

ถือ

ราคาเป้าหมาย	23 บาท
Upside/Downside	+22%
Median Consensus	35.50 บาท
1M price direction:	➡



Stock information

ราคาปิด	18.90 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	50/18.90 บาท
มูลค่าตลาด	27,589 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,459.7 ล้านหุ้น
Free Float	45.69%
Foreign Limit/Available	49%/44.73%
NVDR in hand (% of share)	3.35%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	18,657.45
Anti-corruption:	ประกาศเจตนาธรรม
CG Score:	▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/23-31/12/23	17/04/24	0.49
01/01/23-30/06/23	24/08/23	0.34
01/07/22-31/12/22	11/04/23	0.59



คาดการณ์ 1Q67 อ่อนตัว ภาพกำไรทั้งปีอาจทำได้แค่ทรงตัว

- คาดกำไร 1Q67 ที่ 438 ล้านบาท อ่อนตัว 19%QoQ และ 3%YoY
- ถือเป็นไตรมาสที่อ่อนแอในรอบหลายปี เนื่องจากยอดขายจัดเก็บชะลอตัว
- แรงกดดันมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนลดลง
- ยอดจัดเก็บที่ต่ำกว่าคาดอาจทำให้เห็นค่าใช้จ่ายสำรองหนี้เพิ่มขึ้นด้วย
- ปรับประมาณการกำไรปี 67 ลง 16% จากประมาณการก่อนหน้านี้ โดยประมาณการใหม่มองกำไรปี 67 เพียงแค่ทรงตัว YoY
- ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 23 บาท แนวโน้มระยะสั้นยังถูกกดดันจากปัจจัยมหภาค ซึ่งมองว่าราคาหุ้นอาจยังไม่ฟื้นตัวระยะสั้น หากยังไม่เห็นภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ชัดเจน เราจึงปรับคำแนะนำเหลือเพียง "ถือ"

คาดการณ์ 1Q67 อ่อนตัวทั้ง QoQ และ YoY

เราคาดการณ์ 1Q67 ที่ 438 ล้านบาท อ่อนตัว 19%QoQ และ 3%YoY ซึ่งถือเป็นไตรมาสที่อ่อนแอในรอบหลายปี เนื่องจากยอดขายจัดเก็บอ่อนตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และค่อนข้างทรงตัว YoY แม้ว่าจะมียอดหนี้ที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อหนี้ในช่วงปีก่อนเข้ามาค่อนข้างมาก โดยปัจจัยกดดันหลักมาจากการชำระหนี้ของลูกค้าที่ชะลอตัวลง จากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนลดลง โดยเฉพาะจากต้นทุนดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่สูงขึ้น ขณะที่ยอดจัดเก็บที่ต่ำกว่าคาดทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูงขึ้นสะท้อนในค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เราคาดว่าจะเพิ่มขึ้นราว 35%QoQ และ 49%YoY ด้านส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (JK AMC) คาดว่าจะอ่อนตัวราว 8%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 11%YoY หลังยอดขายจัดเก็บมีแนวโน้มชะลอตัวเช่นเดียวกัน

ปรับเป้ากำไรปี 67 ใหม่ อาจทำได้แค่ทรงตัว YoY

จากแนวโน้มกำไรใน 1Q67 ที่อาจชะลอตัว และด้วยสถานการณ์ปัจจุบันที่ทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนยังไม่ฟื้นตัวในระยะสั้น ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลงราว 16% จากประมาณการก่อนหน้านี้ โดยคาดการณ์กำไรใหม่อยู่ที่ 2,007 ล้านบาท ทรงตัว YoY

ให้ราคาเป้าหมายใหม่ 23 บาท

จากการปรับประมาณการ เราจึงประเมินราคาเป้าหมายใหม่อยู่ที่ 23 บาท ซึ่ง PBV 1.15 เท่า โดยธุรกิจปัจจุบันอาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ ทำให้การเติบโตอาจต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ แม้ว่าจะมีโอกาสที่จะกลับมาเติบโตได้ดีหากเศรษฐกิจมีการฟื้นตัว แต่ปัจจัยสำคัญ คือ ในสภาวะปัจจุบันยังไม่เห็นแนวโน้มการฟื้นตัวในระยะสั้น ทำให้มองว่าราคาหุ้นอาจยังไม่ฟื้นตัวระยะสั้นเช่นกัน เราจึงปรับคำแนะนำเป็น "ถือ"

ความเสี่ยง: อัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและการซื้อหนี้ต่ำกว่าที่คาด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue (Bt mn)	3,625	4,408	5,086	5,197	6,590
EBIT(Bt mn)	1,965	2,173	2,903	3,191	3,939
Net Profit (Bt mn)	1,400	1,746	2,011	2,007	2,325
EPS (Bt)	1.29	1.22	1.38	1.46	1.68
BVPS (Bt)	14.24	16.22	19.19	19.72	20.34
PER(x)	53.1	56.6	18.5	12.9	11.2
PBV(x)	4.81	4.25	1.33	0.95	0.92
Div Yield (%)	1.2%	1.2%	3.2%	4.6%	5.4%
ROE (%)	11.3%	8.3%	8.0%	7.2%	8.2%

JMT Quarterly Result

INCOME STATEMENT	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	82	102	94	84	88	89	88	-1%	-6%
Revenue from collection of purchased A/R	949	947	981	1,089	1,141	1,203	1,223	2%	25%
Insurance income	69	93	75	76	78	87	83	-5%	11%
Other income	7	19	20	24	36	22	26	21%	32%
TOTAL INCOME	1,107	1,162	1,169	1,274	1,344	1,401	1,420	1%	21%
Cost of services	271	319	311	311	323	362	374	3%	20%
Insurance expense	65	81	59	60	68	72	70	-3%	19%
GROSS PROFIT	770	761	800	902	952	967	976	1%	22%
Operating & administration expense	268	180	300	253	371	331	446	35%	49%
OPERATING PROFIT	502	581	499	649	581	636	530	-17%	6%
Equity sharing profit	35	63	134	130	114	161	148	-8%	11%
EBIT	538	644	633	779	695	796	678	-15%	7%
Financial cost	(51)	(94)	(95)	(109)	(130)	(132)	(135)	2%	42%
Pre-tax profit	486	550	538	670	565	664	543	-18%	1%
Tax expense	(35)	(63)	(81)	(95)	(86)	(101)	(83)	-18%	2%
Minority interest	4	3	(3)	(23)	(13)	(23)	(22)	-4%	547%
Net Income	456	490	453	551	466	540	438	-19%	-3%
	0.31	0.34	0.31	0.38	0.32	0.37	0.30	-19%	-3%

KEY FINANCIAL RATIOS

Gross profit margin	69.61%	65.52%	68.37%	70.85%	70.86%	69.00%	68.73%
Operating profit margin	45.40%	50.04%	42.69%	50.96%	43.23%	45.38%	37.32%
Net profit margin	41.16%	42.16%	38.74%	43.26%	34.70%	38.57%	30.87%
ROA	6.37%	6.26%	5.12%	5.69%	4.61%	5.22%	3.74%
ROE	8.02%	8.58%	7.23%	8.19%	6.97%	7.99%	6.32%
D/E	0.27	0.47	0.37	0.51	0.51	0.55	0.82

Source: Company Data, Trinity Research

JMT: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings

N/A

**E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)**

- บริษัทตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรธรรมชาติ จึงให้ความสำคัญกับการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รู้คุณค่า รวมถึงอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่มีอยู่แล้วให้คงอยู่สืบไป ดังนั้นเพื่อให้การดำเนินการเป็นไปตามกรอบ และแนวทางในการดำเนินธุรกิจขององค์กรที่รับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม บริษัทจึงได้มีการกำหนดเป้าหมายแผนการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ผลักดันให้เกิดโครงการ กิจกรรม เพื่อปลูกฝัง และสร้างจิตสำนึกด้านสิ่งแวดล้อมให้แก่พนักงานและผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท

**S – Social
(ด้านสังคม)**

- บริษัทได้วางนโยบายสิทธิมนุษยชน โดยเป็นไปตามกฎหมายสิทธิมนุษยชน กฎหมายและระเบียบท้องถิ่นจนถึงสากล ซึ่งขอบเขตของนโยบายสิทธิมนุษยชนของบริษัทครอบคลุมผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมดที่รวมถึงพนักงานทุกคนในการดำเนินงานของบริษัท ครอบคลุมบริษัทย่อย บริษัทร่วม ตัวแทนทางธุรกิจ และคู่ค้า เพื่อนำไปเป็นหลักเกณฑ์ในการปฏิบัติงานร่วมกันอย่างเคร่งครัดภายใต้ความซื่อสัตย์ สุจริต ตามหลักธรรมาภิบาล และจริยธรรมอันดี

**G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**

- บริษัทให้ความสำคัญกับกระบวนการ ระบบ และแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการบริหารจัดการที่ดี โดยคณะกรรมการบริษัทได้กำหนดกลไกการควบคุมและการถ่วงดุลอำนาจ เพื่อให้การบริหารงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและโปร่งใสตรวจสอบได้ บริษัทมีคณะกรรมการบริษัทและคณะบริหารที่มีวิสัยทัศน์และมีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ มีความเคารพในสิทธิความเท่าเทียมกันของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจภายใต้จริยธรรมและแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี ควบคู่ไปกับการมีส่วนร่วมรับผิดชอบต่อสังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อม

JMT NETWORK SERVICES
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Income from debts collection and others	301	327	355	392	432
Revenue from collection of purchased A/R	3,130	3,802	4,415	4,479	5,816
Interest income under hire purchase	-	-	0	0	0
Other income	226	339	418	431	450
Total Income	3,656	4,468	5,188	5,302	6,697
Cost of services	1,034	1,459	1,567	1,506	1,867
Gross profit	2,622	3,009	3,621	3,796	4,831
Operating & administration expense	657	934	1,256	1,377	1,680
Operating profit	1,965	2,075	2,365	2,419	3,150
Profit sharing from associates	-	98	538	772	789
EBIT	1,965	2,173	2,903	3,191	3,939
Financial cost	(345)	(283)	(466)	(679)	(1,023)
Pre-tax profit	1,620	1,890	2,437	2,512	2,916
Corporate tax	(241)	(209)	(363)	(440)	(525)
Minority interests	21	64	(63)	(65)	(67)
Net profit	1,400	1,746	2,011	2,007	2,325
EPS (Bt)	1.29	1.22	1.38	1.46	1.68

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash and cash equivalents	2,076	2,797	1,786	468	441
Trade accounts receivable	725	804	638	1,040	1,318
Accrued income	32	32	24	27	29
Short-term loan to subsidiary	-	500	467	-	-
Hire purchase receivable	-	-	-	-	-
Personal loan receivable	-	-	-	-	-
Investment in accounts receivable	16,382	18,322	22,899	31,841	37,839
Office furniture and equipment - net	194	198	281	295	309
Investment in associates	-	5,098	5,636	5,636	5,636
Computer software	144	112	119	131	145
Deferred income tax asset	41	65	99	106	113
Other assets	8,443	5,934	10,494	11,481	12,561
Total Assets	28,036	33,862	42,444	51,023	58,391
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	300	-	100	771	1,004
Trade account payable	885	652	242	1,270	1,629
Short-term loans	-	-	-	771	1,005
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	103	75	199	126	133
Long-term loan	903	775	1,355	2,319	3,023
Debenture	6,182	8,474	11,420	15,881	20,698
Employee benefit obligations	9	11	18	20	22
Other liabilities	577	786	1,802	1,796	1,922
Total Liabilities	8,959	10,773	15,137	22,953	29,437
Shareholders' equity					
Paid-up share	684	730	730	730	730
Premium on common share	16,810	20,539	20,560	20,560	20,560
Retained earning					
Appropriated	79	79	79	79	79
Unappropriated	1,393	1,775	2,431	3,193	4,077
Other shareholders' equity	66	(106)	2,745	2,745	2,745
Minority Interest	46	72	764	764	764
Total Shareholders' Equity	19,078	23,088	27,307	28,070	28,954
Total liabilities and shareholders' equity	28,036	33,862	42,444	51,023	58,391

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT NETWORK SERVICES
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
O/S portfolio under debts collection service	35,950	39,545	43,500	47,850	52,635
%Success	10.9%	10.0%	11.0%	10.0%	10.0%
%Commission	8.3%	8.3%	8.3%	8.2%	8.2%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	238,212	261,410	352,798	477,798	602,798
Investment	8,701	4,582	7,311	10,000	10,000

Key financial ratios

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Operating profit margin	54.22%	49.30%	57.07%	61.39%	59.78%
Net Profit Margin	38.63%	39.60%	39.53%	38.62%	35.28%
Gross profit margin	71.5%	66.9%	69.2%	71.0%	71.7%
Operating profit margin	54.2%	49.3%	57.1%	61.4%	59.8%
Net profit margin	38.6%	39.6%	39.5%	38.6%	35.3%
ROA	6.6%	5.6%	5.3%	4.3%	4.2%
ROE	11.3%	8.3%	8.0%	7.2%	8.2%
D/E ratio	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Quarter Ended (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Income from debts collection and others	94	97	87	93	85
Revenue from collection of purchased A/R	556	596	609	641	784
Insurance income	57	71	66	50	12
Other income	(19)	(15)	9	2	15
Total Income	688	749	771	786	896
Cost of services	215	217	210	207	237
Insurance expense	67	59	51	30	22
Gross profit	406	473	510	549	637
Operating & administration expense	102	155	162	144	183
Operating profit	303	318	347	405	454
Financial cost	(62)	(68)	(77)	(79)	(90)
Pre-tax profit	241	250	270	325	364
Corporate tax	(55)	(53)	(40)	(39)	(41)
Minority interest	13	10	(3)	(3)	7
Net profit	199	207	227	283	330
EPS (Bt)	0.23	0.23	0.26	0.32	0.34

Key financial ratios-Quarterly

Quarter Ended (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Operating profit margin	44.06%	42.45%	45.06%	51.49%	50.69%
Net Profit Margin	28.88%	27.62%	29.45%	36.04%	36.86%
ROA	8.13%	7.44%	7.26%	8.16%	9.07%
ROE	23.83%	24.51%	26.24%	26.14%	24.42%
Debt to Equity ratio	1.95	2.65	2.59	1.93	1.48

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