

# Origin Property PCL

## News Flag

ORI TB Outperform

Target Price Bt 24.00

Close Price (23/03/2018) Bt 19.20

Upside % 25.00

Valuation SOTP

Sector Property Development

Market Cap Btm 31,225

30-day avg turnover Btm 112.42

No. of shares on issue m 1,626

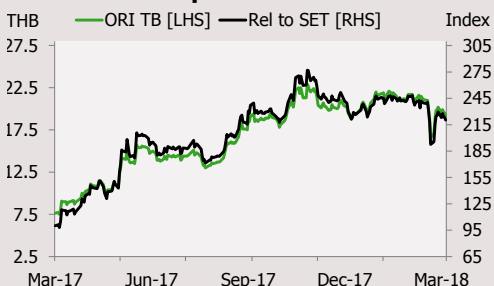
CG Scoring Very Good

Anti-Corruption Indicator N/A

## Investment fundamentals

Year end Dec 31	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>Company Financials</b>				
Revenue (Btmn)	8,765	14,025	16,977	17,903
Core profit (Btmn)	1,508	3,047	4,117	4,685
Net profit (Btmn)	2,021	3,047	4,117	4,685
Net EPS (Bt)	1.24	1.87	2.51	2.86
DPS (Bt)	0.60	0.75	1.01	1.14
BVPS (Bt)	3.15	4.50	6.29	8.15
Net EPS growth (%)	114.64	50.14	34.78	13.57
ROA (%)	13.61	12.82	15.62	15.49
ROE (%)	55.25	48.84	46.65	39.60
Net D/E (x)	1.29	0.87	0.69	0.66
<b>Valuation</b>				
P/E (x)	15.53	10.45	7.76	6.83
P/BV (x)	6.13	4.33	3.10	2.39
EV/EBITDA (x)	17.65	8.73	6.86	6.77
Dividend yield (%)	3.11	3.83	5.16	5.86

## ORI TB rel SET performance



Source: SET Smart

(all figures in THB unless noted)

## Analyst

Sorapong Jakteerungkul

Sorapong.j@kasikornsecurities.com

26 March 2018

Kasikorn Securities Public Company Limited

## ยอดขายไตรมาส 1/2561 กำลังมุ่งสู่ 27% ของเป้าหมายทั้งปี

### What's going on?

- ▶ หลังได้รับการตอบรับที่ดีมาจากการเปิดขายออนไลน์เมื่อวันที่ 8 มี.ค.2561 ORI ได้เปิดตัว 3 โครงการใหม่ภายใต้แบรนด์ในทรีบริดจ์ มูลค่ารวม 6.2 พันลบ. (1,117 ห้อง) อย่างเป็นทางการ ณ สำนักงานขายของแต่ละโครงการ เมื่อวันที่ 24 มี.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการในทรีบริดจ์ สเปซ พระราม 9 (2.4 พันลบ., 325 ห้อง), ในทรีบริดจ์ สเปซ รัชโยธิน (2.8 พันลบ., 488 ห้อง) และในทรีบริดจ์ คอลลาจ สุขุมวิท 107 (1.0 พันลบ., 304 ห้อง)
- ▶ จากการสำรวจเมื่อวันที่ 25 มี.ค. ที่ผ่านมา พบว่าบริษัทฯ สามารถสร้างยอดขายได้ประมาณ 70% หรือ 4.3 พันลบ. แล้ว จากปัจจัยบวกดังกล่าวประกอบกับยอดขายที่แข็งแกร่งของโครงการอื่น เราจึงคาดว่าจะยอดขายของ ORI ในไตรมาส 1/2561 จะอยู่ที่ 5.3 พันลบ. หรือคิดเป็น 27% ของเป้าหมายยอดขายรวมในปี 2561 ที่ 2.0 หมื่นลบ. ทั้งนี้ บริษัทฯ สามารถขายห้องพักได้ทั้งหมด (มูลค่า 1.5 พันลบ.) จากการเปิดขายออนไลน์เป็นเวลา 1 วัน
- ▶ จากการสำรวจของเราพบว่าโครงการแรกของ ORI บริเวณพระราม 9 ได้แก่ โครงการในทรีบริดจ์ สเปซ พระราม 9 ขายไปได้ถึง 75% ในช่วงเปิดตัว แม้ผู้พัฒนาอสังหาฯ รายอื่นๆ ต่างเปิดตัวหลายโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ในบริเวณใกล้เคียงกันเมื่อช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา แต่โครงการนี้แตกต่างจากโครงการอื่นๆ เพราะมีรูปแบบ duo space living อีกทั้งคอนโดมิเนียมสูง 27 ชั้นแห่งนี้ ที่มีพื้นที่ 2-0-47 ไร่ ยังมีสิ่งอำนวยความสะดวกครบครันไม่แพ้คอนโดของผู้พัฒนาอสังหาฯ รายอื่นๆ ทั้งสระว่ายน้ำแบบ sky infinity, craft café & working space และที่จอดรถแบบ auto parking ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยซึ่งรวมพื้นที่บนชั้นลอยอยู่ที่ 170,000 บาท/ตร.ม.
- ▶ ด้านโครงการในทรีบริดจ์ สเปซ รัชโยธิน ตั้งอยู่ใกล้กับโครงการแรกของบริษัทฯ ในเขตรัชโยธิน (ในทรีบริดจ์ ไพรม์ รัชโยธิน; 1.6 พันลบ., ขายได้แล้ว 95%) เราคาดว่าอัตรายอดขาย ณ วันที่ 25 มี.ค.2561 จะอยู่ที่ 65% นอกเหนือจากรูปแบบ duo space living ซึ่งเป็นโครงการเดียวในเขตนี้ที่มีรูปแบบเช่นนี้ โครงการขนาด 33 ชั้นนี้ซึ่งมีพื้นที่ 2-2-74 ไร่ อยู่ห่างจากรถไฟฟ้าสถานีพหลโยธิน 24 เพียงแค่ 20 เมตร และห่างจากห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล ลาดพร้าว และเมเจอร์ รัชโยธิน แค่ 1 สถานี นอกจากทำเลที่ตั้งที่สะดวกสบายแล้ว โครงการนี้ยังเพียบพร้อมไปด้วยสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ ทั้ง ที่จอดรถแบบ auto parking และ co-working space ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยซึ่งรวมพื้นที่บนชั้นลอยอยู่ที่ 165,000 บาท/ตร.ม.
- ▶ ในส่วนของโครงการในทรีบริดจ์ คอลลาจ สุขุมวิท 107 อยู่ห่างจากสถานีรถไฟฟ้าบางรักเพียง 300 เมตร เราคาดว่ายอดขายจนถึงวันที่ 25 มี.ค.2561 จะอยู่ที่ประมาณ 70% แม้รูปแบบของโครงการไม่ได้เป็นแบบ duo space แต่คอนโดขนาด 28 ชั้นแห่งนี้ซึ่งตั้งอยู่บนพื้นที่ 1-1-51 ไร่ มาพร้อมด้วยรูปแบบเพดานสูง อีกทั้งยังมีสิ่งอำนวยความสะดวกครบครัน ไม่ว่าจะเป็นที่จอดรถแบบ auto parking และระบบ home automation ขณะที่ราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ 110,000 บาท/ตร.ม.

### Impact

- ▶ เรามองว่ายอดขายที่แข็งแกร่งข้างต้นไม่เพียงแต่จะเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนให้ยอดขายไตรมาส 1/2561 มากกว่ายอดขาย 1 ใน 4 ของเป้าหมายยอดขายรวมปี 2561 ที่ ORI ตั้งไว้ที่ 2.0 หมื่นลบ. แต่ยังแสดงให้เห็นถึงความสามารถของ ORI ในการเปิดตัวคอนโดรูปแบบใหม่เพื่อดึงดูดผู้ซื้อทั้งจากบริเวณที่ตั้งเดิมและใหม่
- ▶ ด้วยแรงขับเคลื่อนจากยอดขายที่แข็งแกร่ง เราจึงคาดว่าจะลด backlog ณ สิ้นไตรมาส 1/2561 จะกลับมาอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใกล้เคียงกับเมื่อสิ้นไตรมาส 3/2560 ที่ 2.93 หมื่นลบ. และคาดว่าจะลด backlog จะทำสถิติสูงสุดใหม่อีกครั้งในไตรมาส 2/2561 หนุนจากยอดขายที่สูงของโครงการขนาดใหญ่แห่งใหม่ คือ ออร์จิน พาร์ค พญาไท (5.5 พันลบ.)

### Recommendation

- ▶ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ORI ด้วยราคาเป้าหมายปี 2561 ที่ 24.00 บาท

**Fig. 1 Three new KnightsBridge projects were officially launched on Mar. 24**

New projects launched on 8 March	Value (Btmn.)	Unit	Avg (Btmn.)	Sold rate
1 KnightsBridge Space Rama 9	2,380	325	7.3	75%
2 KnightsBridge Space Ratchayothin	2,770	488	5.7	65%
3 KnightsBridge Collage Sukhumvit 107	1,000	304	3.3	70%
<b>Total</b>	<b>6,150</b>	<b>1,117</b>	<b>5.5</b>	<b>70%</b>

Source: Company data and KS Research

**Fig. 2 Duo space concept**



Source: Company data and KS Research

**Fig. 3 Bedroom of duo space concept**



Source: Company data and KS Research

**Fig. 4 KnightsBridge Space Rama 9**



Source: Company data and KS Research

**Fig. 5 KnightsBridge Space Rama 9, presales event**



Source: Company data and KS Research

**Fig. 6 KnightsBridge Space Ratchayothin**



Source: Company data and KS Research

**Fig. 7 KnightsBridge Space Ratchayothin, presales event**



Source: Company data and KS Research

**Fig. 8 KnightsBridge Collage Sukhumvit 107**



Source: Company data and KS Research

**Fig. 9 KnightsBridge Collage Sukhumvit 107, presales event**



Source: Company data and KS Research



## Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

## Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

## General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

## Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

## Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: AAV, ADVANC, AMATA, AOT, BA, BANPU, BBL, BBP, BCH, BCP, BDMS, BEAUTY, BEM, BH, BJC, BLA, BLAND, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EPG, GFPT, GLOBAL, GLOW, GPSC, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, ITD, IVL, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, LPN, MAJOR, MEGA, MINT, MTL, ORI, PLANB, PSH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, ROBINS, SAWAD, SCB, SCC, SIRI, SPALI, SPRC, STEC, STPI, TASCO, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TKN, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, TU, TVO, UNIQ, VGI, WHA and WORK