

Fundamental Story

The One Enterprise (ONEE TB) – U.R.

Results Comment

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

กำไร 2Q26 อ่อนแอกว่าคาด

- ONEE รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 73 ลบ. เพิ่มขึ้น 36% q-q แต่ลดลง 15% y-y ผลการดำเนินงาน 6M26 คิดเป็นเพียง 25% ของการคาดการณ์กำไรทั้งปี 2026F ของเรา เราจึงเห็นความเสี่ยงที่ตัวเลขจะลดลง

■ รายได้แข็งแกร่งอยู่ที่ 2.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 26% y-y และ 23% q-q อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นลดลงอย่างมากเหลือ 30.9% ใน 2Q26 จาก 34.7% ใน 1Q26 และ 33.8% ใน 2Q25 การลดลงของอัตรากำไรหักล้างประโยชน์จากการเติบโตของรายได้

■ อัตรากำไรที่ลดลงส่วนใหญ่เกิดจากสัดส่วนรายได้ที่ไม่เอื้ออำนวยไปสู่อุปกรณ์ที่มีอัตรากำไรต่ำ ขณะที่เราเชื่อว่าอัตรากำไรที่ลดลงในบางธุรกิจก็มีส่วนด้วยเช่นกัน
- สัดส่วนรายได้เปลี่ยนไปสู่การตลาดไอคอลมากขึ้น โดยคิดเป็น 63% ของรายได้ใน 2Q26 เพิ่มขึ้นจาก 59% ใน 1Q26 และ 45% ใน 2Q25 การตลาดไอคอลยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ โดยรายได้เพิ่มขึ้น 76% y-y และ 31% q-q

■ รายได้จากการโฆษณา (26% ของรายได้) ยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน ลดลง 10% y-y แม้ว่าจะฟื้นตัว 16% q-q ท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องไปสู่แพลตฟอร์มออนไลน์และภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอ รายได้จากการขายคอนเทนต์ (8% ของรายได้) ลดลง 19% y-y แต่เพิ่มขึ้น 19% q-q

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	1,780	1,992	2,039	1,821	2,248	Revenue	23	26	51	8,051	8,733
Gross profit	601	749	758	633	695	Gross profit	10	16	48	2,786	2,999
SG&A	502	544	601	561	617	SG&A	10	23	53	2,233	2,345
Operating profit	99	204	157	72	78	Operating profit	8	(21)	27	553	654
EBITDA	450	551	626	375	433	EBITDA	15	(4)	40	2,012	2,138
Other income	13	16	20	9	15	Other income	71	21	41	58	63
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	2	3	3	3	3	Interest expense	1	46	45	12	13
Profit before tax	110	218	174	78	90	Profit before tax	16	(18)	28	599	703
Income tax	22	13	(9)	31	26	Income tax	(15)	17	64	89	141
Equity & invest. income	(1)	(1)	(2)	1	4	Equity & invest. income	237	na	(45)	(11)	(11)
Minority interests	(1)	2	1	5	5	Minority interests	(9)	na	623	2	2
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	86	206	182	54	73	Net profit	36	(15)	25	501	553
Normalized profit	86	206	182	54	73	Normalized profit	36	(15)	25	501	553
EPS (Bt)	0.04	0.09	0.08	0.02	0.03	EPS (Bt)	36	(15)	25	0.21	0.23
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.09	0.08	0.02	0.03	Normalized EPS (Bt)	36	(15)	25	0.21	0.23

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	1,833	1,790	1,952	2,459	2,491	Sales growth	5.7	9.5	18.1	25.0	26.3
A/C receivable	1,360	1,327	1,441	1,305	1,383	Operating profit growth	(27.3)	1.4	69.3	na	(21.4)
Inventory	863	848	800	881	878	EBITDA growth	(7.9)	10.4	3.8	50.0	(3.7)
Other current assets	443	725	599	678	809	Norm profit growth	(28.3)	25.7	71.6	na	(15.3)
Investment	0	0	44	52	74	Norm EPS growth	(28.3)	25.7	71.6	na	(15.3)
Fixed assets	869	836	812	824	805						
Other assets	4,338	4,322	4,327	4,304	4,314	Gross margin	33.8	37.6	37.2	34.7	30.9
Total assets	9,706	9,847	9,975	10,503	10,756	Operating margin	5.6	10.3	7.7	3.9	3.5
S-T debt	0	0	0	4	10	EBITDA margin	25.3	27.7	30.7	20.6	19.3
A/C payable	1,582	1,669	1,613	1,869	2,172	Norm net margin	4.8	10.3	8.9	2.9	3.2
Other current liabilities	783	771	813	1,001	1,211						
L-T debt	0	0	0	28	28	D/E (x)	-	-	-	0.0	0.0
Other liabilities	449	431	391	385	370	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
Minority interest	2	0	(1)	4	(1)	Interest coverage (x)	243.1	199.5	226.9	140.2	160.0
Shareholders' equity	6,889	6,976	7,158	7,212	6,965	Interest rate	na	na	na	65.7	30.7
Working capital	641	506	628	317	89	Effective tax rate	20.5	6.1	(5.0)	39.6	29.0
Total debt	0	0	0	33	38	ROA	3.6	8.4	7.4	2.1	2.7
Net debt	(1,833)	(1,790)	(1,952)	(2,426)	(2,453)	ROE	5.0	11.9	10.3	3.0	4.1

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"