2022년 9월 29일 | 미국

아마존닷컴(AMZN.US)

컨센서스 목표가(USD)	최근 종가(USD)	Analyst 김재임, RA 김태화
172.04	114.41	02-3771-7793 / 02-3771-7694

| 최근 이슈 점검: e-commerce 둔화 우려와 제2의 프라임데이 효과

◀페덱스의 실적 발표로 e-commerce 둔화에 대한 우려 재촉발 되었으나 7-8월 온라인 지출에 대한 전반적인 시장 지표는 대체적으로 2분기 대비 개선 확인. 아마존의 사이트 방문수와 모바일 앱 MAU 추이 또한 상승세 지속. 매크로 우려 요인을 고려하면 향후 아마존의 실적 지표에 대해서도 추가 확인이 필요해보이나 1)제2의 프라임 데이 진행 등 아마존이 보유한 가격 경쟁력, 2) 외부 판매자(3P)를 통한 폭 넓은 상품 제공, 3) 물류와 배송 경쟁력을 고려하면 e-commerce 시장에서의 점유율 높이며 하반기에 안정적인 실적 지표 개선 전망

◀10월에 진행될 제2의 프라임데이 할인 행사는 4분기 매출 성장 기여뿐만 아니라 비용 효율성 개선 측면에서 주목. 아마존은 올해 상반기 물류네트워크 생산성 저하, 고정비용 레버리지 축소, 인플레이션 영향에 따른 전년동기대비 비용증가 100억 발생(1분기 60억, 2분기 40억). 아마존은 3분기에 물류 네트워크 효율성 개선으로 2분기 대비 약 15억 달러 비용 축소 전망. 4분기에 행사를 통한 물량 증가는 물류 시스템 비용 효율성 개선 가속화와 고정 비용 레버리지 확대로 이어지며 마진 측면에서 유의미한 기여 전망. 미국에서 9월에 시작된 아마존의 프라임 비디오를 통한 Thursday NFL 리그 경기 단독 중계와 10월 제2의 프라임 대형 행사는 프라임 회원 증가 측면에서도 효과 클 것.

e-commerce 둔화에 대한 시장 우려

- 최근 페덱스의 최근 분기 실적 결과(8월결산)와 가이던스가 예상치를 하회하면서 e-commerce 둔화에 대한 시장 우려 재촉발. 페덱스 CEO는 6월 이후 물량이 주간 기준 하락세 지속해왔으며, 글로벌 전체적인 경기 침체를 이유로 간주. 특히 페덱스의 대표 고객사인 타겟과 월마트로부터의 수요 물량이 기대치를 하회했다고 언급.
- 아마존의 경우 페덱스를 더 이상 사용하고 있지 않으며 아마존 자체 물류와 배송 시스템 활용 비중이 높아 페덱스 실적과 관련되지 않으나 전체 e-commerce 추이에 대한 경계심이 다시 커지면서 아마존 추이에 대해서도 시장에서 주목
- 그러나 페덱스의 경우 경영진 교체 및 전략 수행 측면에서 개별적인 문제점이 실적 하회 요인 중 하나이며, 시장의 다른 온라인 지출 지표는 7~8월에 전분기 추이 대비 개선세 보이고 있음
- 최근 발표된 BAC의 7월~8월 신용카드/직불카드 데이터에서 온라인 지출은 전년동기대비 4% 증가, 지난 2분기에 기록한 -3% 대비 7ppt 개선.
- CY기준, 전년도 3분기에 소비지출이 악화되어 올해 3분기는 기저효과 예상. BAC 데이터를 비롯해서 다른 결제 지표 등도 3분기에 2분기 대비 YoY 지출 개선 확인되고 있음. 9월에 다소 둔화될 수 있으나 3분기 지표 자체는 2분기 대비 개선 전망

미국 e-commerce 추이 & 아마존 경쟁사대비 견고한 지표 기대되는 요인

- 미국 리테일 판매액에서 e-commerce 비중이 2022년 1분기까지 4개분기 연속 YoY 하락했으나 2분기부터 flat하고 QoQ로는 다시 확대 시작. E-commerce 비중이 2분기는 14.5%로 전분기 14.3%에서 소폭 상승
- 미국 E-commerce 판매액은 2분기에 2.6천억 달러를 기록, 전년동기대비 6.8% 증가

- 아마존은 월간 글로벌 방문수가 올해 2월에 50억 미만으로 떨어지며 2020년 3월 이후 기준 최저를 기록했으나 이후 꾸준하게 상승세 지속. 7월에는 60억 가깝게 상승하며 다른 e-commerce 사이트 대비 큰 격차 유지
- 아마존의 e-commerce 모바일 앱의 MAU(월간 활성 사용자수) 추이는 7월~8월 평균 2.34억을 기록, 올해 2월 이후 꾸준히 증가하고 있으나 경쟁앱인 eBay의 경우 하락세를 보이고 있는 것으로 보도됨

제2의 프라임데이 10월에 예정, 확대된 물류 & 배송 시스템 비용 효율성 개선 전망

- 올해 10월 11일~12일 프라임 회원 전용 "Prime Early Access Sale" 행사 진행, 올해 7월의 프라임데이 행사에 이어 연간 기준 대형 행사 2회 진행은 올해가 처음
- 7월의 프라임데이 행사를 통해 3억개 이상의 제품 판매, 이번 10월 행사는 연말 쇼핑시즌 시작 시점을 앞당기는 효과 기대
- 10월 이벤트는 미국과 유럽 주요 시장을 포함한 15개국에서 진행. 애플, 삼성 등 주요 전자기기 제조사, 다양한 브랜드 기업들과 할인 계약 등을 통해 아마존의 가격 경쟁력을 발휘할 것으로 전망
- 10월 프라임 데이 이벤트는 연말 쇼핑 시즌을 앞당기면서 4분기 매출 증가에 기여할 것으로 전망.
- 매출 증가뿐만 아니라 더욱 중요한 점은 아마존의 물류와 배송 시스템의 비용 효율성 개선에 주목. 아마존은 코로나 발생 후 2년 동안 공격적인 물류와 배송 시스템 확대 이후 2022년에는 상반기에 수요 둔화로 초과 비용 발생을 겪었음.
- 물류와 배송 네트워크 생산성 저하, 고정 비용 레버리지 축소, 인플레이션 영향으로 1Q22에 전년동기대비 초과 비용 60억 달러가 발생, 2분기에는 비용 증가분이 아마존의 예상 수준에 부합하는 40억 달러로 축소.
- 하반기에 인플레이션 영향(연료비, 화물 운송비)은 그대로 지속될 것으로 전망되나 물류 네트워크 비용 효율성과 고정 비용 레버리지 효과가 크게 개선될 것으로 전망
- 10월 제2의 프라임데이 행사는 물량 증가를 통해서 물류 네트워크 비용 효율성과 고정 비용 레버리지 측면에서 기존 예상보다 더 큰 개선을 기대할 수 있을 것.
- 아마존은 9월부터 프라임 비디오에서 "Thursday Night Football" 방송을 통해 목요일 NFL 경기 단독 진행. 첫회 방송에서 1.3천만 시청자 기록,

목요일 NFL 경기 단독 진행과 10월 프라임 대형 할인 이벤트는 프라임 회원 증가 기대 요인

- 아마존 프라임 비디오에서의 "Thursday Night Football" 첫 방송은 1.3천만 시청. 아마존의 내부 이메일은 목요일 풋볼 서비스 결과가 아마존의 기대치 상회한 것으로 보도됨.
- 목요일 경기 진행된 3시간 동안 미국내 프라임 회원 가입자 수는 3시간 기준 최고치 기록.
- 올해 10월 프라임 회원 대상 대형 할인 행사와 NFL 단독 진행은 회원 가입 증가에 유의미한 기여 예상

표 1. 아마존닷컴: 연간 주요 실적 지표 추이 및 전망

(백만USD,%)

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	280,522	386,064	469,822	521,877	601,975
yoy 증가	20.5	37.6	21.7	10.6	15.8
총영업비용	265,981	363,165	444,943	349,526	378,402
yoy 증가	20.6	36.5	22.5	-21.4	8.3
영업이익	14,541	22,899	24,879	15,155	30,630
yoy 증가	17.1	57.5	8.6	-39.1	>100%
영업이익률	5.2	5.9	5.3	2.9	5.1
세전이익	13,976	24,178	26,351		
법인세 충당금	-2,374	-2,863	-4,351		
순이익	11,588	21,331	22,036	1,305	24,128
yoy 증가	15.0	84.1	3.3	-94.1	>100%
순이익률	4.1	5.5	4.7	0.3	4.0
EPS (USD)	1.15	2.09	2.14	0.10	2.32
yoy 증가	14.3	81.8	2.30	-95.2	>100%

자료: 아마존닷컴, S&P Capital IQ 시장예상치, 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 2022년 9월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2022년 9월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.