

กลุ่มประกันภัย – โลก

Industry Update

(Financial Times)

Financial Stability Board (FSB) ของกลุ่มประเทศ G20 ระบุว่าบริษัทประกันภัยขนาดใหญ่ระดับโลก 9 แห่ง จะต้องดำรงเงินกองทุนเพิ่มขึ้น ภายใต้หลักเกณฑ์ใหม่ที่จะมีผลบังคับใช้ในปี 2562 เพื่อรองรับความเสี่ยงซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและภาวะเศรษฐกิจในวงกว้าง ดังเช่นที่เคยเกิดไปแล้วในกรณีของ AIG ในช่วงวิกฤตการเงินปี 2551

Comment :

- Financial Stability Board (FSB) ของกลุ่มประเทศ G20 ระบุว่าบริษัทประกันภัยขนาดใหญ่ระดับโลก 9 แห่งที่มีความสำคัญต่อระบบการเงิน (Global Systemically Important Insurers: G-SIIs) ประกอบด้วย AIG, Prudential Financial และ MetLife จากสหรัฐอเมริกา Aviva และ Prudential จากอังกฤษ Ping An จากจีน Generali จากอิตาลี Axa จากฝรั่งเศส และ Allianz จากเยอรมนี จะต้อง ดำรงเงินกองทุนเพิ่มขึ้น ภายใต้หลักเกณฑ์ใหม่ที่จะบังคับใช้ในปี 2562 เพื่อรองรับความเสี่ยงจากเหตุการณ์ที่คาดไม่ถึง (Unexpected loss) เนื่องจากหากบริษัทประกันภัยเหล่านี้ประสบปัญหา อาจส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและภาวะเศรษฐกิจในวงกว้าง และเพื่อป้องกันความเสียหายดังเช่นที่เคยเกิดไปแล้วในกรณีของ AIG ซึ่งได้รับความช่วยเหลือจากรัฐบาลสหรัฐฯ ถึง 1.85 แสนล้านเหรียญฯ ในช่วงวิกฤตการเงินปี 2551 โดยมีภาระประเมินว่าหลักเกณฑ์ใหม่จะทำให้บริษัทประกันภัยเหล่านี้ต้องเพิ่มเงินกองทุนเฉลี่ยราว 10%
- บริษัทประกันภัยต่างก็ต่อต้านหลักเกณฑ์นี้ โดยระบุว่าบริษัทประกันภัยถูกเหมารวมกับกลุ่ม อ.พ. อย่างไม่ถูกต้องและหลักเกณฑ์เช่นนี้อาจทำให้บริษัทต้องปรับราคาคงเหลือให้สูงขึ้น อีกทั้งผู้บริหารจาก AIG ระบุว่าหลักเกณฑ์นี้ไม่ได้คำนึงถึงการลดระดับความเสี่ยงของบริษัทประกันภัยที่ดำเนินการมาตั้งแต่ช่วงวิกฤตการเงิน นอกจากนี้ยังคาดว่าหลักเกณฑ์นี้ซึ่งบังคับใช้ในระดับโลกจะอยู่เหนือหลักเกณฑ์ที่บังคับใช้ในระดับภูมิภาค อาทิ Solvency II ในยุโรป

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่มประกันภัย

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2558F	2559F	2558F	2559F
Ping An Insura-A	4.68	32.20	47.28	46.8%	1.65	1.43	10.35	9.36
Prudentl Finl	4.45	76.50	97.69	27.7%	0.84	0.76	7.27	7.39
Metlife Inc	4.45	47.20	59.57	26.2%	0.81	0.72	8.99	7.61
Axa	4.29	22.02	25.93	17.8%	0.82	0.79	9.76	9.28
Prudential Plc	4.26	1,460.50	1,791.22	22.6%	2.81	2.45	13.24	12.09
Aviva Plc	4.14	459.40	603.40	31.3%	1.21	1.16	10.03	9.06
American Interna	4.04	58.03	67.85	16.9%	0.70	0.65	11.87	10.60
Allianz Se-Vink	3.74	144.18	161.17	11.8%	1.02	0.97	9.73	10.00
Generali Assic	3.49	16.03	18.85	17.6%	1.00	0.97	10.21	9.74

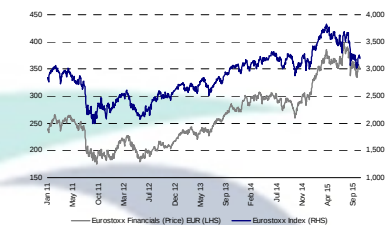
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

Eurostoxx Fin Index : 348.82 จุด

มูลค่าตลาดรวม : 5.32 หมื่นล้านยูโร

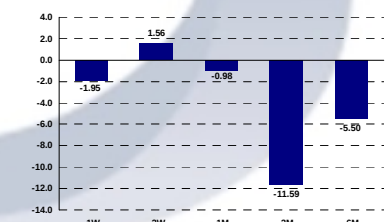


Eurostoxx Financials Index เปรียบเทียบกับ Eurostoxx Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ Eurostoxx Financials Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L	399.71/255.15
52 Week Beta	1.011

อุษณีย์ ลิ่วรัตน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

วรลักษณ์ วรวิณิต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

- การดำรงกองทุนเพิ่มเติมของบริษัทประกันภัยขึ้นกับลักษณะของธุรกิจและมุมมองของ FSB เกี่ยวกับความสำคัญของบริษัทต่อระบบการเงิน โดยกำหนดให้มีการดำรงเงินกองทุนเพิ่มขึ้น 6% สำหรับผลิตภัณฑ์ประกันภัยแบบดั้งเดิมที่ออกโดยบริษัทที่มีความสำคัญต่อระบบการเงินไม่มากนัก ไปจนถึง 25% สำหรับธุรกรรมด้านธนาคารที่ไม่ได้ถูกกำกับในบริษัทที่มีความเสี่ยงสูง สำหรับธุรกรรมด้านประกันภัยที่มีใช้แบบดั้งเดิมและธุรกรรมนอกเหนือจากด้านประกันภัย (Non-traditional and non-insurance: NTNI) นั้นได้รับผลกระทบมาก ซึ่งยังมีข้อโต้แย้งกันระหว่างบริษัทประกันภัยและ FSB ว่าธุรกรรมใดจัดอยู่ในกลุ่มนี้

ทั้งนี้ FSB มีมุมมองว่าผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตแบบบำนาญที่ให้ผลตอบแทนแปรผัน (Variable annuity) ควรจัดอยู่ในกลุ่ม Non-traditional ซึ่งผลิตภัณฑ์นี้เป็นที่นิยมมากในสหรัฐฯ และเป็นผลิตภัณฑ์สำคัญของ MetLife, Prudential และ Axa ส่วนธุรกรรมด้านประกันภัยสินเชื่อทางการค้า (Trade credit insurance) ก็ต้องมีการดำรงเงินกองทุนเพิ่มขึ้นมากเช่นกัน ซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อ Allianz ที่มีบริษัทย่อย Euler Hermes หนึ่งในบริษัทประกันภัยสินเชื่อทางการค้าขนาดใหญ่ของโลก โดยคาดว่าจะหลักเกณฑ์ใหม่นี้ อาจกระตุ้นให้บริษัทในกลุ่ม G-SIIs จำหน่ายสินทรัพย์ประเภท NTNI ออกไปมากขึ้น

- นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์ประกันภัยแบบธรรมดาที่ออกโดยบริษัทในกลุ่ม G-SIIs ต้องมีการดำรงเงินกองทุนเพิ่มขึ้น แต่อยู่ในระดับต่ำกว่าผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อนมากกว่า โดย American Insurance Association ระบุว่า การดำรงเงินกองทุนเพิ่มขึ้นสำหรับผลิตภัณฑ์ประกันภัยแบบธรรมดา เสมือนเป็นการลงโทษบริษัทในกลุ่ม G-SIIs ในการดำเนินธุรกรรมที่ไม่ได้มีความเสี่ยงต่อระบบการเงิน ซึ่งขัดแย้งกับจุดมุ่งหมายของหลักเกณฑ์นี้
- นักวิเคราะห์จาก Fitch คาดว่า FSB จะจัดให้ Axa, Prudential, MetLife, Prudential Financial และอาจมี AIG อยู่ในกลุ่มบริษัทประกันภัยที่มีความสำคัญต่อระบบการเงิน ขณะที่ Aviva, Generali และ Allianz อยู่ในกลุ่มที่มีความสำคัญต่อระบบการเงินน้อยที่สุด ในบรรดาบริษัทประกันภัยทั้ง 9 แห่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทประกันภัยได้พยายามที่จะลดระดับความเข้มงวดของหลักเกณฑ์ โดยผู้บริหารจาก MetLife และ Ping An ได้เรียกร้องให้มีการเลื่อนการบังคับใช้หลักเกณฑ์นี้ออกไป ซึ่ง FSB ระบุว่า จะทบทวนแผนในเดือน พ.ย.

58



- ดัชนี Eurostoxx Financials Index ตั้งแต่ต้นปี 2558 จนถึงปัจจุบัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 16.4% สามารถ outperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 1.4% ในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ จากการรวบรวมข้อมูลใน Bloomberg consensus จะเห็นว่าบริษัทประกันภัยที่ได้รับ rating ระดับสูงจากนักวิเคราะห์ 3 อันดับแรกคือ Ping An, Prudential Financial และ Metlife ซึ่งทั้ง 3 บริษัทมี upside ค่อนข้างสูง อีกทั้งยังมี PER ปี 2558 ต่ำกว่า/ ใกล้เคียง 10 เท่าและ PBV ปี 2558 ต่ำกว่า 1 เท่า (ยกเว้น Ping An ที่ PBV สูงเกิน 1 เท่าไปแล้ว)

