

Fundamental Story

JMT Network Services Pcl (JMT TB) - BUY, Price Bt40, TP Bt50

Results Comment

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

กำไรสูงเป็นประวัติการณ์ ดีกว่าที่เราคาด

- กำไร 2Q23 ของ JMT แข็งแกร่งกว่าคาดที่ 551 ลบ. เติบโต 27% y-y และ 22% ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งได้รับแรงหนุนโดยการเก็ยหนี้ที่สูงเป็นประวัติการณ์และส่วนแบ่งกำไรที่ดีจาก JK
 - บริษัท ยังประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาล 0.34 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเกือบ 2% XD และจ่ายปันผลในวันที่ 24 สิงหาคม และ 8 กันยายน 2023
 - ยอดเก็ยหนี้รวมทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.56 พันลบ. เติบโต 17% y-y และ 23% q-q การเก็ยหนี้ยังมากกว่า 2 พันลบ. หากรวม JK, การร่วมทุนของ JMT 45% กับ KBANK ด้วยการเก็ยหนี้รวมที่ 4.2 พันลบ. JMT และ JK จึงตั้งเป้าที่จะบรรลุเป้าหมายที่ 9 พันลบ. ในปีนี้
- นอกเหนือจากการเก็ยหนี้ที่แข็งแกร่งแล้ว JMT ยังมียอดหนี้คงค้างที่ไม่มีหลักประกันเพิ่มขึ้นมากกว่า 15% q-q จากการประมาณการของเรา ต้นทุนการได้มาถูกอย่างมากที่น้อยกว่า 5% ของ FV
 - แม้ว่าการถือหุ้นใน JK จะลดลง 5% แต่ส่วนแบ่งกำไรของ JK ยังคงแข็งแกร่งที่ 130 ลบ. เทียบกับการขาดทุนเล็กน้อยใน 2Q22 และ 134 ลบ. ใน 1Q23
 - ต้นทุนการบริการอยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นจึงเพิ่มขึ้นเป็น 70% ใน 2Q23 จาก 68% ใน 1Q23
 - กำไร 1H23 คิดเป็น 48% ของประมาณการทั้งปีของเรา ครึ่งปีหลังเป็นไฮซีซั่น และเราคงคำแนะนำ “ซื้อ” JMT ราคาเป้าหมาย 50 บาท

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Total Income	1,087	1,101	1,142	1,150	1,250	Total Income	9	15	47	5,084	5,924
Gross profit	712	765	742	780	878	Gross profit	13	23	46	3,596	4,410
SG&A	199	267	180	300	253	SG&A	(16)	28	57	970	1,041
Operating profit	513	497	561	480	625	Operating profit	30	22	42	2,626	3,369
Cash collection	1,337	1,416	1,337	1,369	1,561	Cash collection	14	17	53	5,548	6,268
Non-operating income	4	6	15	14	18	Non-operating income	26	375	62	52	60
Gain (loss) on financial assets	0	(1)	5	5	6	Gain (loss) on financial assets	14		81	14	19
Interest expense	(66)	(51)	(94)	(95)	(109)	Interest expense	na	na	51	(401)	(466)
Profit before tax	451	451	487	404	540	Profit before tax	34	20	41	2,291	2,982
Income tax	48	35	63	81	95	Income tax	17	100	39	458	596
Equity & invest. income	(0)	35	63	134	130	Equity & invest. income	(3)	na	98	270	269
Minority interests	30	4	3	(3)	(23)	Minority interests	na	na	222	(12)	(13)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	433	456	490	453	551	Net profit	22	27	48	2,091	2,642
Normalized profit	433	456	490	453	551	Normalized profit	22	27	48	2,091	2,642
EPS (Bt)	0.30	0.31	0.34	0.31	0.38	EPS (Bt)	22	27	48	1.42	1.80
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.31	0.34	0.31	0.38	Normalized EPS (Bt)	22	27	48	1.42	1.80

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	3,315	3,356	5,497	4,507	4,397	Total Income grow th	33.2	16.0	8.7	6.6	14.9
A/C receivable	1,022	857	804	835	812	Operating profit grow th	25.2	6.3	(12.2)	7.9	21.7
Properties foreclosed	1,559	1,648	1,686	1,837	2,010	Cash collection grow th	37.84	14.10	(2.41)	(6.10)	16.75
Other current assets	1,159	1,399	1,785	1,429	1,773	Norm profit grow th	50.0	29.5	2.7	23.5	27.2
Investment	15,220	15,010	17,581	18,251	20,038	Norm EPS grow th	12.3	(0.9)	(3.8)	15.7	27.1
Fixed assets	331	328	310	299	301	Gross margin	65.5	69.5	64.9	67.8	70.3
Other assets	5,896	6,128	6,199	9,829	11,179	Operating margin	47.2	45.2	49.1	41.7	50.0
Total assets	28,500	28,725	33,862	36,987	40,509	Norm net margin	39.8	41.4	42.9	39.4	44.1
S-T debt	2,253	2,702	2,837	2,934	2,870	D/E (x)	0.2	0.2	0.4	0.3	0.4
A/C payable	211	161	652	1,236	1,029	Net D/E (x)	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3
Other current liabilities	574	590	745	825	856	Interest coverage (x)	8.4	10.4	6.4	5.4	6.1
L-T debt	2,493	2,564	6,413	4,802	8,839	Interest rate	4.8	4.1	5.2	4.5	4.5
Other liabilities	112	111	127	134	143	Effective tax rate	10.6	7.7	12.9	20.1	17.6
Minority interest	77	73	72	708	731	ROA	6.0	6.4	6.3	5.1	5.7
Shareholders' equity	22,780	22,523	23,016	26,349	26,041	ROE	7.7	8.0	8.6	7.3	8.4
Working capital	2,369	2,343	1,838	1,437	1,794						
Total debt	4,745	5,266	9,250	7,736	11,710						
Net debt	1,431	1,910	3,752	3,229	7,313						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัครวิทย์ ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"