

3 พฤษภาคม 2566

คาดการณ์ 1Q66 โต YOY แต่จะเด่นขึ้น 2Q66

1Q66 คาดกำไรสุทธิ 764 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุน (หลังภาษี) 96 ล้านบาท คาดกำไรปกติ 668 ล้านบาท เติบโต 33.5% yoy (ลดลง 31% qoq จากปัจจัยฤดูกาล) จากรายได้บริหารโครงการ JV เพิ่มอย่างมาก และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมดีขึ้น ชดเชยกับยอดโอนฯ ของบริษัทเองที่ลดลง และมาร์จิ้นขายอสังหาริมทรัพย์

กำไร 2Q66 คาดสูงขึ้น QoQ และ YoY จากโอนฯ คอนโดฯ JV ใหม่ และขาย Big Lot ห้างชุดใน 3 คอนโดฯ พร้อมอยู่ มูลค่า 2.4-3.5 พันล้านบาท ให้แก่ Real X จะช่วยผลักดันต่อยอดโอนฯ และส่วนแบ่งกำไรสูงขึ้น คงแนะนำ Outperform คาดกำไรปกติปีนี้เติบโตมากกว่ากลุ่มฯ ในระดับ 18% และทำจุดสูงสุดใหม่อยู่ที่ 3.35 พันล้านบาท นอกจากนี้ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปีที่สูงใจมากกว่า 6% จะเพิ่มความน่าดึงดูดใจในการลงทุน โดยช่วงสั้นมีแรงหนุนจากเงินปันผล 2H65 หุ้นละ 0.57 บาท หรือ 4.8% ที่จะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 8 พ.ค. นี้

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2564 | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ลบ) | 3,194 | 3,775 | 3,353 | 3,552 | 3,770 |
| Norm Profit (ลบ) | 2,653 | 2,845 | 3,353 | 3,552 | 3,770 |
| Norm EPS (บาท) | 1.08 | 1.16 | 1.37 | 1.45 | 1.54 |
| EPS (บาท) | 1.30 | 1.54 | 1.37 | 1.45 | 1.54 |
| PER (เท่า) | 10.9 | 10.2 | 8.6 | 8.2 | 7.7 |
| DPS (บาท) | 0.54 | 0.72 | 0.77 | 0.80 | 0.84 |
| Dividend Yield (%) | 4.6 | 6.1 | 6.5 | 6.7 | 7.2 |
| BV (บาท) | 6.09 | 7.39 | 8.01 | 8.67 | 9.39 |
| PBV (เท่า) | 1.9 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.3 |
| EWBITDA (เท่า) | 10.5 | 10.4 | 8.7 | 8.3 | 7.9 |
| ROE (%) | 24.3 | 22.8 | 17.7 | 17.4 | 17.0 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

ORI แนวโน้มของราคา : Sideway
 แนวรับ : 11.20 บาท
 แนวต้าน : 12.30/12.90 บาท

ORI

Outperform

| | |
|--------------------|-------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 11.80 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 13.15 |
| Upside (%) | 11.50 |
| Dividend yield (%) | 6.50 |

ESG RATING

| | |
|-----------------|-----------------|
| Arabesque S-Ray | 45.09 |
| Moody's | - |
| MSCI | - |
| Refinitiv | 54.56 |
| S&P | - |
| ที่มา: Settrade | |
| CG Score | ดีเลิศ |
| Anti-corruption | ได้รับการรับรอง |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|--------------|------|----------|--------|
| 2566F | 1.37 | 1.49 | -8% |
| 2567F | 1.45 | 1.61 | -10% |

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นवलพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

Outperform: สำหรับกรณีที่ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ ชนะ SET Index

Neutral: สำหรับกรณีที่ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ พอๆ กับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ พอๆ กับ SET Index

Underperform: สำหรับกรณีที่ นักวิเคราะห์ พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่า ราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ แย่กว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือ แย่ SET Index



คาดการณ์ 1Q66 โต YOY แต่ลดลง QOQ ตามปัจจัยฤดูกาล

งวด 1Q66 คาดกำไรสุทธิ 764 ล้านบาท (+3.6% yoy, -26% qoq) ในส่วนนี้รวมกำไรขายเงินลงทุนบริษัทย่อยให้ภัยบริษัทร่วมทุน หรือ JV (หลังภาษี) ราว 96 ล้านบาท (เทียบกับ 237 ล้านบาทใน 1Q65 และ 63 ล้านบาทใน 4Q65) หากไม่รวมรายการดังกล่าว ประเมินกำไรปกติเท่ากับ 668 ล้านบาท เติบโต 33.5% yoy (แต่ลดลง 31% qoq ตามปัจจัยฤดูกาลที่ปกติไตรมาส 4 มียอดโอนฯ สูงสุดของปี) ขับเคลื่อนจากการรับรู้รายได้บริหารโครงการร่วมทุน (JV) คาดสูงถึง 820 ล้านบาท (+203% yoy, +39% qoq) เกิดจากการบริหารโครงการร่วมทุนทั้งกลุ่มคอนโดฯ และแนวราบที่เพิ่มขึ้นมาก นอกจากนี้การโอนฯ ต่อเนื่องของกลุ่มโครงการ JV เฉพาะอย่างยิ่งคอนโดฯ Park Origin ทั้ง Park ทองหล่อ และราชเทวี ที่เริ่มส่งมอบตั้งแต่ 2H65 และโครงการใหม่ Park จุฬา-สามย่าน มูลค่า 4.6 พันล้านบาท ยอดจอง 98% เริ่มโอนฯ ปลายมี.ค. ราว 9% รวมถึง The Origin ลาดพร้าว มูลค่า 2 พันล้านบาท ขาย 65% คาดโอนฯ 10% เมื่อปลาย 1Q66 ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 40 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 48 ล้านบาทงวดปีก่อน (แต่ลดลงจาก 328 ล้านบาทงวดก่อน ซึ่งมีปริมาณการโอนฯ จำนวนมาก) โดยทั้งหมดนี้ชดเชยได้กับยอดโอนฯ ของบริษัทเองคาดที่ 2.1 พันล้านบาท (-31% yoy, -26% qoq) เนื่องจากไม่มีการส่งมอบโครงการคอนโดฯ ใหม่ และแนวราบเปิดขายโครงการใหม่เพียง 1 โครงการ (น้อยสุดของปี) รวมถึง Gross Margin ขายฯ คาดที่ 33.8% ลดลงจากเฉลี่ย 35% งวดปีก่อน ตามสัดส่วน Product Mix ซึ่งปีก่อนมีสัดส่วนโอนฯ คอนโดฯ ที่มีมาร์จิ้นสูงมากกว่างวดปีนี้

การขาย BIG LOT ห่วงชุดใน 3 คอนโดฯ พร้อมอยู่ จะช่วยหนุน 2Q66

การดำเนินงาน 2Q66 คาดเติบโตเด่นชัด YoY และ QoQ นอกจากมีปัจจัยสนับสนุนจากการโอนฯ มากขึ้นและเต็มไตรมาสของ 2 คอนโดฯ ใหม่อย่าง Park จุฬา-สามย่าน และ The Origin ลาดพร้าว ที่เริ่มเมื่อปลาย 1Q66 รวมถึงการส่งมอบอีก 1 โครงการใหม่ The Origin สุขุมวิท สายลวด E22 (มูลค่า 1.8 พันล้านบาท ยอดขายราว 80%) ที่จะเกิดขึ้น 2Q66 แล้ว แผนการขาย Big Log จำนวนไม่เกิน 361 ยูนิตใน 3 โครงการคอนโดฯ พร้อมอยู่ (2 โครงการเป็นของ ORI และ 1 โครงการ JV) คือ Park พร้อมพงษ์ (ไม่เกิน 138 ยูนิต), Park พญาไท (ไม่เกิน 123 ยูนิต) และ Park ทองหล่อ (JV) ไม่เกิน 100 ยูนิต มูลค่าในกรอบ 2.4-3.5 พันล้านบาท ให้แก่บริษัท เรียล เอสเตท เอกซ์ โฟเนนเซียล จำกัด ที่เป็นผู้ออกโทเคนเพื่อดิจิทัลเพื่อการลงทุน (โทเคนดิจิทัลฯ) รูปแบบ Condo-Backed Token ภายใต้ชื่อ เรียล-เอ็กซ์ (RealX Investment Token) ซึ่งจะเปิดเสนอขายโทเคนให้กับประชาชนเป็นครั้งแรก (ICO) มูลค่าไม่เกิน 3.5 พันล้านบาท (อิงราคา 182 บาทต่อโทเคน และจำนวนไม่เกิน 19.23 ล้านโทเคน) ในวันที่ 12-23 มิ.ย. 2566 โดยมีบริษัท โทเคน เอ็กซ์ จำกัด (Token



X) ซึ่งเป็นบริษัทภายใต้กลุ่ม SCBX เป็นผู้สนับสนุนด้านเงินทุนให้กับบริษัท เรียว เอสเตท เอกซ์โพนเนนเชียล จำกัด ในการทำหน้าที่ระดมทุนผ่านการออกโทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน เพื่อนำเงินมาซื้อหุ้นชุดในโครงการ ทั้งนี้หากธุรกรรมการขาย Big Lot ข้างต้นเกิดขึ้น ย่อมหนุนต่อยอดโอนฯ และส่วนแบ่งกำไร 2Q66 เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน

OUTPERFORM...คาดกำไรปกติปีนี้ NEW HIGH + ปันผลกว่า 6% ต่อปี

คงแนะนำ Outperform สำหรับ ORI ที่ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 เท่ากับ 13.15 บาท (อิง SOTP) จากทิศทางกำไรปกติ 1Q66 ที่ยังเติบโตได้ดี YoY ขณะที่แนวโน้ม 2Q66 คาดโดดเด่น YoY และ QoQ ส่วน 2H66 ยังมีแรงหนุนจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ 6 โครงการ และเปิดแนวราบใหม่จำนวนมาก โดยเฉพาะ 4Q66 คาดผลกักดันกำไรปกติปีนี้เติบโตมากกว่ากลุ่มฯ ในระดับ 18% และทำจุดสูงสุดใหม่อยู่ที่ 3.35 พันล้านบาท นอกจากนี้ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปีที่จูงใจมากกว่า 6% จะเพิ่มความน่าดึงดูดใจในการลงทุน โดยช่วงสั้นมีแรงหนุนจากเงินปันผล 2H65 หุ้นละ 0.57 บาท หรือ 4.8% ที่จะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 8 พ.ค. นี้



ESG

Environment (E)

- กำหนดแผนการบริหารจัดการทรัพยากร พลังงาน และสภาพแวดล้อม ให้เป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินธุรกิจ ครอบคลุมทุกกระบวนการตั้งแต่ออกแบบ จัดซื้อ ก่อสร้าง ไปจนถึงการพัฒนาสินค้าและบริการ โดยตั้งเป้าด้านสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดปริมาณการใช้พลังงาน น้ำ การจัดการของเสีย และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ลงร้อยละ 5 ภายในเวลา 3 ปี เมื่อเทียบกับปีฐานในปี 2563
- มีมาตรการการป้องกันและแก้ไขผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม ทั้งในระหว่างก่อสร้าง และหลังการก่อสร้าง เช่น มีผ้าใบคลุมอาคารระหว่างก่อสร้าง เพื่อป้องกันฝุ่น ละอองกระจายไปยังพื้นที่ข้างเคียง

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมด้าน CSR เพื่อสนับสนุนการพัฒนาคุณภาพชีวิตและสังคม โดยสนับสนุนกิจกรรมให้กับทุกกลุ่มคนในสังคม ชุมชนใกล้เคียง โรงเรียน เป็นต้น
- ว่าจ้างพนักงานโดยพิจารณาถึงคุณสมบัติที่เหมาะสม โดยไม่มีการเลือกปฏิบัติ อันมีเหตุมาจากความแตกต่าง ไม่ว่าจะเป็นอายุ เชื้อชาติ ศาสนา อีกทั้งไม่สนับสนุนการบังคับใช้แรงงาน (Forced Labor) ต่อด้านการใช้แรงงานเด็ก (Child Labor) และไม่ทำธุรกรรมใดๆ กับลูกค้าหรือผู้ผลิตที่กระทำการดังกล่าว

Governance (G)

- กำหนดนโยบายและมาตรการต่อต้านการคอร์รัปชัน และนโยบายที่เกี่ยวข้องเป็นลายลักษณ์อักษร อาทิ นโยบายการแจ้งเบาะแสการกระทำผิด, นโยบายและแนวปฏิบัติกรให้/รับของขวัญ ฯลฯ
- สื่อสารและเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสให้กับสังคมและผู้มีส่วนได้เสียให้แก่ ผู้ถือหุ้น ลูกค้า คู่ค้า และพันธมิตรทางธุรกิจ และให้ข้อมูลกับนักลงทุน ผู้ถือหุ้น และผู้สนใจ อย่างทันสมัยสถานการณ์



ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| Key Data (ล้านบาท) | 3Q64 | 4Q64 | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66F | % YoY | % QoQ | 2565 | 2564 | % YoY |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| รายได้ดำเนินงานรวม | 3,819 | 4,070 | 3,312 | 3,267 | 3,332 | 4,486 | 3,170 | -4.3% | -29.3% | 14,397 | 14,923 | -3.5% |
| รายได้ขายอสังหาฯ | 3,666 | 3,426 | 3,041 | 2,914 | 2,881 | 2,840 | 2,100 | -31.0% | -26.1% | 11,676 | 13,623 | -14.3% |
| ต้นทุนดำเนินงานรวม | 2,490 | 2,539 | 1,970 | 1,857 | 1,845 | 2,504 | 1,527 | -22.5% | -39.0% | 8,177 | 9,277 | -11.9% |
| ต้นทุนขายอสังหาฯ | 2,490 | 2,281 | 1,970 | 1,857 | 1,845 | 1,931 | 1,390 | -29.4% | -28.0% | 7,604 | 9,019 | -15.7% |
| กำไรขั้นต้นรวม | 1,329 | 1,530 | 1,341 | 1,410 | 1,487 | 1,982 | 1,643 | 22.5% | -17.1% | 6,220 | 5,646 | 10.2% |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร | 577 | 394 | 625 | 741 | 738 | 327 | 750 | 19.9% | 129.2% | 2,431 | 2,085 | 16.6% |
| ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทรวม | (22) | (72) | (48) | 97 | 39 | 328 | 40 | NA | -87.8% | 416 | (42) | NA |
| กำไรสุทธิ | 709 | 808 | 738 | 1,155 | 848 | 1,033 | 764 | 3.6% | -26.0% | 3,775 | 3,194 | 18.2% |
| Norm Profit | 624 | 647 | 501 | 667 | 707 | 971 | 668 | 33.5% | -31.1% | 2,845 | 2,653 | 7.2% |
| Norm EPS | 0.25 | 0.26 | 0.20 | 0.27 | 0.29 | 0.40 | 0.27 | 33.4% | -31.1% | 1.16 | 1.08 | 7.2% |
| Gross Margin เฉลี่ย (%) | 34.8% | 37.6% | 40.5% | 43.2% | 44.6% | 44.2% | 51.8% | | | 43.2% | 37.8% | |
| Gross Margin ขยาย (%) | 32.1% | 33.4% | 35.2% | 36.3% | 35.9% | 32.0% | 33.8% | | | 34.9% | 33.8% | |
| Norm Profit Margin (%) | 16.3% | 15.9% | 15.1% | 20.4% | 21.2% | 21.6% | 21.1% | | | 19.8% | 17.8% | |

ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายละเอียด Real X Investment Token

Real X การลงทุนรูปแบบใหม่ ผ่านการพิจารณาอนุมัติจากสำนักงาน ก.ล.ด. **การันตีได้รับสิทธิที่ 4%-5% ต่อปี** พร้อมเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนได้รับผลกำไร จากการขายคอนโดฯ บนย่านทำเลทองของกรุงเทพฯ

RealX โทเคนดิจิทัล 'Condominium-backed Token' ตัวแรกของประเทศไทยที่ได้รับอนุมัติจากสำนักงาน ก.ล.ด.

แนวคิด
'แปลงคอนโดให้เป็นโทเคน' 1 โทเคน ประมาณเท่ากับ 1 ตารางนิ้ว

เปิดโอกาสคนรุ่นใหม่และบุคคลทั่วไปสนใจ สามารถเข้าถึง การลงทุนในคอนโดฯ บนทำเลพรีเมียมได้โดยไม่ต้องใช้ เงินจำนวนมากเพื่อลงทุนซื้อคอนโดฯ ก่อซื้อได้ และไม่ต้อง รับภาระค่าใช้จ่ายต่างๆ ในช่วงที่ไม่มีผู้เช่าต่อเดือน

ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับ

- ปีที่ 1-5 รับผลตอบแทนโดยการปันผลสิทธิที่ **ไม่ต่ำกว่า 4%-5% ต่อปี**
- ปีที่ 6-10 รับผลตอบแทนจากการขายคอนโดฯ และค่าเช่า ซึ่งมีโอกาสรับขึ้นได้ตามภาวะตลาด อีกทั้งอยู่ในพื้นที่ศักยภาพสูง

การเสนอขาย
ราคาโทเคนละหน่วย: **182 บาท** จำนวนไม่เกิน: **19,230,769 โทเคน** มูลค่ารวมไม่เกิน: **3,500 ล้านบาท**

นักลงทุนรายย่อยสามารถลงทุนในโทเคนดิจิทัลฯ เริ่มแรกได้ ไร่ละไม่เกิน 300,000 บาท นักลงทุนรายใหญ่ และนักลงทุนรายใหญ่พิเศษ ลงทุนได้ไม่จำกัด

ที่มา: ORI

รายละเอียด Real X Investment Token

Condo-Backed Token
คอนโดฯ ที่ได้รับการคัดเลือกอยู่ในทำเลทอง มีประวัติการปล่อยเช่าที่ดีและมีหลากหลายชนิดอยู่เพื่อ ตอบทุกความต้องการของผู้เช่า

พาร์ค ออร์ริจิน พร็อพเพอร์ตี้ (เริ่มรับ 188 ชุด)
พาร์ค ออร์ริจิน พญาไท (เริ่มรับ 123 ชุด)
พาร์ค ออร์ริจิน กองหล่ม (เริ่มรับ 100 ชุด)

ข้อมูลพื้นฐาน

- ประเภทของโทเคนดิจิทัล: โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Asset-backed token)
- ผู้จัดทำโทเคนดิจิทัล: บริษัท เรด แอสเซต เทคโนโลยีพริมาเรียล จำกัด (RealX)
- ผู้ให้บริการระบบเสนอขายโทเคนดิจิทัล: บริษัท โทเคน เมาท์ จำกัด
- ผู้ให้บริการระบบซื้อขายโทเคนดิจิทัล: บริษัท พาร์ค ล็อกซ์ จำกัด (PARK)
- ผู้ให้บริการสิ่งอำนวยความสะดวกโครงการ: บริษัท สมเจริญ โฮเทล แอสเซต เมาท์ จำกัด (HMH)

การออกใบเพื่อเป็นการ การลงทุนในโทเคนดิจิทัล เพื่อการลงทุนเรียลเอ็กซ์ (RealX)

*การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล ค่าความเข้าวิสัยลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้การเสนอขาย โทเคนดิจิทัลจะกระทำโดยมีขอบเขตการออกใบเสนอขายโทเคนดิจิทัลและร่างหนังสือชี้ชวนที่ขึ้นต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ที่มา: ORI

คอนโดฯ ใหม่ที่มีกำหนดส่งมอบปี 2566

| โครงการ | มูลค่า (ลบ.) | โอนฯ | Presale |
|---|--------------|------|---------|
| Park Origin Chula-Samyan (JV) | 4,600 | 1Q66 | 98% |
| The Origin Ladprao-Bangkapi (JV) | 2,000 | 1Q66 | 65% |
| The Origin Sukhumvit Sailuat E22 (JV) | 1,800 | 2Q66 | 79% |
| Soho Bangkok Rathada (JV) | 1,840 | 3Q66 | 96% |
| The Origin Plug&Play Ramintra (JV) | 2,200 | 4Q66 | 87% |
| Origin Plug&Play Ramkhamheang Triple Station (JV) | 1,470 | 4Q66 | 97% |
| Brixton Kaset-Sriracha Campus | 1,060 | 4Q66 | 58% |
| Brixton Campus Bangsaen | 560 | 4Q66 | 96% |
| Brixton Rayong | 880 | 4Q66 | 37% |

ที่มา: ORI

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่น ต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่ การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การ ควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการทำการทำได้ยากขึ้น
3. การทำธุรกิจในกลุ่มระยะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ใน รูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปร สำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไรให้มีโอกาสคลาดเคลื่อนได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| รายได้ธุรกิจหลัก | 14,397 | 15,488 | 16,373 | 17,244 |
| ต้นทุนขาย | 8,177 | 9,180 | 9,733 | 10,276 |
| กำไรขั้นต้น | 6,220 | 6,308 | 6,640 | 6,969 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | 2,431 | 2,710 | 2,865 | 3,018 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 390 | 488 | 490 | 516 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม | 416 | 552 | 607 | 668 |
| รายได้อื่น | 182 | 1,154 | 1,235 | 1,359 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 3,997 | 4,816 | 5,128 | 5,462 |
| ภาษีเงินได้ | 715 | 963 | 1,026 | 1,092 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย | (438) | (500) | (550) | (600) |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | 930 | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 3,775 | 3,353 | 3,552 | 3,770 |
| EPS | 1.54 | 1.37 | 1.45 | 1.54 |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ | 2,845 | 3,353 | 3,552 | 3,770 |
| Norm EPS | 1.16 | 1.37 | 1.45 | 1.54 |

| | | | | |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| การเติบโตของยอดขาย | -3.5% | 7.6% | 5.7% | 5.3% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ | 7.2% | 17.9% | 5.9% | 6.1% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 43.2% | 40.7% | 40.6% | 40.4% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ | 19.8% | 21.6% | 21.7% | 21.9% |

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

| | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| รายได้ธุรกิจหลัก | 3,312 | 3,267 | 3,332 | 4,486 |
| ต้นทุนขาย | 1,970 | 1,857 | 1,845 | 2,504 |
| กำไรขั้นต้น | 1,341 | 1,410 | 1,487 | 1,982 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | 625 | 741 | 738 | 327 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 68 | 99 | 112 | 111 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม | (48) | 97 | 39 | 328 |
| รายได้อื่น | 167 | 224 | 324 | (534) |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 767 | 891 | 1,000 | 1,338 |
| ภาษีเงินได้ | 162 | 113 | 195 | 244 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย | (105) | (111) | (98) | (123) |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | 237 | 488 | 141 | 63 |
| กำไรสุทธิ | 738 | 1,155 | 848 | 1,033 |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ | 501 | 667 | 707 | 971 |

| | | | | |
|-------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| ยอดขาย (QoQ) | -18.6% | -1.4% | 2.0% | 34.6% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 40.5% | 43.2% | 44.6% | 44.2% |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ) | -22.6% | 33.2% | 6.0% | 37.4% |

อัตราส่วนทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
|---|-------|-------|-------|-------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 2.72 | 2.77 | 2.90 | 3.22 |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า) | 0.75 | 0.74 | 0.76 | 0.83 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) | 0.33 | 0.34 | 0.33 | 0.33 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 3.12 | 3.02 | 3.09 | 3.08 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.55 | 1.48 | 1.42 | 1.36 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.08 | 1.02 | 0.98 | 0.94 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | 9.0% | 6.8% | 6.8% | 6.9% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | 22.8% | 17.7% | 17.4% | 17.0% |



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ORI (ต่อ)

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | |
|--|----------------|---------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| กำไรสุทธิ | 3,775 | 3,353 | 3,552 | 3,770 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | 840 | 2,020 | 1,515 | 1,608 |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย | 300 | 330 | 363 | 399 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | (258) | - | - | - |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม | (416) | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | (7,841) | (3,919) | (4,036) | (4,344) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | (3,601) | 1,785 | 1,394 | 1,433 |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | ▶ - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น | ▶ (3,141) | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร | ▶ (382) | (272) | (299) | (329) |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | (3,523) | (272) | (299) | (329) |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | 8,663 | 945 | 889 | 941 |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น | ▶ - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ | 1,077 | - | - | - |
| ลด จ่ายปันผล | (1,399) | (1,831) | (1,924) | (2,014) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสดสุทธิ | 8,341 | (886) | (1,035) | (1,072) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | 1,217 | 627 | 60 | 32 |
| งบดุล (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด | 3,183 | 3,810 | 3,870 | 3,902 |
| ลูกหนี้การค้า | 3,360 | 3,696 | 4,066 | 4,472 |
| สินค้าคงคลัง | 26,339 | 28,183 | 30,156 | 32,267 |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น | 1,709 | 1,709 | 1,709 | 1,709 |
| สินทรัพย์รวม | 48,091 | 50,601 | 53,303 | 56,181 |
| เจ้าหนี้การค้า | 3,018 | 3,060 | 3,244 | 3,425 |
| เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี | 8,125 | 8,664 | 8,662 | 7,870 |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น | 1,701 | 1,701 | 1,701 | 1,701 |
| เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้ | 14,204 | 14,610 | 15,502 | 17,236 |
| หนี้สินรวม | 28,158 | 29,145 | 30,219 | 31,341 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | 1,227 | 1,227 | 1,227 | 1,227 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 2,350 | 2,350 | 2,350 | 2,350 |
| กำไรสะสม | 12,101 | 13,623 | 15,251 | 17,007 |
| จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย | 155 | 155 | 155 | 155 |
| ยังไม่ได้จัดสรร | 11,946 | 13,468 | 15,097 | 16,853 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 18,132 | 19,654 | 21,283 | 23,039 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 1,801 | 1,801 | 1,801 | 1,801 |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 48,091 | 50,601 | 53,303 | 56,181 |
| สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566F | 2567F | 2568F |
| Presale ระหว่างงวด | 41,026 | 44,308 | 47,410 | 50,254 |
| การบันทึกรายได้จากการขาย | 11,676 | 13,909 | 14,747 | 15,569 |
| Gross Margin เฉลี่ย (%) | 43.2% | 40.7% | 40.6% | 40.4% |
| Gross Margin ขายฯ (%) | 34.9% | 34.0% | 34.0% | 34.0% |
| Norm Profit Margin (%) | 19.8% | 21.6% | 21.7% | 21.9% |
| SG&A/Sale (%) | 16.9% | 17.5% | 17.5% | 17.5% |
| Effective Tax Rate (%) | 17.9% | 20.0% | 20.0% | 20.0% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส