

Global Stock Strategy



ส่องประเด็น เพ้นหุ้นต่างประเทศ

MSFT 1Q27 Demand จาก Cloud ยังแข็งแกร่ง

- MSFT รายงานรายได้ 1Q27 ที่ \$92.3bn โต +19% YoY มากกว่าคาด 1.82% Gross Margin อยู่ที่ 68% มากกว่าคาดที่ 66.4% Operating Margin อยู่ที่ 50% มากกว่าคาดที่ 48.3% ส่วน Adjusted EPS อยู่ที่ \$4.89 โต +18% YoY มากกว่าคาด 3.49%
- รายได้จากธุรกิจ Cloud อยู่ที่ \$63.9bn โต +30% YoY โดย Azure โตถึง +48% YoY สูงกว่าที่บริษัทคาด ทั้งที่กำลังการผลิตจากผู้ให้บริการภายนอกบางส่วนส่งมอบล่าช้า
- บริษัทให้ Guidance 2Q27 รายได้โต +18-19% YoY คาดว่า Azure จะโตประมาณ 49-50% YoY ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสแรกยังส่งผลต่อเนื่อง ที่มิวิศกรรมจะเพิ่มประสิทธิภาพได้อีก และ Capacity ที่ได้เพิ่มจะถูกนำไปตอบสนอง Demand ที่ยังเกิน Supply
- เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$706.48 คิดเป็น upside +33% อ้างอิงจาก FY28F EPS ที่ \$23.51 และ Forward PE ที่ 30.05x อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี +0.5 std

ประเด็นการลงทุน

- MSFT รายงานรายได้ 1Q27 ที่ \$92.3bn โต +19% YoY มากกว่าคาด 1.82% Gross Margin อยู่ที่ 68% มากกว่าคาดที่ 66.4% Operating Margin อยู่ที่ 50% มากกว่าคาดที่ 48.3% ส่วน Adjusted EPS อยู่ที่ \$4.89 โต +18% YoY มากกว่าคาด 3.49% Commercial RPO อยู่ที่ \$677bn เพิ่ม +73% YoY แต่ Commercial bookings หดตัว -12% YoY ลดลงจากฐานปีก่อนที่มี Azure commitments ขนาดใหญ่ บริษัทจึงเตือนว่าจังหวะเซ็นสัญญารายใหญ่ทำให้ตัวเลขนี้ผันผวนสูง
- รายได้จากธุรกิจ Cloud อยู่ที่ \$63.9bn โต +30% YoY โดย Azure โตถึง +48% YoY สูงกว่าที่บริษัทคาด ทั้งที่กำลังการผลิตจากผู้ให้บริการภายนอกบางส่วนส่งมอบล่าช้า แรงหนุนหลักมาจาก 1. Foundry ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มที่ช่วยลูกค้าเลือกโมเดล สร้าง AI applications และ Agents เชื่อมกับข้อมูลบริษัท ตลอดจนควบคุมการนำไปใช้งานจริง โดยมีลูกค้ามากกว่า 120,000 ราย และรายได้เติบโตมากกว่า 3 เท่า สะท้อนว่าความต้องการเริ่มขยายจากการซื้อกำลังประมวลผล ไปสู่การสร้างระบบ AI สำหรับงานจริง 2. เพิ่มประสิทธิภาพ GPU จนจัดสรร Capacity ให้ลูกค้าได้มากขึ้น 3. Monetize CPU ที่ใช้งานไม่เต็มประสิทธิภาพได้ดีขึ้น
- Microsoft 365 Cloud มีรายได้รวม \$27.78bn โตประมาณ +17% YoY รายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้เพิ่มจาก Copilot, E5, E7 และการใช้บริการตาม Consumption โดยเฉพาะ GitHub Copilot จุดที่อ่อนกว่าคาดคือการขาย M365 E3 และ Standalone SKUs ทำให้บริษัทต้องปรับวิธีขายให้รองรับทั้งบริการแบบต่อที่นั่งและแบบตามการใช้งาน Copilot ผู้ใช้งานรายวันโตเกือบ +50% QoQ และมากกว่า 5 เท่า YoY Microsoft เน้นไปที่ Consumption Model มากขึ้น กล่าวคือเมื่อ Agents ทำงานที่ซับซ้อนหรือมีมูลค่าสูงขึ้น บริษัทสามารถเก็บรายได้ตามการใช้ Credits หรือทรัพยากรเพิ่มเติม
- บริษัทเปิด Data centers ใหม่ 24 แห่งใน 5 ทวีป ในไตรมาสนี้ และยืนยันว่าความต้องการมากกว่า Supply ที่มีอยู่ โดยใช้ชิปจาก NVIDIA และ AMD ควบคู่กับ Maia ของตนเอง เริ่มรับระบบ NVIDIA Vera Rubin เข้าสู่กระบวนการติดตั้ง อย่างไรก็ตาม CapEx ในไตรมาสนี้ต่ำกว่าที่บริษัทคาดเพราะการส่งมอบ Capacity จากภายนอกบางส่วนล่าช้า และบางสัญญาที่คาดว่าจะได้เลื่อนไปครึ่งหลังปีหน้า บริษัทยังให้แนวโน้มว่า CapEx ยังคงสูงขึ้น 2Q27 คาด CapEx มากกว่า \$50bn ส่วนปีปฏิทิน 2026 ประมาณ \$170bn ครึ่งหลัง FY27 คาด CapEx เร่งขึ้น จาก CPU, GPU, Memory, Storage และ Capacity ที่เลื่อนมาส่งมอบ
- บริษัทให้ Guidance 2Q27 รายได้โต +18-19% YoY คาดว่า Azure จะโตประมาณ 49-50% YoY ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสแรกยังส่งผลต่อเนื่อง ที่มิวิศกรรมจะเพิ่มประสิทธิภาพ

ได้อีก และ Capacity ที่ได้เพิ่มจะถูกนำไปตอบสนอง Demand ที่ยังเกิน Supply ในขณะที่ Operating margin ลดลงเล็กน้อย

- ความเสี่ยงของ MSFT ได้แก่ 1. การแข่งขันจากผู้เล่นใหญ่เช่น Google, Facebook, Amazon 2. การกำกับดูแลที่เข้มข้น จากข้อกังวล antitrust จากหน่วยงานกำกับทั่วโลก 3. ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยไซเบอร์ 4. Margin ถูกกดดัน จากการลงทุนใน Azure และ OpenAI
- เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$706.48 คิดเป็น upside +33% อ้างอิงจาก FY28F EPS ที่ \$23.51 และ Forward PE ที่ 30.05x อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี +0.5 std รายได้จาก AI ทั้งฝั่ง Azure ซึ่งขายโครงสร้างพื้นฐาน และ Copilot/GitHub ซึ่งขายการใช้งานในระดับแอปพลิเคชัน ยังคงเร่งตัวต่อเนื่อง แม้การลงทุนขยายระบบยังสูงและกดดันกระแสเงินสด แต่ในภาพรวมยังสามารถรักษากำไรและเติบโตต่อเนื่องได้

Figure 1: Key Financial Summary (Annual)

Key Financial Summary (USD mm, except per-share data) — Fiscal Year Ending June 30					
	FY2024A	FY2025A	FY2026A	FY2027E	FY2028E
Income Statement					
Total Revenue	245,122	281,724	331,839	382,295	459,913
Growth %, YoY	15.7%	14.9%	17.8%	15.2%	20.3%
Gross Profit	171,008	193,893	225,465	257,395	302,003
Gross Margin % (calc.)*	69.8%	68.8%	67.9%	67.3%	65.7%
Operating Income	109,433	128,528	155,237	182,163	216,990
Operating Margin % (calc.)*	44.6%	45.6%	46.8%	47.6%	47.2%
Net Income (GAAP)	88,136	101,832	133,749	146,877	175,069
Growth %, YoY	21.8%	15.5%	31.3%	9.8%	19.2%
Net Margin % (calc.)*	36.0%	36.1%	40.3%	38.4%	38.1%
Diluted EPS (GAAP)	11.80	13.64	17.95	19.74	23.50
Growth %, YoY	21.9%	15.6%	31.6%	10.0%	19.1%
Adjusted (Non-GAAP) Results					
Adjusted Net Income	88,136	101,832	128,786	146,911	175,137
Growth %, YoY	20.2%	15.5%	26.5%	14.1%	19.2%
Adjusted Net Margin % (calc.)*	36.0%	36.1%	38.8%	38.4%	38.1%
Adjusted Diluted EPS	11.80	13.64	17.28	19.74	23.51
Growth %, YoY	20.3%	15.6%	26.7%	14.2%	19.1%
Per-Share & Shares					
Diluted Weighted Avg. Shares (mm)	7,469	7,465	7,453	7,435	7,429
Dividends per Share	3.00	3.24	3.64	3.92	4.30
Balance Sheet (Fiscal Year-End)					
Cash & Short-Term Investments	75,543	94,565	76,843	72,458	70,392
Total Debt	44,937	43,151	40,294	39,866	43,341
Total Assets	512,163	619,003	758,376	899,500	1,079,931
Total Equity	268,477	343,479	442,387	560,640	702,277
Cash Flow					
Cash Flow from Operations	118,548	136,162	182,935	221,252	267,310
Capital Expenditures	(44,477)	(64,551)	(115,948)	(191,313)	(217,125)
Free Cash Flow (calc.)*	74,071	71,611	66,987	29,939	50,185

Source: Bloomberg, LHSEC Research

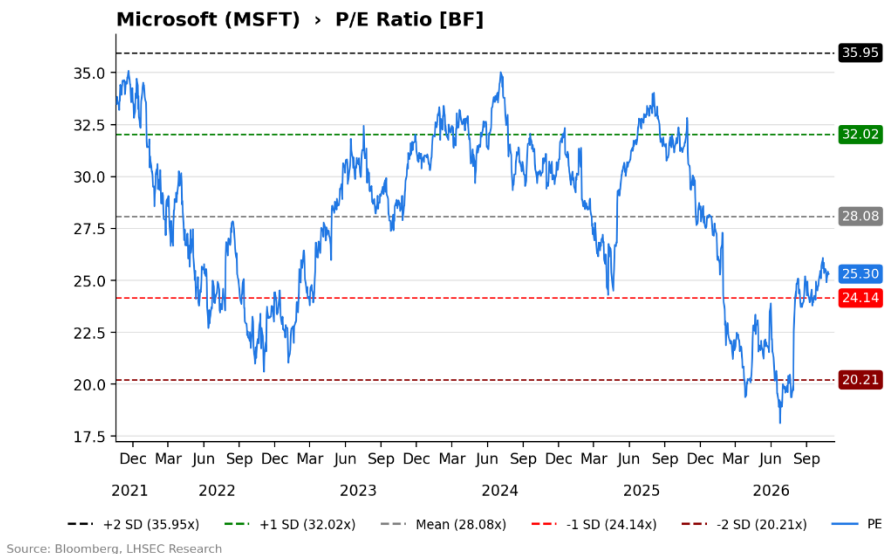
Figure 2: Key Financial Summary (Quarterly)

Microsoft Corporation (MSFT US) — Quarterly Key Financial Summary

Key Financial Summary (USD mn, except per-share data) — Fiscal Quarter					
	FY26 Q2 (Dec-25)	FY26 Q3 (Mar-26)	FY26 Q4 (Sep-26)	FY27 Q1 (Sep-26)A	FY27 Q2 (Dec-26)E
Income Statement					
Total Revenue	81,273	82,886	90,007	92,279	95,715
Growth %, YoY	16.7%	18.3%	17.7%	18.8%	17.8%
Gross Profit	55,295	56,058	60,482	62,559	62,626
Gross Margin % (calc.)*	68.0%	67.6%	67.2%	67.8%	65.4%
Operating Income	38,275	38,398	40,603	45,915	44,726
Operating Margin % (calc.)*	47.1%	46.3%	45.1%	49.8%	46.7%
Net Income (GAAP)	38,458	31,778	35,766	36,629	36,029
Growth %, YoY	59.5%	23.1%	31.3%	32.0%	(6.3%)
Net Margin % (calc.)*	47.3%	38.3%	39.7%	39.7%	37.6%
Diluted EPS (GAAP)	5.16	4.27	4.81	4.92	4.84
Growth %, YoY	59.8%	23.4%	31.8%	32.3%	(6.2%)
Adjusted (Non-GAAP) Results					
Adjusted Net Income*	30,875	31,778	35,286	36,629	36,041
Growth %, YoY	28.1%	23.1%	29.6%	18.8%	16.7%
Adjusted Diluted EPS	4.14	4.27	4.74	4.89	4.84
Growth %, YoY	28.2%	23.4%	29.9%	18.4%	16.9%
Per-Share & Shares					
Diluted Weighted Avg. Shares (mm)	7,460	7,445	7,443	7,446	7,434
Dividends per Share	0.91	0.91	0.91	0.98	0.95
Balance Sheet (Quarter-End) & Enterprise Value					
Cash & Cash Equivalents	24,296	32,105	20,935	20,281	14,715
Total Debt	35,425	40,262	40,294	35,481	41,030
Total Assets*	665,302	694,228	758,376		794,761
Total Equity*	390,875	414,367	442,387		491,092
Market Data (as of 10/26/2026 close)					
Share Price (USD, 10/26/2026)*				532.60	
Market Capitalization*				3,950,000	
Enterprise Value (calc.)*				3,965,200	
Cash Flow					
Cash Flow from Operations	35,758	46,679	55,441	58,000	48,672
Capital Expenditures	(29,876)	(30,876)	(35,802)	(39,367)	(47,103)
Free Cash Flow (calc.)*	5,882	15,803	19,639	18,633	1,570

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: 1-Year Blended Forward PER



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไอแอมซีซีเอส กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การเข้าถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อนำมาตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นนี้