

Fundamental Story

Osotspa Pcl (OSP TB) - BUY

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

Earnings Preview

3Q24F น่าจะอ่อนแอกว่าคาด

- กำไรปกติยังคงเติบโต แต่ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
 - ธุรกิจเครื่องตีหมูกำลังในประเทศสะดุด
 - การส่งออกเติบโตดี
 - อัตรากำไรขยายตัวต่อเนื่อง
- เราคาดว่า OSP จะรายงานขาดทุนสุทธิ 200 ลบ. ใน 3Q24F หากไม่รวมการจ่ายเงินจากการขายธุรกิจ OEM ขวดแก้วในเมียนมาร์ (800 ลบ.) และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (100 ลบ.) เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 700 ลบ. ค่าใช้จ่ายจากการขายธุรกิจ OEM ในเมียนมาร์ไม่ใช่เรื่องใหม่ และตลาดไม่น่าจะมองลบในเรื่องนี้
 - เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 25% y-y แต่ลดลง 23% q-q เนื่องจากปัจจัยฤดูกาลเนื่องจากเป็นช่วงฤดูฝน กำไร 3Q24F) น่าจะต่ำกว่าคาดการณ์ก่อนหน้านี้เล็กน้อยเนื่องจากธุรกิจเครื่องตีหมูกำลังในประเทศที่สะดุด
 - เราคาดว่ารายได้รวมจะลดลง 3% y-y และ 17% q-q เนื่องจากผลกระทบจากฤดูฝน
 - เราคาดว่ากำไรเครื่องตีหมูกำลังในประเทศจะลดลง 6% y-y โดยพื้นที่ขายหลักของ OSP ในภาคเหนือของประเทศไทยได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมครั้งใหญ่ในช่วงไตรมาสนี้
 - ธุรกิจเครื่องตีหมูกำลังในต่างประเทศคาดว่าจะเติบโตมากกว่า 20% y-y ตามการคาดการณ์ของเรา การเติบโตยังคงได้รับแรงผลักดันหลักจากตลาดใหญ่ที่สุดคือเมียนมาร์ แม้จะมีข้อจำกัดการนำเข้า แต่ด้วย OSP มีโรงงานในประเทศ จึงยังคงสามารถเพิ่มส่วนแบ่งตลาดได้เนื่องจากคู่แข่งหลักที่ต้องส่งออกสินค้าจากประเทศไทยไม่สามารถเข้ามาในตลาดได้ เราคาดว่ากำไรเครื่องตีหมูกำลังในต่างประเทศจะลดลง 20% q-q เนื่องจากผลกระทบจากฤดูกาล
 - เราคาดว่า EBIT margin จะดีขึ้นจากปีที่ผ่านมา เนื่องจากราคาวัตถุดิบที่ลดลง โดยเฉพาะก๊าซธรรมชาติ และเศษแก้ว จากฐานที่สูงในปีที่ผ่านมา การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จากเครื่องตีหมูกำลังในต่างประเทศที่มีอัตรากำไรสูง และการประหยัดต้นทุนภายในของ OSP อย่างไรก็ตาม EBIT margin คาดว่าจะลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากผลกระทบจาก operating leverage เชิงลบ
 - โดยรวมแล้ว เรามองว่ามีความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา

Key Valuations

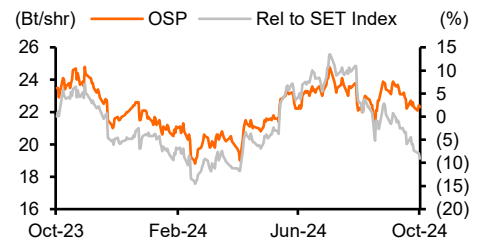
Y/E Dec (Bt m)	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	26,062	28,468	29,334	31,049
Net profit	2,402	3,195	3,440	3,637
Norm net profit	2,402	3,195	3,440	3,637
Norm EPS (Bt)	0.8	1.1	1.1	1.2
Norm EPS gr (%)	24.2	33.0	7.7	5.7
Norm PE (x)	27.9	21.0	19.5	18.4
EV/EBITDA (x)	18.2	14.3	13.2	12.4
P/BV (x)	4.1	4.2	4.1	4.1
Div. yield (%)	5.4	4.8	5.1	5.4
ROE (%)	13.8	19.7	21.3	22.3
Net D/E (%)	6.2	13.4	9.8	6.9

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	22.30
Target price (Bt)	26.00
Market cap (US\$ m)	2,016
Avg daily turnover (US\$ m)	9.3
12M H/L price (Bt)	24.80/18.80

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล 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 หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"