

THREL : บมจ.ไทยรีประกันชีวิต

Opportunity day 2Q23

คำอธิบาย 2Q23 : บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 32 ลบ. พลิกมาจากขาดทุน 15 ลบ. ใน 1Q23 แต่ยังคงลดลง -20% y-y สถานการณ์เริ่มเข้าสู่ภาวะปกติมากยิ่งขึ้น ทว่าบริษัทแจ้งงดจ่ายปันผลระหว่างกาล

- รายได้เบี้ยประกันภัยต่อรับเร่งตัวขึ้นเป็น 998 ลบ. +50% q-q +23% y-y จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆฟื้นตัวขึ้น ผลักดันจากประกันสุขภาพรายบุคคลและกลุ่ม รวมถึงประกันเครดิต ที่ฟื้นตัว สมาคมประกันชีวิตไทย เผยเบี้ยประกันรวมของไทย 1H23 พุ่งเป็น 3 แสน ลบ. +3.8% y-y ผลักดันจากยอดเบี้ยประกันปีแรก (first year premium) +14% y-y
- ค่าใช้จ่ายรับประกันภัยตรงตัว q-q แต่เพิ่ม +14% y-y จาก 1. ค่ารักษาแพงขึ้น (medical cost inflation) 2. หลัง Covid-19 ผ่อนคลาย มีการเข้ารับรักษาโรค non-Covid และทำให้มีการเบิกค่าสินไหมจำนวนมากตั้งแต่ปลายปี 2022 และต่อเนื่องใน 1Q23
- 2Q23 การเข้ารักษาพยาบาลเริ่มเป็นปกติ อัตราส่วน Combined ratio เริ่มลด 11.9% q-q เป็น 96.3% ใกล้เคียงปีก่อน ถือ เป็นสัญญาณที่ดีของธุรกิจ

แนวโน้มข้างหน้า : อุตสาหกรรมอยู่ระหว่างปรับเบียดขึ้น (re-price) เนื่องจากเบี้ยปี 2020-21 ต่ำเกินจริง เนื่องจากประชาชนทำงานที่บ้าน และ หลีกเลี้ยงไป ร.พ. ทำให้สถิติการรักษาลดต่ำเกินจริง ส่งผลให้เบี้ยที่ใช้กำหนดราคาปี 2022 (ใช้สถิติปีก่อนหน้าคำนวณ) จึงเป็นเบี้ยที่ต่ำเกินไป ดังนั้นปี 2023 อุตสาหกรรมกำลังทยอยปรับปรุงเบี้ยขึ้นให้สอดคล้องกับความเป็นจริง หลังผู้เอาประกันเริ่มกลับมาใช้บริการรักษาเป็นปกติแล้ว

แผนเติบโตอื่นที่อยู่ระหว่างพัฒนา เช่น ธุรกิจ Non-Conventional, ขยายเพิ่มใน ประกันสุขภาพ-กลุ่ม, ศึกษาตลาดต่างประเทศ ไต้หวัน กับพม่า, ค้นหา distribution channels อื่นๆเพิ่มเติม เป็นต้น

จรรณพวัฒน์ วัฒนวงศ์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #14076
jaronpan.w@liberator.co.th

THREL

N.R.

TP 23E

n.a.

method

n.a.

Closing price

THB3.54

Upside/Downside

n.a.

CG report

▲▲▲▲▲

CAC

55.73

ESG score by ESG Book

n.a.

source : settrade

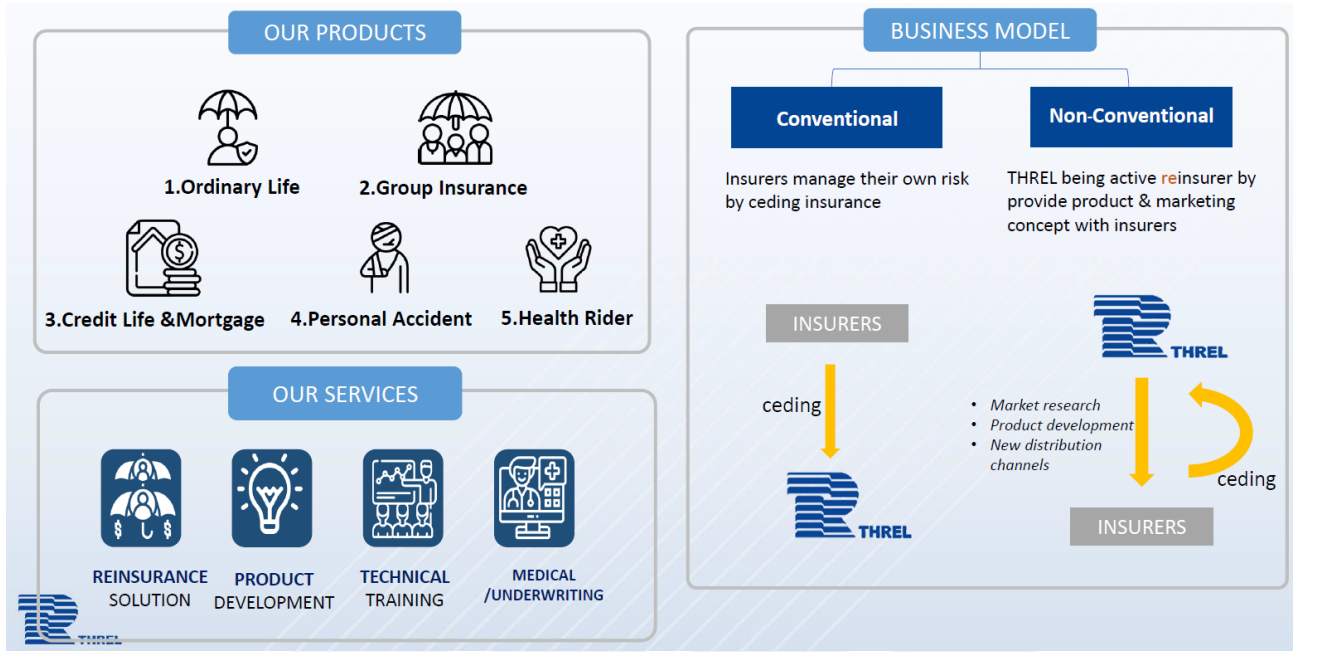
สำหรับคนถือข้ามปีได้

“การที่ First year premium ไทยที่ขยายตัวดี เป็นการสะท้อนว่า อุตสาหกรรมนี้กำลังกลับเข้าสู่เส้นทางเติบโตแบบปกติที่ประชาชนให้ความสำคัญกับการทำประกันมากขึ้นเรื่อยๆ ขณะที่การทยอยปรับราคาเบี้ยขึ้น ทำให้อุตสาหกรรมจะกลับมาโต Price x Quantity

อย่างไรก็ดี การขาดทุนใน 1Q23 ทำให้ 1H23 มีกำไรเพียง 18 ลบ. vs กำไรสุทธิปี 2022 สูงถึง 153 ลบ. ดังนั้นปี 2023 กำไรสุทธิจะยังหด 20-30% y-y ราคาหุ้นปีนี้จึงยังดูแพง

อย่างไรก็ดี แลก.ระยะกลางที่ถือหุ้นได้นาน 6-12 เดือน เรามองว่าน่าสนใจ เพราะจากสถานการณ์นี้ บริษัทมีโอกาสกลับไปมีกำไรพอๆ กับปี 2022 ได้ หากอิง P/E 16.7 เท่า (เฉลี่ย 5 ปี) จะได้ราคาเหมาะสมเบื้องต้นปี 2024ราว 4.20 บาท upside 19% อยู่ที่วาทน์ไหวไหม..”

รูปที่ 1 : โมเดลธุรกิจ



ที่มา : Company report, Opp.day 2Q23

รูปที่ 2 : ผลการดำเนินงานไตรมาส 2

Unit: Million Baht

	3M					1H		
	2Q23	1Q23	QoQ %	2Q22	YoY %	1H23	1H22	YoY %
Gross Premiums	998	668	50%	813	23%	1,666	1,483	12%
Earned Premium	787	712	11%	700	12%	1,499	1,393	8%
Change in LT policy reserve (GPV)	5	7	-35%	2	183%	12	(15)	182%
Net Claims	540	545	-1%	461	17%	1,085	928	17%
Net Commission	180	174	3%	175	3%	354	303	17%
Earning on UWD - bef expenses	62	(15)	518%	63	-1%	47	176	-73%
Total Expenses	42	40	5%	38	12%	82	80	2%
Profit from UWD	20	(55)	137%	25	-20%	(35)	96	-136%
Net investment income and other	24	15	68%	22	13%	39	38	3%
Profit before tax	45	(40)	211%	47	-5%	4	133	-97%
Income Tax Expenses	12	(26)	148%	7	80%	(13)	23	-158%
Net Profit	32	(15)	320%	40	-20%	18	110	-84%
EPS (Bt)	0.05	(0.02)		0.07		0.03	0.18	
Loss Ratio	69.0%	77.4%	-8.4 pp	66.0%	+3.0 pp	73.0%	65.9%	+7.1 pp
Commission Ratio	23.0%	24.7%	-1.7 pp	25.0%	-2.0 pp	23.8%	21.6%	+2.2 pp
Expenses Ratio	4.2%	6.1%	-1.9 pp	4.7%	-0.5 pp	5.0%	5.5%	-0.5 pp
Combined Ratio	96.3%	108.2%	-11.9 pp	95.6%	+0.7 pp	101.8%	93.0%	+8.8 pp

ที่มา : Company report, Opp.day 2Q23

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

