

OSP

Neutral

กำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์

Flash Points

- OSP มีกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 1,265 ล้านบาท (+123% QoQ, +53% YoY) ตีกว่าเราและตลาดคาด 8% และ 11% ตามลำดับ โดยมีกำไรพิเศษ 295 ล้านบาท จากการจำหน่ายเงินลงทุนในธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายขวดแก้วในประเทศเมียนมาร์
- กำไรปกติ 1Q68 อยู่ที่ 970 ล้านบาท (+56% QoQ, +17% YoY) ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และดีกว่าที่เราคาด 6% โดยกำไรที่ฟื้นตัวแรง QoQ ได้แรงหนุนจากทั้งรายได้ขายดิบโต และอัตรากำไรขั้นต้นทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 40.3% ด้านกำไรที่เติบโต YoY ได้ผลบวกจากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง ช่วยชดเชยรายได้ขายที่หดตัว 6% YoY ส่วนหนึ่งเป็นผลของการลดการจำหน่ายขวดแก้ว (OEM) ให้ลูกค้าภายนอกลง ตามแผนธุรกิจของบริษัทที่จะผลิตขวดเพื่อใช้ภายในบริษัทมากขึ้น

Impact Insight

- คาดแนวโน้มกำไรปกติ 2Q68 ลดลงเล็กน้อย QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลของตลาดต่างประเทศเป็นหลัก ขณะที่ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศแม้คาดจะยังลดลง YoY แต่จะเห็นการค่อยๆ ฟื้นตัวเมื่อเทียบกับ 1Q68 หลังสินค้าใหม่ M-150 ราคา 10 บาท ออกวางจำหน่าย

Execution

- คงประมาณกำไรปกติในปี 2568 ที่ 3.0 พันล้านบาท แม้ว่ากำไรปกติ 1Q68 คิดเป็น 32% ของประมาณกำไรทั้งปี เนื่องจากยังคงติดตามแนวโน้มส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ ประกอบกับ โดยปกติกำไรในครึ่งปีแรกจะสูงกว่าครึ่งปีหลัง จากผลฤดูกาลในต่างประเทศ คงคำแนะนำ "Neutral" ที่ราคาเป้าหมายปี 2568 18.30 บาท



ที่มา : OSP

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 13.00 บาท

แนวต้าน : 16.40/18.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

15.00

Upside (%)

22.0

ราคาเป้าหมาย (บาท)

18.30

Dividend yield (%)

6.7

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.00	1.01	-1%
2569F	1.04	1.05	-1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
VITA COCO CO INC	29.1	24.8	5.8	4.6
VITASOY INTL HLD	45.0	29.7	3.3	3.1
CHENG DE LOLO -A	13.7	12.4	2.6	2.4
FEVERTREE DRINKS	35.4	29.6	4.1	3.8
SOC FRIGORIFIQUE	11.2	11.0	2.3	2.1
MONSTER BEVERAGE	32.5	29.1	8.1	6.9
ZEVI PBC-A	NA	NA	4.0	3.6

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	27,266	26,062	27,069	27,767	28,148
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,934	2,402	1,638	3,005	3,120
กำไรปกติ (ล้านบาท)	1,914	2,181	3,038	3,005	3,120
EPS (บาท)	0.64	0.80	0.55	1.00	1.04
Core EPS (บาท)	0.64	0.73	1.01	1.00	1.04
DPS (บาท)	0.9	1.7	0.6	1.0	1.0
Dividend Yield (%)	6.0%	11.0%	4.0%	6.7%	6.9%
PER (เท่า)	23.5	20.7	14.8	15.0	14.4
BVS (บาท)	6.1	5.5	5.3	5.6	5.5
PBV (เท่า)	2.4	2.7	2.9	2.7	2.7

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

Yes

การดำเนินการด้าน ESG ของ OSP

Environment (E):

บริษัทตระหนักถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจของบริษัท เพื่อช่วยลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการพัฒนาประสิทธิภาพ ผ่านการปรับปรุงกระบวนการและการบริหารจัดการการใช้พลังงาน โดยมีการส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียนใช้ประโยชน์จากพลังงานทดแทนชีวมวลที่ผลิตจากกะลาปาล์มในกระบวนการอุตสาหกรรมเกษตรเพื่อผลิตไอน้ำให้ความร้อนสำหรับกระบวนการผลิตเครื่องต้ม ซึ่งผลิตพลังงานทดแทนได้ 127,686 กิโลจูล รวมทั้งติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาโรงงานโอเอสเอส 5 แห่ง ผลิตพลังงานทดแทนได้ 25,988 กิโลจูล

Social (S):

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

Governance (G):

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

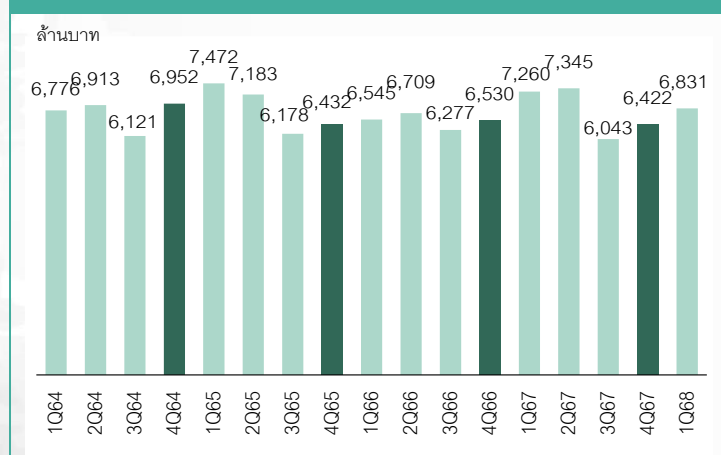
ESG Comment: OSP มุ่งเน้นการดำเนินงานแบบยั่งยืนโดยให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทเป็นหลัก ซึ่งสะท้อนจากการใช้พลังงานหมุนเวียนและพลังงานทางเลือกเป็นตัวช่วยในการลดมลพิษ และได้รับรางวัลสายด่วนผู้บริโภค อีกทั้งการดำเนินงานที่อยู่ภายใต้ความโปร่งใสและตรวจสอบได้ จะช่วยสร้างผลลัพธ์เชิงบวกให้แก่บริษัท ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้ถือหุ้นของบริษัทในระยะยาวได้อย่างยั่งยืน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	6,545	6,709	6,277	6,530	7,260	7,345	6,043	6,422	6,831	6.4%	-5.9%
ต้นทุนขายและบริการ	(4,360)	(4,428)	(4,058)	(4,213)	(4,613)	(4,541)	(3,863)	(3,950)	(4,080)	3.3%	-11.6%
กำไรขั้นต้น	2,186	2,281	2,220	2,317	2,647	2,804	2,180	2,472	2,752	11.3%	3.9%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(1,703)	(1,661)	(1,624)	(1,782)	(1,797)	(1,765)	(1,572)	(1,818)	(1,692)	-6.9%	-5.8%
รายได้อื่นๆ	347	58	117	60	68	29	324	37	369	903.1%	444.7%
รายการพิเศษ	-	-	-	-	-	(315)	(1,239)	9	295	NA	NA
กำไรปกติ	478	549	562	592	828	923	672	615	970	57.7%	17.1%
กำไรสุทธิ	778	549	642	433	828	604	(361)	567	1,265	123.2%	52.7%
Norm EPS	0.16	0.18	0.19	0.20	0.28	0.31	0.22	0.20	0.32	57.7%	17.1%
EPS	0.26	0.18	0.21	0.14	0.28	0.20	(0.12)	0.19	0.42	123.2%	52.7%
Gross Profit Margin (%)	33.4%	34.0%	35.4%	35.5%	36.5%	38.2%	36.1%	38.5%	40.3%		
SG&A/Sales (%)	26.0%	24.8%	25.9%	27.3%	24.7%	24.0%	26.0%	28.3%	24.8%		
Net Profit Margin (%)	11.9%	8.2%	10.2%	6.6%	11.4%	8.2%	-6.0%	8.8%	18.5%		
Norm Profit Margin (%)	7.3%	8.2%	9.0%	9.1%	11.4%	12.6%	11.1%	9.6%	14.2%		

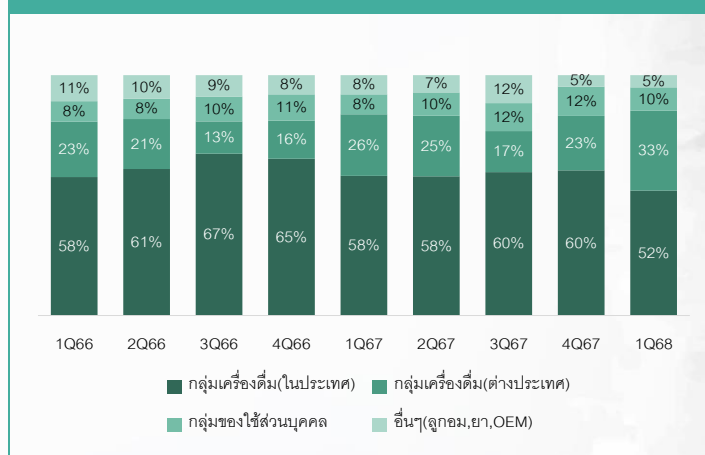
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ



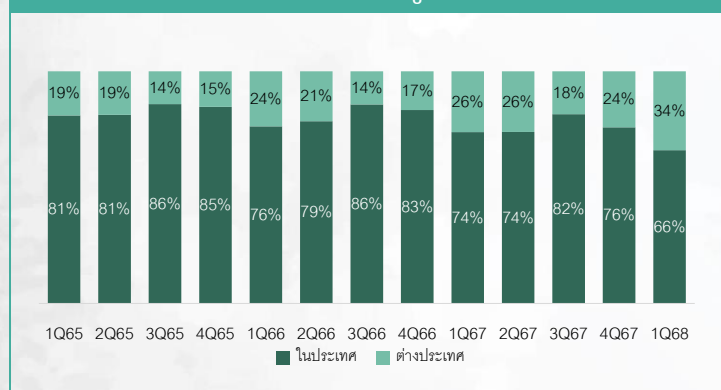
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายแบ่งตามประเภทสินค้า



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายแบ่งตามภูมิภาค



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

1. ธุรกิจเครื่องมือช่างกำลังมีการแข่งขันที่สูงสุดในระดับสูง ทั้งจากผู้ประกอบการรายเดิมและการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่
2. วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตสินค้า คือ น้ำตาลและเศษแก้ว ซึ่งหากวัตถุดิบมีความผันผวน ย่อมส่งผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงานได้
3. ความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองในเมียนมาร์ซึ่งเป็นตลาดหลักในต่างประเทศของบริษัท อาจเกิดการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน ทำให้ขาดแคลนวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตในโรงงานที่เมียนมาร์ได้
4. พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปสำหรับสินค้าเครื่องมือช่าง จากการปรับขึ้นราคายาที่มากกว่าคู่แข่ง อีกทั้งเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุทำให้กลุ่มเป้าหมายซึ่งเป็นผู้ใช้แรงงานเริ่มลดลง

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ osp

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	26,062	27,069	27,767	28,148
ต้นทุนขาย	(17,059)	(16,966)	(17,271)	(17,452)
กำไรขั้นต้น	9,003	10,103	10,496	10,696
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(6,769)	(6,952)	(7,136)	(7,206)
กำไรจากการดำเนินงาน	2,482	3,565	3,360	3,490
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	582	458	214	223
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	146	208	250	250
ดอกเบี้ยจ่าย	(108)	(118)	(87)	(83)
กำไรก่อนหักภาษี	2,854	2,156	3,737	3,880
ภาษีเงินได้	(431)	(398)	(710)	(737)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,423	1,758	3,005	3,120
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	21	120	22	24
กำไรสุทธิ	2,402	1,638	3,005	3,120
กำไรปกติ	2,181	3,038	3,005	3,120
EPS	0.8	0.5	1.00	1.04
Norm EPS	0.7	1.0	1.00	1.04
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-4.4%	3.9%	2.6%	1.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	22.7%	43.6%	-5.8%	3.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	34.5%	37.3%	37.8%	38.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	9.5%	13.2%	12.1%	12.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
ยอดขาย	7,345	6,043	6,422	6,831
ต้นทุนขาย	(4,541)	(3,863)	(3,950)	(4,080)
กำไรขั้นต้น	2,804	2,180	2,472	2,752
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,765)	(1,572)	(1,818)	(1,692)
รายได้อื่นๆ	29	324	37	369
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	59	49	40	37
ดอกเบี้ยจ่าย	(26)	(27)	(35)	(36)
กำไรก่อนหักภาษี	786	(284)	705	1,430
ภาษีเงินได้	(143)	(59)	(114)	(99)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	644	(343)	591	1,331
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	40	18	25	66
กำไรสุทธิ	604	(361)	567	1,265
รายการพิเศษ	(315)	(1,239)	9	295
กำไรปกติ	923	672	615	970

ยอดขาย (YoY%)	9.5%	-3.7%	-1.7%	-5.9%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	22.9%	-1.8%	6.7%	3.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	57.6%	30.7%	16.1%	55.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.4	1.4	1.5	1.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.7	0.8	1.0	1.0
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมต่อการดำเนินงาน (เท่า)	7.3	6.8	6.4	6.3
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมสินค้าย่อย (เท่า)	5.0	4.6	4.6	4.5
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ยืมเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.4	6.5	5.9	6.2
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.5	0.6	0.6	0.6
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.1	0.0	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.5%	6.6%	11.7%	12.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	13.7%	10.1%	18.5%	18.8%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ทำกำไรสำหรับปี	2,423	1,758	3,005	3,120
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	389	1,845	533	547
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1,548	1,488	1,490	1,586
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,481)	(1,072)	(1,286)	(648)
อื่นๆ	(936)	(546)	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,943	3,473	3,742	4,605
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	3,000	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(920)	(849)	(1,000)	(1,000)
อื่นๆ	631	729	215	215
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	2,711	(119)	(785)	(785)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	796	(39)	200	(34)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(241)	(212)	(87)	(83)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(4,956)	(2,253)	(2,103)	(3,363)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(4,401)	(2,503)	(1,990)	(3,480)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	253	851	967	340
กระแสเงินสดสุทธิ	1,339	2,180	3,179	3,542

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	1,339	2,190	3,179	3,542
ลูกหนี้การค้า	3,696	4,214	4,443	4,504
สินค้าคงเหลือ	3,627	3,696	3,887	3,941
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	715	1,092	716	644
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	13,020	12,426	12,123	11,385
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2,006	1,516	1,693	1,921
สินทรัพย์รวม	24,402	25,135	26,041	25,937
เจ้าหนี้การค้า	2,092	3,093	2,777	2,815
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,592	3,108	3,259	3,416
หนี้ที่มีดอกเบี้ยระยะกำหนดชำระ: 1 ปี	2,168	1,992	2,220	2,211
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	520	639	611	585
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	520	511	459	413
หนี้สินรวม	7,892	9,343	9,325	9,441

ทุนเรียกชำระแล้ว	3,004	3,004	3,004	3,004
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11,848	11,848	11,848	11,848
กำไรสะสม	2,218	1,602	300	300
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,510	15,792	16,716	16,496
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	24,402	25,135	26,041	25,937

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขายตามภูมิศาสตร์	26,062	27,069	27,767	28,148
- ไทย	21,083	20,584	21,184	21,477
- ต่างประเทศ	4,979	6,486	6,583	6,671
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	34.5%	37.3%	37.8%	38.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (%)	26.0%	25.7%	25.7%	25.6%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส