

เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสเซส – JMT

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

46.50 บาท

ราคาเป้าหมาย

66.00 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

เงินทุนและหลักทรัพย์

Anti-corruption:

ประกาศเจตนาธรรม

CG SCORE



สุนัท จิตเกียรย์
เลขที่ใบอนุญาตประกอบวิชาชีพ: 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

รอดูความชัดเจนเกี่ยวกับประเด็น Spin-off

หลังจาก JMT ได้สูญเสียสิทธิ์การเพิ่มทุนใน JAM ให้กับ KINVEST ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ KBANK ด้วยมูลค่า 3,500 ล้านบาท ในสัดส่วน 10% ทำให้ JMT มีสัดส่วนการถือหุ้นใน JAM เหลือ 90% และมีแผนจะนำ JAM เข้า Spin-off จัดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนในตลาด โดย JMT จะมีสัดส่วนการถือหุ้นเหลือราว 70% โดยทาง JAM (ซึ่งปัจจุบันมีหนี้ยู่ราว 50% ของพอร์ตรวม เป็นทั้งหนี้มีหลักประกันและไม่มีหลักประกัน) จะเน้นการซื้อหนี้มีหลักประกันในอนาคต ขณะที่ JMT (ซึ่งปัจจุบันมีหนี้ราว 50% ของพอร์ตรวม เป็นหนี้ไม่มีหลักประกัน) จะเน้นซื้อหนี้ไม่มีหลักประกัน ทำให้อาจเห็นผลกระทบของ Dilution หากมีการ Spin-off อย่างไรก็ตามหลังจากพิจารณาเกณฑ์การ Spin-off ภายใต้การประกาศของ กต. ตามหนังสือที่ กต.จท.(ว) 7/2556 ซึ่งระบุถึงปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาการรักษาสีทธิของผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเป็นธรรม ในข้อ (1) การแข่งขันทางธุรกิจ มีหลักเกณฑ์ คือ ผู้ขออนุญาต และบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ต้องไม่ทำธุรกิจที่เหมือนหรือคล้ายคลึงกัน โดยต้องแสดงได้ว่าโครงสร้างรายได้หลักจากการดำเนินงานส่วนใหญ่ของผู้ขออนุญาตและบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง ต้องมาจากการประกอบธุรกิจที่แตกต่างกัน เพื่อไม่ให้ผู้ขออนุญาตและบุคคลที่มีความขัดแย้ง ทำธุรกิจแข่งขันกันจนอาจเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ ทำให้การ Spin-off ดังกล่าวยังไม่มีความชัดเจน ซึ่งต้องผ่านการพิจารณาของ กต. ก่อน

มองเป็นปัจจัยบวกหากมีการปรับเปลี่ยนแผนการ Spin-off

เรามองว่าการปรับเปลี่ยนแผนการ Spin-off JAM จะเป็นบวกต่อ JMT เนื่องจากแผนการเดิมอาจก่อให้เกิด Dilution ต่อ JMT ได้ โดยอาจเป็นไปได้ 2 กรณี คือ

1. ยังคงมีการ Spin-off JAM แต่มีการแยกโครงสร้างธุรกิจกันชัดเจนมากขึ้น โดยมีการโอนหนี้ไม่มีหลักประกันเดิมที่อยู่ภายใต้ JAM ไปให้ JMT ทำให้ ภายหลังจากปรับโครงสร้าง JAM จะถือหนี้มีหลักประกันเพียงอย่างเดียว และเน้นการระดมหนี้มีหลักประกันในอนาคต ส่วน JMT จะถือหนี้ไม่มีหลักประกัน และเน้นการระดมหนี้ไม่มีหลักประกัน รวมถึงแยกโครงสร้างการดำเนินงานและเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจชัดเจน ซึ่งในกรณีนี้คาดว่าอาจเกิด Dilution ต่อ JMT เพียงเล็กน้อย
2. ยกเลิกการ Spin-off JAM ซึ่งจะทำให้ไม่เกิด Dilution ต่อ JMT

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 66 บาท อิง PBV 3.9 เท่า โดยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมากได้สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับประเด็น Spin-off ไปแล้ว ซึ่งหากมีการปรับเปลี่ยนแผนการ Spin-off เรามองว่าเป็นบวก จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue (Bt mn)	3,190	3,625	4,408	5,084	5,714
EBIT(Bt mn)	1,524	1,965	2,173	3,178	4,340
Net Profit (Bt mn)	1,047	1,400	1,746	2,290	2,967
EPS (Bt)	1.15	1.29	1.22	1.56	2.04
BVPS (Bt)	6.48	14.24	16.22	16.83	17.63
PER(x)	31.3	53.1	56.6	29.8	22.8
PBV(x)	5.56	4.81	4.25	2.76	2.64
Div Yield (%)	2.4%	1.2%	1.1%	2.0%	2.6%
ROE (%)	22.8%	11.3%	8.3%	9.7%	12.1%

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) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด