

OSP : บมจ.ไอสดสกา ปี 2024 คาดโตเบาๆ ยังไม่เร้าใจ

- งบ 1Q24 เพิ่มขึ้นทั้ง y-y และ q-q ตามยอดขายเพิ่มและต้นทุนพลังงานลดลง
- คาดปี 2024 โตได้เพียงเบาๆ ยังเน้นขยายตลาดมากขึ้นทั้งใน และตปท.
- ตลาดยังรอการทำ M&A เพื่อเพิ่มการเติบโตในอนาคต

สรุปงบ 1Q24 กำไรเพิ่มขึ้นทั้ง y-y และ q-q จากยอดขายเพิ่มและต้นทุนลดลง : บริษัทรายงานกำไร 1Q24 ที่ 829 ลบ. +6.5% y-y +40% q-q โดยยอดขายรวม +11% y-y ที่ 7,260 ลบ. ดังนี้

กลุ่ม Energy drink (84% of sale) รายได้อยู่ที่ 6,077 ลบ. +15% y-y โดยตปท. +23% y-y จากกำไรเพิ่มขึ้นของยอดขายในลาวและเมียนมาร์ ส่วนในตปท. +12% y-y จากการได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่ม

กลุ่ม Personal care (8% of sale) +9% y-y แต่อื่น ๆ ลดลง -19% y-y จากปิดสายการผลิต OEM และอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 36.5% จาก 33.4% ใน 1Q23 และ 35.5% ใน 4Q23 จากการลดการผลิต OEM ยอดขายเพิ่ม และราคาวัตถุดิบลดลง ส่วนคชจ. เพิ่มขึ้น 6% y-y จากผลคชจ. ในการปิดรง. ลง ขณะที่รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มจากการขาย ลิโพและซีวีดีเพิ่มขึ้น

คาดปี 2024 โตเบา ๆ : ผบ. ตั้งเป้ายอดขาย +5% y-y โดยกลุ่มเครื่องดื่มในประเทศจะเน้น ปกป้องฐานเดิม และจะขยายฐานลูกค้าไปกลุ่มใหม่ๆ เพิ่มขึ้นจากเดิมที่จะเน้นในกลุ่มคนใช้แรงงาน และตั้งเป้าเพิ่มส่วนแบ่งตลาด 2% เป็น 47.9% ภายในสิ้นปีนี้ โดย 1Q24 มูลค่าตลาดกลุ่มเครื่องดื่มชูกำลังโต 4% y-y (รูปที่ 1) ขณะที่ยอดขายของบ. +8.5% y-y เติบโตมากกว่าอุตสาหกรรม

ส่วนกลุ่ม Personal Care ตั้งเป้ากลับมาโตได้ 2 หลักหลัง Covid โดยจะเพิ่มส่วนแบ่งตลาดในทุกกลุ่มสินค้าเช่นกัน ขณะที่กลุ่มตปท. คาดยอดขายเพิ่ม 2 เท่าจากการขยายตลาดใหม่ๆ เพิ่มเช่นอินโดนีเซียจากจำนวนประชากรที่มากถึง 280 ล้านคน ส่วนเวียดนามจะกลับไปรุกตลาดอีกครั้ง โดยยอดขาย 2Q24 คาดจะหดตัว q-q แต่คาดยังเติบโตได้ y-y (รูปที่ 2)

นารี อภิเสวตทานต์
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน #17971
naree.a@liberator.co.th

OSP

N.R.

TP 24E	n.a.
Unchanged	n.a.
method	n.a.
Closing price	THB21.60
Upside/Downside	n.a.
CG report	▲▲▲▲▲
CAC	-
SET ESG Rating	AA

ยังโตต่อจากฤดูกาล

“เราคาดแนวโน้มการดำเนินงาน 2Q24 โตต่อจากปัจจัยฤดูกาลโดยเฉพาะตลาดหลักในไทย ส่วน ตปท. แม้ย่อลงแต่อาจไม่มากจากการได้ยอดขายตลาดใหม่ๆ มาเพิ่ม อีกทั้งต้นทุนการผลิตลดลง และตลาดยังรอการทำ M&A เพื่อเพิ่มการเติบโตในอนาคตนอกจากรธุรกิจหลัก

ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน P/E24E ที่ 23.9 เท่า เหลือ upside ไม่มากเพียง 6.5% จากราคาเหมาะสมเบื้องต้นที่ 23.00 บาท ที่อ้างอิงจาก P/E เฉลี่ยในอดีตที่ 27 เท่า ทำให้ความน่าสนใจน้อยลง ”

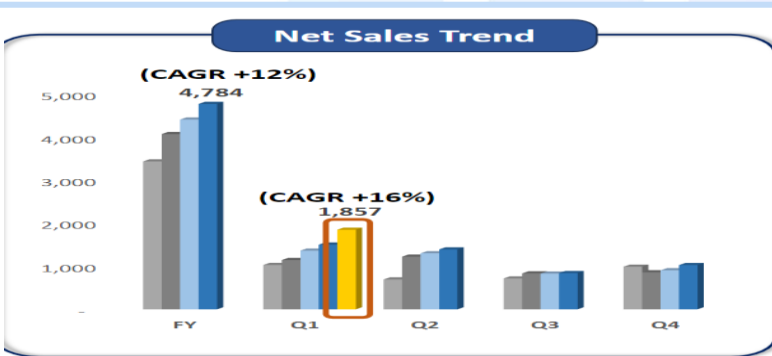
คาดการณ์ปี 2024 โต +6.8% y-y : เราคาดการณ์แนวโน้มการดำเนินงานปี 2024 จะเติบโตได้จากยอดขายเพิ่มขึ้นทั้งตลาดในปท. และตปท. โดยเรากำหนดยอดขาย +4% y-y ที่ 27,027 ลบ. ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 35.5% จากราคาวัตถุดิบและราคาพลังงานลดลง และยอดขายเพิ่มขึ้น ส่วนค่าใช้จ่ายคาดจะเพิ่มขึ้นตามการออกสินค้าใหม่และค่าใช้จ่ายด้านการตลาด ประมาณการกำไรสุทธิ 2,566 ลบ. +6.8% y-y

รูปที่ 1 : มูลค่าตลาดเครื่องดื่ม และ Personal Care

	Segment	OSP Market Share (%)	Market Size (THB million)	Market Growth (% YoY)
Beverages	Energy Drinks	#1 46.4% -20 bps YoY +50 bps QoQ	21,700	+ 4.1%
	Functional Drinks	#1 42.9% +250 bps YoY +270 bps QoQ	7,400	+ 0.4%
Personal Care	Baby Liquid Soap	#1 35.9% +70 bps YoY -120 bps QoQ	1,600	+ 13.4%
	Baby Talcum	#2 32.3% +360 bps YoY +60 bps QoQ	2,300	+ 10.8%
	Women Deodorant	#2 10.9% +30 bps YoY -20 bps QoQ	2,300	+ 11.3%

Source : Company

รูปที่ 2 : แนวโน้มยอดขายตลาดตปท.



Source : Company

รูปที่ 3 : ข้อมูลเปรียบเทียบกลุ่ม “น้ำผลไม้ และ เครื่องดื่มชูกำลัง” จาก Bloomberg Consensus

Stock	Target Price (THB)	Upside (%)	Net Profit (THBm)			EPS Growth		Div.yield			PER (x)			PBV (x)		
			2023A	2024E	2025F	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
ICHI	21.45	16.6%	1,100	1,203	1,336	8.6%	10.2%	6.0%	5.5%	5.9%	21.6	19.9	18.1	4.1	4.2	4.3
PLUS	7.30	-5.2%	188	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%	n.a.	n.a.	27.5	n.a.	n.a.	7.6	n.a.	n.a.
SAPPE	109.69	6.5%	1,074	1,305	1,546	21.3%	18.8%	1.6%	3.0%	3.5%	29.5	24.3	20.5	8.3	7.4	6.5
COCOCO	15.23	14.5%	540	937	1,267	45.5%	34.4%	0.0%	3.4%	4.5%	30.2	20.8	15.5	12.5	4.9	4.3
CBG	74.50	6.4%	1,924	2,427	2,757	26.9%	13.3%	1.6%	1.9%	2.2%	36.5	28.7	25.4	5.8	5.5	5.0
OSP	25.62	18.6%	2,402	2,710	2,915	13.0%	7.9%	3.9%	4.0%	4.3%	27.0	23.9	22.2	4.0	3.9	3.8
Average		9.6%	1,205	1,716	1,964	23.0%	16.9%	2.2%	3.6%	4.1%	28.7	23.5	20.3	7.0	5.2	4.8

Source : Bloomberg, as of 16 May 2024

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเพิ่มเติม หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1st November 2023

ได้รับการรับรอง CAC														
2S	AYUD	BWG	CSC	GBX	ILM	KTB	MOONG	PDJ	PT	SC	SORKON	TMC	TOG	UOBKH
7UP	B	CEN	DCC	GC	INET	KTC	MSC	PG	PTECH	SCC	SPACK	TFG	TOP	UV
AAI	BAFS	CENTEL	DELTA	GCAP	INOX	L&E	MST	PHOL	PTG	SCCC	SPALI	TFI	TOPP	VCOM
ADVANC	BAM	CFRESH	DEMCO	GEL	INSURE	LANNA	MTC	PIMO	PTT	SCG	SPC	TFMAMA	TPA	VGI
AF	BANPU	CGH	DIMET	GFPT	INTUCH	LHFG	MTI	PK	PTTEP	SCGP	SPI	TGH	TPCS	VIH
AH	BAY	CHEWA	DRT	GGC	IRPC	LHK	NATION	PL	PTTGC	SCM	SPRC	THANI	TRT	WACOAL
AI	BBL	CHOTI	DUSIT	GJS	ITEL	LPN	NCAP	PLANB	PYLON	SCN	SRICHA	THCOM	TRU	WHA
AIE	BCH	CHOW	EA	GPI	IVL	LRH	NEP	PLANET	Q-CON	SEAOIL	SSF	THIP	TSC	WHAUP
AIRA	BCP	CIG	EASTW	GPSC	JAS	M	NKI	PLAT	QH	SE-ED	SSP	THRE	TSI	WICE
AJ	BCPG	CIMBT	ECF	GSTEEL	JKN	MAJOR	NOBLE	PM	QLT	SELIC	SSSC	THREL	TSTE	WIJK
AKP	BE8	CM	EGCO	GULF	JR	MALEE	NOK	PPP	QTC	SENA	SST	TIDLOR	TSTH	XO
AMA	BEC	CMC	EP	GUNKUL	JTS	MATCH	NRF	PPPM	RABBIT	SGC	STA	TIPCO	TTA	YUASA
AMANAH	BEYOND	COM7	EPG	HANA	KASET	MBAX	NWR	PPS	RATCH	SGP	STGT	TISCO	TTB	ZEN
AMATA	BGC	COTTO	ERW	HARN	KBANK	MBK	OCC	PR9	RML	SINGER	STOWER	TKS	TTCL	ZIGA
AMATAV	BGRIM	CPALL	ESTAR	HENG	KBS	MC	OGC	PREB	RS	SIRI	SUSCO	TKT	TU	
AP	BKI	CPAXT	ETC	HMPRO	KCAR	MCOT	OR	PRG	RWI	SITHAI	SVI	TMD	TVDH	
APCS	BLA	CPF	ETE	HTC	KCC	META	ORI	PRINC	S&J	SKR	SYMC	TMILL	TVO	
AS	BPP	CPI	FNS	ICC	KCE	MFC	PAP	PRM	SAAM	SMIT	SYNTEC	TMT	TWPC	
ASIAN	BROOK	CPL	FPI	ICHI	KGEN	MFEC	PATO	PROS	SABINA	SMK	TAE	TNITY	UBE	
ASK	BRR	CPN	FPT	IFS	KGI	MILL	PB	PSH	SAK	SMPC	TAKUNI	TNL	UBIS	
ASP	BSBM	CPW	FSMART	III	KKP	MINT	PCSGH	PSL	SAPPE	SNC	TASCO	TNP	UEC	
AWC	BTS	CRC	FTE	ILINK	KSL	MONO	PDG	PSTC	SAT	SNP	TCAP	TNR	UKEM	
ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC														
ACE	BTG	CV	EVER	J	MEGA	OSP	PROEN	SANKO	SM	TEGH	TQM	WIN		
ADB	BYD	DEXON	GLOBAL	JMART	MENA	OTO	PRTR	SENX	SUPER	TGE	TRUE	WPH		
ASW	CAZ	DMT	GREEN	JMT	MITSI	POLY	RBF	SFLEX	SVOA	TIPH	VARO	XPG		
BBGI	CBG	DOHOME	ICN	LEO	MODERN	PQS	RT	SIS	SVT	TKN	VIBHA			
BRI	CI	EKH	ITC	LH	NER	PRIME	SA	SKE	TBN	TPLAS	W			

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (1 พ.ย. 2566) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

Liberator Research Team

จรรุพพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
นารี อภิเศกตานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
กวีวัฒน์ ชุติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th
ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ้นต่างประเทศ	Thanatcha.C@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอร์เตอริ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441