

Munich Re (MUV2 GR EQUITY)



Company Update

(Financial Times)

Berkshire Hathaway และ National Indemnity Co. ซึ่งอยู่ภายใต้การบริหารของ นาย Warrant Buffet ได้ปรับลดสัดส่วนการลงทุนใน Munich Re บริษัทประกันภัย ต่อสัญญาเดอรัมลงเหลือ 9.7% จาก 12% คิดเป็นมูลค่าเงินลงทุนรวม 2.7 พันล้านยูโร โดยยังคงสัดส่วนการถือครองหุ้นใหญ่สุดของ Munich Re

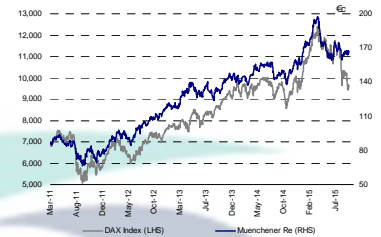
Comment :

- สำหรับสาเหตุของการลดสัดส่วนเงินลงทุนยังไม่ชัดเจน โดยที่ไม่มีการเปิดเผยใดๆ จาก นาย Warrant Buffet ในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม อ้างอิงจากถ้อยแถลงในการประชุมผู้ถือหุ้นประจำปีของ Berkshire Hathaway เมื่อเดือน พ.ค.58 ที่ระบุถึงแนวโน้มอุตสาหกรรมประกันภัยต่อของโลกที่กำลังมุ่งไปสู่ทิศทางที่แย่ง โดยที่ไม่สามารถบริหารจัดการได้ โดยให้มุมมองอุตสาหกรรมในระยะ 10 ปีข้างหน้าว่าจะไม่ได้ดีเท่ากับช่วง 30 ปีที่ผ่านมา
- นอกจากนี้ Berkshire ยังได้จำกัดความเสี่ยงในการรับประกันภัยต่อของบริษัทในกลุ่มฯ ลงตั้งแต่ปี 2553 เนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรงจากคู่แข่งที่เน้นตัดราคาเบี้ยประกันภัยต่อลงจนไม่คุ้มค่าความเสี่ยงภัย โดยเฉพาะการรับประกันภัยทรัพย์สินทั่วไป (Property/Casualty Coverages) และประกันอุบัติเหตุทางธรรมชาติ (Property/Catastrophe Coverages) ซึ่งมีการลดเบี้ยลงจนไม่คุ้มค่าความเสี่ยงแล้ว
- การถือหุ้นใน Munich Re ของนาย Warren Buffet เริ่มต้นตั้งแต่ปี 2551 และได้เพิ่มสัดส่วนขึ้นอย่างต่อเนื่องจนกระทั่งปี 2553 จนเกิน 3% ในช่วงต้นปี 2553 เกิน 5% ในเดือน ก.พ.53 และเกิน 10% ในเดือน ต.ค.53 จนติดอันดับผู้ถือหุ้นรายใหญ่สุดของบริษัท
- ราคาหุ้น Munich Re ตั้งแต่ต้นปี 2558 ถึงปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.0% สามารถ outperform เมื่อเทียบกับ DAX Index ที่ลดลง 1.5% ในช่วงเดียวกัน จากการรวบรวมของ Bloomberg Consensus จะเห็นว่าบริษัทฯ ได้รับ rating ที่ระดับ 3.34 โดยนักวิเคราะห์ให้คำแนะนำซื้อถึง 13 ราย ถือ 19 ราย และขาย 6 ราย มี upside จากราคาหุ้นปัจจุบันราว 9% นอกจากนี้ยังมี PER ปี 2558-59 ต่ำกว่า 10 เท่า และ PBV ปี 2558-59 ต่ำกว่า 1 เท่า และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของของกลุ่มประกันภัยในภูมิภาค โดยเฉพาะไทยซึ่งมี PER และ PBV สูงมาก

ราคาปิด : 0.166 ยูโร

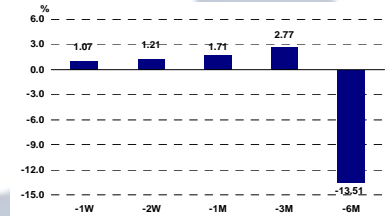
Market Cap: 27,850 ล้านยูโร

Munich Re เปรียบเทียบกับดัชนี DAX Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 0.206/0.141

52 Week Beta 0.844

Company Background

บริษัทประกันภัยต่อที่มีขนาดสินทรัพย์มากเป็นอันดับ 2 ของประเทศเยอรมนี

Munich Re	BUY HOLD SELL	13 Target (€)	181.75
(€m)	2012A	2013A	2014A
Pre-Tax Profit	4,082	3,441	2,859
Net Income	3,188	3,304	3,153
EPS	17.94	18.45	18.31
EPS growth (%)	355.3%	2.8%	-0.8%
PER (x)	9.30	9.05	9.12
DPS	6.25	7.00	7.25
Dividend yield (%)	0.04	0.04	4.3%
BPS	124.10	119.90	152.81
P/BV (x)	1.34	1.39	1.09
ROE (%)	12.69	12.43	11.27
ROA (%)	1.26	1.29	1.20

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

usanee.re@asiaplus.co.th

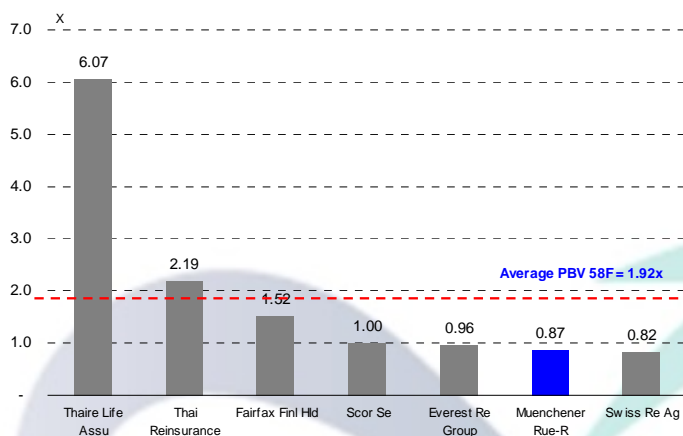
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารหรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่มประกันภัยและประกันภัยต่อในภูมิภาค

	Bloomberg Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	% Upside	PBV		PER	
					2558F	2559F	2558F	2559F
Thai Relife Insur	5.00	13.20	15.00	13.6%	6.07	5.49	19.14	15.98
Thai Re	4.00	2.80	3.20	14.3%	2.19	2.03	4.56	15.93
Swiss Re	3.61	83.60	91.04	8.9%	0.82	0.80	8.21	9.45
Bangkok Life	3.53	51.75	66.35	28.2%	3.12	2.80	20.67	17.57
Munich Re	3.34	166.92	181.75	8.9%	0.87	0.85	8.89	9.70
Scor Re	3.23	32.05	32.19	0.5%	1.00	0.95	10.99	11.42
Everest Re	3.18	173.34	190.14	9.7%	0.96	0.89	8.33	9.40
Bangkok Insur	3.00	362.00	430.00	18.8%	1.16	1.08	16.41	14.92
Fairfax	2.60	607.74	682.60	12.3%	1.52	1.38	59.69	68.72

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

เปรียบเทียบ PBV ปี 2558 ของ Munich Re กับบริษัทประกันภัยต่ออื่น ๆ



ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS