

Fundamental Story

Osotspa Public Co. Ltd. (OSP TB) - SELL, Price Bt17.5, TP Bt16.0

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@ttbwealth.co.th

กำไร 2Q26 ออกมาดี ใกล้เคียงคาด

- OSP รายงานกำไรสุทธิออกมาที่ 1.10 พันลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 9% y-y แต่ลดลง 5% q-q โดยการเติบโต y-y ได้แรงหนุนจากการประหยัดค่าใช้จ่ายจากแผนการลดต้นทุนอย่างต่อเนื่องของบริษัทในช่วงปีที่ผ่านมา ส่วนการหดตัว q-q นั้นเนื่องจากการประสบปัญหาการนำเข้าวัตถุดิบการผลิตเข้าไปในประเทศพม่าเป็นการชั่วคราว
 - รายได้รวมลดลง 10% y-y และ 4% q-q เหลือ 6.12 พันลบ. ใน 2Q26 จากปัจจัยลบของค่าเงินกีบพม่าที่อ่อนตัว และปัญหาชั่วคราวในการนำเข้าวัตถุดิบเข้าไปผลิตในพม่า ทำให้ยอดขายเครื่องดื่มในต่างประเทศรวมลดลง 13% y-y และ 16% q-q เหลือ 1.17 พันลบ. ในไตรมาสนี้
 - ยอดขายเครื่องดื่มในประเทศเติบโตขึ้น 6% y-y เป็น 3.9 พันลบ. ใน 2Q26 จากการเติบโตของยอดขายเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพ สอดคล้องไปกับการเติบโตของอุตสาหกรรม ส่วนการลดลงเล็กน้อยที่ 1% q-q เป็นผลจากปัญหาการขนส่งในช่วงที่ประเทศมีการขาดแคลนน้ำมันดีเซลในระยะสั้นในช่วงต้นไตรมาส
- กำไรขั้นต้นลดลงเพียง 8% y-y และ 3% q-q มาเหลือ 2.62 พันลบ. เนื่องจากมีการลดต้นทุนเป็นตัวช่วย ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 42.8% ในไตรมาสนี้ จาก 42.5% ใน 1Q26 และ 41.9% ใน 2Q25 แม้รายได้จะอ่อนตัวลง
 - ค่าใช้จ่ายการขายและบริหารลดลง 17% y-y และ 1% q-q เนื่องจาก OSP มีการลดค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และส่วนลดราคาสินค้าเพื่อชดเชยในช่วงยอดขายอ่อนตัว
 - OSP ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.45 บาทต่อหุ้น เทียบเป็นอัตรากำไรจ่ายปันผล 60% จากกำไรสุทธิใน 1H26 โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 27 สิงหาคมและจ่ายเงินปันผลในวันที่ 10 กันยายน 2026
 - เรายังคงประมาณการกำไรแม้กำไร 1H26 ของ OSP ออกมาเป็น 65% ของประมาณการทั้งปีของเราแล้ว เนื่องจากช่วงครึ่งปีหลังจะเป็นช่วงที่รายได้ของ OSP มักอ่อนตัวตามฤดูกาล ในขณะที่แรงกดดันจากต้นทุนราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้นจะเข้ามาเต็มที่ใน 3Q26F

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	6,807	5,604	6,319	6,345	6,115	Revenue	(4)	(10)	49	25,315	26,095
Gross profit	2,854	2,157	2,499	2,697	2,617	Gross profit	(3)	(8)	53	9,943	10,345
SG&A	1,660	1,367	1,732	1,389	1,377	SG&A	(1)	(17)	46	6,016	6,161
Operating profit	1,193	790	766	1,308	1,241	Operating profit	(5)	4	65	3,927	4,185
EBITDA	1,547	1,146	1,124	1,621	1,558	EBITDA	(4)	1	59	5,366	5,661
Other income	49	60	63	79	78	Other income	(1)	61	62	253	261
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	28	24	21	11	10	Interest expense	(8)	(64)	30	73	59
Profit before tax	1,214	826	808	1,375	1,308	Profit before tax	(5)	8	65	4,108	4,387
Income tax	182	130	121	223	221	Income tax	(1)	22	72	616	790
Equity & invest. income	33	32	44	45	44	Equity & invest. income	(2)	34	59	150	155
Minority interests	(55)	(28)	(38)	(40)	(31)	Minority interests	na	na	na	(191)	(197)
Extraordinary items	0	(0)	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	1,010	700	692	1,157	1,100	Net profit	(5)	9	65	3,450	3,555
Normalized profit	1,010	700	692	1,157	1,100	Normalized profit	(5)	9	65	3,450	3,555
EPS (Bt)	0.34	0.23	0.23	0.39	0.37	EPS (Bt)	(5)	9	65	1.15	1.18
Normalized EPS (Bt)	0.34	0.23	0.23	0.39	0.37	Normalized EPS (Bt)	(5)	9	65	1.15	1.18

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	2,540	2,780	3,321	4,237	4,899	Sales grow th	(7.3)	(7.3)	(1.6)	(7.1)	(10.2)
A/C receivable	4,880	4,702	4,571	4,683	4,341	Operating profit grow th	14.8	30.0	17.2	23.4	3.9
Inventory	3,183	2,955	2,608	1,907	1,900	EBITDA grow th	10.5	18.5	11.1	14.9	0.8
Other current assets	636	742	1,239	953	1,053	Norm profit grow th	9.8	4.2	12.5	19.3	8.9
Investment	570	597	641	685	595	Norm EPS grow th	9.8	4.2	12.5	19.3	8.9
Fixed assets	11,996	11,791	11,471	10,819	10,553	Gross margin	41.9	38.5	39.5	42.5	42.8
Other assets	774	752	733	698	699	Operating margin	17.5	14.1	12.1	20.6	20.3
Total assets	24,579	24,319	24,584	23,981	24,042	EBITDA margin	22.7	20.5	17.8	25.5	25.5
S-T debt	149	848	114	65	66	Norm net margin	14.8	12.5	10.9	18.2	18.0
A/C payable	5,916	5,595	5,902	5,619	5,697	D/E (x)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	278	261	353	511	576	Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
L-T debt	309	255	219	114	99	Interest coverage (x)	54.3	47.9	52.5	144.7	150.6
Other liabilities	783	725	665	666	670	Interest rate	15.3	12.3	11.9	17.5	24.1
Minority interest	405	431	459	347	384	Effective tax rate	15.0	15.8	15.0	16.2	16.9
Shareholders' equity	16,739	16,203	16,871	16,659	16,550	ROA	16.1	11.5	11.3	19.1	18.3
Working capital	2,147	2,062	1,277	971	544	ROE	24.1	17.0	16.7	27.6	26.5
Total debt	458	1,103	333	179	165						
Net debt	(2,082)	(1,677)	(2,988)	(4,058)	(4,734)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษั ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"