BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

4Q66 RESULT NOTES

แนวโน้มกำไร 4Q66 สะดุดลง

4Q66 คาดกำไรสุทธิ 545 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุน (หลังภาษี) 319 ล้านบาท มีกำไรปกติ 226 ล้านบาท หดตัว 77% YOY และ 66% QOQ เหตุจากยอดโอนฯ อ่อนตัว, ค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้นจากเปิดโครงการใหม่ ทำตลาดและค่าพนักงาน รวมถึงรายได้รับบริหารโครงการ JV ลดลงอย่างมีนัยฯ เนื่องจากการทำโครงการ JV ใหม่มีน้อยลงในไตรมาส 4 ล้วนเป็นปัจจัยที่มีผลลบต่อการทำกำไร

ปรับกำไรปกติปี 2566-2567 ลงจากเดิมเฉลี่ย 19% สะท้อนกำไร 4Q66 อ่อนแอ และแผนธุรกิจปี 2567 ที่มีความระมัดระวังมากขึ้น ส่งผลให้ FV ปี 2567 ลงมาที่ 9.60 บาท (เดิม 12.20 บาท) ปรับลดเป็น NEUTRAL เนื่องจากกำไร 4Q66 ที่หดตัว ทำให้ราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนช่วงสั้น โดยค่อยหาจังหวะเข้าลงทุนหลังประกาศงบวันที่ 29 ก.พ. 2567 ซึ่งคาดหวังปันผลสำหรับ 2H66 ที่ 5.2%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,194	3,775	3,217	2,403	2,519
Norm Profit (ลบ)	2,653	2,845	2,167	2,403	2,519
Norm EPS (บาท)	1.08	1.16	0.88	0.98	1.03
EPS (บาท)	1.30	1.54	1.31	0.98	1.03
Norm PER (เท่า)	7.2	6.7	8.8	7.9	7.5
DPS (บาท)	0.54	0.72	0.56	0.59	0.62
Dividend Yield (%)	7.0	9.3	7.2	7.6	7.9
BV (บาท)	6.1	7.4	8.1	8.5	8.9
PBV (เท่า)	1.3	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	8.1	8.3	9.7	9.2	9.1
ROE (%)	24.3	22.8	17.0	11.9	11.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 7.65 บาท
แนวต้าน : 8.65 บาท

21 กุมภาพันธ์ 2567

ORI

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.60
Upside (%)	23.8
Dividend yield (%)	7.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.98	1.42	-31%
2568F	1.03	1.38	-25%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย 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 เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

คาดกำไร 4Q66 อ่อนแอ ผิดจากที่เคยคาดหวังไว้

การดำเนินงาน 4Q66 คาดอ่อนแอ โดยประเมินกำไรสุทธิ 545 ล้านบาท (-47% yoy,-46% qoq) หากไม่รวมกำไรขายเงินลงทุนบริษัทย่อยให้บริษัทร่วมทุน หรือ JV (หลังภาษี) รวม 319 ล้านบาท มีกำไรปกติอยู่ที่ 226 ล้านบาท หดตัวแรง 77% yoy และ 66% qoq (ต่ำกว่าตลาดและฝ่ายวิจัยที่เคยคาดดีขึ้น QoQ) เหตุจากการโอนกรรมสิทธิ์ที่ลดลงของทั้งแนวราบและคอนโดฯ ส่วนหนึ่งเกิดจากยอดถูกปฏิเสธสินเชื่อจากแบงค์ที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มคอนโดฯ พร้อมอยู่ในราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท กดดันให้รายได้ขายอสังหาฯ ของบริษัทหดตัว 36% yoy และ 43% qoq เท่ากับ 1.8 พันล้านบาท (แนวราบ 1 พันล้านบาท และคอนโดฯ 800 ล้านบาท) นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายขายบริหารที่สูงขึ้น จากการเปิดโครงการใหม่จำนวนมาก, การจัดกิจกรรมการตลาด และค่าพนักงานทั้งโบนัส และคอมมิชชั่น คาดทำให้ SG&A/Sales เพิ่มเป็น 33.9% เทียบกับ 18.9% งวดปีก่อน และ 16.3% งวดก่อน รวมถึงรายได้ค่าบริหารโครงการ JV ที่ลดลงอย่างมีนัยฯ จากปกติเฉลี่ย 1 พันล้านบาท/ไตรมาส เหลือ 500 ล้านบาท เนื่องจากการทำโครงการ JV ใหม่มีน้อยลงในไตรมาส 4Q66 โดยปัจจัยข้างต้นล้วนมีผลกระทบเชิงลบต่อการทำกำไร และมีน้ำหนักมากกว่าการเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นของมาร์จิ้นขายสู่ระดับปกติที่ 32.3% เทียบกับฐานต่ำผิดปกติ 23.6% งวดก่อน ซึ่งมีการขายโครงการ Big-Lot ให้กับ REALX และมีมาร์จิ้นต่ำ แต่มาร์จิ้นยังลดลงจาก 33.3% งวดปีก่อน

ปรับลดกำไรสะท้อนภาพธุรกิจบนความระมัดระวังมากขึ้น

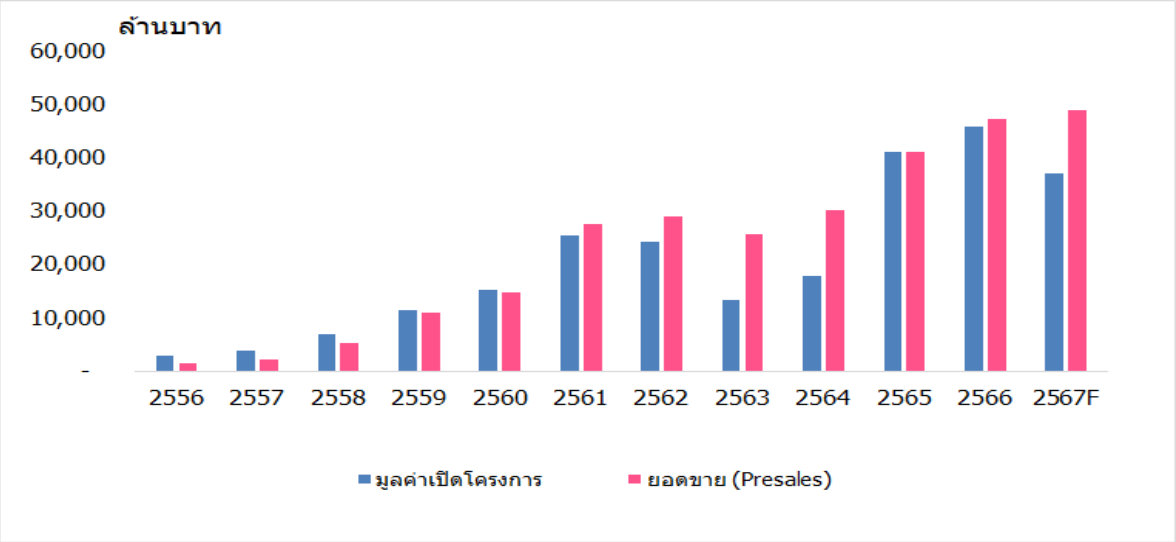
ฝ่ายวิจัยปรับประมาณปี 2566-2567 เพื่อสะท้อนภาพกำไรที่มีแนวโน้มต่ำกว่าคาด หลังกำไร 4Q66 อ่อนแอลง รวมถึงแผนธุรกิจที่มีความระมัดระวังมากขึ้นในปี 2567 พิจารณาได้จากการเปิดโครงการใหม่ปีนี้ 34 โครงการ มูลค่า 3.7 หมื่นล้านบาท ลดลง 19% จากปีก่อนมูลค่า 4.59 หมื่นล้านบาท โดยเป็นการลดลงของโครงการคอนโดฯ อยู่ที่ 2 หมื่นล้านบาท (ปีก่อน 2.9 หมื่นล้านบาท หรือ 31% yoy) เป็นเพราะต้องการระบายสต๊อกสินค้าคงเหลือของคอนโดฯ ส่วนแนวราบใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.7 หมื่นล้านบาท ทำให้ Presale ปีนี้ตั้งเป้าไว้ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท คาดเติบโต 4% yoy ขณะที่เป้ารายได้ (รวม JV) คาดที่ 2.6 หมื่นล้านบาท

ภายใต้สมมติฐานที่มีการปรับลดยอดโอนฯ และเพิ่ม SG&A/Sales ในการส่งเสริมการขาย รวมถึงรองรับขยายธุรกิจอื่น ส่งผลให้กำไรปกติปี 2566-2567 ลดลงจากเดิมเฉลี่ย 19% อยู่ที่ 2.17 พันล้านบาท และ 2.4 พันล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ภายใต้ประมาณการไม่ได้รวมรายการพิเศษ เช่น กำไรขายเงินลงทุนให้กับ JV ฯลฯ

ลดเป็น Neutral ...ระยะสั้นถูกกดดันจาก 4Q66 ที่อ่อนตัว

จากภาวะตลาด SET ที่ผันผวน และทิศทางกำไร 4Q66 ที่คาดอ่อนตัวทั้ง QoQ และ YoY ทำให้ราคาหุ้นขาดปัจจัยขับเคลื่อนระยะสั้น จึงปรับลดคำแนะนำเป็น Neutral อิงวิธี SOTP ให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ใหม่ที่ 9.60 บาท (เดิม 12.20 บาท) และค่อยหาจังหวะเข้าลงทุน หลังประกาศงบปี 2566 วันที่ 29 ก.พ. 2567 ซึ่งคาดประกาศจ่ายเงินปันผล 2H66 หุ้นละ 0.40 บาท หรือ Yield ระดับ 5.2%

มูลค่าเปิดโครงการใหม่และยอด PRESALE รายปี



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- กำหนดแผนการบริหารจัดการทรัพยากร พลังงาน และสภาพแวดล้อม ให้เป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินธุรกิจ ครอบคลุมทุกกระบวนการตั้งแต่ออกแบบ จัดซื้อ ก่อสร้าง ไปจนถึงการพัฒนาสินค้าและบริการ โดยตั้งเป้าด้านสิ่งแวดล้อม ด้วยการลดปริมาณการใช้พลังงาน น้ำ การจัดการของเสีย และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงร้อยละ 5 ภายในเวลา 3 ปี เมื่อเทียบกับปีฐานในปี 2563
- มีมาตรการการป้องกันและแก้ไขผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม ทั้งในระหว่างก่อสร้าง และหลังการก่อสร้าง เช่น มีผ้าใบคลุมอาคารระหว่างก่อสร้างเพื่อป้องกันฝุ่นละอองกระจายไปยังพื้นที่ข้างเคียง

Social (S)

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

Governance (G)

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

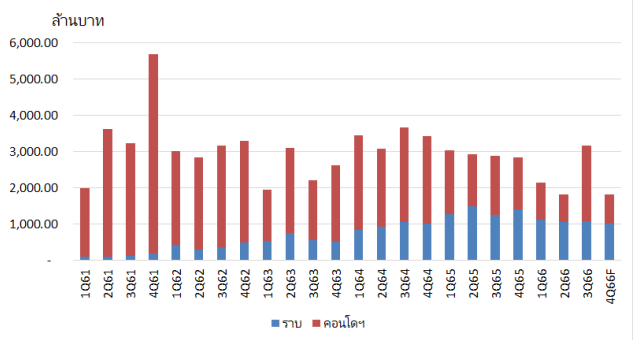
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66F	% YoY	% QoQ	2566F	2565	% YoY
รายได้ดำเนินงานรวม	3,454	3,451	3,590	3,902	3,478	3,363	4,785	2,755	-29.4%	-42.4%	14,381	14,397	-0.1%
รายได้ขายอสังหาฯ	3,041	2,914	2,881	2,840	2,150	1,812	3,162	1,805	-36.4%	-42.9%	8,930	11,676	-23.5%
ต้นทุนดำเนินงานรวม	2,083	1,981	2,021	2,092	1,643	1,546	2,809	1,502	-28.2%	-46.5%	7,501	8,177	-8.3%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	1,980	1,872	1,857	1,896	1,422	1,236	2,416	1,222	-35.5%	-49.4%	6,296	7,604	-17.2%
กำไรขั้นต้นรวม	1,371	1,470	1,569	1,810	1,835	1,817	1,976	1,253	-30.8%	-36.6%	6,880	6,220	10.6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	513	617	562	739	708	768	782	935	26.4%	19.5%	3,193	2,431	31.3%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วม	(48)	97	39	328	(32)	(64)	(138)	91	NA	NA	(142)	416	NA
กำไรสุทธิ	738	1,155	848	1,033	798	873	1,000	545	-47.2%	-45.5%	3,217	3,775	-14.8%
Norm Profit	501	667	707	971	700	568	673	226	-76.7%	-66.4%	2,167	2,845	-23.8%
Norm EPS	0.20	0.27	0.29	0.40	0.29	0.23	0.27	0.09	-76.7%	-66.4%	0.88	1.16	-23.8%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	39.7%	42.6%	43.7%	46.4%	52.8%	54.0%	41.3%	45.5%			47.8%	43.2%	
Gross Margin ขายฯ (%)	34.9%	35.8%	35.6%	33.3%	33.9%	31.8%	23.6%	32.3%			29.5%	34.9%	
Norm Profit Margin (%)	14.5%	19.3%	19.7%	24.9%	20.1%	16.9%	14.1%	8.2%			15.1%	19.8%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ยอดโอนฯ ของบริษัทรายไตรมาส



ที่มา: ORI และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดโอนฯ 4Q66-2567

โครงการ	มูลค่า (ลบ)	โอนฯ	Presale
The Origin Plug&Play Ramintra (JV)	2,293	4Q66	92%
Origin Plug&Play Ramkhamheang Triple Station (JV)	1,484	4Q66	95%
Brixton Campus Bangsaen	565	4Q66	98%
Brixton Rayong	880	4Q66	39%
Brixton Kaset-Sriracha Campus	1,060	1Q67	65%
ORGIN PLAY PHAHOL 50 STATION	680	2Q67	49%
Origin Play Sri Udom Station - JV	2,180	2Q67	41%
Knightsbridge Space Sukhumvit-Rama4 - JV	2,397	2Q67	98%
SO ORIGIN KASET INTERCHANGE - JV	1,679	2Q67	99%
The Hampton Suites Rayong	1,300	2Q67	73%
The Origin Bangna - Bangpakong	1,300	3Q67	17%
Knightsbridge Space Rayong	1,350	3Q67	5%
Origin Plug & Play Nonthaburi Station	2,800	3Q67	82%
Origin Plug & Play Sirindhorn Station - JV	3,160	4Q67	92%
SO ORIGIN PHAHOL 69 STATION - JV	1,870	4Q67	61%

ที่มา: ORI อิงข้อมูล ณ 3Q66 และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
ประมาณการ						
Net Profit (ลบ.)	3,217	2,403	3,431	2,957	-6.2%	-18.7%
EPS (บาท)	1.31	0.98	1.40	1.20	-6.2%	-18.7%
Norm Profit (ลบ.)	2,167	2,403	2,682	2,957	-19.2%	-18.7%
Norm EPS (บาท)	0.88	0.98	1.09	1.20	-19.2%	-18.7%
สมมติฐาน						
รายได้ดำเนินงาน (ลบ.)	14,381	14,221	16,039	16,213	-10.3%	-12.3%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ.)	8,930	9,674	10,030	11,200	-11.0%	-13.6%
ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วม (ลบ.)	(142)	510	(452)	510	NA	NA
Gross Margin ขายฯ	29.5%	32.0%	30.7%	32.0%	-1.2%	0.0%
SG&A/Sale	22.2%	23.0%	19.8%	20.2%	2.4%	2.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1.ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และนำมาสู่การชะลอการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย

2.ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการทำกำไรทำได้ยากขึ้น

3.การทำธุรกิจในลักษณะร่วมทุน (JV) ทำให้การรับรู้ทางบัญชีอยู่ในรูปแบบส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อประมาณการกำไรให้มีโอกาสคลาดเคลื่อนได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ORI

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	14,397	14,381	14,221	15,090
ต้นทุนขาย	8,177	7,501	7,592	8,154
กำไรขั้นต้น	**6,220**	**6,880**	**6,629**	**6,936**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,431	3,193	3,271	3,471
ดอกเบี้ยจ่าย	390	492	523	563
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	416	(142)	510	587
รายได้อื่น	182	200	210	216
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,997	3,254	3,555	3,705
ภาษีเงินได้	715	651	711	741
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(438)	(436)	(440)	(445)
รายการพิเศษอื่น ๆ	930	1,050	-	-
กำไรสุทธิ	**3,775**	**3,217**	**2,403**	**2,519**
EPS	**1.54**	**1.31**	**0.98**	**1.03**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**2,845**	**2,167**	**2,403**	**2,519**
Norm EPS	1.16	0.88	0.98	1.03
การเติบโตของยอดขาย	-3.5%	-0.1%	-1.1%	6.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	7.2%	-23.8%	10.9%	4.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.2%	47.8%	46.6%	46.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	19.8%	15.1%	16.9%	16.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	3,902	3,478	3,363	4,785
ต้นทุนขาย	2,092	1,643	1,546	2,809
กำไรขั้นต้น	**1,810**	**1,835**	**1,817**	**1,976**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	739	708	768	782
ดอกเบี้ยจ่าย	111	101	131	131
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	328	(32)	(64)	(138)
รายได้อื่น	50	61	42	43
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,338	1,055	895	969
ภาษีเงินได้	244	237	202	148
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(123)	(119)	(125)	(147)
รายการพิเศษอื่น ๆ	63	98	305	327
กำไรสุทธิ	**1,033**	**798**	**873**	**1,000**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**971**	**700**	**568**	**673**
ยอดขาย (QoQ)	8.7%	-10.9%	-3.3%	42.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.4%	52.8%	54.0%	41.3%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	37.4%	-27.9%	-18.8%	18.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.72	2.84	3.02	3.37
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.75	0.69	0.73	0.81
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.33	0.28	0.26	0.26
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.12	2.72	3.02	3.11
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.55	1.40	1.42	1.44
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.08	1.03	1.06	1.08
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.0%	6.6%	4.7%	4.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	22.8%	17.0%	11.9%	11.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ ORI

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	3,775	3,217	2,403	2,519
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	840	1,712	1,234	1,304
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	300	330	363	399
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(258)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(416)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,841)	(4,170)	(3,909)	(4,033)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**(3,601)**	**1,089**	**92**	**189**
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	86	1,719	1,861
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	1,077	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,399)	(1,571)	(1,408)	(1,477)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**8,341**	**(1,485)**	**311**	**384**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**1,217**	**(668)**	**103**	**244**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,183	2,515	2,618	2,862
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**	**49,306**	**52,050**	**55,141**
เจ้าหนี้การค้า	3,018	2,500	2,531	2,718
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	8,125	8,385	8,383	7,670
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,701	1,701	1,701	1,701
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	14,204	14,031	15,752	18,325
หนี้สินรวม	28,158	27,726	29,475	31,523
ทุนที่ชำระแล้ว	1,227	1,227	1,227	1,227
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	2,350	2,350	2,350	2,350
กำไรสะสม	12,101	13,747	14,742	15,785
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	155	155	155	155
ยังไม่ได้จัดสรร	11,946	13,592	14,587	15,630
ส่วนของผู้ถือหุ้น	18,132	19,778	20,774	21,816
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,801	1,801	1,801	1,801
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**48,091**	**49,306**	**52,050**	**55,141**

สมมติฐานในการทำประมาณการ *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	41,026	47,267	48,212	50,623
การบันทึกรายได้จากการขาย	11,676	8,930	9,674	10,396
Gross Margin เฉลี่ย (%)	43.2%	47.8%	46.6%	46.0%
Gross Margin ขายฯ (%)	34.9%	29.5%	32.0%	32.0%
Norm Profit Margin (%)	19.8%	15.1%	16.9%	16.7%
SG&A/Sale (%)	16.9%	22.2%	23.0%	23.0%
Effective Tax Rate (%)	17.9%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส