

Fundamental Story

The One Enterprise (ONEE TB) - SELL, Price Bt2.36, TP Bt2.20

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim @thanachartsec.co.th

4Q25 ดีกว่าคาด

- กำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 182 ลบ. เพิ่มขึ้น 72% y-y แต่ลดลง 11% q-q ผลการดำเนินงานออกมาดีกว่าที่เราคาด โดยกำไร 12M25 คิดเป็น 130% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา สะท้อนถึงความเสี่ยงเชิงบวกต่อประมาณการ ปัจจัยที่ต่ำกว่าคาดหลักๆ มาจากรายได้ที่สูงกว่าคาด และภาษีที่ต่ำกว่าคาด
- รายได้เพิ่มขึ้นเป็น 2 พันลบ. (+18% y-y, +2% q-q) ได้แรงหนุนจากผลงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจการตลาดไอศ cream อย่างไรก็ดีตาม อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลงจากผลกระทบของสัดส่วนผลิตภัณฑ์ (product mix)
- ธุรกิจไอศ cream มาร์เก็ตดี เป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตหลัก: รายได้จากธุรกิจไอศ cream มาร์เก็ตดีเพิ่มขึ้น 56% y-y และ 13% q-q สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1,092 ลบ. ได้แรงหนุนจากความสำเร็จในการบริหารศิลปิน ความนิยมของงานอีเวนต์ และยอดขายสินค้า
- ธุรกิจโฆษณา ยังเผชิญแรงกดดันจากการเปลี่ยนผ่านเชิงโครงสร้างไปสู่สื่อออนไลน์และภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ: รายได้โฆษณาใน 4Q25 ลดลง 10% y-y และ 8% q-q (ตามปัจจัยฤดูกาล) ขณะที่รายได้จากการขายคอนเทนต์ลดลง 27% y-y แต่เพิ่มขึ้น 5% q-q

Income Statement (consolidated)					Income Statement 12M as						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	1,727	1,457	1,780	1,992	2,039	Revenue	2	18	113	7,268	6,297
Gross profit	651	442	601	749	758	Gross profit	1	16	101	2,550	2,464
SG&A	559	474	502	544	601	SG&A	10	8	99	2,122	2,145
Operating profit	93	(32)	99	204	157	Operating profit	(23)	69	108	428	320
EBITDA	602	250	450	551	626	EBITDA	14	4	101	1,876	1,763
Other income	31	14	13	16	20	Other income	21	(37)	93	63	67
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	(0)	1	2	3	3	Interest expense	(0)	na	75	9	37
Profit before tax	125	(19)	110	218	174	Profit before tax	(20)	40	107	483	349
Income tax	19	4	22	13	(9)	Income tax	na	na	34	31	70
Equity & invest. income	1	0	(1)	(1)	(2)	Equity & invest. income	na	na	na	(4)	(11)
Minority interests	(1)	(1)	(1)	2	1	Minority interests	(21)	na	na	2	(5)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	106	(24)	86	206	182	Net profit	(11)	72	130	450	263
Normalized profit	106	(24)	86	206	182	Normalized profit	(11)	72	130	450	263
EPS (Bt)	0.04	(0.01)	0.04	0.09	0.08	EPS (Bt)	(11)	72	130	0.19	0.11
Normalized EPS (Bt)	0.04	(0.01)	0.04	0.09	0.08	Normalized EPS (Bt)	(11)	72	130	0.19	0.11

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	1,693	1,064	1,833	1,790	1,952	Sales grow th	0.9	5.6	5.7	9.5	18.1
A/C receivable	1,274	1,105	1,360	1,327	1,441	Operating profit grow th	(51.0)	na	(27.3)	1.4	69.3
Inventory	756	867	863	848	800	EBITDA grow th	(8.5)	(24.5)	(7.9)	10.4	3.8
Other current assets	381	1,318	443	725	599	Norm profit grow th	(40.8)	na	(28.3)	25.7	71.6
Investment	0	0	0	0	44	Norm EPS grow th	(40.8)	na	(28.3)	25.7	71.6
Fixed assets	755	730	869	836	812	Gross margin	37.7	30.4	33.8	37.6	37.2
Other assets	4,376	4,351	4,338	4,322	4,327	Operating margin	5.4	(2.2)	5.6	10.3	7.7
Total assets	9,236	9,436	9,706	9,847	9,975	EBITDA margin	34.9	17.2	25.3	27.7	30.7
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	6.2	(1.6)	4.8	10.3	8.9
A/C payable	1,322	1,465	1,582	1,669	1,613	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	539	615	783	771	813	Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	(1,502.3)	210.4	243.1	199.5	226.9
Other liabilities	333	336	449	431	391	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	1	2	2	0	(1)	Effective tax rate	15.0	(19.5)	20.5	6.1	(5.0)
Shareholders' equity	7,041	7,018	6,889	6,976	7,158	ROA	4.5	(1.0)	3.6	8.4	7.4
Working capital	708	507	641	506	628	ROE	6.1	(1.3)	5.0	11.9	10.3
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,693)	(1,064)	(1,833)	(1,790)	(1,952)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © Thanachart 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 Thanachart 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนาชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") 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.

Thanachart 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: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"