

บริษัท เจมาร์ท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 77/2561
18 มิถุนายน 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB**

แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
18/03/59	BBB	Stable

ติดต่อ:
สิริวรรณ วีระเมธัชย์
siriwan@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม
taweechok@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล
raithiwa@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เจมาร์ท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการแข่งขันที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในธุรกิจหลักของบริษัทคือการจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องภายใต้การดำเนินการของ บริษัท เจมาร์ท โมบาย จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงรายได้ของบริษัทที่เพิ่มขึ้นจากความหลากหลายของธุรกิจซึ่งโดยส่วนใหญ่มาจากธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตลดลงบางส่วนจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ ตลอดจนแนวโน้มที่บริษัทจะมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นเพื่อการขยายธุรกิจให้หลากหลาย รวมถึงความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จากลูกค้าในธุรกิจให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล และธุรกิจให้เช่าพื้นที่ที่ยังต้องใช้เวลาในการพิสูจน์ความสำเร็จ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ส่วนแบ่งทางการตลาดที่คงที่และรายได้ที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจหลัก

บริษัทเจมาร์ท โมบาย เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่ในประเทศไทยทั้งในส่วนของการค้าส่งและค้าปลีก บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาด 9.0% ของมูลค่าการจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้งหมดในประเทศไทยในปี 2560 ซึ่งเป็นอันดับ 1 ในประเทศตามข้อมูลของ GFK ซึ่งเป็นบริษัทสำรวจข้อมูลสากล ยอดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และสินค้าที่เกี่ยวข้อง (ไม่รวมรายได้จากกิจกรรมส่งเสริมการขาย) ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 10,073 ล้านบาทในปี 2560 เพิ่มขึ้น 11.0% จากปี 2559 ซึ่งมาจากยอดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และกล่องถายรูปที่เพิ่มขึ้นโดยผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายของบริษัทในเครือ

ผลกำไรจากธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานโดยรวมของกลุ่ม

ธุรกิจจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ ยังคงเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทมากที่สุดซึ่งคิดเป็น 80.0% ของรายได้รวมจำนวน 12,634 ล้านบาทของกลุ่มบริษัทเจมาร์ทในปี 2560 แต่ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างต่ำที่ 16.0%-17.0% จึงทำให้ในด้านของกำไรสุทธิแล้ว ธุรกิจจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่สร้างกำไรที่ระดับ 58.0% ของกำไรสุทธิรวมของกลุ่มบริษัท ในขณะที่ธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินและรายได้ที่เกี่ยวข้องภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซ็ส จำกัด (มหาชน) สร้างรายได้เพียง 15.0% ของรายได้รวมในปี 2560 แต่สร้างกำไรถึง 48.0% ของกำไรสุทธิรวม อันเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างสูงจากบริษัทเจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซ็ส ที่ระดับ 50.0%-60.0%

รายได้จากการให้บริการติดตามหนี้สินและบริการอื่นอยู่ที่ 1,356 ล้านบาทในปี 2560 เพิ่มขึ้น 27.0% จากปี 2559 โดยมาจากธุรกิจหลัก 2 ประเภท ได้แก่ การซื้อหนี้ด้วยคุณภาพมาบริหารและการให้บริการติดตามเร่งรัดหนี้สินซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 82.0% และ 18.0% ของรายได้รวมในปี 2560 ตามลำดับ

ธุรกิจการซื้อหนี้ด้วยคุณภาพมาบริหารขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา โดยเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ค้างค้างอยู่ที่ 5,143 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2561 จากข้อมูลในช่วงปี 2549-2559 บริษัทเจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซ็ส ซื้อหนี้เสียในอัตราราคาโดยเฉลี่ยที่ 94.0% ในขณะที่ผลสำเร็จในการจัดเก็บเงินกู้ต่อเงินลงทุนที่ซื้อสะสมคิดเป็น 89.0% ซึ่งรายได้จากธุรกิจนี้สร้างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยที่ 3.0% และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ยที่ 13.0% ของกลุ่มในปี 2560 รายได้จากการติดตามเร่งรัดหนี้สินก็เติบโตมาก

เช่นกันโดยเพิ่มขึ้นที่ระดับ 79.0% เป็น 242 ล้านบาทในปี 2560

ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของลูกค้าในธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลเพิ่มขึ้นทำให้มีผลประกอบการโดยรวมแย่ลง

บริษัท เจ ฟินเทค จำกัด ซึ่งดำเนินการปล่อยสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) มีผลการดำเนินงานขาดทุนจำนวน 48 ล้านบาทในปี 2560 และ 187 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2561 เนื่องจากได้สำรองหนี้เสียจำนวนมากจากพอร์ตลูกหนี้ที่เติบโตอย่างรวดเร็วในปี 2559 ยอดสินเชื่อค้างของ บริษัท เจ ฟินเทค เติบโตขึ้นเป็น 3,475 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2561 จาก 2,209 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 อันเนื่องมาจากการที่บริษัทปล่อยสินเชื่อส่วนบุคคลในรูปแบบของเงินหมุนเวียนสำหรับการอุปโภคและบริโภคและเงินผ่อนชำระในการซื้อโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ดำเนินการโดยบริษัทเจมาร์ท โมบาย เป็นหลัก

อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (สินเชื่อค้างชำระเกิน 90 วัน) ต่อสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้นเป็น 7.5% ณ เดือนมีนาคม 2561 จาก 5.0% ณ สิ้นปี 2559 บริษัทได้ตั้งค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองจำนวนมากถึง 389 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2561 โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวถูกบันทึกไว้เป็นส่วนหนึ่งของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารซึ่งเพิ่มขึ้นที่ระดับ 44.0% เป็น 756 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2561 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ในมุมมองของทริสเรทติ้งพิจารณาว่ากระบวนการอนุมัติสินเชื่อที่ไม่รัดกุมพออาจทำให้เกิดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้นและมีภาระในการสำรองค่าใช้จ่ายสำหรับหนี้สูญที่เพิ่มขึ้นหากมีการขยายตัวอย่างมากของสินเชื่ออย่างต่อเนื่อง สัดส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อค้างชำระ (เกิน 90 วัน) อยู่ที่ระดับ 100% ณ เดือนมีนาคม 2561 เนื่องด้วยกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มคนที่มีฐานะรายได้ต่ำ บริษัทจึงควรตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญให้สูงเพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ได้

ธุรกิจให้เช่าพื้นที่ยังคงต้องอาศัยเวลาในการพิสูจน์

บริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทเจมาร์ทเป็นผู้ดำเนินธุรกิจให้เช่าพื้นที่ภายใต้สัญญาเช่าระยะยาวซึ่งมีแนวโน้มที่ดีพื้นที่ให้เช่าส่วนใหญ่ของบริษัทอยู่ในศูนย์การค้าบีบีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ โดยเปิดให้ลูกค้ารายย่อยขนาดเล็กเช่าพื้นที่ต่อเพื่อจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง พื้นที่ให้เช่าดังกล่าวอยู่ภายใต้ชื่อแบรนด์ "IT Junction" ซึ่งมีสาขาจำนวน 52 แห่งทั่วประเทศ ด้วยพื้นที่ให้เช่ารวมทั้งสิ้น 11,168 ตารางเมตร (ตร.ม.) และมีอัตราการเช่าโดยเฉลี่ยที่ระดับ 84.0% ณ สิ้นปี 2560 บริษัทมีแผนจะขยายสาขา IT Junction ภายในศูนย์การค้าต่าง ๆ อีก 8 สาขาในปี 2561 นอกจากนี้ บริษัทยังได้ลงทุนในการก่อสร้างและบริหารพื้นที่ให้เช่าในศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) อีก 3 แห่งในเขตกรุงเทพฯ โดยพื้นที่ให้เช่ารวมของทั้ง 3 โครงการมีทั้งสิ้นประมาณ 35,500 ตร.ม. และอยู่ภายใต้แบรนด์ชื่อ "JAS Urban" ปัจจุบันพื้นที่ดังกล่าวมีอัตราการเช่าแล้วโดยเฉลี่ยที่ 87.0% ณ สิ้นปี 2560 บริษัทยังได้ขยายไปยังธุรกิจอื่น ๆ ด้วย ได้แก่ โครงการคอนโดมิเนียมภายใต้แบรนด์ "New Era" และการบริหารธุรกิจร้านอาหาร "Casa Lapin" และร้านกาแฟ "Rabb Coffee"

ธุรกิจดังกล่าวสร้างรายได้และกำไรค่อนข้างน้อยเพียง 5.0% และ 1.0% ตามลำดับในปี 2560 การขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องอาจสร้างรายได้ที่มากขึ้นให้แก่กลุ่มบริษัทได้ในอนาคตหากมีการบริหารจัดการที่ดี แต่แผนการขยายธุรกิจที่รวดเร็วก็น่ากังวลเนื่องจากจะสร้างภาระหนี้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การแข่งขันทางด้านราคาของธุรกิจให้เช่าพื้นที่ก็อาจสร้างแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรในอนาคตด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ บริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท สร้างอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยได้เพียง 0.3% ให้แก่กลุ่มในปี 2560 เนื่องจากมีต้นทุนในการดำเนินงานที่สูง

ภาระหนี้ปรับตัวสูงขึ้น

ภาระหนี้ของบริษัทเจมาร์ทปรับตัวสูงขึ้นจากแผนการขยายธุรกิจผ่านบริษัทลูกในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา เงินกู้รวมเพิ่มขึ้น 40.0% เป็น 11,231 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2561 จาก 7,996 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 เงินกู้คาดว่าจะยังคงสูงเนื่องจากบริษัทลูกทั้ง 3 แห่งคือ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซส บริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท และบริษัท เจ ฟินเทค กำลังเติบโต อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานที่ปรับปรุงแล้ว (รวมการตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ต่อคุณภาพของ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซส แล้ว) ต่อเงินกู้รวมเพิ่มขึ้นเป็น 32.5% ณ สิ้นปี 2560 จาก 27.3% ณ สิ้นปี 2559

เงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่เกิน 4 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 2.4 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2561 จาก 2 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2559 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะไม่มีภารกิจเงินจำนวนมากเพื่อขยายธุรกิจและคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 4 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" อยู่บนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในธุรกิจหลักของบริษัทคือการจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่เอาไว้ได้ต่อไปและผลการดำเนินงานของบริษัทลูกหลักทั้ง 2 แห่ง ได้แก่ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซส และบริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท จะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตยังคงมีจำกัดในระยะเวลายกเว้นในกรณีที่สถานะทางการเงินโดยรวมของบริษัทจะแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและการลงทุนใหม่สามารถสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจำนวนมากได้ ในขณะที่ความกดดันทางด้านลบต่ออันดับเครดิตจะเกิดจากการลงทุนในเชิงรุกที่สร้างภาระหนี้เพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญทั้งใน ส่วนของบริษัทเองหรือของบริษัทลูกโดยเฉพาะบริษัท เจ ฟินเทค ก็อาจมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	มค.-มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากการขายและบริการ	3,113	12,634	10,715	9,511	8,957
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	99	297	176	136	72
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(187)	490	438	323	329
เงินทุนจากการดำเนินงาน	418	1,596	1,107	557	537
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	(280)	(1,913)	(581)	(1,284)	(1,533)
สินทรัพย์รวม	18,785	16,444	13,003	9,351	6,169
เงินกู้รวม	11,231	10,785	7,996	5,007	3,403
ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,705	4,664	3,990	3,778	2,078
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	1.97	7.06	5.59	4.07	4.91
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	(0.20) ***	7.89	7.64	8.11	10.49
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.61	3.92	4.43	4.27	5.88
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานที่ปรับปรุงแล้ว**/เงินกู้รวม (%)	43.05 ***	32.51	27.28	22.99	29.54
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	2.39	2.31	2.00	1.33	1.64

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** รวมการตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ด้อยคุณภาพและเงินค่างวดที่ได้รับจากธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล

*** ปรับอัตราส่วนเป็นตัวเลขเต็มปี

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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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