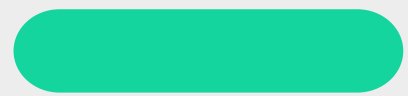
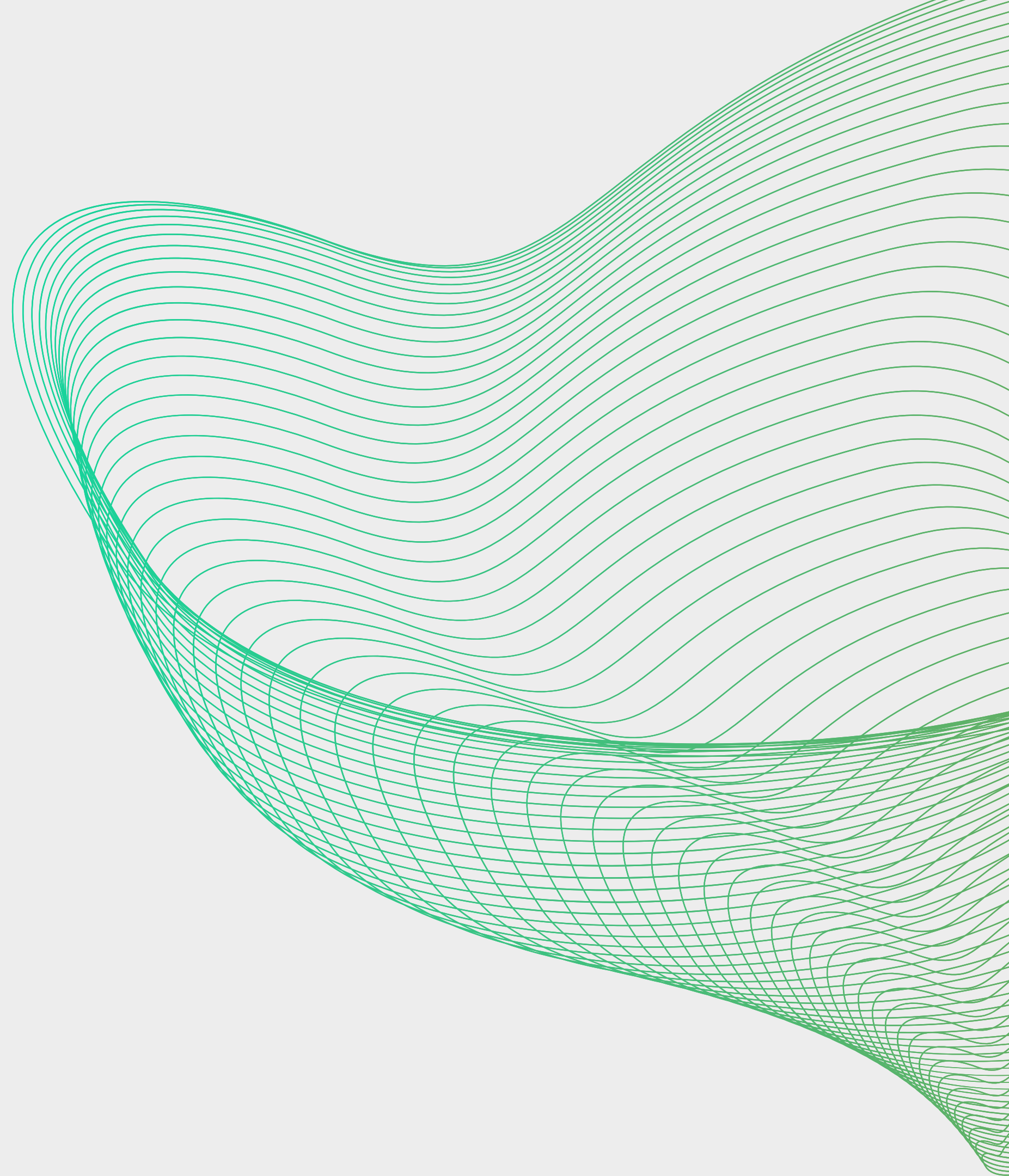


UnitedHealth Group



Торговая идея по акциям



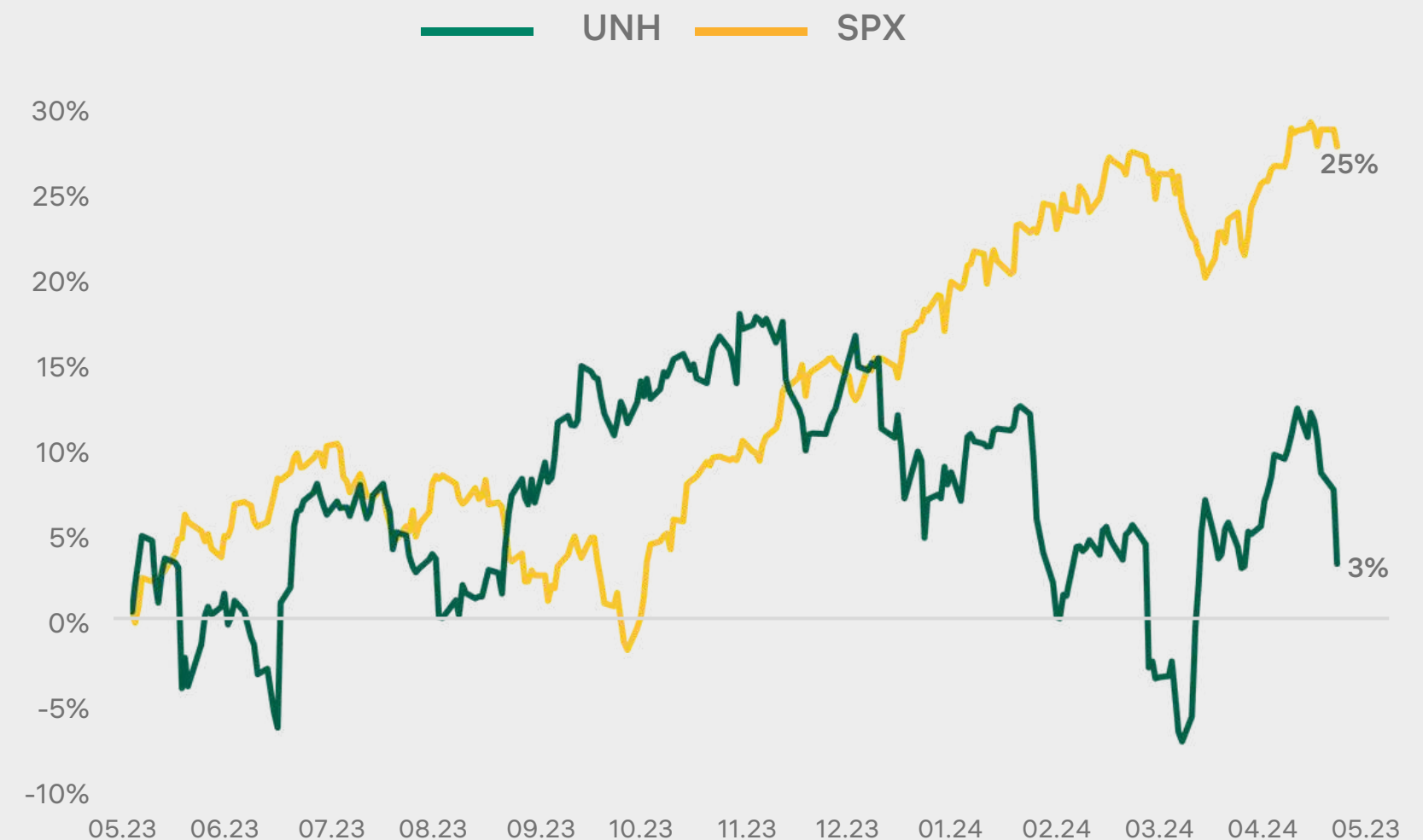
UNITEDHEALTH GROUP®

UnitedHealth Group — это крупнейшая группа компаний в США, предоставляющая услуги по медицинскому обслуживанию.

Компания была основана в 1977 году. На данный момент она занимает 19-ое место в глобальном рейтинге публичных предприятий по капитализации. UnitedHealth Group предлагает свои услуги в США и еще в 125 странах. Глобальная клиентская база составляет 147 млн человек. Компания зарегистрирована и имеет головной офис в Миннетонка, штат Миннесота, США.

UnitedHealth Group занимает 32% от рынка услуг медобслуживания, являясь его крупнейшим игроком. Ближайшие конкуренты компании: Cigna (17%), Elevance (14%), Centene (13%) и Humana (9%). Остальные игроки занимают около 15% от доли рынка.

Динамика изменения цены UnitedHealth Group и S&P 500 с мая 2023 года



Источник: Данные компании; Bloomberg

Резюме о компании

- **В США растет число пожилого населения.** К 2050 году 27% населения США будут старше 65 лет. Продолжительность жизни также увеличивается, что создает благоприятные условия для страховых компаний. Сфера здравоохранения будет активно развиваться, ее доля в ВВП США вырастет до 20% к 2031 году;
- **Правительство пересматривает доступ к государственным программам здравоохранения.** Уровень незастрахованного населения в США упал с 10.9% в 2019 году до 7.7% в 2024 году. В связи с окончанием пандемии ожидается, что от 5 до 14 миллионов человек потеряют доступ к Medicaid, что создаст возможность для страховых компаний перевести данных клиентов на более выгодные для себя программы;
- **Бизнес компании наиболее диверсифицирован среди конкурентов.** UnitedHealth Group выглядит наиболее устойчивой благодаря бизнесу Optum и прогнозируемому росту клиентской базы, несмотря на снижение выплат по программе Medicare Advantage.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции UnitedHealth Group с 3М ЦЦ в **\$555.0** за акцию.

текущая цена

\$484.7

целевая цена

\$555.0

потенциал роста

15%

52 недельная мин-
макс цена

**\$436.4 -
554.7**

кредитные рейтинги

A2 Moody's

AA- Fitch

A+ Standard&Poor's

тикер

UNH

ISIN

US91324P1021

торговая площадка

NYSE

средний ежедневный
объем торгов (млн)

4.25

рыночная капитализация
(млрд)

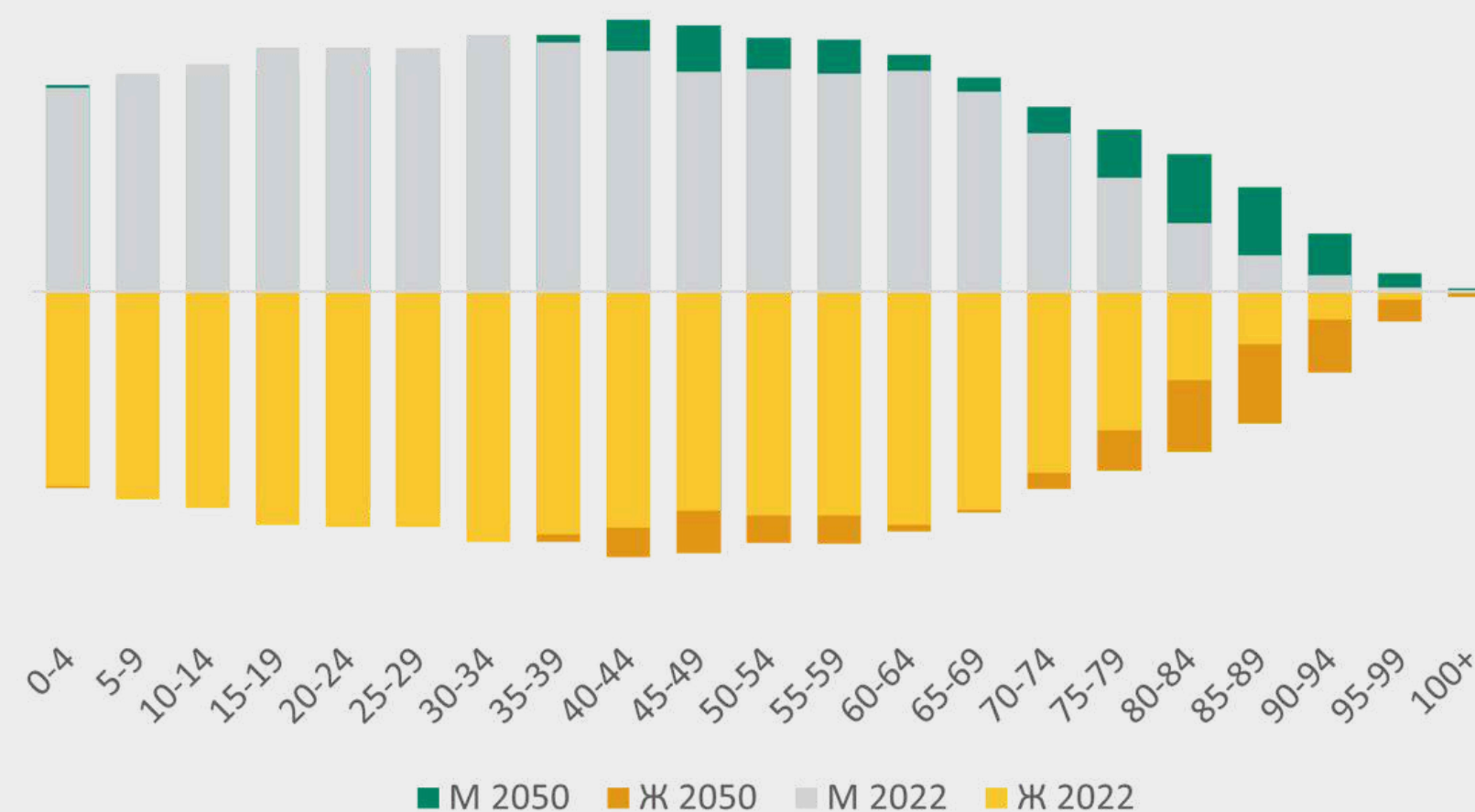
\$446.1

Драйверы роста и сильные стороны

В США растет число пожилого населения

По данным Бюро переписи населения США на 2023 год, средний возраст американца составляет 38 лет, против 30 в 1980 годах. Согласно Population Reference Bureau, количество людей старше 65 лет в США увеличится на 47% с 58 млн (18% от населения страны) в 2022 году до 82 млн (27%) к 2050 году. В 1980 год средняя продолжительность жизни в США составляла 74 года, в то время как сейчас этот показатель составляет 79 лет. Ожидается, что к 2050 году средняя продолжительность жизни составит около 83 лет. Страховые компании выступают бенефициарами от старения населения и положительных изменений в средней продолжительности жизни. По данным прогноза государственных институтов США таких как Centers for Medicare & Medicaid Services, Bureau of Economic Analysis и Census, доля сектора здравоохранения от ВВП увеличится с 18.3% в 2023 году до 20% в 2031 году, что сигнализирует о росте отрасли выше средних значений экономики.

Сравнение демографических пирамид 2022 года и 2050 года в США, кол-во человек

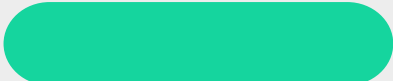


Источник: Бюро по вопросам населения (PRB)

Драйверы роста и сильные стороны

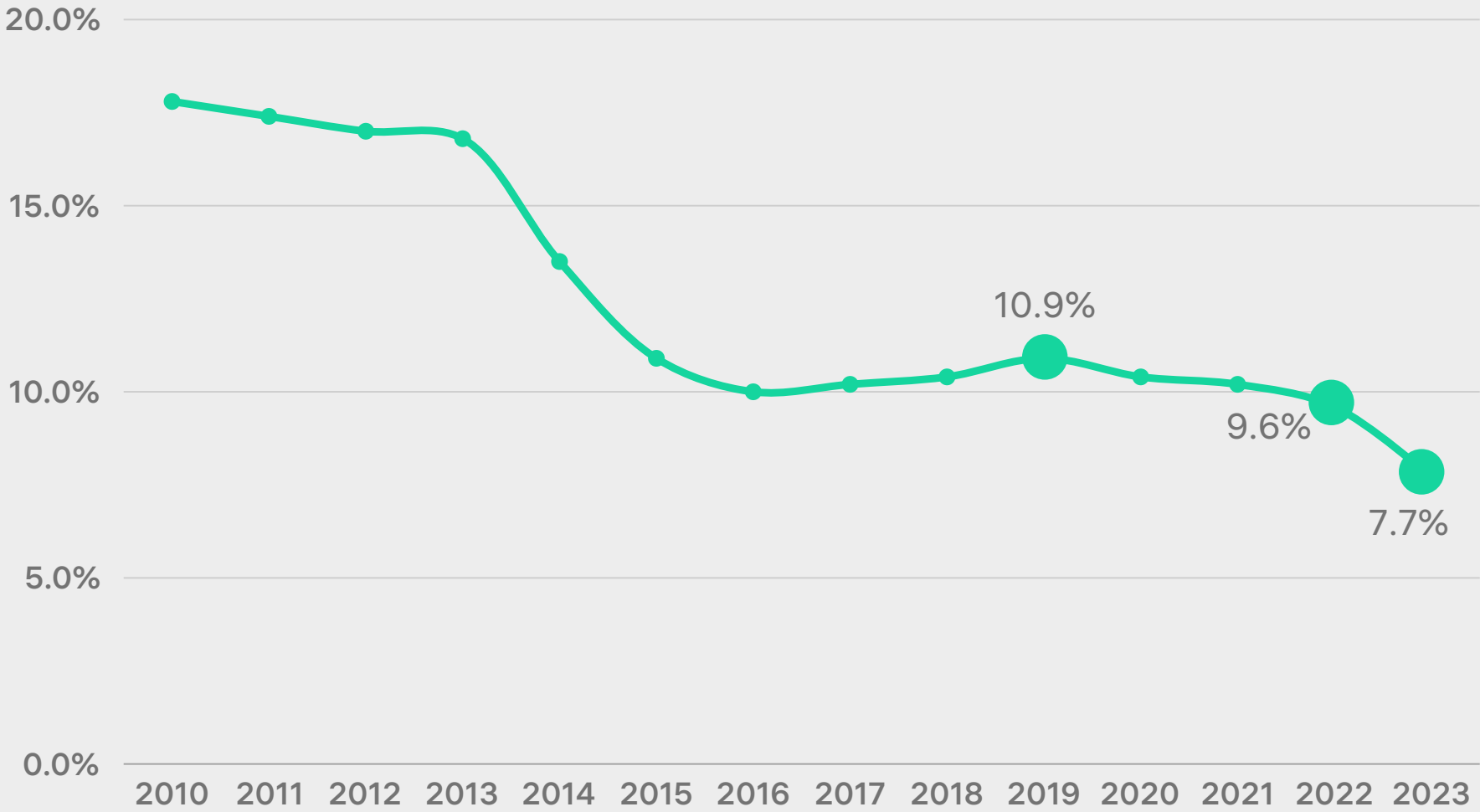


Правительство пересматривает доступ к государственным программам здравоохранения

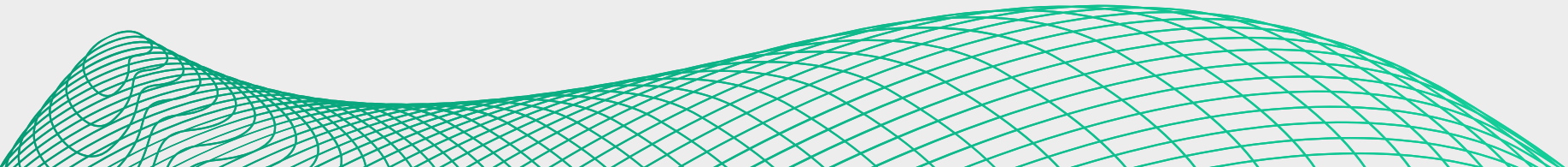


По данным IQVIA, уровень незастрахованного населения в Америке упал с 10.9% в 2019 году до 7.7% в 2024 году. Это было обусловлено как органическим ростом отрасли, так и переводом граждан США, потерявших работу с наступлением пандемии, на государственную программу Medicaid. С окончанием пандемии многие граждане, ранее квалифицированные под условия данной инициативы, больше не могут ей пользоваться. Ожидается, что снятие с Medicaid затронет от 5 до 14 миллионов потребителей, что позволит страховым перевести освободившихся клиентов на более выгодные для компании программы.

Динамика доли незастрахованного населения в США с 2010 года по 2023 год



Источник: IQVIA



Драйверы роста и сильные стороны



Бизнес компании наиболее диверсифицирован среди конкурентов



В апреле 2024 года, Centers for Medicare & Medicaid Services установил выплаты для предприятий медицинского обслуживания ниже ожиданий, что привело к опасениям относительно будущих доходов компаний индустрии. В свете роста расходов страховых компаний на обслуживание пожилого населения по Medicare Advantage инвесторы увидели риск снижения маржинальности по данному направлению бизнеса, что привело к падению стоимости акций во всей отрасли. По данным Barclays и Goldman Sachs, UnitedHealth Group находится в наиболее выгодной позиции по сравнению с конкурентами благодаря устойчивой позиции бизнеса Optum. Ожидается, что бизнес Группы выиграет от роста клиентской базы в данном сегменте. Такие конкуренты, как Humana, ощутили серьезные последствия от изменений в программе Medicare Advantage, так как большая часть их бизнеса была заточена на обслуживание пожилого населения, в отличие от UnitedHealth Group.





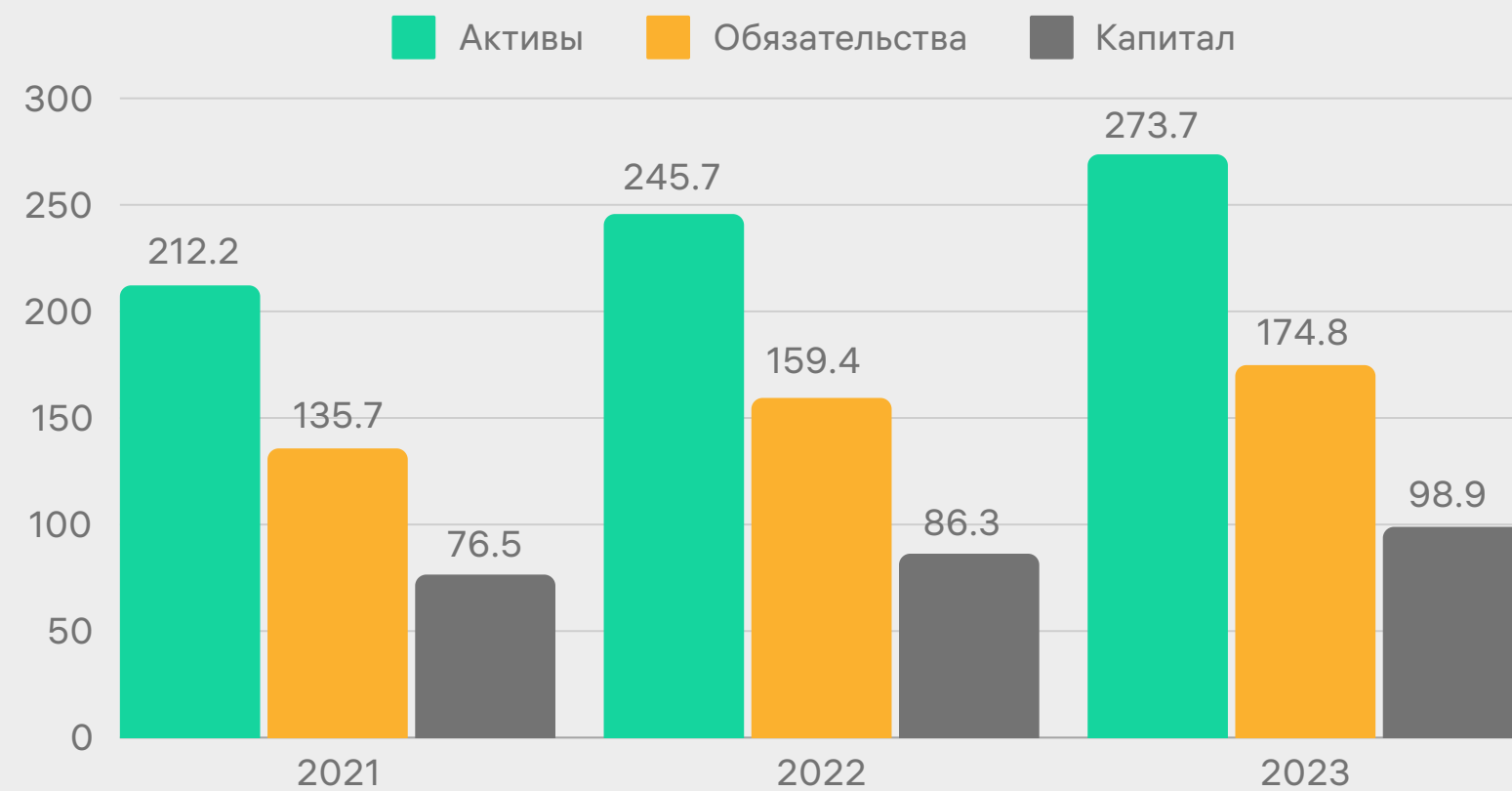
Финансовые результаты

При сравнении 1 квартала 2024 года с 1 кварталом 2023 года:

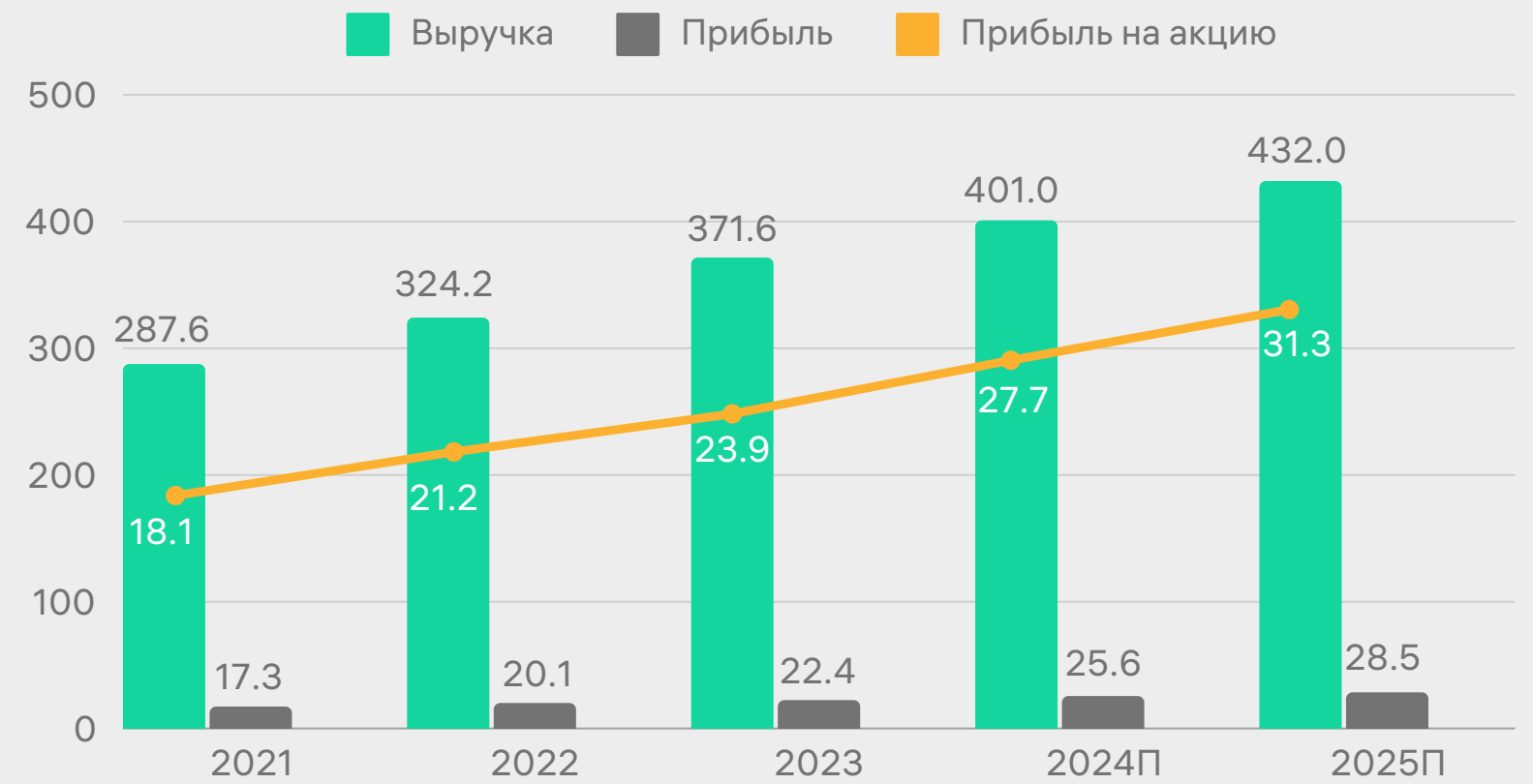
- Выручка увеличилась на 8% с \$91.9 млрд до \$99.8 млрд. Сильные финансовые результаты также не были должным образом отражены в текущей цене вследствие коррекции акций и негативных новостей о компании;
- Компания отчиталась об убытке в \$1.53 на акцию из-за последствий кибер-атаки на подразделение Charge, центру обработки транзакций по страховым случаям. Скорректированный показатель прибыли на акцию превзошёл ожидания аналитиков: \$6.91 против \$6.62 по оценкам консенсуса;
- MCR также затронут взломом был серверов компании, достигнув 84.3%.

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал, \$млрд



Выручка, чистая прибыль, \$млрд, и прибыль на акцию, \$

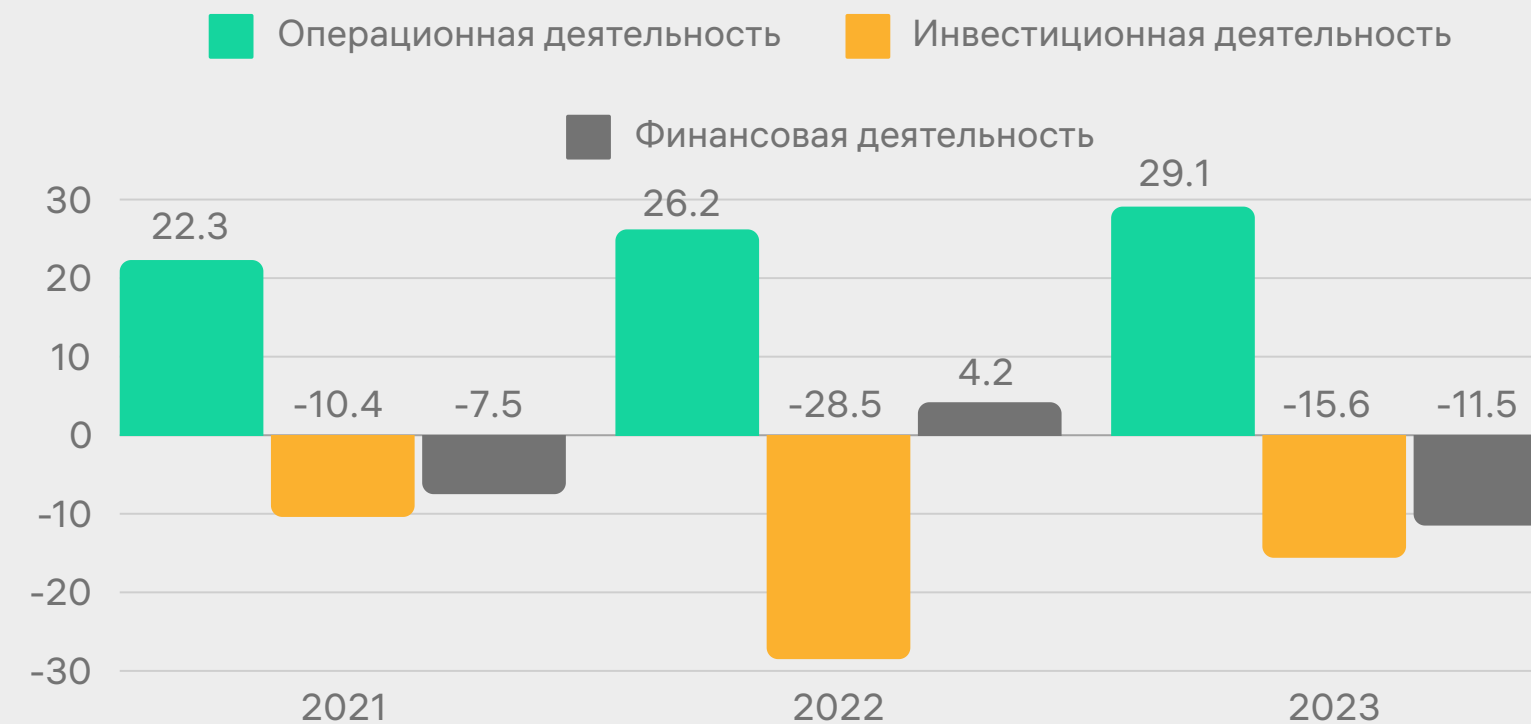


Финансовые показатели

Сравнение мультипликаторов с компаниями-аналогами

Компания	Капит., млрд	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/EBITDA	P/B	P/S	ROE	Долг/Капитал	Бета	Див. Доходность	Рост выручки
UNH	446.1	29.6	15.6	2.3	13.2	5.1	1.2	18.3	0.9	0.6	1.6%	13%
ELV	117.5	19.1	12.1	1.6	12.4	2.9	0.7	16.0	0.7	0.8	1.2%	6.9%
CNC	37.6	14	9.3	1.1	6.4	1.4	0.2	10.5	0.7	0.5	-	6.3%
HUM	41.6	21.5	16.8	12.7	9.2	2.6	0.4	12.1	0.8	0.5	1.1%	14.2%
MOH	18.5	17.1	11.8	1.3	11.2	4.1	0.5	27.5	0.5	0.6	-	10.8%

CFO, CFF и CFI, \$млрд



Риски

- **Конкуренция может помешать росту компании.** В случае невозможности предоставлять выгодные для клиента условия, компания рискует потерять долю на концентрированном рынке страхования;
- **Решение суда об отказе в покупке компании Amedisys пошатнет позиции UnitedHealth Group.** В случае выявления нарушения конкурентного права, позиции компании на рынке помощи на дому могут пошатнуться;
- **Рост расходов компании может снизить ее маржинальность.** В случае увеличения непредвиденных затрат в связи учащением случаев обращений по выплатам пострадавшим, UnitedHealth Group может растерять свой потенциал роста.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2024 г., все права защищены

