

รายได้โต แต่ตลาดผิดหวัง Outlook

UnitedHealth Group (UNH: US) รายงานผลประกอบการไตรมาส 3/2024 (งวดบัญชีเดือน ก.ค.-ก.ย. 2024) รายได้อยู่ที่ 1 แสนล้านดอลลาร์ (+9.2% YoY, +2% QoQ) และกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 6.51 ดอลลาร์ (+4.3% YoY, +43.4% QoQ) โดยรายได้ที่ออกมายังคงเติบโตได้ดีเกินคาดการณ์ แต่กลับมีปัจจัยกดดันจากอัตราการจ่ายค่าสินไหมปรับสูงขึ้น อีกทั้งก่อนหน้านี้ได้รับผลกระทบจากการโจมตีทางไซเบอร์เข้าระบบบริษัท ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะยังมีผลกระทบไปถึงผลประกอบการปีหน้า อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ใน Bloomberg Consensus ยังคงแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายเฉลี่ย US\$621.96 อัปไซด์ +11.80%

รายได้และกำไร

- รายได้ไตรมาส 3/2024 อยู่ที่ 1 แสนล้านดอลลาร์ (+9.2% YoY, +2% QoQ) สูงกว่าคาดการณ์ของ Bloomberg ที่ระดับ 9.92 หมื่นล้านดอลลาร์
- แม้รายได้ของ UNH ยังคงเติบโตได้ดีกว่าคาดการณ์ แต่ยังคงมีหลายปัจจัยกดดันการเติบโตของกำไร โดยไตรมาสล่าสุดอัตราการจ่ายค่าสินไหม (Medical loss ratio: MLR) อยู่ที่ 85.2% ปรับตัวขึ้นจากระดับ 82.3% ในไตรมาส 3/2023 หมายความว่าต้นทุนการจ่ายค่าสินไหมที่ปรับลงจากจ่ายเคลมประกันมากขึ้น ขณะที่ไตรมาสก่อนหน้านี้ก็ได้รับผลกระทบจากการโจมตีทางไซเบอร์
- กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 6.51 ดอลลาร์ (+4.3% YoY, +43.4% QoQ) ต่ำกว่าคาดการณ์ของ Bloomberg ที่ระดับ 6.60 ดอลลาร์

ตลาดผิดหวัง Outlook

- UNH ปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นสำหรับงบปี 2024 จากคาดการณ์เดิมที่ 17.60-18.20 ดอลลาร์ ลงมาอยู่ที่ 15.50-15.75 ดอลลาร์ รับปัจจัยการขยายธุรกิจใหม่ในอเมริกาใต้ และผลกระทบจากการโจมตีทางไซเบอร์
- นอกจากนี้ UNH ให้คาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นของปี 2025 อยู่ที่ 30 ดอลลาร์ ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ระดับ 31.16 ดอลลาร์ บ่งบอกว่าบริษัทมองว่ายังมีแรงกดดันในด้านการจ่ายสินไหมและการเบิกจ่ายจากภาครัฐต่อไป

คำแนะนำ

- Bloomberg คาดการณ์รายได้ของ UNH งบปี 2024 และ 2025 จะอยู่ที่ 3.99 แสนล้านดอลลาร์ (+7.4% YoY) และ 4.32 แสนล้านดอลลาร์ (+8.3% YoY) ตามลำดับ ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 2024 และ 2025 อยู่ที่ 20.10 ดอลลาร์ (-15.8% YoY) และ 29.68 ดอลลาร์ (+47.7% YoY) ตามลำดับ
- นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ใน Bloomberg Consensus ยังคงให้คำแนะนำหุ้น UNH: US เป็น “ซื้อ” Rating อยู่ที่ 4.82 จากคะแนนเต็ม 5 ราคาเป้าหมายเฉลี่ยอยู่ที่ US\$621.96 อัปไซด์ +11.80%

BUY

Target Price: US\$621.96

Last Price: US\$556.29

Upside (Downside): +11.80%

Key Statistics

Market Cap	US\$513.7Bn
Sector	Financial Services
P/E (Trailing)	21.71
P/E (Forward)	20.11
P/BV (Trailing)	5.14
P/BV (Forward)	5.21
Dividend Yield	1.43%

Bloomberg Consensus

Buy	92.9%
Hold	7.1%
Sell	0.0%
Last Price (US\$)	556.29
Target Price (US\$)	621.96
Upside	11.80%
Rating (out of 5)	4.82

Data as of 16 Oct 2024

Top 5 Shareholders

Vanguard Group Inc	9.17%
Blackrock Inc	7.89%
Capitol Group Cos	5.80%
State Street Corporation	4.97%
FMR, LLC	4.55%

Source: Bloomberg, Company Data, Pi Research

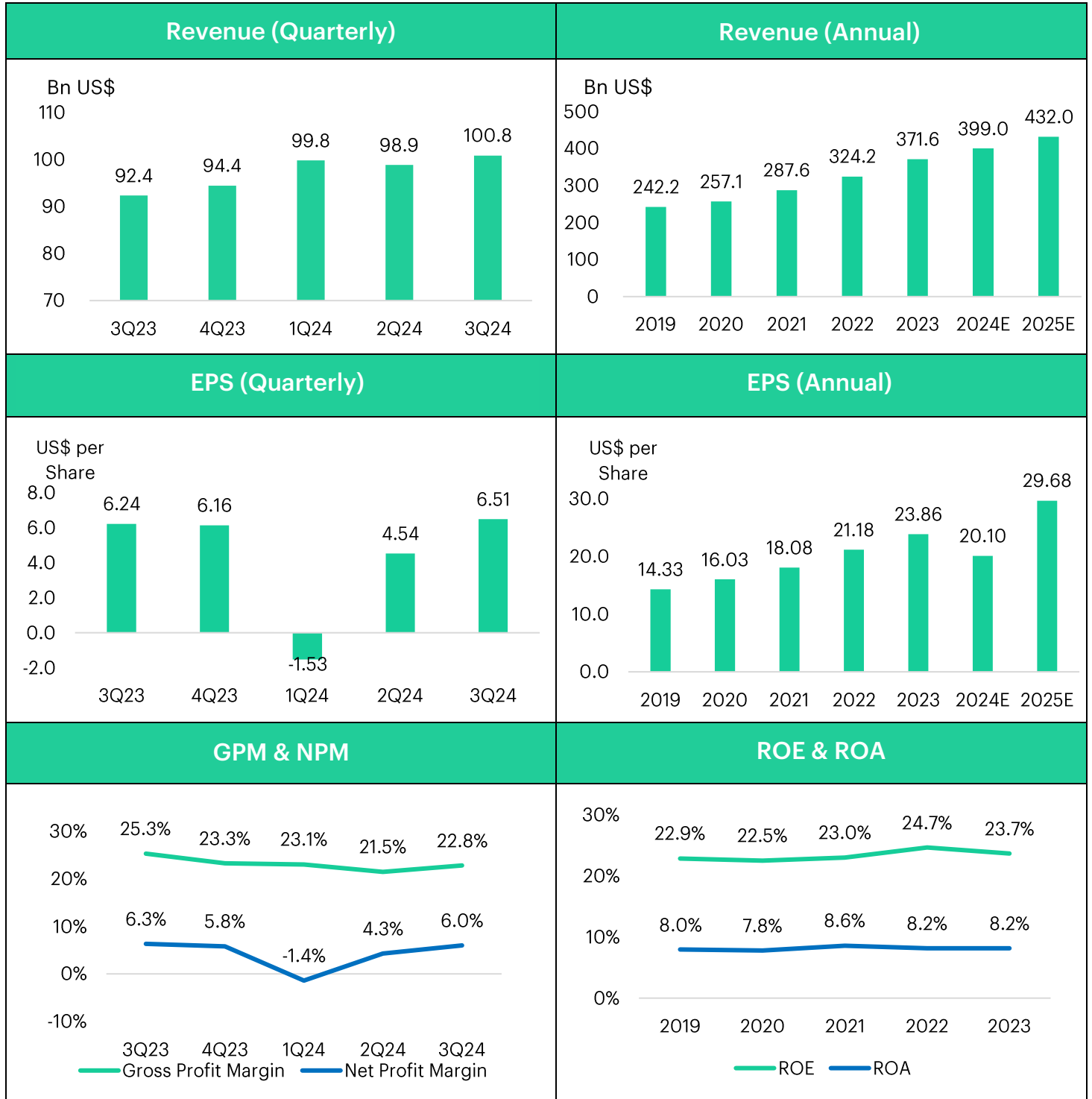
Global Stock Update

pi

16 OCT 2024

UnitedHealth Group (UNH: US)

Revenue & Key Indicators



Source: Bloomberg, Company Data, Pi Research

16 OCT 2024

UnitedHealth Group (UNH: US)

Income Statement (Quarterly)

	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	Sep-24
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Revenue	92,361	94,427	99,796	98,855	100,820
Cost of Revenue	68,973	72,425	76,791	77,620	77,791
Gross Profit	23,388	22,002	23,005	21,235	23,029
Operating Expenses	14,862	14,313	15,074	12,360	14,321
Operating Income	8,526	7,689	7,931	8,875	8,708
Interest income (expense), net	(834)	(830)	(844)	(985)	(1,074)
Loss on sale of subsidiary			(7,086)	(1,225)	(20)
Earnings Before Tax	7,692	6,859	7,087	7,890	7,614
Tax income (expense), net	(1,654)	(1,184)	(1,222)	(1,224)	(1,356)
Net Profit	5,841	5,455	(1,409)	4,216	6,055
Earnings per Share	6.24	6.16	(1.53)	4.54	6.51

Unit: m US\$ except earnings per share

Income Statement (Annual)

	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Dec-22	Dec-23
	2019	2020	2021	2022	2023
Revenue	242,155	257,141	287,597	324,162	371,622
Cost of Revenue	184,557	190,141	217,945	244,545	280,664
Gross Profit	57,598	67,000	69,652	79,617	90,958
Operating Expenses	37,913	44,595	45,682	51,182	58,600
Operating Income	19,685	22,405	23,970	28,435	32,358
Interest income (expense), net	(1,704)	(1,663)	(1,660)	(2,092)	(3,246)
Earnings Before Tax	17,981	20,742	22,310	26,343	29,112
Tax income (expense), net	(3,742)	(4,973)	(4,578)	(5,704)	(5,968)
Net Profit	13,839	15,403	17,285	20,120	22,381
Earnings per Share	14.33	16.03	18.08	21.18	23.86

Unit: m US\$ except earnings per share

Company Profile

UnitedHealth Group เป็นบริษัทด้านการดูแลสุขภาพในสหรัฐฯ โดยธุรกิจหลักคือการขายประกันสุขภาพให้ทั้งกลุ่มลูกค้าบุคคล กลุ่มลูกค้าองค์กรนิติบุคคล และกลุ่มลูกค้าหน่วยงานรัฐบาล นอกจากนี้ยังมีธุรกิจให้บริการระบบการจัดการและเครือข่ายต่างๆ ให้กับสถานพยาบาลและบุคคลทั่วไป



Data as of Dec 23

Source: Bloomberg, Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.