

06 May 2024

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

เดอะ วัน เอ็นเตอร์ไพรส์

Bloomberg

ONEE TB

SET

ONEE

Exchange

SET

Sector

Media & Publishing

คาดการณ์ไรสุทธิต์ Q1 ลดลงจาก low season

12mth price target (THB)	5.20
	(from 6.00)
Current price (03/05/2024)	4.26
Upside/Downside	22.07%
CG rating	5
ESG rating	n.a.
Thai CAC	n.a.

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	2,381
Market capitalization:	(THB bn)	10.1
	(USDbn)	0.3
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	111
	(USDm)	3
Foreign Limit/Actual	(%)	49/16
Free Float:	(%)	36
NVDR:	(%)	5

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
ONEE	-9.4	4.9	-17.3
SET	-0.4	-1.0	-10.7

Major Shareholders

	%
GMM Grammy	25.09
Nomura Singapore	14.84
One Thong Holding	10.00

Source: SET

Anchalina Charoenpit

ID: 045566

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

แนวโน้มกำไร 1Q24F ลดลงจาก low season, คาดไตรมาสที่เหลือของปีกำไรจะเพิ่มขึ้น
แนวโน้มผลประกอบการ 1Q24F กำไรลดลงต่ำกว่าที่เราคาดจากช่วง low season และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการโปรโมท application OneD เราปรับประมาณการลงสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการ 1Q24F ที่ต่ำกว่าที่คาดไว้ แต่ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากคาดไตรมาส 1 จะเป็นไตรมาสที่มีกำไรต่ำสุด และที่เหลือของปีจะกลับมาเพิ่มขึ้นได้ทุกไตรมาสจากงานอีเวนต์ งานแสดงคอนเสิร์ต งานบริหารศิลปิน และการขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ที่จะเพิ่มขึ้น และโครงสร้างธุรกิจของ ONEE ที่เป็นกลุ่มสื่อบันเทิงครบวงจร ช่วยกระจายความเสี่ยงการสร้างรายได้ไม่พึ่งพิงเพียงสื่อโฆษณาผ่านทีวีเท่านั้น และเราคาดว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลดีกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม สถานการณ์เงินแข็งแกร่งมี Net D/E ที่ต่ำ และมีค่าเฉลี่ย ROE ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม

คาดการณ์ไรสุทธิต์ 1Q24F ลดลง YoY และ QoQ จากช่วง low season และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

เราคาด ONEE จะมีกำไรไรสุทธิต์ 1Q24F อยู่ที่ 32 ล้านบาท (-39%YoY, -82%QoQ) แนวโน้มต่ำกว่าที่เราคาดไว้เดิมจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการโปรโมท application OneD และไตรมาส 1 เป็นช่วง low season ของการใช้จ่ายสื่อโฆษณาของปี เราคาดรายได้รวมลดลงเล็กน้อย YoY จาก รายได้รายได้ธุรกิจทีวีเพิ่มขึ้นเล็กน้อย +3% YoY สอดคล้องกับภาพรวมอุตสาหกรรมสื่อโฆษณาทีวีที่เติบโต +2%YoY และรายได้ธุรกิจวิทยุ และงานคอนเสิร์ตอีเวนต์เพิ่มขึ้น จากจำนวนคอนเสิร์ตใกล้เคียงกัน YoY แต่ราคาขายตัวสูงขึ้น หักลบกับรายได้การขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ลดลงจากราคาขายต่อตอนมีบางช่วงของปีที่แล้วได้ราคา premium และจำนวนเรื่องไตรมาสที่น้อยกว่าปีที่แล้ว และการรับจ้างผลิตคอนเทนต์ลดลงจากการเน้นทำ original content ของตนเองมากขึ้น สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นใกล้เคียงเดิม YoY จากการบริหารควบคุมต้นทุนและมีการรีรันคอนเทนต์ในช่วงอัตราการใช้สื่อโฆษณาต่ำ แต่ค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นจากการโปรโมท application OneD Original

ปรับประมาณการลงสะท้อนแนวโน้ม 1Q24F ต่ำกว่าที่คาดไว้ และคาดที่เหลือของปีจะกลับมาเพิ่มขึ้นได้ทุกไตรมาส

แนวโน้มที่เหลือของปี เราคาดจะกลับมาดีขึ้นผ่านจุดต่ำสุดใน 1Q24F โดยใน 2Q24F คาดผลประกอบการดีขึ้น application OneD Original เริ่ม 8 พ.ค.24 และมีงานคอนเสิร์ตและอีเวนต์รวมถึงรายได้การบริหารศิลปินคาดเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการปี 2024-25F ลงจากคาดเดิม 10% และ 9% ตามลำดับ สะท้อนผลประกอบการ 1Q24F ที่มีแนวโน้มต่ำกว่าที่คาดจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น และสะท้อนภาพรวมโครงสร้างรายได้ตามธุรกิจของปี 2024F จากคาดรายได้โฆษณาผ่านทีวีเพิ่มขึ้นปีละ 2% จากการทำคอนเทนต์ใหม่ ๆ ขายสื่อโฆษณาทีวี และการขายคอนเทนต์ไปต่างประเทศ รวมถึงการขายลิขสิทธิ์ OTT platform และรายได้การบริหารศิลปินและงานอีเวนต์ที่จะตามมา มีจำนวนเพิ่มขึ้นคาดปีละ 10% สำหรับปีนี้จะมีซีรีส์ 5 เรื่องเด่นได้แก่ บางกอกคนคึก, ทิชา, Love Lesson 010, การรณรงค์ และแม่หยั่ว ซึ่งจะทยอยออกอากาศในปีนี้ เราคาดว่าอัตรามาร์จิ้นปี 2024F ใกล้เคียงเดิม และปี 2025F เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากต้นทุนการผลิตคอนเทนต์และงานบริหารศิลปินที่เพิ่มขึ้น และคาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากการทำการตลาดโปรโมท application OneD ที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายจากการปรับประมาณการอยู่ที่ 5.20 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC 8%,T-growth 0.5%) ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ PER24F อยู่ที่ 19.6X ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม 24X, คาด Dividend Yield 24F อยู่ที่ 4.3% สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 1.9% บริษัทมีสถานะการเงินแข็งแกร่งมี D/E24F ที่ 0.3X ความเสี่ยง : ภาพรวมเศรษฐกิจส่งผลต่อการใช้จ่ายสื่อโฆษณา

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	6,128	6,432	6,663	7,015	7,392
EBITDA (THBm)	2,181	1,994	2,202	2,310	2,394
Net profit (THBm)	738	505	519	605	641
<i>Net Profit (% chg from prev)</i>	0 %	0 %	-10 %	-8 %	-15 %
EPS (THB)	0.31	0.21	0.22	0.25	0.27
EPS (% YoY)	-10.9	-31.6	2.7	16.6	5.9
<i>EPS vs Cons (%)</i>	<i>nm</i>	<i>nm</i>	(15.5)	(3.8)	1.9
PER (X)	33.8	25.1	19.6	16.8	15.8
Yield (%)	6.6	4.2	4.3	5.1	5.4
P/BV (X)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA (X)	10.7	5.6	3.7	3.3	3.1
ROE (%)	10.6	7.1	7.2	8.3	8.6

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. คาดผลประกอบการ 1Q24F ลดลง YoY และ QoQ จากช่วง low season และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

Bt,m	1Q24F	1Q23	YoY	2Q23	3Q23	4Q23	QoQ	2024F	2023	YoY
Total Revenue	1,375	1,398	-2%	1,585	1,737	1,712	-20%	6,663	6,432	4%
- Media Trading	650	631	3%	749	727	734	-11%	2,897	2,840	2%
- Copyright and Other services	194	221	-12%	217	270	274	-29%	1,030	981	5%
- Production & Service	29	59	-50%	78	65	62	-52%	185	264	-30%
- Radio, Event and Others Income	501	488	3%	530	668	639	-22%	2,552	2,326	10%
Revenue Contribution										
- Media Trading	47%	45%		47%	42%	43%		43%	44%	
- Copyright and Other services	14%	16%		14%	16%	16%		15%	15%	
- Production & Service	2%	4%		5%	4%	4%		3%	4%	
- Radio, Event and Others Income	36%	35%		33%	38%	37%		38%	36%	
Cost of sales and services	894	904	-1%	968	1,056	984	-9%	4,052	3,912	4%
S&A Expenses	465	444	5%	488	492	544	-15%	2,057	1,963	5%
Interest expense	2	2	-23%	2	2	2	-7%	7	7	0%
Net Profit before Tax	40	70	-43%	156	194	230	-83%	649	649	0%
Net Profit before extra items	32	53	-39%	122	151	179	-82%	519	505	3%
Net Profit	32	53	-39%	122	151	179	-82%	519	505	3%
Gross margin	35%	35%		39%	39%	43%		39%	39%	
SG&A to sale	34%	32%		31%	28%	32%		31%	31%	
Net margin	2%	4%		8%	9%	10%		8%	8%	

Source: TISCO Research

Figure 2. ปรับประมาณการลงสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการ 1Q24F ต่ำกว่าคาด

Bt,m	2022	2023	2024F			2025F		
			new	old	change	new	old	change
Revenue	6,128	6,432	6,663	6,818	-2%	7,015	7,236	-3%
% growth (YoY)	15%	5%	4%	6%		5%	6%	
- Advertising income	2,938	2,840	2,897	2,897	0%	2,955	2,955	0%
% growth (YoY)	-2%	-3%	2%	2%		2%	2%	
- Copyright and other services income	1,345	981	1,030	1,079	-5%	1,082	1,187	-9%
% growth (YoY)	8%	-27%	5%	10%		5%	10%	
- Production & Service	376	264	185	291	-36%	203	320	-36%
% growth (YoY)	19%	-30%	-30%	10%		10%	10%	
- Radio, Event and Others Income	1,249	2,036	2,247	2,247	0%	2,456	2,456	0%
% growth (YoY)	108%	63%	10%	10%		9%	9%	
Cost of sales and services	3,554	3,912	4,052	4,126	-2%	4,207	4,363	-4%
S&A Expenses	1,813	1,963	2,057	2,064	0%	2,145	2,139	0%
EBITDA	2,181	1,994	2,202	2,055	7%	2,310	2,234	3%
EBIT	761	558	554	628	-12%	662	735	-10%
Net Profit	738	505	519	578	-10%	605	663	-9%
% growth (YoY)	-11%	-32%	3%	14%		17%	15%	
Gross margin	42%	39%	39%	39%		40%	40%	
SG&A to sale	30%	31%	31%	30%		31%	30%	
NP margin	12%	8%	8%	8%		9%	9%	

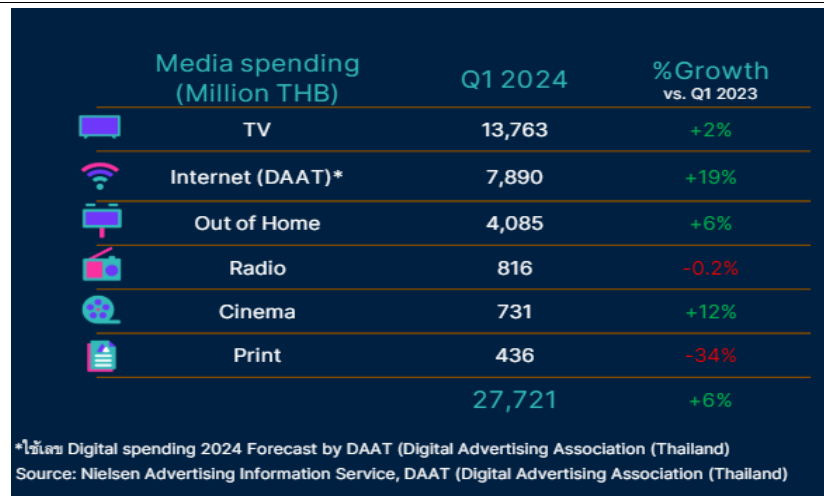
Source: TISCO Research

Figure 3. Valuation Sector Media

	Rating	Price	Target	Upside	Market	EPS gwt (%)		PE (X)		PEG 25F	PBV (X)		ROE (%)		Div.Yield (%)		DE Ratio (X)	
		(Bt)	Price	(%)	Cap.	24F	25F	24F	25F	(X)	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
		3 May 24	(Bt)		(Bt,m)													
ONEE	BUY	4.26	6.00	40.8	10,144	2.7	16.6	19.6	16.8	1.0	1.4	1.4	7.2	8.3	4.3	5.1	0.3	0.4
BEC	HOLD	4.80	5.40	12.5	9,600	96.2	16.5	24.7	21.2	1.3	1.5	1.5	6.2	6.9	2.0	2.4	0.5	0.5
PLANB	BUY	8.25	10.70	29.7	35,500	9.3	10.1	36.1	32.8	3.3	4.0	4.0	11.3	11.7	1.3	1.5	0.8	0.7
VGI	HOLD	1.77	2.50	41.2	19,995	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.8	0.8	-1.7	0.2	0.0	0.2	0.1	0.1
MAJOR	BUY	14.80	20.50	38.5	13,241	28.8	10.6	15.7	93.0	8.8	2.1	2.1	-0.3	1.7	n.a.	0.8	0.1	0.1
Average								24.0	41.0	3.6	1.9	1.9	4.5	5.8	1.9	2.0	0.4	0.4

Source: TISCO Research

Figure 4. ภาพรวมสื่อโฆษณาใน 1Q24 เพิ่มขึ้น 6%YoY, สื่อโฆษณานอกบ้านเพิ่มขึ้น 6%YoY



Source: Nielsen Advertising Information Service, DAAT (Digital Advertising Association (Thailand))