Results Comment

Amazon (AMZN)

AWS 성장률 가속화 & 이커머스 이익률 개선

서영재

youngjae.seo@daishin.com

투자의견 (팩트셋 평균)	BUY *(1.1)
목표주가($) (팩트셋 평균)	283.5
현재주가($) (26.04.29)	263.0

IT

- AWS 클라우드 성장률 가속화 + 이커머스 이익률 개선
- 영업이익률 사상 최고치 기록. 이익 성장세 대비 밸류 부담 적은 구간
- 12개월 선행 EV/EBITDA 13배로 과거 밴드 하단 수준

1Q26 Review: AWS 클라우드 성장률 가속화 + 이커머스 이익률 개선

1분기 매출액은 1,815억 달러(+16.6% YoY, -14.9% QoQ)를 기록하면서 컨센 +2.4% 상회. 영업이익은 239억 달러(+29.6% YoY, -4.5% QoQ)로 컨센 +14.6% 상회. EPS는 지분 증권 가치 재평가로 2.78달러 기록하면서 +70.2% 상회

AWS 클라우드 성장률 가속화. 전년대비 성장률은 2Q25 +17.5% → 3Q25 +20.2% → 4Q25 +23.6% → 1Q26 +28.4%. 알파벳만큼 가파른 성장률은 아니나 AWS 클라우드 매출이 구글 클라우드의 2배에 가까운 점을 고려하면 양호한 수치. 최근 발표된 앤트로픽과의 1,000억 달러 이상의 계약을 포함할 경우 수주잔고는 4,640억 달러 수준. 알파벳과 유사하게 전분기대비 2배 가량 증가

한편, 아마존 커스텀 칩 Graviton, Trainium, Nitro 연간화 매출 200억 달러 상회. 전년대비 100% 성장하는 추세. OpenAI의 경우 2027년부터 Trainium 캐파 2GW 확보. 앤트로픽의 경우 Trainium을 통해 AI 모델 훈련할 계획. 최대 5GW 확보. 메타와는 AWS Graviton 수 천만개 배포할 계획. CPU 특화 워크로드를 대응. 엔비디아 칩을 배포하면서도 커스텀 칩 도입을 늘려 비용을 절감하려 노력. AWS 영업이익률은 +32.9%를 기록하면서 전분기대비 +2.8%p 상승

이커머스 이익률 개선 추세 지속. 1Q26 배송 물량은 전년대비 +15% 증가한 반면, 풀필먼트 비용은 +10% 늘어나는데 그침. 판매량 증가는 신규 브랜드 추가, 식료품 사업 확대, 당일 배송 증대, Agentic AI 쇼핑 Rufus 도입에 기인. 참고로, 신선 식품 판매는 전년동기대비 40배 증가. 당일 배송 위해 가장 많이 주문된 상위 10개 품목 중 9개 차지. 한편, 네트워크 효율화를 통해 비용 절감을 추진. 이동 거리를 줄이고, 패키징당 개입 비율 낮추고, 재고를 최적화

영업이익률 사상 최고치 기록. 이익 성장세 대비 밸류 부담 적은 구간

26년 2분기 매출 가이던스는 1,965억 달러로 컨센서스 +4.0% 상회. 영업이익 가이던스는 220억 달러로 컨센서스 -2.8% 하회. 다만, 아마존이 과거부터 영업이익 가이던스를 보수적으로 주는 점을 감안하면 하회 폭은 적은 편

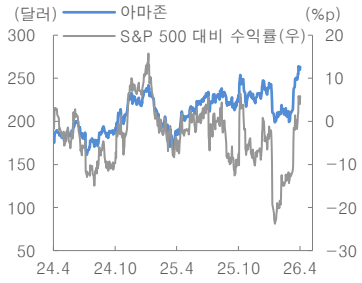
AWS는 AI 기반해 매출 성장 & 이익률 개선 나타나는 가운데, 이커머스도 신선식품 & 당일 배송을 바탕으로 이익률 상승 추세 보이는 구간. 영업이익률은 +13.1%로 사상 최고치를 기록. 비록 알파벳보다 모멘텀이 강하다고 볼 수는 없으나 12개월 선행 EV/EBITDA 13배 수준으로 과거 밴드 하단 수준으로 밸류 매력 존재. 이익 성장세 대비 밸류에이션 부담이 적은 구간이라고 판단

* 투자의견: 애널리스트의 컨센서스를 구간별로(1-Strong Buy, 1.5-Buy, 2-Hold, 2.5-Sell, 3.0-Strong Sell) 수치화. 1에 근접할수록 긍정적인 투자의견

amazon

기업명	Amazon Com Inc
한글명	아마존
홈페이지	www.amazon.com
결산월	12월
거래소 국가	US
상장 거래소	NASDAQ
시가총액(십억달러)	2,828.8
시가총액(조원)	4,182.1
발행주식수(백만주)	10,754.3
52주최고가/최저가	265.9 / 178.9
주요주주	Bezos (Jeffrey P) 8.2%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	32.0	8.8	14.2	40.4
상대수익률	19.9	6.4	10.7	12.0



1Q26 실적 지표 (단위: 십억달러, 달러, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26E
			발표치	컨센	서프	YoY	QoQ	컨센
매출액	155.7	213.4	181.5	177.3	2.4	16.6	-14.9	188.9
영업이익	18.4	25.0	23.9	20.8	14.6	29.6	-4.5	22.6
순이익	17.1	21.2	30.3	17.8	69.5	76.7	42.8	19.5
EPS	1.59	1.95	2.78	1.63	70.2	74.8	42.6	1.76

자료: Factset, 대신증권 Research Center

표 1. 주요 사업부문별 실적

구분		발표치 (십억달러)	예상치 (십억달러)	서프라이즈 (%)	YoY (%)	QoQ (%)
매출액		181.5	177.3	2.4	16.6	-14.9
이커머스	온라인 스토어	64.3	62.7	2.5	11.9	-22.6
	제3자 판매 서비스	41.6	40.7	2.0	13.9	-21.3
	구독 서비스	13.4	13.1	2.6	14.6	2.3
	광고	17.2	16.9	2.2	23.9	-19.1
	매장	5.8	5.8	-0.8	4.6	-1.2
AWS	AWS	37.6	36.9	1.8	28.4	5.6

자료: Amazon, Factset, 대신증권 Research Center

표 2. 주요 사업부문별 실적

구분		발표치 (십억달러)	예상치 (십억달러)	서프라이즈 (%)	YoY (%)	QoQ (%)
매출액	매출액	181.5	177.3	2.4	16.6	-14.9
	북미	104.1	102.3	1.8	12.1	-18.1
	국제	39.8	38.3	3.9	18.7	-21.6
	AWS	37.6	36.9	1.8	28.4	5.6
영업이익	영업이익	23.9	20.8	14.6	29.6	-4.5
	북미	8.3	6.8	21.2	41.5	-27.9
	국제	1.4	1.1	33.5	40.0	36.9
	AWS	14.2	12.8	10.3	22.6	13.6

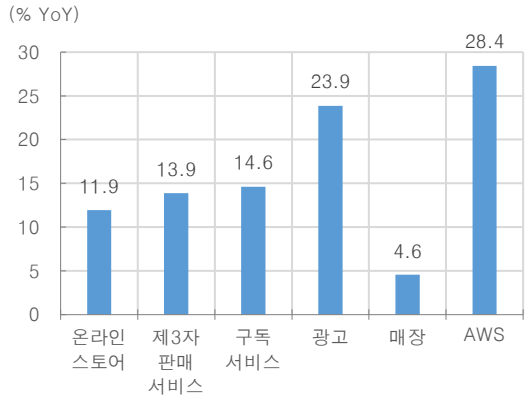
자료: Amazon, Factset, 대신증권 Research Center

표 3. 아마존 2Q26 가이던스

구분 (단위: 십억달러)	평균	하단	상단	서프라이즈 (%)	YoY (%)	QoQ (%)
매출액	196.5	194.0	199.0	4.0	17.2	8.3
영업이익	22.0	20.0	24.0	-2.8	14.8	-7.8

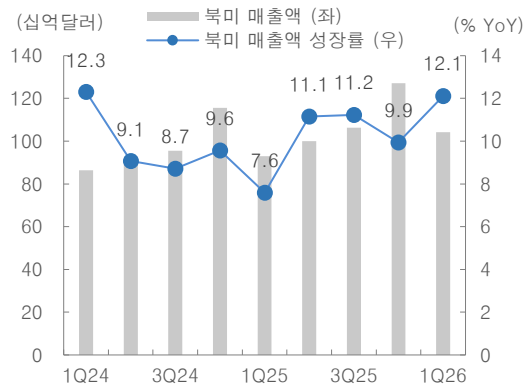
자료: Amazon, Factset, 대신증권 Research Center

그림 1. 부문별 매출성장률



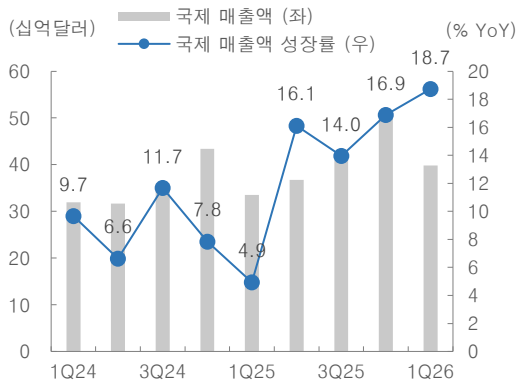
자료: Amazon, 대신증권 Research Center

그림 2. 북미 매출액 & 증가율



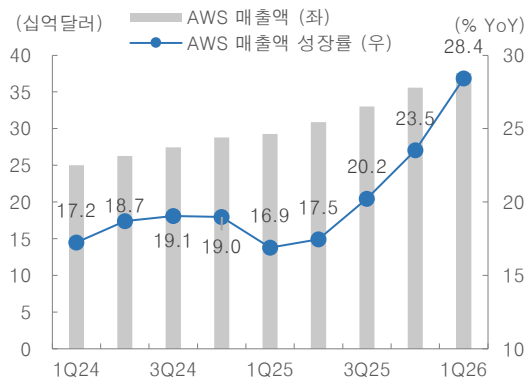
자료: Amazon, 대신증권 Research Center

그림 3. 국제 매출액 & 증가율



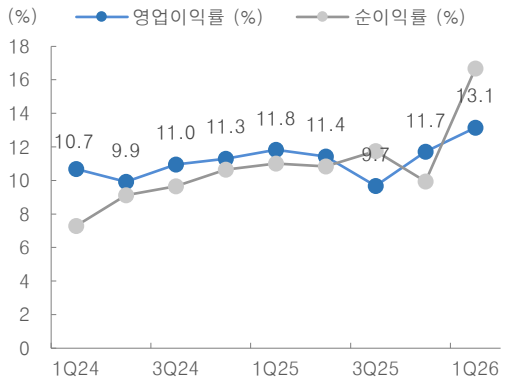
자료: Amazon, 대신증권 Research Center

그림 4. AWS 매출액 & 증가율



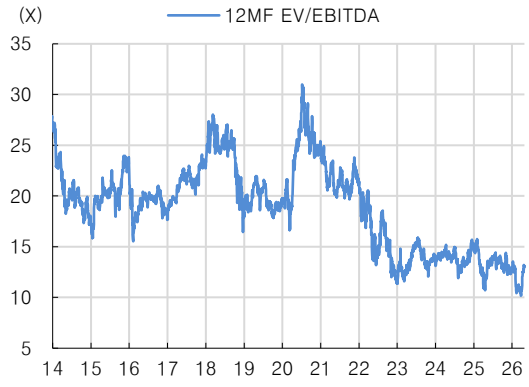
자료: Amazon, 대신증권 Research Center

그림 5. 영업이익률 & 순이익률



자료: Amazon, 대신증권 Research Center

그림 6. 12개월 선행 EV/EBITDA



자료: Amazon, Factset, 대신증권 Research Center

표 4. 분기 실적 추이

구분 (단위: 십억달러)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	**187.8**	**155.7**	**167.7**	**180.2**	**213.4**	**181.5**
온라인 스토어	75.6	57.4	61.5	67.4	83.0	64.3
제3자 판매 서비스	47.5	36.5	40.3	42.5	52.8	41.6
구독 서비스	11.5	11.7	12.2	12.6	13.1	13.4
광고	17.3	13.9	15.7	17.7	21.3	17.2
매장	5.6	5.5	5.6	5.6	5.9	5.8
AWS	28.8	29.3	30.9	33.0	35.6	37.6
성장률 (전년대비, %)						
매출액	**10.5**	**8.6**	**13.3**	**13.4**	**13.6**	**16.6**
온라인 스토어	7.1	5.2	11.0	9.8	9.8	11.9
제3자 판매 서비스	9.0	5.5	11.5	12.2	11.2	13.9
구독 서비스	9.7	9.3	12.4	11.5	14.0	14.6
광고	18.0	17.7	22.9	23.5	23.3	23.9
매장	8.3	6.4	7.5	6.7	4.9	4.6
AWS	18.9	16.9	17.5	20.2	23.6	28.4
비중 (%)						
온라인 스토어	40.2	36.9	36.7	37.4	38.9	35.4
제3자 판매 서비스	25.3	23.5	24.1	23.6	24.7	22.9
구독 서비스	6.1	7.5	7.3	7.0	6.1	7.4
광고	9.2	8.9	9.4	9.8	10.0	9.5
매장	3.0	3.6	3.3	3.1	2.7	3.2
AWS	15.3	18.8	18.4	18.3	16.7	20.7
영업비용	**166.6**	**137.3**	**148.5**	**162.7**	**188.4**	**157.7**
매출원가	98.9	77.0	80.8	88.7	110.0	87.5
풀필먼트	28.0	24.6	26.0	27.7	30.8	27.3
기술 & 콘텐츠	23.6	23.0	27.2	29.0	29.4	29.6
마케팅	13.1	9.8	11.4	11.7	14.3	10.3
관리비	2.9	2.6	3.0	2.9	2.7	2.6
영업이익	**21.2**	**18.4**	**19.2**	**17.4**	**25.0**	**23.9**
북미	9.3	5.8	7.5	4.8	11.5	8.3
국제	1.3	1.0	1.5	1.2	1.0	1.4
AWS	10.6	11.5	10.2	11.4	12.5	14.2
영업이익률 (%)	**11.3**	**11.8**	**11.4**	**9.7**	**11.7**	**13.1**
북미	8.0	6.3	7.5	4.5	9.0	7.9
국제	3.0	3.0	4.1	2.9	2.1	3.6
AWS	36.8	39.5	32.9	34.6	35.0	37.7
당기순이익	**20.0**	**17.1**	**18.2**	**21.2**	**21.2**	**30.3**
순이익률 (%)	**10.7**	**11.0**	**10.8**	**11.8**	**9.9**	**16.7**
EPS (GAAP, 달러)	**1.86**	**1.59**	**1.68**	**1.95**	**1.95**	**2.78**
성장률 (% YoY)	86.0	62.2	33.3	36.4	4.8	74.8

자료: Amazon, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 서영재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.