

Fundamental Story

Osotspa Public Co. Ltd. (OSP TB) - SELL, Price Bt26.75, TP Bt30.0

Results Comment

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

3Q22 อ่อนแออย่างมาก

- OSP รายงานกำไรที่เพียง 244 ลบ. ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 58% y-y และ 60% q-q กำไรที่อ่อนแอมาจากธุรกิจเครื่องตีหมวกกำลังในประเทศ
- เครื่องตีหมวกกำลังในประเทศลดลง 8% y-y เนื่องจากส่วนแบ่งตลาดของ OSP ที่ลดลงหลังการปรับขึ้นราคาขายเป็น 13 บาท/ขวด จากราคาตลาดที่ 10 บาท
- การส่งออกเครื่องตีหมวกกำลังทรงตัว
- ผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลเพิ่มขึ้นอย่างมาก 35% เนื่องจากผลกระทบจากร้านที่ต่ำ
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 29.3% จาก 32.9% ในปีที่แล้ว และ 31.2% ไตรมาสก่อน เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และรายได้ที่ลดลงจากธุรกิจเครื่องตีหมวกกำลังในประเทศที่มีสัดส่วนสูงที่สุดและมีอัตรากำไรสูง
- SG&A อยู่ที่ 26.4% เพิ่มขึ้นจาก 23.0% ในปีที่แล้ว เนื่องจาก OSP ได้ใช้จ่ายทางการตลาดเพื่อโปรโมตผลิตภัณฑ์เครื่องตีหมวกกำลังในประเทศใหม่

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	6,121	6,952	7,472	7,183	6,178	Revenue	(14)	1	75	27,736	29,875
Gross profit	2,017	2,488	2,372	2,244	1,811	Gross profit	(19)	(10)	72	8,922	9,827
SG&A	1,314	1,553	1,580	1,650	1,631	SG&A	(1)	24	79	6,165	6,565
Operating profit	703	936	792	593	180	Operating profit	(70)	(74)	57	2,757	3,262
EBITDA	1,078	1,341	1,186	986	549	EBITDA	(44)	(49)	62	4,373	4,993
Other income	50	69	46	78	53	Other income	(32)	8	33	541	583
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	22	22	21	21	23	Interest expense	10	4	76	85	105
Profit before tax	730	983	817	651	210	Profit before tax	(68)	(71)	52	3,213	3,739
Income tax	122	188	151	134	70	Income tax	(48)	(43)	63	563	655
Equity & invest. income	81	42	85	90	78	Equity & invest. income	(14)	(4)	85	297	353
Minority interests	19	14	(1)	(4)	25	Minority interests	na	37	30	68	(30)
Extraordinary items	(128)	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	580	851	750	604	244	Net profit	(60)	(58)	53	3,015	3,407
Normalized profit	708	851	750	604	244	Normalized profit	(60)	(66)	53	3,015	3,407
EPS (Bt)	0.19	0.28	0.25	0.20	0.08	EPS (Bt)	(60)	(58)	53	1.00	1.13
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.28	0.25	0.20	0.08	Normalized EPS (Bt)	(60)	(66)	53	1.00	1.13

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22		3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	1,979	2,493	3,826	1,707	1,177	Sales grow th	(7.3)	8.9	10.3	3.9	0.9
A/C receivable	3,525	3,660	4,147	4,337	3,589	Operating profit grow th	(22.9)	0.1	4.4	(33.8)	(74.4)
Inventory	2,549	2,658	2,667	2,901	3,010	EBITDA grow th	(13.3)	4.3	8.2	(21.1)	(49.0)
Other current assets	15	16	17	17	13	Norm profit grow th	(23.3)	0.0	(25.3)	(26.4)	(65.6)
Investment	3,724	3,817	3,910	3,935	3,608	Norm EPS grow th	(23.3)	0.0	(25.3)	(26.4)	(65.6)
Fixed assets	13,391	13,730	13,755	13,735	13,589	Gross margin	32.9	35.8	31.7	31.2	29.3
Other assets	1,275	767	853	704	732	Operating margin	11.5	13.5	10.6	8.3	2.9
Total assets	26,458	27,142	29,174	27,337	25,717	EBITDA margin	17.6	19.3	15.9	13.7	8.9
S-T debt	891	308	357	775	1,343	Norm net margin	11.6	12.2	10.0	8.4	3.9
A/C payable	4,604	4,822	6,059	5,282	4,567	D/E (x)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
Other current liabilities	264	400	482	329	222	Net D/E (x)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.0
L-T debt	335	473	420	377	297	Interest coverage (x)	48.6	61.9	56.6	47.3	23.9
Other liabilities	1,270	1,236	1,214	1,286	1,292	Interest rate	9.0	8.6	10.8	8.7	6.6
Minority interest	13	19	20	26	(7)	Effective tax rate	16.7	19.2	18.4	20.5	33.2
Shareholders' equity	19,082	19,884	20,623	19,261	18,004	ROA	10.6	12.7	10.7	8.5	3.7
Working capital	1,470	1,496	754	1,956	2,032	ROE	14.6	17.5	14.8	12.1	5.2
Total debt	1,226	780	776	1,152	1,639						
Net debt	(754)	(1,713)	(3,049)	(555)	462						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิ้นซิ่ง 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 ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการจำหน่ายหุ้นกู้ ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)