในการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะต้องผ่านเกณฑ์และเงื่อนไขต่างๆที่ตลาดหลักทรัพย์นั้นกำหนด ขณะที่การจดทะเบียนในตลาดที่สอง หรือ Secondary Listing มักจะมีเกณฑ์หรือเงื่อนไขที่ผ่อนคลายกว่าการจดทะเบียนในตลาดหลัก โดยในอดีต Alibaba ได้เข้าทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อเมริกาในปี 2014 ก่อนที่จะไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงเป็นตลาดที่สองในอีก 5 ปีต่อมา เพื่อเป็นการเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัท และเพิ่มโอกาสให้นักลงทุนสามารถเข้าซื้อขายหุ้นได้มากขึ้น

### ทำไมบริษัทจีนถึงเปลี่ยนไปจดทะเบียนในตลาดฮ่องกงเป็นตลาดหลัก

สาเหตุที่บริษัทจีนที่จดทะเบียนแบบ Primary Listing ในตลาดหุ้นอเมริกา ต้องการเปลี่ยนมาจดทะเบียนแบบ Primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกงแทนมาจาก

#### 1. การเปลี่ยนสถานะมาเป็น Primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกง จะทำให้ถูกรวมเข้าอยู่ในโปรแกรม Stock Connect

การเปลี่ยนมา Primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกงจะทำให้บริษัทถูกรวมเข้าไปอยู่ในโปรแกรม Stock Connect ของจีน และจะทำให้นักลงทุนในจีนสามารถซื้อขายหุ้นของบริษัทได้โดยตรง จากที่สภาพคล่องในตลาดฮ่องกงค่อนข้างต่ำ หากเทียบกับสภาพคล่องในตลาดสหรัฐฯ ดังนั้นการที่นักลงทุนจีนสามารถเข้ามาซื้อขายหุ้นได้โดยตรงจะเป็นการเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นมากขึ้น

#### 2. ประเด็นความเสี่ยงถูกถอดถอนออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ

ปัจจุบันบริษัทจีนถูกกดดันจากก.ล.ด.สหรัฐฯ จากกฎหมายการถือครองบริษัทต่างประเทศ (Holding Foreign Companies Accountable Act: HFCAA) ที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความเป็นเจ้าของ การถูกควบคุมโดยรัฐบาลจีน รวมไปถึงเปิดเผยรายงานการตรวจสอบบัญชีแก่ Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลผู้สอบบัญชีและสำนักงานตรวจสอบบัญชีบริษัทมหาชนในสหรัฐฯ เป็นระยะเวลา 3 ปีติดต่อกัน

ซึ่งบริษัทจีนหลายบริษัทตอนนี้อยู่ในกลุ่มเสี่ยงที่ถูกเฝ้าจับตาวามีโอกาสที่จะถูกถอดถอนออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ หากไม่สามารถเปิดเผยข้อมูลตามที่ทางก.ล.ต.สหรัฐฯ กำหนดได้ โดยมีบริษัทจีนหลายบริษัท ไม่เว้นแม้แต่บริษัทจีนขนาดใหญ่ที่มีความเสี่ยงถูกถอดถอนจากการซื้อขายในตลาดสหรัฐฯ อาทิ Alibaba, Baidu, Pinduoduo และ Bilibili

ดังนั้นการที่บริษัทจีนที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ต้องการเปลี่ยนสถานะมาเป็น Primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกงนั้น เพื่อที่จะทำให้การซื้อขายหุ้นสามารถดำเนินต่อไปได้อย่างราบรื่น และหลีกเลี่ยงผลกระทบหากถูกถอดถอนจากการซื้อขายในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

อีกทั้ง การเปลี่ยนมาเป็น Primary Listing ในฮ่องกงยังไม่กระทบต่อผู้ถือหุ้นอีกด้วย โดยปัจจุบันมีบริษัทที่ทำการจดทะเบียนหลายตลาด หรือ Dual-primary Listing ทั้งฮ่องกงและสหรัฐฯ ได้แก่ บริษัทรถยนต์ไฟฟ้าอย่าง Li Auto และ XPeng

### ทำอย่างไรถึงจะได้จดทะเบียนแบบ Dual-primary Listing ในฮ่องกง

ในการจดทะเบียนแบบ Dual-primary Listing นั้นจะมีเกณฑ์และเงื่อนไขในการรายงานต่างๆ ที่เข้มงวดขึ้น และจะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการเพิ่มขึ้น โดยบริษัทที่ต้องการจดทะเบียนแบบ Dual-primary Listing จะต้องจัดเตรียมข้อมูลต่างๆ รวมถึงระยะเวลาที่จะสามารถทำตามเงื่อนไขต่างๆ ได้

นอกจากนี้ สำหรับบริษัทที่มีฐานอยู่ในจีน จะต้องอยู่ในเกณฑ์ข้อกำหนดในเรื่องสิทธิในการออกเสียงสำหรับหุ้น Dual-class Shares ซึ่งเป็นหุ้นที่ให้สิทธิในการออกเสียงมากกว่าหุ้นทั่วไป และมักจะถือโดยผู้ก่อตั้งบริษัท เพื่อที่จะสามารถเข้าโปรแกรม Stock Connect อีกด้วย

ในอนาคตข้างหน้า เราคงจะได้เห็นบริษัทจีนหลายบริษัทหันมาจดทะเบียนแบบ Dual-primary Listing ในฮ่องกงมากขึ้น จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ต่อจากบริษัท Alibaba และ Bilibili ที่คาดว่าจะทำการ Dual-primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกงเสร็จสิ้นภายในปีนี้ ไม่ว่าจะเป็นบริษัท E-commerce อย่าง JD.com หรือ บริษัทเกม อย่าง Netease ที่มีโอกาสหันมาทำ Dual-primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกง โดยเรามองว่าการยกระดับสถานะมาเป็น Primary Listing ในตลาดหุ้นฮ่องกงนั้นถือเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นของบริษัทจีน จากที่จะทำให้ประเด็นที่เคยกดดันราคาหุ้นประเด็นความเสี่ยงเรื่องการถูกเพิกถอนการซื้อขายในตลาดสหรัฐฯ หดหายไป

ที่มา: Bloomberg