

บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 69/2568

6 พฤษภาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 03/04/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตฟินีจ
03/04/68	BBB+	Alert Negative
24/03/65	BBB+	Stable
30/04/64	BBB	Positive
05/04/62	BBB	Stable
03/08/61	BBB-	Positive
29/09/60	BBB-	Stable
23/05/60	BBB-	Alert Developing
12/09/59	BBB-	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจน์

auyporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของ บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) เป็น “Negative” หรือ “ลบ” จากแนวโน้มเครดิตฟินีจ (CreditAlert) “Negative” หรือ “ลบ” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB+” นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาท ไล่ถ่อนภายใน 5 ปีของบริษัทที่ระดับ “BBB+” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ชุดเดิมบางส่วนและ/หรือใช้เป็นเงินทุนในการขยายกิจการ

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ และความไม่แน่นอนในการฟื้นตัวของธุรกิจ หลังจากได้รับผลกระทบจากแผ่นดินไหวครั้งล่าสุดและการชะลอตัวเศรษฐกิจในประเทศ ท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศที่ยังคงดำเนินอยู่ ความท้าทายเหล่านี้ยังคงอยู่ แม้ว่าจะมีมาตรการสนับสนุน เช่น การผ่อนคลายนโยบายการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัย (Loan-to-Value -- LTV) โดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และการลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองอสังหาริมทรัพย์เหลือ 0.01% สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ล้านบาท

อันดับเครดิตของบริษัทยังคงสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่อยูในระดับที่ยอมรับได้ในอุตสาหกรรมพัฒนาที่อยู่อาศัย ยอดขายที่รับรู้เป็นรายได้จำนวนมาก และภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงจากการแข่งขันที่รุนแรงในตลาด และการเติบโตของยอดขายที่อยู่อาศัยที่ซบเซา ซึ่งได้รับผลกระทบจากความกังวลเรื่องภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่เพิ่มขึ้น

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานอ่อนแกว่าคาด

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2567 อ่อนแกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ โดยบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวม 1.1 หมื่นล้านบาท คิดเป็นเพียง 76% ของประมาณการ และลดลง 22% จากปีก่อน สาเหตุหลักมาจากความล่าช้าในการก่อสร้างและการโอนกรรมสิทธิ์โครงการคอนโดมิเนียมบางส่วน รวมถึงอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่อยู่ในระดับสูง

จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงเหลือ 39% ในปี 2567 จาก 46.8% ในปี 2566 นอกจากนี้ บริษัทต้องตั้งสำรองสำหรับผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากลูกหนี้ค่าบริหารโครงการจำนวนประมาณ 626 ล้านบาท เนื่องจากความล่าช้าในการพัฒนาโครงการร่วมทุน (Joint Venture) บางโครงการเป็นเวลานาน ส่งผลให้ EBITDA Margin ของบริษัทลดลงเหลือ 31.1% จาก 38.5% ในปี 2566

ในอนาคต ทริสเรตติ้งคาดว่าเหตุการณ์แผ่นดินไหวล่าสุดอาจเพิ่มแรงกดดันให้กับตลาดที่อยู่อาศัยที่ซบเซาอยู่แล้ว และส่งผลกระทบต่อยอดขายโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทในอีก 1-2 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ยอดขายโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และแนวโน้มที่ผู้ซื้อที่อยู่อาศัยบางกลุ่มจะ

หันมาให้ความสนใจกับที่อยู่อาศัยแนวราบมากขึ้น

มูลค่ายอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้จำนวนมากช่วยสนับสนุนรายได้ในอีก 3 ปีข้างหน้า

แม้จะได้รับผลกระทบจากแผ่นดินไหวล่าสุด แต่รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 1.1-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากมูลค่ายอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้จำนวนมากของบริษัท ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในโครงการร่วมทุนคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 0.4-0.9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 และมีรายได้จากค่าบริการงานโครงการร่วมทุนประมาณ 0.8-1.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ส่งผลให้ EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 4.0-4.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงประมาณการ

ณ สิ้นปี 2567 บริษัทมีมูลค่ายอดขายรอโอนอยู่ที่ 4.46 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วย ยอดขายโครงการของบริษัทเองมูลค่า 2.25 หมื่นล้านบาท และยอดขายจากโครงการร่วมทุนอีกมูลค่า 2.2 หมื่นล้านบาท โดยรายได้จากที่อยู่อาศัยโครงการของบริษัทเองจะอยู่ที่ประมาณ 7.2 พันล้านบาทในปี 2568 9.6 พันล้านบาทในปี 2569 และ 5.4 พันล้านบาทในปี 2570 โดยส่วนที่เหลือจะเป็นรายได้ในปี 2571 ขณะที่ยอดขายจากโครงการร่วมทุนประมาณ 1.07 หมื่นล้านบาทคาดว่าจะโอนให้กับลูกค้าในปี 2568 และอีก 7.8 พันล้านบาทจะโอนในปี 2569 และส่วนที่เหลือจะโอนในปี 2570 นอกจากนี้ ณ สิ้นปี 2567 บริษัทมีสินค้าเหลือขายทั้งหมดรวมทั้งที่สร้างแล้วเสร็จและอยู่ระหว่างการก่อสร้าง คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 7.9 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นโครงการของบริษัทเองในสัดส่วน 64% และโครงการร่วมทุน 36% สำหรับปี 2568 บริษัทมีแผนเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ (รวมโครงการร่วมทุน) มูลค่ารวม 2 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นโครงการแนวราบมูลค่า 7.5 พันล้านบาท และโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 1.25 หมื่นล้านบาท

มีสถานะเป็นที่ยอมรับในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย

อันดับเครดิตของบริษัทได้รับแรงหนุนจากสถานะที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย โดยยอดขายที่อยู่อาศัยรวมยอดขายจากทั้งโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุน เติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2563-2566 โดยมียอดขายสูงสุดที่ 2.8 หมื่นล้านบาทในปี 2566 เพิ่มขึ้น 7% จากปี 2565 ยอดขายคอนโดมิเนียมอยู่ที่ 2.19 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 8% เมื่อเทียบกับปีก่อน ขณะที่ยอดขายบ้านจัดสรรซึ่งพัฒนาภายใต้ บริษัท บริทาเนีย จำกัด (มหาชน) เพิ่มขึ้นเป็น 6.3 พันล้านบาทในปี 2566 เพิ่มขึ้น 2% เมื่อเทียบกับปีก่อน อย่างไรก็ตาม จากภาวะตลาดที่ซบเซาและการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นในปี 2567 ส่งผลให้ยอดขายคอนโดมิเนียมลดลงเหลือ 1.17 หมื่นล้านบาท และยอดขายบ้านจัดสรรลดลงเหลือ 3.4 พันล้านบาท ลดลงประมาณ 45%-46% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนในทั้งสองกลุ่มผลิตภัณฑ์ แม้ว่ายอดขายจะปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่กำไรของบริษัทเมื่อวัดโดย EBITDA ก็ยังคงอยู่ในกลุ่ม 5 อันดับแรกของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2567 นอกจากนี้ บริษัทยังได้ขยายตลาดไปยังต่างจังหวัดที่สำคัญ โดยเฉพาะจังหวัดชลบุรี ระยอง ขอนแก่น และภูเก็ต ซึ่งสามารถทำยอดขายเป็นที่น่าพอใจ โดยในปี 2566-2567 ยอดขายของบริษัทในต่างจังหวัดอยู่ที่ประมาณ 5 พันล้านบาทต่อปี เพิ่มขึ้นจาก 3.3 พันล้านบาทในปี 2565 การเติบโตในตลาดต่างจังหวัดเหล่านี้คาดว่าจะช่วยสนับสนุนการขยายธุรกิจของบริษัทได้ในระยะยาว

รายได้ประจำจากธุรกิจอื่น ๆ ยังคงอยู่ในระดับปานกลาง

รายได้ประจำจากธุรกิจอื่น ๆ ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.0-1.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า คิดเป็นประมาณ 9%-10% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม รายได้เหล่านี้มาจากธุรกิจให้บริการภายใต้ บริษัท พรโม เซอร์วิส โซลูชัน จำกัด (มหาชน) และรายได้จากธุรกิจให้เช่าและบริการภายใต้ บริษัท ออร์จิน โฮเทล จำกัด (มหาชน) – เดิมชื่อ บริษัท วัน ออร์จิน จำกัด (มหาชน) ปัจจุบันอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัท (รวมโครงการร่วมทุน) ประกอบด้วยโรงแรม 11 แห่งที่มีห้องพักรวม 2,657 ห้อง และพื้นที่ค้าปลีก 7,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) นอกจากนี้ ยังมีอาคารสำนักงานให้เช่าภายใต้การร่วมทุน ซึ่งมีพื้นที่ให้เช่าประมาณ 32,200 ตร.ม. มีกำหนดแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 3 ของปี 2568 อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนชะลอการพัฒนาโครงการในแผนงานใหม่บางส่วน เพื่อลดความเสี่ยงจากภาระหนี้ที่อาจเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ บริษัทยังได้ลงทุนร่วมกับ บริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) จัดตั้ง บริษัท แอลฟา อินดัสเทรียล โซลูชัน จำกัด (ALPHA) เพื่อดำเนินธุรกิจคลังสินค้าให้เช่าและโลจิสติกส์ โดย ณ สิ้นปี 2567 ALPHA มีพื้นที่คลังสินค้าให้เช่า 258,981 ตร.ม. และมีอัตราการเข้าพักพื้นที่เฉลี่ยอยู่ที่ 96% ALPHA มีแผนนำทรัพย์สินคลังสินค้าที่ให้เช่าไปขายให้กับกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ตามกลยุทธ์การถอนการลงทุน (Exit Strategy) นอกจากนี้ บริษัทยังได้ลงทุนในธุรกิจอื่น ๆ อีกหลายประเภท เช่น การบริหารสินทรัพย์ ธุรกิจด้านสุขภาพและความงาม และธุรกิจพลังงาน ซึ่งยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น และยังไม่แน่นอนว่าจะประสบความสำเร็จหรือไม่ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่าหากการกระจายความเสี่ยงเหล่านี้ประสบผลสำเร็จ จะช่วยเพิ่มความหลากหลายของรายได้และเสริมสร้างเสถียรภาพของกำไรได้ในระยะยาว

ภาระหนี้ในระดับสูง แต่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น

จากการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วมาอยู่ที่ระดับ 65%-67% ในช่วงปี 2566-2567 จากเพียง 55% ในปี 2565 หนี้สินรวมของบริษัทในปี 2567 ซึ่งรวม 51% ของภาระหนี้จากโครงการร่วมทุน เพิ่มขึ้นเป็น 4.47 หมื่นล้านบาทจาก 2.85 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2565 ในขณะเดียวกัน อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงเหลือ 1.4% จาก 5.9% ในปี 2566 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำของทริสเรตติ้งที่กำหนดไว้ที่ 5% อย่างมีนัยสำคัญ ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการลงทุนจำนวนมากในการซื้อที่ดินและสินทรัพย์ถาวร การเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่จำนวนมากในปี 2566 รวมถึงการชะลอตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยในปี 2567 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะทยอยลดลง เนื่องจากบริษัทมีแผนจะขายหุ้นในโครงการที่บริษัทเป็นเจ้าของให้กับบริษัทร่วมลงทุน อีกทั้ง บริษัทยังมีแผนจะจำหน่ายการลงทุนในโรงแรมบางแห่งเพื่อช่วยลดภาระหนี้สินของบริษัทด้วย

ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ลดลงมาอยู่ต่ำกว่า 60% ภายในปี 2569 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 5% ภายในสิ้นปี 2569 ประมาณการของทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 โดย 60% ของโครงการจะพัฒนาภายใต้โครงการร่วมทุน ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทมีแผนร่วมพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรร่วมกับเจ้าของที่ดิน งบประมาณในการซื้อที่ดินใหม่จึงคาดว่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือเพียงประมาณ 0.7-1.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ทั้งนี้ ภายใต้เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมที่มีกับธนาคารและหุ้นกู้ บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกินกว่า 2.5 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัท ณ สิ้นปี 2567 อยู่ที่ระดับ 1.6 เท่า ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทไม่น่าจะมีปัญหาในการปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

สภาพคล่องดี แต่บริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทค่อนข้างดีแต่อยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ สิ้นปี 2567 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.37 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 3.1 พันล้านบาท หุ้นกู้ 6.3 พันล้านบาท เงินกู้โครงการ 4.0 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน 0.3 พันล้านบาท โดยบริษัทใช้เงินกู้ระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อซื้อที่ดิน ซึ่งคาดว่าจะทยอยแปลงเป็นเงินกู้โครงการต่อไป ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะจ่ายชำระหนี้เงินกู้โครงการด้วยกระแสเงินสดจากการโอนโครงการที่อยู่อาศัย ในขณะเดียวกัน บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดด้วย

ขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.4 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.0 พันล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ 1.2-1.3 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีสินทรัพย์ที่ไม่มีภาระผูกพันมูลค่าประมาณ 1.52 หมื่นล้านบาท ซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันสำหรับเงินกู้ใหม่ได้หากจำเป็น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีหนี้สินระยะสั้นค่อนข้างมาก ทริสเรตติ้งจึงคาดหวังว่าบริษัทจะบริหารจัดการสภาพคล่องอย่างระมัดระวัง

โครงสร้างหนี้

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินรวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) อยู่ที่ 3.5 หมื่นล้านบาท หนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ของบริษัทอยู่ที่ 1.89 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทและภาระหนี้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นโดยบริษัทย่อย อัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 54% ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ที่ระดับ 50% ที่ทริสเรตติ้งใช้เป็นเงื่อนไขในการพิจารณาปรับลดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนที่จะลดสัดส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนภายในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยการจำหน่ายหุ้นในโครงการของตนเองให้กับบริษัทร่วมทุน การชำระคืนเงินกู้จากธนาคารบางส่วนโดยใช้เงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน และการเพิ่มทุนในบริษัทบริหารเพื่อลดภาระหนี้ของบริษัทย่อย จากแผนดังกล่าว อันดับเครดิตของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทจึงยังคงอยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท แต่หากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนยังคงสูงกว่า 50% ต่อไป อันดับเครดิตของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันอาจถูกปรับลดลงหนึ่งขั้นจากอันดับเครดิตของบริษัท เนื่องจากเจ้าหนี้ของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันจะอยู่ในสถานะเสียเปรียบเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันในการเรียกร้องสิทธิในสินทรัพย์ของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- บริษัทจะเปิดตัวโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยใหม่ที่มูลค่า 2 หมื่นล้านบาทในปี 2568-2570 โดยมูลค่าโครงการร่วมทุนอยู่ที่ประมาณ 60% ของมูลค่าทั้งหมด
- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 1.1-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 และส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.4-0.9 พันล้านบาทต่อปี เนื่องจากโครงการร่วมทุนคาดว่าจะโอนคอนโดมิเนียมที่มูลค่าประมาณ 0.8-1.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- งบประมาณในการซื้อที่ดินสำหรับโครงการของบริษัทเองอยู่ที่ 0.7-1.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- EBITDA Margin ทรงตัวอยู่ที่ 33%-34%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ รวมทั้งความไม่แน่นอนในการฟื้นตัวของธุรกิจ หลังได้รับผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวล่าสุด และภาวะชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ ท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศที่ยังดำเนินอยู่

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากบริษัทสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรและลดระดับภาระหนี้ลง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงต่ำกว่า 60% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสูงกว่า 5% ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลง หากผลการดำเนินงานหรือระดับภาระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงจากประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2567	2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	10,923	14,006	14,536	15,260	10,917
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,654	4,827	5,673	5,068	3,916
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,392	5,393	5,994	5,330	4,129
เงินทุนจากการดำเนินงาน	620	2,713	3,923	3,397	2,668
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,935	1,448	878	1,011	896
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	35,398	35,916	26,361	22,874	23,458
สินทรัพย์รวม	64,809	65,230	48,091	35,398	33,694
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	42,830	39,456	24,873	18,709	19,104
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	21,282	21,098	19,933	14,937	11,373
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	31.1	38.5	41.2	34.9	37.8
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.1	8.7	13.5	15.1	12.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.8	3.7	6.8	5.3	4.6
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	12.6	7.3	4.1	3.5	4.6
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	1.4	6.9	15.8	18.2	14.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	66.8	65.2	55.5	55.6	62.7

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (ORI)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ORI259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 982.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB+
ORI259B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB+
ORI263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
ORI263B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 935 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
ORI267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,067.9 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
ORI269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 714.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
ORI271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 780.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
ORI273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
ORI273B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 454.4 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
ORI275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 941.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
ORI277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 955.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
ORI278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 317.4 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
ORI27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 623.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
ORI282A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 430.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
ORI282B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 373.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
ORI284B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 222.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
ORI288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 454.9 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
ORI292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 671.9 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	BBB+
ORI294B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 259.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 5 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ ปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการตัดสินใจใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria