

บริษัท เจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 26/2567

15 มีนาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 13/03/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
18/03/65	BBB+	Stable
22/09/64	BBB	Positive
18/03/59	BBB	Stable

ติดต่อ:

สิทธิการย์ ตงพิพัฒน์, CFA, FRM
sithakarn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระเมธชัย

siriwan@trisrating.com

จิตตราพรรณ ปันทะเลิศ

jitrapan@trisrating.com

ทวีโชค เขียมสกุลธรรม

taweechok@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์

narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB” ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรนั้นสะท้อนถึงความด้อยสิทธิกว่าในเชิงโครงสร้างของภาระหนี้เงินกู้ยืมไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทเมื่อเทียบกับสิทธิเรียกร้องในการชำระคืนหนี้ของบริษัทย่อยต่าง ๆ ของบริษัท

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังปรับเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย โดยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงอันเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้และการลงทุนเชิงรุกในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งยังคงมองว่าระดับการก่อหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปอีกในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจากแผนการลงทุนซื้อสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่เป็นไปอย่างต่อเนื่องในขณะที่อัตราการจัดเก็บเงินนั้นยังคงมีความไม่แน่นอน

อันดับเครดิตองค์กรยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจในระดับปานกลางของบริษัทซึ่งส่วนใหญ่มีรายได้ที่แข็งแกร่งจากบริษัทลูกรายใหญ่ 3 รายได้แก่ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) (JMT) (อันดับเครดิต “BBB+/Negative”) ซึ่งเป็นบริษัทลูกหลักที่ดำเนินธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ บริษัท เจมบาย จำกัด (JMB) ซึ่งดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ และ บริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) (J-Asset) ซึ่งดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความเสี่ยงทางการเงินที่ปรับเพิ่มขึ้น

ผลการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2566 ต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดไว้ซึ่งโดยหลักแล้วมาจากการจัดเก็บเงินสดจากลูกหนี้ด้อยคุณภาพที่อ่อนตัวลงของ JMT ท่ามกลางสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอและอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้น แม้จะมีความพยายามที่มากขึ้น แต่การจัดเก็บเงินสดกลับเติบโตเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยที่ระดับ 5.8 พันล้านบาทในปี 2566 โดยเพิ่มขึ้นเพียง 4% เมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตที่มากกว่า 20% ในระหว่างปี 2564-2565 นอกจากนี้ JMB ก็ประสบกับการชะลอตัวของยอดขายที่ลดลงด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากช่องทางการจัดจำหน่ายของบริษัทในเครือคือ บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) (SINGER อันดับเครดิต “BB+/Stable”)

ในขณะเดียวกัน ภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทก็ยังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการลงทุนของบริษัทเองและการซื้อสินทรัพย์ด้อยคุณภาพโดย JMT ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา หนี้สินรวมของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 2.65 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 จาก 1.59 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2564 ส่วนอัตราการก่อหนี้ของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ปรับปรุงแล้วนั้นก็เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.6 เท่า ณ สิ้นปี 2566 จาก 1.2 เท่า ณ สิ้นปี 2564

การเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินของบริษัทนั้นมาจากการซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เพิ่มขึ้นอย่างมากของ JMT โดยงบประมาณสำหรับการซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพรายปีนั้นอยู่ที่ระดับประมาณ 5-9 พันล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2564-2566 ซึ่งตรงข้ามกับงบประมาณที่ระดับเพียง 2-4 พันล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2561-2563 ทั้งนี้ การลงทุนจำนวนมากในบริษัททุกหลาย ๆ แห่งในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาซึ่งได้แก่ บริษัท บริหารสินทรัพย์ เจเค จำกัด (JK AMC) บริษัท พีเอ็นเอ็น เรสเตอร์จ จำกัด (BNN) บริษัท พิวาร์ทอเรีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (PRTR) บริษัท ซุปเปอร์ เทอร์เทิล จำกัด (มหาชน) (TURTLE) บริษัท น้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (มหาชน) (BRR) และบริษัทอื่น ๆ นั้นนับว่าเป็นปัจจัยที่ทำให้ภาระหนี้สินของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน นอกจากนี้ JMT ยังได้ให้เงินกู้แก่ JK AMC ที่จำนวน 4.9 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 ซึ่งได้เพิ่มภาระหนี้สินโดยรวมให้แก่บริษัทอีกด้วย

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานในระยะเวลา 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่า JMT จะมีการซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพเพิ่มขึ้นปีละ 5-7 พันล้านบาทแต่จะไม่มีการลงทุนที่มีนัยสำคัญของบริษัท ทั้งนี้ ในปี 2567 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราการจัดเก็บเงินสดจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับในปี 2566 เมื่อพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจที่ซบเซา โดยคาดว่าจะมีการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงระหว่างปี 2568-2569 ซึ่งทำให้คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 3.5-4.0 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า

JMT ยังคงเป็นบริษัทหลักที่ดำเนินธุรกิจหลักของบริษัท

ธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพของ JMT เป็นธุรกิจหลักที่สำคัญซึ่งสร้างกำไรให้แก่กลุ่มเจมาร์ท (JMART Group) อันเป็นสิ่งที่เน้นย้ำถึงสถานะของ JMT ใน JMART Group ทั้งนี้ สัดส่วนสินทรัพย์ของ JMT ต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทนั้นเพิ่มขึ้นเป็น 68.2% ณ สิ้นปี 2566 จาก 43.0% ณ สิ้นปี 2561 ซึ่งในปี 2566 ที่แม้ว่าผลการดำเนินงานของ JMT จะอ่อนกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดไว้ แต่บริษัทก็ยังรายงานผลกำไรสุทธิที่ระดับ 2.1 พันล้านบาทโดยเพิ่มขึ้น 23.3% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ในขณะเดียวกัน กำไรสุทธิของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 599 ล้านบาทจากการมีส่วนแบ่งขาดทุนที่มาจาก SINGER และผลขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากเงินลงทุนต่าง ๆ ทั้งนี้ ในอนาคตข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่า JMT จะยังคงเป็นบริษัทที่มีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนรายได้ กำไรสุทธิและสินทรัพย์รวมของบริษัทต่อไปโดยแสดงให้เห็นถึงการที่บริษัทต้องพึ่งพา JMT เพื่อให้มีความแข็งแกร่งทางการเงินในระยะยาวภายใน JMART Group

สถานะความเสี่ยงทางธุรกิจอยู่ในระดับปานกลาง

ธุรกิจหลัก ๆ ภายใต้ JMART Group นั้นประกอบไปด้วยธุรกิจค้าปลีก (Retail) และธุรกิจการเงิน (Finance) สถานะความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัทนั้นได้รับการประเมินให้อยู่ในระดับปานกลาง (Moderate) โดยการประเมินดังกล่าวสะท้อนมาจากสถานะที่เพียงพอในธุรกิจค้าปลีกและการเงินของบริษัท อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทต้องพึ่งพาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของ JMT เป็นอย่างมากและผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างอ่อนแอกว่าของบริษัทในกลุ่มรายอื่น ๆ นั้นยังคงเป็นข้อจำกัดที่สำคัญต่อสถานะความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัท ในอนาคตนั้น ความสามารถในการเพิ่มกระแสรายได้ที่มีอยู่อย่างหลากหลายให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นก็จะมีผลกระทบในเชิงบวกต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้

คาดว่าการลงทุนจะชะลอตัวลง

ผู้บริหารของบริษัทระบุว่า การเติบโตของบริษัทในอนาคตน่าจะเป็นการเติบโตที่มาจากภายในองค์กร (Organic Growth) เป็นส่วนใหญ่และจะเป็นไปอย่างระมัดระวังมากขึ้นโดยอาจจะมีการขายการลงทุนที่ได้ทำไว้ก่อนหน้านี้ ดังนั้น งบประมาณลงทุนในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจึงน่าจะชะลอลงเมื่อเทียบกับช่วงหลาย ๆ ปีก่อนหน้า โดยในปี 2567 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีงบประมาณในการลงทุนที่ระมัดระวังไม่เกิน 200 ล้านบาท นอกเหนือจากนั้นทริสเรทติ้งคาดว่า JMT จะมียอดงบประมาณสำหรับซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพอยู่ที่ 5-7 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่การขายศูนย์การค้าชุมชนแห่งใหม่ ๆ ของ J-Asset นั้นจะใช้งบประมาณที่จำนวน 1 พันล้านบาทในปี 2567

การผสมผสานทางธุรกิจกับการลงทุนใหม่ ๆ

การลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาของบริษัทคือการลงทุนใน BNN ซึ่งดำเนินธุรกิจร้านอาหารภายใต้ชื่อ “สุกี้ตีน้อย Suki Teenoi” ด้วยเงินลงทุนเริ่มต้นที่จำนวน 1.2 พันล้านบาท ทั้งนี้ BNN มีผลการดำเนินงานที่โดดเด่นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาโดยสามารถทำรายได้และกำไรสุทธิที่ระดับ 5.2 พันล้านบาทและ 911 ล้านบาทตามลำดับในปี 2566 หรือคิดเป็นอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นที่ระดับ 32% และ 55% ตามลำดับ ซึ่งในปี 2566 บริษัทได้รับเงินปันผลจากกำไรสุทธิที่ BNN ทำได้ที่จำนวน 178 ล้านบาทในปีก่อนหน้า

ความร่วมมือระหว่างบริษัทและ BNN ได้ส่งผลให้เกิดการผสมผสานทางธุรกิจที่หลากหลาย เช่น การเปิดร้านสุกี้ตีน้อยในห้างสรรพสินค้าชุมชนของ J-Asset การริเริ่มนำโปรแกรมสะสมคะแนนหรือ “J-point Loyalty Program” จากบริษัทลูกอีกรายของบริษัทคือ บริษัท เจ อีลิท จำกัด (J Elite) มา

ใช้ และการมีความร่วมมือระหว่าง BNN กับ บริษัท บีเอ็นแอนด์บราวน์ จำกัด (BB) ซึ่งเป็นบริษัทลูกอีกรายหนึ่งของบริษัทในการเปิดร้านขายเครื่องดื่ม ภายใต้ชื่อ “Teanoi Pop-up Café” เป็นต้น

สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจซื้อขายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่

ทริสเรทติ้งเชื่อว่า JMB จะยังคงสามารถรักษาสถานะหนึ่งในผู้จัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่ในประเทศไทยต่อไปได้แม้ยอดขายโทรศัพท์เคลื่อนที่ลดลงเมื่อปีที่แล้ว ทั้งนี้ สถานะดังกล่าวน่าจะมีปัจจัยสนับสนุนจากการมีความร่วมมือที่หลากหลายกับบริษัทในกลุ่ม เช่น BNN BRR PRTR และ บริษัท เคบีเจ แคปปิตอล จำกัด (KBJ Capital อันดับเครดิต “A-/Stable”)

ในปี 2566 ผลการดำเนินงานของ JMB ลดลงเนื่องจากรายได้ที่ลดลงเป็นหลักในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการบริหารค่อนข้างคงที่ ทั้งนี้ รายได้รวมของ JMB ลดลง 10.2% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยอยู่ที่ 8.7 พันล้านบาท ในขณะที่กำไรสุทธิลดลงเหลือ 119 ล้านบาท โดยลดลง 66.3% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ยอดขายโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศไทยโดยรวมชะลอตัวลงในปี 2566 สำหรับ JMB นั้น ยอดขายที่ลดลงมาจากยอดขายที่ผ่านช่องทางของ SINGER อย่างไรก็ตาม ยอดขายบางส่วนถูกชดเชยโดยการขายโทรศัพท์เคลื่อนที่ของซัมซุง (Samsung) ซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนจากโครงการสินเชื่อ “Samsung Finance Plus” ซึ่งมุ่งเน้นการปล่อยสินเชื่อให้แก่โทรศัพท์เคลื่อนที่ที่สามารถล็อคเครื่องได้ซึ่งดำเนินการโดย KBJ Capital ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวสร้างรายได้ให้แก่ JMB ที่ประมาณ 1 พันล้านบาท

ส่วนความร่วมมืออื่น ๆ ภายในกลุ่มที่ช่วยสนับสนุนรายได้นั้นยังรวมถึงการใช้ J-point Loyalty Program (สำหรับการซื้อโทรศัพท์เคลื่อนที่) และ บริการดูแลโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ดำเนินการโดย Jaymart Insurance เป็นต้น นอกจากนี้ JMB ยังมีการนำเสนอผลิตภัณฑ์ให้แก่พนักงานของ BNN BRR และ PRTR อีกด้วย จากความร่วมมือและการขับเคลื่อนกลยุทธ์ต่าง ๆ เหล่านี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้รวมของ JMB จะอยู่ที่ระดับ 8.5-9.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569

J-Asset ค่อย ๆ ได้รับความไว้วางใจจากการลงทุน

J-Asset เริ่มมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่ค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาจากการเปิดตัวศูนย์การค้าชุมชนแห่งใหม่ ได้แก่ “JAS Green Village Kubon” และ “JAS Green Village Bang Bua Thong” แม้พัฒนาการที่เพิ่มขึ้นนั้นยังมีไม่มาก แต่ทริสเรทติ้งก็มองว่าสิ่งดังกล่าวเป็นการก้าวไปในทิศทางที่ถูกต้องสำหรับการกระจายรายได้ของบริษัท ทั้งนี้ การเพิ่มรายได้และกำไรอย่างต่อเนื่องจะเป็นผลบวกต่ออันดับเครดิตของบริษัทในระยะยาว ซึ่งในส่วนของ J-Asset นั้นมีรายได้รวมจำนวน 581 ล้านบาทในปี 2566 คิดเป็นอัตราที่เพิ่มขึ้น 4.4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ทริสเรทติ้งเชื่อว่ากลยุทธ์ของ J-Asset ที่มุ่งเน้นพื้นที่เช่าในศูนย์การค้าชุมชนนั้นน่าจะช่วยสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างช้า ๆ ได้ในระยะยาว โดยในปี 2567 J-Asset มีแผนจะเปิดตัวศูนย์การค้าชุมชนใหม่อีก 3 แห่งซึ่งประกอบไปด้วย “JAS Green Village Prawet” “JAS Green Village Ram Khamheang” และ “JAS Green Village Khon Kean” โดยพื้นที่เช่าโดยรวมคาดว่าจะเพิ่มขึ้นราว ๆ 25,000 ตารางเมตร

ในขณะเดียวกัน ศูนย์ดูแลผู้สูงอายุภายใต้ชื่อ “SENERA Senior Wellness” ก็ได้มีการเปิดตัวอย่างเต็มรูปแบบที่ศูนย์การค้าชุมชน JAS Green Village Kubon ในเดือนเมษายน 2566 และที่ JAS Green Village Bang Bua Thong ในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 ซึ่งสามารถรับลูกค้าได้ทั้งสิ้นจำนวน 290 เตียง โดยปัจจุบันมีอัตราการเข้าพักอยู่ที่ประมาณ 30% ซึ่งทริสเรทติ้งยังมีความคาดหวังว่าธุรกิจดังกล่าวจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่ J-Asset ได้ในอนาคต

แหล่งเงินทุนและสภาพคล่องยังคงอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่าแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องของบริษัทจะยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยแหล่งสภาพคล่องส่วนใหญ่ตามงบการเงินรวมของบริษัทจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานซึ่งคาดว่าจะมีจำนวนประมาณ 5.5 พันล้านบาทในปี 2567 รวมทั้งเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2566 อีกจำนวนประมาณ 4.7 พันล้านบาท นอกจากนี้ ณ สิ้นปี 2566 บริษัทยังมีวงเงินกู้ระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 1.3 พันล้านบาทอีกด้วย โดยแหล่งเงินทุนดังกล่าวน่าจะเพียงพอที่จะสนับสนุนการดำเนินงานและการขยายธุรกิจของบริษัทได้ การขยายวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจะช่วยสนับสนุนความต้องการด้านสภาพคล่องของบริษัทในช่วงที่ภาวะตลาดมีสถานการณ์ที่ตึงเครียดซึ่งอาจนำไปสู่ความเสี่ยง

ด้านสภาพคล่องที่เพิ่มสูงขึ้นได้ ทั้งนี้ ความต้องการในการใช้เงินทุนของบริษัทภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งนั้นประกอบไปด้วย ค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่ประมาณ 1-1.5 พันล้านบาทและเงินลงทุนเพื่อซื้อหนี้ด้วยคุณภาพมาบริหารโดย JMT อีกประมาณ 5-7 พันล้านบาทต่อปี

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้าสำหรับใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ของบริษัทที่จะครบกำหนดในเดือนพฤศจิกายน 2567 จำนวน 2.5 พันล้านบาท และหุ้นกู้ของ JMT ที่จะครบกำหนดในเดือนกันยายนและพฤศจิกายน 2567 อีกจำนวน 1.6 พันล้านบาท

ณ เดือนธันวาคม 2566 หนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 2.48 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.48 หมื่นล้านบาท เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 60% ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ 50% ดังนั้นทริสเรตติ้งจึงมองว่าผู้ถือหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีความเสี่ยงเปรียบเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในระยะ 3 ปีข้างหน้า (ปี 2567-2569) ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทดังต่อไปนี้

- บริษัทจะมีรายได้ที่ระดับ 1.5-1.7 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดเก็บหนี้จะอยู่ที่ระดับ 70% กลาง ๆ ส่วนของธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่จะอยู่ที่ระดับ 10%-15% และของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ที่ระดับ 60%
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 1.0-1.5 พันล้านบาทต่อปี
- เงินลงทุนเพื่อซื้อหนี้ด้วยคุณภาพมาบริหารโดย JMT คาดว่าจะอยู่ที่ 5-7 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” อยู่บนพื้นฐานการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าภาระหนี้สินของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงและมีทิศทางที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากบริษัทมีผลดำเนินงานที่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญและ/หรือบริษัทมีการลงทุนในเชิงรุกโดยการก่อหนี้ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญไปจากระดับปัจจุบัน

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับกลับมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดีขึ้นในขณะที่เดียวกันยังคงรักษาการก่อหนี้ให้อยู่ในระดับเดียวกับปัจจุบันเอาไว้ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2566	2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	14,341	14,658	12,316	11,696	11,835
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,148	3,235	3,987	2,232	1,557
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย**	6,387	5,818	4,616	3,860	3,519
เงินทุนจากการดำเนินงาน**	4,853	4,788	3,670	3,009	2,699
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,111	725	702	635	626
เงินลงทุน	1,300	939	653	502	294
สินทรัพย์รวม	62,240	55,401	45,278	25,901	20,373
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว**	23,227	14,299	5,386	14,938	13,493
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	32,728	30,781	26,823	6,766	5,232
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย*** (%)	29.91	25.64	25.29	22.76	19.76
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.48	6.67	11.97	10.28	8.18
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.75	8.03	6.58	6.07	5.62
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.64	2.63	1.19	3.83	3.85
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	20.89	31.23	68.14	20.14	20.00
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	41.51	33.24	16.72	68.83	72.06

* งบการเงินรวม

** รวมส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนและหนี้สินของ JK AMC และการตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ด้อยคุณภาพ

*** ไม่รวมการตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ด้อยคุณภาพ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เจมาร์ท กรุป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (JMART)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
JMART249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB
JMART250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,387.2 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB
JMART265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,479.7 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB
JMART260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,612.8 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria