

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กำไร 2Q66 โตแกร่งตามคาด

JMT มีกำไร 2Q66 ที่ 551 ล้านบาท (+22% QOQ, +27% YOY) โดยการเติบโตทั้ง QOQ และ YoY มาจากรายได้จากการเก็บหนี้จากลูกค้าที่ไปซื้อค่าบริการ (ธุรกิจหลัก) ตามความสามารถจัดเก็บหนี้ที่ดีขึ้น และพอร์ตลูกหนี้ที่ย้ายตัวขึ้น ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผล 0.34 บาท สำหรับ 1H66 (XD 24 ส.ค. 66)

กำไรช่วง 1H66 ที่ออกมา มีสัดส่วนราว 49% ของคาดการณ์ทั้งปี ทำให้เราคงประมาณการกำไรปี 2566 – 2567 ไว้ตามเดิมที่ 2.0 – 2.5 พันล้านบาท ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 46 บาท โดยเราเชื่อว่าราคาหุ้น JMT จะ “Outperform” ตลาดได้จาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยหนุนจากกำไรในงวด 2Q66 ที่ออกมาโตแกร่งทั้ง QOQ และ YOY, 2) กำไรช่วง 2H66 ยังดูมีแนวโน้มสดใส และ 3) ราคาหุ้น JMT ก่อนนี้ได้ปรับลดลงจากความกังวลต่างๆ ไปมากแล้ว (-41% YTD)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ส.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้หลัก (ล้านบาท)	3,625	4,410	5,178	6,149	7,291
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,400	1,746	2,036	2,451	2,861
EPS (บาท)	1.02	1.20	1.40	1.68	1.96
EPS growth (yoy)	-4.5%	16.8%	16.6%	20.4%	16.7%
PER (เท่า)	39.1	33.4	28.7	23.8	20.4
PBV (เท่า)	2.9	2.5	2.2	2.1	2.1
DPS (บาท)	0.82	1.08	1.20	1.40	1.60
Dividend yields	2.1%	2.7%	3.0%	3.5%	4.0%
ROE	11.3%	8.3%	8.8%	10.4%	11.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 32.72/37.75 บาท

แนวต้าน : 44.50 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



10 สิงหาคม 2566

JMT

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	40.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	46.00
Upside (%)	15.0
Dividend yield (%)	3.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.40	1.42	-2%
2567F	1.68	1.72	-2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	12.67
S&P	8.00

ที่มา: Settrade
CG Score ดีมาก
Anti-corruption ประกาศเจตนารมณ์
ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

EQUITY TALK

กำไร 2Q66 ยังเติบโตดีทั้ง QoQ และ YoY

JMT มีกำไรงวด 2Q66 ที่ 551 ล้านบาท (+22% QoQ, +27% YoY) ดีกว่าที่เราคาดเล็กน้อยราว 3% โดยประเด็นสำคัญมีดังนี้

- 1) รายได้โตขึ้นเป็น 1.25 พันล้านบาท (+9% QoQ, +15% YoY) จากการเติบโตของรายได้หลัก (การเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่บริษัทไปรับซื้อมาบริหารเอง) ซึ่งโตขึ้นเป็น 851 ล้านบาท (+18% QoQ, +31% YoY) ตามความสามารถจัดเก็บหนี้ที่ดีขึ้น และพอร์ตลูกหนี้ที่ซื้อมาเพิ่มใน 1Q66 ราว 2 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ยังมีรายได้จากธุรกิจประกันภัยสูงขึ้นเป็น 76 ล้านบาท (+2% QoQ, +33% YoY) จากการขยายรับประกันภัยเพิ่มขึ้น ซึ่งสามารถชดเชยรายได้ที่ชะลอลงจากการรับจ้างจัดเก็บหนี้ให้สถาบันการเงิน (-10% QoQ, +12% YoY) และกำไรจากเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ที่บริษัทไปซื้อ (-8% QoQ, -22% YoY)
- 2) ในงวดนี้บริษัทรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก JK AMC (บ.ร่วมทุนระหว่างกลุ่ม JMT และ บ.ลูกของ KBANK) เข้ามา 130 ล้านบาท ซึ่งลดลง 3% QoQ แต่เติบโต YoY เมื่อเทียบกับงวด 2Q65 ที่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนมา 0.03 ล้านบาท และเป็นฐานต่ำ เนื่องจากเป็นช่วงแรกที่ JK AMC เพิ่งเริ่มก่อตั้งธุรกิจ และยังไม่มียาได้อย่างมีนัยสำคัญ

กำไรรายไตรมาส

(หน่วย: ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H65	1H66	%YoY
รายได้	1,079	1,087	1,101	1,142	1,150	1,250	8.7%	14.9%	2,166	2,399	11%
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้สินและบริการอื่น	69	75	82	102	94	84	-10.2%	12.3%	144	178	24%
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	639	649	646	681	724	851	17.5%	31.1%	1,288	1,575	22%
กำไรจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	312	306	303	266	257	238	-7.5%	-22.2%	618	495	-20%
รายได้จากธุรกิจประกันภัย	59	58	69	93	75	76	2.1%	32.6%	116	151	30%
รายได้จากเงินปันผล	0	0	1	0	0	0	374.1%	45.5%	0	0	32%
ต้นทุน	(347)	(375)	(336)	(401)	(370)	(371)	0.3%	-1.1%	(722)	(741)	3%
ต้นทุนบริการ	(240)	(267)	(271)	(319)	(311)	(311)	-0.1%	16.2%	(508)	(622)	23%
ต้นทุนในการรับประกันภัย	(107)	(108)	(65)	(81)	(59)	(60)	2.9%	-44.1%	(214)	(119)	-44%
กำไรขั้นต้น	732	712	765	742	780	878	12.6%	23.4%	1,444	1,658	15%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(176)	(196)	(175)	(242)	(187)	(196)	4.8%	0.0%	(372)	(384)	3%
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(112)	1	(93)	59	(113)	(56)	-50.8%	NM	(111)	(169)	52%
ต้นทุนทางการเงิน	(71)	(66)	(51)	(94)	(95)	(109)	14.9%	65.7%	(137)	(204)	49%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้า	-	(0)	35	63	134	130	-3.1%	NM	(0)	263	NM
ภาษีเงินได้	(63)	(48)	(35)	(63)	(81)	(95)	17.0%	100.1%	(111)	(177)	59%
กำไรสุทธิ	367	433	456	490	453	551	21.6%	27.2%	800	1,004	25.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ยังมีปัจจัยหนุนกำไรใน 2H66 ต่อไปได้อีก

จากข้อมูลในอดีต ชี้ให้เห็นว่าที่ผ่านมา JMT มักมีกำไรในช่วง 2H ที่ดีกว่าช่วง 1H ขณะที่ปัจจัยเข้ามาสนับสนุน จึงทำให้เราเชื่อว่ากำไรในช่วง 2H66 จะโตได้ทั้ง HoH และ YoY

ปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อกำไรใน 2H66



1. พอร์ตลูกหนี้ที่ซื้อมาเพิ่ม 6 หมื่นล้านบาท ในงวด 2Q66 น่าจะเริ่มจัดเก็บหนี้และรับรู้รายได้ตั้งแต่ 3Q66 เป็นต้นไป

2. พอร์ตลูกหนี้ที่ยังจะเพิ่มขึ้นอีกใน 2H66

- นโยบายของบริษัทที่จะซื้อหนี้เข้ามาเพิ่มอีกจากเดิมในช่วง 1H66 ที่คาดว่าจะมีพอร์ตลูกหนี้ราว 4.4 แสนล้านบาท (รวมพอร์ตของ JK AMC) เพราะเป้าหมายในปี 2566 JMT จะใช้เงินลงทุนสำหรับการเข้าซื้อลูกหนี้ราว 1.0 – 1.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่คาดช่วง 1H66 ใช้เงินซื้อไปแล้วราว 5-6 พันล้านบาท ซึ่งน่าจะต้องมีการซื้อลูกหนี้เข้ามาเพิ่มใน 2H66
- สถาบันการเงินอาจจะการจ่ายหนี้ออกมาเพิ่มขึ้นในช่วง 2H66 เนื่องจากปลายปี 2566 นี้จะสิ้นสุด “มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้” ที่ได้รับผลกระทบจากโควิด 19 ซึ่งลูกหนี้บางส่วนน่าจะไม่สามารถจ่ายชำระได้ จึงคาดว่าสถาบันการเงินจะมีการเร่งจ่ายหนี้ออกมามากกว่าช่วง 1H66 และโดยที่ NPL ส่วนใหญ่เป็นหนี้จากการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคล ซึ่งถือเป็นโอกาสของ JMT เนื่องจากบริษัทมีความถนัดในการติดตามหนี้ประเภทนี้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



การเมืองที่ยังไม่ชัดเจนไปอย่างน้อยจนถึงกลางเดือน ส.ค. 66 จะยังเป็นปัจจัยกดดันภาวะเศรษฐกิจ ความเชื่อมั่นผู้บริโภค กำลังซื้อ และความสามารถในการชำระหนี้

EQUITY TALK

คงประมาณการกำไร และคงคำแนะนำ “Outperform”

กำไรช่วง 1H66 มีสัดส่วนประมาณ 49% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2566-2567 ไว้ตามเดิมที่ 2.0 พันล้านบาท (+17% YOY) และ 2.5 พันล้านบาท (+20% YOY) และคงราคาเป้าหมายสำหรับปี 2566 เท่ากับ 46.00 บาท (อิง PBV 2.3 เท่า)

ทั้งนี้เราเชื่อว่าราคาหุ้น JMT จะ “Outperform” ตลาดได้จาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยหนุนจากกำไรในงวด 2Q66 ที่เติบโตขึ้นทั้ง QoQ และ YoY, 2) ช่วง 2H66 กำไรยังดูมีแนวโน้มสดใส โดยคาดจะเติบโตขึ้นได้อีกต่อเนื่อง และ 3) ราคาหุ้น JMT สะท้อนความกังวลต่างๆไปมากแล้ว โดยปรับฐานไปกว่า 41% นับตั้งแต่ต้นปี 2566

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H65	1H66	%YoY
รายได้	1,079	1,087	1,101	1,142	1,150	1,250	8.7%	14.9%	2,166	2,399	10.8%
ต้นทุน	(347)	(375)	(336)	(401)	(370)	(371)	0.3%	-1.1%	(722)	(741)	2.6%
กำไรขั้นต้น	732	712	765	742	780	878	12.6%	23.4%	1,444	1,658	14.8%
รายได้อื่น	20	3	7	28	14	17	16.0%	401.9%	24	31	31.0%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	(0)	35	63	134	130	-3.1%	NM	(0)	263	NM
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(176)	(196)	(175)	(242)	(187)	(196)	4.8%	0.0%	(372)	(384)	3.0%
ผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(112)	1	(93)	59	(113)	(56)	-50.8%	NM	(111)	(169)	52.2%
ต้นทุนทางการเงิน	(71)	(66)	(51)	(94)	(95)	(109)	14.9%	65.7%	(137)	(204)	48.6%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	403	451	486	550	538	670	24.5%	48.4%	854	1,207	41.3%
ภาษีเงินได้	(63)	(48)	(35)	(63)	(81)	(95)	17.0%	100.1%	(111)	(177)	59.3%
กำไรสุทธิ	367	433	456	490	453	551	21.6%	27.2%	800	1,004	25.5%
EPS (บาท)	0.27	0.30	0.31	0.34	0.31	0.38	21.6%	27.1%	0.56	0.69	21.8%
Gross margin	67.9%	65.5%	69.5%	64.9%	67.8%	70.3%			66.7%	69.1%	
SG&A/Sales	16.3%	18.1%	15.9%	21.2%	16.3%	15.7%			17.2%	16.0%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

HISTORICAL PBV BAND ของ JMT



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ประเด็นความเสี่ยง

1. เศรษฐกิจชะลอตัว อาจส่งผลกระทบต่อการจัดเก็บหนี้และการจัดเก็บกระแสเงินสดของบริษัทได้
2. กฎหมายและข้อบังคับจากภาครัฐ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ JMT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้	327	350	380	400
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	3,802	4,508	5,409	6,491
รวมรายได้	4,410	5,178	6,149	7,291
ต้นทุนการให้บริการ	(1,098)	(1,263)	(1,505)	(1,792)
ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย	(361)	(256)	(288)	(320)
กำไรขั้นต้น	2,951	3,659	4,356	5,179
รายได้อื่น	45	40	45	50
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(789)	(1,036)	(1,168)	(1,312)
EBIT	2,173	2,758	3,366	4,107
หัก ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(283)	(304)	(400)	(636)
EBT	1,890	2,454	2,966	3,472
หัก ภาษีเงินได้	(209)	(368)	(445)	(521)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(64)	50	70	90
กำไรสุทธิ	1,746	2,036	2,451	2,861
EPS (บาท)	1.20	1.40	1.68	1.96
กำไรจากการดำเนินงาน	1,746	2,036	2,451	2,861
Norm EPS (บาท)	1.20	1.40	1.68	1.96

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้	82	102	94	84
รายได้จากการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ที่รับซื้อ	949	947	981	1,089
รายได้จากธุรกิจประกันภัย	70	93	75	76
รวมรายได้	1,101	1,142	1,150	1,250
ต้นทุนการให้บริการ	(271)	(319)	(311)	(311)
ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย	(65)	(81)	(59)	(60)
กำไรขั้นต้น	765	742	780	878
รายได้อื่น	7	28	14	17
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(175)	(242)	(187)	(196)
EBIT	596	528	607	699
หัก ต้นทุนดอกเบี้ยจ่าย	(51)	(94)	(95)	(109)
EBT	545	434	512	590
หัก ภาษีเงินได้	(35)	(63)	(81)	(95)
กำไรสุทธิ	456	490	453	551
EPS (บาท)	0.31	0.34	0.31	0.38
กำไรจากการดำเนินงาน	456	490	453	551
Norm EPS (บาท)	0.31	0.34	0.31	0.38

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	66.9%	70.7%	70.8%	71.0%
Funding cost	3.4%	3.4%	3.5%	3.7%
หนี้สิน/ทุน	0.4	0.3	0.5	0.7
Cost to income ratio	17.9%	20.0%	19.0%	18.0%
ROA	5.6%	5.7%	6.0%	6.0%
ROE	8.3%	8.8%	10.4%	11.9%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ JMT

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	2,799	980	912	908
ลูกหนี้การค้า	804	884	928	975
เบี้ยประกันค้างรับ	103	123	148	177
สินทรัพย์จากการประกันภัยต่อ	201	221	243	267
รายได้ค้างรับ	32	35	38	42
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	226	249	274	301
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	18,322	24,255	30,896	36,887
สินทรัพย์อื่น	11,376	10,488	10,824	11,136
สินทรัพย์รวม	33,862	37,235	44,263	50,693
หนี้สินระยะสั้น	4,233	6,516	8,633	10,823
หนี้สินระยะยาว	6,540	3,843	8,166	11,691
หนี้สินรวม	10,773	10,359	16,799	22,515
ทุนเรียกชำระแล้ว	730	730	730	730
สำรองอื่น	20,584	24,087	24,266	24,454
กำไรสะสม	1,775	2,060	2,468	2,995
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,088	26,877	27,464	28,178
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	33,862	37,235	44,263	50,693

งบดุลรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	3,118	547	1,294	2,799
ลูกหนี้การค้า	792	1,022	857	804
เบี้ยประกันค้างรับ	41	55	77	103
สินทรัพย์จากการประกันภัยต่อ	124	132	165	201
รายได้ค้างรับ	32	37	39	32
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	196	203	208	226
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	16,240	15,899	15,792	18,322
สินทรัพย์อื่น	9,025	10,607	10,294	11,376
สินทรัพย์รวม	29,568	28,500	28,725	33,862
หนี้สินระยะสั้น	4,899	3,038	3,454	4,233
หนี้สินระยะยาว	2,597	2,605	2,675	6,540
หนี้สินรวม	7,496	5,643	6,129	10,773
ทุนเรียกชำระแล้ว	685	730	730	730
สำรองอื่น	19,672	20,582	20,581	20,584
กำไรสะสม	1,715	1,546	1,286	1,775
ส่วนของผู้ถือหุ้น	22,072	22,857	22,597	23,088
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	29,568	28,500	28,725	33,862

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดที่จัดเก็บได้จากการบริหารหนี้	4,590	6,830	8,196	9,835
รายได้ที่รับรู้ต่อกระแสเงินสดที่จัดเก็บได้	5,548	66.00%	66.00%	66.00%
หนี้ที่รับซื้อเพิ่ม	4,582	8,000	10,000	10,000
รายได้ธุรกิจประกันภัย	279	320	360	400
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	9,368	8,450	14,400	19,500
Effective tax rate	11.04%	15.00%	15.00%	15.00%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส