

EQUITY TALK

Company Update

29 มีนาคม 2564



โอนฯ คอนโดฯ ใหม่ จะหนุน 1Q64 โต YoY และ QoQ

Presale 2M64 ทำได้กว่า 4 พันล้านบาท หรือ 15% ของเป้าหมายทั้งปี คาดสูงมากขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่ปีนี้ ขณะที่ยอดโอนฯ และกำไรมีแนวโน้มไต่ระดับเพิ่มเป็นรายไตรมาส หนุนด้วยโอนฯ คอนโดฯ ใหม่ปีนี้ 5 โครงการ ซื้อเมื่ออ่อนตัว บันผล 4Q64 รวบรวม 5% และกำไร 1Q64 จะโต YoY และ QoQ

Presale 2M64 กว่า 4 พันล้านบาท หรือ 15% ของเป้าทั้งปี

เปิดปี 2564 ทิศทาง Presale มีสัญญาณเชิงบวก โดย 2M64 ทำได้แล้วกว่า 4 พันล้านบาท (คิดเป็น 15% ของเป้าหมายปีนี้ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นยอดขายในกลุ่มโครงการพร้อมอยู่ และบางส่วนจากเปิดขาย 3 โครงการใหม่มูลค่า 3.8 พันล้านบาท คาด Presale มีแนวโน้มสูงขึ้นตามแผนเปิดโครงการใหม่ซึ่งปีนี้กำหนดไว้ 20 โครงการ มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท และน้ำหนักส่วนใหญ่เกิดขึ้นใน 2H64

แนวโน้มกำไร 1Q64 คาดสูงขึ้น YoY และ QoQ

คาดการณ์กำไร 1Q64 มีโอกาสสูงขึ้น YoY และ QoQ แรงหนุนจากการส่งมอบต่อเนื่องของคอนโดฯ ใหม่ที่สร้างเสร็จเมื่อปลายปีที่ผ่านมาแล้ว 6 โครงการ จะเข้ามาเติมไตรมาสบวกกับอีก 1 คอนโดฯ ใหม่ ที่มีกำหนดส่งมอบใน 1Q64 และจะทยอยต่อเนื่องอีก 4 โครงการใหม่ในช่วง 2Q-4Q64 เชื่อว่าผลักดันผลประกอบการรายไตรมาสไต่ระดับเพิ่มขึ้น และทำจุดสูงสุดในปี 4Q64

ซื้อเมื่ออ่อนตัว รับปันผล 4Q63 หุ่นละ 0.39 บาท หรือราว 5%

อิง PER 7 เท่า FV ปี 2564 ที่ 8.35 บาท แนะนำซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้นทั้งการจ่ายเงินปันผลงวด 4Q63 หุ่นละ 0.39 บาท หรือเกือบ 5% ขึ้น XD 7 พ.ค. 2564 รวมถึงทิศทางกำไร 1Q64 ที่สูงขึ้นทั้ง YoY และ QoQ และตลอดทั้งปี 2564 คาดเติบโต 16% yoy สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่คาดไว้ระดับ 10%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,027	2,662	2,927	3,161	3,333
Norm Profit (ลบ)	2,660	2,517	2,927	3,161	3,333
Norm EPS (บาท)	1.08	1.03	1.19	1.29	1.36
EPS (บาท)	1.23	1.09	1.19	1.29	1.36
PER (เท่า)	7.6	8.0	6.9	6.4	6.0
DPS (บาท)	0.50	0.49	0.50	0.54	0.57
Dividend Yield (%)	6.0	6.0	6.1	6.6	7.0
BV (บาท)	3.94	4.64	5.33	6.10	6.90
PBV (เท่า)	2.1	1.8	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (เท่า)	8.9	10.1	8.1	7.5	7.1
ROE (%)	35.4	25.3	23.9	22.5	20.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ORI

แนะนำ:

ซื้อ

ORIGIN

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.35
Upside (%)	2.0
Dividend Yield (%)	6.1
Total Return (%)	8.1
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	20,082

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	1.19	1.20	-1%
2565F	1.29	1.33	-3%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

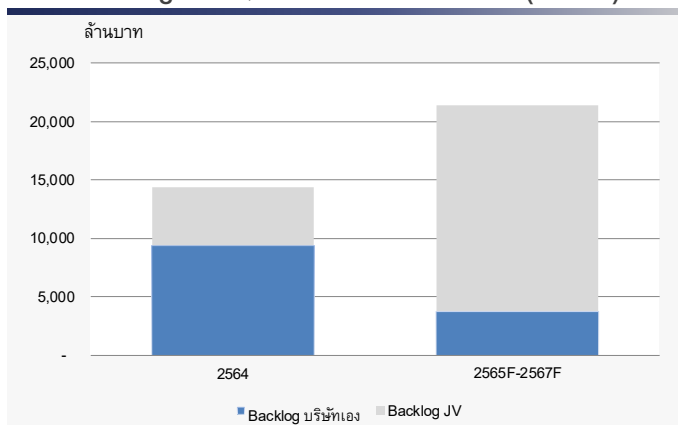
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ ORI

Key Data (ล้านบาท)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	% QoQ	% YoY	2563	2562	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	3,106	3,512	3,437	2,121	3,216	2,400	2,748	14.5%	-20.0%	10,486	13,197	-20.5%
รายได้ขายอสังหาฯ	2,826	3,154	3,299	1,953	3,088	2,207	2,622	18.8%	-20.5%	9,870	12,279	-19.6%
ต้นทุนขาย	1,614	1,797	1,821	1,174	1,997	1,427	1,710	19.9%	-6.1%	6,308	6,934	-9.0%
กำไรขั้นต้นรวม	1,492	1,715	1,616	947	1,220	973	1,038	6.6%	-35.8%	4,178	6,263	-33.3%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	647	706	600	475	419	468	460	-1.6%	-23.4%	1,822	2,687	-32.2%
EBITDA	978	1,007	1,148	762	973	933	904	-3.1%	-21.2%	3,572	3,921	-8.9%
กำไรสุทธิ	737	687	882	595	707	717	642	-10.4%	-27.2%	2,662	3,027	-12.1%
Norm Profit	690	659	760	451	707	717	642	-10.4%	-15.5%	2,517	2,660	-5.4%
Norm EPS	0.28	0.27	0.31	0.18	0.29	0.29	0.26	-10.4%	-15.5%	1.03	1.09	-5.5%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	48.0%	48.8%	47.0%	44.6%	37.9%	40.6%	37.8%			39.8%	47.5%	
Gross Margin ขายฯ (%)	42.9%	43.0%	44.8%	39.9%	35.4%	35.4%	34.8%			36.1%	43.5%	
Norm Profit Margin (%)	22.2%	18.8%	22.1%	21.2%	22.0%	29.9%	23.4%			24.0%	20.2%	

ที่มา: ORI

Backlog สิ้น 4Q63 รวม 3.6 หมื่นล้านบาท (รวม JV)



ที่มา: ORI

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2564

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	โอนฯ	Presale
Knightsbridge Space Rama IX	2,300	1Q64	68%
THE ORIGIN Ratchada-Ladprao	750	2Q64	94%
Knightsbridge Sukhumvit-Thepharak - JV	1,300	2Q64	65%
Park Origin Phayathai	4,600	3Q64	61%
Notting Hill Rayong	1,200	4Q64	50%

ที่มา: ORI

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2564 มูลค่า 2 หมื่นล้านบาท



ที่มา: ORI

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่น
- การทำธุรกิจในลักษณะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร่วมทุน ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไรให้มีโอกาสคลาดเคลื่อนได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	10,486	12,278	13,008	13,659
ต้นทุนขาย	6,308	7,426	7,871	8,265
กำไรขั้นต้น	4,178	4,852	5,137	5,394
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,822	2,149	2,276	2,390
ดอกเบี้ยจ่าย	263	290	315	312
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	604	796	956	1,020
รายได้อื่น	448	447	451	456
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,144	3,656	3,953	4,167
ภาษีเงินได้	524	622	672	708
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(102)	(108)	(120)	(126)
รายการพิเศษอื่น ๆ	145	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,662	2,927	3,161	3,333
EPS	1.09	1.19	1.29	1.36
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,517	2,927	3,161	3,333
Norm EPS	1.03	1.19	1.29	1.36

การเติบโตของยอดขาย	-20.5%	17.1%	5.9%	5.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-5.4%	16.3%	8.0%	5.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.8%	39.5%	39.5%	39.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	24.0%	23.8%	24.3%	24.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	2,121	3,216	2,400	2,748
ต้นทุนขาย	1,174	1,997	1,427	1,710
กำไรขั้นต้น	947	1,220	973	1,038
ค่าใช้จ่ายในการขาย	475	419	468	460
ดอกเบี้ยจ่าย	74	67	51	71
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	139	61	250	153
รายได้อื่น	106	76	139	127
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	643	871	844	787
ภาษีเงินได้	111	164	122	127
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(81)	0	(5)	(17)
รายการพิเศษอื่น ๆ	145	-	-	-
กำไรสุทธิ	595	707	717	642
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	451	707	717	642

ยอดขาย (QoQ)	-38.3%	51.6%	-25.4%	14.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.6%	37.9%	40.6%	37.8%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-40.7%	57.0%	1.4%	-10.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.95	2.88	2.80	2.71
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.23	0.32	0.30	0.28
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.27	0.31	0.30	0.30
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.32	2.46	2.42	2.41
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.91	1.68	1.48	1.32
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.39	1.20	1.05	0.93
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.1%	8.4%	8.6%	8.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	2,662	2,927	3,161	3,333
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	728	911	987	1,021
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	165	182	200	220
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(604)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,488)	(2,484)	(2,787)	(2,989)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	463	1,536	1,561	1,584
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	30	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(16)	(225)	(247)	(272)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	14	(225)	(247)	(272)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	478	(31)	(12)	68
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(765)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(711)	(1,216)	(1,279)	(1,364)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(999)	(1,247)	(1,291)	(1,296)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(522)	64	23	16
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	808	872	895	911
ลูกหนี้การค้า	314	345	379	417
สินค้าคงคลัง	23,430	25,070	26,825	28,702
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,876	1,876	1,876	1,876
สินทรัพย์รวม	33,694	35,654	37,714	39,918
เจ้าหนี้การค้า	2,874	3,153	3,343	3,510
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	9,187	5,154	5,873	6,767
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,504	1,504	1,504	1,504
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	7,428	11,430	10,698	9,873
หนี้สินรวม	21,686	21,934	22,112	22,347
ทุนที่ชำระแล้ว	1,226	1,226	1,226	1,226
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,337	2,337	2,337	2,337
กำไรสะสม	7,785	9,497	11,380	13,349
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	155	155	155	155
ยังไม่ได้จัดสรร	7,631	9,342	11,225	13,194
ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,373	13,085	14,968	16,937
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	635	635	635	635
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	33,694	35,654	37,714	39,918
สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Presale ระหว่างงวด	25,774	27,392	29,309	31,361
การบันทึกรายได้จากการขาย	9,870	11,603	12,299	12,914
Gross Margin เฉลี่ย (%)	39.8%	39.5%	39.5%	39.5%
Gross Margin ขายฯ (%)	36.1%	36.0%	36.0%	36.0%
Norm Profit Margin (%)	24.0%	23.8%	24.3%	24.4%
SG&A/Sale (%)	17.4%	17.5%	17.5%	17.5%
Effective Tax Rate (%)	16.7%	17.0%	17.0%	17.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส