กลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่และขนาดกลางที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: การวิเคราะห์เปรียบเทียบในช่วงสถานการณ์โควิด-19 ระหว่างปี 2562–2566

Adaptation Strategies of Large and Medium-Sized Real Estate Companies Listed on Stock Exchange of Thailand: A Comparative Analysis During the COVID-19 Pandemic (2019-2023)

รับบทความ	10/09/2568
แก้ไขบทความ	20/11/2568
ยอมรับบทความ	21/11/2568

นิอาซีร่า นิสาเฮาะ* บุษรา โพวาทอง
คณะสถาปัตยกรรมและการออกแบบ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าพระนครเหนือ
ภาควิชาเคหการ คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Niasera Nisahoh, Bussara Povatong
Faculty of Architecture and Design, King Mongkut's University of Technology North Bangkok
Department of Housing, Faculty of Architecture, Chulalongkorn University
niasera.n@archd.kmutnb.ac.th, bussara.s@chula.ac.th
*ผู้ประพันธ์บรรณากิจ

บทคัดย่อ

บทความนี้มุ่งศึกษากลยุทธ์การปรับตัวทางธุรกิจและผลที่เกิดขึ้นของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2562–2566 ซึ่งเป็นช่วงที่ได้รับผลจากวิกฤตการณ์โควิด-19 การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงาน 56-1 One Report ของบริษัทขนาดใหญ่ 2 แห่ง และขนาดกลาง 8 แห่ง วิเคราะห์ผลเชิงเปรียบเทียบตามช่วงเวลา เพื่อดูความเหมือนและความแตกต่าง รวมถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงผลการศึกษาพบว่า วิกฤตการณ์จากสถานการณ์โควิด-19 นำไปสู่กลยุทธ์การปรับตัวทางธุรกิจที่แตกต่างกัน บริษัทขนาดใหญ่มีปัจจัยภายในด้านความแข็งแกร่งทางการเงินและกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่หลากหลายเป็นทุนเดิม ส่งผลให้บริษัทเลือกใช้กลยุทธ์การปรับตัวโดยมุ่งเน้นการเติบโตโดยการกระจายธุรกิจแบบเกาะกลุ่มและกลยุทธ์คงที่เพื่อเสริมความแข็งแกร่งให้ธุรกิจหลัก เช่น การปรับกลุ่มผลิตภัณฑ์สู่โครงการแนวราบและตลาดระดับบน และการใช้กลยุทธ์ทางการเงินอย่างการหมุนเวียนสินทรัพย์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและรักษาสภาพคล่อง ในขณะที่บริษัทขนาดกลางเดิมมีโครงสร้างรายได้ที่พึ่งพิงธุรกิจเดียวเป็นหลักได้แสดงการปรับตัว 2 แนวทาง กลุ่มแรกเลือกใช้กลยุทธ์การกระจายธุรกิจแบบไม่เกาะกลุ่ม โดยกระจายความเสี่ยงไปสู่ธุรกิจใหม่ที่ไม่เกี่ยวเนื่องโดยตรง เช่น ธุรกิจสุขภาพ โลจิสติกส์ พลังงาน และบริการทางการเงิน เพื่อสร้างแหล่งรายได้ประจำและแสวงหาธุรกิจใหม่ ในขณะที่กลุ่มที่สองเลือกใช้กลยุทธ์การเติบโตในธุรกิจที่เชี่ยวชาญ โดยมุ่งเน้นการต่อยอดจากธุรกิจเดิม เพื่อรักษาโครงสร้างรายได้หลักที่แข็งแกร่งและมีความสามารถในการทำกำไรสูง การเปลี่ยนแปลงนี้ไม่เพียงสะท้อนถึงการตอบสนองต่อวิกฤต แต่ยังเป็นกลยุทธ์การปรับตัวทางธุรกิจของบริษัทในระยะยาว

คำสำคัญ: *กลยุทธ์การปรับตัว กลยุทธ์ระดับองค์กร การกระจายธุรกิจ บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โควิด-19*

Abstract

The study examined the business adaptation strategies and their resulting outcomes for real estate development companies listed on the Stock Exchange of Thailand during the COVID-19 pandemic from 2019 to 2023. This study employed a qualitative research methodology, collecting secondary data from the 56-1 One Reports of two large-sized and eight medium-sized companies. A comparative analysis over time was conducted to identify similarities, differences, and the factors influencing these changes. The findings revealed that the COVID-19 pandemic precipitated divergent adaptation strategies, primarily determined by internal factors. Large-sized companies, leveraging their financial strength and diversified business portfolios, adopted growth strategies through Concentric Diversification and Stability. This involved reinforcing their core business by adjusting product portfolios towards low-rise projects and the luxury market, and employing financial strategies such as Asset Rotation to enhance efficiency and manage liquidity. In contrast, medium-sized companies, which previously relied on a revenue structure heavily dependent on a single business line, demonstrated two adaptation approaches. The first group opted for a Conglomerate Diversification strategy, diversifying into new, non-related sectors such as healthcare, logistics, energy, and financial services to build sources of recurring income and explore new growth engines. Meanwhile, the second group adopted a Concentrate Growth strategy, focusing on leveraging their existing business to maintain a strong core revenue structure and high profitability. This transformation reflected not only a tactical response to the crisis but also a long-term strategic realignment of their business models.

Keywords: *adaptation strategy, corporate strategy, business diversification, real estate development companies, COVID-19*

บทนำ

ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ถือเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยมีมูลค่าตลาดคิดเป็นสัดส่วนกว่าร้อยละ 10 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ในปี พ.ศ. 2565 (วิจัยกรุงศรี, 2566) และสร้างความสัมพันธ์ต่อเนื่องในห่วงโซ่อุปทานไปยังอุตสาหกรรมที่เกี่ยวเนื่องอีกจำนวนมาก ตั้งแต่การก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง ไปจนถึงภาคการเงิน และการจ้างงาน อย่างไรก็ตาม ธุรกิจนี้มีความอ่อนไหวสูงและมีความสัมพันธ์โดยตรงกับปัจจัยมหภาคทั้งทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง ช่วงปี พ.ศ. 2562–2566 จึงเป็นเครื่องชี้วัดศักยภาพของอุตสาหกรรม เมื่อต้องเผชิญกับปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบอย่างต่อเนื่อง ปัจจัยท้าทายในช่วงแรกจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและความเข้มงวดของมาตรการกำกับดูแลสินเชื่อก่อนจะเผชิญกับวิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อการดำเนินธุรกิจในทุกภาคส่วน

สถานการณ์โควิด-19 ได้เร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต้องปรับตัวครั้งใหญ่เพื่อสร้างความมั่นคงทางการเงินและรายได้ที่ต่อเนื่องในระยะยาว จากเดิมที่พึ่งพารายได้หลักจากการขายโครงการที่อยู่อาศัย ซึ่งมีความผันผวนสูง บริษัทเหล่านี้จึงหันมาขยายธุรกิจไปสู่หลากหลายอุตสาหกรรมมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องกับอสังหาริมทรัพย์ เช่น โรงแรม อาคารสำนักงาน หรือธุรกิจใหม่ที่ไม่เกี่ยวข้องกันเลย เช่น พลังงาน สุขภาพ และประกันภัย โดยกลยุทธ์การปรับตัวมีทั้งการขยายกิจการเดิม และการจัดตั้งบริษัทใหม่เพื่อบริหารธุรกิจใหม่โดยเฉพาะ ซึ่งอาจเป็นการร่วมทุนกับผู้เชี่ยวชาญหรือเริ่มต้นด้วยตนเองแล้วผลักดันเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อสร้างรายได้กลับสู่บริษัทแม่โดยการเปลี่ยนแปลงนี้ถือเป็นการสร้างแหล่งรายได้ที่มั่นคง สามารถเติบโตได้แม้ในภาวะเศรษฐกิจถดถอย (ผู้จัดการออนไลน์, 2564)

บทความนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบกลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (บริษัทพัฒนาฯ) ขนาดใหญ่และขนาดกลาง โดยมุ่งตอบคำถามสำคัญในช่วงปี พ.ศ. 2562–2566 ซึ่งได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดโควิด-19 รวมถึงการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการปรับตัวของบริษัทพัฒนาฯ ทั้งสองกลุ่ม ผลการศึกษาจะทำให้เข้าใจถึงสถานการณ์ของการดำเนินธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ไทยรวมถึงการปรับตัวในช่วงวิกฤต ทั้งนี้ เพื่อเป็นบทเรียนสำคัญต่อบริษัทอื่นเพื่อศึกษาและใช้เป็นแนวทางประยุกต์ดำเนินงานต่อไปได้เมื่อเผชิญกับวิกฤตต่าง ๆ ในอนาคต

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาลักษณะและโครงสร้างธุรกิจของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่และขนาดกลาง
2. เพื่อศึกษากลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในช่วงโควิด-19 ปี พ.ศ. 2562–2566
3. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ผลจากการใช้กลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งสองขนาด

การทบทวนวรรณกรรม

การศึกษาครั้งนี้มีการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องใน 3 ประเด็นหลัก ได้แก่ 1) สถานการณ์อสังหาริมทรัพย์ไทยในภาวะวิกฤต 2) การปรับตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในภาวะวิกฤต และ 3) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สถานการณ์อสังหาริมทรัพย์ไทยในภาวะวิกฤต (ปี พ.ศ. 2562–2566)

การปรับตัวครั้งใหญ่ของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ไทยในช่วงปี พ.ศ. 2562–2566 ไม่ได้เกิดขึ้นอย่างฉับพลัน แต่เป็นผลลัพธ์ที่มีความสัมพันธ์โดยตรงกับแรงกดดันของปัจจัยภายนอก ที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยสามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ได้ 3 ระยะหลัก ดังนี้

ตาราง 1 ปัจจัยภายนอก (External factors) ที่ส่งผลต่ออุตสาหกรรมในปี พ.ศ. 2562-2566

ปัจจัยภายนอก (External factors)		
ปี พ.ศ. 2562 (ก่อนโควิด)	**ปี พ.ศ. 2563–2564 (ช่วงโควิด)**	**ปี พ.ศ. 2565–2566 (หลังโควิด/ฟื้นตัว)**
เศรษฐกิจชะลอตัว มาตรการควบคุม LTV เข้มงวด (ธปท.) สงครามการค้า หนี้ครัวเรือนสูง และค่าเงินบาทแข็งค่า	วิกฤตโควิด-19 และมาตรการล็อกดาวน์ ส่งผลให้พฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยน (ต้องการบ้านแนวราบ WFH การใส่ใจสุขภาพ) เศรษฐกิจหดตัว และธุรกิจโรงแรม/ท่องเที่ยวได้รับผลกระทบหนัก	การฟื้นตัวของตลาดที่ไม่เท่าเทียม (ตลาดบนฟื้นตัวดี) เงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ธนาคารเข้มงวดสินเชื่อ และการท่องเที่ยวฟื้นตัว

ที่มา: รวบรวมข้อมูลจากรายงานวิจัยกรุงศรี ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ และธนาคารแห่งประเทศไทยประจำปี 2562–2566 สรุปโดย ผู้วิจัย

ปัจจัยเหล่านี้มีความสัมพันธ์กับการสร้างการเปลี่ยนแปลงกำลังซื้อของตลาดขึ้นอย่างชัดเจนกล่าวคือ ตลาดระดับบน (luxury segment) ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังซื้อสูงและไม่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยลบมากนัก สามารถฟื้นตัวและเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง ในทางกลับกันตลาดระดับกลาง-ล่าง ซึ่งเป็นฐานลูกค้าขนาดใหญ่ของประเทศกลับเผชิญแรงกดดันอย่างหนักและมีกำลังซื้อที่อ่อนแอลง การแบ่งแยกของตลาดนี้กลายเป็นปัจจัยภายนอกที่สำคัญ ซึ่งอธิบายได้ว่า เหตุใดบริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลางจึงเลือกใช้กลยุทธ์การปรับตัวที่แตกต่างกันอย่างสิ้นเชิงในระยะฟื้นฟู

การปรับตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในภาวะวิกฤต

เพื่อทำความเข้าใจการตัดสินใจของผู้ประกอบการภายใต้สถานการณ์วิกฤตดังกล่าว การศึกษานี้ได้นำกรอบแนวคิดการจัดการเชิงกลยุทธ์ (strategic management) มาใช้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ โดยกลยุทธ์การปรับตัวในงานวิจัยนี้ จะวิเคราะห์จากกลยุทธ์ระดับองค์กร (corporate strategy) ซึ่งเป็นการกำหนดทิศทางและขอบเขตโดยรวมของธุรกิจทั้งหมดของบริษัท (สนธยา วนิชวัฒนะ, 2557) สามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภทหลัก ดังนี้

- กลยุทธ์การเจริญเติบโต (Growth strategy) เป็นกลยุทธ์ที่มุ่งขยายขนาดธุรกิจ เพิ่มยอดขายและส่วนแบ่งตลาด แบ่งเป็น 1) การเติบโตในธุรกิจที่เชี่ยวชาญ (Concentrate) ซึ่งเป็นการขยายตัวในอุตสาหกรรมเดิม ประกอบด้วย กลยุทธ์แนวนอน (horizontal) คือการขยายธุรกิจในตลาดเดิมที่มีความเชี่ยวชาญ และกลยุทธ์แนวดิ่ง (vertical) คือการขยายสู่ธุรกิจอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง 2) การกระจายธุรกิจ (Diversification) เป็นการขยายธุรกิจใหม่ที่อาจจะไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจเดิม เพื่อลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงธุรกิจเดียว ประกอบด้วย การกระจายตัวแบบเกาะกลุ่ม (concentric) คือการลงทุนในธุรกิจใหม่ที่เกี่ยวเนื่องกับความเชี่ยวชาญเดิม เช่น ธุรกิจที่อยู่อาศัยขยายไปสู่โรงแรม และการกระจายตัวแบบไม่เกาะกลุ่ม (conglomerate) คือการขยายสู่ธุรกิจใหม่ที่ไม่เกี่ยวข้องกันเลย เช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ขยายไปสู่โรงพยาบาล หรือพลังงาน
- กลยุทธ์คงที่ (Stability strategy) มุ่งเน้นการรักษาเสถียรภาพและส่วนแบ่งตลาดเดิมในช่วงที่สภาพแวดล้อมมีความไม่แน่นอนสูง โดยไม่มีการขยายตัว ประกอบด้วย การไม่เปลี่ยนแปลง (no change) เป็นกลยุทธ์ที่องค์กรไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ การทำกำไร (profit) การมุ่งเน้นทำกำไรระยะสั้นโดยลดค่าใช้จ่าย และการยับยั้ง (pause or proceed with caution) การชะลอการลงทุนชั่วคราวเพื่อประเมินสถานการณ์
- กลยุทธ์หดตัว (Retrenchment strategy) ใช้เมื่อองค์กรเผชิญภาวะวิกฤตและจำเป็นต้องลดขนาดเพื่อความอยู่รอด ประกอบด้วย การฟื้นฟู (turnaround) โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพภายใน การตัดทอน (divestment) คือการขายธุรกิจหรือสินทรัพย์บางส่วนที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักออกไปเพื่อเพิ่มสภาพคล่อง และการเลิกกิจการ (liquidation) ซึ่งเป็นทางเลือกสุดท้ายในการปิดบริษัทและขายสินทรัพย์ทั้งหมด

การวิเคราะห์ผลลัพธ์จากการปรับตัวเชิงกลยุทธ์เหล่านี้จำเป็นต้องอาศัยเครื่องมือทางการเงินเพื่อวัดประสิทธิภาพของการดำเนินงาน โดยใช้งบการเงินเป็นข้อมูลพื้นฐาน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ เช่น อัตรากำไรสุทธิ (net profit margin) สามารถบ่งชี้ถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรขององค์กรได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้ การวิเคราะห์โครงสร้างรายได้โดยใช้วิธีการย่อส่วนตามแนวดิ่ง (common-size analysis) ยังช่วยให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของธุรกิจได้อย่างชัดเจน ซึ่งเป็นผลลัพธ์ที่สำคัญจากการปรับกลยุทธ์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

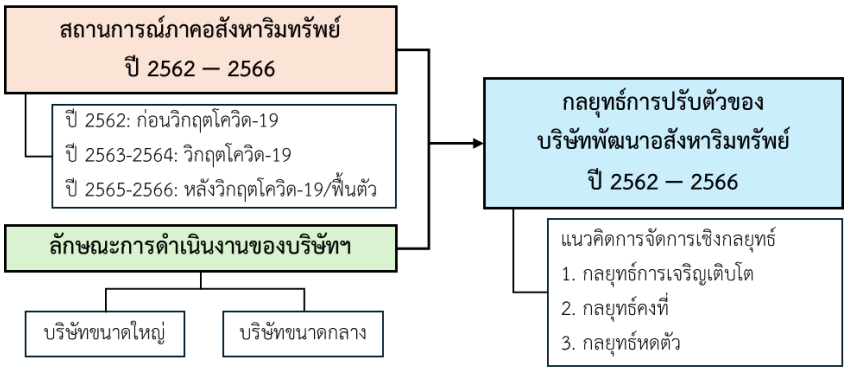
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่ผ่านมาได้ศึกษาการปรับตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในภาวะวิกฤตต่าง ๆ เช่น การศึกษาของทรงวัฒน์ เฉลิมวณิชย์กุล (2559) พบว่า ผู้ประกอบการรายใหญ่มักใช้กลยุทธ์การเติบโต และอัศวิทย์ อินทร์น้อย (2562) ที่ได้ถอดบทเรียนการปรับตัวหลังวิกฤตเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 ในช่วงหลังวิกฤตทางการเงินผู้ประกอบการมักใช้กลยุทธ์การทำให้มั่นคง ทั้งการควบรวมและเข้าซื้อกิจการเพื่อให้องค์กรสามารถพลิกฟื้นธุรกิจ (business turnaround) ได้อย่างสมบูรณ์ งานวิจัยของภุชงค์ สถิรพิพัฒน์กุล (2564) ได้ศึกษากลยุทธ์การปรับตัวในช่วงแรกของการระบาดของโควิด-19 ในปี พ.ศ. 2563 พบว่าบริษัทขนาดต่าง ๆ เน้นกลยุทธ์ที่แตกต่างกัน โดยบริษัทขนาดใหญ่เน้นการกำหนดกลุ่มเป้าหมาย บริษัทขนาดกลางเน้นการจัดการสภาพคล่อง และบริษัทขนาดเล็กเน้นการจัดการโควิด-19 ขณะที่งานวิจัยของจริยา ถ้ำตรงกิจกุล และตรีเนตร ตันตระกูล (2566) ได้ศึกษารูปแบบการบริหารจัดการเชิงกลยุทธ์ในภาวะวิกฤตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ พบว่า ปัจจัยหลักของการปรับตัว คือการกำหนดทิศทางองค์กรและการจัดทำแผน และการบริหารความเสี่ยง จากงานวิจัยที่ผ่านมาจะเห็นได้ว่าการศึกษาการปรับตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มักมุ่งเน้นไปที่กลยุทธ์การดำเนินงานในระยะสั้นเพื่อตอบสนองต่อวิกฤตเฉพาะหน้า เช่น การปรับกลยุทธ์การตลาด หรือการบริหารสภาพคล่อง อย่างไรก็ตาม งานวิจัยเหล่านี้ยังมีข้อจำกัดด้านขอบเขตของระยะเวลาที่ศึกษา ซึ่งยังไม่ครอบคลุมผลกระทบทั้งหมดของวิกฤตโควิด-19 ดังนั้นงานวิจัยจึงมุ่งศึกษาเปรียบเทียบกลยุทธ์และผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาก่อน ระหว่าง และหลังสถานการณ์โควิด-19

วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ (qualitative research) โดยใช้วิธีการศึกษากรณีศึกษา (case study research) เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบกลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวิธีการดำเนินงานวิจัยดังนี้

กรอบแนวคิดงานวิจัย ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย ประกอบด้วย 1) สถานการณ์ภาคอสังหาริมทรัพย์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562–2566 2) ลักษณะการดำเนินงานของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ 3) กลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562–2566 (ภาพ 1)



ภาพ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual framework)

ที่มา: ผู้วิจัย

การคัดเลือกกรณีศึกษา ผู้วิจัยมีวิธีการคัดเลือกกรณีศึกษา คือบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 60 บริษัท (ข้อมูล ณ ปี พ.ศ. 2566) โดยมีกระบวนการคัดเลือกกรณีศึกษาประกอบด้วย 2 ขั้นตอนหลัก ดังนี้

การคัดเลือกขั้นที่ 1 คัดเลือกบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2566 เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้อย่างต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาก่อน ระหว่าง และหลังวิกฤต ทำให้เหลือจำนวน 52 บริษัท

การคัดเลือกขั้นที่ 2 คัดเลือกเฉพาะบริษัทที่มีธุรกิจหลักเป็นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อขาย เพื่อให้กลุ่มตัวอย่างมีความสอดคล้องกันในเชิงธุรกิจและสามารถเปรียบเทียบกลยุทธ์การปรับตัวในตลาดเดียวกันได้ ทำให้เหลือบริษัทจำนวน 34 บริษัท

จำแนกกลุ่มบริษัท ผู้วิจัยได้จำแนกขนาดของบริษัทโดยใช้เกณฑ์สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี พ.ศ. 2566 ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้การเติบโตขององค์กรและการพัฒนาโครงการต่าง ๆ เนื่องจากสะท้อนเงินลงทุนโดยตรง (สันติ กีระนันทน์, 2546) เพื่อแบ่งขนาดบริษัทจากการแจกแจงความถี่ตามอันตรภาคชั้น ซึ่งแบ่งได้เป็น 3 ขนาด ได้แก่ บริษัทขนาดใหญ่ 2 บริษัท (มีสินทรัพย์รวมมากกว่า 98,001 ล้านบาท) ขนาดกลาง 8 บริษัท (มีสินทรัพย์รวมระหว่าง 49,001–98,000 ล้านบาท) และขนาดเล็ก 24 บริษัท (มีสินทรัพย์รวมน้อยกว่า 49,000 ล้านบาท) ทั้งนี้ ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทขนาดใหญ่ และขนาดกลาง รวมกลุ่มตัวอย่างที่จะศึกษาทั้งสิ้น 10 บริษัท เนื่องจาก บริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลางมีข้อมูลส่วนการประกอบธุรกิจ ผลการดำเนินงาน รวมถึงลักษณะและโครงสร้างการประกอบธุรกิจภายในบริษัทขนาดดังกล่าว ซึ่งมีรายละเอียดของข้อมูลเป็นจำนวนมาก ประกอบกับผู้วิจัยได้ศึกษาระยะเวลาของข้อมูล 5 ปี จึงทำให้ขอบเขตกลุ่มตัวอย่างจำกัดเพียงบริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลาง (ตาราง 2)

ตาราง 2 ข้อมูลบริษัทในกลุ่มตัวอย่างและเกณฑ์การจำแนกขนาด

ลำดับ	ชื่อบริษัท		ขนาดบริษัท	สินทรัพย์รวม ปี พ.ศ. 2566 (ล้านบาท)
1	บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)	SIRI	ใหญ่	147,303.35
2	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	LH	ใหญ่	131,919.69
3	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	FPT	กลาง	95,870.59
4	บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	SPALI	กลาง	86,125.72
5	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	AP	กลาง	83,943.68
6	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)	S	กลาง	74,598.01
7	บริษัท พฤกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	PSH	กลาง	68,547.91
8	บริษัท ออริจิน พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	ORI	กลาง	65,230.43
9	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	SC	กลาง	63,887.71
10	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	PF	กลาง	53,221.52

ที่มา: สรุปและวิเคราะห์โดยผู้วิจัย จากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567) ณ วันที่ 2 พฤษภาคม 2567

การรวบรวมข้อมูล เป็นการวิจัยจากเอกสาร (documentary research) โดยรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) แหล่งข้อมูลหลักที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัทในกลุ่มตัวอย่างทั้ง 10 บริษัท ตลอดระยะเวลา 5 ปี (ปี พ.ศ. 2562–2566) การเลือกใช้เอกสารดังกล่าวเนื่องจากเป็นข้อมูลที่ครบถ้วนและครอบคลุมทั้งในมิติของกลยุทธ์องค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงิน

การวิเคราะห์ข้อมูล ทั้งข้อมูลเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ 2 รูปแบบ ได้แก่ 1) การวิเคราะห์เนื้อหาเชิงเปรียบเทียบ (Comparative content analysis) ผู้วิจัยได้ตรวจสอบและเปรียบเทียบเนื้อหาในแบบ 56-1 One Report ของแต่ละบริษัทแบบปีต่อปี เพื่อระบุการเปลี่ยนแปลงเชิงกลยุทธ์ การปรับเปลี่ยนโครงสร้างกลุ่มธุรกิจ การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ หรือบริการใหม่ และปัจจัยเสี่ยง จากนั้นจึงนำข้อมูลที่ค้นพบมาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลาง เพื่อค้นหาความเหมือนและความแตกต่างของกลยุทธ์การปรับตัว 2) การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน โดยนำข้อมูลงบกำไรขาดทุนมาจัดทำการวิเคราะห์ย่อส่วนตามแนวดิ่ง (common-size analysis) โดยใช้รายได้รวมเป็นฐาน เพื่อวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของแหล่งที่มาของรายได้ และอัตรากำไรสุทธิซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของผลที่เกิดจากการปรับกลยุทธ์ของบริษัท

ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูลช่วง 5 ปี (ปี พ.ศ. 2562–2566) พบว่า แม้บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทุกแห่งจะเผชิญกับแรงกดดันจากปัจจัยภายนอกร่วมกัน แต่การปรับตัวกลับแตกต่างกัน ซึ่งเกิดจากปัจจัยภายในบริษัท ทั้งด้านทรัพยากร ความสามารถ และความจำเป็นเชิงกลยุทธ์ นำไปสู่ผลลัพธ์ที่แตกต่างกัน ผลการศึกษาแบ่งเป็น 3 ส่วนหลัก ดังนี้

ลักษณะและโครงสร้างการประกอบธุรกิจของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ลักษณะธุรกิจบริษัทขนาดใหญ่ (ตาราง 3) แบ่งตามช่วงเวลา สรุปได้ดังนี้

- ช่วงก่อนโควิด-19 บริษัทขนาดใหญ่เข้าสู่ช่วงวิกฤตด้วยโครงสร้างธุรกิจที่ครอบคลุมผลิตภัณฑ์ทุกประเภทอยู่แล้ว โดยในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย SIRI เน้นอาคารชุดและตลาดต่างชาติ ขณะที่ LH สำหรับธุรกิจที่สร้างรายได้ประจำ LH มีโครงการทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจโรงแรมและศูนย์การค้าในประเทศและที่สำคัญคือ ธุรกิจอะพาร์ตเมนต์ให้เช่าในประเทศสหรัฐอเมริกา ส่วนนี้ทำหน้าที่สร้างรายได้ประจำ (recurring income) ที่มั่นคง ในขณะที่ SIRI เพิ่งเริ่มขยายธุรกิจบริการและโรงแรม นอกจากนี้ ทั้งสองบริษัทยังมีการลงทุนในธุรกิจเกี่ยวเนื่อง โดย LH มีการลงทุนที่หลากหลายอยู่แล้ว ส่วน SIRI เริ่มลงทุนในเทคโนโลยีอสังหาริมทรัพย์ (PropTech)
- ช่วงโควิด-19 ทั้งสองบริษัทแสดงความสามารถในการปรับตัวอย่างรวดเร็ว ในธุรกิจเพื่อขาย SIRI ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์โดยมุ่งเน้นโครงการแนวราบ ส่วน LH รักษาสถานะผู้นำในตลาดบ้านเดี่ยว ธุรกิจรายได้ประจำของ LH ได้จากโครงการในสหรัฐอเมริกาและเริ่มใช้กลยุทธ์ Asset rotation ขณะที่ SIRI ขยายบริการผ่านช่องทางออนไลน์และสร้าง Living solution ในส่วนของธุรกิจเกี่ยวเนื่อง SIRI ได้นำ PropTech มาใช้ในการขายและเริ่มลงทุนในนวัตกรรม Green Tech
- ช่วงหลังโควิด-19 ธุรกิจเพื่อขายของ SIRI มีโครงการแนวราบเป็นธุรกิจหลักและรุกตลาดระดับบน ซึ่งถือเป็นกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังซื้อสูงและไม่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจมากนัก ส่วน LH ยังคงรักษาความแข็งแกร่งในธุรกิจเดิมและเปิดโครงการแนวราบต่อเนื่อง ธุรกิจรายได้ประจำของทั้งสองบริษัทฟื้นตัวจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศ โดย LH มีโครงการในสหรัฐฯ เป็นหลัก และ SIRI ขยายธุรกิจโรงแรมอย่างจริงจัง นอกจากนี้ ธุรกิจเกี่ยวเนื่องของทั้งสองบริษัทกลายเป็นส่วนสำคัญของกลยุทธ์หลักเพื่อสร้างความยั่งยืนในระยะยาว

ตาราง 3 ลักษณะธุรกิจของบริษัทขนาดใหญ่

บริษัท	กลุ่มธุรกิจ	ก่อนโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2562)	ช่วงโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2563–2564)	หลังโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2565–2566)
SIRI	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด เน้นอาคารชุด/ตลาดต่างชาติ	มุ่งเน้นสู่โครงการแนวราบ	แนวราบเป็นธุรกิจหลัก รุกตลาดระดับบน และอาคารชุดราคาเข้าถึงได้
	อสังหาฯเช่า/บริการ	บริหารอสังหาฯ นายหน้า โรงแรม บริการเสริม โรงเรียน	ขยายบริการ สร้าง Living solution ครบวงจร	สร้างระบบนิเวศบริการครบวงจร ขยายธุรกิจโรงแรม (The Standard)
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	เริ่มลงทุนใน PropTech (Siri Ventures)	บูรณาการ PropTech ในการขาย ลงทุนใน Green Tech	PropTech และ Green Tech ขยายการลงทุนในสตาร์ทอัพใหม่ ๆ
LH	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด - พอร์ตสมดุล	บริหารจัดการอย่างระมัดระวัง รักษาสถานะผู้นำตลาดบ้าน	ธุรกิจหลักที่แข็งแกร่ง เปิดโครงการแนวราบต่อเนื่อง
	อสังหาฯ เช่า/บริการ	โรงแรม ศูนย์การค้า อะพาร์ตเมนต์ ทั้งในและต่างประเทศ	ใช้ Asset rotation (ขายโรงแรมเข้ากอง LH HOTEL)	โครงการในสหรัฐฯ เป็นหลัก ธุรกิจในประเทศฟื้นตัวแข็งแกร่ง
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	มีการลงทุนหลากหลาย (การเงิน ค้าปลีก วัสดุก่อสร้าง)	รับเงินปันผลต่อเนื่อง การลงทุนยังคงเดิม	การลงทุนเดิมยังคงสร้างผลตอบแทนที่มั่นคง

ที่มา: รวบรวมข้อมูลของบริษัทขนาดใหญ่ที่ปรากฏในรายงาน 56-1 One Report ประจำปี 2562-2566 สรุปโดย ผู้วิจัย

ลักษณะธุรกิจบริษัทขนาดกลาง (ตาราง 4) แบ่งตามช่วงเวลา สรุปได้ดังนี้

- ช่วงก่อนโควิด-19 บริษัทขนาดกลางส่วนใหญ่มีธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายเป็นธุรกิจหลัก บางบริษัทเริ่มมีธุรกิจให้เช่าและบริการเป็นธุรกิจเสริม หรือเป็นธุรกิจหลักเฉพาะทาง เช่น FPT ดำเนินการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม การลงทุนในธุรกิจใหม่ยังไม่ชัดเจนนัก มีเพียงบางบริษัทที่เริ่มวางรากฐาน เช่น PSH ที่เริ่มก่อสร้างโรงพยาบาล

- ช่วงโควิด-19 เกิดการปรับตัวครั้งใหญ่ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายปรับพอร์ตสู่โครงการแนวราบอย่างรวดเร็ว ธุรกิจให้เช่าและบริการเผชิญความท้าทาย โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมแต่ธุรกิจคลังสินค้ากลับเติบโต ช่วงนี้เป็นจุดเริ่มต้นของการขยายสู่ธุรกิจใหม่อย่างจริงจัง เช่น S ที่เริ่มลงทุนในนิคมอุตสาหกรรมและโรงไฟฟ้า และ ORI ที่ขยายสู่โลจิสติกส์

- ช่วงหลังโควิด-19 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายมีโครงการแนวราบเป็นธุรกิจหลักที่สร้างความมั่นคง ธุรกิจให้เช่าและบริการกลายเป็นธุรกิจหลักใหม่ที่สำคัญของหลายบริษัท เนื่องจากเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างรายได้ประจำในระยะยาว โดยกลุ่มธุรกิจมีความหลากหลายและเติบโตขึ้น และที่โดดเด่นที่สุดคือ การเกิดธุรกิจใหม่และธุรกิจเกี่ยวเนื่อง ทั้งในด้านสุขภาพ โลจิสติกส์ พลังงาน และบริการทางการเงิน

ตาราง 4 ลักษณะธุรกิจของบริษัทขนาดกลาง

บริษัท	กลุ่มธุรกิจ	ก่อนโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2562)	ช่วงโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2563–2564)	หลังโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2565–2566)
FPT	อสังหาฯ เพื่อขาย	(ยังไม่มี)	ทีอยู่อาศัย (ควบรวมกิจการ GOLD)	กลายเป็นธุรกิจหลักที่สำคัญ
	อสังหาฯเช่า/บริการ	อสังหาฯ เพื่ออุตสาหกรรม (โรงงาน คลังสินค้า)	ธุรกิจคลังสินค้าเติบโตต่อเนื่อง ได้โรงแรม/สำนักงานจาก GOLD	สร้าง Synergy ภายในแพลตฟอร์ม ขยายในและต่างประเทศ
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	(ยังไม่มี)	ขยายสู่ Data Center	พัฒนา Mixed-use
SPALI	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด มีทั่วประเทศ+ออสเตรเลีย	พัฒนาแพลตฟอร์มดิจิทัล ขยายสู่ต่างจังหวัดและออสเตรเลียเพิ่ม	เปิดโครงการใหม่ทั่วประเทศ ลงทุนผ่าน JV ในออสเตรเลีย
	อสังหาฯ เช่า/บริการ	ธุรกิจอาคารสำนักงาน/ค้าปลีก	บริหารจัดการสินทรัพย์เดิม	แหล่งรายได้ประจำ แต่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก
AP	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด (JV)	เน้นตลาดแนวราบในช่วงโควิด	ขยายสู่เซกเมนต์ Ultra Luxury ยังคงเป็นผู้นำตลาดคนเมือง
	อสังหาฯ เช่า/บริการ	บริหารอสังหาฯ นายหน้า การออกแบบและตกแต่ง	ยกระดับ SMART ให้เป็น Profit Center ขยายบริการสู่ภายนอก	ธุรกิจบริการเติบโตกลายเป็นธุรกิจหลักที่สำคัญ
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	มีธุรกิจผลิตพรีคาสท์	ควบรวม/ขยายการผลิตพรีคาสท์	วางแผนนำพรีคาสท์เข้าตลาดหลักทรัพย์
S	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด ดำเนินการผ่าน NVD เป็นหลัก	ขายหุ้นในบริษัท เนอวานา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (NVD)	พัฒนาโครงการระดับบนภายใต้แบรนด์ของบริษัท
	อสังหาฯ เช่า/บริการ	สำนักงาน ค้าปลีก โรงแรมทั้งในและต่างประเทศ	ธุรกิจโรงแรมได้รับผลกระทบหนัก บริหารจัดการพอร์ตเดิม	ธุรกิจโรงแรมฟื้นตัว ธุรกิจพาณิชย์สร้างรายได้สม่ำเสมอ
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	(ยังไม่มี)	เริ่มลงทุนในนิคมอุตสาหกรรมและธุรกิจพลังงาน	กลายเป็นธุรกิจหลักใหม่ที่สร้างรายได้ประจำที่มั่นคง
PSH	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด เป็นธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียว	ปรับกลยุทธ์การออกแบบให้สอดคล้องกับวิถีชีวิตใหม่	สร้าง Synergy กับธุรกิจสุขภาพ
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	โรงงานผลิตพรีคาสท์ เดินหน้าก่อสร้างโรงพยาบาลวิมุต	เปิดดำเนินงาน รพ.วิมุต อย่างเป็นทางการ (ปี พ.ศ. 2564)	ธุรกิจสุขภาพกลายเป็นธุรกิจหลักใหม่ ขยายการลงทุนผ่านกองทุน
ORI	อสังหาฯ เพื่อขาย	เน้นอาคารชุดเป็นหลัก	เปิดตัวบริทาเนีย (BRI) เพื่อทำธุรกิจแนวราบ เข้าหลักทรัพย์ฯ	มีธุรกิจทีอยู่อาศัยครบวงจร
	อสังหาฯ เช่า/บริการ	เริ่มพัฒนาโรงแรม ค้าปลีกใน EEC	จัดตั้งวัน ออริจินเพื่อขยายพอร์ต	มีพอร์ตรายได้ประจำ มี Mixed-use
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	(ยังไม่มี)	ขยายสู่ธุรกิจ Healthcare, Logistics/Warehouse, AMC	ขยายสู่ธุรกิจเพิ่ม F&B, Energy, Services, Entertainment, IT
SC	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด ธุรกิจหลัก เน้นตลาดกลาง-บน	ขยายการลงทุนในโครงการแนวราบสู่ทุกระดับราคา	ยังคงเป็น Living Solutions Provider
	อสังหาฯ เช่า/บริการ	เริ่มลงทุนในอาคารสำนักงาน โรงแรม Co-working	ขยายลงทุนธุรกิจโรงแรม ลงทุนอะพาร์ตเมนต์ให้เช่าในสหรัฐฯ	มีพอร์ตรายได้ประจำที่เติบโตและหลากหลายขึ้น
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	(ยังไม่มี)	เริ่มแสวงหาโอกาส	เริ่มมีแผนลงทุนในธุรกิจ Wellness
PF	อสังหาฯ เพื่อขาย	บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮาส์ อาคารชุด ธุรกิจหลัก มีโครงการในญี่ปุ่น	บริหารจัดการสต็อก เริ่มขายสินทรัพย์	ยังคงเป็นธุรกิจหลัก แต่เน้นบริหารสินค้าคงคลัง
	อสังหาฯ เช่า/บริการ	ธุรกิจโรงแรมในไทย รีสอร์ทในญี่ปุ่นสร้างรายได้สำคัญ	ได้รับผลกระทบหนักจากโควิด ขายธุรกิจสกีและโรงแรมในญี่ปุ่น	อยู่ในระหว่างการฟื้นตัว
	ธุรกิจใหม่/เกี่ยวเนื่อง	ธุรกิจค้าปลีก และก่อสร้าง	ปรับค้าปลีกเป็นจำหน่ายถุงมือยาง	ร่วมกับจ๊อดแฟร์พัฒนา Mixed-use

ที่มา: รวบรวมข้อมูลของบริษัทขนาดใหญ่ที่ปรากฏในรายงาน 56-1 One Report ประจำปี 2562-2566 สรุปโดย ผู้วิจัย

กลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2562–2566

กลยุทธ์การปรับตัวของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ (ตาราง 5) แบ่งตามช่วงเวลา สรุปได้ดังนี้

- ช่วงก่อนโควิด-19 บริษัทขนาดใหญ่ลงทุนผ่านตลาดต่างชาติ เทคโนโลยี ธุรกิจให้เช่า เช่น SIRI เน้นสร้างอาคารชุด ขณะที่ LH เน้นการสร้างก่อนขาย

- ช่วงโควิด-19 ปรับเปลี่ยนและรักษาเสถียรภาพ ซึ่ง SIRI เน้นไปที่บริหารสินค้าคงคลัง โครงการแนวราบและรักษาสภาพคล่อง พัฒนาโครงการขนาดเล็กลง ขณะที่ LH ยังคงรักษาเสถียรภาพโครงการเดิมอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาสภาพคล่องด้านรายได้ประจำ

- ช่วงหลังโควิด-19 ปรับเปลี่ยนธุรกิจ โดย SIRI เน้นตลาดระดับบน และขยายธุรกิจเดิม ขณะที่ LH ขายโรงแรมเข้า REIT และสร้างโครงการใหม่ ทำเลใหม่ พร้อมนวัตกรรม

ดังจะเห็นได้ว่า ช่วงก่อนโควิด บริษัทขนาดใหญ่มีทิศทางบริหารโครงการเติบโตต่อเนื่องจากเดิม (growth strategy) แต่เมื่อเกิดโควิด-19 บริษัทกลับมาบริหารสินค้าคงคลังเดิมและรักษาสภาพคล่องจากสินค้าที่มีอยู่เดิม (stability) และเมื่อหลังโควิด บริษัทเริ่มสร้างการเติบโตโดยการกระจายธุรกิจแบบเกาะกลุ่ม (concentric diversification) ลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ แต่หาตลาดใหม่ทั้งการขยายฐานลูกค้าใหม่และเน้นนวัตกรรมใหม่

ตาราง 5 การวิเคราะห์เปรียบเทียบกลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทขนาดใหญ่ ในปี พ.ศ. 2562–2566

บริษัท	กลยุทธ์การปรับตัว		
	ก่อนโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2562)	**ช่วงโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2563–2564)**	**หลังโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2565–2566)**
SIRI	เน้นเติบโตผ่านอาคารชุดและตลาดต่างชาติ เริ่มลงทุนใน PropTech ผ่าน Siri Ventures	ปรับตัวสู่ผู้นำตลาดแนวราบ บริหารสต็อกและสภาพคล่อง ขยายบริการออนไลน์ พัฒนาครบวงจร เน้นโครงการขนาดเล็ก	รุกตลาดระดับบน และอาคารชุดราคาเข้าถึงได้ ขยายธุรกิจบริการและโรงแรม (The Standard) อย่างจริงจัง มุ่งสู่ Net Zero
กลยุทธ์	Growth (horizontal)	Stability (profit) & Retrenchment (turnaround)	Growth (concentric)
LH	ยึดมั่นกลยุทธ์สร้างบ้านเสร็จก่อนขาย ลงทุนต่อเนื่องในธุรกิจให้เช่า (โรงแรม ศูนย์การค้า)	รักษาเสถียรภาพด้วยรายได้ประจำ ยังคงกลยุทธ์สร้างบ้านเสร็จก่อนขาย และลงทุนต่อเนื่อง แม้ธุรกิจโรงแรมได้รับผลกระทบ	ใช้กลยุทธ์ Asset rotation (ขายโรงแรมเข้า REIT) ขยายตลาด/ทำเลใหม่ เน้นนวัตกรรม สร้างบ้านตัวอย่างสร้างใหม่พร้อมขาย
กลยุทธ์	Stability (no change)	Stability (no change)	Growth (concentric)

ที่มา: รวบรวมข้อมูลของบริษัทขนาดใหญ่ที่ปรากฏในรายงาน 56-1 One Report ประจำปี 2562–2566 สรุปโดย ผู้วิจัย

กลยุทธ์การปรับตัวของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง (ตาราง 6) แบ่งตามช่วงเวลา สรุปได้ดังนี้

- ช่วงก่อนโควิด-19 บริษัทขนาดกลางหลายแห่งเริ่มกระจายความเสี่ยงแล้ว เช่น FPT เริ่มกระบวนการควบรวมกิจการ PSH เริ่มก่อสร้างโรงพยาบาล และ ORI ใช้กลยุทธ์ร่วมทุน (JV) เพื่อขยายสู่ธุรกิจโรงแรมและแนวราบเป็นการวางรากฐานเพื่อลดการพึ่งพิงธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียว

- ช่วงโควิด-19 บริษัทส่วนใหญ่ปรับสู่โครงการแนวราบเพื่อตอบสนองอุปสงค์ที่เปลี่ยนไป ขณะเดียวกันบางบริษัทเริ่มขยายธุรกิจใหม่ที่ไม่เกี่ยวเนื่อง เช่น S ที่เริ่มลงทุนในนิคมอุตสาหกรรมและโรงไฟฟ้า ORI ที่ขยายสู่ธุรกิจโลจิสติกส์และ Healthcare ในขณะบริษัทที่ได้รับผลกระทบหนักอย่าง PF ต้องใช้กลยุทธ์การตัดทอนสินทรัพย์เพื่อรักษาสภาพคล่อง

- ช่วงหลังโควิด-19 เป็นช่วงที่การขยายธุรกิจในแนวกว้าง บริษัทจำนวนมากเข้าสู่ธุรกิจใหม่ เช่น PSH และ ORI ขยายสู่ธุรกิจสุขภาพ โลจิสติกส์ และพลังงาน ในขณะที่บางบริษัท เช่น SPALI และ AP ยังคงมุ่งเน้นการเป็นผู้เชี่ยวชาญในธุรกิจเดิมและขยายสู่ตลาดใหม่ ๆ ทั้งในและต่างประเทศ

จะเห็นได้ว่า ช่วงก่อนโควิดบริษัทขนาดกลางเริ่มใช้กลยุทธ์การกระจายธุรกิจแบบเกาะกลุ่ม (concentric) เพื่อขยายธุรกิจที่เกี่ยวเนื่องแต่เมื่อเผชิญวิกฤตโควิด-19 ทำให้เกิดการปรับตัว 2 แนวทาง คือการปรับโครงการในแนวราบซึ่งเป็นการเติบโตในแนวนอนและกระจายธุรกิจใหม่ที่ไม่เกี่ยวเนื่อง (conglomerate) และเมื่อหลังโควิด บริษัทกลุ่มนี้มีการปรับกลยุทธ์ที่ต่างกัน โดยกลุ่มหนึ่งใช้กลยุทธ์การกระจายธุรกิจแบบไม่เกาะกลุ่ม (conglomerate) ขณะที่อีกกลุ่มเลือกที่จะเป็นผู้เชี่ยวชาญที่มุ่งต่อยอดจากธุรกิจเดิมให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น (concentrate)

ตาราง 6 การวิเคราะห์เปรียบเทียบกลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทขนาดกลาง ในปี พ.ศ. 2562–2566

บริษัท	กลยุทธ์การปรับตัว		
	ก่อนโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2562)	ช่วงโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2563–2564)	หลังโควิด-19 (ปี พ.ศ. 2565–2566)
FPT	ตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ครั้งใหญ่โดยการเข้าซื้อกิจการ GOLD เพื่อสร้างแพลตฟอร์มอสังหาฯ ครบวงจร	ควบรวมกิจการ GOLD (ปลายปี พ.ศ. 2563) สร้าง One Platform เน้นธุรกิจอุตสาหกรรมและโลจิสติกส์ ขยายสู่ Data Center	One Platform สร้าง Synergy ขยายพอร์ตอุตสาหกรรมในและอินโดนีเซีย เวียดนาม พัฒนา Mixed-use สนับสนุน REIT
กลยุทธ์	Growth (concentric)	Growth (concentric & conglomerate)	Growth (horizontal)
SPALI	ขยายลงทุนในตลาดที่เชียวชาญ (ต่างจังหวัด ออสเตรเลีย) สินค้าใหม่ (Smart home บ้านผู้สูงอายุ)	เน้น Universal Design พัฒนาแอปฯ เพิ่ม Home automation ขยายสู่บ้านพักตากอากาศ/ผู้สูงวัย	นวัตกรรมการออกแบบ (Romantic charm, Wellness residence) ลงทุนผ่าน JV กับ Stockland โครงการอสังหาฯ ในออสเตรเลีย
กลยุทธ์	Growth (horizontal)	Growth (horizontal)	Growth (horizontal)
AP	เริ่มลงทุนในธุรกิจใหม่ เช่น CLAYMORE (นวัตกรรมดีไซน์) SEAC (ศูนย์พัฒนาส่งเสริมการเรียนรู้)	เปิดตัวแนวราบ ปรับองค์กรสู่ Independent responsible leaders เพื่อเพิ่มความคล่องตัว เสริมสร้าง Digital competency	เปิดโครงการต่อเนื่อง Homerun subsidiary แพลตฟอร์มรับซื้อบ้านมือสอง มุ่งสู่ Carbon Neutrality (ESG)
กลยุทธ์	Growth (concentric)	Growth (horizontal)	Growth (vertical)
S	ขยายพอร์ตโรงแรมในต่างประเทศ นำโรงแรม (SHR) เข้าตลาดหลักทรัพย์	ขายหุ้น NVD เพิ่มสัดส่วนโรงแรมในอังกฤษ เริ่มธุรกิจใหม่ (นิคมอุตสาหกรรม โรงไฟฟ้า)	เปิดตัวแบรนด์บ้านหรูใหม่ ธุรกิจโรงแรมฟื้นตัว ธุรกิจใหม่ (นิคมฯ/โรงไฟฟ้า) เริ่มรับรู้รายได้
กลยุทธ์	Growth (horizontal)	Retrenchment & Growth (conglomerate)	Growth (conglomerate)
PSH	ก่อสร้างรพ.วิมุต พัฒนาคุณภาพบ้าน ใช้ Data science ลดต้นทุน	ปรับกระบวนการสู่ Agility & Flexibility เปิด รพ. สร้าง Synergy ธุรกิจสุขภาพและอสังหาฯ	รุกธุรกิจใหม่เต็มตัว (โลจิสติกส์ พลังงาน E-commerce) ผ่านการร่วมทุน (JV) กับพันธมิตร
กลยุทธ์	Growth (concentric)	Growth (concentric & conglomerate)	Growth (conglomerate)
ORI	เน้นพัฒนาอาคารชุดตามแนวรถไฟฟ้าและในพื้นที่ EEC ขยายสู่แนวราบและโรงแรม ใช้กลยุทธ์ร่วมทุน (JV)	ปรับการออกแบบ New normal สร้าง Ecosystem ขยายสู่ธุรกิจใหม่ (Healthcare, Logistics, AMC) ผ่าน JV	ขยายธุรกิจสู่Healthcare, Logistic, Financial services, Energy, AMC, Entertainment, Nationwide ขยายโครงการทั่วประเทศ
กลยุทธ์	Growth (horizontal)	Growth (conglomerate)	Growth (conglomerate)
SC	Living solutions provider เริ่มเพิ่มสัดส่วนรายได้อสังหาฯ เพื่อเช่า	กลยุทธ์ Resilience ขยายลงทุนแนวราบ สร้างแพลตฟอร์มบริการ ร่วมมือกับ Zipmex (Digital Asset Platform)	2 Engine (ที่อยู่อาศัย/Recurring income) ขยายการลงทุน (คลังสินค้า-ร่วมทุน Flash โรงแรม อะพาร์ตเมนต์ในสหรัฐฯ)
กลยุทธ์	Growth (concentric)	Growth (horizontal)	Growth (concentric & conglomerate)
PF	ใช้โรงแรมและอาคารชุดในญี่ปุ่นเป็นตัวขับเคลื่อนธุรกิจหลัก	เน้นรักษาสภาพคล่อง ขายสินทรัพย์ (โรงแรมญี่ปุ่น) JV ธุรกิจผลิตถุงมือยาง	ลดภาระหนี้ ร่วมกับบ้ออดแฟร์พัฒนาโครงการมิกซ์ยูสเพื่อสร้างรายได้ประจำระยะยาว
กลยุทธ์	Growth (horizontal)	Retrenchment & Growth (conglomerate)	Stability & Growth (concentric)

ที่มา: รวบรวมข้อมูลของบริษัทขนาดกลางที่ปรากฏในรายงาน 56-1 One Report ประจำปี 2562–2566 สรุปโดย ผู้วิจัย

ผลจากการใช้กลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทตามช่วงเวลา (ปี พ.ศ. 2562–2566)

การวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทขนาดใหญ่ เลือกใช้กลยุทธ์การกระจายธุรกิจแบบเกาะกลุ่ม (concentric diversification) ร่วมกับกลยุทธ์คงที่ (stability strategy) ส่งผลให้บริษัทขนาดใหญ่สามารถรักษาเสถียรภาพ และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจากธุรกิจเดิมได้ดี โครงสร้างรายได้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่ประสิทธิภาพในการทำกำไรสูงขึ้น (ตาราง 7) โดย SIRI มีกำไรสุทธิสูงขึ้นในปี พ.ศ. 2566 ที่ 15.51% ซึ่งเป็นผลโดยตรงจากกลยุทธ์การรุกตลาดแนวราบและตลาดระดับบนที่มีอัตรากำไรสูง และ LH แม้อัตรากำไรสุทธิจะปรับลดลงในปี พ.ศ. 2566 แต่สามารถรักษาอัตรากำไรสุทธิในระดับสูงและมีเสถียรภาพ (20%-30%) ได้ตลอดช่วง 5 ปี และเมื่อภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัว สัดส่วนรายได้จากค่าเช่าและบริการก็กลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 37.10% ในปี พ.ศ. 2566 ซึ่งพิสูจน์ถึงความสำเร็จของโครงสร้างธุรกิจที่หลากหลาย

ตาราง 7 ผลการดำเนินงานและโครงสร้างรายได้ของบริษัทขนาดใหญ่ ในปี พ.ศ. 2562 และปี พ.ศ. 2566

บริษัท	อัตรากำไรสุทธิ (%)		รายได้จากการขาย (%)		รายได้จากค่าเช่าบริการ/อื่นๆ (%)	
	2562	2566	2562	2566	2562	2566
SIRI	8.89	15.51	74.00	84.00	26.00	16.00
LH	30.10	24.80	75.51	62.90	24.49	37.10

ที่มา: รวบรวมข้อมูลของบริษัทขนาดใหญ่ที่ปรากฏในรายงาน 56-1 One Report ประจำปี 2562–2566 สรุปโดย ผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตาราง 7 และ 8 รายได้จากการขาย หมายถึงรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ รายได้จากค่าเช่าบริการและอื่น ๆ เป็นการรวมรายได้จากค่าเช่าบริการ และรายได้อื่นที่ไม่ใช่การขายอสังหาริมทรัพย์ เพื่อแสดงภาพรวมของรายได้ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (non-core)

การวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทขนาดกลาง ผลประกอบการของบริษัทกลุ่มนี้มีความหลากหลายและสะท้อนภาพของการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างรายได้ที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน ตัวชี้วัดที่สำคัญที่สุดไม่ใช่แค่กำไร หรือขาดทุนในระยะสั้น แต่คือการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนรายได้ ซึ่งแบ่งออกได้เป็น 2 กลุ่มย่อยตามกลยุทธ์ที่เลือก (ตาราง 8) ได้แก่

- บริษัทที่เน้นกระจายธุรกิจ (FPT, S, PSH, ORI, PF) ใช้กลยุทธ์การกระจายธุรกิจแบบไม่เกาะกลุ่ม (conglomerate diversification) แสดงให้เห็นการลดสัดส่วนรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ลงอย่างมีนัยสำคัญและเพิ่มสัดส่วนรายได้จากธุรกิจใหม่ ๆ เข้ามาแทนที่ เช่น S ที่สัดส่วนรายได้ประจำ (รายได้จากค่าเช่าบริการ) และอื่น ๆ เพิ่มจาก 40% เป็น 75% และ ORI ที่เพิ่มจาก 13% เป็น 42% เช่นเดียวกันกับ PSH ที่เริ่มมีรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลเข้ามา การลงทุนในธุรกิจใหม่เหล่านี้ส่งผลให้กำไรสุทธิมีความผันผวนในระยะสั้น ดังจะเห็นได้จากกรณีของ S และ PF ซึ่งสะท้อนถึงต้นทุนของการลงทุนเพื่อสร้างศักยภาพธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เติบโตในระยะยาว (growth engine)
- บริษัทที่เน้นธุรกิจจากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก (SPALI, AP, SC) เลือกใช้กลยุทธ์การเติบโตในธุรกิจที่เชี่ยวชาญ (concentrate growth) โดยยังคงรักษาโครงสร้างรายได้เดิมที่แข็งแกร่งและมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย เช่น SPALI, AP และ SC ซึ่งยังคงมีสัดส่วนรายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายสูงกว่า 90% และสามารถรักษาอัตรากำไรสุทธิในระดับสูงและมีเสถียรภาพได้ตลอด

ตาราง 8 ผลการดำเนินงานและโครงสร้างรายได้ของบริษัทขนาดกลาง ในปี พ.ศ. 2562 และปี พ.ศ. 2566

บริษัท	อัตรากำไรสุทธิ (%)		รายได้จากการขาย (%)		รายได้จากค่าเช่าบริการ/อื่นๆ (%)	
	2562	2566	2562	2566	2562	2566
FPT	15.98	9.63	72.10	65.46	27.90	34.54
SPALI	23.00	19.00	96.94	96.91	3.06	3.09
AP	12.27	15.34	90.80	93.60	9.20	6.40
S	9.08	2.00	60.00	25.00	40.00	75.00
PSH	13.30	8.40	99.30	85.50	0.70	14.50
ORI	21.44	17.93	86.95	58.33	13.05	41.67
SC	18.85	17.56	94.30	94.47	5.70	5.53
PF	4.98	-5.75	80.60	73.25	19.40	26.75

ที่มา: รวบรวมข้อมูลของบริษัทขนาดกลางที่ปรากฏในรายงาน 56-1 One Report ประจำปี 2562–2566 สรุปโดย ผู้วิจัย

หมายเหตุ: บริษัทที่เน้นกระจายธุรกิจ บริษัทที่เน้นธุรกิจจากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก

อภิปรายผลการศึกษา

ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยสู่กลยุทธ์และผลลัพธ์ การปรับตัวที่แตกต่างกันระหว่างบริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลาง โดยมีปัจจัยภายนอกร่วมกัน แต่มีกลยุทธ์การปรับตัวที่แตกต่างกัน นำไปสู่กลยุทธ์และผลลัพธ์ที่แตกต่างกัน ดังภาพ 2



ภาพ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยสู่กลยุทธ์และผลลัพธ์

ที่มา: ผู้วิจัย

การเปรียบเทียบกลยุทธ์การปรับตัวระหว่าง 2 ขนาดบริษัท แม้จะมีการปรับตัวที่แตกต่างกัน แต่กลยุทธ์ของบริษัททั้งสองขนาดมีความคล้ายกันในบางส่วน โดยเฉพาะในช่วงที่วิกฤตทั้งสองขนาดต่างให้ความสำคัญกับการบริหารสภาพคล่อง การควบคุมต้นทุน และการปรับเปลี่ยนผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับตลาด อย่างไรก็ตาม ความแตกต่างที่สำคัญอยู่ที่กลยุทธ์การเติบโต ซึ่งมีความสัมพันธ์กับปัจจัยภายในของแต่ละกลุ่ม โดยมีรายละเอียดดังตาราง 9

ตาราง 9 การเปรียบเทียบสรุปกลยุทธ์การปรับตัวระหว่างบริษัทขนาดใหญ่ และขนาดกลาง

กลยุทธ์	แนวทางของกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่	แนวทางของกลุ่มบริษัทขนาดกลาง
การมุ่งเน้นธุรกิจหลัก	ปรับปรุงและเพิ่มประสิทธิภาพธุรกิจหลัก (เช่น เน้นแนวราบ รุกตลาดระดับบน)	ปรับสมดุลพอร์ตธุรกิจหลัก (ลดอาคารชุด เพิ่มแนวราบ) ควบคู่กับการสร้างธุรกิจใหม่
กลยุทธ์รายได้จากค่าเช่า	บริหารจัดการธุรกิจให้เช่า/บริการที่มีอยู่เดิมให้มีประสิทธิภาพสูงสุด (เช่น Asset rotation)	สร้างแหล่งรายได้จากค่าเช่า/บริการใหม่ ๆ (เช่น โรงแรม คลังสินค้า โรงพยาบาล นิคมอุตสาหกรรม)
การใช้กิจการร่วมค้า (JV)	ใช้อย่างจำกัด ส่วนใหญ่ในธุรกิจ หรือโครงการเฉพาะทาง	ใช้เป็นเครื่องมือหลักในการขยายธุรกิจสู่ภาคส่วนใหม่ ๆ อย่างรวดเร็วและลดความเสี่ยง
ประเภทการใช้กลยุทธ์	กลยุทธ์การกระจายธุรกิจแบบเกาะกลุ่ม (concentric) + กลยุทธ์คงที่ (stability)	1) การกระจายธุรกิจแบบไม่เกาะกลุ่ม (conglomerate) 2) การเติบโตในธุรกิจที่เชี่ยวชาญ (concentrate)
ปัจจัยขับเคลื่อนหลัก	การป้องกันความเสี่ยงและเพิ่มประสิทธิภาพของพอร์ตที่มีอยู่ (Risk Mitigation & Optimization)	ความจำเป็นในการสร้างความยืดหยุ่นและแสวงหาการเติบโตใหม่ (Resilience & New S-Curve Growth)

ที่มา: สรุปและวิเคราะห์โดย ผู้วิจัย

สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาของผู้วิจัย สามารถสรุปผลการศึกษาได้ 3 ประเด็นดังนี้

กลยุทธ์การปรับตัวของบริษัทฯ ผลการศึกษาพบว่า บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้เลือกใช้กลยุทธ์การปรับตัวที่แตกต่างกันตามขนาดและทรัพยากรขององค์กร บริษัทขนาดใหญ่ใช้กลยุทธ์การปรับตัวในแนวลึก โดยมุ่งพัฒนาในธุรกิจหลักและธุรกิจที่เกี่ยวเนื่อง ซึ่งเป็นการกระจายธุรกิจแบบเกาะกลุ่ม (concentric diversification) ที่ต่อยอดจากความเชี่ยวชาญเดิม และกลยุทธ์คงที่ (stability) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพธุรกิจที่มีอยู่ ในขณะที่บริษัทขนาดกลางใช้กลยุทธ์การปรับตัวที่แตกต่างกัน 2 แนวทาง กลุ่มแรก (FPT, S, PSH, ORI, PF) ใช้การกระจายธุรกิจแบบไม่เกาะกลุ่ม (conglomerate diversification) กระจายความเสี่ยงไปสู่ธุรกิจใหม่ที่ไม่เกี่ยวเนื่องโดยตรง เช่น ธุรกิจสุขภาพ โลจิสติกส์ พลังงาน เพื่อสร้างแหล่งรายได้ใหม่และลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงธุรกิจเดียว ส่วนกลุ่มที่สอง (SPALI, AP, SC) เลือกใช้กลยุทธ์การเติบโตในธุรกิจที่เชี่ยวชาญ (concentrate growth) โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพและขยายขอบเขตจากธุรกิจหลักเดิม ข้อค้นพบนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของทรงวัฒน์ เฉลิมวณิชย์กุล (2559) ที่พบว่า ผู้ประกอบการรายใหญ่มักใช้กลยุทธ์การเติบโต โดยงานวิจัยนี้แสดงถึงกลยุทธ์การเติบโตที่แตกต่างกันระหว่างบริษัทสองขนาด และชี้ให้เห็นถึงความแตกต่างภายในกลุ่มบริษัทขนาดกลางด้วยกันเอง

ปัจจัยที่ส่งผลต่อกลยุทธ์การปรับตัว กลยุทธ์ที่แตกต่างกันนี้ถูกขับเคลื่อนจากปัจจัยภายนอกร่วมกัน แต่ถูกกำหนดโดยปัจจัยภายในที่แตกต่างกัน บริษัทขนาดใหญ่อาศัยความแข็งแกร่งทางการเงินและพอร์ตธุรกิจที่หลากหลายเป็นทุนเดิมทำให้สามารถเลือกกลยุทธ์ที่เน้นการป้องกันความเสี่ยงและเพิ่มประสิทธิภาพได้ ในขณะที่บริษัทขนาดกลางมีโครงสร้างรายได้ที่พึ่งพิงธุรกิจเดียวและความจำเป็นในการสร้างการเติบโตใหม่ ทำให้ต้องปรับตัวในการขยายธุรกิจเพื่อกระจายความเสี่ยง ข้อค้นพบนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของภุชงค์ สถิรพิพัฒน์กุล (2564) ซึ่งศึกษาการปรับตัวในระยะแรกของวิกฤตและพบว่า บริษัทขนาดใหญ่เน้นการกำหนดกลุ่มเป้าหมายโดยอาศัยจุดแข็งเดิม ในขณะที่บริษัทขนาดกลางให้ความสำคัญกับการจัดการสภาพคล่อง ซึ่งพึ่งพิงเพียงรายได้หลักที่เป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก

ผลจากการใช้กลยุทธ์การปรับตัว บริษัทขนาดใหญ่สามารถรักษาเสถียรภาพและเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรจากธุรกิจเดิมได้ดี โครงสร้างรายได้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงและความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้นและมั่นคง ในขณะที่บริษัทขนาดกลางที่เลือกกลยุทธ์กระจายความเสี่ยงแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของกลยุทธ์การปรับตัวทางธุรกิจ โดยสัดส่วนรายได้จากธุรกิจใหม่เพิ่มขึ้นแม้จะส่งผลให้กำไรสุทธิมีความผันผวนในระยะสั้น แต่เพื่อสร้างฐานรายได้ประจำที่หลากหลายในระยะยาว

จากผลการศึกษาและข้อจำกัดของการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงมีข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคตควรมีการขยายขอบเขตการศึกษาไปสู่กลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก เพื่อทำความเข้าใจกลยุทธ์การปรับตัวและความท้าทายที่แตกต่างออกไป และควรมีการศึกษาเชิงปริมาณในระยะยาวเพื่อติดตามและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนในธุรกิจใหม่กับผลตอบแทนทางการเงิน เพื่อประเมินความสำเร็จของกลยุทธ์การกระจายความเสี่ยงได้อย่างชัดเจนยิ่งขึ้นในอนาคต

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยนี้ได้รับทุนสนับสนุนจากคณะสถาปัตยกรรมและการออกแบบ ตามสัญญาเลขที่ สถอ.ช 02/2567

บรรณานุกรม

จริยา ถ้ำตรงกิจกุล และตรีเนตร ตันตระกูล. (2566). รูปแบบการบริหารจัดการเชิงกลยุทธ์ในภาวะวิกฤตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โครงการแบบผสมผสาน. *วารสารสังคมศาสตร์และวัฒนธรรม, 7*(8), 244–256.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.* https://www2.bualuang.co.th/le/help/kw/ebook003.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). *บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างพัฒนาอสังหาริมทรัพย์.* https://www.set.or.th/th/market/index/set/propcon

ทรงวัฒน์ เฉลิมวณิชย์กุล. (2559). *การศึกษากลยุทธ์ระดับองค์กรและกลยุทธ์การแข่งขันของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. TU Digital Collections. https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:91199

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2566). *รายงานเศรษฐกิจและการเงิน.* https://www.bot.or.th/th/thai-economy/state-of-thai-economy.html

ผู้จัดการออนไลน์. (2564). *อสังหาฯ แตกไลน์ปั้นรายได้ระยะยาว วางตัวเป็น "โฮลดิ้ง" พร้อมลงทุนธุรกิจแห่งอนาคต.* https://mgronline.com/stockmarket/detail/9640000096181

ภุชงค์ สถิรพิพัฒน์กุล. (2564). *กลยุทธ์การปรับตัวต่อผลกระทบจากโควิด-19 ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2563* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. Chulalongkorn University Theses and Dissertations (Chula ETD). https://digital.car.chula.ac.th/chulaetd/4119

วิจัยกรุงศรี. (2562). *แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2562-64 ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล.* https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/real-estate/housing-in-bmr/io/io-housing-in-bmr-19

วิจัยกรุงศรี. (2563). *แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2563-65 ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล.* https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/real-estate/housing-in-bmr/io/io-housing-in-bmr

วิจัยกรุงศรี. (2564). *แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2564-66 ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล.* https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/real-estate/housing-in-bmr/io/io-housing-in-bmr-21

วิจัยกรุงศรี. (2565). *แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2565-67 ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล.* https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/real-estate/housing-in-bmr/io/housing-in-bmr-22

วิจัยกรุงศรี. (2566). *แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2567-69 ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล.* https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/real-estate/housing-in-bmr/io/housing-in-bmr-2024-2026

ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2566). *สถานการณ์ตลาดที่อยู่อาศัยทั่วประเทศ.* https://www.reic.or.th/Research/ResearchGroup/10

สนธยา วนิชวัฒนะ. (2557). *กระบวนการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยในประเทศไทย.* สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สันติ กีระนันทน์. (2546). *พื้นฐานการเงิน หลักการ เหตุผล แนวคิด และการวิเคราะห์.* บริษัท เฟื่องฟ้า พริ้นติ้ง.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2566). *แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1).* https://market.sec.or.th/public/idisc/th/company/listed/

อัศวิทย์ อินทร์น้อย. (2562). การพัฒนารูปแบบภาวะผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ผ่านพ้นวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสุรินทร์, 21*(1), 215–226.