

Fundamental Story

JMT Network Services Pcl (JMT TB) - BUY, Price Bt68, TP Bt100

Results Comment

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

กำไรดี เป็นไปตามคาด

- JMT รายงานกำไร 1Q22 ที่ 367 ลบ. เพิ่มขึ้น 30% y-y แต่ลดลง 23% q-q กำไร 1Q22 คิดเป็น 18% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะดีขึ้นในไตรมาสต่อไป ดังนั้นเราจึงคงประมาณการของเราเช่นเดิม
- การจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ KBANK- JK Asset Management ได้เสร็จสิ้นลงแล้ว และทุนชำระแล้วเพิ่มขึ้นเป็น 200 ลบ. โดยแต่ละฝ่ายถือหุ้น 50% เรายังไม่รวมบริษัทร่วมทุนในประมาณการของเรา และยังคงแนะนำ "ซื้อ"
- การเรียกเก็บเงินสดรวมสูงเป็นประวัติการณ์ที่ 1.46 พันลบ. เพิ่มขึ้น 45% y-y และ 6% q-q รายได้รวมเพิ่มขึ้นตาม 33% y-y และ 3% q-q การเรียกเก็บเงินสดและรายได้คิดเป็น 24% ของประมาณการทั้งปีของเรา
- JMT ได้ NPLs จำนวน 737 ลบ. ในไตรมาสนี้ เมื่อเทียบกับการเข้าซื้อ 1.8 พันลบ. ใน 1Q21 และ 1.4 พันลบ. ใน 4Q21
- อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากการใช้จ่ายในการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนสำหรับธุรกิจประกันที่เกี่ยวข้องกับการระบาดของโควิด-19 (ประมาณ 50 ลบ.) หากไม่นับเรื่องนี้ อัตรากำไรขั้นต้นของ AMC ยังอยู่ในระดับสูงที่ 77%
- ค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นเกิดจากตั้งสำรองที่เพิ่มขึ้นจากการได้มาซึ่ง NPL ที่มีหลักประกัน SG&A อยู่ที่ 176 ลบ. เพิ่มขึ้น 27% y-y แต่ลดลง 6% q-q ตามปัจจัยฤดูกาล

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total Income	809	816	949	1,051	1,079
Gross profit	579	590	675	747	732
SG&A	162	180	207	108	288
Operating profit	417	410	468	639	445
Cash collection	1,005	970	1,241	1,370	1,458
Non-operating income	6	3	4	12	20
Non-operating expenses	(6)	(1)	1	(1)	(10)
Interest expense	(79)	(82)	(85)	(100)	(71)
Profit before tax	350	332	386	553	403
Income tax	66	50	44	81	63
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(1)	6	10	6	27
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	283	289	352	477	367
Normalized profit	283	289	352	477	367
EPS (Bt)	0.28	0.26	0.32	0.35	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.26	0.32	0.35	0.27

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	2,735	1,655	1,627	8,438	9,696
A/C receivable	405	452	463	725	792
Properties foreclosed	566	724	747	979	1,234
Other current assets	811	842	948	943	1,104
Investment	10,759	11,748	14,931	15,832	15,580
Fixed assets	255	262	274	338	331
Other assets	698	677	752	781	831
Total assets	16,229	16,359	19,742	28,036	29,568
S-T debt	1,290	2,792	4,721	2,466	3,811
A/C payable	294	454	831	885	426
Other current liabilities	732	701	555	580	662
L-T debt	5,951	4,468	5,035	4,919	2,492
Other liabilities	129	123	118	109	105
Minority interest	32	26	15	46	18
Shareholders' equity	7,802	7,795	8,466	19,032	22,054
Working capital	677	722	379	819	1,601
Total debt	7,241	7,260	9,756	7,385	6,302
Net debt	4,506	5,605	8,129	(1,053)	(3,393)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Total Income	3	33	24	4,520	6,046
Gross profit	(2)	26	21	3,426	4,846
SG&A	166	78	34	834	971
Operating profit	(30)	7	17	2,592	3,875
Cash collection	6	45	24	6,121	8,444
Non-operating income	70	248	90	23	30
Non-operating expenses	na	na	152	(6)	(6)
Interest expense	na	na	37	(194)	(179)
Profit before tax	(27)	15	17	2,427	3,732
Income tax	(22)	(3)	16	388	672
Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	364	na	129	21	21
Extraordinary items			na	0	0
Net profit	(23)	30	18	2,059	3,081
Normalized profit	(23)	30	18	2,059	3,081
EPS (Bt)	(23)	(5)	19	1.40	2.10
Normalized EPS (Bt)	(23)	(5)	19	1.40	2.10

Financial Ratios	(%)				
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total Income grow th	5.8	7.1	21.1	19.3	33.3
Operating profit grow th	25.0	20.9	16.3	45.8	6.6
Cash collection grow th	22.41	6.71	22.27	42.86	45.07
Norm profit grow th	36.8	27.3	24.2	44.5	29.7
Norm EPS grow th	22.0	3.6	(1.1)	3.2	(5.5)
Gross margin	71.6	72.3	71.1	71.1	67.9
Operating margin	51.5	50.2	49.3	60.8	41.2
Norm net margin	35.0	35.4	37.1	45.4	34.0
D/E (x)	0.9	0.9	1.2	0.4	0.3
Net D/E (x)	0.6	0.7	1.0	(0.1)	(0.2)
Interest coverage (x)	5.7	5.4	5.9	6.8	6.7
Interest rate	4.4	4.5	4.0	4.6	4.2
Effective tax rate	18.7	14.9	11.5	14.7	15.7
ROA	7.4	7.1	7.8	8.0	5.1
ROE	16.7	14.8	17.3	13.9	7.1

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRI, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)