

เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส – JMT

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

30.25 บาท

ราคาเป้าหมาย

35.00 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

เงินทุนและหลักทรัพย์

Anti-corruption:

ประกาศเจตนาธรรม

CG SCORE



มอง General Mandate ไม่ได้เป็นลบอย่างที่สะท้อนในราคาหุ้น

เมื่อวานนี้ (14 ก.ย. 63) JMT ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์ โดยมีประเด็นสำคัญ คือ มติคณะกรรมการเพื่อขอเพิ่มทุนแบบ General Mandate โดยเป็น RO 267.45 ล้านหุ้น และ PP 89.15 ล้านหุ้น ซึ่งอาจไม่จำเป็นต้องใช้ 63-64 นี้ และเหตุผลในการขอ General Mandate ครั้งนี้เพื่อรองรับโอกาสในอนาคต โดยในส่วนของ RO เป็นทางเลือกของแหล่งเงินทุนอันดับท้ายๆ เพื่อรองรับการซื้อหุ้นเข้ามาบริหารเพิ่มเติมในปี 63-64 เนื่องจากมีโอกาสที่สถาบันการเงินอาจขายหุ้นออกมาจำนวนมากในช่วงเวลาดังกล่าวในราคาที่ที่น่าสนใจ ขณะที่การเพิ่มทุนแบบ PP เป็นการรองรับแผนการซื้อกิจการแบบ M&A โดยจะใช้วิธีการแลกหุ้นซึ่งไม่จำเป็นต้องจ่ายเงินสด และคาดว่าราคาที่ใช้ในการแลกหุ้นจะไม่ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของ JMT เสียเปรียบ เนื่องจากแม้จะเกิด Earning Dilution (เต็มที่ราว 10%) แต่อาจชดเชยได้ด้วยกำไรของบริษัทที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตามปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการเจรจา โดยสรุปแม้ในกรณีที่บริษัทจำเป็นต้องเพิ่มทุนทั้งในส่วนของ RO และ PP เรายังมองว่าจะมีการนำเงินไปลงทุนทั้งในส่วนของกิจการซื้อหุ้นและธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลบวกต่อกำไรชดเชย Dilution Effect ที่เกิดขึ้นได้ เรายังมองประเด็นดังกล่าวไม่ได้เป็นลบอย่างที่สะท้อนในราคาหุ้น

คาดแนวโน้มกำไร 2H63 และ 64 เติบโตต่อเนื่อง

เราคาดว่ากำไร 2H63 และ 64 จะเติบโตทำ New High ต่อเนื่อง โดยกำไร 2H63 จะได้รับผลบวกเพิ่มจากการตัดต้นทุนหนึ่งบางกองหมดใน 2Q63 ที่ผ่านมา ขณะที่กำไรของปี 2564 จะได้รับผลบวกจากฐานหนี้ใหญ่ขึ้นจากการลงทุนซื้อหุ้นต่อเนื่อง บวกกับอาจมีการกลับสำรวจประกัน COVID-19 ที่ตั้งไว้สูงถึง 150% ใน 1Q63 เรายังคงประมาณการกำไรปี 63-64 ไว้ที่ 937 ล้านบาท (+38%YoY) และ 1,196 ล้านบาท (+28%YoY) ตามลำดับ

ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" หลังราคาหุ้นอ่อนตัวจนเริ่มเห็น Upside

เรายังคงราคาเป้าหมายสำหรับปี 64 ที่ 35 บาท อิงวิธี DCF โดยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมาสะท้อนความกังวลจากการเพิ่มทุนทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันเริ่มมี Upside เรายังปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"



ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Revenue (Bt mn)	1,356	1,885	2,525	3,271	4,051
EBIT(Bt mn)	576	799	1,045	1,479	1,965
Net Profit (Bt mn)	396	506	681	937	1,196
EPS (Bt)	0.53	0.54	0.77	1.04	1.33
BVPS (Bt)	5.45	3.90	3.87	4.08	4.35
PER(x)	58.5	20.7	26.0	29.7	23.1
PBV(x)	0.73	0.74	0.46	0.62	0.80
Div Yield (%)	2.4%	6.6%	2.3%	2.0%	2.6%
ROE (%)	18.6%	17.5%	19.7%	26.6%	32.0%

JMT NETWORK SERVICES
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Income from debts collection and others	242	289	364	328	377
Revenue from collection of purchased A/R	1,110	1,498	1,950	2,679	3,381
Interest income under hire purchase	4	-	-	0	0
Other income	5	97	237	292	324
Total Income	1,362	1,884	2,551	3,300	4,083
Cost of services	574	782	1,112	1,305	1,482
Gross profit	787	1,102	1,439	1,994	2,601
Operating & administration expense	211	303	394	515	636
Operating profit	576	799	1,045	1,479	1,965
Financial cost	(77)	(134)	(206)	(328)	(490)
Pre-tax profit	499	665	839	1,151	1,475
Corporate tax	(103)	(186)	(189)	(230)	(295)
Minority interests	(0)	26	32	16	16
Net profit	396	506	681	937	1,196
EPS (Bt)	0.53	0.54	0.77	1.04	1.33

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Assets					
Cash and cash equivalents	513	692	317	332	358
Trade accounts receivable	26	113	161	196	243
Accrued income	28	31	37	40	44
Short-term loan to subsidiary	-	330	295	-	-
Hire purchase receivable	0	0	0	-	-
Personal loan receivable	5	0	0	-	-
Investment in accounts receivable	4,315	5,889	7,921	12,546	16,544
Office furniture and equipment - net	86	122	136	143	150
Computer software	16	24	27	30	33
Deferred income tax asset	31	25	30	32	34
Other assets	227	1,136	1,219	1,313	1,416
Total Assets	5,248	8,363	10,141	14,632	18,822
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	-	-	648	-	-
Trade account payable	35	393	214	638	792
Short-term loans	140	-	197	478	663
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	44	100	100	81	94
Long-term loan	496	810	537	1,700	2,358
Debtenture	2,184	3,156	4,401	7,482	10,379
Employee benefit obligations	1	4	4	5	5
Other liabilities	23	433	607	627	671
Total Liabilities	2,923	4,897	6,708	11,011	14,963
Shareholders' equity					
Paid-up share	380	444	444	444	444
Premium on common share	1,261	2,334	2,334	2,334	2,334
Retained earning					
Appropriated	44	55	55	55	55
Unappropriated	446	575	554	742	981
Other shareholders' equity	194	(13)	8	8	8
Minority Interest	0	71	38	38	38
Total Shareholders' Equity	2,325	3,467	3,433	3,621	3,860
Total liabilities and shareholders' equity	5,248	8,363	10,141	14,632	18,822

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 รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT NETWORK SERVICES
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
O/S portfolio under debts collection service	22,353	20,133	30,200	34,729	39,939
%Success	10.3%	10.5%	10.5%	10.5%	10.5%
%Commission	8.3%	9.3%	9.0%	9.0%	9.0%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	124,554	145,557	174,490	226,033	277,577
NPL portfolio (fully amortized)	17,600	24,529	36,093	50,530	60,636
NPL portfolio (IRR)	106,954	121,028	138,397	175,503	216,940
Investment	1,598	2,583	3,368	6,000	6,000
Gross profit margin	57.6%	64.3%	65.3%	66.7%	66.6%
Net profit margin	29.2%	26.8%	27.0%	28.6%	29.5%

Key financial ratios

Gross profit margin	57.6%	58.5%	56.0%	60.1%	63.4%
Operating profit margin	42.5%	42.4%	41.4%	45.2%	48.5%
Net profit margin	29.2%	26.8%	27.0%	28.6%	29.5%
ROA	8.4%	7.4%	7.4%	7.6%	7.2%
ROE	18.6%	17.5%	19.7%	26.6%	32.0%
D/E ratio	1.3	1.4	2.0	3.0	3.9

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Quarter Ended (Btm)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18
Income from debts collection and others	61	65	59	65	78
Revenue from collection of purchased A/R	289	289	341	351	370
Insurance income	-	-	-	33	35
Other income	0	2	1	3	9
Total Income	349	356	400	452	491
Cost of services	152	158	152	156	173
Insurance expense	-	-	-	22	25
Gross profit	197	198	249	274	293
Operating & administration expense	58	49	62	84	77
Operating profit	139	149	187	190	216
Financial cost	(20)	(22)	(28)	(31)	(33)
Pre-tax profit	119	126	159	160	183
Corporate tax	(21)	(28)	(43)	(39)	(47)
Minority interest	-	-	-	(1)	2
Net profit	98	99	116	120	138
EPS (Bt)	0.27	(0.28)	0.30	0.15	0.16

Key financial ratios-Quarterly

Quarter Ended (Btm)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18
Profitability ratios					
Operating profit margin	39.83%	41.76%	46.60%	42.05%	43.88%
Net Profit Margin	28.00%	27.69%	28.89%	26.45%	28.14%
ROA	9.23%	8.34%	7.68%	6.63%	7.38%
ROE	19.98%	18.10%	17.72%	15.10%	16.24%
Debt to Equity ratio	1.07	1.26	1.35	1.21	1.19

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 ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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 ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน