

# Fundamental Story

## The One Enterprise Pcl (ONEE TB) - BUY

### Earnings Preview

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

0

### ทำไมหุ้นจะฟื้นตัวใน 1Q26F

- คาดกำไร 1Q26F พลิกกลับมาเป็นบวกที่ 60 ลบ.
  - การตลาดไอโอดอลยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่เปลี่ยนโครงสร้างรายได้และกำไร
  - ธุรกิจสื่อดั้งเดิมยังอ่อนแอ แต่มีความสำคัญต่อผลประกอบการลดลง
  - แนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรยังคงเป็นไปตามคาด
- เราคาดว่า ONEE จะรายงานกำไรปกติ 1Q26F ที่ 60 ลบ. ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุน 24 ลบ. ใน 1Q25 แม้จะลดลง q-q จากกำไรที่แข็งแกร่งตามฤดูกาลใน 4Q25 ที่ 182 ลบ.
  - แม้ผลประกอบการไตรมาสนี้จะอ่อนตัวลงจากไตรมาสก่อนหลังผ่านช่วงไฮซีซั่นปลายปี แต่เรามองว่าผลการดำเนินงาน 1Q26F ยังสนับสนุนมุมมองเชิงบวกของเราว่า ONEE กำลังเข้าสู่จุดเปลี่ยนเชิงโครงสร้าง โดยธุรกิจการตลาดไอโอดอลมีบทบาทมากขึ้นในการชดเชยการลดลงของธุรกิจทีวีดั้งเดิม
  - รายได้คาดว่าจะอยู่ที่ 1.76 พันลบ. (+21% y-y, -14% q-q) ขณะที่ EBIT คาดอยู่ที่ 63 ลบ. (พลิกจากขาดทุน 32 ลบ. ใน 1Q25 และลดลง 60% q-q) อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะฟื้นตัวแข็งแกร่ง y-y มาอยู่ที่ 36.1% จาก 30% ใน 1Q25 เราประเมินสัดส่วนรายได้ 1Q26F แบ่งเป็น 41% จากธุรกิจทีวีและคอนเทนต์, 58% จากธุรกิจการตลาดไอโอดอล (บริหารศิลปิน คอนเสิร์ต และการขายสินค้า) และอีก 1% จากธุรกิจรับจ้างผลิตรายการ
  - แม้ 1Q โดยปกติจะเป็นช่วงอ่อนตัวของการใช้จ่ายด้านความบันเทิงและกิจกรรมอีเวนต์ หลังผ่านช่วงพีคปลายปี แต่รายได้จากธุรกิจการตลาดไอโอดอล คาดว่าจะลดลงเพียง 7% q-q มาอยู่ที่ 1 พันลบ. จากฐานที่แข็งแกร่งใน 4Q25 ในมุมมองของเรา นี้สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างรายได้จาก ecosystem ของศิลปินของ ONEE ที่ดีขึ้น รวมถึงโครงสร้างกำไรที่มีความสม่ำเสมอมากขึ้น จากกิจกรรมที่ขับเคลื่อนด้วยฐานแฟนคลับ (fandom-based activities)
  - ขณะที่ธุรกิจการตลาดคอนเทนต์แบบดั้งเดิม (โฆษณาทีวี ขยายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ และวิทยุ) ยังคงเผชิญแรงกดดันจากการใช้จ่ายโฆษณาทีวีที่อ่อนแอ โดยเราคาดว่ารายได้จากธุรกิจการตลาดคอนเทนต์จะลดลง 7% y-y และ 20% q-q ใน 1Q26F
  - แม้กำไร q-q จะอ่อนตัวลงตามปัจจัยฤดูกาล แต่เรามองว่าผลประกอบการ 1Q26F จะช่วยสนับสนุนมุมมองของเราว่า ONEE ได้ผ่านจุดต่ำสุดของกำไรไปแล้ว โดยบริษัทไม่ได้พึ่งพาการฟื้นตัวของโฆษณาทีวีตามวัฏจักรเพียงอย่างเดียวอีกต่อไป แต่เริ่มขับเคลื่อนการเติบโตมากขึ้นจากธุรกิจบริหารศิลปิน คอนเสิร์ต การขายสินค้า และกิจกรรมสร้างการมีส่วนร่วมของแฟนคลับ ซึ่งสามารถขยายตัวได้ต่อเนื่อง
  - ดังนั้น เราจึงยังคงมองว่า ONEE อยู่ในช่วงจุดเปลี่ยนของการเติบโตของกำไร โดยการเติบโตของธุรกิจการตลาดไอโอดอลมีบทบาทมากขึ้นในการชดเชยการถดถอยเชิงโครงสร้างของธุรกิจสื่อดั้งเดิม และเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 3.2 บาท

### Key Valuations

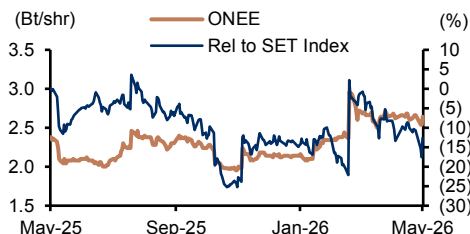
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	7,268	8,051	8,733	9,392
Net profit	450	501	553	632
Norm net profit	450	501	553	632
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.3
Norm EPS gr (%)	7.0	11.3	10.4	14.3
Norm PE (x)	14.0	12.5	11.4	9.9
EV/EBITDA (x)	2.3	2.1	2.0	1.9
P/BV (x)	0.9	0.9	0.9	0.9
Div. yield (%)	6.8	7.6	8.4	9.6
ROE (%)	6.3	7.0	7.6	8.7
Net D/E (%)	(27.3)	(27.3)	(27.9)	(28.1)

Source: ttb wealth estimates

### Stock Data

Closing price (Bt)	2.64
Target price (Bt)	3.20
Market cap (US\$ m)	196
Avg daily turnover (US\$ m)	0.1
12M H/L price (Bt)	2.96/1.95

### Price Performance



Source: Bloomberg

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย 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 เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)