

# Fundamental Story

## Osotspa Public Co. Ltd. (OSP TB) - BUY, Price Bt14.20, TP Bt19.60

Results Comment

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

### 1Q26 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- OSP รายงานกำไร 1.1 พันลบ. เติบโต 19.3% y-y และ 67% q-q โดยกำไรสูงกว่าที่ตลาดคาด จากการประหยัดต้นทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ
- รายได้จากธุรกิจเครื่องตีในประเทศเพิ่มขึ้น 11% แม้ส่วนแบ่งตลาดของ OSP น่าจะทรงตัว แต่การเติบโต y-y ที่แข็งแกร่งมีสาเหตุจากฐานต่ำในปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงที่ OSP ตัดสินใจระบายนสินค้าคงคลังก่อนเปิดตัวสินค้าใหม่
- รายได้จากธุรกิจเครื่องตีในประเทศลดลง 11% y-y โดยหลักมาจากกฎระเบียบการนำเข้าสินค้าที่เข้มงวดขึ้นในเมียนมา ซึ่งน่าจะเป็นความพยายามของรัฐบาลในการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินที่อ่อนค่า
- อัตรากำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้นเป็น 42.5% จาก 40.3% โดย OSP ยังคงมุ่งเน้นการประหยัดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง
- สัดส่วน SG&A/Sales ลดลงมาอยู่ที่ 21.9% จาก 24.8% นอกจากผลจากการประหยัดต้นทุนแล้ว ยังมีฐานค่าใช้จ่ายที่ต่ำ หลังจาก OSP ตัดสินใจรวมโรงงานผลิตเครื่องตี 2 แห่งให้เหลือโรงงานเดียวในช่วงปลายปีก่อน

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	6,831	6,807	5,604	6,319	6,345	Revenue	0	(7)	25	25,746	26,952
<b>Gross profit</b>	<b>2,752</b>	<b>2,854</b>	<b>2,157</b>	<b>2,499</b>	<b>2,697</b>	<b>Gross profit</b>	<b>8</b>	<b>(2)</b>	<b>26</b>	<b>10,221</b>	<b>10,700</b>
SG&A	1,692	1,660	1,367	1,732	1,389	SG&A	(20)	(18)	22	6,436	6,738
Operating profit	1,059	1,193	790	766	1,308	Operating profit	71	23	35	3,785	3,962
<b>EBITDA</b>	<b>1,411</b>	<b>1,547</b>	<b>1,146</b>	<b>1,124</b>	<b>1,621</b>	<b>EBITDA</b>	<b>44</b>	<b>15</b>	<b>31</b>	<b>5,207</b>	<b>5,405</b>
Other income	74	49	60	63	79	Other income	26	7	32	249	253
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	36	28	24	21	11	Interest expense	(48)	(68)	24	47	4
<b>Profit before tax</b>	<b>1,097</b>	<b>1,214</b>	<b>826</b>	<b>808</b>	<b>1,375</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>70</b>	<b>25</b>	<b>34</b>	<b>3,986</b>	<b>4,212</b>
Income tax	99	182	130	121	223	Income tax	84	125	41	544	548
Equity & invest. income	37	33	32	44	45	Equity & invest. income	3	21	32	142	145
Minority interests	(66)	(55)	(28)	(38)	(40)	Minority interests	na	na	na	(150)	(150)
Extraordinary items	295	0	(0)	0	0	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>1,265</b>	<b>1,010</b>	<b>700</b>	<b>692</b>	<b>1,157</b>	<b>Net profit</b>	<b>67</b>	<b>(9)</b>	<b>34</b>	<b>3,435</b>	<b>3,660</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>970</b>	<b>1,010</b>	<b>700</b>	<b>692</b>	<b>1,157</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>67</b>	<b>19</b>	<b>34</b>	<b>3,435</b>	<b>3,660</b>
EPS (Bt)	0.42	0.34	0.23	0.23	0.39	EPS (Bt)	67	(9)	34	1.14	1.22
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.34	0.23	0.23	0.39	Normalized EPS (Bt)	67	19	34	1.14	1.22

  

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	2,543	2,540	2,780	3,321	4,237	Sales grow th	(5.9)	(7.3)	(7.3)	(1.6)	(7.1)
A/C receivable	5,601	4,880	4,702	4,571	4,683	Operating profit grow th	24.6	14.8	30.0	17.2	23.4
Inventory	3,608	3,183	2,955	2,608	1,907	EBITDA grow th	16.8	10.5	18.5	11.1	14.9
Other current assets	16	636	742	1,239	953	Norm profit grow th	17.1	9.8	4.2	12.5	19.3
Investment	733	570	597	641	685	Norm EPS grow th	17.1	9.8	4.2	12.5	19.3
Fixed assets	12,169	11,996	11,791	11,471	10,819	Gross margin	40.3	41.9	38.5	39.5	42.5
Other assets	823	774	752	733	698	Operating margin	15.5	17.5	14.1	12.1	20.6
<b>Total assets</b>	<b>25,492</b>	<b>24,579</b>	<b>24,319</b>	<b>24,584</b>	<b>23,981</b>	EBITDA margin	20.7	22.7	20.5	17.8	25.5
S-T debt	710	149	848	114	65	Norm net margin	14.2	14.8	12.5	10.9	18.2
A/C payable	6,267	5,916	5,595	5,902	5,619	D/E (x)	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Other current liabilities	306	278	261	353	511	Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
L-T debt	322	309	255	219	114	Interest coverage (x)	39.7	54.3	47.9	52.5	144.7
Other liabilities	786	783	725	665	666	Interest rate	8.7	15.3	12.3	11.9	17.5
Minority interest	364	405	431	459	347	Effective tax rate	9.0	15.0	15.8	15.0	16.2
<b>Shareholders' equity</b>	<b>16,736</b>	<b>16,739</b>	<b>16,203</b>	<b>16,871</b>	<b>16,659</b>	ROA	15.3	16.1	11.5	11.3	19.1
Working capital	2,941	2,147	2,062	1,277	971	ROE	24.1	24.1	17.0	16.7	27.6
Total debt	1,032	458	1,103	333	179						
<b>Net debt</b>	<b>(1,511)</b>	<b>(2,082)</b>	<b>(1,677)</b>	<b>(2,988)</b>	<b>(4,058)</b>						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

**WARNING:** DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

### 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)