

Amazon (AMZN)

Resultados do 1T26

Nossa opinião

Os resultados da Amazon no 1T26 foram fortes nos principais segmentos de negócio da tese de investimento, com receita, lucro bruto e lucro operacional acima das expectativas. A receita total atingiu US\$181,5 bilhões, 2,4% acima das estimativas e com crescimento de aproximadamente 17% a/a, enquanto o lucro operacional GAAP de US\$23,9 bilhões veio aproximadamente 15% acima do esperado e acima do topo do guidance anterior da companhia. O resultado reforça a leitura de que a Amazon segue como uma plataforma com múltiplos catalisadores de crescimento, com AWS reacelerando, publicidade sustentando uma performance robusta e o varejo apresentando melhora estrutural de rentabilidade.

O principal destaque positivo foi AWS. A receita cresceu aproximadamente 28% a/a, atingindo US\$37,6 bilhões, enquanto o lucro operacional foi de US\$14,2 bilhões, implicando margem operacional GAAP de 37,7%. Esse desempenho representa a evidência mais clara no trimestre de que a Amazon está participando de forma mais direta do ciclo de infraestrutura de IA, com demanda sustentada por migração para nuvem, cargas corporativas, implementação de modelos e aumento da demanda por inferência. No entanto, o foco do debate se desloca de “se” AWS pode reacelerar para “como” a Amazon conseguirá expandir capacidade computacional em IA preservando os retornos e evitando um período prolongado de capex elevado e pressão sobre fluxo de caixa.

Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROE (%)	0,3	15,6	21,0	22,6	19,0	18,0
EV/EBITDA	39,4	26,6	19,8	16,8	13,5	10,7
P/L	178,6	69,1	38,7	30,0	28,1	23,3
Dividend Yield %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resumo Financeiro (US\$ milhões)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Receita	512.444	570.829	637.832	714.794	814.385	915.096
EBITDA	71.134	105.558	141.591	167.197	208.554	262.113
Lucro Líquido	19.302	39.857	77.778	95.112	104.880	123.482
LPA (US\$)	1,47	3,81	6,80	8,76	9,37	11,28
DPA (US\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida líquida / (Caixa)	12.379	24.545	43.451	58.994	42.684	58.965

Fontes: Relatórios da empresa, estimativas Bloomberg / Valuation: com base na última cotação da ação do ano; (E) com base na cotação de 29/04/2026

Sumário

Ticker	AMZN
Preço (US\$)	263.0
Listagem	NASDAQ GS
Market Cap. (US\$mn)	2,829,550.1
Vol. Médio 12M (US\$mn)	45.77

Valuation

	2026E	2027E
P/L	28.1x	23.3x
EV/EBITDA	13.5x	10.7x

Performance

MTD	26.3%
YTD (%)	14.0%
LTM (%)	42.6%

Preço da ação (US\$)



— AMZN

Ao mesmo tempo, o conjunto de sinais não é totalmente homogêneo. A ação apresentou forte valorização antes do resultado, e o guidance de lucro operacional para o 2T26, entre US\$20,0 bilhões e US\$24,0 bilhões, implica redução de margens em relação ao 1T26. Não interpretamos isso como uma mudança da tese, mas mantém o debate no curto prazo centrado na trajetória de rentabilidade, intensidade de investimentos em IA e no período de conversão do backlog de AWS. Em termos de valuation, o papel se mostra menos assimétrico após a recente valorização, mas seguimos construtivos estruturalmente: a Amazon combina escala em computação na nuvem, eficiência no varejo, monetização em publicidade, infraestrutura logística e opcionalidade em IA de forma difícil de replicar globalmente.

Resultado 1T26

A receita total cresceu aproximadamente 17% a/a, alcançando US\$181,5 bilhões, acima do consenso de US\$177,2 bilhões. O lucro bruto foi de US\$94,1 bilhões, 3,4% acima das estimativas, enquanto o lucro operacional GAAP atingiu US\$23,9 bilhões, frente a US\$20,8 bilhões esperados. Por segmento, o crescimento foi disseminado: Online Stores avançou aproximadamente 12% a/a para US\$64,3 bilhões, Serviços de Vendedores Terceiros aproximadamente 14% para US\$41,6 bilhões, Assinaturas aproximadamente 15% para US\$13,4 bilhões, Publicidade aproximadamente 24% para US\$17,2 bilhões e AWS aproximadamente 28% para US\$37,6 bilhões. Regionalmente, América do Norte cresceu aproximadamente 12% para US\$104,1 bilhões, enquanto a divisão Internacional avançou aproximadamente 19% para US\$39,8 bilhões.

Perspectiva para o 2T26

A Amazon projetou receita entre US\$194,0 bilhões e US\$199,0 bilhões, acima das expectativas do mercado, com impacto cambial negativo limitado. O guidance de lucro operacional GAAP entre US\$20,0 bilhões e US\$24,0 bilhões se compara a aproximadamente US\$22,8 bilhões esperados, implicando margem operacional de aproximadamente 11,2% no ponto médio. Em síntese, o trimestre reforça a sólida demanda, especialmente em AWS e publicidade, mas mantém o debate de curto prazo centrado em capex em IA, disponibilidade de capacidade e ritmo de expansão de margens frente ao ciclo de investimentos.

Tabela 1: Resultado 1T26 – Amazon

Amazon	1Q26	1Q26E	4Q25	1Q25	a/e	q/q
Income Statement (USD Mi)						
Total Revenues	181,519	177,234	211,486	155,667	2.4%	-14.2%
<i>Cost of Revenues</i>	87,463	86,432	109,959	76,976	1.2%	-20.5%
Gross Profit	94,056	90,960	103,427	78,691	3.4%	-9.1%
Operating Income	23,852	20,753	24,977	18,405	14.9%	-4.5%
<i>D&A</i>	18,945	19,356	18,276	14,262	-2.1%	3.7%
Pre-tax income	39,834	20,875	24,999	21,679	90.8%	59.3%
Net income (Ex- Rivian)	30,255	18,003	21,253	17,127	68.1%	42.4%

Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Informações Importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

- (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
- (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
- (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
- (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação. O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse:

www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx