



Note by EIC



11 ธันวาคม 2013

M&A...อีกหนึ่งกลยุทธ์ของการเติบโตที่ธุรกิจค้าปลีกไม่ควรมองข้าม



Highlight

กระแสรวมหรือซื้อกิจการ (Merger & Acquisition: M&A) และการร่วมทุน (Joint Venture: JV) มีแนวโน้มจะเข้ามามีบทบาทสำคัญต่อการดำเนินกลยุทธ์การเติบโตของธุรกิจค้าปลีกทั่วโลกในอนาคต โดยในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ดील M&A ส่วนใหญ่เกิดจากภาวะธุรกิจค้าปลีกที่เริ่มส่งสัญญาณการฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลก ทำให้นักลงทุนบางส่วนกลับมาสนใจเข้าไปลงทุนในกิจการที่ยังมีศักยภาพ ขณะที่กลุ่มประเทศกำลังพัฒนา โดยเฉพาะในเอเชียมีแนวโน้มที่จะทำ M&A และ JV เพิ่มขึ้นเช่นกัน แต่มีปัจจัยสนับสนุนที่ต่างออกไป กล่าวคือ ธุรกิจค้าปลีกในประเทศกำลังพัฒนายังอยู่ในช่วงขาขึ้น ผู้ประกอบการจึงเริ่มมองหาโอกาสในการขยายธุรกิจ ขณะเดียวกันผู้ประกอบการบางส่วนมีการปรับตัวเพื่อรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรง โดยไม่เพียงควบรวมกันภายในประเทศ หากแต่มองการเติบโตไปยังตลาดต่างประเทศ M&A และ JV จึงเป็นทางเลือกของการขยายธุรกิจแบบก้าวกระโดด ซึ่งผู้ประกอบการไทยต้องเร่งคว้าโอกาสและมองหาเป้าหมายการลงทุนที่น่าสนใจหนึ่งในนั้นคือ จีน อินเดีย และเวียดนาม เนื่องจากธุรกิจค้าปลีกเติบโตสูงและตลาดยังมีการกระจายตัวค่อนข้างมาก

มูลค่า M&A และ JV ในธุรกิจค้าปลีกทั่วโลกกลับมาเติบโตอีกครั้ง โดยเฉพาะประเทศพัฒนาแล้วที่เกิดขึ้นจากการที่ธุรกิจค้าปลีกเริ่มส่งสัญญาณการฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลก ทำให้นักลงทุนบางส่วนกลับมาสนใจเข้าไปลงทุนในกิจการที่ยังมีศักยภาพ นับตั้งแต่หลังวิกฤติเศรษฐกิจในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา พบว่ามูลค่าการทำ M&A และ JV ในธุรกิจค้าปลีกทั่วโลกที่ปรับลดลงในช่วงปี 2009-2010 เริ่มกลับมาขยายตัวสูงอีกครั้ง โดยเฉพาะในปี 2013 ที่ในช่วง 10 เดือนแรก มีมูลค่าดีล M&A และ JV เพิ่มขึ้นเป็นประวัติการณ์ที่ 5.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยธุรกิจค้าปลีกที่มีดีลสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ เครื่องแต่งกาย discount store และห้างสรรพสินค้า ถ้าดูเป็นรายภูมิภาคพบว่า ส่วนใหญ่เป็นดีลที่เกิดขึ้นในสหรัฐ โดยเฉพาะในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมาที่เศรษฐกิจสหรัฐ เริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัว ทำให้มูลค่า M&A เติบโตสูง (รูปที่ 1 และ 2) กิจการค้าปลีกในสหรัฐ ถึงจุดอิ่มตัวและประสบปัญหาขาดทุนหลายปีแล้วและถูกซ้ำเติมด้วยผลกระทบของวิกฤติเศรษฐกิจ ทำให้ผู้ประกอบการประสบปัญหายอดขายตกต่ำ หลายบริษัทจึงตัดสินใจควบรวมกิจการ นักลงทุนเห็นว่าการเข้าไปซื้อกิจการบางแห่งที่ยังมีศักยภาพในการฟื้นตัวในช่วงที่ตลาดกำลังเริ่มฟื้นตัวนี้เป็นจังหวะที่ดี เนื่องจากมูลค่ากิจการยังมีราคาไม่แพงมากนัก ตัวอย่างที่น่าสนใจคือ ดีล M&A ของห้างสรรพสินค้าชื่อดัง 2 แห่งคือ Neiman Marcus Inc. ที่ถูกซื้อโดย private funds และ Saks Inc. ที่ถูกซื้อโดย Hudson's Bay ซึ่งเป็นห้างสรรพสินค้าชั้นนำของแคนาดา เนื่องจากมองว่าตลาดสินค้าหรูหายยังมีโอกาสกลับมาพลิกฟื้นภายหลังจากที่เศรษฐกิจกลับมาขยายตัว ทั้งนี้ Hudson's Bay มีแผนที่จะใช้ chain ของ Saks ซึ่งมีชื่อเสียงดีอยู่แล้ว ขยายตลาดในแคนาดาด้วย อีกประการหนึ่ง ธุรกิจค้าปลีกยังเป็นที่ต้องการของกลุ่มนักลงทุนประเภท private equity fund เนื่องจากมองว่ายังเป็นการลงทุนที่มีความปลอดภัย



นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่ผลักดันการทำให้ M&A ในประเทศพัฒนาแล้ว ปัจจัยสำคัญคือ trend ของตลาดค้าปลีกที่เข้าสู่การซื้อขายออนไลน์แบบเต็มรูปแบบ รวมไปถึงปัจจัยดึงดูดในแง่มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะ

เข้าไปซื้อ แนวโน้มของธุรกิจค้าปลีกในระยะต่อไป จะเห็นเทรนด์ของการค้าปลีกออนไลน์เติบโตสูง แชนจ์หน้าค้าปลีกผ่านหน้าร้าน ซึ่งมีต้นทุนที่สูงกว่า ทำให้ผู้ประกอบการแข่งขันได้ยากขึ้น ตัวอย่างที่น่าสนใจคือ การทำ M&A ของผู้ค้าปลีกอุปกรณ์สำนักงานคือ Office Depot และ Office Max ซึ่งขาดทุนจากการที่ภาคธุรกิจตัดทอนรายจ่ายด้านเครื่องใช้สำนักงานเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว บริษัทยังต้องเผชิญกับคู่แข่งที่เป็นผู้ค้าปลีกรายใหญ่อย่าง Walmart และ Target ตลอดจนผู้ค้าปลีกออนไลน์รายใหญ่อย่าง Amazon ดังนั้น การควบรวมกิจการจึงน่าจะเป็นทางออกที่ดี ที่ขนาดของกิจการที่ใหญ่ขึ้นจะช่วยลดต้นทุนในการบริหารจัดการด้านต่างๆ อาทิ โลจิสติกส์ นอกจากนี้ ปัจจัยสนับสนุนการทำ M&A อีกประการหนึ่งยังมาจากความน่าสนใจในแง่มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะเข้าไปซื้อ ตัวอย่างเช่น Hudson's Bay ที่ไม่ได้มองแค่การขยายตลาดค้าปลีกเท่านั้น แต่มีแผนที่จะนำสินทรัพย์ที่ซื้อเข้ามาไว้ใน Real Estate Investment Trust: REIT ซึ่งเป็นกองทุนทรัพย์สินที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจาก Saks ที่ทำเลที่ตั้งสำคัญอยู่ที่ Fifth Avenue ใน New York และ Wilshire Boulevard ที่ Beverly Hills ซึ่งจะทำให้ Hudson's bay ที่อยู่ในเมืองสำคัญอย่าง Toronto Vancouver และ Montreal อยู่แล้ว มีรายได้เพิ่มขึ้นอีก

สำหรับธุรกิจค้าปลีกในเอเชีย มีปัจจัยสนับสนุนจากการที่นักลงทุนเห็นโอกาสในการขยายตลาดและปรับตัว

ให้เกิด synergy เพื่อรับมือกับการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น ถ้าดูจากภาพรวมของการทำ M&A ในเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่นที่ธุรกิจค้าปลีกอิ่มตัวแล้ว) พบว่า เกาหลีใต้และจีนเป็นประเทศเป้าหมายที่มีการทำ M&A และ JV มากที่สุด โดยประเภทธุรกิจที่ได้รับความสนใจมากคือ discount store และห้างสรรพสินค้า เนื่องจากเป็นธุรกิจที่เติบโตเร็ว แต่การแข่งขันก็มีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้น จึงทำให้ภาคธุรกิจต้องปรับตัวโดยอาศัยกลยุทธ์ของ M&A โดยจะพบว่า ดीलที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่เป็นการควบรวมกันเองภายในประเทศ ซึ่งหลายดีลมีที่มาจากความต้องการให้เกิด synergy ทางธุรกิจ กล่าวคือ กิจการที่มีการควบรวมกันจะช่วยเหลือจุดเด่น แก้ไขจุดด้อยของแต่ละบริษัท ทำให้เกิดประสิทธิภาพในการบริหารธุรกิจ สร้างความแข็งแกร่ง เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ในขณะเดียวกัน หลายดีลเป็นการเข้าไปซื้อกิจการเพื่อต่อยอดขยาย line ของธุรกิจ ดังเช่นกรณี Lotte group ของเกาหลีใต้ ที่เน้นกลยุทธ์ M&A ในการขยายธุรกิจทั้งในแง่ของการเข้าไปซื้อกิจการในต่างประเทศและการขยาย line ของการทำธุรกิจ ดีลที่สำคัญได้แก่ Lotte Shopping Co. ที่เข้าไปซื้อกิจการซูเปอร์มาร์เก็ต Times Ltd. ของฮ่องกงเพื่อไปขยายกิจการไปในจีน หลังการเข้าซื้อกิจการ Lotte จะมีสาขาในจีนเพิ่มขึ้น โดยมีไฮเปอร์มาร์เก็ต 53 สาขาและซูเปอร์มาร์เก็ต 12 สาขา นอกจากนี้ Lotte ยังใช้กลยุทธ์ M&A ในการขยาย line ของธุรกิจ โดยเข้าไปซื้อกิจการค้าปลีกอิเล็กทรอนิกส์ Himart Co. อีกด้วย

กลุ่มตลาดเกิดใหม่ในเอเชีย (Emerging Asia) เป็นกลุ่มที่ต้องจับตามองการเพิ่มขึ้นของ M&A และ JV

เนื่องจากตลาดค้าปลีกกำลังอยู่ในช่วงขยายตัว ทำให้นักลงทุนสนใจเข้าไปขยายธุรกิจมากขึ้น โดยเฉพาะในจีน อินเดีย และกลุ่มประเทศ CLMV ไม่เพียงแต่ดีลภายในประเทศเท่านั้น แนวโน้มของ M&A ข้ามประเทศ (cross-border M&A) ก็มีเพิ่มขึ้น โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนจากอังกฤษ เกาหลี และสิงคโปร์ ซึ่งสนใจเข้าไปลงทุนในธุรกิจ discount store และห้างสรรพสินค้าในตลาด Emerging Asia ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ภาพรวมธุรกิจค้าปลีกในเอเชีย EIC พบว่า หลายประเทศยังมีแนวโน้มเติบโตดี โดยหากเทียบยอดขายค้าปลีก grocery store ของประเทศต่างๆ ในช่วงปี 2008-2012 พบว่าธุรกิจค้าปลีกในจีน อินเดีย เอเชีย ฮ่องกง และเวียดนามเติบโตสูง โดยขยายตัวมากกว่า 10% ต่อปี แต่เมื่อดูภาวะการแข่งขันพบว่า กลุ่มประเทศพัฒนาแล้วคือ ฮ่องกง สิงคโปร์ และเกาหลีใต้มีการกระจุกตัวของตลาดค่อนข้างมาก เห็นได้จากผู้ประกอบการรายใหญ่ครองส่วนแบ่งตลาดมากกว่าครึ่ง ทำให้โอกาสในการเข้าไปเจาะตลาดเป็นไปได้ยากหากไม่สามารถเข้าไปซื้อกิจการที่ครองส่วนแบ่งตลาดขนาดใหญ่ได้ ในขณะที่ประเทศอื่นๆ มีการกระจายตัวของผู้ประกอบการค่อนข้างมากกว่า โดยเฉพาะจีน อินเดีย เอเชีย และเวียดนาม ซึ่งแต่ละรายยังมีส่วนแบ่งตลาดไม่มากนัก ดังนั้น ผู้ประกอบการที่กำลังมองหาโอกาสในการขยายตลาดค้าปลีกในต่างประเทศจึงน่าจะให้ความสนใจในตลาดกลุ่มนี้ ส่วนมาเลเซียและไทย แม้จะมีการกระจุกตัวของผู้ประกอบการรายใหญ่ค่อนข้างมาก แต่เนื่องจากสัดส่วนของ modern trade ที่ยังไม่สูงนัก อยู่ที่ราว 50-60% การเติบโตของตลาดค้าปลีกยังมีอยู่อีกมาก ทำให้ยังมีโอกาสที่นักลงทุนสนใจมาลงทุนผ่านการทำ M&A ในกลุ่มนี้ด้วย (รูปที่ 3)



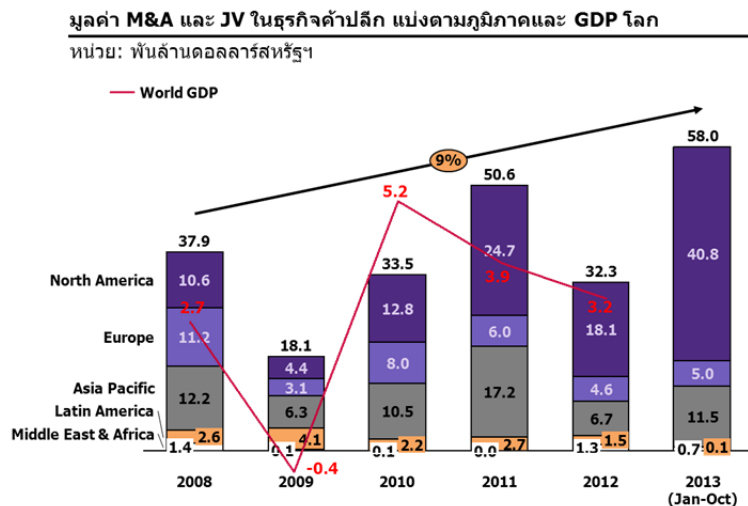
ในบรรดาธุรกิจค้าปลีกประเภทต่างๆ ห้างสรรพสินค้าเป็นธุรกิจที่จะมีแนวโน้มทำ M&A และ JV มากขึ้น นอกจากกระแสการควบรวมกิจการของธุรกิจค้าปลีกประเภท discount store แล้ว ธุรกิจประเภทห้างสรรพสินค้าเป็นอีกเป้าหมายสำคัญที่มีแนวโน้มจะเกิดดีลของ M&A มากขึ้น ไม่เพียงแต่ M&A ของห้างสรรพสินค้าในประเทศพัฒนาแล้วที่สัดส่วนใหญ่เกิดจากภาวะตลาดที่อิ่มตัวมากแล้ว แต่ในประเทศพัฒนาในเอเชียก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ตัวอย่างเช่นจีนที่มีจำนวนผู้ประกอบการห้างสรรพสินค้ามากกว่า 30 ราย แต่ผู้ประกอบการรายใหญ่ 3 อันดับแรกกลับมีส่วนแบ่งตลาดรวมกันเพียงราว 10% ผู้ประกอบการค้าปลีกจึงมีแนวโน้มทำ M&A มากขึ้นเพื่อช่วงชิงส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น อาทิ Shanghai Balian ควบรวมกับ Friendship Group หรือบางกรณีดีลเกิดขึ้นเพื่อขยายธุรกิจไปยังเขตเมืองในชนบท เช่น Shenzhen's Maoye เข้าไปซื้อกิจการค้าปลีกท้องถิ่นขนาดเล็กเพื่อขยายธุรกิจไปในหัวเมืองรอบนอก ทั้งนี้ นักลงทุนต่างชาติที่มองโอกาสการลงทุนในจีน มีแนวโน้มจะใช้กลยุทธ์ M&A และ JV มากขึ้น เนื่องจากการจะเข้าไปเป็นผู้เล่นรายใหม่ในจีน โอกาสที่จะประสบความสำเร็จเป็นไปได้ยากเนื่องจากยังไม่มีคามเข้าใจพฤติกรรมของผู้บริโภคชาวจีน นอกจากนี้ อินโดนีเซียและเวียดนามก็มีความน่าสนใจ แม้จะมีการกระจุกตัวของผู้ประกอบการรายใหญ่เพียง 1-2 ราย แต่ตลาดทั้งสองยังมีผู้ประกอบการรายย่อยอีกจำนวนมาก ประกอบกับขนาดตลาดที่ใหญ่และยอดค้าปลีกห้างสรรพสินค้ายังเติบโตสูง ทำให้เป็นอีกหนึ่งเป้าหมายที่น่าสนใจและดึงดูดให้มีการเข้าไปทำธุรกิจ

Implication

- นักลงทุนต่างชาติที่ต้องการเข้ามาเจาะตลาดค้าปลีกไทยในระยะต่อไป โดยมองหาเป้าหมายในการทำ M&A จะเข้ามาแข่งขันได้ค่อนข้างยาก เนื่องจากธุรกิจค้าปลีกไทย อาทิ grocery store และห้างสรรพสินค้ามีการกระจุกตัวของตลาดค่อนข้างมากแล้ว อีกทั้งผู้ประกอบการรายใหญ่ยังมีความแข็งแกร่งและธุรกิจยังมีแนวโน้มเติบโตดี ดังนั้น โอกาสที่นักลงทุนต่างชาติจะเข้ามาซื้อกิจการของผู้ประกอบการรายใหญ่จึงเป็นไปได้ยาก อย่างไรก็ตาม ยังมีกิจการขนาดกลางถึงเล็กบางกลุ่มที่น่าสนใจ เช่น กลุ่มที่เน้นตลาด niche market ซึ่งเป็นสินค้าเฉพาะกลุ่ม หรือสินค้า premium สำหรับตลาดบนที่อาจยังมีคู่แข่งไม่มาก
- โอกาสสำหรับผู้ประกอบการไทยน่าจะมุ่งไปที่การมองหาเป้าหมาย M&A และ JV ในต่างประเทศ ทั้งในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่แม้ตลาดค่อนข้างอิ่มตัวแล้ว แต่ก็ยังมีกิจการบางแห่งที่มีศักยภาพเติบโตได้ และกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาโดยเฉพาะกลุ่มประเทศ CLMV (กัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม) ที่ตลาดค้าปลีก modern trade ยังมีสัดส่วนน้อยและมีโอกาสขยายตลาดได้อีกมาก แต่ JV น่าจะเป็นรูปแบบที่เหมาะสมมากกว่าสำหรับประเทศ CLMV เนื่องจากยังมีความสะดวกในการทำธุรกิจค่อนข้างน้อย การมี partner ที่เป็นคนท้องถิ่นที่มีประสบการณ์และเข้าใจถึงความต้องการของผู้บริโภคมากกว่า จะทำให้โอกาสประสบความสำเร็จมีสูงขึ้น เนื่องจากจะช่วยลดอุปสรรคที่ต้องเข้าไปโดยเริ่มตั้งแต่ต้น ทั้งกฎระเบียบที่ปกป้องธุรกิจค้าปลีกของแต่ละประเทศ ทำเลและความเข้าใจในพฤติกรรมผู้บริโภคท้องถิ่น
- กลยุทธ์สำคัญคือ ผู้ประกอบการควรรองหา strategic partner ที่ตอบโจทย์ ซึ่งอาจเป็น partner ที่อยู่ในธุรกิจค้าปลีกเช่นเดียวกันหรืออยู่ในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น การเข้าไปร่วมทุนกับกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งน่าจะช่วยตอบโจทย์ในเรื่องการทำเลที่เหมาะสมซึ่งเป็นหัวใจสำคัญของการทำธุรกิจค้าปลีก หรือร่วมทุนกับธุรกิจค้าปลีกของท้องถิ่นที่มีประสบการณ์ในพื้นที่อยู่นานพอสมควร ซึ่งจะช่วยเพิ่มโอกาสของธุรกิจให้ประสบความสำเร็จสูงขึ้น

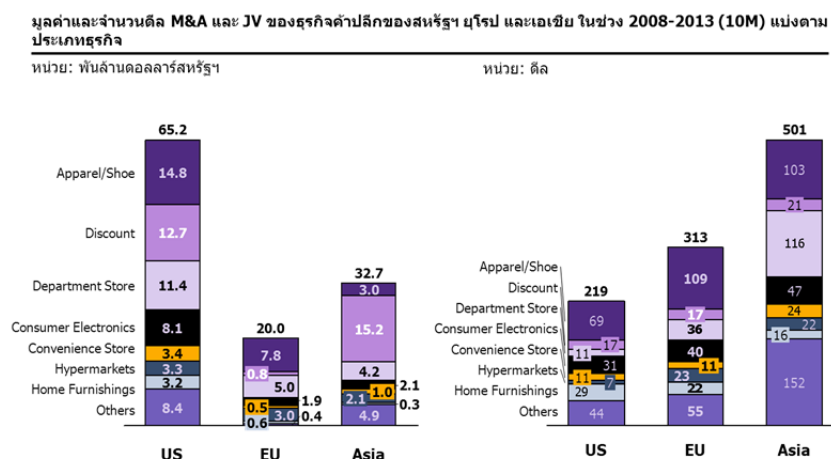
- ประเด็นสำคัญคือผู้ประกอบการต้องเร่งหา partner ให้รวดเร็วก่อนคู่แข่ง เนื่องจากหลายประเทศกำลังให้ความสนใจเข้าไปขยายตลาดในภูมิภาคเหล่านี้มากขึ้น โดยเฉพาะเกาหลีใต้ ที่จะเป็นคู่แข่งสำคัญในการแย่งชิงส่วนแบ่งตลาด อาทิ E-Mart จะเข้าไปเปิดตลาดในเวียดนาม โดยคาดว่าจะร่วมทุนกับ U&I Group ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ของเวียดนามที่ดำเนินธุรกิจหลายด้าน อาทิ ค้าปลีก อสังหาริมทรัพย์ ก่อสร้าง และการเกษตร นอกจากนี้ E-Mart ยังมีแผนจะเข้าไปลงทุนในกัมพูชาและพม่าอีกด้วย อย่างไรก็ตาม การจะทำให้ M&A ประสบความสำเร็จไม่ใช่เพียงแค่มองหา strategic partner ที่เหมาะสมเท่านั้น แต่ภายหลังจากการควบรวมกิจการแล้ว ผู้ประกอบการค้าปลีกต้องเร่งปรับปรุงการบริหารงานในองค์กรให้ราบรื่น เนื่องจากมีเป้าหมายและโครงสร้างองค์กรที่แตกต่างกันซึ่งอาจจะเป็นอุปสรรคที่ทำให้ไม่บรรลุผลตามเป้าหมายที่วางไว้

รูปที่ 1: มูลค่า M&A และ JV ในธุรกิจค้าปลีกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในทวีปอเมริกาเหนือและเอเชีย



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg และ IMF

รูปที่ 2: เป้าหมายของการทำ M&A ส่วนใหญ่เป็น ธุรกิจค้าปลีกประเภทเครื่องแต่งกาย discount store และห้างสรรพสินค้า โดยแม้มูลค่าดีลในเอเชียจะน้อยกว่าในสหรัฐฯ แต่มีจำนวนดีลมากกว่า ซึ่งส่วนใหญ่เป็นดีลห้างสรรพสินค้า

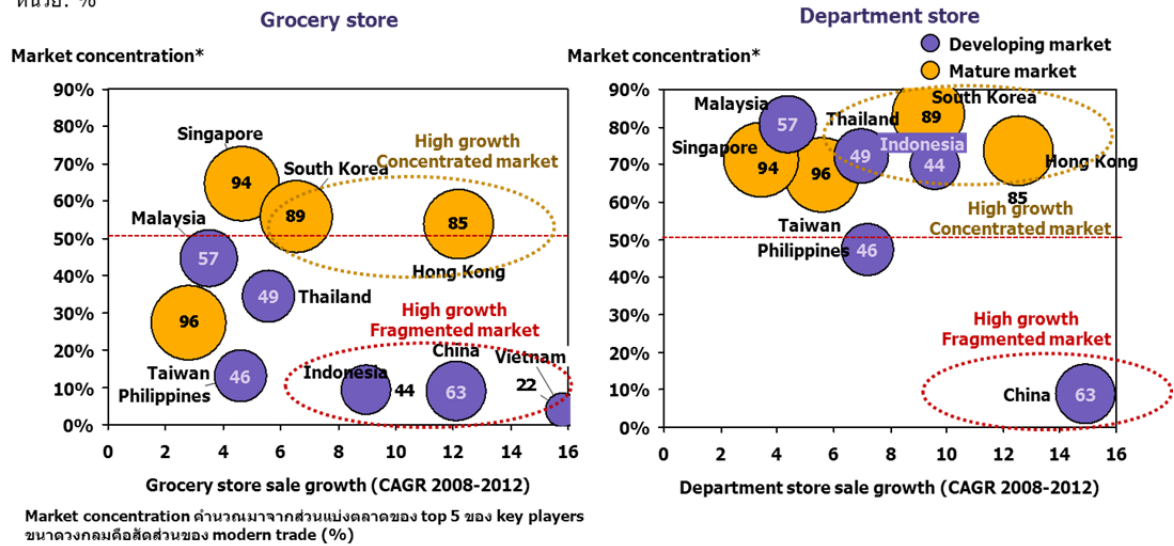


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

รูปที่ 3: ประเทศที่มีกระจายตัวของตลาดสูงเช่น จีน อินเดีย และเวียดนามมีโอกาสที่จะมีการทำ M&A และ JV ค่อนข้างมาก

การเติบโตของธุรกิจค้าปลีก, การกระจุกตัวของตลาด และ สัดส่วนของ modern trade ของประเทศในเอเชีย

หน่วย: %



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg Nielsen และ Euromonitor

โดย : ปราณีดา ศยามานนท์ (pranida.syamananda@scb.co.th)

EIC | Economic Intelligence Center

EIC Online: www.scbeic.com