



LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียในระหว่างวันนี้ส่วนใหญ่เทรดในแดนลบ ทั้งจากปัจจัยตลาดหุ้นสหรัฐที่ติดลบมา 3 วันติดต่อกัน และปัจจัยในภูมิภาค อย่างไรก็ดี ดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่น Nikkei225 ที่ปรับเพิ่มขึ้น 0.27% เนื่องจากมุมมองบรรดานักเศรษฐศาสตร์แบงก์ญี่ปุ่นต่างประเมินว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายสำหรับการประชุมบีโอเจครั้งถัดไป หลังผู้ว่าบีโอเจให้ความเห็นในเชิงอนุรักษ์นิยมต่อเศรษฐกิจ หลังเหตุการณ์แผ่นดินไหวในวันปีใหม่ โดยในขณะที่ทางการจีนเริ่มใช้ดัชนีใหม่ CSI A50 ที่เน้นหุ้นแบบ Blue Chip 50 ตัวที่อยู่ในเซกเตอร์ต่างๆที่ทางการมองว่าเป็นเศรษฐกิจในส่วนที่เป็นจุดยุทธศาสตร์ของประเทศ

LIB Today's EU Update

บลูมเบิร์กประเมินอัตราเงินเฟ้อ CPI เดือน ธ.ค. 23 ยุโรปน่าจะสูงขึ้นจากเดือนก่อน จากฐานราคาพลังงานเมื่อปีก่อน ส่งผลให้ธนาคารกลางยุโรปน่าจะคงดอกเบี้ยในการประชุมครั้งถัดไป

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	37,440.34 (+0.03%)
S&P500	4,688.68 (-0.34%)
NASDAQ	14,510.30 (-0.56%)
GOLD	2,051.00 (+0.05%)
10yrs T Yield	4.012% (-0.168%)

ปฏิทินวันงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

5 มกราคม	17.00 น.	EU CPI (Dec)
5 มกราคม	20.30 น.	US Nonfarm Payroll(Dec)
5 มกราคม	ก่อนเปิดตลาด	Constellation Brands
6 มกราคม	01.30 น.	Fed's Barkin Speak
6 มกราคม	23.15 น.	Fed's Logan Speak

ตลาดหุ้นสหรัฐาคืนนี้: ผลลัพธ์พันธบัตรสหรัฐแตะ 4% ยังคงกดดันตลาดให้ Sideway Down เพื่อรอตัวเลข NFP

ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐในคืนนี้ มีแนวโน้มเปิดในแดนบวกเล็กน้อยจากตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรกรรม เดือน ธ.ค.ที่คาดว่าจะยังคงไม่ขึ้นมากหรืออาจจะถึงลดลงเล็กน้อย โดยเรามองว่าระดับ Valuation ของตลาดสหรัฐ ณ ตรงนี้ เริ่มเป็นจุด Fair Value จึงออก Sideway เพื่อรอตัวเลข NFP ในคืนนี้ และตัวเลขเงินเฟ้อก่อนประชุมเฟดปลายเดือนนี้ สำหรับหุ้นประจำวันนี้ ได้แก่ หุ้นแนวประกัน Healthcare #1 สหรัฐ UnitedHealth บริษัทที่เป็นเจ้าของและบริหารระบบสุขภาพแบบที่มีความเชื่อมโยงกับระบบประกันสุขภาพภาครัฐ โดยบริษัทนำเสนอผลิตภัณฑ์ต่างๆต่อนายจ้างและจัดการโครงการผลประโยชน์ด้านรักษาสุขภาพ

UnitedHealth [UNH US]

หุ้น UnitedHealth ประกัน Healthcare #1

บริษัทประกันสุขภาพที่นำเสนอแผนและบริการต่างๆให้กับลูกค้ารายย่อยและรายกลุ่มทั่วประเทศ ประกอบด้วยกลุ่ม Health Benefit ให้บริการลูกค้าที่เป็นสมาชิก 26.7 ล้านราย และกลุ่มธุรกิจ Medicare มีสมาชิก 7.1 ล้านราย

สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 4 เซกเมนต์ ได้แก่ ได้แก่ กลุ่ม Health Benefit ทำการบริหารจัดการ องค์กรและแผนแบบบริการตามจุดขาย รวมถึงแผนของภาครัฐอย่าง Medicare, Medicaid และ state-funded โดยมีรายได้กว่า 55% ส่วนหน่วย Medicare ใหญ่เป็นอันดับ 2 ในวงการ ด้านเซกเมนต์บริการ Optum health ได้แก่ OptumRx (ราว 25% ของรายได้รวม) ให้บริการส่งยาถึงบ้าน OptumHealth (ราว 15% ของรายได้รวม) ซึ่งมีลูกค้า Wellness ด้าน OptumInsight (ราว 5% ของรายได้รวม) ให้บริการคำปรึกษาด้าน IT

ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ตลาดสหรัฐ ทำรายได้เกือบทั้งหมดของยอดขายรวม

Price USD545.42	Bloomberg Cons. USD597.12	Forward P/E 20.12x
--------------------	------------------------------	-----------------------

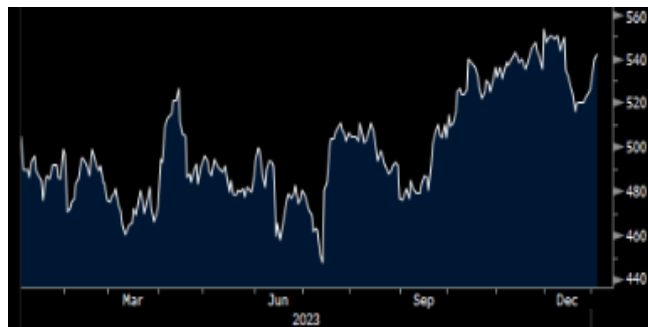
Bloomberg Consensus



ณ 5 ม.ค. 2024, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ซื้อ 23 ราย ถือ 3 ราย ขาย 1 ราย

Key indicator

อัตราการใช้บริการ Health Service ที่มากขึ้นตามไลฟ์สไตล์ยุคใหม่, การรักษาแบบ Virtual Care เพื่อให้คนไข้ได้รับการรักษาที่มีคุณภาพ, การใช้ Intelligence ในการวิเคราะห์เพื่อให้อุณหภูมิการให้บริการ Healthcare มีประสิทธิภาพ



ที่มา: Bloomberg

ความเสี่ยง

ระเบียบกฎหมายที่เพิ่มเติมด้าน Healthcare จากภาครัฐในอนาคต, การใช้บริการสิทธิประโยชน์จาก Medicare ที่มากขึ้น, ผู้ป่วยโควิดที่ลดลงส่งผลต่อความต้องการใช้บริการของคนไข้ที่ลดลง

ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th



UnitedHealth [UNH US]

Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	287,597	324,162	368,737	398,100
Gross Profit	69,652	79,617	91,693	99,473
EBITDA	28,273	33,135	36,578	40,026
Net Profit	17,285	20,120	23,396	25,551
Net Profit Margin (%)	6.0	6.2	6.3	6.4
Free Cash Flow	19,889	23,404	36,074	28,928
EPS (\$/share)	18.08	21.18	24.95	27.92

ที่มา: Bloomberg

Break down ตามเซกเมนต์ธุรกิจ: ใน 3Q รายได้ของ UnitedHealth อยู่ที่ \$9.24 หมื่นล้าน เติบโต 14% เทียบกับปีก่อน ซึ่งรวมถึงอัตราการเติบโตแบบเลขสองหลักของทั้งกลุ่มธุรกิจ Optum และ UnitedHealthcare และกระแสเงินสดจากการปฏิบัติการ เท่ากับ \$6.9 พันล้าน ส่วนกำไรจากการดำเนินงาน \$8.5 พันล้าน เติบโต 14% เทียบกับปีก่อน

โดยอัตราส่วนค่าใช้จ่ายด้านการปฏิบัติการที่ 15% สูงขึ้นจาก 14.4% เมื่อปีก่อน โดยคาดการณ์กำไรต่อหุ้น ในปี 2023 อยู่ระหว่าง \$23.60 - \$23.75 ต่อหุ้น ตามรายละเอียดนี้

กลุ่ม UnitedHealthcare: ให้บริการด้าน Health Benefit และ ด้านผู้รับประโยชน์ Medicare กับ Medicaid โดยที่ต้องการให้ลูกค้าได้ Wellness ที่ดี ด้วยต้นทุนที่ลดลงโดยรายได้ของกลุ่มเพิ่มขึ้น 13% สู่ \$6.99 หมื่นล้าน สะท้อนถึงจำนวนผู้เข้ารับบริการที่มากขึ้น ด้านกำไรจากการดำเนินงาน ที่ \$4.6 พันล้าน เทียบกับที่ \$3.8 พันล้าน เมื่อปีก่อน โดยมีผู้เข้ารับบริการเพิ่มขึ้น 1.1 ล้านคนใน 3 ไตรมาสของปี 2023

กลุ่ม Optum: ให้บริการด้าน Health Service ในตลาด Global Health care marketplace เพื่อตอบโจทย์ทั้งนายจ้าง ลูกจ้าง รัฐบาล และผู้ให้บริการด้านสุขภาพ โดยช่วยให้คุณภาพของการบริการด้าน Healthcare ดียิ่งขึ้น โดยรายได้ของกลุ่มเพิ่มขึ้น 22% สู่ \$5.67 หมื่นล้าน สะท้อนถึงจำนวนผู้เข้ารับบริการที่มากขึ้น ด้านกำไรจากการดำเนินงาน ที่ \$3.9 พันล้าน เทียบกับที่ \$3.7 พันล้าน เมื่อปีก่อน

โดย Optum Health, Optum Insight และ Optum Rx มีรายได้เพิ่มขึ้น 29%, 35% และ 14% เมื่อเทียบกับปีก่อน ตามลำดับ เนื่องจากมีผู้เข้ารับบริการเพิ่มขึ้น

ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

Long Term Drivers

ในระยะยาว คาดการณ์ว่าจะใช้ Value-Based Care โดยผสมผสานการดูแลคนไข้ทั้งในรูปแบบไปหาที่คลินิก มารักษาที่บ้าน และการรักษาแบบ Virtual Care เพื่อให้คนไข้ได้รับการรักษาที่มีคุณภาพมากที่สุด โดยปัจจุบัน มีแพทย์และผู้ดูแลในสนามประมาณ 1.3 แสนคน และมีคนไข้ที่รักษาแบบเต็มรูปแบบ มากกว่า 4 ล้านคน รวมถึงสร้างผลิตภัณฑ์ที่เน้นให้ลูกค้าได้รับการรักษาและดูแลแบบที่ง่ายขึ้นและต้นทุนถูกลงกว่ามีประสิทธิภาพที่ดีขึ้น

ผลการดำเนินงาน 2022

รายได้รวมที่ \$3.24 แสนล้าน เพิ่มขึ้น 14% จากปีก่อน จากอานิสงฆ์ของทั้ง Optum และ UnitedHealthcare โดยมีกำไรสุทธิที่ \$2.01 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 15% จากปีก่อน โดยมีเงินสดที่ \$2.79 หมื่นล้าน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน OCF ที่ \$2.62 หมื่นล้าน

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

คาดการณ์รายได้รวมระหว่าง \$3.68 แสนล้าน, กำไรจากการดำเนินงานระหว่าง \$3.65 หมื่นล้าน และ เงินสดจากการดำเนินงานระหว่าง \$4.40 หมื่นล้าน

แนวโน้มธุรกิจ 2024

บริษัทได้คาดการณ์ว่ารายได้ในปี 2024 อยู่ระหว่าง \$4 - \$4.03 แสนล้าน, กำไรสุทธิต่อหุ้น ในปี 2024 อยู่ระหว่าง \$26.20 - \$26.70 ต่อหุ้น และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ในปี 2024 คาดว่าอยู่ระหว่าง \$3.0- \$3.1 หมื่นล้าน

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรียเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรียเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อ้างอิง เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรียเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรียเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรียเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรียเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรียเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรียเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ตรีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
ทิวตน์ ชุตติการ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรียเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441