

Global Stock Strategy



ส่องประเด็น เพ้นหุ้นต่างประเทศ

APPLE ก้าวเข้าสู่ยุคสมัยใหม่

- ปรับโครงสร้างผู้นำ เพิ่มน้ำหนักการพัฒนานวัตกรรม โดย John Ternus รับตำแหน่ง CEO ต่อจาก Tim Cook พร้อมรวมการกำกับดูแลฮาร์ดแวร์และเทคโนโลยีหลัก เพื่อเร่งบูรณาการชิป อุปกรณ์ และ AI รองรับการพัฒนาในระยะยาว
- ผลิตภัณฑ์พรีเมียมหนุนรายได้ FY2027F การเปิดตัว iPhone Duo และปรับราคา iPhone รุ่น Pro ช่วยเพิ่มโอกาสยกระดับราคาขายเฉลี่ย ขณะที่ความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนและการเติบโตของธุรกิจบริการคาดว่าจะช่วยบรรเทาแรงกดดันด้านมาร์จิ้น
- ประเมินราคาเป้าหมาย \$346 อิง FY2027F EPS ที่ \$9.60 และ Forward P/E 36 เท่า หรือค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี +1.5SD โดยให้พรีเมียมจากโอกาสต่อยอดการเติบโตผ่านผลิตภัณฑ์ใหม่และรายได้บริการจากฐานผู้ใช้งานเดิม

ประเด็นการลงทุน

- **Apple ประกาศปรับโครงสร้างผู้นำครั้งสำคัญ** โดยแต่งตั้ง John Ternus ขึ้นดำรงตำแหน่ง CEO คนใหม่มีผลวันที่ 1 กันยายน 2026 แทน Tim Cook ที่ย้ายไปรับตำแหน่ง Executive Chairman พร้อมเปิดตัวตำแหน่งใหม่ Chief Hardware Officer โดยส่ง Johnny Srouji เข้ามากำกับดูแลงานวิศวกรรมฮาร์ดแวร์ เทคโนโลยีชิป หน้าจอ กล้อง แบตเตอรี่ และโมเด็มอย่างครบวงจร การเปลี่ยนแปลงนี้สะท้อนถึงการปรับยุทธศาสตร์จากการบริหารสไตล์ Tim Cook (2011–2026) ที่เน้นความเชี่ยวชาญด้านห่วงโซ่อุปทาน การขยายขนาดธุรกิจ และการจัดการความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ ไปสู่องค์กรที่นำโดยฝ่ายวิศวกรรม (Engineering-Led) โดยมุ่งเน้นจุดประกายเครื่องจักรพัฒนานวัตกรรมผ่านการบูรณาการชิป เซ็ต ฮาร์ดแวร์ ซอฟต์แวร์ และ On-device AI เข้าด้วยกันเป็นระบบเดียวเพื่อรองรับการเติบโตในระยะ 5–10 ปีข้างหน้า
- **A New Era of Products** บริษัทได้เปิดตัวสมาร์ทโฟนหน้าจอพับรุ่นแรกในชื่อ iPhone Duo ราคาเริ่มต้น \$1,999 โดยถูกวางตำแหน่งเป็น Halo Product เพื่อสร้างความตื่นตาตื่นใจ พร้อมยกระดับราคาขายเฉลี่ย โดยสำหรับไลน์อัปเดตไปไม่ร่วงปี 2026 Apple เลือกเปิดตัวเฉพาะรุ่นพรีเมียมอย่าง iPhone 18 Pro (\$1,199) และ Pro Max (\$1,299) ส่วนรุ่นฐาน (iPhone 18, 18e, Air 2) ถูกเลื่อนไปเปิดตัวช่วงฤดูใบไม้ผลิปี 2027 โดยราคาในภาพรวมมีการปรับขึ้นจากรุ่นก่อนหน้าราว \$100 ต่อรุ่น หรือราว 9.1% และ 8.3% ตามลำดับเมื่อเทียบกับราคาเปิดตัวรุ่นก่อนหน้าในสหรัฐฯ จากผลกระทบด้านต้นทุนหน่วยความจำที่สูงขึ้น โดยเรามองว่าการปรับราคาและการเพิ่มผลิตภัณฑ์ระดับบนอย่าง iPhone Duo จะเป็นแรงหนุนสำคัญต่อรายได้ใน FY2027F จาก ASP ที่สูงขึ้น ในขณะที่ด้านของอัตรากำไรเราคาดผลกระทบยังจำกัดจากความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนที่แข็งแกร่งและการเติบโตของธุรกิจ Service ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีมาร์จิ้นสูงช่วยชดเชยได้บางส่วน
- **Valuation** เราประเมินราคาเป้าหมาย AAPL ด้วยวิธี P/E ที่ \$346 อิงประมาณการ FY2027F EPS ที่ \$9.60 ต่อหุ้น และ Forward P/E ที่ 36 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี +1.5SD โดยให้น้ำหนักกับโอกาสที่การปรับราคาและการเพิ่มสัดส่วน iPhone รุ่นพรีเมียมจะหนุนรายได้และกำไรต่อเครื่อง ขณะที่การต่อยอดรายได้บริการจากฐานผู้ใช้งานเดิมช่วยสนับสนุนความต่อเนื่องของกำไร เราจึงกำหนดตัวคูณสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสะท้อนแนวโน้มการเติบโตจากทั้งธุรกิจอุปกรณ์และบริการ

Figure 1: Revenue Breakdown

Apple Inc (AAPL US)							
In Millions of USD	2025 Q2 (Rep)	2025 Q3 (Rep)	2025 Q4 (Rep)	2026 Q1 (Rep)	2026 Q2 (Rep)	2026 Q3 (Rep)	
3 Months Ending	3/29/2025	6/28/2025	9/27/2025	12/27/2025	3/28/2026	6/27/2026	
Revenue	95,359.00	94,036.00	102,466.00	143,756.00	111,184.00	109,417.00	
Products	68,714.00	66,613.00	73,716.00	113,743.00	80,208.00	78,678.00	
% of Total	72.06	70.84	71.94	79.12	72.14	71.91	
Services	26,645.00	27,423.00	28,750.00	30,013.00	30,976.00	30,739.00	
% of Total	27.94	29.16	28.06	20.88	27.86	28.09	
Gross Margin	47.10	46.50	46.90	48.20	49.30	50.10	
Products	35.90	34.50	36.22	40.70	38.70	40.10	
% of Total	76.22	74.19	77.23	84.44	78.50	80.04	
Services	75.70	75.60	75.28	76.50	76.70	75.60	
% of Total	160.72	162.58	160.51	158.71	155.58	150.90	

Source: Bloomberg, LHS Research

Figure 2: Financial Highlight

Apple Inc (AAPL US)									
In Millions of USD	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 Est	FY 2027 Est
12 Months Ending	09/28/2019	09/26/2020	09/25/2021	09/24/2022	09/30/2023	09/28/2024	09/27/2025	09/30/2026	09/30/2027
Market Capitalization	972,269	1,906,151	2,413,423	2,398,369	2,662,326	3,443,453	3,773,977		
- Cash & Equivalents	205,898	191,830	190,516	169,109	162,099	156,650	132,420		
+ Preferred & Other	0	0	0	0	0	0	0		
+ Total Debt	108,047	122,278	136,522	132,480	123,930	119,059	112,377		
Enterprise Value	874,418	1,836,599	2,359,429	2,361,740	2,624,157	3,405,862	3,753,934		
Revenue, Adj	260,174	274,515	365,817	394,328	383,285	391,035	416,161	477,847	522,997
Growth %, YoY	-2	6	33	8	-3	2	6	15	9
Gross Profit, Adj	98,392	104,956	152,836	170,782	169,148	180,683	195,201	232,172	248,246
Margin %	38	38	42	43	44	46	47	49	47
EBITDA, Adj	76,477	78,844	121,933	132,441	127,820	136,661	146,848	171,579	182,951
Margin %	29	29	33	34	33	35	35	36	35
Net Income, Adj	55,280	57,346	94,456	99,803	96,995	103,982	112,010	129,924	138,586
Margin %	21	21	26	25	25	27	27	27	26
EPS, Adj	2.97	3.28	5.60	6.11	6.13	6.75	7.46	8.83	9.60
Growth %, YoY	0.12	10.26	70.82	9.17	0.33	10.03	10.60	18.30	8.74
Cash from Operations	69,391	80,674	104,038	122,151	110,543	118,254	111,482		
Capital Expenditures	-10,495	-7,309	-11,085	-10,708	-10,959	-9,447	-12,715	-10,383	-14,346
Free Cash Flow	58,896	73,365	92,953	111,443	99,584	108,807	98,767	140,724	156,027

Source: Bloomberg, LHS Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัทแอล เอช ีฟเนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ซ้ำกับทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทางปฏิบัติ