

Overview

Microsoft Corporation (MSFT US) เป็นบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของโลกที่มีจุดแข็งด้านซอฟต์แวร์และบริการคลาวด์ โดยมีระบบนิเวศที่ครอบคลุมผู้บริโภคไปจนถึงองค์กรขนาดใหญ่ ธุรกิจหลักแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม คือ Productivity & Business Processes (Microsoft 365, Dynamics 365, LinkedIn), Intelligent Cloud (Azure Cloud และบริการโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI), และ More Personal Computing (Windows, Surface, Xbox และ Bing Ads)

ธุรกิจ Azure ของ Microsoft เป็นแพลตฟอร์มคลาวด์ระดับโลกที่เติบโตอย่างรวดเร็ว รองรับการใช้งาน AI และ Big Data ผ่านความร่วมมือกับ OpenAI และมีผลิตภัณฑ์ AI ระดับองค์กร เช่น Copilot และ GitHub Copilot ขณะเดียวกันบริษัทยังมีธุรกิจเกมผ่าน Xbox และบริการบันเทิงผ่าน Game Pass ที่ขยายตัวต่อเนื่อง รวมถึงธุรกิจโฆษณาออนไลน์ (Bing Ads) ที่กำลังเติบโตสูง

ด้วยธุรกิจที่หลากหลายและการบูรณาการเทคโนโลยี Cloud กับ AI ที่แข็งแกร่ง ทำให้ Microsoft เป็นหนึ่งในบริษัทเทคโนโลยีที่มี ecosystem สมบูรณ์แบบและมีบทบาทสำคัญในการกำหนดอนาคตของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีทั่วโลก

Main Products & Services



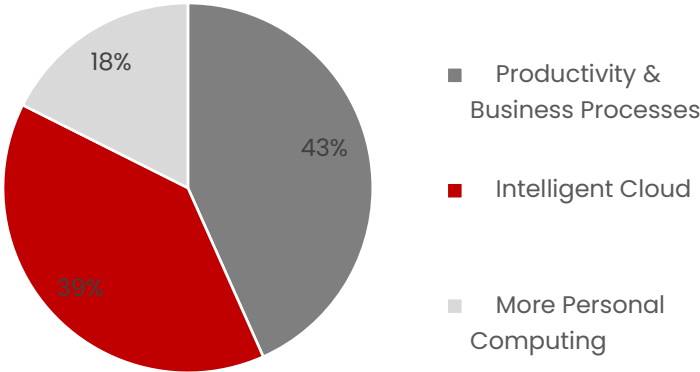
Productivity & Business Processes

Intelligent Cloud

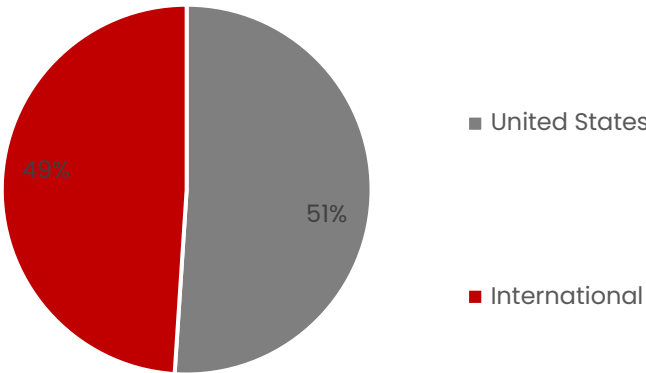
More Personal Computing

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน ศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ของแต่ละกองทุน ได้ แสดงให้เห็นผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

4Q25 Revenue by Business Segment



4Q25 Revenue by Business Segment



UOBKayHian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg & Company Data

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

Assistant Analyst(s)
Apinut Vacharavathan
Sarath Anivat
Joel Loh

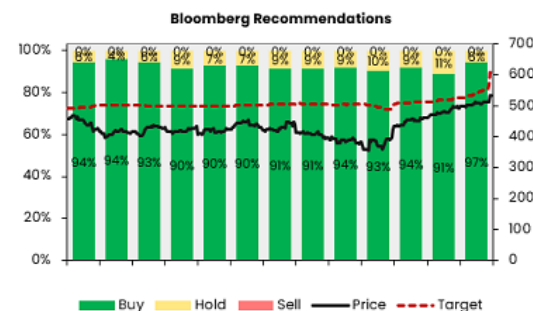


Stock Data

Sector	Information Technology
Industry	Software
S&P Credit Rating	AAA
CEO	Satya Narayana Nadella
Current Marketcap(\$)	3966 bn.

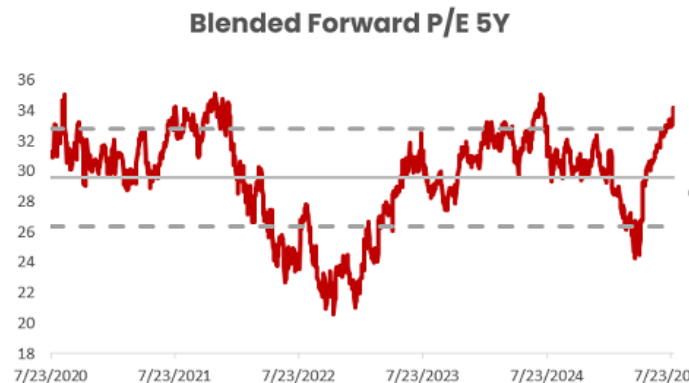
Trading Data

52-wk range	344.79 – 555.45
BEST PE	34.7x
BEST PEG	2.2x
Dividend Yield	0.62
Best EPS yoy	10.85%



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย นาย. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ฯ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ใช่วิธีชี้แนะที่สามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการเสนอข้อเท็จจริง หรือข้อมูลอื่นที่มีการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจจากการใช้ข้อมูลนี้จนถึงได้ผู้เห็น ซึ่งหากบุคคลหนึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลที่เป็นไปบนเว็บไซต์ของบริษัทฯ ตลอดจนการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ และข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ ทั้งนี้ การยกย่องการดำเนินงานของบริษัทฯ ไม่สามารถนำมาใช้เป็นข้อพิสูจน์ได้ว่า บริษัทฯ ปฏิบัติตามข้อกำหนดที่วางไว้และปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ทั้งนี้ การประเมินความน่าเชื่อถือในการให้คำแนะนำและราคา โดยพิจารณาจากข้อมูลในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนกับตราสารดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่สามารถรับประกันได้ว่า บริษัทฯ จะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดที่วางไว้และปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ทั้งนี้ การประเมินความน่าเชื่อถือในการให้คำแนะนำและราคา โดยพิจารณาจากข้อมูลในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนกับตราสารดังกล่าว

Valuation



หุ้น MSFT Blended Forward P/E ปัจจุบันอยู่ที่ 34.1x สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังทั้ง 2 ปี (30.5x) และ 5 ปี (29.6x) โดยอยู่เหนือระดับ +1SD จากค่าเฉลี่ยทั้งสองช่วงเวลาอย่างชัดเจน

Source: Bloomberg, as of 1 August 2025

Summary

Microsoft รายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2025 แข็งแกร่งเกินคาด โดยรายได้รวมเติบโต +26% YoY (+25% แบบ CC) จากแรงหนุนของ Azure ที่ขยายตัวถึง +39% และรายได้จาก Copilot ที่เริ่มสร้างรายได้ชัดเจนในกลุ่ม Microsoft 365 และ Dynamics 365 ขณะเดียวกัน Search & News (ex-TAC) โต +21% และ Xbox Content +13% แม้ Xbox Hardware หดตัว ด้านกำไรจากการดำเนินงานเติบโต +23% สะท้อนประสิทธิภาพของการลงทุนด้าน AI และ Cloud ที่เริ่มเห็นผล แม้ Gross Margin ลดลงจากต้นทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI แต่การควบคุม Opex (+6%) ช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไร โดยเฉพาะกลุ่ม Intelligent Cloud และ Productivity ที่ยังเป็นหัวใจหลักของการเติบโต

ใบเชิง Valuation หุ้น MSFT ปัจจุบันซื้อขายที่ Blended Forward P/E 34.1x สูงกว่าค่าเฉลี่ย 2 ปีที่ 30.5x และ 5 ปีที่ 29.6x อย่างชัดเจน โดยอยู่เหนือระดับ +1SD ของทั้งสองช่วงเวลา สะท้อนความเชื่อมั่นของตลาดต่อการเติบโตระยะยาวจาก Cloud และ AI โดยเฉพาะ Azure OpenAI และ Copilot ที่เริ่ม monetize ได้จริง ทั้งนี้ แม้ Valuation จะสูงเมื่อเทียบกับอดีต แต่ยังไม่แตะระดับ Peak ของช่วง Cloud rally ปี 2021-2022 ที่เคยเทรดเหนือ 35x

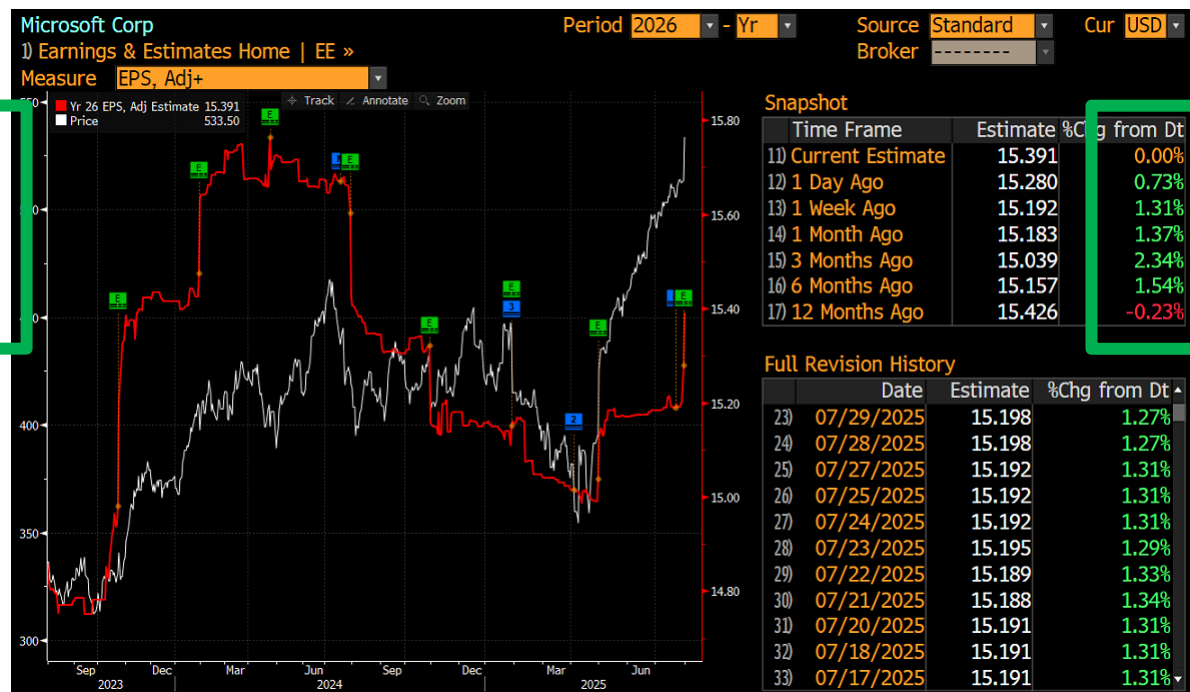
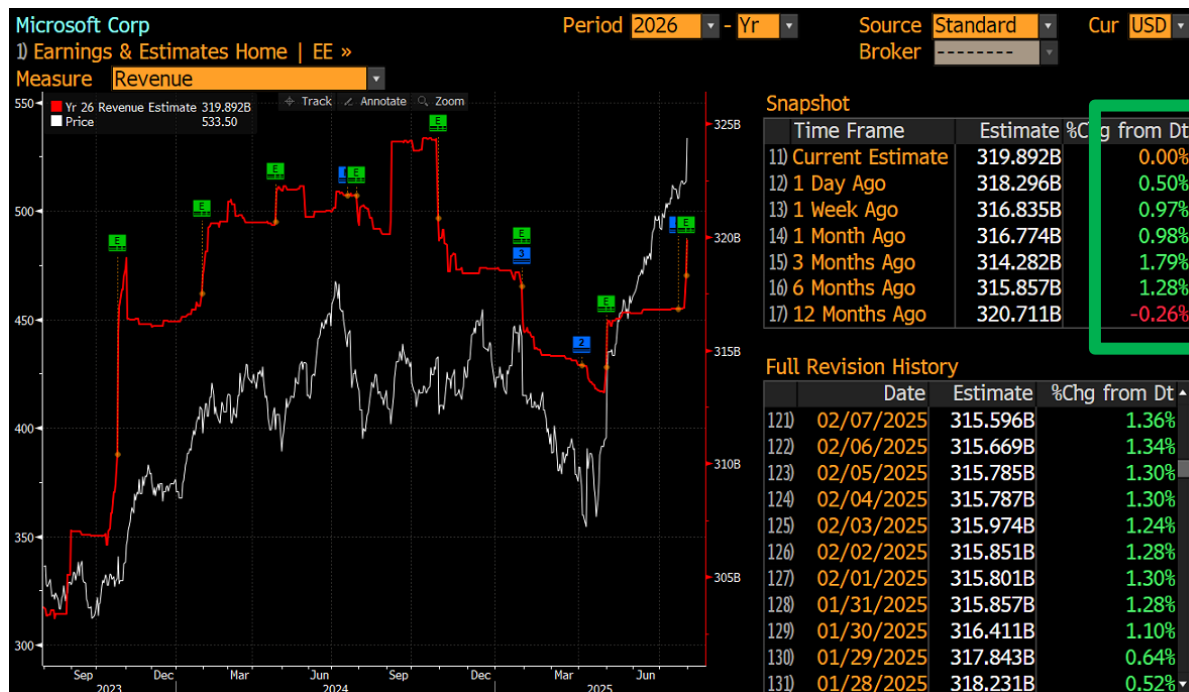


Source: Bloomberg as of 1 Aug 2025

คาดการณ์รายได้และกำไรจะเติบโตต่อเนื่องอย่างมั่นคง และอยู่ในระดับสองหลักต่อเนื่อง

Measure	Revenue						<	>	1) YoY % Growth			2) PoP % Growth		
	2023	2024	2025	2026	2027	2028			2023	2024	2025	2026	2027	2028
Q1 Sep	50.12B	56.52B	65.58B	75.09B	86.29B	99.31B	Q1 Sep	11%	13%	16%	14%	15%	15%	
Q2 Dec	52.75B	62.02B	69.63B	79.76B	91.53B	105.27B	Q2 Dec	2%	18%	12%	15%	15%	15%	
Q3 Mar	52.86B	61.86B	70.07B	80.43B	92.49B	108.19B	Q3 Mar	7%	17%	13%	15%	15%	17%	
Q4 Jun	56.19B	64.73B	76.44B	85.90B	98.80B	115.16B	Q4 Jun	8%	15%	18%	12%	15%	17%	
Year	211.92B	245.12B	281.72B	319.89B	366.08B	421.87B	Year	7%	16%	15%	14%	14%	15%	
Cal Yr	227.58B	261.80B	301.36B	344.15B	395.87B	455.06B	Cal Yr	12%	15%	15%	14%	15%	15%	
(Fiscal Period: Reported, Estimated)														

Measure	EPS, Adj+										1) YoY % Growth	2) PoP % Growth			
	2023	2024	2025	2026	2027	2028			2023	2024	2025	2026	2027	2028	
Q1 Sep	2.35	2.99	3.30	3.66	4.27	5.05	Q1 Sep		4%	27%	10%	11%	17%	18%	
Q2 Dec	2.32	2.93	3.23	3.78	4.42	5.28	Q2 Dec		-6%	26%	10%	17%	17%	19%	
Q3 Mar	2.45	2.94	3.46	3.86	4.55	5.47	Q3 Mar		10%	20%	18%	12%	18%	20%	
Q4 Jun	2.69	2.95	3.65	4.07	4.81	5.71	Q4 Jun		21%	10%	24%	11%	18%	19%	
Year	9.81	11.80	13.64	15.39	18.07	21.32	Year		7%	20%	16%	13%	17%	18%	
Cal Yr	11.06	12.42	14.55	16.61	19.70	22.98	Cal Yr		21%	12%	17%	14%	19%	17%	
(Fiscal Period: Reported, Estimated)															

[illegible]

ทำไมหุ้นโตอยู่ในระดับสูง และ ถูก Upgrade อย่างต่อเนื่อง



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ โบนัสเครดิต และ การแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการตรวจสอบ หรือข้อมูลที่ไม่สามารถรับประกันความถูกต้องได้ ทั้งนี้ บริษัทไม่สามารถรับประกันความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ และข้อมูลดังกล่าวอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรพิจารณาความเหมาะสมของข้อมูลก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. ทีบี ใต้ แลคอบแทนโบดิดิต มีได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Financial Highlights and Key Metrics

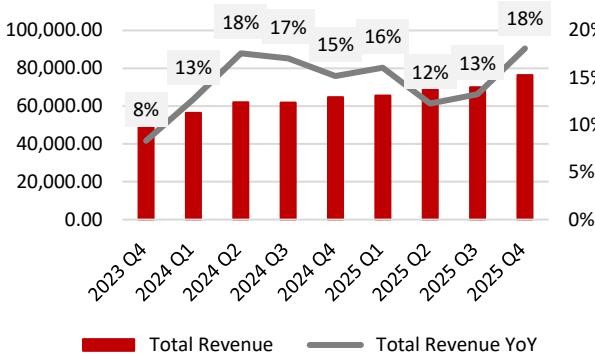
ผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2025 ของ MSFT: Microsoft เติบโตแข็งแกร่งจากทุก Segment

โดยเฉพาะ Azure (+39% YoY) และ Copilot ที่เริ่มสร้างรายได้เพิ่มใน Office 365 ชัดเจน

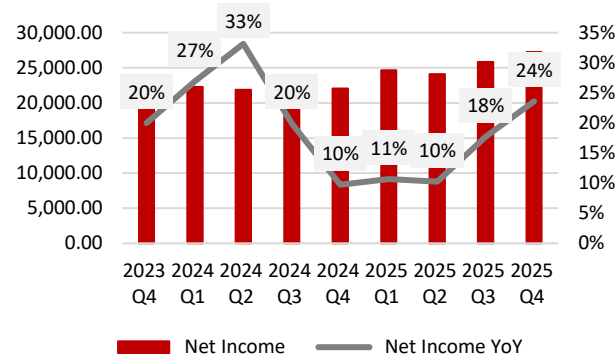
- รายได้รวม (Total Revenue): \$76,441 ล้าน (+17% YoY CC., +18% YoY, +9% QoQ) (🟢 **สูงกว่าคาด 3.45%**)
- กำไรสุทธิ (Net Income): \$27,233 ล้าน (+22% YoY CC., +24% YoY, +5% QoQ) (🟢 **สูงกว่าคาด 7.78%**)
- กำไรต่อหุ้น (EPS - Diluted): \$3.65 (+22% YoY CC., +24% YoY, +5% QoQ) (🟢 **สูงกว่าคาด 8.23% ที่ \$3.37**)
- กำไรขั้นต้น (Gross Profit): \$52,427 ล้าน (+16% YoY, +9% QoQ) (🟢 **สูงกว่าคาด 4.3%**)
- อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin): 68.6% (-100bps YoY, -13bps QoQ)
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Operating Expenses): \$18,104 ล้าน (+5% YoY CC., +6% YoY, +12% QoQ)
 - (23.7% ของ รายได้รวม เทียบกับ 26.4% ในปีก่อนหน้า และ 23.0% ไตรมาสก่อนหน้า)
 - (-) สาเหตุหลักมาจากการลงทุนใน Cloud และ AI Engineering (รวมค่าชดเชยพนักงานที่ออกจากงาน)
 - R&D: \$8,829M (+10% YoY) | S&M: \$7,285M (+6% YoY) | G&A: \$1,990M (-11% YoY)

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมถึงไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บอ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

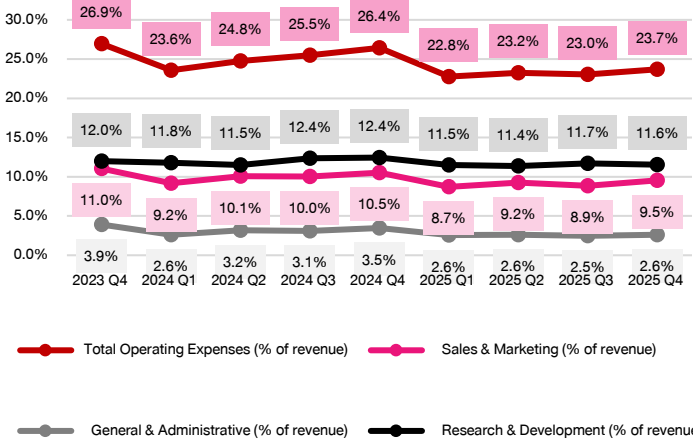
รายได้รวม โต 18.0% YoY เร่งตัว แฉ่งแกร่งต่อเนื่อง



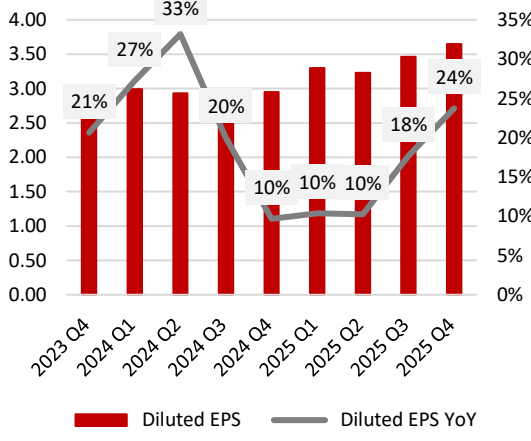
กำไรสุทธิ โต +24% YoY เร่งตัวต่อ และ สูงกว่าคาด



ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูงขึ้น แต่ยังไม่หนักจน



Diluted EPS โต 24% YoY สูงกว่าคาด

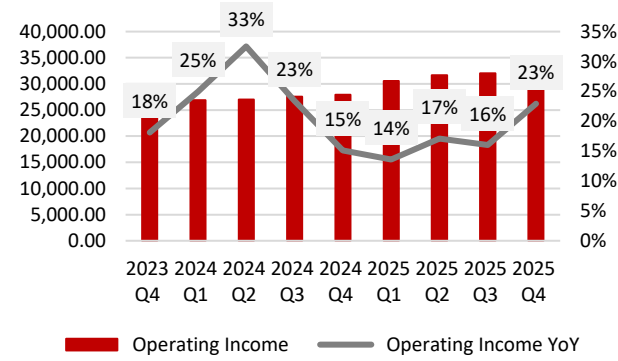


Remark: CC = Constant Currency หรือ อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

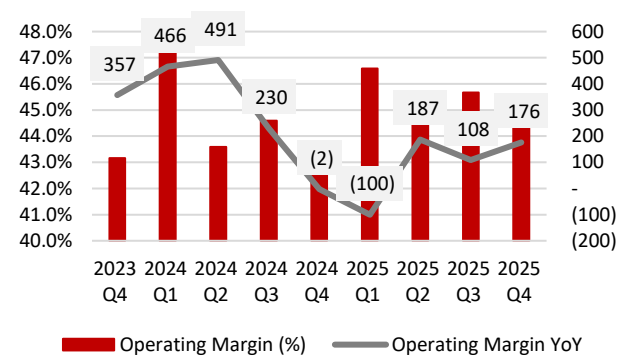
Financial Highlights and Key Metrics

- กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income): \$34,323 ล้าน (+22% YoY CC., +23% YoY, +7% QoQ) (🟢 สูงกว่าคาด 7.1%)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Margin): 44.9% (+176bps YoY, -77bps QoQ)
- Cash, Cash Equivalents & Short-term Investments: \$94,565 ล้าน (+25% YoY, +19% QoQ) (🟢 สูงกว่าคาด 1.76%)
 - Cash & Cash Equivalents: \$30,242 ล้าน (+65% YoY, +5% QoQ)
 - Short-term Investments: \$64,323 ล้าน (+12% YoY, +27% QoQ)
- Free Cash Flow: \$25,568 ล้าน (+10% YoY) แม้มี CapEx เพิ่มขึ้น เพื่อรองรับการลงทุนใน Cloud และ AI (🟢 สูงกว่าคาด 21.1%)
- รายจ่ายลงทุน (Capex): \$17,079 ล้าน (+23% YoY, +2% QoQ) (ต่ำกว่าคาด 4.56% ที่ \$17,894 ล้าน)
- เงินคืนให้ผู้ถือหุ้น (Cash returned to shareholders): คืนเงินให้ผู้ถือหุ้นรวม \$9.4B แบ่งเป็นเงินปันผล \$6.2B และการซื้อหุ้นคืน \$3.2B

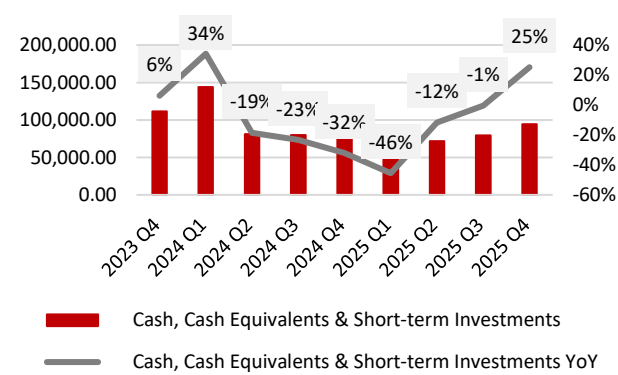
กำไรจากการดำเนินงาน +23% YoY สูงกว่าคาด



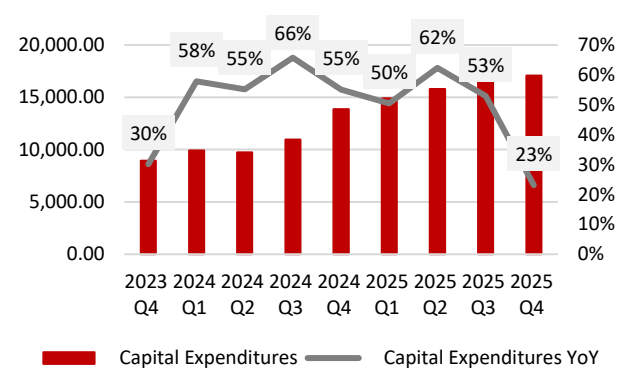
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน ขยายตัวดี



บริษัทสภาพคล่องสูง



CAPEX เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แม้เริ่มชะลอ



Remark: CC = Constant Currency หรือ อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

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

รายได้แยกตามหน่วยธุรกิจ

1. Productivity & Business Processes (ส่วน Office, LinkedIn, Dynamics)

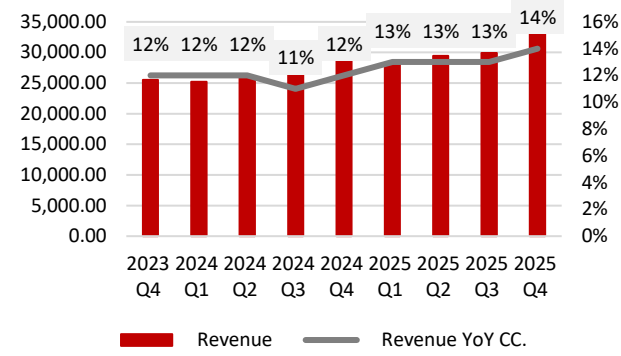
รายได้: \$33,112 ล้าน (+14% YoY CC., +16% YoY, +11% QoQ) (สูงกว่าคาด 3.0% ที่ \$32,144 ล้าน) ได้แรงหนุนหลักจาก Microsoft 365 Commercial Cloud

- Microsoft 365 Commercial Products & Cloud Services: \$24,318 ล้าน (+16% YoY, +11% QoQ) (สูงกว่าคาด 1.2%) โดยเฉพาะรายได้จากบริการคลาวด์โต +18%
 - รายได้จาก Microsoft 365 Commercial Cloud โต +18% (CC +16%) ได้แรงหนุนจาก E5, M365 Copilot และการเพิ่มรายได้ต่อผู้ใช้งาน
- Microsoft 365 Consumer Products & Cloud Services: \$2,035 ล้าน (+21% YoY, +12% QoQ) (สูงกว่าคาด 8%) โดยรายได้จากบริการคลาวด์ฝั่ง Consumer โต +20%
 - รายได้จาก Consumer Cloud โต +20% YoY ได้แรงหนุนจากการปรับราคาช่วงม.ค. และจำนวน subscriber โต +8% สู่ 89.0 ล้านราย
- LinkedIn: \$4,622 ล้าน (+8% YoY CC., +9% YoY, +7% QoQ) (สูงกว่าคาด 0.5%)
- Dynamics Products & Cloud Services: \$2,136 ล้าน (+18% YoY CC., +18% YoY) (+11% QoQ) (สูงกว่าคาด 6%) โดยเฉพาะ Dynamics 365 โต +23% (แบบ CC +21%)

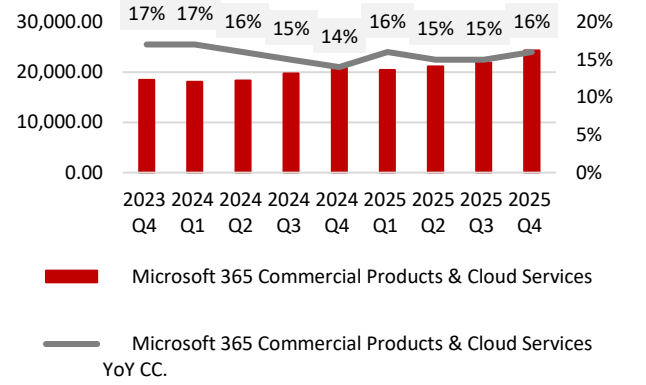
Operating Income

- Gross Margin \$ โต +16% (+15% CC) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก *efficiency gains* ของ Microsoft 365 Commercial Cloud แม้ต้องลงทุนในโครงสร้าง AI
- Operating Expenses โต +7% (+6% CC) หลักๆ มาจากการลงทุนใน cloud และ AI engineering
- กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income): \$18.99B เติบโต +21% YoY (+19% CC)

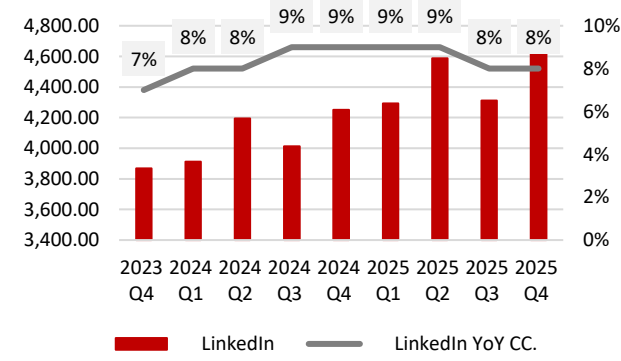
รายได้โตดี สูงกว่าคาด



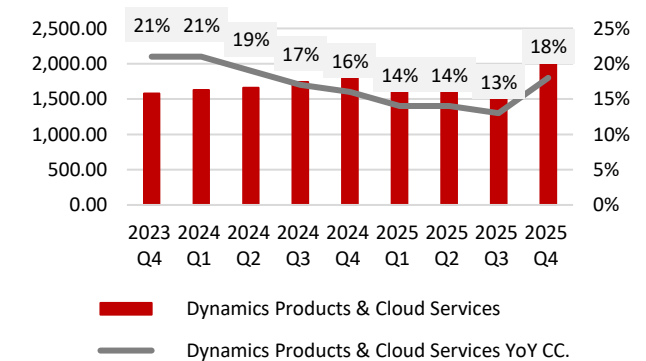
หนุนโดยรายได้จากบริการคลาวด์โต +18%



LinkedIn โตอย่างมั่นคง



เติบโตจาก Dynamics 365



Remark: CC = Constant Currency หรือ อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ โฉมหน้าวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมถึงไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. นั้ ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะเป็นความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

📄 รายได้แยกตามหน่วยธุรกิจ

2. Intelligent Cloud (รวม Azure, Server)

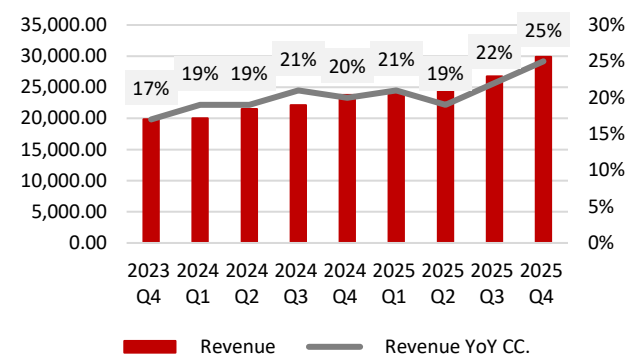
รายได้: \$29,878 ล้าน (+25% YoY CC., +26% YoY, +12% QoQ) (🟢 สูงกว่าคาด 2.7%) ได้แรงหนุนหลักจาก Azure และบริการคลาวด์อื่นๆ

- **Server Products & Cloud Services:** \$27,878 ล้าน (+27% YoY CC.) (🟢 สูงกว่าคาด 3%) ขับเคลื่อนจากความต้องการในบริการที่หลากหลาย และการเติบโตทั่วทุก workload
 - (+) รายได้จาก Azure: โต +39% YoY เร่งตัวจาก +35%, 31% ตามลำดับจากไตรมาสก่อนหน้า
 - (+) รายได้จาก server products ลดลง 2% (ลดลง 3% แบบ Constant Currency - CC) เนื่องจากลูกค้าที่ย้ายไปใช้บริการ cloud ต่อเนื่อง
- **Enterprise and Partner Services:** รายได้จาก Enterprise และ Partner services เติบโต 7% (เติบโต 6% แบบ CC) โดยได้แรงหนุนจาก Enterprise Support Services แม้จะถูกกดดันบางส่วนจากรายได้ในกลุ่ม Industry Solutions ที่ลดลง

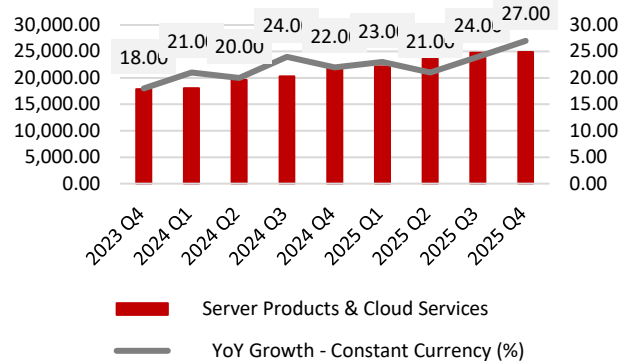
Operating Income

- กำไรขั้นต้น (Gross Profit) โต +17% (+16% CC) อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นลดลง จากการลงทุนขยาย AI infrastructure
- ต้นทุนดำเนินงานเพิ่มขึ้น +6% (+4% CC) จากการลงทุนใน Cloud และ AI Engineering
- รายได้จากการดำเนินงาน (Operating Income) โต +23% YoY

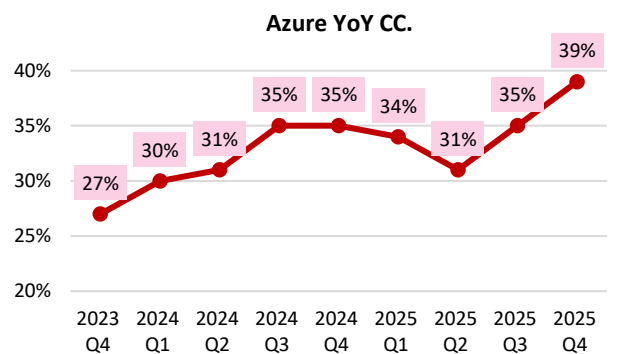
รายได้โตดี สูงกว่าคาด



โตแข็งแกร่ง เร่งตัวต่อเนื่อง



โตแข็งแกร่ง เร่งตัวต่อเนื่อง



Remark: CC = Constant Currency หรือ อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เปรียบเทียบในหนังสือชี้ชวนของหลักทรัพย์ได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

📄 รายได้แยกตามหน่วยธุรกิจ

3. More Personal Computing (ส่วน Windows, Bing, Surface, Xbox)

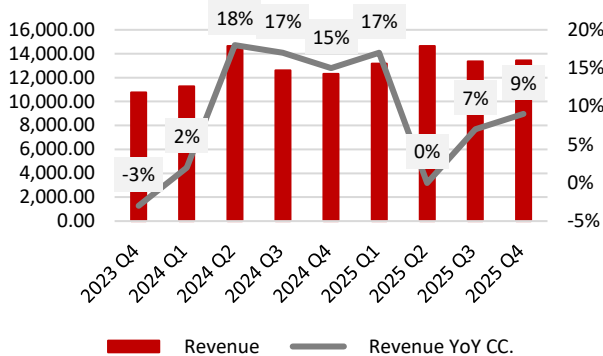
รายได้: \$13,451 ล้าน (+9% YoY CC., +9% YoY, +1% QoQ) (🟢 **สูงกว่าคาด 6%**) จับเคลื่อน
โดยธุรกิจ Search, News Advertising และ Gaming

- **Windows OEM and Devices:** \$4,329 ล้าน (+3% YoY, +4% QoQ) โดยมีแรงขับเคลื่อนจากการฟื้นตัวของ Windows OEM แม้ว่าสินค้าคงคลังยังอยู่ในระดับสูง
- **Search and news advertising revenue excluding traffic acquisition costs:** \$3,591 ล้าน (+20% YoY CC., +21% YoY) ปัจจัยหนุนมาจาก ปริมาณการค้นหาที่สูงขึ้น รายได้ต่อการค้นหาที่เพิ่มขึ้น และ ผลบวกจาก third-party partnerships อย่างต่อเนื่อง
- **Xbox content and services:** +12% YoY CC. จับเคลื่อนโดยการเติบโตของคอนเทนต์ first-party และ Xbox Game Pass

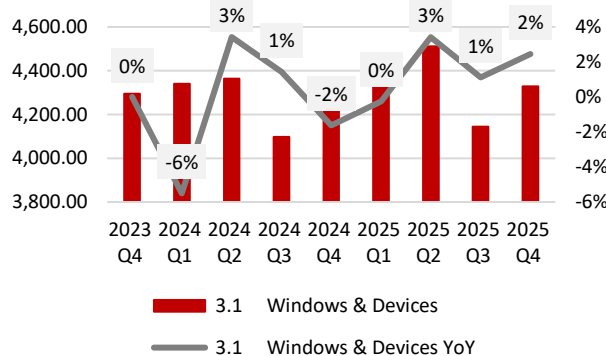
Operating Income

- **Gross Margin (\$)** เพิ่มขึ้น **+15%**, อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นในทุกสายธุรกิจ
- **Operating Expenses** เพิ่มขึ้น **+4%** (เพิ่มขึ้น 3% แบบ CC) จากการลงทุนใน Search และ News Advertising
- **Operating Income** เพิ่มขึ้น **+34%** (เพิ่มขึ้น 33% แบบ CC)

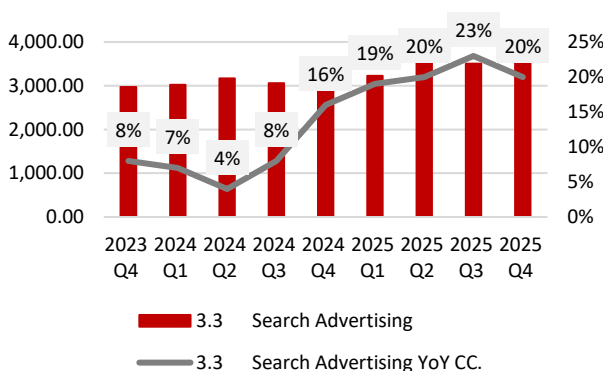
รายได้โตดี สูงกว่าคาด



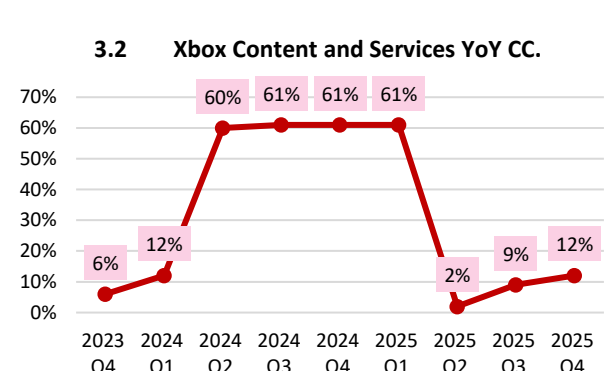
หนุนโดยการฟื้นตัวของ Windows OEM



โตอยู่ในระดับสูง



โตแบบยืดหยุ่น - Resilient Growth



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ โบนัสวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมถึงไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เว็บไซต์ในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Other Metrics



Commercial & Microsoft Cloud

Commercial Business

- ยอดจอง (Commercial Bookings) ไตรมาส +37% YoY (+30% แบบ CC) จากการขายแบบ Annuity ที่มีประสิทธิภาพสูง
- Remaining Performance Obligation (RPO) อยู่ที่ \$368B ไตรมาส +37% YoY (+35% CC)
- รายได้ที่เป็น Annuity สูงถึง 98% เพิ่มขึ้น +1 จุด YoY สะท้อนการเปลี่ยนผ่านสู่ Cloud อย่างต่อเนื่อง

Microsoft Cloud

- รายได้จาก Microsoft Cloud ไตรมาสนี้ \$46.7B ไตรมาส +27% YoY (+25% CC)
- อัตรากำไรขั้นต้นของ Microsoft Cloud ลดลงมาอยู่ที่ 68% เนื่องจากต้นทุนขยายโครงสร้างพื้นฐาน AI (AI Infra Scale-up) แม้จะมีบางส่วนชดเชยจากการเพิ่มประสิทธิภาพใน Azure และ Microsoft 365 Commercial Cloud

รายได้แยกตามภูมิภาค



รายได้ตามภูมิภาค

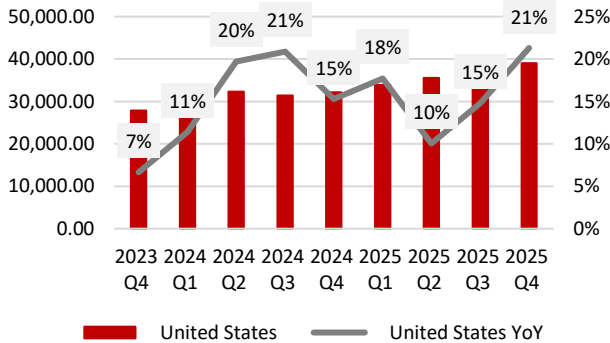
- สหรัฐฯ (United States): \$39,012 ล้าน (+21% YoY, +8% QoQ) (สูงกว่าคาด 5.95%)
- ต่างประเทศ (International): \$37,429 ล้าน (+15% YoY, +10% QoQ) (สูงกว่าคาด 1.3%)

Investor Metrics

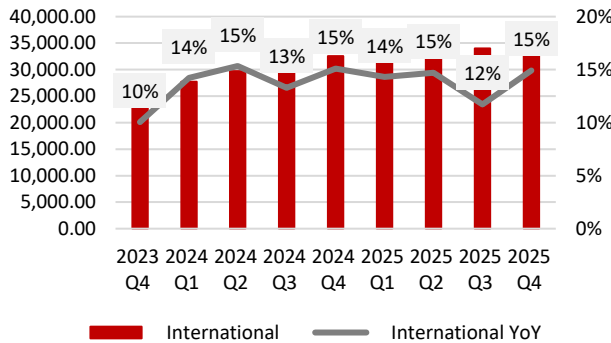
	FY24 Q4	FY25 Q1	FY25 Q2	FY25 Q3	FY25 Q4
Commercial bookings growth (y/y)	17% / 19%	30% / 23%	67% / 75%	18% / 17%	37% / 30%
Commercial remaining performance obligation (in billions)	\$269	\$259	\$298	\$315	\$368
Commercial revenue annuity mix	97%	98%	97%	98%	98%
Microsoft Cloud revenue (in billions)	\$36.9	\$38.9	\$40.9	\$42.4	\$46.7
Microsoft Cloud revenue growth (y/y)	22% / 23%	22%	21%	20% / 22%	27% / 25%
Microsoft Cloud gross margin percentage	70%	71%	70%	69%	68%

Growth rates include non-GAAP CC growth (GAAP % / CC %).

สหรัฐฯ (United States)



ต่างประเทศ (International)



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

Guidance & Outlook

 แนวโน้มไตรมาส 1 ปีงบประมาณ 2026 (FY26 Q1 Outlook) ของ Microsoft

แรงหนุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX impact): คาดว่าจะหนุนการเติบโตของรายได้รวม +2 จุด

- +3 จุดใน Productivity and Business Processes
- +1 จุดใน Intelligent Cloud และ More Personal Computing
- หนุนต้นทุนขาย (COGS) และค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (Opex) เพิ่มขึ้นราว +1 จุด

รายได้ตามกลุ่มธุรกิจ:

- **Productivity and Business Processes:** คาดรายได้ \$32.2–\$32.5 พันล้าน ( สูงกว่าคาด ที่ \$31.7 พันล้าน)
- **Intelligent Cloud:** คาดรายได้ \$30.1–\$30.4 พันล้าน ( สูงกว่าคาด ที่ \$29.12 พันล้าน)
- **More Personal Computing:** คาดรายได้ \$12.4–\$12.9 พันล้าน (ต่ำกว่าคาด ที่ \$13.17 พันล้าน)

ต้นทุนและค่าใช้จ่าย:

- **COGS:** อยู่ที่ \$24.3–\$24.5 พันล้าน
- **Operating Expenses:** อยู่ที่ \$15.7–\$15.8 พันล้าน ( ต่ำกว่าคาด ที่ \$16.27 พันล้าน)
- **Other income/expense:** คาดว่าจะขาดทุนประมาณ \$(1.3) พันล้าน
- **Effective tax rate:** อยู่ระหว่าง 19%–20%

Conference Call

- Q1 CapEx > \$30B จากดีมานด์ AI ที่ยังล้น
- Azure คาดโต ~37% YoY (ยังเจอ supply constraint จนถึง H1 FY26)
- Microsoft 365 Copilot ยังดัน ARPU ได้อีก / Dynamics 365 โตต่อเนื่องใน high-teens
- Gaming และ Windows คาดชะลอบ้างจากฐานที่สูงปีที่แล้ว

 แนวโน้มทั้งปี FY26 (Microsoft Full Year Outlook)

ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX impact):

- คาดว่าจะหนุนรายได้รวมราว +2 จุด
- หนุนต้นทุนขาย (COGS) เพิ่มขึ้นราว +2 จุด และค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (Opex) ราว +1 จุด

รายได้รวม (Revenue):

-  คาดว่าจะเติบโต “เลขสองหลัก” (double-digits growth) ทั้งปี

การลงทุน (Capital Expenditures):

- CapEx ปี FY26 คาดว่าจะขยายตัวในอัตราที่ “ชะลอลง” เมื่อเทียบกับ FY25
- โดยจะเน้นลงทุนในสินทรัพย์ที่มีอายุการใช้งานสั้นเป็นสัดส่วนมากขึ้น

กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income):

-  คาดว่าจะเติบโตในอัตราเลขสองหลักเช่นกัน

- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Margin) คาดว่าจะทรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน

อัตรากำไร (Effective Tax Rate):

- อยู่ในช่วง 19% – 20%

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในเอกสารนี้ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการตรวจสอบ หรือข้อมูลที่ไม่สามารถรับประกันความถูกต้องต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บล. นี้ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง



UOB KayHian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg & Company Data

💡 ความคิดเห็นจากผู้บริหาร

◆ Satya Nadella, CEO ของ Microsoft

กล่าวว่า "Cloud และ AI เป็นแรงขับเคลื่อนหลักของการเปลี่ยนผ่านธุรกิจในทุกอุตสาหกรรมและทุกภาคส่วน เรากำลังเร่งสร้างนวัตกรรมครอบคลุมทั้ง Tech Stack เพื่อช่วยให้ลูกค้าปรับตัวและเติบโตในยุคใหม่ โดยปีนี้ Azure มีรายได้ทะลุ \$75 พันล้าน โต +34% จากการเติบโตของทุกประเภท Workload"

◆ Amy Hood, CFO

เสริมว่า "เราปิดปีงบประมาณด้วยไตรมาสที่แข็งแกร่ง โดย รายได้จาก Microsoft Cloud อยู่ที่ \$46.7 พันล้าน เพิ่มขึ้น +27% YoY (หรือ +25% แบบสกุลเงินคงที่)"

คำพูดของทั้งคู่สะท้อนว่า **Cloud และ AI ยังคงเป็นหัวใจสำคัญของการเติบโต และ Microsoft มุ่งมั่นลงทุนระยะยาวในโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าองค์กรทั่วโลก**

🔊 อัปเดตและเหตุการณ์สำคัญ

- Microsoft ยืนยันจุดยืนว่า Cloud และ AI คือแรงขับเคลื่อนหลักของการเปลี่ยนผ่านทางธุรกิจในทุกอุตสาหกรรม โดย Azure มียอดขายได้ต่อปีทะลุ \$75 พันล้านเป็นครั้งแรก
- บริษัทเปิดตัว Azure AI Studio และ Copilot Extensions เพื่อให้ลูกค้าสามารถเลือกใช้และปรับแต่งโมเดล AI จากหลากหลายแหล่ง เช่น Microsoft, OpenAI, Meta, Mistral และ xAI สะท้อนกลยุทธ์เปิดที่ตอบสนองความต้องการของตลาด
- Azure AI Model-as-a-Service (MaaS) จะเปิดให้ลูกค้า Commercial ใช้ GPT-4o ได้ในไตรมาสถัดไป ซึ่งเป็นการต่อยอดความร่วมมือกับ OpenAI และการผลักดันการใช้งาน AI ในภาคธุรกิจ
- Microsoft เร่งลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI โดย CapEx ไตรมาสนี้เพิ่มขึ้น +62% YoY ส่วนใหญ่ใช้กับการจัดซื้อ GPU และการขยายศูนย์ข้อมูล รองรับทั้ง AI training และ inference
- รายได้กลุ่ม Microsoft 365, Dynamics และ GitHub เติบโตแข็งแกร่งจากการเร่งใช้งาน Copilot เวอร์ชันเชิงพาณิชย์ โดยเฉพาะในภาคองค์กรที่เริ่ม roll-out ใช้งานจริง
- Microsoft Fabric และบริการ Data Analytics IIUB real-time ได้รับการตอบรับดีในกลุ่มลูกค้าองค์กรที่ต้องการ AI-native data stack
- ความร่วมมือกับ Cognition AI (Devin), Mistral และ xAI ตอกย้ำจุดยืนของ Microsoft ในการเป็นแพลตฟอร์มกลางของ Model Hosting ซึ่งอาจสร้าง moat ทางธุรกิจในระยะยาว
- แม้ ธุรกิจอุปกรณ์และ Windows OEM ยังเติบโตจำกัด แต่ Microsoft แสดงความสามารถในการกระจายแหล่งรายได้ไปยัง AI และ Cloud ซึ่งเป็นอนาคตของบริษัท

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในเอกสารนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องโดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อมูลหรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพื่อดูแนวโน้มของข้อมูลแต่ละกองก่อนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Corporate Updates from Conference Call

สรุปภาพรวม: Microsoft FY25 Q4 – AI, Cloud และ Copilot โตแรงทุกมิติ

- รายได้ทั้งปีทะลุ **\$281B (+15% YoY)** กำไรจากการดำเนินงานสูงถึง **\$128B (+17% YoY)**
- Azure รายได้ปีทะลุ **\$75B (+34% YoY)** และ Microsoft Cloud รวมโตถึง **\$168B (+23%)**
- บริษัทเร่งลงทุน AI Infrastructure และขยายศูนย์ข้อมูลอย่างต่อเนื่อง พร้อมเปิดตัวบริการ AI ครบวงจรในระดับแพลตฟอร์ม
- Microsoft 365 Copilot และ GitHub Copilot โตแรง โดย **GitHub Copilot มีผู้ใช้งาน 20 ล้านคน**
- Microsoft กลับมาขึ้นแท่น Top Publisher ทั้งบน Xbox และ PlayStation ไตรมาสนี้

Satya Nadella – CEO: “เรากำลังเข้าสู่ยุคใหม่ของเทคโนโลยี และ Microsoft พร้อมที่สุดในตลาด AI นี้”

1. Cloud และ AI คือ แกนกลางของกลยุทธ์บริษัท

- Microsoft Cloud โต +23% YoY สู่ **\$168B ต่อปี** โดย Azure นำด้วย +34%
- “เราไม่ได้แค่ขาย GPU แต่สร้างโครงสร้างพื้นฐาน AI ที่ครอบคลุมทุกระดับ ตั้งแต่ฮาร์ดแวร์จนถึงแอปพลิเคชัน”
- ลงทุนเกิน **2GW** ของศูนย์ข้อมูลใหม่ใน 1 ปี (เร็วกว่า Hyperscaler เจ้าอื่น)

2. ความสำเร็จจากการ "Migration & AI Workload"

- Nestlé ย้าย 10,000 server, 1.2PB ขึ้น Azure โดยไม่สะดุดธุรกิจ
- ลูกค้า AI อย่าง OpenAI ใช้ Azure Cosmos DB และ PostgreSQL สำหรับ ChatGPT
- Microsoft Fabric รายได้โต **+55% YoY**, กลายเป็นแพลตฟอร์มข้อมูลสำหรับยุค AI

3. Foundry & Copilot Agent เป็น王者เอก

- เปิดตัว Azure AI Foundry: ช่วยลูกค้าออกแบบ-จัดการ AI Agent ของตัวเอง
- ลูกค้าเช่น Nasdaq ใช้ Agent ลดเวลาประชุมคณะกรรมการลง 25%
- มีองค์กร Fortune 500 ถึง 80% ใช้ Foundry แล้ว
- ปริมาณ Token ที่ประมวลผลจาก Foundry APIs ทะลุ **500 ล้านล้าน** (โต +7 เท่า)



Corporate Updates from Conference Call

4. Copilot Ecosystem โตทั่วทั้งสายผลิตภัณฑ์

- Microsoft 365 Copilot มีผู้ใช้ 100 ล้าน MAUs ส่วนรวมทั้งหมดเกิน 800 ล้าน MAUs
- Barclays, UBS, Adobe, Pfizer, Wells Fargo ซื้อ Copilot เพิ่มเป็นหมื่นๆ ที่นั่ง
- Copilot Studio ทำให้ลูกค้าสร้าง Agent ได้กว่า 3 ล้านตัว
- GitHub Copilot Enterprise โต +75% QoQ และใช้งานแล้วใน Fortune 100 ถึง 90 บริษัท

5. Use Case ที่โตชัดเจน

- Healthcare: Dragon Copilot ใช้กับผู้ป่วยกว่า 13 ล้าน encounter ใน Q4 (โต 7 เท่า)
- Security: Defender ปกป้อง GenAI apps กว่า 2 ล้านตัว
- Dynamics 365: Verizon, Domino's, 1-800-Flowers เป็นลูกค้าใหม่
- Consumer Copilot: เปิดตัวใน Edge, บน Windows 11 ทุกเครื่อง, ใช้งานแบบ real-time screen sharing
- Gaming & Xbox: MAU 500 ล้าน, Game Pass รายได้ปีละเกือบ \$5B, Call of Duty Black Ops 6 มีผู้เล่น 50 ล้านคน

Q&A Highlights: ประเด็นสำคัญที่นักลงทุนถาม

Q: AI Labs ที่เป็นลูกค้าใหญ่อาจกลายเป็นคู่แข่งในอนาคตไหม?

Satya: ไม่ต่างจากอดีต เราเรียนรู้จาก workload เหล่านี้ และสิ่งที่ได้กลับมาคือข้อมูลเชิงลึกที่ช่วยพัฒนา platform เราให้ดียิ่งขึ้น เช่น ChatGPT ใช้ CosmosDB ก็ทำให้เราปรับปรุง platform ได้ดีขึ้นสำหรับทุกคน

Q: รูปแบบการ Monetize AI SaaS จะเป็นแบบไหนในอนาคต?

Satya & Amy: มีทั้ง per-user, consumption, agent model ทุกแบบจะใช้ร่วมกัน โดยมีการ customize ตาม use case — เหมือน GitHub Copilot ที่มีทั้ง Chat, Agent Mode, Autonomous Agent

Q: อะไรคือแรงผลักดัน Azure Q นี้ที่โตเกินคาด?

Satya: 3 แรงขับเคลื่อนหลัก – (1) migration (เช่น SAP ของ Nestlé), (2) Cloud-native Apps ที่มาขยายบน Azure, (3) AI workload ใหม่ ๆ

Q: CapEx จะลดลงหรือยังต้องเร่ง?

Amy: แม้เร่ง CapEx แล้ว แต่ supply ยังไม่ทันดีมานด์ ต้องเร่งต่อ โดยเฉพาะ short-lived assets (GPU, server, storage) เพื่อรองรับ Backlog \$368B

Q: มั่นใจเรื่อง Margin FY26 อย่างไร?

Amy: จุดแข็งเราคือ “Product” ที่ช่วยให้เราเพิ่มรายได้ พร้อมควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพจาก Software layer เช่น AI Optimization ลด Cost/inference ได้มาก

⚠ ความเสี่ยงและความท้าทาย

แม้ Microsoft จะรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่ง แต่ยังมีเผชิญ ความท้าทายสำคัญในหลายด้าน ได้แก่

- **ต้นทุนการลงทุนด้าน AI Infrastructure ที่ยังสูง** โดยเฉพาะ CapEx ที่พุ่งขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้ **อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin %) ลดลง** ซึ่งอาจกดดันความสามารถในการทำกำไรในระยะสั้น หากการ Monetize AI ยังไม่เร่งตัวตามกัน
- **การแข่งขันด้าน AI และ Cloud ที่เข้มข้นขึ้น** จากคู่แข่งหลักอย่าง Google (Gemini + Google Cloud), Amazon (AWS), และ emerging players อาจส่งผลต่อการรักษา Market Share และ Pricing Power
- **การพึ่งพารายได้จากภาคธุรกิจขนาดใหญ่ (Enterprise)** ทำให้ Microsoft อ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจโลกและการชะลอการใช้จ่ายขององค์กร
- **ความไม่แน่นอนด้านกฎระเบียบ** ทั้งในสหรัฐฯ และยุโรป โดยเฉพาะกรณีร่วมมือกับ OpenAI ที่อาจเผชิญข้อจำกัดด้านการแข่งขัน (Antitrust) และความโปร่งใสของระบบ AI
- **ส่วนธุรกิจ More Personal Computing ยังคงเติบโตต่ำกว่ากลุ่มอื่น** โดยเฉพาะ Xbox Hardware ที่หดตัว -22% และความไม่แน่นอนในตลาดพีซี

📊 Valuation

หุ้น MSFT Blended Forward P/E ปัจจุบันอยู่ที่ 34.1x สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังทั้ง 2 ปี (30.5x) และ 5 ปี (29.6x) โดยอยู่เหนือระดับ +1SD จากค่าเฉลี่ยทั้งสองช่วงเวลาอย่างชัดเจน

- การปรับขึ้นของ Valuation สะท้อนความเชื่อมั่นต่อโอกาสเติบโตระยะยาวจาก Cloud และ AI โดยเฉพาะ Copilot และ Azure OpenAI ซึ่งเริ่ม monetize ได้ชัดเจน
- เมื่อเทียบกับช่วงปี 2021–2022 ที่ MSFT เคยเทรดที่ Forward P/E สูงกว่า 35x ในช่วง Peak ของ Cloud rally ปัจจุบัน valuation ถือว่า **“แพง แต่ยังไม่สุด”**

📊 หุ้น MSFT ซื้อขายที่ Blended Forward P/E 34.1x สูงกว่าค่าเฉลี่ย 2 ปี ที่ 30.5x และ 5 ปี ที่ 29.6x

📊 นักวิเคราะห์ให้ 12M Target Price ที่ 607.05 คิดเป็น Upside +13.8%

📊 รายได้ คาดการณ์ 2026 / 2027 / 2028 ที่ +14% +14% +15% ตามลำดับ 3 เดือนที่ผ่านมา รายได้ ปี 2025 ถูก Upgrade มาแล้ว 1.79%

📊 EPS, Adj คาดการณ์ 2025 / 2026 / 2027 ที่ +13% +17% +18% ตามลำดับ 3 เดือนที่ผ่านมา EPS, Adj ปี 2025 ถูก Upgrade มาแล้ว 2.34%

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 บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

MSFT US – กลยุทธ์การลงทุน



Price Structure

- ราคาปรับตัวทำ ATH ทดสอบแนวต้าน \$545 เกิดแรงขายลงมา
- RSI ยังไม่มีสัญญาณอ่อนแรงใดๆ
- รวมถึงปัจจัยทางเทคนิคอื่นๆ อาทิ Price Action, Price Pattern ยังคงหนุนภาพย่อเพื่อขึ้นต่อ
- ราคาสามารถยืนเหนือเส้น EMA 20 / 50 / 100 / 200 วัน ได้อย่างแข็งแกร่ง

Technical Investment Strategy

- **ทยอยสะสมตามแนวรับ** หากราคาย่อตัวลงมา
- หากย่อ เป็นโอกาสดีในการสะสมเพิ่ม

แนวรับ	545 / 497 / 468 / 444
แนวต้าน	515 / 545

 **พาว์ขึ้น ยังไม่มีสัญญาณอ่อนแรงใดๆ มีโอกาสไปต่อ**

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเสนอไว้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้อื่นได้ ผู้ใช้ควรพิจารณาข้อมูลดังกล่าวอย่างรอบคอบ และควรพิจารณาถึงความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน ได้ทางเว็บไซต์ ของ บล. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง