



THE VALUE SHIFT

พลิกเกมมูลค่าอสังหาริมทรัพย์

ศิริชัย สมเจริญวัฒนา



BOOK & DIGITAL

สนับสนุนให้คนไทย
มีชื่อบนปกหนังสือ
มีคอร์สสอนผ่านออนไลน์
แบ่งปันความรู้
ขับเคลื่อนประเทศไทย



 สำนักพิมพ์ 7D Book & Co.

THE VALUE SHIFT พลิกเกมมูลค่าอสังหาริมทรัพย์

โดย ศิริชัย สมเจริญวัฒนา

ราคา 395 บาท

สงวนลิขสิทธิ์ หนังสือเล่มนี้ตามพระราชบัญญัติ (ฉบับเพิ่มเติม) พ.ศ. 2558

ห้ามคัดลอกเนื้อหา ภาพประกอบ รวมทั้งดัดแปลงเป็นแม่แบบบันทึกเสียง ดิสก์วีดิทัศน์

หรือเผยแพร่ด้วยรูปแบบ และวิธีการอื่นใดก่อนได้รับอนุญาต

ข้อมูลทางบรรณานุกรมของหอสมุดแห่งชาติ

National Library of Thailand Cataloging in Publication Data

ศิริชัย สมเจริญวัฒนา.

The Value Shift พลิกเกมมูลค่าอสังหา.ครั้งที่ 1-- กรุงเทพฯ : เซเวนตี บুক , 2569.

272 หน้า.

1. อสังหาริมทรัพย์. 2. การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์. I. ชื่อเรื่อง.

332.6324

ISBN 978-616-8373-26-2

ประธานบริหาร

**กรรมการผู้จัดการและบรรณาธิการบริหาร
ที่ปรึกษา**

ผู้จัดการสำนักพิมพ์

กองบรรณาธิการ

ออกแบบปก/จัดหน้า/วิดิทัศน์

ฝ่ายการตลาด

เครดิตภาพประกอบ

ธวัชชัย พิษผล

ปรียาภา พิษผล

ดร.ธนศักดิ์ วหาวิศาล ดร.สุชัย เทพทอง

ดร.สิริพงษ์ จิงถาวรณ จิตาภา ฤทธิเทพ

สันต์ คุณะวัฒนากรณ์

ภัทรนันท์ ฤทธิจันดี

สิริวรรณ วัชรกิตตานนท์

วชิรญาณ ฤทธิเทพ ชมลารณ มีสังข์

กัญญาพร บุญเชิดฉาย

Design by Freepik

ภูมิโอสถสร้างสรรค์และจัดจำหน่ายโดย

บริษัท เซเวนตี บুক จำกัด

194/10 ถนนลาดพร้าว แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

พิมพ์ที่

บริษัท กู๊ดเฮด พรินท์ติ้ง แอนด์ แพคเกจจิ้ง กรุป จำกัด

6/1 ซอยเสรีไทย 58 แขวงมีนบุรี เขตมีนบุรี กรุงเทพมหานคร 10510

Tel. 02-136-7042 Fax. 02-136-7043

เลขประจำตัวผู้เสียภาษีอากร 0-1055-56139-31-7 สำนักงานใหญ่

THE VALUE SHIFT

พลิกเกมมูลค่าอสังหาริมทรัพย์

คำนำสำนักพิมพ์

ในช่วงเวลาที่โลกอสังหาริมทรัพย์กำลังเคลื่อนตัวอย่างเงียบแต่รุนแรง “มูลค่า” ไม่ได้ถูกกำหนดด้วยสูตรเดิมอีกต่อไป ท่าเล ชื่อเสียง หรือภาพลักษณ์ที่เคยแข็งแกร่ง อาจไม่เพียงพอจะปกป้องราคาของทรัพย์สินในระยะยาว

หนังสือ *THE VALUE SHIFT พลิกเกมมูลค่าอสังหาฯ* เล่มนี้ เกิดขึ้นท่ามกลางบริบทของการเปลี่ยนผ่านนั้น และทำหน้าที่ชวนผู้อ่านมองความจริงของตลาดอย่างตรงไปตรงมา ผ่านสายตาของผู้ที่อยู่หน้างานจริง เห็นทั้งโอกาส ความเสี่ยง และสัญญาณเตือนที่หลายครั้งถูกมองข้าม

สำนักพิมพ์ เห็นคุณค่าของต้นฉบับเล่มนี้ตั้งแต่ต้น เพราะนี่ไม่ใช่หนังสือที่สรุปความรู้เชิงทฤษฎีหรือทำนายอนาคตอย่างเลื่อนลอย หากแต่เป็นการเรียบเรียงประสบการณ์กว่า 2 ทศวรรษในงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ถ่ายทอดออกมาเป็นกรอบคิดใหม่ที่เชื่อมโยง “มูลค่า” เข้ากับความพร้อมของอนาคต ไม่ว่าจะเป็นเรื่อง ESG ความเสี่ยง ต้นทุน การบริหารจัดการ และข้อมูลที่โปร่งใส เนื้อหาในเล่มจึงไม่ได้บอกว่าทรัพย์สินควรมีหน้าตาอย่างไร แต่ชวนตั้งคำถามว่าทรัพย์สินนั้น “พร้อมจะอยู่รอดและแข่งขันได้จริงหรือไม่” ในโลกที่กติกาเปลี่ยนไปแล้ว

เราหวังว่าหนังสือเล่มนี้จะเป็นทั้งกระจกสะท้อนความจริง และเลนส์ใหม่สำหรับผู้อ่านทุกกลุ่ม ไม่ว่าคุณจะเป็นเจ้าของทรัพย์สิน นักลงทุน ผู้พัฒนาโครงการ ผู้บริหาร หรือผู้ที่อยากเข้าใจกลไกมูลค่า อสังหาริมทรัพย์ให้ลึกซึ้งขึ้น หากหนังสือเล่มนี้ช่วยให้คุณมองเห็น ความเปลี่ยนแปลงก่อนใคร ตั้งคำถามได้ชัดขึ้น และตัดสินใจได้รอบคอบขึ้น นั่นคือคุณค่าที่สำนักพิมพ์ภาคภูมิใจที่สุดในการได้เป็นส่วนหนึ่งของ *THE VALUE SHIFT* เล่มนี้

กองบรรณาธิการ
สำนักพิมพ์ 7D Book

คำนำนักเขียน

ผมเคยเชื่อว่าอาคารดี ทำเลดี และตัวเลขที่ดูสวยงาม จะเพียงพอให้เรามั่นใจในมูลค่าทรัพย์สินได้

แต่เข้าวันหนึ่งเมื่อหลายปีก่อน ทำให้ความเชื่อที่นั่นพังลงอย่างสิ้นเชิง

ผมเดินเข้าไปในอาคารสำนักงานชื่อดังใจกลางกรุงเทพฯ อาคารที่ใคร ๆ ต่างเชื่อว่ามูลค่าต้องพุ่งขึ้นแน่นอน

แต่ก่อนจะถึงขั้นแรก ผมก็รู้ทันทีว่า มีบางอย่างผิดปกติ

ไฟเปิดทั้งทั้งชั้น

แอร์ทำงานหนักเกินเหตุ

ห้องเครื่องดูแลไม่ถึง

ข้อมูลผู้เช่าเก่าเป็นปี

เอกสารระบบความปลอดภัยไม่ครบ

ทั้งหมดนี้เกิดขึ้นในอาคารที่ “ทำเลดีที่สุด” แห่งหนึ่งของเมือง และในลิฟต์ตอนกลาง ผมรู้เลยว่า

สิ่งที่เราใช้ประเมินมาตลอด...กำลังล้าหลังความเป็นจริงของตลาดอย่างน่ากลัว

ตลอด 21 ปีในงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ผมเห็นภาพแบบนี้ซ้ำแล้วซ้ำเล่า

อาคารที่ดูดีจากภายนอก แต่กำลังถูกความเสี่ยงภายในกัดกิน
มูลค่า

โรงงานเก่าที่กลับมามีราคาเพราะตอบโจทย์มาตรฐานใหม่
ศูนย์การค้าที่ตัวเลขเงียบลงก่อนเจ้าของรู้ตัว
และอาคารที่เคยไม่มีใครมอง กลับกลายเป็นดาวรุ่งเพราะ
“ระบบหลังบ้านแกร่งกว่าที่เห็น”

เหตุการณ์เกือบทั้งหมดมีบทสรุปเดียวกันคือ

**มูลค่าทรัพย์สินไม่ได้ตอบสนองต่ออดีตอีกต่อไป แต่มันตอบ
สนองต่ออนาคต และตอบสนองแรงกว่าที่ใครคิด**

นี่คือสัญญาณเตือนที่ชัดเจนที่สุดในชีวิตการทำงานของผม
และเป็นเหตุผลเดียวที่ผมต้องเขียนหนังสือเล่มนี้
เพราะถ้าเราไม่เปิดเผยความจริงที่เห็นอยู่ทุกวัน
หลายองค์กรอาจเดินเข้าไปในความเสี่ยงโดยไม่รู้ตัว
และสูญเสียมูลค่าในแบบที่ “ป้องกันได้ตั้งแต่แรก”
ผมเขียนเล่มนี้เพราะเห็นเจ้าของทรัพย์สินที่มั่นใจเกินไป
นักลงทุนที่ไม่รู้ว่าสัญญาณเตือนมาแล้ว
ผู้บริหารที่เพิ่งเข้าใจ “ราคาที่แท้จริง” ตอนสาย
และทรัพย์สินจำนวนมากที่สูญมูลค่า ทั้งที่เคยมีศักยภาพจะเติบโต
กว่านี้อีกมาก

หนังสือเล่มนี้ไม่ใช่ตำรา ไม่ใช่คู่มือ แต่มันคือ

**เลนส์ใหม่ที่ทำให้คุณเห็นสิ่งที่กำลังกัดกร่อนมูลค่าทรัพย์สิน
ของคุณแบบเงียบ ๆ**

และเป็นพื้นที่ปลอดภัยที่เราจะพูดความจริงกันอย่างตรงไปตรงมา

ผมอยากชวนให้คุณตั้งคำถามสำคัญที่สุดของยุคนี้ว่า
ทรัพย์สินของคุณ “พร้อม” สำหรับอนาคตที่เปลี่ยนเร็วแบบนี้หรือไม่?
เรามีความเสี่ยงที่มองไม่เห็นกี่ข้อ?
ตัวเลขสวย ๆ ที่ถืออยู่...มาพร้อมเงื่อนไขอะไรที่คุณยังไม่รู้บ้าง?
และเมื่อมาตรฐานใหม่ด้านสิ่งแวดล้อม พลังงาน และข้อมูลเริ่ม
ครอบงำตลาด ทรัพย์สินของคุณจะยืนอยู่ตรงไหน?

เพราะจากสิ่งที่ผมเห็นในหน้างานจริง

**คนที่ “มองเห็นก่อน” จะเป็นคนที่รักษามูลค่า และสร้างอนาคต
ที่มั่นคงกว่าใคร**

ส่วนคนที่มองไม่เห็น...อาจรู้ตัวก็ต่อเมื่อราคาในตลาดตบกลับ
มาอย่างไม่ปรานี

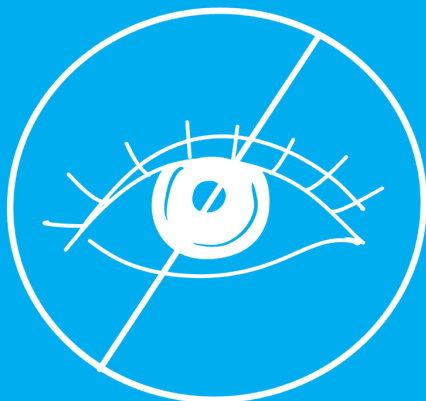
ท้ายที่สุดนี้ ผมขอขอบคุณทุกทีมและทุกลูกค้าที่ทำให้ผมได้เรียน
รู้ความจริงเหล่านี้

และขอบคุณคุณผู้อ่านที่พร้อมเปิดใจสู่ “การเปลี่ยนของมูลค่า”
ในโลกที่ทุกอย่างเปลี่ยนเร็ว ความได้เปรียบไม่ใช่การมีทรัพย์สิน
มากที่สุด

แต่คือการ **อ่านอนาคตของมูลค่าได้ลึกที่สุด**

ศิรัชย์ สมเจริญวัฒนา

หยุดประเมินด้วยต
พร ะตล ดกำ ลังตืรค
ด้วยข้อมูลที่คุณไม่เคยมี



สารบัญ

บทนำ	13
------	----

PART I

THE SHIFT (การเปลี่ยนครั้งใหญ่ของมูลค่า)

บทที่ 1	มูลค่าไม่ได้เหมือนเดิมอีกต่อไป	17
บทที่ 2	อนาคตที่กำลังกดปุ่ม Reset วงการอสังหา	39
บทที่ 3	Value = Future Readiness	65

PART II

THE NEW RULES OF VALUE (กฎใหม่ของมูลค่าทรัพย์สิน)

บทที่ 4	กฎที่ 1: ESG Is Value	89
บทที่ 5	กฎที่ 2: Risk = Price	113
บทที่ 6	กฎที่ 3: Transparency Builds Trust (and Trust Builds Value)	129

บทที่ 7	กฎที่ 4: Green Premium & Brown Discount	143
บทที่ 8	กฎที่ 5: Data Is the New Truth	161

PART III

THE FUTURE OF PROPERTY **(อนาคตของอสังหาริมทรัพย์ ไทย)**

บทที่ 9	10 ปีข้างหน้า: Property แบบไหนจะขึ้น – แบบไหนจะหายไป คอนโด ออฟฟิศ โรงงาน รีเทล และที่ดินจะเปลี่ยนอย่างไร	183
บทที่ 10	Property Management = Value Creation	203
บทที่ 11	The Property Investor Playbook	221
บทที่ 12	จาก Property Valuer → Value Analyst	241
บทส่งท้าย	It's Shifted	257
ดัชนีคำศัพท์	The Value Shift	263

THE VALUE SHIFT
พลิกเกมมูลค่าอสังหาฯ

บทนำ

ตลอด 21 ปีของการทำงานในสายประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ผมได้เรียนรู้บางอย่างหนึ่งที่ยากส่งต่อให้คุณตั้งแต่หน้าแรกของหนังสือเล่มนี้คือ

มูลค่าทรัพย์สินไม่เคยหยุดนิ่ง และมันกำลังเคลื่อนไปในทิศทางใหม่... เร็วกว่าที่หลายคนคิด

ผมมีโอกาสเห็นพอร์ตทรัพย์สินจำนวนมาก ตั้งแต่คอนโดราคาหลายร้อยล้าน อาคารสำนักงานของบริษัทชั้นนำ ไปจนถึงทรัพย์สินของหน่วยงานภาครัฐและสถานทูต บางทรัพย์สินขึ้นมูลค่าอย่างเงิบ ๆ บางทรัพย์สินสูญเสียมูลค่าโดยไม่มีป้ายเตือนล่วงหน้า บางทรัพย์สินกลับมาเติบโตเพียงเพราะ “ความพร้อมสำหรับอนาคต”

และทุกครั้งที่ผมมองย้อนกลับไป ผมพบว่าเหตุผลแทบไม่เคยเกี่ยวกับตัวอาคารอย่างเดียวเลย สิ่งที่เปลี่ยนมูลค่าจริง ๆ คือสิ่งที่อยู่รอบตัวมัน ความเสี่ยงที่เรามองไม่เห็น มาตรฐานที่กำลังเข้มข้นเรื่อย ๆ ความคาดหวังของผู้เช่าและผู้ซื้อ ความโปร่งใสของข้อมูล การใช้พลังงาน ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความสามารถของทรัพย์สินที่จะ “อยู่รอดในอนาคต”

นี่คือ “กฎใหม่ของมูลค่า”

กฎที่ผมเห็นชัดเจนขึ้นจากการทำงานจริงในฐานะ **Head of Value & Risk Advisory** จากการทำงานร่วมกับภาครัฐด้านมาตรฐาน การประเมิน และจากการติดตามผลกระทบของ ESG, Climate Risk และกฎระเบียบใหม่ต่อทรัพย์สินจริง ๆ ในตลาด

ผมเขียนหนังสือเล่มนี้ เพราะผมเชื่อว่าถ้าเรามี “กรอบคิดที่ถูกต้อง” เราจะมองเห็นมูลค่าที่แท้จริงมากกว่าที่รายงานใด ๆ อาจสะท้อนไม่ว่าคุณจะเป็นผู้ประเมิน นักลงทุน ผู้พัฒนาโครงการ ผู้บริหาร หรือผู้อ่านทั่วไปที่อยากเข้าใจโลกของอสังหาริมทรัพย์อย่างโปร่งใสขึ้น

หนังสือเล่มนี้ไม่ได้ต้องการให้คุณมองมูลค่าแบบเดิมเพิ่มขึ้น แต่ต้องการให้คุณมอง “มูลค่าที่โลกกำลังเคลื่อนไปหา” เพราะมูลค่าที่แท้จริงของทรัพย์สินในวันนี้ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับว่าเราสร้างอะไรไปแล้ว แต่ขึ้นอยู่กับว่าเราพร้อมแค่ไหนสำหรับสิ่งที่จะมา

ผมเชื่อในความจริงง่าย ๆ หนึ่งประการ:

ทรัพย์สินที่เข้าใจอนาคต
“ จะมีมูลค่ามากกว่าทรัพย์สิน ”
ที่พึ่งพาอดีตเสมอ

และหากเรามองเห็นการเปลี่ยนนี้ชัดเจนขึ้น เราจะตัดสินใจได้ดีขึ้น ปกป้องความเสี่ยงได้มากขึ้น และสร้างอนาคตที่แข็งแกร่งขึ้น ทั้งสำหรับทรัพย์สินของเรา และสำหรับวงการอสังหาริมทรัพย์ไทยโดยรวม ผมหวังว่าหนังสือเล่มนี้จะช่วยให้คุณอ่าน “การเปลี่ยนของมูลค่า” ได้ชัดเจน และพร้อมเดินไปกับมัน...อย่างมั่นใจขึ้น

ศิรัชย์ สมเจริญวัฒนา

PART I

THE SHIFT

(การเปลี่ยนครั้งใหญ่
ของมูลค่า)



มูลค่าไม่ได้เหมือนเดิม อีกต่อไป

ความเชื่อเก่า: ทำเลคือทุกอย่าง

หากย้อนไปเมื่อสิบหรือยี่สิบปีก่อน ถ้าใครสักคนถามว่า

“อะไรคือหัวใจของมูลค่าทรัพย์สิน?”

คำตอบที่ได้แทบจะเหมือนกันทุกวงสนทนา ตั้งแต่ผู้พัฒนาโครงการ
นักลงทุน ผู้ประเมิน ไปจนถึงเจ้าของอาคารรายใหญ่

“ทำเลคือทุกอย่าง”

คำตอบนี้มันฝังแน่นถึงขนาดที่วงการอสังหาฯ
มีสโลแกนอมตะว่า

Location, Location, Location

สโลแกนอมตะนี้เหมือนเป็นภาษากลางที่ทุกคนยอมรับโดยไม่
ต้องอภิปราย เพราะในยุคนั้น เมืองไทยขยายตามแนวรถไฟฟ้า คอน
โดริมเส้นทาง BTS-MRT ถูกมองว่าเป็นใบเบิกทางของกำไร อาคาร
สำนักงานในย่าน CBD สามารถตั้งราคาเช่าได้โดยแทบไม่ต้องแข่งขัน
และเมืองก็ดูเหมือนจะเติบโตตามโมเดลค่อนข้างเป็นเส้นตรง

ผมเอง เริ่มต้นอาชีพในช่วงที่ความเชื่อนี้ยังแข็งแรงมาก แต่เมื่อ
เวลาผ่านไป ประสบการณ์ที่ได้จากการลงพื้นที่จริง การประเมินอาคาร
นับพันหลัง การตรวจระบบนับไม่ถ้วน และการเห็นพฤติกรรมของผู้เช่า
เปลี่ยนไปที่ละน้อย ทั้งหมดทำให้ผมเริ่มสังเกตเห็นรอยร้าวใน “ความ
จริงเก่า” ที่วงการยึดถือมานาน

มันเริ่มจากอาคารบางแห่งที่ทำเลดีมาก แต่กลับมีอัตราผู้เช่า
ลดลง เริ่มจากที่ดินติดถนนใหญ่ แต่ขายไม่ได้ราคาที่หลายคนคาด เริ่ม
จากโครงการที่ควรจะรุ่ง แต่กลับเริ่มถูกมองข้าม และเริ่มจากตัวเลข
มูลค่าที่ “ไม่ขยับตามทำเล” เบา ๆ แต่ชัดขึ้นเรื่อย ๆ

ครั้งแรกที่ผมสัมผัสสิ่งนี้จริง ๆ คือการลงพื้นที่ประเมินอาคาร
สำนักงานขนาดใหญ่ใจกลางเมือง ดึกที่ชื่อเสียงดี ทำเลดี และถูกมอง
ว่า “ราคาต้องขึ้นแน่นอน”

วันนั้นแดดร้อนจัด ผมก้าวเข้าไปในอาคารพร้อมความคาดหวังว่า
ทุกอย่างน่าจะเป็นไปตามสูตรเดิม แต่สิ่งที่เจอคือความรู้สึกบางอย่างที่
แปลกไปจากปกติ มันเป็นความรู้สึกสงสัย ปนไม่สบายใจ เหมือนมีอะไร
บางอย่างผิดจังหวะ ไม่ว่าจะ เป็น ระบบปรับอากาศใช้พลังงานมากเกินไป

จำเป็น แอร์บางส่วนทำงานเต็มกำลังแม้พื้นที่โล่ง

ระบบอาคารให้ข้อมูลไม่ครบ ห้องเครื่องไม่ได้รับการบำรุงรักษาเท่าที่ควร เพดานต่ำ ทำให้การออกแบบพื้นที่การทำงานสมัยใหม่ทำได้จำกัด และต้นทุนการดำเนินงานสูงเกินมาตรฐานอาคารในระดับเดียวกัน

ทั้งหมดนี้ไม่ได้เกี่ยวกับ “ทำเล” เลยแม้แต่นิดเดียว แต่กลับเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อ “การอยู่จริง” ของผู้เช่าโดยตรง ในตอนนั้นเอง ผมรู้สึกได้ว่าความเชื่อเดิมกำลังสั่นคลอน เพราะในความเป็นจริง

อาคารในทำเลดี...แต่ใช้งานไม่ได้ ไม่สามารถสร้างมูลค่าได้อีกต่อไป

สิ่งที่ผมเห็นวันนั้น ทำให้ผมย้อนคิดถึงความจริงที่หลายคนอาจลืมไปว่า ทำเลเป็นเพียง “จุดเริ่มต้นของการพิจารณา” ไม่ใช่ “เหตุผลสุดท้ายของการตัดสินใจ” ทำเลดีทำให้ผู้เช่า “สนใจ” แต่คุณภาพและประสิทธิภาพของอาคารต่างหาก ที่ทำให้ผู้เช่า “เลือกอยู่”

ตั้งแต่วันนั้น ผมเริ่มโพกัสมากขึ้นว่า ถ้าอยากเข้าใจมูลค่าทรัพย์สินแบบลึกจริง เราต้องก้าวข้ามสูตรสำเร็จเก่า ๆ และเข้าไปดูว่า “ทรัพย์สินนี้ทำงานอย่างไรในความเป็นจริง?”

เพราะผู้เช่าสมัยนี้ไม่ตัดสินใจแบบเดิมอีกต่อไป คนที่เช่าพื้นที่สำนักงานวันนี้ไม่ได้ถามเพียงว่า

“อยู่ใกล้อะไร?” แต่ถามว่า

- อาคารนี้ประหยัดพลังงานจริงหรือไม่?
- คุณภาพอากาศดีพอสำหรับทีมที่ทำงานทั้งวันหรือไม่?
- ระบบอาคารช่วยให้เราทำงานแบบ hybrid ได้จริงหรือเปล่า?
- ต้นทุนการดำเนินงานรวมเท่าไร?
- อาคารนี้ผ่านเกณฑ์ด้าน ESG แค่ไหน?

คำถามเหล่านี้ไม่เกี่ยวกับทำเลเลย แต่ล้วนสะท้อนถึง “ฟังก์ชันของอาคาร” และฟังก์ชันที่ดี กลายเป็นตัวกำหนดมูลค่ามากกว่าโลเคชันเพียงอย่างเดียว ในอดีต บริษัทอาจอยากได้พื้นที่ที่อยู่กลางเมือง แม้จะต้องจ่ายแพงขึ้น

แต่วันนี้ บริษัทจำนวนมากมองหา “ต้นทุนรวมที่เหมาะสมและยั่งยืน” มากกว่ามองหาแค่ชื่อถนนหรือย่านที่ตั้ง

นี่คือ shift ที่เกิดขึ้นจริง และผมเห็นมันชัดขึ้นทุกปีจากทั้งลูกค้าองค์กรขนาดใหญ่ REIT นักลงทุนรายใหญ่ และเจ้าของอาคารเอง

ทำเลดี แต่ไม่สามารถปรับตัว = ทำเลหมดความหมาย

ผมเคยเห็นอาคารที่ตั้งอยู่บนทำเลที่ดีที่สุดแห่งหนึ่งในกรุงเทพฯ แต่กลับไม่มีผู้เช่ารายใหม่เข้ามาเกือบหนึ่งปี

เหตุผลคือโครงสร้างอาคารไม่สามารถปรับพื้นที่ให้รองรับรูปแบบการทำงานที่ต้องการความยืดหยุ่นได้เลย

ค่าไฟสูงเกินเหตุ คุณภาพอากาศไม่ถึงเกณฑ์ และระบบอาคารไม่สามารถส่งข้อมูลให้ผู้เช่าต้องการเพื่อใช้ในรายงาน ESG ของบริษัทระดับโลก ผลลัพธ์ชัดเจนมาก: **ทำเลดีไม่สามารถปกป้องมูลค่าได้อีกแล้ว**

นี่คือจุดที่ผมเริ่มเข้าใจว่า เรากำลังเข้าสู่ยุคที่ **ทำเลเป็นเพียง “บริบท” ไม่ใช่ “หัวใจ” ของมูลค่า** และสิ่งที่กลายเป็นหัวใจแทน คือ “ความพร้อมในการใช้งานจริง” และ “ความพร้อมสำหรับอนาคต”

นี่คือรอยแยกแรกของความเชื่อเก่าที่ทำให้ผมเริ่มเดินหน้าสู่การตั้งคำถามที่ใหญ่กว่า **ถ้าทำเลไม่ใช่ทุกอย่างอีกต่อไป แล้วอะไรคือสิ่งที่กำลังเป็นตัวกำหนดราคาแท้จริงของทรัพย์สิน?**

เพราะสิ่งที่เข้ามาแทนทำเลไม่ใช่แฟชั่น ไม่ใช่แนวคิดใหม่ที่กำลังมาแรง แต่เป็นแรงกดดันจริงที่กำลังกำหนดราคาในตลาด และยิ่งผมทำงานกับทรัพย์สินที่หลากหลายมากขึ้นเท่าไร ภาพของความเปลี่ยนแปลงก็ยิ่งชัดขึ้นเท่านั้น จนวันหนึ่ง ผมรู้ว่าเราจะไม่สามารถใช้กฎเก่าเพื่ออธิบายอนาคตได้อีกต่อไป



ความจริงใหม่ ๆ คือ ทำเลดีไม่ได้แปลว่ามูลค่าสูงเสมอไป

ในช่วงสิบปีที่ผ่านมา เมื่อเรามองตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยจากมุมสูง ภาพที่เห็นไม่ใช่เส้นตรงแบบที่เคยเป็นอีกต่อไป ความสัมพันธ์ระหว่าง “ทำเล” และ “มูลค่า” ซึ่งเคยเป็นสูตรสำเร็จของหลายยุคสมัย เริ่มคลายตัวช้า ๆ แต่มั่นคง หากฟังเสียงจากผู้เช่า บริษัทระดับโลก และนักลงทุนสถาบัน เสียงเหล่านั้นก็ล้วนชี้ไปในทิศทางเดียวกันว่าทำเลดีไม่ใช่หลักประกันของราคาอีกต่อไป

ผู้บริหารของบริษัทข้ามชาติรายหนึ่งบอกผมระหว่างการสำรวจพื้นที่ว่า “เรามองหาอาคารที่ควบคุมต้นทุนระยะยาวได้ ไม่ใช่แค่ที่ต้งดี” คำพูดนี้สอดคล้องกับข้อมูลในตลาดที่แสดงให้เห็นว่า ในช่วงปีที่ผ่านมา อาคารในทำเลดีจำนวนไม่น้อยมี อัตราครอบครองลดลงประมาณ 8-12% แม้ตั้งอยู่บนเส้นทางไฟฟ้าและย่านธุรกิจหลักก็ตาม

ในขณะที่อาคารใหม่ที่อยู่ห่างจาก CBD ออกไปกลับมีอัตราครอบครองเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอาคารที่มีใบรับรองด้านอาคารเขียวหรือมีระบบบริหารจัดการพลังงานที่ชัดเจน

บริษัทโลจิสติกส์ระดับภูมิภาครายหนึ่งก็สะท้อนสิ่งเดียวกัน “ต้นทุนพลังงานขึ้นเพียง 5-7% ต่อปี อาจฟังดูไม่มาก แต่สำหรับเรา มันคือกำไรที่ก้อน”

ข้อมูลจากผู้ประกอบการหลายรายชี้ว่าค่าไฟฟ้าในบางนิคมเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนต้นทุนรวมกระทบ ROI อย่างมีนัยสำคัญ ทำให้โรงงานในทำเลที่ดูดีบนแผนที่ กลับเสียความน่าสนใจเมื่อเทียบกับโรงงานที่สามารถควบคุมพลังงานได้ดีกว่า แม้จะตั้งอยู่นอกโซนหลักของนิคมก็ตาม

แม้แต่ในตลาดรีเทล ตัวเลขก็สะท้อนภาพเดียวกัน ศูนย์การค้าทำเลดีบางแห่งมีจำนวนผู้เช่า “หมุนเวียน” สูงขึ้นกว่า 20% ภายในสามปีล่าสุด ขณะที่ community mall ทำเลรองที่ตอบโจทย์วิถีชีวิตคนรุ่นใหม่ กลับมี traffic เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยบางแห่งมีผู้เข้าชมเพิ่มถึง 15-18% ต่อปี ซึ่งแสดงว่าสิ่งที่ผู้คนต้องการคือ “ประสบการณ์” มากกว่า “โลเคชันที่คุ้นเคย”

ในกลุ่มนักลงทุนสถาบัน แนวโน้มก็ชัดเจนขึ้นเช่นกัน นักลงทุนรายหนึ่งสรุปให้ฟังในที่ประชุมอย่างเรียบง่ายว่า **“ทำเลดีช่วยอะไรไม่ได้ ถ้าอาคารไม่ผ่าน ESG screening รอบแรก”**

ข้อมูลจากหลายกองทุนบ่งชี้ว่าเกินกว่า 70% ของผู้ลงทุนต่างชาติ มินโยบาย ESG เป็นเกณฑ์บังคับในการคัดเลือกสินทรัพย์ นั่นหมายความว่าอาคารที่ไม่มีข้อมูลพลังงาน ไม่มีระบบวัดคุณภาพอากาศ หรือไม่มีนโยบายการจัดการของเสียที่ชัดเจน ไม่ถูกนำเข้าพิจารณาตั้งแต่ต้น แม้ว่าจะตั้งอยู่บนทำเลระดับ prime ก็ตาม

เมื่อเรานำเสียงเหล่านี้ เสียงจากผู้เช่า ผู้ลงทุน ผู้พัฒนา มารวมกัน เราจะเห็น pattern ที่ซ่อนอยู่ใต้ท้องตลาด... pattern ที่บอกอย่าง

ชัดเจนว่ามูลค่าไม่ได้ตอบสนองต่อ “ตำแหน่งที่ตั้ง” อีกต่อไป แต่ตอบสนองต่อ “ความสามารถในการอยู่รอดในมาตรฐานใหม่ของโลก”

ตลาดสำนักงานเริ่มปรับตัว ผู้เช่าองค์กรเลือกอาคารที่ประหยัดพลังงานและให้ข้อมูลโปร่งใส

ตลาดโรงงานให้ความสำคัญกับต้นทุนรวมมากกว่าซื้อทำเล

ตลาดรีเทลชยับไปตามพฤติกรรมผู้คนมากกว่าจุดตัดของถนน

และตลาดที่อยู่อาศัยเองก็เริ่มเห็นโครงการที่ตั้งอยู่ในทำเลทอง แต่ดูซบไม่ได้ตามราคาเปิดตัว เพราะไม่สอดคล้องกับรูปแบบชีวิตจริงของผู้ซื้อรุ่นใหม่

ภาพรวมทั้งหมดนี้ทำให้เราต้องยอมรับว่า **มูลค่าของทรัพย์สินไม่ได้ถูกกำหนดจากจุดที่มันตั้งอยู่บนแผนที่ แต่ถูกกำหนดจากความสามารถของทรัพย์สินที่จะตอบโจทย์อนาคตที่วิ่งเข้าหาเราด้วยความเร็วที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน**

และนี่เองคือประตูที่พาเราเข้าสู่เรื่องสำคัญยิ่งกว่า อนาคตของมูลค่าที่จะไม่ได้ถูกนิยามด้วยเส้นทางของเมืองเหมือนที่ผ่านมา แต่ถูกนิยามด้วยความพร้อมของทรัพย์สินในการรับมือกับแรงเปลี่ยนที่ไม่เคยหนักและเร็วเท่าในปัจจุบัน



พฤติกรรมผู้เช่าที่เปลี่ยนไป

หากมองเนื่องจากระยะไกล เราอาจเห็นภูมิทัศน์เดิม ถนนสายเดิม อาคารหลังเดิม ย่านธุรกิจที่คุ้นตา แต่ภายใต้ผิวหน้าที่ดูคงที่นั้น จังหวะของการใช้งานพื้นที่กลับไม่เหมือนเดิมอีกต่อไป ผู้คนไม่ได้ใช้พื้นที่แบบเดิม บริษัทไม่ได้เช่าพื้นที่แบบเดิม และความคุ้นเคยของเมืองไม่ได้ทำงานเหมือนเมื่อก่อน เพราะ “พฤติกรรมผู้เช่า” กำลังเปลี่ยนจากรากลึก และความเปลี่ยนแปลงนี้กำลังเขียนกฎใหม่ของมูลค่าทรัพย์สินแบบเรียลไทม์

การเปลี่ยนครั้งแรกเห็นชัดที่สุดในออฟฟิศคือ เมื่อ hybrid work ไม่ได้เป็นเพียงทางเลือกชั่วคราว แต่กลายเป็นโครงสร้างถาวรของการทำงานในองค์กรทั่วโลก

ปี 2564 เป็นปีที่ตลาดเริ่มสะท้อนความจริงนี้อย่างชัดเจน อัตราว่างของอาคารสำนักงานในเขตเมืองแต่ละระดับ **10.7%** ซึ่งเป็นระดับที่ไม่คุ้นเคยในรอบหลายปี ไม่ใช่เพราะองค์กรหายไป แต่เพราะองค์กร “ใช้พื้นที่น้อยลง” และ “คาดหวังคุณภาพมากขึ้น” ในห้องประชุมหลายแห่ง ผมได้ยินผู้บริหารพูดคล้ายกันว่า

“เราไม่ได้ต้องการโต๊ะทำงานให้ทุกคนอีกแล้ว แต่ต้องการพื้นที่ที่ทำให้การมาทำงานมีความหมาย” และสิ่งที่น่าสนใจกว่านั้นคือ ความยินดีของผู้เช่าในการจ่ายเพิ่มเพื่อคุณภาพที่ดีกว่า

มีการยืนยันว่า ผู้เช่าถึง 7 ใน 10 รายพร้อมจ่ายค่าเช่าสูงขึ้น เพื่ออาคารที่มีการรับรองสีเขียว และมีประสิทธิภาพด้านพลังงาน มากกว่า นี่คือการขยับจาก “ปริมาณพื้นที่” → สู่ “คุณภาพพื้นที่” อย่างแท้จริง

อาคารที่เคยเชื่อว่าทำเลดีจะค้ามูลค่าตลอดไป เริ่มถูกตั้งคำถาม เพราะผู้เช่ากำลังมองหาสิ่งที่ลึกซึ้งกว่านั้น ไม่ว่าจะเป็น ระบบอาคาร การจัดการพลังงาน ความโปร่งใสของข้อมูล ความยืดหยุ่นในการปรับพื้นที่

ทั้งหมดนี้ถูกระบุชัดเจนว่าเป็น “ตัวกำหนดการเลือกพื้นที่ของผู้เช่ารุ่นใหม่”

การเปลี่ยนไม่ได้หยุดที่ออฟฟิศ มันไหลต่อไปสู่โรงงาน คลังสินค้า และเส้นทางโลจิสติกส์ของทั้งประเทศ ในยุคที่อีคอมเมิร์ซเติบโตแบบไม่รอใคร การเคลื่อนของสินค้าไม่ใช่แค่ “เร็ว” แต่ต้อง “นิ่ง” ด้วย ผู้ประกอบการโลจิสติกส์บอกผมว่า

“ความเร็วคือกำไร แต่ความเสถียรของต้นทุนคืออนาคต”

หมายความว่าอาคารที่บริหารพลังงานได้ดีและมีระบบอาคารที่มีเสถียรภาพสูง ‘มีต้นทุนดำเนินงานต่ำกว่า’ และ ‘มีความเสี่ยงผู้เช่าย้ายออกน้อยกว่า’

ดังนั้นโรงงานที่ตั้งอยู่ในนิคมชื่อดัง ไม่ได้ชนะโรงงานที่อยู่ในทำเลรองเสมอไป โรงงานที่ควบคุมอุณหภูมิได้ดีกว่า ใช้พลังงานน้อยกว่า และ

มีระบบหลังบ้านที่ไม่ทำให้กระบวนการสะดุด กลับเป็นโรงงานที่ได้รับเลือกในโลกของการแข่งขันแบบเรียลไทม์ ทำเลดี ไม่ได้แปลว่ารองรับการทำงานได้ดี และพฤติกรรมผู้เช่าในภาคอุตสาหกรรมกำลังพิสูจน์เรื่องนี้ทุกวัน

ในเมืองใหญ่ พฤติกรรมของคนอยู่อาศัยก็เปลี่ยนเช่นกัน ความใกล้รถไฟฟ้าไม่ใช่คำตอบเพียงข้อเดียวอีกต่อไป คนเมืองรุ่นใหม่เริ่มมองหา “คุณภาพชีวิตที่แท้จริง” มากกว่า “พิกัดบนแผนที่” โครงการที่ตั้งอยู่ในทำเลทอง แต่มีต้นทุนการอยู่อาศัยสูงหรือระบบอาคารไม่ดี กลับเริ่มชะลอตัว

ขณะที่โครงการทำเลรองที่บริหารจัดการดี ให้สุขภาพการอยู่อาศัยที่ดีกว่า และมีพื้นที่ที่ตอบโจทย์ชีวิต กลับเป็นโครงการที่มียอดขายที่แข็งแกร่งกว่าในยุคนี้ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า ผู้ใช้อาคารให้ความสำคัญกับคุณภาพอากาศ พลังงาน ระบบความปลอดภัย และสิ่งอำนวยความสะดวก มากกว่าที่เคยเป็นมาในทุกวันนี้ทุกยุค

ทั้งหมดนี้คือเรื่องเดียวกัน เรื่องที่ทำให้เราต้องตั้งคำถามใหม่อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ว่า ถ้าพฤติกรรมผู้เช่าเปลี่ยน มูลค่าทรัพย์สินจะยังเหมือนเดิมได้อย่างไร? เพราะมูลค่าของทรัพย์สินไม่ได้ปลุกจากตำแหน่งที่ตั้ง

แต่ถ่วงขึ้นจากพฤติกรรมของคนที่ใช้มันจริง และวันนี้ พฤติกรรมนั้นได้เปลี่ยนทิศทางไปสู่อนาคตเรียบร้อยแล้ว



ต้นทุนดำเนินงาน ที่กลายเป็นตัวกำหนดมูลค่า

เมื่อพฤติกรรมของผู้เช่าเริ่มเปลี่ยน โลกของอสังหาริมทรัพย์ก็ไม่ได้ขยับเพียงแค่ระดับความต้องการเท่านั้น หากแต่โครงสร้างที่รองรับมูลค่าทั้งหมด ตั้งแต่รายได้ ค่าใช้จ่าย กระแสเงินสด ไปจนถึงราคาซื้อขาย ก็เริ่มขยับตามไปอย่างเงิบ ๆ เช่นกัน

และสิ่งที่เคลื่อนไหวอย่างช้า ๆ แต่ชัดเจนที่สุดคือ “ต้นทุนดำเนินงาน” ซึ่งครั้งหนึ่งเคยเป็นเพียงตัวเลขท้ายสเปรดชีต แต่วันนี้นั้นขยับเข้ามานั่งอยู่กลางโต๊ะประชุม ช้าง ๆ ค่าเช่าและทำเลอย่างเท่าเทียม

เราเคยชินกับการบอกว่า ทำเลที่ดีคือเกาะกำบังของมูลค่า แต่ในช่วงสิบปีที่ผ่านมา ผมเห็นอาคารจำนวนไม่น้อยที่แม้จะตั้งอยู่บนแปลงดินที่ดีที่สุดของเมือง แต่กลับสูญเสียความสามารถในการแข่งขันเพียงเพราะ “ต้นทุนที่สูงเกินไป” และต้นทุนนี้ ไม่ได้ประกาศตัวแบบเสียงดัง มันแทรกเข้ามาแบบเนื้อเพลงที่ค่อย ๆ ดังขึ้นโดยไม่รู้ตัว ไม่ว่าจะป็น ค่าไฟที่ขยับขึ้นทีละปี ระบบปรับอากาศที่กินพลังงานเกินจำเป็น ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงที่เริ่มออมไม่ได้อีกต่อไป สิ่งเหล่านี้ไม่ได้เป็นปัญหาใหญ่ในปีแรก แต่กลายเป็นภาระหนักในปีที่สองและสาม จนทำให้ผลตอบแทนของทรัพย์สินบางแห่งลดลงแบบที่เจ้าของไม่ทันตั้งคำถาม

ผมจำอาคารหนึ่งในอโศกได้ดี อาคารที่ทำเลดีจนเรียกได้ว่าไม่มี

คู่แข่งในระยะเดินเท้า แต่ระบบอาคารที่ล้ำสมัยทำให้ต้นทุนไฟฟ้าของผู้เช่าสูงกว่าตลาดไปกว่า 12–15% และเมื่อค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ผู้เช่าก็ย้ายออก แม้ค่าเช่าต่อเดือนจะไม่ใช้ประเด็นหลักเลยทีเดียว

สิ่งที่หายไปจริง ๆ ไม่ใช่ผู้เช่ารายหนึ่ง แต่คือ NOI (Net Operating Income รายได้สุทธิก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน) ของอาคารทั้งระบบ และเมื่อ NOI ลดลง มูลค่าตลาดย่อมลดลงเป็นลำดับ ไม่ใช่เพราะตลาดไม่เห็นคุณค่าของทำเล แต่เพราะกระแสเงินสดที่แท้จริงเริ่มอ่อนตัว เช่นเดียวกับสุขภาพของคนที่ลดลงแม้อยู่ในบ้านหลังใหญ่

ในอีกมุมหนึ่ง ผมเห็นอาคารที่ตรงกันข้ามอย่างน่าสนใจ โกดังแห่งหนึ่งในสมุทรปราการ ตั้งอยู่ในทำเลที่หลายคนเรียกว่ารอง แต่ระบบหลังบ้านดีเยี่ยม: ไฟนิ่ง อุณหภูมิสม่ำเสมอ ระบบน้ำท่วมพิสูจน์ตัวเองมาหลายปี และใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ

บริษัทโลจิสติกส์ระดับภูมิภาคที่เข้ามาเช่าเลือกที่นี่ไม่ใช่เพราะค่าเช่าถูก แต่เพราะ “ต้นทุนรวมทั้งปี” มันคงกว่า และความมั่นคงนี้ทำให้พวกเขาถ่วงน้ำหนักในสัญญายาวกว่าปกติ เพราะในธุรกิจที่แข่งขันกันด้วยเวลา ความเสถียรคือกำไร

ข้อมูลจากหลายโครงการ รวมถึงรายงานด้าน ESG ยืนยันแนวโน้มนี้ชัดเจนว่า อาคารที่จัดการพลังงานดีและมีระบบที่เสถียร มีอัตราต่อสัญญาสูงกว่า และมีความเสี่ยงผู้เช่าย้ายออกต่ำกว่า ซึ่งเป็นสัญญาณที่สำคัญกว่าที่คนในตลาดส่วนใหญ่คิด

เพราะในโลกของการประเมินมูลค่า ความเสี่ยงไม่ได้สะสมอยู่ในข่าวใหญ่แต่สะสมอยู่ในตัวเลขที่ผันผวนเพียงเล็กน้อยในแต่ละเดือน และตัวเลขนั้นชื่อว่า “ต้นทุน”

เมื่ออาคารหนึ่งมีต้นทุนที่ผันผวน แม้จะผันผวนเพียง 3–5% ต่อปี มันไม่ใช่แค่ค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น แต่เป็น “ความเสี่ยงของ NOI” ซึ่งนำไปสู่ “ความเสี่ยงของ Cap Rate (อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ)” และเมื่อ Cap Rate ขยับขึ้นเพียง 0.25–0.50% มูลค่าทรัพย์สินก็สามารถลดลงอย่างมีนัยสำคัญในทันที

นี่คือสิ่งที่ทำให้ในยุคนี้ มูลค่าของทรัพย์สินไม่ได้ผูกอยู่กับตำแหน่งที่ตั้งเพียงอย่างเดียว แต่ผูกอยู่กับ “ต้นทุนที่อาคารสามารถควบคุมได้” หรือพูดอีกแบบหนึ่งก็คือ มูลค่ายุคใหม่ถูกกำหนดโดยประสิทธิภาพมากกว่าพิกัด

และภาพนี้ไม่ได้เกิดเฉพาะกับออฟฟิศหรือคลังสินค้า ในคอนโดมิเนียมหลายแห่งบนทำเลที่ควรจะขายได้ง่ายที่สุดของกรุงเทพฯ สิ่งที่ทำให้ราคาตลาดนิ่งกลับไม่ใช่ทำเล แต่คือค่าส่วนกลางที่สูงเกินคุณภาพจริง ผู้ซื้อผู้รู้ว่าราคาค่าบำรุงไม่ได้จับแค่ตัวเลข แต่สะท้อนการดูแลระบบทั้งหมดของอาคารในระยะยาว

ผู้ซื้อคุณนี้ไม่ได้จ้ ยเพื่อ
“อยู่ใกล้รถไฟฟ้า ”
แต่จ้ ยเพื่อ
“อยู่แบบคุมต้นทุนได้”



ทั้งหมดนี้นำไปสู่ความจริงชุดใหม่ข้อหนึ่ง เป็นความจริงที่เรียบง่ายแต่ทรงพลังว่า **ต้นทุนดำเนินงาน คือภาษาทางเศรษฐศาสตร์ของมูลค่าทรัพย์สิน**

มันคือสิ่งที่เชื่อมระหว่างความสามารถในการทำงานของอาคารกับความมั่นคงของกระแสเงินสด และสุดท้ายเชื่อมโยงไปถึงราคาของผู้ประกอบการ นักลงทุน และตลาดพร้อมจะจ่าย นี่คือนิวทอนที่วันนี้ ทำได้ดีไม่ใช่สูตรลับอีกต่อไป ประสิทธิภาพต่างหากคือฐานของมูลค่า

และนี่คือกฎใหม่ที่กำลังกำหนดอนาคตของอสังหาริมทรัพย์ไทย กฎที่ไม่ใช่คอนเซ็ปต์แต่เป็นตัวเลขจริงที่ทำงานอยู่ทุกวันแม้เราจะไม่ได้ยินเสียงของมันก็ตาม



เกมการแข่งขันใหม่: คุณภาพที่ระบบกำหนด ไม่ใช่ขนาดที่สายตาเห็น

ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา ตลาดอสังหาริมทรัพย์ดูเหมือนกำลังกลับมาฟื้นตัว ผู้คนเริ่มกลับเข้าออฟฟิศ ตัวเลขการเช่าเริ่มค่อย ๆ ขยับขึ้น และโครงการใหม่หลายแห่งเริ่มเผยโฉมให้เห็นอีกครั้ง แต่ภายใต้ความเคลื่อนไหวเหล่านี้ มีสิ่งหนึ่งที่เงียบและทรงพลังยิ่งกว่า นั่นคือ เกมการแข่งขันที่เปลี่ยนไป

หากในอดีตการแข่งขันในตลาดอสังหาฯ วัดกันด้วยขนาดของ

พื้นที่ ใครมีพื้นที่มากกว่าก็มีน้ำหนักมากกว่า จึงไม่น่าแปลกที่อาคารขนาดใหญ่ในทำเลทองจะถูกมองว่าเหนือกว่าเสมอ แต่วันนี้ภาพนั้นกำลังเปลี่ยนไปอย่างช้า ๆ ราวกับเลนส์กล้องที่ค่อย ๆ ปรับโฟกัสให้เห็นรายละเอียดที่อยู่ลึกกว่าเปลือกนอกของอาคาร

การแข่งขันไม่ได้เกิดขึ้นบนพื้นจำนวนตารางเมตรอีกต่อไป แต่ย้ายไปอยู่ในชั้นที่จับต้องไม่ได้ นั่นคือชั้นของ “คุณภาพเชิงระบบ” ที่บอกเราว่าพื้นที่ที่เห็นอาจไม่ได้มีความสามารถเท่าที่มันควรมี หรือบางครั้ง พื้นที่ที่เล็กกว่าอาจมีคุณภาพสูงกว่าพื้นที่ที่ใหญ่กว่ามากนัก

ผมเห็นสัญญาณนี้จากหลายพอร์ตการลงทุนที่ประเมินในช่วงสามปีที่ผ่านมา นักลงทุนสถาบันจำนวนมากเริ่มตั้งคำถามกับสิ่งที่เราเคยคิดว่าเป็นข้อได้เปรียบ เช่น ทำเลดีหรืออาคารขนาดใหญ่ เพราะในมุมมองของพวกเขา คุณค่าที่แท้จริงไม่ใช่ภาพที่ตาเห็น แต่คือ “ความสามารถของอาคารในการผ่านมาตรฐานที่ตลาดยอมรับ” ทั้งในด้านข้อมูล การจัดการ และความพร้อมสู่อนาคต

มีอาคารบางแห่งในกรุงเทพฯ ที่แม้จะตั้งอยู่ในตำแหน่งที่ใครต่างอิจฉา แต่กลับไม่ผ่านเกณฑ์ของนักลงทุนเพียงเพราะไม่สามารถให้ข้อมูลการใช้พลังงานได้ครบถ้วน ไม่มีรายงานด้านความยั่งยืน และยังไม่มีการปรับปรุงตามมาตรฐานใหม่

นักลงทุนที่ดูเหมือนกำลังมองหาอาคารสวย ๆ กลับเลือกอาคารขนาดรองที่จัดการทรัพย์สินอย่างมืออาชีพและส่งข้อมูลได้ครบถ้วนในทุกหมวด เพราะสำหรับพวกเขา ความโปร่งใสไม่ใช่เพียงความสบายใจ

แต่คือ “การลดความเสี่ยง” ซึ่งเมื่อความเสี่ยงลดลง มูลค่าของทรัพย์สิน ก็สูงขึ้นโดยปริยาย

ผมยังเห็นปรากฏการณ์นี้ชัดในดิสก์ที่เกี่ยวข้องกับนักลงทุนต่างชาติ พวกเขาซักถามคำถามที่คนในประเทศมองข้าม เช่น ใครเป็นผู้จัดการอาคาร? อาคารมีระบบรายงานผลอย่างไร? มีการตรวจสอบพลังงานประจำปีหรือไม่?

ความสามารถขององค์กรที่บริหารจัดการกลายเป็นตัวชี้วัดคุณภาพที่สำคัญกว่าโครงสร้างอาคารเอง บางครั้งอาคารใหญ่ที่ดูอลังการกลับไม่ผ่านการพิจารณา ขณะที่อาคารขนาดกลางที่ระบบบริหารแข็งแกร่ง กลับเป็นตัวเลือกที่ได้รับความนิยม เพราะคุณภาพสมัยใหม่ไม่ได้อยู่ในผนังหรือจำนวนชั้น แต่อยู่ในความสามารถของระบบที่รองรับอาคารนั้น

ในมุมมองรายได้ก็เช่นเดียวกัน คุณภาพไม่ได้ถูกตัดสินด้วย “พื้นที่ที่ปล่อยเช่าได้มากแค่ไหน” แต่ถูกตัดสินด้วยคำถามง่าย ๆ ว่า “พื้นที่นั้นสามารถรักษารายได้ได้นานแค่ไหน”

อาคารที่มีผู้เช่ากระจายตัวดี สัญญายืดหยุ่น และมีแนวโน้มผู้เช่าย้ายออกต่ำ ย่อมมีมูลค่ามากกว่าอาคารที่ใหญ่กว่าแต่พึ่งพาผู้เช่ารายใหญ่เพียงหนึ่งหรือสองราย คุณภาพในที่นี้จึงไม่ใช่เรื่องของความงาม แต่คือ “เสถียรภาพทางรายได้” ซึ่งนักลงทุนในยุคนี้ให้ความสำคัญไม่แพ้ตัวอาคารเอง

และเหนือสิ่งอื่นใด กฎระเบียบใหม่ที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม

และความยั่งยืนกำลังกลายเป็นเส้นแบ่งที่ชัดเจนยิ่งขึ้น อาคารที่ไม่สามารถปรับตัวตามมาตรฐานเหล่านี้จะค่อย ๆ ถูกจัดอยู่ในกลุ่ม Brown Asset โดยอัตโนมัติ แม้จะตั้งอยู่บนทำเลที่ดีที่สุดก็ตาม ในทางกลับกัน อาคารที่อาจไม่ใหญ่ แต่ผ่านมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมสำหรับการตรวจสอบ และมีแผนการปรับปรุงอย่างต่อเนื่อง จะได้รับ “รางวัล” จากตลาดทุนในรูปแบบของมูลค่าที่สูงกว่า

นี่คือคุณภาพแบบใหม่ คุณภาพที่ไม่ได้เกิดจากขนาดของพื้นที่ แต่เกิดจากความสามารถของพื้นที่ในการอยู่รอดในระบบที่กำลังเปลี่ยนแปลง และทั้งหมดนี้ทำให้ผมเชื่อว่า **พื้นที่คือฉาก แต่ระบบคือเนื้อเรื่อง**

อาคารอาจมีพื้นที่มากมาย แต่ถ้าระบบไม่ช่วยขับเคลื่อนอาคารไปข้างหน้า มูลค่าก็จะถูกจำกัดอยู่ในอดีต ในขณะที่อาคารอีกแห่งที่เล็กกว่าแต่มีระบบที่แข็งแกร่ง จะก้าวข้ามความได้เปรียบทางกายภาพและสร้างมูลค่าที่แท้จริงได้ต่อเนื่องในอนาคต

การแข่งขันของยุคนี้จึงไม่ใช่การแข่งขันว่าใครมีพื้นที่มากที่สุด แต่เป็นการแข่งขันว่าใครมีระบบที่ดีที่สุด

ระบบที่โปร่งใส พร้อมรายงาน พร้อมปรับตัว พร้อมตอบสนองต่อมาตรฐานใหม่ และพร้อมสร้างความมั่นคงของรายได้ระยะยาว

และเมื่อเรามองเห็นภาพนี้ชัด เราจะรับรู้ทันทีว่า การแข่งขันของอสังหาริมทรัพย์ไม่ได้อยู่ที่การสร้างอาคารให้ใหญ่ขึ้น แต่คือการสร้าง “ระบบคุณภาพ” ให้แกร่งขึ้น ซึ่งเป็นสิ่งที่สายตาอาจมองไม่เห็น แต่ตลาดกำลังกำหนดราคาอยู่เงียบ ๆ ในทุกการตัดสินใจ



ทำไมโอสังหาริมทรัพย์เข้าสู่ยุค ที่มูลค่าตอบสนองต่ออนาคต มากกว่าอดีต

ในหลายสิบปีของการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน อดีตเคยเป็นจุดตั้งต้นที่ทุกฝ่ายเชื่อมั่น เราอธิบายราคาวันนี้ด้วยตัวเลขย้อนหลัง อัตราการเช่า ค่าใช้จ่าย ผลประกอบการ และแนวโน้มที่เคยเกิดขึ้นจริง เหมือนเป็นกฎธรรมชาติที่ไม่มีใครตั้งคำถาม ทว่าในระยะเวลาไม่นาน ความจริงข้อหนึ่งเริ่มปรากฏชัดเจนขึ้น: ตลาดไม่ได้จ่ายราคาตามอดีตอีกต่อไป แต่จ่ายตามสิ่งที่กำลังจะเกิดขึ้น

นี่ไม่ใช่ความรู้สึกหรือการคาดเดา แต่เป็นการเปลี่ยนโครงสร้างตลาดอย่างเป็นระบบ และนั่นทำให้อดีตที่เคยมีน้ำหนักมาก กลายเป็นเพียงการอ้างอิงรอง ในขณะที่อนาคตกลายเป็นตัวกำหนดราคาโดยตรง

สิ่งนี้มองเห็นได้ชัดจากรูปแบบความเสี่ยงที่เปลี่ยนไปอย่างมีนัยสำคัญ ความเสี่ยงในอดีตคือสิ่งที่ “เกิดขึ้นแล้ว” แต่ความเสี่ยงในวันนี้คือสิ่งที่ “จะเกิดขึ้นแน่นอนหากอาคารไม่ปรับตัว” เช่น ต้นทุนสาธารณูปโภคของอาคารสำนักงานที่ผมประเมินเมื่อปีที่ผ่านมามีค่าใช้จ่ายถึง 7.2 ล้านบาทต่อปี และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 2% ต่อปี ความผันผวนนี้อาจดูเล็กน้อยหากมองแยกปี แต่เมื่อนำไปคิดในระยะยาวพร้อมอัตราคิดลดใหม่ ผลกระทบต่อกระแสเงินสดและมูลค่าทรัพย์สินจะชัดเจนขึ้นทันที จนอดีตไม่สามารถปกป้องราคาได้อีกต่อไป

ควบคู่กันนั้น มาตรฐานใหม่อย่าง ESG ได้เข้ามาเปลี่ยนสนามแข่งขันทั่วโลก “ESG is everywhere” นั้นไม่เกินจริงเลย และกำลังกลายเป็นตัวกำหนดการเลือกลงทุนในหลายภูมิภาค อาคารที่ไม่มีข้อมูลด้านพลังงาน ไม่มีการรายงานความยั่งยืน หรือไม่มีแผนลดคาร์บอน จะถูกจัดเป็นสินทรัพย์เสี่ยงตั้งแต่แรก แม้ว่าผลประโยชน์ย้อนหลังจะยังดีอยู่ก็ตาม การไม่มีข้อมูลคือความเสี่ยง และความเสี่ยงในตลาดปัจจุบันคือราคาที่ลดลงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

สิ่งที่น่าสนใจคือ narrative ที่อยู่เบื้องหลังแนวโน้มนี้ ตลาดไม่ได้นำความไม่แน่นอนมาเป็นภัย แต่กลับใช้มันเป็นตัวตั้งคำถามใหม่ว่า “ทรัพย์สินนี้ยังจะย่นได้อีก 10 ปีหรือไม่”

คำถามนี้มีน้ำหนักมากกว่า “อาคารนี้เคยทำได้ดีหรือไม่?” ถึงแม้เป็นคำถามง่าย ๆ แต่เป็นคำถามที่เชื่อมโยงผู้ประเมิน นักลงทุน ผู้เช่า และผู้กำกับดูแลเข้าด้วยกัน และทำให้อนาคตกลายเป็นค่าที่ตลาดต้องตีออกมาเป็นราคาในวันนี้ทันที

นี่คือเหตุผลที่อาคารที่ไม่มีข้อมูล ESG ถูก discount แม้จะยังเต็มผู้เช่า และอาคารขนาดกลางที่มีระบบจัดการคุณภาพสูงกลับได้ราคาดีกว่า แม้ตั้งอยู่ในทำเลที่ไม่ได้ดีที่สุด เพราะตลาดให้ค่ากับ “ความสามารถในการปรับตัว” มากกว่าภาพลักษณ์ของอดีต

เมื่อเรามองในระดับมหภาค ความเปลี่ยนแปลงนี้ไม่ใช่จุดบกพร่องของตลาด แต่เป็นกระบวนการจัดระเบียบใหม่ของความเสี่ยงในยุคที่ข้อมูลและต้นทุนเคลื่อนตัวเร็วขึ้นกว่าเดิม ความต้องการพื้นที่สำนักงานลดลงในบางอุตสาหกรรม 20-30% จากการทำงานแบบไฮ

บริด ภาวะเบียดด้านพลังงานถูกผลักดันอย่างต่อเนื่อง และภัยสภาพอากาศทำให้บางพื้นที่มีต้นทุนความเสี่ยงสูงขึ้นอย่างเฉียบพลัน สัญญาณทั้งหมดนี้ทำให้อุตสาหกรรมไม่สามารถสะท้อนความจริงของวันข้างหน้าได้อีก

ในบริบทเช่นนี้ ตลาดจึงเปลี่ยนมาใช้สิ่งที่ผมเรียกว่า “การตั้งราคาแบบคาดการณ์ล่วงหน้า” ราคาของทรัพย์สินถูกกำหนดโดยสิ่งที่ยังไม่เกิดขึ้น แต่ “มีแนวโน้มจะเกิดขึ้น” ตามข้อมูลที่มีอยู่ ความเสี่ยงในอนาคตจึงถูกแปลงเป็นราคาในวันนี้ ไม่ใช่รอให้ประสบการณ์จริงพิสูจน์ก่อนเหมือนในอดีต การเปลี่ยนผ่านนี้ทำให้มูลค่าทรัพย์สินตอบสนองต่ออนาคตโดยตรง และตอบสนองแรงกว่าที่ผู้เล่นหลายรายจะรู้ตัว

ทั้งหมดนี้นำไปสู่ข้อสรุปที่ชัดเจนอย่างเรียบง่ายว่า อนาคตไม่ใช่ตัวประกอบของมูลค่าอีกต่อไป แต่เป็นแกนกลางของสมการราคา ส่วนอดีตเป็นเพียงเงาที่ให้กรอบการอธิบาย แต่ไม่มีอำนาจในการชี้แนะเหมือนเดิม อาคารที่มีระบบจัดการดี มีข้อมูลพร้อม และมีแผนรองรับมาตรฐานใหม่ จะได้รับรางวัลจากตลาด ขณะที่อาคารที่ไม่พร้อมจะถูกลดราคาตั้งแต่ยังไม่เกิดปัญหา นี่คือความจริงที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ต้องเผชิญในทศวรรษนี้

และเมื่อเราเข้าใจกลไกใหม่นี้อย่างถ่องแท้ เราจะพร้อมก้าวสู่ Part II พื้นที่ที่เราจะถอด “กฎใหม่ของมูลค่าทรัพย์สิน” ที่กำลังสร้างตลาดยุคต่อไปอย่างเป็นรูปธรรม กฎที่ไม่ได้ตั้งอยู่บนสิ่งที่เคยเกิดขึ้น แต่อยู่บน “ความพร้อมของอนาคต” ที่กำลังเข้ามากำหนดทุกตัวเลขบนหน้ารายงานมูลค่าในวันนี้ ซึ่งจะได้พบกันในบทต่อ ๆ ไป

หากผู้อ่านพบปัญหาเกี่ยวกับหนังสือเล่มนี้
เช่น กระดาษหรือเนื้อหาบางส่วนไม่สมบูรณ์
เรายินดีเปลี่ยนเล่มใหม่ให้ผู้อ่าน

รับพิจารณาต้นฉบับงานเขียน
เพื่อแบ่งปันสิ่งที่คุณเชี่ยวชาญ
สู่สังคมไทย

สำหรับสถานการศึกษา องค์กร หรือบุคคล
ที่ต้องการสั่งซื้อหนังสือจำนวนมาก
ในราคาลดพิเศษ สามารถติดต่อสำนักพิมพ์ได้โดยตรง



ช่องทางการติดต่อ

Email : editor@7dbookpublishing.com

Facebook : <https://www.facebook.com/7dbook.co/>

Line ID : @7dbook.store

ถ้าวันนี้คุณยังประเมินทรัพย์สินด้วยกรอบเดิม คุณแน่ใจแค่ไหนว่ามูลค่าที่เห็น... สะท้อนความเสี่ยงจริงทั้งหมดแล้ว

ตลอดกว่า 21 ปี ในสายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
ผมได้ทำงานกับทรัพย์สินหลากหลายประเภท
ตั้งแต่ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน โครงการที่อยู่อาศัย
ไปจนถึงทรัพย์สินของรัฐวิสาหกิจ สถาบันการเงิน และองค์กรระหว่างประเทศ

ประสบการณ์เหล่านี้ทำให้ผมเห็นชัดว่า
มูลค่าไม่ได้ถูกกำหนดด้วยประเภทของทรัพย์สิน
แต่ถูกกำหนดด้วย ความพร้อมของมันต่ออนาคต

บางทรัพย์สินค่อยๆ เพิ่มมูลค่า บางทรัพย์สินสูญเสียมูลค่าโดยไร้สัญญาณเตือน
ไม่ใช่เพราะทำเลหรือรูปลักษณ์
แต่เพราะมัน **พร้อม or ไม่พร้อม ต่อการเปลี่ยนแปลงที่กำลังมา**

ในโลกที่ความเสี่ยงถูกตีราคาเร็วขึ้น คำถามสำคัญจึงไม่ใช่ว่า
คุณประเมินได้แม่นยำแค่ไหน
แต่คือ คุณพร้อมมองมูลค่าด้วยกรอบใหม่แล้วหรือยัง



ศิริชัย
สมเจริญวัฒนา