

Alphabet, Inc. (GOOGL US)



Overview

บริษัท Alphabet Inc. (GOOGL US) เป็นบริษัทเทคโนโลยีระดับโลกซึ่งทำหน้าที่เป็นบริษัทแม่ของ Google โดยมีบทบาทสำคัญในการกำหนดทิศทางของนวัตกรรมในหลากหลายอุตสาหกรรม ไม่ว่าจะเป็น Search, Cloud, AI หรือเทคโนโลยีล้ำสมัยในภาคส่วนเกิดใหม่ ธุรกิจหลักของ Alphabet แบ่งออกเป็นสามส่วนสำคัญ ได้แก่ Google Services ซึ่งครอบคลุม Search, YouTube, Chrome, Android และ Google Play ซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักจากโฆษณาดิจิทัล Google Cloud ซึ่งรวมถึงบริการโครงสร้างพื้นฐานและซอฟต์แวร์สำหรับลูกค้าองค์กร และ Other Bets ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจทดลองที่มีเป้าหมายผลักดันนวัตกรรมระยะยาว เช่น Waymo (เทคโนโลยีการขับขี่อัตโนมัติ), Verily (โซลูชันด้านชีววิทยาและสุขภาพ) และ DeepMind (AI ขั้นสูง)

Alphabet เป็นหนึ่งในบริษัทที่ลงทุนอย่างจริงจังในด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI), โครงสร้างพื้นฐาน Cloud และการประมวลผลขั้นสูง โดยมีเป้าหมายเพื่อรักษาความเป็นผู้นำในยุคเศรษฐกิจดิจิทัล การมีฐานข้อมูลขนาดใหญ่จาก Search และ YouTube ทำให้บริษัทมีข้อได้เปรียบด้านการพัฒนาโมเดล AI ที่แม่นยำและทรงประสิทธิภาพ ปัจจุบัน Alphabet ยังอยู่ระหว่างการขยายธุรกิจ Cloud เพื่อแข่งขันกับผู้เล่นรายใหญ่อื่น ๆ เช่น Amazon และ Microsoft พร้อมกันนี้ยังคงเดินหน้าพัฒนาเทคโนโลยีที่มีศักยภาพในอนาคต เช่น Quantum Computing และ Generative AI ซึ่งอาจกลายเป็นแหล่งรายได้ใหม่ในระยะยาว

Main Products



Google Search



Google Map



Gmail



YouTube



Google Chrome



Google Translate



Google Slide



Google Doc

Other Bets



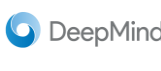
Waymo



X



Wing



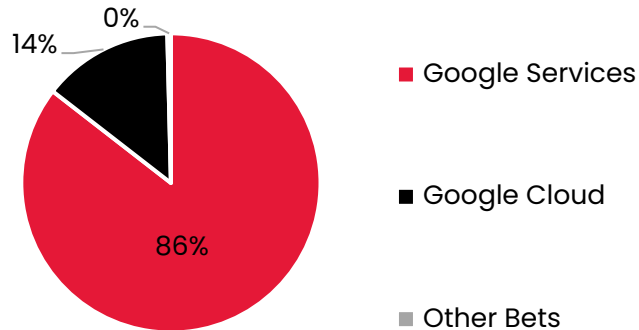
DeepMind

Google Cloud

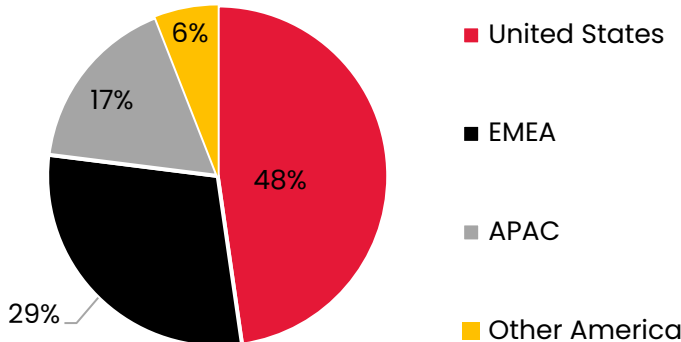


Google Cloud

2Q25 Revenue by Business Segment



2Q25 Revenue by Geography



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้ ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพใกล้เคียงได้กว่าตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Analyst(s)
Kris Komin, CFA
Analyst No.135824
kris@uobkayhian.co.th

Assistant Analyst(s)
Apinut Vacharavathan
Sarath Anivat
Joel Loh



UOB KayHian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg & Company Data



Sector

Industry

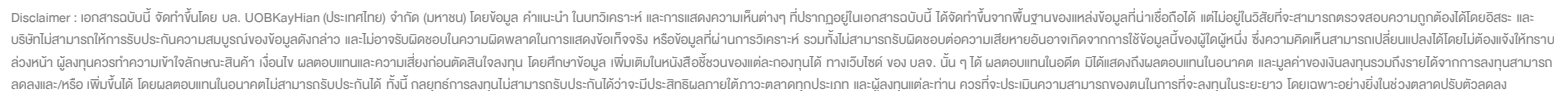
Industry **Interactive Media & Services**

S&P Cred

CEO

Current Marketcap(\$) **2316 bn**

1 (1)



Trading Data

52-wk range

BEst PE

BEst PEG

Dividend Yield

Best EPS yoy

140.53 – 207.05

19.4x

1.3x

0.44

2.71%

Bloomberg Consensus

12M tqt Px

213.40

Return Potential

12.2%

Blended Forward P/E 2Y



Source: Bloomberg, as of 24 July 2025

Alphabet รายงานผลประกอบการไตรมาส 2 ปี 2025 แจ้งแรงเกินคาดทั้งรายได้และกำไร โดยรายได้

รวมเติบโต +14% YoY แต่ระดับ \$96.4B และ EPS โต +22% YoY เป็น \$2.31 นำโดยแรงขับเคลื่อนจาก Search, YouTube, Subscriptions และ Google Cloud ที่โตโดดเด่นถึง +32% YoY พร้อม Backlog พุงทะลุ \$106B โดยมีสาเหตุหลักจากความต้องการใช้งาน Cloud และ AI services ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก บริษัทจึงปรับเพิ่มงบลงทุน (CapEx) ปี 2025 จาก \$75B เป็น \$85B ซึ่งเน้นลงทุนในเซิร์ฟเวอร์ (2/3 ของ CapEx) และศูนย์ข้อมูลกับอุปกรณ์เครือข่าย (1/3) โดย CFO (Anat Ashkenazi) ย้ำว่า CapEx ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนการเร่งลงทุนเพื่อตอบสนองดีมานด์จากลูกค้า Cloud พร้อมเตือนว่าค่าใช้จ่ายจะถูกบันทึกสูงขึ้น อาจทำให้กำไรสุทธิต่ำลงในบางช่วง ทั้งนี้ Alphabet เร่งเพิ่มกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องในทุกไตรมาส และระบุว่า CapEx ปี 2026 อาจเพิ่มขึ้นอีก ด้านกลยุทธ์ AI ยังคงรุกคืบชัดเจน ทั้ง Gemini, AI Overviews, AI Mode และบริการแบบ Full-stack ตอกย้ำความเป็นผู้นำระยะยาว

นักลงทุนยังได้เปรียบเชิงมูลค่า โดยหุ้น GOOGL ซื้อขายที่ Blended Forward P/E เพียง 17.2x (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 2 ปีที่ 19.3x) ขณะที่นักวิเคราะห์ให้ 12M TP ที่ \$211.75 (Upside +11.3%) พร้อมปรับประมาณการรายได้และ EPS ปี 2025 ขึ้นต่อเนื่อง ชักงัดโอกาสการลงทุนที่ยังน่าสนใจในธีม AI Infrastructure ระยะยาว



UOBKayHian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg

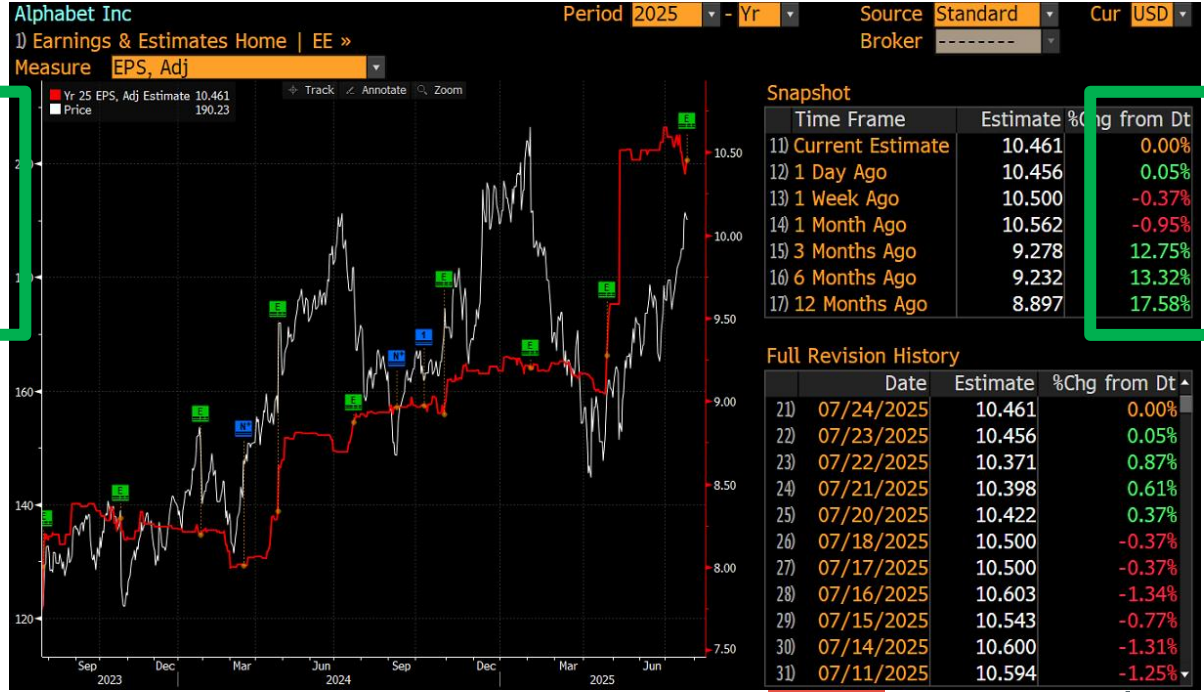
คาดการณ์รายได้จะเติบโตต่อเนื่องอย่างมั่นคง และ อัตราการเติบโตของกำไรยังอยู่ในระดับสูง โดยรวมยังแข็งแกร่ง

Measure	Revenue							<	>	1) YoY % Growth			2) PoP % Growth		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027				2022	2023	2024	2025	2026	2027
Q1 Mar	56.02B	58.07B	67.59B	76.49B	87.47B	96.55B	Q1 Mar		23%	4%	16%	13%	14%	10%	
Q2 Jun	57.47B	62.07B	71.36B	81.72B	92.64B	102.07B	Q2 Jun		13%	8%	15%	15%	13%	10%	
Q3 Sep	57.27B	64.05B	74.55B	84.67B	96.02B	105.56B	Q3 Sep		7%	12%	16%	14%	13%	10%	
Q4 Dec	63.12B	72.32B	81.62B	92.36B	104.66B	115.11B	Q4 Dec		2%	15%	13%	13%	13%	10%	
Year	233.88B	256.51B	295.12B	334.99B	375.25B	420.26B	Year		10%	10%	15%	14%	12%	12%	
Cal Yr	233.88B	256.51B	295.12B	334.99B	375.25B	420.26B	Cal Yr		10%	10%	15%	14%	12%	12%	

(Fiscal Period: Reported, Estimated)

Measure	EPS, Adj						<	>	1) YoY % Growth			2) PoP % Growth		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027			2022	2023	2024	2025	2026	2027
Q1 Mar	1.57	1.58	2.31	3.26	2.84	3.15	Q1 Mar		19%	1%	46%	41%	-13%	11%
Q2 Jun	1.23	1.89	2.36	2.80	3.01	3.35	Q2 Jun		-10%	54%	25%	19%	8%	11%
Q3 Sep	1.44	2.00	2.59	2.65	3.05	3.45	Q3 Sep		1%	39%	29%	2%	15%	13%
Q4 Dec	1.44	2.09	2.62	2.87	3.31	3.70	Q4 Dec		-21%	45%	25%	10%	15%	12%
Year	6.03	7.57	9.87	10.50	11.54	13.07	Year		-11%	25%	30%	6%	10%	13%
Cal Yr	6.03	7.57	9.87	10.50	11.54	13.07	Cal Yr		-11%	25%	30%	6%	10%	13%

(Fiscal Period: Reported, Estimated)



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อการเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน ได้ ทางเว็บไซต์ ของ บอ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ ผลของการลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดผันผวน

ทำไมหุ้นโตอยู่ในระดับสูง และ ถูก Upgrade อย่างต่อเนื่อง



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. นัน ใต้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ ผลของการลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Financial Highlights and Key Metrics

☀️ ผลประกอบการไตรมาส 2 ปี 2025 ของ GOOGL

- 🟢 รายได้รวม (Total Revenue): \$96,428 ล้าน (+13.0% YoY cc., +13.8% YoY, +6.9% QoQ) (สูงกว่าที่คาด 2.6%) สะท้อนแรงส่งเชิงบวกในทุกธุรกิจ โดยรายได้จาก Google Search & other,โฆษณา YouTube, Subscriptions, Devices และ Google Cloud ต่างเติบโตในระดับสองหลักทั้งหมด
- 🟢 กำไรสุทธิ (Net Income): \$28,196 ล้าน (+19.4% YoY, -18.4% QoQ) (สูงกว่าที่คาด 5.4%)
- 🟢 กำไรต่อหุ้นปรับลด (Diluted EPS): \$2.31 (+22.2% YoY, -17.8% QoQ) (สูงกว่าที่คาด 7.8%)

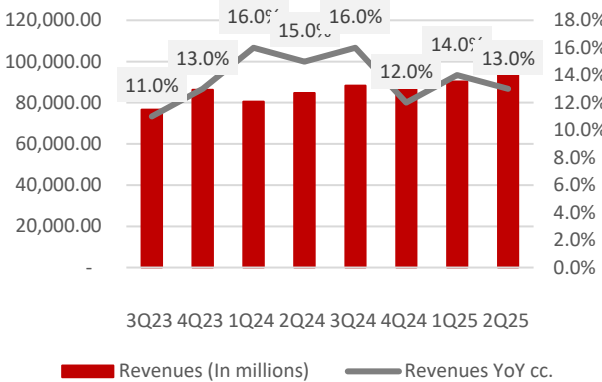
ต้นทุนรวมและค่าใช้จ่าย (Total Costs and Expenses): \$65,157 ล้าน (+13.7% YoY) (+9.3% QoQ)

- ต้นทุนรายได้ (Cost of Revenues): \$39,039 ล้าน (+9.9% YoY) (+7.4% QoQ)
- ค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา (R&D): \$13,808 ล้าน (+16.4% YoY) (+1.9% QoQ)
- ค่าใช้จ่ายด้านการขายและการตลาด (Sales & Marketing): \$7,101 ล้าน (+4.5% YoY) (+15.1% QoQ)
- ค่าใช้จ่ายด้านบริหารทั่วไป (General & Administrative): \$5,209 ล้าน (+64.9% YoY) (+47.2% QoQ)

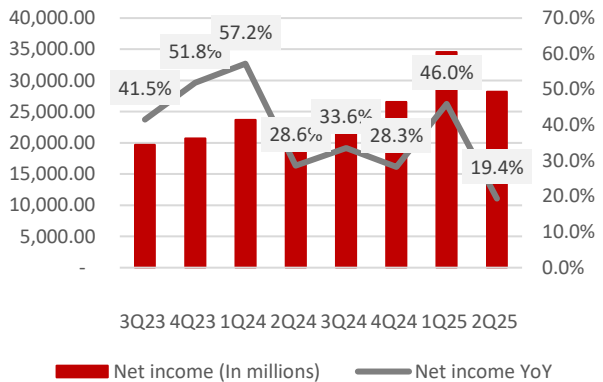
🟡 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวม (Total Operating Expenses): \$26,118 ล้าน (+19.8% YoY) (+12.3% QoQ) (สูงกว่าที่คาด 8.48%)

- 🟡 (27.1% ของรายได้ เพิ่มขึ้นจาก 25.7% YoY และ 25.8% QoQ) (สูงกว่าคาดที่ 25.55%)
- (-) มีการบันทึก ค่าใช้จ่ายทางกฎหมาย \$1.4 พันล้าน จากการยอมความกรณีฟ้องร้องด้านสิทธิข้อมูลส่วนบุคคลในรัฐ Texas

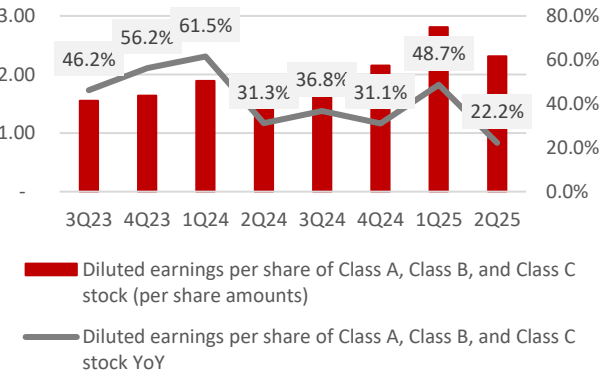
รายได้รวม โต 13.0% YoY แข็งแกร่งต่อเนื่อง



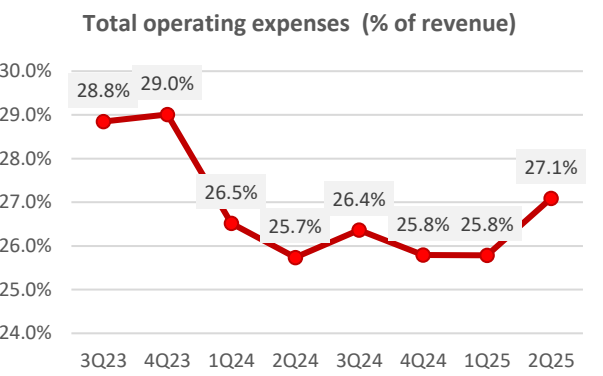
กำไรสุทธิ โต +19.4% YoY สูงกว่าคาด



Diluted EPS โต 22.2% YoY สูงกว่าคาด



ค่าใช้จ่ายสูงกว่าที่คาด จากการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษ



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. อื่น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

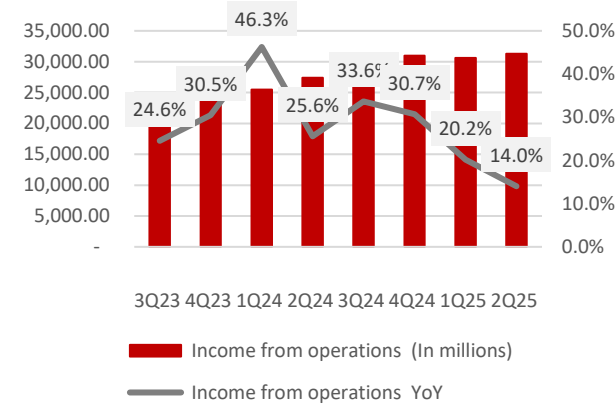
Financial Highlights and Key Metrics

กำไรจากการดำเนินงาน (Income from Operations): \$31,271 ล้าน (+14.0% YoY) (+2.2% QoQ) (สูงกว่าคาด 0.65%) เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของรายได้และการควบคุมค่าใช้จ่าย แม้จะมีรายการค่าใช้จ่ายพิเศษจากการตั้งสำรองคดีความบางรายการ

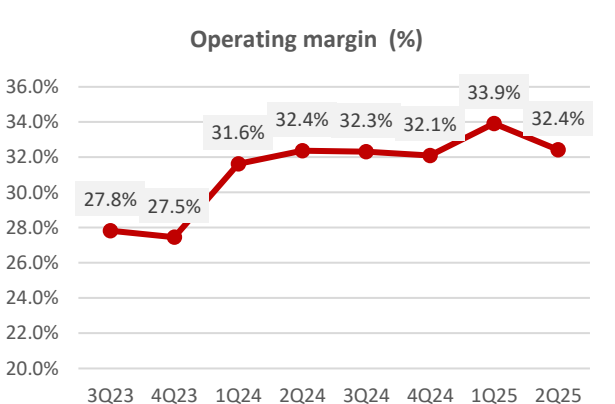
- กำไรจาก Google Services: \$33,063 ล้าน (+11.4% YoY) (+1.2% QoQ)
- กำไรจาก Google Cloud: \$2,826 ล้าน (+141.1% YoY) (+29.8% QoQ)
- ขาดทุนจาก Other Bets: \$(1,246) ล้าน (+9.9% YoY) (+1.6% QoQ)
- ขาดทุนจาก Alphabet-level Activities: \$(3,372) ล้าน (+47.4% YoY) (+11.4% QoQ)

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Margin): 32.4% (FLAT YoY, -149bps QoQ) (ต่ำกว่าคาด 50 bps ที่ 32.98%)

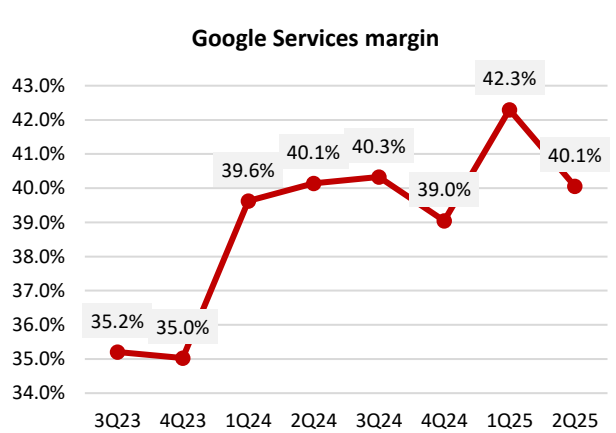
กำไรจากการดำเนินงาน โต 14% YoY



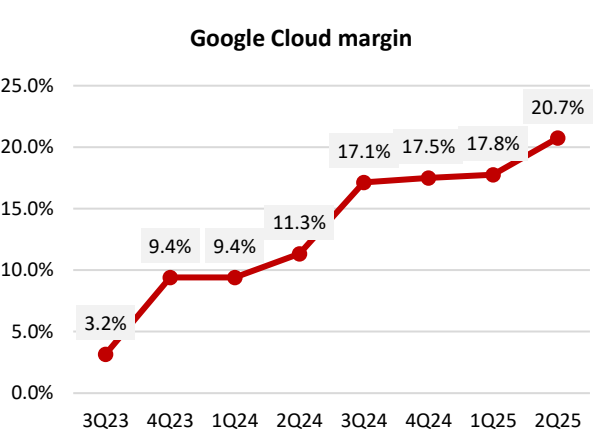
Operating Margin FLAT YoY



ฝั่ง Services ลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง



ฝั่ง Cloud ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง หนุน Margin รวม



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ โบนัสวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

📄 รายได้แยกตามหน่วยธุรกิจ

● รายได้รวมจาก Google Services: \$82,543 ล้าน (+11.7% YoY) (+6.8% QoQ) (สูงกว่าคาด 2.61%) นำโดย Search, YouTube Ads และธุรกิจ Subscriptions และอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์

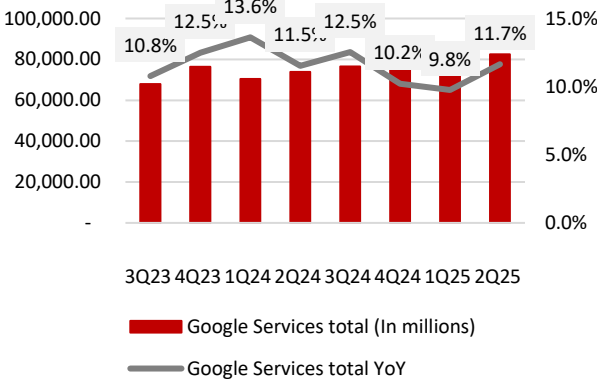
- ● รายได้จากโฆษณา (Google Advertising): \$71,340 ล้าน (+10.4% YoY) (+6.7% QoQ) (สูงกว่าคาด 2.34%)
 - ● รายได้จาก Google Search & Other: \$54,190 ล้าน (+11.7% YoY) (+6.9% QoQ) (สูงกว่าคาด 2.51%)
 - ● รายได้จาก YouTube Ads: \$9,796 ล้าน (+13.1% YoY) (+9.7% QoQ) (สูงกว่าคาด 2.44%)
 - ● รายได้จาก Google Network: \$7,354 ล้าน (-1.2% YoY) (+1.4% QoQ) (สูงกว่าคาด 1.42%)

○ ● รายได้จากการสมัครสมาชิก, แพลตฟอร์ม และอุปกรณ์ (Google Subscriptions, Platforms & Devices): \$11,203 ล้าน (+20.3% YoY) (+7.9% QoQ) (สูงกว่าคาด 4.33%)

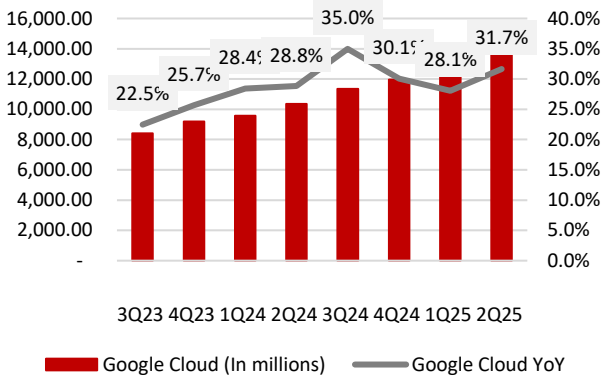
● รายได้จาก Google Cloud: \$13,624 ล้าน (+31.7% YoY) (+11.1% QoQ) (สูงกว่าคาด 3.65%) โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของ Google Cloud Platform (GCP), โครงสร้างพื้นฐาน AI และโซลูชัน Generative AI

- รายได้จาก Other Bets: \$373 ล้าน (+2.2% YoY) (-17.1% QoQ) (ต่ำกว่าคาด 13.1%)
- ขาดทุนจาก Hedging Gains (Losses): \$(112) ล้าน (-209.8% YoY) (-143.4% QoQ)

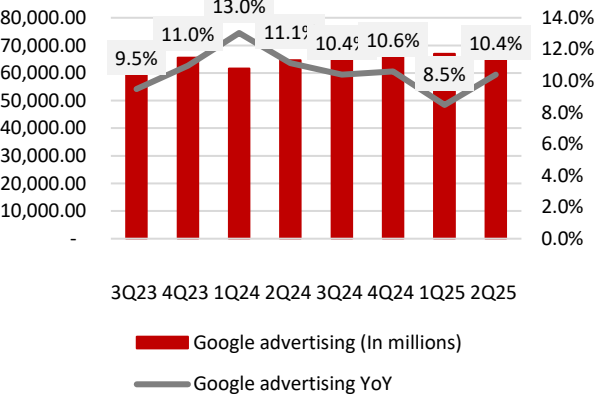
รายได้ Services โต 11.7% YoY



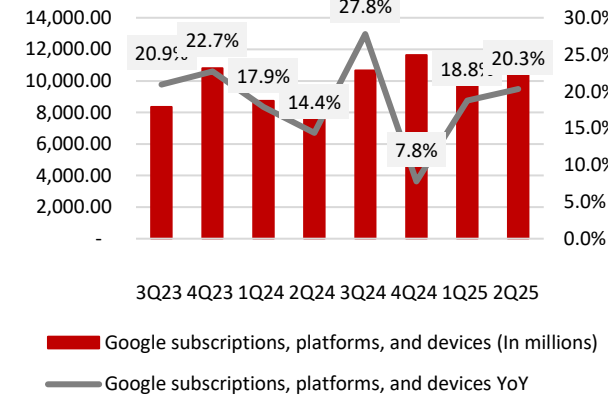
รายได้ Cloud เติบโตต่อเนื่อง เร่งตัวจากไตรมาสก่อน



รายได้ Ads รายได้หลักยังคง Resilient Growth



Strong and Resilient Growth



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องโดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมถึงไม่สามารถรับประกันต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของหลักทรัพย์ได้ ทางเว็บไซต์ ของ บอ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

รายได้แยกตามภูมิภาค

รายได้จากสหรัฐอเมริกา (United States): \$46,063 ล้าน (+11.8% YoY) (+4.8% QoQ) (สูงกว่าคาด 1.1%)

รายได้จากยุโรป ตะวันออกกลาง และแอฟริกา (EMEA): \$28,262 ล้าน (+14.5% YoY) (+9.0% QoQ) (สูงกว่าคาด 3.9%)

รายได้จากเอเชียแปซิฟิก (APAC): \$16,480 ล้าน (+19.2% YoY) (+10.9% QoQ) (สูงกว่าคาด 6.7%)

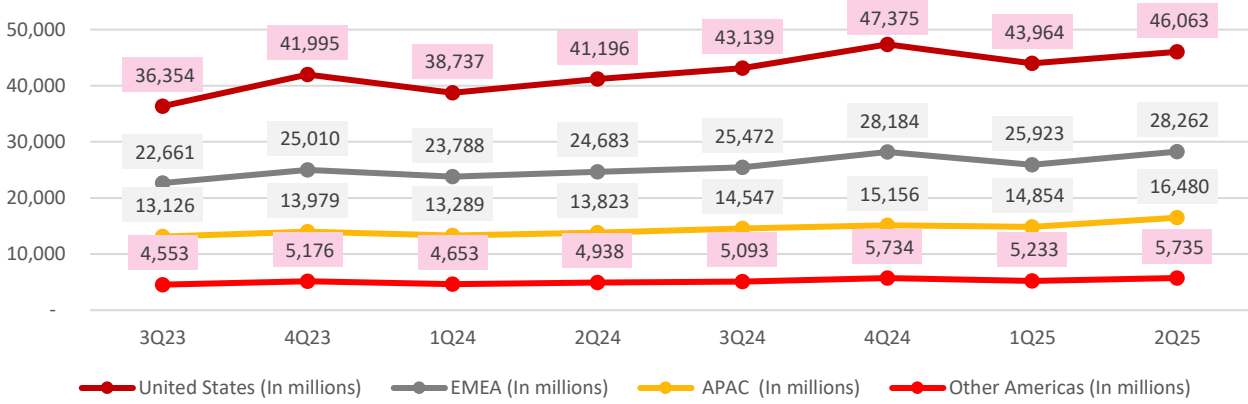
รายได้จากอเมริกาอื่นๆ (Other Americas): \$5,735 ล้าน (+16.1% YoY) (+9.6% QoQ) (สูงกว่าคาด 4.8%)

	Quarter Ended June 30, 2025							
	Quarter Ended		% Change from Prior Period					
	March 31, 2025	June 30, 2025	Less FX Effect	Constant Currency Revenues	As Reported	Less Hedging Effect	Less FX Effect	Constant Currency Revenues
United States	\$ 43,964	\$ 46,063	\$ 0	\$ 46,063	5 %		0 %	5 %
EMEA	25,923	28,262	1,270	26,992	9 %		5 %	4 %
APAC	14,854	16,480	242	16,238	11 %		2 %	9 %
Other Americas	5,233	5,735	109	5,626	10 %		2 %	8 %
Revenues, excluding hedging effect	89,974	96,540	1,621	94,919	7 %		2 %	5 %
Hedging gains (losses)	260	(112)						
Total revenues ⁽¹⁾	\$ 90,234	\$ 96,428		\$ 94,919	7 %	0 %	2 %	5 %

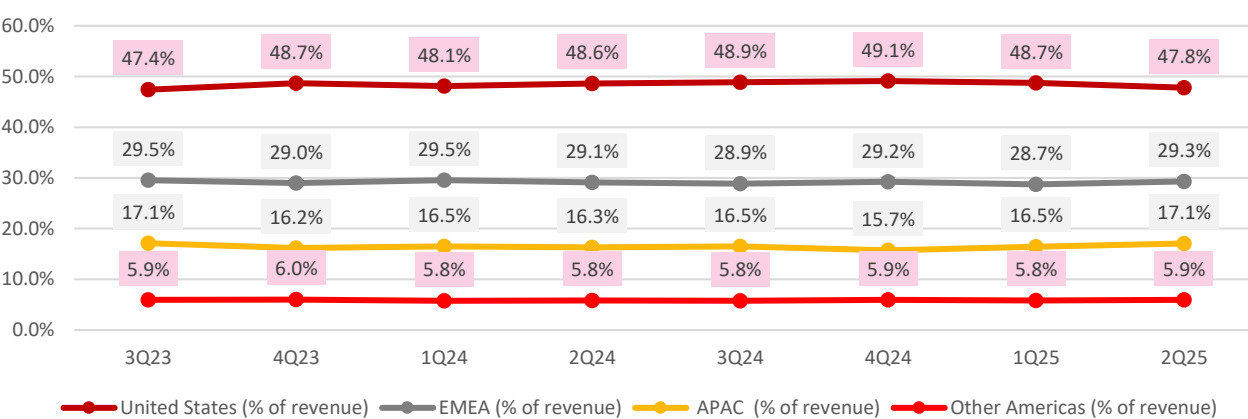
(1) Total constant currency revenues of \$94.9 billion for the quarter ended June 30, 2025 increased \$4.9 billion compared to \$90.0 billion in revenues, excluding hedging effect, for the quarter ended March 31, 2025.

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไมอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพื่อดูแนวโน้มของข้อมูลแต่ละกองก่อนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บอ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

เติบโตได้ดีในทุกภูมิภาค



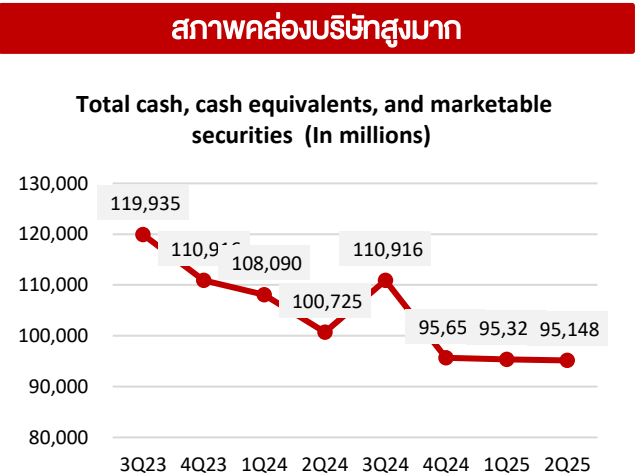
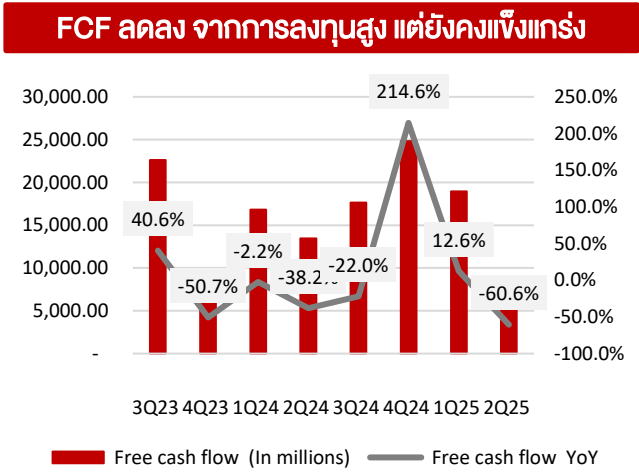
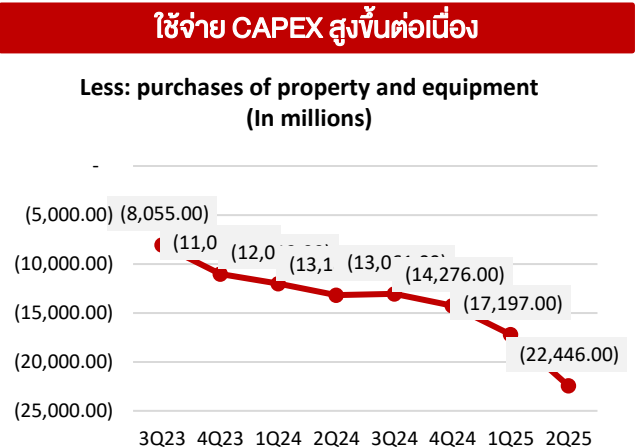
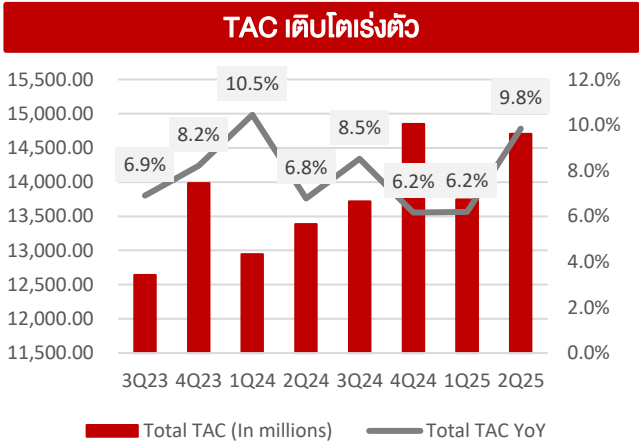
เติบโตได้ดีในทุกภูมิภาค โดยเฉพาะ APAC



Other Metrics

- **ต้นทุนการได้มาซึ่งกราฟฟิค (Total TAC (Traffic Acquisition Costs)):** \$14,705 ล้าน (+9.8% YoY, +7.0% QoQ) (สูงกว่าค่าค 3.3%)
- **จำนวนพนักงาน (Number of Employees):** 187,103 คน (+4.2% YoY) (+0.7% QoQ)
- **เงินสดและหลักทรัพย์รวมทั้งหมด (Total Cash, Cash Equivalents & Marketable Securities):** \$95,148 ล้าน (-5.5% YoY) (-0.2% QoQ) (สูงกว่าค่าค 0.1%)
 - **เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (Cash & Cash Equivalents):** \$21,036 ล้าน (-22.7% YoY) (-9.6% QoQ) (ต่ำกว่าค่าค 21%)
 - **หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด (Marketable Securities):** \$74,112 ล้าน (+0.8% YoY) (+2.8% QoQ)
- **เงินสดที่ได้จากกิจกรรมดำเนินงาน (Net Cash Provided by Operating Activities):** \$27,747 ล้าน (+4.2% YoY) (-23.2% QoQ)
- **เงินลงทุน (Capex - Purchases of Property & Equipment):** \$(22,446) ล้าน (+70.2% YoY) (+30.5% QoQ) (สูงกว่าค่าค 23.1%)
- **กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow):** \$5,301 ล้าน (-60.6% YoY) (-72.0% QoQ) (ต่ำกว่าค่าค \$17,057 ล้าน)
- **อัตรากำไรจาก Google Services (Google Services Margin):** 40.1% (FLAT YoY)
- **อัตรากำไรจาก Google Cloud (Google Cloud Margin):** 20.7% (+942bps YoY)

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมถึงไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. นี้ ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพได้เท่าที่ตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตัวในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง



Guidance & Outlook

- ➕ Alphabet ปรับเพิ่มคาดการณ์การใช้จ่ายลงทุน (CapEx) ปี 2025 ขึ้นเป็น \$85 พันล้าน จากเดิม \$75 พันล้าน ซึ่งสูงกว่าคาดการณ์ของ Wall Street ที่ \$58.8 พันล้าน (ข้อมูลจากต้นปี)
 - สาเหตุหลักมาจากความต้องการใช้บริการ Cloud ที่พุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะการใช้งาน AI services ทำให้เกิด backlog คำสั่งซื้อสะสมสูงถึง \$106 พันล้าน
 - CapEx ที่เพิ่มขึ้นเน้นการลงทุนใน: เซิร์ฟเวอร์ (ประมาณ 2 ใน 3 ของ CapEx) และ ศูนย์ข้อมูลและอุปกรณ์เครือข่าย (ประมาณ 1 ใน 3)
 - CFO (Anat Ashkenazi) กล่าวว่า CapEx ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึง การลงทุนเพิ่มเติมในเซิร์ฟเวอร์ การเร่งก่อสร้างศูนย์ข้อมูล และ ความต้องการที่มากจากลูกค้า Cloud
 - Alphabet ระบุว่ามีการเร่งเพิ่มกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องในทุกไตรมาส และ CapEx ในปี 2026 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีก เพื่อรองรับปริมาณที่ขยายตัว
 - CFO เตือนว่า CapEx ที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายบันทึกสูงขึ้นในงบการเงิน ซึ่งอาจทำให้กำไรสุทธิดูต่ำลงในช่วง
 - “เราเพิ่มขีดความสามารถในทุกไตรมาส และยังคงทำงานอย่างหนักเพื่อย้ายโครงสร้างพื้นฐานให้เพียงพอต่อความต้องการ”
- ➖ CFO เตือนว่า ไตรมาส 3 ปี 2025 จะมีปัจจัยสนับสนุน (tailwind) อยู่บ้าง แต่เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ที่รายได้จากโฆษณาได้แรงหนุนพิเศษจากการเลือกตั้ง รายได้ในปีนี้อาจดูต่ำลงหรือแผ่วลง (YoY base effect) ในส่วนของ Ads โดยเฉพาะ YouTube.

ความคิดเห็นจากผู้บริหาร

ซุนดาร์ พิชัย (Sundar Pichai) CEO ของ Alphabet กล่าวว่า:

- “นี่เป็นอีกหนึ่งไตรมาสที่ยอดเยี่ยมสำหรับเรา ด้วย**การเติบโตที่แข็งแกร่งในทุกกลุ่มธุรกิจ** เรากำลังเป็น**ผู้นำในแนวทางของเทคโนโลยี AI** และสามารถพัฒนาและเปิดตัวนวัตกรรมใหม่ได้อย่างรวดเร็ว
- AI กำลังเข้ามามีบทบาทในทุกส่วนของธุรกิจ** และเป็น**แรงขับเคลื่อนสำคัญของโมเมนต์**ในไตรมาสนี้ โดยธุรกิจ Search เติบโตในอัตราสองหลัก พร้อมฟีเจอร์ใหม่อย่าง AI Overviews และ AI Mode ที่ได้รับการตอบรับเป็นอย่างดี
- YouTube และบริการ Subscriptions** ก็ยังคงเติบโตได้ดี ส่วนธุรกิจ Cloud ก็มีรายได้ **ยอดสั่งซื้อค้างส่งมอบ (backlog)** และ**ทำอะไรที่เติบโตต่อเนื่อง**
- ปัจจุบัน **Cloud มีรายได้ต่อปี (Annual Run-Rate)** สูงกว่า \$50 พันล้านแล้ว
- ด้วยต้นทุนที่เติบโตอย่างรวดเร็ว เราจึง**วางแผนเพิ่มการลงทุนด้าน CapEx ในปี 2025 เป็นราว \$85 พันล้าน** เพื่อคว้าโอกาสมหาศาลที่อยู่ข้างหน้า”

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย นาย. UOBKayHian (ประเทศไทย) จาก (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ใน الوثีวิเคราะห์ฯ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลเข้าเบื้องต้น แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแปลข้อเท็จจริง หรือข้อมูลอื่นที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดจากการใช้ข้อมูลเบื้องต้นนี้ของผู้ใดเช่น ชื่อบุคคลที่เขียนบนกระดาษเขียนเปลี่ยนได้โดยไม่ตั้งใจจึงควรระมัดระวัง ผู้ลงนามควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลที่เป็นต้นฉบับหรือข้อมูลของต่างประเทศฉบับที่ ทางบริษัทฯ ขอสงวนฯ เช่น 1.1-1.2 และ 1.3-1.4

สงวนลิขสิทธิ์ : บริษัทนี้จัดทำขึ้นโดยผู้ลงนามโดยไม่แยกจากเอกสารฉบับนี้ทั้งหมด การนำเอกสารฉบับนี้ไปใช้โดยไม่ได้รับอนุญาตของบริษัทฯ ถือเป็นการละเมิดลิขสิทธิ์และผิดกฎหมายที่ต่างประเทศและถูกดำเนินคดีตามกฎหมายในประเทศและต่างประเทศในข้อผิดฐานผิดกฎหมาย การนำเอกสารฉบับนี้ไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตของบริษัทฯ ถือเป็นการละเมิดลิขสิทธิ์และผิดกฎหมายที่ต่างประเทศและถูกดำเนินคดีตามกฎหมายในประเทศและต่างประเทศในข้อผิดฐานผิดกฎหมาย



UOB Kay Hian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg & Company Data

Corporate Updates from Conference Call

Search: พลิกโฉมการค้นหาด้วย Gemini และ AI Mode

- รายได้จาก Search เติบโต "สองหลัก" (Double-digit YoY) จับเคเลี่ยนโดยประสบการณ์ค้นหาแบบใหม่ที่ใช้ AI
- **(+) AI Overviews** มีผู้ใช้งาน >2 พันล้านคน/เดือน ครอบคลุม >200 ประเทศ >40 ภาษา
 - มีผลทำให้การค้นหา **“เพิ่มขึ้นกว่า 10%”** สำหรับ queries ที่เกี่ยวข้อง
- **AI Mode** (ค้นหาแบบใหม่ที่ใช้ LLM): เปิดตัวในสหรัฐฯ และอินเดียแล้ว มีผู้ใช้งานกว่า 100 ล้านคน/เดือน
- การค้นหาแบบ Multi-modal เช่นการใช้ *Lens* และ *Circle to Search* เติบโตในกลุ่มผู้ใช้งานรุ่นใหม่
- เตรียมเปิดตัว Deep Search และระบบค้นหาที่ให้คำตอบเชิงลึกและเป็นส่วนตัวมากขึ้น

YouTube: Shorts, AI Tools และการเติบโตใน Connected TV

- YouTube Shorts มียอดรับชมเฉลี่ยกว่า 200 พันล้านวิว/วัน
- ในหลายประเทศ Shorts มีรายได้ต่อ watch-hour สูงกว่า YouTube Instream แล้ว
- AI ช่วยปรับปรุงระบบแนะนำคลิป และ Auto Dubbing (พากย์หลายภาษาอัตโนมัติ)
- เปิดตัว AI Tools ชุดใหม่ สำหรับ Creator บน Shorts
- YouTube Premium Lite ทยายสู่ 15 ประเทศใหม่
- การดู YouTube ผ่านทีวีเพิ่มสูงขึ้นในหมู่คนรุ่นใหม่
- เตรียมถ่ายทอดสด NFL เกมวันศุกร์จากบราซิลในเดือนกันยายน

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเสนอไว้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน ได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง



UOBKayHian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg & Company Data

Corporate Updates from Conference Call

Google Cloud: เติบโตต่อเนื่องจาก AI Demand

- รายได้ Backlog และกำไรเติบโตต่อเนื่อง
- Run-rate รายได้ทะลุ \$50B ต่อปี
- จำนวนดีล >\$250M เพิ่มขึ้น 2 เท่า YoY
- ครึ่งปีแรกของ 2025 เติบโต >\$1B เทียบเท่าทั้งปี 2024
- ลูกค้า GCP รายใหม่โต 28% QoQ
- ลูกค้าองค์กรกว่า 85,000 ราย (เช่น LVMH, Salesforce, DBS) ใช้ Gemini
 - การใช้งาน Gemini โต 35 เท่า YoY

นวัตกรรม AI ใน Cloud:

- เปิดตัว Anywhere Cache ลด latency ใน inference ลงได้ถึง 70%
- Rapid Storage ทำ latency ตีขึ้น 5 เท่าเมื่อเทียบกับ hyperscaler รายอื่น
- Open-source support ครอบคลุม: PyTorch, JAX, Agentspace ฯลฯ
- ใช้งาน Gemini Agents ในองค์กรจริง เช่น:
 - BBVA ประหยัดเวลาเฉลี่ยพนักงาน 3 ชม./สัปดาห์
 - Mattel, Wayfair, Target, Capgemini ใช้งาน Agent สำหรับ data pipeline, feedback, security, coding

AI Stack: การลงทุนระยะยาวเริ่มเห็นผลชัดเจน

- ผู้นำด้านโครงสร้างพื้นฐาน AI (TPUs, GPUs, AI Data Centers)
- Gemini 2.5 ยังคงทำผลงานดีใน benchmark ที่อุตสาหกรรม
- เปิดตัว Flash-Lite โมเดล inference ที่เร็วและเบา
- Veo 3 (โมเดลสร้างวิดีโอ): สร้างวิดีโอเร็วกว่า 70 ล้านคลิป์
- Gemini App มีผู้ใช้งาน >450 ล้านคน/เดือน | Daily request โต 50% จาก Q1
- Google Meet AI Note ใช้โดยคนกว่า 50 ล้านคน/เดือน
- AI ใน Workspace เช่น Google Vids, Gemini in Gmail ช่วยเพิ่ม productivity
- ประกาศซื้อกิจการ Windsurf (AI coding startup) มูลค่า \$2.4 พันล้าน นำโดย CEO Varun Mohan และทีมนักวิจัยระดับแนวหน้า เพื่อเสริมทัพบุคลากรด้าน AI

Waymo: ขยายตลาด Robotaxi

- เปิดให้บริการใน Atlanta
- ขยายพื้นที่บริการใน Austin, LA, SF Bay Area กว่า 50%
- เปิดตัว Teen Accounts สำหรับเด็กอายุ 14–17 ใน Phoenix
- Waymo ขับเคลื่อนอัตโนมัติเกิน 100 ล้านไมล์
- ทดลองใน >10 เมือง รวมถึง New York และ Philadelphia

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถ ลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนนี้ไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง



UOBKayHian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg & Company Data

⚠️

ความเสี่ยงและความท้าทาย

การแข่งขันด้าน AI และ Search ที่รุนแรงขึ้น

- แม้ Google จะเป็นผู้นำด้าน AI Infrastructure และ Search แต่ก็เผชิญแรงกดดันจากคู่แข่งอย่าง Microsoft, OpenAI, Anthropic และ Perplexity ซึ่งพัฒนา Search หรือ Assistants ที่อาจแย่งเวลาใช้งานและเบียดเงินโฆษณาไปได้
- หาก Google ไม่สามารถรักษาความเป็นผู้นำใน “AI Search Experience” อาจส่งผลกระทบต่อรายได้หลักจาก Google Search & Ads

ต้นทุน CapEx สูงกดดัน Margin ระยะสั้น

- Alphabet ประกาศเพิ่ม CapEx ปี 2025 เป็น **\$85 พันล้าน** (จาก \$75B เดิม) โดย 2/3 ใช้ลงทุนใน Server และ 1/3 ในศูนย์ข้อมูล เพื่อรองรับดีมานด์ Cloud & AI ที่เร่งตัว
- CFO เตือนว่า CapEx ที่สูงจะ **กดดันกำไรสุทธิ (Net Profit) ระยะสั้น** แม้จะเป็นการลงทุนเชิงกลยุทธ์ระยะยาว
- หาก ROI ของ AI ไม่เกิดขึ้นเร็ว หรือเกิด Overbuild Capacity อาจกระทบ Margin ในระยะกลาง

ความเสี่ยงจากการพึ่งพารายได้โฆษณา (Advertising Dependency Risk)

- รายได้หลักของ Alphabet ยังคงมาจากโฆษณา (~74%) แม้ Cloud และ Subscriptions จะโต
- หากเศรษฐกิจตกถอยหรือบริษัทลดงบการตลาด อาจกระทบรายได้โดยตรง โดยเฉพาะ SME และ DTC Brands
- การเปลี่ยนแปลงของ Privacy Policy เช่น ATT ของ Apple, การห้าม Cookies ของ Chrome เอง และ AI Ad Blocker อาจลดความแม่นยำของ Targeting

ความไม่แน่นอนจากกฎระเบียบด้านการแข่งขันและความเป็นส่วนตัว (Regulatory Risks)

- Alphabet กำลังเผชิญคดีความหลายด้านจากสหรัฐฯ และยุโรป เช่น คดีผูกขาด Search Engine, การจัดการข้อมูลส่วนบุคคล (Privacy), และการควบคุมโฆษณาออนไลน์
- ความเสี่ยงด้านกฎหมายเหล่านี้อาจนำไปสู่ค่าปรับ, การปรับโมเดลธุรกิจ, หรือข้อจำกัดเชิงโครงสร้างในอนาคต
- Alphabet เผชิญคดีฟ้องร้องเรื่องผูกขาด Search และ AdTech ในสหรัฐฯ และยุโรป โดยใน Q2 บันทึกค่าใช้จ่าย \$1.4B จากข้อตกลงเบื้องต้นของบางคดี
- EU Digital Markets Act (DMA) กำหนดให้ Google ต้องเปิด Ecosystem ให้แข่งขันได้มากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการรวมบริการ
- นโยบายด้าน Data Localization และการควบคุม AI ในตลาดเกิดใหม่ เช่น จีน อินเดีย อาจจำกัดการขยายธุรกิจ Cloud และ AI Services

การเติบโตของ Cloud ยังต้องแข่งขันสูง

- แม้ Google Cloud เติบโตแข็งแกร่ง (Q2/25 โต +32% YoY) และมี Backlog สะสมถึง \$106B แต่ก็ยังเป็นเบอร์ 3 รองจาก AWS และ Azure ซึ่งมีฐานลูกค้าองค์กรที่เหนียวแน่นกว่า
- ความท้าทายคือการรักษาระดับการเติบโตและเพิ่ม margin ให้ได้อย่างยั่งยืน

ความเสี่ยงด้าน Cybersecurity และความเชื่อมั่นต่อ AI (AI Trust & Cyber Risk)

- การใช้ AI Agents, Generative AI, และ Gemini ในหลายผลิตภัณฑ์อาจเปิดช่องให้เกิดความเสี่ยงด้านข้อมูลเท็จ (Hallucination), Deepfake, และ Privacy Breach
- ความล้มเหลวในการควบคุม Content หรือการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เหมาะสม อาจสร้างแรงต้านจากภาคสังคมและการเมือง
- สำหรับลูกค้าองค์กร เช่น BBVA, Vodafone, Mattel การเกิด Data Breach หรือ Downtime ของ Cloud อาจส่งผลกระทบรุนแรงต่อภาพลักษณ์และการฟ้องร้อง

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้อื่นได้ ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บอ. นั้ น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะเป็นความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Valuation

หุ้น GOOGL ซื้อขายที่ **Blended Forward P/E เพียง 17.2x** ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปีที่ 19.3x และยัง **ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Big Tech** (เช่น MSFT ~33x, AMZN ~27x, META ~21x) รวมถึงต่ำกว่าดัชนี Nasdaq 100 โดยรวม สะท้อนว่า **ราคายังไม่แพง** แม้แนวโน้มการเติบโตด้าน AI และ Cloud ยังแข็งแกร่งชัดเจน

หุ้น GOOGL ซื้อขายที่ **Blended Forward P/E 17.2x** ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 2 ปี ที่ 19.3x

นักวิเคราะห์ให้ **12M Target Price ที่ 211.75** คิดเป็น **Upside +11.3%**

รายได้ คาดการณ์ 2025 / 2026 / 2027 ที่ +13% +12% +12% ตามลำดับ
3 เดือนที่ผ่านมารายได้ ปี 2025 ถูก Upgrade มาแล้ว 1.41 %

EPS, Adj คาดการณ์ 2025 / 2026 / 2027 ที่ +6% +10% +13% ตามลำดับ
3 เดือนที่ผ่านมา EPS, Adj ปี 2025 ถูก Upgrade มาแล้ว 12.75 %

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ
บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมถึงไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ
ล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถ
ลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

GOOGL US – กลยุทธ์การลงทุน



Price Structure

- ราคาปรับตัวเป็นขาขึ้นอยู่ในกรอบสีดำ
 - ยังไม่มีสัญญาณอ่อนแรงใดๆจาก RSI, Price Pattern, Price Action แม้ราคาจะขึ้นมาทดสอบ
- Key Resistance Level
- มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อตามแนวโน้ม โดยมีแนวต้านที่ \$196 เป็นแนวสำคัญถัดไป

Investment Strategy

- กทยอยสะสมได้ ทำกำไรตามแนวต้าน

แนวรับ	181 / 174 / 166
แนวต้าน	190 / 199 / 204

🔦 **ขาขึ้น ยังไม่มีสัญญาณอ่อนแรงใดๆ มีโอกาสไปต่อ**

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. บั๊ว ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง