

## กลุ่มประกันภัย – ชีวิต/วินาศภัย



(โพสท์ทูเดย์)

คณะกรรมการส่งเสริมการค้ากับและประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) เปิดเผยถึงภาพรวมธุรกิจประกันภัยในช่วง 5M55 โดยมีเบี้ยประกันภัยรับรวมมูลค่า 2.15 แสนล้านบาท เติบโตถึง 19% yoy แบ่งเป็น 1) ธุรกิจประกันชีวิต มีเบี้ยประกันภัยรับตรงมูลค่า 1.46 แสนล้านบาท เติบโต 16.9% yoy ส่วนใหญ่จากการขยายตัวของเบี้ยประกันชีวิตประเภทสามัญ (Ordinary) ถึง 17.7% yoy และ 2) ธุรกิจประกันวินาศภัย มีเบี้ยประกันภัยรับตรงรวม 6.97 หมื่นล้านบาท เติบโต 23.5% yoy ส่วนใหญ่จากการเติบโตของการประกันภัยประเภทรถยนต์มูลค่า 4.06 หมื่นล้านบาท เติบโตถึง 19.1% yoy รองลงมาได้แก่ การรับประกันภัยประเภทเบ็ดเตล็ดมูลค่า 2.30 หมื่นล้านบาท เติบโตถึง 33.9% yoy

➢ ภาพรวมการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับรวมของทั้งธุรกิจประกันวินาศภัยและประกันชีวิตในช่วง 5M55 ยังเป็นไปในทิศทางที่ค่อนข้างสดใส ซึ่งแยกการพิจารณาได้ดังนี้

1) **ธุรกิจประกันชีวิต** : โดยการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตรับรวมในช่วง 5M55 ที่ 16.9% yoy นั้น แบ่งเป็นการเติบโตจากเบี้ยประกันภัยรับปีแรกถึง 23.4% yoy และเบี้ยประกันภัยรับปีต่อ 14.2% yoy ซึ่งถือเป็นสัญญาณบวกมากที่เห็นเบี้ยประกันภัยรับปีแรกเติบโตในระดับสูงมาก สอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจของประเทศและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ฟื้นตัวกลับมาภายหลังจากนำท่วมใหญ่ในปลายปี 2554 ทั้งนี้ จากการพิจารณาส่วนแบ่งตลาดในรายบริษัทในช่วง 5M55 เทียบกับปี 2554 จะเห็นว่าบริษัทขนาดใหญ่ในอุตสาหกรรม อาทิ AIA และ TLI ต้องสูญเสียส่วนแบ่งตลาดไปบางส่วนให้กับบริษัทประกันชีวิตในอันดับรองๆ ลงไป อาทิ MTL, SCBLife, KTAL และ AZAY ซึ่งเน้นการออกผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตที่ได้รับความนิยมจากผู้บริโภค (Endowment products) ผ่านช่องทาง Bancassurance รวมถึงการแข่งขันที่ตลาดในเชิงรุก ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตรับรวมในช่วงที่เหลือของปี 2555 น่าจะเป็นไปในเชิงบวกอย่างต่อเนื่องซึ่งเป็นช่วงฤดูกาล สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยศึกษาในกลุ่มนี้ ได้แก่ **BLA (ถือ: Fair value เท่ากับ 50.84 บาท)** : คาดการณ์การเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตรับรวมใน 1H55 เท่ากับ 14.4% yoy ยิ่งต่ำกว่าเป้าหมายทั้งปี 2555 ที่ BLA ตั้งไว้ 18% yoy จึงอาจเห็นการปรับลดเป้าหมายลงภายหลังการประชุม Analyst เลี้ยวๆ นี้ อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยได้นำเสนอไปแล้วว่าไม่มีผลกระทบต่อประมาณการ เนื่องจากคาดการณ์การเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับรวมปี 2555 ไว้เพียง 11.9% yoy ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทฯ มากอยู่แล้ว ดังนั้นแนวโน้มการปรับลดเป้าหมายของบริษัทฯ จึงไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อประมาณการของฝ่ายวิจัยที่คาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิปี 2555-56 เท่ากับ 11% yoy และ 27.4% yoy ตามลำดับ ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองบวกต่อกลยุทธ์ธุรกิจในระยะยาวของ BLA ที่เน้นการเติบโตในระดับที่เหมาะสม เพื่อรักษาอัตรากำไรที่ดีและประคองฐานเงินกองทุนตาม RBC ที่อยู่ระดับ 252% ในปัจจุบัน (เป้าหมายไม่ต่ำกว่าระดับนี้)

2) **ธุรกิจประกันวินาศภัย** โดยการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตรับรวมในช่วง 5M55 ถึง 23.5% yoy นั้นได้รับอานิสงค์บวกจากการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรถยนต์ซึ่งเติบโตในเชิงรุกมากสอดคล้องกับยอดขายรถยนต์ในประเทศรวมทั้งขึ้นทำระดับสูงสุดในรายเดือนและในรายปีต่อเนื่องได้สำหรับการคาดการณ์ในปี 2555 สำหรับการเติบโตในกลุ่มเบี้ยประกันภัยเบ็ดเตล็ดที่รองลงมา นั้น ถือเป็นกลยุทธ์ของหลายบริษัทฯ ที่ปรับเปลี่ยนโครงสร้างรายได้จากเดิมที่เน้นการรับประกันภัยขนาดใหญ่ ประเภท Property insurance อาทิ อีคิภัย และภัยทางทะเล ที่มีความเสี่ยงสูงและให้ margin ต่ำ มาเน้นการรับประกันเบ็ดเตล็ดที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าแต่มี margin ที่สูงกว่ามากขึ้น เนื่องจากผลกระทบที่เกิดขึ้นจากภัยน้ำท่วมในช่วงปลายปี 2554 ที่ผ่านมา ทำให้ส่งผลกระทบต่อฐานเงินกองทุนไปค่อนข้างมาก ทั้งนี้

ดัชนี : 10,353.74 จุด

มูลค่าตลาด : 168,232.72 ล้านบาท



Technical Chart ของ SET Insuranc



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

✉ usanee@asiplus.co.th

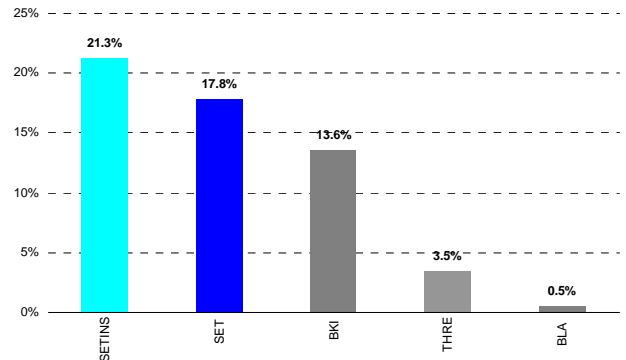
บริษัทประกันวินาศภัยที่มีส่วนแบ่งตลาดในอันดับต้นๆ ของอุตสาหกรรม ส่วนใหญ่ยังคงสามารถรักษาส่วนแบ่งตลาดไว้ได้ใกล้เคียงกับปี 2554 สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยศึกษาในกลุ่มนี้ได้แก่ **BKI (ถือ: Fair value เท่ากับ 263.33 บาท)** : การเติบโตของเบี้ยประกันวินาศภัยรวบรวมใน 5M55 ที่ 19.6% yoy นั้น ยิ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เป็นไปในเชิงบวกมากถึง 23.5% yoy (และดีกว่าเป้าหมายที่ทั้งปี 2555 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ค่อนข้างต่ำมากที่เพียง 10% yoy) ส่วนใหญ่เป็นผลจากเบี้ยประกันภัยรับในส่วนของกรับประกันอัคคีภัยและภัยทางทะเลที่หดตัวลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตของเบี้ยประกันภัยรับจากรถยนต์และเบ็ดเตล็ดน่าจะเห็นสัญญาณบวกมากขึ้นในช่วง 2Q55 และต่อเนื่องถึง 2H55 แต่สิ่งที่ฝ่ายวิจัยกังวลคือ แรงกดดันในช่วงที่เหลือของปี 2555 จากค่าสินไหมทดแทนจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่ยังไม่ทราบมูลค่าที่ชัดเจน ซึ่งจะกดดันต่อศักยภาพการรทำกำไรของบริษัทฯ ในปี 2555 อย่างไรก็ตาม ด้วยจุดแข็งของบริษัทฯ ที่ยังรักษาจุดยืนในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้อย่างสม่ำเสมอที่ 12 บาท/หุ้น (จ่ายทุกไตรมาส) แม้แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2555 จะมีความผันผวนสูงก็ตาม จึงทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำถือรับเงินปันผลสำหรับ BKI

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่มประกันภัย

ผลตอบแทนของราคาหุ้นตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบัน เทียบกับกลุ่มฯ และตลาด

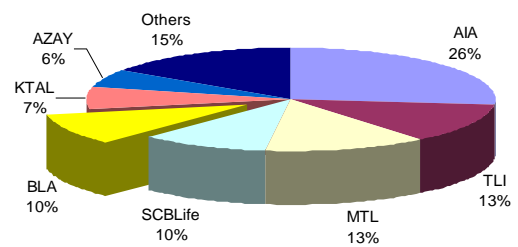
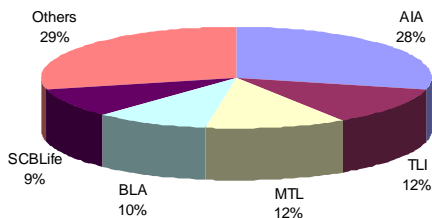
	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV 2012F	PBV 2013F	PER 2012F	PER 2013F
<b>Thailand</b>								
Thai Reinsurance	ถือ	3.28	4.05	23.5%	3.40	2.32	n.m.	7.36
Bangkok Life Ass	ถือ	46.50	50.84	9.3%	3.40	2.80	14.47	11.36
Bangkok Insuranc	ถือ	250	263.33	5.3%	0.91	0.88	19.41	13.31
<b>South Korea</b>								
Samsung Fire & M	4.89	218000.00	278190.47	27.6%	1.58	1.09	4.53	9.16
Lig Insurance Co	4.70	22850.00	32814.29	43.6%	1.01	0.66	1.04	4.32
Dongbu Insurance	4.67	40300.00	57361.91	42.3%	1.20	0.85	5.82	5.29
Korean Reinsuran	4.67	10950.00	15452.29	41.1%	0.97	0.72	5.41	4.82
Hyundai Marine	4.63	29350.00	39133.33	33.3%	1.90	0.95	5.67	5.15
<b>Hong Kong - China</b>								
China Pacific-H	4.39	25.35	31.12	22.8%	2.01	2.35	19.07	14.99
Ping An Insura-H	4.15	61.65	74.30	20.5%	2.59	2.74	15.90	13.27
Picc Property &	3.67	8.67	11.42	31.7%	1.98	2.01	8.88	8.15
New China Life-H	3.67	24.50	34.70	41.6%	1.74	1.94	17.97	13.98
China Taiping In	3.63	11.92	16.47	38.2%	1.51	1.40	15.79	11.88
Qbe Insurance	3.57	14.26	14.00	-1.9%	1.52	1.35	11.12	11.20
China Life Ins-H	3.09	21.55	21.72	0.8%	2.31	2.52	19.68	15.21
<b>Australia</b>								
Suncorp Group Lt	3.93	8.64	8.85	2.4%	0.78	0.77	13.61	10.87
Insurance Austr	3.88	3.73	3.77	1.1%	1.68	1.59	14.86	10.51
Amp Ltd	3.43	4.00	4.47	11.8%	1.64	1.60	13.07	11.66

ที่มา: Bloomberg / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP



ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทประกันชีวิตของไทยในปี 2554

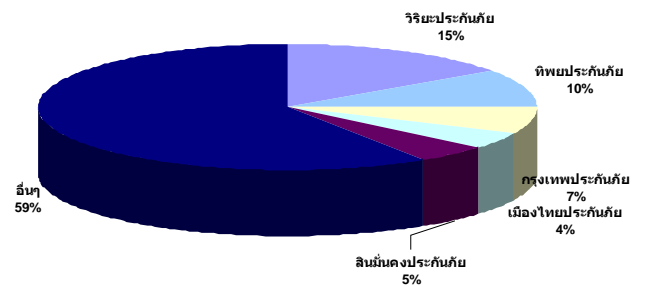
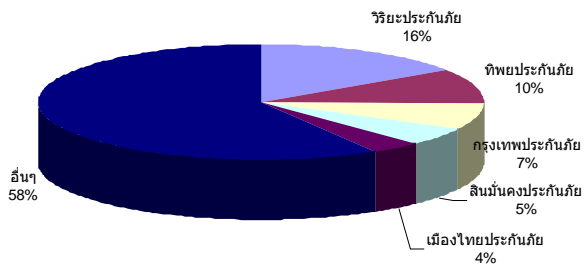
ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทประกันชีวิตของไทยในช่วง 5M55



ที่มา: TLAA / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทประกันวินาศภัยของไทยในปี 2554

ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทประกันวินาศภัยของไทยในช่วง 5M55



ที่มา: TLAA / รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP