

2Q68 Result Notes

JMART

Neutral

กำไร 2Q68 แย่ลงทั้ง QoQ และ YoY

Flash Points

- บริษัทมีกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 111 ล้านบาท (-21% QoQ, -67% YoY) กำไรที่ลดลงแรงทั้ง QoQ และ YoY มีสาเหตุหลักมาจาก
 - กำไรที่ได้รับจากธุรกิจติดตามหนี้ บริหารหนี้ ประกันภัย (JMT) ลดเหลือ 247 ล้านบาท (-25% QoQ, -33% YoY) หลัง JMT จัดเก็บหนี้ได้ต่ำลง ขณะที่ต้องตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิต (Expected Credit Loss- ECL) เพิ่มขึ้น
 - ธุรกิจบริหารพื้นที่ค้าปลีก (J) พลิกจากที่มีกำไรใน 2Q67 134 ล้านบาท (มีกำไรพิเศษจากการตีราคาสินทรัพย์เพิ่ม) กลายเป็นขาดทุน 102 ล้านบาท ใน 2Q68
 - ส่วนแบ่งกำไรจาก บ.ร่วมค้า (ส่วนใหญ่มาจาก JK หรือ บ.ร่วมทุนกับ บ.อุททอง KBANK) ลดเหลือ 67 ล้านบาท (-54% YoY) ตามการตั้ง ECL เพิ่ม
 - มีผลขาดทุนจากการปรับมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อลง และขาดทุนจากสินทรัพย์การเงิน รวม 137 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ 1Q68 และ 2Q67 ที่มีผลกำไรส่วนนี้รวม 4 ล้านบาท และ 192 ล้านบาท ตามลำดับ
- ดังนั้นแม้ธุรกิจจัดจำหน่ายมือถือ (Jmart Mobile) มีกำไรโตขึ้นเป็น 30 ล้านบาท (+31% QoQ, +58% YoY) และมีส่วนแบ่งกำไรจาก บ.ร่วม สูงขึ้นเป็น 133 ล้านบาท (+11% QoQ, +53% YoY) แต่ไม่พอชดเชยการชะลอจาก JMT, J และค่าใช้จ่ายอื่นที่เพิ่มขึ้นได้

Impact Insight

- เราเชื่อว่ากำไรสุทธิใน 3Q68 จะดีขึ้นได้ QoQ แบบค่อยเป็นค่อยไป แม้การตั้ง ECL น่าจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 2Q68 แต่จะยังคงมีอยู่ เพราะเศรษฐกิจช่วง 2H68 ที่มีแนวโน้มโตต่ำกว่า 1H68 ซึ่งจะยังกดดันความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าของ JMT สำหรับธุรกิจจัดจำหน่ายมือถือ น่าจะดีขึ้นต่อ เพราะคาดได้อานิสงส์ของการเปิดตัวของไอโฟนรุ่นใหม่ ช่วงปลาย 3Q68 แต่ยังไม่สร้างกำไรให้กลุ่ม JMART น้อย

Execution

- กำไรสุทธิช่วง 1H68 มีสัดส่วน 33% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี 2568 แต่คาดการณ์การฟื้นตัวใน 2H68 เราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้ที่ 759 ล้านบาท (-13% YoY) และคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 10.90 บาท รวมทั้งคงคำแนะนำ "Neutral"

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Reversal

แนวรับ : 6.70 บาท

แนวต้าน : 13.10/16.20 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

8.95

ราคาเป้าหมาย (บาท)

10.90

Upside (%)

21.8

Dividend yield (%)

4.0

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.52	0.52	-1%
2569F	0.68	0.68	0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
COM7	13.16	11.73	3.38	3.03
ADVICE IT INFINI	19.46	16.18	3.40	2.95
MOBILE WORLD INV	43.75	30.86	10.53	7.74
FPT DIGITAL RETA	9.22	8.19	NA	NA

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลวสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ขายและบริกา (ล้านบาท)	13,743	13,879	15,043	16,372	17,456
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(447)	1,141	759	998	1,215
กำไรปกติ (ล้านบาท)	929	874	759	998	1,215
Norm EPS (บาท)	0.64	0.59	0.52	0.68	0.83
DPS (บาท)	-	0.24	0.36	0.47	0.58
Norm PER (เท่า)	14.0	15.1	17.4	13.2	10.8
Dividend Yield (%)	0.0%	2.7%	4.0%	5.3%	6.5%
BVS (บาท)	22.5	23.2	24.0	25.0	25.9
PBV (เท่า)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

A

ดีมาก

yes

ที่มา : SET

Research
Division

จัดทำโดย ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

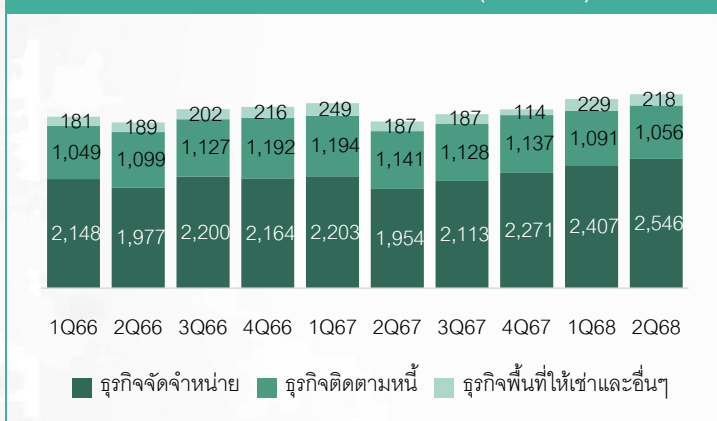
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินิจพิเคราะห์จาก บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%QoQ	%YoY	1H67	1H68	%YoY
รายได้จากการขายและบริการ	3,646	3,282	3,429	3,522	3,727	3,820	2.5%	16.4%	6,928	7,548	8.9%
ต้นทุนขายและบริการ	(2,447)	(2,189)	(2,355)	(2,400)	(2,636)	(2,730)	3.6%	24.7%	(4,636)	(5,366)	15.7%
กำไรขั้นต้น	1,199	1,093	1,073	1,122	1,091	1,090	-0.1%	-0.3%	2,292	2,181	-4.8%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(758)	(820)	(755)	(738)	(800)	(863)	7.8%	5.2%	(1,578)	(1,663)	5.4%
กำไรจากการดำเนินงาน	441	273	318	383	291	227	-22.0%	-16.7%	714	519	-27.4%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อย	82	146	128	109	78	67	-13.8%	-53.7%	227	146	-35.9%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	51	87	110	58	120	133	11.3%	53.4%	138	253	NM
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	236	340	255	310	140	111	-20.9%	-67.3%	576	251	NM
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	56	202	79	(70)	6	(135)	NM	NM	258	(128)	NM
กำไรปกติ (ล้านบาท)	180	138	176	380	134	246	83.3%	78.4%	318	379	19.5%
EPS	0.16	0.23	0.18	0.21	0.10	0.08	-20.9%	-67.5%	0.40	0.17	-56.6%
Gross Profit Margin (%)	32.9	33.3	31.3	31.9	29.3	28.5			33.1	28.9	
SG&A/Sales (%)	20.8	25.0	22.0	21.0	21.5	22.6			22.8	22.0	
Net Profit Margin (%)	6.5	10.4	7.4	8.8	3.8	2.9			8.3	3.3	

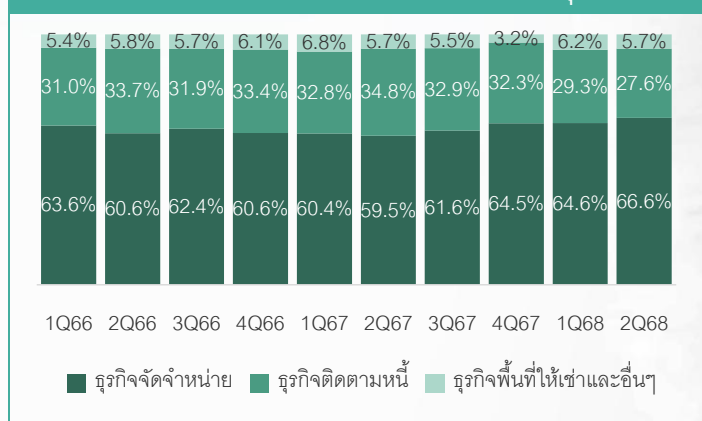
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายและบริการ (ล้านบาท)



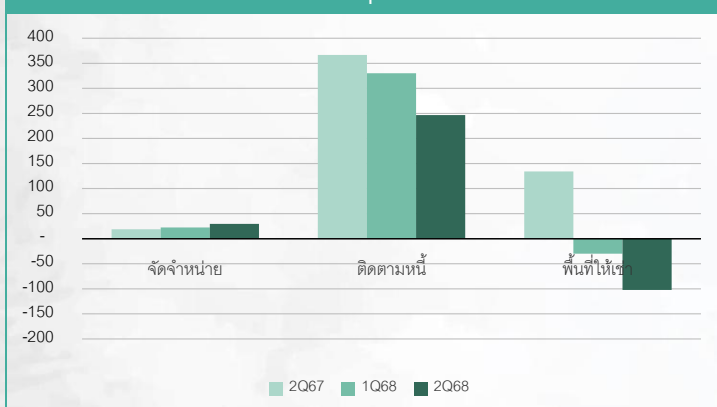
ที่มา : JMART

รายได้จากการขายแบบแบ่งตามประเภทธุรกิจ



ที่มา : JMART

กำไรจากธุรกิจหลัก



ที่มา : JMART

ปัจจัยเสี่ยง

1. เศรษฐกิจชะลอตัว อาจส่งผลกระทบต่อภาระการรับจ้างจัดเก็บหนี้และการจัดเก็บกระแสเงินสดของบริษัทได้
2. กฎหมายและข้อบังคับจากภาครัฐ

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ JMART

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	13,879	15,043	16,372	17,456	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(9,391)	(10,426)	(11,395)	(12,246)	กำไรสุทธิ	(2,330)	1,983	2,402	2,730
กำไรขั้นต้น	4,487	4,617	4,977	5,210	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,190	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,072)	(3,204)	(3,553)	(3,736)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	809	840	873	905
กำไรจากการดำเนินงาน	1,415	1,412	1,424	1,474	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบ.ร่วมค้าและบ.ร่วม	770	829	886	955	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	3,658	(559)	(1,134)	(1,284)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	826	716	763	793	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,327	2,263	2,141	2,351
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,121)	(974)	(671)	(492)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	2,158	1,983	2,402	2,730	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	37	56	(0)	(0)
ภาษีเงินได้	(192)	(397)	(480)	(546)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(425)	363	(190)	(190)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,966	1,587	1,922	2,184	อื่นๆ	1,953	1,167	(727)	(733)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(825)	(828)	(923)	(969)	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,140	1,949	(1,108)	(1,113)
กำไรสุทธิ	1,141	759	998	1,215	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	874	759	998	1,215	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(103)	(1,203)	(375)	(214)
EPS	0.78	0.52	0.68	0.83	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(3,138)	(1,938)	(550)	(658)
Norm EPS	0.59	0.52	0.68	0.83	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้นและอื่นๆ	(903)	33	41	48
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	1.0%	8.4%	8.8%	6.6%	ลด จ่ายปันผล	(948)	(338)	(542)	(775)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-24.5%	-0.2%	0.8%	3.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,091)	(3,446)	(1,426)	(1,599)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32.3%	30.7%	30.4%	29.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(624)	766	(392)	(362)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.2%	9.4%	8.7%	8.4%	กระแสเงินสดสุทธิ	1,420	2,186	1,794	1,432

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	3,282	3,429	3,522	3,727	เงินสดและรายการเทียบเท่า	1,420	2,186	1,794	1,432
ต้นทุนขาย	(2,189)	(2,355)	(2,400)	(2,636)	ลูกหนี้การค้า	683	903	982	1,047
กำไรขั้นต้น	1,093	1,073	1,122	1,091	สินค้าคงเหลือ	957	976	996	1,016
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(820)	(755)	(738)	(800)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,042	5,265	5,291	5,385
ดอกเบี้ยจ่าย	(271)	(283)	(279)	(276)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,879	1,280	1,217	1,138
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	233	238	167	198	เงินทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	12,028	12,207	12,390	12,576
กำไรก่อนหักภาษี	670	539	399	394	สินทรัพย์รวม	59,953	58,013	58,602	59,307
ภาษีเงินได้	(124)	(69)	113	(103)					
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	546	470	512	292	เจ้าหนี้การค้า	475	485	494	504
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(206)	(215)	(202)	(151)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,013	923	1,007	1,117
กำไรสุทธิ	340	255	310	140	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	13,604	13,152	13,298	13,523
รายการพิเศษ	202	79	(70)	0	หนี้สินไม่หมุนเวียน	10,746	8,091	7,061	6,011
กำไรปกติ	138	176	380	140	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	10,042	7,399	6,373	5,324
					หนี้สินรวม	25,839	22,650	21,860	21,156
ยอดขาย (QoQ%)	-10.0%	4.5%	2.7%	5.8%					
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-8.8%	-1.8%	4.5%	-2.7%	ทุนเรียกชำระแล้ว	1,472	1,472	1,472	1,472
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-38.1%	16.6%	20.4%	-24.0%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	16,571	16,571	16,571	16,571
					กำไรสะสม	1,389	1,809	2,266	2,706
อัตราส่วนทางการเงิน					ส่วนของผู้ถือหุ้น	34,115	35,363	36,742	38,152
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	59,953	58,013	58,602	59,307
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.60	0.64	0.61	0.59	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.54	0.57	0.55	0.52	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	18.38	18.97	17.37	17.20	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.30	10.79	11.56	12.18	รายได้แบ่งตามธุรกิจ	13,879	15,043	16,372	17,456
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	18.88	21.73	23.28	24.53	-ธุรกิจจัดจำหน่าย	8,923	9,114	10,186	11,174
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.76	0.64	0.59	0.55	-ธุรกิจติดตามหนี้	4,578	5,521	5,745	5,806
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.10	0.06	0.05	0.04	-ธุรกิจบริหารพื้นที่และอื่นๆ	378	408	441	476
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.02	0.01	0.02	0.02					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	0.03	0.02	0.03	0.03					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส