

# BREAKING

# NEWS

SCBS RESEARCH

10 พฤษภาคม 2565

## THREL

**Under Review**

**Last Close price**

Bt5.70

**Target price**

**Under Review**

## กำไร 1Q65 สูงกว่าคาดอย่างมาก

- THREL รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 จำนวน 70 ลบ. (+150% YoY, +449% QoQ) สูงกว่า SCBS คาดอยู่ 75% โดยมีสาเหตุหลักมาจากการ combined ratio ที่ต่ำกว่าคาด (หลักๆ เกิดจากค่าบำเหน็จ)
- Combined ratio ลดลง 7.39 ppt YoY และ 9.62 ppt QoQ สู่ระดับต่ำกว่าปกติที่ 89.9% หลักๆ เกิดจากอัตราค่าบำเหน็จ (-7.36 bps YoY, -669 bps QoQ) และอัตราค่าใช้จ่าย (-753 bps YoY, -567 bps QoQ) ที่ลดลงอย่างมาก ในขณะที่เดียวกัน อัตราส่วนค่าลินใหม่ทดแทนเพิ่มขึ้น 13 bps YoY แต่ลดลง 396 bps QoQ เราเชื่อว่า combined ratio ที่ต่ำกว่าปกติใน 1Q65 ไม่น่าจะเกิดขึ้นได้อย่างยั่งยืน และคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับปกติที่ 95-96% ในช่วงท้ายปีนี้
- เป็นไปร่องกันวัยต่อที่ถือเป็นรายได้สุทธิเติบโต 32% YoY (หลักๆ เกิดจากสัญญาใหม่ที่ได้ทำไว้ในปี 2564 และจากการขยายตัวในกลุ่มประกันสุขภาพที่มีการเติบโตสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง) แต่ลดลง 3% QoQ
- ROI ลดลง 98 bps YoY (เพราผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง 89 bps) แต่เพิ่มขึ้น 99 bps QoQ (เพราขาดทุนจากการลงทุนพลิกกลับมามีกำไร)
- เราจะทบทวนคำแนะนำ (NEUTRAL) และราคาเป้าหมาย (4.7 บาท) อีกครั้ง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า THREL ไม่น่าจะสามารถรายงานผลประกอบการที่ดีเหมือนใน 1Q65 ได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากคาดว่า combined ratio จะลดลงกลับสู่ระดับปกติในเวลาต่อมา

P & L (Bt mn)	1Q21	4Q21	1Q22	%YoY ch	%QoQ ch	1Q21	1Q22	% YoY ch	% full year
Earned premium	524	711	693	32	(3)	524	693	32	23
Fee and commissions income	1	1	1	(14)	(34)	1	1	(14)	21
Underwriting revenue	525	712	694	32	(3)	525	694	32	23
Total underwriting expenses	490	685	595	21	(13)	490	595	21	21
Gross underwriting profit	36	27	98	176	266	36	98	176	45
Total operating expenses	21	23	28	32	21	21	28	32	28
Net underwriting profit	14	4	70	389	1,866	14	70	389	61
Net investments income	18	10	16	(15)	61	18	16	(15)	20
Other income (expenses)	(0)	1	0	639	(60)	(0)	0	(639)	39
Earnings before tax	33	14	86	164	499	33	86	164	44
Corporate income tax	5	2	16	257	889	5	16	257	55
Net Profit	28	13	70	150	449	28	70	150	42
EPS (Bt)	0.05	0.02	0.12	150	449	0.05	0.12	150	42
Ratios (%)	1Q21	4Q21	1Q22	%YoY ch*	%QoQ ch*	1Q21	1Q22	YoY ch*	% full year
Loss ratio (%)	64.87	68.96	65.00	0.13	(3.96)	64.87	65.00	0.13	NM
Commission ratio (%)	26.03	25.36	18.67	(7.36)	(6.69)	26.03	18.67	(7.36)	NM
Expense ratio (%)	32.40	30.54	24.87	(7.53)	(5.67)	32.40	24.87	(7.53)	NM
Combined ratio (%)	97.27	99.50	89.88	(7.39)	(9.62)	97.27	89.88	(7.39)	NM
Gross margin (%)	6.77	3.77	14.18	7.41	10.41	6.77	14.18	7.41	NM
Net profit margin (%)	5.35	1.79	10.11	4.76	8.32	5.35	10.11	4.76	NM
Yield on investment	3.14	2.61	2.25	(0.89)	(0.36)	3.14	2.25	(0.89)	NM
Return on investment (%)	3.81	1.84	2.83	(0.98)	0.99	3.81	2.83	(0.98)	NM

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

