

Fundamental Story

The One Enterprise (ONEE TB) - BUY, Price Bt2.62, TP Bt3.20

Results Comment

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

1Q26 ฟื้นตัว y-y เป็นไปตามคาด

- ONEE รายงานผลกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 54 ลบ. ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุน 24 ลบ. ใน 1Q25 แม้ว่าจะลดลง q-q จากกำไรที่แข็งแกร่งตามฤดูกาลใน 4Q25 ที่ 182 ลบ.
- รายได้อยู่ที่ 1.8 พันลบ. (+25% y-y, -11% q-q) ขณะที่ EBIT อยู่ที่ 72 ลบ. พลิกกลับจากขาดทุน 32 ลบ. ในปีก่อนหน้า แต่ลดลง 54% q-q อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นอย่างมาก y-y เป็น 34.7% จาก 30.4% ใน 1Q25
- ใน 1Q26 สัดส่วนรายได้เปลี่ยนไปสู่กลุ่มธุรกิจที่กำลังเติบโตมากขึ้น ได้แก่ 40% จากทีวีและคอนเทนต์ 59% จากการตลาดไอตอล (การบริหารศิลปิน คอนเสิร์ต สินค้าที่ระลึก) และ 1% จากบริการด้านการผลิต
- การตลาดไอตอลยังคงเป็นกลไกสำคัญในการเติบโต โดยรายได้เพิ่มขึ้น 64% y-y และทรงตัวค่อนข้างคงที่ q-q แม้จะอยู่ในช่วงนอกฤดูกาล ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการบริหารจัดการศิลปินที่ประสบความสำเร็จ อีเว้นท์ยอดนิยม และยอดขายสินค้าที่ระลึก
- ในขณะเดียวกัน สื่อดั้งเดิมยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน รายได้จากโฆษณาตกลง 10% y-y และ 19% q-q เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างไปสู่แพลตฟอร์มออนไลน์อย่างต่อเนื่อง และภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอ ยอดขายคอนเทนต์ลดลง 4% y-y และ 28% q-q ซึ่งสะท้อนถึงปัจจัยตามฤดูกาลเช่นกัน
- กำไรใน 1Q26 คิดเป็น 11% ของการคาดการณ์ทั้งปีของเรา เรายังคงประมาณการของเราเช่นเดิม โดยคาดว่าผลการดำเนินงานจะแข็งแกร่งขึ้นตามฤดูกาลในไตรมาสที่เหลือ และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Revenue	1,457	1,780	1,992	2,039	1,821	
Gross profit	442	601	749	758	633	
SG&A	474	502	544	601	561	
Operating profit	(32)	99	204	157	72	
EBITDA	250	450	551	626	375	
Other income	14	13	16	20	9	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	1	2	3	3	3	
Profit before tax	(19)	110	218	174	78	
Income tax	4	22	13	(9)	31	
Equity & invest. income	0	(1)	(1)	(2)	1	
Minority interests	(1)	(1)	2	1	5	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	(24)	86	206	182	54	
Normalized profit	(24)	86	206	182	54	
EPS (Bt)	(0.01)	0.04	0.09	0.08	0.02	
Normalized EPS (Bt)	(0.01)	0.04	0.09	0.08	0.02	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Cash & ST investment	1,064	1,833	1,790	1,952	2,459	
A/C receivable	1,105	1,360	1,327	1,441	1,305	
Inventory	867	863	848	800	881	
Other current assets	1,318	443	725	599	678	
Investment	0	0	0	44	52	
Fixed assets	730	869	836	812	824	
Other assets	4,351	4,338	4,322	4,327	4,304	
Total assets	9,436	9,706	9,847	9,975	10,503	
S-T debt	0	0	0	0	4	
A/C payable	1,465	1,582	1,669	1,613	1,869	
Other current liabilities	615	783	771	813	1,001	
L-T debt	0	0	0	0	28	
Other liabilities	336	449	431	391	385	
Minority interest	2	2	0	(1)	4	
Shareholders' equity	7,018	6,889	6,976	7,158	7,212	
Working capital	507	641	506	628	317	
Total debt	0	0	0	0	33	
Net debt	(1,064)	(1,833)	(1,790)	(1,952)	(2,426)	

Income Statement		3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F	
Revenue	(11)	25	23	8,051	8,733	
Gross profit	(17)	43	23	2,786	2,999	
SG&A	(7)	18	25	2,233	2,345	
Operating profit	(54)	na	13	553	654	
EBITDA	(40)	50	19	2,012	2,138	
Other income	(56)	(39)	15	58	63	
Other expense						
Interest expense	(3)	125	22	12	13	
Profit before tax	(55)	na	13	599	703	
Income tax	na	744	35	89	141	
Equity & invest. income	na	3,406	na	(11)	(11)	
Minority interests	294	na	326	2	2	
Extraordinary items						
Net profit	(71)	na	11	501	553	
Normalized profit	(71)	na	11	501	553	
EPS (Bt)	(71)	na	11	0.21	0.23	
Normalized EPS (Bt)	(71)	na	11	0.21	0.23	

Financial Ratios						
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	
Sales growth	5.6	5.7	9.5	18.1	25.0	
Operating profit growth	na	(27.3)	1.4	69.3	na	
EBITDA growth	(24.5)	(7.9)	10.4	3.8	50.0	
Norm profit growth	na	(28.3)	25.7	71.6	na	
Norm EPS growth	na	(28.3)	25.7	71.6	na	
Gross margin	30.4	33.8	37.6	37.2	34.7	
Operating margin	(2.2)	5.6	10.3	7.7	3.9	
EBITDA margin	17.2	25.3	27.7	30.7	20.6	
Norm net margin	(1.6)	4.8	10.3	8.9	2.9	
D/E (x)	-	-	-	-	0.0	
Net D/E (x)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
Interest coverage (x)	210.4	243.1	199.5	226.9	140.2	
Interest rate	na	na	na	na	65.7	
Effective tax rate	(19.5)	20.5	6.1	(5.0)	39.6	
ROA	(1.0)	3.6	8.4	7.4	2.1	
ROE	(1.3)	5.0	11.9	10.3	3.0	

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

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