

ไอสดสภา - OSP



16 พฤษภาคม 2568

ถือ

ราคาเป้าหมาย	17.50 บาท
Upside/Downside	+15%
Median Consensus	18.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	15.20 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	25.00 / 12.90 บาท
มูลค่าตลาด	45,657 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	3,003.7 ล้านหุ้น
Free Float	52.24%
Foreign Limit/Available	49%/28.97%
NVDR in hand (% of share)	3.31%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	12,833.25
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/24-31/12/24	08/05/25	0.30
01/01/24-30/06/24	29/09/24	0.30
01/07/23-31/12/23	02/05/24	0.45



นักวิเคราะห์
ธนภัทร จิตเรสิทธิ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชนิตา จุนชยะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

OSP ประกาศกำไร 1Q25 โตขึ้น YoY และ QoQ

- แนะนำ "ถือ" ให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 17.50 บาท (อิงวิธี DCF) ราคาปัจจุบันคิดเป็น Forward P/E ปี 2025 ที่ 16.2 เท่า
- OSP ประกาศกำไรสุทธิงวด 1Q25 ที่ 1,265 ล้านบาท +52.7% YoY, +123.2% QoQ โดยมีกำไรพิเศษจำนวน 295 ล้านบาท ซึ่งมาจากการจำหน่ายเงินลงทุนในธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายขวดแก้วในประเทศเมียนมาร์
- ในแง่ของการดำเนินงานปกติ OSP ตั้งเป้ารายได้ปี 2025 โต 1-3% โดยการเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังภายในประเทศกลับคืนมา และ เพิ่มปริมาณการขายในตลาดต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง
- ประมาณการกำไรปี 2,780 ล้านบาท เติบโต +69.7% YoY

Earning Review

OSP ประกาศกำไรสุทธิงวด 1Q25 ที่ 1,265 ล้านบาท +52.7% YoY, +123.2% QoQ กำไรงวด 1Q25 คิดเป็น 45.5% ของประมาณการทั้งปี โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

- รายได้จากการขายอยู่ที่ 6,831 ล้านบาท -5.9% YoY, +6.4% QoQ เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มในต่างประเทศเติบโตจากเมียนมาร์และลาว ลดลง YoY จากรายได้กลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มในประเทศชะลอตัว
- อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 40.3% เพิ่มขึ้น 179 bps (38.5% ใน 4Q24) จากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศและผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลที่มีอัตรากำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ยและประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- SG&A/Sales อยู่ที่ 24.8% ลดลง 353 bps (28.3% ใน 4Q24) จากการที่บริษัทมีการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารอย่างมีประสิทธิภาพขึ้น

Outlook

คาดว่ากำไรปี 2025 จะอยู่ที่ 2,780 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 69.7% เนื่องจากการเติบโตทางเศรษฐกิจและการบริโภคใน CLMV ยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเมียนมา ซึ่งรัฐบาลกำหนดมาตรการควบคุมการนำเข้าที่สร้างประโยชน์จากกรณีโรงงานผลิตอยู่ที่นั่น แต่คาดผลประกอบการ 2Q25F จะอ่อนตัวลง เนื่องจากปัจจัยตามฤดูกาลและการแข่งขันด้านราคากับ CBG ที่รุนแรงขึ้น เราให้ราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 17.50 บาท (อิงวิธี DCF) แนะนำ "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบันมี Upside จำกัด

ความเสี่ยง: ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก การสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดในประเทศ และการฟื้นตัวของการบริโภค

Financial Summary

Year End:	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales (Bt mn)	26,062	27,069	29,300	32,584	32,966
EBITDA (Bt mn)	4,314	3,500	5,066	6,103	6,353
Net Profit (Bt mn)	2,402	1,638	2,780	3,342	2,948
EPS (Bt)	0.80	0.55	0.93	1.11	0.98
EV/EBITDA (x)	0.55	0.64	0.44	0.35	0.34
PER (x)	27.5	26.6	16.2	13.5	15.3
PBV (x)	4.00	2.76	2.66	2.64	2.56
DPS (Bt)	1.65	0.75	1.27	1.53	1.35
Div Yield (%)	7.50%	5.17%	7.27%	8.74%	7.71%
ROE (%)	14.71%	10.57%	16.72%	20.05%	17.21%

Source: Company Data, Trinity Research

Exhibit 1: OSP Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ	2024A	2025F	%YoY
Revenue	7,260	7,345	6,043	6,422	6,831	(5.9%)	6.4%	27,069	29,300	8.2%
COGS	-4,613	-4,541	-3,863	-3,950	-4,080	(11.6%)	3.3%	-16,966	-18,526	9.2%
Gross profit	2,647	2,804	2,180	2,472	2,752	3.9%	11.3%	10,103	10,775	6.6%
SG&A	-1,797	-1,765	-1,572	-1,818	-1,692	(5.8%)	(6.9%)	-6,952	-7,472	7.5%
Other incomes	68	29	324	37	369			458	308	
Other expenses	0	-315	-1,239	9	0			-1,544	0	
EBITDA	561	394	-666	341	1,077	92.0%	215.5%	630	2,156	242.2%
Depreciation & Amortization	358	360	359	359	351	(1.7%)	(2.0%)	1,435	1,455	1.4%
EBIT	918	753	-306	700	1,428	55.5%	104.1%	2,065	3,611	74.9%
Interest Expense	-29	-26	-27	-35	-36	21.8%	0.9%	-118	-115	(2.5%)
EBT	889	727	-333	665	1,392	56.6%	109.5%	1,947	3,496	79.5%
Tax	-82	-143	-59	-114	-99	20.7%	(12.9%)	-398	-597	50.0%
Minority	34	347	1054	50	37	9.2%	(25.3%)	-120	-120	0.0%
Net Profit before Extra Items	841	931	661	602	1,333	58.4%	121.5%	1,431	2,782	94.4%
Extraordinary Items	13	327	1,022	34	66			-208	0	
Reported Net Profit	828	604	-361	567	1,265	52.7%	123.2%	1,638	2,780	69.7%
EPS (Bt)	0.28	0.20	-0.12	0.19	0.42	52.7%	123.2%	0.55	0.93	69.7%
Key ratios										
Gross margin	36.5%	38.2%	36.1%	38.5%	40.3%			37.3%	36.8%	
SG&A /Sales	24.7%	24.0%	26.0%	28.3%	24.8%			25.7%	25.5%	
EBITDA margin	7.7%	5.4%	(11.0%)	5.3%	15.8%			2.3%	7.4%	
EBIT margin	12.6%	10.3%	(5.1%)	10.9%	20.9%			7.6%	12.3%	
Effective tax rate	9.2%	19.6%	(17.9%)	17.1%	7.1%			20.4%	17.1%	
Net profit margin	11.4%	8.2%	(6.0%)	8.8%	18.5%			6.1%	9.5%	

Source: Company Data, Trinity Research

OSP: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- มีเป้าหมายที่จะขับเคลื่อนธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและสร้างสังคมคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์
- มุ่งมั่นในการลดการปล่อยผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยเน้นการปฏิบัติตามหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียนโดยในระดับองค์กรโดยใช้การเพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการดำเนินงาน และในระดับผู้บริโภคใช้การลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากบรรจุภัณฑ์
- มีการปรับกระบวนการปฏิบัติงานให้เหมาะสมเพื่อรับรองประสิทธิภาพเชิงนิเวศเศรษฐกิจ

S – Social
(ด้านสังคม)

- มุ่งมั่นพัฒนาความสัมพันธ์อันดีกับพนักงานและชุมชนเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีและจะดำเนินการสร้างการเข้าถึงบริการทางการเงินและการให้ความรู้ทางการเงินกับพนักงานและชุมชน
- มีการขยายการตรวจสอบเรื่องการเคารพสิทธิมนุษยชนผ่านการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน ลูกค้า คู่ค้าทางธุรกิจ และพันธมิตรทางธุรกิจตามกฎหมายและมาตรฐานสากล
- สร้างประสบการณ์รูปแบบใหม่ที่สะดวกสบายและมีคุณค่าให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อการเติบโตทางธุรกิจในระยะยาว

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- มุ่งมั่นส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างวัฒนธรรมในการดำเนินธุรกิจการให้สินเชื่โดยมีรับผิดชอบและเป็นธรรม เพื่อสร้างผลตอบแทนอย่างยั่งยืน
- การสร้างวัฒนธรรมในการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ โปร่งใส และตรวจสอบได้ และสนับสนุนการขับเคลื่อนองค์กรควบคู่กับการพัฒนานวัตกรรมเพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืน
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

Osotspa (OSP)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	26,062	27,069	29,300	32,584	32,966
Cost of good sold	(17,059)	(16,966)	(18,526)	(20,602)	(20,843)
Gross Profit	9,003	10,103	10,775	11,982	12,123
SG&A	(6,769)	(6,952)	(7,472)	(7,977)	(8,071)
Other Income	582	458	308	463	467
EBIT	2,816	3,609	3,611	4,468	4,519
Depreciation & Amortization	1,498	1,435	1,455	1,635	1,834
EBITDA	1,318	2,174	2,156	2,833	2,685
Financial Costs	(108)	(118)	(115)	(111)	(109)
Pretax Profit	2,708	3,492	3,496	4,357	4,410
Tax	(431)	(398)	(597)	(895)	(1,342)
Net Profit before minority	2,278	3,094	2,900	3,462	3,068
Less Minority Interest	(21)	(120)	(120)	(120)	(120)
Net Profit before Extra.	2,257	2,974	2,780	3,342	2,948
Extraordinary items	(146)	(208)	0	0	0
Reported Net Profit	2,402	3,183	2,780	3,342	2,948
EPS (Bt)	0.80	0.55	0.93	1.11	0.98
Norm EPS (Bt)	0.80	0.55	0.93	1.11	0.98

Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Cash in hand & at Banks	1,339	2,190	2,887	3,466	3,570
ST investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	4,390	4,993	3,457	3,506	3,611
Inventories	3,627	3,696	3,666	3,720	3,794
Other current assets	21	313	859	941	960
Total Current Assets	9,376	11,192	10,869	11,633	11,935
Property, Plant & Equipment	13,020	12,426	12,241	11,546	11,777
Others	2,006	1,516	1,516	1,516	1,516
Total Assets	24,402	25,135	24,626	24,695	25,229
Loans and O/D from banks	2,090	1,895	2,240	2,133	2,133
Account payable-trade	4,467	6,059	4,480	4,579	4,625
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	294	240	188	127	45
Total Current Liabilities	6,852	8,194	6,908	6,839	6,803
Long-term liabilities	267	358	0	0	0
Other non-current liabilities	773	791	791	791	791
Total Liabilities	7,892	9,343	7,700	7,631	7,594
Paid-up share capital	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Premium on share capital	11,848	11,848	11,848	11,848	11,848
Retained earnings	2,218	1,602	2,552	2,594	3,057
Other	(744)	(961)	(775)	(776)	(776)
Total Equity before MI	16,326	15,493	16,629	16,670	17,133
Minority Interest	184	299	298	395	501
Total Equity	16,510	15,792	16,927	17,065	17,634
Total Liabilities & Equity	24,402	25,135	24,627	24,696	25,228

Osotspa (OSP)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
Net profit	2,423	1,758	2,780	3,342	2,948
Depreciation	1,548	1,488	1,455	1,635	1,834
Non-cash items	(2,029)	227	(3,093)	(1,045)	(1,076)
Chg in working capital	0	0	0	0	0
CF from Operating	1,943	3,473	1,142	3,932	3,706
PPE	(1,228)	(880)	(889)	(1,321)	(1,321)
Other Assets	3,939	761	761	761	761
CF from Investment	2,711	(119)	(128)	(560)	(560)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	555	(56)	(42)	(32)	(24)
Dividend	(4,956)	(2,253)	1,472	(2,514)	(3,953)
Other financing activities	0	(195)	(195)	(195)	(195)
CF from Financing	(4,401)	(2,503)	1,235	(2,741)	(4,172)
Inc. (Dec.) in cash	253	851	697	579	104
Beginning cash	1,087	1,339	2,190	2,887	3,466
Ending cash	1,339	2,190	2,887	3,466	3,570
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	0.80	0.55	0.93	1.11	0.98
DPS	1.65	0.75	1.27	1.53	1.35
BV	5.44	5.16	5.54	5.55	5.70
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.4	1.4	1.6	1.7	1.8
Quick Ratio	0.8	0.9	1.0	1.2	1.2
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	34.54%	37.32%	36.77%	36.77%	36.77%
EBITDA Margin	16.55%	12.93%	17.29%	18.73%	19.27%
EBIT Margin	10.80%	7.63%	12.32%	13.71%	13.71%
Net Margin	9.22%	6.05%	9.49%	10.26%	8.94%
ROE	14.71%	10.57%	16.72%	20.05%	17.21%
Effective Tax Rate (%)	15.9%	25.2%	24.4%	24.4%	24.4%
Efficiency Ratio					
ROA	9.84%	6.52%	11.29%	13.53%	11.69%
ROFA	16.0%	22.8%	20.2%	25.6%	22.2%
Leverage Ratio (x)					
Net Debt to Equity	0.48	0.60	0.46	0.46	0.44
Growth					
Sales Growth	-4.42%	3.87%	8.24%	11.21%	1.17%
EBITDA Growth	19.23%	-18.86%	44.74%	20.48%	4.10%
Net Profit Growth	24.22%	-31.81%	69.71%	20.21%	-11.78%
EPS Growth	24.22%	-31.81%	69.71%	20.21%	-11.78%
Valuation					
PER (x)	27.5	26.6	16.2	13.5	15.3
P/BV (x)	4.05	2.81	3.16	3.15	3.07
EV/EBITDA (x)	15.56	12.46	8.77	7.16	6.87
Dividend Yield (%)	7.50%	5.17%	8.48%	10.20%	9.00%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด