

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

🕒 4 มีนาคม 2567

ปี 2567 เข้าสู่โหมดผ่อนผันเร่ง

4Q66 กำไรสุทธิต่ำผิดปกติที่ 47 ล้านบาท ลดลง 95% YOY และ QOQ จากการกลับรายการกำไรซื้อโรงแรมที่บันทึกใน 3Q66, รายได้ค่าบริการ JV ลดลงอย่างมีนัยฯ รวมถึงยอดโอนฯ อ่อนตัว และค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น ทั้งปี 2566 กำไรสุทธิ 2.7 พันล้านบาท (-28% YOY) และกำไรปกติ 1.87 พันล้านบาท (-34% YOY) แม้ราคาหุ้นเมื่อวันศุกร์ร่วงลงแรงราว 10% สะท้อนงบ 4Q66 นำผิดหวัง แต่ภาพการดำเนินงาน 1Q67 ที่ยังไม่เด่น คาดกำไรปกติลดลง YOY (แต่ฟื้นตัวสูงจากฐานต่ำผิดปกติใน 4Q66) ขณะที่แผนธุรกิจปีนี้เข้าสู่ภาวะผ่อนผันเร่ง เปิดโครงการใหม่ลดลง เน้นเคลียร์สต็อก ชะลอลงทุน เพื่อบริหารสภาพคล่อง หลัง NET GEARING เริ่มสูงขึ้น ทำให้ยังขาดปัจจัยใหม่ที่จะเป็นผลบวกต่อราคาหุ้น จึงลดคำแนะนำเป็น UNDERPERFORM ชั่งสั้น จนกว่าจะเห็นปัจจัยบวกใหม่เข้ามาเพิ่มเติม

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,775	2,718	2,403	2,519	2,630
Norm Profit (ลบ)	2,845	1,869	2,403	2,519	2,630
Norm EPS (บาท)	1.16	0.76	0.98	1.03	1.07
EPS (บาท)	1.54	1.11	0.98	1.03	1.07
Norm PER (เท่า)	5.9	9.0	7.0	6.7	6.4
DPS (บาท)	0.72	0.46	0.59	0.62	0.64
Dividend Yield (%)	10.5	6.7	8.6	9.0	9.4
BV (บาท)	7.4	7.8	8.2	8.6	9.1
PBV (เท่า)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (เท่า)	7.8	13.1	11.2	11.0	10.8
ROE (%)	22.8	14.6	12.3	12.2	12.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway Down
 แนวรับ : 6.55 บาท
 แนวต้าน : 7.50/8.10 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

ORI

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.85
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.60
Upside (%)	40.1
Dividend yield (%)	8.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.98	1.27	-23%
2568F	1.03	1.23	-17%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	38.52
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	48.20
S&P	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

4Q66 กระหน่ำหนักจากกลับกำไรพิเศษ และรายได้ JV ลงแรง

งวด 4Q66 รายงานกำไรสุทธิเพียง 47 ล้านบาท นับว่าต่ำผิดปกติ และน้อยกว่าตลาด/ฝ่ายวิจัยคาดอย่างมาก โดยลดลงแรงในอัตราเดียวกัน 95% yoy และ qoq เนื่องจากมีการกลับรายการกำไรจากการต่อรองราคาซื้อโรงแรมที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี (หลังภาษี) 221 ล้านบาท ที่บันทึกเมื่อ 3Q66 หากไม่รวมรายการดังกล่าว รวมถึงกำไรจากการขายเงินลงทุนบริษัทย่อยให้บริษัทร่วมทุน (หลังภาษี) 339 ล้านบาท พบว่ามีผลขาดทุนปกติ 72 ล้านบาท เทียบกับกำไรปกติ 971 ล้านบาทงวด 4Q65 และ 673 ล้านบาทงวด 3Q66 เหตุจาก

- รายได้รับบริหารโครงการ JV ลดลงอย่างมีนัยฯ เหลือ 43 ล้านบาท (จากเฉลี่ย 1 พันล้านบาท/ไตรมาส ตลอด 9M66 หรือเฉลี่ย 3 ปีที่ผ่านมาที่ 530 ล้านบาท/ไตรมาส และเป็นรายการหลักที่ทำให้ประมาณการตลาดเคลื่อนจากที่ตลาดและฝ่ายวิจัยคาดไว้ระดับ 500 ล้านบาท) นอกจากเกิดจากจำนวนโครงการร่วมทุน JV ใหม่ที่ลดลงใน 4Q66 แล้ว ยังมีการกลับรายได้บางส่วนใน 5-6 โครงการที่เคยรับรู้ล่วงหน้าใน 9M66 ออกไปก่อน เพื่อให้สอดคล้องกับระยะเวลาในการพัฒนาโครงการ ตามความเห็นของผู้สอบบัญชี ส่งผลให้รายได้รับบริหารโครงการต่ำผิดปกติ
- ยอดโอนฯ ของบริษัทอ่อนตัว 40% yoy และ 46% qoq เท่ากับ 1.78 พันล้านบาท แบ่งเป็นแนวราบ 1.03 พันล้านบาท และคอนโดฯ 688 ล้านบาท จากปัญหาเรื่องการยกเลิก และถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์ รวมถึงการพัฒนาโครงการส่วนใหญ่เป็นรูปแบบโครงการร่วมทุน (JV) ทำให้ถูกโยกไปเป็นการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากบริษัทร่วมทุน ซึ่งใน 4Q66 รับรู้ส่วนแบ่งกำไร 263 ล้านบาท พลิกจากส่วนแบ่งขาดทุน 138 ล้านบาทในงวดก่อน (แต่ลดลง 20% จากงวดปีก่อนที่ 328 ล้านบาท)
- ค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น 42% yoy และ 34% qoq สู่ระดับ 1 พันล้านบาท จากค่าใช้จ่ายเปิดโครงการใหม่ จัดกิจกรรมการตลาด ตลอดจนค่าใช้จ่ายพนักงานรองรับการขายธุรกิจ รวมถึงค่าคอมมิชชั่นที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การลดลงของรายได้ ทำให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 46.9% เทียบกับ 19% งวดปีก่อน และ 16.3% งวดก่อน

จากการดำเนินงาน 4Q66 ที่อ่อนแอข้างต้น ทำให้ทั้งปี 2566 มีกำไรสุทธิ 2.7 พันล้านบาท (-28% yoy) หากไม่รวมกำไรจากการขายเงินลงทุนให้กับบริษัทร่วมทุน (หลังภาษี) 849 ล้านบาท มีกำไรปกติ 1.87 พันล้านบาท (-34% yoy)

EQUITY TALK

ปี 2567 สู่โหมดระมัดระวัง เปิดใหม่น้อยลง เพื่อเคลียร์สต็อก

จากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจไทยที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มกำลัง, กำลังซื้อในตลาดที่อยู่อาศัยชะลอตัวลง โดยเฉพาะกลุ่มบ้านราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท จากปัญหาหนี้สินครัวเรือน และถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงก์สูง รวมถึงการมีสินค้าพร้อมขายคิดเป็นมูลค่าราว 7 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ 5 หมื่นล้านบาท ณ สิ้น 4Q65) และ Backlog รอส่งมอบอีก 4.6 หมื่นล้านบาท (JV) ที่พร้อมรับรัฐรายได้ 3-4 ปีจากนี้ (ปี 2567-2570) กอปรกับฐานะการเงินที่เริ่มตึง สะท้อนจาก Net Gearing เพิ่มขึ้นเป็น 1.6 เท่า (เทียบกับ 1.45 เท่า ณ ก.ย. 2566 และ 0.95 เท่า ณ ส.ค. 2565) ทำให้แผนธุรกิจปี 2567 เข้าสู่โหมดระมัดระวังมากขึ้น ด้วยกลยุทธ์

- เปิดโครงการใหม่น้อยลงจากช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยมีจำนวน 34 โครงการ มูลค่า 3.7 หมื่นล้านบาท (ลดลง 19% จากปีก่อนมูลค่า 4.59 หมื่นล้านบาท) เป็นการลดลงของโครงการคอนโดฯ อยู่ที่ 2 หมื่นล้านบาท (ปีก่อน 2.9 หมื่นล้านบาท หรือ 31% yoy) เพราะต้องการระบายสต็อกสินค้าคงเหลือของคอนโดฯ ส่วนแนวราบใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.7 หมื่นล้านบาท ทำให้ Presale ปีนี้ตั้งเป้าไว้ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท คาดเติบโต 4% yoy
- ให้ความสำคัญในการโอนฯ และเพิ่มฐานกำไรมากกว่าสร้างเป้ายอดขาย โดยเป่าโอนฯ ปีนี้ตั้งไว้ 2.6 หมื่นล้านบาท (+26% yoy) แบ่งเป็นการโอนของบริษัทย่อย 1.25 หมื่นล้านบาท และของ JV 1.35 หมื่นล้านบาท (รับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร) ปัจจุบันมี Backlog รอรับคิดเป็นสัดส่วน 67% นอกจากนี้คาดการณ์เปิดโครงการใหม่ที่ลดลง จะช่วยลดค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องเนื่องราว 500-600 ล้านบาท
- ชะลอการลงทุน เช่น ลดแผนขยายโรงแรม ส่วนหนึ่งเป็นเพราะการเลื่อน IPO บริษัทย่อย One Origin จากเดิมปลายปี 2566 เป็นปี 2568 เนื่องจากติดประเด็นในเรื่องราคาและตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย อย่างไรก็ตามในปี 2567 จะนำสินทรัพย์ประเภทคลังสินค้าและห้องเย็น ขนาดพื้นที่ 2 แสนตร.ม. ของบริษัทร่วมทุน ALPHA (ร่วมกับ JWD) ขายเข้ากอง REIT แทน (ยื่น Filing เมื่อ 29 ก.พ. ที่ผ่านมา) คาดมูลค่าขาย 3-4 พันล้านบาท และประเมินกำไรก่อนภาษี 150-200 ล้านบาท (ตามสัดส่วนถือ 50%) คาดรับรู้ใน 2Q-3Q67 ขณะที่การลงทุนในโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัย และเพื่อเช่า จะยังเน้นพัฒนารูปแบบการหาพันธมิตรร่วมทุน เพื่อลดภาระการลงทุนของบริษัทย่อย

EQUITY TALK

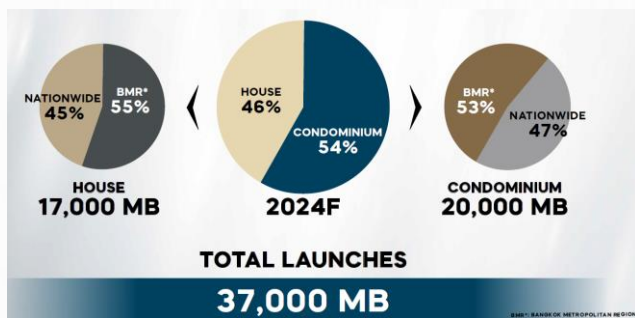
- บริหารจัดการสภาพคล่อง ผ่านการระดมทุนเพื่อให้ได้มาของกระแสเงินสด และชะลอการลงทุนลง หวังลด Net Gearing สู่เป้า 1.4 เท่าในปีนี้ และ 1.3 เท่าในปีหน้า

ยังขาดปัจจัยบวกขับเคลื่อนราคาหุ้น...ภาพ 1Q67 ยังไม่เด่น

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิม ภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยมกว่าบริษัท ด้วยเป้า Presale 4.8 หมื่นล้านบาท (น้อยกว่าเป้าบริษัท 2%), ยอดโอนฯ ภายใต้ของบริษัตนเอง 1 หมื่นล้านบาท (ต่ำกว่าเป้าบริษัท 20%), รายได้รับบริหารโครงการ JV ที่ 2.33 พันล้านบาท (ลดลงจาก 3.25 พันล้านบาทปีก่อน ส่วนหนึ่งเพราะเปิดโครงการใหม่ปีนี้ลดลง) , Gross Margin ทยอยเฉลี่ย 32% และ SG&A/Sales 21% (คิดเป็นเม็ดเงินลดลง 300 ล้านบาทจากปีก่อน เทียบกับเป้าบริษัท 500-600 ล้านบาท) ภายใต้ข้อประกอบดังกล่าว คาดกำไรปกติปีนี้ 2.4 พันล้านบาท เติบโต 29% จากปีก่อนที่มีฐานต่ำมาก โดยกำไรดังกล่าวยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษ เช่น กำไรขายเงินลงทุนบริษัทย่อยให้กับบริษัทร่วมทุน หรือ กำไรต่อรองซื้อโรงแรมกรณีบันทึกกลับมาเมื่อมีการหาพันธมิตรร่วมทุนเข้ามาลงทุนในโรงแรม หลังเสร็จสิ้นการปรับปรุงและเปลี่ยนแบรนด์โรงแรมเป็น International Brand ในช่วง 3Q67

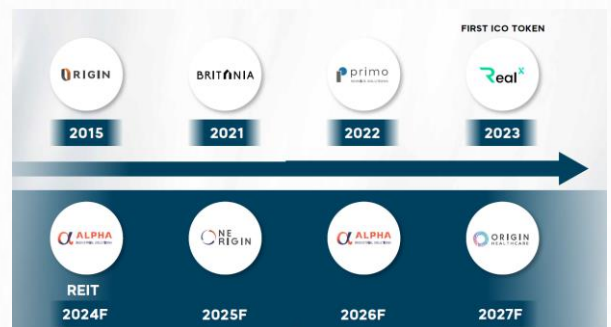
แม้ราคาหุ้นเมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาร่วงลงแรงราว 10% สะท้อนผลประกอบการ 4Q66 น่าผิดหวัง แต่ด้วยภาพดำเนินงาน 1Q67 ที่ยังไม่เด่น คาดกำไรลดลง YoY (ฟื้นตัวสูงจากฐานต่ำผิดปกติใน 4Q66) เนื่องจากการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่มีเพียง 1 โครงการ เทียบกับทั้งหมด 10 โครงการในปีนี้ ทำให้ยังขาดปัจจัยใหม่ที่จะเป็นผลบวกต่อราคาหุ้นได้ จึงลดคำแนะนำเป็น Underperform ช่วงสั้น จนกว่าจะเห็นปัจจัยบวกใหม่เข้ามาเพิ่มเติม โดยคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 9.60 บาท (อิงวิธี SOTP) ทั้งนี้ ORI จ่ายเงินปันผล 2H66 หุ้นละ 0.30 บาท XD 8 พ.ค. 2567

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2567



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แผนการระดมทุน IPO บริษัทย่อย / ตั้ง REIT



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดแผนการบริหารจัดการทรัพยากร พลังงาน และสภาพแวดล้อม ให้เป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินธุรกิจ ครอบคลุมทุกกระบวนการตั้งแต่ ออกแบบ จัดซื้อ ก่อสร้าง ไปจนถึงการพัฒนาสินค้าและบริการ โดยตั้งเป้า ด้านสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดปริมาณการใช้พลังงาน น้ำ การจัดการของเสีย และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงร้อยละ 5 ภายในเวลา 3 ปี เมื่อเทียบกับปีฐานในปี 2563
- มีมาตรการการป้องกันและแก้ไขผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม ทั้งในระหว่าง ก่อสร้าง และหลังการก่อสร้าง เช่น มีฟ้าใบคลุมอาคารระหว่างก่อสร้าง เพื่อป้องกันฝุ่นละอองกระจายไปยังพื้นที่ข้างเคียง

Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมด้าน CSR เพื่อสนับสนุนการพัฒนาคุณภาพชีวิตและสังคม โดยสนับสนุนกิจกรรมให้กับทุกกลุ่มคนในสังคม ชุมชนใกล้เคียง โรงเรียน เป็นต้น
- ว่าจ้างพนักงานโดยพิจารณาถึงคุณสมบัติที่เหมาะสม โดยไม่มีการเลือกปฏิบัติอันมีเหตุมาจากความแตกต่าง ไม่ว่าจะเป็นอายุ เชื้อชาติ ศาสนา อีกทั้งไม่สนับสนุนการบังคับใช้แรงงาน (Forced Labor)ต่อต้านการใช้แรงงานเด็ก (Child Labor) และไม่ทำธุรกรรมใดๆ กับคู่ค้าหรือผู้ผลิตที่กระทำการดังกล่าว

Governance (G)

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

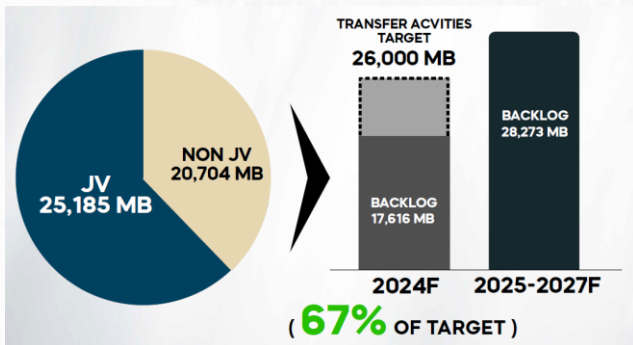
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	% YoY	% QoQ	2566	2565	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	3,041	2,914	2,881	2,840	2,150	1,812	3,162	1,715	-39.6%	-45.8%	8,840	11,676	-24.3%
ต้นทุนดำเนินงานรวม	2,083	1,981	2,021	2,092	1,643	1,546	2,809	1,453	-30.5%	-48.3%	7,452	8,177	-8.9%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	1,980	1,872	1,857	1,896	1,422	1,236	2,416	1,138	-40.0%	-52.9%	6,212	7,604	-18.3%
กำไรขั้นต้นรวม	1,371	1,470	1,569	1,810	1,835	1,817	1,976	787	-56.5%	-60.2%	6,414	6,220	3.1%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	513	617	562	739	708	768	782	1,050	42.0%	34.3%	3,308	2,431	36.0%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทรวม	(48)	97	39	328	(32)	(64)	(138)	263	-19.9%	NA	30	416	-92.7%
กำไรสุทธิ	738	1,155	848	1,033	798	873	1,000	47	-95.5%	-95.3%	2,718	3,775	-28.0%
Norm Profit	501	667	707	971	700	568	673	(72)	NA	NA	1,869	2,845	-34.3%
Norm EPS	0.20	0.27	0.29	0.40	0.29	0.23	0.27	(0.03)	NA	NA	0.76	1.16	-34.3%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	39.7%	42.6%	43.7%	46.4%	52.8%	54.0%	41.3%	35.1%			46.3%	43.2%	
Gross Margin ขยาย (%)	34.9%	35.8%	35.6%	33.3%	33.9%	31.8%	23.6%	33.7%			29.7%	34.9%	
Norm Profit Margin (%)	14.5%	19.3%	19.7%	24.9%	20.1%	16.9%	14.1%	-3.2%			13.5%	19.8%	

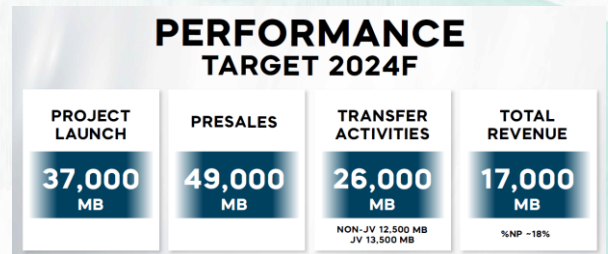
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG รวม 4.59 หมื่นล้านบาท



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมายปี 2567



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่จะเสร็จปี 2567

โครงการ	มูลค่า (ลบ.)	โอนฯ	Presale
Brixton Kaset-Sriracha Campus	1,060	1Q67	64%
SO ORIGIN KASET INTERCHANGE - JV	1,679	2Q67	99%
Origin Plug & Play Nonthaburi Station	2,800	2Q67	81%
The Hampton Suites Rayong	1,300	2Q67	75%
ORIGIN PLAY PHAHOL 50 STATION	680	2Q67	54%
Origin Play Sri Udom Station - JV	2,180	2Q67	44%
Knightsbridge Space Sukhumvit-Rama4 - JV	2,397	3Q67	98%
The Origin Bangna - Bangpakong	1,300	3Q67	20%
SO ORIGIN PHAHOL 69 STATION - JV	1,870	4Q67	63%
Origin Plug & Play Sirindhorn Station - JV	3,160	4Q67	92%

ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย
 2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
 3. การทำธุรกิจในลักษณะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไรให้มีโอกาสคลาดเคลื่อนได้
- ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ธุรกิจหลัก	13,866	14,350	15,260	16,209
ต้นทุนขาย	7,452	8,014	8,606	9,226
กำไรขั้นต้น	6,414	6,336	6,654	6,983
ค่าใช้จ่ายในการขาย	3,308	3,013	3,205	3,404
ดอกเบี้ยจ่าย	460	509	530	550
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	30	512	549	577
รายได้อื่น	230	236	244	251
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,906	3,561	3,712	3,857
ภาษีเงินได้	596	712	742	771
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(442)	(446)	(451)	(455)
รายการพิเศษอื่น ๆ	849	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,718	2,403	2,519	2,630
EPS	1.11	0.98	1.03	1.07
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,869	2,403	2,519	2,630
Norm EPS	0.76	0.98	1.03	1.07
การเติบโตของยอดขาย	-3.7%	3.5%	6.3%	6.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-34.3%	28.6%	4.8%	4.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.3%	44.2%	43.6%	43.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	13.5%	16.7%	16.5%	16.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	3,478	3,363	4,785	2,240
ต้นทุนขาย	1,643	1,546	2,809	1,453
กำไรขั้นต้น	1,835	1,817	1,976	787
ค่าใช้จ่ายในการขาย	708	768	782	1,050
ดอกเบี้ยจ่าย	101	131	131	96
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(32)	(64)	(138)	263
รายได้อื่น	61	42	43	83
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,055	895	969	(13)
ภาษีเงินได้	237	202	148	9
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(119)	(125)	(147)	(50)
รายการพิเศษอื่น ๆ	98	305	327	119
กำไรสุทธิ	798	873	1,000	47
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	700	568	673	(72)
ยอดขาย (QoQ)	-10.9%	-3.3%	42.3%	-53.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	52.8%	54.0%	41.3%	35.1%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-27.9%	-18.8%	18.5%	-110.7%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.11	2.63	2.52	2.38
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.50	0.64	0.62	0.58
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.24	0.22	0.22	0.23
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.23	2.09	2.07	2.07
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.32	2.28	2.25	2.22
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.75	1.73	1.71
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.8%	3.6%	3.6%	3.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.6%	12.3%	12.2%	12.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ORI

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	2,718	2,403	2,519	2,630
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	477	1,222	1,272	1,322
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	521	573	630	693
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(30)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(10,726)	(3,777)	(4,062)	(4,311)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(7,040)	421	360	334
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(2,007)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,711)	(238)	(250)	(263)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(4,718)	(238)	(250)	(263)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	12,354	1,478	1,471	1,429
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(0)	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่น ๆ	(494)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,791)	(1,285)	(1,477)	(1,545)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	10,069	193	(6)	(116)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,689)	375	104	(45)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,493	1,868	1,972	1,928
ลูกหนี้การค้า	5,186	5,705	6,275	6,903
สินค้าคงคลัง	35,896	37,691	39,576	41,554
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,225	3,225	3,225	3,225
สินทรัพย์รวม	65,230	68,157	70,966	73,791
เจ้าหนี้การค้า	3,676	4,007	4,303	4,613
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	14,121	10,396	11,987	13,906
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,034	4,034	4,034	4,034
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	21,025	26,228	26,107	25,617
หนี้สินรวม	44,133	45,942	47,708	49,447
ทุนที่ชำระแล้ว	1,227	1,227	1,227	1,227
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,350	2,350	2,350	2,350
กำไรสะสม	13,020	14,138	15,180	16,265
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	155	155	155	155
ยังไม่ได้จัดสรร	12,865	13,983	15,026	16,111
ส่วนของผู้ถือหุ้น	19,051	20,169	21,211	22,297
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,047	2,047	2,047	2,047
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	65,230	68,157	70,966	73,791
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
Presale ระหว่างงวด	47,267	48,212	50,623	52,648
การบันทึกรายได้จากการขาย	8,840	10,029	10,777	11,586
Gross Margin เฉลี่ย (%)	46.3%	44.2%	43.6%	43.1%
Gross Margin ขยาย (%)	29.7%	32.0%	32.0%	32.0%
Norm Profit Margin (%)	13.5%	16.7%	16.5%	16.2%
SG&A/Sale (%)	23.9%	21.0%	21.0%	21.0%
Effective Tax Rate (%)	20.5%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส