

เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส - JMT



8 กุมภาพันธ์ 2567

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	40 บาท
Upside/Downside	+71%
Median Consensus	37.29 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	23.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	53.25/20.30 บาท
มูลค่าตลาด	34,157 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,459.7 ล้านหุ้น
Free Float	45.84%
Foreign Limit/Available	49%/44.80%
NVDR in hand (% of share)	4.98%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	17,384.07
Anti-corruption:	ประกาศเจตนาธรรม
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/23-30/06/23	24/08/23	0.34
01/07/22-31/12/22	11/04/23	0.59
01/01/22-30/06/22	24/08/22	0.49



สมภัทร จิตเสถียร
เลขหมายมือถือ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 4Q66 ดีขึ้นเล็กน้อยจากการกลับ ECL ตามฤดูกาล

- คาดกำไร 4Q66 ที่ 493 ล้านบาท ดีขึ้น 6%QoQ และ 1%YoY
- คาดยอดขายเติบโตอาจปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ แต่ยังเป็นระดับค่อนข้างต่ำ
- คาดเศรษฐกิจและหนี้ครัวเรือนยังคงกดดันความสามารถในการชำระของลูกค้า
- อาจเห็น ECL ลดลง QoQ จากการกลับสำรองหนี้ตามฤดูกาล
- ปรับลดประมาณการกำไรปี 66-67 ลงอีกเล็กน้อยจากประมาณการก่อนหน้า เพื่อสะท้อนอัตราการจัดเก็บที่อาจลดลงจากเดิมที่คาดว่าจะดีกว่า
- เข้าสู่ Cycle ของภาวะเศรษฐกิจไม่ดี ซึ่งการจัดเก็บจะทำได้ไม่ดี แต่จะซื้อหนี้เข้ามาได้ค่อนข้างมาก ซึ่งหากเริ่มเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจคาดว่าจะกลับมาเติบโตได้อีกครั้งหนึ่ง
- มองราคารู้นที่อ่อนตัวสะท้อนปัจจัยลบระยะสั้นไปแล้ว

คาดการณ์ไตรมาสดีขึ้นเล็กน้อยจากการกลับ ECL ตามฤดูกาล

เราคาดการณ์กำไร 4Q66 ที่ 493 ล้านบาท ดีขึ้น 6%QoQ และ 1%YoY หลังคาดยอดขายปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาลมาอยู่ที่ราว 1,360 ล้านบาท แต่ยังเป็นระดับที่ค่อนข้างต่ำหากพิจารณาถึงมูลหนี้ที่เพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ทั้งนี้เนื่องจากคาดว่าภาวะเศรษฐกิจที่เติบโตต่ำ และภาวะหนี้ครัวเรือนในระดับสูง ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าลดลง ส่งผลกระทบต่อการจัดเก็บโดยรวม นอกจากนี้ยังมีผลกระทบอีกเล็กน้อยจากการที่กรมบังคับคดีมีวันหยุดค่อนข้างมากในเดือน ธ.ค. 66 ที่ผ่านมา ทำให้เงินสดรับจากกรมบังคับคดีต้องเลื่อนไปเดือน ม.ค. 67 ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะลดลง 17%QoQ โดยหลักเป็นการลดลงจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้จาก 3Q66 ที่ 167 ล้านบาท คาดมาอยู่ที่ราว 110 ล้านบาท ซึ่งเป็นปกติตามฤดูกาลที่มักมีการกลับสำรองหนี้ในช่วงปลายปี ด้านส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC คาดลดลงเล็กน้อย 3%QoQ จากอัตราการจัดเก็บโดยรวมที่ชะลอ

ปรับประมาณการกำไรปี 66-67 ลง

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2566-2567 ลง 2% และ 7% จากประมาณการก่อนหน้า มาอยู่ที่ 1,963 ล้านบาท (+12%YoY) และ 2,277 ล้านบาท (+16%YoY) ตามลำดับ โดยปรับลดอัตราการจัดเก็บลงเพื่อสะท้อนภาพรวมการจัดเก็บที่อาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ แม้ว่าในฝั่งการซื้อหนี้จะมีโอกาสมากขึ้นก็ตาม โดยคาดการณ์การจัดเก็บจะกลับมาสดใสอีกครั้งภายหลังภาพรวมเศรษฐกิจโดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับภาคครัวเรือนเริ่มฟื้นตัวดีขึ้น

ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 40 บาท

จากการปรับประมาณการทำให้เราได้ราคาเป้าหมายปี 2567 ใหม่ที่ 40 บาท อิง PBV 2.30 เท่า ราคานู้นที่อ่อนตัวลงมาได้สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการระยะสั้นที่อาจไม่เติบโตสูงเช่นในอดีตไปแล้ว ขณะที่หากมอง Cycle ของธุรกิจจะยาว ภาพธุรกิจปัจจุบันถือเป็นปกติในช่วงเศรษฐกิจไม่ดี การจัดเก็บจะทำได้ไม่ดีเช่นกัน แต่จะมีการซื้อหนี้เข้ามาได้ค่อนข้างมาก ซึ่งหากเริ่มเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ คาดว่าจะเห็นการเติบโตได้อีกครั้งหนึ่ง

ความเสี่ยง: อัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและการซื้อหนี้ต่ำกว่าที่คาด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue (Bt mn)	3,190	3,625	4,408	4,674	5,657
EBIT(Bt mn)	1,524	1,965	2,173	2,744	3,438
Net Profit (Bt mn)	1,047	1,400	1,746	1,963	2,277
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.22	1.33	1.55
BVPS (Bt)	6.48	14.24	16.22	16.75	17.36
PER(x)	31.3	53.1	56.6	20.3	17.4
PBV(x)	5.56	4.81	4.25	1.61	1.56
Div Yield (%)	2.4%	1.2%	1.1%	3.0%	3.4%
ROE (%)	22.8%	11.3%	8.3%	8.4%	9.4%

JMT Quarterly Result

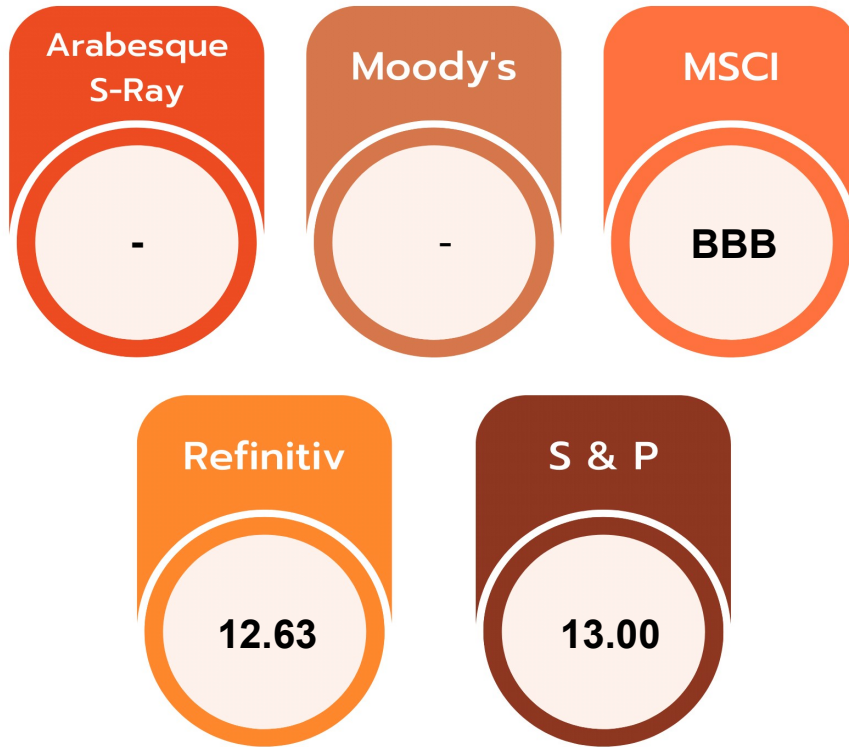
INCOME STATEMENT	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	75	82	102	94	84	88	90	2%	-12%
Revenue from collection of purchased A/R	955	949	947	981	1,089	1,141	1,160	2%	22%
Insurance income	58	69	93	75	76	78	80	2%	-14%
Other income	4	7	19	20	24	36	32	-11%	65%
TOTAL INCOME	1,091	1,107	1,162	1,169	1,274	1,344	1,362	1%	17%
Cost of services	267	271	319	311	311	323	358	11%	12%
Insurance expense	108	65	81	59	60	68	71	4%	-13%
GROSS PROFIT	716	770	761	800	902	952	933	-2%	23%
Operating & administration expense	199	268	180	300	253	371	310	-17%	72%
OPERATING PROFIT	517	502	581	499	649	581	623	7%	7%
Equity sharing profit	-	35	63	134	130	114	111	-3%	78%
EBIT	517	538	644	633	779	695	734	6%	14%
Financial cost	(66)	(51)	(94)	(95)	(109)	(130)	(134)	3%	42%
Pre-tax profit	451	486	550	538	670	565	600	6%	9%
Tax expense	(48)	(35)	(63)	(81)	(95)	(86)	(90)	5%	43%
Minority interest	30	4	3	(3)	(23)	(13)	(17)	27%	-654%
Net Income	433	456	490	453	551	466	493	6%	1%
	0.30	0.31	0.34	0.31	0.38	0.32	0.34	6%	0%

KEY FINANCIAL RATIOS

Gross profit margin	65.59%	69.61%	65.52%	68.37%	70.85%	70.86%	68.50%
Operating profit margin	47.39%	45.40%	50.04%	42.69%	50.96%	43.23%	45.74%
Net profit margin	39.71%	41.16%	42.16%	38.74%	43.26%	34.70%	36.20%
ROA	5.97%	6.37%	6.26%	5.12%	5.69%	4.61%	4.88%
ROE	7.72%	8.02%	8.58%	7.23%	8.19%	6.97%	7.37%
D/E	0.25	0.27	0.47	0.37	0.51	0.51	0.51

Source: Company Data, Trinity Research

ESG



Source: Settrade

JMT NETWORK SERVICES
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Income from debts collection and others	362	301	327	397	417
Revenue from collection of purchased A/R	2,629	3,130	3,802	3,971	4,924
Interest income under hire purchase	-	-	-	0	0
Other income	210	226	339	395	410
Total Income	3,201	3,656	4,468	4,762	5,751
Cost of services	1,033	1,034	1,459	1,390	1,641
Gross profit	2,168	2,622	3,009	3,372	4,110
Operating & administration expense	644	657	934	1,145	1,386
Operating profit	1,524	1,965	2,075	2,227	2,724
Profit sharing from associates	-	-	98	517	714
EBIT	1,524	1,965	2,173	2,744	3,438
Financial cost	(314)	(345)	(283)	(446)	(760)
Pre-tax profit	1,210	1,620	1,890	2,299	2,677
Corporate tax	(174)	(241)	(209)	(402)	(469)
Minority interests	11	21	64	66	68
Net profit	1,047	1,400	1,746	1,963	2,277
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.22	1.33	1.55

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash and cash equivalents	967	2,076	2,797	640	436
Trade accounts receivable	251	725	804	935	1,132
Accrued income	36	32	32	35	38
Short-term loan to subsidiary	282	-	500	-	-
Hire purchase receivable	-	-	-	-	-
Personal loan receivable	-	-	-	-	-
Investment in accounts receivable	9,834	16,382	18,322	27,356	34,112
Office furniture and equipment - net	167	194	198	207	218
Investment in associates	-	-	5,098	5,098	5,098
Computer software	89	144	112	124	136
Deferred income tax asset	41	41	65	70	75
Other assets	2,604	8,443	5,934	6,391	6,884
Total Assets	14,270	28,036	33,862	40,856	48,128
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	50	300	-	587	826
Trade account payable	508	885	652	1,170	1,420
Short-term loans	-	-	-	587	826
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	66	103	75	81	86
Long-term loan	390	903	775	1,768	2,485
Debenture	6,747	6,182	8,474	12,104	17,013
Employee benefit obligations	7	9	11	12	14
Other liabilities	748	577	786	712	760
Total Liabilities	8,516	8,959	10,773	17,022	23,429
Shareholders' equity					
Paid-up share	488	684	730	730	730
Premium on common share	3,930	16,810	20,539	20,539	20,539
Retained earning					
Appropriated	79	79	79	79	79
Unappropriated	881	1,393	1,775	2,521	3,386
Other shareholders' equity	346	66	(106)	(106)	(106)
Minority interest	30	46	72	72	72
Total Shareholders' Equity	5,755	19,078	23,088	23,834	24,699
Total liabilities and shareholders' equity	14,270	28,036	33,862	40,856	48,128

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของวงบริการในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT NETWORK SERVICES
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
O/S portfolio under debts collection service	32,682	35,950	39,545	43,500	47,850
%Success	8.8%	10.9%	10.0%	11.0%	10.5%
%Commission	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	207,051	238,212	261,410	352,319	443,228
Investment	3,516	8,701	4,582	10,000	10,000

Key financial ratios

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Operating profit margin	47.76%	54.22%	49.30%	58.71%	60.77%
Net Profit Margin	32.82%	38.63%	39.60%	41.99%	40.25%
Gross profit margin	67.6%	71.5%	66.9%	70.3%	71.0%
Operating profit margin	47.8%	54.2%	49.3%	58.7%	60.8%
Net profit margin	32.8%	38.6%	39.6%	42.0%	40.2%
ROA	8.6%	6.6%	5.6%	5.3%	5.1%
ROE	22.8%	11.3%	8.3%	8.4%	9.4%
D/E ratio	1.5	0.5	0.5	0.7	0.9

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Quarter Ended (Btm)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Income from debts collection and others	90	92	88	94	97
Revenue from collection of purchased A/R	420	449	525	556	596
Insurance income	37	45	71	57	71
Other income	12	13	20	(19)	(15)
Total Income	559	599	704	688	749
Cost of services	197	229	234	215	217
Insurance expense	33	60	77	67	59
Gross profit	329	311	394	406	473
Operating & administration expense	94	93	104	102	155
Operating profit	235	218	290	303	318
Financial cost	(41)	(45)	(58)	(62)	(68)
Pre-tax profit	193	172	232	241	250
Corporate tax	(52)	(35)	(47)	(55)	(53)
Minority interest	3	11	5	13	10
Net profit	145	148	190	199	207
EPS (Bt)	0.16	0.17	0.21	0.23	0.23

Key financial ratios-Quarterly

Quarter Ended (Btm)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
Profitability ratios					
Operating profit margin	41.96%	36.32%	41.13%	44.06%	42.45%
Net Profit Margin	25.86%	24.77%	26.92%	28.88%	27.62%
ROA	6.87%	6.57%	7.96%	8.13%	7.44%
ROE	16.31%	17.21%	23.27%	23.83%	24.51%
Debt to Equity ratio	1.34	1.40	1.34	1.95	2.65

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด