

กลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรมที่ระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
ของผู้ประกอบการโรงแรม : กรณีศึกษา โรงแรมดุสิตธานีลาгуนา ภูเก็ต
โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ ราชดำริ และ โรงแรมศรีพินา
Operation Strategy of Hotel Developers with Fundraising from
Real Estate Investment Trusts: Case Studies of Dusit Thani Laguna
Phuket, Grande Centre Point Hotel Ratchadamri, and Sri Panwa Hotel

รับบทความ	22/04/2567
แก้ไขบทความ	13/06/2567
ยอมรับบทความ	27/06/2567

กัณตพัฒน์ อรัณศิริวัฒน์
ภาควิชาเคหการ คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Kantapat Aramsirivat
Department of Housing, Faculty of Architecture, Chulalongkorn University
6572001225@student.chula.ac.th

บทคัดย่อ

ธุรกิจโรงแรมมีรายได้หลักจากค่าเช่าห้องพักซึ่งเป็นรายได้ก้อนเล็กแต่สม่ำเสมอ โดยจะมีระยะเวลาในการคืนทุนที่นานเมื่อเทียบกับเงินลงทุน การระดมทุนผ่านกองทรัสต์จึงเป็นอีกทางเลือกของธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยที่จะสามารถสร้างกระแสรายรับให้แก่ผู้ประกอบการแลกกับการแบ่งผลกำไรจากการดำเนินงานให้แก่ผู้ถือหุ้นรายลงทุน บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาแนวคิดในการนำโรงแรมเข้าระดมทุนโดยกองทรัสต์ ลักษณะโรงแรม และกลยุทธ์การดำเนินงานของโรงแรมที่ระดมทุนผ่านกองทรัสต์ โดยคัดเลือกโรงแรมที่ระดมทุนผ่านกองทรัสต์จำนวน 3 แห่งที่มีทำเลที่ตั้งในกรุงเทพมหานคร และภูเก็ต

ผลการศึกษาพบว่า 1) แนวคิดสำคัญของผู้ประกอบการในการนำโรงแรมระดมทุนผ่านกองทรัสต์ คือการมองกองทรัสต์เป็นเครื่องมือทางการเงินรูปแบบหนึ่งซึ่งสามารถช่วยปรับโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างทรัพย์สินให้เกิดประโยชน์สูงสุด และจ่ายผลตอบแทนคืนแก่ผู้ลงทุนคล้ายการกู้ยืมเงินทุน โดยผู้ประกอบการยังสามารถซื้อทรัพย์สินกลับมาเมื่อสิ้นอายุกองทรัสต์เพื่อรักษากรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินได้ 2) คุณลักษณะของโรงแรมที่ระดมทุนโดยกองทรัสต์สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ข้อ คือ 2.1) โรงแรมต้องมีลักษณะถูกต้องตามกฎหมายและข้อบังคับ และ 2.2) โรงแรมต้องมีการดำเนินงานดี 3) กลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรมทั้ง 4 ด้าน คือ ด้านการเงิน ด้านการบริหารจัดการ ด้านวัสดุอุปกรณ์ และด้านบุคลากร ผู้บริหารโรงแรมจะมุ่งเน้นกลยุทธ์ที่ส่งเสริมให้โรงแรมมีผลประกอบการดีเป็นสำคัญ ซึ่งแบ่งออกได้ 2 ด้าน คือ ด้านการเงินและด้านการบริหารจัดการ เพื่อให้มีอัตราการเติบโตของผลประกอบการที่ดีไปสู่กองทรัสต์ และส่งผลต่อการจ่ายผลตอบแทนสู่ผู้ลงทุนอย่างมีอัตราการเติบโตในท้ายที่สุด

งานวิจัยฉบับนี้แสดงให้เห็นถึงแนวคิดของผู้ประกอบการในการนำโรงแรมเข้าระดมทุนโดยกองทรัสต์ กลยุทธ์การดำเนินงานของโรงแรมที่ระดมทุนผ่านกองทรัสต์ และลักษณะทางกายภาพของโรงแรมในทำเลที่แตกต่างกัน ซึ่งผลการศึกษานี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการโรงแรม ในการนำแนวทางไปปรับใช้ให้เหมาะสมกับการพัฒนาโครงการโรงแรมที่ตั้งเป้าระดมทุนโดยกองทรัสต์ และนักลงทุนทั่วไปได้มีความเข้าใจในรูปแบบการระดมทุนมากขึ้น

คำสำคัญ: กลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรม ผู้ประกอบการโรงแรม กองทรัสต์ ผู้บริหารกองทรัสต์ ผลตอบแทนกองทรัสต์

Abstract

The hotel business's main income comes from renting out rooms, which is a small but consistent income with a long payback period compared to the investment. Raising funds through REIT is therefore another option for the hotel business in Thailand that can create a stream of income for operators in exchange for sharing operating profits with unitholders. This article aims to study the concept of bringing hotels into fundraising through REIT, hotel characteristics, and operating strategies of hotels that raise funds through REIT. The case studies include 3 hotels that raised funds through the Trust in Bangkok and Phuket.

The study found that, first the key concept of entrepreneurs in bringing hotels to raise funds through REIT is to view REIT as a form of financial instrument that can help adjust the financial structure and asset structure for maximum benefit and pay returns to investors similar to borrowing capital. The operator can also buy assets back when the trust come to an end of maintaining ownership of the assets. Second, the characteristics of hotels raised by the trust can be divided into 2 issues: (1) the hotel must have legal characteristics. and regulations and (2) The hotel must have good operating results. Third, the operation strategy of hotel include 4 areas: finance, management, materials equipment, and personnel. The hotel management should focus on strategies that generate good operating results of the hotel, which can be divided into 2 areas, finance and management, in order to achieve a good growth rate of operating results for the REIT and ultimately result in the payment of returns to investors with a growth rate.

This research shows entrepreneurs' ideas in bringing hotels to raise funds through REIT, operational strategies of hotels that raise funds through trust funds and physical characteristics of hotels in different locations. These results can guide hotel operators to develop hotel projects that aim to raise funds by the REIT. These results can also help general investors to have a better understanding of the fundraising format.

Keywords: *hotel operation strategy, hotel developer, REIT, REIT manager, REIT returns*

บทนำ

ธุรกิจโรงแรมอยู่ในอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวและบริการที่สำคัญของประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2562 ก่อนสถานการณ์โควิด-19 มีมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศด้านการท่องเที่ยว (Tourism GDP) ถึง 3,005,552 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 17.8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศทั้งหมด (สำนักงานปลัดกระทรวงการท่องเที่ยว, 2564) ซึ่งนับเป็นหนึ่งในฟันเฟืองสำคัญของเศรษฐกิจไทย จากปี พ.ศ. 2563 จนถึงปัจจุบัน (ปี พ.ศ. 2566) ธุรกิจโรงแรมได้รับผลกระทบโดยตรงจากการหดตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ จากการศึกษาสถิติจำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติที่เข้ามาในประเทศไทยใน ปี พ.ศ. 2563, ปี พ.ศ. 2564, และปี พ.ศ. 2565 พบว่า มีนักท่องเที่ยวจำนวน 6,702,396 คน, 427,869 คน, และ 11,153,026 คนตามลำดับ โดยพบว่า มีจำนวนลดลงคิดเป็นร้อยละ 83.2, 98.9, และ 72.1 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาก่อนเกิดการระบาดของเชื้อไวรัสฯ ในปี พ.ศ. 2562 ที่มีนักท่องเที่ยวจำนวน 39,916,251 คน (กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา, 2566)

ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมจึงต้องมีแหล่งเงินทุนที่มั่นคง หรือควรมองหาเครื่องมือทางการเงินที่จะมาช่วยส่งเสริมกิจกรรมทางการเงิน เพิ่มเสถียรภาพให้กับโครงการในระยะยาวและพร้อมเผชิญกับความไม่แน่นอนในอนาคต ซึ่งการนำทรัพย์สินเสนอขายและระดมทุนผ่านทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust: REIT) เป็นเครื่องมือทางการเงินรูปแบบหนึ่งที่ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์สามารถเปลี่ยนรูปแบบกระแสเงินสดที่เข้ามาของธุรกิจโรงแรมให้แก่ผู้ประกอบการได้ และยังเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนทั่วไปมีโอกาสเข้ามารับรายได้จากการประกอบธุรกิจการเงินที่ต่ำโดยจากการศึกษาความสำเร็จของการลงทุนในกอง REIT คือการได้รับผลตอบแทนสูงสุด ผู้วิจัยได้สืบค้นและพบว่า การจ่ายผลตอบแทนของกอง REIT ที่สูงนั้นมีความสอดคล้องกับผลประโยชน์ของโรงแรมที่ REIT ไปลงทุน

ปัจจุบันในประเทศไทยมี REIT 6 กอง ที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรม จาก REIT ทั้งหมด 29 กอง (ข้อมูล ณ วันที่ 23 มิถุนายน พ.ศ. 2566) โดยใน 6 กองนี้ ได้ลงทุนในโรงแรมที่มีทำเลแตกต่างกัน 10 โรงแรม ในเมืองท่องเที่ยวยอดนิยมของประเทศไทยอันได้แก่ กรุงเทพมหานคร ภูเก็ต ประจวบคีรีขันธ์ (หัวหิน) และชลบุรี (พัทยา) โดยผลตอบแทนเฉลี่ยของกอง REIT ที่ลงทุนในธุรกิจโรงแรมทั้ง 6 กองตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 จนถึงปี พ.ศ. 2565 นั้นอยู่ที่ร้อยละ 4.55 (สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, 2566) ซึ่งเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของผลตอบแทน REIT ในตลาดโลกอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3 (ธนวัฒน์ ปัจฉิมกุล, 2564)

จากข้อมูลข้างต้น ผู้วิจัยจึงเกิดคำถามสำคัญต่อกลยุทธ์การดำเนินงานของโรงแรมที่อยู่ในกอง REIT ว่า มีการดำเนินงานอย่างไร และส่งผลต่อผลตอบแทนของกอง REIT อย่างไรบ้าง ทั้งนี้ เพื่อสรุปบทเรียนสำคัญแก่ผู้ประกอบการกิจการธุรกิจโรงแรมที่ต้องการจะพัฒนาโครงการโดยวางแผนจะนำโรงแรมระดมทุนผ่านกอง REIT ผู้บริหารจัดการกองทุน และเป็นข้อมูลในเชิงลึกให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไปผู้สนใจในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

วัตถุประสงค์ในงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาแนวคิดและนโยบายการนำโรงแรมเข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน
2. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ลักษณะของโรงแรมที่ระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุนในทำเลที่แตกต่างกัน
3. เพื่อศึกษากลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรมภายหลังการนำโครงการเข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน

การทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT)

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) เป็นกองทรัสต์สินที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามพระราชบัญญัติ ทรัสต์เพื่อธุรกรรมในตลาดทุน พ.ศ. 2550 ถือกรรมสิทธิ์โดยทรัสต์และบริหารโดยผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อประโยชน์ของผู้ถือ ทรัสต์ ในมุมมองของนักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทรัสต์เป็นเครื่องมือทางการเงินเพื่อระดมทุนและมีต้นทุนที่ต่ำกว่ากู้ยืมธนาคาร (ชมภัสสร นาคสุข, 2560) โดยจากการศึกษาหลักเกณฑ์ของ REIT สามารถสรุปได้ดังนี้ 1) REIT ต้องลงทุนไม่น้อยกว่า 500 ล้านบาท 2) ต้องลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่พร้อมจัดหาผลประโยชน์ $\geq 75\%$ ของมูลค่าทรัพย์สินรวมของทรัสต์ และ 3) REIT ต้องจ่ายผลตอบแทน $\geq 90\%$ ของกำไรสุทธิหลังปรับปรุงแล้ว (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, ม.ป.ป.)

สถานการณ์ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมในประเทศไทย

ปัจจุบันมี REIT 6 กอง ที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงแรมในทำเลประเทศไทย จาก REIT ทั้งหมด 29 กอง (ผู้วิจัย, ข้อมูล ณ วันที่ 23 มิถุนายน พ.ศ. 2566) โดยทุกกองลงทุนในโรงแรมที่มีทำเลแตกต่างกัน มีผลตอบแทนเฉลี่ยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 จนถึงปี พ.ศ. 2565 อยู่ที่ร้อยละ 4.55 (สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย, 2566) ซึ่งเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของผลตอบแทน REIT ในตลาดโลกอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3 (ธนวัฒน์ ปัจฉิมกุล, 2564) แสดงให้เห็นถึงศักยภาพของ REIT ที่ลงทุนในโรงแรมใน ประเทศไทย

แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการ และรูปแบบการจัดการธุรกิจโรงแรมในเครือข่าย

การบริหารจัดการเป็นกระบวนการในการนำทรัพยากรทางการบริหารและปัจจัยแวดล้อมมาประกอบเพื่อดำเนินการ ให้บรรลุเป้าประสงค์ ธวัช จันทร์ชนะ (2534) กล่าวว่า ทรัพยากรบริหารมีปัจจัยที่สำคัญ 4 ประการ ดังนี้ 1) ด้านการเงิน Money 2) ด้านการบริหารจัดการ Management 3) ด้านวัสดุ อุปกรณ์ Material และ 4) ด้านบุคลากร Man ในขณะที่ นงคฺนุช ศรีธนาอนันต์ (2544) กล่าวว่า โรงแรมภายใต้เครือข่ายเดียวกันมีลักษณะการจัดการที่สำคัญ 4 ด้าน คือ 1) ด้านการตลาด โดย กลุ่มที่มีโรงแรมจำนวนมากจะมีความได้เปรียบทางการตลาดและสามารถดึงดูดกลุ่มลูกค้าได้หลากหลาย 2) ด้านรายได้และ การเงิน โดยทำเลที่โดดเด่นจะช่วยประกันความสามารถในการสร้างรายได้และการลงทุนในโรงแรมหลายแห่ง สามารถช่วย กระจายความเสี่ยงที่อาจเกิดจากสภาพธุรกิจไม่ดีขึ้นช่วงฤดูกาลในแต่ละทำเล 3) ด้านการบริหารจัดการ โดยการรวมกลุ่ม สามารถช่วยควบคุมค่าใช้จ่ายการจัดซื้อวัสดุอุปกรณ์เนื่องจากการสั่งซื้อในปริมาณมาก 4) ด้านการพัฒนาบุคลากร โดยโรงแรม ในเครือจะมีระบบการพัฒนาบุคลากรด้วยมาตรฐานเดียวกันเพื่อคงประสิทธิภาพให้แก่งานบริการ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ตาราง 1 แสดงประเด็นสำคัญจากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปี	ชื่อผู้วิจัย	ประเด็นสำคัญ
2544	นงคฺนุช ศรีธนาอนันต์	รูปแบบการจัดการธุรกิจโรงแรมในเครือข่ายจะมีข้อได้เปรียบกว่าโรงแรมอิสระดังต่อไปนี้ 1) ด้านการตลาด สามารถดึงดูดกลุ่มลูกค้าได้หลากหลาย 2) ด้านการเงินสามารถกระจายความเสี่ยงเนื่องจากลงทุนในโรงแรม หลายทำเล 3) ด้านการบริหารจัดการสามารถคุมค่าใช้จ่ายจากการจัดซื้อปริมาณมาก และ 4) ด้านบุคลากร สามารถรักษาคุณภาพการให้บริการโดยสร้างมาตรฐานของเครือข่ายตนเอง
2559	วนิดา โคษา	ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน REIT 1) ความไม่แน่นอนทางการเมือง 2) ภาวะเศรษฐกิจถดถอย 3) ปัจจัยพื้นฐานของบริษัท และ 4) การบริหารองค์กรโดยพิจารณาได้จากผลการดำเนินงาน
2560	ชมภัสสร นาคสุข	ความสำเร็จในการลงทุนใน REIT คือการได้รับผลตอบแทนสูงสุด โดย REIT แบ่งประเภทได้ดังนี้ 1) แบบ Freehold มีโอกาสสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าแบบผสม 2) แบบผสม ที่ลงทุนในศูนย์การค้าสามารถสร้าง ผลตอบแทนได้เพิ่มขึ้น และ 3) แบบ Leasehold ที่ลงทุนในโรงแรมสามารถสร้างผลตอบแทนได้เพิ่มขึ้น

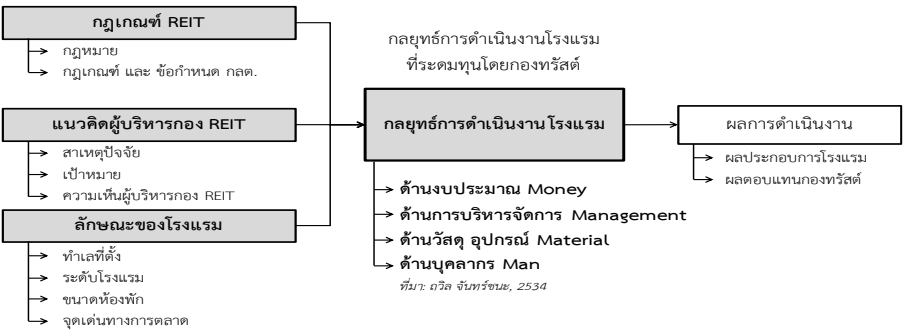
ที่มา: รวบรวมและสรุปข้อมูลโดย ผู้วิจัย, 2566

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องสามารถสรุปได้ว่า REIT เป็นเครื่องมือทางการเงินชนิดหนึ่งที่มีความคล้ายคลึงกับพันธบัตรที่มีความมั่นคง มีความเสี่ยงต่ำ โดยความสำเร็จของการลงทุนใน REIT ขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทนของ REIT ซึ่งอัตราผลตอบแทนของ REIT จะสามารถพิจารณาได้จากผลการดำเนินงานของอสังหาริมทรัพย์ที่ REIT ไปลงทุน และธุรกิจโรงแรมมีความสามารถในการสร้างอัตราผลตอบแทนให้กับ REIT ประเภท Leasehold มากกว่าธุรกิจอื่น เพราะฉะนั้นกลยุทธ์การดำเนินงานของโรงแรมจะสามารถส่งผลต่ออัตราการจ่ายผลตอบแทนของ REIT ได้

วิธีดำเนินงานวิจัย

กรอบแนวคิดในงานวิจัย

ในการศึกษานี้ได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยที่สำคัญ 4 ส่วน ได้แก่ 1) กฎเกณฑ์ของ REIT 2) แนวคิดของผู้ประกอบการ 3) ลักษณะทางกายภาพของโรงแรม และ 4) กลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรม เพื่อนำมาวิเคราะห์กับผลการดำเนินงานของโรงแรมและผลตอบแทนของกองทรัสต์



ภาพ 1 แสดงกรอบแนวคิดในการศึกษา

ที่มา: ผู้วิจัย, 2566

การคัดเลือกกรณีศึกษา

ตาราง 2 แสดงการคัดเลือกกรณีศึกษา

ชื่อกอง REIT	ชื่อโรงแรมที่ REIT ลงทุน	ทำเลที่ตั้ง	เกณฑ์การเลือกกรณีศึกษา			
			ลงทุนในประเทศไทย	จังหวัดที่มีนักท่องเที่ยวมาอันดับ 1 และ 2	กองทรัสต์ตั้งมาเกิน 5 ปี	โรงแรมดำเนินงานมากกว่า 5 ปีก่อนเข้ากอง REIT
1 CPNREIT	1 โรงแรมฮิลตัน พัทยา	พัทยา	/	X	/	X
2 DREIT	2 โรงแรมดุสิตธานีลาгуนาภูเก็ต	ภูเก็ต	/	/	/	/
	3 โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน	หัวหิน	/	X	/	X
3 GAHREIT	4 โรงแรม เซอร่าตัน หัวหิน รีสอร์ท แอนด์ สปา	หัวหิน	/	X	/	X
4 GROREIT	5 โรงแรมรอยัล ออคิด เซารัตัน	กรุงเทพฯ	/	/	X	X
5 LHHOTEL	6 โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ เทอร์มินอล 21	กรุงเทพฯ	/	/	/	X
	7 โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ ราชดำริ	กรุงเทพฯ	/	/	/	/
	8 โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55	กรุงเทพฯ	/	/	/	X
6 SRIPANWA	9 โรงแรมศรีพินา	ภูเก็ต	/	/	/	/
	10 โรงแรมบาบ่า บีช คลับ ชะอำ	หัวหิน	/	X	/	X
7 SHREIT	11 อินโดนีเซีย 1 แห่ง และเวียดนาม 2 แห่ง	ต่างประเทศ	X	X	X	X

*หมายเหตุ 1) CPNREIT คือ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ซีพีเอ็นรีเทลโครท 2) DREIT คือ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี 3) GAHREIT คือ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ แกรนด์ โฮสพิทาลิตี้ 4) GROREIT คือ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ แกรนด์ รอยัล ออคิด โฮสพิทาลิตี้ ที่มีข้อตกลงในการซื้อคืน 5) LHHOTEL คือ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล และ 6) SRIPANWA คือ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โรงแรมศรีพินา

ที่มา: รวบรวมและสรุปข้อมูลโดย ผู้วิจัย, 2566

ในการศึกษาผู้วิจัยได้กำหนดเกณฑ์ในการคัดเลือกรณีศึกษาเป็น 1) โรงแรมที่ REIT ไปลงทุนมีทำเลที่ตั้งในประเทศไทย 2) โรงแรมที่ REIT ไปลงทุนมีทำเลที่ตั้งในจังหวัดที่ทำรายได้จากนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติมากที่สุด 2 อันดับแรก คือ กรุงเทพมหานคร 247.1 ล้านบาท และภูเก็ต 167.2 ล้านบาท จากยอดรวมทุกจังหวัดรวมกัน 505.1 ล้านบาท ซึ่งสามารถคิดเป็นร้อยละ 48.9 และ 33.1 ตามลำดับ (กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา, 2567) 3) กองทรัสต์ถูกจัดตั้งมาไม่น้อยกว่า 5 ปี และ 4) โรงแรมถูกพัฒนาและเปิดดำเนินการมาไม่น้อยกว่า 5 ปีก่อนขายเข้ากอง REIT เพื่อสามารถศึกษาการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การดำเนินงานในการแปลงสภาพทรัพย์สิน

ตาราง 3 ข้อมูลกองทรัสต์และโรงแรมกรณีศึกษา

กองทรัสต์*	DREIT	LHHOTEL	SRIPANWA
กลุ่มผู้ประกอบการ	กลุ่มบริษัทในเครือดุสิตธานี	กลุ่มบริษัทในเครือแลนด์แอนด์เฮาส์	กลุ่มบริษัทในเครือชาญอิสสระ
วันจัดตั้งกองทรัสต์	24 ตุลาคม 2561	11 ธันวาคม 2558	6 ธันวาคม 2559
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 5 ปี (2561-2565)	6.61%	3.84%	2.06%
โรงแรมกรณีศึกษาที่กองทรัสต์ลงทุน	โรงแรมดุสิตธานีลากูน่าภูเก็ต (DTLP)	โรงแรมแกรนด์เซนต์เอเธอร์พอยด์ ราชดำริ (GCRD)	โรงแรมศรีพันวา (SPW)
รูปภาพโรงแรม			
ทำเลที่ตั้ง	ลากูน่า ภูเก็ต	ราชดำริ กรุงเทพมหานคร	แหลมพันวา ภูเก็ต
ระดับราคา ณ พ.ศ. 2567 (บาท/คืน)	5,600 - 18,000	3,900 - 15,000	12,000 - 84,000
จำนวนห้องพัก (ห้อง)	226	442	80
จุดขายสำคัญ	หน้าหาดกว้างที่สุดในลากูน่า และส่งเสริมกิจกรรมกลางแจ้งริมหาด	ทำเลกลางกรุงเทพฯ และขนาดห้องพักที่ใหญ่กว่าห้องตลาดที่มาพร้อมกับอุปกรณ์ครัวที่ครบครัน	ห้องพักสไตล์พูลวิลล่าที่ได้วิวทะเลพร้อมงานบริการระดับสูง

ที่มา: รวบรวมและสรุปข้อมูลโดย ผู้วิจัย, 2567

การรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลทุติยภูมิ ในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลจาก 2 แหล่งดังต่อไปนี้ 1) ข้อมูลด้านกฎเกณฑ์และข้อบังคับที่ออกโดย ก.ล.ต. จากเว็บไซต์สำนักงานกำกับหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ข้อมูลผลประกอบการกองทรัสต์ ตั้งตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 จนถึง พ.ศ. 2565 (5 ปีย้อนหลัง) และมุมมองผู้บริหารจากรายงานประจำปี 3) ผลประกอบการของโรงแรมกรณีศึกษา

ข้อมูลปฐมภูมิ ในงานวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลจากการสัมภาษณ์กลุ่มผู้ให้ข้อมูล 2 กลุ่มดังต่อไปนี้ 1) ผู้จัดการบริหารกองทรัสต์ (REIT manager) จำนวน 3 กอง ถึงแนวทางการนำโรงแรมเข้ากอง REIT และลักษณะโรงแรมที่เหมาะสม 2) ผู้บริหารการดำเนินงานโรงแรมที่ REIT ไปลงทุน จำนวน 3 โรงแรม ถึงกลยุทธ์การดำเนินงานโดยพร้อมกันนี้ผู้วิจัยได้ลงพื้นที่สำรวจลักษณะทางกายภาพของโรงแรมเพื่อประกอบการรวบรวมข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลทุติยภูมิ วิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพจากการรวบรวมฐานข้อมูลผลประกอบการกองทรัสต์ และผลประกอบการของโรงแรมกรณีศึกษาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 จนถึง พ.ศ. 2565 (5 ปีย้อนหลัง) มาทำการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ โดยจัดทำตารางเปรียบเทียบ (comparative cases) เพื่อลำดับความสำคัญของเนื้อหาและประเด็นสำคัญ

ข้อมูลปฐมภูมิ วิเคราะห์ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ด้านแนวคิดการนำโรงแรมเข้ากอง REIT และลักษณะโรงแรมที่เหมาะสมจากผู้บริหารกองทรัสต์ (REIT manager) และข้อมูลกลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรมจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารโรงแรม โดยถอดข้อความสำคัญจากการสัมภาษณ์ตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัย ลงตารางเพื่อสรุปประเด็นสำคัญ

ผลการศึกษา

ภาพรวมลักษณะของกอง REIT และโรงแรมที่อยู่ในแต่ละกอง REIT

จากการรวบรวมข้อมูลพบว่า 1) โรงแรมที่ทรัสต์ไปลงทุนอยู่ในกรุงเทพฯ 4 แห่ง หัวหิน 3 แห่ง ภูเก็ต 2 แห่ง และ พัทยา 1 แห่ง ซึ่งล้วนเป็นเมืองท่องเที่ยวยอดนิยมของประเทศไทย 2) GROREIT ถูกจัดตั้งกองในช่วงสถานการณ์โควิด-19 เป็น REIT buyback เพื่อปรับโครงสร้างทางการเงินของโครงการให้มีสภาพคล่อง 3) อัตราผลตอบแทน 5 ปี สูงที่สุด คือ GAHREIT ที่ 6.91% และต่ำที่สุดคือ SRIPANWA ที่ 2.06% (ตาราง 4)

ตาราง 4 แสดงภาพรวมลักษณะของกอง REIT และ โรงแรมที่อยู่ในแต่ละกอง REIT

กองทรัสต์	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 5 ปี	จำนวนโรงแรมที่กองลงทุน	ทำเลที่ตั้ง	ผู้บริหารกอง REIT	วันที่จัดตั้ง
1 CPNREIT	3.44%	1	พัทยา	บจก.ซีพีเอ็น รีท แมเนจเม้นท์	29 พ.ย. 2560
2 DREIT	6.61%	2	ภูเก็ต / หัวหิน	บจก.ดุสิตธานี พร็อพเพอร์ตี้ส์ รีท	24 ต.ค. 2561
3 GAHREIT	6.91%	1	หัวหิน	บจก.หลักทรัพย์จัดการกองทุนวรรณ	10 ต.ค. 2560
4 GROREIT	*4.41%	1	กรุงเทพฯ	บจก.หลักทรัพย์จัดการกองทุนวรรณ	12 ก.ค. 2564
5 LHHOTEL	3.84%	3	กรุงเทพฯ	บจก.หลักทรัพย์จัดการกองทุนแลนด์แอนด์เฮาส์	11 ธ.ค. 2558
6 SRIPANWA	2.06%	2	ภูเก็ต / หัวหิน	บจก.ชาวนิสรุส รีท แมเนจเม้นท์	6 ธ.ค. 2559

*GROREIT เพิ่งก่อตั้งมาในปี พ.ศ. 2564 เพื่อเป็นกอง REIT ประเภท buyback จึงมีข้อมูลเพียง 2 ปีย้อนหลัง

ที่มา: รวบรวมข้อมูลโดย ผู้วิจัย (14 กรกฎาคม 2566)

แนวคิดการนำโรงแรมเข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน

ผู้วิจัยวิเคราะห์รายงานประจำปีและถอดบทความแสดงวิสัยทัศน์ของทั้ง 3 กอง พร้อมทั้งสัมภาษณ์ผู้บริหารกอง DREIT (วรรณท์ อัครกิตติเมธิน, การสื่อสารส่วนบุคคล, 30 เมษายน 2567) LHHOTEL (ณัฐกวิน เจียมโชติพัฒนกุล, การสื่อสารส่วนบุคคล, 21 กุมภาพันธ์ 2567) และ SRIPANWA (ผู้จัดการทรัสต์ (ผู้ให้สัมภาษณ์แจ้งขอสงวนนาม), การสื่อสารส่วนบุคคล, 22 กุมภาพันธ์ 2567) เพิ่มเติม พบว่า ผู้ประกอบการมอกองทรัสต์เป็นเครื่องมือทางการเงิน ซึ่งช่วยปรับโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างทรัพย์สินให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยการเสนอขายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์แลกกับการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นทรัสต์ จึงคล้ายคลึงกับระบบกู้ยืมเงินทุนโดยต้องจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้คืนแก่ผู้ให้กู้ โดยประโยชน์ของการเข้ากองทรัสต์ คือการสามารถคืนทุนในโครงการได้เร็ว และผู้ประกอบการสามารถนำเงินทุนไปขยายการลงทุนในโครงการอื่นเพื่อเพิ่มอัตราการเติบโตของกองทรัสต์ ซึ่งสอดคล้องกับลักษณะธุรกิจโรงแรมที่ใช้ระยะเวลาคืนทุนนาน จึงจะเป็นประโยชน์แก่ผู้ประกอบการดังที่กล่าวมา (ตาราง 5)

ตาราง 5 แสดงแนวคิดและนโยบายการนำโรงแรมเข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน

แนวคิดการนำโรงแรมเข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน		DREIT	LHHOTEL	SRIPANWA
1	ผู้ประกอบการมองทรัสต์เป็นเครื่องมือทางการเงินรูปแบบหนึ่งเพื่อช่วยปรับโครงสร้างทางการเงินให้เกิดประโยชน์สูงสุด	✓	✓	✓
2	ผู้ประกอบการสามารถเลือกที่จะซื้อสินทรัพย์กลับจากกองทรัสต์ได้เพื่อรักษากรรมสิทธิ์ (เป็นการเลือกซื้อโดยไม่บังคับและไม่กำหนดกรอบเวลาชัดเจนอย่าง REIT Buyback)			✓
3	อัตราส่วนระหว่างค่าเช่าคงที่และค่าเช่าแปรผันจะมีส่วนสำคัญในการดึงดูดนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนจึงจำเป็นต้องวางกรอบค่าเช่าอย่างเหมาะสม	✓	✓	✓

ที่มา: วิเคราะห์ข้อมูลและสรุปจาก รายงานประจำปี 2561-2565 โดย ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล, (ม.ป.ป.). (<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/LHHOTEL/company-profile/information>); รายงานประจำปี 2561-2565 โดย ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โรงแรมศรีพันวา, (ม.ป.ป.). (<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/SRIPANWA/company-profile/information>); รายงานประจำปี 2561-2565 โดย ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอุตสาหกรรม, (ม.ป.ป.). (<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/DREIT/company-profile/information>). และการสัมภาษณ์ผู้บริหารกองทรัสต์ ทั้ง 3 กอง (20 มีนาคม 2567)

ลักษณะโรงแรมที่เหมาะสมในการระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุนในมุมมองของผู้บริหารกองทรัสต์

จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารกองทรัสต์ทั้ง 3 กองพบลักษณะของโรงแรมที่เหมาะสมซึ่งสอดคล้องกัน 6 ปัจจัยสำคัญซึ่งสามารถแบ่งกลุ่มปัจจัยได้เป็น 2 ประเด็น คือ 1) โรงแรมต้องถูกพัฒนาภายใต้กฎหมาย ขออนุญาตก่อสร้าง ขอดำเนินกิจการ โรงแรม และปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของกตด. 2) โรงแรมต้องมีผลการดำเนินงานที่ดี โดยมีปัจจัยที่ส่งเสริมการมีผลการดำเนินงานดังต่อไปนี้ 2.1) โรงแรมต้องมีความสม่ำเสมอของรายได้ และมีรายได้อยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งทางการตลาดในทำเลเดียวกัน 2.2) โรงแรมต้องอยู่ในทำเลที่ตั้งที่สามารถเป็นจุดเด่นที่ดึงดูดนักท่องเที่ยวให้ตัดสินใจมาใช้บริการได้ 2.3) โรงแรมต้องมีจุดขายสำคัญทางการตลาด เพื่อนำเสนอบริการที่มีความเฉพาะตัวให้แก่กลุ่มลูกค้าหลัก และ 2.4) โรงแรมต้องสามารถพัฒนาแบรนด์เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยว นอกจากนี้ SRIPANWA ยังพิจารณาเรื่องความสอดคล้องของระดับราคาของโรงแรมกับความต้องการในตลาดด้วย เนื่องจากกลุ่มเป้าหมายของโรงแรมเป็นกลุ่มที่มีความเฉพาะตัวมีความต้องการรับบริการที่เป็นส่วนตัว จึงจำเป็นต้องศึกษาตลาดและกำหนดระดับสินค้าให้ตรงกับกลุ่มเป้าหมาย (ตาราง 6)

ตาราง 6 ลักษณะโรงแรมที่เหมาะสมในการระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน

ลักษณะโรงแรมที่เหมาะสมในการระดมทุนด้วยกองทรัสต์		DREIT	LHHOTEL	SRIPANWA
1	โรงแรมต้องมีลักษณะถูกต้องตามกฎหมายและข้อบังคับ			
1.1	ก่อสร้างถูกต้องตามกฎหมาย แสดงขอบเขตและมีทางเข้าออกชัดเจน	✓	✓	✓
1.2	เป็นทรัพย์สินที่พร้อมจัดหารายได้ และสามารถปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของ กตด.	✓	✓	✓
2	โรงแรมต้องมีผลการดำเนินงานดี			
2.1	ผลการดำเนินงานของโรงแรมต้องมีความสม่ำเสมอของรายได้	✓	✓	✓
2.2	โรงแรมต้องอยู่ในทำเลที่ดี สามารถดึงดูดนักท่องเที่ยวได้	✓	✓	✓
2.3	โรงแรมต้องมีจุดขายสำคัญทางการตลาด	✓	✓	✓
2.4	โรงแรมสามารถพัฒนาแบรนด์และชื่อเสียงเพื่อส่งเสริมการตลาดได้	✓	✓	✓
2.5	ระดับราคาของโรงแรมต้องมีความสอดคล้องกับความต้องการของตลาด	✓		✓

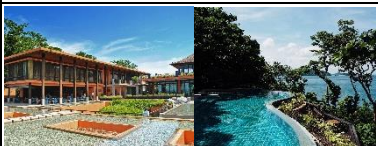
ที่มา: วิเคราะห์ข้อมูลและสรุปจาก รายงานประจำปี 2561-2565 โดย ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล, (ม.ป.ป.). (<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/LHHOTEL/company-profile/information>); รายงานประจำปี 2561-2565 โดย ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โรงแรมศรีพันวา, (ม.ป.ป.). (<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/SRIPANWA/company-profile/information>); รายงานประจำปี 2561-2565

โดย ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอุตสาหกรรม, (ม.ป.ป.).
(<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/DREIT/company-profile/information>). และการสัมภาษณ์ผู้บริหารกองทรัสต์
ทั้ง 3 กอง (20 มีนาคม 2567)

ลักษณะทางกายภาพของโรงแรมกรณีศึกษา

จากการสำรวจลักษณะทางกายภาพทั้ง 3 โรงแรมพบว่า แต่ละโรงแรมจะมีจุดเด่นของลักษณะกิจกรรมปรับเปลี่ยน
ไปตามทำเลที่ตั้งซึ่งถูกพัฒนาให้เป็นจุดขายสำคัญทางการตลาดเพื่อสอดคล้องกับความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของตน (ตาราง7)

ตาราง 7 ลักษณะโรงแรมที่เหมาะสมในการระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน

โรงแรม	รูปภาพ	ข้อสังเกต
DTLP		โรงแรมตั้งอยู่ในแหล่งที่ได้รับความนิยมจากนักท่องเที่ยว มีหน้าหาดกว้างจึงถูกพัฒนาเป็น จุดขายสำคัญทางการตลาด โดยสร้างกิจกรรมเน้นให้ลูกค้าได้ใช้งานพื้นที่ใกล้หาด และ โรงแรมมีอายุ 37 ปี จึงมีการปรับปรุงให้มีสภาพพร้อมหารายได้อยู่ตลอด
GCRD		โรงแรมมีการแปลงสภาพมาจากเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ขนาดห้องพักจึงใหญ่กว่าโรงแรม ทำเลเดียวกันในท้องตลาด จึงสามารถพัฒนาเป็นจุดขายสำคัญและสามารถรองรับกลุ่ม ลูกค้าครอบครัวที่พักอาศัยระยะยาวที่ต้องการอุปกรณ์ครัวแบบครบครัน
SPW		โรงแรมตั้งอยู่ในทำเลที่มีวิวของแหลมพันวาเป็นจุดขายสามารถชมพระอาทิตย์ขึ้นและตก ได้ การตกแต่งมีความหรูหราพร้อมด้วยบริการระดับสูง จึงสามารถจับกลุ่มลูกค้าที่มี กำลังซื้อสูงที่มีความต้องการในการพักผ่อนที่มีความเป็นส่วนตัวสูงได้

ที่มา: รวบรวมและสรุปข้อมูลโดย ผู้วิจัย (20 มีนาคม 2567)

กลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรมที่เข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน

ตาราง 8 แสดงกลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรมที่เข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน

กลยุทธ์การดำเนินงานโรงแรมที่เข้าระดมทุนโดยทรัสต์เพื่อการลงทุน		DTLP	GCRD	SPW
1	กลยุทธ์การดำเนินงานด้านการเงิน (Money)			
1.1	วางแผนผลประโยชน์การให้มรดกตราใบของรายได้ร่วมกับกองทรัสต์และนำมาใช้เป็นกรอบในการบริหาร	✓	✓	✓
1.2	มุ่งเน้นกลยุทธ์การสร้างรายได้เพื่อมรดกตราใบที่มั่นคง	✓	✓	✓
1.3	บริหารต้นทุนและควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานให้อยู่ในกรอบแผนประจำปี	✓	✓	✓
1.4	จำกัดสัดส่วนรายได้จาก OTA เนื่องจากเป็นรายได้ที่แบ่งค่าส่วนแบ่งการตลาด	✓	✓	
2	กลยุทธ์การดำเนินงานด้านการบริหารจัดการ (Management)			
2.1	แสวงหาผลกำไรให้แก่อุปกรณ์เพิ่มเติม แต่มีกรอบการเติบโตเป็นตัวชี้วัดในการดำเนินงาน	✓	✓	✓
2.2	วางแผนขั้นตอนการดำเนินงานรัดกุมมากขึ้นเนื่องจากการเข้ากองทรัสต์ จะมีขั้นตอนการตรวจสอบมากขึ้น	✓	✓	✓
2.3	ติดตามเศรษฐกิจโลกและแนวโน้มตลาดอย่างสม่ำเสมอเพื่อปรับกลยุทธ์ทางการตลาด	✓	✓	✓
2.4	คู่ค้าต้องมีความน่าเชื่อถือ โปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้		✓	✓
3	กลยุทธ์การดำเนินงานด้านวัสดุอุปกรณ์ (Material)			
3.1	ผู้บริหารต้องดูแลรักษาและตรวจสอบสภาพทรัพย์สินเพื่อให้แน่ใจว่า ทรัพย์สินอยู่ในสภาพพร้อมทำรายได้เสมอ	✓	✓	✓
3.2	การแก้ไขซ่อมแซมวัสดุอุปกรณ์ และปรับปรุงทรัพย์สิน ต้องได้รับความเห็นชอบจากกองทรัสต์	✓	✓	✓
3.3	การจัดซื้อวัสดุอุปกรณ์ใดจำเป็นต้องเทียบราคา 3 แหล่งเพื่อความโปร่งใสและตรวจสอบได้	✓	✓	✓
4	กลยุทธ์การดำเนินงานด้านบุคลากร (Man)			
4.1	วางแผนบริหารบุคลากรให้อยู่ภายใต้กรอบงบประมาณที่อนุมัติโดยกองทรัสต์	✓	✓	✓
4.2	กำหนดสวัสดิการอย่างชัดเจนและมีการอบรมเพื่อพัฒนาบุคลากรอย่างเหมาะสม	✓	✓	✓
4.3	ส่งเสริมและพัฒนาทักษะการบริการเนื่องจากสามารถพัฒนาเป็นจุดขายสำคัญได้	✓		✓

ที่มา: รวบรวมและสรุปข้อมูลโดย ผู้วิจัย (20 มีนาคม 2567)

จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารโรงแรมทั้ง 3 แห่งพบกลยุทธ์สำคัญในการดำเนินงานซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น 4 ด้านดังนี้

กลยุทธ์การดำเนินงานด้านการเงิน (Money) เนื่องจากโรงแรมต้องเสนอแผนงบประมาณประจำปีต่อกองทรัสต์เพื่อเป็นกรอบในการดำเนินงานแต่ละปี กองทรัสต์จะมีนโยบายในการกำหนดกรอบการเติบโตของกำไรเพื่อส่งผลกระทบต่อรายได้กองทรัสต์เพิ่มขึ้นเพื่อมีผลตอบแทนคืนสู่นักลงทุนในอัตราเติบโต โรงแรมจึงจำเป็นต้องวางแผนคาดการณ์รายได้ในอัตราเติบโต และการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่าย เพื่อให้ผลการดำเนินงานเป็นไปตามกรอบที่วางแผนร่วมกับกองทรัสต์ นอกจากนี้พบว่า โรงแรม DTLP (สุพัตรา ซาสวัสดิ์, การสื่อสารส่วนบุคคล, 8 มีนาคม 2567) และ GCRD (อนนทร์ คงศิริพันธ์, การสื่อสารส่วนบุคคล, 13 มีนาคม 2567) มีการพิจารณาจำกัดรายได้จาก OTA (Online Travel Agency) เนื่องจากเป็นรายได้ที่แบ่งค่าธรรมเนียมแก่ Agency แต่ละเจ้าซึ่งหากถูกแบ่งรายได้มากเกินไปอาจจะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์การไม่ตรงตามเป้าที่ตกลงกับกองทรัสต์

- **กลยุทธ์การดำเนินงานด้านการบริหารจัดการ (Management)** จากมุมมองของผู้บริหารโรงแรมทั้ง 3 แห่ง มองตรงกันว่า ภาพรวมการดำเนินงานยังคงมีนโยบายองค์กรเพื่อแสวงหาผลกำไรไม่แตกต่างจากก่อนเข้ากองทรัสต์ แต่ต้องบริหารให้อยู่ภายใต้กรอบการเติบโตเป้าหมายจากกองทรัสต์ที่เพิ่มเข้ามา การทำงานจำเป็นต้องมีการวางแผนที่รัดกุมมากขึ้นเนื่องจากเมื่ออยู่ในกองทรัสต์จะมีขั้นตอนการตรวจสอบการทำงานมากขึ้น การจัดหาคู่ค้านั้นจำเป็นต้องเลือกเป็นรูปแบบบริษัทเพื่อความน่าเชื่อถือ โปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ นอกจากนี้ยังพบว่า ทั้ง 3 โรงแรมจำเป็นต้องติดตามสภาพเศรษฐกิจโลกและแนวโน้มทางการตลาดอย่างสม่ำเสมอเพื่อบริหารทิศทางการตลาดได้ตรงความต้องการของกลุ่มเป้าหมายที่มีความเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา พร้อมกันนี้ยังจำเป็นต้องมองหาโอกาสสำหรับเปิดตลาดกับกลุ่มลูกค้าใหม่เพื่อส่งเสริมการจัดหารายได้ในกลยุทธ์ด้านการเงินด้วย
- **กลยุทธ์การดำเนินงานด้านวัสดุ อุปกรณ์ (Material)** เนื่องจากผู้บริหารโรงแรมมีหน้าที่ต้องดูแลรักษาสภาพของทรัพย์สินให้พร้อมใช้งานอยู่เสมอ จึงจำเป็นต้องมีการแก้ไขซ่อมแซมวัสดุอุปกรณ์ หรือปรับปรุงสภาพทางกายภาพทรัพย์สินเป็นประจำ ซึ่งการกระทำใด ๆ ในช่วงต้นจำเป็นต้องได้รับความเห็นชอบจากกองทรัสต์ก่อนในฐานะที่กองทรัสต์เป็นเจ้าของทรัพย์สินผู้ปล่อยเช่าให้ผู้บริหารโรงแรม ฉะนั้นทีมบริหารโรงแรมจึงต้องวางแผนการบำรุงรักษา การปรับปรุง และการซ่อมแซมที่ชัดเจนเสนอต่อกองทรัสต์เป็นแผนรายปีเช่นกัน โดยทั้ง 3 โรงแรมมีการกำหนดระยะเวลาบำรุงรักษาอย่างสม่ำเสมอเพื่อใช้วัสดุอุปกรณ์ได้ตรงตามอายุการใช้งาน และเมื่อถึงกำหนดระยะเวลาการใช้งานก็จำเป็นต้องเปลี่ยนใหม่โดยพบว่า ทั้ง 3 โรงแรมจะให้ความสำคัญกับประเด็นที่เกี่ยวกับความปลอดภัยของผู้ใช้งานเป็นอันดับแรก นอกจากนี้การจัดซื้อวัสดุ อุปกรณ์ใด ๆ จำเป็นต้องเปรียบเทียบราคาจาก 3 แหล่งคู่ค้าเพื่อความโปร่งใสและสามารถตรวจสอบเหตุผลในการเลือกซื้อคู่ค้าแต่ละรายได้ เช่น หากไม่ได้เลือกซื้อเพราะราคาถูกที่สุดจาก 3 รายเปรียบเทียบ แล้วเลือกซื้อด้วยสาเหตุใด เป็นต้น
- **กลยุทธ์การดำเนินงานด้านบุคลากร (Man)** กองทรัสต์และโรงแรมกำหนดกรอบงบประมาณการบริหารบุคลากรร่วมกันผ่านงบประมาณประจำปี ดังนั้นโรงแรมต้องวางแผนจำนวนบุคลากรให้สอดคล้องกับรายได้ประมาณการ เนื่องจากธุรกิจโรงแรมมีรายได้อันเกิดจากงานจัดเลี้ยง ซึ่งต้องสรรหาพนักงานจำนวนมากในการบริการ ผู้บริหารโรงแรมจึงจำเป็นต้องวางแผนจำนวนบุคลากรให้สอดคล้องกับการให้บริการและอยู่ภายใต้งบประมาณที่ตกลงร่วมกับกองทรัสต์ โดยพบว่าโรงแรม DTLP มีห้องอาหารจำนวนมากได้ใช้กลยุทธ์ในการบริหารด้วยการพัฒนาทักษะพนักงานตำแหน่งใกล้เคียงเพื่อทดแทนตำแหน่งบริการในห้องอาหารที่มีการใช้งานสูง นอกจากนี้เมื่ออยู่ภายใต้กองทรัสต์แล้วจำเป็นต้องมีหลักเกณฑ์ในการปฏิบัติกับพนักงานอย่างเท่าเทียม มีการกำหนดสวัสดิการให้แก่พนักงานอย่างชัดเจน และจัดอบรมพัฒนาอย่างเหมาะสม โดยได้พบว่า โรงแรม SPW (ผู้บริหารโรงแรม (ผู้ให้สัมภาษณ์แจ้งขอสงวนนาม), การสื่อสารส่วนบุคคล, 27 มีนาคม 2567) มุ่งเน้นเสริมคุณภาพงานบริการเป็นสำคัญ เนื่องจากผู้บริหารมองว่า งานบริการของประเทศไทยมีเอกลักษณ์ที่สามารถพัฒนาเพื่อเป็นจุดขายสำคัญแก่โรงแรม

ผลการดำเนินงานของโรงแรมกรณีศึกษา

ตาราง 9 แสดงผลการดำเนินงานโรงแรมกรณีศึกษา 3 แห่ง ย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-2565

รายละเอียด	2561	2562	2563	2564	2565
โรงแรมดุสิตธานี ลาгуน่า ภูเก็ต (DTLP) จากกอง DREIT					
ADR (บาท/คืน)	4,873.86	4,255.01	6,254.70	2,525.00	3,912.00
Occ (%)	68.96%	79.43%	22.15%	28.00%	65.00%
EBITDA (ลบ.)	113.19	115.14	(5.33)	(23.31)	98.69
โรงแรมแกรนด์เซ็นเตอร์พอยท์ ราชดำริ (GCRD) จากกอง LHHOTEL					
ADR (บาท/คืน)	3,805.00	3,824.00	3,548.00	3,776.00	3,467.00
Occ (%)	82.00%	81.00%	23.00%	21.00%	73.00%
EBITDA (ลบ.)	371.00	387.10	43.60	38.40	273.80
โรงแรมศรีพินา (SPW) จากกอง SRIPANWA					
ADR (บาท/คืน)	-	-	-	-	-
Occ (%)	-	-	-	-	-
EBITDA (ลบ.)	214.00	155.00	74.00	6.00	119.00

หมายเหตุ: (1) ADR คือ อัตราค่าห้องพักต่อคืนเฉลี่ยตลอดทั้งปี (2) Occ% คือ อัตราการเข้าพักเฉลี่ยตลอดทั้งปี

ที่มา: รวบรวมและสรุปข้อมูลโดย ผู้วิจัย (10 ตุลาคม 2566)

จากข้อมูลผลการดำเนินงานโรงแรม 5 ปีย้อนหลัง ผู้วิจัยพบว่า ทั้ง 3 โรงแรมได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 โดยตรงเนื่องจากปีที่มี EBITDA (กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อม และค่าตัดจำหน่าย) มากจะอยู่ในปี พ.ศ. 2561-2562 ซึ่งเป็นปีก่อนการแพร่ระบาด แต่ในปี พ.ศ. 2563-2564 โรงแรมได้รับผลกระทบโดยตรงสังเกตได้จาก EBITDA ที่ต่ำสุดอยู่ในปี พ.ศ. 2564 โดย DREIT และ LHHOTEL ติดลบ 23.31 ล้านบาท และ 38.40 ล้านบาท ตามลำดับ

การจ่ายผลตอบแทนกองทรัสต์ที่ลงทุนในโรงแรมกรณีศึกษา

ตาราง 10 เปรียบเทียบการจ่ายผลตอบแทนกองทรัสต์ที่ลงทุนในโรงแรมกรณีศึกษา

อัตราผลตอบแทน	2561	2562	2563	2564	2565
DREIT	6.09%	6.61%	4.78%	6.20%	9.36%
LHHOTEL	6.79%	5.69%	1.00%	0.00%	5.74%
SRIPANWA	6.03%	4.29%	0.00%	0.00%	0.00%

ที่มา: รวบรวมและสรุปข้อมูลโดย ผู้วิจัย (10 ตุลาคม 2566)

จากข้อมูลพื้นฐานและผลประกอบการกองทรัสต์ ผู้วิจัยพบว่า ปีที่มีอัตราผลตอบแทนของทั้ง 3 กองสูงที่สุดจะอยู่ในปี พ.ศ. 2561-2562 ในขณะที่ปี พ.ศ. 2563 เป็นต้นไปซึ่งได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 กอง LHHOTEL และ SRIPANWA จำเป็นต้องใช้มาตรการผ่อนผันเพื่อพักการจ่ายผลตอบแทน ในขณะที่ DREIT ยังสามารถจ่ายผลตอบแทนได้จากการจัดการ ลงทุนโรงแรมในมัลติเพล็กซ์ซึ่งมีผลประกอบการที่ดีในปี พ.ศ. 2564 จึงส่งเสริมให้ค่าเช่าแปรผันเพิ่มขึ้น

จากการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานโรงแรมและการจ่ายผลตอบแทนกองทรัสต์ผู้วิจัยพบว่า ปีที่ผลประกอบการโรงแรมดีที่สุดจะเป็นปีที่กองทรัสต์สามารถจ่ายผลตอบแทนได้สูงที่สุด แสดงให้เห็นความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการโรงแรมที่ดีส่งผลมาสู่การจ่ายผลตอบแทนกองทรัสต์ในอัตราที่สูงขึ้น นอกจากนี้พบว่า จากกลยุทธ์การดำเนินงานทั้ง 4 ด้านผู้บริหารโรงแรมให้ความสำคัญกับกลยุทธ์การดำเนินงานที่ส่งเสริมให้โรงแรมมีผลประกอบการที่ดีเป็นสำคัญคือ 1) กลยุทธ์ด้านการเงิน โดยให้ความสำคัญกับการประมาณการรายได้และตั้งงบประมาณค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพื่อให้โรงแรมมีผล

ประกอบการในอัตราเติบโต และ 2) กลยุทธ์การดำเนินงานด้านการบริหารจัดการ โดยศึกษาสภาพตลาดเพื่อปรับลักษณะสินค้าและบริการให้ตรงความต้องการของลูกค้า และแสวงหากลุ่มเป้าหมายใหม่อย่างสม่ำเสมอ โดยทั้ง 2 กลยุทธ์การดำเนินงานดังกล่าวเป็นกลยุทธ์ที่ส่งเสริมให้โรงแรมสามารถมีรายได้ที่สม่ำเสมอ มีการควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เหมาะสม และมีผลประกอบการที่ดี ซึ่งส่งผลให้กองทรัสต์สามารถจ่ายผลตอบแทนสู่ผู้ลงทุนได้สูงขึ้นอย่างมีอัตราเติบโต

อภิปรายและสรุปผลการศึกษา

ผู้บริหารการดำเนินงานโรงแรมให้ความสำคัญกับกลุ่มกลยุทธ์การดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลประกอบการโดยตรง จากการศึกษาพบว่า ผู้บริหารงานโรงแรมทุกแห่งมองว่า กลยุทธ์การบริหารทั้ง 4 ด้าน ด้านการเงิน ด้านการบริหารจัดการ ด้านวัสดุอุปกรณ์ และด้านบุคลากรนั้นไม่ควรละเลยด้านใดด้านหนึ่งเนื่องจากเป็นรากฐานการดำเนินงานโรงแรม แต่เนื่องจากอยู่ภายใต้กรอบการลงทุนของกองทรัสต์ซึ่งมีเป้าหมายผลประกอบการที่ชัดเจน ส่งผลให้ผู้บริหารให้ความสำคัญกับกลยุทธ์ทั้ง 4 ด้านในระดับที่แตกต่างกันซึ่งสามารถแบ่งเป็น 2 กลุ่มได้ดังนี้ 1) กลุ่มกลยุทธ์ด้านที่ส่งผลต่อผลประกอบการโดยตรง ประกอบด้วย 1.1) ด้านการเงิน คือการประมาณการรายได้และควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพื่อให้โรงแรมมีผลประกอบการที่ดี 1.2) ด้านการบริหารจัดการ โดยศึกษาสภาพตลาด ความต้องการของลูกค้า และแสวงหากลุ่มเป้าหมายใหม่อย่างสม่ำเสมอ 2) กลุ่มกลยุทธ์ด้านที่ส่งผลต่อผลประกอบการทางอ้อม ประกอบด้วย 2.1) ด้านวัสดุอุปกรณ์ 2.2) ด้านบุคลากร โดยผู้บริหารโรงแรมมองว่า กลุ่มกลยุทธ์ที่ส่งผลต่อผลประกอบการทางอ้อมนั้นเป็นองค์ประกอบที่สร้างความสมดุลให้การดำเนินงานโรงแรมจำเป็นต้องบริหารจัดการให้ได้ตามมาตรฐาน ซึ่งจะสามารถช่วยลดต้นทุนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ ในขณะที่กลุ่มกลยุทธ์ที่ส่งผลต่อผลประกอบการโดยตรงจะสร้างความเปลี่ยนแปลงต่อผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญซึ่งสามารถกำหนดระดับรายได้และรายจ่ายหลักของโครงการได้ ผู้บริหารโรงแรมจึงมุ่งเน้นกลุ่มกลยุทธ์นี้เป็นสำคัญ

กลยุทธ์การดำเนินงานด้านการตลาดส่งผลต่อผลประกอบการโรงแรม จากการศึกษาพบว่า ผู้บริหารโรงแรมกรณีศึกษาทั้ง 3 แห่งให้ความสำคัญกับกลยุทธ์ด้านการตลาดเป็นอันดับต้น โดยโรงแรมจำเป็นต้องเลือกกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่เหมาะสมกับลักษณะเฉพาะของโรงแรม ซึ่งสอดคล้องกับโรงแรมแกรนด์เซนต์เตอร์พอยต์ราชาดำริ (GCRD) ที่ถูกปรับลักษณะการใช้อาคารจากเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์เป็นโรงแรมจึงทำให้ขนาดห้องพักมีขนาดใหญ่ มีชุดครัวพร้อมเครื่องซักผ้าภายในห้องพักซึ่งเมื่อเทียบกับคู่แข่งในทำเลใจกลางเมืองกรุงเทพฯ แล้วล้วนเป็นโรงแรมในเมือง (city hotel) ที่มีขนาดห้องพักที่กระชับรัดกุมและไม่มีชุดครัว ในเวลาต่อมาทางโรงแรม GCRD ได้ศึกษาลักษณะกลุ่มนักท่องเที่ยวเพิ่มเติมและได้พบว่า มีกลุ่มลูกค้าชาวตะวันออกกลางที่นิยมเดินทางมาเที่ยวระยะยาวเป็นรูปแบบครอบครัว (long term family) ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความต้องการห้องพักขนาดใหญ่ พร้อมอุปกรณ์ครัวที่ครบครัน โรงแรม GCRD จึงปรับทิศทางการตลาดโดยในปัจจุบันกลุ่มลูกค้าชาวตะวันออกกลางจึงเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของโรงแรม และนำไปสู่การเพิ่มรายได้ให้กับโรงแรมอย่างมั่นคงซึ่งส่งผลต่อผลประกอบการโรงแรมในท้ายที่สุด

กองทรัสต์ลงทุนในโรงแรมหลากหลายทำเลมีโอกาสส่งผลต่อการจ่ายผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ จากการศึกษาพบว่า ผู้บริหารโรงแรมกรณีศึกษาทั้ง 3 แห่งมีการลงทุนในโรงแรมมากกว่า 1 แห่งในทำเลที่แตกต่างกันซึ่งเป็นหนึ่งในกลยุทธ์การลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยง สอดคล้องกับ DREIT ที่ได้ตัดสินใจเพิ่มการลงทุนโรงแรมที่ตั้งในมัลดีฟส์เป็นผลให้ภายหลังการแพร่ระบาดโควิด-19 ระลอกที่ 1 (ปี พ.ศ. 2564) ประเทศมัลดีฟส์กลับมาเปิดการเดินทางเนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักเป็นกลุ่มที่มีความเป็นส่วนตัวจึงสามารถควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อได้ง่าย ประกอบกับเป็นกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังจ่ายสูงจึงส่งผลให้โรงแรมในมัลดีฟส์มีผลประกอบการที่ดีและสามารถชำระค่าเช่าส่วนแปรผันเพิ่มเติมมาสู่กอง DREIT ได้

งานวิจัยฉบับนี้แสดงให้เห็นถึงแนวคิดของผู้ประกอบการในการนำโรงแรมเข้าระดมทุนโดยกองทรัสต์ ลักษณะของโรงแรมที่เหมาะสมในการระดมทุนโดยกองทรัสต์ กลยุทธ์การดำเนินงานของโรงแรมที่ระดมทุนผ่านกองทรัสต์ และความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานโรงแรมต่อการจ่ายผลตอบแทนของกองทรัสต์มีความสอดคล้องกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งผลการศึกษานี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการโรงแรมที่ตั้งเป้าจะพัฒนาโรงแรมขายเข้ากองทรัสต์สามารถนำแนวทางไป

ปรับใช้ให้เหมาะสมกับการพัฒนาโรงแรม วางแผนกลยุทธ์ เพื่อให้กองทรัสต์ประสบความสำเร็จในการระดมทุนและสามารถตอบโจทย์นักลงทุน นอกจากนี้นักลงทุนทั่วไปจะสามารถทำความเข้าใจกลไกและรูปแบบการระดมทุนผ่านกองทรัสต์มากขึ้น และสามารถเป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน

บรรณานุกรม

กรมสรรพากร. (2566). *Property fund VS REIT*.

https://www.rd.go.th/fileadmin/user_upload/kormor/PropertyFund-REIT.pdf

กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา. (2566). สถิติจำนวนและรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติในประเทศไทยปี 2562-2565.

https://www.mots.go.th/more_news_new.php?cid=411

กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา. (2567). สรุปสถานการณ์พักแรม จำนวนผู้เยี่ยมเยือนและรายได้จากผู้เยี่ยมเยือน เดือนมกราคม ถึง เดือนธันวาคม 2566 (ปรับปรุงข้อมูล ปี 2565). <https://www.mots.go.th/news/category/705>

ชมภัสสร นาคสุข. (2560). การศึกษาความสำเร็จของการลงทุนในกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ REIT [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ไม่ได้ตีพิมพ์]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). การจดทะเบียน REIT. <https://www.set.or.th/th/listing/equities/reits>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). โครงสร้างของ REIT. <https://www.set.or.th/th/listing/equities/reits>

ถวิล จันทรชนะ. (2534). การบริหารเชิงกลยุทธ์และนโยบายธุรกิจ. โรงพิมพ์กรุงธนพัฒนา.

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล. (ม.ป.ป.). ข้อมูลทรัสต์เพื่อการลงทุน LHHOTEL.

<https://www.lhhotelreit.com/overview>

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล. (ม.ป.ป.). รายงานประจำปี 2561-2565.

<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/LHHOTEL/company-profile/information>

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โรงแรมศรีพนา. (ม.ป.ป.). ข้อมูลทรัสต์เพื่อการลงทุน SRIPANWA.

<https://cireit.com/>

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โรงแรมศรีพนา. (ม.ป.ป.). รายงานประจำปี 2561-2565.

<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/SRIPANWA/company-profile/information>

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี. (ม.ป.ป.). ข้อมูลกองทรัสต์เพื่อการลงทุน DREIT.

<https://www.dtreit.com>

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี. (ม.ป.ป.). ข้อมูลโรงแรมดุสิตธานี ลากูน่าภูเก็ต.

https://www.dtreit.com/Management/Asset_Information/Laguna_Phuket_Hotel

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี. (ม.ป.ป.). รายงานประจำปี 2561-2565.

<https://www.set.or.th/th/market/product/stock/quote/DREIT/company-profile/information>

ธนวัฒน์ ปัจฉิมกุล. (2564). ปี 2564 ยังลงทุน REITs ได้หรือไม่.

<https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/305-invest-in-reits-in-2021>

นงคณัฐ ศรีธนาอนันต์. (2544). รูปแบบการจัดการธุรกิจโรงแรม. วารสารสุทธิปริทัศน์, 15(46), 60-74.

ปริญ เตชะมวไลวิทย์. (2559). จากกอง 1 สู่ REIT. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.

www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2559/ac-post-25590330-reit.pdf

โรงแรมศรีพนา. (ม.ป.ป.). ข้อมูลโรงแรมศรีพนา. <https://www.sripanwa.com/th/>

วนิดา โคษา. (2559). การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในหมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภูมิปัญญา]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ส่วนธุรกิจกองทุนรวมหลักทรัพย์บัวหลวง. (2560). *Prop fund กับ REIT ต่างกันอย่างไร*.

https://knowledge.bualuang.co.th/knowledge-base/propfund_reits/

สำนักข่าวอีไฟแนนซ์ไทย. (2566). อัตราผลตอบแทน REIT เฉลี่ย ปี 2562-2566.

<http://www.efinancethai.com/HotStocks/HotStockMain.aspx?release=y&id=enVkyUXVNGlVeXM9>

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (ม.ป.ป.). *สรุปหลักเกณฑ์ทรัสต์เพื่อการลงทุนใน*

อสังหาริมทรัพย์. <https://www.sec.or.th/TH/pages/lawandregulations/realestateinvestmenttrust.aspx#2>

สำนักงานปลัดกระทรวงการท่องเที่ยว. (2564). รายงานสรุปการจัดทำบัญชีประชาชาติด้านการท่องเที่ยวประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2563. <https://www.mots.go.th/news/category/520>

แอล เอช มอลล์ แอนด์ โฮเทล. (ม.ป.ป.). *ข้อมูลโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ ราชดำริ*.

<https://lhmh.co.th/th/portfolio/grande-centre-point-ratchadamri>