

บมจ. เดอะ วัน เอ็นเตอร์ไพรส์ (ONEE)

2Q22: ผลประกอบการออกมาตามที่เราคาด

ONEE รายงานกำไร 179 ลบ. ใน 2Q22 (-32% yoy, -28% qoq) ซึ่งสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาดไว้ กำไรที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงและ SG&A-to-sales ที่สูงขึ้น ในครึ่งปีหลังเรามุ่งมองที่เป็นบวกกับแนวโน้มรายได้ของ ONEE เนื่องจากการฟื้นตัวของ ADEX และการเพิ่มขึ้นของรายได้อื่นๆ เช่น ธุรกิจงานอีเวนต์ วิทยุ และการจัดการศิลปิน คงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมาย:

12.00 บาท

2Q22 Results

Year to 31 Dec (Btm)	2Q22	2Q21	1Q22	yoy chg (%)	qoq chg (%)
Net turnover	1,490	1,394	1,572	6.9	(5.2)
Gross profit	659	757	716	(13.0)	(8.0)
EBIT	209	343	281	(39.2)	(25.6)
EBITDA	209	415	281	(49.7)	(25.6)
Net profit	179	262	250	(31.7)	(28.5)
EPS	0.08	0.11	0.11	(31.7)	(28.5)
Core profit	139	245	235	(43.2)	(40.8)
Ratio				yoy chg (%)	qoq chg (%)
Gross margin	44.2	54.3	45.5	(10.1)	(1.3)
SG&A% of sales	30.2	29.7	27.7	0.5	2.5
Core profit margin	9.3	17.6	14.9	(8.2)	(5.6)

Source: ONEE), UOB Kay Hian

RESULTS

- ผลประกอบการออกมาตามที่เราคาดและตลาดคาดไว้ ONEE รายงานกำไรสุทธิใน 2Q22 ที่ 179 ลบ. 1Q22 ลดลง 32% yoy และ 28% qoq ผลประกอบการออกมาตามที่เราคาดและตลาดคาดไว้
- กำไรลดลงทั้ง yoy และ qoq กำไรสุทธิลดลง 32% yoy และ 28% qoq กำไรที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงและ SG&A-to-sales ที่สูงขึ้น รายได้เพิ่มขึ้น 7% yoy แต่ลดลง 5% qoq เป็น 1.5 พันล้านบาท รายได้ yoy ได้รับการสนับสนุนหลักจากธุรกิจงานอีเวนต์ (+333% yoy) จากการฟื้นตัวของกิจกรรมนอกบ้านและธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ (+56% yoy) จากการจัดการศิลปินและการขายสินค้าจาก GMM TV ในขณะเดียวกัน รายได้ qoq ลดลง โดยได้รับแรงกดดันจากรายได้จากการจัดการลิขสิทธิ์ (-26% qoq) เนื่องจากไม่มีซีรีส์ F4 ช่วยหนุนรายได้ และธุรกิจการผลิต (-18% qoq) ที่ลดลง (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	3,126.8	5,346.8	6,430.3	7,101.2	7,906.8
EBITDA	1,346.6	1,944.7	2,781.2	3,140.4	3,557.7
Operating profit	665.4	1,002.7	1,414.7	1,583.6	1,826.5
Net profit (rep./act.)	634.9	830.7	1,186.5	1,321.3	1,514.2
Net profit (adj.)	634.9	830.7	1,186.5	1,321.3	1,514.2
EPS (Bt)	16.7	0.3	0.5	0.6	0.6
PE (x)	0.6	26.9	18.9	16.9	14.8
P/B (x)	0.2	3.3	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA (x)	16.6	11.5	8.0	7.1	6.3
Dividend yield (%)	0.0	0.0	2.1	2.4	2.7
Net margin (%)	20.3	15.5	18.5	18.6	19.2
Net debt/(cash) to equity (%)	183.6	(20.1)	(1.1)	(3.0)	(5.3)
Interest cover (x)	15.6	15.4	134.2	148.7	155.2
Consensus net profit	-	-	979	1,167	1,359
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.21	1.13	1.11

Source: ONEE (Thailand), Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt9.40
Target Price	Bt12.00
Upside	+27.7%
(Previous TP)	Bt13.40)

COMPANY DESCRIPTION

The One Enterprise Public Company Limited operates as an entertainment company. The company focuses on copyright management, media production, and related businesses.

STOCK DATA

GICS sector	Communication Services
Bloomberg ticker:	ONEE TB
Shares issued (m):	2,381.3
Market cap (Btm):	22,383.8
Market cap (US\$m):	632.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	1.3

Price Performance (%)

52-week high/low Bt12.80/Bt8.50

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
4.4	(14.5)	(16.8)	n.a.	(13.0)

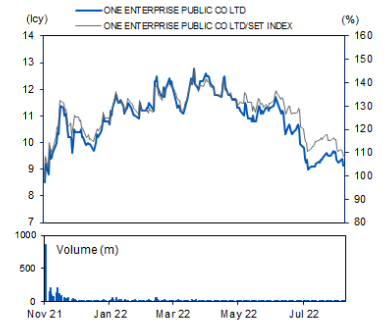
Major Shareholders

	%
-	-
-	-
-	-

FY22 NAV/Share (Bt) 3.27

FY22 Net Cash/Share (Bt) 0.03

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Tanaporn Visaruthaphong

+662 659 8305

tanaporn@uobkayhian.co.th

ASSISTANT ANALYST

Thachasorn Jutaganon

+662 659 8033

thachasorn@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

Company Results

Thursday, 11 August 2022

- **อัตรากำไรขั้นต้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ** อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 44.2% (-10.1 ppt yoy, -1.3ppt qoq) อัตรากำไรขั้นต้น yoy ถูกกดดันเนื่องจากค่าใช้จ่ายของจำนวนซีรีส์ละครจาก CHANGE 2018 การขายสินค้าและการจัดการของศิลปินที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้น Qoq ก็ลดลงเช่นกันเนื่องจากรายได้ที่ลดลง ในแง่ของ SG&A-to-sales นั้นเพิ่มขึ้น 0.5ppt yoy และ 2.5ppt qoq ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากต้นทุนการประชาสัมพันธ์ ค่าใช้จ่ายตัวแทน และค่าใช้จ่ายทางการตลาด

STOCK IMPACT

- **แนวโน้มใน 2H22 น่าจะดีขึ้น** มองไปข้างหน้าในครึ่งปีหลัง เราคิดว่าแนวโน้มกำไรจะดีขึ้นเนื่องจากรายได้จากโฆษณาที่ดีขึ้นจากการฟื้นตัวของเม็ดเงินโฆษณา (ADEX) นอกจากนี้ เราคิดว่าแหล่งรายได้อื่นๆ เช่น การจัดการลิขสิทธิ์ การผลิตรายการวิทยุ และกิจกรรมต่างๆ น่าจะยังคงสามารถสนับสนุนรายได้ในครึ่งปีหลังได้

EARNINGS REVISION/RISK

- **ไม่มี** เรายังคงประมาณการเดิมจนกว่าจะได้ข้อมูลเพิ่มเติมจากการประชุมนักวิเคราะห์กับ ONEE

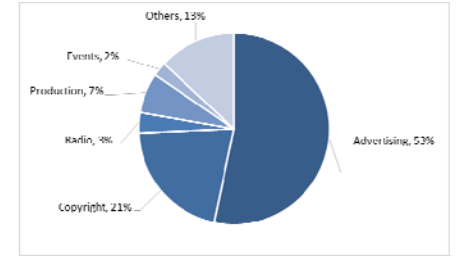
VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายลดลงที่ 12.00 บาท** ราคาเป้าหมายของเราอิง PE 2023F ที่ 22 เท่า และอิง PE ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี เนื่องจากบริษัทเพิ่งเข้าจดทะเบียนใน SET เมื่อเดือน พ.ย. 21 เราชอบ ONEE เนื่องจากกำไรที่น่าประทับใจในปี 2022 ซึ่งคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 33% yoy นอกจากนี้แม้ว่าค่าโฆษณา (adex) ที่อ่อนแอจะส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าโฆษณา ทำให้เราคิดว่าธุรกิจอื่นๆ เช่น การจัดการลิขสิทธิ์, การผลิตรายการวิทยุ และอีเว้นท์ต่างๆ จะหนุนกำไรของ ONEE

SHARE PRICE CATALYST

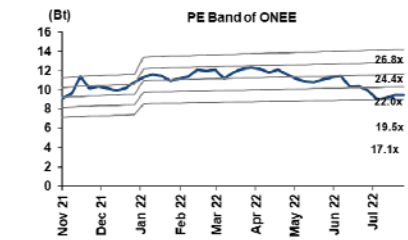
- การเติบโตของรายได้จากการโฆษณา, การฟื้นตัวของค่าโฆษณา, การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และจำนวนผลิตภัณฑ์มวลรวมที่ดีขึ้น

ONEE'S REVENUE PROPORTION IN 2022



Source: ONEE, UOB Kay Hian

ONEE'S PE BAND



Source: ONEE, UOB Kay Hian

Company Results

Thursday, 11 August 2022

PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	5,347	6,430	7,101	7,907
EBITDA	1,945	2,781	3,140	3,558
Deprec. & amort.	942	1,366	1,557	1,731
EBIT	1,003	1,415	1,584	1,826
Total other non-operating income	91	89	89	89
Associate contributions	0	0	0	0
Net interest income/(expense)	(126)	(21)	(21)	(23)
Pre-tax profit	968	1,483	1,652	1,893
Tax	(137)	(297)	(330)	(379)
Minorities	0	0	0	0
Net profit	831	1,186	1,321	1,514
Net profit (adj.)	831	1,186	1,321	1,514

BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	4,421	5,315	5,777	6,265
Other LT assets	590	917	939	965
Cash/ST investment	2,462	1,119	1,319	1,656
Other current assets	1,832	3,042	3,359	3,741
Total assets	9,305	10,392	11,395	12,627
ST debt	925	855	895	1,045
Other current liabilities	1,113	1,247	1,377	1,533
LT debt	161	181	161	101
Other LT liabilities	261	314	347	386
Shareholders' equity	6,845	7,795	8,614	9,561
Minority interest	0	0	0	0
Total liabilities & equity	9,305	10,392	11,394	12,627

CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Operating	1,972	1,478	2,691	3,021
Pre-tax profit	965	1,483	1,652	1,893
Tax	(137)	(297)	(330)	(379)
Deprec. & amort.	942	1,366	1,557	1,731
Working capital changes	189	(1,087)	(195)	(234)
Non-cash items	12	12	7	9
Other operating cashflows	0	0	0	0
Investing	(644)	(2,534)	(2,010)	(2,206)
Capex (growth)	(868)	(2,260)	(2,020)	(2,220)
Investments	27	0	0	0
Others	197	(274)	10	14
Financing	721	(287)	(482)	(477)
Dividend payments	0	(237)	(502)	(567)
Issue of shares	3,770	0	0	0
Proceeds from borrowings	(3,191)	(50)	20	90
Others/interest paid	143	0	0	0
Net cash inflow (outflow)	2,049	(1,343)	200	338
Beginning cash & cash equivalent	413	2,462	1,119	1,319
Ending cash & cash equivalent	2,462	1,119	1,319	1,656

KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
Profitability				
EBITDA margin	36.4	43.3	44.2	45.0
Pre-tax margin	18.1	23.1	23.3	23.9
Net margin	15.5	18.5	18.6	19.2
Net profit (adj.)	30.8	42.8	11.4	14.6
Leverage				
Debt to total capital	13.7	11.7	10.9	10.7
Debt to equity	15.9	13.3	12.3	12.0
Net debt/(cash) to equity	(20.1)	(1.1)	(3.0)	(5.3)
Interest cover (x)	15.4	134.2	148.7	155.2

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน