

## ข่าวเผยแพร่

No. 82/2560  
3 พฤษภาคม 2560

### ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและแนวโน้ม "บ. เจมาร์ท" ที่ "BBB/Stable"

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เจมาร์ท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนสถานะทางการแข่งขันที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในธุรกิจหลักของบริษัทคือการจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความหลากหลายและกระแสเงินสดจากธุรกิจของบริษัทหลัก 2 แห่ง ได้แก่ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซลล์ จำกัด (มหาชน): JMT ซึ่งทำธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สิน และ บริษัท เจเอเอส แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน): J ซึ่งประกอบธุรกิจให้เช่าพื้นที่ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตลดทอนลงจากปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ การเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วของตลาด ความเป็นไปได้ที่บริษัทจะมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นจากการขยายธุรกิจ รวมถึงความสำเร็จของธุรกิจให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลที่เพิ่งเริ่มดำเนินการยังต้องอาศัยเวลาในการพิสูจน์

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" อยู่บนการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาฐานะทางการตลาดในธุรกิจหลักของบริษัทคือการจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และดูแลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทหลักทั้ง 2 แห่งปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากปัจจุบันได้

การปรับเพิ่มอันดับเครดิต และ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตถูกจำกัดในระยะเวลาอันใกล้ นอกเสียจากความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหรือจากการลงทุนใหม่ที่ผ่านมาจะช่วยสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจำนวนมาก ในขณะที่ความกดดันทางด้านลบต่ออันดับเครดิตจะเกิดจากการลงทุนในเชิงรุกที่สร้างภาระหนี้แก่บริษัทเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญทั้งในส่วนของบริษัทเองหรือของบริษัทหลัก ก็มีผลกระทบต่ออันดับเครดิต และ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตด้วยเช่นกัน

บริษัทเจมาร์ทก่อตั้งโดยนายอดิศักดิ์ สุขุมวิทยา ในปี 2531 เพื่อประกอบธุรกิจจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้าน ในปี 2535 บริษัทได้เพิ่มการจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่เข้ามาในสายผลิตภัณฑ์ของบริษัทและต่อมาได้กลายมาเป็นผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทในปัจจุบัน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2552 โดยมีนายอดิศักดิ์และครอบครัวเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ด้วยสัดส่วนหุ้นที่ถือรวมกัน ณ 16 มีนาคม 2560 ทั้งสิ้น 43.9% ของทุนทั้งหมดของบริษัท บริษัทมีสายธุรกิจหลัก 3 สาย ได้แก่ การจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ การจัดเก็บและบริหารหนี้สิน รวมทั้งการให้เช่าพื้นที่ โดยธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินดำเนินการโดย JMT ปัจจุบันบริษัทถือหุ้น 56.1% ในขณะที่ธุรกิจให้เช่าพื้นที่บริหารงานโดย J ซึ่งบริษัทถือหุ้น 67.5% ในปี 2558 บริษัทถือหุ้น 24.9% ของ บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) โดยได้ใช้เครือข่ายการจัดการจำหน่ายของบริษัทซิงเกอร์ประเทศไทยในการเพิ่มยอดขายโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัทรวมถึงเพิ่มยอดขายได้จากธุรกิจสินเชื่อบุคคล อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จดังกล่าวยังต้องรอการพิสูจน์ต่อไป

ในช่วงปลายปี 2559 บริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงหลายด้าน ได้แก่ แผนการปรับโครงสร้างกิจการโดยการโอนกิจการซึ่งได้แก่ ธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ อุปกรณ์เสริม และสินค้าเทคโนโลยี ให้แก่ บริษัท เจมาร์ท โมบาย จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เจมาร์ทถือหุ้นร้อยละ 99.99 ภายหลังการโอนกิจการบริษัทจะกลายเป็นบริษัทโฮลดิ้ง ซึ่งดำเนินธุรกิจด้านการลงทุนและการถือหุ้นบริษัทอื่น นอกจากนี้ บริษัทได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ บริษัท เจ ฟินเทค จำกัด: J Fintech (หรือ ชื่อเดิม เจ เอ็ม ที พลัส) ภายหลังที่ JMT ได้สละสิทธิ์จองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท J Fintech ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล ให้แก่บริษัทเจมาร์ท ทำให้บริษัทกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่ 95.7%

ในด้านรายได้รวมของบริษัทนั้น ธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ยังคงเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทมากที่สุดซึ่งคิดเป็น 85% ของรายได้รวมจำนวน 11,205 ล้านบาทของกลุ่มบริษัทเจมาร์ทในปี 2559 ในขณะที่ธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินและธุรกิจให้เช่าพื้นที่สร้างรายได้เพียง 8% และ 5% ตามลำดับ นอกจากนี้ สินเชื่อส่วนบุคคลสร้างรายได้เพิ่มขึ้นคิดเป็น 2% ของรายได้รวมในปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เนื่องจากธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่เป็นธุรกิจที่มีอัตรากำไรต่ำซึ่งเมื่อพิจารณาในด้านของกำไรสุทธิแล้ว ธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่สร้างกำไร 70% ของกำไรสุทธิรวมของกลุ่มบริษัท ในขณะที่ธุรกิจจัดเก็บและบริหารหนี้สินสร้างกำไร 60% ธุรกิจให้เช่าพื้นที่สร้างกำไร 2% และ สินเชื่อส่วนบุคคลขาดทุนที่ 30%

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่ในประเทศไทย โดยบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาด 9% ของมูลค่าการจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้งหมดในประเทศไทยในปี 2559 ความเข้มแข็งของบริษัทคือการมีตราสินค้า "เจมาร์ท" ที่แข็งแกร่งและค่อนข้างเป็นที่รู้จักในกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและในอุตสาหกรรมจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นตัวแทนจำหน่ายที่ได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการจากผู้ผลิตโทรศัพท์เคลื่อนที่หลากหลายตราสัญลักษณ์สินค้าที่เป็นที่นิยมด้วย การมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายช่วยตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่แตกต่างกันได้เป็นอย่างดีแต่ก็มีส่วนเพิ่มภาระต้นทุนสินค้าคงคลังและเงินทุนในการดำเนินงานด้วยเช่นกัน บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านเครือข่ายสาขาทั่วประเทศทั้งสาขาที่อยู่ภายใต้ชื่อ "เจมาร์ท" และสาขาที่อยู่ภายใต้ชื่อตราสินค้าต่าง ๆ ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีสาขารวมทั้งสิ้น 301 สาขา โดยในจำนวนนี้มี 161 สาขาที่อยู่ภายใต้ชื่อ "เจมาร์ท" ยอดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ (ไม่รวมรายได้จากการสนับสนุนการขาย) ของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 8,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2556-2558 และปรับเพิ่มขึ้นเป็น 9,082 ล้านบาทในปี 2559 หรือปรับเพิ่มขึ้น 9% จากปี 2558 การเปลี่ยนแปลงในอุตสาหกรรมให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่จาก 3G เป็น 4G คาดว่าจะช่วยสนับสนุนยอดขายโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัท อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งคงกดดันอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ โดยบริษัทรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 15%-16% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

สถานะทางธุรกิจของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากธุรกิจหลักอีก 2 ประเภทซึ่งสร้างอัตรากำไรที่สูงกว่าธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัท ทั้งนี้ JMT ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่มีประวัติที่ยาวนานในการให้บริการติดตามและจัดเก็บหนี้สินโดยให้บริการจัดเก็บหนี้หลากหลายประเภท เช่น สินเชื่อบุคคล ลูกหนี้บัตรเครดิต และสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ โดยหนี้สินคงค้างที่ได้รับมอบหมายให้ติดตามและจัดเก็บเพิ่มขึ้นในปี 2558-2559 คิดเป็นประมาณ 19,600-25,000 ล้านบาทจากประมาณ 13,000-15,000 ล้านบาทในช่วงปี 2555-2557 บริษัทสามารถรักษารายได้จากการติดตามเร่งรัดหนี้สินในช่วงหลายปีที่ผ่านมาในระดับประมาณ 100 ล้านบาทต่อปี และเพิ่มขึ้นเป็น 135 ล้านบาทในปี 2559 ในช่วงระหว่างปี 2557-2559 JMT ได้ใช้ประโยชน์จากระบบการติดตามและจัดเก็บหนี้สินเพิ่มมากขึ้นโดยการลงทุนซื้อหนี้เข้ามาบริหารอีกจำนวนมาก บริษัทได้ลงทุนเป็นจำนวนเงิน 3,831 ล้านบาทในการซื้อหนี้ด้วยคุณภาพเข้ามาบริหารในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งคิดเป็น 71% ของเงินลงทุนทั้งหมดนับตั้งแต่ที่บริษัทได้เริ่มต้นธุรกิจนี้ในปี 2549

J ซึ่งเป็นบริษัทลูกอีกแห่งหนึ่งของบริษัทเจมาร์ทก่อตั้งในปี 2555 เพื่อดำเนินธุรกิจให้เช่าพื้นที่ซึ่งเคยดำเนินการโดยบริษัทเจมาร์ทมาก่อน J มีพื้นที่ให้เช่าภายใต้ชื่อ IT Junction จำนวน 52 แห่งทั่วประเทศ โดย IT Junction ส่วนใหญ่จะตั้งอยู่ในศูนย์การค้า "บิกซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์" เพื่อให้ลูกค้าบุคคลเช่าพื้นที่ต่อสำหรับจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และผลิตภัณฑ์อื่นที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นการสนับสนุนยอดขายของบริษัทเจมาร์ทอีกทอด J ได้เปิดศูนย์การค้าชุมชน (Community Mall) โดย ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 มีจำนวนทั้งสิ้น 3 โครงการ ได้แก่ The Jas วังหิน ซึ่งมีอัตราเช่าแล้วราว 87%, The Jas รามอินทรา มีอัตราเช่าแล้วราว 94% และโครงการ แจส เออเบิร์น ศรีนครินทร์ ซึ่งเปิดโครงการในเดือนพฤศจิกายน 2559 ที่ผ่านมามีอัตราเช่าแล้วราว 99% โดยพื้นที่ให้เช่ารวมกันทั้ง 3 โครงการมีทั้งสิ้นประมาณ 35,500 ตารางเมตร (ตร.ม.)

บริษัทลูกทั้ง 2 แห่งของบริษัทเจมาร์ทคาดว่าจะเพิ่มความแข็งแกร่งทั้งทางด้านผลการดำเนินงานและทางการเงินให้แก่บริษัท อย่างไรก็ตาม แม้ว่าประวัติการดำเนินงานธุรกิจจัดเก็บหนี้สินของ JMT จะเป็นที่ยอมรับ แต่การลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพของบริษัทที่เพิ่มขึ้นมากในช่วงเวลาเพียง 2-3 ปีที่ผ่านมานั้นก็ยังคงใช้เวลาในการพิสูจน์ความสามารถในการบริหารจัดการหนี้ด้วยคุณภาพที่บริษัทได้ลงทุนไปจำนวนมากและพิสูจน์ความสามารถในการสร้างผลการดำเนินงานและผลประกอบการทางการเงินในระดับที่น่าพอใจต่อไป ในส่วนของ J ก็เช่นเดียวกัน ประวัติความสำเร็จในธุรกิจบริหารศูนย์การค้าชุมชนยังคงค่อนข้างใหม่สำหรับบริษัทและเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง บริษัทยังคงต้องใช้เวลาในการพิสูจน์ความสามารถในการรักษาความต่อเนื่องและมั่นคงในธุรกิจใหม่นี้เช่นกัน รวมทั้ง J Fintech ซึ่งดำเนินการปล่อยสินเชื่อส่วนบุคคล ได้สำรองหนี้เสียจำนวนมาก ทำให้มีผลการดำเนินงานขาดทุนในช่วงแรก ความสำเร็จในการปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ต้องอาศัยเวลาในการพิสูจน์เช่นกัน

บริษัทเจมาร์ทรายงานผลประกอบการในปี 2559 โดยมีรายได้รวมทั้งสิ้น 11,205 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 12% จาก 9,966 ล้านบาทในปี 2558 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถสร้างรายได้รวมทั้งสิ้นเกินกว่า 10,000 ล้านบาทในช่วงปี 2560-2562 โดยการสนับสนุนจากการเติบโตของธุรกิจหลักทั้ง 3 ประเภท รายได้จาก JMT และ J จะรับรู้เพิ่มเติมที่หลังการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 2557-2559 อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นเป็นระดับ 20% จาก 18% ในปี 2559 โดยปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากธุรกิจหลักของ JMT และ J ซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับธุรกิจจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัทเจมาร์ท อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อยอดขายรวม) ของบริษัทเจมาร์ทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 4.6% ในปี 2554 เป็น 5.4% ในปี 2559 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเพิ่มอัตรากำไรจากการดำเนินงานดังกล่าวให้มากกว่า 5.4% ในช่วงปี 2560-2562 จากการสนับสนุนของ JMT และ J

เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านบาทในปี 2557-2558 และปรับขึ้นเป็น 1,107 ล้านบาทในปี 2559 เนื่องจากการขยายธุรกิจทั้งจากการลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพของ JMT และศูนย์การค้าชุมชนแห่งใหม่ของ J แผนการขยายธุรกิจผ่านบริษัทลูกอาจทำให้เงินกู้รวมปรับเพิ่มขึ้น รวมทั้งการขยายตัวของธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล เงินทุนจากการดำเนินงานที่ปรับปรุงแล้ว (รวมการตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ด้วยคุณภาพของ JMT แล้ว) ต่อเงินกู้รวมน่าจะอยู่ที่ระดับ 15%-20% ในช่วงปี 2560-2562 ซึ่งลดลงจากระดับที่มากกว่า 40% ในปี 2556 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 50% ในปี 2556 และปรับเพิ่มขึ้นเป็นเกือบ 80% ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทไว้ที่ประมาณ 80% ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สูงในช่วง 3 ปีข้างหน้า เนื่องจากบริษัทลูกกำลังเติบโต

## บริษัท เจมาร์ท จำกัด (มหาชน) (JMART)

อันดับเครดิตองค์กร:  
แนวโน้มอันดับเครดิต:

BBB  
Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่ง ๆ หรือของบริษัทหนึ่ง ๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใด ๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อมูลผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใด ๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>