

Fundamental Story

Osotspa Public Co. Ltd. (OSP TB) - SELL, Price Bt31.75, TP Bt30.0

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 2Q22 ต่ำกว่าคาด

- กำไรสุทธิของ OSP อยู่ที่ 604 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายได้เงินปันผลพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 583 ลบ. ลดลง 29% y-y และ 22% q-q กำไรต่ำกว่าคาดในระดับอัตรากำไรขั้นต้น
- ยอดขายเครื่องดื่มในประเทศลดลง 3.4% y-y ในขณะที่ยอดขาย C-vitt เติบโตได้ดี ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังลดลง เนื่องจาก OSP สูญเสียส่วนแบ่งตลาด ราคาขายที่สูงขึ้นถูกหักล้างด้วยปริมาณขายที่ลดลง
- การส่งออกเครื่องดื่มชูกำลังขยายตัว 6% y-y เนื่องจากเมียนมาร์มีการกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง
- ยอดขายผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 22% y-y จากฐานที่ต่ำในช่วงปีโควิดในปี 2021
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 31.2% จาก 35.8% ใน 2Q21 และ 31.7% ใน 1Q22 ต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อและกำไรจากเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่มีอัตรากำไรสูงที่ลดลงเป็นสาเหตุสำคัญ
- SG&A/Sales อยู่ที่ 23.0% เทียบกับ 22.9% ใน 2Q21 และ 21.1% ใน 1Q22

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	6,913	6,121	6,952	7,472	7,183
Gross profit	2,478	2,052	2,453	2,372	2,244
SG&A	1,582	1,349	1,517	1,580	1,650
Operating profit	896	703	936	792	593
EBITDA	1,250	1,078	1,341	1,186	986
Other income	51	50	69	46	78
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	24	22	22	21	21
Profit before tax	923	730	983	817	651
Income tax	191	122	188	151	134
Equity & invest. income	66	81	42	85	90
Minority interests	21	19	14	(1)	(4)
Extraordinary items	0	(128)	0	0	0
Net profit	820	580	851	750	604
Normalized profit	820	708	851	750	604
EPS (Bt)	0.27	0.19	0.28	0.25	0.20
Normalized EPS (Bt)	0.27	0.24	0.28	0.25	0.20

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	2,958	1,979	2,493	3,826	1,707
A/C receivable	3,726	3,525	3,660	4,147	4,337
Inventory	2,229	2,549	2,658	2,667	2,901
Other current assets	16	15	16	17	17
Investment	3,691	3,724	3,817	3,910	3,935
Fixed assets	13,162	13,391	13,730	13,755	13,735
Other assets	1,380	1,275	767	853	704
Total assets	27,162	26,458	27,142	29,174	27,337
S-T debt	334	891	308	357	775
A/C payable	4,836	4,604	4,822	6,059	5,282
Other current liabilities	438	264	400	482	329
L-T debt	421	335	473	420	377
Other liabilities	1,271	1,270	1,236	1,214	1,286
Minority interest	40	13	19	20	26
Shareholders' equity	19,821	19,082	19,884	20,623	19,261
Working capital	1,119	1,470	1,496	754	1,956
Total debt	755	1,226	780	776	1,152
Net debt	(2,204)	(754)	(1,713)	(3,049)	(555)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	(4)	4	53	27,736	29,875
Gross profit	(5)	(9)	52	8,922	9,827
SG&A	4	4	52	6,165	6,565
Operating profit	(25)	(34)	50	2,757	3,262
EBITDA	(17)	(21)	50	4,373	4,993
Other income	71	55	23	541	583
Other expense					
Interest expense	(0)	(12)	49	85	105
Profit before tax	(20)	(29)	46	3,213	3,739
Income tax	(11)	(30)	51	563	655
Equity & invest. income	7	36	59	297	353
Minority interests	na	na	(7)	68	(30)
Extraordinary items					
Net profit	(19)	(26)	45	3,015	3,407
Normalized profit	(19)	(26)	45	3,015	3,407
EPS (Bt)	(19)	(26)	45	1.00	1.13
Normalized EPS (Bt)	(19)	(26)	45	1.00	1.13

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	17.0	(7.3)	8.9	10.3	3.9
Operating profit grow th	39.4	(22.9)	0.1	4.4	(33.8)
EBITDA grow th	34.3	(13.3)	4.3	8.2	(21.1)
Norm profit grow th	1.9	(23.3)	0.0	(25.3)	(26.4)
Norm EPS grow th	1.9	(23.3)	0.0	(25.3)	(26.4)
Gross margin	35.8	33.5	35.3	31.7	31.2
Operating margin	13.0	11.5	13.5	10.6	8.3
EBITDA margin	18.1	17.6	19.3	15.9	13.7
Norm net margin	11.9	11.6	12.2	10.0	8.4
D/E (x)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
Net D/E (x)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage (x)	52.5	48.6	61.9	56.6	47.3
Interest rate	12.2	9.0	8.6	10.8	8.7
Effective tax rate	20.7	16.7	19.2	18.4	20.5
ROA	11.7	10.6	12.7	10.7	8.5
ROE	16.0	14.6	17.5	14.8	12.1

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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