

# บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 36/2565

24 มีนาคม 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน

BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 30/04/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพัฒนา
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 วชิรกาญจนารักษ์  
aupyorn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี  
hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุณยวานิชกุล  
jutamas@trisrating.com

ปริยาภรณ์ โกษาการ  
preeyaporn@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.  
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “BBB+” จากเดิมที่ระดับ “BBB” และเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Positive” หรือ “บวก” พร้อมทั้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6 พันล้านบาท “ถัดถอนภายใน 5 ปี” ของบริษัทที่ระดับ “BBB+” เช่นเดียวกันอีกด้วย ในการนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทอยู่ในระดับเท่ากับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทเนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัท ณ เดือนธันวาคม 2564 อยู่ที่ระดับ 41.5% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้ง โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ชุดเดิมบางส่วนและใช้เป็นเงินทุนในการขยายกิจการ

อันดับเครดิตที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดของบริษัทที่ดีขึ้น ตลอดจนผลกำไรที่แข็งแกร่ง และระดับภาระหนี้ที่ลดลง ถึงแม้ว่าการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) จะยืดเยื้อ แต่บริษัทก็ยังมีรายได้เพิ่มขึ้นและสามารถรักษากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ให้อยู่ที่ระดับประมาณ 4-5 พันล้านบาทรวมทั้งเงินทุนจากการดำเนินงานให้อยู่ที่ระดับประมาณ 2.6-3.2 พันล้านบาทได้ นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัท (รวมภาระหนี้ตามสัดส่วนของบริษัทในโครงการร่วมทุน) ก็ลดลงมาอยู่ที่ 56% ในปี 2564 จากระดับประมาณ 67% ในปี 2562 อีกด้วย

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม ตลอดจนมูลค่ายอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้จำนวนมาก และส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมค้าที่คาดว่าจะมีจำนวนมากในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูงจากผลของการขยายธุรกิจแบบเชิงรุกทั้งในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ รวมทั้งความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบที่ยืดเยื้อของโรคโควิด 19 ซึ่งมีแนวโน้มที่จะเพิ่มความกดดันให้แก่อุปสงค์คอนโดมิเนียมต่อไปอีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดทั้งในกลุ่มสินค้าคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรร

สถานะทางการตลาดของบริษัททั้งในตลาดคอนโดมิเนียมและโครงการบ้านจัดสรรปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยบริษัทสามารถสร้างยอดขายและยอดโอนที่ระดับเกินกว่า 1 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าอุปสงค์ที่อยู่อาศัยจะชะงักจากผลกระทบของโรคโควิด 19 แต่ยอดขายของบริษัท (รวมยอดขายจากโครงการร่วมค้า) ในปี 2564 ยังเพิ่มขึ้นเป็น 1.65 หมื่นล้านบาทจากเพียง 1.09 หมื่นล้านบาทในปี 2563 จากอานิสงส์ของยอดขายจากโครงการบ้านจัดสรรที่เพิ่มขึ้นอย่างมากซึ่งเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 4.7 พันล้านบาทในปี 2564 จากระดับ 2.5 พันล้านบาทในปี 2563 และจากระดับที่เกือบไม่มีเลยในปี 2560 ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากสินค้าพร้อมขายที่มีอยู่และแผนการเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่จำนวนมากของบริษัททำให้ทริสเรตติ้งคาดว่ายอดขายในปี 2565 ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นประมาณ 20%-25% จากปีก่อนหน้า และจะเพิ่มขึ้นอีก 5%-10% ในปี 2566 และปี 2567

บริษัทมีสินค้าอสังหาริมทรัพย์ที่ครอบคลุมทุกระดับราคา โดยโครงการคอนโดมิเนียมมีช่วงราคาอยู่ที่ 60,000-200,000 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) ในขณะที่โครงการบ้านจัดสรรมีราคาอยู่ที่ 2.5-50 ล้านบาทต่อหลัง ส่วนโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทนั้นประกอบด้วยแบรนด์ที่หลากหลาย อาทิ “Brixton” “The Origin” และ “Origin Plug and Play” ซึ่งเน้นลูกค้าเป้าหมายในกลุ่มราคาระดับปานกลาง ในขณะที่แบรนด์ “Knightsbridge” “So Origin” และ “Park Origin” เน้นลูกค้าเป้าหมายในกลุ่มราคาระดับสูงถึงหรูหรา ซึ่งแบรนด์คอนโดมิเนียมเหล่านี้ได้รับการตอบรับเป็นอย่างดีจากผู้ซื้อ ส่วนแบรนด์โครงการบ้านจัดสรรของบริษัทนั้นประกอบด้วย “Brighton” และ “Britania” ซึ่งเน้นลูกค้าเป้าหมายในกลุ่มราคาระดับปานกลาง ในขณะที่แบรนด์ “Grand Britania” และ “Belgravia” เน้นลูกค้าเป้าหมายในกลุ่มราคาระดับสูงถึงหรูหรา ซึ่งโครงการบ้านจัดสรรก็ได้รับการตอบรับเพิ่มมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมาด้วยเช่นกัน

บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนา ณ สิ้นปี 2564 ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการบ้านจัดสรรจำนวน 19 โครงการ โครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทเองจำนวน 34 โครงการ และโครงการคอนโดมิเนียมที่พัฒนาภายใต้การร่วมทุนอีกจำนวน 16 โครงการ ทั้งนี้ สินค้าเหลือขายทั้งหมดรวมทั้งที่สร้างแล้วเสร็จและอยู่ระหว่างการก่อสร้างคิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 4.41 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยบ้านจัดสรรในสัดส่วน 31% คอนโดมิเนียมของบริษัทเอง 40% และคอนโดมิเนียมร่วมทุนอีก 29% บริษัทยังวางแผนเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่ารวม 4.2 หมื่นล้านบาทอีกในปี 2565 โดยประกอบไปด้วยโครงการบ้านจัดสรรใหม่มูลค่า 1.34 หมื่นล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียม (รวมโครงการร่วมทุน) มูลค่า 2.86 หมื่นล้านบาท

### มีกำไรที่แข็งแกร่งแม้ว่าโรคโควิด 19 ยังคงแพร่ระบาด

ถึงแม้ว่าโรคโควิด 19 ยังคงแพร่ระบาดไม่หยุด ทว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2564 ยังสูงกว่าประมาณการของทริสเรตติ้ง รายได้ของบริษัทในปี 2564 เพิ่มขึ้นเป็น 1.53 หมื่นล้านบาทจาก 1.09 หมื่นล้านบาทในปี 2563 และ 1.37 หมื่นล้านบาทในปี 2562 โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นนั้นเป็นผลมาจากรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรที่เติบโตอย่างมากตามที่ได้กล่าวไปแล้ว นอกจากนี้ EBITDA ของบริษัทก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 5.1 พันล้านบาทในปี 2564 จากประมาณ 4.1-4.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2563 ในขณะที่อัตรากำไรจาก EBITDA ของบริษัทยังคงอยู่ในช่วง 34%-37% ในระยะ 3 ปีที่ผ่านมาซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ระดับ 20%-25%

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 1.3-1.6 หมื่นล้านบาทต่อปีโดยบริษัทจะมีรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรในสัดส่วน 40%-50% ของรายได้รวม ในขณะที่ EBITDA นั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 4.3-5.7 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ซึ่งประมาณการรายได้ดังกล่าวมีปัจจัยสนับสนุนจากมูลค่ายอดขายคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้เป็นรายได้จำนวนมากของบริษัทและการคาดการณ์ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะมีการฟื้นตัว ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีมูลค่ายอดขายรอโอนอยู่ที่ประมาณ 3.46 หมื่นล้านบาทซึ่งแบ่งออกเป็นยอดขายจากโครงการของบริษัทเองมูลค่า 7.6 พันล้านบาทและยอดขายจากโครงการร่วมทุนมูลค่า 2.7 หมื่นล้านบาท โดยยอดขายรอโอนของบริษัทจะทยอยรับรู้เป็นรายได้ที่ประมาณ 5.2 พันล้านบาทในปี 2565 ประมาณ 0.2 พันล้านบาทในปี 2566 และประมาณ 2.2 พันล้านบาทในปี 2567 ในขณะที่ยอดขายรอโอนของโครงการร่วมค้าจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าที่มูลค่าประมาณ 1.1-1.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2566 และส่วนที่เหลือในปี 2567 ดังนั้น บริษัทจึงคาดว่าจะมีส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมค้าประมาณ 1.3-1.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2565-2567

### เป็นปีที่มีความท้าทายสำหรับอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัย

ทริสเรตติ้งคาดว่าอุปสงค์ที่อยู่อาศัยในปี 2565 จะเติบโตที่ระดับ 5%-10% จากปีก่อนหน้าโดยมีปัจจัยสนับสนุนคือแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเนื่องจากผลกระทบของโรคโควิด 19 มีสัญญาณบรรเทาลง นอกจากนี้ การขยายระยะเวลาผ่อนคลายนโยบายหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย โดยยังคงเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-value Ratio -- LTV) ให้อยู่ที่ระดับ 100% จาก 70%-90% สำหรับที่อยู่อาศัยทุกประเภทและการลดค่าโอนและค่าจดจำนองสำหรับบ้านที่มีราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาทไปจนถึงสิ้นปี 2565 นั้นก็น่าจะช่วยกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยให้เติบโตขึ้นได้อีกด้วย

อย่างไรก็ตาม ยังคงมีประเด็นที่ท้าทายสำหรับผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์อีกหลายประการในระยะสั้นถึงปานกลางนี้ โดยการแข่งขันในหมู่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยจะยังคงรุนแรงต่อไปโดยเฉพาะอย่างยิ่งบ้านในกลุ่มระดับราคาที่ไม่แพง ดังนั้น บริษัทจึงจำเป็นต้องมีการปรับปรุงพัฒนาสินค้าอย่างต่อเนื่องเพื่อให้สอดคล้องกับอุปสงค์ของตลาดและต้องเพิ่มการรับรู้เกี่ยวกับ แบรนด์สินค้าของบริษัทให้เกิดในกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเพื่อที่จะคงอัตราการเติบโตของรายได้เอาไว้ นอกจากนี้ หนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงและอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นก็อาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มสินค้าบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ในขณะที่การปล่อยสินเชื่อของธนาคารที่เข้มงวดยิ่งขึ้นก็ยังคงเป็นประเด็นท้าทายสำหรับผู้ประกอบการอีกเช่นกัน

## สัดส่วนกำไรจากธุรกิจอื่น ๆ ยังมีน้อย

บริษัทขยายกิจการไปยังธุรกิจโรงแรมและบริการในปี 2560 และขยายสู่ธุรกิจอาคารสำนักงานให้เช่าในปี บริษัทได้ก่อสร้างโรงแรม 2 แห่งแล้วเสร็จซึ่งประกอบด้วย “Holiday Inn Siracha” และ “Staybridge Thonglor” และได้เริ่มเปิดดำเนินงานแล้ว ส่วนโรงแรมอีก 3 แห่งและอาคารสำนักงานอีก 1 แห่ง คือ “Intercontinental Sukhumvit” “Staybridge Phromphong” “Holiday Inn Express Phayathai” และอาคารสำนักงานที่สนามเป้านั้นจะเปิดดำเนินงานได้ในช่วงปี 2565-2567 นอกจากนี้ ในเดือนกุมภาพันธ์ 2565 บริษัทยังได้ซื้อกิจการโรงแรมอีก 3 แห่งจาก บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) รวมมูลค่ารวมประมาณ 1 พันล้านบาทอีกด้วย ซึ่งรายได้จากธุรกิจโรงแรมคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 200-300 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

นอกจากนี้ บริษัทยังได้มีการลงทุนในธุรกิจอีกหลายประเภท อาทิธุรกิจโกดังสินค้าให้เช่า ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ ธุรกิจด้านสุขภาพ และธุรกิจพลังงาน โดยบริษัทได้มีความร่วมมือกับผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในแต่ละธุรกิจ เช่น บริษัท เจดับเบิ้ลยูดี อินโพลีซิสติกส์ จำกัด (มหาชน) ในธุรกิจโกดังสินค้าให้เช่า Kin และ Senizens ในธุรกิจดูแลสุขภาพ และ บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) ในธุรกิจพลังงาน โดยการขยายไปในธุรกิจอื่น ๆ ดังกล่าวนี้อยู่ในช่วงเริ่มต้น ดังนั้น ความสำเร็จในการลงทุนของบริษัทในธุรกิจใหม่ ๆ ดังกล่าวจึงยังคงต้องติดตามต่อไป

ทริสเรทติ้งมองว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยยังคงเป็นธุรกิจหลักในการทำกำไรให้แก่บริษัทโดยมีสัดส่วนเกินกว่า 80% ของกำไรรวมของบริษัทในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากบริษัทประสบความสำเร็จในการขยายไปในธุรกิจอื่น ๆ เหล่านี้ก็จะช่วยขยายสัดส่วนของธุรกิจให้แก่บริษัทและช่วยให้บริษัทมีผลกำไรที่มีเสถียรภาพในระยะยาว

## อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะต่ำกว่า 60%

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะต่ำกว่าระดับ 60% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 55.6% ณ สิ้นปี 2564 ลดลงจากระดับ 63%-67% ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากแผนการลงทุนในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจำนวนมากและการลงทุนในธุรกิจใหม่ ๆ จะส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 58%-59% ทั้งนี้ ภายใต้เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมที่มีกับธนาคารและหุ้นกู้ บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ให้เกินกว่า 2.5 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2564 อยู่ที่ระดับ 0.97 เท่า ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมเอาไว้ได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการใหม่ที่มีมูลค่าประมาณ 4.2 หมื่นล้านบาท (รวมโครงการร่วมทุน) ในปี 2565 และประมาณ 1.5-2.0 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 บริษัทตั้งงบประมาณในการซื้อที่ดินไว้ที่ประมาณ 5-7 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่ต้นทุนค่าก่อสร้างจะอยู่ที่ระดับ 35%-40% ของมูลค่าโครงการ บริษัทมีแผนการลงทุนที่ประมาณ 300 ล้านบาทต่อปีสำหรับการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ เช่น โรงแรมและอาคารสำนักงานให้เช่า ส่วนงบประมาณการลงทุนสำหรับธุรกิจใหม่ ๆ ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจโกดังสินค้าให้เช่า ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ และธุรกิจด้านสุขภาพนั้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.5-2.0 พันล้านบาทโดยรวมในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทวางแผนการลงทุนในธุรกิจเหล่านี้ส่วนใหญ่ด้วยวิธีการร่วมทุนซึ่งจะช่วยลดความต้องการเงินลงทุนไปได้ส่วนหนึ่ง

## สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงอยู่ในวิสัยที่สามารถบริหารจัดการได้ โดยแหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 2 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.6 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2564 นอกจากนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 3.0-3.2 พันล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 8.5 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 2.3 พันล้านบาท เงินกู้โครงการจำนวน 2.7 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 3.5 พันล้านบาท โดยบริษัทใช้เงินกู้ระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดิน ซึ่งคาดว่าจะเปลี่ยนมาเป็นเงินกู้โครงการต่อไป ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะจ่ายชำระหนี้เงินกู้โครงการด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่อยู่อาศัย ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็มีแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดด้วย

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- บริษัทจะเปิดตัวโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยใหม่ที่มูลค่า 4.2 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 1.5-2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567
- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 1.3-1.6 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 และส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมค้าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.3-1.8 พันล้านบาทต่อปีเนื่องจากโครงการร่วมทุนคาดว่าจะโอนคอนโดมิเนียมที่มูลค่าประมาณ 1.0-1.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- งบประมาณในการซื้อที่ดินซึ่งรวมโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ประมาณ 5-7 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- เงินลงทุนในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์และธุรกิจอื่น ๆ จะมีมูลค่ารวม 3.0-3.5 พันล้านบาทในช่วงปี 2565-2567

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันและสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งไว้ได้อย่างต่อเนื่อง รวมถึงสามารถส่งมอบสินค้าจำนวนมากได้ตามแผนการที่วางไว้ และแม้จะมีแผนการขยายธุรกิจแบบเชิงรุก ทริสเรทติ้งก็ยังคงคาดว่าบริษัทจะรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้และรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่าระดับ 60% ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินยังคงอยู่ที่ระดับ 10%-15% ต่อไปได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้าถึงแม้ว่าอุปสงค์ที่อยู่อาศัยจะชะลอตัวและภาวะเศรษฐกิจจะยังคงไม่ฟื้นตัวจากผลของการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ก็ตาม

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นได้หากฐานรายได้และกระแสเงินสดของบริษัทเติบโตได้อย่างมีนัยสำคัญโดยที่บริษัทยังสามารถรักษาความสามารถในการทำกำไรเอาไว้ได้และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 50%-55% ได้อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจมีการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญจนเป็นผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจนอยู่ในระดับที่เกินกว่า 60% และ/หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 10% เป็นเวลาที่ต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	15,260	10,917	13,663	16,011	9,347
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,954	3,916	4,646	5,219	3,026
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,137	4,129	4,850	5,353	3,185
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,299	2,614	3,154	3,649	2,205
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	916	950	728	663	358
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	22,874	23,458	22,610	20,180	18,206
สินทรัพย์รวม	35,398	33,694	32,079	27,203	22,925
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	18,733	19,104	19,607	15,436	10,826
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	14,937	11,373	9,657	7,437	5,123
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	33.66	37.82	35.50	33.43	34.08
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	14.78	12.64	16.80	25.17	27.01
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.61	4.35	6.66	8.07	8.89
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.65	4.63	4.04	2.88	3.40
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	17.61	13.68	16.09	23.64	20.37
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	55.64	62.68	67.00	67.49	67.88

\* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

## บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (ORI)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใ้ถ่อนภายใน 5 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

## บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)