

เจเอ็ม ที เน็ตเวอร์ค เซอร์วิส - JMT



14 กุมภาพันธ์ 2566

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	80 บาท
Upside/Downside	+62%
Median Consensus	75 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	49.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	88.25/48.75 บาท
มูลค่าตลาด	72,228 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,459 ล้านหุ้น
Free Float	45.93%
Foreign Limit/Available	49%/42.59%
NVDR in hand (% of share)	5.47%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	10,560.40
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
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	0.39



กำไร 4Q65 ทำ New High ตามคาด

- กำไร 4Q65 อยู่ที่ 490 ล้านบาท เติบโต 8%QoQ และ 3%YoY ใกล้เคียงคาด
- กระแสเงินสดจาก NPL ลดลงเล็กน้อย ซึ่งอาจเป็นผลระยะสั้น
- มีค่าใช้จ่ายทางด้านกฎหมาย หากไม่รวมปัจจัยดังกล่าวกำไรจะเติบโตค่อนข้างดี
- ธุรกิจประกันมีแนวโน้มที่ดีขึ้น
- คาดปี 66 กำไรเติบโตได้ดีขึ้น หลังหมดปัจจัยกดดัน
- ยังคงติดตามรายละเอียดและแผนธุรกิจหลังการ Spin-off JAM
- คงราคาเป้าหมาย 80 บาท และคงคำแนะนำ "ซื้อ"

กำไร 4Q65 ทำ New High ตามคาด แต่ยอดจัดเก็บอาจอ่อนตัวระยะสั้น JMT ประกาศกำไร 2565 ที่ 1,746 ล้านบาท เติบโต 25%YoY ขณะที่กำไร 4Q65 อยู่ที่ 490 ล้านบาท เติบโต 8%QoQ และ 3%YoY เป็นระดับ New High ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ โดยยอดจัดเก็บกระแสเงินสดสำหรับปี 2565 อยู่ที่ 5,548 ล้านบาท เติบโต 21%YoY ขณะที่ยอดจัดเก็บใน 4Q65 อยู่ที่ 1,337 ล้านบาท อ่อนตัว 6%QoQ และ 2%YoY ซึ่งคาดว่าจะมาจากการลงทุนซื้อหนี้ในระหว่างปีที่ผ่านมาค่อนข้างน้อย บวกกับเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวอาจมีผลระยะสั้น คือ ลูกหนี้ อาจต้องนำเงินไปลงทุนหรือไปบริโภค ขณะที่ต้นทุนในการให้บริการเพิ่มขึ้น 18%QoQ โดยหลัก เป็นการเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายทางด้านกฎหมายและดำเนินคดีราว 31 ล้านบาท ซึ่งจะส่งผลให้การจัดเก็บในปี 66 ปรับตัวดีขึ้น ด้านเบี้ยประกันภัยรับเติบโตดีราว 35%QoQ และ 65%YoY อีกทั้งยังเห็นอัตรากำไรที่ดีขึ้นหลัง Loss Ratio ลดลงหลังไม่มีประกันภัย COVID-19 เข้ามากดดัน สำหรับส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (JK AMC) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 77%QoQ มาอยู่ที่ 63 ล้านบาท เนื่องจากใน 4Q65 มียอดรับโอน NPL เข้ามาอีกราว 4 หมื่นล้านบาท ทำให้ยอดหนี้ภายใต้การบริหารอยู่ที่ราว 7 หมื่นล้านบาทแล้ว

ปี 66 คาดปัจจัยกดดันลดลง กำไรจะเติบโตชัดเจนมากขึ้น สำหรับกำไรปี 2565 ที่เติบโตน้อยลงเหลือ 25%YoY แม้จะยังเติบโตสูง และยังเป็นกำไรระดับ New High แต่มีปัจจัยกดดัน โดยในด้านการจัดเก็บได้รับผลกระทบจากโรคระบาดและปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ และในด้านการซื้อหนี้ที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของสถาบันการเงิน โดยเรามองว่าในปี 2566 ปัจจัยกดดันดังกล่าวจะลดน้อยลง ทำให้การจัดเก็บกระแสเงินสดจะดีขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ และการซื้อหนี้จะกลับมาเพิ่มขึ้นได้ ซึ่งเริ่มเห็นสัญญาณการขายหนี้จากสถาบันการเงินที่มากขึ้นหลังหมดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ นอกจากนี้เรายังคาดว่าจะเห็นส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC ที่มากขึ้นจากการรับโอนหนี้จาก KBANK เข้ามาเพิ่มเติม โดยเราคาดว่ากำไรปี 2566 ที่ 2,501 ล้านบาท เติบโต 43%YoY

รอดรายละเอียดการ Spin-off JAM

บริษัทมีแผนที่จะนำ JAM ซึ่งเป็นบริษัทลูกเข้า IPO ในตลาดฯ ซึ่งในเบื้องต้นคาดว่าจะมีการปรับโครงสร้าง โดยเราคาดว่า JMT จะบริหารพอร์ตหลัก คือ หนี้ไม่มีหลักประกัน ขณะที่ JAM จะบริหารหนี้ที่มีหลักประกัน ซึ่ง JAM จะได้เงินที่ได้จากการระดมทุนไปประมูลซื้อหนี้เพิ่มเติม อย่างไรก็ตามยังคงต้องรอดความชัดเจนในด้านโครงสร้างและแผนธุรกิจภายหลังการ Spin-off จากทางบริษัทอีกครั้งหนึ่ง

คงราคาเป้าหมาย 80 บาท

เราคงราคาเป้าหมายปี 66 ที่ 80 บาท อิง PBV 4.7 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันที่อ่อนตัวทำให้ Downside ต่ำ ขณะที่แนวโน้มกำไรยังเติบโตดี เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: อัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและการซื้อหนี้ต่ำกว่าที่คาด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue (Bt mn)	3,190	3,625	4,408	5,311	6,462
EBIT(Bt mn)	1,524	1,965	2,173	3,428	4,804
Net Profit (Bt mn)	1,047	1,400	1,746	2,501	3,376
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.18	1.71	2.32
BVPS (Bt)	6.48	14.24	16.22	16.89	17.79
PER(x)	31.3	53.1	58.4	28.9	21.3
PBV(x)	5.56	4.81	4.25	2.93	2.78
Div Yield (%)	2.4%	1.2%	1.0%	2.1%	2.8%
ROE (%)	22.8%	11.3%	8.3%	10.6%	13.7%

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

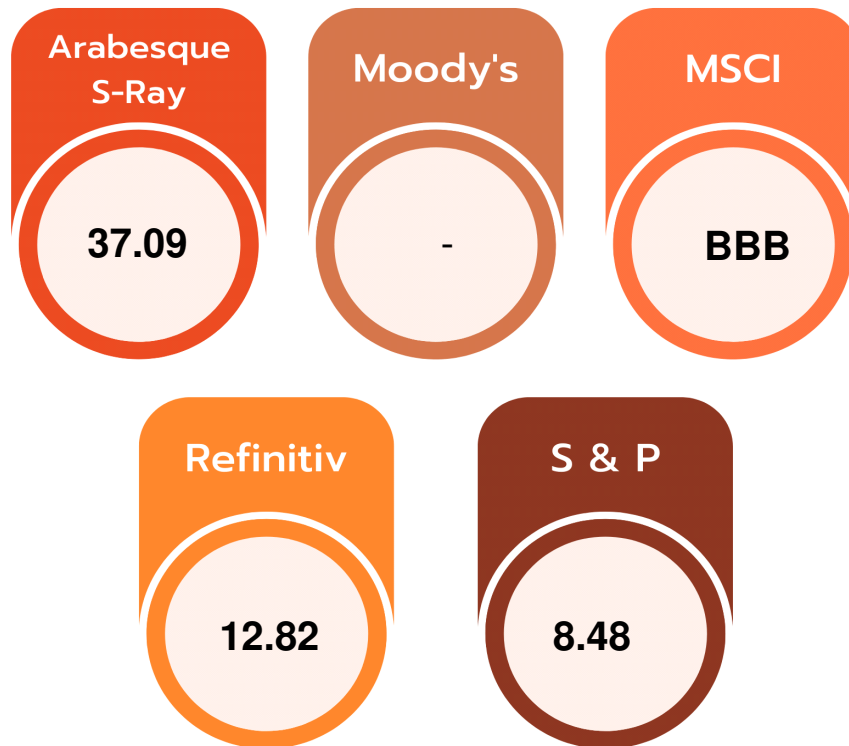
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT Quarterly Result

INCOME STATEMENT	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	75	64	71	69	75	82	102	24%	44%
Revenue from collection of purchased A/R	700	828	924	951	955	949	947	0%	3%
Insurance income	41	58	56	59	58	69	93	35%	65%
Other income	4	4	12	30	4	7	19	188%	62%
TOTAL INCOME	820	953	1,063	1,109	1,091	1,107	1,162	5%	9%
Cost of services	187	216	251	240	267	271	319	18%	27%
Insurance expense	39	58	52	107	108	65	81	25%	56%
GROSS PROFIT	594	679	759	762	716	770	761	-1%	0%
Operating & administration expense	180	208	107	288	199	268	180	-33%	68%
OPERATING PROFIT	414	471	652	474	517	502	581	16%	-11%
Equity sharing profit	-	-	-	-	-	35	63	77%	-
EBIT	414	471	652	474	517	538	644	20%	-1%
Financial cost	(82)	(85)	(100)	(71)	(66)	(51)	(94)	83%	-5%
Pre-tax profit	332	386	553	403	451	486	550	13%	-1%
Tax expense	(50)	(44)	(81)	(63)	(48)	(35)	(63)	81%	-23%
Minority interest	6	10	6	27	30	4	3	-23%	-48%
Net Income	289	352	477	367	433	456	490	8%	3%
EPS (B)	0.26	0.32	0.43	0.27	0.30	0.31	1.31	323%	205%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Gross profit margin	72.40%	71.24%	71.46%	68.74%	65.59%	69.61%	65.52%		
Operating profit margin	50.46%	49.41%	61.37%	42.79%	47.39%	45.40%	50.04%		
Net profit margin	35.21%	36.91%	44.89%	33.10%	39.71%	41.16%	42.16%		
ROA	7.09%	7.79%	7.99%	5.10%	5.97%	6.37%	6.26%		
ROE	14.76%	17.26%	13.85%	7.13%	7.72%	8.02%	8.58%		
D/E	1.09	1.33	0.47	0.34	0.25	0.27	0.47		

Source: Company Data, Trinity Research

ESG



Source: Settrade

JMT NETWORK SERVICES
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
Income from debts collection and others	362	301	327	397	437
Revenue from collection of purchased A/R	2,629	3,130	3,802	4,608	5,703
Interest income under hire purchase	-	-	-	0	0
Other income	210	226	339	373	395
Total Income	3,201	3,656	4,468	5,378	6,535
Cost of services	1,033	1,034	1,459	1,387	1,486
Gross profit	2,168	2,622	3,009	3,991	5,049
Operating & administration expense	644	657	934	1,062	1,163
Operating profit	1,524	1,965	2,075	2,928	3,886
Profit sharing from associates	-	-	98	500	918
EBIT	1,524	1,965	2,173	3,428	4,804
Financial cost	(314)	(345)	(283)	(458)	(769)
Pre-tax profit	1,210	1,620	1,890	2,970	4,035
Corporate tax	(174)	(241)	(209)	(535)	(726)
Minority interests	11	21	64	66	68
Net profit	1,047	1,400	1,746	2,501	3,376
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.18	1.71	2.32

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2023F
Assets					
Cash and cash equivalents	967	2,076	2,797	1,661	855
Trade accounts receivable	251	725	804	1,062	1,293
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	27,018	33,792
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	41,666	48,388
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	50	300	-	612	818
Trade account payable	508	885	652	1,151	1,256
Short-term loans	-	-	-	612	818
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	66	103	75	81	86
Long-term loan	390	903	775	1,841	2,461
Debenture	6,747	6,182	8,474	12,606	16,854
Employee benefit obligations	7	9	11	12	14
Other liabilities	748	577	786	712	760
Total Liabilities	8,516	8,959	10,773	17,628	23,067
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	2,725	4,008
Other shareholders' equity	346	66	(106)	(106)	(106)
Minority Interest	30	46	72	72	72
Total Shareholders' Equity	5,755	19,078	23,088	24,039	25,322
Total liabilities and shareholders' equity	14,270	28,036	33,862	41,666	48,388

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 รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT NETWORK SERVICES
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	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%	11.0%	11.0%
%Commission	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	207,051	284,469	326,124	417,033	507,942
NPL portfolio (fully amortized)	46,921	56,305	67,566	81,079	97,295
NPL portfolio (IRR)	160,130	228,164	258,558	335,954	410,647
Investment	3,516	8,516	4,582	10,000	10,000
Gross profit margin	67.6%	71.5%	66.9%	73.9%	77.0%
Operating profit margin	47.8%	54.2%	49.3%	64.5%	74.3%
Net profit margin	32.8%	38.6%	39.6%	47.1%	52.2%
ROA	8.6%	6.6%	5.6%	6.6%	7.5%
ROE	22.8%	11.3%	8.3%	10.6%	13.7%
D/E ratio	1.5	0.5	0.5	0.7	0.9

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