

# บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 24/2568

19 มีนาคม 2568

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 06/02/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
15/03/67	BBB+	Negative
18/03/65	BBB+	Stable
22/09/64	BBB	Positive
18/03/59	BBB	Stable

ติดต่อ:

สิทธิการย์ ตงพิพัฒน์, CFA, FRM

sithakarn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระชาชัย

siriwan@trisrating.com

จิตตราพรณ ปันทะเลิศ

jitrapan@trisrating.com

ทวิโชค เจียมสกุลธรรม

taweechok@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์

narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของ บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) (JMT) เป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “BBB+” อันดับเครดิตของบริษัทเท่ากับอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เจมาร์ท กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (JMART, อันดับเครดิต “BBB+/Stable”) สะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทลูกหลัก (Core Subsidiary) ของ JMART เป็นสำคัญ ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรตติ้ง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นบริษัทลูกหลักของกลุ่ม JMART

ทริสเรตติ้งพิจารณาเห็นว่าบริษัทเป็นบริษัทลูกหลักของกลุ่ม JMART และคาดว่า JMART จะยังคงใช้ประโยชน์จากความเชี่ยวชาญของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพและการเก็บหนี้ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักที่มีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนผลการดำเนินงานและธุรกิจการเงินของกลุ่มโดยรวม ณ สิ้นปี 2567 JMART ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดในบริษัท โดยถือหุ้นอยู่ที่ 52.1%

ทิศทางธุรกิจและเป้าหมายทางการเงินของบริษัทอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งประกอบด้วยสมาชิกที่ครึ่งหนึ่งเป็นตัวแทนจากกลุ่ม JMART สะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นและความร่วมมืออย่างใกล้ชิดระหว่างคณะผู้บริหารของ JMART และบริษัท

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทและ JMART มีความเกี่ยวข้องกันในเรื่องความเสี่ยงด้านชื่อเสียงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการใช้ชื่อแบรนด์ร่วมกับ JMART ด้วยความสำคัญของบริษัทต่อกลุ่ม ทริสเรตติ้งประเมินว่าอันดับเครดิตของบริษัทสอดคล้องกับอันดับเครดิตของกลุ่มซึ่งอยู่ที่ระดับ ‘bbb+’

### มีสัดส่วนสร้างรายได้สุทธิและสินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญต่อกลุ่ม

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงเป็นผู้สนับสนุนหลักต่อรายได้สุทธิและสินทรัพย์ของกลุ่มในช่วง 12-24 เดือนข้างหน้า ณ ปี 2567 บริษัทมีสินทรัพย์รวมคิดเป็น 67.6% ของสินทรัพย์รวมของ JMART ในปี 2567 บริษัทรายงานกำไรสุทธิที่ 1.6 พันล้านบาท ซึ่งคิดเป็น 83% ของกำไรสุทธิของ JMART แม้ว่ากำไรสุทธิจะลดลง 21.3% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ทริสเรตติ้งมองว่าความอ่อนแอของเศรษฐกิจไทย ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา เป็นเพียงภาวะชั่วคราว ในระยะยาว ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถฟื้นตัวและกลับมาแสดงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง พร้อมทั้งยังคงบทบาทสำคัญในฐานะผู้สนับสนุนรายได้หลักของกลุ่มต่อไป

### มีพื้นฐานที่แข็งแกร่งในธุรกิจบริหารหนี้ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกัน

บริษัทมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง โดยเป็นผู้บริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกันรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย และมีผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอ ประสบการณ์ที่ยาวนานกว่า 20 ปี และฐานข้อมูลที่เหมาะสมอย่างต่อเนื่อง ถือเป็นจุดแข็งสำคัญที่สนับสนุนการเติบโตของธุรกิจและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ณ ปัจจุบัน บริษัทมีสินทรัพย์รวมภายใต้การบริหารจัดการจำนวน 2.48 หมื่นล้านบาท โดย 78% ของสินทรัพย์ดังกล่าวเป็นสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกัน

ก่อนหน้านี้บริษัทได้พยายามกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่มีหลักประกัน อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัทได้กลับมามุ่งเน้นที่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกัน ซึ่งทริสเรทติ้งมองว่าเป็นแนวทางที่ช่วยรักษาภาพรวมความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัทไว้ได้ ในปี 2567 สินทรัพย์ที่บริษัทเข้าซื้อทั้งหมด 99% หรือคิดเป็นมูลค่า 1.1 พันล้านบาท เป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีหลักประกัน และในปี 2568 บริษัทตั้งงบประมาณการลงทุนจำนวน 2 พันล้านบาท ซึ่งจะมุ่งเน้นไปที่สินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่ไม่มีหลักประกันเช่นเดิม

ทริสเรทติ้งคาดว่าสินทรัพย์ภายใต้การบริหารของบริษัทจะค่อนข้างคงที่ในปี 2568 ก่อนที่จะค่อย ๆ เติบโตในอัตราประมาณ 5%-10% ในปี 2569-2570 จากกลยุทธ์การเติบโตอย่างรอบคอบ

### การเก็บเงินสดต่ำกว่าที่คาด

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2567 ไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากยอดจัดเก็บเงินสดต่ำกว่าที่คาดการณ์ โดยในปีดังกล่าว ยอดจัดเก็บเงินสดรวมอยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท ค่อนข้างคงที่เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า การฟื้นตัวที่ไม่เป็นไปตามคาดตั้งแต่ปี 2566 เป็นผลมาจากสถานะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ อัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น หนี้ครัวเรือนในระดับสูง และอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ลดลง นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ยังนำไปสู่การชะลอตัวของค่าใช้จ่ายของผู้บริโภค โดยประชาชนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับการรักษาสุขภาพคล่องสำหรับความต้องการพื้นฐานก่อนที่จะนำรายได้ไปชำระหนี้

ส่วนหนึ่งของยอดจัดเก็บเงินสดมาจากสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่มีหลักประกัน และสินทรัพย์รอการขาย ซึ่งคิดเป็นประมาณ 22% ของสินทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การบริหารของบริษัท อย่างไรก็ตาม การอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดของธนาคารส่งผลกระทบต่อความสามารถของบริษัทในการแก้ไขสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่มีหลักประกัน รวมถึงการขายสินทรัพย์รอการขาย ซึ่งส่งผลให้ยอดจัดเก็บเงินสดลดลง นอกจากนี้ ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงเผชิญกับความท้าทายอย่างต่อเนื่อง ทำให้ยอดจัดเก็บเงินสดจากสินทรัพย์ที่มีหลักประกันยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันต่อไป ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดจัดเก็บเงินสดรวมของบริษัทในปี 2568 จะอยู่ที่ประมาณ 6 พันล้านบาท

### คาดว่าภาระหนี้สินจะลดลงเนื่องจากการลงทุนชะลอตัว

ทริสเรทติ้งคาดว่าหนี้สินรวมของบริษัทจะลดลงในปี 2568 เนื่องจากบริษัทวางแผนคงงบประมาณการลงทุนไว้ในระดับใกล้เคียงกับปี 2567 มุมมองนี้สอดคล้องกับการปรับแผนการเติบโตเชิงกลยุทธ์ของบริษัท ท่ามกลางความอ่อนแอทางเศรษฐกิจที่ยืดเยื้อและความไม่แน่นอนในตลาดพันธบัตร

ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ในปี 2568 จะทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปี 2567 ขณะที่ระดับหนี้สินลดลง ทริสเรทติ้งประเมินว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้ว จะปรับตัวลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.0 เท่าภายในสิ้นปี 2568 จาก 2.26 เท่า ณ สิ้นปี 2567 ในระยะยาว คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้น เป็นประมาณ 2.2 เท่าภายในปี 2570 ภายใต้สมมติฐานที่ว่า งบประมาณการลงทุนของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างค่อยเป็นค่อยไป

### รายได้จากการเก็บหนี้และบริการประกันภัย

นอกเหนือจากธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพแล้ว บริษัทยังดำเนินธุรกิจติดตามหนี้ และธุรกิจประกันวินาศภัยอีกด้วย ในปี 2567 ธุรกิจติดตามหนี้และประกันภัยมีส่วนรายได้ประมาณ 7% และ 5% ของรายได้รวมของบริษัทตามลำดับ สำหรับธุรกิจติดตามหนี้ นอกจากจะให้บริการแก่บริษัทอื่นๆ ภายในกลุ่ม JMART แล้ว ยังให้บริการแก่ลูกค้าภายนอกที่หลากหลาย เช่น ธนาคารพาณิชย์ ผู้ให้กู้ที่ไม่ใช่ธนาคาร ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ และหน่วยงานองค์กรอื่น ๆ ขณะที่ธุรกิจประกันภัยของบริษัทครอบคลุมทั้งการให้บริการคุ้มครองประกันภัย และนายหน้าประกันภัย

อย่างไรก็ตาม รายได้จากทั้งสองธุรกิจนี้ลดลงในปี 2567 โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกับธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ รายได้จากธุรกิจติดตามหนี้ลดลง 11.4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 315 ล้านบาท ขณะที่รายได้จากธุรกิจประกันภัยลดลง 18% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 259 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจทั้งสองจะยังคงสร้างรายได้ประจำอย่างสม่ำเสมอในช่วงประมาณ 300 ล้านบาทต่อปีในอีกสองปีข้างหน้า

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งตั้งอยู่บนความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะในการเป็นบริษัทลูกหลักของกลุ่ม JMART ต่อไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงเป็นบริษัทลูกหลักของกลุ่ม JMART ในช่วง 12-24 เดือนข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทมีทิศทางตามอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของ JMART

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2567	2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,312	5,157	4,453	3,650	3,206
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,926	3,411	2,257	1,959	1,530
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย**	4,750	5,128	4,373	3,585	2,838
เงินทุนจากการดำเนินงาน**	3,896	4,267	3,874	3,001	2,339
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	525	466	238	345	314
เงินลงทุน	266	166	81	151	155
สินทรัพย์รวม	40,552	42,444	33,862	28,036	14,270
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว**	10,723	11,493	5,074	918	5,607
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	27,650	27,307	23,088	19,078	5,755
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย*** (%)	53.46	58.77	51.94	57.09	51.14
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.02	9.07	7.53	9.76	13.52
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.05	10.99	15.45	10.39	9.04
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.26	2.24	1.16	0.26	1.98
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	36.33	37.13	76.36	326.97	41.71
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	27.94	29.62	18.02	4.59	49.35

\* งบการเงินรวม

\*\* รวมส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุน และ หนี้ของ JK AMC และ การตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ด้อยคุณภาพ

\*\*\* ไม่รวมการตัดจำหน่ายเงินลงทุนในหนี้ด้อยคุณภาพ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท เจเอ็มที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) (JMT)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
JMT254A: หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันมูลค่า 3,000 ล้านบาท ครบกำหนดปี 2568	BBB+
JMT250A: หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันมูลค่า 3,375 ล้านบาท ครบกำหนดปี 2568	BBB+
JMT266A: หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันมูลค่า 1,146.5 ล้านบาท ครบกำหนดปี 2569	BBB+
JMT260A: หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันมูลค่า 823.3 ล้านบาท ครบกำหนดปี 2569	BBB+
JMT26NA: หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันมูลค่า 443.8 ล้านบาท ครบกำหนดปี 2569	BBB+
JMT273A: หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันมูลค่า 1662.2 ล้านบาท ครบกำหนดปี 2570	BBB+
JMT280A: หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันมูลค่า 976.7 ล้านบาท ครบกำหนดปี 2571	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)