

ไทยรับประกันภัยต่อ

THRE

บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ
จำกัด (มหาชน)Bloomberg THRE.TB
Reuters THRE.BK

1Q67: พันตัว YoY อย่างแข็งแกร่งตามคาด

ผลประกอบการ 1Q67 ของ THRE ออกมาตามคาด โดยสะท้อนถึงการฟื้นตัว YoY อย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องในทุกๆ ด้าน (เบี่ยงประกันภัยต่อรับเติบโตดี combined ratio ที่ลดลง และ ROI ที่สูงขึ้น) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องในปี 2567 โดยได้รับการสนับสนุนจากเบี่ยงประกันภัยต่อรับที่เติบโตดี combined ratio ที่ลดลง และ ROI ที่สูงขึ้น ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ THRE โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.05 บาท

1Q67: พันตัว YoY อย่างแข็งแกร่งตามคาด THRE รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 จำนวน 53 ลบ. (+375% YoY, -35% QoQ) เป็นไปตามที่เราคาดการณ์

รายการที่สำคัญ:

- เบี่ยงประกันภัยต่อรับสุทธิเพิ่มขึ้น 10% YoY และ 5% QoQ ใน 1Q67 จากการขยายตัวทั้งในส่วน personal line และ commercial line ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับกลยุทธ์ของบริษัทเพื่อให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของตลาดประกันภัยต่อโดยรวมทั้งที่ยังอยู่ในสภาวะ "hard market" (อัตราเบี่ยงประกันภัยต่อรับสูงขึ้น) ส่งผลให้บริษัทสามารถขยายตลาดได้ทั้งในและต่างประเทศ
- Combined ratio ลดลงแรง 419 bps YoY (เนื่องจากช่วงเดียวกันของปีก่อนมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญจากบริษัทประกันภัยต่อที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19) แต่เพิ่มขึ้น 76 bps QoQ สู่ 96.48% ใน 1Q67 ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการเต็มปีของเราที่ 96.3% loss ratio ลดลง 131 bps YoY แต่เพิ่มขึ้น 119 bps QoQ (เนื่องจากใน 1Q67 มีค่าสินไหมทดแทนรายใหญ่เกิดขึ้นจำนวน 17 ลบ.) สู่ 46.32% commission ratio เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 66 bps YoY และ 47 bps QoQ สู่ 41.75%
- ROI เพิ่มขึ้น 162 bps YoY (ขาดทุนจากเงินลงทุนพลิกกลับมาเป็นกำไร) แต่ลดลง 57 bps QoQ (อัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนลดลง) สู่ 1.9% ใน 1Q67

แนวโน้มกำไร 2567 กำไร 1Q67 คิดเป็น 19% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องที่ 29% ในปี 2567 โดยได้รับการสนับสนุนจากการคาดการณ์ว่าเบี่ยงประกันภัยต่อรับสุทธิจะเติบโต 14% (ยังคงได้ประโยชน์จากสภาวะ "hard market") combined ratio จะลดลง 88 bps สู่ 96.3% จากการปรับเงื่อนไขการจ่ายค่าคอมมิชชั่นเป็นแบบขั้นบันได และ ROI จะเพิ่มขึ้น 30 bps จากการคาดการณ์ว่าจะไม่มีขาดทุนจากเงินลงทุนเกิดขึ้นซ้ำอีก

คงคำแนะนำ OUTPERFORM เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ THRE และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.05 บาท (อ้างอิง PBV 1.15 เท่า หรือ PE 16 เท่าสำหรับปี 2567) เราคาดว่า THRE จะรายงานกำไรฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในปี 2567 โดยได้รับการสนับสนุนจากเบี่ยงประกันภัยต่อรับที่เติบโตดี combined ratio ที่ปรับตัวดีขึ้น และ ROI ที่สูงขึ้น

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่: 1) ความเสี่ยงจากการเรียกร้องสินไหมทดแทนสูงกว่าคาด 2) ความเสี่ยงจากเบี่ยงประกันภัยต่อรับเติบโตช้ากว่าคาด 3) ความเสี่ยง ESG จาก market conduct

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Earned premium	(Bt mn)	3,889	4,350	4,941	5,464	5,918
Net profit	(Bt mn)	(194)	210	271	329	363
EPS (Bt)	(Bt)	(0.05)	0.05	0.06	0.08	0.09
BVPS	(Bt)	0.74	0.84	0.91	0.98	1.04
DPS	(Bt)	-	-	0.01	0.02	0.03
PER	(x)	NM.	15.89	12.30	10.13	9.16
EPS growth	(%)	45.67	208.21	29.18	21.47	10.49
PBV	(x)	1.07	0.94	0.87	0.81	0.76
ROE	(%)	(6.09)	6.30	7.33	8.26	8.55
Dividend yield	(%)	-	-	1.63	2.96	3.27

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 10) (Bt)	0.79
Target price (Bt)	1.05
Mkt cap (Btbn)	3.33
Mkt cap (US\$m)	91

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.02
Sector % SET	1.45
Shares issued (mn)	4,215
Par value (Bt)	0.88
12-m high / low (Bt)	1 / 0.7
Avg. daily 6m (US\$m)	0.07
Foreign limit / actual (%)	49 / 49
Free float (%)	51.7
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(8.1)	(21.8)
Relative to SET	1.8	(7.0)	(10.6)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

THRE ไม่มีคะแนน ESG แต่มีความมุ่งมั่นและนโยบายด้าน ESG ที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า THRE มีการเฝ้าติดตามการใช้พลังงาน การใช้น้ำ และการใช้กระดาษ เราเชื่อว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ เนื่องจากการขาดแคลนผู้ทรงคุณวุฒิที่มีความเชี่ยวชาญสูงในธุรกิจประกันภัย ประสิทธิภาพการปฏิบัติงานในปัจจุบันจึงไม่ใช่กรรมการอิสระ และ THRE ไม่ได้กำหนดวาระการดำรงตำแหน่งสูงสุดสำหรับกรรมการ กรรมการอิสระ หรือคณะกรรมการ

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	THRE	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- THRE มีการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน โดยใช้หลัก 3R ได้แก่ (1) Reduce ลดการใช้ (2) Reuse การใช้ซ้ำ และ (3) Recycle การนำกลับมาใช้ใหม่ เพื่อให้เกิดการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมทั้งในปัจจุบันและอนาคต
- บริษัทประชาสัมพันธ์รณรงค์การประหยัดไฟฟ้า ซึ่งส่งผลทำให้อัตราการใช้ไฟฟ้าเฉลี่ยต่อ 1 คนในปี 2566 ไม่เพิ่มขึ้นจากปี 2565
- บริษัทรณรงค์สร้างจิตสำนึกในการใช้น้ำอย่างประหยัดและใช้เท่าที่จำเป็น อย่างไรก็ตาม อัตราการใช้ น้ำเฉลี่ยต่อพนักงาน 1 คนในปี 2566 เพิ่มขึ้นจากปี 2565 ร้อยละ 6.21 เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค COVID-19 บรรเทาจน จึงทำให้พนักงานกลับเข้ามาทำงานในสำนักงานเพิ่มมากขึ้น
- การบริหารจัดการทรัพยากรกระดาษ: อัตราการใช้กระดาษในปี 2566 ลดลงจากปี 2565 ร้อยละ 1.77
- การบริหารจัดการเพื่อลดปัญหาพิษเรือนกระจก: แม้ว่าการดำเนินธุรกิจของบริษัทจะไม่ได้ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมโดยตรง แต่บริษัทได้ตระหนักถึงความสำคัญในเรื่องนี้ โดยบริษัทมีแผนจะดำเนินการเกี่ยวกับการลดปัญหาพิษเรือนกระจกต่อไปในอนาคต เมื่อบริษัทมีความพร้อม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- THRE ดำเนินธุรกิจตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยให้ความสำคัญต่อการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสีย ทุกฝ่ายอย่างเท่าเทียมกัน ไม่กระทำการใดๆ ที่เป็นการละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย ยึดหลักสิทธิมนุษยชน ให้ความสำคัญถึงคุณค่าของชีวิต ร่างกาย และทรัพย์สิน ทั้งยังดูแลคุณภาพชีวิตของพนักงานให้มีความสุขในการทำงาน และจัดให้มีแนวปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ซึ่งระบุไว้ในจริยธรรมและจรรยาบรรณธุรกิจ และมีนโยบายด้านสิทธิมนุษยชน
- ในปี 2566 พนักงานได้รับการฝึกอบรมทั้งในและต่างประเทศ โดยอบรมหลักสูตรที่เกี่ยวข้องกับประกันภัยและอื่นๆ จำนวน 118 คน จำนวน 66 หลักสูตร อบรมทั้งหมด 2,999 ชั่วโมง ชั่วโมงอบรม เฉลี่ย 6 ชั่วโมงต่อพนักงานที่ได้รับการอบรมหนึ่งคน
- บริษัทมีส่วนร่วมสมทบทุนสนับสนุนกิจกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อสังคม จำนวนรวม 0.1 ล้านบาท ดังนี้: สนับสนุนสร้างอาคาร โรงพยาบาล มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ สนับสนุนการดำเนินงานในกิจการของมูลนิธิคอลฟิลด์เพื่อคนตาบอด สนับสนุนกิจกรรมมูลนิธิบูรณะชุมชนแห่งประเทศไทยในพระบรมราชูปถัมภ์ สนับสนุนร่วมเป็นเจ้าภาพกฐินพระราชทาน 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ THRE ประกอบด้วยกรรมการ 10 คน ซึ่ง 9 คนเป็นกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร 1 คนเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร และ 4 คนเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการชุดปัจจุบันไม่ใช่กรรมการอิสระ เนื่องจากบริษัทจำเป็นต้องได้รับความช่วยเหลือจากผู้ที่มีความรู้ ความเข้าใจ และประสบการณ์ในธุรกิจประกันภัยในเชิงลึก ซึ่งเป็นกิจกรรมหลักที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจเพื่อให้บริษัท ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด ได้รับประโยชน์สูงสุด และเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้และการเติบโตอย่างยั่งยืน
- THRE ไม่ได้กำหนดวาระการดำรงตำแหน่งสูงสุดสำหรับกรรมการ กรรมการอิสระ หรือคณะกรรมการ เนื่องจากต้องการผู้มีความรู้และทักษะในสาขาประกันภัยที่ขาดแคลนผู้มีคุณสมบัติเหมาะสม

ESG Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	—
Environment	—
Social	—
Governance	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net earned premiums	(Btmn)	3,609	3,750	4,051	3,889	4,350	4,941	5,464	5,918
Fee and commissions income	(Btmn)	394	160	90	86	67	74	81	89
Total underwriting income	(Btmn)	4,003	3,910	4,141	3,975	4,417	5,014	5,545	6,007
Claims and losses	(Btmn)	1,977	1,836	2,701	2,318	2,065	2,347	2,592	2,808
Commissions & brokerage	(Btmn)	1,919	1,675	1,724	1,656	1,828	2,056	2,259	2,448
Other expenses	(Btmn)	144	155	132	129	142	160	166	180
Total underwriting expenses	(Btmn)	4,041	3,666	4,556	4,104	4,035	4,563	5,018	5,437
Gross underwriting profit	(Btmn)	(38)	243	(415)	(129)	381	451	527	571
Operating and other expenses	(Btmn)	187	189	186	201	258	267	279	291
Net underwriting profit	(Btmn)	(225)	54	(601)	(330)	123	184	248	280
Net investments income	(Btmn)	170	122	101	67	84	92	95	100
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	138	15	9	(17)	(15)	0	0	0
Other income (expenses)	(Btmn)	87	69	63	59	98	98	106	115
Profit before tax	(Btmn)	170	260	(428)	(220)	290	373	449	495
Income Tax	(Btmn)	39	33	(80)	(32)	54	74	89	98
Minority Interest	(Btmn)	0	0	0	0	22	24	26	29
Net profit before extra items	(Btmn)	125	222	(356)	(194)	210	271	329	363
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	125	222	(356)	(194)	210	271	329	363
EPS	(Bt)	0.03	0.05	(0.08)	(0.05)	0.05	0.06	0.08	0.09
DPS	(Bt)	0.00	0.04	0.00	0.00	0.00	0.01	0.02	0.03

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total investments in securities	(Btmn)	4,046	3,969	3,667	3,226	4,034	4,284	4,534	4,784
Total loans - net	(Btmn)	3,766	3,037	3,446	3,474	3,779	3,841	3,879	3,909
Total Assets	(Btmn)	7,813	7,007	7,113	6,700	7,813	8,125	8,413	8,692
Total Liabilities	(Btmn)	4,263	3,325	3,868	3,586	4,012	4,012	4,012	4,012
Paid-up capital (Bt1 par)	(Btmn)	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215
Total Equity	(Btmn)	3,549	3,681	3,245	3,114	3,543	3,843	4,117	4,382
BVPS	(Bt)	0.84	0.87	0.77	0.74	0.84	0.91	0.98	1.04

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net written premium growth	(%)	7.42	3.91	8.04	(4.01)	11.84	13.59	10.59	8.32
Loss ratio	(%)	49.39	46.96	65.22	58.32	46.76	46.80	46.75	46.75
Commissions & brokerage ratio	(%)	47.95	42.86	41.62	41.67	41.40	41.00	40.75	40.75
Expense ratio	(%)	56.23	51.67	49.28	49.97	50.44	49.53	48.78	48.59
Combined ratio	(%)	105.62	98.63	114.50	108.30	97.20	96.33	95.53	95.34
Gross margin	(%)	(0.94)	6.22	(10.02)	(3.25)	8.63	9.00	9.50	9.50
Net profit margin	(%)	3.12	5.68	(8.61)	(4.87)	4.75	5.40	5.93	6.05
Yield on investment	(%)	3.69	3.05	2.65	1.93	2.30	2.20	2.15	2.15
Return on investment	(%)	6.67	3.43	2.88	1.45	1.90	2.20	2.15	2.15
ROA (%)	(%)	1.41	3.00	(5.05)	(2.80)	2.89	3.40	3.98	4.25
ROE (%)	(%)	3.48	6.14	(10.29)	(6.09)	6.30	7.33	8.26	8.55

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Net earned premiums	(Btmn)	1,031	957	946	939	1,101	1,147	1,163	1,140
Fee and commissions income	(Btmn)	25	23	24	15	15	15	22	15
Total underwriting income	(Btmn)	1,056	979	971	954	1,116	1,163	1,184	1,155
Claims and losses	(Btmn)	601	537	442	454	530	547	534	535
Commissions & brokerage	(Btmn)	431	400	426	392	463	485	489	482
Other expenses	(Btmn)	31	36	29	35	31	38	38	42
Total underwriting expenses	(Btmn)	1,062	973	898	881	1,023	1,071	1,061	1,059
Gross underwriting profit	(Btmn)	(7)	6	73	73	94	92	123	96
Operating and other expenses	(Btmn)	45	64	48	79	53	53	72	55
Net underwriting profit	(Btmn)	(52)	(58)	25	(6)	41	39	51	41
Net investments income	(Btmn)	30	16	12	9	32	20	22	13
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	(1)	(5)	(4)	(7)	(5)	(5)	3	6
Other income (expenses)	(Btmn)	18	20	8	20	12	18	49	14
Profit before tax	(Btmn)	(5)	(27)	41	16	79	71	124	74
Income Tax	(Btmn)	14	(8)	8	3	16	14	20	15
Minority Interest	(Btmn)	0	0	0	0	4	0	18	5
Net profit before extra items	(Btmn)	(20)	(22)	33	11	61	56	81	53
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(20)	(22)	33	11	61	56	81	53
EPS	(Bt)	(0.00)	(0.01)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.02	0.01

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total investments in securities	(Btmn)	3,346	3,031	3,226	3,891	3,954	4,042	4,034	3,990
Total loans - net	(Btmn)	3,943	3,839	3,474	3,674	3,543	3,771	3,779	4,210
Total Assets	(Btmn)	7,289	6,870	6,700	7,565	7,497	7,813	7,813	8,199
Total Liabilities	(Btmn)	4,168	3,770	3,586	3,898	3,797	4,065	4,012	4,394
Paid-up capital (Bt1 par)	(Btmn)	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215	4,215
Total Equity	(Btmn)	3,121	3,100	3,114	3,416	3,450	3,497	3,543	3,544
BVPS	(Bt)	0.74	0.74	0.74	0.81	0.82	0.83	0.84	0.84

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Net written premium growth	(%)	1.36	(5.74)	(8.57)	(1.67)	6.77	19.93	22.83	21.48
Loss ratio	(%)	56.92	54.83	45.54	47.63	47.44	47.06	45.13	46.32
Commissions & brokerage ratio	(%)	40.79	40.84	43.91	41.09	41.43	41.73	41.28	41.75
Expense ratio	(%)	48.01	51.09	51.88	53.03	48.93	49.62	50.59	50.16
Combined ratio	(%)	104.94	105.91	97.42	100.66	96.37	96.68	95.72	96.48
Gross margin	(%)	(0.63)	0.61	7.54	7.64	8.39	7.91	10.37	8.29
Net profit margin	(%)	(1.93)	(2.23)	3.38	1.16	5.44	4.82	6.87	4.56
Yield on investment	(%)	3.45	1.96	1.50	1.03	3.29	2.01	2.18	1.33
Return on investment	(%)	3.31	1.33	0.96	0.27	2.73	1.48	2.46	1.90
ROA (%)	(%)	(1.11)	(1.24)	1.93	0.62	3.22	2.93	4.16	2.63
ROE (%)	(%)	(2.59)	(2.81)	4.22	1.36	7.07	6.45	9.24	5.95

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Net written premium	1,094	1,140	1,200	10	5	23
Earned premium	939	1,163	1,140	21	(2)	23
Net underwriting income	954	1,184	1,155	21	(2)	23
Total underwriting expenses	881	1,061	1,059	20	(0)	23
Gross underwriting profit	73	123	96	31	(22)	NM.
Total operating expenses	79	72	55	(30)	(24)	21
Net underwriting profit	(6)	51	41	744	(20)	22
Net investments income	1	20	17	2,155	(15)	20
Net service income	18	23	11	(36)	(49)	16
Other income (expenses)	2	26	2	15	(91)	10
Earnings before tax	14	120	72	400	(40)	20
Corporate income tax	3	20	15	342	(28)	20
Minority interest	0	18	5	NM	NM	NM
Net profit before extra item	11	81	53	375	(35)	19
Extra items	0	0	0	NM	NM	NM
Net profit	11	81	53	375	(35)	19
EPS (Bt)	0.00	0.02	0.01	375	(35)	19
Ratios (%)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	% full year
Loss ratio (%)	47.63	45.13	46.32	(1.31)	1.19	NM
Commission ratio (%)	41.09	41.28	41.75	0.66	0.47	NM
Opex ratio (%)	8.30	6.09	4.76	(3.54)	(1.33)	NM
Combined ratio (%)	100.66	95.72	96.48	(4.19)	0.76	NM
Yield on investment (%)	1.03	2.18	1.33	0.30	(0.85)	NM
Return on investment (%)	0.27	2.46	1.90	1.62	(0.57)	NM

Source: InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of May 10, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BLA	Outperform	20.00	23.0	17.7	13.4	9.2	7.6	(21)	46	21	0.8	0.7	0.7	6	8	9	1.0	2.7	3.3
THRE	Outperform	0.79	1.1	34.5	15.9	12.3	10.1	n.m.	29	21	0.9	0.9	0.8	6	7	8	0.0	1.6	3.0
THREL	Neutral	2.04	1.1	(44.0)	20.0	13.2	9.3	(60)	51	42	0.9	0.9	0.8	4	7	9	3.4	4.5	7.5
TLI	Neutral	9.25	10.0	11.4	10.9	10.6	10.1	5	3	6	1.0	1.0	0.9	10	0	0	5.4	3.3	3.5
TQM	Neutral	25.50	29.0	19.3	18.7	16.2	14.3	1	15	13	5.6	5.2	4.9	31	33	35	3.9	5.5	6.3
Average					15.8	12.3	10.3	(18.8)	29.0	20.6	1.9	1.7	1.6	11	11	12	2.8	3.5	4.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

