

ORI

ORIGIN PROPERTY PCL.

4Q65 กำไรสุทธิ 1,033 ล้านบาท

(+22%qoq และ +28%yoy)

ทำ Record High รายปี แม้การโอน
ทำได้น้อยกว่าคาดเล็กน้อย

" Buy "

Target 13.70 บาท

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

พิสวาล สุรัตนวนิช
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- 4Q/65 กำไรสุทธิ 1,033 ล้านบาท (+22%qoq และ +28%yoy) ส่งผลให้ทั้งปี'65 มีกำไรสุทธิ 3,775 ล้านบาท (+18%) ทำ Record high สอดคล้องกับกลุ่มฯ โดยได้รับแรงหนุนจาก (1) รายได้จากธุรกิจ Residential ส่วนที่เป็นของบริษัท จำนวน 2,839 ล้านบาท ทรงตัวQoQ หลักๆ จากโอนโครงการแนวราบระดับกลาง แบบนด์ "Britania" และคอนโด "The Origin" (2) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม 328 ล้านบาท เพิ่มขึ้นโดดเด่นจาก 39 ล้านบาท เมื่อ 3Q65 จากโอนโครงการแนวราบระดับกลางบน และคอนโด-RTM พร้อมโอนโครงการขนาดใหญ่ต่อเนื่อง อาทิ Park Origin Thonglor, Park Origin Ratchathewi และ Hampton Sriracha เป็นต้น ขณะที่มี JV บางโครงการเลื่อนออกไปเป็น 1H66 หลังงานก่อสร้างล่าช้า (3) กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (JV) จำนวน 78 ล้านบาท และ (4) รายได้จาก Management fees อยู่ที่ 590 ล้านบาท เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 452 ล้านบาท เมื่อ 3Q65 จากโครงการ JV ใหม่
- ทางด้าน GPM from residential (ไม่รวม JV) อยู่ที่ 32.0% ลดลงจาก 36.0% เมื่อ 3Q65 จากสัดส่วนการโอนแนวราบเพิ่มขึ้น ซึ่งมี GPM ต่ำกว่า และการโอนคอนโดที่ล่าช้ากว่าแผน ทำให้ภาพรวม 4Q65 รายได้และ GPM ต่ำกว่าเป้าจากการโอนที่ล่าช้า คาดจากปัญหาการก่อสร้างและการระบายสต็อกที่ทำไม่ได้มากนัก ทำให้หลายโครงการเลื่อนการโอนออกไป อาทิ Park Origin Chula-Samyan ขณะที่ได้แรงหนุนจาก Management fees และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมฯ เข้ามาช่วยประคอง โดยคาดว่าแนวโน้มกำไรมีโอกาสทยอยปรับตัวดีขึ้น จากการปรับแผนเปิดโครงการใหม่ ซึ่งคาดว่าจะประกาศ Business plan ในเร็วๆ นี้
- คาดปี'66 มีโอกาสเปิดตัวโครงการแนวราบมากขึ้น โดยเฉพาะระดับกลาง-บน ตาม Momentum การขายที่ดีต่อเนื่อง ขณะที่คอนโดยังคงการขายสต็อกเป็นหลัก พร้อมเปิดตัวโครงการ JV และเป็นการโอน Backlog ต่อเนื่อง โดยมี Backlog รอโอนไม่ต่ำกว่า 39,000 ล้านบาท (ทยอยรับรู้ต่อเนื่อง 3 ปี) ขณะที่คาด GPM มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามสัดส่วนการโอนคอนโดที่ทยอยโอนเพิ่มขึ้น คาดทรงตัวที่ 34-36% พร้อมคาดมีโอกาสรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (JV) ซึ่งเป็น Upside เพิ่มเติม นอกจากนี้คาด ORI จะเริ่มได้รับประโยชน์จากการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ อาทิ Management Service, Service apartment, Logistics, AMC และ Healthcare เพื่อต่อยอด new S-Curve ทำให้กำไรสุทธิมีโอกาสทำ record high ได้เช่นกัน รวมถึงแผนการทำ IPO บริษัทต่างๆเพิ่มเติมในอนาคต
- คาดว่า ORI จะประกาศจ่ายเงินปันผลรอบ 2H65 อยู่ที่ 0.50 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend yield ราว 4.2% (รอประกาศ) โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'66 ที่ 13,808 ล้านบาท (+1%) และ 3,860 ล้านบาท(+2%) ตามลำดับ ราคาเป้าหมาย 13.70 บาท คงคำแนะนำ "Buy"

Financial Summary	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Revenue	10,486	13,623	13,736	13,808	15,022
Growth (%)	-20.5%	30.0%	1.0%	1.0%	9.0%
Net Profit	2,662	3,194	3,775	3,860	4,053
Growth (%)	-12.0%	20.0%	18.0%	2.0%	5.0%
EPS (Bt.)	1.09	1.30	1.54	1.60	1.66
BVPS (Bt.)	4.64	6.09	6.85	7.73	8.35
DPS (Bt.)	0.29	0.61	0.57	0.68	0.72
PE (x)	6.96	8.68	7.87	8.36	7.87
PBV (x)	1.63	1.86	1.97	1.54	1.42
Dividend Yield (%)	6.56%	5.22%	5.56%	5.66%	6.15%

ที่มา: ORI

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