亚马逊（AMZN）

证券研究报告
2024 年 05 月 08 日

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

李泽宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110002
lizeyu@tfzq.com

营收利润双增长，AWS 和广告业务表现亮眼

事件：

亚马逊发布 2024 年第一季度财报，第一季度净销售额为 1,433 亿美元，同比增长 13%，符合彭博一致预期（1426 亿美元）。第一季度运营利润达 153 亿美元，同比增长 221%，超越彭博一致预期（110 亿美元）；净利润达 104 亿美元，每股摊薄收益 0.98 美元。

AWS 复苏超预期：2024Q1 AWS 销售额同比增长 17%至 250 亿美元。AWS 年化收入已经达到 1000 亿美元，且 AWS 在生成式 AI 收入已达年化数十亿美元。继续扩大基础设施，并推出多项生成式 AI 服务，包括 Amazon Bedrock 和 Amazon Q，以满足客户对 AI 的需求。

零售业务：分地区看北美地区零售业务销售额为 863 亿美元，同比增长 12%；国际零售业务销售额为为 319 亿美元，同比增长 11%。其中在线商店收入为 547 亿美元，同比增长 7%；实体店收入 52 亿美元，同比增长 6%；第三方卖家服务收入为 346 亿美元，同比增长 16%；广告收入为 118 亿美元，同比增长 24%；订阅收入为 107 亿美元，同比增长 11%。Prime 会员服务持续优化配送速度和购物体验，3 月份美国最大的 60 个都市区中，近 60%的 Prime 订单在当天或次日送达。成本方面，随着公司进一步优化网络，每个箱子交付的单位数量有所增加；亚马逊正在努力改革公司在美国的入境履行架构，以便能够更有效地将库存放置在更接近客户的位置，这些措施将成为驱动降低成本的重要因素。广告业务的强劲主要是由赞助产品推动的，得益于亚马逊为广告商持续改进的相关性和测量能力。

发力生成式 AI：公司持续在生成式 AI 技术栈的三个层次上增加能力。在底层，为开发者和公司提供构建模型的工具，与 NVIDIA 合作，打造更强大的 AI 基础设施；同时，鉴于亚马逊定制硅芯片 Trainium 和 Inferentia 的需求非常高，公司预计 Trainium2 将在 2024 年下半年推出。在中间层，推出 Amazon Bedrock，为客户提供大模型定制功能；用户可以通过自己的数据进行定制，并拥有部署安全、高质量、低延迟、成本效益高的生成式 AI 应用程序。最顶层，推出生成式 AI 应用程序 Amazon Q，用于软件开发和利用公司内部数据。

资本支出：公司预计 2024 年的总体资本支出将同比显著增加，主要是由于基础设施资本支出的增加，以支持 AWS 的增长以及 Gen AI 的投入。亚马逊表示市场对 AWS 需求强劲，客户正在签约更长期的交易并做出更大的承诺。Gen AI 和更广泛的云空间仍然处于相对早期阶段，公司看到了较大的增长机会。

未来展望： 亚马逊预计第二季度净销售额将达到 1440 亿至 1490 亿美元，同比增长 7%至 11%，营业利润将达到 100 亿至 140 亿美元。

投资建议：一季度 AWS 收入 250 亿美元同比增长 17%，亚马逊云服务业务复苏超预期，AI 持续赋能公司业务增长。我们看好在 AI 高速发展背景下拉动云服务需求增长，建议关注亚马逊。

风险提示：云服务需求不及预期，宏观环境风险，AI 发展不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com