

EQUITY TALK

Company Update

3 กรกฎาคม 2563



Presale 1H63 คิดเป็น 56% ของปีปีนี้

แม้ 2Q63 จะไม่มีการเปิดตัวโครงการใหม่ แต่สามารถสร้าง Presale นำพอใจ 6.4 พันล้านบาท และ 1H63 คิดเป็น 56% ของเป้าหมายวิจัยปีนี้ คงแนะนำซื้อ คาดจะเห็นการเร่งตัวของ Presale, ยอดโอนฯ และกำไรมากขึ้นใน 2H63 ตามแผนเปิดขายและโอนฯ กรมสิทธิ์โครงการใหม่

Presale 1H63 คิดเป็น 56% ของเป้าหมายวิจัยปีนี้

งวด 2Q63 ยอด Presale รวม 6.4 พันล้านบาท (-12% yoy, +32% qoq) ถือเป็นระดับที่น่าพอใจภายใต้ Covid-19 และไม่มีโครงการใหม่ ทำให้กลยุทธ์การขายจึงเน้นช่องทางออนไลน์และจัดกิจกรรมการตลาดเชิงรุก โดยยอดขาย 2Q63 มาจากโครงการแนวราบ 30% และคอนโดฯ 70% นอกจากนี้การขายส่วนใหญ่สัดส่วน 91% มาจากโครงการพร้อมอยู่ สำหรับ 1H63 ยอด Presale สะสม 1.12 หมื่นล้านบาท (-13% yoy) คิดเป็น 56% ของเป้าหมายวิจัยปีนี้ที่ 2 หมื่นล้านบาท (บริษัท 2.15 หมื่นล้านบาท)

เป้า Presale และโอนฯ ปีนี้มีโอกาสบรรลุได้ไม่ยาก

ความสำเร็จจากการสร้างยอดขาย 1H63 ระดับสูงกว่า 50% ของเป้า ขณะที่ 2H63 จะเห็นการเปิดโครงการใหม่มากขึ้นด้วยมูลค่า 1.67 หมื่นล้านบาท โดย 3Q63 เตรียมเปิด 3 โครงการใหม่ รวม 6.2 พันล้านบาท (เป็นคอนโดฯ 2 โครงการ มูลค่า 4.6 พันล้านบาท) น่าจะขับเคลื่อนเป้า Presale ปีนี้บรรลุได้ไม่ยาก นอกจากนี้ยอดขายส่วนใหญ่ 2Q63 ที่มาจากโครงการพร้อมอยู่ ซึ่งจะถูกรับรู้เป็นยอดโอนฯ ในเวลาต่อมา เพิ่มโอกาสต่อการบรรลุเป้าหมายยอดโอนฯ ปีนี้เช่นกัน (สิ้น 1Q63 มี Backlog รองรับเป้าโอนฯ ปีนี้ 92%)

คงแนะนำซื้อ...คาดกำไรจะเร่งตัวใน 2H63

คงแนะนำซื้อ ด้วย FV ปี 2563 ที่ 6.30 บาท และเพิ่มเป็น 6.90 บาทในปี 2564 (อิง PER 7 เท่า) คาดจะเห็นการเร่งตัวขึ้นของยอด Presale, ยอดโอนฯ และกำไรใน 2H63

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย (ลบ)	15,749	13,197	11,383	12,455	13,059
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,338	3,027	2,208	2,419	2,569
Norm Profit (ลบ)	2,711	2,660	2,208	2,419	2,569
Norm EPS (บาท)	1.11	1.08	0.90	0.99	1.05
EPS (บาท)	1.36	1.23	0.90	0.99	1.05
PER (เท่า)	5.2	5.3	6.4	5.8	5.5
DPS (บาท)	0.65	0.50	0.36	0.39	0.42
Dividend Yield (%)	11.3	8.6	6.3	6.9	7.3
BV (บาท)	3.04	3.94	4.41	5.02	5.66
PBV (เท่า)	1.9	1.5	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA (เท่า)	6.0	7.4	9.0	8.9	9.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ORI

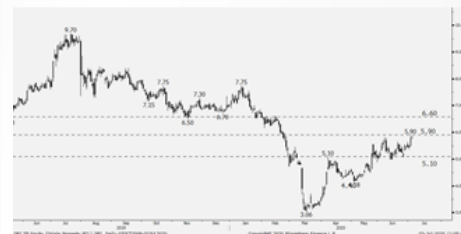
แนะนำ:

ซื้อ

ORIGIN

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.75
ราคาเป้าหมาย 63(บาท)	6.30
ราคาเป้าหมาย 64(บาท)	6.90
Upside (%)	9.60
Dividend Yield (%)	6.30
Total Return (%)	15.90
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	14,082

Technical Chart



RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีระ-ธรรมา

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

นวลพรรณ น้อยรัชกุล

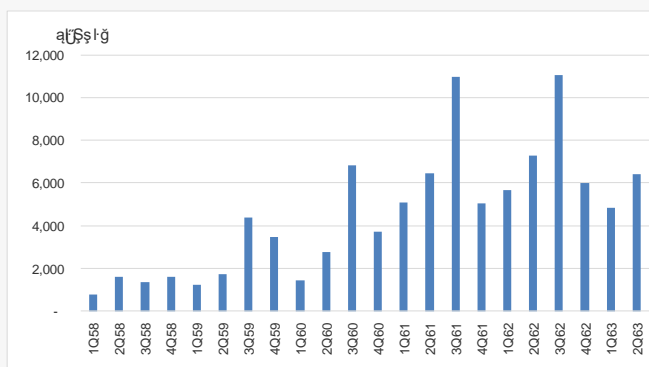
นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ ORI

Key Data (ล้านบาท)	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	% QoQ	% YoY	2562	2561	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	3,658	5,865	3,143	3,106	3,512	3,437	2,121	-38.3%	-32.5%	13,197	15,749	-16.2%
รายได้ขายอสังหาฯ	3,225	5,686	3,000	2,826	3,154	3,299	1,953	-40.8%	-34.9%	12,279	14,523	-15.5%
ต้นทุนขาย	1,923	3,340	1,702	1,614	1,797	1,821	1,174	-35.5%	-31.0%	6,934	8,611	-19.5%
กำไรขั้นต้น	1,302	2,346	1,298	1,212	1,356	1,478	778	-47.3%	-40.1%	5,344	5,912	-9.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	664	1,221	734	647	706	600	475	-20.8%	-35.2%	2,687	2,872	-6.4%
EBITDA	981	1,340	788	978	1,007	1,148	762	-33.7%	-3.3%	3,921	4,126	-5.0%
กำไรสุทธิ	892	938	721	737	687	882	595	-32.5%	-17.4%	3,027	3,338	-9.3%
Norm Profit	640	875	550	690	659	760	451	-40.7%	-18.1%	2,660	2,711	-1.9%
Norm EPS	0.39	0.36	0.22	0.28	0.27	0.31	0.18	-40.7%	-18.2%	1.08	1.11	-2.0%
Gross Margin ขายฯ (%)	40.4%	41.3%	43.3%	42.9%	43.0%	44.8%	39.9%			43.5%	40.7%	
Norm Profit Margin (%)	17.5%	14.9%	17.5%	22.2%	18.8%	22.1%	21.2%			20.2%	17.2%	

ที่มา: AP

ยอด Presale รายไตรมาส



ที่มา: ORI

คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดส่งมอบปี 2563

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	โอนฯ	Presale
Knightsbridge Collage Ramkhamhaeng (JV)	2,054	1Q63	95%
Knightsbridge Prime Ratchayothin (JV)	1,680	1Q63	90%
The Origin Phahol-Saphanmai	1,225	2Q63	65%
Knightsbridge Prime On Nut (JV)	2,600	3Q63	89%
Knightsbridge Collage Sukhumvit 107	1,080	3Q63	83%
Knightsbridge Space Ratchayothin (JV)	2,700	4Q63	93%
Knightsbridge Kaset Society	1,300	4Q63	75%
Knightsbridge Space Rama IX	2,300	4Q63	72%
The Origin Sukhumvit 105	1,300	4Q63	84%
Kensington Rayaong 1	500	4Q63	56%
Kensington Rayaong 2	500	4Q63	53%

ที่มา: ORI

แผนเปิดโครงการใหม่ 2H63

THE ORIGIN LADPRAO III PROJECT VALUE : 1,900 MB. TOTAL UNIT : 664 UNITS AVG. PRICE 2.8 MB/UNITS	KNIGHTSBRIDGE SPACE RAMA 4 PROJECT VALUE : 2,300 MB. TOTAL UNIT : 381 UNITS AVG. PRICE 6.0 MB/UNITS	THE ORIGIN PLUG & PLAY RAMINTRA PROJECT VALUE : 2,500 MB. TOTAL UNIT : 756 UNITS AVG. PRICE 3.3 MB/UNITS	HAMPTON SIRACHA PROJECT VALUE : 1,400 MB. TOTAL UNIT : 471 UNITS AVG. PRICE 2.97 MB/UNITS
GRAND BRITANIA SARANA NIS PROJECT VALUE : 600 MB. TOTAL UNIT : 71 UNITS AVG. PRICE 8.4 MB/UNITS	BRIGHTON Bangna RM26 PROJECT VALUE : 500 MB. TOTAL UNIT : 100 UNITS AVG. PRICE 5.0 MB/UNITS	BELGRAVIA EXCLUSIVE POOL VILLA BANCOA PROJECT VALUE : 1,600 MB. TOTAL UNIT : 65 UNITS AVG. PRICE 24.6 MB/UNITS	BELGRAVIA RATCHAPHISUEK-RAMA 9 PROJECT VALUE : 2,300 MB. TOTAL UNIT : 184 UNITS AVG. PRICE 12.5 MB/UNITS
BRITANIA 4 New Locations PROJECT VALUE : 4,000 MB.			

ที่มา: ORI

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่น
- การทำธุรกิจในลักษณะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทร่วมทุน ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไร/ให้มีโอกาสคลาดเคลื่อนได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	13,197	11,383	12,455	13,059
ต้นทุนขาย	6,934	6,262	6,888	7,233
กำไรขั้นต้น	6,263	5,121	5,567	5,826
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,687	2,504	2,678	2,742
ดอกเบี้ยจ่าย	273	287	293	302
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(239)	184	200	214
รายได้อื่น	466	470	475	480
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,530	2,985	3,271	3,475
ภาษีเงินได้	756	627	687	730
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(114)	(150)	(165)	(177)
รายการพิเศษอื่น ๆ	367	-	-	-
กำไรสุทธิ	3,027	2,208	2,419	2,569
EPS	1.23	0.90	0.99	1.05
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,660	2,208	2,419	2,569
Norm EPS	1.08	0.90	0.99	1.05

การเติบโตของยอดขาย	-16.2%	-13.7%	9.4%	4.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-1.9%	-17.0%	9.6%	6.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	47.5%	45.0%	44.7%	44.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	20.2%	19.4%	19.4%	19.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	3,106	3,512	3,437	2,121
ต้นทุนขาย	1,614	1,797	1,821	1,174
กำไรขั้นต้น	1,492	1,715	1,616	947
ค่าใช้จ่ายในการขาย	647	706	600	475
ดอกเบี้ยจ่าย	64	68	81	74
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(69)	(111)	(14)	139
รายได้อื่น	172	82	115	106
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	884	912	1,035	643
ภาษีเงินได้	194	206	207	111
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	(46)	(68)	(81)
รายการพิเศษอื่น ๆ	47	28	122	145
กำไรสุทธิ	737	687	882	595
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	690	659	760	451

ยอดขาย (QoQ)	-1.2%	13.1%	-2.1%	-38.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	48.0%	48.8%	47.0%	44.6%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	25.5%	-4.5%	15.3%	-40.7%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.45	3.20	3.16	3.12
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.36	0.43	0.39	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.32	0.26	0.26	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.68	2.61	2.94	2.88
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.19	2.07	2.03	2.03
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.52	1.52	1.52	1.56
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.2%	6.6%	6.6%	6.3%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	35.4%	21.6%	20.9%	19.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	3,027	2,208	2,419	2,569
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	728	913	979	1,032
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	119	131	144	158
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	239	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(5,818)	(3,699)	(4,684)	(5,416)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,705)	(447)	(1,142)	(1,658)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(306)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,201)	(215)	(236)	(260)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,507)	(215)	(236)	(260)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,322	1,616	2,404	2,992
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(215)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,384)	(1,049)	(925)	(998)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ	2,723	568	1,478	1,995
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(489)	(95)	100	77
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,330	1,235	1,335	1,412
ลูกหนี้การค้า	530	584	642	706
สินค้าคงคลัง	22,582	24,840	28,566	32,851
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,731	1,731	1,731	1,731
สินทรัพย์รวม	32,079	34,511	38,632	43,318
เจ้าหนี้การค้า	2,574	2,230	2,453	2,576
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	6,444	4,930	6,041	7,500
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,800	1,800	1,800	1,800
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	9,606	12,737	14,031	15,564
หนี้สินรวม	21,146	22,418	25,045	28,160
ทุนที่ชำระแล้ว	1,226	1,226	1,226	1,226
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,337	2,337	2,337	2,337
กำไรสะสม	6,089	7,248	8,742	10,313
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	155	155	155	155
ยังไม่ได้จัดสรร	5,935	7,094	8,588	10,159
ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,657	10,816	12,310	13,881
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,277	1,277	1,277	1,277
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	32,079	34,511	38,632	43,318
สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Presale ระหว่างงวด	28,942	20,085	22,094	23,640
การบันทึกรายได้จากการขาย	12,279	10,437	11,480	12,055
Gross Margin เฉลี่ย (%)	47.5%	45.0%	44.7%	44.6%
Gross Margin ขายฯ (%)	43.5%	40.0%	40.0%	40.0%
Norm Profit Margin (%)	20.2%	19.4%	19.4%	19.7%
SG&A/Sale (%)	20.4%	22.0%	21.5%	21.0%
Effective Tax Rate (%)	21.4%	21.0%	21.0%	21.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส