

Table with 6 columns: Metric, 65A, 66A, 67A, 68E, 69E. Rows include ESG Rating, CG Rating, Year to Dec, Net Profit (Mb), Core EPS (Bt.), EPS Growth (%), P/E (x), DPS (Bt), Yield (%), BVPS (Bt.), and P/BV (x).

Source: Financial Statement and Globex securities calculated

Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include SET Index, Market Cap., Total Shares, and Major Shareholders as of Mar 28, 2025.

Source: SETSMART



Source: SET

Analyst: Nuttawut Wongyaowarak
02-672-5805
nuttawut@globex.co.th

Table with 8 columns: Metric, 1Q68, 4Q67, %YoY, 1Q67, %QoQ, 66, 67, %YoY. Rows include Sales, Net Profit, EPS, %GPM, and %NPM.

- ปัจจัยเสี่ยง
i) แนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มชูกำลัง
ii) เกิด Price war ระหว่างเครื่องดื่มชูกำลังจากการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ของโอเอสเอส
iii) ราคาน้ำตาลปรับตัวขึ้นกดดันต้นทุนการผลิต

กำไร 1Q68 ดีกว่าคาดพร้อมปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 68

Investment Highlight

- รายงานกำไร 1Q68 +53%YoY และ +123%QoQ
• คาดรายได้ 2Q68 ยังเติบโต QoQ แต่อ่อนตัว YoY
• ปรับเพิ่มประมาณการปี 68 และ 69 เพิ่มขึ้น 12% และ 7% จากประมาณการเดิมตามลำดับ
• ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” ราคาเหมาะสมที่ 20.10 บาท

รายงานกำไร 1Q68 +53%YoY และ +123%QoQ

บริษัทรายงานกำไร 1.27 พันลบ. เติบโต 53%YoY และเติบโต 123%QoQ โดยได้แรงหนุนจาก 1) กำไรจากการขายเงินลงทุนในธุรกิจแก้วในพม่า 295 ลบ. 2) GPM ปรับตัวขึ้นจาก 38.5% ในไตรมาสก่อนหน้าสู่ 40.3% จากต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวลงและการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และ 3) รายได้จากการขายในต่างประเทศเติบโต 56%QoQ สู่ 2.27 พันลบ. ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายปรับตัวลงจาก 28.3% เป็น 24.1% เนื่องจากการควบคุมค่าใช้จ่าย ทั้งนี้ กำไร 1Q68 คิดเป็น 42% ของประมาณการเดิมที่ 3.03 พันลบ.

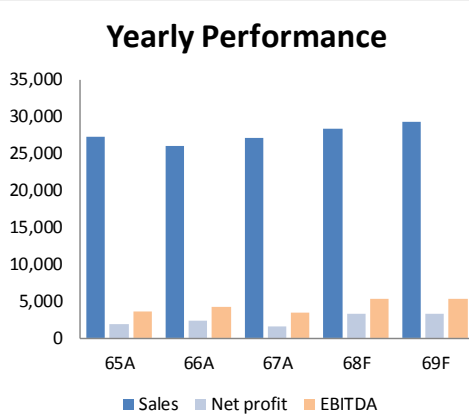
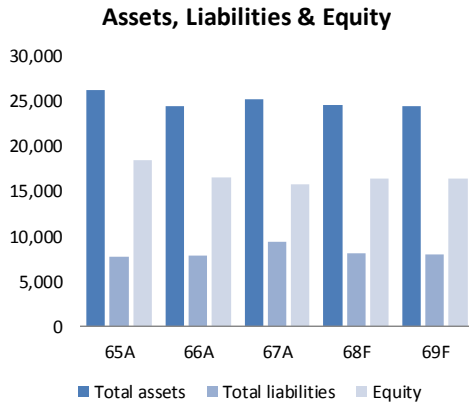
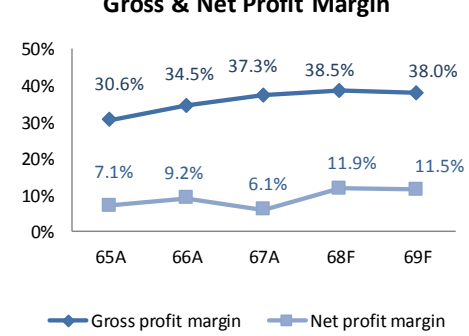
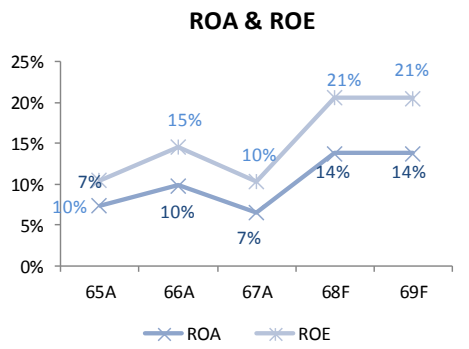
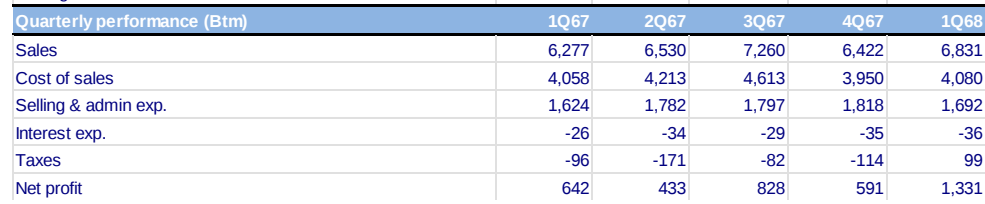
คาดรายได้ 2Q68 ยังเติบโต QoQ แต่อ่อนตัว YoY

คาด 2Q68 ยอดขายมีโอกาสเติบโตจากแรงหนุน 1) โมเมนต์ดีเชิงบวกจากยอดขายในต่างประเทศที่ยังคงอยู่โดยคาดว่าจะอ่อนตัวลงใน 2H68 2) บริษัทได้ทำสัญญาซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าไปถึงปลายปี 68 และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่อยู่ในระดับสูงส่งผลให้ GPM ทรงแหวงในระดับสูงใกล้เคียง 40% และ 3) การขยายตลาดของ M150 ฝ่าเหลืองในภาคอีสานได้ผลตอบรับดีตามคาด
ปรับเพิ่มประมาณการปี 68 และ 69 เพิ่มขึ้น 12% และ 7% จากประมาณการเดิมตามลำดับ

เราปรับเพิ่มกำไรปี 68 และ 69 เพิ่มขึ้นจาก 3,030 ลบ. และ 3,144 ลบ. สู่ 3,386 ลบ. และ 3,370 ลบ. เพิ่มขึ้น 12% และ 7% ตามลำดับ เนื่องจากบริษัทสามารถทำ GPM ได้ดีกว่าที่เราคาด เราจึงปรับเพิ่มสมมติฐาน GPM ปี 68 และ 69 เพิ่มขึ้นจาก 37% และ 37% สู่ 38.5% และ 38.0% ตามลำดับ เนื่องจากบริษัทสามารถทำสัญญาซื้อล่วงหน้าวัตถุดิบไปจนถึงปลายปี 68 และราคาน้ำตาลที่ปรับตัวลงส่งผลบวกต่อ GPM ปี 69 อย่างไรก็ตามเราคงคาดการณ์รายได้ปี 68 และ 69 ที่ 2.84 หมื่นลบ. และ 2.93 หมื่นลบ. เติบโต 5% และ 3% ตามลำดับ

ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 20.10 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสม OSP โดยอิง Prospective P/E Ratio ที่ 18x โดยใช้ค่าเฉลี่ย 3 ปีปรับลดด้วย 2 S.D. และคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 68 ที่ราว 1.12 บาทต่อหุ้น ค่าฉนวนเป็นราคาเหมาะสมปี 68 ที่ 20.10 บาทเพิ่มขึ้นจากครั้งก่อนที่ 17.20 บาท โดยราคาน้ำมันมีชีพชีตจากราคาปัจจุบันราว 20% และจ่ายปันผลในอัตราเฉลี่ย 5.8% ต่อปี เราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ”

Financial Highlight						Business Highlight			
Balance Sheet (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F	Yearly Performance 			
Cash	1,087	1,339	2,190	2,345	2,093				
Receivables	4,051	4,390	4,993	4,364	4,474				
Inventory	3,147	3,627	3,696	3,055	3,173				
Other current assets	16	21	16	30	30				
Current assets	8,301	9,376	10,895	9,794	9,770				
Non-current assets	17,853	15,026	14,240	14,735	14,648	Assets, Liabilities & Equity 			
Total assets	26,154	24,402	25,135	24,529	24,418				
Current liabilities	6,064	6,852	8,193	6,951	7,091				
Long-term liabilities	1,635	1,040	1,150	1,171	920				
Total liabilities	7,699	7,892	9,343	8,122	8,011				
Paid-up, prem share & others	14,910	14,900	14,714	14,714	14,714				
Retained earnings	2,400	2,218	1,602	2,218	2,218	Gross & Net Profit Margin 			
Other Components Of Equity	1,153	-792	-824	-824	-824				
Minorities interest	-9	184	299	299	299				
Equity	18,455	16,510	15,792	16,407	16,407				
P&L (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F			ROA & ROE 	
Sales	27,266	26,062	27,069	28,423	29,276				
Cost of sales	-18,915	-17,059	-16,966	-17,480	-18,151				
Gross profit	8,350	9,003	10,103	10,943	11,125				
Other Revenues	216	582	-1,086	315	287				
Selling & admin exp.	-6,500	-6,769	-6,952	-7,293	-7,465				
EBIT	2,067	2,816	2,065	3,965	3,946	Quarterly performance (Btm) 			
Interest exp.	-89	-108	-118	-118	-118				
Share Of Profit Using The Equity Method	315	146	208	208	208				
EBT	2,293	2,854	2,156	4,055	4,037				
Taxes	-369	-431	-398	-689	-686				
Non-Controlling Interests	-10	21	120	-20	-20				
Net profit	1,934	2,402	1,638	3,386	3,370				
EBITDA	3,618	4,314	3,500	5,369	5,339				
Fully Diluted EPS (Bt)	0.64	0.80	0.55	1.12	1.12				
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F				
EBIT(1-t)	1,698	2,385	1,667	3,275	3,260				
Dep. & Amortization	1,551	1,498	1,435	1,405	1,393				
Change in net working capital	(915)	(1,138)	918	72	(132)				
Capital expenditure	(824)	2,711	(119)	(1,925)	(1,281)				
Firm free cashflow	1,510	5,456	3,901	2,827	3,240				
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F				
Gross profit margin	30.6%	34.5%	37.3%	38.5%	38.0%				
Net profit margin	7.1%	9.2%	6.1%	11.9%	11.5%				
Current ratio (x)	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4				
Times interest earned (x)	40.8	40.1	29.8	45.7	45.4				
Debt to Equity (x)	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5				
ROA	7%	10%	7%	14%	14%				
ROE	10%	15%	10%	21%	21%				
Trends (%)	66A	67A	68F	69F					
Sales growth	-4%	4%	5%	3%					
Expense growth	4%	3%	5%	2%					
EBIT growth	36%	-27%	92%	0%					
Net Profit growth	24%	-32%	107%	0%					
EBITDA Margin	19%	-19%	53%	-1%					
EPS growth	24%	-32%	105%	0%					
Quarterly performance (Btm)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68				
Sales	6,277	6,530	7,260	6,422	6,831				
Cost of sales	4,058	4,213	4,613	3,950	4,080				
Selling & admin exp.	1,624	1,782	1,797	1,818	1,692				
Interest exp.	-26	-34	-29	-35	-36				
Taxes	-96	-171	-82	-114	99				
Net profit	642	433	828	591	1,331				

Source: Financial Statement and Global Securities estimated

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated