

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	80 บาท
Upside/Downside	+49%
Median Consensus	80 บาท
1M price direction:	


คาดการณ์ 4Q65 ยังทำ New High แต่อาจโตไม่สูงนัก

- คาดกำไร 4Q65 ที่ 488 ล้านบาท เติบโต 7%QoQ และ 2%YoY
- อัตราการเติบโตอาจไม่สูงนักเมื่อเทียบกับในอดีต เนื่องจากฐานกำไรใน 3Q65 และ 4Q64 ค่อนข้างสูง บวกกับอาจมีการบันทึกคชจ.บางรายการในช่วงปลายปี
- คาดปี 66 กำไรเติบโตได้ดีขึ้น หลังหมดปัจจัยกดดัน อีกทั้งยังอาจมีส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC เข้ามามากขึ้น
- เรายังติดตามรายละเอียดของโครงสร้างธุรกิจหลัง Spin-off JAM แต่เบื้องต้นมองไม่ได้เป็นปัจจัยลบ
- เรายังมีการปรับลดประมาณการปี 65-66 ลงเล็กน้อย พร้อมปรับลดราคาเป้าหมายลงเหลือ 80 บาท โดยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมาทำให้ Downside ค่อนข้างจำกัด จึงแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 4Q65 ยังทำ New High แต่อาจโตไม่สูงนัก

เราคาดว่ากำไร 4Q65 ที่ 488 ล้านบาท เติบโต 7%QoQ และ 2%YoY ยังเป็นระดับ New High รายไตรมาสแม้ว่าอัตราการเติบโตจะไม่สูงนักเมื่อเทียบกับช่วงก่อนๆ ทั้งนี้เนื่องจากฐานกำไรใน 3Q65 และ 4Q64 อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง บวกกับอาจมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากการขยายออฟฟิศและพนักงาน ทั้งนี้ในด้านยอดจัดเก็บคดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY โดยได้รับผลบวกจากแนวโน้มเศรษฐกิจภายในประเทศที่ดีขึ้น นอกจากนี้ยังอาจเห็นการรับส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC เพิ่มขึ้นเป็น 53 ล้านบาท จากใน 3Q65 ที่ 35 ล้านบาท เนื่องจากมีการโอนหนี้จาก KBANK เข้ามามากขึ้น

ปี 66 ปัจจัยกดดันลด หนุนกำไรโตดีขึ้น

จากแนวโน้มกำไรปี 65 ที่อาจต่ำกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ ทำให้เราปรับลดประมาณการกำไรปี 65-66 ลงราว 6% และ 10% จากประมาณการก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตามคาดว่ากำไรปี 66 จะเติบโตราว 44%YoY โดยปัจจัยกดดันจะลดลง ทั้งในแง่ของการจัดเก็บที่คาดว่าจะดีขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ และในแง่ของการซื้อหนี้ที่จะดีขึ้นหลังหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ในสถาบันการเงิน นอกจากนี้เรายังคาดว่าจะเห็นส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC ที่มากขึ้นจากการรับโอนหนี้มาจาก KBANK เพิ่มเติม

รอดูรายละเอียดการ Spin-off JAM

JMT ได้สละสิทธิ์การเพิ่มทุนใน JAM ให้กับ บจ. กลสิกร อินเวสเจอร์ หรือ KINVEST ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ KBANK ด้วยมูลค่าการเขาลงทุนไม่เกิน 3,500 ล้านบาท ทำให้หลังเพิ่มทุน JMT จะมีสัดส่วนใน JAM 90% และ KINVESTURE อีก 10% ซึ่งบริษัทฯ มีแผนจะนำ JAM เข้ามองทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนในตลาด ซึ่งในเบื้องต้นคาดว่าจะมีการปรับโครงสร้างโดยให้ทาง JMT บริหารจัดการหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน ขณะที่ JAM จะบริหารหนี้ที่มีหลักประกันและทางบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปประมูลซื้อหนี้เพิ่มเติม โดยปัจจุบันเรายังรอดูความชัดเจนที่มากขึ้นเกี่ยวกับโครงสร้างภายหลังการ Spin-off

ปรับลดราคาเป้าหมายเหลือ 80 บาท

จากการปรับประมาณการ ทำให้เราปรับลดราคาเป้าหมายปี 66 ลงเหลือ 80 บาท ถึง PBV 4.7 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันที่อ่อนตัวได้สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับการ Spin-off ทำให้ Downside ต่ำมากแล้ว ขณะที่ถ้าไ้ยังมีโอกาสเติบโตดี เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: อัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและการซื้อหนี้ต่ำกว่าที่คาด

Stock information

ราคาปิด	53.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	88.25/51.50 บาท
มูลค่าตลาด	78,429 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,459 ล้านหุ้น
Free Float	45.93%
Foreign Limit/Available	49%/42.79%
NVDR in hand (% of share)	5.53%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	10,464.09
Anti-corruption:	ประกาศเจตนาธรรม
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-30/06/22	24/08/22	0.49
01/07/21-31/12/21	19/04/22	0.42
01/01/21-30/06/21	23/08/21	0.3908



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

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue (Bt mn)	3,190	3,625	4,566	5,901	7,845
EBIT(Bt mn)	1,524	1,965	2,319	3,803	5,512
Net Profit (Bt mn)	1,047	1,400	1,744	2,504	3,554
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.21	1.74	2.48
BVPS (Bt)	6.48	14.24	16.34	17.01	17.96
PER(x)	31.3	53.1	57.0	30.3	21.3
PBV(x)	5.56	4.81	4.22	3.10	2.94
Div Yield (%)	2.4%	1.2%	1.1%	2.0%	2.8%
ROE (%)	22.8%	11.3%	8.2%	10.5%	14.3%

JMT Quarterly Result

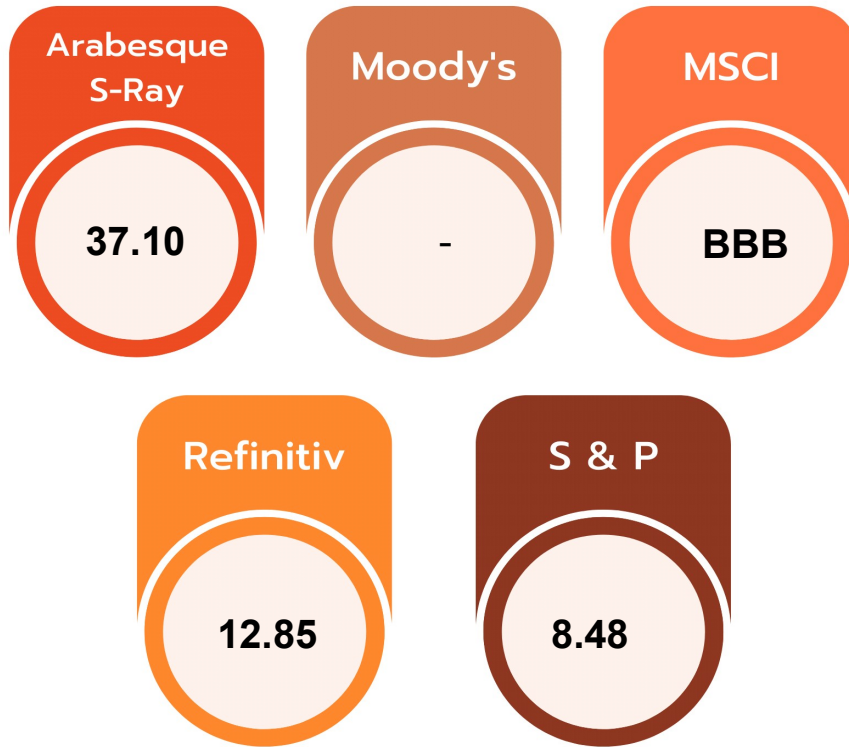
INCOME STATEMENT	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	75	64	71	69	75	82	89	9%	26%
Revenue from collection of purchased A/R	700	828	924	951	955	949	993	5%	8%
Insurance income	41	58	56	59	58	69	73	6%	29%
Other income	4	4	12	30	4	7	9	34%	-25%
TOTAL INCOME	820	953	1,063	1,109	1,091	1,107	1,164	5%	10%
Cost of services	187	216	251	240	267	271	286	5%	14%
Insurance expense	39	58	52	107	108	65	67	3%	29%
GROSS PROFIT	594	679	759	762	716	770	811	5%	7%
Operating & administration expense	180	208	107	288	199	268	288	7%	169%
OPERATING PROFIT	414	471	652	474	517	502	523	4%	-20%
Equity sharing profit	-	-	-	-	-	35	53	50%	-
EBIT	414	471	652	474	517	538	576	7%	-12%
Financial cost	(82)	(85)	(100)	(71)	(66)	(51)	(53)	3%	-47%
Pre-tax profit	332	386	553	403	451	486	523	8%	-5%
Tax expense	(50)	(44)	(81)	(63)	(48)	(35)	(40)	15%	-51%
Minority interest	6	10	6	27	30	4	5	26%	-15%
Net Income	289	352	477	367	433	456	488	7%	2%
EPS (B)	0.26	0.32	0.43	0.27	0.30	0.31	0.33	7%	-23%

KEY FINANCIAL RATIOS

Gross profit margin	72.40%	71.24%	71.46%	68.74%	65.59%	69.61%	69.67%
Operating profit margin	50.46%	49.41%	61.37%	42.79%	47.39%	45.40%	44.93%
Net profit margin	35.21%	36.91%	44.89%	33.10%	39.71%	41.16%	41.92%
ROA	7.09%	7.79%	7.99%	5.10%	5.97%	6.37%	6.69%
ROE	14.76%	17.26%	13.85%	7.13%	7.72%	8.02%	8.51%
D/E	1.09	1.33	0.47	0.34	0.25	0.27	0.27

Source: Company Data, Trinity Research

ESG



Source: Settrade

JMT NETWORK SERVICES
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2023F
Income from debts collection and others	362	301	328	361	397
Revenue from collection of purchased A/R	2,629	3,130	3,981	5,270	7,165
Interest income under hire purchase	-	-	0	0	0
Other income	210	226	289	306	323
Total Income	3,201	3,656	4,599	5,936	7,885
Cost of services	1,033	1,034	1,369	1,535	1,705
Gross profit	2,168	2,622	3,229	4,401	6,180
Operating & administration expense	644	657	986	1,092	1,373
Operating profit	1,524	1,965	2,243	3,309	4,807
Profit sharing from associates	-	-	76	493	705
EBIT	1,524	1,965	2,319	3,803	5,512
Financial cost	(314)	(345)	(362)	(777)	(1,206)
Pre-tax profit	1,210	1,620	1,957	3,026	4,305
Corporate tax	(174)	(241)	(235)	(545)	(775)
Minority interests	11	21	22	22	23
Net profit	1,047	1,400	1,744	2,504	3,554
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.21	1.74	2.48

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2023F
Assets					
Cash and cash equivalents	967	2,076	1,104	835	237
Trade accounts receivable	251	725	913	1,180	1,569
Accrued income	36	32	35	39	43
Short-term loan to subsidiary	282	-	-	-	-
Hire purchase receivable	-	-	-	-	-
Personal loan receivable	-	-	-	-	-
Investment in accounts receivable	9,834	16,382	23,296	39,662	41,421
Office furniture and equipment - net	167	194	203	214	224
Investment in associates	-	-	5,035	5,035	5,035
Computer software	89	144	159	175	192
Deferred income tax asset	41	41	43	46	50
Other assets	2,604	8,443	3,661	3,949	4,259
Total Assets	14,270	28,036	34,450	51,135	53,030
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	50	300	373	975	986
Trade account payable	508	885	1,057	1,324	1,546
Short-term loans	-	-	373	975	986
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	66	103	90	86	93
Long-term loan	390	903	1,122	2,936	2,968
Debenture	6,747	6,182	7,683	20,101	20,326
Employee benefit obligations	7	9	10	11	12
Other liabilities	748	577	486	519	555
Total Liabilities	8,516	8,959	11,195	26,928	27,473
Shareholders' equity					
Paid-up share	488	684	726	726	726
Premium on common share	3,930	16,810	20,283	20,283	20,283
Retained earning					
Appropriated	79	79	79	79	79
Unappropriated	881	1,393	2,056	3,007	4,358
Other shareholders' equity	346	66	66	66	66
Minority interest	30	46	46	46	46
Total Shareholders' Equity	5,755	19,078	23,255	24,207	25,557
Total liabilities and shareholders' equity	14,270	28,036	34,450	51,135	53,030

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT NETWORK SERVICES
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2023F
O/S portfolio under debts collection service	32,682	35,950	39,545	43,500	47,850
%Success	8.8%	10.9%	10.0%	10.0%	10.0%
%Commission	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	207,051	284,469	361,742	543,560	595,103
NPL portfolio (fully amortized)	46,921	56,305	67,566	81,079	97,295
NPL portfolio (IRR)	160,130	228,164	294,176	462,481	497,808
Investment	3,516	8,516	8,500	20,000	5,670
Gross profit margin	67.6%	71.5%	70.0%	74.0%	78.3%
Operating profit margin	47.8%	54.2%	50.8%	64.4%	70.3%
Net profit margin	32.8%	38.6%	38.2%	42.4%	45.3%
ROA	8.6%	6.6%	5.6%	5.9%	6.8%
ROE	22.8%	11.3%	8.2%	10.5%	14.3%
D/E ratio	1.5	0.5	0.5	1.1	1.1

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Quarter Ended (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Income from debts collection and others	97	87	93	85	91
Revenue from collection of purchased A/R	596	609	641	784	679
Insurance income	71	66	50	12	39
Other income	(15)	9	2	15	11
Total Income	749	771	786	896	820
Cost of services	217	210	207	237	211
Insurance expense	59	51	30	22	19
Gross profit	473	510	549	637	590
Operating & administration expense	155	162	144	183	162
Operating profit	318	347	405	454	428
Financial cost	(68)	(77)	(79)	(90)	(79)
Pre-tax profit	250	270	325	364	350
Corporate tax	(53)	(40)	(39)	(41)	(66)
Minority interest	10	(3)	(3)	7	(1)
Net profit	207	227	283	330	283
EPS (Bt)	0.23	0.26	0.32	0.34	0.28

Key financial ratios-Quarterly

Quarter Ended (Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Profitability ratios					
Operating profit margin	42.45%	45.06%	51.49%	50.69%	52.21%
Net Profit Margin	27.62%	29.45%	36.04%	36.86%	34.47%
ROA	7.44%	7.26%	8.16%	9.07%	7.42%
ROE	24.51%	26.24%	26.14%	24.42%	16.65%
Debt to Equity ratio	2.65	2.59	1.93	1.48	1.07

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 ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ 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