

# Amazon.com, Inc.

NASDAQ: AMZN — เทกระแสเงินสดทั้งหมดลงเดิมพัน AI จนเงินสดอิสระเหลือศูนย์



ถือ ห้ามเพิ่ม → Watchlist



CREDIT MODULE ACTIVATE

ราคา (2026-07-09)

**\$247.04**

Market cap \$2.657T · 52w \$196-\$278.56

E[V] ถ่วงน้ำหนัก 3 ฉากทัศน์

**\$184.71**

E[V]/P = **0.75** → OVERVALUED (ใกล้เคียง 0.80)

Trigger ซื้อเพิ่ม

**≤ \$148**

= E[V] ÷ 1.25

Quality Score (D·E·E·O)

**80 / 100**

ชั้น: สูง (D4·E4·E4·O4)

Free cash flow TTM

**-\$2.47B**

จาก +\$32.9B (FY2024) · capex/OCF = 1.02

ROIC vs WACC

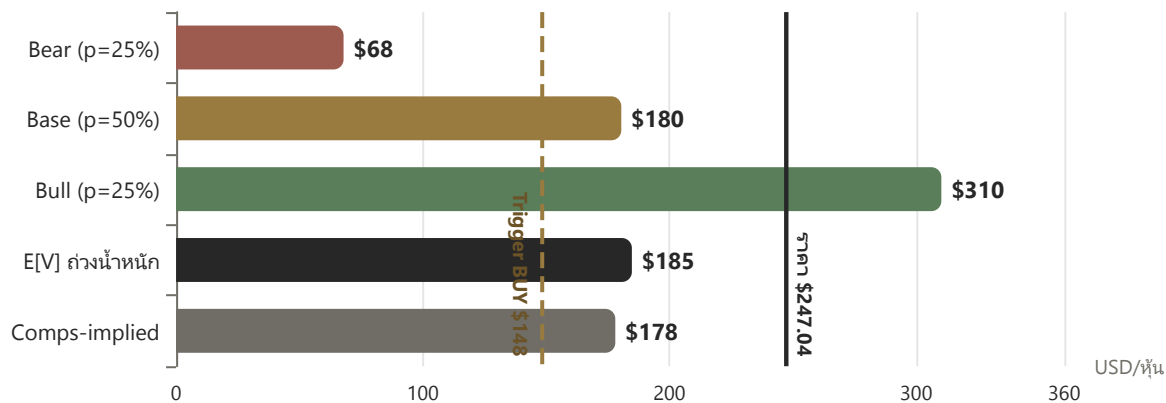
**16.0% vs 8.1%**

แต่ incremental ROIC เหลือ 13.6%

**The One Question:** capex ~\$200B/ปี จะแปลงเป็น AWS growth + operating margin ที่ทำให้ incremental ROIC ยืนเหนือ WACC ~8% ได้จริง — หรือจะกลายเป็นคลื่นค่าเสื่อมราคาที่กิน margin ก่อนที่รายได้จะตามทัน?

**One-Q Tally:** Yes 4 · กลาง 4 · No 3 · **Thesis in One Sentence:** เดิมพันที่สมเหตุสมผล (incremental ROIC 13.6% > WACC 8%) แต่ราคาหุ้นจ่ายไปแล้วสำหรับผลลัพธ์ที่ยังไม่เกิด

# 1 Executive Verdict & Valuation Field



กราฟ 1 — ราคาตลาดสูงกว่า E[V], Base DCF และ comps · มีเพียงฉากทัศน์ Bull (\$310) ที่อยู่เหนือราคา

คำเตือนความแม่นยำ: verdict น้อย ใกล้เคียง —  $E[V]/P = 0.748$  ขณะที่เกณฑ์ Overvalued คือ  $\leq 0.80$  · ถ้าถ่วง bull หนัก (35%) E[V] จะขึ้นเป็น \$209 (0.85) = **Fair** · จึงต้องอ่านคู่กับ Resolvers ไม่ใช่ยึดป้าอย่างเดียว

## ปกเลขพาดหัว (กติกาข้อ 11) — "กำไรสุทธิ Q1 \$30.3B · TTM \$90.8B"

| ชั้น              | สิ่งที่เจอ                                                                                                                                             |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Definition        | Q1'26 มี \$16.8B เป็น non-cash gain จากการตีมูลค่าหุ้น Anthropic · TTM non-operating income รวม \$30.0B — ไม่ใช่กำไรจากการดำเนินงาน                    |
| Timing            | กำไรกระดาษรับรู้ทันที แต่เงินสดไม่เข้า · ตรงข้ามกับ capex \$200B ที่จ่ายเงินสดวันนี้ และเป็นค่าเสื่อมในอีก 5–6 ปี                                      |
| Concentration     | กำไรดำเนินงานพึ่ง AWS หนัก: Q1'26 AWS OI \$14.2B จาก \$23.9B = ~60% ของ operating income จากรายได้เพียง ~21%                                           |
| Quality & offsets | ปรับ non-operating ออก: adjusted EPS \$6.16 → P/E 40.1× (ไม่ใช่ 29.6×) · ข่าวดีที่ซ่อนอยู่: OCF ยังโต +30% เป็น \$148.5B และงบดุลยัง net cash +\$20.5B |

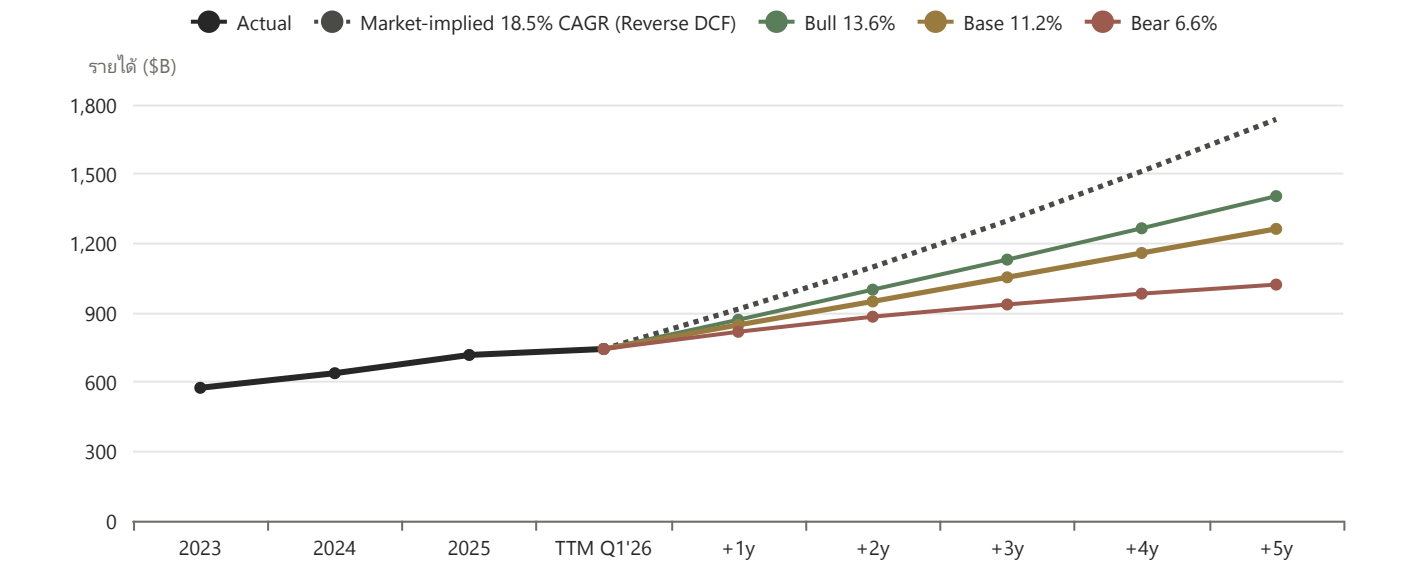
2 Variant Perception

| ฝั่ง | ความเชื่อ (ตัวแปร + ค่า)                                                                                                     | หลักฐานที่แข็งที่สุด (steelman)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ตลาด | ต้องได้อย่างใดอย่างหนึ่ง (หรือผสม):<br><b>revenue CAGR 18.5% → \$1.74T ปีที่ 5</b> หรือ <b>stable operating margin 19.5%</b> | (1) AWS +28% เร็วสุดใน 15 ไตรมาส และผู้บริหารระบุว่า <b>customer commitments</b> รองรับ <b>capex</b> ส่วนใหญ่แล้ว (2) operating income +30% เร็วกว่ารายได้ = operating leverage จริง (3) ads + AWS margin สูงและกินสัดส่วนกำไรมากขึ้น (4) Trainium/silicon ลดต้นทุนต่อหน่วยประมวลผล (5) net cash + rating AA — จ่ายค่า buildout ได้โดยไม่เจ็บ                                                                           |
| เรา  | revenue CAGR <b>11.2%</b> (→ \$1.26T) · stable operating margin <b>15%</b> (จาก 11.5%)                                       | (1) <b>capex/D&amp;A 2.14x</b> → คลื่นค่าเสื่อมยังไม่เข้า P&L เต็ม (2) <b>FCF ติดลบแล้ว</b> (−\$2.5B จาก +\$32.9B ปี 2024) และ <b>S/C ตกเหลือ 1.20</b> (จากยุค 2.5–3.0) = ซื้อรายได้แพงขึ้นมาก (3) <b>incremental ROIC 13.6% &lt; ROIC เฉลี่ย 16.0%</b> — เงินใหม่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าเงินเก่า (4) Moody's ถอน positive outlook (ก.พ. 2026) อ้าง accelerated capital spending (5) กำไรที่ดูสวยมี \$30B จาก mark-to-market |

Resolvers

| #  | Data point                                      | ออกเมื่อ                 | เกณฑ์อ่านค่า                                                                                     |
|----|-------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| R1 | AWS growth + consolidated operating margin      | จบ Q2'26 ~ปลาย ก.ค. 2026 | AWS ≥28% & margin ≥13% → <b>ตลาดถูก</b> · AWS <24% หรือ margin <11% → <b>เราถูก</b>              |
| R2 | Capex 2026 จริง vs แผน ~\$200B + สัญญาถาวร 2027 | Q4'26 call (~ก.พ. 2027)  | 2027 ≤\$220B + FCF พ้น → <b>ตลาดถูก</b> · >\$250B โดย FCF ลบ → <b>เราถูก</b> + Killer #3         |
| R3 | TTM free cash flow                              | ทุกไตรมาส                | กลับมาบวก >\$20B ภายใน Q4'26 → <b>ตลาดถูก</b> · ลบต่อเนื่อง 4 ไตรมาส → <b>เราถูก</b> + Killer #4 |
| R4 | AWS backlog / commitments disclosure            | 10-Q 10-K                | โตเร็วกว่ารายได้ AWS → <b>ตลาดถูก</b> · ชะลอ → <b>เราถูก</b>                                     |

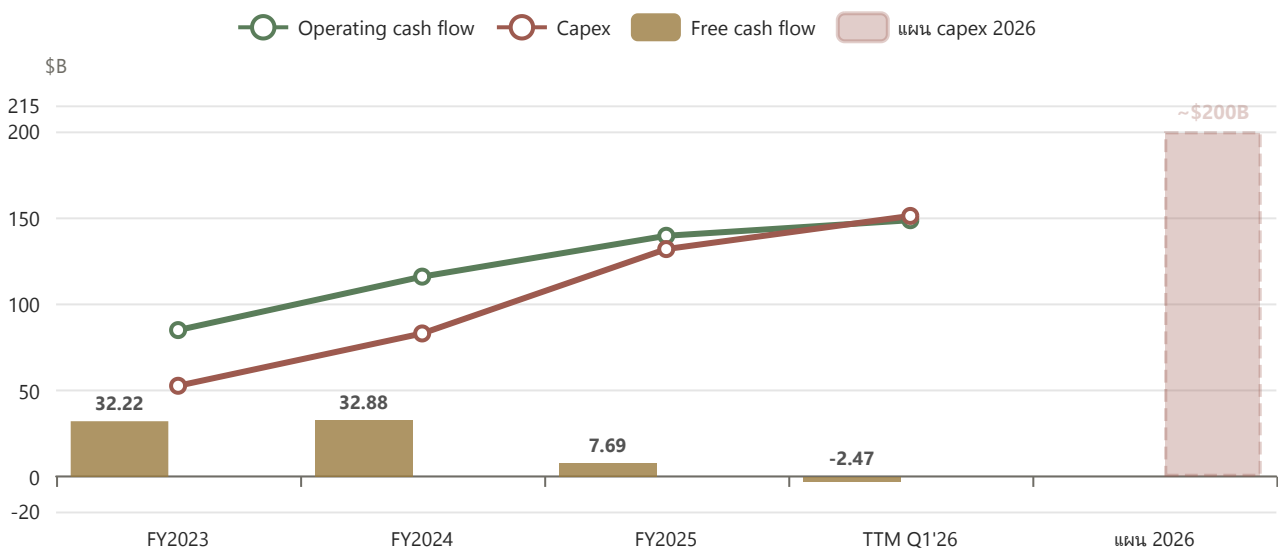
One-Q: กลาง — incremental ROIC 13.6% ยังเหนือ WACC 8.05% (Yes) แต่กำลังลดลงและ FCF หายไปหมด (No)



กราฟ 2 — เส้นประเข้มคือรายได้ที่ราคาตลาดเรียกร้อง (\$1.74T ในปี 5 ≈ Walmart + Amazon วันนีรวมกัน) · ช่องว่างกับเส้นทอง (Base) คือ variant perception

3 DEEP+O Quality Score — 80/100 (สูง)

| มิติ            | นน. | คะแนน | ถ่วง | เหตุผล + One-Q                                                                                                                                   |
|-----------------|-----|-------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| D — Demand      | 30% | 4     | 24   | AWS +28% เติบโต, ads โตแรง, retail +17%; ไร้ customer concentration; retail pricing power จำกัด · <i>One-Q: Yes</i>                              |
| E — Execution   | 25% | 4     | 20   | OI +30% เร็วกว่ารายได้ = operating leverage จริง; Trainium เดินหน้า · แต่ capex ปรับขึ้นจน FCF หาย · <i>One-Q: กลาง</i>                          |
| E — Economics   | 30% | 4     | 24   | ROIC 16.0% vs WACC 8.05% (EP \$33.7B/ปี), net cash +\$20.5B · แต่ incremental ROIC 13.6%, S/C ตกจาก ~2.5 เหลือ 1.20, FCF ~0 · <i>One-Q: กลาง</i> |
| O — Optionality | 15% | 4     | 12   | Trainium/custom silicon, Kuiper/Leo, healthcare, Anthropic stake, ads · <i>One-Q: Yes</i>                                                        |
| รวม             |     |       | 80   | ชั้น: สูง (≥70)                                                                                                                                  |



กราฟ 3 — หัวใจของรายงาน: OCF โตต่อเนื่อง แต่ capex ไล่แซง → FCF จาก +\$32B เหลือติดลบ และแผนปี 2026 อยู่ที่ ~\$200B

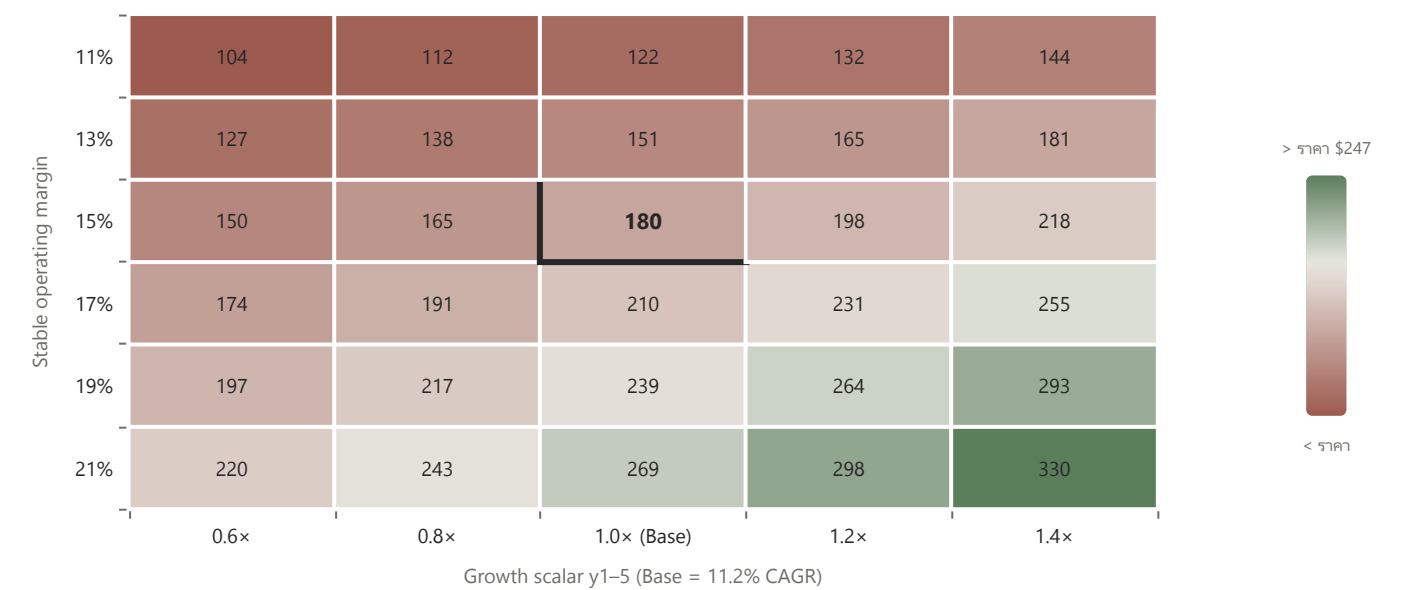
| Scenario                                                                                                                                                                                 | Assumption deltas หลัก                                                                                | Value/share | p    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|------|
| Bear                                                                                                                                                                                     | growth 10→4% · margin ติดที่ 10% (ค่าเสื่อมกิน) · S/C 1.0→1.2→1.5 · WACC 8.80→9.0% · g∞3.0 · ROIC∞10% | \$67.86     | 25%  |
| Base                                                                                                                                                                                     | growth 14→9% (11.2% CAGR) · margin 12→15% · S/C 1.2→1.5→2.0 · WACC 8.05→8.3% · g∞3.5 · ROIC∞15%       | \$180.43    | 50%  |
| Bull                                                                                                                                                                                     | growth 17→11% (13.6% CAGR) · margin ไต่ 18% · S/C 1.4→1.9→2.5 · WACC 7.80→8.05% · g∞4.0 · ROIC∞20%    | \$310.14    | 25%  |
| E[V] · MOS −25.2% · comps-implied \$178 (spread 0% — ไม่ conflict) · Robustness: bear 35/bull 20 → \$167 (0.68) · bear 20/bull 30 → \$197 (0.80) · bear 15/bull 35 → \$209 (0.85 = Fair) |                                                                                                       | \$184.71    | 100% |

Guardrails ผ่านทุกฉาก:  $g_{\infty} \leq r_f 4.54\%$  · terminal reinvestment =  $g/ROIC = 23.3 / 30.0 / 20.0\%$  · tax → marginal 24% · Lease: ใช้หนี้มีดอกเบี้ย \$122.6B เท่านั้น (operating lease \$91.6B ถือเป็นค่าใช้จ่ายดำเนินงาน) — ถ้าพบเป็นหนี้ต้องบวก lease interest กลับเข้า EBIT ผลสุทธิใกล้เคียงกัน

**Cost of capital — จุดอ่อนที่ต้องประกาศ:** Damodaran ชุดปี 2026 ไม่มีอุตสาหกรรม "Retail (Online)" จึงต้อง blend เองตามสัดส่วน operating income:  $45\% \times 0.92$  (Computer Services = AWS) +  $40\% \times 0.76$  (Retail General) +  $15\% \times 0.93$  (Advertising) = **0.8575** → relever (D/E 4.6%) = **0.888** → CoE 8.25%, WACC 8.05% · ถ้าใช้ regression beta **1.461** → CoE 10.65%, WACC 10.34% → **Base ตกจาก \$180 เหลือ \$131** · เราเลือก bottom-up ตามกติกา v4 ซึ่งเป็นทางที่ **ให้มูลค่าสูงกว่า** (เข้าข้างหุ้น) แต่ยังได้ Overvalued อยู่ดี — นี่คือเหตุผลที่ Confidence = 3/5

| Quality \ Valuation         | Undervalued ( $\geq 1.25$ ) | Fair             | Overvalued ( $\leq 0.80$ )      |
|-----------------------------|-----------------------------|------------------|---------------------------------|
| สูง ( $\geq 70$ ) ← AMZN 80 | 🟢 ซื้อเพิ่ม                 | 🟡 ถือ / รอจังหวะ | → 🟡 ถือ ห้ามเพิ่ม → watchlist ← |
| กลาง (45–69)                | 🟡 เช็ค value trap           | 🟡 ถือ            | 🔴 ลดน้ำหนัก                     |
| ต่ำ ( $< 45$ )              | 🔴 สงสัย value trap          | 🔴 ขาย            | 🔴 ขาย                           |

One-Q: No — ที่ราคานี้ ตลาดต้องการทั้ง growth และ margin ที่สูงกว่า base rate ของบริษัทเอง



กราฟ 4 — ต้องได้ margin ~19% ที่ growth ปกติ (หรือ 21% ที่ growth ต่ำกว่า) ถึงจะ justify ราคา \$247 · กรอบเข้ม = Base (margin 15%, growth 1.0x) = \$180

7 Credit Module — ACTIVATE (ครั้งแรกของกรอบนี้)

| Trigger                        | ค่าจริง                                                           | ผล          |
|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------|
| FCF TTM < 0                    | -\$2.47B (OCF \$148.53B – capex \$151.00B)                        | ● TRIGGERED |
| Net-Debt/EBITDA > 2.0×         | -0.13× (net cash +\$20.5B)                                        | ✓ ผ่าน      |
| capex/OCF > 0.8 พร้อมหนี้เพิ่ม | 1.02 · LTD noncurrent \$65.6B → \$119.1B ในไตรมาสเดียว (+\$53.4B) | ● TRIGGERED |

1. **Rating & outlook:** S&P **AA stable** · Fitch **AA– stable** · Moody's **A1 stable** — Moody's เคยปรับเป็น positive (มี.ค. 2025) แล้ว ถอนกลับเป็น **stable (ก.พ. 2026)** โดยอ้าง **accelerated capital spending** ⚠️ [ต้อง verify: agency โดยตรง]
2. **CDS spread:** [ต้อง verify: Bloomberg/Markit] — ไม่มี access
3. **Maturity wall:** [ต้อง verify: 10-Q debt footnote] — สิ่งที่เราเห็นคือหนี้ระยะยาว +\$53.4B ใน Q1'26 เดียว
4. **Funding:** FCF ≈ 0 แปลว่า capex ส่วนเพิ่มต้องมาจากหนี้ — เริ่มเข้าข่าย "ระดมเพราะจำเป็น" ไม่ใช่ "ระดมเพราะอยาก" (ต่างจากปี 2023–24 ที่ FCF +\$32B/ปี)
5. **Downgrade spiral check:** ความเสี่ยงต่ำ — AA/A1 ห่างจาก IG cliff มาก และมี net cash · ผลของ downgrade จะเป็นต้นทุนกู้แพงขึ้น ไม่ใช่ forced selling · แต่สัญญาณสำคัญคือ **Moody's ถอน positive outlook** แล้ว
6. **ผลต่อโมเดล:** Bear ใช้ WACC +75bps (8.80%) · p\_failure = 0 · Credit เป็นแถวใน Risk Map + Dashboard row 8 · **Uncertainty Class** ถูกบังคับเป็น **HIGH**

One-Q: กลาง — งบดุลยังรับได้ แต่ "เงินสดอิสระเป็นศูนย์" คือข้อจำกัดใหม่ที่ไม่เคยมี

Risk Map

| Risk                                      | รุนแรง | โอกาส | Score | หมายเหตุ                                    |
|-------------------------------------------|--------|-------|-------|---------------------------------------------|
| Execution — capex ROI / คลื่นค่าเสื่อม    | 4      | 4     | 16    | capex/D&A 2.14× · incremental ROIC ลดลงแล้ว |
| Valuation / expectation                   | 4      | 4     | 16    | ราคาต้องการ margin 19.5% หรือ growth 18.5%  |
| Credit / funding — FCF ≈ 0, หนี้เพิ่มเร็ว | 3      | 3     | 9     | rating ยังแข็ง แต่ outlook ถูกถอน           |
| Competition — Azure/GCP ใน AI compute     | 3      | 3     | 9     | AWS เพิ่งกลับมาแรง แต่การแข่งขันสูง         |
| Regulatory — FTC antitrust, EU            | 3      | 2     | 6     | ยึดถือ ไม่ใช่ตัวชี้ขาดระยะกลาง              |

One-Q: No — สองความเสี่ยงอันดับต้นๆไปที่คำถามเดียวกัน: เงินที่ลงไปจะคุ้มไหม

**Reverse DCF:** growth scalar **1.654x** →  $y1-5 = 23.2 / 19.9 / 18.2 / 16.5 / 14.9\% = \text{CAGR } 18.5\%$  → รายได้ **\$1.74T** ปีที่ 5 · หรือถ้าโตตาม Base ราคานี้ต้องการ **stable operating margin 19.5%** (TTM จริง 11.5% — ระดับที่ Amazon ไม่เคยทำได้ทั้งบริษัท) *One-Q: No*

**Option-adjusted:** EV\_core (Base) ≈ \$1,942B · EV ตลาด **\$2,637B** → ส่วนต่าง **~\$695B** คือมูลค่าที่ตลาดให้ **optionality** (Trainium/silicon, Kuiper/Leo, healthcare, Anthropic stake, ads runway) — ใหญ่กว่า market cap ของ Netflix ทั้งบริษัท *One-Q: กลาง*

**Thesis Killers:** (1) AWS growth <20% ×2Q → row1 · (2) operating margin <11% ×2Q → row2 · (3) capex guide 2027 >\$250B โดย FCF ยังลบ → row3+4 · (4) TTM FCF ติดลบ 4 ไตรมาสติด → row4 · (5) rating outlook เป็นลบ/downgrade → row8

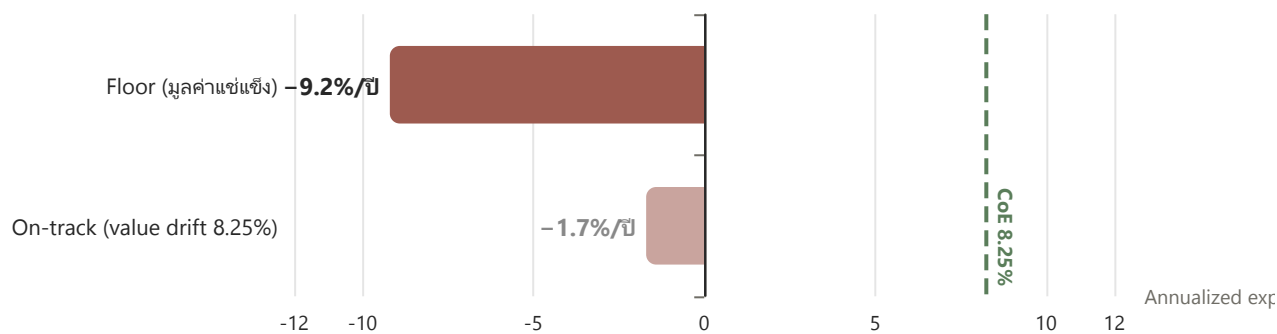
| # | Metric                            | ค่าปัจจุบัน (2026-07-10)                                  | ทิศที่ Base คาด            | เส้นทาง Bear            | ผูกกับ       |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------------------------|-------------------------|--------------|
| 1 | AWS growth YoY                    | <b>+28%</b> (run-rate \$150B)                             | ยืน 22–28%                 | <20% ×2Q                | K1, R1       |
| 2 | Consolidated operating margin     | <b>11.5%</b> TTM (Q1: 13.1%)                              | ไต่สู่ 15% ใน 5 ปี         | <11% ×2Q                | K2, R1       |
| 3 | Capex (TTM / แผนปี)               | <b>\$151.0B</b> · แผน 2026 ~\$200B                        | peak 2026–27 แล้วทรง       | 2027 >\$250B            | K3, R2       |
| 4 | FCF TTM                           | <b>–\$2.47B</b>                                           | กลับบวก >\$20B ภายใน Q4'26 | ติดลบ 4 ไตรมาสติด       | K4, R3       |
| 5 | S/C rolling (ΔRev ÷ net reinvest) | <b>1.20</b> (FY25)                                        | ฟื้น ≥1.5 เมื่อ capex peak | <1.0 ต่อเนื่อง          | Sens axis    |
| 6 | Incremental ROIC                  | <b>13.6%</b> (FY24→FY25)                                  | ยืนเหนือ WACC 8%           | <8% = ทำลายมูลค่า       | One Question |
| 7 | สัดส่วนกำไรจาก non-operating      | <b>\$30.0B / pretax \$115.5B = 26%</b>                    | ลดลง                       | เพิ่มขึ้นพร้อม EBIT ทรง | ปกเลขพาดหัว  |
| 8 | Credit (rating/outlook, LTD)      | <b>AA / AA– / A1 stable</b> · LTD \$119.1B (+\$53.4B QoQ) | outlook คงที่              | outlook ลบ / downgrade  | K5, Credit   |

รอบเช็คลัดไป: จบ **Q2'26** ~ปลาย ก.ค. 2026 (guide: net sales \$194–199B, OI \$20–24B) — ตารางออกแบบให้ scheduled agent อ่านต่อได้ทันที

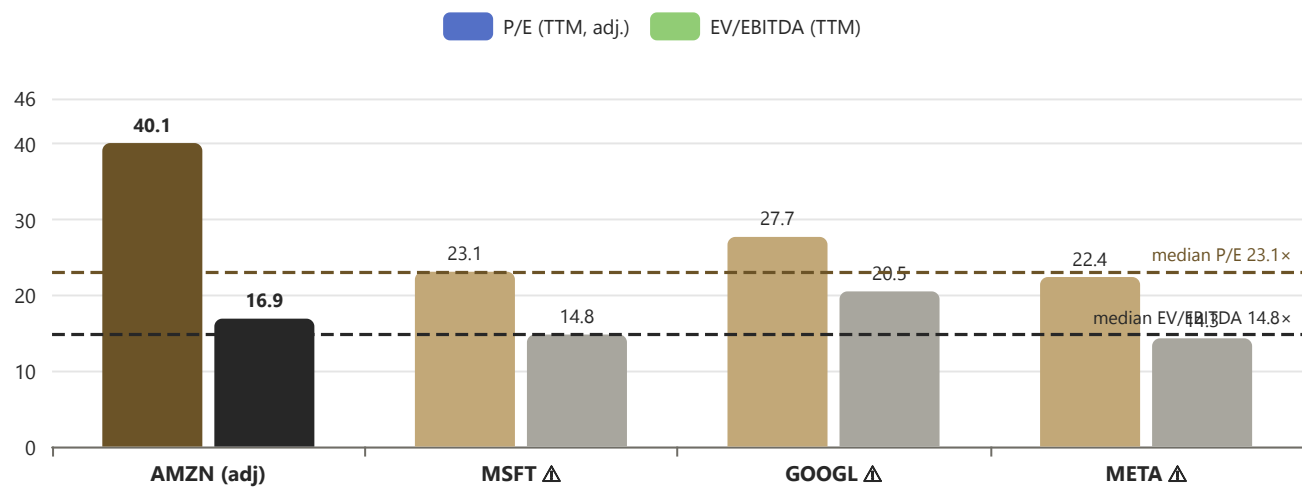
11 Underwriting Checklist & Return Math

ต้องเชื่อ 4 ข้อนี้ถึงจะซื้อที่ \$247.04:

- 1. AWS โต ≥25% ต่อเนื่อง และ operating margin ไต่ไปถึง ~18–19% (จาก 11.5%)
- 2. Capex peak ภายใน 2027 → S/C พุ่งจาก 1.20 → ≥2.0 และ FCF กลับเป็นบวกอย่างมีนัย
- 3. Incremental ROIC ไม่หลุดต่ำกว่า WACC ระหว่างคลื่นค่าเสื่อม
- 4. ยอมรับว่าถ้าโลกเดินตาม Base ผลตอบแทน 3 ปีติดลบ



กราฟ 6 — ไม่มีปีนผล → g\_v = CoE 8.25% ทั้ง floor และ on-track ต่ำกว่า hurdle ใน 3 ปี (5 ปี on-track = +2.1% ยังต่ำกว่า CoE)



กราฟ 5 — ปรับกำไรพิเศษออกแล้ว AMZN เทรดที่ 40.1x สูงสุดในกลุ่ม แต่ EV/EBITDA 16.9x อยู่กลาง ๆ (สะท้อนค่าเสื่อมมหาศาล) · comps-implied เฉลี่ย \$178 ≈ DCF \$185 → ไม่ conflict

| Horizon | Floor (มูลค่าแช่แข็ง) | On-track (value drift = CoE 8.25%) | เทียบ CoE 8.25%           |
|---------|-----------------------|------------------------------------|---------------------------|
| 3 ปี    | -9.2%/ปี              | -1.7%/ปี                           | ต่ำกว่า hurdle ทั้งสองขอบ |
| 5 ปี    | -5.6%/ปี              | +2.1%/ปี                           | ยังต่ำกว่า hurdle         |

Uncertainty Class: HIGH — บังคับโดย Credit Module activate (และ  $V_{bull}/V_{bear} = 4.57\times$ ) · sizing เป็นหน้าที่ PM · เงินจริงผ่าน Real-Money Protocol

Entry Framework (Section 12): ไม่ได้ทำ — opt-in ตามสเปค และรอบนี้ไม่มีข้อมูลราคาย้อนหลัง/MA

13 One-Pager

Amazon กำลังทำสิ่งที่ทั้งกล้าหาญและน่ากังวลพร้อมกัน: เอากระแสเงินสดเกือบทั้งหมดที่ธุรกิจหามาได้ ปีละเกือบ 150,000 ล้านดอลลาร์ เทลงไปใน การสร้างศูนย์ข้อมูลปัญญาประดิษฐ์ ชิพของตัวเอง และดาวเทียม จนแผนใช้เงินลงทุนปีนี้แตะระดับ 200,000 ล้านดอลลาร์ ผลคือเงินสดอิสระ ซึ่งเคยเหลือปีละสามหมื่นกว่าล้าน ตอนนี้ติดลบเล็กน้อยเป็นครั้งแรกในรอบหลายปี และนั่นทำให้กรอบวิเคราะห์ของเราเปิดโหมดตรวจสอบ

เครดิตโดยอัตโนมัติเป็นครั้งแรก ข่าวดีคืองบดุลยังแข็งแกร่งมาก บริษัทมีเงินสดมากกว่าหนี้ อันดับเครดิตอยู่ระดับ AA และธุรกิจคลาวด์ AWS เพิ่งกลับมาเติบโต 28 เปอร์เซ็นต์ เร็วที่สุดในรอบเกือบสี่ปี พร้อมกำไรจากการดำเนินงานที่โต 30 เปอร์เซ็นต์ เร็วกว่ารายได้ แปลว่าเครื่องยนต์ยังดี ปัญหาอยู่ที่ราคา ตัวเลขกำไรที่ดูสวยงามในไตรมาสล่าสุดนั้น เกือบครึ่งหนึ่งมาจากการตีมูลค่าหุ้นที่ถืออยู่ใน Anthropic ขึ้นมา 16,800 ล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นกำไรกระดาษ ไม่ใช่เงินสด ถ้าเอาส่วนนี้ออก หุ้นซื้อขายที่ 40 เท่าของกำไรจริง ไม่ใช่ 30 เท่าอย่างที่เห็น และเมื่อเราถอดรหัสราคา 247 ดอลลาร์ออกมา มันเรียกร้องให้รายได้โตปีละ 18.5 เปอร์เซ็นต์ไปห้าปี จนแตะ 1.7 ล้านล้านดอลลาร์ หรือไม่ก็ต้องมีอัตรากำไรขึ้นปฏิบัติการ 19.5 เปอร์เซ็นต์ ทั้งที่วันนี้ทำได้ 11.5 เปอร์เซ็นต์ แบบจำลองสามฉากทัศน์ของเราให้มูลค่า 68 ดอลลาร์ในกรณีเลวร้าย 180 ดอลลาร์ในกรณีฐาน และ 310 ดอลลาร์ในกรณีที่ทุกอย่างเข้าทาง ถ่วงน้ำหนักแล้วได้ 185 ดอลลาร์ ต่ำกว่าราคาตลาดหนึ่งในสี่ ข้อควรระวังคือค่าตัดสินนี้อยู่ใกล้เส้นแบ่ง ถ้าเชื่อฝั่งกระทิงหนักขึ้นอีกมันจะกลายเป็นราคาที่เหมาะสม เราจึงไม่ฟันธงว่าแพงจนต้องขาย แต่บอกว่าถือได้ ห้ามซื้อเพิ่ม และเฝ้าตัวเลขสามตัว: AWS ยังโตเกิน 25 เปอร์เซ็นต์ไหม กำไรขึ้นปฏิบัติการได้ขึ้นหรือถูกค่าเสื่อมกด และเงินสดอิสระกลับมาเป็นบวกเมื่อไหร่ ตัววัดชุดแรกออกปลายเดือนกรกฎาคมนี้ จุดที่รอบนี้จะเปลี่ยนเป็นสัญญาณซื้อคือราว 148 ดอลลาร์

14

แหล่งอ้างอิง (เปิดจริงทั้งหมด, 2026-07-10)

- (1) เอกสารบริษัท — **primary source**: SEC EDGAR XBRL Company Facts CIK 0001018724 (revenue, operating income, pretax, tax, non-operating income, OCF, capex, D&A, SBC, debt, leases, equity, shares)
- (2) ข้อมูลตลาด: FMP profile-symbol AMZN (price, market cap, regression beta 1.461) · treasury-rates 10Y 4.54% (2026-07-09) · ⚠ peer multiples (MSFT/GOOGL/META) FMP key-metrics as-of 2026-07-07
- (3) **Damodaran Online**: Betas by Sector (ม.ค. 2026) — Computer Services βu 0.92 (n=64) · Retail (General) βu 0.76 (n=23) · Advertising βu 0.93 (n=52) · ไม่มี "Retail (Online)" · Implied ERP 4.18% (2026-07-01)
- (4) ข่าว/พัฒนาการ: CNBC (Q1'26 earnings) · Investing.com (Q1'26 slides: AWS +28%, record margins offset by capex) · TNW (\$16.8B Anthropic gain, FCF collapses 95%) · Global Data Center Hub (\$200B capex, silicon pivot) · Futurum (AWS momentum) · Yahoo Finance (\$200B AI spending)
- (5) **Credit**: ⚠ dealcharts (S&P AA / Fitch AA- / Moody's A1) · Moody's rating action page · cbonds (S&P affirms AA stable) — [ต้อง verify: outlook ล่าสุดจาก agency โดยตรง]
- **Data Completeness Gate**: ❌ ในข้อ 1–8 = 0 → ไม่ติด Confidence cap · Confidence 3/5 มาจากดุลยพินิจ (beta mapping + margin path)