true friend 한국투자증권

아마존(AMZN US)

우려를 날려버린 실적

- 3Q25 실적은 예상보다 견조
- 높아진 AWS 성장률, 광고 부문 순항을 긍정적으로 평가
- 긍정적인 의견 제시

견조한 3Q25 실적 기록

아마존의 3Q25 실적은 예상보다 견조했다. 매출액(1,802억달러, +13%, 이하 모두 YoY 기준)과 EPS(1.95달러, +36%)는 컨센서스를 각각 1%, 24% 상회했다. 영업이익(174억달러, +6%) 또한 38억달러에 달하는 일회성 요인(FTC와의 합의금 25억달러, 구조조정 비용 18억달러)을 제외하면 217억달러로 시장 기대치(197억달러)를 넘어섰다. AWS 매출 성장률이 20.2%로 22년 이후 가장 높아진 점이 무엇보다 고무적이다. 신사업으로 육성 중인 광고 매출도 24% 늘어나며 기대보다 견조했다. Online Stores(+10%), 3rd Party Seller Services(+12%), Subscription(+12% YoY) 매출은 예상보다 견조했고, Physical Stores(+7% YoY) 성장률은 기대에 부합했다.

높아진 AWS 성장률, 광고 부문 순항을 긍정적으로 평가

아마존은 4Q25 가이던스를 매출액 2,095억달러(+11.5% YoY), 영업이익률 11.2%로 제시했다. 매출액은 기존 컨센을 소폭 상회, 영업이익률은 소폭 하회하는 수치다. 이번 실적에서 긍정적인 부분은 크게 2가지다. 1) 3Q25 AWS 매출 증가율이 20.2%(+2.7%p QoQ) 높아졌다. AWS 영업이익률이 34.6%로 견조한 수준이 유지되며 성장률이 높아진 점이 고무적이다. 앤트로픽을 중심으로 Trainium 2 칩 도입이 확산됐고, 성능이 40% 개선된 Trainium 3 출시도 준비 중이다. 아마존의 전력/데이터센터 capa는 현재 22년 대비 2배 증가한 바 있는데, 2027년까지 capa를 다시 2배 확대하며 AI 수요 증가에 대비할 예정이다. 아마존이 2025년 Capex 가이던스를 1,250억달러(+51%)로 컨센(1,175억달러) 대비 높게 제시한 것도 같은 맥락으로 해석할 수 있다. AI 투자가 늘어도 타 빅테크 대비 수익성 방어가 잘 될 것이라는 점이 중요하다. 2) 광고 부문 성과가 견조하다. Prime Video 광고 도입, Rufus AI(쇼핑 에이전트) 도입으로 구매 전환율이 높아지는 점에 주목해야 한다.

긍정적인 의견 제시

1) 높아진 AWS 성장률, 2) 예상보다 견조한 광고 부문 성장세, 3) 이커머스 마진 개선으로 전사 수익성이 방어되는 점은 아마존에 대한 시장의 우려를 완화시키기에 충분하다고 판단한다. 아마존에 대한 긍정적인 의견을 제시한다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 11. 3

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

S&P 500(10/30)	6,822
주가(10/30, 달러)	222.9
시가총액(십억달러)	2,376.8
52주 최고/최저가(달러)	242.5/161.4
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	9,539.7
유동주식비율(%)	89.5

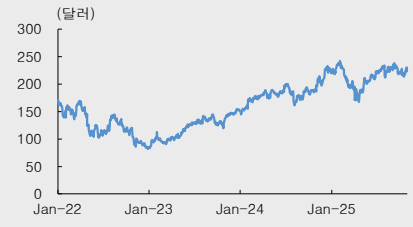
Valuation 지표

	2024A	2025F	2026F
PER(x)	39.7	33.2	28.9
PBR(x)	8.2	6.4	5.2
ROE(%)	20.7	19.3	18.0
DY(%)	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(x)	16.7	14.8	12.4
EPS(달러)	5.5	6.7	7.7
BPS(달러)	26.7	34.9	42.7

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	1.5	20.8	19.6
S&P500 대비(%p)	(0.5)	(1.4)	(0.0)

주가추이



자료: Bloomberg, Factset

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	95.2	4.8	0.0

자료: Bloomberg, Factset

이동연
dy.lee@koreainvestment.com

김미래
miraekim@koreainvestment.com

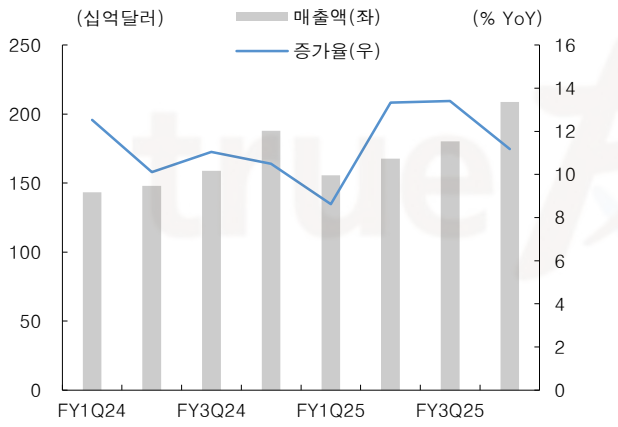
<표 1> 분기 실적 추이

(단위: 백만달러, % YoY, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
매출액	143,313	147,977	158,877	187,792	155,667	167,702	180,169	208,777
% YoY	*12.5*	*10.1*	*11.0*	*10.5*	*8.6*	*13.3*	*13.4*	*11.2*
North America	86,341	90,033	95,537	115,586	92,887	100,068	106,267	126,428
% YoY	*12.3*	*9.1*	*8.7*	*9.5*	*7.6*	*11.1*	*11.2*	*9.4*
International	31,935	31,663	35,888	43,420	33,513	36,761	40,896	49,457
% YoY	*9.7*	*6.6*	*11.7*	*7.9*	*4.9*	*16.1*	*14.0*	*13.9*
AWS	*25,037*	*26,281*	*27,452*	*28,786*	*29,267*	*30,873*	*33,006*	*34,255*
% YoY	*17.2*	*18.7*	*19.1*	*18.9*	*16.9*	*17.5*	*20.2*	*19.0*
EBITDA	26,991	26,710	30,853	36,834	32,667	34,398	36,252	42,472
EBITDA 마진	*18.8*	*18.1*	*19.4*	*19.6*	*21.0*	*20.5*	*20.1*	*20.3*
영업이익	15,307	14,672	17,411	21,203	18,405	19,171	17,422	24,200
영업이익률	*10.7*	*9.9*	*11.0*	*11.3*	*11.8*	*11.4*	*9.7*	*11.6*
순이익	10,431	13,485	15,328	20,004	17,127	18,164	21,187	20,397
순이익률	*7.3*	*9.1*	*9.6*	*10.7*	*11.0*	*10.8*	*11.8*	*9.8*

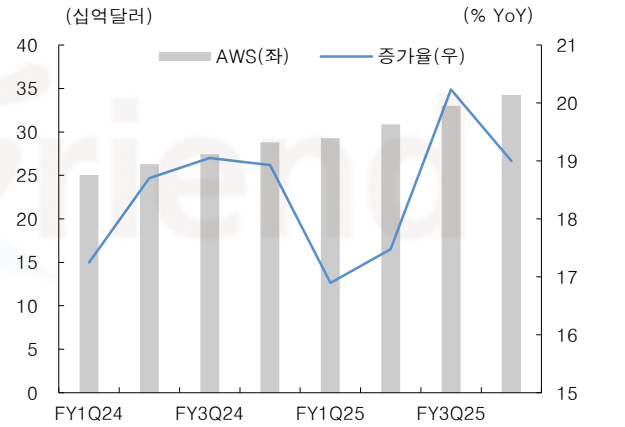
주: GAAP 기준 / 자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

[그림 2] 3Q25 매출 +13.4% YoY 증가



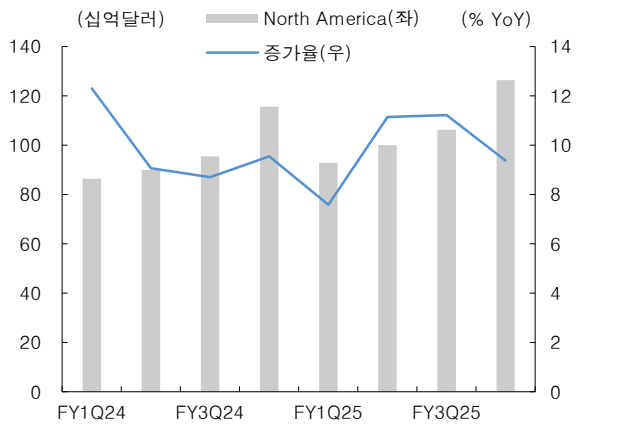
자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

[그림 3] 3Q25 AWS 매출 +20.2% YoY 증가



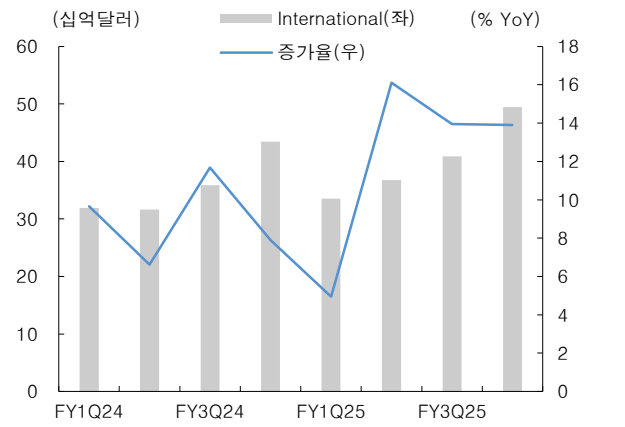
자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

[그림 4] 3Q25 North America 매출 +11.2% YoY 증가



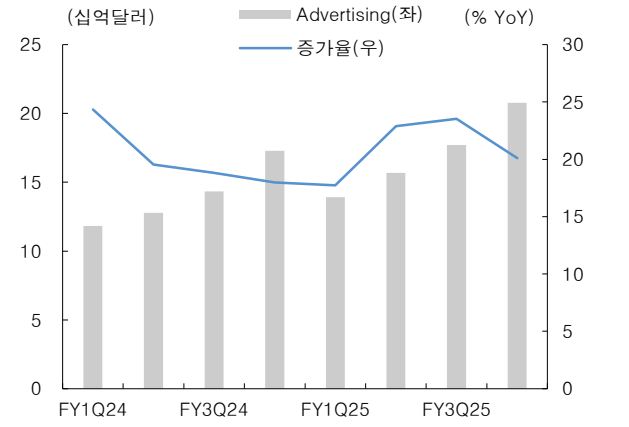
자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

[그림 5] 3Q25 International 매출 +14% YoY 증가



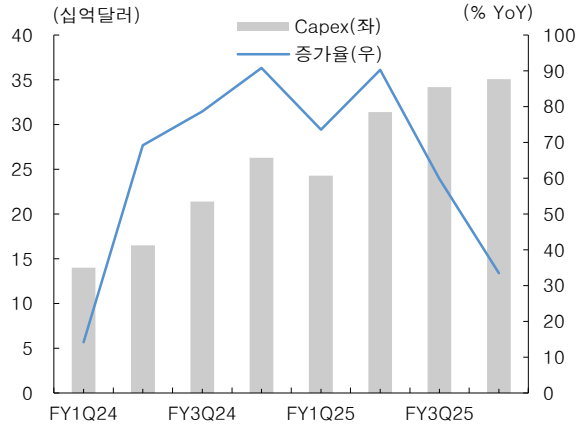
자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

[그림 6] 3Q25 Advertising 매출 +23.5% YoY 증가



자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

[그림 7] 3Q25 CapEX +59.8% YoY 증가



자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

<표 8> 실적 및 주요 지표

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(백만달러)	469,822	513,983	574,785	637,959	710,065	783,567
영업이익(백만달러)	37,698	33,132	61,642	91,367	103,088	121,683
영업이익률(%)	*8.0*	*6.4*	*10.7*	*14.3*	*14.5*	*15.5*
세전이익(백만달러)	50,970	14,317	62,341	91,287	105,742	120,800
순이익(백만달러)	45,643	16,901	54,421	82,022	92,106	104,166
순이익률(%)	*9.7*	*3.3*	*9.5*	*12.9*	*13.0*	*13.3*
EBITDA(백만달러)	71,994	73,836	109,538	143,399	166,471	198,068
EBITDA 마진(%)	*15.3*	*14.4*	*19.1*	*22.5*	*23.4*	*25.3*
EPS(달러)	3.2	0.1	2.9	5.5	6.7	7.7
EPS 증가율(% YoY)	*54.9*	*(98.3)*	*5,026.2*	*90.7*	*21.2*	*15.7*
BPS(달러)	13.6	14.3	19.3	26.7	34.9	42.7
DPS(달러)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	*7.9*	*(0.6)*	*5.8*	*9.5*	*10.0*	*10.1*
ROE(%)	*23.8*	*(1.9)*	*15.0*	*20.7*	*19.3*	*18.0*
배당수익률(%)	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.0*
순차입금(백만달러)	(20,346)	13,262	62,224	(11,812)	(27,782)	(52,431)
PER(x)	51.4	-	52.4	39.7	33.2	28.9
PBR(x)	12.3	5.9	7.9	8.2	6.4	5.2
EV/EBITDA(x)	24.4	12.7	15.2	16.7	14.8	12.4

주: 10월 30일 종가, GAAP 기준
자료: 아마존, Factset, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.