

บริษัท เจมาร์ท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 90/2562

21 มิถุนายน 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 18/06/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
18/03/59	BBB	Stable

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระมาชัย

siriwan@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

เสาวรส จิระชัยพิทักษ์

sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เจมาร์ท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลประกอบการที่แข็งแกร่งในธุรกิจจัดเก็บหนี้และซื้อหนี้ด้วยคุณภาพเข้ามาบริหาร รวมถึงสถานะทางการเงินที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัท ในขณะที่การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาไปถึงการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ ตลอดจนภาวะหนี้ที่สูง และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลและธุรกิจให้เช่าพื้นที่ของบริษัทอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะความเสี่ยงทางธุรกิจอยู่ในระดับปานกลาง

สถานะความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากธุรกิจบริหารหนี้สินหรือหนี้ด้วยคุณภาพที่มีผลกำไรดีและการมีสถานะทางการเงินที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ แม้ว่าบริษัทจะมีความพยายามในการขยายธุรกิจให้หลากหลายไม่ว่าจะเป็นธุรกิจให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล ธุรกิจให้เช่าพื้นที่ และธุรกิจสตาร์ทอัพ (Startup)¹ เกี่ยวกับเทคโนโลยีทางการเงิน แต่ธุรกิจเหล่านี้ยังต้องใช้เวลาในการพิสูจน์ความสำเร็จ

หนึ่งในกลยุทธ์ที่สำคัญของบริษัทคือความพยายามในการขยายประโยชน์จากความร่วมมือกันภายในกลุ่มโดยผ่านการผสานประโยชน์ระหว่างธุรกิจให้ได้มากที่สุด ยกตัวอย่างเช่น บริษัทจะให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลโดยใช้เทคโนโลยีทางการเงินที่บริษัทพัฒนาขึ้น พร้อมทั้งใช้ประสบการณ์ในการบริหารและจัดเก็บหนี้ของบริษัทเข้ามาช่วย หรือการที่บริษัทจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ผ่านบริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ที่เป็นบริษัทร่วม เป็นต้น หากการดำเนินกลยุทธ์ความร่วมมือกันภายในกลุ่มดังกล่าวเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและประสบความสำเร็จก็จะช่วยส่งเสริมให้สถานะทางธุรกิจของบริษัทแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น

ธุรกิจบริหารหนี้สินช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานโดยรวมของกลุ่ม

ธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซลล์ จำกัด (มหาชน) เป็นธุรกิจที่แข็งแกร่งที่สุดและสร้างรายได้ที่สำคัญให้แก่กลุ่มเจมาร์ท

ผลประกอบการที่แข็งแกร่งของ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซลล์ ช่วยสนับสนุนผลประกอบการโดยรวมของบริษัท โดยในปี 2561 บริษัทเจเอ็มทีฯ เป็นบริษัทถูกเพียงรายเดียวที่มีผลกำไร โดยผลกำไรสุทธิอยู่ที่ระดับ 480 ล้านบาท ในขณะที่กลุ่มเจมาร์ทมีผลขาดทุน 105 ล้านบาทในปีเดียวกัน

ผลการดำเนินงานของบริษัทเจเอ็มทีฯ มีปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากอัตรากำไรที่สูงในธุรกิจการซื้อหนี้ด้วยคุณภาพหรือหนี้เสียซึ่งได้แก่สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้มาบริหาร ธุรกิจนี้เติบโตอย่างรวดเร็วในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา โดย ณ เดือนมีนาคม 2562 บริษัทมีเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ค้างอยู่ 5,924 ล้านบาท จากข้อมูลในช่วงปี 2549-2561 บริษัทเจเอ็มทีฯ ซื้อหนี้เสียในอัตราลดราคาโดยเฉลี่ยที่ 94.0% ในขณะที่ผลสำเร็จในการจัดเก็บเงินกู้ต่อเงินลงทุนที่ซื้อสะสมอยู่ที่ระดับ 94.0%

¹ ธุรกิจสตาร์ทอัพ (Startup) คือการเริ่มต้นธุรกิจเพื่อการเติบโตแบบก้าวกระโดดซึ่งมีวิสัยทัศน์สร้างรายได้ที่สามารถหาเงินแบบทำซ้ำและขยายได้ง่าย ส่วนใหญ่จะเป็นธุรกิจที่เกิดขึ้นเพื่อแก้ปัญหาในชีวิตประจำวันหรือเห็นโอกาสที่ยังไม่มีใครเห็น เช่น แอปพลิเคชันเรียกรถยนต์ใหม่ประกันเมื่อเกิดอุบัติเหตุด้วยตัวเอง แอปพลิเคชันรวมที่จอดรถ เป็นต้น (ที่มา: MThai)

ในช่วงปี 2562-2564 สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทเจเอ็มทีช จะอยู่ที่ 2,000-2,200 ล้านบาทต่อปี และจะมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 40%-50% ซึ่งสมมติฐานดังกล่าวอยู่บนความคาดหมายที่ว่าธุรกิจการซื้อหนี้โดยคุณภาพการบริหารจะมีการเติบโตและบริษัทจะยังคงประสบความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินต่อไป

ธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ชะลอตัว

ผลประกอบการในธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ดำเนินการโดย บริษัท เจมาร์ท โมบาย จำกัด ชะลอตัวลงอันเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม ในปี 2561 ยอดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่และสินค้าที่เกี่ยวข้อง (รวมรายได้จากกิจกรรมส่งเสริมการขาย) ของบริษัทเจมาร์ท โมบาย ลดลง 13% จากปีก่อนหน้า โดยอยู่ที่ระดับ 9,203 ล้านบาท ในขณะที่ไตรมาสแรกของปี 2562 บริษัทยังคงมีรายได้ลดลง 24% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยอยู่ที่ระดับ 1,874 ล้านบาท

จากผลประกอบการที่ขาดทุนจำนวน 110 ล้านบาทในปี 2561 ทำให้บริษัทเจมาร์ท โมบาย มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการดำเนินธุรกิจโดยมุ่งเน้นในด้านประสิทธิภาพและผลกำไรให้มากขึ้นโดยมีการปิดร้านสาขาที่ไม่ทำกำไรซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการควบคุมต้นทุน นอกจากนี้บริษัทยังบริหารสินค้าคงคลังให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงจากสินค้าล้าสมัยด้วย โดยบริษัทมีนโยบายลดมูลค่าสินค้าคงคลังลงให้เหลือไม่เกิน 1,000 ล้านบาทในปี 2562 เทียบกับมูลค่าสินค้าคงคลังในปี 2561 ที่ระดับ 1,328 ล้านบาท และในปี 2560 ที่ระดับ 2,006 ล้านบาท

ในช่วงปี 2562-2564 สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทเจมาร์ท โมบาย ซึ่งรวมรายได้จากการจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่พร้อมอุปกรณ์เสริมและรายได้จากการส่งเสริมการขายจะอยู่ที่ระดับ 7,900-8,700 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่แรงกดดันจากการแข่งขันและภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทำให้คาดว่าบริษัทจะมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 11%-16% ในช่วงเวลาดังกล่าว

ความเสี่ยงในธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลเพิ่มสูงขึ้น

บริษัทดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ผ่าน บริษัท เจ ฟินเทค จำกัด ซึ่งมีผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาอันเนื่องมาจากได้สำรองหนี้เสียจำนวนมากจากพอร์ตลูกหนี้ที่เติบโตอย่างรวดเร็วตั้งแต่ปี 2559 ยอดสินเชื่อคงค้างของบริษัทเจ ฟินเทค เติบโตขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 3,901 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2562 จาก 2,209 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 โดยส่วนมากอยู่ในรูปแบบของเงินหมุนเวียนสำหรับการอุปโภคและบริโภค

ณ เดือนมีนาคม 2562 บริษัทเจ ฟินเทค มีสัดส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อค้างชำระเกิน 90 วัน) ต่อสินเชื่อรวมลดลงเหลือ 5.7% เทียบกับ 8.1% ณ สิ้นปี 2560 และ 7.0 ณ สิ้นปี 2561 โดยสัดส่วนที่ลดลงดังกล่าวส่วนหนึ่งมาจากกระบวนการอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นเป็นสำคัญ ในไตรมาสแรกของปี 2562 บริษัทได้ตั้งค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองที่จำนวน 268 ล้านบาท ซึ่งลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ค่าใช้จ่ายดังกล่าวบันทึกไว้เป็นส่วนหนึ่งของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในงบการเงินรวมของบริษัทเจมาร์ท ในมุมมองของทริสเรทติ้งพิจารณาว่ากระบวนการอนุมัติสินเชื่อดังกล่าวแม้จะมีทิศทางที่ดีขึ้นแต่ก็ยังไม่รัดกุมพอ โดยอาจทำให้เกิดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้นและบริษัทจะมีภาระในการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้สูญที่เพิ่มขึ้นหากสินเชื่อมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง

สัดส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อค้างชำระ (เกิน 90 วัน) ของบริษัทเจ ฟินเทค อยู่ในเกณฑ์ดี โดยอยู่ที่ระดับ 131% ณ เดือนมีนาคม 2562 และเนื่องจากกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มคนที่มีฐานะรายได้ต่ำ บริษัทจึงควรตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในระดับที่สูงเพื่อให้เพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้

ในช่วงปี 2562-2564 สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัท เจ ฟินเทค จะอยู่ที่ 800-900 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อค้างชำระเกิน 90 วัน) ต่อสินเชื่อรวมจะอยู่ที่ระดับ 7%-8% และพอร์ตลูกหนี้จะอยู่ที่ 4,000-5,000 ล้านบาทในช่วงเวลาดังกล่าว

ธุรกิจของบริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท ยังต้องอาศัยเวลาในการพิสูจน์

บริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทเจมาร์ท เป็นผู้ดำเนินธุรกิจให้เช่าพื้นที่ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย และธุรกิจร้านอาหาร พื้นที่ให้เช่าส่วนใหญ่ของบริษัทอยู่ในศูนย์การค้าบีทีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ โดยเปิดให้ลูกค้ารายย่อยขนาดเล็กเช่าพื้นที่ต่อเพื่อจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง พื้นที่ให้เช่าดังกล่าวอยู่ภายใต้ชื่อแบรนด์ "IT Junction" ซึ่งมีสาขาจำนวน 46 แห่งทั่วประเทศ ด้วยพื้นที่ให้เช่ารวมทั้งสิ้น 9,308 ตารางเมตร (ตร.ม.) และมีอัตรารентаโดยเฉลี่ยที่ระดับ 85.0% ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2562

นอกจากนี้ บริษัทยังได้ลงทุนในการก่อสร้างและบริหารพื้นที่ให้เช่าในศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) อีก 3 แห่งในเขตกรุงเทพฯ อีกด้วย โดยพื้นที่ให้เช่ารวมของทั้ง 3 โครงการมีขนาดทั้งสิ้นประมาณ 35,500 ตร.ม. และอยู่ภายใต้แบรนด์ "JAS Urban" ปัจจุบันพื้นที่ดังกล่าวมีอัตรารентаแล้วโดยเฉลี่ยที่ระดับ 90.0% ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2562 บริษัทยังได้ขยายไปยังธุรกิจอื่น ๆ ด้วย ได้แก่ โครงการคอนโดมิเนียมภายใต้แบรนด์ "New Era" และการบริหารธุรกิจร้านอาหารและกาแฟ "Casa Lapin" รวมถึงร้านกาแฟ "Rabb Coffee"

ธุรกิจดังกล่าวสร้างรายได้ค่อนข้างน้อยเพียง 5%-6% ของรายได้รวมของกลุ่มเจมาร์ทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา แต่สัดส่วนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นในระยะ 2 ปี

ข้างหน้าจากการรับรู้รายได้จากโครงการคอนโดมิเนียม และการเปิดศูนย์การค้าชุมชนแห่งใหม่ในพื้นที่อ้อมตะนคร รวมทั้งการขยายสาขาในธุรกิจร้านค้าแฟรนไชส์ ในช่วงปี 2562-2564 สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท จะอยู่ที่ 800-1,000 ล้านบาทต่อปี อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 15%-19% ในช่วงเวลาดังกล่าว โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการขยายคอนโดมิเนียมที่มีอัตรากำไรขั้นต้นในระดับสูง ปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่จะกดดันผลกำไรของบริษัท คือการแข่งขันทางด้านราคาของธุรกิจให้เช่าพื้นที่ รวมถึงการโอนคอนโดมิเนียมที่อาจจะหลุดจากปัจจัยทางภาวะเศรษฐกิจและมาตรการจาก ธปท. เกี่ยวกับสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดขึ้น หากบริษัทเจเอเอส แอสเซ็ท สามารถบรรลุเป้าหมายการขยายธุรกิจได้ บริษัทก็จะสร้างรายได้จำนวนที่มากขึ้นให้แก่กลุ่มบริษัทได้ในอนาคต ในทางตรงกันข้าม หากแผนการขยายธุรกิจเป็นไปในเชิงรุกมากเกินไปก็อาจจะสร้างภาระหนี้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วได้

ผลประกอบการเริ่มเปลี่ยนมาดีกว่า

ในช่วงปี 2562-2564 สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทเจมาร์ทจะมีรายได้รวม 12,000-13,000 ล้านบาทต่อปี โดยส่วนใหญ่จะมาจากรายได้จากธุรกิจจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ปรับปรุงแล้วซึ่งรวมการตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ที่ด้อยคุณภาพของบริษัทเจเอ็มทีช อยู่ที่ 3,100-3,900 ล้านบาทต่อปีในช่วงเวลาดังกล่าว ซึ่งมาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของบริษัทเจเอ็มทีช

ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทเจมาร์ทจะมีกำไรสุทธิเป็นบวกในปีนี้หลังจากที่มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 105 ล้านบาทในปี 2561 โดยมีปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญจากการควบคุมต้นทุนและการตัดจำหน่ายสินค้าที่ล้าสมัยลดลงในธุรกิจจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์มือถือ ส่วนในธุรกิจให้สินเชื่อส่วนบุคคลนั้น กระบวนการอนุมัติสินเชื่อที่มีมาตรการเข้มงวดยิ่งขึ้นจะช่วยยกระดับคุณภาพสินทรัพย์และช่วยลดภาระในการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้สูญ การนำมาตรการที่มุ่งเน้นเรื่องคุณภาพสินทรัพย์และการควบคุมต้นทุนจะถูกนำไปใช้กับธุรกิจเช่าซื้อที่บริหารงานโดยบริษัทซิงเกอร์ ประเทศไทยด้วย ทั้งนี้ บริษัทเจมาร์ทถือหุ้นในบริษัทซิงเกอร์ฯ ในสัดส่วน 30.3% และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากเงินลงทุน สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้น ผลกำไรจะมาจาก การรับรู้รายได้จากการโอนห้องชุดในคอนโดมิเนียมให้แก่ลูกค้า ซึ่งสัญญาณการฟื้นตัวเริ่มปรากฏให้เห็นได้จากการที่บริษัทเจมาร์ท รายงานกำไรสุทธิจำนวน 179 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2562

ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูง

ภาระหนี้ของบริษัทเจมาร์ท ปรับตัวสูงขึ้นจากแผนการขยายธุรกิจผ่านบริษัทลูกในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ณ เดือนมีนาคม 2562 เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 11,991 ล้านบาทจาก 8,401 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงสูงอย่างต่อเนื่องเนื่องจากบริษัทลูกทั้ง 3 รายคือ บริษัทเจเอ็มทีช บริษัทเจ ฟินเทค และบริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท กำลังอยู่ในช่วงของการขยายธุรกิจเพื่อการเติบโต ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ 600-1,000 ล้านบาทต่อปีและเงินลงทุนเพื่อซื้อหนี้ด้อยคุณภาพเข้ามาบริหารจะอยู่ที่ 3,000-4,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564

ในช่วงปี 2561-2564 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 3.5-4.5 เท่า และจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 2-3 เท่า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังว่าแผนการลงทุนของบริษัทจะไม่ทำให้บริษัทต้องกู้เงินเพิ่มเติมจำนวนมากเพื่อขยายธุรกิจ

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทเจมาร์ท อยู่ที่ 5.4 เท่าในปี 2561 และ 6 เท่า (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในไตรมาสแรกของปี 2562 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 2.6 ในปี 2561 และ 2.4 เท่าในไตรมาสแรกของปี 2562

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าสภาพคล่องของบริษัทจะอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยแหล่งสภาพคล่องส่วนใหญ่จะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวน 2,700-3,000 ล้านบาทต่อปี รวมทั้งเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวนประมาณ 1,400 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2562 ในขณะที่บริษัทจะมีภาระการลงทุนประมาณ 600-700 ล้านบาทต่อปีบวกกับเงินลงทุนเพื่อซื้อหนี้ด้อยคุณภาพมาบริหารประมาณ 4,000 ล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทยังมีหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระอีกประมาณ 5,000 ล้านบาท ซึ่งภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นที่จะต้องกู้เงินใหม่มาทดแทน ในขณะที่เดียวกัน บริษัทอาจจะต้องกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพื่อนำมาใช้สนับสนุนสภาพคล่องของบริษัทอีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้รวม 12,000-13,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2564
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินจะอยู่ที่ระดับ 40%-50% ธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่จะอยู่ที่ 11%-16% และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ที่ 15%-19%
- เงินลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ 600-1,000 ล้านบาทต่อปีและเงินลงทุนเพื่อซื้อหนี้ด้อยคุณภาพมาบริหารจะอยู่ที่ 3,000-4,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อยู่บนการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจ จัดเก็บหนี้ และการซื้อหนี้ด้วยคุณภาพการบริหารเอาไว้ได้ ในขณะที่สถานะทางการตลาดในธุรกิจจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ยังคงแข็งแกร่ง ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัททุกรายอื่น ๆ เช่น บริษัทเจ ฟินเทค และบริษัทเจเอเอส แอสเซ็ท จะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังคงมีจำกัดในระยะเวลาอันใกล้เมื่อพิจารณาจากสถานะทางธุรกิจและการเงินของบริษัทในปัจจุบัน ในขณะที่ความกดดันทางด้านลบต่ออันดับเครดิตจะเกิดจากผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญทั้งในส่วนของบริษัทเองหรือของบริษัทลูก หรือการลงทุนในเชิงรุกซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดการณ์ไว้จนระดับอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วอยู่สูงเกินกว่า 4 เท่าอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,862	12,888	13,224	11,212	9,949
กำไรจากการดำเนินงาน	562	1,384	1,929	1,520	1,162
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	365	507	1,167	886	626
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	852	2,310	2,682	1,828	1,545
เงินทุนจากการดำเนินงาน	654	1,707	2,155	1,450	1,251
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	144	553	393	258	203
เงินลงทุน	103	379	650	1,079	547
สินทรัพย์รวม	19,214	19,444	16,444	13,003	9,350
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	11,991	12,345	11,307	8,401	5,704
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,896	4,704	4,664	3,990	3,778
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	19.63	10.74	14.59	13.55	11.67
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.93	2.88	7.78	7.69	7.80
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.90	4.17	6.82	7.09	7.60
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.95	5.35	4.22	4.60	3.69
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.30	13.83	19.06	17.26	21.92
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.45	2.62	2.42	2.11	1.51

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท เจมาร์ท จำกัด (มหาชน) (JMART)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria