

เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเช็ส - JMT



10 สิงหาคม 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	66 บาท
Upside/Downside	+71%
Median Consensus	50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	38.50 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	82.75/32.50 บาท
มูลค่าตลาด	56,195 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,459 ล้านหุ้น
Free Float	45.84%
Foreign Limit/Available	49%/45.41%
NVDR in hand (% of share)	4.64%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,607.81
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/22-31/12/22	11/04/23	0.59
01/01/22-30/06/22	24/08/22	0.49
01/07/21-31/12/21	19/04/22	0.42



ทำ New High ทั้งกำไรและยอดจัดเก็บ

- กำไร 2Q66 อยู่ที่ 551 ล้านบาท เติบโต 22%QoQ และ 27%YoY ใกล้เคียงคาด
- ยอดจัดเก็บปรับตัวดีขึ้นทำ New High รายไตรมาสได้ แม้เป็น Low Season
- โดยมีผลบวกจากการรับรู้รายได้หนี้ที่ซื้อเข้ามาใน 1H66
- ซื้อหนี้เข้ามาได้ค่อนข้างมากใน 2Q66 แต่ใช้เงินลงทุนไปไม่มาก ทำให้คาด 2H66 ยังลงทุนซื้อหนี้ได้อีกมาก
- ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้คาดว่าจะลดลงจากการทบทวนประมาณการตามปกติ
- ส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC ค่อนข้างทรงตัว QoQ
- แนวโน้ม 2H66 จะปรับตัวดีขึ้น ทั้งจากปัจจัยฤดูกาล ฐานหนี้ที่สูงขึ้น และ JK AMC
- คงราคาเป้าหมาย 66 บาท ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ทำ New High ทั้งกำไรและยอดจัดเก็บ

JMT ประกาศกำไร 2Q66 เป็นระดับ New High รายไตรมาสที่ 551 ล้านบาท ดีขึ้น 22%QoQ และ 27%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้เล็กน้อยราว 2% ทั้งนี้เนื่องจากยอดจัดเก็บทำ New High รายไตรมาสเช่นกันที่ 1,561 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14%QoQ และ 17%YoY แม้ว่าจะมีผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากในไตรมาสนี้มีวันหยุดยาวและเปิดเทอม แต่พอร์ตfolio ที่ลงทุนเข้ามาในช่วงปลายปี 2565 รวมถึง 1H66 เริ่มมีการจัดเก็บและรับรู้รายได้ ทำให้ชดเชยปัจจัยทางฤดูกาลได้ ด้านการซื้อหนี้บริษัทใช้เงินลงทุนใน 2Q66 ไป 2.7 พันล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้มาก เนื่องจากก่อนหน้านี้ทางบริษัทได้แจ้งลงทุนซื้อหนี้ใน 2Q66 ก่อนใหญ่ มูลค่าหนี้ 6 หมื่นล้านบาท ซึ่งเดิมเราคาดว่าจะต้องใช้เงินลงทุนราว 5-6 พันล้านบาท ถือเป็นปัจจัยบวกเนื่องจากจะทำให้บริษัทมีเงินลงทุนไปซื้อหนี้ใน 2H66 มากขึ้น ด้านค่าใช้จ่ายต่างๆ ค่อนข้างทรงตัว ยกเว้นค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้ (ECL) ที่มีการกลับรายการราว 56 ล้านบาท ซึ่งเป็นปกติที่บริษัทมักมีการตั้งสำรองในระดับสูงไว้ก่อน แล้วค่อยมาทบทวนประมาณการตามยอดจัดเก็บจริงใน 2Q และ 4Q ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC ช่นตัวลงเล็กน้อย 3%QoQ แม้มีการรับโอนหนี้จาก KBANK เข้ามาเพิ่มเติม แต่เป็นช่วงปลายไตรมาส ทำให้ยังรับรู้รายได้บนยอดหนี้เดิมอยู่

แนวโน้ม 2H66 จะเติบโตดีขึ้น

เราคาดกำไร 2H66 จะเติบโตดีขึ้นจาก 1H66 โดยในส่วนยอดจัดเก็บคาดว่าจะได้ผลบวกจาก High Season ใน 4Q66 (เทียบกับ Low Season ใน 2Q66) อีกทั้งจะสามารถรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากหนี้ก่อนใหญ่ราว 6 หมื่นล้านบาท ที่ซื้อเข้ามาใน 2Q66 ด้าน JK AMC คาดว่าจะมีการรับรู้รายได้บนยอดหนี้ที่โอนมาเพิ่มเติมในช่วงปลาย 2Q66 เช่นกัน ทำให้คาดว่าจะส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 1H66 เราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2566 ที่ 2,290 ล้านบาท เติบโต 31%YoY โดยกำไรงวด 1H66 คิดเป็นราว 44% ของประมาณการทั้งปี

รอกการฟื้นตัวของราคาหากกำไรเติบโตได้ตามคาด

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 66 บาท ถึง PBV 3.9 เท่า โดยมองว่าหากกำไรทั้งปีเติบโตได้ตามเป้าที่ 30% จะเป็นปัจจัยที่ทำให้ราคาหุ้นฟื้นตัวได้ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: อัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและการซื้อหนี้ต่ำกว่าที่คาด

ข้อมูลทางการเงิน

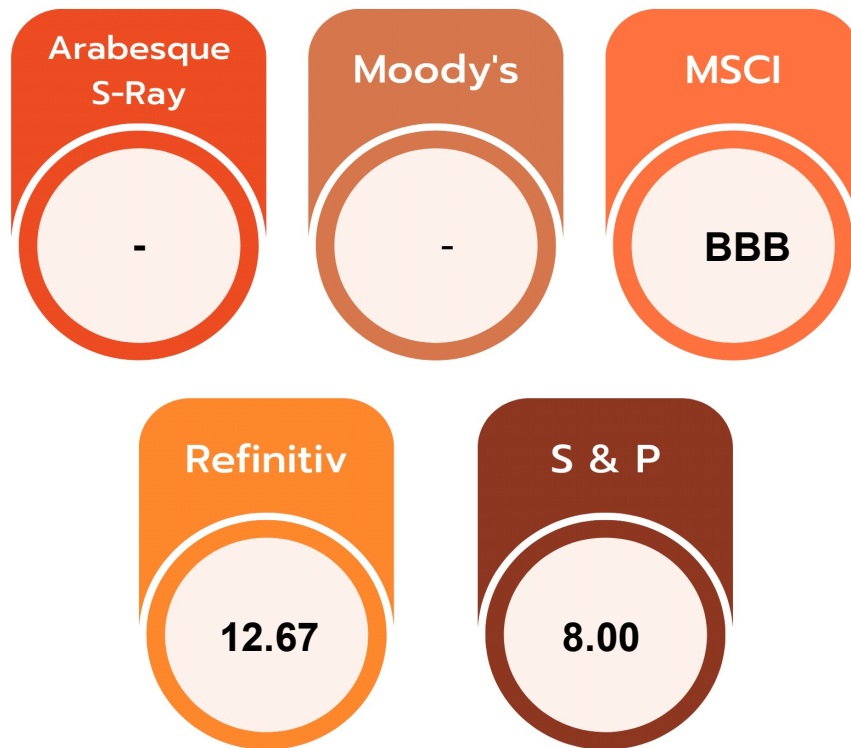
Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue (Bt mn)	3,190	3,625	4,408	5,084	5,714
EBIT(Bt mn)	1,524	1,965	2,173	3,178	4,340
Net Profit (Bt mn)	1,047	1,400	1,746	2,290	2,967
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.22	1.56	2.04
BVPS (Bt)	6.48	14.24	16.22	16.83	17.63
PER(x)	31.3	53.1	56.6	25.6	19.6
PBV(x)	5.56	4.81	4.25	2.38	2.27
Div Yield (%)	2.4%	1.2%	1.1%	2.3%	3.1%
ROE (%)	22.8%	11.3%	8.3%	9.7%	12.1%

JMT Quarterly Result

INCOME STATEMENT	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	71	69	75	82	102	94	84	-10%	12%
Revenue from collection of purchased A/R	924	951	955	949	947	981	1,089	11%	14%
Insurance income	56	59	58	69	93	75	76	2%	33%
Other income	12	30	4	7	19	20	24	24%	512%
TOTAL INCOME	1,063	1,109	1,091	1,107	1,162	1,169	1,274	9%	17%
Cost of services	251	240	267	271	319	311	311	0%	16%
Insurance expense	52	107	108	65	81	59	60	3%	-44%
GROSS PROFIT	759	762	716	770	761	800	902	13%	26%
Operating & administration expense	107	288	199	268	180	300	253	-16%	28%
OPERATING PROFIT	652	474	517	502	581	499	649	30%	26%
Equity sharing profit	-	-	-	35	63	134	130	-3%	-
EBIT	652	474	517	538	644	633	779	23%	51%
Financial cost	(100)	(71)	(66)	(51)	(94)	(95)	(109)	15%	66%
Pre-tax profit	553	403	451	486	550	538	670	24%	48%
Tax expense	(81)	(63)	(48)	(35)	(63)	(81)	(95)	17%	100%
Minority interest	6	27	30	4	3	(3)	(23)	584%	-178%
Net Income	477	367	433	456	490	453	551	22%	27%
EPS (B)	0.43	0.27	0.30	0.31	0.34	0.31	0.38	22%	26%
KEY FINANCIAL RATIOS									
Gross profit margin	71.46%	68.74%	65.59%	69.61%	65.52%	68.37%	70.85%		
Operating profit margin	61.37%	42.79%	47.39%	45.40%	50.04%	42.69%	50.96%		
Net profit margin	44.89%	33.10%	39.71%	41.16%	42.16%	38.74%	43.26%		
ROA	7.99%	5.10%	5.97%	6.37%	6.26%	5.12%	5.69%		
ROE	13.85%	7.13%	7.72%	8.02%	8.58%	7.23%	8.19%		
D/E	0.47	0.34	0.25	0.27	0.47	0.37	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	437
Revenue from collection of purchased A/R	2,629	3,130	3,802	4,380	4,956
Interest income under hire purchase	-	-	-	0	0
Other income	210	226	339	373	395
Total Income	3,201	3,656	4,468	5,150	5,787
Cost of services	1,033	1,034	1,459	1,455	1,336
Gross profit	2,168	2,622	3,009	3,695	4,451
Operating & administration expense	644	657	934	1,017	1,029
Operating profit	1,524	1,965	2,075	2,678	3,422
Profit sharing from associates	-	-	98	500	918
EBIT	1,524	1,965	2,173	3,178	4,340
Financial cost	(314)	(345)	(283)	(466)	(804)
Pre-tax profit	1,210	1,620	1,890	2,712	3,536
Corporate tax	(174)	(241)	(209)	(488)	(636)
Minority interests	11	21	64	66	68
Net profit	1,047	1,400	1,746	2,290	2,967
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.22	1.56	2.04

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash and cash equivalents	967	2,076	2,797	1,395	416
Trade accounts receivable	251	725	804	1,017	1,143
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	27,734	35,245
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	42,071	49,253
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	50	300	-	628	867
Trade account payable	508	885	652	1,221	1,103
Short-term loans	-	-	-	628	867
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	66	103	75	81	86
Long-term loan	390	903	775	1,890	2,609
Debenture	6,747	6,182	8,474	12,940	17,862
Employee benefit obligations	7	9	11	12	14
Other liabilities	748	577	786	712	760
Total Liabilities	8,516	8,959	10,773	18,113	24,167
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	2,645	3,773
Other shareholders' equity	346	66	(106)	(106)	(106)
Minority Interest	30	46	72	72	72
Total Shareholders' Equity	5,755	19,078	23,088	23,958	25,086
Total liabilities and shareholders' equity	14,270	28,036	33,862	42,071	49,253

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 รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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%	11.0%
%Commission	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	207,051	238,212	261,410	312,039	362,667
NPL portfolio (fully amortized)	46,921	56,305	67,566	81,079	97,295
NPL portfolio (IRR)	160,130	181,907	193,844	230,959	265,372
Investment	3,516	8,701	4,582	10,000	10,000
Gross profit margin	67.6%	71.5%	66.9%	71.4%	76.6%
Operating profit margin	47.8%	54.2%	49.3%	62.5%	75.9%
Net profit margin	32.8%	38.6%	39.6%	45.0%	51.9%
ROA	8.6%	6.6%	5.6%	6.0%	6.5%
ROE	22.8%	11.3%	8.3%	9.7%	12.1%
D/E ratio	1.5	0.5	0.5	0.8	1.0

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 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