

## สต็อกคอนโดพุ่ง 5 แสน.



นักวิเคราะห์หวั่น  
สต็อกคอนโด 5 แสน  
ล้าน กระทบตลาด  
อสังหาฯ แนะนำผู้  
ประกอบการเคลียร์  
โครงการเก่าก่อน  
เปิดขาย

B4

# หุ่นคอนโดสต็อกบวม นักวิเคราะห์แนะเร่งเคลียร์

โดย ศุภชัย สนิทแก้ว

แม้ว่าภาพรวมของบรรดาบริษัท  
อสังหาริมทรัพย์จดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แข็งแกร่งขึ้น โดยเป็นผลจาก  
การวางแผนทางการเงินที่ดีขึ้นจึงทำให้  
ภาระหนี้สินยังไม่น่าเป็นห่วง

**เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม** ผู้ช่วย  
กรรมการผู้อำนวยการ บริษัท หลักทรัพย์  
เอเชีย พลัส วิเคราะห์สถานการณ์ตลาด  
อสังหาริมทรัพย์ในมุมมองนักวิเคราะห์พบ  
ว่า ปัจจุบันอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ  
ผู้ถือหุ้นหรือเน็ตเดบิตเรตของ 16 บริษัท  
อันดับต้นอยู่ที่ 1 เท่า และมีแนวโน้มที่  
จะลดลง เนื่องจากมีรูปแบบการระดม

## มุมมองของธนาคารพาณิชย์ต่อตลาดคอนโดมิเนียม

- สภาพคล่องสูง เมื่อลูกค้าผ่อนไม่ไหวก็สามารถขายได้กำไร เมื่อเป็นหนี้เสีย ธนาคารสามารถขายได้ง่ายกว่า
- ราคาไม่ตก
- สินเชื่อที่อยู่อาศัยอาจจะไม่เติบโตตามตลาดคอนโด
- ตลาดหลักซิวรีขายตัวมากที่สุดในตลาดกลาง-บน มีการมุ่งขายตลาดต่างชาติมากขึ้น
- ลูกค้าที่ซื้อคอนโดมิเนียมตลาดล่าง-กลางมักเป็นผู้ที่มีรายได้ประจำ อ่อนไหวตามเศรษฐกิจ
- ตลาดกลาง-บน มักเป็นลูกค้าที่ซื้อบ้านหลังที่ 2 มีประสบการณ์ ใช้สินเชื่อและมีวินัย
- สังคมผู้สูงอายุทำให้ประชากรใหม่เข้ามาน้อยลง ดัชนีใหม่ลดลง
- กลุ่มคน Gen Y และ Gen Z เริ่มนิยมเช่ามากกว่าซื้อ เปลี่ยนที่พักตามที่ทำงาน คนกลุ่มนี้มีวินัยทางการเงินน้อยกว่าคนรุ่นก่อน คนกลุ่มนี้มีอาชีพอิสระ เปลี่ยนอาชีพบ่อย วิเคราะห์รายได้ยากกว่า

ที่มา : ธนาคารกรุงศรีอยุธยา

บางกอกโพสต์ กราฟฟิก

ทุนแบบใหม่ๆ โดยเฉพาะการพัฒนาโครงการอาคารชุดที่มีการรวมทุนกับทุนต่างชาติ มูลค่ารวมกว่า 1.2 แสนล้านบาท ในจำนวนนี้ยังขายไม่ได้อีก 5 หมื่นล้านบาท ถือเป็นภาระขยายตัวในแบบไม่ก่อหนี้เพิ่มทำให้ภาระการลงทุนหายไปครึ่งหนึ่ง เนื่องจากหนี้จากการรวมทุนหรือเจวี ไม่ต้องนำมารวมหรือคอนโซลิดेट จึงทำให้อัตรานี้สินต่อทุนของผู้ถือหุ้นต่ำ

“โครงสร้างทางการเงินเปลี่ยนไปจากเดิมจะต้องอยู่กับสถาบันการเงิน แต่ปัจจุบันใช้หุ้นกู้และบอนด์มากขึ้น จะเห็นเหรียญที่ 1 เท่า และต่ำสุด 0.4 เท่า ประเมินว่าทุกคนมีการระมัดระวังในการเปิดโครงการหากมีหนี้เพิ่ม ความกังวลภาวะฟองสบู่ หากมองจากการเงินยังอีกไกล” เท็ดคักคักกล่าว

ทั้งนี้ 16 บริษัทอสังหาฯ มียอดพีริเซลกว่า 3.2 แสนล้าน ปีที่ผ่านมา 2 ใน 3 ของตลาดอยู่กับรายใหญ่ เนื่องจากมีความได้เปรียบทางการเงิน และจะเห็นเทรนด์การปรับโครงสร้างรายได้ เช่น แลนด์ แอนด์ เฮาส์ คิวเฮาส์ ครึ่งหนึ่งของกำไรบริษัทมาจากบริษัทลูก ที่เน้นสร้างรายได้ระยะยาวจากการเช่า เพื่อช่วยลดความผันผวนของรายได้

ขณะที่ตัวเลขยอดขายคอนโด (แม็กลิค) จากผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ 16 บริษัท มียอดรวมอยู่ที่ 2.94 แสนล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นสินค้าแนวราบกลุ่มบ้านจัดสรรกว่า 2.5 หมื่นล้านบาท ที่เหลือเป็นสินค้าคอนโดมิเนียมทั้งหมดกว่า 2.6 แสนล้านบาท ในจำนวนนี้ 1.2 แสนล้านบาท เป็นโครงการของบริษัทร่วมทุนต่างชาติ และอีก 1.4 แสนล้านบาท เป็นสินค้าจากบริษัทผู้ประกอบการไทย

**ปัจจุบันอสังหาริมทรัพย์ที่เปิดขายแล้วยังเหลือค้างเป็นสต็อกอยู่กว่า 5 แสนล้านบาท ถือเป็นจำนวนที่ค่อนข้างมาก อาจต้องรออีกหลายปีกว่าจะสามารถเคลียร์สต็อกได้หมด เรียกว่าตลาดอสังหาฯ เติบโตได้ แต่ยังมีสต็อกเหลือขายบวมอยู่อีกจำนวนมากเช่นกัน**

หากประเมินเป็นยอดขยายสินค้าอสังหาริมทรัพย์ ที่เปิดขายสะสมในตลาดทั้งหมด ณ สิ้นไตรมาสแรก มี

รวม 8 แสน-1 ล้านล้านบาท ในจำนวนนี้หากการขายยังคงเติบโตต่อเนื่องจะไม่มีปัญหา แต่ด้วยภาวะเศรษฐกิจที่กำลังขยายตัวและแนวโน้มดอกเบี้ยในช่วงขาขึ้น ซึ่งหากดอกเบี้ยปรับขึ้นสต็อกอสังหาริมทรัพย์จำนวนมากอาจเป็นปัญหาได้ ส่งผลกระทบทำให้เกิดการโอนได้ยากขึ้น ซึ่งผู้ประกอบการอสังหาฯ หากจะขยายการลงทุนใหม่จำเป็นต้องพิจารณาเรื่องการเคลียร์สต็อกเก่าที่เหลือนค้างอยู่ด้วย

อย่างไรก็ตาม สิ่งที่จะต้องจับตาคืออัตราก่อสร้างหรืออเมริกาในช่วง 2 ปีขึ้นไป 4.25% ปัจจุบันสหรัฐประกาศขึ้นไปแล้ว 6 ครั้ง จึงทำให้ประมาณไม่ได้ ส่งผลให้กำลังซื้อที่เข้ามาคือ รูปแบบอินเวสต์เมนต์หรือการลงทุน เมื่อกำลังซื้อถูกซื้อเพื่อการลงทุนและอัตราก่อสร้างขึ้นยิ่งต้องระมัดระวัง

**ณัฐพล ลือพร้อมชัย** ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ สายงานสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ธนาคารกรุงศรีอยุธยา กล่าวว่าสถานการณ์สินเชื่อที่อยู่อาศัย ปี 2560

ถือว่าเติบโตแต่เป็นการเติบโตจากการรีไฟแนนซ์ของลูกค้าแต่ละธนาคาร ซึ่งเท่ากับเป็นยอดเติบโตของสินเชื่อเก่าของธนาคารพาณิชย์ต่างๆ โดยพบว่าช่วงต้นปีสินเชื่อใหม่ติดลบ 9% แต่ในช่วงครึ่งปีหลังยอดสินเชื่อเติบโต 26% มาจากสินเชื่อรีไฟแนนซ์และสินเชื่อใหม่ ส่งผลให้ภาพรวมเติบโตได้ 8% โดยที่สินเชื่อปล่อยใหม่โต 8% และคงค้างโต 6% ซึ่งมันผิดวิสัย

“ปีที่ผ่านมา เอ็นพีแอลอสังหาริมทรัพย์โตสูงสุดตั้งแต่ปี 2540 สิ้นไตรมาส 4 อยู่ที่ 3.23% เอ็นพีแอลขึ้นมาตลอดต่อเนื่อง ธนาคารต้องมีการปล่อยสินเชื่อที่ดี เช่น ต้องยอมรับสินเชื่อรีไฟแนนซ์ เพราะสินเชื่อใหม่กลับมีความเสี่ยงมากกว่า แต่โดยภาพรวมสินเชื่อที่อยู่อาศัยปี 2561 มีปัจจัยหนุนจากเศรษฐกิจขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะการท่องเที่ยวและการส่งออก” ณัฐพล กล่าว

**ประเสริฐ แต่ดุษฎีสาธิต** นายกิตติมศักดิ์ สมาคมอาคารชุดไทย กล่าวว่า สต็อกอสังหาริมทรัพย์รอขายที่มีอยู่กว่า 5 แสนล้านบาท ยังไม่น่าเป็นห่วง

เนื่องจากโครงการส่วนใหญ่อยู่ในทำเลที่มีที่ดินจำกัดในการพัฒนาและคาดว่าจะถูกระบายออกไป เรื่องอัตราก่อสร้างก็เชื่อว่ายังมีเวลาสำหรับการปรับขึ้นไม่น่าจะเกิดขึ้นภายใน 2 ปีนี้ ซึ่งการที่อัตราก่อสร้างยังอยู่ในระดับต่ำจะทำให้ตลาดอสังหาฯ ฟื้นคลายได้ในระดับหนึ่ง

นอกจากนี้ การที่อัตราก่อสร้างอยู่ในระดับ 3-4% ถือเป็นระดับต่ำและต่ำกว่าราคาที่ดินซึ่งเพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละ 8% เป็นอย่างน้อย ทำให้ผู้ประกอบการหลายรายและนักลงทุนเลือกที่จะถือครองที่ดินและอสังหาริมทรัพย์เพราะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า ส่งผลให้ตลาดอสังหาริมทรัพย์เติบโตต่อเนื่องได้ ■