2026년 4월 30일 | Global Equity

아마존 (AMZN.US)

AI 모멘텀 시작

미국

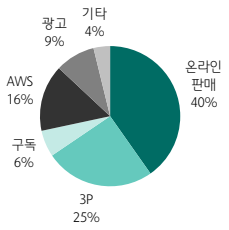
TP(컨센서스)	286.83 USD
CP(4.29)	263.04 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	자유 소비재
주요 영업	온라인 리테일
홈페이지	www.amazon.com
시가총액(십억USD)	2,828.0
시가총액(조원)	4,185.4
52주최고/최저(USD)	265.91/178.85
주요주주 지분율(%)	
제프 베조스	8.21
뱅가드	7.86

주가상승률	1M	6M	12M
절대	25.8	14.4	36.6
상대	15.2	10.3	7.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	637,959	716,924	807,364	903,903
영업이익	68,593	79,975	98,589	121,987
순이익	59,248	77,670	84,168	103,727
EPS(USD)	5.53	7.17	7.70	9.42
EPS(YOY, %)	90.7	29.7	7.4	22.3
ROE(%)	24.3	22.3	19.1	19.1
PER(배)	39.7	32.2	33.5	27.5
PBR(배)	8.1	6.0	5.6	4.4
배당률(%)	-	-	-	-

자료: 아마존닷컴, Bloomberg, 하나증권

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

하나증권 리서치센터

클라우드 & 리테일 주력 사업 전반에서 매출 & 수익성 기대치 상회

1분기 실적은 리테일과 클라우드 주력사업 전반에서 매출과 수익성 지표가 기대치를 상회하는 호실적을 달성했다. 매출액 1,815억 달러(+17% YoY, CC기준 +15%), 영업이익 239억 달러로 컨센을 각각 2%, 14% 상회했으며 OPM은 13.1%로 사상 최고치를 경신했다. Anthropic 투자이익 기여로 순이익은 303억 달러를 기록, 예상치를 68% 상회하는 서프라이즈를 시현했다. 시장에서 주목한 AWS 매출액은 376억 달러를 달성, 28% 성장하며(컨센 25%), 1분기 20%, 2분기 24%에서 가속화를 이어갔다. AI 사용 확대가 기존 클라우드 서비스 수요 증가로 연결되어 동반 성장을 이끌고 Trainium 효율 개선으로 AWS OPM은 38%를 기록(컨센 36%), 3개 분기 연속 마진 상승세를 지속했다. 2분기에는 주식보상 비용 영향으로 현 추세보다는 하락할 것으로 예상된다. 리테일 사업에서 긍정적인 점은 해외 리테일 OPM이 전분기 2.1%에서 3.6%로 상승한 점이다. 판매량 증가에 따른 물류망 고정비와 운영비 레버리지 확대로 북미 리테일 마진도 7.9%로 시장 컨센(7%)을 상회했다.

AI 매출 연간 run-rate 150억 달러 상회, 칩 사업 run-rate 200억 달러 상회

AWS AI 사업은 전년동기대비 세 자릿수 성장, 매출 연간 run-rate은 150억 달러를 상회했다. 베드락에 대한 고객 지출이 전분기대비 170% 증가했으며 1분기 처리 토큰 수가 이전 연간 전체 규모를 넘어섰다. OpenAI 모델이 베드락을 통해서 본격적으로 제공되는 점도 향후 AI 사업에 대한 기대감을 높이는 요인이다. 1분기 AWS 수주잔고는 3,640억 달러에 달하며 최근 발표된 Anthropic 계약 1천억 달러를 포함하면 4월 기준 수주잔고는 5천억 달러에 가깝다. 자체 칩 사업 규모는 전분기대비 40% 확대, 연간 run-rate이 200억 달러를 상회했다.

Capex는 432억 달러로 AWS와 AI 투자가 대부분을 차지한다. 2분기 Capex 가이던스를 구체적으로 제시하지 않았으나 향후 투자를 계속할 것으로 언급했으며, 단기적으로 메모리, 스토리지 가격 급등 등이 영향을 미칠 것으로 보인다.

2분기 영업이익 가이던스 컨센 하회는 예상 수준

2분기 가이던스는 매출액 1,940~1,990억 달러, 영업이익 200~240억 달러를 제시했다. 중간값 기준 컨센 대비 매출액은 4% 상회, 영업이익은 4% 하회, OPM은 컨센(12%)을 1ppt 하회했다. 영업이익 가이던스에는 주식보상 비용 2분기 집중 계상, 아마존 Leo 비용 증가, 기름값 상승에 따른 운송비 증가 등을 반영했다. 통상적으로 영업이익 가이던스를 상당히 보수적으로 제시하고 현재 매크로 영향에 따른 변동성을 고려하면 예상 수준으로 판단된다. 1)Anthropic 관련 AI 워크로드를 바탕으로 한 AWS 성장세, 2)자체 칩 사업 관련 긍정적인 내러티브, 3) OpenAI와의 파트너십 효과 등을 고려하면 그 동안 상대적으로 클라우드 시장 점유율 확대 속도가 늦었던 아마존이 클라우드 시장 확대 속도를 다시 높이면서 AI 모멘텀을 얻을 수 있을 것으로 기대된다.

FY26년 1분기 실적 발표 요약

[주요 실적 지표&주목할 사항]

- 매출 1,815억 달러(+17% YoY, CC기준 +15%), 영업이익 239억 달러(OPM 13.1%)로 사상 최고 영업이익률 경신
- AWS 매출 376억 달러(+28% YoY)로 15개 분기 만에 가장 빠른 성장, 전분기(+24%) 대비 추가 가속. AWS 영업이익 142억 달러 AWS 연간 run-rate 1,500억 달러 도달
- 자체 칩 사업 연간 run-rate 200억 달러 돌파(QoQ +40%, YoY triple-digit). 외부 판매 가정 시 run-rate 500억 달러 규모로 글로벌 데이터센터 칩 Top 3 진입
- AWS 수주잔고 3,640억 달러. 최근 발표한 Anthropic 1,000억 달러+ 딜은 미포함. 고객 분포도 넓으며 단일 대형 고객 의존 아님. AI 매출 triple-digit 성장 지속. Bedrock 고객 지출 QoQ +170%, Q1 토큰 처리량이 직전까지의 모든 기간 누적 합계를 상회
- 북미 리테일 매출 1,041억(+12% YoY), 해외 리테일 매출 398억(CC +11%). 북미 OPM 7.9%, 해외 OPM 3.6%
- 광고 매출 172억 달러(+22% YoY). 구독·Prime은 별도 수치 미공개이나 Prime Video 자체가 큰 수익 사업으로 자리매김
- 식료품 GMV 1,500억 달러 돌파로 미국 2위 식료품 사업자 등극

[Capex 및 ASIC 비즈니스]

- 1Q26 Capex 432억 달러 집행. 대부분 AWS 및 generative AI 인프라
- 데이터센터 30년+, 칩·서버·네트워킹 5~6년 내용연수 구조이며 6~24개월 리드타임 후 매출화. 향후 수년간 대규모 자본 투입 지속 의사 명시. Capex 절대 다수가 외부 고객향이며 Amazon 자체 사용분은 작은 비중
- 2026년 Capex 가이던스는 4Q25 컨콜에서 제시한 약 2,000억 달러 수준에서 추가 상향 없이 유지
- Trainium 누적 매출 2,250억 달러. Trainium2는 GPU 대비 30% 우월한 price/performance로 사실상 매진, Tranium3는 2026년 초 출하 개시(T2 대비 30~40% 개선)되어 거의 풀 부킹, Trainium 4는 약 18개월 후 본격 가용 예정인데 이미 상당 부분 예약 완료. Trainium 스케일 시 연간 수십억 달러 Capex 절감 + 서드파티 칩 대비 inference 영업이익률 수백 bp 우위 기대. 향후 Trainium 랙 단위 판매도 검토 중 NVIDIA 파트너십은 지속, 발주량 유지
- Graviton은 AWS 사용량 상위 1000 고객 중 98%가 사용, x86 대비 price/perf 40% 우위. Meta가 agentic CPU 워크로드용으로 Graviton 코어 수천만 개 채택 발표
- 메모리 가격 급등이 클라우드 전환을 가속하는 순풍으로 작용 중. 메모리 공급 우선순위가 클라우드 사업자에 집중되며 엔터프라이즈 마이그레이션 의사결정 빨라지는 효과가 있음

[Amazon Leo]

- 누적 250기+ 위성 궤도 진입 완료(이번 주 추가 발사 포함). 상업 서비스 3Q26 출시 예정. 향후 발사는 2026년 20회+, 2027년 30회+ 계획. 현재 사업 성장의 유일한 제약은

위성을 궤도에 올리는 속도라는 점을 명시

- 현존 대안(스타링크 등) 대비 다운링크 2x, 업링크 6x 성능 우위 주장

- Delta Airlines는 2028년부터 함대의 최소 절반이 Leo 서비스를 활용할 예정. JetBlue, AT&T, Vodafone, DIRECTV Latin America, Australia National Broadband Network, DP World Tour, NASA 등과 계약

- 엔터프라이즈·정부 고객 핵심 니즈는 위성 데이터를 클라우드에 저장하고 분석·AI 적용하려는 수요가 많음. Leo + AWS 결합이 단일 사업자 대비 경쟁 우위 창출 가능

- Globalstar 인수 발표. 핵심 인수 사유는 3가지 1) direct-to-device에 필수적인 희소 글로벌 스펙트럼 확보, 2) 위성 운영 노하우 흡수, 3) Apple과의 깊은 관계 구축 기회. Apple과 iPhone·Apple Watch용 위성 서비스 공급 계약 체결

- 소비자·기업·정부 모두 connectivity 단절 구간을 점점 더 용납하지 않는 트렌드이기에 D2D 수요는 충분. 메트로폴리탄 지역에서도 도로·하이킹·스키 환경 등 dead zone 존재

- 초기 대규모 자본과 현금을 투입한다는 점에서 AWS와 유사한 특성을 가짐. 향후 수십억 달러 규모 매출을 낼 수 있는 사업이 될 것을 기대

[26년 2분기 가이던스]

- 매출 1,940~1,990억 달러. FX 약 10bp 역풍. Prime Day가 미국 등 주요 지역 기준 2Q에 진행(2025년은 3Q 진행)되는 효과 반영

- 영업이익 200~240억 달러. 영업이익 가이던스 압박 요인은 1) SBC 확대, 2) Amazon Leo 위성 제조·발사 비용으로 북미 세그먼트 기준 YoY 약 10억 달러 비용 증가. 상업 서비스 3Q26 출시 후 4Q26부터 일부 제조·발사 비용 자본화 개시 예정, 3) 연료 인플레이션 기반 운송비 상승 때문

도표 1. 분기별 주요 지표 추이

(백만 USD)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	147,977	158,877	187,792	155,667	167,702	180,169	213,386	181,519
YoY(%)	10.1	11.0	10.5	8.6	13.3	13.4	13.6	16.6
총영업비용	133,305	141,466	166,589	137,262	148,531	162,747	188,409	157,667
YoY(%)	5.2	7.3	6.3	7.2	11.4	15.0	13.1	14.9
매출원가	73,785	80,977	98,893	76,976	80,809	88,670	109,959	87,463
매출원가율	49.9	51.0	52.7	49.4	48.2	49.2	51.5	48.2
물류시스템	23,566	24,660	27,962	24,593	25,976	27,679	30,826	27,289
YoY(%)	10.6	10.5	7.2	10.2	10.2	12.2	10.2	11.0
마케팅	10,512	10,609	13,124	9,763	11,416	11,686	14,264	10,314
YoY(%)	-2.2	0.5	1.7	1.0	8.6	10.2	8.7	5.6
기술&콘텐츠	22,304	22,245	23,571	22,994	27,166	28,962	29,399	29,567
YoY(%)	1.7	4.9	7.0	12.6	21.8	30.2	24.7	28.6
일반 행정	3,041	2,713	2,863	2,628	2,965	2,875	2,704	2,587
YoY(%)	-5.0	5.9	-4.9	-4.2	-2.5	6.0	-5.6	-1.6
영업이익	14,672	17,411	22,349	18,405	19,171	17,422	24,977	23,852
YoY(%)	91.0	55.6	69.2	20.2	30.7	0.1	17.8	29.6
영업이익률	9.9	11.0	11.9	11.8	11.4	9.7	11.7	13.1
세전이익	15,245	18,037	22,349	21,679	20,857	28,170	26,605	39,834
순이익	13,485	15,328	20,004	17,127	18,164	21,187	21,192	30,255
YoY(%)	99.8	55.2	88.3	64.2	34.7	38.2	5.9	76.7
EPS(USD)	1.26	1.43	1.86	1.59	1.68	1.95	1.95	2.78
YoY(%)	93.8	52.1	86.0	62.2	33.3	36.4	4.8	74.8

자료: 아마존닷컴, 하나증권

도표 2. 북미 리테일 & 해외 리테일: 분기별 주요 실적 추이

(단위: 백만USD,%)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
북미 리테일												
매출액	82,546	87,887	105,514	86,341	90,033	95,537	115,586	92,887	100,068	106,267	127,083	104,143
YoY(%)	10.9	11.5	13.0	12.3	9.1	8.7	9.5	7.6	11.1	11.2	9.9	12.1
YoY(환율제외)	11	11	13	12	9	9	10	8	11	11	10	12
영업이익	3,211	4,307	6,461	4,983	5,065	5,663	9,256	5,841	7,517	4,789	11,472	8,267
YoY(%)	흑전	흑전	흑전	454.9	57.7	31.5	43.3	17.2	48.4	-15.4	23.9	41.5
영업이익률	3.9	4.9	6.1	5.8	5.6	5.9	8.0	6.3	7.5	4.5	9.0	7.9
해외 리테일												
매출액	29,697	32,137	40,243	31,935	31,663	35,888	43,420	33,513	36,761	40,896	50,724	39,789
YoY(%)	9.7	15.9	16.8	9.7	6.6	11.7	7.9	4.9	16.1	14.0	16.8	18.7
YoY(환율제외)	10	11	13	11	10	12	9	8	11	10	11	11
영업이익(손실)	(895)	(95)	(419)	903	273	1,301	1,315	1,017	1,494	1,199	1,040	1,424
YoY(%)	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	12.6	447.3	-7.8	-20.9	40.0
영업이익률	(3.0)	(0.3)	(1.0)	2.8	0.9	3.6	3.0	3.0	4.1	2.9	2.1	3.6

자료: 아마존닷컴, 하나증권

도표 3. AWS(클라우드): 분기별 주요 실적 추이

(단위: 백만USD,%)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	22,140	23,059	24,204	25,037	26,281	27,452	28,786	29,267	30,873	33,006	35,579	37,587
YoY(%)	12.2	12.3	13.2	17.2	18.7	19.1	18.9	16.9	17.5	20.2	23.6	28.4
영업이익	5,365	6,976	7,167	9,421	9,334	10,447	10,632	11,547	10,160	11,434	12,465	14,161
YoY(%)	(6.1)	29.1	37.7	83.9	74.0	49.8	48.3	22.5	8.8	9.4	17.2	22.6
영업이익률	24.2	30.3	29.6	37.6	35.5	38.1	36.9	39.5	32.9	34.6	35.0	37.7

자료: 아마존닷컴, 하나증권

도표 4. 상세 분야별 매출& 성장 추이

(백만USD)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
온라인 판매	55,392	61,411	75,556	57,407	61,485	67,407	82,988	64,254
YoY(환율제외)	6	8	8	6	10	8	8	9
오프라인 판매	5,206	5,228	5,579	5,533	5,595	5,578	5,855	5,785
YoY(환율제외)	4	5	8	6	7	7	5	4
외부자 판매	36,201	37,864	47,485	36,512	40,348	42,486	52,816	41,578
YoY(환율제외)	13	10	9	7	10	11	10	12
디지털 광고	12,771	14,331	17,288	13,921	15,694	17,703	21,317	17,243
YoY(환율제외)	20	19	18	19	22	22	22	22
구독 서비스	10,866	11,278	11,508	11,715	12,208	12,574	13,122	13,427
YoY(환율제외)	11	11	10	11	11	10	12	12
AWS	26,281	27,452	28,786	29,267	30,873	33,006	35,579	37,587
YoY(환율제외)	19	19	19	17	17	20	24	28
기타	1,260	1,313	1,590	1,312	1,499	1,415	1,709	1,645
YoY(환율제외)	-6	5	17	4	18	7	7	25

자료: 아마존닷컴, 하나증권

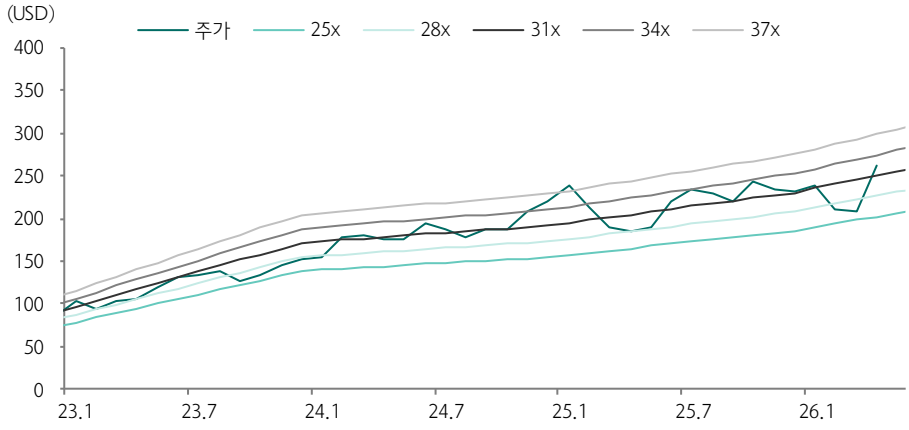
도표 5. 아마존닷컴: 연간 주요 실적 지표 추이 및 전망

(단위: 백만USD,%)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**574,785**	**637,959**	**716,924**	**807,364**	**903,903**
YoY(%)	11.8	11.0	12.4	12.6	12.0
영업이익	**36,852**	**68,593**	**79,975**	**98,589**	**121,987**
YoY(%)	200.9	86.1	16.6	23.3	23.7
영업이익률	6.4	10.8	11.2	12.2	13.5
세전이익	**37,557**	**68,614**	**97,311**	**103,818**	**124,564**
순이익	**30,425**	**59,248**	**77,670**	**84,168**	**103,727**
YoY(%)	흑전	94.7	31.1	8.4	23.2
순이익률	5.3	9.3	31.1	8.4	23.2
EPS (USD)	**2.90**	**5.53**	**7.17**	**7.70**	**9.42**
YoY(%)	흑전	90.7	29.7	7.4	22.3

자료: 아마존닷컴, Bloomberg, 하나증권

도표 6. 아마존 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 알파벳 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.