

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	43 บาท
Upside/Downside	+59%
Median Consensus	49 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	27 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	71.25/26.50 บาท
มูลค่าตลาด	39,412 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,459 ล้านหุ้น
Free Float	45.84%
Foreign Limit/Available	49%/44.93%
NVDR in hand (% of share)	4.26%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,140.63
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/23-30/06/23	24/08/23	0.34
01/07/22-31/12/22	11/04/23	0.59
01/01/22-30/06/22	24/08/22	0.49



ยอดจัดเก็บ 3Q66 อ่อนตัวจากหนี้มีหลักประกัน

- ยอดจัดเก็บ 3Q66 อ่อนตัวจากหนี้มีหลักประกันและ NPA
- ภาวะดอกเบี้ย และความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารส่งผลต่อการขอสินเชื่อของลูกค้าที่ต้องการ Refinance และลูกค้าที่ต้องการซื้อทรัพย์สิน
- ส่งผลให้มีการตั้งสำรองหนี้เพิ่มขึ้น แต่อาจเห็นการกลับสำรองหนี้ใน 4Q66 หากการจัดเก็บปรับตัวดีขึ้น
- คาดกำไร 4Q66 จะกลับมาเติบโต QoQ ได้ จาก High Season ของธุรกิจ บวกกับการกลับสำรองหนี้ แต่ภาพรวมทั้งปีอาจเติบโตน้อยกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้
- ปรับประมาณการกำไรปี 66-67 ลงเพิ่มเติมอีก 12% และ 18% ตามลำดับ
- ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 43 บาท มองปัจจัยมหภาคกดดันผลประกอบการ ซึ่งต้องรอการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทำให้เรายังไม่แนะนำสำหรับการเก็งกำไรระยะสั้น แต่ยังคงแนะนำ "ซื้อ" สำหรับนักลงทุนระยะยาว

ยอดจัดเก็บอ่อนตัวใน 3Q66 จากหนี้มีหลักประกัน

จากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 10 พ.ย. 66 ที่ผ่านมา มีประเด็นสำคัญ คือ ยอดจัดเก็บกระแสเงินสดที่อ่อนตัวลง 15%QoQ และ 6%YoY เป็นผลจากการลดลงของยอดจัดเก็บจากหนี้มีหลักประกัน และการขาย NPA เนื่องจากภาวะดอกเบี้ย และความเข้มงวดของการปล่อยสินเชื่อของธนาคาร ทำให้การขอสินเชื่อเพื่อการ Refinance และการซื้อทรัพย์สินยากขึ้น ซึ่งส่งผลให้ต้องมีการตั้งสำรองหนี้ (ECL) เพิ่มขึ้น โดยผู้บริหารยังเชื่อมั่นว่าแนวโน้ม 4Q66 จะปรับตัวดีขึ้นในแง่ของกำไรและยอดจัดเก็บ และมีโอกาสที่จะกลับสำรองหนี้ได้ แต่ภาพรวมยอดจัดเก็บทั้งปีอาจจะไม่เป็นไปตามเป้า

ปรับประมาณการกำไรปี 66-67 ลงอีกครั้ง

เราคาดกำไรสุทธิ 4Q66 จะกลับมาเติบโต QoQ ได้จาก High Season ของการจัดเก็บ บวกกับอาจมีการกลับสำรองหนี้ (ECL) จากหนี้มีหลักประกันได้ แต่ภาพรวมกำไรสุทธิ 2566 อาจไม่ถึงประมาณการเดิมที่เราทำไว้ เนื่องจากภาพรวมการจัดเก็บเริ่มชะลอตัว ซึ่งเรามองว่าแรงกดดันจากมาตรการขึ้นที่สูงขึ้น และภาวะเศรษฐกิจที่เติบโตต่ำ จะกดดันการจัดเก็บกระแสเงินสดไปอีกระยะหนึ่ง แม้ว่าในฝั่งการซื้อหนี้จะมีโอกาสมากขึ้นก็ตาม โดยการจัดเก็บจะกลับมาสดใสอีกครั้งภายหลังภาพรวมเศรษฐกิจโดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับภาคครัวเรือนเริ่มฟื้นตัวดีขึ้น เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2566-2567 ลงอีกราว 12% และ 18% จากประมาณการก่อนหน้านี้มาอยู่ที่ 2,006 ล้านบาท (+15%YoY) และ 2,443 ล้านบาท (+22%YoY) ตามลำดับ

ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 43 บาท

จากการปรับประมาณการทำให้เราได้อัตราราคาเป้าหมายปี 2567 ใหม่ที่ 43 บาท จึง PBV 2.47 เท่า โดยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงค่อนข้างมากทำให้ระดับ PBV ปัจจุบันลดลงเหลือ 1.51 เท่า ซึ่งเป็นจุด New Low ของ PBV แล้ว ด้านผลประกอบการระยะสั้นอาจยังเติบโตไม่สูงเหมือนเช่นในอดีต เนื่องจากปัจจัยมหภาคกดดันภาพรวมธุรกิจ แต่หากเริ่มเห็นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ คาดว่าจะเห็นการเติบโตที่ดีอีกครั้ง ทำให้เรายังไม่แนะนำสำหรับผู้ที่ต้องการเก็งกำไรระยะสั้น แต่ยังคงแนะนำ "ซื้อ" สำหรับนักลงทุนระยะยาว

ความเสี่ยง: อัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและการซื้อหนี้ต่ำกว่าที่คาด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue (Bt mn)	3,190	3,625	4,408	4,674	5,743
EBIT(Bt mn)	1,524	1,965	2,173	2,797	3,639
Net Profit (Bt mn)	1,047	1,400	1,746	2,006	2,443
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.22	1.36	1.67
BVPS (Bt)	6.48	14.24	16.22	16.76	17.41
PER(x)	31.3	53.1	56.6	19.8	16.2
PBV(x)	5.56	4.81	4.25	1.61	1.55
Div Yield (%)	2.4%	1.2%	1.1%	3.0%	3.7%
ROE (%)	22.8%	11.3%	8.3%	8.5%	10.0%

JMT Quarterly Result

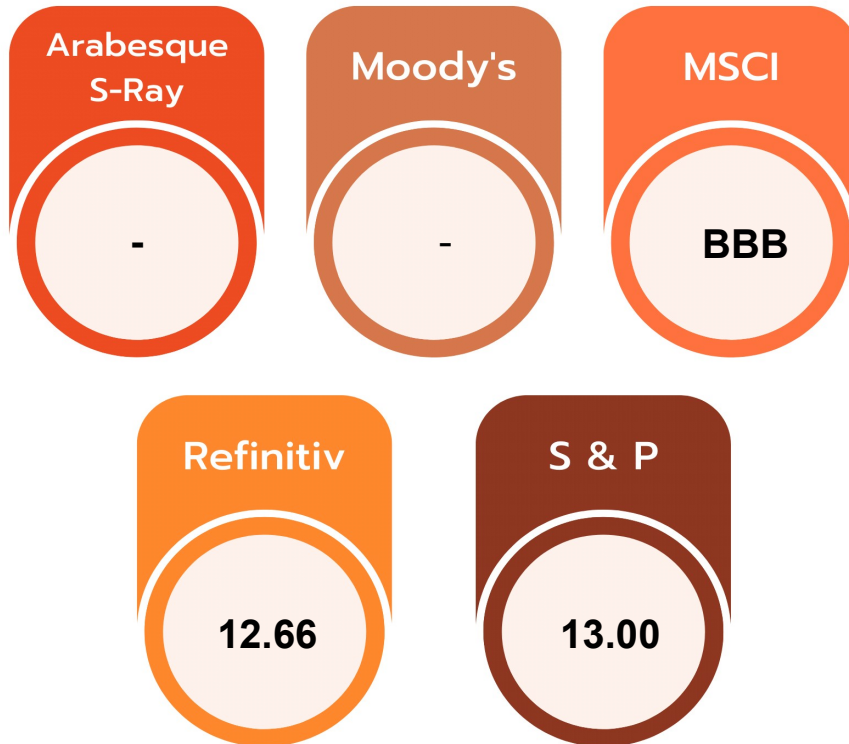
INCOME STATEMENT	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	69	75	82	102	94	84	88	5%	8%
Revenue from collection of purchased A/R	951	955	949	947	981	1,089	1,141	5%	20%
Insurance income	59	58	69	93	75	76	78	3%	14%
Other income	30	4	7	19	20	24	36	48%	438%
TOTAL INCOME	1,109	1,091	1,107	1,162	1,169	1,274	1,344	6%	21%
Cost of services	240	267	271	319	311	311	323	4%	19%
Insurance expense	107	108	65	81	59	60	68	13%	5%
GROSS PROFIT	762	716	770	761	800	902	952	6%	24%
Operating & administration expense	288	199	268	180	300	253	371	47%	39%
OPERATING PROFIT	474	517	502	581	499	649	581	-10%	16%
Equity sharing profit	-	-	35	63	134	130	114	-12%	223%
EBIT	474	517	538	644	633	779	695	-11%	29%
Financial cost	(71)	(66)	(51)	(94)	(95)	(109)	(130)	19%	153%
Pre-tax profit	403	451	486	550	538	670	565	-16%	16%
Tax expense	(63)	(48)	(35)	(63)	(81)	(95)	(86)	-10%	146%
Minority interest	27	30	4	3	(3)	(23)	(13)	-42%	-437%
Net Income	367	433	456	490	453	551	466	-15%	2%
	0.27	0.30	0.31	0.34	0.31	0.38	0.32	-16%	3%

KEY FINANCIAL RATIOS

Gross profit margin	68.74%	65.59%	69.61%	65.52%	68.37%	70.85%	70.86%
Operating profit margin	42.79%	47.39%	45.40%	50.04%	42.69%	50.96%	43.23%
Net profit margin	33.10%	39.71%	41.16%	42.16%	38.74%	43.26%	34.70%
ROA	5.10%	5.97%	6.37%	6.26%	5.12%	5.69%	4.61%
ROE	7.13%	7.72%	8.02%	8.58%	7.23%	8.19%	6.97%
D/E	0.34	0.25	0.27	0.47	0.37	0.51	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	397
Revenue from collection of purchased A/R	2,629	3,130	3,802	3,971	5,030
Interest income under hire purchase	-	-	-	0	0
Other income	210	226	339	395	413
Total Income	3,201	3,656	4,468	4,762	5,840
Cost of services	1,033	1,034	1,459	1,337	1,610
Gross profit	2,168	2,622	3,009	3,425	4,231
Operating & administration expense	644	657	934	1,145	1,407
Operating profit	1,524	1,965	2,075	2,280	2,824
Profit sharing from associates	-	-	98	517	816
EBIT	1,524	1,965	2,173	2,797	3,639
Financial cost	(314)	(345)	(283)	(446)	(760)
Pre-tax profit	1,210	1,620	1,890	2,352	2,879
Corporate tax	(174)	(241)	(209)	(412)	(504)
Minority interests	11	21	64	66	68
Net profit	1,047	1,400	1,746	2,006	2,443
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.22	1.36	1.67

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Assets					
Cash and cash equivalents	967	2,076	2,797	602	466
Trade accounts receivable	251	725	804	935	1,149
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	27,356	34,112
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	40,819	48,176
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	50	300	-	587	826
Trade account payable	508	885	652	1,116	1,387
Short-term loans	-	-	-	587	826
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	66	103	75	81	86
Long-term loan	390	903	775	1,768	2,485
Debenture	6,747	6,182	8,474	12,104	17,013
Employee benefit obligations	7	9	11	12	14
Other liabilities	748	577	786	712	760
Total Liabilities	8,516	8,959	10,773	16,968	23,397
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	2,537	3,466
Other shareholders' equity	346	66	(106)	(106)	(106)
Minority Interest	30	46	72	72	72
Total Shareholders' Equity	5,755	19,078	23,088	23,851	24,779
Total liabilities and shareholders' equity	14,270	28,036	33,862	40,819	48,176

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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%	10.0%
%Commission	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	207,051	238,212	261,410	352,319	443,228
Investment	3,516	8,701	4,582	10,000	10,000

Key financial ratios

Year Ended Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Profitability ratios					
Operating profit margin	47.76%	54.22%	49.30%	59.84%	63.36%
Net Profit Margin	32.82%	38.63%	39.60%	42.92%	42.54%
Gross profit margin	67.6%	71.5%	66.9%	71.4%	72.0%
Operating profit margin	47.8%	54.2%	49.3%	59.8%	63.4%
Net profit margin	32.8%	38.6%	39.6%	42.9%	42.5%
ROA	8.6%	6.6%	5.6%	5.4%	5.5%
ROE	22.8%	11.3%	8.3%	8.5%	10.0%
D/E ratio	1.5	0.5	0.5	0.7	0.9

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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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