

EQUITY TALK

3Q63 Earning Preview

28 ตุลาคม 2563



คอนโดฯ JV ช่วยจับเคลื่อนกำไร 3Q63

คาด 3Q63 กำไรปกติ 714 ล้านบาท โต 8% yoy จากการโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ หนุนต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงชันชัดเจน เชื่อว่าการส่งมอบ คอนโดฯ ใหม่มากขึ้นใน 4Q63 พร้อมเปิดแนวราบใหม่เพิ่ม จะผลักดันกำไร 4Q63 กำจุดสูงสุดของปี คงประมาณการเดิม แนะนำซื้อ Div Yield 6-7%

คาดการณ์กำไร 3Q63 โต 8% YoY หนุนจากคอนโดฯ JV

งวด 3Q63 คาดกำไรปกติ 714 ล้านบาท (+8% yoy, +1% qoq) จับเคลื่อนจากการโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ Knightbridge Prime Onnut มูลค่า 2.6 พันล้านบาท (คาดโอนฯ 30%) ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงชัน 194 ล้านบาท (เทียบกับ 61 ล้านบาทงวดก่อน และขาดทุน 111 ล้านบาทงวดปีก่อน) ชดเชยกับยอดโอนฯ 2.3 พันล้านบาท (-26.5% yoy, -25% qoq) และ Gross Margin ขายฯ ถอนตัวจาก 43% ใน 3Q62 เป็น 35.5% (ใกล้เคียง 2Q63) ผลจากการระบายสต็อกคอนโดฯ ผ่านการใช้กลยุทธ์ด้านราคา

4Q63 จะทำจุดสูงสุดของปีนี้

ตามกำหนดการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ที่จะมีมากขึ้นใน 4Q63 รวม 5 โครงการ ในส่วนนี้เป็นคอนโดฯ JV 1 โครงการ (ตารางด้านล่าง) ประกอบกับการเปิดขายแนวราบใหม่ และการระบายสต็อกโครงการเดิมต่อเนื่อง คาดช่วยผลักดันผลประกอบการ 4Q63 ทั้งยอดโอนฯ และกำไร แรงตัวมากขึ้นและทำจุดสูงสุดของปีนี้

ซื้อ....Upside 30% + Div Yield กว่า 6-7% ต่อปี

คงประมาณการเดิม พร้อมปรับใช้ FV ปี 2564 (PER 7 เท่า) ที่ 8.94 บาท มี upside 30% บวกกับคาดการณ์เงินปันผลเฉลี่ยกว่า 6-7% จึงยืนยันคำแนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,338	3,027	2,984	3,134	3,354
Norm Profit (ลบ)	2,711	2,660	2,840	3,134	3,354
Norm EPS (บาท)	1.11	1.08	1.16	1.2777	1.37
EPS (บาท)	1.36	1.23	1.22	1.28	1.37
PER (เท่า)	6.2	6.4	6.0	5.4	5.0
DPS (บาท)	0.65	0.50	0.46	0.51	0.55
Dividend Yield (%)	9.4	7.2	6.7	7.4	7.9
BV (บาท)	3.04	3.94	4.67	5.47	6.30
PBV (เท่า)	2.3	1.8	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA (เท่า)	6.7	8.1	7.7	7.4	7.4
ROE (%)	53.2	35.4	28.3	25.2	23.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ORI

แนะนำ:

ซื้อ

ORIGIN

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.94
Upside (%)	29.6
Dividend Yield (%)	7.4
Total Return (%)	37.0
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	16,899

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	1.22	1.05	16%
2564F	1.28	1.20	6%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก

Anti-corruption Indic = ประกาศเจตนากรมฯ

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

นวลพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

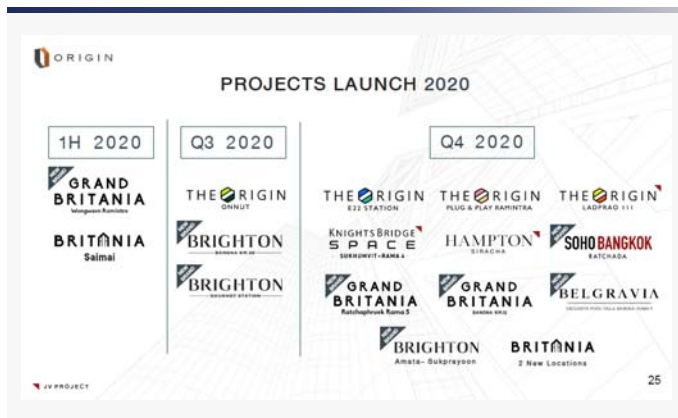
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ ORI

Key Data (ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	% QoQ	% YoY	9M63F	9M62	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	3,143	3,106	3,512	3,437	2,121	3,216	2,572	-20.0%	-26.8%	7,910	9,761	-19.0%
รายได้ขายอสังหาฯ	3,000	2,826	3,154	3,299	1,953	3,088	2,316	-25.0%	-26.5%	7,357	8,980	-18.1%
ต้นทุนขาย	1,702	1,614	1,797	1,821	1,174	1,997	1,494	-25.2%	-16.9%	4,665	5,113	-8.8%
กำไรขั้นต้นรวม	1,441	1,492	1,715	1,616	947	1,220	1,078	-11.6%	-37.1%	3,245	4,648	-30.2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	734	647	706	600	475	419	431	2.7%	-39.0%	1,325	2,087	-36.5%
EBITDA	788	978	1,007	1,148	762	973	970	-0.3%	-3.7%	2,705	2,773	-2.5%
กำไรสุทธิ	721	737	687	882	595	707	714	1.0%	3.9%	2,016	2,145	-6.0%
Norm Profit	550	690	659	760	451	707	714	1.0%	8.3%	1,872	1,900	-1.5%
Norm EPS	0.22	0.28	0.27	0.31	0.18	0.29	0.29	1.0%	8.1%	0.76	0.78	-1.6%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	45.8%	48.0%	48.8%	47.0%	44.6%	37.9%	41.9%			41.0%	47.6%	
Gross Margin ขายฯ (%)	43.3%	42.9%	43.0%	44.8%	39.9%	35.4%	35.5%			36.6%	43.1%	
Norm Profit Margin (%)	17.5%	22.2%	18.8%	22.1%	21.2%	22.0%	27.8%			23.7%	19.5%	

ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2563



ที่มา: ORI

ยอด Presale 3Q63



ที่มา: ORI

แผนการโอนฯ โครงการปี 2563



ที่มา: ORI

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่น
2. 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	13,444	15,008	15,747
ต้นทุนขาย	6,934	8,122	9,097	9,552
กำไรขั้นต้น	6,263	5,322	5,911	6,195
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,687	2,084	2,326	2,441
ดอกเบี้ยจ่าย	273	303	303	309
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(239)	453	490	612
รายได้อื่น	466	349	353	356
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,530	3,737	4,124	4,413
ภาษีเงินได้	756	747	825	883
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(114)	(150)	(165)	(177)
รายการพิเศษอื่น ๆ	367	145	-	-
กำไรสุทธิ	3,027	2,984	3,134	3,354
EPS	1.23	1.22	1.28	1.37
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,660	2,840	3,134	3,354
Norm EPS	1.08	1.16	1.28	1.37
การเติบโตของยอดขาย	-16.2%	1.9%	11.6%	4.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-1.9%	6.8%	10.4%	7.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	47.5%	39.6%	39.4%	39.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	20.2%	21.1%	20.9%	21.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	3,512	3,437	2,121	3,216
ต้นทุนขาย	1,797	1,821	1,174	1,997
กำไรขั้นต้น	1,715	1,616	947	1,220
ค่าใช้จ่ายในการขาย	706	600	475	419
ดอกเบี้ยจ่าย	68	81	74	67
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(111)	(14)	139	61
รายได้อื่น	82	115	106	76
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	912	1,035	643	871
ภาษีเงินได้	206	207	111	164
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(46)	(68)	(81)	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	28	122	145	-
กำไรสุทธิ	687	882	595	707
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	659	760	451	707
ยอดขาย (QoQ)	13.1%	-2.1%	-38.3%	51.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	48.8%	47.0%	44.6%	37.9%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-4.5%	15.3%	-40.7%	57.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.45	3.11	3.08	3.08
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.36	0.51	0.47	0.44
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.32	0.34	0.34	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.68	2.97	2.97	2.88
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.19	1.99	1.87	1.80
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.52	1.32	1.26	1.24
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.2%	8.8%	8.3%	8.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	35.4%	28.3%	25.2%	23.2%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ส่วนบวก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	3,027	2,984	3,134	3,354
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	728	1,050	1,128	1,192
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	119	131	144	158
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	239	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(5,818)	(3,174)	(4,708)	(5,537)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,705)	991	(303)	(833)
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	1,367	1,854	2,662
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	▶ (215)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,384)	(1,175)	(1,195)	(1,298)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,723	192	660	1,365
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(489)	968	120	272
งบดุล (ส่วนบวก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,330	2,298	2,418	2,689
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	35,574	39,714	44,595
เจ้าหนี้การค้า	2,574	2,893	3,240	3,402
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	6,444	4,880	5,871	7,230
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,800	1,800	1,800	1,800
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	9,606	12,537	13,401	14,704
หนี้สินรวม	21,146	22,831	25,032	27,856
ทุนที่ชำระแล้ว	1,226	1,226	1,226	1,226
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,337	2,337	2,337	2,337
กำไรสะสม	6,089	7,898	9,838	11,894
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	155	155	155	155
ยังไม่ได้จัดสรร	5,935	7,744	9,683	11,740
ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,657	11,466	13,405	15,461
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,277	1,277	1,277	1,277
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	32,079	35,574	39,714	44,595
สมมติฐานในการประมาณการ (ส่วนบวก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Presale ระหว่างงวด	28,942	21,355	23,491	25,135
การบันทึกรายได้จากการขาย	12,279	12,893	14,440	15,162
Gross Margin เฉลี่ย (%)	47.5%	39.6%	39.4%	39.3%
Gross Margin ขยาย (%)	43.5%	37.0%	37.0%	37.0%
Norm Profit Margin (%)	20.2%	21.1%	20.9%	21.3%
SG&A/Sale (%)	20.4%	15.5%	15.5%	15.5%
Effective Tax Rate (%)	21.4%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส