2026/10/29

Amazon(AMZN US) 法說/座談摘要

前日收盤價	243.79 美元

徐子捷
jay.hsu@ctbcsis.com

亞馬遜雲端與 AI 雙引擎衝刺，營業利益率創歷史新高

- **AWS 雲端與 AI 需求持續加速，連六季成長**
- **預期 AWS 於 2027、2028 年營收均可望年增逾 40%**
- **預期 2027 年支出將顯著高於 2026 年**

結論: Amazon 今早公布 FY3Q26 財報，全球營收達 2,019 億美元(QoQ +5.5%，YoY+12%排除匯率影響為+13%)，營業利益 281 億美元(QoQ +10.6%，YoY+61%)，營業利益率達 13.9%，創歷史新高。主要受惠於 AWS 雲端與 AI 需求持續加速，AWS 營收 YoY+39.3%，連續第六季加速成長，年化營收規模達 1,840 億美元；零售業務則受惠於配送速度提升、物流效率改善及生鮮雜貨滲透率增加。公司預期 AWS 於 FY2027、FY2028 年營收均可望年增逾 40%，並維持 2026 年現金資本支出約 2,200 億美元，FY2027 年資本支出將顯著高於 FY2026 年。收盤價為 243.79 美元，下跌 4.25%，財報公布後盤後股價一度跌逾 9.6%。

FY3Q26 財報概況:

1.營業收入與毛利: 2,019 億美元(QoQ +5.5%，YoY+12%排除匯率影響為 +13%)。毛利 1,073.71 億，毛利率為 53.2%(QoQ+0.9%，YoY+2.4%)。

2.營業利益與利益率: 營業利益 281 億美元(QoQ +10.6%，YoY+61%)，營業利益率為 13.9%，創歷史新高。

3.稅後淨利:206.85 億美元(QQ-67.0%，YoY-2.4%)。稀釋後每股盈餘(EPS):1.89 美元(QoQ -67.1%，YoY-3.1%)。因為「業外投資評價高基期」所致。去年同期(FY3Q25)內含 95 億美元的 Anthropic 投資收益；而 FY2Q26 基期更內含了高達 534 億美元的 Anthropic 稅前投資收益。

4.現金資本支出:單季現金資本支出為 759 億美元，主要投入 AWS 與 AI 基礎設施。

FY3Q26 營運概況:

1.北美業務:營收 1,129 億美元(QoQ +6.4%；YoY+6%)；營業利益為 87 億美元，營業利益率為 7.7%。

2.國際業務:營收 431 億美元(QoQ +4.6%；YoY+8%，以固定匯率計算)；營業利益為 16 億美元，營業利益率為 3.7%。

3.AWS 雲端服務:營收 460 億美元(QoQ +9.0%；YoY+39.3%)，單季營收季增 38 億美元，年化營收(run rate)達 1,840 億美元；營業利益為 178 億美元，營業利益率為 38.7%。AWS 積壓訂單(backlog)達 5,780 億美元，年增逾三位數；AI 業務營收年增逾三位數。

4.廣告服務:營收 196 億美元(QoQ -7.1%;YoY+12%)。Prime Day 由 FY3Q25 移至 FY2Q26,對本季廣告營收年增率造成約 850 個基點的季間影響;公司預期 FY4Q26 廣告營收年增率將回升至高十位數。

5.零售及物流:全球付費商品銷量 YoY+12%;年初至今商品銷量年增近 15%。FY3Q26 全球配送速度創同期最快,當日或隔夜配送 Prime 商品逾 15 億件。Amazon Now 已拓展至逾 450 個城鎮與城市,訂單量年增 10 倍;生鮮雜貨與日常必需品成長速度約為其他商店品類的 3 倍,佔總銷量約一半。

6.其他服務: Prime Video 年化營收規模達數百億美元且已獲利;Amazon Pharmacy 使用客戶數年增逾 60%。Amazon Leo 預計於今年開始提供初步服務。

營運展望:

1.FY4Q26 營收指引:預計總營收介於 2,400 ~2,470 億美元。

2.FY4Q26 營業利益指引:預計營業利益介於 285~335 億美元。

3.廣告業務展望:公司預期 FY4Q26 廣告營收年增率將回升至高十位數。

4.AWS 成長展望:公司預期 AWS 於 FY2027 年及 FY2028 年營收均可望年增逾 40%,並認為未來 5 至 10 年 AWS 有機會成長為年營收逾 1 兆美元的業務。

資本支出與算力計畫:

1.FY3Q26 資本支出: 單季現金資本支出為 759 億美元,主要用於 AWS 與 AI 基礎設施,以因應客戶強勁需求。

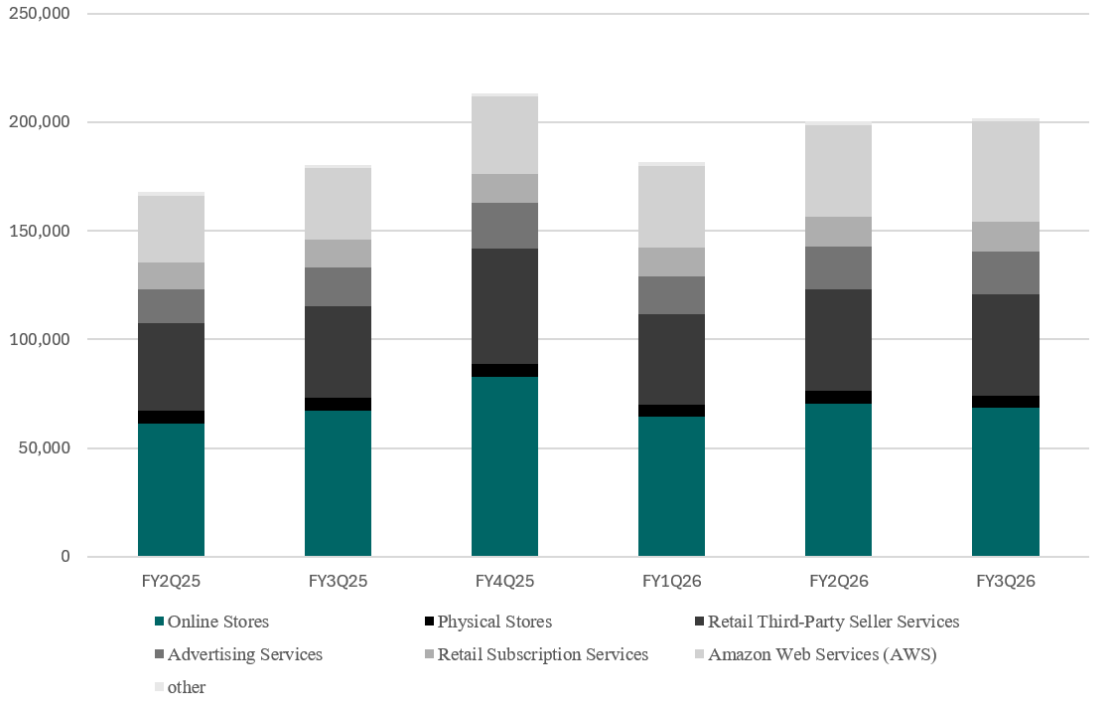
2.FY2026 全年資本支出指引/趨勢: 公司維持 2026 年現金資本支出約 2,200 億美元,並預期 FY2027 年支出將顯著高於 FY2026 年;管理層表示目前對投資回收及長期自由現金流創造能力更具信心。

3.AWS 算力需求與積壓訂單: AWS backlog 達 5,780 億美元,年增逾三位數;公司正約每 14 秒安裝一顆 AI 加速器,新增算力幾乎隨即被客戶消化。

4.自研晶片(Trainium/Graviton)進展: Graviton 相較其他 x86 方案具約 30%至 40%的性價比優勢;客戶 3Q26 使用 Amazon 自研晶片節省逾 20 億美元。Trainium 需求強勁,公司計畫於 FY2027 年底開始對 AWS 雲端以外客戶銷售。

5.AI 服務與代理應用: Bedrock FY3Q26 token 使用量年增近 17 倍,財星 500 大企業支出年增近 7 倍,為 AWS 史上成長最快的數十億美元級服務。數萬名客戶使用 AgentCore,FY3Q26 部署的代理數量為前九個月合計的兩倍。

圖表一、營收比重(單位:百萬美元)



資料來源：公司，bloomberg，中信投顧整理

圖表二、財報數字比較(FY4Q26 為市場預估)

	FY3Q26	FY2Q26	QoQ	FY3Q25	YoY	FY4Q26E
營收(百萬美元)	201,944	200,606	1%	180,169	12%	244,519
毛利(百萬美元)	107,371	104,828		103,427		122,386
毛利率	53%	52%		48%		50%
營業利益(百萬美元)	28,133	27,461	2%	27,417	3%	32,994
營利率	13.9%	13.7%		12.8%		13.5%
稅後淨利(百萬美元)	20,685	62,647	-67%	21,192	-2%	26,984
稅後淨利率	10%	31%		10%		11%
稀釋後EPS(美元)	1.89	5.75		1.95		2.47

資料來源：公司，bloomberg，中信投顧整理

個股摘要

2026/10/29

投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱"中信金集團"）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司
台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988
營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號