



# 아마존 딜컴 (AMZN.US)

상대적으로 아쉬운 건 사실

- 한국 시간 8월 1일 FY2Q25(6월말) 실적 발표. 발표 이후 시간외 -8.2%
- 컨센서스 대비 매출액 +3.4%, 영업이익률 +0.9%p, EPS +27.3%
- 시장의 기대치를 충족시키지 못한 AWS 성장률과 FY3Q25 가이던스

## FY2Q25 실적 Review

FY2Q25(6 월말) 실적은 매출액 1,677.0 억달러(YoY +13.3%, QoQ +7.7%, 컨센서스 대비 +3.4%), 영업이익 191.7 억달러(YoY +30.7%, QoQ +4.2%, 컨센서스 대비 +12.7%), 영업이익률 11.4%(YoY +1.5%p, QoQ -0.4%p, 컨센서스 대비 +0.9%p), EPS 1.68 달러(YoY +33.3%, QoQ +5.7%, 컨센서스 대비 +27.3%) 기록했다. 컨센서스를 모두 상회하는 견조한 실적에도 불구하고 주가는 큰 폭으로 하락했다. 주요 원인은 낮아진 잉여현금흐름(181.8 억달러, YoY -66%, QoQ -30%)과 컨센서스를 하회하는 FY3Q25 가이던스, 그리고 이를 상쇄할 만큼 가파르지 않았던 클라우드 성장을 때문이었다. 사실상 마이크로소프트와 구글도 비용 증가로 인한 마진 우려가 존재했지만 결국 시장에서 이를 수용할 수 있었던 가장 큰 이유는 Azure 와 GCP 의 가파른 성장이었기 때문에 경쟁사 대비 클라우드 성장률이 약하다는 관점에서 시장이 과도하게 부정적으로 반응한 것으로 추정된다.

## 나쁘지 않았지만 아쉬웠던 실적, 관세 불확실성도 여전

사업부별로 보면, 아마존웹서비스(AWS) 사업부 매출이 308.7 억달러로 YoY +17.5%, QoQ +5.5% 증가했으며, 시장 컨센서스 대비 +0.4% 소폭 상회하며 양호한 성장세를 나타냈다. 다만 CAPEX 확대 영향으로 영업이익률 32.9%로 전분기(39.5%) 대비 둔화된 가운데 Azure(YoY +39%)와 구글 GCP(YoY +32%) 대비 미미한 성장세 기록함에 따라 현재 1 위 점유율 지위 변동 우려가 주가에 부정적으로 작용했다. 실적을 견인한 본업 리테일 부문의 경우에도, 관세에 따른 선수요가 일정 부분 긍정적으로 작용하며 호실적 기록했으나, 미리 구축해놓은 재고가 소진된 이후의 가격 상승에 대해서는 여전히 불확실성 존재한다고 언급한 점이 시장의 불확실성을 자극했다. FY3Q25 가이던스도 매출액 1,740~1,795 억달러(YoY +10~13%), 영업이익 155~205 억달러(YoY -11~+18%)로 중앙값 기준 컨센서스(1,745 억달러, 196 억달러)를 크게 하회하는 수준으로 제시되었다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.07.31): \$255.65  
목표주가 컨센서스: \$234.11

## ▶ 투자의견 컨센서스

	매수 91%	보유 9%
--	--------	-------

### Stock Data

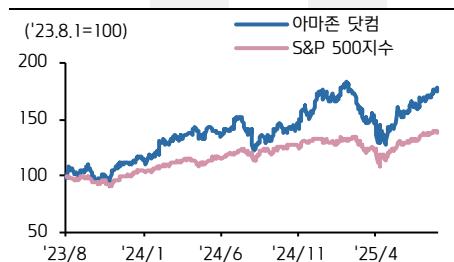
산업분류	대규모 소매업
S&P 500 (07/31)	6,339.39
현재주가/목표주가	234.1 / 255.7
52주 최고/최저 (\$)	242.5 / 151.6
시가총액 (백만\$)	2,485,394
유통주식 수 (백만)	10,616
일평균거래량 (3M)	42,490,044

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	574,785	637,959	700,645	769,513
영업이익	36,852	68,593	79,303	95,446
OPM(%)	6.4	10.8	11.3	12.4
순이익	29,793	59,248	68,778	80,981
EPS	2.84	5.53	6.41	7.42
증가율(%)	295.7	94.7	15.9	15.7
PER(배)	51.9	39.0	29.0	26.5
PBR(배)	7.8	8.1	6.6	5.5
ROE(%)	17.5	24.3	20.1	18.9
배당수익률(%)	-	-	-	-

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	6.7	6.2	-1.5	27.2
S&P Index	7.8	2.3	4.9	16.4



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-07-31 블룸버그 기준, GAAP 기준

다만 물류 네트워크 전반에서의 최적화 및 자동화를 통해 배송 비용은 지속적으로 절감되고 있는 추세이며 맞춤형 상품 및 광고 추천 알고리즘을 활용한 광고 부문의 성장률은 견조했다는 점은 긍정적이었다. 따라서 잠재적인 실적 성장 잠재력과 OBBBA로 인한 세제 혜택 등을 전제로 중장기적인 관점에서 저평가 매력도가 높아진 점은 동의하나, 단기적으로 주가의 반등을 위해서는 관세 및 클라우드 성장을 가속화 등 시장 불확실성의 해소가 우선적으로 해결되어야 할 것으로 판단한다.

#### 아마존 딜컴 FY25 2Q ('25.04.01~06.30)

구분 (백만 USD)	FY25 2Q 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY24 2Q	성장률	FY25 1Q	성장률
매출액	167,702	162,146	3.4%	147,977	13.3%	155,667	7.7%
영업이익	19,171	17,004	12.7%	14,672	30.7%	18,405	4.2%
영업이익률(%)	11.4%	10.5%	0.9%p	9.9%	1.5%p	11.8%	-0.4%p
순이익	18,164	14,271	27.3%	13,485	34.7%	17,127	6.1%
EPS(USD)	1.68	1.32	27.3%	1.26	33.3%	1.59	5.7%

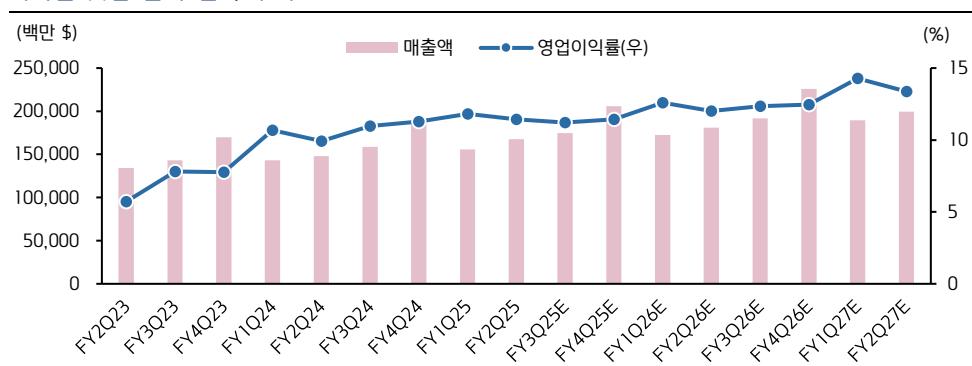
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-31 블룸버그 기준, GAAP 기준

#### 아마존 딜컴 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25Q3	YoY 성장률	FY25Q4	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	174,534	9.9%	205,785	9.6%	700,645	9.8%	769,513	9.8%
영업이익	19,567	12.4%	23,535	11.0%	79,303	15.6%	95,446	20.4%
영업이익률(%)	11.2%	0.3%p	11.4%	0.1%p	11.3%	0.6%p	12.4%	1.1%p
순이익	16,578	8.2%	19,842	-0.8%	68,778	16.1%	80,981	17.7%
EPS(USD)	1.53	7.1%	1.82	-2.0%	6.41	15.9%	7.42	15.7%

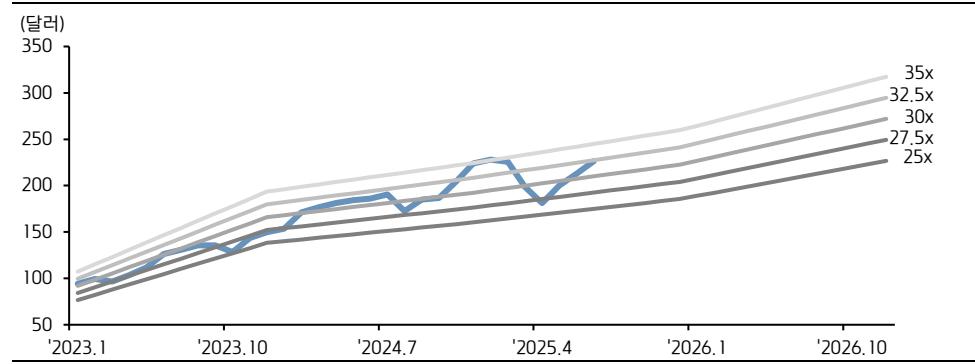
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-31 블룸버그 기준, GAAP 기준

#### 아마존 딜컴 분기 실적 추이



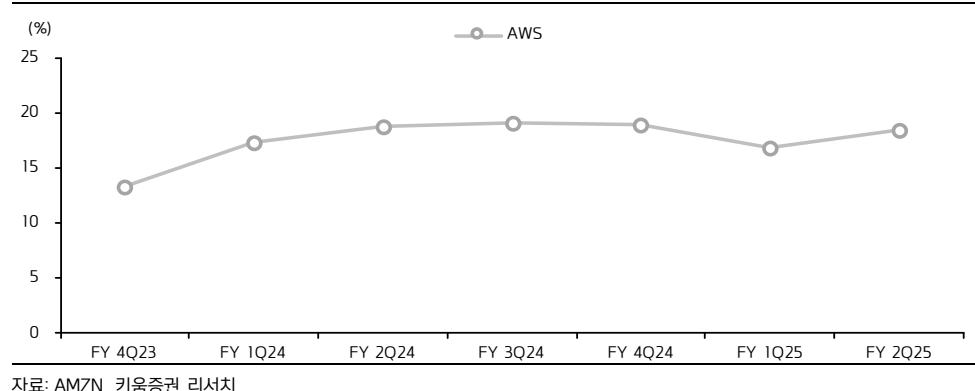
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-31 블룸버그 기준, GAAP 기준

## 아마존 딜컴 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-31 블룸버그 기준

## AWS 매출 YoY 성장률 추이



자료: AMZN, 키움증권 리서치

## 아마존 닷컴 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q24	FY1Q25	FY2Q25	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	147,977	155,667	167,702	13.3	7.7
Product	61,569	63,970	68,246	10.8	6.7
Service	86,408	91,697	99,456	15.1	8.5
매출원가	73,785	76,976	80,809	9.5	5.0
매출총이익	74,192	78,691	86,893	17.1	10.4
영업비용	59,520	60,286	67,722	13.8	12.3
플필먼트	23,566	24,593	25,976		
Tech&Infra	22,304	22,994	27,166		
마케팅	10,512	9,763	11,416		
판관비	3,041	2,628	2,965		
기타 영업비용	97	308	199		
영업이익	14,672	18,405	19,171	30.7	4.2
이자소득	1180	1066	1085		
이자비용	-589	-541	-516		
영업외이익	-18	2,749	1117		
세전이익	15,245	21,679	20,857	36.8	-3.8
법인세비용 및 지분법투자손익	-1760	-4552	-2693	53.0	-40.8
순이익	13,485	17,127	18,164	34.7	6.1
회석 EPS(달러/주)	1.26	1.59	1.68	33.3	5.7
회석 가중평균주수(백만주)	10,708	10,793	10,806	0.9	0.1
<b>[영업데이터]</b>					
지역별 매출					
북미	90,033	92,887	100,068	11.1	7.7
해외	31,663	33,513	36,761	16.1	9.7
AWS	26,281	29,267	30,873	17.5	5.5
사업부별 매출					
온라인 스토어	55,392	57,407	61,485	11.0	7.1
오프라인 스토어	5,206	5,533	5,595	7.5	1.1
3자 판매 서비스	36,201	36,512	40,348	11.5	10.5
광고 서비스	10,866	13,921	15,694	44.4	12.7
구독 서비스	12,771	11,715	12,208	-4.4	4.2
AWS	26,281	29,267	30,873	17.5	5.5
기타	1,260	1,312	1,499	19.0	14.3

자료: AMZN, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- “아마존 닷컴” 종목은 7월 28일 해외관심종목에 인급된 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 일제의 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.