

Overview

Amazon.com, Inc. (AMZN US) เป็นบริษัท e-Commerce ที่ใหญ่ที่สุดในโลก โดยมีเครือข่ายลอจิสติกส์และ fulfillment center ที่ครอบคลุมมากที่สุดในอุตสาหกรรม โดยบริษัทมีปริมาณการขนส่งพัสดุจากช่องทาง e-Commerce ของตนเองมากกว่า FedEx และ UPS รวมกัน ถือเป็นหนึ่งในจุดแข็งที่ช่วยลดต้นทุนและควบคุมประสบการณ์ลูกค้าได้ดีกว่าคู่แข่ง รายได้หลักแบ่งเป็นสองภูมิภาคคือ North America และ International โดยมีบริการทั้งการขายสินค้าโดยตรงและแพลตฟอร์มสำหรับ third-party sellers

นอกจากธุรกิจค้าปลีกแล้ว Amazon ยังมีหน่วยธุรกิจสำคัญที่เติบโตเร็วคือ Amazon Web Services (AWS) ซึ่งเป็นผู้ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานคลาวด์ชั้นนำของโลก รองรับทั้ง AI, Big Data, และระบบขององค์กรขนาดใหญ่ทั่วโลก อีกทั้งยังมีธุรกิจบันเทิงผ่าน Prime Video, บริการโฆษณาออนไลน์ที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว และโครงการนวัตกรรมใหม่ เช่น Alexa+, Project Kuiper (ดาวเทียมบรอดแบนด์), และ Nova AI Platform

ด้วยธุรกิจที่หลากหลาย ครอบคลุมทั้งผู้บริโภคและองค์กร ทำให้ Amazon เป็นหนึ่งในบริษัทเทคโนโลยีที่มีระบบนิเวศ (ecosystem) ที่แข็งแกร่งที่สุดในโลก และยังมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI และ Cloud ในยุคต่อไป

Main Products & Services



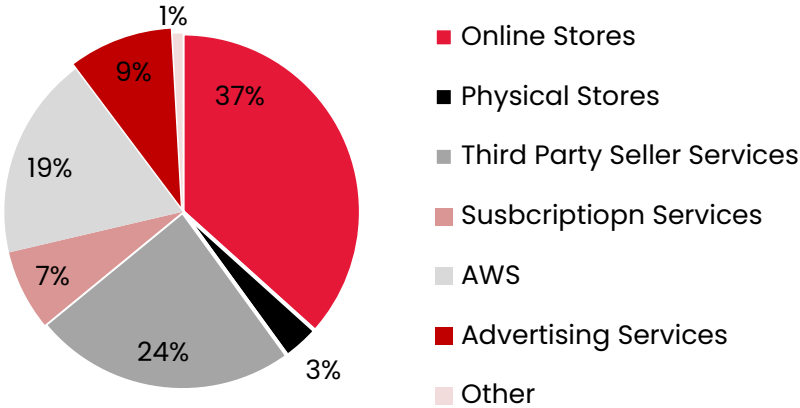
Online Stores

Physical stores

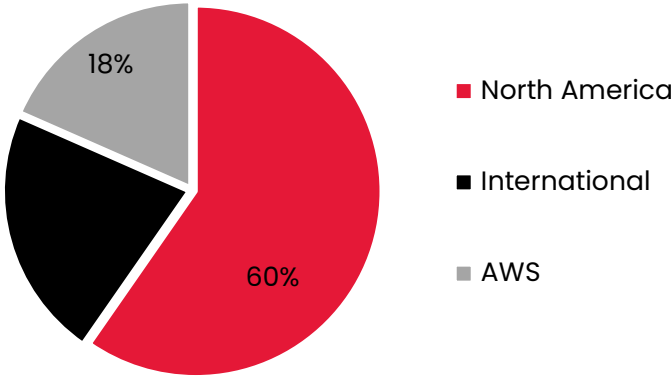
Streaming services

Cloud & Data Center

2Q25 Revenue by Business Metrics



2Q25 Revenue by segment



Source: Bloomberg

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

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

Assistant Analyst(s)
Apinut Vacharavathan
Sarath Anivat
Joel Loh



WEALTH IDEAS

HIGHLIGHT

Amazon.com, Inc. (AMZN US)

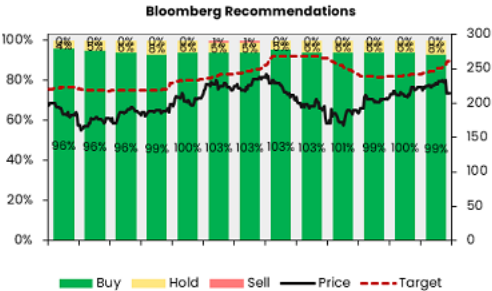


Stock Data

Sector	Consumer Discretionary
Industry	Broadline Retail
S&P Credit Rating	AA
CEO	Andrew R Jassy "Andy"
Current Marketcap(\$)	2290 bn.

Trading Data

52-wk range	151.61 – 242.52
BEST PE	31.3x
BEST PEG	1.4x
Dividend Yield	#N/A N/A
Best EPS yoy	8.92%



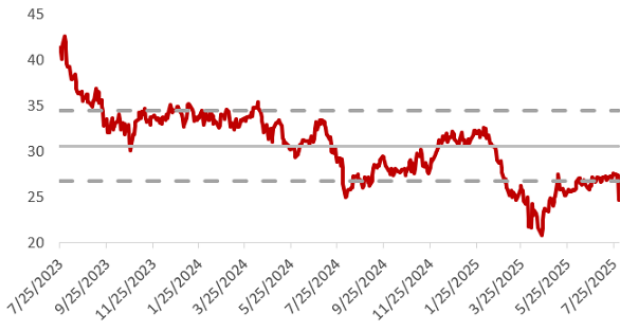
Bloomberg Consensus

12M tgt Px	260.60
Return Potential	21.3%

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในเอกสารนี้ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในอสังหาริมทรัพย์ที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบใน
ความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ หรือข้อผิดพลาดอื่นใดที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้ข้อมูล ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์
ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือเพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพได้กว่าตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว
โดยพิจารณาอย่างถี่ถ้วนก่อนตัดสินใจลงทุน

Valuation

Blended Forward P/E 2Y



Blended Forward P/E อยู่ที่ 24.7x ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่า -1SD มูลค่าหุ้นในปัจจุบันถือว่าไม่แพงเมื่อเทียบกับในอดีต และ อัตราการเติบโตของกำไรในอนาคต

Source: Bloomberg as of 3 Aug 2025

Summary

Amazon รายงานงบ Q2 2025 ตีกว่าคาดทั้งรายได้และกำไร โดยมีรายได้ **\$167.7 พันล้าน** (+13.3% YoY) กำไรสุทธิ **\$23.3 พันล้าน** (+24.1% YoY) และ EPS **\$1.68** สูงกว่าคาด 26% หนุนจากการเติบโตของ AWS (+18% YoY สู่ \$30.87 พันล้าน) และธุรกิจโฆษณา (+23% YoY สู่ \$15.7 พันล้าน) ที่เหนือกว่า Google และ Meta ขณะที่ **Gross Margin** ปรับขึ้นสู่ 51.8% แต่ราคาหุ้นร่วงกว่า 7% หลังประกาศงบ จากมุมมองเชิงลบต่อกำไรไตรมาสหน้า (Operating Income Guidance ต่ำกว่าคาด) และความกังวลเรื่อง ROI จากการลงทุน AI ขนาด **\$100B** โดย AWS แม้ยังครองอันดับ 1 ในตลาด Cloud แต่เติบโตช้ากว่า Microsoft Azure (+39%) และ Google Cloud (+32%) ทำให้เกิดแรงขายระยะสั้น

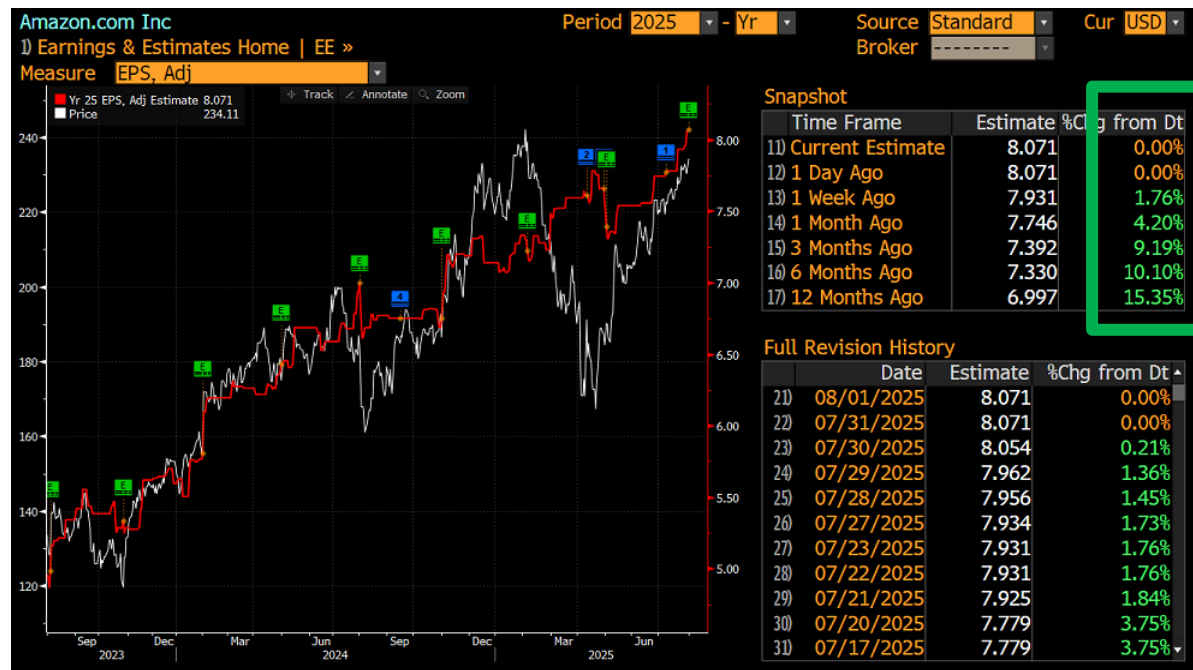
อย่างไรก็ตาม เรายังเชื่อมั่นใน Thesis การเติบโตของ **AI inference** ซึ่งคิดเป็น 80–90% ของต้นทุน AI ระยะยาว และ AWS มีข้อได้เปรียบจาก **Trainium2** ที่มีประสิทธิภาพด้านราคาดีกว่า GPU อื่น 30–40% รวมถึง **data locality** ที่ทำให้การประมวลผล AI รวดเร็ว ปลอดภัย และเชื่อมต่อกับระบบลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ **Blended Forward P/E 24.7x** ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Mag7 และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว จึงมองว่าการปรับฐานครั้งนี้เป็นโอกาสสะสมสำหรับการเติบโตระยะยาวจาก AI และโครงสร้างพื้นฐาน Cloud ของ Amazon.

คาดการณ์รายได้เติบโตต่อเนื่อง และกำไรต่อหุ้นถูกปรับเพิ่มต่อเนื่อง

Amazon.com Inc														
Periodicity Quarterly				Source Standard				Currency USD						
Measure	EPS, Adj						<	>	YoY % Growth			PoP % Growth		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027			2022	2023	2024	2025	2026	2027
Q1 Mar	0.46	0.71	1.35	1.86	2.05	2.53	Q1 Mar	-52%	52%	90%	38%	10%	23%	
Q2 Jun	0.51	1.17	1.76	2.16	2.12	2.68	Q2 Jun	-51%	130%	50%	23%	-2%	26%	
Q3 Sep	0.62	1.26	1.82	1.97	2.29	2.83	Q3 Sep	12%	104%	44%	8%	17%	23%	
Q4 Dec	0.68	1.48	2.23	2.27	2.61	3.23	Q4 Dec	-11%	117%	51%	2%	15%	24%	
Year	2.24	4.65	7.15	8.07	8.85	10.69	Year	-32%	108%	54%	13%	10%	21%	
Cal Yr	2.24	4.65	7.15	8.07	8.85	10.69	Cal Yr	-32%	108%	54%	13%	10%	21%	
(Fiscal Period: Reported, Estimated)														

Amazon.com Inc																	
Periodicity		Quarterly		Source		Standard		Currency		USD							
Measure		Revenue										1) YoY % Growth			2) PoP % Growth		
		2022	2023	2024	2025	2026	2027			2022	2023	2024	2025	2026	2027		
Q1 Mar		116.44B	127.36B	143.31B	155.67B	172.24B	189.35B	Q1 Mar		7%	9%	13%	9%	11%	10%		
Q2 Jun		121.23B	134.38B	147.98B	167.70B	180.44B	199.03B	Q2 Jun		7%	11%	10%	13%	8%	10%		
Q3 Sep		127.10B	143.08B	158.88B	174.28B	191.50B	212.09B	Q3 Sep		15%	13%	11%	10%	10%	11%		
Q4 Dec		149.20B	169.96B	187.79B	205.56B	225.57B	249.26B	Q4 Dec		9%	14%	10%	9%	10%	11%		
Year		513.98B	574.79B	637.96B	699.77B	768.34B	848.20B	Year		9%	12%	11%	10%	10%	10%		
Cal Yr		513.98B	574.79B	637.96B	699.77B	768.34B	848.20B	Cal Yr		9%	12%	11%	10%	10%	10%		
(Fiscal Period: Reported, Estimated)																	



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย ua. UOBK4Hian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ฯ และการแสดงความเห็นต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นทั้งที่ขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่สามารถรับผิดชอบต่อความผิดพลาดในการแสดงเท็จจริง หรือข้อมูลที่น่าทราตรวราห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้ผู้ใด ซึ่งหากคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรพิจารณาทั้งข้อเท็จจริงและข้อเท็จจริง เช่น ผลตอบแทนและความเสี่ยงต่อผลกำไรจากการลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพื่อเป็นพื้นฐานในการตัดสินใจลงทุน การให้ข้อมูลของ บริษัท จำกัด และ/หรือ กอง บลจ. บั ก ี่ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมกันแล้วได้จากการลงทุนกับผลิตภัณฑ์เหล่านี้ ทั้งนี้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะประเมินผลกำไรจากการคาดการณ์และการลงทุนประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของเงินในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยพิจารณาอย่างถี่ถ้วนอย่างรอบคอบและระมัดระวัง



UOB Kay Hian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg as of 1 Aug 2025

Bloomberg Analysts ให้ Rating 4.76 และ Target price อยู่ที่ \$851.80



Source: Bloomberg

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในเอกสารนี้ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเสนอถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบใน
ความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือการรวมกันไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้อ่าน ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้อ่านควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพื่อดูแนวโน้มของข้อมูลของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์
ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้อ่านควรตระหนักว่า การที่จะประสบความสำเร็จในการที่จะลงทุนในระยะยาว
โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

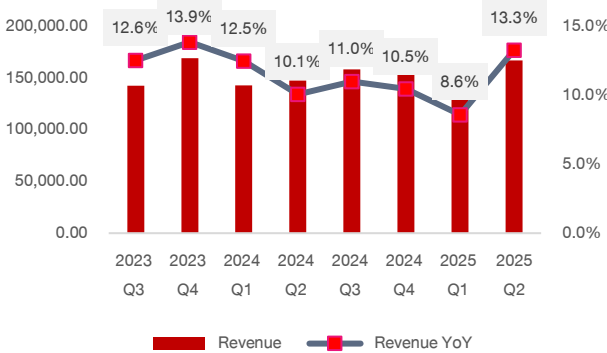


UOB KayHian
Your trusted financial partner

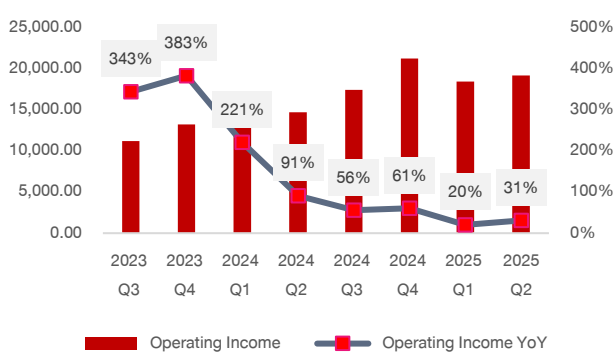
Financial Highlights and Key Metrics

- รายได้ (Revenue): \$167,702 ล้าน (+13.3% YoY, 7.7% QoQ) (สูงกว่าคาด 3.43%)
หากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน รายได้จะเพิ่มขึ้นถึง 12%
- กำไรสุทธิ (Net Income): \$23,326 ล้าน (+24.1% YoY, 16.39% QoQ) (สูงกว่าคาด 14.3%)
- กำไรต่อหุ้น (EPS): \$1.68 (+33% YoY, 5.7% QoQ) (สูงกว่าคาด 26.13%)
- กำไรขั้นต้น (Gross Profit): \$86,893 ล้าน (+17.1% YoY, -10.4% QoQ) (สูงกว่าคาด 6.02%)
- อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin): 51.81% (สูงกว่าคาดที่ 2.68%)
- กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income): \$19,171 ล้าน (+31% YoY, 4.2% QoQ) (ต่ำกว่าคาด -18.1%)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Margin): 11.4% (+152 bps, -39 bps QoQ)
- รายจ่ายลงทุน (Capex): \$32,183 ล้าน (+82.6% YoY) (สูงกว่าคาด 23.8%) ส่วนใหญ่ลงทุนใน AWS (AI, Trainium2, Data Center & Power), เครือข่าย Same-day Delivery (รวมซบมก), Automation & Kuiper (มีดีมานด์ล่วงหน้า)
 - ยืนยัน AI CapEx ปีนี้สูงถึง \$100B ทั้งด้าน Data Center, Infrastructure และ Software
- Operating Cash Flow: เพิ่มขึ้น 29% เป็น \$32.5B
- Free Cash Flow: ลดลงเหลือ \$18.2B (จาก \$25.9B)

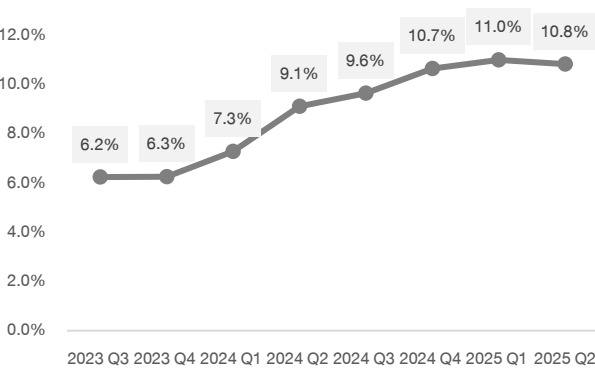
TOTAL REVENUE: โต 13% YoY CC. สูงกว่าคาด



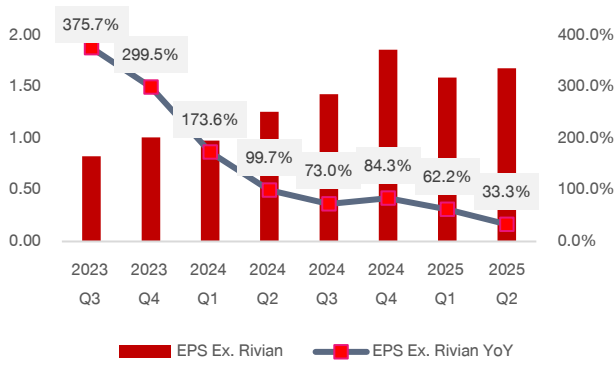
กำไรจากการดำเนินงาน โต 24% YoY สูงกว่าคาด 5%



NET MARGIN ชะลอลงเล็กน้อย



EPS เติบโตแข็งแกร่ง +33% YoY สูงกว่าคาด 26%



รายได้แยกตามหน่วยธุรกิจ

- **Online Stores: \$61.5bn (+11% YoY)**
(รายได้จากการขายสินค้าผ่านเว็บไซต์ของ Amazon เช่น Amazon.com, Amazon.co.uk ฯลฯ โดยตรงให้กับลูกค้า ไม่รวมรายได้จากผู้ขายบุคคลที่สาม หรือ third-party)

● **Physical Stores: \$5.6bn (+7% YoY CC.)**
(รายได้จากร้านค้าปลีกแบบหน้าร้านจริงของ Amazon เช่น Whole Foods Market, Amazon Go, Amazon Fresh เป็นต้น)

● **Retail Third-Party Seller Services: \$40.3bn (+10% YoY CC.)**
(รายได้จากค่าธรรมเนียมบริการที่เรียกเก็บจากผู้ขายบุคคลที่สามบนแพลตฟอร์ม Amazon เช่น ค่าธรรมเนียมการขาย, Fulfillment by Amazon (FBA), และบริการโลจิสติกส์)

● **Retail Subscription Services: \$12.2bn (+12.3% YoY CC.)**
(รายได้จากการสมัครสมาชิก เช่น Amazon Prime, ช่องสมาชิกเสริมใน Prime Video, และ Kindle Unlimited)
- **Advertising Services: \$15.7bn (+22% YoY CC.)** **ดีกว่าคาด และเหนือกว่า Google Ads (โต +10%) และ Meta Ads (โต +22%) กำลังกลายเป็น “ก้าโรหลัก” ลำดับที่ 3 รองจาก Retail และ AWS**
(รายได้จากการขายพื้นที่โฆษณาบนแพลตฟอร์ม Amazon เช่น Sponsored Products, Sponsored Brands และโฆษณาในเว็บไซต์/แอปของ Amazon)

● **Other: \$1.5bn (+18% YoY CC.)**
(รายได้อื่นๆ เช่น ค่าธรรมเนียมจากบริการดิจิทัลบางอย่าง, รายได้จาก co-branded credit cards, และบริการ web-related อื่นๆ ที่ไม่อยู่ใน AWS)

● **Amazon Web Services (AWS)**
 - **รายได้: \$30.9 พันล้าน (+17% YoY)** (เป็นไปตามคาด +0.35%)
 - **กำไรจากการดำเนินงาน: \$10.2 พันล้าน (+8.9% YoY)**
 - **อัตรากำไรจากการดำเนินงาน: 32.9% (-260 bps YoY)**

Online Stores: \$61.5bn (+11% YoY)



Physical Stores: \$5.6bn (+7% YoY CC.)



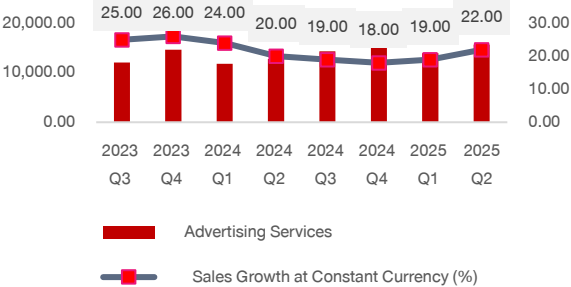
Retail Third-Party Seller Services: \$40.3bn (+10% YoY CC.)



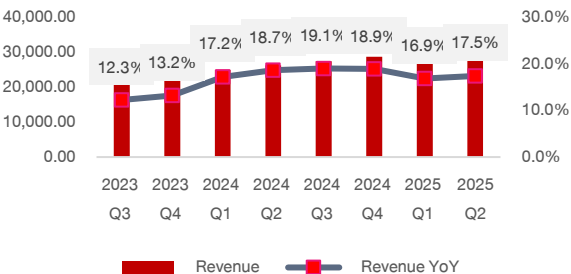
Retail Subscription Services: \$12.2bn (+12.3% YoY CC.)



Advertising Services: \$15.7bn (+22% YoY CC.)



AWS: \$30.9 พันล้าน (+17% YoY) (เป็นไปตามคาด +0.33%)



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในเอกสารนี้ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเสนอถือได้ แต่ไม่อยู่ในอสังหาริมทรัพย์ที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบใน
ความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่น่าเชื่อถือหรือ รวบรวมกันไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์
ของ บอจ. ขึ้น ไปได้ ผลตอบแทนในอดีต บิดีแสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพได้กว่าตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว
โดยพิจารณาอย่างถี่ถ้วนในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

รายได้แยกตามภูมิภาค

1. North America

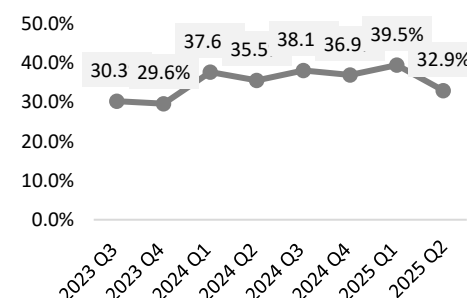
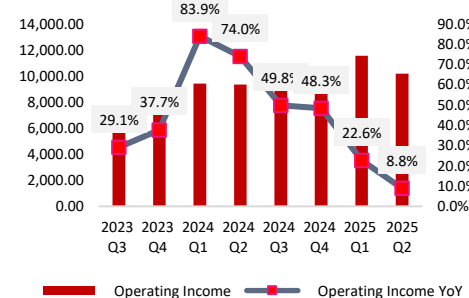
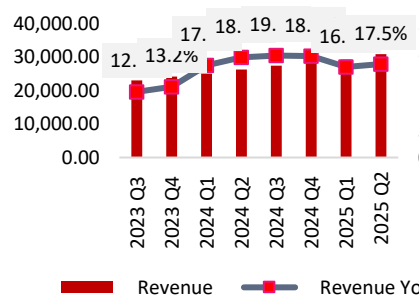
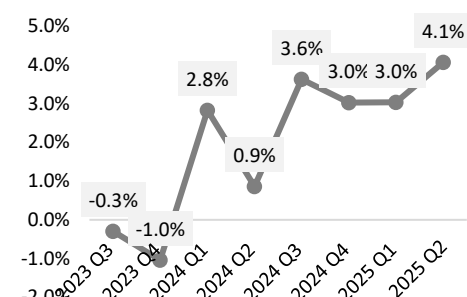
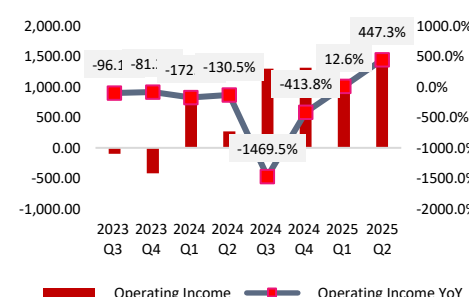
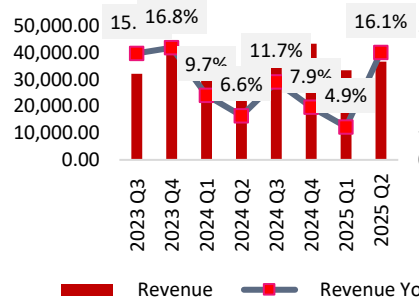
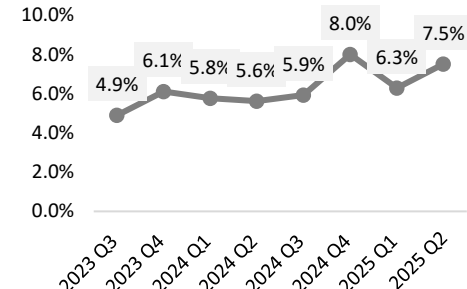
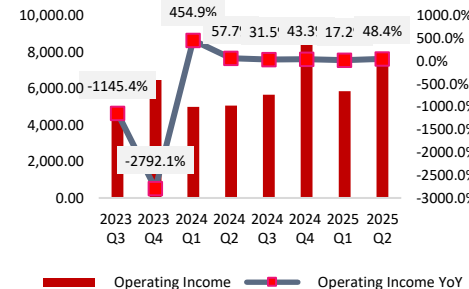
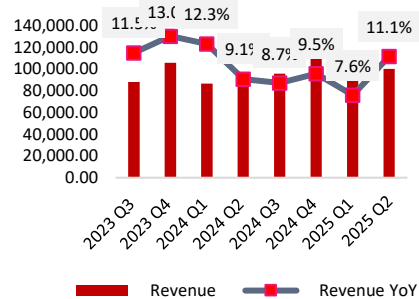
- รายได้: \$100.1 พันล้าน (+11.1% YoY) (สูงกว่าคาด 2.8%)
- กำไรจากการดำเนินงาน: \$7.5 พันล้าน (+48.4% YoY)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน: 7.5% (+190bps YoY)
- รายได้รวมจากร้านค้าและบริการในอเมริกาเหนือเติบโตจากการบริโภคที่ยัง resilient แม้เจอภาษีนำเข้า

2. International

- รายได้: \$36.8 พันล้าน (+16% YoY, +11% Ex-FX) (สูงกว่าคาด 7.5%)
- กำไรจากการดำเนินงาน: \$1.5 พันล้าน (+447.3% YoY)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน: 4.1% (+320 bps YoY)
- ยังคงมีแรงกดดันจาก trade policy ของทรัมป์ โดย Amazon ระบุในงบว่ากำลังจับตาความไม่แน่นอนเชิงนโยบายระหว่างประเทศ

3. Amazon Web Services (AWS)

- รายได้: \$30.9 พันล้าน (+17% YoY) (สูงกว่าคาด 0.33%)
- กำไรจากการดำเนินงาน: \$10.2 พันล้าน (+8.9% YoY) (ต่ำกว่าคาด 6.7%)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน: 32.9% (-260 bps YoY) (ต่ำกว่าคาด 7.02%)
- สาเหตุหลักคือ ต้นทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI/Cloud พุ่งสูง จากการเร่งลงทุน Data Center, Trainium2, Bedrock เพื่อรองรับดีมานด์ AI ในอนาคต
- ยังคงครองอันดับ 1 ของ Cloud Market แต่...Microsoft Azure โต +39% Google Cloud โต +32%
- ความกังวลเรื่อง “กำไรจากการลงทุนด้าน AI” เริ่มก่อตัว เนื่องจาก AWS เติบโต “ช้ากว่าคู่แข่ง”



Conference Call

◆ ลูกค้าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น แม้เศรษฐกิจยังไม่แน่นอน

- กลุ่ม Everyday Essentials โตเร็วกว่าหมวดอื่น คิดเป็น 1 ใน 3 ของยอดขายรวม
- Prime Day ปีนี้ทำลายสถิติสูงสุด ทั้งยอดขาย สินค้าขาย และ Prime sign-ups

◆ Fulfillment & Delivery Speed

- พัฒนา Inbound Network แบบ Regional ลดระยะทางเฉลี่ยลง 12%
- จัดส่งผ่าน direct lanes เพิ่มขึ้น 40% YoY และลด touch-per-unit 15%
- ส่งแบบ Same/Next-day เพิ่มขึ้น 30% YoY พร้อมขยายสู่เมืองเล็กอีก 4,000 แห่ง

◆ AI & AWS

- รายได้ AWS +17.5% YoY Run-rate เกิน \$123B, AI โตระดับ “สามหลัก %”
- Trainium2 เร็วกว่าชิป GPU ทั่วไป 30–40%, ใช้งานจริงกับ Claude & Bedrock
- เปิดตัว Nova, Nova Sonic, Nova Act, AgentCore และ Kiro coding agent

◆ Alexa+ (Next Gen Voice Agent)

- พัฒนาศามารถเชิง “action-taking” ใช้ภาษาธรรมชาติแบบไม่ต้องเรียกชื่อ
- ควบคุมบ้าน-สื่อ-อุณหภูมิได้ในคำสั่งเดียว, เริ่มใช้งานจริงกับผู้ใช้หลายล้านคนในสหรัฐฯ

◆ Trade & Supply Chain

- ยังไม่เห็นผลกระทบจาก Tariff ต่อ Demand หรือ ASP โดยรวมใน H1
- กลยุทธ์ forward buying ทั้งฝั่ง 1P/3P และ diversify supply chain นอกจีนต่อเนื่อง

◆ Retail Strategy Amid Uncertainty

- เน้น “Broadest Selection – Lowest Prices – Fastest Delivery”
- ราคาสินค้า Essentials ยังคงต่ำ, แบนด์ขึ้นนำกลับเข้าระบบ (Nike, Aveda ฯลฯ)
- กลุ่ม Perishables ทดลองให้บริการแบบ Same-day และได้รับการตอบรับดี

◆ Amazon Ads & Kuiper

- รายได้โฆษณาโต +22% YoY จากทั้ง Sponsored Products และ DSP
- จับมือ Roku และ Disney ขยาย reach เข้าถึง 80M+ TV households
- Kuiper ปลอยดาวเทียมสำเร็จครั้งที่ 3, ลูกค้าองค์กร-รัฐบาลลงทะเบียนใช้บริการแล้ว

◆ Cost Efficiency

- Margin ของ North America และ International จะสูงกว่านี้หากไม่รวม one-time cost เช่น inventory pre-buy และ seasonal stock-based comp
- Amazon ปรับการวางสินค้าให้ใกล้ลูกค้า และลดการขนส่ง ซึ่งทำให้ เพิ่มจำนวนสินค้าต่อกล่อง และ ลด touch-per-unit ส่งผลให้ ต้นทุนต่อคำสั่งซื้อลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

◆ Advertising

- โฆษณายังเป็น engine กำไรหลัก ในทุกภูมิภาค โดยเฉพาะ Sponsored Products และ Amazon DSP
- รายได้โฆษณาโต +22% YoY และ \$15.7B แม้ฐานรายได้เริ่มสูง และยังมี Upside จาก Disney และ Roku partnerships



Q3 2025 Guidance & Outlook

- รายได้รวม (Net Sales): คาดว่าจะอยู่ระหว่าง \$174.0B – \$179.5B หรือเติบโต +10% ถึง +13% YoY เทียบกับ Q3 2024 (ได้รับผลบวกจากอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ 130 bps) (Mid-point \$176.75bn สูงกว่าค่าที่ \$173.3bn)
- กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Income): คาดว่าจะอยู่ระหว่าง \$15.5B – \$20.5B เทียบกับ \$18.4B ใน Q2 2024 (Mid-point \$18bn ต่ำกว่าค่าที่ \$19.4bn) ทำให้ราคาหุ้นร่วงกว่า 7% ใน After-hours
- แนวโน้มนี้ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ไม่มีการเข้าซื้อกิจการ, ปรับโครงสร้างธุรกิจ, หรือการตั้งสำรองทางกฎหมายเพิ่มเติม ที่จะเกิดขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว
- Amazon ยังคงประเมินผลกระทบจาก Tariff ภายใต้สมมติฐานที่หลากหลาย แม้ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะกับจีน แต่ยังไม่พบสัญญาณชัดเจนของอุปสงค์ที่ลดลงหรือราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นในครึ่งปีแรก

ความคิดเห็นจากผู้บริหาร

◆ Andy Jassy ซีอีโอของ Amazon กล่าวว่าบริษัทเริ่มต้นปี 2025 ได้อย่างน่าพอใจ โดยเฉพาะด้านนวัตกรรม และการยกระดับประสบการณ์ลูกค้า เยาวกตัวอย่างความคืบหน้าหลายด้าน เช่น

- การจัดส่งเร็วที่สุดเป็นประวัติการณ์ ให้กับสมาชิก Prime ทั้งในสหรัฐฯ และนานาชาติ (ส่งภายในวันเดียวเพิ่มขึ้น +30% YoY)
- การเปิดใช้งาน Alexa+ รุ่นใหม่ ที่ขับเคลื่อนด้วย AI โดยได้รับเสียงตอบรับเชิงบวกจากผู้ใช้กลุ่มแรกในสหรัฐฯ
- ชิป Trainium2 และบริการ Bedrock ซึ่งเป็นรากฐานของ Claude 3, Claude 4 และโมเดล Nova ของ Amazon เอง
- การเปิดตัว DeepFleet และ AgentCore เพื่อปรับปรุงความเร็วของหุ่นยนต์ และเร่งการใช้งาน AI agents ระดับองค์กร
- การปล่อยดาวเทียม Kuiper ครั้งที่ 3 สำเร็จ และเริ่มมีลูกค้าองค์กร-รัฐบาลจองใช้ล่วงหน้า

เยาวย้ำว่า Amazon จะเดินหน้ายกระดับชีวิตลูกค้าทุกวันผ่านนวัตกรรมที่มีความหมาย พร้อมระบุว่า "ยังอยู่แค่ช่วงเริ่มต้นของโอกาสครั้งประวัติศาสตร์ด้าน AI"

Corporate Updates

- เปิดตัว Alexa+ รุ่นใหม่ ที่รองรับ “action-taking” แบบหลายคำสั่ง ใช้งานแล้วกับผู้ใช้หลายล้านรายในสหรัฐฯ พร้อมเตรียมขยายสู่ระดับสากลภายในสิ้นปี
- จัดส่งแบบ Same-day และ Next-day เพิ่มขึ้น +30% YoY พร้อมขยายครอบคลุมอีก 4,000 เมืองและชุมชนชนบท ในสหรัฐฯ ภายในสิ้นปี 2025
- Kuiper ปล่อยดาวเทียมสำเร็จ 3 ดวง และเริ่มมี ลูกค้าภาครัฐและองค์กรเซ็นสัญญาใช้งาน ก่อนเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ภายในสิ้นปีนี้
- เปิดตัว Nova Sonic (speech-to-speech), Nova Act (agent model), และ AgentCore (secure agent runtime) รองรับการใช้งาน GenAI ระดับองค์กร
- เปิดตัว Kiro โค้ดดิ้งเอเจนต์ใหม่ รองรับ Vibe Coding ใช้ natural language ในการเขียน-จัดการสเปคโค้ดแบบโต้ตอบ พร้อม event hooks
- ขยายพาร์ตเนอร์ AWS กับบริษัทชั้นนำเช่น PepsiCo, NASDAQ, Peloton, Nissan, SAP, Warner Bros., GitLab, และ London Stock Exchange
- ลงทุนใน AWS ต่อเนื่อง (CapEx \$31.4B) เน้นโครงสร้างพื้นฐาน AI: ชิป Trainium2, Grace Blackwell GPU, ศูนย์ข้อมูล และพลังงาน
- Amazon Ads โต +22% YoY และได้เปิดตัวดีลใหม่กับ Roku และ Disney ซึ่งช่วยให้ Amazon DSP เข้าถึง 80 ล้านครัวเรือน ผ่าน CTV
- Prime Day ปีนี้ทำลายสถิติ ทั้งยอดขาย จำนวนสินค้า และการสมัคร Prime สูงสุดในประวัติศาสตร์
- เปิดตัว AWS Transform ที่ช่วยย้ายเวิร์กโหลด legacy เช่น mainframe, .NET, VMware ไปยัง cloud ได้เร็วขึ้น 80 เท่า
- Amazon Pharmacy โต +50% YTD บนฐานลูกค้าที่มีอยู่แล้วขนาดใหญ่
- Prime Video ถ่ายทอดสด NASCAR ซึ่งมียอดผู้ชมเฉลี่ย 2 ล้านคนต่อเรซ พร้อมประกาศทีมบรรยาย NBA และการกำกับ James Bond โดย Denis Villeneuve
- เตรียมเปิดให้บริการ Strands (open-source agent framework) ที่มียอดดาวน์โหลดแล้วกว่า 300,000 ครั้ง ในไม่กี่สัปดาห์
- เปิดตัว ฟังก์ชันใหม่ใน Alexa+ เช่น ควบคุมไฟ เปิดเพลง ปรับอุณหภูมิ และดูหนังผ่าน Prime Video — all in one voice command



UOB Kay Hian
Your trusted financial partner

Source: Bloomberg & Company Data

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บอ. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบใน
ความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลเกี่ยวกับการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์
ของ บอจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต บิดีผลแสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงหรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพได้กว่าตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว
โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

มุมมองการลงทุนจากงบการเงิน Amazon (AMZN)

ปัจจัยบวก

- (+) ความเสี่ยงด้านภาษีการค้าน้อยกว่าที่คาด และยังไม่เห็นสัญญาณการชะลอตัวของดีมานด์หรือการขึ้นราคาสินค้าในวงกว้าง ซึ่งช่วยหนุนเสถียรภาพรายได้ฝั่ง Retail
- (+) ธุรกิจ **AWS** เติบโตตามที่ตลาดคาด แม้อยู่หลังคู่แข่งบางราย แต่ได้แรงหนุนจากความต้องการ **AI inference** โดยเฉพาะจาก **Anthropic**
- (+) **Trainium2** กลายเป็นโครงสร้างหลักของโมเดล **Claude** รุ่นล่าสุด และถูกใช้ในบริการสำคัญของ Amazon เช่น **Bedrock**
- (+) ข้อได้เปรียบจากการที่ **inference** คิดเป็น 80–90% ของต้นทุน AI ระยะยาว และ **Trainium2** มีประสิทธิภาพด้านราคาดีกว่า GPU อื่น 30–40%
- (+) AWS มีฐานข้อมูลและแอปพลิเคชันบนแพลตฟอร์มมากกว่าผู้ให้บริการรายอื่นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งช่วยเสริมความได้เปรียบด้าน **data locality** ทำให้การประมวลผล AI รวดเร็ว ปลอดภัย และผสานเข้ากับระบบลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- (+) Margin ธุรกิจค้าปลีกขยายตัว และฐานสมาชิก **Prime** ยังแข็งแกร่ง สะท้อนศักยภาพการสร้างรายได้ซ้ำ (recurring revenue)
- (+) เดินหน้าลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI อย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของ **Bedrock, Trainium, Nova, Kiro** เพื่อสร้างความสามารถแข่งขันในระยะยาว

กลยุทธ์

- มองการปรับฐานราคาหลังประกาศงบเป็น **โอกาสเข้าซื้อสะสม** เนื่องจากแรงกดดันด้าน Margin จาก AWS เป็นปัจจัยชั่วคราว และการลงทุน AI ขนาดใหญ่มีศักยภาพสร้าง ROI สูงในอนาคต
- Valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ **Forward P/E 24.7x** ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ สะท้อนการเติบโตของ **EPS +12.6%** ในปี 2025E และ **+9.8%** ในปี 2026E ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับเหมาะสมสำหรับหุ้นที่มีการเติบโตของกำไรและ Margin จาก AI อย่างยั่งยืน
- เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการ **ถือระยะกลาง-ยาว** เพื่อรับประโยชน์จากการเติบโตของธุรกิจ AI และการขยายบริการ AWS ในตลาด Cloud ที่ยังมีช่องว่างการเติบโตสูง

