

# โครงการมิกซ์ยูส โอกาสและความเสี่ยงสำคัญของอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า

6 มกราคม 2020



- โครงการมิกซ์ยูส<sup>1</sup> เป็นหนึ่งในทางเลือกที่น่าสนใจสำหรับผู้พัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ในภาวะที่เศรษฐกิจมีความผันผวนสูง เนื่องจากเป็นการเพิ่มช่องทางในการสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอและยังช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบใดรูปแบบหนึ่ง รวมถึงช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ที่ดินหรือพื้นที่ให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในทำเลที่ที่ดินมีราคาแพง

- โครงการมิกซ์ยูสในกรุงเทพฯ มีแนวโน้มเปิดตัวโครงการมากขึ้นกว่าในอดีต ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดภาวะอุปทานส่วนเกินในตลาดอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะในส่วนของบริษัทให้เช่า โดยในอีก 3 ปีข้างหน้า ที่คาดว่าจะมีพื้นที่โครงการมิกซ์ยูสในส่วนที่เป็นพื้นที่พาณิชย์ให้เช่ารวมกัน 9 แสนตารางเมตร หรือ ประมาณ 40% ของอุปทานใหม่ในช่วงเดียวกัน โดยเฉพาะพื้นที่ย่านศูนย์กลางธุรกิจ (CBD) ซึ่งมีอุปทานอสังหาริมทรัพย์ที่มีรูปแบบคล้ายคลึงและกระจุกตัวอยู่มาก นำไปสู่แนวโน้มการแข่งขันในตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่จะรุนแรงมากขึ้น

- การพัฒนาโครงการมิกซ์ยูสจำนวนมาก ไม่เพียงแต่จะต้องแข่งขันกันเองเท่านั้น แต่ยังเป็นความท้าทายสำคัญต่อโครงการที่มีรูปแบบการใช้งานเพียงแบบเดียว (single use) เช่น อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า และโรงแรม ที่อยู่รอบข้างโครงการมิกซ์ยูสที่อาจได้รับผลกระทบ ทั้งนี้ผู้พัฒนาโครงการ single use จึงอาจต้องปรับลดราคา/ค่าเช่าลง ชะลอการเปิดตัวโครงการหรือปรับปรุงพื้นที่โครงการเพื่อดึงดูดผู้เช่าหรือผู้ใช้บริการเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันไว้

<sup>1</sup> โครงการมิกซ์ยูส คือ โครงการที่มีส่วนประกอบของอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างรายได้หลักมากกว่า 3 ส่วนขึ้นไป โดยอสังหาริมทรัพย์ภายในโครงการจะต้องถูกออกแบบมาให้มีการใช้งานร่วมกันได้

ภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและชะลอตัวจากกดดันอุปสงค์เช่าพื้นที่ธุรกิจพาณิชย์ให้เช่า (commercial real estate) ซึ่งประกอบด้วยพื้นที่สำนักงานให้เช่าและพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า รวมถึงต้นทุนที่ดินที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะที่ดินในพื้นที่ศักยภาพ เป็นสาเหตุส่วนหนึ่งที่ทำให้ผู้ประกอบการหลายรายหันมาสนใจการพัฒนาโครงการมิกซ์ยูส จากจุดเด่นสำคัญ 2 ประการ ได้แก่

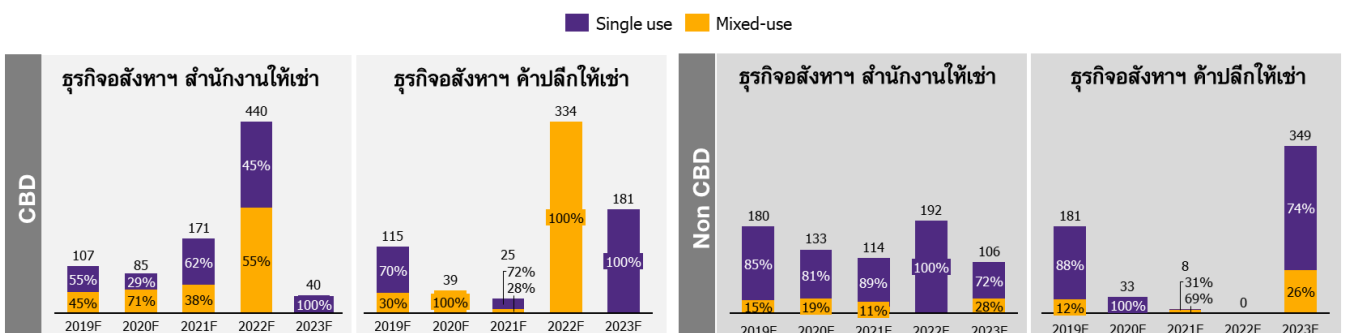
1. ช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบใดรูปแบบหนึ่งและเป็นการเพิ่มความหลากหลายของช่องทางในการสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอ (recurring income) เมื่อเกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจหรือธุรกิจจะช่วยบรรเทาผลกระทบไม่ให้รุนแรงมากนัก เนื่องจากมีช่องทางสร้างรายได้อื่น เช่น ในภาวะที่นักท่องเที่ยวชะลอตัวส่งผลให้รายได้จากผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีกและโรงแรมลดลง โครงการมิกซ์ยูสยังคงมีพื้นที่สำนักงานให้เช่าเป็นแหล่งรายได้อื่นที่ไม่ได้รับผลกระทบจากภาวะชะลอตัวของนักท่องเที่ยว ต่างกับโครงการค้าปลีกเพียงอย่างเดียว (single use) ที่อาจได้รับผลกระทบมากกว่า
2. ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ที่ดินและการใช้พื้นที่ให้เกิดประโยชน์สูงสุด เนื่องจากที่ดินที่อยู่ในทำเลที่ดีโดยเฉพาะในพื้นที่ที่มีศักยภาพซึ่งปัจจุบันเหลืออยู่ไม่มากนัก อีกทั้งยังมีราคาสูง ดังนั้นการผสมผสานแต่ละการใช้งานของอสังหาริมทรัพย์ให้มีความเข้ากันได้จึงเป็นสิ่งสำคัญ โดยอาจมีพื้นที่บางส่วนของโครงการที่การใช้งานหลายส่วนสามารถใช้งานร่วมกันได้

**อย่างไรก็ตาม การเติบโตอย่างก้าวกระโดดของอุปทานจากโครงการมิกซ์ยูส ในช่วงปี 2020-2023 อาจเป็นหนึ่งในปัจจัยหลักที่กดดันให้การแข่งขันมีความรุนแรงมากขึ้นและนำมาสู่ความเสี่ยงอุปทานส่วนเกิน**

**ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าในกรุงเทพฯ** โดยจะมีพื้นที่มิกซ์ยูสเปิดดำเนินการเพิ่มขึ้น 9 แสนตารางเมตร หรือ ประมาณ 40% ของอุปทานใหม่ของผู้พัฒนาพาณิชย์ให้เช่าในกรุงเทพฯ รวม 2 ล้านตารางเมตรในช่วงปี 2020-2023 (รูปที่ 1) ขณะที่ไอซีคาดการณ์ว่าอุปสงค์ใหม่ต่อธุรกิจพาณิชย์ให้เช่าในกรุงเทพฯ ในช่วงเวลาเดียวกันจะอยู่ที่ราว 1 ล้านตารางเมตรเท่านั้น ซึ่งอาจนำไปสู่ความเสี่ยงจากภาวะอุปทานส่วนเกินจากการขยายตัวดังกล่าว โดยเฉพาะพื้นที่ที่มีโครงการมิกซ์ยูสที่จะเข้าสู่ตลาด ทั้งนี้จากข้อมูล 14 โครงการที่ถูกเลือกเพื่อทำการศึกษาเบื้องต้น พบว่าอุปทานใหม่จากโครงการมิกซ์ยูสส่วนใหญ่จะกระจุกตัวอยู่ในพื้นที่ย่านศูนย์กลางธุรกิจ (CBD: Central Business District) ซึ่งเป็นบริเวณที่เป็นใจกลางย่านธุรกิจในกรุงเทพฯ คิดเป็นสัดส่วนราว 64% เช่น สีลม-สาทร สุขุมวิท ดอนตัน (ซอย 1-41) เพชรบุรี ส่วนพื้นที่ Non CBD คิดเป็นสัดส่วนราว 36% เช่น พื้นที่บางซื่อ บางนา-ตราด ศรีนครินทร์ แจ้งวัฒนะ นอกจากนี้ หากพิจารณาตามรูปแบบอสังหาริมทรัพย์ จะพบว่า จากพื้นที่โครงการมิกซ์ยูสทั้งหมด (รูปที่ 2) จะมีพื้นที่ค้าปลีกเป็นสัดส่วนถึง 22% รองลงมาคือ พื้นที่สำนักงานซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 19% ดังนั้นไม่เพียงผู้พัฒนาโครงการมิกซ์ยูสเท่านั้นที่ต้องระมัดระวังความเสี่ยงอุปทานส่วนเกินแต่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์พาณิชย์ให้เช่าที่อยู่รอบข้างโครงการมิกซ์ยูสก็อาจเผชิญกับผลกระทบจากความเสียดังกล่าวด้วยเช่นกัน

### รูปที่ 1 : พื้นที่พาณิชย์ให้เช่าเปิดใหม่จำแนกตามประเภทการใช้งานและประเภทโครงการในกรุงเทพฯ

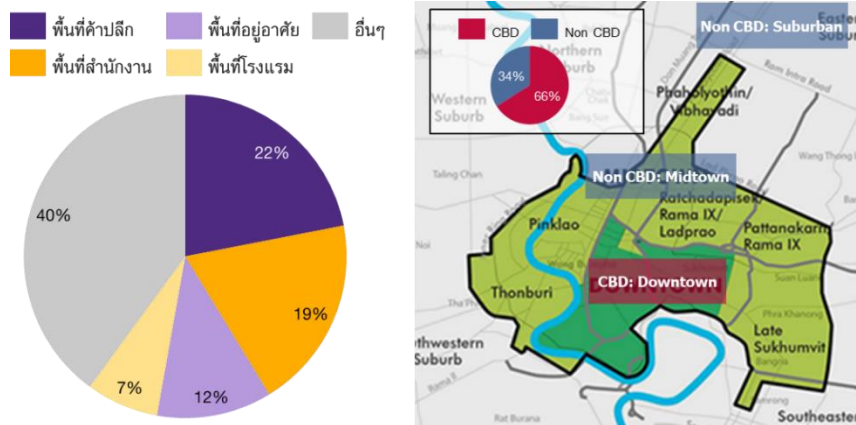
หน่วย : พันตารางเมตร



ที่มา : การวิเคราะห์โดยไอซีจากข้อมูลของโครงการ, CBRE และ press search

## รูปที่ 2 : สัดส่วนพื้นที่โครงการมิกซ์ยูสจำแนกตามรูปแบบอสังหาริมทรัพย์ และที่ตั้งโครงการ

หน่วย : %



หมายเหตุ : จำนวนจากพื้นที่ของโครงการมิกซ์ยูสที่เริ่มเปิดให้บริการตั้งแต่ปี 2018 เป็นต้นไป จำนวน 14 โครงการ ซึ่งเป็นข้อมูลเบื้องต้นที่โครงการเผยแพร่

ที่มา : การวิเคราะห์โดยอีไอซีจากข้อมูลของโครงการ, CBRE และ press search

**หากพิจารณาธุรกิจพาณิชย์ให้เข้ายังคงเติบโตต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยการเติบโตของธุรกิจพื้นที่สำนักงานให้เข้าในกรุงเทพฯ มีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจากค่าเช่าที่มีการปรับตัวขึ้น ขณะที่พื้นที่ค้าปลีกเติบโตจากการขยายตัวของพื้นที่ปล่อยเช่าที่เพิ่มขึ้น** จากการวิเคราะห์ข้อมูลของ CBRE พบว่า ภาพรวมธุรกิจพื้นที่สำนักงานให้เข้าในกรุงเทพฯ ระหว่างปี 2014-2018 มูลค่าตลาดเติบโตอย่างต่อเนื่องราว 8% ต่อปีจนในปี 2018 ตลาดมีมูลค่าถึง 8 หมื่นล้านบาท โดยการเติบโตของมูลค่าตลาดมีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจากอัตราค่าเช่าที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องราว 6% ต่อปี ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งเป็นผลมาจากพื้นที่สำนักงานที่ถูกเช่าเพิ่ม (new occupied space) ในแต่ละปีสูงกว่าพื้นที่อุปทานใหม่ (new supply) ในส่วนของธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เข้าในกรุงเทพฯ ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา มูลค่าตลาดรวมเติบโต 4% ต่อปี ทำให้ในปี 2018 ตลาดมีมูลค่าถึงราว 9 หมื่นล้านบาท โดยการเติบโตหลักมาจากการขยายตัวของพื้นที่ปล่อยเช่าในอัตรา 4% ต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน ขณะที่ราคาเช่าของพื้นที่ค้าปลีกในช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างทรงตัว

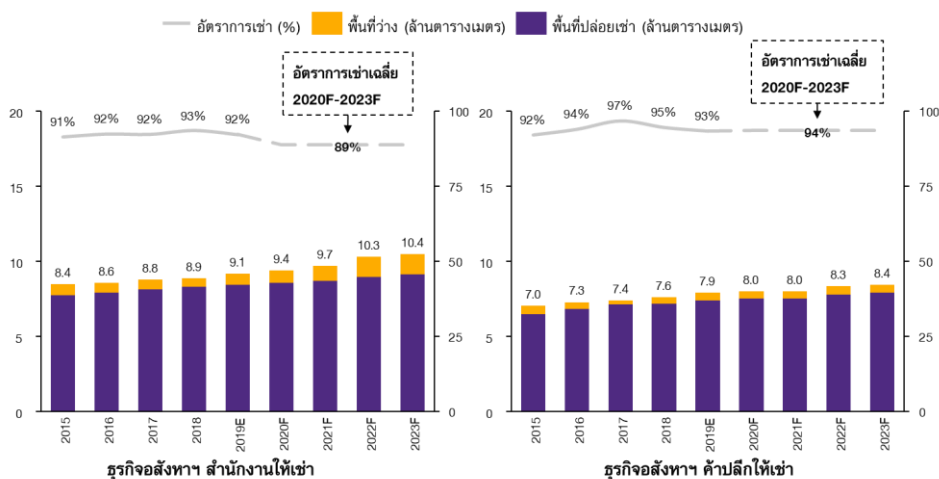
**แม้ว่าธุรกิจพื้นที่สำนักงานให้เข้าในกรุงเทพฯ ยังคงมีอัตราการปล่อยเช่าและราคาเช่าที่เติบโตได้ดี แต่แนวโน้มการเปิดตัวโครงการใหม่อย่างต่อเนื่องในอีก 3-4 ปีข้างหน้าโดยเฉพาะโครงการมิกซ์ยูส อาจส่งผลให้ผู้ประกอบการพื้นที่สำนักงานให้เข้าต้องเผชิญกับความเสี่ยงของภาวะอุปทานส่วนเกิน** ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาภาพรวมของตลาด พบว่า มีการเปิดตัวโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง (รูปที่ 3) โดยในอีก 3 ปีข้างหน้าจะมีอุปทานเข้าสู่ตลาดราว 1.3 ล้านตารางเมตรหรือคิดเป็นสัดส่วน 14% ของอุปทานในปัจจุบัน โดยเป็นอุปทานจากมิกซ์ยูสถึง 4 แสนตารางเมตร ซึ่งจะเพิ่มความเสี่ยงที่แนวโน้มของอุปทานใหม่จะเข้าสู่ตลาดมากกว่าการมีอุปสงค์ใหม่ นำไปสู่ความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะอุปทานส่วนเกิน (oversupply) ในอนาคต โดยอีไอซีคาดว่าอัตราการปล่อยเช่า (occupancy rate) อาจทยอยปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดยในปี 2023 อัตราการปล่อยเช่ามีโอกาสลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 8 ปีที่ 86-87% เทียบกับ 93% ในปี 2018 และ 92% ในปี 2019 ขณะที่อัตราการเพิ่มขึ้นของราคาเช่าเช่ามีแนวโน้มที่จะชะลอลง โดยในช่วงปี 2020-2023 อัตราค่าเช่าจะขยายตัวเฉลี่ยเพียงปีละ 1% ชะลอลงจาก 4% ในปี 2019 และเฉลี่ยปีละ 6% ในช่วงปี 2014-2018

สำหรับธุรกิจพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าในกรุงเทพฯ ยังต้องเผชิญกับความต้องการพื้นที่ค้าปลีกที่ชะลอตัวลง ซึ่งมาจากผลกระทบของ 1) การขยายตัวของธุรกิจค้าปลีกที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ทำให้มีโอกาสดัชนีอัตราการปล่อยเช่ามีแนวโน้มลดลง นำไปสู่การแข่งขันที่อาจรุนแรงขึ้น และ 2) การเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซยังส่งผลให้อุปสงค์ต่อพื้นที่ค้าปลีกมีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยแนวโน้มธุรกิจค้าปลีกชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจ ทั้งการใช้จ่ายของผู้บริโภคชาวไทยและนักท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มเติบโตในอัตราชะลอลง นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของธุรกิจค้าปลีกจากการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซส่งผลให้อุปสงค์ต่อพื้นที่ค้าปลีกมีแนวโน้มชะลอตัวลง จากกลุ่มร้านค้าต่าง ๆ ที่เป็นผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีก ซึ่งมีทางเลือกในการจำหน่ายสินค้าเพิ่มมากขึ้น ทั้งแพลตฟอร์ม Marketplace (เช่น Lazada Shopee) โซเชียลมีเดีย หรือเว็บไซต์ของผู้ประกอบการเอง ส่งผลให้อุปสงค์ต่อพื้นที่ชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม ยังมีแนวโน้มการเติบโตของ O2O (Online to Offline) ที่ช่วยสนับสนุนความต้องการพื้นที่ค้าปลีกอยู่บ้าง เช่น Multi-Brand Store ซึ่งเป็นการที่ร้านค้าออนไลน์ที่อยู่บนแพลตฟอร์มต่าง ๆ รวมกลุ่มกันเพื่อเช่าพื้นที่ค้าปลีกและตั้งร้านค้าออฟไลน์ขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าแฟชั่นและสินค้าความงาม ซึ่งจะช่วยลดทอนผลกระทบจากกระแสอีคอมเมิร์ซลงได้บ้าง

โดยทั้งสองปัจจัยข้างต้นส่งผลให้การขยายสาขา/ร้านค้าใหม่ชะลอตัวลง ทำให้อุปสงค์ต่อพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าชะลอตัวลง กัดดันให้รายได้ค่าเช่าของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า<sup>2</sup> ขยายตัวในระดับต่ำจากค่าเช่าแบบคงที่มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ยากจากอัตราการปล่อยเช่าที่ลดลง ทั้งนี้ไอซีคาดว่าในช่วงปี 2019-2023 จะมีอุปทานใหม่ของพื้นที่ค้าปลีก ให้เช่าอยู่ที่ 1.7 แสนตารางเมตรต่อปี (ซึ่งเป็นพื้นที่ในโครงการมิกซ์ยูสราว 50% ของอุปทานใหม่ทั้งหมด) ขณะที่ อุปสงค์ใหม่มีอยู่เพียงปีละ 1.4 แสนตารางเมตร (ชะลอตัวลงจากช่วงปี 2014-2018 ที่มีอุปสงค์ใหม่อยู่ที่ 2.6 แสนตารางเมตรต่อปี) จึงส่งผลให้อัตราการปล่อยเช่าจะมีแนวโน้มปรับตัวลงอยู่ที่เฉลี่ย 94% ในอีก 4 ปีข้างหน้าจาก 97% ในปี 2017 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เริ่มจัดเก็บข้อมูลในปี 2006 นอกจากนี้ ยอดขายของธุรกิจค้าปลีกชะลอตัวลง กัดดันให้ค่าเช่าในส่วนของค่าเช่าแบบแบ่งสัดส่วนยอดขายขยายตัวชะลอลง โดยภาพรวมแล้วคาดว่าราคาค่าเช่าพื้นที่ค้าปลีกยังคงมีแนวโน้มทรงตัว/ขยายตัวต่ำต่อไปในอีก 3-4 ปีข้างหน้า

### รูปที่ 3 : อุปทานและอุปสงค์ของธุรกิจพาณิชย์ให้เช่าในพื้นที่กรุงเทพฯ

หน่วย : ล้านตารางเมตร (แกนซ้าย), % (แกนขวา)



ที่มา : การวิเคราะห์โดยไอซีจากข้อมูลของ CBRE

<sup>2</sup> รายได้ค่าเช่าของพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าประกอบด้วย ค่าเช่าแบบคงที่ (fixed rent) และค่าเช่าแบบแบ่งสัดส่วนยอดขาย (percent of tenant sales)

**อุปทานพื้นที่มีศักยภาพที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างมากในอนาคต นอกจากจะนำมาสู่การแข่งขันระหว่างกันที่มากขึ้นแล้ว ยังส่งผลกระทบต่อโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่รอบข้างด้วย ซึ่งมีถึงผลกระทบต่อด้านบวกและด้านลบ ผลกระทบของโครงการมีศักยภาพที่มีต่อพื้นที่โดยรอบนั้นจะแตกต่างกันไปโดยขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายด้าน เช่น ขนาดของโครงการ พื้นที่รอบข้าง อสังหาริมทรัพย์ในโครงการ และความสำเร็จของโครงการเป็นสำคัญ**

### **ผลกระทบด้านบวกต่อตลาดพื้นที่พาณิชย์ให้เช่าโดยรวม**

โครงการมีศักยภาพบางโครงการอาจส่งผลกระทบต่อโครงการอื่น ๆ ในพื้นที่รอบข้าง โดยเฉพาะในกรณีที่ใช้แรงงานหลักของโครงการมีศักยภาพไม่ตรงกับโครงการอื่น ๆ โดยรอบพื้นที่ และตั้งอยู่ในพื้นที่นอกใจกลางเมืองหรือพื้นที่ **Non CBD** (ที่มีการแข่งขันอยู่ในระดับต่ำ) มีความเป็นไปได้สูงที่โครงการโดยรอบจะได้รับผลดีจากการเปิดโครงการมีศักยภาพ ทั้งนี้ในงานแถลงข่าว The Celebrations of Glory ได้มีการเปิดเผยว่า หลังจากดำเนินโครงการ ICONSIAM มาเป็นระยะเวลา 1 ปี ส่งผลให้ธุรกิจริมแม่น้ำเจ้าพระยา อย่างเช่น แหล่งท่องเที่ยว ภัตตาคาร ร้านอาหารรอบข้าง เติบโตกว่า 20% หรือโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดขายใหม่ระหว่างปี 2017-2019 ที่ตั้งอยู่ใกล้โครงการมียอดขายเฉลี่ยสูงถึง 95% อีกทั้งยังทำให้อัตราการเข้าพักโรงแรมริมแม่น้ำเจ้าพระยาเพิ่มสูงขึ้น โดยในกลุ่มโรงแรม 5 ดาวอัตราการเข้าพักเพิ่มสูงขึ้นเป็น 85-90% หรือโครงการ Bangkok Mall ที่มีขนาดของโครงการกว่า 1.2 ล้านตารางเมตรทำให้โครงการ Bangkok Mall อาจกลายเป็น landmark ใหม่บนพื้นที่ย่านบางนา เนื่องจากในเฟสแรกของโครงการพื้นที่ใช้งานหลักของโครงการเป็นพื้นที่ค้าปลีกและสถานนาการ ซึ่งเหมาะกับการใช้เวลากับครอบครัว จึงอาจมีผลบวกต่อโครงการที่อยู่อาศัยในพื้นที่รอบข้าง อย่างเช่น โครงการที่อยู่อาศัยแนวราบ หรือคอนโดมิเนียม

### **ผลกระทบด้านลบต่อตลาดพื้นที่พาณิชย์ให้เช่าที่มาจาก การขยายตัวของโครงการมีศักยภาพจำนวนมาก**

1) ผู้พัฒนาโครงการมีศักยภาพอาจต้องเผชิญกับความท้าทายจากระยะเวลาในการคืนทุนที่ยาวนานขึ้น ในภาวะเศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนสูงและอุปสงค์ที่ชะลอลงตามเศรษฐกิจ ประกอบกับการขยายตัวของอุปทานโครงการมีศักยภาพจำนวนมากทำให้การแข่งขันมีความรุนแรงมากขึ้น ส่งผลให้การพัฒนาโครงการมีศักยภาพที่มีการลงทุนขนาดใหญ่ใช้ระยะเวลาในการคืนทุนยาวนานขึ้น

2) ผู้พัฒนาของโครงการ **single use** เผชิญแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น กระทบต่อรายได้ในระยะข้างหน้า จากแนวโน้มการเปิดดำเนินการของโครงการมีศักยภาพที่มีมากขึ้นในอีก 3-4 ปีข้างหน้า จะส่งผลให้ผู้พัฒนาของโครงการ **single use** ในพื้นที่รอบข้างต้องเผชิญการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากในอดีต เช่น

- ในพื้นที่พระราม 4 และรอบข้างที่มีโครงการมีศักยภาพเตรียมเปิดดำเนินการจำนวนมาก อาทิ One Bangkok, Dusit Central Park จะส่งผลกระทบต่อ (1) อาคารสำนักงานดั้งเดิมบนถนนพระราม 4 สาทร และสีลมที่อัตราการปล่อยเช่าอาจปรับตัวลดลงจากปริมาณอุปทานใหม่ที่มีเข้ามาแข่งขันมากขึ้นจากโครงการมีศักยภาพ (2) อาคารสำนักงานที่อยู่ในพื้นที่เชื่อมต่อ CBD ที่เคยได้อานิสงค์จากอุปทานที่มีจำกัดของช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา แต่หลังจากที่หลายโครงการมีศักยภาพใน CBD เริ่มเปิดให้บริการ อานิสงค์ดังกล่าวที่เคยได้รับอาจหมดไป เนื่องจากโครงการมีศักยภาพใหม่จะตอบสนองอุปสงค์ในพื้นที่สำนักงานได้มากขึ้น (3) โรงแรมในพื้นที่ถนนวิฑูรย์ สีลมและสาทรต้องแข่งขันมากขึ้น อาจส่งผลกระทบต่ออัตราการปล่อยเช่าปรับตัวลดลง (4) คอนโดมิเนียมเกรด luxury ที่เป็นเกรดที่โครงการมีศักยภาพในพื้นที่พระราม 4 พัฒนา อาจต้องเผชิญกับการแข่งขันที่มากขึ้น
- ในพื้นที่บางนาที่มีการพัฒนาโครงการมีศักยภาพใหม่อย่าง Bangkok Mall ซึ่งเป็นโครงการค้าปลีกขนาดใหญ่ที่จะส่งผลกระทบต่อการแข่งขันของห้างสรรพสินค้าโดยรอบมากขึ้น อาทิ Central Plaza Bangna หรือ Seacon Square

## รูปที่ 4 : โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่บนถนนพระราม 4



ที่มา : การวิเคราะห์โดยอีไอซีจากข้อมูลของบริษัทและ press search

**ท่ามกลางความท้าทายจากความเสียหายหลากหลายประการ โครงการมิกซ์ยูสอาจต้องปรับตัวแก้ไขจุดด้อยต่าง ๆ ของโครงการ รวมถึงการสร้างความแตกต่าง เพื่อดึงดูดผู้ใช้งานเข้าสู่โครงการ** การที่แต่ละโครงการมีจุดแข็งที่แตกต่างกัน จะช่วยเพิ่มโอกาสในการทำให้โครงการประสบความสำเร็จ ขณะที่บางโครงการยังมีความท้าทายที่ต้องเผชิญ ทำให้ต้องมีการปรับตัวเพื่อลดจุดด้อยของโครงการลง เช่น

**โครงการ Samyan Mitrtown** เมื่อเดินทางโดยรถไฟฟ้า จำเป็นจะต้องข้ามถนนและเดินเท้าระยะทางจากสถานีรถไฟฟ้าใต้ดินราว 300 เมตร โครงการเปลี่ยนจุดจอดเป็นจุดขายด้วยการสร้างอุโมงค์เชื่อมจากรถไฟฟ้าใต้ดินเข้าสู่โครงการ ซึ่งเป็นการอำนวยความสะดวกในการเดินทางเข้าสู่โครงการ และการสร้างจุดเด่นและ traffic ให้กับโครงการเพื่อดึงดูดผู้เช่าใช้บริการ นอกจากนี้ โครงการยังเพิ่มจุดขายสำคัญคือการเปิดใช้งาน 24 ชั่วโมง ซึ่งเหมาะกับความต้องการในพื้นที่ เช่น นักศึกษาที่ต้องการพื้นที่ทบทวนบทเรียน ทั้งนี้หากเปรียบเทียบอัตราการปล่อยเช่าพื้นที่สำนักงานภายในโครงการ Samyan Mitrtown ในเดือนแรกของการเปิดตัวอยู่ที่กว่า 60% นับว่าสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอาคารสำนักงานทั่วไปซึ่งอยู่ที่ 50% ณ ไตรมาสแรกที่เปิดโครงการ<sup>3</sup> ส่วนอัตราการให้เช่าพื้นที่ของพื้นที่ค้าปลีกสูงถึง 85% ซึ่งค่อนข้างสูงหากเทียบกับศูนย์การค้าที่เปิดตัวในช่วงใกล้เคียงกันอย่าง The Market Bangkok ที่มีอัตราการปล่อยเช่า ณ วันเปิดตัวโครงการอยู่ที่ 77% เท่านั้น

ขณะที่โครงการมิกซ์ยูสอย่าง **ICONSIAM** ที่เปิดตัวโครงการด้วยอัตราการปล่อยเช่าพื้นที่ค้าปลีกกว่า 91% โดยตัวโครงการอาจไม่ได้ตั้งอยู่ในพื้นที่ใจกลางเมื่องนัก แต่อาศัยการสร้างจุดเด่นจากพื้นที่ตั้งริมน้ำ ขนาดและความหลากหลายภายในโครงการ รวมถึงการจัดอีเว้นท์เพื่อการสร้างแรงดึงดูดจนทำให้โครงการ ICONSIAM กลายเป็น landmark ขนาดใหญ่ของพื้นที่ฝั่งธนบุรี

สำหรับโครงการ **Emsphere** ที่เป็นโครงการภายใต้การบริหารของเดอะมอลล์กรุ๊ป ได้มีการสร้างความโดดเด่นและความแตกต่างให้กับโครงการ โดยได้ร่วมมือกับผู้ประกอบธุรกิจบันเทิงและกีฬาระดับโลก อย่าง Anschutz Entertainment Group (AEG) ในการสร้างอาร์น่าขนาดใหญ่ EmLive ในโครงการ โดยทั้งโครงการจะเข้ามายกระดับและเติมเต็มพื้นที่ The EmDistrict ให้สมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

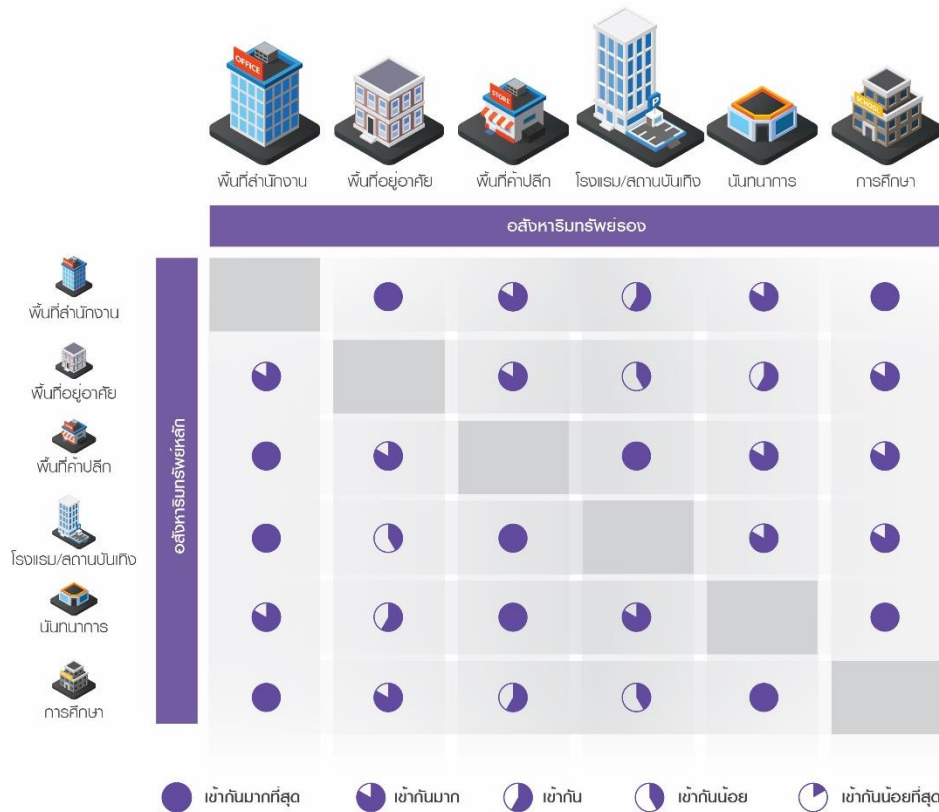
<sup>3</sup> จากการศึกษาของ JLL เกี่ยวกับอัตราการปล่อยเช่าพื้นที่สำนักงานอาคารสำนักงานจำนวน 8 โครงการสำคัญ ได้แก่ AIA Capital Center (2014), AIA Sathorn (2015), Bhiraaj Tower @EmQuartier (2015), FYI Center (2016), Gaysorn Tower (2017), Singha Complex (2018) และ T-One Building (2018)

เพื่อก้าวข้ามแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาดอสังหาริมทรัพย์พัฒนาโครงการมิกซ์ยูสจำเป็นที่จะต้องมี **key success** สำคัญ คือ 1) **ประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอสังหาริมทรัพย์** 2) **พื้นที่ตั้งที่เหมาะสมและสามารถเดินทางเข้าถึงสะดวก** และ 3) **การส่งเสริมกัน (synergy) ของแต่ละส่วนของโครงการ** จากการศึกษาก่อนหน้านี้ของอีไอซี (EIC NOTE เรื่อง ‘มิกซ์ยูสคอนเซ็ปต์ ปันโปรเจกต์สู่แลนด์มาร์ค’<sup>4</sup>) พบว่า รูปแบบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นโครงการมิกซ์ยูสไม่ได้เป็นการรับประกันว่าโครงการมิกซ์ยูสจะต้องประสบความสำเร็จเสมอไป โดยความสำเร็จของโครงการมิกซ์ยูสนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่น ๆ รวมด้วย โดย 3 ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อความสำเร็จของโครงการ ได้แก่

1. **ประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจอสังหาริมทรัพย์** ของผู้พัฒนาโครงการหรือพันธมิตร อาจประเมินได้จากความสอดคล้องของลักษณะของโครงการมิกซ์ยูสที่จะเกิดขึ้นกับผลการดำเนินงานโครงการที่ผ่านมาและระยะเวลาที่ดำเนินธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นประสบการณ์การดำเนินโครงการอสังหาริมทรัพย์แต่ละประเภทจึงมีความสำคัญโดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับลักษณะการใช้งานของโครงการ
2. **พื้นที่ตั้งที่เหมาะสมและสามารถเดินทางเข้าถึงได้สะดวก** โดยการออกแบบโครงการจำเป็นที่จะต้องคำนึงถึงความต้องการรอบพื้นที่ เช่น พื้นที่ธุรกิจอาจต้องการพื้นที่ในส่วนของสำนักงาน อย่างเช่น พื้นที่บนถนนพระราม 4 ต่อเนื่องจากถนนสีลมและสาทร สำหรับพื้นที่ชุมชนแถบที่อยู่อาศัยอาจต้องการพื้นที่ที่ค้าปลีกเป็นหลัก เพื่อความสะดวกในการจับจ่ายใช้สอยใกล้บ้าน ตลอดจนการเดินทางเข้าสู่โครงการ เช่น อยู่ใกล้กับรถไฟฟ้า (ระยะทางไม่เกิน 100 เมตร หรือมีทางเชื่อมเข้าสู่โครงการ) หรือทางด่วน (ระยะทางไม่เกิน 1 กิโลเมตรจากทางเข้า-ออก)
3. **การส่งเสริมกัน (synergy) ของแต่ละส่วนของโครงการ และใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด** ซึ่งการออกแบบโครงการต้องคำนึงถึงการส่งเสริมกันของลักษณะการใช้พื้นที่ในแต่ละส่วนด้วย โดยพิจารณาความเข้ากันได้ของอสังหาริมทรัพย์หลัก (พื้นที่ที่สร้างรายได้หลักของโครงการ) กับอสังหาริมทรัพย์รอง (พื้นที่อื่น ๆ ของโครงการ) จากงานวิจัยของ The US Urban Land Institute (รูปที่ 5) ที่ให้คำแนะนำสนับสนุนกันระหว่างอสังหาริมทรัพย์หลักและรองไว้ จะพบว่า โครงการมิกซ์ยูสที่มีอสังหาริมทรัพย์หลักเป็นพื้นที่ค้าปลีกจะได้ผลบวกจาก synergy ที่ดีกว่า เนื่องจากเป็นประเภทอสังหาริมทรัพย์ที่ไปได้ดีกับหลายประเภทอสังหาริมทรัพย์ตัวอย่างเช่น เมื่อมีอสังหาริมทรัพย์รองเป็นพื้นที่สำนักงาน พื้นที่ค้าปลีกในโครงการมิกซ์ยูสจะมีมูลค่าจากพนักงานออฟฟิศในโครงการ ขณะที่พื้นที่สำนักงานในโครงการมิกซ์ยูสก็มีความน่าดึงดูดมากกว่าโครงการที่มีเฉพาะพื้นที่สำนักงานเพียงอย่างเดียว เนื่องจากมีความสะดวกสบายจากการตั้งอยู่ติดกับพื้นที่ค้าปลีกในส่วนของโครงการมิกซ์ยูสที่มีอสังหาริมทรัพย์หลักเป็นพื้นที่อยู่อาศัยได้ผลบวกจาก synergy ต่ำกว่าอสังหาริมทรัพย์หลักประเภทอื่น ๆ เนื่องจากพื้นที่อยู่อาศัยต้องการความเป็นพื้นที่ส่วนตัวสูง โดยเฉพาะเมื่ออยู่กับอสังหาริมทรัพย์รองอย่าง โรงแรม/สถานบันเทิงที่มีความวุ่นวายและความเป็นพื้นที่สาธารณะสูง ทำให้อาจต้องเผชิญกับความยากลำบากในการบริหารความเป็นส่วนตัวของพื้นที่อยู่อาศัยกับการบริหารพื้นที่สาธารณะ โดยเฉพาะประเด็นความปลอดภัยในการอยู่อาศัยของลูกบ้านในโครงการมิกซ์ยูส

<sup>4</sup> EIC NOTE เรื่อง ‘มิกซ์ยูสคอนเซ็ปต์ ปันโปรเจกต์สู่แลนด์มาร์ค’ สามารถอ่านเพิ่มเติมได้ที่

**รูปที่ 5 : พื้นที่ค้าปลีกจะได้รับประโยชน์มากที่สุดจาก synergy ของอสังหาริมทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ภายในโครงการมิกซ์ยูส**



หมายเหตุ: สามารถอ่านเพิ่มเติมได้ใน EIC NOTE เรื่อง ‘มิกซ์ยูสคอนเซ็ปต์ ปันโปรเจกต์สู่แลนด์มาร์ค’<sup>5</sup>

ที่มา : การวิเคราะห์โดยอีไอซีจากข้อมูลของ US Urban Land Institute

**นอกเหนือจากปัจจัยที่ต้องพิจารณาเพื่อความสำเร็จในการพัฒนาโครงการมิกซ์ยูสแล้ว ยังมีความท้าทายที่สำคัญที่ผู้พัฒนาโครงการต้องระจัง คือ 1) การบริหารพื้นที่ระหว่างพื้นที่ส่วนตัวและพื้นที่ส่วนกลาง 2) การสร้างแม่เหล็กเพื่อดึงดูดคนเข้ามาในโครงการ และ 3) การบริหารโครงสร้างพื้นฐานภายในโครงการ**

1. การบริหารพื้นที่ระหว่างพื้นที่ส่วนตัวและพื้นที่ส่วนกลาง อสังหาริมทรัพย์บางประเภทต้องการสิ่งอำนวยความสะดวกที่มีความเฉพาะตัว อาทิ การจัดอีเว้นท์ในพื้นที่ค้าปลีกอาจมีข้อจำกัดบางอย่าง ไม่ว่าจะเป็นการใช้เสียงหรือระยะเวลาในการจัดงาน เพื่อไม่ให้รบกวนผู้ใช้อื่นในโครงการโดยเฉพาะพื้นที่ที่ต้องการความเป็นส่วนตัวสูงอย่างพื้นที่อยู่อาศัย ดังนั้นผู้พัฒนาโครงการจำเป็นต้องลดผลกระทบที่เกิดขึ้นระหว่างอสังหาริมทรัพย์แต่ละประเภท เช่น การแยกทางเข้า-ออกโครงการของแต่ละอสังหาริมทรัพย์ ออกจากกัน การจำกัดกิจกรรมที่ใช้เสียงมาก หรือออกแบบให้พื้นที่ในโครงการสามารถเก็บเสียงได้ดี
2. การสร้างแม่เหล็กเพื่อดึงดูดคนเข้ามาในโครงการ โครงการจำเป็นต้องมีสิ่งที่เป็นแรงจูงใจเพื่อดึงดูดผู้ใช้งานเข้าสู่โครงการ เช่น โครงการที่มีพื้นที่ค้าปลีกขนาดใหญ่ อาจสร้างพื้นที่นันทนาการ หรือการจัดอีเว้นท์ต่าง ๆ อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มีจำนวนผู้คนเข้าใช้บริการให้มากที่สุด รวมถึงการดึงดูดผู้เช่าหลักที่ขายสินค้าและบริการที่ตอบโจทย์ผู้บริโภคในปัจจุบันโดยเฉพาะร้านอาหารและซูเปอร์มาร์เก็ต

<sup>5</sup> EIC NOTE เรื่อง ‘มิกซ์ยูสคอนเซ็ปต์ ปันโปรเจกต์สู่แลนด์มาร์ค’ สามารถอ่านเพิ่มเติมได้ที่



3. การบริหารโครงสร้างพื้นฐานภายในโครงการ ให้มีประสิทธิภาพและเกิดประโยชน์สูงสุด ทั้งนี้ความต้องการรูปแบบการใช้งานสิ่งอำนวยความสะดวกของอสังหาริมทรัพย์ แต่ละประเภท อสังหาริมทรัพย์ จะมีความแตกต่างกันตามวัตถุประสงค์การใช้งาน อาทิ การวาง layout ของสิ่งอำนวยความสะดวกในโครงการ สำหรับพื้นที่อยู่อาศัยจะต้องมีลิฟท์ที่อยู่ใกล้กับทางเข้าคอนโดมิเนียม ขณะที่โรงแรมต้องการพื้นที่ล๊อบบี้มากกว่า ซึ่งต้องอาศัยการออกแบบ การบริหาร และจัดการอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อควบคุมไม่ให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ผู้พัฒนาโครงการควรคำนึงถึงการออกแบบให้ทรัพยากรภายในโครงการถูกใช้อย่างคุ้มค่าที่สุดด้วย เช่น การนำน้ำกลับมาใช้ใหม่ภายในโครงการ การใช้แสงจากธรรมชาติเพื่อลดการใช้แสงจากหลอดไฟ

**ในภาวะการแข่งขันที่จะเพิ่มขึ้นจากการเปิดดำเนินการโครงการมิกซ์ยูส ผู้พัฒนาโครงการ single use จำเป็นต้องปรับตัวเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันไว้** ทั้งนี้สำหรับโครงการ single use สำนักงานให้เช่าอาจต้องพิจารณาปรับลดค่าเช่าของโครงการตัวเองลงเพื่อจูงใจผู้เช่าเข้ามาเช่ามากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มที่ตอบสนองมากต่อราคาค่าเช่า (กลุ่มที่อ่อนไหวกับราคาค่าเช่า) หรือการปรับปรุงโครงการเพื่อดึงดูดผู้เช่ารายใหม่ ส่วนโครงการ single use ที่เป็นพื้นที่ค้าปลีกให้เช่า ผู้ประกอบการสามารถหาผู้เช่าหลักที่เป็นแรงดึงดูดผู้ใช้งานเข้าสู่โครงการ หรือการปรับปรุงเพื่อดึงดูดลูกค้าเฉพาะกลุ่ม (niche group) มี concept เฉพาะ เช่น มุ่งเน้นกลุ่มผู้เช่าหลักเป็นร้านอาหาร หากไม่สามารถแข่งขันด้านความหลากหลายของพื้นที่ค้าปลีกกับผู้ประกอบการรายใหญ่ได้ หรือปรับปรุงพื้นที่ในโครงการเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันไว้ได้ ในส่วนของโครงการคอนโดมิเนียม อาจจะต้องพิจารณาจำนวนอุปทานใหม่ในพื้นที่ที่จะมากขึ้นจากแผนการพัฒนาที่อยู่อาศัยในโครงการมิกซ์ยูส โดยอาจจะพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมที่อยู่คนละกลุ่ม segment กับโครงการมิกซ์ยูสขนาดใหญ่ หรือปรับแผนโครงการเพื่อหลีกเลี่ยงการแข่งขันที่รุนแรง

โดย : ภัทรพล ยุทธศักดิ์นุกูล ([pattharapon.yuttharsaknukul@scb.co.th](mailto:pattharapon.yuttharsaknukul@scb.co.th))

นักวิเคราะห์

Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: [www.scbeic.com](http://www.scbeic.com) | Line: [@scbeic](https://www.facebook.com/scbeic)

