

Fundamental Story

Osotspa Public Co. Ltd. (OSP TB) - SELL, Price Bt33.5, TP Bt31.0

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 1Q22 เป็นไปตามคาด

- กำไรปกติของ OSP อยู่ที่ 750 ลบ. ลดลง 25% y-y และ 12% q-q หากไม่รวมเงินปันผลรับ 300 ลบ. จากบริษัทย่อยใน 1Q21 กำไรจะเติบโต 8% y-y ผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่เราคาด
- รายได้เงินปันผลในปีนี้อาจจะมากในไตรมาสอื่นเทียบกับปีที่แล้วที่เข้ามาใน 1Q21
- เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศขยายตัว 3.6% y-y เราคาดว่ามีความเสี่ยงหลักมาจากผู้จัดจำหน่ายที่ต้นทุนผลิตภัณฑ์ของ OSP ก่อนที่จะขึ้นราคาในเดือนมีนาคม อีกทั้งราคาขายที่สูงขึ้นก็ช่วยได้เช่นกัน
- การส่งออกเครื่องดื่มชูกำลังขยายตัว 19% y-y ทุกตลาดมีคำสั่งซื้อที่แข็งแกร่ง
- ยอดขายผลิตภัณฑ์ส่วนบุคคลเติบโต 11% จากฐานที่ต่ำใน 1Q21 อันเนื่องมาจากโควิด
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 31.7% จาก 33.2% ใน 1Q21 และ 34.8% ใน 4Q21 แม้จะมียอดขายเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาวัตถุดิบและต้นทุนอื่นๆ ที่เพิ่มขึ้น
- อัตราส่วน SG&A/Sales ลดลงเหลือ 21.1% จาก 22.0% ใน 1Q21 และ 21.4% ใน 4Q21 จากผลกระทบของ operating leverage และกลยุทธ์การประหยัดต้นทุนของ OSP

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	6,776	6,913	6,121	6,952	7,472	Revenue	7	10	26	28,708	30,883
Gross profit	2,252	2,509	2,052	2,423	2,372	Gross profit	(2)	5	24	9,935	10,749
SG&A	1,494	1,612	1,349	1,487	1,580	SG&A	6	6	25	6,385	6,790
Operating profit	759	896	703	936	792	Operating profit	(15)	4	22	3,550	3,958
EBITDA	1,096	1,250	1,078	1,341	1,186	EBITDA	(12)	8	23	5,166	5,690
Other income	346	51	50	69	46	Other income	(34)	(87)	8	560	602
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	28	24	22	22	21	Interest expense	(3)	(25)	27	78	91
Profit before tax	1,077	923	730	983	817	Profit before tax	(17)	(24)	20	4,033	4,470
Income tax	163	191	122	188	151	Income tax	(20)	(7)	21	706	783
Equity & invest. income	73	66	81	42	85	Equity & invest. income	100	16	28	297	353
Minority interests	17	21	19	14	(1)	Minority interests	na	na	(1)	68	(30)
Extraordinary items	0	0	(128)	0	0	Extraordinary items					
Net profit	1,004	820	580	851	750	Net profit	(12)	(25)	20	3,691	4,010
Normalized profit	1,004	820	708	851	750	Normalized profit	(12)	(25)	20	3,691	4,010
EPS (Bt)	0.33	0.27	0.19	0.28	0.25	EPS (Bt)	(12)	(25)	20	1.23	1.34
Normalized EPS (Bt)	0.33	0.27	0.24	0.28	0.25	Normalized EPS (Bt)	(12)	(25)	20	1.23	1.34

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	4,612	2,958	1,979	2,493	3,826	Sales grow th	1.3	17.0	(7.3)	8.9	10.3
A/C receivable	3,846	3,726	3,525	3,660	4,147	Operating profit grow th	(8.6)	39.4	(22.9)	0.1	4.4
Inventory	2,075	2,229	2,549	2,658	2,667	EBITDA grow th	(0.7)	34.3	(13.3)	4.3	8.2
Other current assets	58	16	15	16	17	Norm profit grow th	20.0	1.9	(23.3)	0.0	(25.3)
Investment	3,930	3,691	3,724	3,817	3,910	Norm EPS grow th	20.0	1.9	(23.3)	0.0	(25.3)
Fixed assets	13,040	13,162	13,391	13,730	13,755	Gross margin	33.2	36.3	33.5	34.8	31.7
Other assets	1,552	1,380	1,275	767	853	Operating margin	11.2	13.0	11.5	13.5	10.6
Total assets	29,113	27,162	26,458	27,142	29,174	EBITDA margin	16.2	18.1	17.6	19.3	15.9
S-T debt	132	334	891	308	357	Norm net margin	14.8	11.9	11.6	12.2	10.0
A/C payable	5,296	4,836	4,604	4,822	6,059	D/E (x)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Other current liabilities	525	438	264	400	482	Net D/E (x)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
L-T debt	680	421	335	473	420	Interest coverage (x)	39.3	52.5	48.6	61.9	56.6
Other liabilities	1,283	1,271	1,270	1,236	1,214	Interest rate	12.9	12.2	9.0	8.6	10.8
Minority interest	84	40	13	19	20	Effective tax rate	15.1	20.7	16.7	19.2	18.4
Shareholders' equity	21,114	19,821	19,082	19,884	20,623	ROA	14.6	11.7	10.6	12.7	10.7
Working capital	625	1,119	1,470	1,496	754	ROE	19.9	16.0	14.6	17.5	14.8
Total debt	812	755	1,226	780	776						
Net debt	(3,800)	(2,204)	(754)	(1,713)	(3,049)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีส่วนในการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวีณ์ ไตลัดกะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สกกลอิกวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สกกลอิกวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)