

เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส - JMT



3 สิงหาคม 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	52 บาท
Upside/Downside	+26%
Median Consensus	52 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	41.25 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	49/26 บาท
มูลค่าตลาด	45,309 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,098.4 ล้านหุ้น
Free Float	46.94%
Foreign Limit/Available	49%/43.79%
NVDR in hand (% of share)	2.45%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	8,716.86
Anti-corruption:	ประกาศเจตนาธรรม
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/20-31/12/20	20/04/21	0.41
01/01/20-30/06/20	26/08/20	0.45
01/07/19-31/12/19	09/04/20	0.33



คาดการณ์ 2Q64 ทรงตัว QoQ แต่ครึ่งปีหลังยังสดใส

- คาดกำไร 2Q64 อยู่ที่ 283 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่เติบโต 25%YoY
- คาดรายได้จากการให้บริการติดตามหนี้ดีขึ้นเล็กน้อยจากฐานหนี้รับติดตามที่เพิ่มขึ้น
- คาดรายได้จากลูกหนี้ที่รับซื้อทรงตัว แม้ว่ากระแสเงินสดจากการติดตามจะทรงตัว แต่มีหนี้บางกองใกล้ตัดต้นทุนหมด ทำให้สามารถรับรู้รายได้ไม่น้อยลง
- อาจมีค่าใช้จ่ายจากธุรกิจประกันเพิ่มขึ้น จากยอดเอาประกัน COVID-19 ตามสถานการณ์การระบาด
- แนวโน้มกำไรครึ่งปีหลังยังสดใส หลังหนี้ที่ตัดต้นทุนหมดจะรับรู้รายได้มากขึ้น
- คงราคาเป้าหมาย 52 บาท ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

คาดการณ์ 2Q64 ทรงตัว QoQ

เราคาดการณ์กำไร 2Q64 ที่ 283 ล้านบาท ทรงตัว QoQ แต่ยังคงเติบโต 25%YoY โดยมีประเด็นสำคัญคือ

1. คาดรายได้จากการให้บริการติดตามหนี้ดีขึ้นเล็กน้อยราว 3%QoQ จากฐานหนี้รับติดตามที่เพิ่มขึ้น
2. คาดรายได้จากลูกหนี้ที่รับซื้ออ่อนตัว 1%QoQ แม้จะคาดว่ากระแสเงินสดจากการติดตามจะค่อนข้างทรงตัวจากไตรมาสก่อน แต่ผลกระทบทางด้านบัญชีจากการที่มีหนี้บางกองใกล้ตัดต้นทุนหมด ทำให้สามารถรับรู้รายได้ไม่น้อยลง
3. คาดค่าใช้จ่ายจากธุรกิจประกันเพิ่มขึ้นราว 16%QoQ (แต่คิดเป็นส่วนเพิ่มเพียงราว 3 ล้านบาท) เนื่องจากคาดว่ามียอดเอาประกันจากประกัน COVID-19 ที่ออกโดย JP Insurance ในช่วงก่อนหน้าตามสถานการณ์การระบาดภายในประเทศ

คาดการณ์แนวโน้มจะกลับมาสตัสใน 2H64

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2564 ที่ 1,391 ล้านบาท เติบโต 33%YoY โดยหากกำไร 2Q64 ออกมาใกล้เคียงคาดจะทำให้กำไรงวด 1H64 คิดเป็นราว 41% ของประมาณการ และคาดการณ์เติบโตจะเด่นชัดมากขึ้นในครึ่งปีหลังที่จะมีการตัดต้นทุนหนี้บางกองหมดทำให้สามารถรับรู้รายได้ 100% อีกทั้งคาดว่าหนี้ที่ซื้อเข้ามาในช่วงปลายปีก่อนจะเริ่มรับรู้รายได้เพิ่มมากขึ้นในครึ่งปีหลังเช่นกัน ด้านการซื้อหนี้คาดว่าจะเร่งตัวในครึ่งปีหลังจากสถานการณ์คุณภาพหนี้ที่แยกลง

ยังน่าสนใจทั้งในด้านการเติบโตและ Valuation

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 52 บาท อิงวิธี DCF การเติบโตของกำไรระยะยาวยังโดดเด่น ขณะที่ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมาทำให้ Valuation มีความน่าสนใจมากขึ้น จึงยังคงแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: สภาวะเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและในกรณีที่มีการซื้อหนี้ของบริษัททำได้ต่ำกว่าที่เราประมาณการไว้ซึ่งอาจมีผลต่อกระแสเงินสด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Revenue (Bt mn)	1,885	2,525	3,190	4,008	5,078
EBIT(Bt mn)	799	1,045	1,524	2,149	2,838
Net Profit (Bt mn)	506	681	1,047	1,391	1,815
EPS (Bt)	0.54	0.77	1.15	1.55	2.03
BVPS (Bt)	3.90	3.87	6.48	6.79	7.20
PER(x)	20.7	26.0	31.3	27.5	21.1
PBV(x)	2.87	5.17	5.56	6.29	5.94
Div Yield (%)	6.6%	2.9%	2.4%	2.2%	2.9%
ROE (%)	17.5%	19.7%	22.8%	23.6%	29.2%

JMT Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	94	97	87	93	85	91	94	3%	8%
Revenue from collection of purchased A/R	556	596	609	641	784	679	673	-1%	11%
Insurance income	57	71	66	50	12	39	38	-2%	-42%
Other income	(19)	(15)	9	2	15	11	12	6%	42%
TOTAL INCOME	688	749	771	786	896	820	817	0%	6%
Cost of services	215	217	210	207	237	211	209	-1%	0%
Insurance expense	67	59	51	30	22	19	22	16%	-57%
GROSS PROFIT	406	473	510	549	637	590	586	-1%	15%
Operating & administration expense	102	155	162	144	183	162	161	-1%	-1%
OPERATING PROFIT	303	318	347	405	454	428	425	-1%	22%
Financial cost	(62)	(68)	(77)	(79)	(90)	(79)	(78)	0%	2%
Pre-tax profit	241	250	270	325	364	350	347	-1%	28%
Tax expense	(55)	(53)	(40)	(39)	(41)	(66)	(65)	-1%	62%
Minority interest	13	10	(3)	(3)	7	(1)	1	-172%	-130%
Net Income	199	207	227	283	330	283	283	0%	25%
EPS (B)	0.23	0.23	0.26	0.32	0.34	0.28	0.28	0%	8%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Gross profit margin	58.95%	63.13%	66.12%	69.85%	71.09%	71.95%	71.72%		
Operating profit margin	44.06%	42.45%	45.06%	51.49%	50.69%	52.21%	52.02%		
Net profit margin	28.88%	27.62%	29.45%	36.04%	36.86%	34.47%	34.59%		
ROA	8.13%	7.44%	7.26%	8.16%	9.07%	7.42%	6.86%		
ROE	23.83%	24.51%	26.24%	26.14%	24.42%	16.65%	14.22%		
D/E	1.95	2.65	2.59	1.93	1.48	1.07	1.07		

Source: Company Data, Trinity Research

JMT NETWORK SERVICES
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Income from debts collection and others	289	364	362	623	747
Revenue from collection of purchased A/R	1,498	1,950	2,629	3,177	4,111
Interest income under hire purchase	-	-	-	0	0
Other income	97	237	210	222	233
Total Income	1,884	2,551	3,201	4,021	5,091
Cost of services	782	1,112	1,033	1,231	1,492
Gross profit	1,102	1,439	2,168	2,790	3,599
Operating & administration expense	303	394	644	641	762
Operating profit	799	1,045	1,524	2,149	2,838
Financial cost	(134)	(206)	(314)	(424)	(638)
Pre-tax profit	665	839	1,210	1,725	2,199
Corporate tax	(186)	(189)	(174)	(345)	(396)
Minority interests	26	32	11	11	12
Net profit	506	681	1,047	1,391	1,815
EPS (Bt)	0.54	0.77	1.15	1.55	2.03

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Assets					
Cash and cash equivalents	692	317	967	336	256
Trade accounts receivable	113	161	251	240	304
Accrued income	31	37	36	39	43
Short-term loan to subsidiary	330	295	282	-	-
Hire purchase receivable	0	0	-	-	-
Personal loan receivable	0	0	-	-	-
Investment in accounts receivable	5,889	7,921	9,834	14,070	17,652
Office furniture and equipment - net	122	136	167	175	184
Computer software	24	27	89	98	108
Deferred income tax asset	25	30	41	44	47
Other assets	1,136	1,219	2,604	2,813	3,041
Total Assets	8,363	10,142	14,270	17,816	21,635
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	-	648	50	-	-
Trade account payable	393	214	508	622	768
Short-term loans	-	197	-	515	677
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	100	100	66	89	85
Long-term loan	810	537	390	1,832	2,408
Debenture	3,156	4,401	6,747	8,064	10,596
Employee benefit obligations	4	4	7	7	8
Other liabilities	433	607	748	653	698
Total Liabilities	4,897	6,708	8,516	11,783	15,239
Shareholders' equity					
Paid-up share	444	444	488	488	488
Premium on common share	2,334	2,334	3,930	3,930	3,930
Retained earning					
Appropriated	55	55	79	79	79
Unappropriated	575	554	881	1,159	1,522
Other shareholders' equity	(13)	8	346	346	346
Minority interest	71	38	30	30	30
Total Shareholders' Equity	3,467	3,433	5,755	6,033	6,396
Total liabilities and shareholders' equity	8,363	10,142	14,270	17,816	21,635

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้ถูกประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT NETWORK SERVICES
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
O/S portfolio under debts collection service	20,133	43,686	54,608	65,529	78,635
%Success	9.3%	4.8%	9.5%	9.5%	9.5%
%Commission	10.5%	10.3%	10.0%	10.0%	10.0%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	145,557	174,490	207,051	262,616	318,181
NPL portfolio (fully amortized)	24,529	36,093	46,921	60,997	73,197
NPL portfolio (IRR)	121,028	138,397	160,130	201,619	244,984
Investment	2,583	3,368	3,516	6,000	6,000
Gross profit margin	64.3%	65.3%	72.7%	73.5%	74.2%
Net profit margin	26.8%	27.0%	32.8%	34.7%	35.7%

Key financial ratios

Gross profit margin	58.5%	56.0%	67.6%	69.3%	70.6%
Operating profit margin	42.4%	41.4%	47.8%	53.6%	55.9%
Net profit margin	26.8%	27.0%	32.8%	34.7%	35.7%
ROA	7.4%	7.4%	8.6%	8.7%	9.2%
ROE	17.5%	19.7%	22.8%	23.6%	29.2%
D/E ratio	1.4	2.0	1.5	2.0	2.4

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Quarter Ended (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Income from debts collection and others	65	59	65	78	87
Revenue from collection of purchased A/R	289	341	351	370	436
Insurance income	-	-	33	35	31
Other income	2	1	3	9	(14)
Total Income	356	400	452	491	539
Cost of services	158	152	156	173	192
Insurance expense	-	-	22	25	62
Gross profit	198	249	274	293	285
Operating & administration expense	49	62	84	77	79
Operating profit	149	187	190	216	206
Financial cost	(22)	(28)	(31)	(33)	(43)
Pre-tax profit	126	159	160	183	163
Corporate tax	(28)	(43)	(39)	(47)	(56)
Minority interest	-	-	(1)	2	25
Net profit	99	116	120	138	131
EPS (Bt)	(0.28)	0.30	0.15	0.16	0.15

Key financial ratios-Quarterly

Quarter Ended (Btm)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Profitability ratios					
Operating profit margin	41.76%	46.60%	42.05%	43.88%	38.16%
Net Profit Margin	27.69%	28.89%	26.45%	28.14%	24.34%
ROA	8.34%	7.68%	6.63%	7.38%	6.67%
ROE	18.10%	17.72%	15.10%	16.24%	15.35%
Debt to Equity ratio	1.26	1.35	1.21	1.19	1.41

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 ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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