

Fundamental views

16 May 2023

ORI

1Q66 –กำไรสุทธิที่ 798 ล้านบาท (-23%qoq และ +8%yoy) โดย GPM เพิ่มขึ้น จากสัดส่วน Product Mix ที่ดีขึ้น

- กำไรสุทธิ 798 ลบ. (-23%qoq และ +8%yoy) หลักๆเป็นผลมาจาก (1) รายได้จากธุรกิจ Residential ส่วนที่เป็นของบริษัท จำนวน 2.15 พันลบ. (-24%qoq และ -29%yoy) คาดจากการโอนโครงการที่เป็นส่วนของบริษัทฯลดลง (2) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากบริษัทร่วม -32 ลบ. ลดลงจาก 328 ลบ. เมื่อ 4Q65 คาดมาจากการโอนโครงการขนาดใหญ่ลดลง อาทิ Park Origin Thonglor, Park Origin Ratchathewi และ Hampton Sriracha เป็นต้น ขณะที่ JV 2 โครงการใหม่เริ่มเข้ามาโอนในไตรมาสนี้ ได้แก่ Park Origin Chula-Samyang และ Origin Plug&Play Ladprao (3) กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (JV) จำนวน 123 ลบ. จากโครงการร่วมทุนใหม่ จำนวน 15 โครงการ (4) รายได้จาก Management fees อยู่ที่ 950 ลบ. เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 590 ลบ. เมื่อ 4Q65 จากโครงการ JV ใหม่ และ (5) รายได้จากค่าบริการ 286 ลบ.
- ทางด้าน GPM from residential (ไม่รวม JV) อยู่ที่ 33.9% เพิ่มขึ้นจาก 32.0% เมื่อ 4Q65 จากสัดส่วนการโอนแนวราบลดลง ซึ่งมี GPM ต่ำกว่า ทำให้ภาพรวม 1Q66 กำไรสุทธิหรือออกมาใกล้เคียงคาด แต่รายได้จะน้อยกว่าคาดจากการโอนที่ล่าช้า คาดจากปัญหาการก่อสร้างและการระบายสต็อกที่ทำได้ไม่ดีนัก ทำให้หลายโครงการมีการโอนที่ช้ากว่าแผน อาทิ Park Origin Chula-Samyang ขณะที่ได้แรงหนุนจาก Management fees และกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (JV) เข้ามาช่วยประคอง โดยคาดว่าแนวโน้มกำไรมีโอกาสทยอยปรับตัวดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี จากการทยอยโอนโครงการ JV มากขึ้น
- ปี'66 เปิดตัวโครงการแนวราบมากขึ้น โดยเฉพาะระดับกลาง-บน ตาม Momentum การขายที่ดีต่อเนื่อง ขณะที่คอนโดเป็นการเปิดโครงการระดับกลาง-ล่าง โดยนำแบรนด์ The Origin กลับสู่ตลาดอีกครั้ง พร้อมการขายสินค้า RTM เป็นหลัก โดยปี'66 ตั้งเป้าเปิด 42 โครงการ มูลค่า 50.0 พันลบ.(+22yoy) พร้อมตั้งเป้า Presale และ Transfer(รวมJV) ที่ 45.0 พันลบ. (+10%yoy) และ 30.0 พันลบ.(+62%yoy) ตามลำดับ โดยมี Backlog รอโอนไม่ต่ำกว่า 44.2 พันลบ.(ทยอยรับรู้ต่อเนื่อง 4 ปี) ในจำนวนนี้เป็นที่รับรู้ในปี'66 รวม 17.3 พันลบ.(72%Transfer) ขณะที่คาด GPM มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นตามสัดส่วนการโอนคอนโดที่ทยอยโอนมากขึ้น ใน 2H66 คาดทรงตัวที่ 34-36% พร้อมคาดมีโอกาสรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (JV) ซึ่งเป็น Upside เพิ่มเติม นอกจากนี้คาด ORI จะเริ่มได้รับประโยชน์จากการเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่ อาทิ Management Service, Service apartment, Logistics และ Healthcare เพื่อต่อยอด new S-Curve ทำให้กำไรสุทธิมีโอกาสทำ record high ได้เช่นกัน รวมถึงปัจจัยบวกจากแผนการการนำ One Origin ซึ่งทำธุรกิจ Hospitality เข้าจดทะเบียน(IPO) ใน 2H66 โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'66 ที่ 14.75 พันลบ. (+7%) และ 3.88 พันลบ.(+3%) ตามลำดับ ราคาเป้าหมาย 13.80 บาท คงคำแนะนำ "Buy"

Recommendation

"Buy" Target 13.80 THB

Financial Summary	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Revenue	10,486	13,623	13,736	14,751	16,440
Growth (%)	-20.5%	30.0%	1.0%	7.0%	11.0%
Net Profit	2,662	3,194	3,775	3,885	4,150
Growth (%)	-12.0%	20.0%	18.0%	3.0%	7.0%
EPS (Bt.)	1.09	1.30	1.54	1.61	1.72
BVPS (Bt.)	4.64	6.09	7.39	8.03	8.78
DPS (Bt.)	0.29	0.61	0.57	0.68	0.73
PE (x)	6.96	8.68	7.87	7.75	7.23
PBV (x)	1.63	1.86	1.64	1.40	1.28
Dividend Yield (%)	6.56%	5.22%	5.56%	6.07%	6.54%

ที่มา : ORI และประมาณการณโดย Bloomberg

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ โออาร์ จำกัด (มหาชน) ("โออาร์") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของโออาร์เท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้จัดทำควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของ โออาร์ รวมทั้งพิจารณาจากข้อมูลของบริษัท ประเมินความเสี่ยงและพิจารณาถึงความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์และ/หรือการลงทุนในหลักทรัพย์ โออาร์ และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีบางส่วนที่ถือหุ้นหรืออาจให้บริการทางด้านบัญชีและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังซื้อขายหลักทรัพย์ โออาร์ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่另行通知ล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายใต้เงื่อนไขการให้บริการดังที่ปรากฏในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ อย่างใด

ไพรวล สุรัตน์ชัย
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

โทร 0-2268-1717 ต่อ 168

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์