



# 아마존 닷컴 (AMZN.US)

기대치를 상회한 클라우드 성장률

- 한국 시간 10월 31일 FY3Q25(9월말) 실적 발표. 발표 이후 시간외 +13.2%
- 컨센서스 대비 매출액 +1.3%, 영업이익률 -1.4%p, EPS +25.3%
- AWS 성장률 서프라이즈와 Trainium 경쟁력으로 다시 성장 가속화 기대감 유입

## FY3Q25 실적 Review

FY3Q25(9 월말) 실적은 매출액 1,801.7 억달러(YoY +13.4%, QoQ +7.4%, 컨센서스 대비 +1.3%), 영업이익 174.2 억달러(YoY +0.1%, QoQ -9.1%, 컨센서스 대비 -11.7%), 영업이익률 9.7%(YoY -1.3%p, QoQ -1.8%p, 컨센서스 대비 -1.4%p), EPS 1.95 달러(YoY +36.4%, QoQ +16.1%, 컨센서스 대비 +25.3%) 기록했다. 주가가 크게 반등한 요인은 역시나 AI 수익화 결과였다. Azure 와 GCP 대비 성장 가속도가 낮다는 이유로 주가의 상방을 막히게 만들었던 AWS 가 11 분기 만에 YoY +20.2%로 20%대 진입하며 최고치를 기록했기 때문이다. 백로그 증가와 대규모 컴퓨팅 클러스터 자체 칩 Trainium 도입, 적극적인 전력 용량 확대 등 AI 관련 추가적인 성장 모멘텀도 함께 발표되면서 기대감을 충족시켜주는 결과였다. 영업이익 컨센서스 하회는 3 분기 FTC 합의금(25 억달러)과 예상 퇴직금(18 억달러) 영향이 컸으며, 해당 일회성 비용 제외시 217 억달러로 오히려 컨센서스 상회하는 수준이었다.

## 클라우드 점유율 1위 기업은 바로 나

사업부별로 보면, 아마존웹서비스(AWS) 매출이 330.1 억달러로 YoY +20.2%, QoQ +6.9%, 컨센서스 대비 +1.9% 상회했다. AWS 는 미국 내 최대 클라우드 사업자로 Azure 와 GCP 대비 규모가 크다는 점도 감안할 필요가 있다. 특히 가팔라진 매출 성장에도 백로그가 기존 1,950 억달러에서 2,000 억달러로 증가했고, 10 월 체결된 신규 거래(백로그 미포함)가 이미 3 분기 전체 거래 규모를 넘어섰다는 점은 고무적이었다. 대규모 AI 컴퓨팅 클러스터인 Project Rainier 에 50 만개의 자체 칩 Trainium 2 탑재 및 가동 중이며, 현재로서는 Anthropic 등 소수의 대규모 고객이 사용하고 있는 상황이다. 경영진은 이후 연말까지 100 만개 탑재를 목표로 제시했으며, Trainium 3 출시까지 함께 진행된다면 AI 인프라 확장을 기반으로 한 더 많은 대규모 고객 수용도 기대해볼만 하다. 강한 AI 수요를 전제로 CAPEX 투자 기초를 공격적으로 전환했으며, 현재 AWS 의 전력 용량을 연말까지 1GW 추가 확보 및 27년까지 2배 확대할 계획이다. (2p 계속)

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.30): \$222.86  
 목표주가 컨센서스: \$269.47

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
95%	5%

## Stock Data

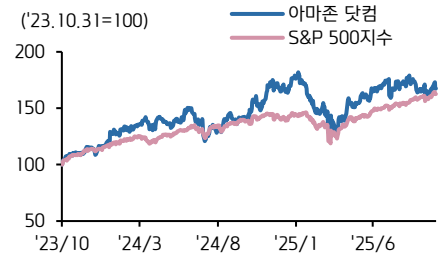
산업분류	대규모 소매업
S&P 500 (10/30)	6,822.34
현재주가/목표주가	222.9/ 269.5
52주 최고/최저 (\$)	242.5 / 161.4
시가총액 (백만\$)	2,376,782
유통주식 수 (백만)	10,665
일평균거래량 (3M)	44,578,448

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	574,785	637,959	709,404	783,838
영업이익	36,852	68,593	80,784	97,918
OPM(%)	6.4	10.8	11.4	12.5
순이익	29,793	59,248	72,433	83,445
EPS	2.84	5.53	6.71	7.62
증가율(%)	295.7	94.7	21.3	13.6
PER(배)	51.9	39.0	26.8	24.2
PBR(배)	7.8	8.1	6.4	5.3
ROE(%)	17.5	24.3	21.7	19.7
배당수익률(%)	-	-	-	-

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	1.6	1.5	20.8	15.6
S&P Index	16.0	2.0	22.5	17.3



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-10-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

CAPEX 투자 분야는 주로 AWS 와 관련이 있으며, 그외 Trainium 칩 및 리테일 물류 네트워크 인프라가 함께 포함된다고 언급했다. FY2025 CAPEX 는 1,250 억달러, FY2026 에는 이보다 증가할 것이라 전망했다.

본업인 리테일 부문의 경우, 식료품 당일 배송 서비스를 1 천개 이상 도시까지 확장한 가운데 고객들의 긍정적 반응을 시사했으며, 이로 인해 미국 내 3 번째로 큰 식료품 사업자로 도약했다. 또한 리테일과 AI 의 통합 또한 향후 실적 성장에 새로운 기회가 될 수 있는데 실제로 쇼핑 어시스턴트 Rufus 는 올해 2.5 억만명의 활성 고객을 확보, 월간 사용자 수도 YoY +140% 증가하는 등 일반 고객 대비 구매 확정 확률이 60% 더 높다는 관점에서 향후 이로 인한 매출 확보가 기대된다. FY4Q25 가이던스의 경우, 매출액 2,060~2,130 억달러(YoY +10~13%), 영업이익은 210~260 억달러(YoY -1~+23%)로, 중간값 기준 매출액은 컨센서스를 상회했으나 영업이익은 소폭 하회하는 수준으로 제시되었다.

아마존 닷컴 FY25 3Q ('25.07.01~09.30)

구분	FY25 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 3Q	성장률	FY25 2Q
매출액	180,169	177,817	1.3%	158,877	13.4%	167,702	7.4%
영업이익	17,422	19,722	-11.7%	17,411	0.1%	19,171	-9.1%
영업이익률(%)	9.7%	11.1%	-1.4%p	11.0%	-1.3%p	11.4%	-1.8%p
순이익	21,187	16,855	25.7%	15,328	38.2%	18,164	16.6%
EPS(USD)	1.95	1.56	25.3%	1.43	36.4%	1.68	16.1%

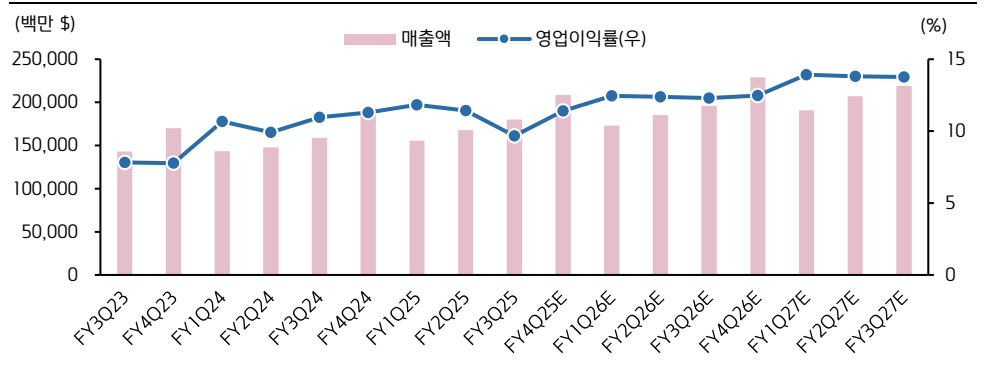
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

아마존 닷컴 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	208,560	11.1%	172,915	11.1%	709,404	11.2%	783,838	10.5%
영업이익	23,777	12.1%	21,518	16.9%	80,784	17.8%	97,918	21.2%
영업이익률(%)	11.4%	0.1%p	12.4%	0.6%p	11.4%	0.6%p	12.5%	1.1%p
순이익	20,221	1.1%	18,462	7.8%	72,433	22.3%	83,445	15.2%
EPS(USD)	1.87	0.7%	1.70	7.0%	6.71	21.3%	7.62	13.6%

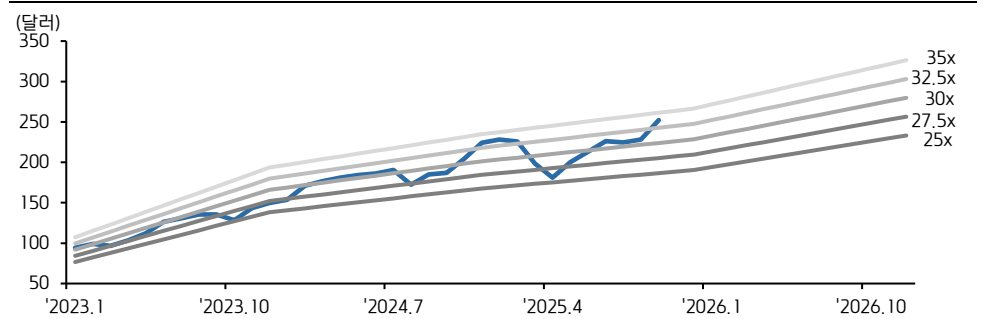
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

아마존 닷컴 분기 실적 추이



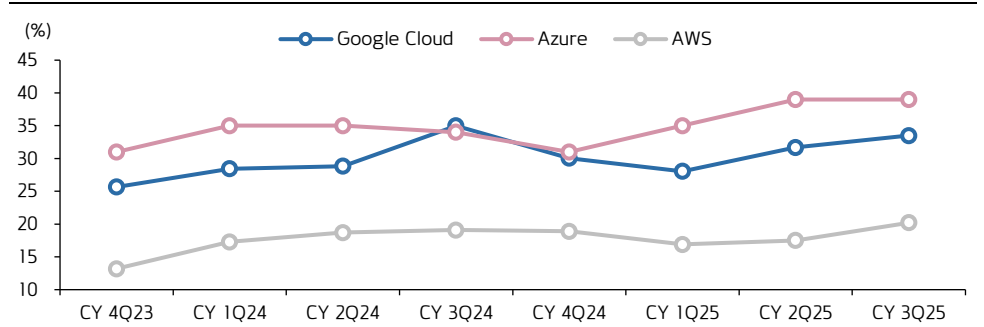
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

아마존 닷컴 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-30 블룸버그 기준

구글, 마이크로소프트, 아마존 클라우드 YoY 성장률 추이



자료: 키움증권 리서치

아마존 닷컴 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	158,877	167,702	180,169	13.4	7.4
Product	67,601	68,246	74,058	9.6	8.5
Service	91,276	99,456	106,111	16.3	6.7
매출원가	80,977	80,809	88,670	9.5	9.7
매출총이익	77,900	86,893	91,499	17.5	5.3
영업비용	60,489	67,722	74,077	22.5	9.4
풀필먼트	24,660	25,976	27,679		
Tech&Infra	22,245	27,166	28,962		
마케팅	10,609	11,416	11,686		
판관비	2,713	2,965	2,875		
기타 영업비용	262	199	2,875		
영업이익	17,411	19,171	17,422	0.1	-9.1
이자소득	1,256	1085	1,100		
이자비용	-603	-516	-538		
영업외이익	-27	1,117	10,186		
세전이익	18,037	20,857	28,170	56.2	35.1
법인세비용 및 지분법투자손익	-2,709	-2,693	-6,983		
순이익	15,328	18,164	21,187	38.2	16.6
회석 EPS(달러/주)	1.43	1.68	1.95	36.4	16.1
회석 가중평균주수(백만주)	10,735	10,806	10,845	1.0	0.4
<b>[영업데이터]</b>					
지역별 매출					
북미	95,537	100,068	106,267	11.2	6.2
해외	35,888	36,761	40,896	14.0	11.2
AWS	27,452	30,873	33,006	20.2	6.9
사업부별 매출					
온라인 스토어	61,411	61,485	67,407	21.7	9.6
오프라인 스토어	5,228	5,595	5,578	7.1	-0.3
3자 판매 서비스	37,864	40,348	42,486	17.4	5.3
광고 서비스	14,331	15,694	17,703	23.5	12.8
구독 서비스	11,278	12,208	12,574	11.5	3.0
AWS	27,452	30,873	33,006	20.2	6.9
기타	1,313	1,499	1,415	7.8	-5.6

자료: AMZN, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.