

ORI

ORIGIN PROPERTY PCL.

2Q65 กำไรสุทธิ ที่ 1,155 ล้านบาท

+57%qoq และ +36%yoy

มากกว่าตลาดคาด ส่วนหนึ่งจาก

กำไรพิเศษทั้งขายเงินลงทุน

และปรับมูลค่ายุติธรรม

" Buy "

Target 13.40 บาท

จิตรดา เลขาพันธ์, #018214
โทร 0-2268-1717 ต่อ 166
Email : chitrada@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปฎิบัติงานด้านหลักทรัพย์

พิสวาล สุรัตนวนิช
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- ผลการดำเนินงาน 2Q/65 มีกำไรสุทธิ 1,155 ล้านบาท (+57%qoq และ +36%yoy) มากกว่าที่ตลาดคาดอย่างมีนัยยะ จาก (1) เริ่มโอนโครงการขนาดใหญ่ เช่น Park Origin Thonglor มูลค่า 12.0 พันล้านบาท ที่เลื่อนมาจาก 1Q65 โดยโครงการดังกล่าวมียอดขายแล้วกว่า 75% ส่งผลให้การรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมกลับมาเติบโตอย่างมีนัยยะอีกครั้ง โดย 2Q65 รับรู้ส่วนแบ่งกำไร 97 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 4 ล้านบาท เมื่อ 1Q65 (2) กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (JV) 5 โครงการ ทั้งในส่วนของ Residential และ Warehouse (Alpha-TokyuLand) จำนวน 352 ล้านบาท (3) การปรับมูลค่ายุติธรรมโรงแรม Ibis หลังซื้อต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี จำนวน 258 ล้านบาท และ (4) Management fees เติบโต 10%yoy และ 31%qoq อยู่ที่ 353 ล้านบาท จากโครงการ JV ใหม่ และการเติบโตของ Presale
- รายได้หลักจากการขายอสังหาอยู่ที่ 2,914 ล้านบาท (-4%qoq และ -6%yoy) ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ราว 710 ล้านบาท (+17%qoq, -1%yoy) โดย GPM from residential ดีขึ้นต่อเนื่อง อยู่ในระดับต้นๆ ของอุตสาหกรรมที่ 36.3% (1Q65 ที่ 35.2% และ 2Q64 ที่ 33.8%) ส่วนหนึ่งจากการทยอยรับรู้การโอน Park Origin Thonglor รวมถึงโครงการใหม่ซึ่งมี Margin ดีขึ้น และควบคุมต้นทุนได้ดีกว่าคาด
- คาดแนวโน้มกำไรสุทธิ และ Presale เร่งตัวต่อเนื่อง ใน 2H65 จากการเร่งเปิดโครงการใหม่อีก 10 โครงการ มูลค่า 15.2 พันล้านบาท ใน 3Q65 แบ่งเป็น แนวราบ 4 โครงการ และคอนโด 6 โครงการ ตามแผนที่ปีเปิด 31 โครงการใหม่ มูลค่ารวม 42.0 พันล้านบาท และแผนโอนโครงการขนาดใหญ่ อาทิ Park Origin Thonglor รวมถึงคอนโดเสร็จใหม่หรือโอนในช่วงที่เหลือของปี ราว 6 โครงการ อาทิ Park Origin Ratchathewi (3.0 พันลบ.) และ Park Origin Chula-Samyan (4.6 พันลบ.) ซึ่งมีแผนโอนปลาย Q3 และ Q4 ตามลำดับ ขณะที่โครงการแนวราบ มีแนวโน้มเปิดตัวเพิ่มขึ้น ใน 2H65 คาดทยอยรับรู้รายได้ record high พร้อม Backlog รอโอนไม่ต่ำกว่า 8.5 พันล้านบาท จาก Backlog รวมราว 37.0 พันล้านบาท (ทยอยรับรู้ใน 3 ปี) พร้อมคาดมีโอกาสรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (JV) ในแต่ละไตรมาส ซึ่งเป็น Upside ในอนาคต นอกจากนี้จะมีความชัดเจนในการยื่น Filing เพื่อเตรียม IPO - Primo service ซึ่งทำธุรกิจ Property Management ใน 3Q65 คาดช่วยปลดล็อกมูลค่าบางส่วนให้กับ ORI ในอนาคต
- ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล @0.15 บาท (X D: 26 ส.ค. 65) คิดเป็น Div Yield ที่ 1.44% คาดทั้งปีที่ 0.57 บาท คิดเป็น Div Yield ไม่ต่ำกว่า 5.0% โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'65 ที่ 14.41 พันล้านบาท (+6%) และ 3.6 พันล้านบาท(+12%) ตามลำดับ ราคาเป้าหมาย 13.40 บาท แนะนำ "Buy"

Financial Summary	FY19	FY20	FY21	FY22F	FY23F
Revenue	13,178	10,486	14,548	14,406	15,368
Growth (%)	-16.2%	-20.5%	38.7%	-1.0%	6.7%
Net Profit	3,027	2,662	3,194	3,588	3,875
Growth (%)	-9.0%	-12.0%	20.0%	12.0%	8.0%
EPS (Bt.)	1.24	1.09	1.30	1.44	1.57
BVPS (Bt.)	3.94	4.64	6.09	6.74	7.69
DPS (Bt.)	0.56	0.29	0.61	0.57	0.72
PE (x)	5.67	6.96	8.68	7.41	6.73
PBV (x)	1.78	1.63	1.86	1.54	1.35
Dividend Yield (%)	7.11%	6.56%	5.22%	6.27%	6.75%

ที่มา : ORI และประมาณการโดย Bloomberg Consensus

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ "ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชยกรรม และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด