

아마존 닷컴 (AMZN)

Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

투자 부담 우려, 성장과 수익성으로 답하다

컨센서스 TP

USD 315.79

현재주가(7/30)	USD 235.50		
상승여력	34.09%		
산업분류	자유소비재		
S&P 500(7/30)	7,437.6		
시가총액(백만USD)	2,533,299.3		
유통주식수(백만)	10,757		
52주 최고가/최저가	278.56/196		
일평균 거래량(3M)	48,570,964		
주요주주 지분율			
Jeffrey Preston Bezos	8.19%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.2	-11.2	-1.6
상대주가(%p)	-0.4	-13.9	-8.2

최근 12개월 주가수익률



주: 2025.07=100 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

2Q26 실적 및 가이드언스

- 2Q26 매출 \$2,006억(YoY +20%), 영업이익 \$275억(YoY +43%)으로 컨센서스 상회. AWS·광고·리테일 전 부문이 고르게 개선되며 영업마진은 13.7%(YoY+2.3%p)까지 확대. 특히 AWS 매출이 \$422억(YoY +37%)으로 18개 분기 내 최고 성장률을 기록, 전 분기(28%) 대비 성장 속도가 한 단계 더 가속화된 점이 이번 실적의 핵심
- 순이익 \$626억(YoY +245%), EPS \$5.75는 엔트로픽 투자 \$534억 평가이익이 반영된 수치이나, 영업단 개선폭 자체가 뚜렷하다는 점에서 실적의 질은 양호하다고 판단
- 연간 CapEx 가이드언스는 \$2,000억에서 \$2,200억으로 상향. 메모리 가격 상승이 요인

투자포인트 및 결론

- AWS는 이미 진행 중이던 성장 가속의 기류가 한층 가팔라진 국면. 수주잔고도 \$4,960억(YoY +2.5배)까지 늘어 매출 가시성 개선. 2026년 확보 용량에도 공급 부족이 2027년까지 이어질 전망으로 성장 지속성에 대한 신뢰도 강화. OPM도 39.4%로 동반 개선되며, AI 워크로드의 마진 회식 우려는 일부 해소됐다고 판단
- 자체 AI 칩 역시 독립적 성장 축으로 자리매김. AI 칩 사업 모두 연 매출 \$250억 이상 규모로 세 자릿수 성장 중. Trainium은 엔트로픽 및 오픈AI와의 대규모 계약을 확대하고 우버·핀터레스트 등으로 채택 저변이 넓어지는 중
- 리테일·광고에서도 AI 효과가 실적으로 확인되는 국면. 광고 매출은 \$198억(YoY +26%)으로 성장세가 가속됐고, AI 쇼핑 어시스턴트 Alexa 사용 고객의 주문당 지출은 미사용 고객 대비 40% 이상 높게 나타나며 AI 기반 사용자 경험이 실제 구매 전환으로 연결되고 있음을 시사

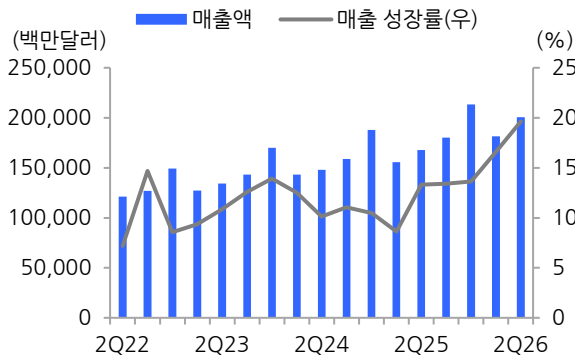
주가전망 및 Valuation

- 잉여현금흐름이 -\$76억으로 적자 전환하는 등 Capex 상향으로 단기 현금흐름 부담은 불가피. 다만 영업현금흐름이 YoY 33% 증가한 \$1,614억을 기록한 점을 감안 시 본업 현금창출력 자체는 훼손되지 않았다고 판단
- 성장성과 수익성이 동시에 확인되며 그간 지속되던 AI 투자 부담 우려 일부 해소. 물론 단기적으로 자본지출 확대에 따른 현금흐름 변동성이 불가피하나, 성장 방향성이 유지되고 있다는 점에서 긍정적 시각 유지

요약 실적 및 Valuation

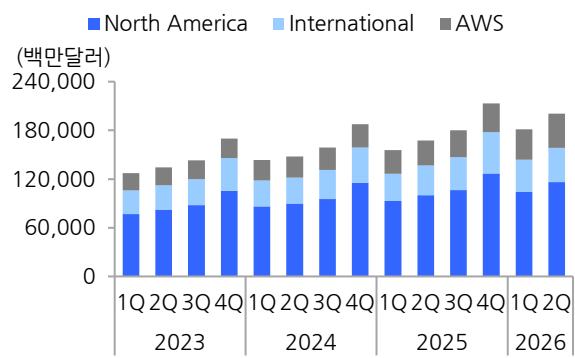
구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2024	637,959	68,593	59,248	133,349	5.53	91.86	39.00	8.13	17.78	24.29	0.00
FY 2025	716,924	79,975	77,670	159,737	7.17	28.80	33.02	6.03	15.80	22.29	0.00
FY 2026E	824,881	104,430	96,548	212,351	8.81	14.76	22.88	4.72	11.89	19.95	0.00
FY 2027E	935,000	131,934	111,379	270,208	10.07	13.21	20.21	3.70	9.35	18.03	0.00

〈그림1〉 분기별 매출 및 매출 성장률(YoY)



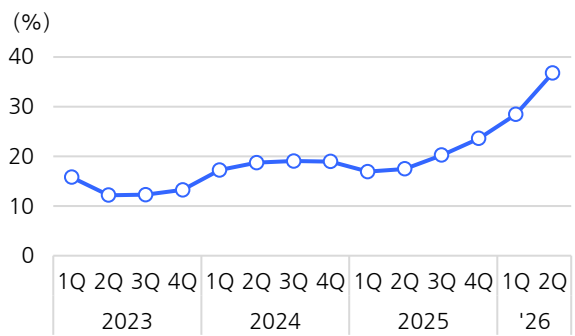
자료: Amazon.com, Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 사업별/지역별 매출액 추이



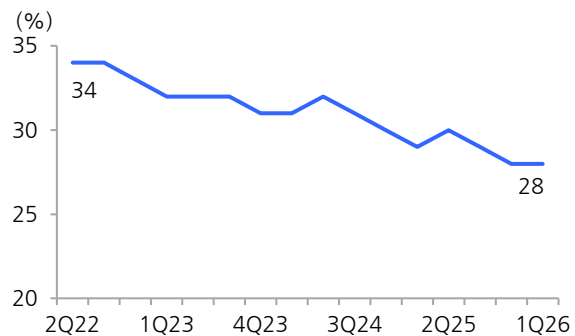
자료: Amazon.com, Bloomberg, 현대차증권

〈그림3〉 AWS YoY 매출 성장률 추이



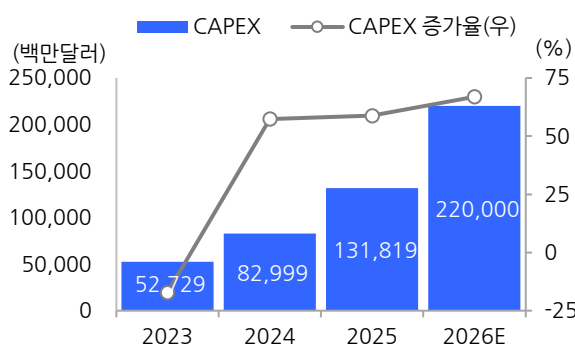
자료: Amazon.com, Bloomberg, 현대차증권

〈그림4〉 AWS, 글로벌 클라우드 시장 점유율



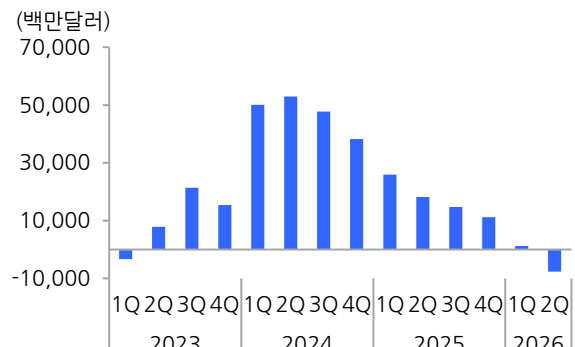
자료: Statista, 현대차증권

〈그림5〉 연간 CAPEX 및 가이드스



자료: Amazon.com, Bloomberg, 현대차증권

〈그림6〉 분기별 잉여현금흐름



자료: Amazon.com, Bloomberg, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 - 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
-
- 본 조사항료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 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.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-