BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

แม้คาดกำไรปกติ4Q67 ไม่แย่ แต่กำไรปีนี้ดูท้าทาย

29 มกราคม 2568

คาดกำไรสุทธิใน 4Q67 ของ OSP ที่ 628 ล้านบาท(+45%YoY) พลิกจากขาดทุนสุทธิ 361 ล้านบาทใน 3Q67 แต่หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 60 ล้านบาท คาดกำไรปกติอยู่ที่ 688 ล้านบาท เติบโต 2%QoQ เพราะมียอดขายสูงขึ้น และคาดกำไรโตดี 16%YoY จากมาร์จิ้นเพิ่มสูง ชดเชยยอดขายที่ตกต่ำ

หากกำไรปกติ 4Q67 เป็นไปตามคาด ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะมี upside จากประมาณการกำไรปี 67 ของเราราว 4-5% ทำให้เราปรับเพิ่มคาดกำไรปกติปี 67-68 ขึ้น 5% และ 2% เพื่อสะท้อนมาร์จิ้นที่สูงชดเชยยอดขายที่คาดโตต่ำ แต่เราปรับลด PER ลงเหลือ 22.0 เท่า(-1.5 S.D) จากเดิม 26.2 เท่า เพราะความเสี่ยงเรื่องส่วนแบ่งทางการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังที่คาดลดลงต่อเนื่อง ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 24.0 บาท และคงคำแนะนำ “Neutral” เพราะยังมีอัตราเงินปันผล 5.8% ที่จูงใจ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	27,266	26,062	27,280	28,140	28,730
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,934	2,402	1,759	3,280	3,459
กำไรปกติ (ล้านบาท)	1,934	2,181	3,112	3,280	3,459
EPS (บาท)	0.64	0.80	0.59	1.09	1.15
Core EPS (บาท)	0.64	0.73	1.04	1.09	1.15
DPS (บาท)	0.90	0.85	0.59	1.09	1.15
Dividend Yield (%)	4.8%	4.5%	3.1%	5.8%	6.1%
PER (เท่า)	34.7	28.7	32.3	17.3	16.4
BVS (บาท)	6.14	5.50	5.34	5.59	5.62
PBV (เท่า)	4.71	4.14	3.75	3.58	3.56

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 18.30 บาท

แนวต้าน : 21.50/25.25 บาท

OSP

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.9
ราคาเป้าหมาย (บาท)	24.0
Upside (%)	27.0
Dividend yield (%)	5.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.09	1.07	2%
2569F	1.15	1.09	6%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

พีนราช นิลคง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

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

คาดกำไรปกติ 4Q68 เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

เราคาด OSP จะมีกำไรสุทธิช่วง 4Q67 ที่ 628 ล้านบาท(+45% YoY) พลิกจากที่เคยขาดทุนสุทธิ 361 ล้านบาทในงวด 3Q67(ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุนในเมียนมาร์) ทั้งนี้หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพราะถอนการลงทุนในยุโรปราว 60 ล้านบาท คาดมีกำไรปกติ 688 ล้านบาท(+ 2%QoQ, +16%YoY)

โดยปัจจัยที่คาดทำให้กำไรปกติเติบโตเพียงเล็กน้อย QoQ มาจากSG&A/sale ที่เพิ่มขึ้นเป็น 27.5%(3Q67 ที่ 26.0%) เพราะมีกิจกรรมทางการตลาดมากขึ้น ซึ่งไปหักล้างยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)ที่เติบโตดังนี้

1) คาดยอดขายเพิ่มขึ้นราว 6%QoQ โดยหลักมาจากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในต่างประเทศกลับมาเติบโต(+21% QoQ)หลังผ่านพ้นช่วง low season ซึ่งมีประเทศเมียนมาร์, ลาว และอินโดนีเซียที่สร้างยอดขายหลัก ทั้งนี้ในประเทศยอดขายเติบโตต่ำ(+3%QoQ) แม้ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลจะเติบโตได้ดีเพราะเป็นช่วง high season แต่ผลบวกถูกหักล้างจากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลัง “M-150” ที่ลดลงตามส่วนแบ่งการตลาดที่ตกต่ำเหลือ 45.0% (3Q67 ที่ 45.3%)

2) มาร์จิ้นสูงขึ้นจาก 36.1% ในช่วง 3Q67 เป็น 38.4% เพราะสัดส่วนยอดขายในต่างประเทศเพิ่มขึ้นซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าในประเทศ บวกกับผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลเติบโตซึ่งเป็นสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง(สินค้า Premium)

สำหรับปัจจัยที่คาดทำให้กำไรปกติโตดี YoY แม้คาดยอดขายในประเทศลดลงจากเครื่องดื่มชูกำลัง“M-150” ตามส่วนแบ่งทางการตลาดที่ลดจาก 45.8% ใน 4Q66 เหลือ 45.0% แต่ชดเชยได้จากมาร์จิ้นที่คาดสูงขึ้นเป็น 38.4%(4Q66 ที่35.5%) เพราะมีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตให้ดีขึ้น และยอดขายในต่างประเทศซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าในประเทศเติบโตอย่างมาก รวมถึงออกผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลที่เป็นสินค้า Premium(มาร์จิ้นสูง)มากกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567F	YoY (%)
รายได้	**6,545**	**6,709**	**6,277**	**6,530**	**7,260**	**7,345**	**6,043**	**6,405**	**6.0**	**(1.9)**	**26,062**	**27,053**	**3.8**
-ในประเทศ	4,992	5,268	5,383	5,440	5,357	5,495	4,928	5,060	2.7	(7.0)	21,083	20,840	(1.2)
-ต่างประเทศ	1,553	1,441	894	1,090	1,903	1,850	1,115	1,345	20.6	23.4	4,979	6,213	24.8
ต้นทุนขาย	**(4,360)**	**(4,428)**	**(4,058)**	**(4,213)**	**(4,613)**	**(4,541)**	**(3,863)**	**(3,946)**	**2.2**	**(6.4)**	**(17,059)**	**(16,962)**	**(0.6)**
กำไรขั้นต้น	*2,186*	*2,281*	*2,220*	*2,316*	*2,647*	*2,804*	*2,180*	*2,460*	12.8	6.2	9,002	10,091	12.1
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,703)	(1,661)	(1,624)	(1,782)	(1,797)	(1,765)	(1,572)	(1,761)	12.0	(1.1)	(6,769)	(6,895)	1.9
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	347	58	117	60	68	29	324	60	(81.5)	0.3	582	481	(17.4)
กำไรปกติ	478	549	562	591	828	923	672	688	2.4	16.4	2,181	3,112	42.7
รายการพิเศษ	300	-	80	(159)	-	(319)	(1,034)	(60)	(94.2)	(62)	221	(1,413)	NA
กำไรสุทธิ	**778**	**549**	**642**	**432**	**828**	**604**	**(361)**	**628**	**NA**	**45.3**	**2,402**	**1,700**	**(29.2)**
อัตรากำไรขั้นต้น	33.4%	34.0%	35.4%	35.5%	36.5%	38.2%	36.1%	38.4%			34.5%	37.3%	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ร	26.0%	24.8%	25.9%	27.3%	24.7%	24.0%	26.0%	27.5%			26.0%	25.5%	

ที่มา: OSP, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

แม้คาดกำไร 1Q68 โตต่อ QoQ และYoY แต่ปัจจัยเสี่ยงก็ยังมี

ฝ่ายวิจัยคาดกำไรสุทธิช่วง 1Q68 ของ OSP เติบโตได้ดีทั้ง QoQ และ YoY โดยคาดมีปัจจัยบวกจากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังทั้งในประเทศและต่างประเทศเติบโตได้ดี ซึ่งคาดส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นที่จะสูงขึ้น ทั้งนี้อาจมีปัจจัยลบที่ทำให้กำไรเติบโตได้น้อยกว่าคาด โดยมีรายละเอียดของปัจจัยที่ส่งผลต่อกำไรดังนี้

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรใน 1Q68

+	−
1) คาดยอดขายรวมที่เติบโตทั้งจากในประเทศที่เพิ่มความหลากหลายของสินค้าเครื่องดื่มชูกำลังให้ครอบคลุมผู้บริโภคทุกกลุ่มมากขึ้น(กลุ่มราคา 10-12บาท และกลุ่มราคาสูงกว่า 12 บาท) และในต่างประเทศที่ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังของกลุ่มCLMV เติบโตได้ดี ซึ่งมีเมียนมาร์สร้างยอดขายหลักและมักทำยอดขายสูงสุดในไตรมาส 1 ของทุกปี	1) ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศยังคงมีการแข่งขันสูง อีกทั้งสภาพเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปกำลังซื้อยังอ่อนแอ อาจกดดันยอดขายในประเทศให้เพิ่มขึ้นได้น้อยกว่าที่คาด
2) คาดอัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)เพิ่มสูงขึ้นทั้งจากยอดขายรวมที่คาดเติบโตทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด รวมถึงคาดสัดส่วนของยอดขายในต่างประเทศเพิ่มขึ้นต่อเนื่องซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่ายอดขายในประเทศ	2) ปัจจัยจากอากาศที่ยังหนาวในช่วงครึ่งแรกของไตรมาส 1 อาจกดดันการบริโภคสินค้ากลุ่มเครื่องดื่ม (เครื่องดื่มชูกำลัง“M-150”, เครื่องดื่มฟังก์ชันนอลดริงค์) ทั้งในประเทศและต่างประเทศ
3) คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร(SG&A)ลดลงหลังจำหน่ายเงินลงทุนสำหรับธุรกิจที่ไม่มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานออกจากพอร์ตการลงทุนในปี 2567 ไปหมดแล้ว ทำให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารของธุรกิจดังกล่าวหมดไป ช่วยลด SG&A โดยรวม	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติ แต่คงแนะนำเพียง“Neutral”

หากกำไรปกติงวด 4Q67 ของ OSP เป็นไปตามคาด เชื่อว่ากำไรปกติปี 2567 จะมี upside จากประมาณการของเราราว 4-5% โดยหลักเป็นเพราะมีประสิทธิภาพการผลิตดีกว่าที่เราคาด(มาร์จิ้นสูง) ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2567-2568 โดยแม้เราจะปรับลดยอดขายลงเพื่อสะท้อนส่วนแบ่งทางการตลาดของ OSP ในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง แต่ปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าที่เราเคยคาดเพราะมีประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น โดยภายหลังปรับปรุงประมาณการ ทำให้กำไรปกติสำหรับปี 2567-2568 เพิ่มขึ้นจากเดิม 5% และ 2% เป็น 3,112 ล้านบาท(+43%YoY) และ 3,280 ล้านบาท (+5%YoY) ตามลำดับ

สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

ล้านบาท	2567F		เปลี่ยนแปลง	2568F		เปลี่ยนแปลง
	เดิม	ใหม่	%	เดิม	ใหม่	%
ยอดขายรวม	28,326	27,280	-3.7%	29,876	28,140	-5.8%
-ในประเทศ	22,711	21,122	-7.0%	23,780	21,529	-9.5%
-ต่างประเทศ	5,616	6,158	9.7%	6,097	6,611	8.4%
ต้นทุนสินค้า	(18,058)	(17,104)	-5.3%	(18,927)	(17,616)	-6.9%
อัตรากำไรขั้นต้น	36.3%	37.3%	1.1%	36.7%	37.4%	0.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(6,883)	(6,875)	-0.1%	(7,230)	(6,922)	-4.3%
SG&A/sales	24.3%	25.2%	0.9%	24.2%	24.6%	0.4%
กำไรสุทธิ	1,625	1,759	8.2%	3,211	3,280	2.1%
กำไรปกติ	2,977	3,112	4.5%	3,211	3,280	2.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ภายใต้การประมาณการใหม่ที่แม้กำไรปกติจะเพิ่มขึ้น แต่เราปรับลด PER ลงเหลือ 22.0 เท่า(-1.5 S.D) จากเดิม 26.2 เท่า เพื่อสะท้อนความกังวลที่มากขึ้นจากการสูญเสียส่วนแบ่งทางการตลาดในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังของ OSP ที่มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้ราคาเป้าหมายใหม่ลดลงจาก 28.0 บาท เหลือ 24.0 บาท

แม้คาดกำไรปกติช่วง 4Q67 เติบโตได้ดี YoY แต่เราให้น้ำหนักในประเด็นลบจากการสูญเสียส่วนแบ่งทางการตลาดในตลาดเครื่องดื่มชูกำลังมากกว่า บวกกับกำลังซื้อในประเทศที่ยังดูอ่อนแอสร้างความท้าทายต่อยอดขายในปี 2568 ซึ่งอาจทำให้กำไรเติบโตน้อยกว่าที่คาด อย่างไรก็ตามยังคาดหวังอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่สูงในระดับ 5.8% ได้ จึงคงคำแนะนำเพียง “Neutral”

การดำเนินการด้าน ESG ของ OSP

Environment (E):

บริษัทตระหนักถึงผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจของบริษัท เพื่อช่วยลดผลกระทบดังกล่าว บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการพัฒนาประสิทธิภาพ ผ่านการปรับปรุงกระบวนการและการบริหารจัดการการใช้พลังงาน โดยมีการส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียนใช้ประโยชน์จากพลังงานทดแทนชีวมวลที่ผลิตจากกะลาปาล์มในกระบวนการอุตสาหกรรมเกษตรเพื่อผลิตไอน้ำให้ความร้อนสำหรับกระบวนการผลิตเครื่องดื่ม ซึ่งผลิตพลังงานทดแทนได้ 127,686 กิกะจูล รวมทั้งติดตั้งแผงโซลาร์เซลบนหลังคาโรงงานโอสถสภา 5 แห่ง ผลิตพลังงานทดแทนได้ 25,988 กิกะจูล

Social (S):

OSP มีระบบบริหารจัดการที่ได้มาตรฐานและการให้ข้อมูลลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพของสายด่วนผู้บริโภค โดยได้รับรางวัลสายด่วนผู้บริโภคดีเด่น และได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการศูนย์ติดต่อลูกค้า(ISO 18295-1: 2017) ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคแห่งแรกในประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับแนวทางการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนผ่านการส่งมอบผลิตภัณฑ์คุณภาพ ช่วยส่งเสริมสุขภาพที่ดีของผู้บริโภค ซึ่งรวมถึงความมุ่งมั่นในการให้บริการเพื่อสร้างความพึงพอใจสูงสุดแก่ผู้บริโภค

Governance (G):

บริษัทให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมุ่งหมายที่จะพัฒนาประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการให้มีมาตรฐานที่ดียิ่งขึ้นไป เพื่อส่งเสริมให้เกิดวัฒนธรรมองค์กรที่ดี สนับสนุนให้เกิดความโปร่งใสในการบริหารจัดการภายในองค์กร บริษัทมีการพิจารณาทบทวนและปรับปรุง “นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Policy)” อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้เป็นไปตามหลักปฏิบัติและแนวปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ESG Comment: OSP มุ่งเน้นการดำเนินงานแบบยั่งยืนโดยให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทเป็นหลัก ซึ่งสะท้อนจากการใช้พลังงานหมุนเวียนและพลังงานทางเลือกเป็นตัวช่วยในการลดมลพิษ และได้รับรางวัลสายด่วนผู้บริโภค อีกทั้งการดำเนินงานที่อยู่ภายใต้ความโปร่งใสและตรวจสอบได้ จะช่วยสร้างผลลัพธ์เชิงบวกให้แก่บริษัท ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้ถือหุ้นของบริษัทในระยะยาวได้อย่างยั่งยืน

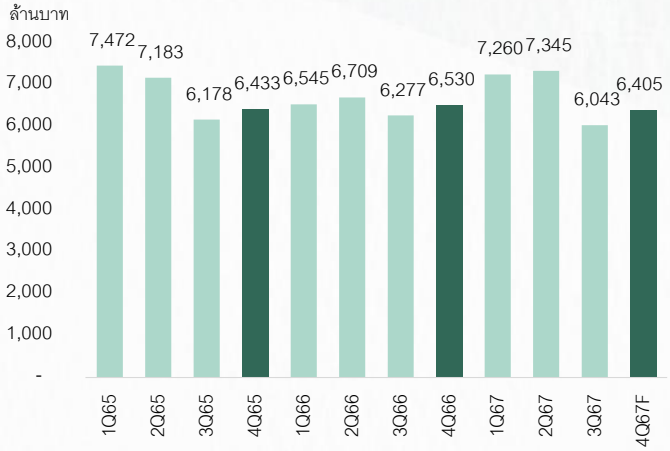
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	6,545	6,709	6,277	6,530	7,260	7,345	6,043	6,405	6.0%	-1.9%	26,062	27,053	3.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(4,360)	(4,428)	(4,058)	(4,213)	(4,613)	(4,541)	(3,863)	(3,946)	2.2%	-6.4%	(17,059)	(16,962)	-0.6%
กำไรขั้นต้น	2,186	2,281	2,220	2,316	2,647	2,804	2,180	2,460	12.8%	6.2%	9,002	10,091	12.1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(1,703)	(1,661)	(1,624)	(1,782)	(1,797)	(1,765)	(1,572)	(1,761)	12.0%	-1.1%	(6,769)	(6,895)	1.9%
รายได้อื่นๆ	347	58	117	60	68	29	324	60	-81.5%	0.3%	582	481	-17.4%
รายการพิเศษ	300	-	80	(159)	-	(319)	(1,034)	(60)	-94.2%	-62.3%	221	(1,413)	N/
กำไรปกติ	478	549	562	591	828	923	672	688	2.4%	16.4%	2,181	3,112	42.7%
กำไรสุทธิ	778	549	642	432	828	604	(361)	628	NA	45.3%	2,402	1,700	-29.2%
Norm EPS	0.16	0.18	0.19	0.20	0.28	0.31	0.22	0.23	2.4%	16.4%	0.73	1.04	42.7%
EPS	0.26	0.18	0.21	0.14	0.28	0.20	(0.12)	0.21	NA	45.3%	0.80	0.57	-29.2%
Gross Profit Margin (%)	33.4%	34.0%	35.4%	35.5%	36.5%	38.2%	36.1%	38.4%			34.5%	37.3%	
SG&A/Sales (%)	26.0%	24.8%	25.9%	27.3%	24.7%	24.0%	26.0%	27.5%			26.0%	25.5%	
Net Profit Margin (%)	11.9%	8.2%	10.2%	6.6%	11.4%	8.2%	-6.0%	9.8%			9.2%	6.3%	
Norm Profit Margin (%)	7.3%	8.2%	9.0%	9.1%	11.4%	12.6%	11.1%	10.7%			8.4%	11.5%	

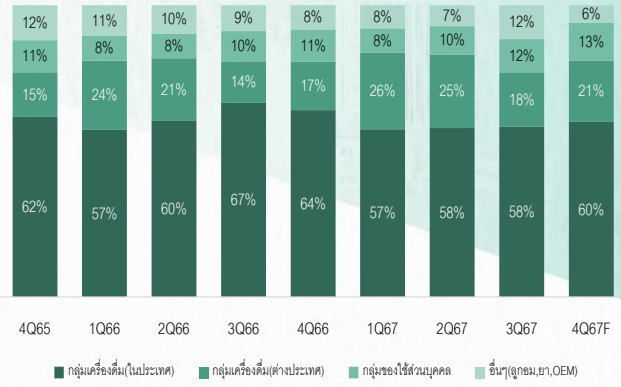
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ยอดขายรวมรายไตรมาส



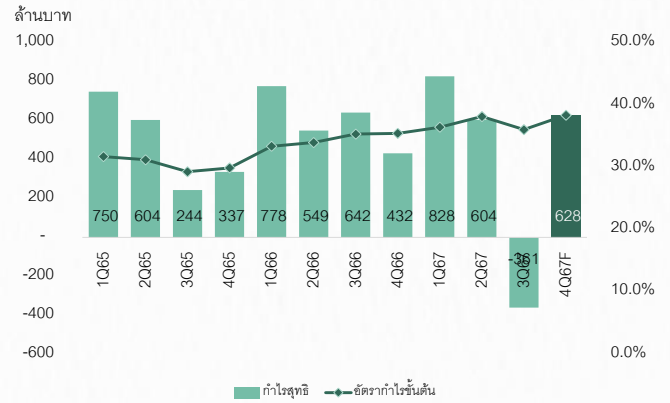
ที่มา: OSP, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สัดส่วนยอดขายแบ่งตามผลิตภัณฑ์รายไตรมาส



ที่มา: OSP, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิรายไตรมาส



ที่มา: OSP, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ธุรกิจเครื่องดื่มชูกำลังมีการแข่งขันที่อยู่ในระดับสูง ทั้งจากผู้ประกอบการรายเดิมและการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่
2. วัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ น้ำตาลและเศษแก้ว ซึ่งหากวัตถุดิบมีความผันผวน ย่อมส่งผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงานได้
3. ความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองในเมียนมาร์ซึ่งเป็นตลาดหลักในต่างประเทศของบริษัท อาจเกิดการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน ทำให้ขาดแคลนวัตถุดิบที่ใช้งานในการผลิตในโรงงานที่เมียนมาร์ได้
4. พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปสำหรับสินค้าเครื่องดื่มชูกำลัง จากการปรับขึ้นราคาขายที่มากกว่าคู่แข่ง อีกทั้งเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุทำให้กลุ่มเป้าหมายซึ่งเป็นผู้ใช้แรงงานเริ่มลดลง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ OSP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	26,062	27,280	28,140	28,730
ต้นทุนขาย	(17,059)	(17,104)	(17,616)	(17,956)
กำไรขั้นต้น	9,003	10,175	10,524	10,774
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(6,769)	(6,875)	(6,922)	(6,981)
กำไรจากการดำเนินงาน	2,233	3,301	3,602	3,792
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	146	218	218	218
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	582	390	200	220
ดอกเบี้ยจ่าย	(108)	(97)	(87)	(83)
กำไรก่อนหักภาษี	2,854	2,254	3,932	4,147
ภาษีเงินได้	(431)	(375)	(653)	(688)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,402	1,759	3,280	3,459
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	21	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,423	1,759	3,280	3,459
กำไรปกติ	2,181	3,112	3,280	3,459
EPS	0.81	0.59	1.09	1.15
Norm EPS	0.73	1.04	1.09	1.15
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-4.4%	4.7%	3.2%	2.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY'	20.7%	47.8%	9.1%	5.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.5%	37.3%	37.4%	37.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.6%	12.1%	12.8%	13.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F
ยอดขาย	7,260	7,345	6,043	6,405
ต้นทุนขาย	(4,613)	(4,541)	(3,863)	(3,946)
กำไรขั้นต้น	2,647	2,804	2,180	2,460
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,797)	(1,765)	(1,572)	(1,761)
รายได้อื่นๆ	68	29	324	60
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	59	59	49	51
กำไรก่อนหักภาษี	948	786	(284)	781
ภาษีเงินได้	(82)	(143)	(59)	(133)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	866	644	(343)	648
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(37)	(40)	(18)	(20)
กำไรสุทธิ	828	604	(361)	628
รายการพิเศษ	-	(319)	(1,034)	(60)
กำไรปกติ	828	923	672	688
ยอดขาย (QoQ%)	11.2%	1.2%	-17.7%	6.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	14.3%	5.9%	-22.2%	12.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	59.1%	22.2%	-41.5%	14.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.4	1.3	1.7	1.9
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.8	0.8	1.1	1.4
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	7.3	7.3	7.3	7.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.0	4.6	4.7	4.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.4	7.9	7.8	8.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.48	0.50	0.49	0.50
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.1	0.1	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.6%	7.3%	13.3%	13.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.9%	10.8%	20.0%	20.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ OSP(ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,402	1,759	3,280	3,459
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	330	402	670	702
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1,548	1,639	1,638	1,637
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,418)	(554)	(561)	(536)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**1,863**	**3,245**	**5,027**	**5,261**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	161	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,228)	(1,250)	-	-
อื่นๆ	3,939	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**2,872**	**(1,250)**	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	796	(33)	(30)	(27)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(241)	(97)	(87)	(83)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(4,956)	(2,231)	(2,519)	(3,369)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(4,401)**	**(2,361)**	**(2,636)**	**(3,479)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	334	(366)	2,391	1,782
กระแสเงินสดสุทธิ	**1,339**	**973**	**3,364**	**5,147**

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	1,339	973	3,364	5,147
ลูกหนี้การค้า	3,696	3,814	3,883	3,907
สินค้าคงเหลือ	3,627	3,792	3,771	3,706
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	715	645	583	527
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	13,020	12,647	11,025	9,403
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2,006	2,227	2,452	2,679
สินทรัพย์รวม	**24,402**	**24,099**	**25,078**	**25,368**
เจ้าหนี้การค้า	2,092	2,266	2,253	2,214
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,592	2,473	2,586	2,705
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	2,168	2,160	2,153	2,147
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	520	495	472	451
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	520	668	816	964
หนี้สินรวม	**7,892**	**8,062**	**8,280**	**8,481**
ทุนเรียกชำระแล้ว	3,004	3,004	3,004	3,004
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11,848	11,848	11,848	11,848
กำไรสะสม	300	300	300	300
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**16,510**	**16,037**	**16,798**	**16,887**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**24,402**	**24,099**	**25,078**	**25,368**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขายตามภูมิศาสตร์	26,062	27,280	28,140	28,730
- ในประเทศ	21,083	21,122	21,529	21,983
- ต่างประเทศ	4,979	6,158	6,611	6,746
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	34.5%	37.3%	37.4%	37.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (%)	26.0%	25.2%	24.6%	24.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส