

เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส - JMT



15 พฤศจิกายน 2564

ถือ

ราคาเป้าหมาย	56 บาท
Upside/Downside	+2%
Median Consensus	56 บาท
1M price direction:	



กำไร 3Q64 ทำ New High

- กำไร 3Q64 อยู่ที่ 352 ล้านบาท ดีขึ้น 22%QoQ และ 24%YoY ทำ New High
- รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้อ่อนตัวลง หลังสถาบันการเงินให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ ทำให้มูลหนี้ที่รับติดตามลดลง
- อย่างไรก็ตามรายได้จากลูกหนี้ที่รับซื้อปรับตัวดีขึ้นมาก หลังยอดจัดเก็บเพิ่มขึ้นเป็นระดับ New High อีกทั้งยังได้ผลบวกจากหนี้ที่ตัดต้นทุนหมดใน 2Q64 ด้วย
- แนวโน้มธุรกิจประกันยังไม่ดีขึ้น แม้เบี้ยประกันรับเพิ่ม แต่มีค่าใช้จ่ายจากประกันโควิดเข้ามา
- มองแนวโน้ม 4Q64 ติดต่อเนื่อง หลังการเปิดเมืองจะทำให้กระแสเงินสดจากการจัดเก็บดีขึ้น ส่วนปี 65 เบื้องต้นคาดว่าจะหนุนรายได้และกำไร
- ให้ราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 56 บาท ปรับคำแนะนำเป็น "ถือ"

กำไร 3Q64 ทำ New High

JMT ประกาศกำไร 3Q64 ที่ 352 ล้านบาท ดีขึ้น 22%QoQ และ 24%YoY เป็น New High รายไตรมาส และดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้าเล็กน้อยราว 6% โดยรายได้จากการให้บริการติดตามหนี้อ่อนตัวลง 16%QoQ หลังสถาบันการเงินมีนโยบายช่วยเหลือลูกหนี้ ทำให้มูลหนี้ที่รับติดตามลดลง อย่างไรก็ตามรายได้จากลูกหนี้ที่รับซื้อปรับตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างมากถึง 18%QoQ หลังยอดจัดเก็บมีแนวโน้มดีขึ้นราว 27%QoQ มาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท ซึ่งเป็นยอดจัดเก็บระดับ New High รายไตรมาสเช่นเดียวกัน นอกจากนี้ยังได้ผลบวกจากการตัดต้นทุนของหนี้ครบใน 2Q64 ทำให้สามารถรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นด้วย ด้านธุรกิจประกันแม้ว่าจะมีเบี้ยรับเพิ่มขึ้นราว 42%QoQ แต่ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัยเพิ่มขึ้นราว 47%QoQ จากค่าสินไหมของประกันโควิด ทำให้ภาพรวมธุรกิจประกันยังไม่ดีขึ้น ด้านต้นทุนในการให้บริการและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการขยายธุรกิจ ทั้งในส่วนของค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเสื่อม ทำให้แม้รายได้รวมปรับตัวขึ้น แต่อัตรากำไรยังค่อนข้างทรงตัว

คาด 4Q64 จะติดต่อเนื่อง

เราคาดแนวโน้มกำไร 4Q64 จะดีขึ้นต่อเนื่อง QoQ หลังผ่านสถานการณ์ระบาดและปิดเมืองใน 3Q64 ไปแล้ว ซึ่งคาดว่าจะทำให้กระแสเงินสดจากการติดตามหนี้ทั้งในส่วนที่เป็นบริการติดตามหนี้และลูกหนี้ที่รับซื้อปรับตัวดีขึ้น ในด้านการซื้อหนี้คาดว่าจะเห็นการเร่งตัวใน 4Q64 ซึ่งเป็นปกติตามฤดูกาลที่สถาบันการเงินมักนำหนี้ออกมาขายมากขึ้นในช่วงปลายปี สอดคล้องกับที่บริษัทจะได้เงินเพิ่มทุนเข้ามาในช่วงปลายปีเช่นกัน สำหรับแนวโน้มปี 65 ทางบริษัทจะเพิ่มเป้าการซื้อหนี้เป็นราว 1.5 หมื่นล้านบาท จากปี 64 ที่ตั้งเป้าไว้ที่ 7 พันล้านบาท ถึง 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะทำให้สามารถรับรู้รายได้และกำไรได้เพิ่มขึ้นจากฐานหนี้ใหม่

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาก่อข้างร้อนแรง

เราคงราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 56 บาท อิงวิธี DCF ด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาก่อข้างร้อนแรง ทำให้ Upside ค่อนข้างจำกัด อย่างไรก็ตามแนวโน้มการเติบโตธุรกิจระยะยาวยังดี เราจึงแนะนำ "ถือ"

ความเสี่ยง: สภาวะเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่ออัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและในกรณีที่มีการซื้อหนี้ของบริษัททำได้ต่ำกว่าที่เราประมาณการไว้ซึ่งอาจมีผลต่อกระแสเงินสด

Stock information

ราคาปิด	54.75 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	55.75/30.04 บาท
มูลค่าตลาด	61,667 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,126.3 ล้านหุ้น
Free Float	46.94%
Foreign Limit/Available	49%/42.22%
NVDR in hand (% of share)	4.98%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	8,596.24
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-30/06/21	23/08/21	0.3908
01/07/20-31/12/20	20/04/21	0.4005
01/01/20-30/06/20	26/08/20	0.4396



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	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	97	87	93	85	91	75	64	-16%	-32%
Revenue from collection of purchased A/R	596	609	641	784	679	700	828	18%	29%
Insurance income	71	66	50	12	39	41	58	42%	16%
Other income	(15)	9	2	15	11	4	4	-1%	84%
TOTAL INCOME	749	771	786	896	820	820	953	16%	21%
Cost of services	217	210	207	237	211	187	216	16%	5%
Insurance expense	59	51	30	22	19	39	58	47%	92%
GROSS PROFIT	473	510	549	637	590	594	679	14%	24%
Operating & administration expense	155	162	144	183	162	180	208	16%	44%
OPERATING PROFIT	318	347	405	454	428	414	471	14%	16%
Financial cost	(68)	(77)	(79)	(90)	(79)	(82)	(85)	4%	7%
Pre-tax profit	250	270	325	364	350	332	386	16%	19%
Tax expense	(53)	(40)	(39)	(41)	(66)	(50)	(44)	-10%	13%
Minority interest	10	(3)	(3)	7	(1)	6	10	66%	-479%
Net Income	207	227	283	330	283	289	352	22%	24%
EPS (B)	0.23	0.26	0.32	0.34	0.28	0.26	0.32	22%	-1%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Gross profit margin	63.13%	66.12%	69.85%	71.09%	71.95%	72.40%	71.24%		
Operating profit margin	42.45%	45.06%	51.49%	50.69%	52.21%	50.46%	49.41%		
Net profit margin	27.62%	29.45%	36.04%	36.86%	34.47%	35.21%	36.91%		
ROA	7.44%	7.26%	8.16%	9.07%	7.42%	7.09%	7.79%		
ROE	24.51%	26.24%	26.14%	24.42%	16.65%	14.76%	17.26%		
D/E	2.65	2.59	1.93	1.48	1.07	1.09	1.33		

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
Debtenture	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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (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