



MSFT80

Microsoft Corporation : MSFT US

Azure เร่งแรง แต่มาร์จิ้นคลาวด์ยังล



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Microsoft ขายซอฟต์แวร์และบริการคลาวด์ให้องค์กรเป็นหลัก ทั้งแบบสมาชิก ต่อผู้ใช้และคิดตามการใช้งาน บริษัทแบ่งรายงานใหม่เป็นสองกลุ่ม คือ Agents & Infra ที่รวมคลาวด์และซอฟต์แวร์องค์กร 83% ของรายได้ โดย Azure คิดเป็น 33% และ Devices & Consumer ที่มี Windows กับ Xbox 17% จุดที่คู่แข่งลอกยากคือองค์กรทั่วโลกใช้ Office กับ Windows เป็นมาตรฐาน การขาย Azure และ Copilot จึงต่อยอดบนสัญญาณดีได้



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

Azure เร่งเป็น 43% สูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส รายได้รวม 9.0 หมื่นล้าน ดอลลาร์สหรัฐฯ ไตร 18% YoY สูงกว่ากรอบบนของ Guidance 2.2 พันล้าน ดอลลาร์สหรัฐฯ โดย Azure ไตร 43% YoY (ในสกุลเงินคงที่) เร่งขึ้นจากที่ทรงตัวอยู่ 39% สามไตรมาสติด และเกินรอบที่ให้ไว้เล็กน้อย

งานที่เซ็นแล้วรอรับรู้รายได้พุ่งเป็น 6.78 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยยอดสัญญาที่ยังไม่รับรู้รายได้โต 84% YoY และเพิ่มขึ้น 51 พันล้าน ดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในไตรมาสเดียว ซึ่งเป็นรายได้ที่ลูกค้าผูกพันแล้วและทยอยรับรู้ในปัจุบัน ทำให้มองรายได้ล่วงหน้าได้ชัดกว่าธุรกิจที่ขายเป็นครั้ง ๆ

เป้าปี FY 2027 ยืนยันว่ารอบลงทุนยังไม่ชะลอ บริษัทยืนยันว่าทั้งรายได้และกำไรจากการดำเนินงานปีบัญชี 2027 จะไต่ระดับสองหลัก พร้อมให้เป้า Azure ไตรมาสแรกราว 45% (ในสกุลเงินคงที่) และงบลงทุนไตรมาสแรกเกิน 5.0 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากไตรมาสล่าสุดที่ 4.1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ส่วนทางความกังวลของตลาดว่ารอบลงทุนจะชะลอตัวลง



ความเสี่ยงที่สำคัญ

อัตราทำขึ้นต้นทุนของธุรกิจ คลาวด์ จะลดลง YoY เป็นไตรมาสที่ 9 ติดต่อกัน Microsoft Cloud Gross Margin ลงจาก 73% เหลือ 65% ภายในสามปี และอัตราทำขึ้นต้นทุนกับบริษัทลงจาก 69% เหลือ 67% แรกคอยู่ต้นทุนขายจากโครงสร้างพื้นฐาน AI ไม่ใช่ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน แปลว่ายังขาย AI มากอัตราทำไ้ยังถูกกดไปด้วย

งบลงทุนโตกว่าห้าเท่าใน 13 ไตรมาส จนกระแสเงินสดอิสระดับผวนแรง งบลงทุนขึ้นจาก 7.8 พันล้านเป็น 4.1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ คิดเป็นราว 46% ของรายได้ไตรมาสล่าสุด ทำให้กระแสเงินสดอิสระเหวี่ยงแรง จนที่ธุรกิจนี้ผู้บริโภคยังอ่อนตัวจาก Windows ที่ชะลอตัวลง 7% และ Xbox 10% ตามลำดับ

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุภ โกมมาการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

เลขที่ทะเบียน: 137386



ภาณรินทร์ สือจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image: Azure datacenter, Wenatchee WA, Wikimedia Commons

Upside: 15.56%

8.26

DR Last Price (฿)

9.55

DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาปิดการณ่ของหุ้นอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 2,000: 1 และ Fx Spot Rate = 33.172 THB/USD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ

Microsoft
Azure

Copilot

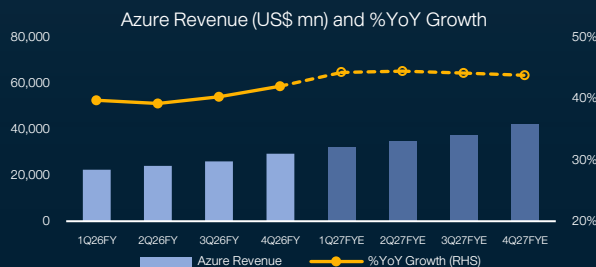


Microsoft 365

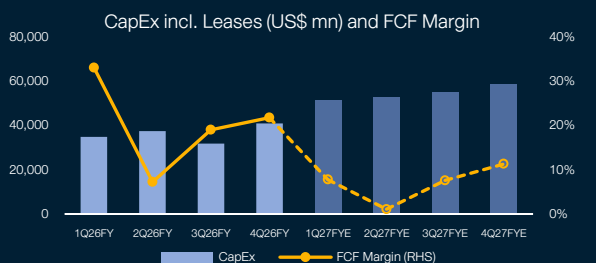


Xbox

Azure เร่งตัวสองไตรมาสติด



Consensus มองงบลงทุนพุ่ง กดกระแสเงินสดอิสระ



มุมมองการลงทุน: ทยอยสะสม

แนะนำทยอยสะสม เพราะ Azure กลับมาเร่งตัวพร้อมงานที่เซ็นแล้วรอรับรู้รายได้กว่า 6.78 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้มองรายได้ล่วงหน้าได้ชัด และเป้า Azure ไตรมาสติดไปราว 45% ชี้ว่าการเร่งตัวยังไม่จบ แต่อัตราทำไยคลาวด์จะถูกกดต่อตราบที่งบลงทุนยังโตเร็วกว่ารายได้ ในเชิงมูลค่า Forward P/E* 25.3 เท่า เทียบ EPS LTG 15.4% คิดเป็น PEG** 1.64 เท่า และยังมี Upside ตาม Consensus 15.6% สิ่งที่ต้องจับตาหลักในงบไตรมาสหน้าช่วงปลาย ค.ค. คือ Azure ยังไต่ระดับต่อได้หรือไม่

*Forward P/E ปัจจุบัน | **PEG = P/E หาร EPS LTG

ที่มา: Earnings Call, Bloomberg, SET | ข้อมูล ณ วันที่ 22 ก.ย. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 23 ก.ย. 69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษาทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตมิได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

