

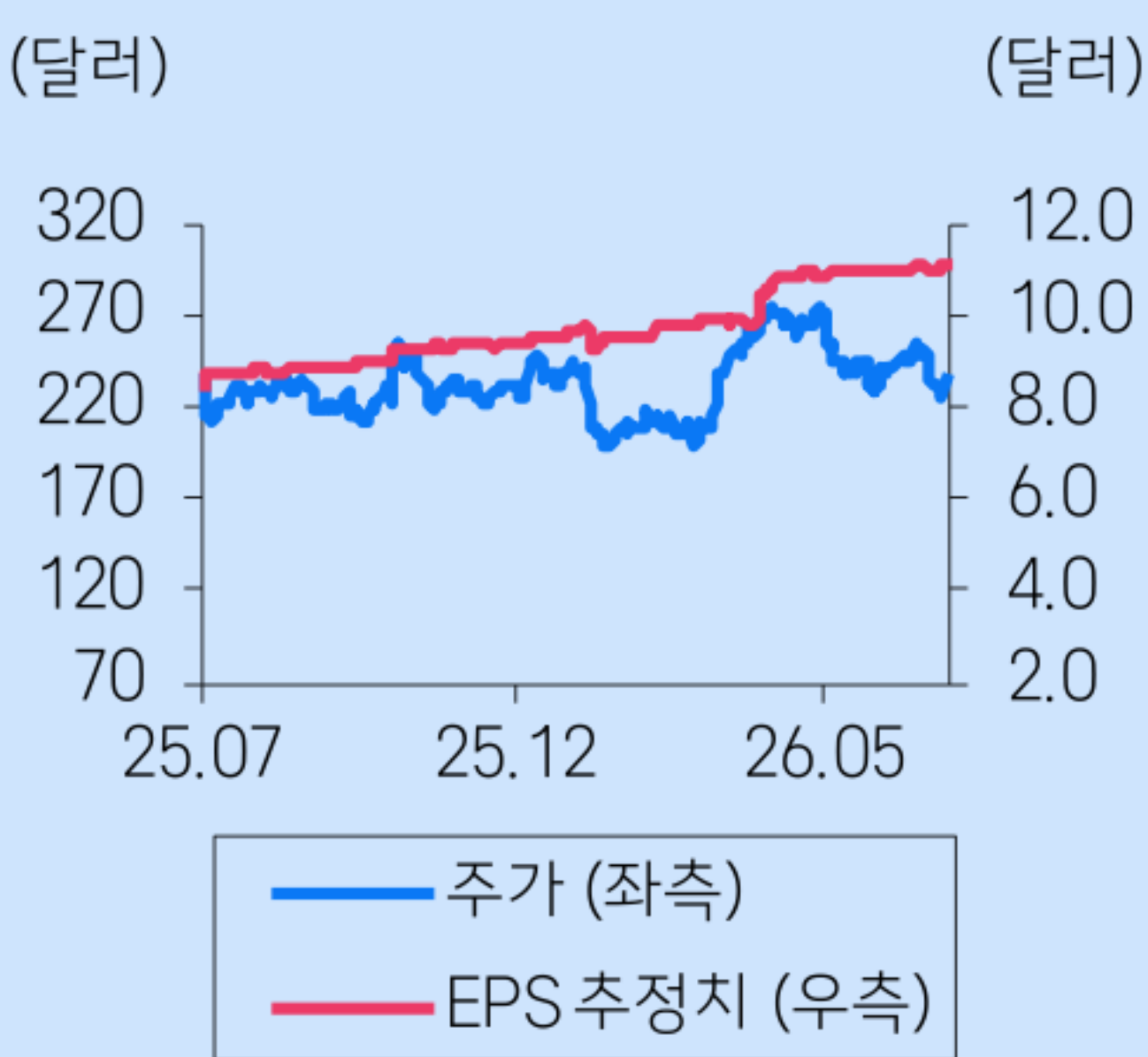
종목 정보

현재주가	235.5 USD
블룸버그 평균목표주가	315.8 USD
시가총액 (달러)	2533.3 십억 달러
시가총액 (원)	3606.6 조원
Shares (float)	9870.4 백만주 (91.8%)
52주 최저/최고	196.0/278.6 달러
90일-평균거래대금	12.1 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Internet
주요 주주	1. Bezos Jeffrey (8.2%) 2. Vanguard (8.0%) 3. Blackrock (6.8%)

수익률

	1개월	6개월	12개월
Amazon (%)	(1.2)	(1.6)	2.3
S&P 500 대비 (%pts)	(0.4)	(8.8)	(14.6)

주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg



리서치센터 리포트
바로가기

아마존 (AMZN US)

2Q26 Review – 돈을 잘 벌어서 걱정도 없다

- 매출액, 영업이익, EPS 컨센서스 상회
- AWS 가속 성장(+36.8% YoY)을 앞세운 호실적으로 시간외 9.6% 상승
- 대량의 CapEx 투자, FCF 적자 전환에도 불구하고 이를 상회하는 수익성을 입증
향후 고성장, 고마진 지속 국면시 추가 리레이팅 가능

WHAT'S THE STORY?

토큰 비즈니스는 돈이 된다: 2분기 매출액은 2,006.1억 달러(+19.6%)로 컨센서스(1,970.4억 달러) 상회. 영업이익 274.6억 달러를 기록하며 컨센서스(235.7억 달러)를 상회. GAAP EPS는 5.75달러로 컨센서스(1.82달러) 큰 폭으로 상회. 엔스로픽 투자 관련 수익 534억 달러 영향. 3분기 매출액 가이드는 1,970~2,020억 달러(+9~12%)로 중간값(1,995억 달러) 기준 컨센서스(2,039.1억 달러) 하회. 영업이익 가이드는 225~265억 달러로 중간값(245억 달러) 기준 컨센서스(249.8억 달러) 소폭 하회. CAPEX는 542.1억 달러(+68.4%)로 컨센서스(493.5억 달러) 상회. 2026년 연간 CAPEX 2,200억 달러로 기존(2,000억 달러) 대비 상향 조정. 메모리 비용 상승 영향. 대형 투자에 대한 우려를 상회하는 수익성을 입증하며 시간외 9.6% 상승.

큰 폭의 AWS 성장: AWS는 지난 분기에 이어 가속 성장 지속(4Q +23.6% → 1Q +28.4% → 2Q +36.8%). AWS 백로그는 4,960억 달러(+154% YoY, vs 1Q 3,640억 달러)로 큰 폭 증가. AWS AI 산업과 자체 칩 산업의 연환산 매출은 각각 250억 달러 수준으로 전년동기 대비 세 자릿수 성장. AWS 영업마진은 39.4%(vs 컨센서스 33.6%, 3Q 37.7%)로 지속 개선. 운용 효율화, 서버 용량 최적화, 고정비 통제 등으로 인한 수익성 개선 지속. 막대한 수요를 근거로 데이터센터 지출 둔화 우려를 일축(2027년 추가 용량 대부분이 이미 예약, 2028년 용량도 상당 부분 예약).

북미 매출은 1,161.2억 달러(+16.0%)로 컨센서스(1,140.0억 달러) 상회. 해외 422.0억 달러(+14.8%)로 컨센서스(426.9억 달러) 하회. 온라인 매출액은 704.3억 달러(+14.6%)로 컨센서스(696.7억 달러) 상회. 3P 매출액은 467.8억 달러(+15.9%)로 컨센서스(461.3억 달러) 상회. 구독 서비스는 137.3억 달러(+12.5%)로 컨센서스(138.2억 달러) 하회. 오프라인 매출액 57.9억 달러(+3.6%)로 컨센서스(58.7억 달러) 하회. 광고 매출액 198.1억 달러(+25.5%)로 컨센서스(194.3억 달러) 상회.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만달러)	2Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	200,606	197,035	1.8	19.6	10.5
영업이익	27,461	23,572	16.5	43.2	15.1
EPS (달러)	5.75	1.82	215.9	242.3	106.8

자료: Amazon, Factset

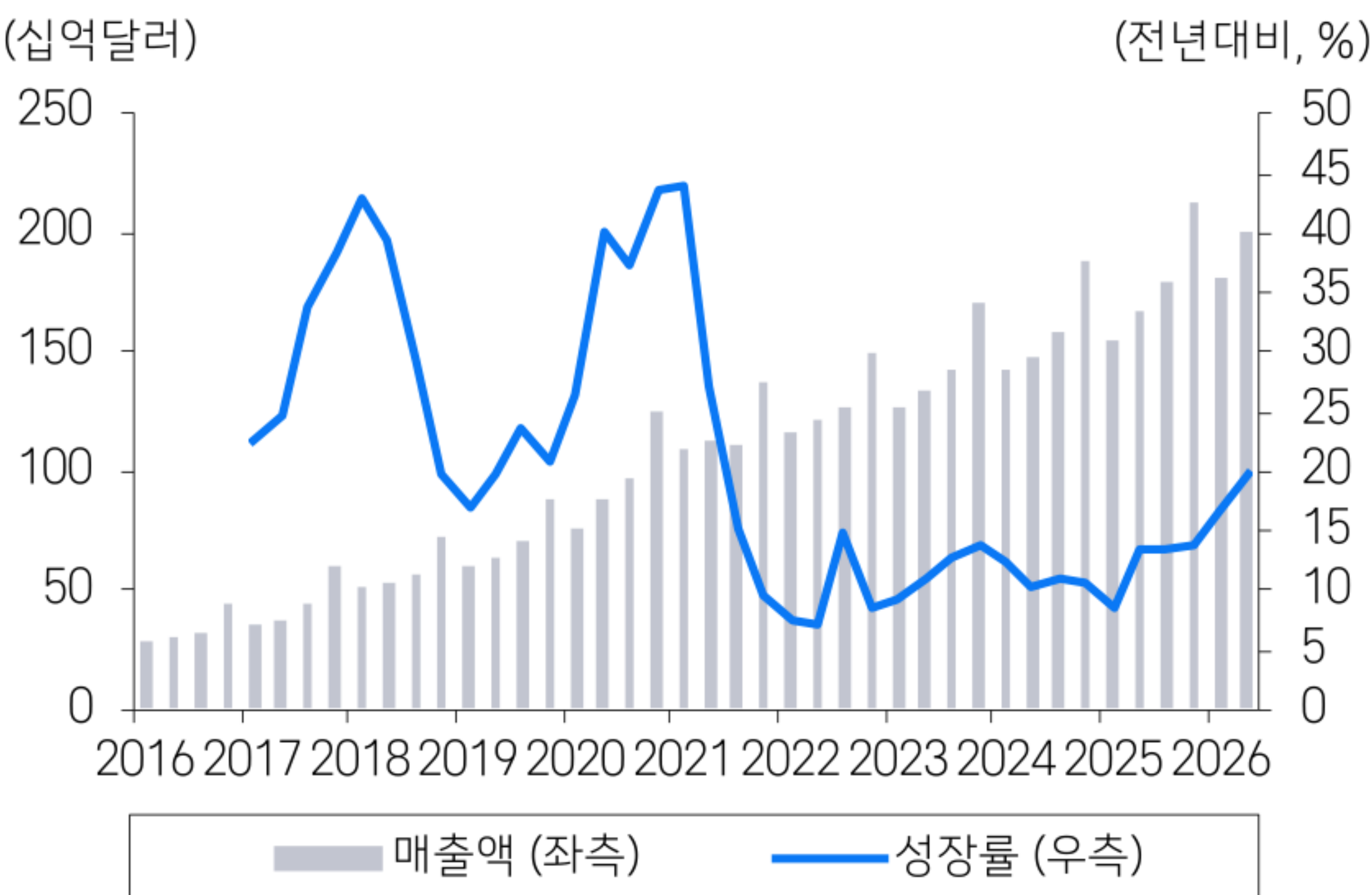
디스카운트에서 프리미엄으로: 동사의 12개월 Forward EV/EBITDA는 10.5배, 시간외 상승분(+9.6%)을 반영해도 11.5배로 여전히 매력적인 Valuation(vs 3년 평균 12.7배). 엔터프라이즈 모멘텀과 함께 고객들의 클라우드 마이그레이션이 본격화되고 있음. 즉, 수요는 넘치는데 토큰 마진은 인프라 최적화로 인해 급격히 개선되는 최적의 사이클로 진입하는 상황. 11월 말 AWS re:invent 공개를 목표로 개발 중인 프론티어 모델이 성공할 경우 추가 리레이팅 가능.

아마존 분기 및 연간 실적 요약

(백만달러)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
매출액	127,358	134,383	143,083	169,961	143,313	147,977	158,877	187,792	155,667	167,702	180,169	213,386	181,519	200,606	574,785	637,959	716,924
온라인 직매입(1P)	51,096	52,966	57,267	70,543	54,670	55,392	61,411	75,556	57,407	61,485	67,407	82,988	64,254	70,432	231,872	247,029	269,287
오프라인매장	4,895	5,024	4,959	5,152	5,202	5,206	5,228	5,579	5,533	5,595	5,578	5,855	5,785	5,794	20,030	21,215	22,561
3자판매 서비스(3P)	29,820	32,332	34,342	43,559	34,596	36,201	37,864	47,485	36,512	40,348	42,486	52,816	41,578	46,780	140,053	156,146	172,162
구독서비스	9,657	9,894	10,170	10,488	10,722	10,866	11,278	11,508	11,715	12,208	12,574	13,122	13,427	13,730	40,209	44,374	49,619
AWS	21,354	22,140	23,059	24,204	25,037	26,281	27,452	28,786	29,267	30,873	33,006	35,579	37,587	42,232	90,757	107,556	128,725
광고 및 기타	10,536	12,027	13,286	16,015	13,086	14,031	15,644	18,878	15,233	17,193	19,118	21,317	18,888	19,809	51,864	61,639	74,570
성장률 (% YoY)																	
매출액	9.4	10.8	12.6	13.9	12.5	10.1	11.0	10.5	8.6	13.3	13.4	13.6	16.6	19.6	11.8	11.0	12.4
온라인 직매입(1P)	(0.1)	4.2	7.1	9.3	7.0	4.6	7.2	7.1	5.0	11.0	9.8	9.8	11.9	14.6	5.4	6.5	9.0
오프라인매장	6.6	6.4	5.6	3.9	6.3	3.6	5.4	8.3	6.4	7.5	6.7	4.9	4.6	3.6	5.6	5.9	6.3
3자판매 서비스(3P)	17.7	18.1	19.8	19.9	16.0	12.0	10.3	9.0	5.5	11.5	12.2	11.2	13.9	15.9	19.0	11.5	10.3
구독서비스	14.8	13.5	14.2	14.1	11.0	9.8	10.9	9.7	9.3	12.4	11.5	14.0	14.6	12.5	14.2	10.4	11.8
AWS	15.8	12.2	12.3	13.2	17.2	18.7	19.1	18.9	16.9	17.5	20.2	23.6	28.4	36.8	13.3	18.5	19.7
광고 및 기타	23.4	22.4	22.9	25.0	24.2	16.7	17.7	17.9	16.4	22.5	22.2	22.0	24.0	25.5	23.5	18.8	21.0
영업비용	122,584	126,702	131,895	156,752	128,006	133,305	141,466	166,589	137,262	148,531	162,747	188,409	157,667	173,145	537,933	569,366	636,949
매출원가	67,791	69,373	75,022	92,553	72,633	73,785	80,977	98,893	76,976	80,809	88,670	109,959	87,463	95,778	304,739	326,288	356,414
Fulfillment	20,905	21,305	22,314	26,095	22,317	23,566	24,660	27,962	24,593	25,976	27,679	30,826	27,289	29,633	90,619	98,505	109,074
마케팅비	10,172	10,745	10,551	12,902	9,662	10,512	10,609	13,124	9,763	11,416	11,686	14,264	10,314	11,698	44,370	43,907	47,129
R&D	20,450	21,931	21,203	22,038	20,424	22,304	22,245	23,571	22,994	27,166	28,962	29,399	29,567	33,158	85,622	88,544	108,521
일반관리비	3,043	3,202	2,561	3,010	2,742	3,041	2,713	2,863	2,628	2,965	2,875	2,704	2,587	2,788	11,816	11,359	11,172
기타	223	146	244	154	228	97	262	176	308	199	2,875	1,257	447	90	767	763	4,639
영업이익	4,774	7,681	11,188	13,209	15,307	14,672	17,411	21,203	18,405	19,171	17,422	24,977	23,852	27,461	36,852	68,593	79,975
복미	898	3,211	4,307	6,461	4,983	5,065	5,663	9,256	5,841	7,517	4,789	11,472	8,267	9,123	14,877	24,967	29,619
해외	(1,247)	(895)	(95)	(419)	903	273	1,301	1,315	1,017	1,494	1,199	1,040	1,424	1,717	(2,656)	3,792	4,750
AWS	5,123	5,365	6,976	7,167	9,421	9,334	10,447	10,632	11,547	10,160	11,434	12,465	14,161	16,621	24,631	39,834	45,606
영업이익률 (%)	3.7	5.7	7.8	7.8	10.7	9.9	11.0	11.3	11.8	11.4	9.7	11.7	13.1	13.7	6.4	10.8	11.2
복미	1.2	3.9	4.9	6.1	5.8	5.6	5.9	8.0	6.3	7.5	4.5	9.0	7.9	7.9	4.2	6.4	6.9
해외	(4.3)	(3.0)	(0.3)	(1.0)	2.8	0.9	3.6	3.0	3.0	4.1	2.9	2.1	3.6	4.1	(2.0)	2.7	2.9
AWS	24.0	24.2	30.3	29.6	37.6	35.5	38.1	36.9	39.5	32.9	34.6	35.0	37.7	39.4	27.1	37.0	35.4
세전이익	4,119	7,563	12,189	13,686	12,983	15,245	18,037	22,349	21,679	20,857	28,170	26,605	39,834	80,857	37,557	68,614	97,311
세전이익률 (%)	3.2	5.6	8.5	8.1	9.1	10.3	11.4	11.9	13.9	12.4	15.6	12.5	21.9	40.3	6.5	10.8	13.6
당기순이익	3,171	6,750	9,879	10,624	10,431	13,485	15,328	24,654	17,127	18,164	21,187	21,192	30,255	62,647	30,425	59,248	77,670
순이익률 (%)	2.5	5.0	6.9	6.3	7.3	9.1	9.6	13.1	11.0	10.8	11.8	9.9	16.7	31.2	5.3	10.0	10.8

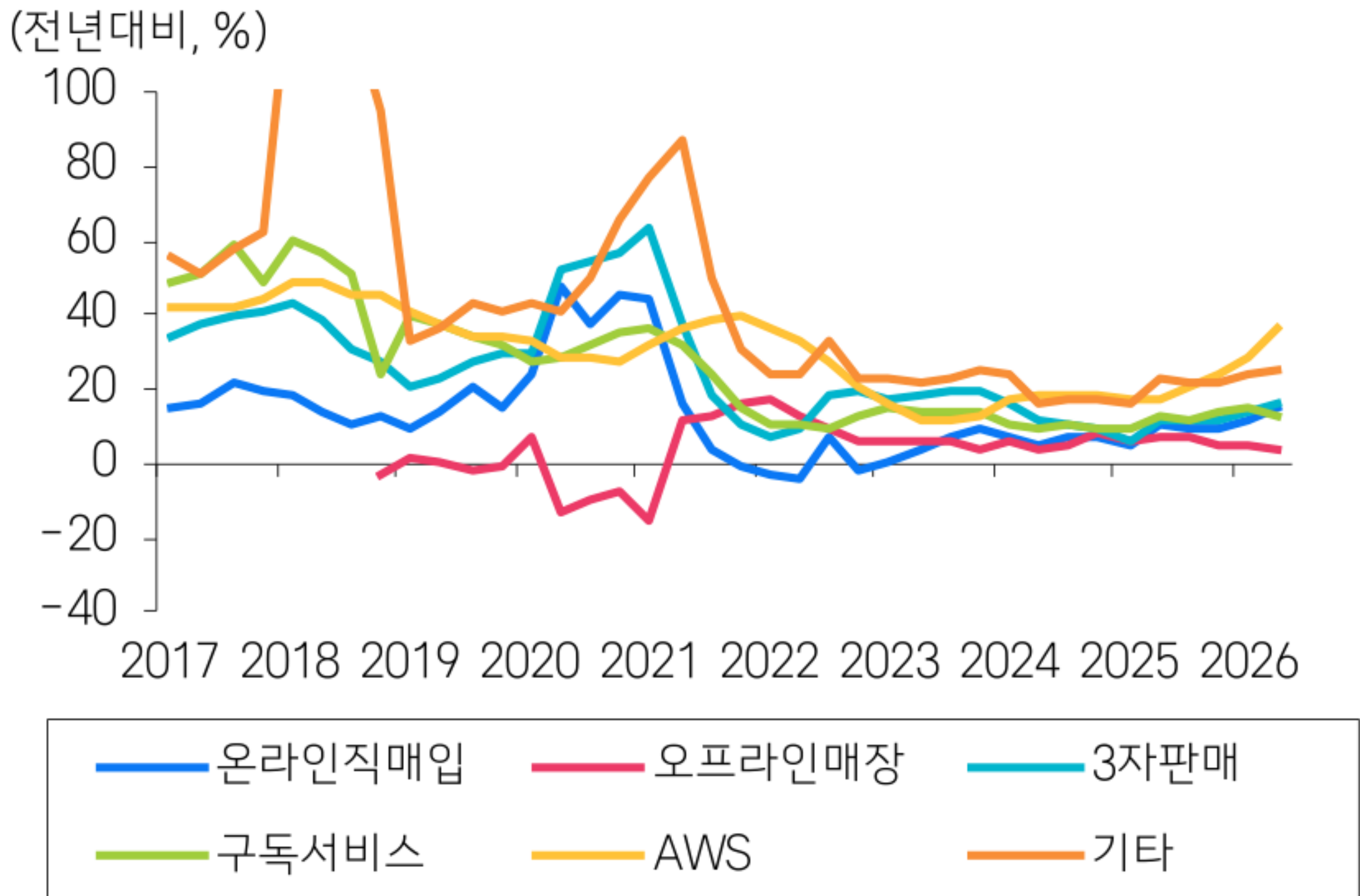
참고: GAAP 기준
자료: Amazon, 삼성증권

매출액 및 성장률



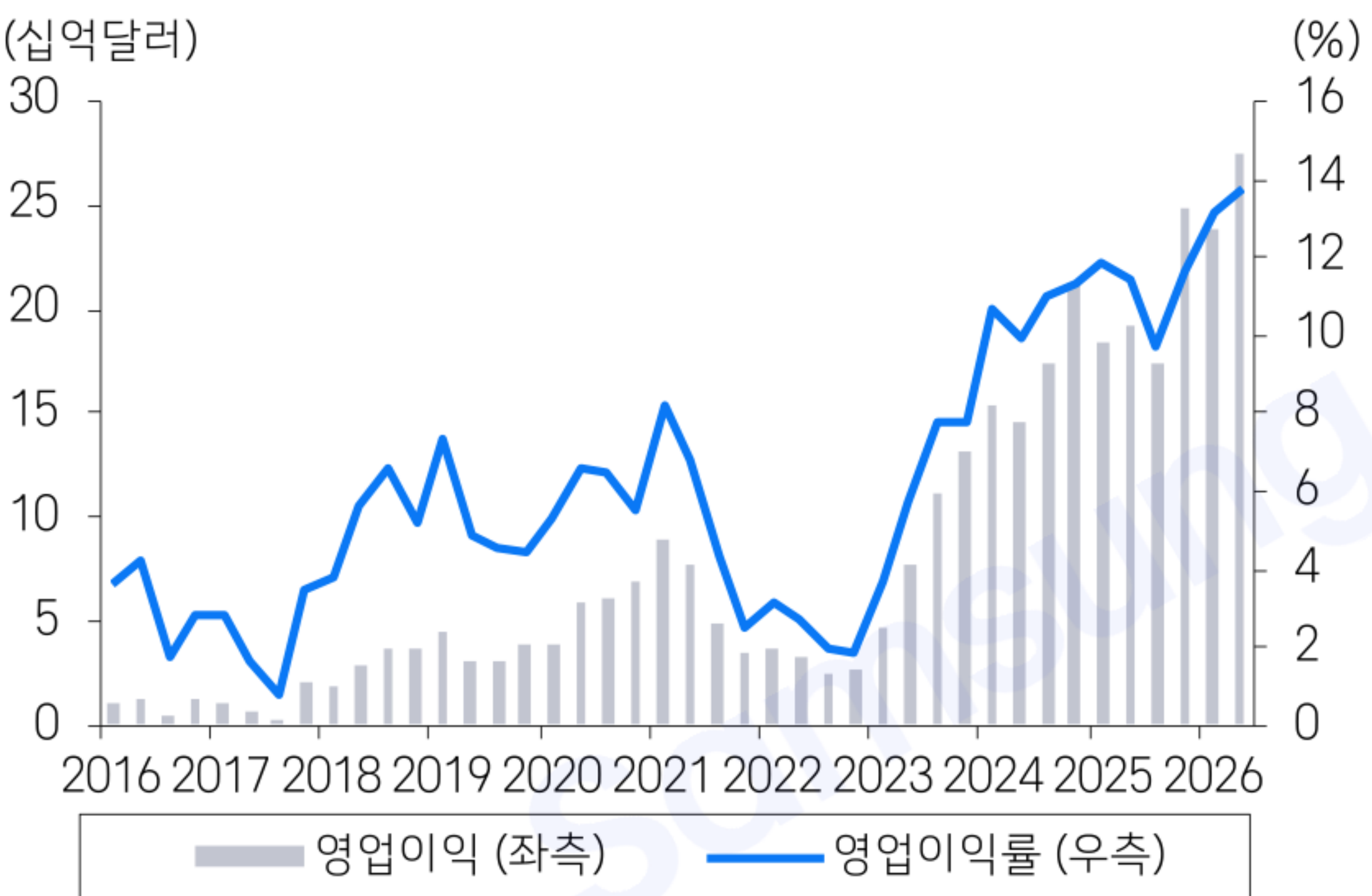
자료: Amazon, 삼성증권

부문별 매출 성장률



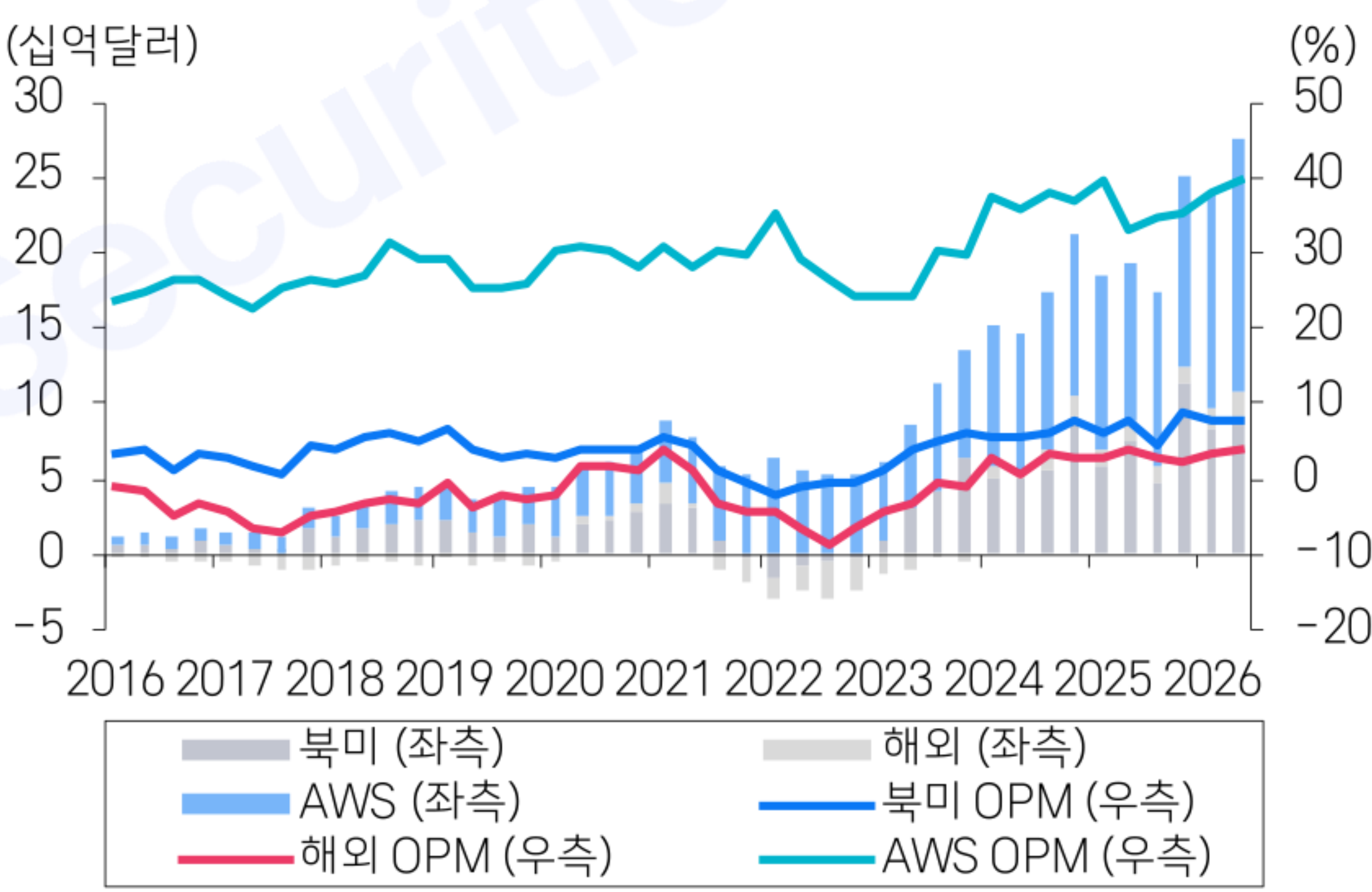
자료: Amazon, 삼성증권

영업이익 및 영업이익률



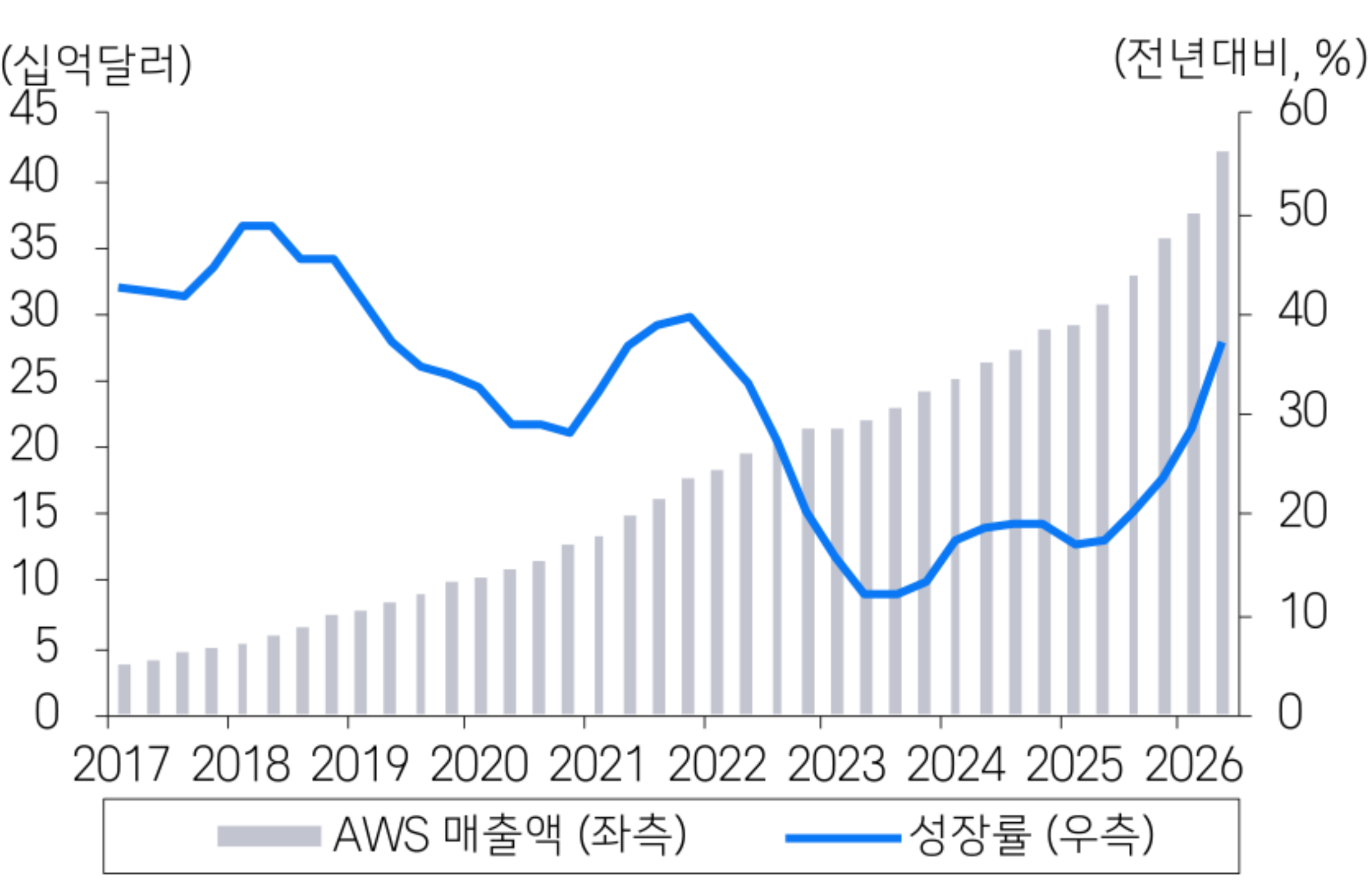
자료: Amazon, 삼성증권

부문별 영업이익 및 영업이익률



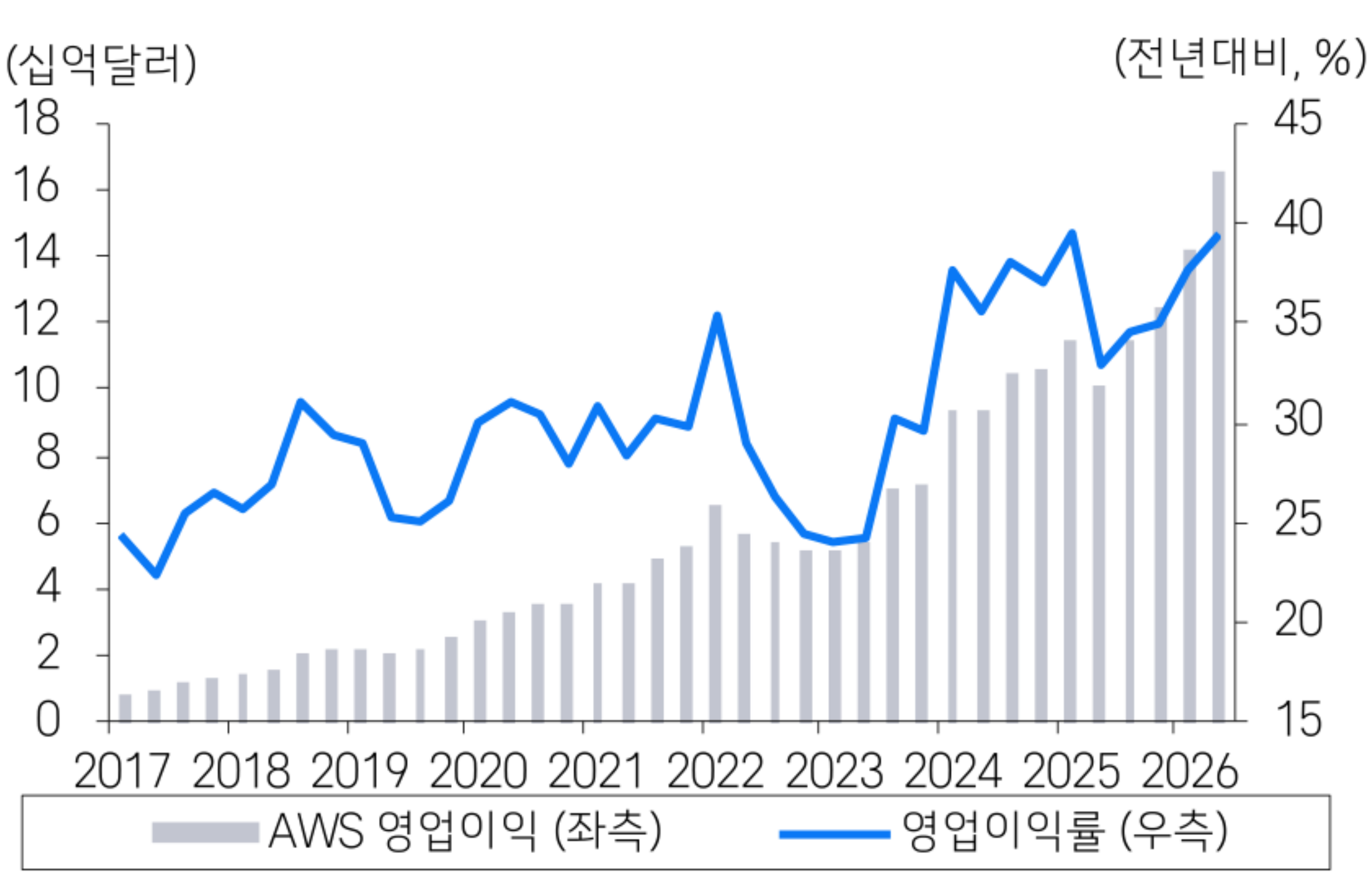
자료: Amazon, 삼성증권

AWS 매출액 및 성장률



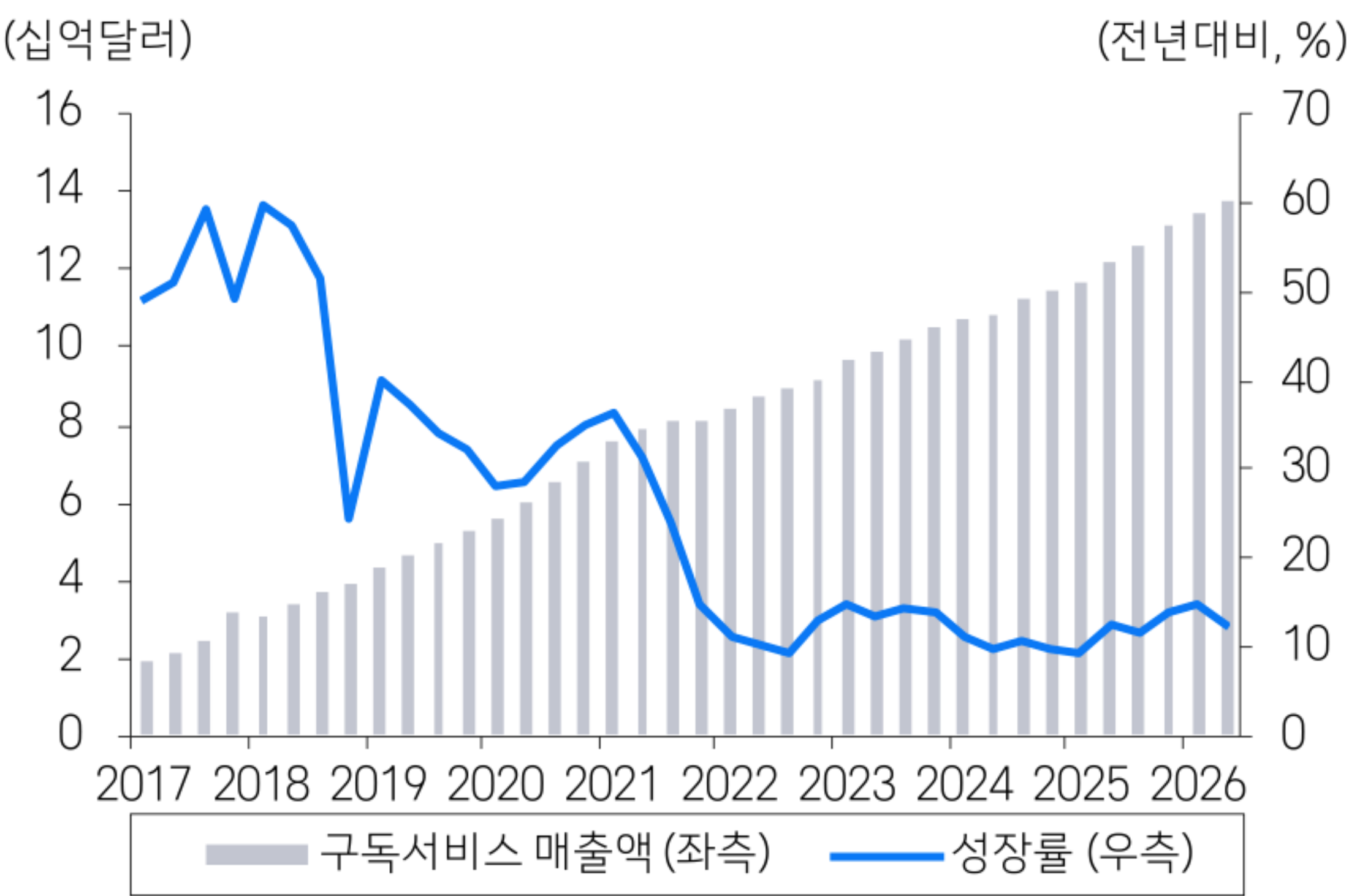
자료: Amazon, 삼성증권

AWS 영업이익 및 영업이익률



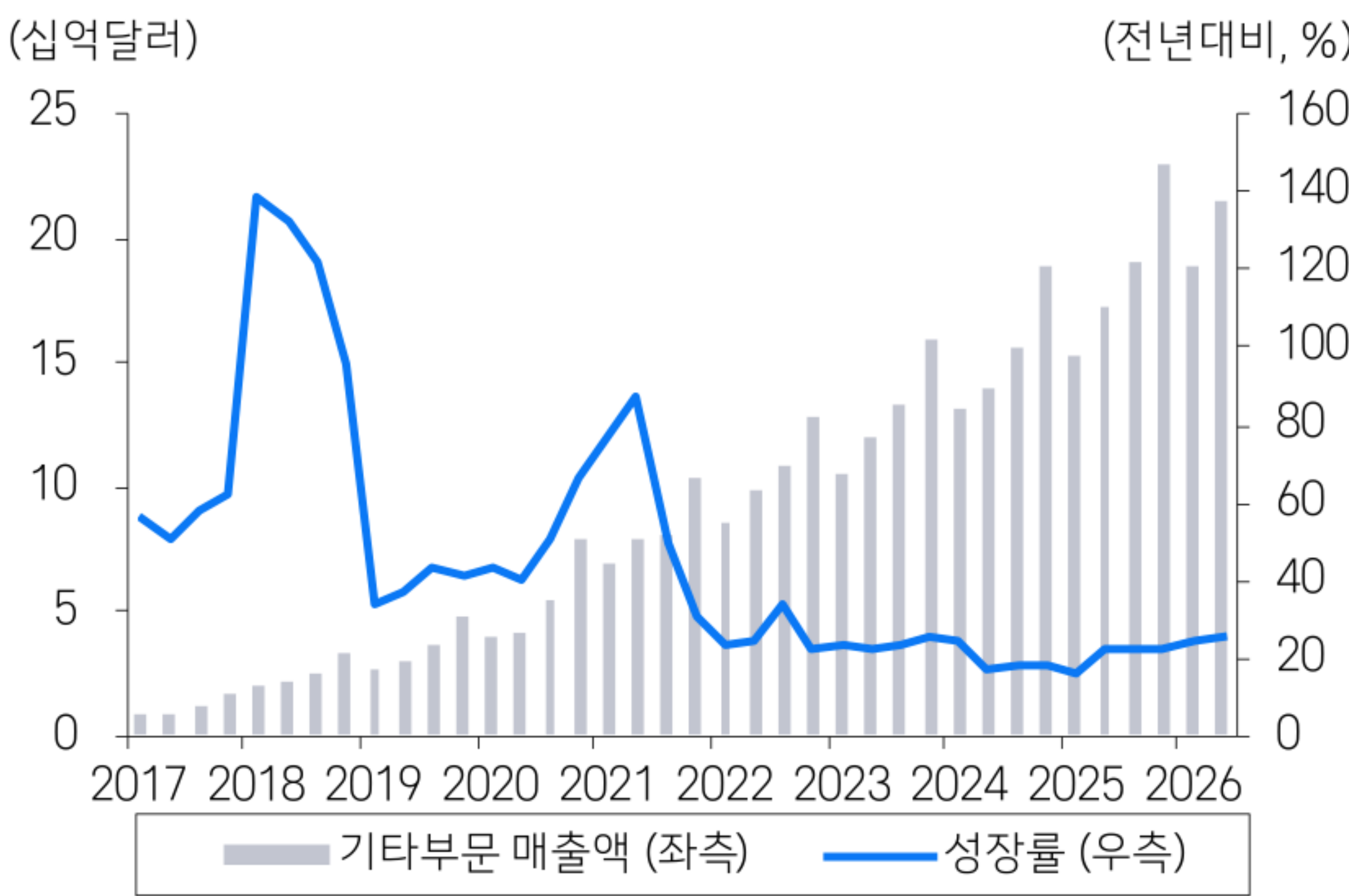
자료: Amazon, 삼성증권

구독서비스 매출액 및 성장률



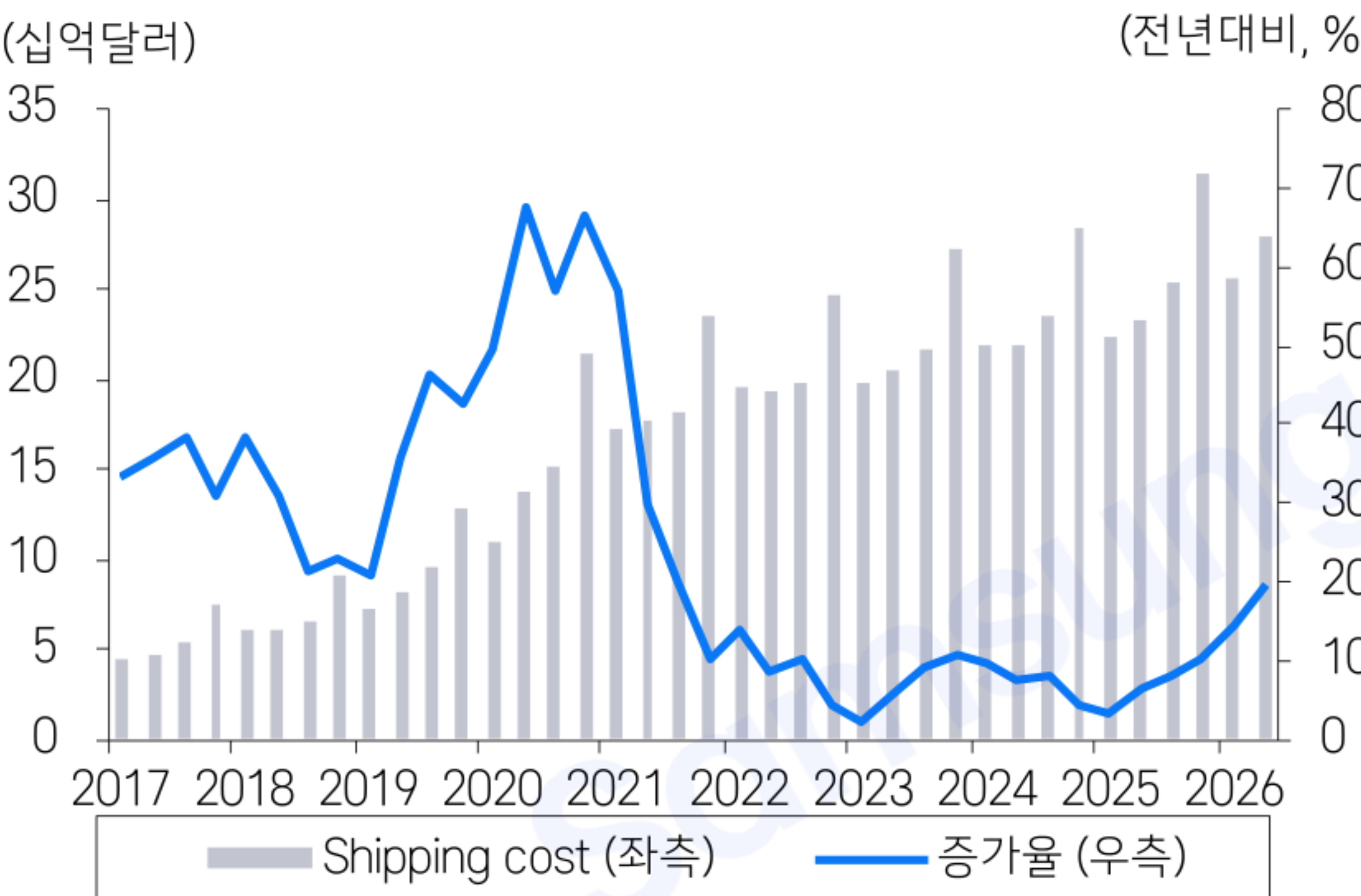
자료: Amazon, 삼성증권

기타(광고) 매출액 및 성장률



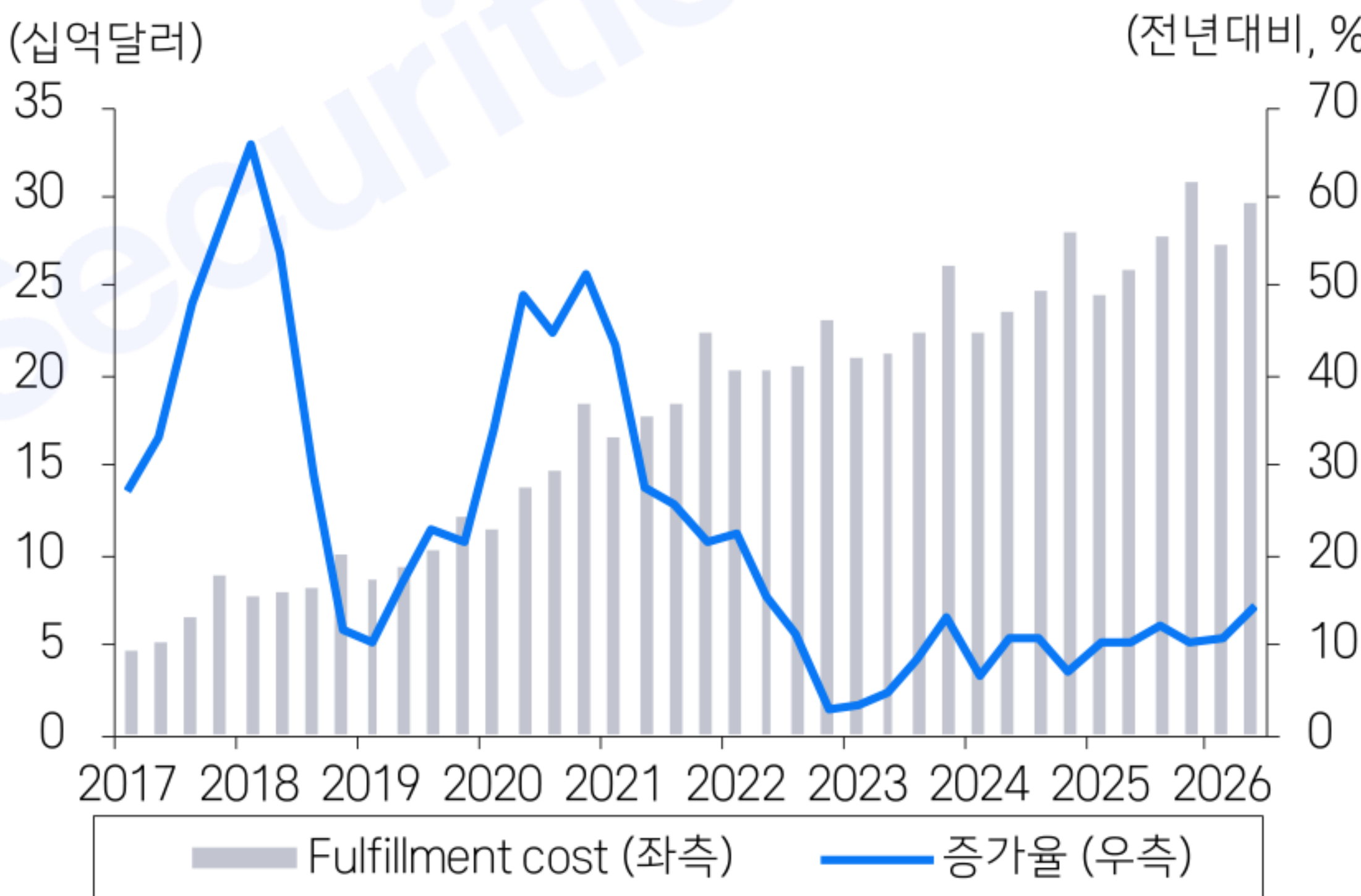
자료: Amazon, 삼성증권

Shipping cost (배송비)



자료: Amazon, 삼성증권

Fulfillment cost (물류비)



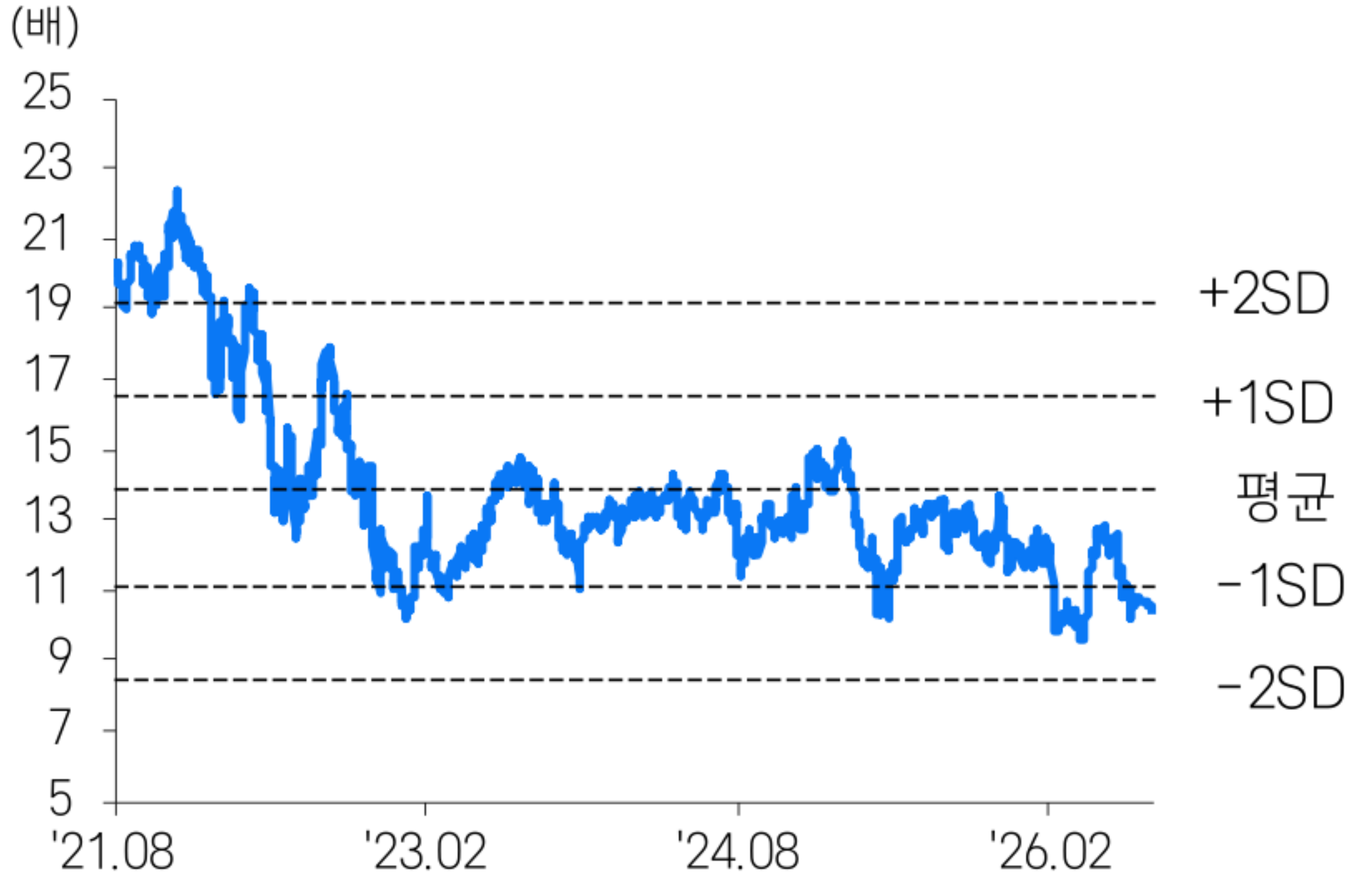
자료: Amazon, 삼성증권

Unit Growth



자료: Amazon, 삼성증권

12개월 Forward EV/EBITDA 표준편차 밴드



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	469,822	513,983	574,785	637,959	716,924
매출원가	272,344	288,831	304,739	326,288	356,414
매출총이익	197,478	225,152	270,046	311,671	360,510
판매관리비	41,374	54,129	56,186	55,266	58,301
R&D비용	56,052	73,213	85,622	88,544	108,521
기타영업비용	75,173	85,562	91,386	99,268	113,713
EBITDA	66,511	63,016	96,065	133,349	159,737
유무형자산상각비	34,433	41,921	48,663	52,795	65,756
영업이익	24,879	12,248	36,852	68,593	79,975
영업외손실	(13,272)	18,184	(705)	(21)	(17,336)
세전이익 (조정)	26,304	7,062	37,905	69,899	94,857
비경상손실	(11,847)	12,998	348	1,285	(2,454)
세전이익 (GAAP)	38,151	(5,936)	37,557	68,614	97,311
법인세비용	4,791	(3,217)	7,120	9,265	19,087
비지배지분귀속 수익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	33,364	(2,722)	30,425	59,248	77,670
EPS (GAAP, 달러)	3.30	(0.27)	2.95	5.66	7.29
희석 EPS (달러)	3.24	(0.27)	2.90	5.53	7.17

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	46,327	46,752	84,946	115,877	139,514
당기순이익	33,364	(2,722)	30,425	59,248	77,670
감가상각비 & 무형자산상각비	34,433	41,921	48,663	52,795	65,756
비현금항목	(1,859)	28,439	5,134	4,892	425
비현금 운전자본 변동	(19,611)	(20,886)	724	(1,058)	(4,337)
투자활동에서의 현금흐름	(58,154)	(37,601)	(49,833)	(94,342)	(142,545)
고정&무형자산 변동	(55,396)	(58,321)	(48,133)	(77,658)	(128,320)
인수&사업매각	(1,985)	(8,316)	(5,839)	(7,082)	(3,841)
기타	(773)	29,036	4,139	(9,602)	(10,384)
재무활동에서의 현금흐름	6,291	9,718	(15,879)	(11,812)	9,661
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	6,453	15,966	(15,608)	(11,143)	9,989
자본금의 증가(감소)	0	(6,000)	0	0	0
기타	(162)	(248)	(271)	(669)	(328)
현금증감	(5,900)	17,776	19,637	8,422	7,794
기초현금	42,377	36,477	54,253	73,890	82,312
기말현금	36,220	53,888	73,387	78,779	86,810
Free cash flow	(14,726)	(16,893)	32,217	32,878	7,695

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	161,580	146,791	172,351	190,867	229,083
현금 및 현금성자산	96,049	70,026	86,780	101,202	123,029
매출채권	32,891	42,360	52,253	55,451	67,729
재고자산	32,640	34,405	33,318	34,214	38,325
비유동자산 총계	258,969	315,884	355,503	434,027	588,959
순 유형자산	216,363	252,838	276,690	328,806	443,079
기타 비유동자산	42,606	63,046	78,813	105,221	145,880
자산 총계	420,549	462,675	527,854	624,894	818,042
유동부채 총계	142,266	155,393	164,917	179,431	218,005
매입채권	114,516	127,312	130,745	144,390	180,482
단기차입금	15,923	14,854	18,945	16,938	16,947
기타 유동부채	11,827	13,227	15,227	18,103	20,576
비유동부채 총계	140,038	161,239	161,062	159,493	188,972
장기차입금	116,395	140,118	135,611	130,900	152,987
기타 비유동부채	23,643	21,121	25,451	28,593	35,985
부채 총계	282,304	316,632	325,979	338,924	406,977
보통주자본금/주식발행초과금	55,543	75,174	99,134	120,975	140,136
이익잉여금	85,915	83,193	113,618	172,866	250,536
자본 총계	138,245	146,043	201,875	285,970	411,065
부채 및 자본 총계	420,549	462,675	527,854	624,894	818,042

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	21.7	9.4	11.8	11.0	12.4
영업이익	8.6	(50.8)	200.9	86.1	16.6
순이익	56.4	(108.2)	(1,217.7)	94.7	31.1
희석 EPS	54.9	(108.3)	(1,174.1)	90.7	29.7
주당지표					
희석 EPS	3.2	(0.3)	2.9	5.5	7.2
BPS	13.6	14.3	19.4	27.0	38.3
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	71.5	113.9	51.9	39.0	33.0
P/B*	12.3	5.9	7.8	8.1	6.0
EV/EBITDA	26.1	15.0	17.1	17.8	15.8
비율 (%)					
ROE	28.8	(1.9)	17.5	24.3	22.3
ROA	9.0	(0.6)	6.1	10.3	10.8
ROIC	9.3	4.0	8.8	14.4	12.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주)	-	-	-	-	-

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

Samsung Securities

Samsung Securities

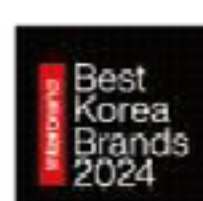
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA