



아마존 닷컴 (AMZN.US)

경쟁사와 차별화된 전략, 성공 여부는?

- 아마존 닷컴은 전자상거래, 클라우드 컴퓨팅(AWS), 광고 등을 운영하는 기업
- 경쟁사 대비 부진한 클라우드 성장과 가이던스 기대치 하회 등에 주가는 하락 중
- 공격적 투자를 통해 장기 성장성은 확보할 수 있으나, 단기 주가 흐름에는 부정적

FY1Q25 실적 Review

FY1Q25(3 월말) 실적은 매출액 1,556.7 억 달러(YoY +8.6%, QoQ -17.1%, 컨센서스 대비 +0.3%), 영업이익률 11.8%(YoY +1.1%p, QoQ +0.5%p, 컨센서스 대비 +0.5%p), EPS 1.59 달러(YoY +62.2%, QoQ -14.5%, 컨센서스 대비 +17.1%)를 기록했다.

경쟁사와 비교해 본 실적 부진 원인

동사 실적 발표 후 주가는 프리마켓에서 약 -3.2% 하락하고 있다. 이는 AWS 성장을 부진, 2 분기 영업이익 가이던스 기대치 하회, FCF 급감 등이 복합적으로 작용한 결과다. AWS 의 FY1Q25 매출은 YoY +17% 상승한 292.6 억 달러로 두 자릿수 성장률을 보였지만 컨센서스를 -0.3% 하회했고, **경쟁사인 구글 클라우드 성장률(28%)과 마이크로소프트 Azure 성장률(33%) 대비 부진했다.** 2 분기 영업이익 가이던스는 예상 대비 14.6% 하락한 152.5 억 달러로 제시되었다. SBC(주식기반 보상) 지급과 Kuiper 위성 관련 프로젝트에 투입된 비용 증가 때문이다. 또한 **FCF 는 YoY -48.3% 급락한 259 억 달러를 기록했다.** AI 서비스, AWS 인프라 투자 확대 등으로 CapEx 가 YoY +42% 급등한 것이 FCF 급감 원인으로 작용했다.

클라우드 전환의 환경 속 동사가 선택한 전략

컨퍼런스콜에서 언급되었듯 **최근 기업들은 서버 및 시스템을 클라우드 환경으로 이전하는 "온프레미스 마이그레이션" 작업을 진행하고 있다.** 이러한 환경 속에서 동사는 자체 칩(Trainium 2) 개발을 통해 AI 학습 성능을 높이고 엔비디아 의존도를 낮추고자 노력 중이다. 클라우드 수요는 꾸준히 높아질 것이므로, **자체 칩을 통해 비용 효율화 및 성능 개선을 최대한 빠르게 이루겠다는 계산이다.** CapEx 급증 원인은 여기에 있다. 취지는 좋으나, 기술 개발에 자본이 투입되는 과정에서 경쟁사 대비 주가는 부진 할 수 있다. **Azure 사업부와 구글 등 경쟁사들은 물 들어올 때 노 젓는 전략으로 클라우드 고객 확보를 위해 역량을 집중하고 있기 때문이다.** 기술 개발이 성과를 보이면 장기적으로 경쟁력이 강화될 수 있지만, 단기 관점에서는 주가 흐름이 우려된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.05.01): \$190.20

목표주가 컨센서스: \$246.18

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
94%	6%

Stock Data

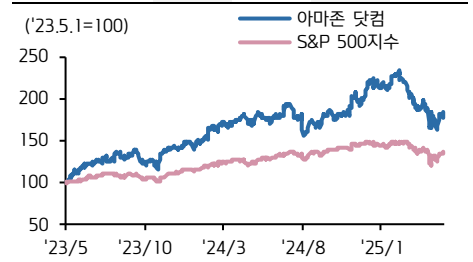
산업분류	대규모 소매업
S&P 500 (05/01)	5,604.14
현재주가/목표주가	190.2 / 246.18
52주 최고/최저 (\$)	242.52 / 151.61
시가총액 (백만\$)	2,018,472
유통주식 수 (백만)	10,612
일평균거래량 (3M)	49,997,280

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	574,785	637,959	694,649	763,299
영업이익	36,852	68,593	78,935	96,104
OPM(%)	6.4	10.8	11.4	12.6
순이익	30,425	59,248	66,707	80,973
EPS	2.83	5.53	6.15	7.37
증가율(%)	293.6	95.7	11.2	19.9
PER(배)	51.9	39.0	25.7	22.9
PBR(배)	7.8	8.1	5.5	4.4
ROE(%)	17.5	24.3	20.7	19.5
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-13.3	-1.0	-3.9	6.3
S&P Index	-4.7	-0.5	-2.2	11.7



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

아마존 닷컴 FY25 1Q ('25.01.01~03.31)

구분	FY25 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 1Q	성장률	FY24 4Q	성장률
매출액	155,667	155,160	0.3%	143,313	8.6%	187,792	-17.1%
영업이익	18,405	17,515	5.1%	15,307	20.2%	21,203	-13.2%
영업이익률(%)	11.8%	11.3%	0.5%p	10.7%	1.1%p	11.3%	0.5%p
순이익	17,127	14,697	16.5%	10,431	64.2%	20,004	-14.4%
EPS (USD)	1.59	1.36	17.1%	0.98	62.2%	1.86	-14.5%

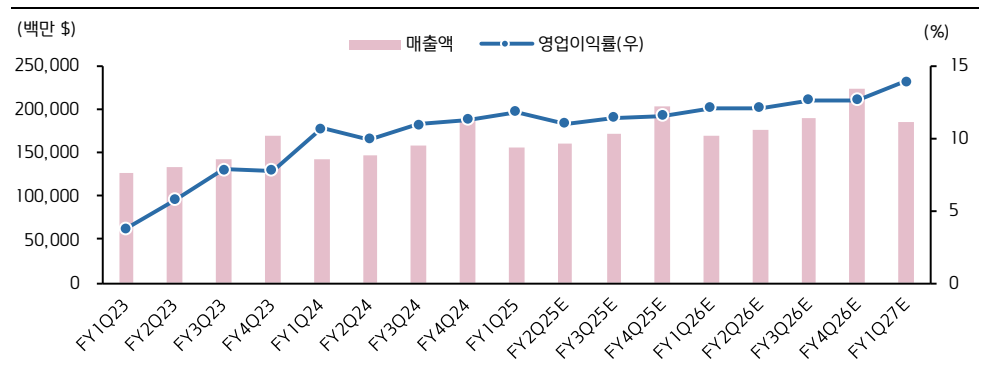
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

아마존 닷컴 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	161,459	9.1%	172,728	8.7%	694,649	8.9%	763,299	9.9%
영업이익	17,808	21.4%	19,720	13.3%	78,935	15.1%	96,104	21.8%
영업이익률(%)	11.0%	1.1%p	11.4%	0.5%p	11.4%	0.6%p	12.6%	1.2%p
순이익	15,069	11.7%	16,632	8.5%	66,707	12.6%	80,973	21.4%
EPS (USD)	1.38	9.8%	1.54	7.7%	6.15	11.2%	7.37	19.9%

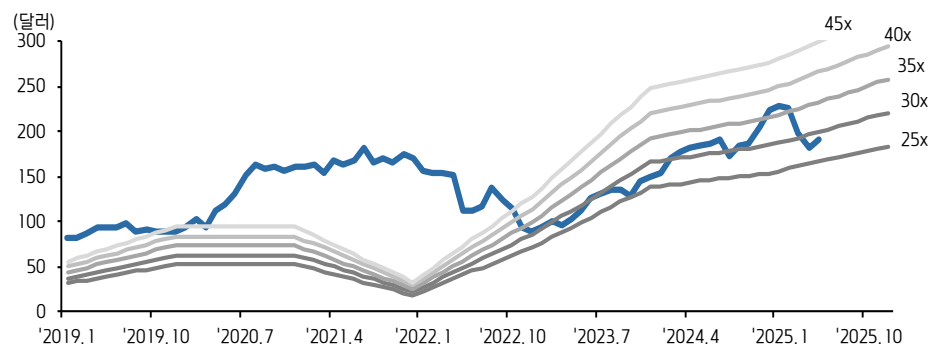
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

아마존 닷컴 분기 실적 추이



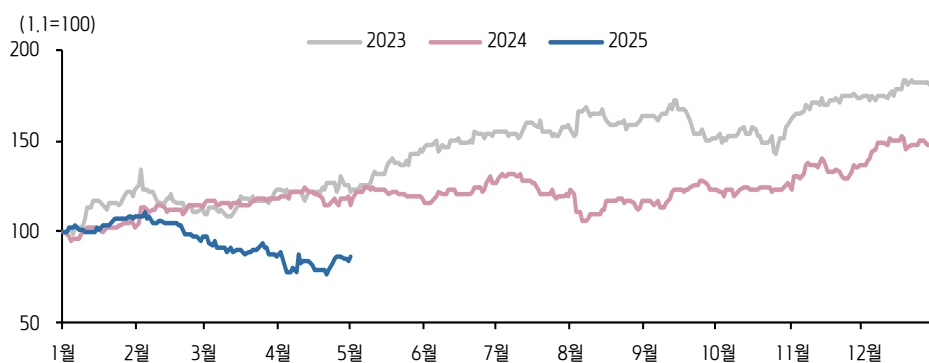
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

아마존 닷컴 12M FWD PER 밴드



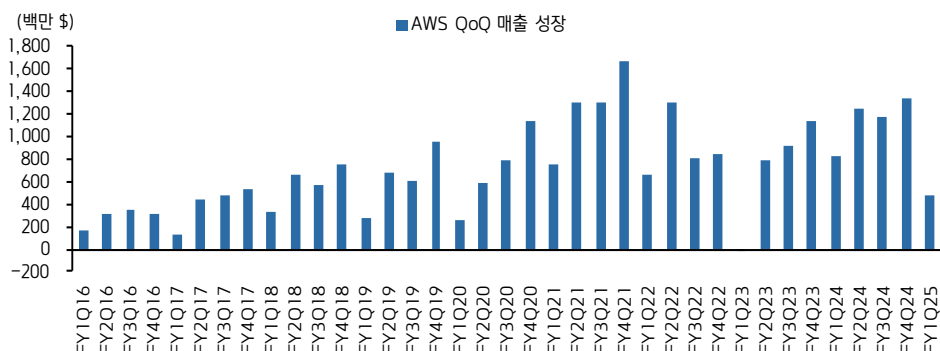
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준

아마존 닷컴 최근 3 개년 연도별 주가 추이



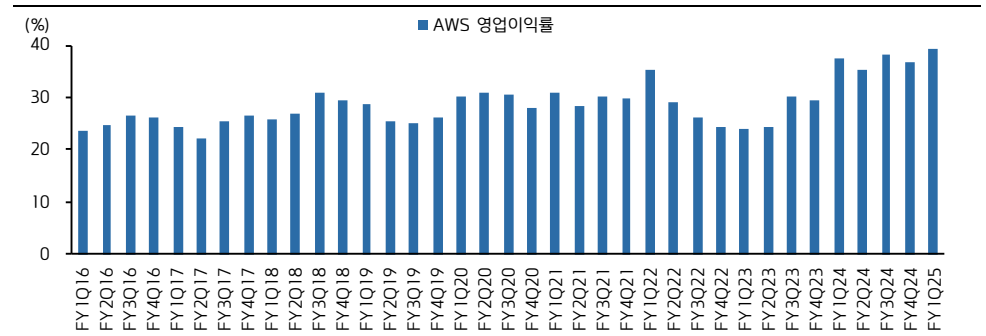
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

아마존 닷컴 AWS 사업부 QoQ 매출 성장 규모 추이



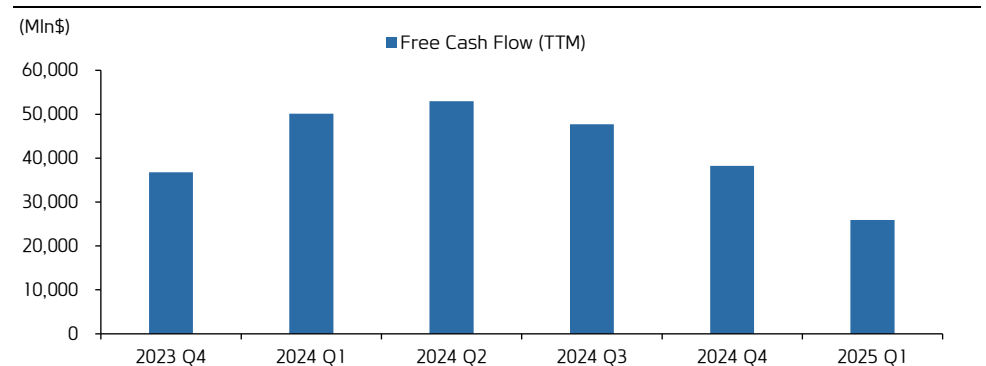
자료: AWS, 키움증권 리서치

아마존 닷컴 AWS 사업부 영업이익률 추이



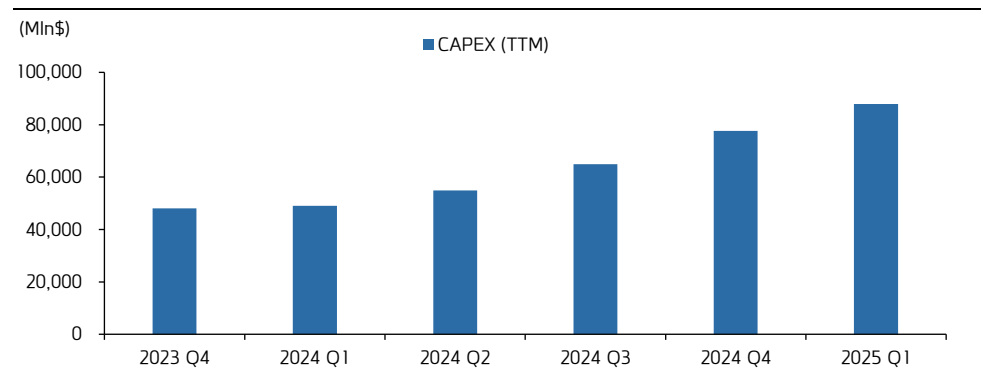
자료: AWS, 키움증권 리서치

아마존 닷컴 FCF(TTM)



자료: AWS, 키움증권 리서치

아마존 닷컴 CAPEX(TTM)



자료: AWS, 키움증권 리서치

아마존 닷컴 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q24	FY4Q24	FY1Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	143,313	187,792	155,667	8.6	-17.1
Product	60,915	82,226	63,970	5.0	-22.2
Service	82,398	105,566	91,697	11.3	-13.1
매출원가	72,633	98,893	76,976	6.0	-22.2
매출총이익	70,680	88,899	78,691	11.3	-11.5
영업비용	55,373	67,696	60,286	8.9	-10.9
풀필먼트	22,317	27,962	24,593	10.2	-12.0
Tech&Infra	20,424	23,571	22,994	12.6	-2.4
마케팅	9,662	13,124	9,763	1.0	-25.6
판관비	2,742	2,863	2,628	-4.2	-8.2
기타 영업비용	228	176	308	35.1	75.0
영업이익	15,307	21,203	18,405	20.2	-13.2
이자소득	901	1,248	1,066	18.3	-14.6
이자비용	713	570	541	-24.1	-5.1
영업외이익	2,673	-468	2,749	2.8	-687.4
세전이익	12,983	22,349	21,679	67.0	-3.0
법인세비용	2,467	2,325	4,553	84.6	95.8
순이익	10,431	20,004	17,127	64.2	-14.4
희석 EPS(달러/주)	0.98	1.86	1.59	62.2	-14.5
희석 가중평균주수(백만주)	10,670	10,771	10,793	1.2	0.2
[영업데이터]					
지역별 매출	143,313	187,792	155,667	8.6	-17.1
북미	86,341	115,586	92,887	7.6	-19.6
해외	31,935	43,420	33,513	4.9	-22.8
AWS	25,037	28,786	29,267	16.9	1.7
사업부별 매출	143,313	187,792	155,667	8.6	-17.1
온라인 스토어	54,670	75,556	57,407	5.0	-24.0
오프라인 스토어	5,202	5,579	5,533	6.4	-0.8
3자 판매 서비스	34,596	47,485	36,512	5.5	-23.1
구독 서비스	10,722	11,508	13,921	29.8	21.0
광고 서비스	11,824	17,288	11,715	-0.9	-32.2
AWS	25,037	28,786	29,267	16.9	1.7
기타	1,262	1,590	1,312	4.0	-17.5

자료: 아마존 닷컴, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- “아마존” 종목은 4월 28일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.