

20 OCT 2022

UnitedHealth Group (UNH US)



บริษัทประกันสุขภาพที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ อิงจากมูลค่าทางการตลาดที่อยู่ที่ \$476.4bn และครองส่วนแบ่งตลาดประกันสุขภาพมากที่สุดที่ 15.3% โดยมีธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่ประกันสุขภาพส่วนบุคคล ประกันสุขภาพสำหรับองค์กร รวมถึงธุรกิจรักษาโรคทั้งในรูปแบบคลินิกและออนไลน์และระบบ Software ที่ใช้ทางการแพทย์ มีพาร์ทเนอร์เป็นโรงพยาบาลและสถานพยาบาลบริษัทกว่า 6,500 แห่ง ทั่ว 50 รัฐของสหรัฐฯ อีกทั้ง ยังเป็นให้ผู้ให้บริการแผนประกันสุขภาพของรัฐบาลทั้งแผน Medicare และ Medicaid ด้วย

แบ่งธุรกิจเป็น 2 ธุรกิจหลักได้แก่ธุรกิจประกันสุขภาพ (UnitedHealthcare) ครอบคลุมนรายได้อยู่ราว 78% และธุรกิจให้บริการสุขภาพด้วยเทคโนโลยี (Optum) มีสัดส่วนรายได้อยู่ราว 22% ซึ่งรายได้ทั้งหมดนั้นมาจากในประเทศจึงช่วยลดความผันผวนจากดอลลาร์ที่แข็งค่า

ธุรกิจ Optum โอกาสทางธุรกิจใหม่

United Health พลิกผันให้ธุรกิจบริการสุขภาพด้วยเทคโนโลยี (Optum) เป็น New-S curve ใหม่ของบริษัท โดยธุรกิจนี้มีลักษณะเป็น Healthcare Marketplace เชื่อมต่อผู้จัดการสวัสดิการ ผู้ให้บริการ และผู้บริโภคร่วมกัน ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของธุรกิจสุขภาพในแง่ของคุณภาพการรักษา การเข้าถึงการรักษา การประหยัดค่าใช้จ่ายในการดำเนินการรักษาและพัฒนาประสบการณ์ของผู้บริโภคระหว่างการใช้บริการ มีลูกค้ากระจายตัวอยู่ใน 150 ประเทศทั่วโลก โดยบริษัทเผยธุรกิจ Optum เป็นการปิดช่องโหว่ของการรักษาพยาบาลที่มีค่าใช้จ่ายสูงและยุ่งยากซึ่งลักษณะการให้บริการรูปแบบนี้เป็นลักษณะ Value-Based หรือนับคุณค่า ซึ่งเอื้อไปถึงการที่ผู้ให้บริการแผนประกันสุขภาพอย่าง United Health มีค่าใช้จ่ายทางการแพทย์ที่น้อยลงและสร้างกำไรได้มากขึ้น อีกทั้ง เพิ่มทางเลือกอำนวยความสะดวกให้ผู้ป่วยบางกลุ่มรักษาตัวที่บ้านผ่านบริการ Home-based care

ภายใต้แบรนด์ Optum สามารถจำแนกธุรกิจเป็น 3 ธุรกิจย่อยด้วยกัน ได้แก่ 1) Optum Health บริการพบแพทย์และให้บริการสุขภาพทางไกล 2) Optum Insight บริการซอฟต์แวร์วิเคราะห์ข้อมูลทางการแพทย์และบริการให้คำปรึกษาแก่องค์กรทางการแพทย์ 3) Optum Rx ธุรกิจค้าปลีกยาและเป็นตัวกลางระหว่างบริษัทยา กับประกันสุขภาพ

มีการทำ M&A ต่อเนื่องเพื่อย้ายโอกาสการเติบโต ล่าสุด เข้าควบรวมกิจการกับบริษัท Change Healthcare ผู้พัฒนาระบบ Health-Tech คล้ายคลึงกับธุรกิจ Optum Insight เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ Workflow การวิเคราะห์ข้อมูลการรักษาโรค และทำให้ระบบชำระเงินคล่องตัวมากขึ้น นอกจากนี้ด้านเทคโนโลยีแล้ว ยังอยู่ระหว่างการเข้าซื้อบริษัท LHC Group ผู้ให้บริการสุขภาพตามบ้านด้วย คาดดีลจะเสร็จสิ้นในปี 2023 และได้ร่วมพาร์ทเนอร์กับบริษัทค้าปลีกรายใหญ่ของสหรัฐฯ อย่าง Walmart สัญญาระยะยาว 10 ปี เพื่อให้บริการสุขภาพผ่านการใช้ระบบการดำเนินงาน Optum เพิ่ม Footprint ในพื้นที่ชุมชน ซึ่งจะได้ประโยชน์ในการเข้าถึงผู้ที่อยู่ในแผนประกันสุขภาพของรัฐบาลด้วย อีกทั้งยัง บริษัทยังมีโอกาสทางการเติบโตมหาศาลจากการพาร์ทเนอร์นี้ อาทิ โอกาสในการขยายแผนบริการดูแลสุขภาพเสมือนจริง (Virtual healthcare services) สำหรับทุกกลุ่มอายุ และการเพิ่มบริการด้านอื่นอย่างทันตกรรมและจักษุ เป็นต้น

Key Information

Last Price : \$520.32

Bloomberg Consensus Target Price: \$589.61 (+13.3%)

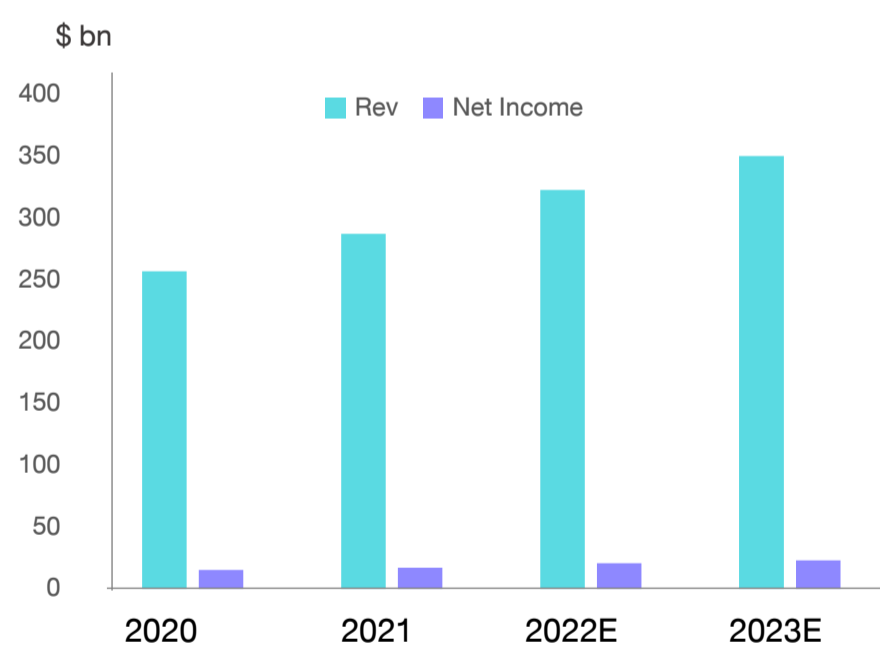
Bloomberg Consensus Rating: **BUY**

Market Cap: \$486.69bn

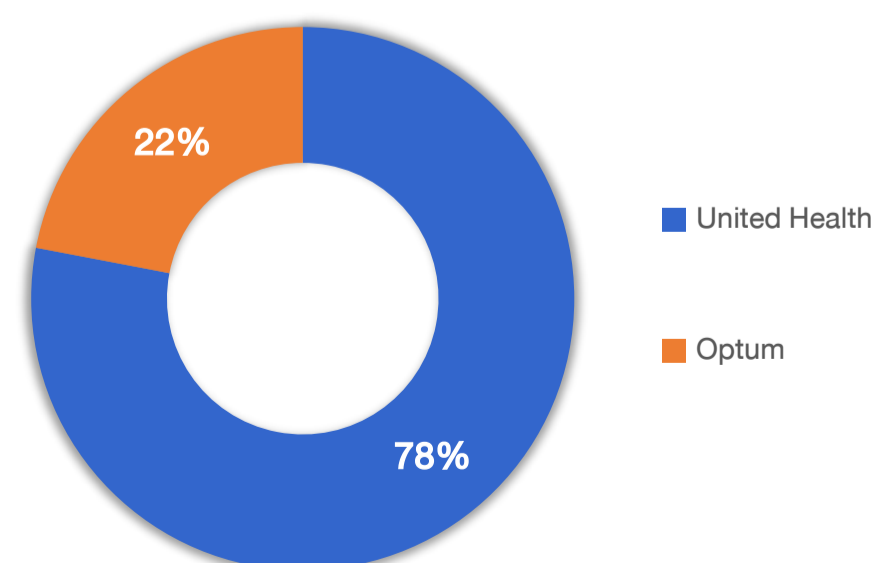
Stock Exchange: New York Stock Exchange

	21A	22E	23E
PE:	24.5x	23.8x	21.0x
EPS Growth:	12.7%	15.2%	13.3%
ROE:	25.2%	26.5%	27.4%
Dividend Yield :	1.2%	1.2%	1.3%

Financials



Revenue Breakdown



Source: Company Data, Bloomberg, Nikkei, WSJ, JPMorgan, Goldman Sachs, CNBC as of 20/10/22

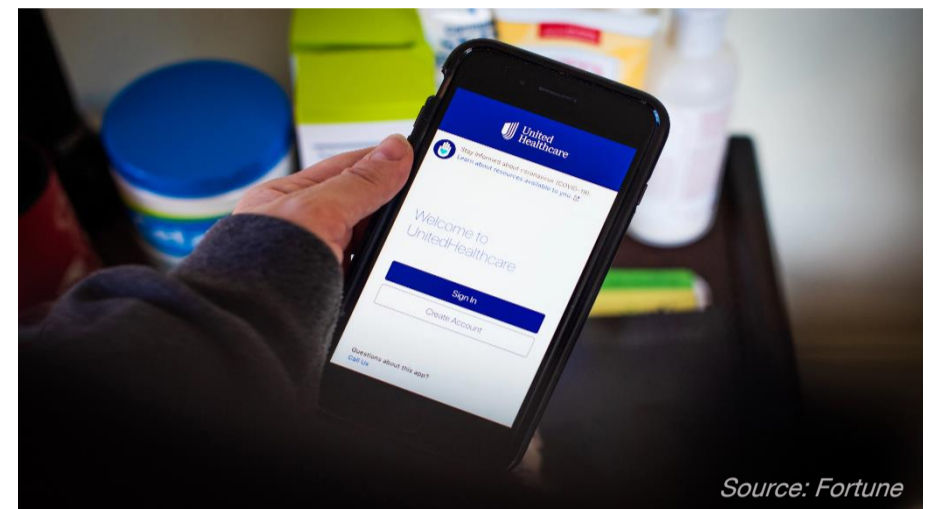
20 OCT 2022

แนวโน้มของประชากรสูงวัยที่เพิ่มขึ้น

UnitedHealth เป็นบริษัทประกันสุขภาพเดียวในสหรัฐฯที่ให้บริการครอบคลุมใน 50 รัฐ โดย 1 ใน 5 ของผู้สูงอายุในสหรัฐฯใช้สวัสดิการสุขภาพ Medicare ผ่าน United Health ซึ่ง Medicare เป็นสวัสดิการประกันสุขภาพของรัฐบาลที่มีให้สำหรับผู้สูงอายุที่มีอายุมากกว่า 65 ปีขึ้นไป โดยแนวโน้มของประชากรสูงวัยมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามการคาดการณ์ของ US Census Bureau's 2017 National Population ที่มองว่าภายในปี 2030 คนที่มีอายุตั้งแต่ 65 ปีขึ้นไปจะคิดเป็นสัดส่วน 20% จากจำนวนประชากรทั้งหมด ซึ่งนับเป็นครั้งแรกที่มีการคาดการณ์ของผู้สูงอายุที่มีสัดส่วนมากกว่าจำนวนประชากรเด็กที่มีอายุน้อยกว่า 18 ปี ขณะที่ค่าเฉลี่ยอายุของประชากรทั้งหมดที่อยู่ 38 ปี ณ ปัจจุบัน มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นไปถึง 43 ปี ภายในปี 2060

กระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง

บริษัทมีกระแสเงินสดอิสระที่แข็งแกร่งรวมทั้งอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่อยู่ในระดับต่ำ ทำให้บริษัทมีความสามารถในการควบรวมกิจการต่างๆเพื่อสร้างการเติบโตในอนาคต โดยตั้งแต่ปี 2015 บริษัทมีการเข้าซื้อกิจการมากกว่า 7 แห่งเพื่อย้ายการบริการที่แตกต่างจากเดิมและครอบคลุมสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ Optum มีการใช้เงินลงทุนไปแล้วกว่า \$29 bn นอกเหนือจากนั้นบริษัทยังมีการซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่องเพื่อเพิ่มการเติบโตในระยะยาว โดยในปี 2021 มีการซื้อหุ้นคืนเป็นมูลค่า \$5bn เพิ่มขึ้นจากปี 2020 ถึง 18% รวมทั้งมีการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นในทุกปี โดยในปี 2021 บริษัทมีการจ่ายเงินปันผล \$5.28bn โตจากปีก่อนหน้า 15%



20 OCT 2022

Technical View by ASP Research

ชาญชัย พันพานาทิก

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

United Health Group (UNH US)



Technical Comment: ราคาอยู่ในแนวโน้ม Sideway Up โดยสปีดาร์ที่ผ่านมามีสัญญาณบวกจากแท่งเทียน Bullish Engulfing เหนือ EMA 200 วัน บ่งชี้แรงซื้อกลับเข้าหุ้นแบบมีนัยสำคัญ จึงคาดมีโอกาสปันกลับตามแนวโน้มเดิมโดยมีแนวต้านที่ \$553

กลยุทธ์การลงทุน: แนวรับบริเวณ \$490-\$500 แนวต้าน \$553 และ Cut เมื่อราคาลงมาต่ำกว่า \$484

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด