

# บริษัท อরিจิน พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

องค์กรธุรกิจ | พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย

31 มีนาคม 2569

**อันดับเครดิตองค์กร:** BBB/Stable

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีหลักประกัน: BBB/Stable

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB-/Stable

**อันดับเครดิตและแนวโน้ม**

ทริสเรตติ้งลดอันดับเครดิตองค์กร และหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อริจิน พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) เป็น “BBB” และ “BBB-” จาก “BBB+” และ “BBB” ตามลำดับ พร้อมทั้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิต “BBB” ให้กับหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 950 ล้านบาท และจัดอันดับเครดิต “BBB-” ให้กับหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาท โดยหุ้นกู้ทั้ง 2 ประเภทมีกำหนดไถ่ถอนภายใน 4 ปีเช่นเดียวกัน ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ชุดเดิมบางส่วน

การลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าคาดและความล่าช้าในการลดภาระหนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ในอุตสาหกรรมพัฒนาที่อยู่อาศัย และยอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้ค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม จุดแข็งเหล่านี้ถูกลดทอนบางส่วนจากความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนแอลงท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงและความต้องการที่อยู่อาศัยที่ซบเซา ซึ่งได้รับผลกระทบจากระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้นและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยในระดับสูง

**ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต**

**ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด**

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2568 อ่อนแอกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ โดยบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวม 8.4 พันล้านบาท คิดเป็นเพียง 73% ของประมาณการของทริสเรตติ้ง และลดลง 23% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักมาจากความล่าช้าในการก่อสร้างและการโอนกรรมสิทธิ์โครงการคอนโดมิเนียมบางส่วน รวมถึงอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่อยู่ในระดับสูง

จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงเหลือ 27% ในปี 2568 จาก 29%-30% ในปี 2566-2567 นอกจากนี้ บริษัทต้องตั้งสำรองสำหรับผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากลูกหนี้ค่าบริหารโครงการจำนวน 119 ล้านบาทในปี 2568 ต่อเนื่อง

จากปี 2567 ที่ตั้งไว้ 626 ล้านบาท เนื่องจากความล่าช้าเป็นเวลานานในการพัฒนาโครงการร่วมทุนบางโครงการ ส่งผลให้ EBITDA Margin ของบริษัทลดลงเหลือ 28%-29% ในปี 2567-2568 จาก 33%-40% ในปี 2564-2566

### มูลค่ายอดขายที่รับรู้เป็นรายได้จำนวนมากช่วยสนับสนุนรายได้ในอีก 2 ปีข้างหน้า

คาดว่ามูลค่ายอดขายที่รับรู้เป็นรายได้จำนวนมากจะช่วยรักษาระดับรายได้ของบริษัทได้ในระยะปานกลาง รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 0.9-1.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2569-2571 ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในโครงการร่วมทุนคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 400-550 ล้านบาทต่อปี ขณะที่รายได้จากค่าบริการงานโครงการร่วมทุนอยู่ที่ประมาณ 500-700 ล้านบาทต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน ส่งผลให้ EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในช่วง 2.3-2.7 พันล้านบาทต่อปีในช่วงประมาณการ

ณ สิ้นปี 2568 บริษัทมีมูลค่ายอดขายรอโอนอยู่ที่ 3.65 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วย ยอดขายโครงการของบริษัทเองมูลค่า 2.28 หมื่นล้านบาท และยอดขายจากโครงการร่วมทุนอีกมูลค่า 1.37 หมื่นล้านบาท โดยรายได้จากที่อยู่อาศัยโครงการของบริษัทเองจะอยู่ที่ประมาณ 7 พันล้านบาทในปี 2569 และ 1 หมื่นล้านบาทในปี 2570 โดยส่วนที่เหลือจะเป็นรายได้ในปี 2571 ขณะที่ยอดขายจากโครงการร่วมทุนประมาณ 8 พันล้านบาทคาดว่าจะโอนให้กับลูกค้าในปี 2569 และอีก 3 พันล้านบาทจะโอนในปี 2570 และส่วนที่เหลือจะโอนในปี 2571

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถแก้ไขปัญหาทางก่อสร้างโครงการคอนโดมิเนียมและส่งมอบห้องชุดให้แล้วเสร็จตามกำหนดภายใน 12 เดือนข้างหน้า อย่างไรก็ตาม อัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่สูงอาจส่งผลกระทบต่อการณ์การโอนกรรมสิทธิ์หลังโครงการแล้วเสร็จ ดังนั้นหากรายได้และกำไรของบริษัทอ่อนแอลงอีก ก็จะช่วยเร่งกดดันเพิ่มเติมต่ออันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มของบริษัทได้

### มีสถานะเป็นที่ยอมรับในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย

อันดับเครดิตของบริษัทได้รับแรงหนุนจากสถานะทางการตลาดในระดับที่ยอมรับได้ในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย โดยยอดขายที่อยู่อาศัยรวมยอดขายจากทั้งโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุน ทำสถิติสูงสุดที่ 2.8 หมื่นล้านบาทในปี 2566 โดยยอดขายคอนโดมิเนียมคิดเป็นสัดส่วน 78% และยอดขายที่อยู่อาศัยแนวราบซึ่งพัฒนาภายใต้ บริษัท บริทาเนีย จำกัด (มหาชน) อีก 22% อย่างไรก็ตาม จากภาวะตลาดที่ซบเซาและการแข่งขันที่รุนแรงตั้งแต่ปี 2567 ส่งผลให้ยอดขายลดลงเหลือ 1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2567 และลดลงต่อเนื่องเหลือเพียงประมาณ 8 พันล้านบาทในปี 2568 แม้ว่ายอดขายจะปรับตัวลดลงอย่างมาก แต่กำไรของบริษัทเมื่อวัดโดย EBITDA ก็ยังคงอยู่ในกลุ่ม 6 อันดับแรกของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2568

นอกจากนี้ บริษัทได้ขยายตลาดไปยังต่างจังหวัดที่สำคัญ โดยเฉพาะจังหวัดชลบุรี ระยอง และภูเก็ต โดยยอดขายในจังหวัดเหล่านี้อยู่ที่ประมาณ 5-6 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 แต่ก็ลดลงเหลือ 2.5 พันล้านบาทในปี 2568 อย่างไรก็ตาม ยอดขายในตลาดต่างจังหวัดคาดว่าจะสร้างโอกาสในการเติบโตได้ในระยะยาวและช่วยกระจายแหล่งรายได้ของบริษัทอีกด้วย

### สัดส่วนจากธุรกิจที่มีรายได้ประจำยังคงมีจำกัด

รายได้ค่าเช่าและบริการของบริษัทคาดว่าจะยังคงอยู่ที่ประมาณ 1.3-1.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า คิดเป็นประมาณ 10%-15% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม รายได้เหล่านี้มาจากธุรกิจให้บริการภายใต้ บริษัท พรีเมียร์ เซอร์วิส โซลูชั่น จำกัด (มหาชน) ขณะที่การมี

ส่วนร่วมของรายได้จากธุรกิจให้เช่าคลังสินค้าและพื้นที่สำนักงาน และธุรกิจโรงแรมภายใต้ บริษัท ออริจิ้น โฮเทล จำกัด (มหาชน) คาดว่า จะยังคงมีจำกัด เนื่องจากต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการขยายธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ

ปัจจุบันอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัท (รวมโครงการร่วมทุน) ประกอบด้วยโรงแรม 9 แห่งที่มีห้องพักรวม 2,113 ห้อง และพื้นที่ค้าปลีก 3,500 ตารางเมตร (ตร.ม.) นอกจากนี้ ยังมีอาคารสำนักงานให้เช่าภายใต้การร่วมทุน ซึ่งมีพื้นที่ให้เช่าประมาณ 35,800 ตร.ม. มีกำหนดแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 3 ของปี 2569 อีกทั้งบริษัทยังได้ลงทุนร่วมกับ บริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) จัดตั้ง บริษัท แอลฟา อินดัสเทรียล โซลูชั่น จำกัด (ALPHA) เพื่อดำเนินธุรกิจคลังสินค้าให้เช่าและโลจิสติกส์ โดย ณ สิ้นปี 2568 ALPHA มีพื้นที่คลังสินค้าให้เช่าประมาณ 360,000 ตร.ม. และมีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยอยู่ที่ 95%

บริษัทมีแผนหมุนเวียนเงินทุนโดยการขายโรงแรม 5 แห่งและอาคารสำนักงาน 1 แห่งในปีนี้ โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างกระแสเงินสดและผลกำไรจากการลงทุนดังกล่าว ในขณะเดียวกัน ALPHA จะดำเนินการตามกลยุทธ์การถอนการลงทุน (Exit Strategy) โดยการขายอาคารคลังสินค้าจำนวน 4 โครงการให้กับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) หรือกองทุนส่วนบุคคล

## ภาระหนี้ในระดับสูง

จากการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 63%-65% ในช่วงปี 2566-2568 จากเพียง 54% ในปี 2565 ในขณะเดียวกัน อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงเหลือ 1.4% ในปี 2567 และ 1.1% ในปี 2568 จาก 7.1% ในปี 2566 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำของทริสเรตติ้งที่กำหนดไว้ที่ 5% อย่างมีนัยสำคัญ ความอ่อนแอจากภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการลงทุนจำนวนมากในการซื้อที่ดินและสินทรัพย์ถาวร การเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่จำนวนมากในปี 2566 รวมถึงการชะลอตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยในปี 2567 จากยอดขายสินค้าที่ชะลอตัวในตลาดที่อยู่อาศัยและการมีสินค้าคงเหลือจำนวนมาก บริษัทจึงให้ความสำคัญกับการเร่งขายสินค้าคงคลังและการลดภาระหนี้

ในอนาคต ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วง 55%-65% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะยังคงอ่อนแออยู่ที่ 1.2% ในปี 2569 ก่อนจะทยอยปรับตัวดีขึ้นเป็น 2%-5% ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป โดยทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 0.7-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2569-2571 โดย 40% ของโครงการจะพัฒนาภายใต้โครงการร่วมทุน งบประมาณในการซื้อที่ดินกำหนดไว้ที่ประมาณ 300 ล้านบาทต่อปี เนื่องจากบริษัทมีที่ดินสำรองจำนวนมากและมีแผนเพิ่มการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบร่วมกับเจ้าของที่ดินมากขึ้น

ทั้งนี้ ภายใต้เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมที่มีกับธนาคารและหุ้นกู้ บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกินกว่า 2.5 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัท ณ สิ้นปี 2568 อยู่ที่ระดับ 1.5 เท่า ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทไม่น่าจะมีปัญหาในการปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

## สภาพคล่องตั้งแต่บริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทค่อนข้างดีตั้งแต่อยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ สิ้นปี 2568 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.51 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 2.2

พันล้านบาท หุ้นกู้ 6.6 พันล้านบาท เงินกู้โครงการ 6.1 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน 0.2 พันล้านบาท โดยบริษัทใช้เงินกู้ระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อซื้อที่ดิน ซึ่งคาดว่าจะทยอยแปลงเป็นเงินกู้โครงการต่อไป ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะจ่ายชำระหนี้เงินกู้โครงการด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่อยู่อาศัย ในขณะเดียวกัน บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดด้วย

ขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 0.5 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.3 พันล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ 400-500 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินปลอดภาระหนี้มูลค่าตามบัญชีประมาณ 2.3 พันล้านบาท พร้อมด้วยห้องชุดที่สร้างเสร็จแล้วในโครงการของตนเองที่ปลอดภาระหนี้ ซึ่งมีมูลค่าขายรวมประมาณ 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันสำหรับเงินกู้ใหม่ได้ หากจำเป็น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระค่อนข้างมาก ทริสเรตติ้งจึงคาดหวังว่าบริษัทจะบริหารจัดการสภาพคล่องอย่างระมัดระวัง

## โครงสร้างหนี้

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2568 บริษัทมีหนี้สินรวมไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าอยู่ที่ 3.3 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทอยู่ที่ 1.88 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทและภาระหนี้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นโดยบริษัทย่อย อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 57% ขณะเดียวกัน บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีหลักประกันอยู่ที่ 50% ด้วยเหตุนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท จึงถูกกำหนดให้อยู่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรหนึ่งขั้น เพื่อสะท้อนข้อด้อยของเจ้าหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในแง่ของการเรียกร้องสิทธิในสินทรัพย์ของบริษัท

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- บริษัทจะเปิดตัวโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยใหม่ที่มูลค่า 7.4 พันล้านบาทในปี 2569 และประมาณ 1.1-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2570-2571 โดยมูลค่าโครงการรวมทุนอยู่ที่ประมาณ 40% ของมูลค่าทั้งหมด
- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 0.9-1.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2569-2571 และส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.4-0.5 พันล้านบาทต่อปี โครงการร่วมทุนคาดว่าจะโอนคอนโดมิเนียมที่มูลค่าประมาณ 5-7 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- งบประมาณในการซื้อที่ดินสำหรับโครงการของบริษัทเองอยู่ที่ 300 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- EBITDA Margin ทรงตัวอยู่ที่ 22%-26%

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันและสถานะทางการเงินตราบเท่าที่ได้อย่างต่อเนื่อง รวมถึงสามารถส่งมอบสินค้าจำนวนมากได้ตามแผนที่วางไว้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 55%-65% ในขณะที่อัตราส่วนเงินจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะค่อย ๆ ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 2%-5% ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่มฐานรายได้และกระแสเงินสดได้โดยที่บริษัทยังสามารถรักษาความสามารถในการทำกำไรเอาไว้ได้ โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสูงกว่า 5% ได้อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจมีการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง

## ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2568	2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม	8,440	10,923	14,006	14,536	15,260
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,954	2,494	4,702	5,595	4,908
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,422	3,153	5,223	5,895	5,091
เงินทุนจากการดำเนินงาน	411	540	2,668	3,901	3,318
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,714	1,775	1,324	801	851
เงินลงทุน	37,136	35,398	35,916	26,361	22,874
สินทรัพย์รวม	63,714	64,809	65,230	48,091	35,398
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	36,698	39,398	37,409	23,363	18,012
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	21,980	21,282	21,098	19,933	14,937
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	28.7	28.9	37.3	40.6	33.4
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.2	4.0	8.7	13.6	14.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.4	1.8	3.9	7.4	6.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	15.2	12.5	7.2	4.0	3.5
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	1.1	1.4	7.1	16.7	18.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.5	64.9	63.9	54.0	54.7

\* งบการเงินรวม

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 29 ธันวาคม 2568
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 25 สิงหาคม 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566

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

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
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-
ORI275B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 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-
ORI287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB-
ORI288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 454.9 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB-
ORI288B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 550 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB-
ORI292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 671.9 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	BBB-
ORI294B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 259.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 950 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 4 ปี	BBB

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 4 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

## อันดับเครดิตในอดีต

วันที่ทบทวนล่าสุด: 15 มกราคม 2569

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต / เครดิตฟินิก
06 พ.ค. 68	BBB+	Negative
03 เม.ย. 68	BBB+	Alert Negative
24 มี.ค. 65	BBB+	Stable
30 เม.ย. 64	BBB	Positive
05 เม.ย. 62	BBB	Stable
03 ส.ค. 61	BBB-	Positive
29 ก.ย. 60	BBB-	Stable
23 พ.ค. 60	BBB-	Alert Developing
12 ก.ย. 59	BBB-	Stable

## ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนารณ์ | auypon@trisrating.com

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

เลขที่ 078/2026

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2569 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของ บริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <https://www.trisrating.com/rating-criteria>