알파벳 (GOOGL US)

견고한 광고 매출 성장, 운용 비중 확대 권고

더 많은 리포트 보기

2024년 7월 26일

미국주식 Analyst 김세환, Ph.D.
usa@kbfg.com

연구원 김찬주
chankim@kbfg.com

분기 실적 예상 상회, 운용 비중 확대 권고
1) AI 도입한 클라우드 성장
2) 제미나이 수요 증가
3) YouTube 견고한 수익
4) 자율주행 Waymo 개발 가속화

알파벳의 2분기 실적이 시장 예상을 상회했다. 알파벳은 1) AI 도입을 통한 클라우드 성장 (분기 매출 100억 달러 돌파, 개발자 200만명 이상 확보)이 이어지고 있으며, 2) 인공지능 모델 제미나이의 활용도 (150만명 개발자 사용 중)가 증가하고 있다. 3) YouTube는 미국 스트리밍 시청 시간 1위로 견고한 성장이 나타나고 있으며, 4) 자율주행 Waymo 개발을 위해 50억 달러의 투자 예산도 확보했다. 알파벳의 12MF ROE는 26.7%로 높은 수준을 유지 중이며, 장기 이익 성장성 (2024~2026년 EPS CAGR 19.2%)을 반영한 주가 (12MF P/E)도 시장보다 저평가되어 있으므로 운용 비중 확대해야 한다는 판단이다.

매출 +13.6%, EPS +31.3% YoY,
영업이익률 32% (+3%p YoY)
구글 광고 매출 14%, YouTube 광고 13% 증가
클라우드 매출 +29% YoY
700억 달러 자사주매입 승인, 현금 배당

2분기 매출은 847억 달러 (+13.6% YoY), 주당순이익은 1.89달러 (+31.3% YoY)로 모두 시장 예상을 넘어섰다. 영업이익률은 32%로 전년동기대비 3%p 증가했다. 구글 서비스 (광고, 기타)는 739억 달러로 12% 증가했으며, 구글 광고 (서비스 매출의 88% 비중)는 14% 증가하며 견고한 흐름을 보였다. YouTube 광고 매출은 13% 증가했다. YouTube 성장에 힘입어 구독, 플랫폼, 기기의 연간매출은 14% 증가했다. 알파벳은 AI를 활용한 광고 수익성 증가 (30개 이상 광고 기능 및 제품 발표)와 YouTube가 여전히 선도적 멀티 포맷 플랫폼으로서 지위를 가지고 있는 점을 강조했다. Mr. Beast 같은 채널은 3억명 이상의 구독자를 확보했으며, 시청률 집계 기관 닐슨에 따르면 YouTube는 17개월 연속 미국에서 가장 많이 시청된 플랫폼으로 집계됐다. 특히 YouTube의 스포츠 부문 시청 시간은 전년대비 30% 증가했다. 구글 클라우드 매출은 103억 달러로 29% 증가했으며, AI 도입과 Workspace의 성장에서 기인했다. 자율주행 기술을 개발하고 있는 웨이모는 50억 달러의 투자 예산을 확보했다. 알파벳은 1분기에 700억 달러의 자사주 매입 승인을 받았으며, 사상 최초로 0.2달러의 현금을 배당 (기준일 6월 10일)했다.

리스크 요인

리스크 요인으로는 1) 달러 강세로 인한 이익 감소, 2) AI 경쟁 심화에 따른 매출 둔화, 3) 금리 인하 지연으로 인한 디지털 광고 지출 규모 감소 등이 있다.

Not Rated

팩셋 컨센서스 목표가 (USD)	202.61
현주가 (USD, 7/25/2024)	167.28
상승여력 (%)	21.12
거래소	NASDAQ
Ticker	GOOGL-US
주요주주 지분율 (%)	The Vanguard Group, Inc. 8.04
	BlackRock Fund Advisors 4.65

52주 최고/최저 (USD)	191.75 / 120.21
시가총액 (십억USD)	1,932.77
주식수 (백만주)	5,874.00
유동주식비율 (%)	99.72
3개월 평균 거래대금 (백만USD)	4,450.57
3개월 평균 거래량 (백만주)	25.43

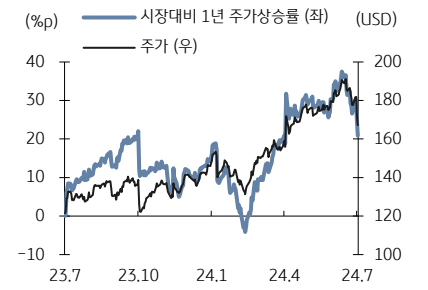
Performance

(%)	YTD	1M	3M	1Y
절대수익률 (PR)	19.8	-9.1	7.2	36.9
시장대비 상대수익률	5.8	-5.8	-1.3	16.1
절대수익률 (TR)	19.9	-9.1	7.4	37.0
원화수익률 (TR)	29.0	-9.2	8.2	48.9

Forecast earnings & valuation

(백만 USD, %)	FY2023	FY2024CE	FY2025CE	FY2026CE
매출액	307,157.0	347,260.5	385,693.4	427,178.7
영업이익	86,144.0	108,073.2	122,922.7	138,965.6
순이익	73,795.0	95,055.4	106,736.0	120,192.0
EPS (USD)	5.8	7.6	8.6	9.9
증감률	27.3	30.1	13.7	14.7
PER (X)	24.1	18.4	16.2	14.1
PBR (X)	6.1	5.2	4.3	3.5
ROE (%)	27.4	28.3	26.5	24.7
배당수익률 (%)	-	0.3	0.4	0.4

자료: Factset Consensus, KB증권 / 주1: 12월 결산 / 주2: CE는 Consensus Estimates



자료: Factset, KB증권

1. 실적 요약, 광고 사업 안정적 성장

분기 실적 예상 상회, 운용 비중 확대 권고
1) AI 도입한 클라우드 성장
2) 제미나이 수요 증가
3) YouTube 견고한 수익
4) 자율주행 Waymo 개발 가속화

알파벳의 2분기 실적이 시장 예상을 상회했다. 알파벳은 1) AI 도입을 통한 클라우드 성장 (분기 매출 100억 달러 돌파, 개발자 200만명 이상 확보)이 이어지고 있으며, 2) 인공지능 모델 제미나이의 활용도 (150만명 개발자 사용 중)가 증가하고 있다. 3) YouTube는 미국 스트리밍 시청 시간 1위로 견고한 성장이 나타나고 있으며, 4) 자율주행 Waymo 개발을 위해 50억 달러의 투자 예산도 확보했다. 알파벳의 12MF ROE는 26.7%로 높은 수준을 유지 중이며, 장기 이익 성장성 (2024~2026년 EPS CAGR 19.2%)을 반영한 주가 (12MF P/E)도 시장보다 저평가되어 있으므로 운용 비중 확대해야 한다는 판단이다.

매출 +13.6%, EPS +31.3% YoY
영업이익률 32% (+3%p YoY)
구글 광고 매출 14%, YouTube 광고 13% 증가
클라우드 매출 +29% YoY

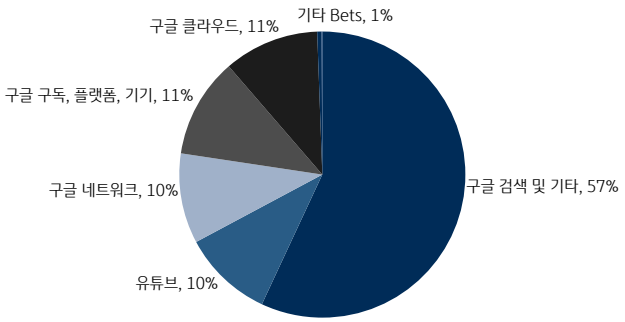
2분기 매출은 847억 달러 (+13.6% YoY), 주당순이익은 1.89달러 (+31.3% YoY)로 모두 시장 예상을 넘어섰다. 영업이익률은 32%로 전년동기대비 3%p 증가했다. 구글 서비스 (광고, 기타)는 739억 달러로 12% 증가했으며, 구글 광고 (서비스 매출의 88% 비중)는 14% 증가하면서 견고한 흐름을 보였다. YouTube 광고 매출은 13% 증가했다. YouTube 성장에 힘입어 구독, 플랫폼, 기기에서 연간매출은 14% 증가했다. 알파벳은 AI를 활용한 광고 수익성 증가 (30개 이상 광고 기능 및 제품 발표)와 YouTube가 여전히 선도적 멀티 포맷 플랫폼으로서 지위를 가지고 있는 점을 강조했다. Mr. Beast와 같은 채널은 3억명 이상의 구독자를 확보했으며, 시청률 집계 기관 닐슨에 따르면 YouTube가 17개월 연속 미국에서 가장 많이 시청된 플랫폼으로 집계됐다. 특히 YouTube의 스포츠 부문 시청 시간은 전년대비 30% 증가했다. 구글 클라우드 매출은 103억 달러로 29% 증가했으며, AI 도입과 Workspace의 성장에서 기인했다. 자율주행 기술을 개발하고 있는 웨이모는 50억 달러의 투자 예산을 확보했다.

700억 달러 자사주매입 승인
최초 현금 배당 개시

알파벳은 1분기에 700억 달러의 자사주 매입 승인을 받았으며, 사상 최초로 0.2달러의 현금을 배당 (기준일 6월 10일)했다.

YouTube: 광고 수익,
프리미엄 구독 매출은 구독, 플랫폼, 기기로 편입

그림 1. 알파벳 사업 부문별 매출 비중 (2023년 연간)

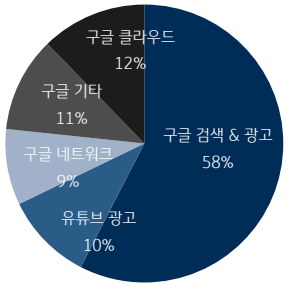


자료: Alphabet 10-K Annual Report, KB증권

검색 및 광고 부문의 매출 비중이 가장 높음

*구글 네트워크: 제휴사 웹사이트에 광고 게제하고, 그 광고로부터 발생하는 클릭, 노출에 대한 수익을 제휴사와 공유하는 방식

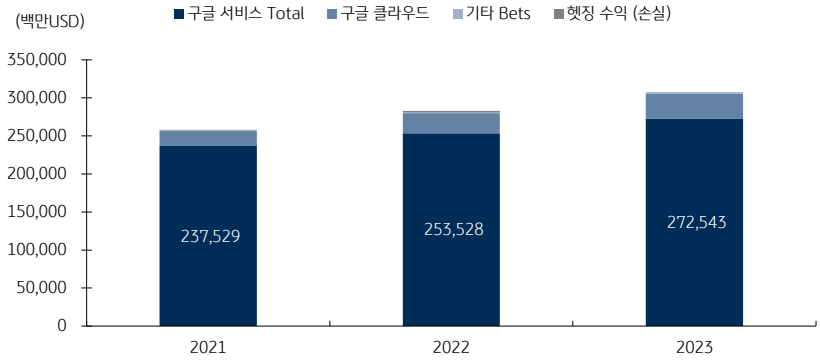
그림 2. 알파벳 사업 부문별 매출 비중 (2024년 2분기)



자료: Alphabet, KB증권

검색 & 광고 매출 비중은 가장 높고 구글 클라우드의 성장이 이어지고 있음

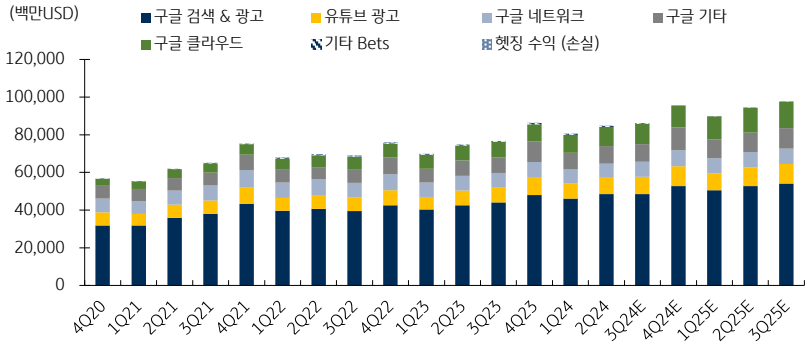
그림 3. 알파벳 사업 부문별 매출 (2023년 연간)



자료: Alphabet 10-K Annual Report, KB증권

검색 & 광고 매출 비중이 가장 높음

그림 4. 알파벳 사업 부문별 매출



자료: Factset, KB증권

2. 인공지능, 데이터 센터의 핵심

인공지능 모델과 인프라 개발 강조
YouTube, 클라우드 성장세

알파벳은 이번 실적에서 인공지능 모델 개발 (제미나이)과 인프라 (데이터 센터, TPU 등), 인공지능이 탑재된 검색 엔진 (Lens, Circle to Search 등), 인공지능 기기 및 인공지능이 탑재된 플랫폼 (Pixel, 포토, 크롬, 메시지 등)을 전략 방향성으로 제시했다.

구글 Lens, Circle to Search

구글은 인공지능으로 검색 (Search) 엔진을 강화하고 있다. 구글 Lens는 이미지와 텍스트 인식 앱으로, 사진으로 검색이 가능한 서비스다. QR코드, 식물, 텍스트, 제품 등을 구별해내고, 관련 정보를 제공하는 기능이다. 알파벳은 곧 Lens로 비디오를 찍어서 질문할 수 있는 기술을 선보일 것으로 언급했다. 갤럭시 S24에 최초로 탑재된 Circle to Search는 1억대 이상의 안드로이드 기기에서 사용 가능하다. 화면에 동그라미를 치면, 이미지나 비디오의 개체에 대해 질문하고, 렌즈를 사용하여 AI 개요를 얻을 수 있는 기능이다.

제미나이 1.5 Pro 버전 출시 (2월)
1.0 Ultra와 비슷한 성능

2024년 2월, 알파벳은 제미나이 1.5 Pro 버전을 출시했다. 1.5 버전은 새로운 MoE (Mixture of Experts) 아키텍처를 통해 제미나이 1.5의 교육 및 서비스 효율성을 높인 것이 특징이다. 1.5 Pro 버전은 현재까지 가장 성능이 우수한 1.0 Ultra와 유사한 수준에서 성능을 발휘하며 표준 128,000개의 토큰 컨텍스트 창이 함께 제공된다.

제미나이 사용 사례

제미나이는 사용 사례에 맞춰 4가지 크기로 제공되는데, 지금까지 개발된 LLM 모델 중 가장 긴 컨텍스트 창을 제공하고 있다고 구글은 언급했다. 제미나이는 구글의 자체 제품을 개선하고 있는데, 월간 사용자가 20억명이 넘는 6가지 제품에 모두 제미나이를 도입하여 사용하고 있다. Gmail과 Google Photos에는 곧 새로운 기능이 추가될 예정인데, 예를 들어, "작년 파리의 레스토랑에서 뭐 먹었지?"와 같은 질문이 가능해진다.

1.5 Pro, 최대 1백만개 토큰 생산 가능

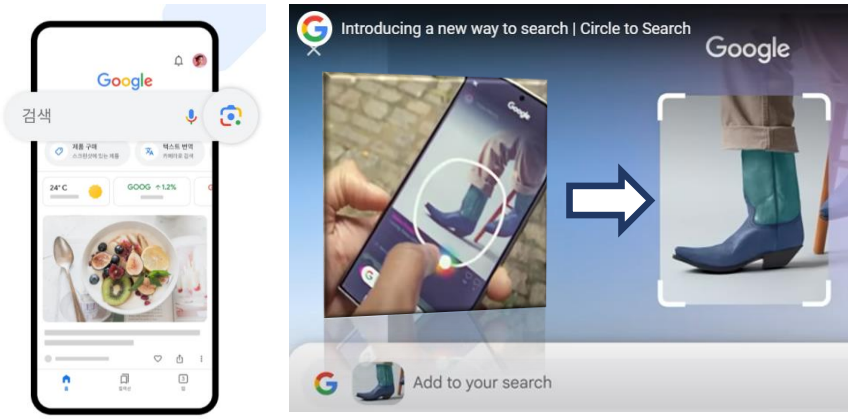
AI 모델의 컨텍스트 창은 정보 처리에 사용되는 구성 요소인 토큰 (Token)으로 구성된다. 토큰은 단어, 이미지, 비디오, 오디오 또는 코드 전체 부분이거나 하위 섹션일 수 있으며, 모델의 컨텍스트 창이 클수록 주어진 프롬프트에서 더 많은 정보를 받아들이고 처리할 수 있으므로 출력이 더욱 일관되고 관련성이 높아진다. 제미나이 1.0의 토큰 32,000개를 뛰어넘어 1.5 Pro는 최대 1백만개의 토큰을 생산 가능하다. 텍스트, 코드, 이미지, 오디오 및 비디오 평가로 구성된 포괄적인 패널에서 테스트했을 때, 1.5 Pro는 대규모 언어 모델 (LLM) 개발에 사용된 벤치마크의 87%에서 1.0 Pro보다 성능이 뛰어나고, 1.0 Ultra와 대체로 비슷한 수준의 성능을 발휘한다. 컨텍스트 창이 증가하더라도 특정 사실이나 진술을 포함하는 작은 텍스트 조각이 의도적으로 긴 텍스트 블록 내에 배치되는 NIAH (Needle In A Haystack)평가에서 1.5 Pro는 데이터 블록에서 삽입된 텍스트를 99% 발견해냈다.

데이터 센터, 6세대 TPU 공개
엔비디아 Blackwell 2025년 도입

인프라 부문에서는 데이터센터와 구글의 자체 설계 칩 (TPU)을 강조했다. 구글의 Trillium은 6세대 구글 맞춤형 AI 가속기로, 칩당 최대 컴퓨팅 성능이 약 5배 증가하고, TPU v5e에 비해 에너지 효율성을 67% 높였다고 설명했다. HBM 용량과 대역폭은 두배, ICI (Interchip Interconnect) 대역폭도 두배로 늘어났으며, 3세대 SparseCore라는 특수 가속기를 탑재하고 있어, 고급 순위 지정 및 추천 워크로드에서 일반적으로 사용되는 초대형 임베딩 처리를 지원한다. 엔비디아의 최신 Blackwell 플랫폼도 2025년 초에 Google Cloud에 출시될 예정이다.

구글 Lens, Circle to Search

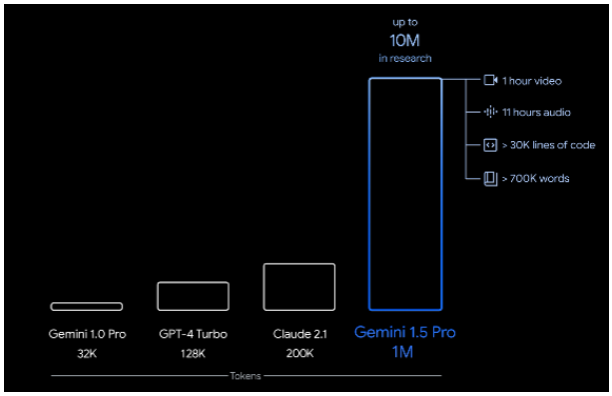
그림 5. 구글의 Lens와 Circle to Search 사용 모습



자료: Alphabet, KB증권

1.5 Pro 버전은 최대 1백만개 토큰 생성 가능

그림 6. 제미나이 1.5 Pro 주요 기초 모델의 컨텍스트 길이



자료: Alphabet, KB증권

TPU와 GPU 비교

그림 7. TPU 장점 및 GPU와 비교

TPU란? 대규모 AI 모델의 학습 추론에 최적화 설계된 AI 가속기. 챗봇, 코드 생성, 미디어 콘텐츠 생성, 합성 음성, 비전 서비스, 추천 엔진, 맞춤 설정 모델 등 다양하게 사용됨	**TPU 수요** LLM 빌드 등 많은 행렬 계산을 포함하여 크고 복잡한 러닝 모델 학습에 최적화. 단백질 접힘 모델링 및 신약 개발과 같은 의료에도 사용
TPU 장점 Cloud TPU는 PyTorch, JAX, TensorFlow와 같은 첨단 AI 프레임워크에서 워크로드 가속화에 유리. AI 모델을 개발하는 가장 간단한 방법을 찾는 고객은 관리형 AI 플랫폼 Vertex AI에서 Cloud TPU 활용 가능	**TPU vs. GPU** GPU는 컴퓨터 그래픽 조작을 위해 설계된 프로세서. 병렬 구조로 AI 워크로드 대규모 데이터 블록 처리 알고리즘에 적합. TPU는 행렬 곱셈 단위 (MXU) 및 독점 상호 연결 토폴로지 등 기능으로 AI 학습 및 추론 속도 향상에 적합

자료: Alphabet, KB증권

구글 디자인, Axion CPU 공개

구글은 ARM 기반 구글 디자인의 Axion CPU도 공개했다. 벤치마크 테스트에서 호환 가능한 x86 기반 시스템보다 최대 50% 더 나은 성능을 보였으며, 당사 인프라 외 자체 모델, 오픈 소스 모델, 타사 모델을 포함, 130개 이상의 모델을 제공 중이다. 구글은 제미나이 1.5 Pro를 고객에게 직접 제공할 뿐만 아니라 Cloud Next에서 Imagine 2.0도 공개했다. 현재 백만명이 넘는 개발자가 AI Studio 및 Vertex AI를 포함하여 생성형 AI 도구를 사용하고 있다고 밝혔다. Discover Financial은 약 1만명의 콜센터 직원에게 구글의 생성형 AI 도구를 배포했으며, Workspace에서는 Uber, Pepperdine University, Penny Mac과 같은 조직이 Gmail, Docs, Sheets 등에 기본 제공되는 AI 기반 에이전트인 Google Workspace에서 제미나이를 사용하고 있음을 발표했다. 또한, 쇼트 비디오 형식으로 스토리를 만들 수 있는 새로운 어플리케이션 Google Vids도 발표했다.

인공지능 기반 버텍스, 앱 개발 및 최적화 기능 제공

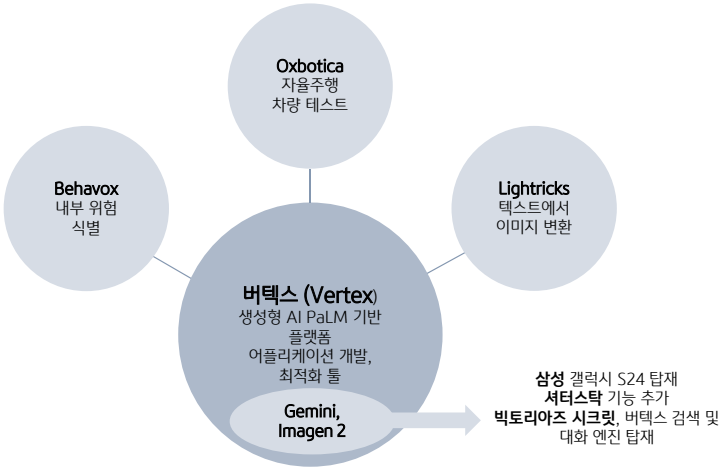
구글의 버텍스 (Vertex)는 AI 기반 플랫폼으로 어플리케이션 개발 및 맞춤화 서비스를 제공한다. 생성형 AI 앱 빌더를 이용하여 사전 설정 템플릿으로 봇, 사용자 지정 검색 엔진 등 다양한 방식으로 앱을 개발하고 최적화할 수 있다. 버텍스 플랫폼은 내부위험 식별 (Behavox), 자율주행차량 테스트 (Oxbotica), 텍스트 이미지 변환 (Lightricks) 등의 외부 기업의 기술을 사용 가능하다. Deutsche Telekom 및 Moody's와 같은 고객이 PaLM, Med-PaLM, Sec-PaLM 및 제미나이를 포함한 130개 이상의 생성형 AI 모델과 인기 있는 오픈 소스 및 파트너 모델을 검색, 사용자 정의, 강화 및 배포하는데 도움을 준다.

도이치뱅크 등 주요 고객 확보

구글의 버텍스는 도이치뱅크, 킹피셔 (Kingfisher), 미 공군과 같은 고객을 확보했다. 2024년 6월엔 우버 (Uber)와 WPP가 고객 경험 및 마케팅 분야에서 제미나이 Pro 1.5와 제미나이 Flash 1.5를 사용하기 시작했다.

버텍스에는 다양한 외부 기술이 포함됨

그림 8. 구글 버텍스 (Vertex) 기술 제휴



자료: Alphabet, KB증권

인디애나에 20억 달러 규모 데이터 센터 건설할 것

알파벳은 2024년 4월 26일, 인디애나주에 20억 달러 규모의 데이터 센터를 짓는다고 발표했으며, 버지니아에 있는 기존 데이터 센터 3개 역시 확장할 계획임을 밝혔다. 알파벳이 인디애나를 택한 것은 인디애나가 전력이 미국 평균보다 저렴하며, 데이터 센터 건설에 필요한 토지를 조달하기도 용이하고, 세제 혜택까지 제공하기 때문이다. 인디애나는 7.5억 달러를 초과하는 데이터 센터 투자에 최대 50년까지 판매세와 사용세를 면제해주고 있다.

인디애나에 모이는 빅테크 데이터 센터

인디애나에 투자하는 것은 알파벳만이 아니다. 최근 아마존은 인디아나주 데이터 센터에 110억 달러를 추가로 투자할 계획임을 밝혔으며, 이에 따라 판매세 및 사용성 면제와 각종 추가 공제 및 보조금을 수령할 예정이다. 마이크로소프트와 메타 역시 인디아나에 데이터 센터 건설 계획을 밝힌 바 있다. 마이크로소프트의 투자 규모는 정확히 알려지지 않았으나, 10억 달러 이상일 것으로 추정되며, 메타는 지난 1월, 인디애나 데이터 센터에 8억 달러 이상을 투자할 것이라고 발표했다.

표 1. 최근 발표된 빅테크의 인디애나주 데이터 센터 투자 규모

기업	발표 시기	투자 규모 (십억 USD)	비고
알파벳	24 년 4 월	2	
마이크로소프트	23 년 12 월	N/A	1,000 에이커 이상 토지 확보
아마존	24 년 4 월	11	
메타	24 년 1 월	0.8	

자료: 각 사, KB증권

3. YouTube, 견고한 성장

YouTube 견고한 성장 예상
미국 스트리밍 시청 시간 1위

YouTube는 견고한 위치를 지켜내고 있다. 시청률 집계 기관 닐슨 (Nielsen)에 의하면 미국 스트리밍 시청 시간 1위가 YouTube로 집계되었다. 특히, Connected TV (인터넷 TV 등, 이하 'CTV')에서 조회수가 전년대비 2배 이상 증가했다. CTV의 조회수는 지난 3년동안 130% 이상 증가했으며, 17개월 연속 미국 TV 화면에서 가장 많이 시청되는 스트리밍 플랫폼으로 조사됐다. 스포츠의 경우 CTV 시청시간이 전년대비 30% 증가했다. YouTube는 크리에이터가 자막을 쉽게 입히고, 일반 비디오를 Shorts로 전환하는 방식을 보다 간결하게 개선해내고 있다. YouTube의 신규 기록도 경신되고 있다. 2024년 7월에는 Mr. Beast 채널 구독자가 3억명을 돌파했다. 광고주와의 유기적 통합도 이뤄지고 있다. Verizon은 AI 기반 형식을 이용하여 적절한 시청자를 사이트로 유도해냈으며, 이들의 광고는 다른 광고에 비해 CPA (Cost Per Action, 광고주가 지불하는 비용)가 15% 낮고, 전환율 (광고 시청 후 웹사이트 방문, 정보 가입, 제품 구매 등의 액션을 취하는 것)이 38% 높게 나타났다.

YouTube 시청자 TV 통해 매일 평균 10억 시간 콘텐츠 시청 중, 프리미엄 가입자수 1억명 돌파

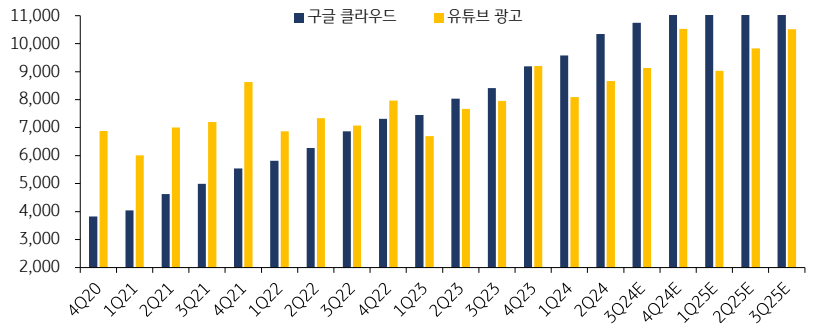
YouTube의 지배력도 이어지고 있다. 구글은 YouTube 시청자가 TV를 통해 매일 평균 10억 시간이 넘는 콘텐츠를 시청 중이며, YouTube Premium 가입자수가 1억명을 돌파했다고 언급했다. YouTube TV의 유료 가입자는 현재 800만명을 넘어섰다. 마지막으로 Other Bets에서 웨이모의 자율주행 서비스가 높은 고객 만족도를 바탕으로 샌프란시스코와 피닉스에서 승객수를 지속적으로 늘리고 있으며, 로스앤젤레스에서 유료 탑승 서비스를 제공하고, 오스틴에서는 탑승자 전용 테스트가 시작됐다.

Shorts 업로드 채널 수 +50% YoY

2023년 Shorts 업로드 채널 수는 전년대비 50% 증가했으며, 파트너 프로그램에서 300만개가 넘는 채널을 확보했다. Shorts 광고는 모바일, 태블릿, 거실, 데스크톱에서 지원되고 공연 광고주와 브랜드 광고주 모두에게 제공된다.

구글 클라우드와 YouTube 매출은 증가세

그림 9. 구글 클라우드 및 YouTube 매출



자료: Factset Consensus, KB증권

스포츠 중계권 확대하고 있는 YouTube

YouTube는 최근 경쟁이 치열한 스포츠 콘텐츠 부문에서도 많은 계약을 따내고 있다. 미국 프로 축구 (NFL), 포뮬러 원, 국제올림픽위원회 (IOC), Sky Sports와 프리미어리그 콘텐츠 계약 등이 포함되어 있다. YouTube의 EMEA 스포츠 헤드인 Rob Pilgrim은 많은 사용자들이 YouTube를 스포츠 콘텐츠를 시청하기 위한 기본 플랫폼으로 인식하고 있다고 언급했다.

표 2. OTT 기업 스포츠 중계 현황

기업	넷플릭스	YouTube	애플	디즈니	아마존
스트리밍 채널	넷플릭스	YouTube TV	Apple TV	ESPN+	Prime Video
콘텐츠	프로레슬링 (RAW)	미국 풋볼 리그 (NFL)	미국 프로 축구 (MLS)	미국 프로 야구 (MLB)	미국 프로 농구 (NBA)
비용 (B2B)	10 년, 50 억 달러	연간, 20 억 달러	10 년, 25 억 달러	2028 년까지, 시즌당 5.5 억 달러	-
비고	-	- 유투브 TV (월 72.99 달러)에 대부분 서비스 포함. - 구독자에게 Sunday Ticket 할인 제공	시즌 패스 99 달러 월 14.99 달러	- 월 24.99 달러 - 2025 시즌 종료 후 계약 파기 옵션 있음	- 프라임 회원 한정 월 6.99 달러 연 34.99 달러 - 일반 회원 월 14.99 달러 연 99.99 달러

자료: 각 사, KB증권

4. 자율주행 자동차 투자 확대, Waymo

자율주행 사업 웨이모에 50억 달러 추가 투자
매주 5만회 이상의 유료 서비스 제공 중

알파벳은 향후 수년간 자율주행 사업인 웨이모 (Waymo)에 50억 달러를 추가 투자할 계획이다. 이는 2020년 32억 달러 규모의 시리즈 A (알파벳, 실버 레이크, 캐나다 연금펀드 등 투자)와 2021년 25억 달러 규모 시리즈 B (알파벳, 마그나, 피델리티 등 투자) 이후 3년 만에 이뤄진 투자다. 웨이모는 지금까지 200만회, 2,000만 마일 이상의 주행 데이터를 축적했고, 피닉스와 샌프란시스코에서 매주 5만회 이상의 유료 서비스를 제공하고 있다. 추가 투자금으로는 서비스 확대, 자율주행 기술 개발 등에 투자할 것으로 보인다.

피닉스, 샌프란시스코 등에서 서비스

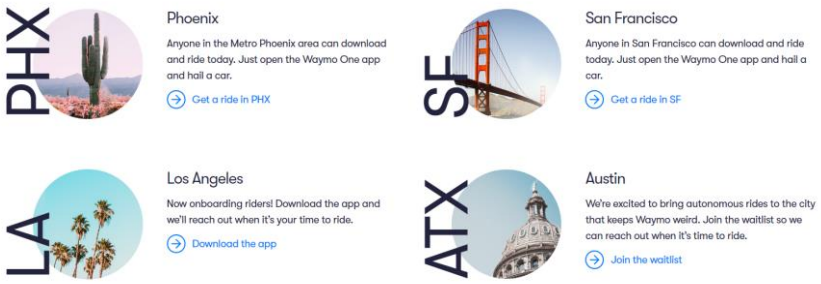
웨이모는 2009년 구글 내부 프로젝트로 시작, 2016년 분사된 후 피닉스를 시작으로 샌프란시스코, 피닉스 공항, LA 등으로 자율주행 택시 서비스를 확대해왔다. 올해 7월부터는 LA 도심에서 산타 모니카까지 서비스를 진행하고 있으며, 올해 안에 오스틴에서도 서비스를 시작할 예정이다. 중국계 프리미엄 전기차 기업 지커 (Zeekr)에 자율주행 시스템을 공급하고 있기도 하다. 지커 전기차 기반 웨이모 서비스는 현재 샌프란시스코에서 주행 시험 중에 있다.

그림 10. 웨이모 탑승 모습

자료: Waymo, KB증권

웨이모는 피닉스, 샌프란시스코에서 정식 서비스 중이며 LA에서도 점차 서비스 규모를 확대할 예정

그림 11. 웨이모는 피닉스, 샌프란시스코에서 정식 서비스 중



자료: Waymo, KB증권

5. 소매 부문, P-Max (실적 최대화 캠페인) 성장 견인

광고주 위한 Performance Max 성장세

제품 관점에서 실적 극대화 'Performance Max'의 성장이 이어지고 있다. PMax는 구글 광고의 새로운 기계학습에 의한 광고 시스템으로 하나의 플랫폼에서 모든 구글 광고의 프레임(YouTube, Display, Search, Gmail, Maps 등 포함)에 광고를 게재할 수 있게 해주는 제품이다.

이 시스템은 광고주가 제공하는 특정 광고 목표 (CPA, ROAS 등)와 예산 최적화, 입찰, 창의적 요소 등을 통해 광고를 최적화할 수 있다. 이는 광고주가 YouTube Shorts, Gmail, Discover 등 YouTube 전반에 걸쳐 몰입도 높고 관련성 높은 시각적 광고를 통해 소비자를 찾는데 큰 도움을 주고 있다. 단일 캠페인에서 30억명이 넘는 사용자의 구매 결정 과정에 접근할 수 있는 장점이 있으며, 수만명의 광고주가 테스트 중이다. 생성형 AI 제공을 통해 각 광고의 문맥에 따라 맞춤형 제목과 설명을 작성하여 광고주가 보다 관련성 높은 검색 광고를 게재하는 데에도 도움을 주고 있다.

1분기 소매업 강세, P-Max 수요 증가

검색 및 P-Max의 수요는 꾸준히 증가하고 있다. 구글은 Search, PMax, DemandGen, Retail에서 AI를 적용하여 워크플로우를 간소화하고 크리에이티브 자산 제작을 개선하며, 소비자에게 더욱 높은 경험치를 제공 중이다. DemandGen은 향후 수개월 안에 Display in Video 360 및 Search Ads 360에 새로운 생성형 이미지 도구를 출시하여 소셜 마케터에게 고품질 이미지 자산을 제공할 예정인데, PMax 또는 Search와 함께 사용할 경우, DemandGen은 평균 14% 전환율을 높일 수 있다는 것이 구글의 설명이다. 검색 캠페인에서 Broad Match와 스마트 입찰에 PMax를 도입한 광고주는 비슷한 비용으로 평균 25% 더 많은 전환을 얻을 수 있다.

구글 퍼포먼스맥스의 설명

그림 12. 구글 PerformanceMax

자료: Factset Consensus, KB증권

제미나이 → P-Max로 전환
광고 효과 좋거나 우수한 캠페인 게시 가능성 63% 상향

2024년 2월에는 제미나이를 P-Max로 전환하면서, 기업의 요구를 즉시 충족할 수 있도록 텍스트 및 이미지 자산을 선별하고 생성하는데 도움을 줬다. P-Max 사용시, 광고 효과가 좋거나 우수한 캠페인을 게시할 가능성이 63% 더 높아졌다. 광고주는 YouTube, Shorts, Gmail, Discover과 같이 몰입도가 높은 플랫폼을 활용해 신규 고객과 기존 고객의 참여를 유도하고 구매 고려도를 높이고 있다.

여행 솔루션 Pmax for Vacation: Corissia Hotels Group, Caraway 등 ROAS 증가

여행 솔루션 PMax는 2023년 1분기에 출시했으며, 호텔 광고 수입을 성장 기반으로 삼고 있다. 구글의 PMax for Vacation을 이용하면, 검색, 디스플레이, 동영상, 디스커버 등 구글 채널에 게재되는 호텔 숙박 시설에 대한 광고를 쉽게 만들 수 있다. 채널 간 자동 예산 할당, 최종 URL 확장 등 실적 최대화 캠페인을 사용하면 얻을 수 있다. 가족 경영 기업인 Corissia Hotels Group은 여행 목표에 PMax를 사용한지 1개월 만에 매출이 32% 증가하고 직접 예약이 26% 증가하기도 했다. D2C 조리기구 제조업체 Caraway는 지난 2023년 2분기에 PMax를 사용하여 매출이 46%, ROAS (Return on ad spend, 캠페인 비용 대비 수익)가 31% 증가했다. 또한 덴마크 백화점 Magazine은 최근 매장 판매 솔루션을 사용하여 옴니채널 ROAS를 128% 높였다.

6. 분기 실적 Q&A

** 하기 내용은 2024년 7월 23일 16시 30분 (현지 시간)에 개최된 알파벳의 공개 컨퍼런스 콜 중 질의응답 일부를 요약한 자료입니다.*

Q. 생성형 AI 도입이 예상보다 빠른 곳과 느린 곳은?	A. 검색 등 B2C 부문에서는 생성형 AI 도입이 수월. 반면 B2B 부문에서는 더 많은 모델을 통합해야 함. 진전이 있지만 더 많은 작업이 필요
Q. 효율성 개선을 위한 방안?	A. 제품 및 프로세스의 우선 순위 지정, 조직 통합, AI 이용 등으로 개선 중. 사무실 공간도 최적화하고 있음
Q. 구글 서비스 영업이익률 40% 유지 가능한가? AI 오버뷰는 전통 검색 대비 클릭률, 수익화 측면에서 어떻게 다른지?	A. 2024년 영업이익률이 2023년보다는 높을 것. 우리가 제시한 가이던스에는 검색 사업의 성장, 효율성 개선과 감가상각비 및 투자 증가 등이 이미 반영. 미국에서 출시된 AI 오버뷰는 좋은 피드백을 받고 있음. 곧 검색 및 광고를 시험해보며 수익화 시도할 것
Q. 검색이 유투브보다 빠르게 성장하는 이유는?	A. 기저 효과, 환율 때문. 또한 생성형 AI를 음성, 영상 등에 활용하는 것이 문자에 활용하는 것보다 어렵기도 함. 유투브 TV와 뮤직 프리미엄은 구글 원과 더불어 구독 매출 성장을 견인하고 있음. 다만 유투브 TV는 가격 인상으로 성장이 소폭 둔화
Q. 기업 고객의 AI 채택 전략과 클라우드 매출에 미치는 영향?	A. AI 인프라와 솔루션은 클라우드에 큰 영향을 줌. 버텍스, AI 스튜디오에서 제미나이를 이용하는 개발자는 2백만명이 넘음. 다만 온전한 수익화에는 더 많은 시간 필요
Q. CapEx 추세 보면 내년에는 데이터 센터가 초과 공급일 것 같음. AI 투자의 ROIC 어떨지?	A. AI는 엄청난 변화로, 우리 사업 전반에 영향을 주는 기술. 기술자 관점에서 이런 시기에는 공격적으로 투자하는 것이 중요. 또한 초과 투자의 위험보다는 적게 투자하는 것의 위험이 더 크다고 생각
Q. 데이터 부족으로 AI 파운데이션 모델 개선에 한계가 오고 있는지?	A. 파운데이션 모델을 최적화하고 응용 사례를 만들며 모델의 능력이 발전하고 있음. 또한 모델을 이용해 실제 사용 사례를 만들어내야 한다는 점에서 발전 잠재력 큼
Q. AI가 기업고객의 비용절감 뿐 아니라 수익 창출에도 도움이 될지?	A. 그렇다. 예를 들어 이커머스 기업에게 AI는 고객 경험을 개선하며 파이의 크기를 키워줌
Q. 클라우드 성장 가속은 AI 때문인지 전통적 수요 때문인지?	A. 확실하게 말할 수 있는 것은 상위 100개 고객 대부분이 이미 업무에 생성형 AI를 사용하고 있다는 것. 즉 AI가 기존 클라우드 사업의 성장을 돕고 있음. 분명히 말하자면 GCP (클라우드 플랫폼) 성장률은 클라우드 사업 전체 성장률보다 높게 나타나고 있음
Q. 내부적으로 효율성 높이기 위해 AI를 어떻게 활용하고 있는지?	A. 엔지니어, 코딩 등의 효율성을 개선. 아직 복잡한 코드까지는 어렵지만 생산성을 높여주는 것은 사실. 높아진 클라우드 사업이 이를 증명하고 있음. 다만 3분기 클라우드 마진은 계절적 효과로 줄어들 수 있음

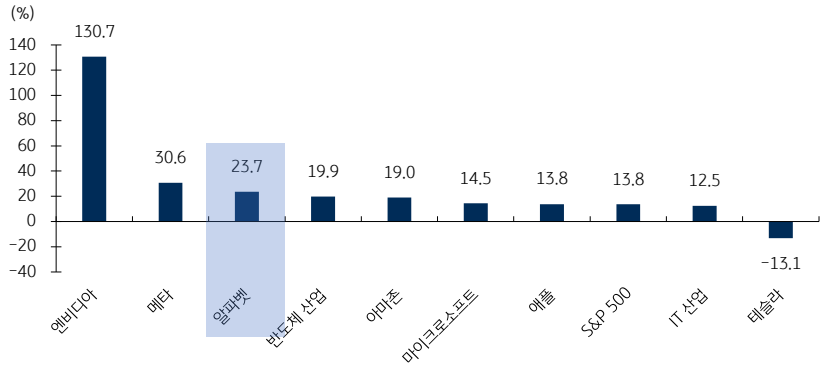
7. 주가 비교 (M7)

알파벳 주가 23% 상승 (YTD)

알파벳의 연초 이후 주가 수익률은 23.7%로 M7 종목 중 엔비디아 (+130.7%), 메타 (+30.6%)에 이어 높은 수익률을 기록했으며, 시장 평균 13.8%를 상회하는 수익율을 보이고 있다. 테슬라는 M7 종목 중 유일하게 마이너스 수익률을 기록 중이다.

알파벳의 주가는 연초 이후 23% 상승

그림 13. M7 기업 주가 비교 (연초 이후)



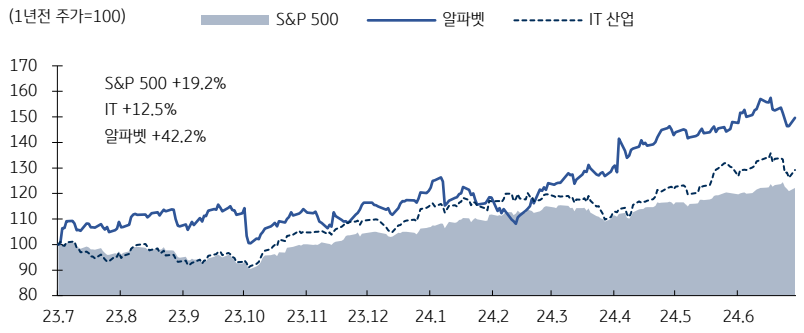
자료: Factset, KB증권

알파벳 1년 주가, 시장과 산업 상회

지난 1년 기준 알파벳의 주가 수익률은 55%로 IT 섹터 평균 수익률 34%와 시장 평균 수익률 23%를 크게 상회 중이다.

알파벳의 주가는 1년 기준 시장과 IT 섹터 평균을 상회

그림 14. 알파벳 및 주요 지수 비교 (지난 1년)



자료: Factset, KB증권

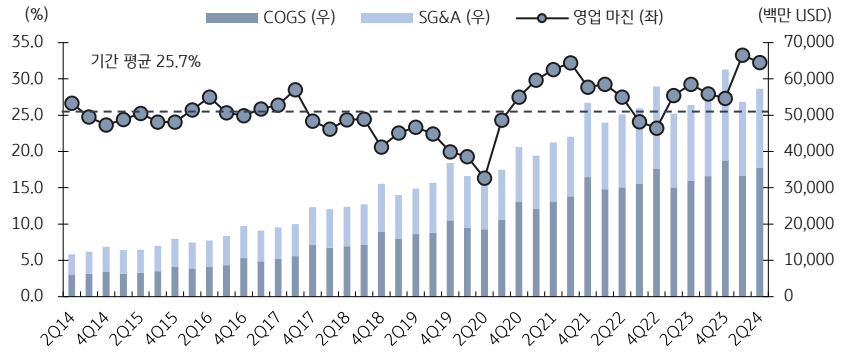
8. 매출 효율성 분석

영업이익률 32.3% (+3.0%p YoY)
기술 투자 비용 증가에 따른 감가상각 등 증가 예상

2024년 2분기 기준 영업이익률은 32.3%로 전년동기대비 3.0%p 증가했으며, 매출총이익률은 58.0%로 0.8%p 증가했다. 알파벳은 총 매출원가로 355억 달러 (+11% YoY)를 사용했으며, 기타 매출원가는 221억 달러로 14% 증가했다. 이는 주로 콘텐츠 구입비에 사용됐다. 영업비용은 총 218억 달러로 주로 R&D 비용 증가로 5% 증가했다. 2024년 3분기에는 기술 인프라 투자 증가, Pixel 출시와 관련하여 감가상각비와 비용이 증가할 것으로 예상하고 있다.

알파벳의 영업마진은 회복세가 나타나고 있음

그림 15. 알파벳 영업마진 및 영업비용



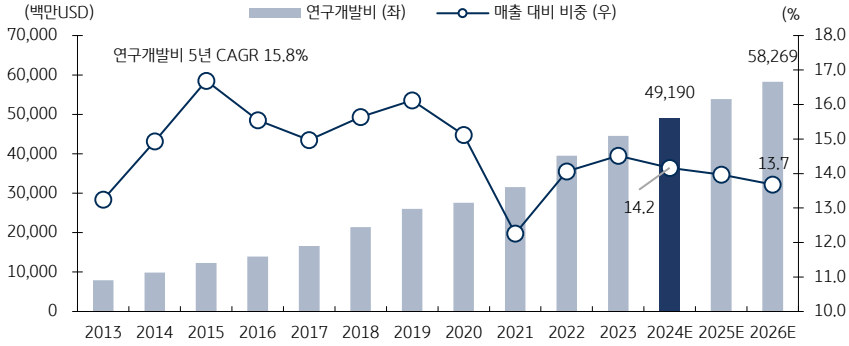
자료: Factset, KB증권

연구개발비 증가, 매출 대비 15% 수준

2023년 알파벳의 연간 연구개발비는 446억 달러 수준으로 지난 2013년 이후 연평균 (CAGR) 16%씩 증가하고 있다. 알파벳은 전체 매출의 15%를 연구개발비로 쓰고 있으며, 2022년 대비 0.4%p 증가했다. 2024년 예상 연구개발비는 492억 달러로 매출에서 차지하는 비중은 14.2%로 전년과 비슷한 수준이 예상되고 있다.

알파벳의 연구개발비는 꾸준히 증가하고 있으며, 매출에서 일정 비중을 유지하고 있음

그림 16. 알파벳 연구개발비 및 매출 대비 비중



자료: Factset Consensus, KB증권

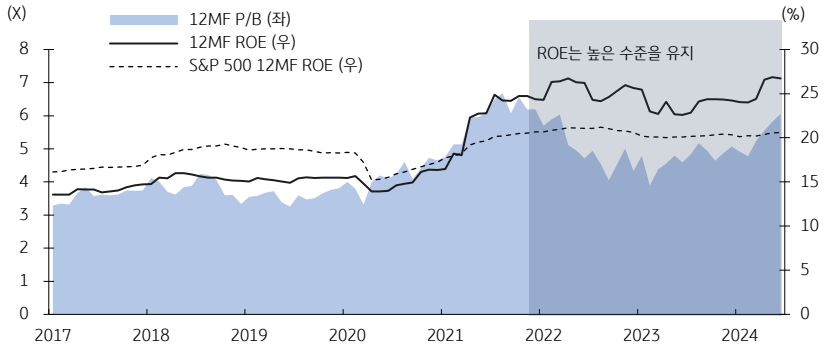
9. ROE를 반영한 주가 멀티플 분석

P/B vs. ROE, 절대적 주가 저평가 영역

알파벳의 자본 대비 이익 수준을 고려한 주가는 상승 여력이 남아 있다는 판단이다. 알파벳의 12MF P/B는 지난 고점 (2023년 8월) 6.7배에서 2024년 6월 말 기준 6.1배로 소폭 하락한 반면, 12MF ROE는 26.7%로 시장 평균 20.6%를 상회하고 있으며 조금씩 우상향 추세가 나타나고 있다. 알파벳의 강한 ROE 지지 효과는 꾸준한 자사주매입에서도 나타나고 있다.

알파벳의 12MF ROE는 적정 수준을 유지하고 있음

그림 17. 알파벳 12MF P/B vs. ROE 비교



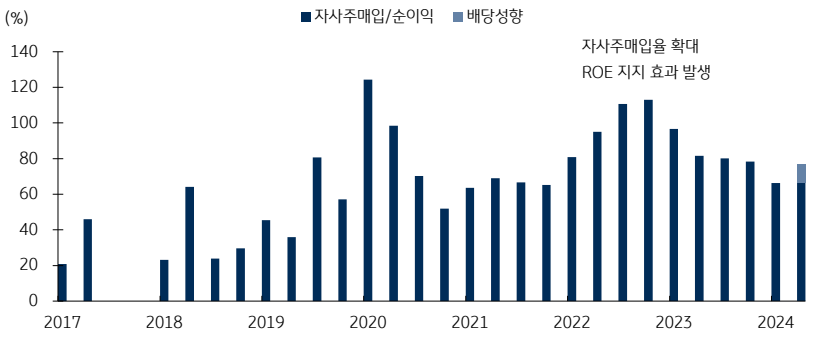
자료: Factset Consensus, KB증권

추가 700억 달러 매입 계획 승인 첫 배당 0.20달러 개시

자사주매입은 주식수를 감소시켜 주당순이익이 증가하여 ROE (EPS/BVPS)를 지지하는 효과를 발생시킨다. 알파벳은 2023년에 615억 달러의 자사주를 매입했으며, 2024년 상반기에는 314억 달러의 자사주매입과 25억 달러의 배당을 지급했다. 2분기 기준 순이익 대비 총주주환원율은 76.8%로 매우 높은 수준을 보이고 있다. 알파벳은 2024년 1분기에 700억 달러의 추가 자사주 매입 승인을 받았으며, 2분기에 첫 배당 (주당 0.2달러, 기준일 6월 10일)을 지급했다.

알파벳은 자사주매입을 통해 ROE를 지지하고 있음

그림 18. 주주환원율 (Gross Payout Ratio)



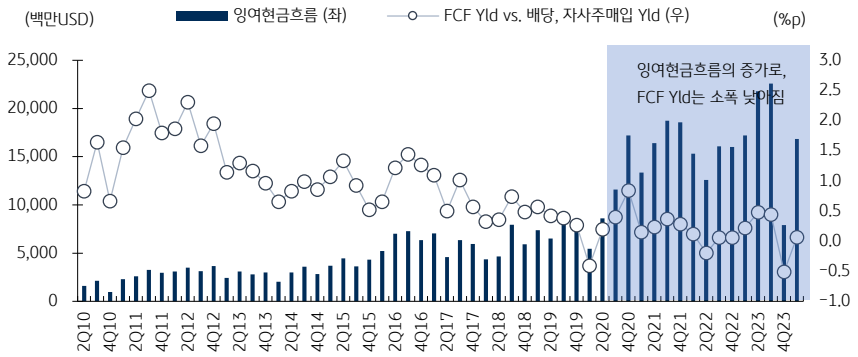
자료: Factset, KB증권

현금발생 능력 고려, 현 수준의 자사주매입은 부담스럽지 않은 수준

알파벳의 현금발생 능력은 점차 낮아지고 있지만, 높은 잉여현금흐름이 발생하고 있어 지속적인 자사주매입에 무리가 없다는 판단이다. 2023년 말 기준, 잉여현금흐름은 695억 달러로 연간 자사주매입 규모 620억 달러보다 높은 수준이다.
연간 알파벳의 잉여현금흐름수익률 (Free Cash Flow Yield: FCF/시가총액)은 4.3%이며, 주주환원수익률 (Payout Yield: Payout/시가총액)은 3.8%로 격차는 +0.5%p가 나타나고 있다. 이는 현재 수준의 자사주매입이 부담스럽지 않으며, 현금 여유가 있다는 것을 의미한다.

알파벳의 잉여현금흐름은 증가세

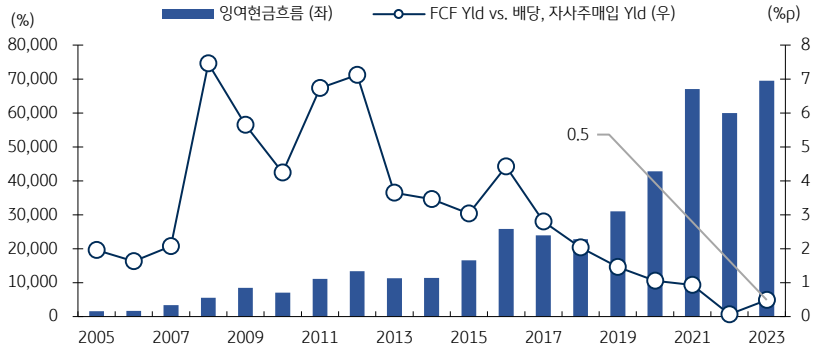
그림 19. 알파벳 잉여현금흐름 및 현금발생 능력 측정 (분기)



자료: Factset, KB증권

알파벳의 현금발생 능력은 양의 값을 나타내고 있음

그림 20. 알파벳 잉여현금흐름 및 현금발생 능력 측정 (연간)



자료: Factset, KB증권

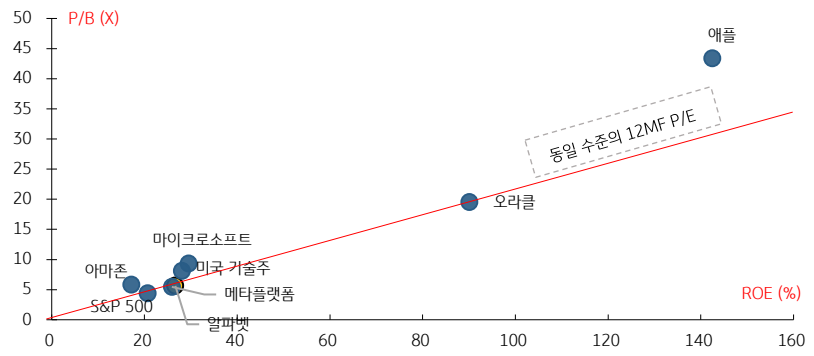
10. ROE를 반영한 주가 멀티플 분석 (상대 비교)

상대 주가, IT 섹터 대비 저평가

12개월 선행 P/B와 ROE를 반영한 알파벳의 주가 멀티플 (P/E)은 상대적으로 IT 섹터 대비 저평가되어 있다는 판단이다. 알파벳의 12MF ROE 수준은 26.7%로 시장 20.7% 보다 높고, 기술주 평균 28.1% 보다 소폭 낮은 수준이다. 12MF P/B는 5.6배로 시장 4.4배 보다 높지만, 기술주 평균 8.1배를 하회한다. 이를 반영한 멀티플 (가치비율: [P/B]/ROE)은 21.1배로 시장 21.2배와 비슷한 수준이며, 기술주 평균 28.9배보다 낮다.

알파벳의 멀티플은 기술주 평균보다 낮은 편

그림 21. 주요 기업 12MF P/B, ROE 비교



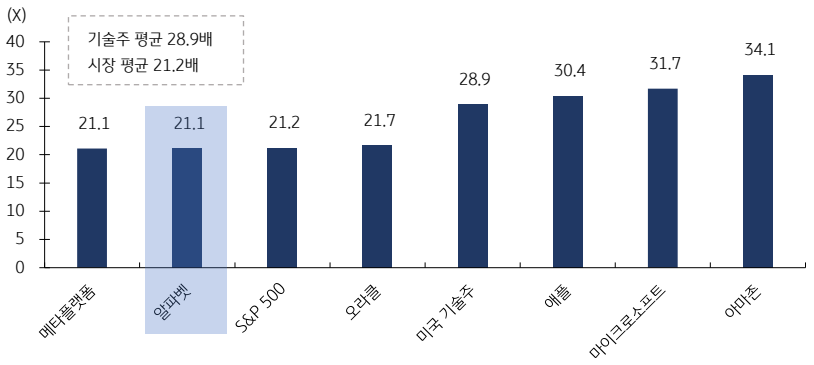
자료: Factset Consensus, KB증권

알파벳의 P/E 멀티플은 상대적으로 낮음

같은 방식으로 동종 업종 주요 기업들의 12MF P/E를 분석해보면, 메타 플랫폼과 알파벳이 21.1배로 시장 평균보다 낮은 수준을 보이고 있으며, 오라클이 21.7배로 미국 기술주 평균보다 낮은 수준이다.

알파벳의 12MF P/E 멀티플은 상대적으로 낮은 수준

그림 22. 12MF 주요 기업 (P/B)/ROE 가치비율 비교 (P/E 멀티플)



자료: Factset Consensus, KB증권

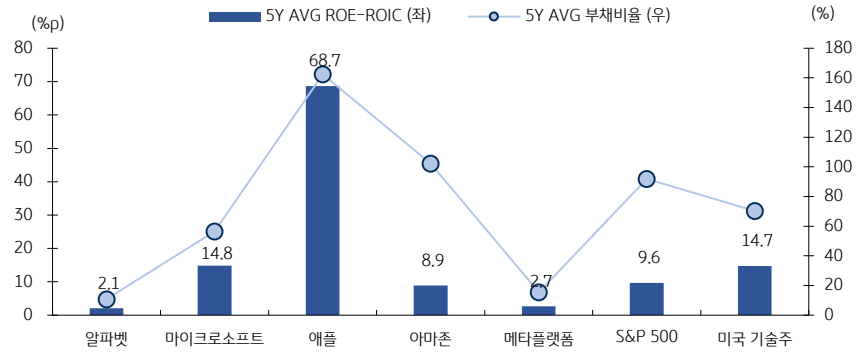
11. 레버리지 활용 능력 점검 (ROE, ROIC 분석)

레버리지 활용도 상대적으로 낮음
주주수익률 상향 필요

알파벳의 레버리지를 활용한 주주수익률 극대화 능력은 매우 낮은 편이다. 지난 5년 평균 ROIC 대비 ROE의 차이는 2.1%p로 비교 기업 중 메타 (2.7%p)와 함께 제일 낮다. 지난 5년 평균 부채 비율도 11% 수준으로 기술주 평균 70% 대비 매우 낮은 편이다. 부채비율이 낮다는 것은 재무 건전성이 뛰어난 것으로 이해할 수 있지만, 많은 현금이 꾸준히 들어온다면, 일정 수준의 레버리지를 활용한 투자 또는 주주환원은 오히려 주주 수익률을 극대화할 수 있지만, 알파벳은 이를 아직까지는 활용하지 않고 있다. 반면, 애플의 경우 투하자본수익률 대비 자기자본이익률의 차이가 69%p로 매우 높다. 애플은 거대한 현금흐름이 발생하고 레버리지를 적극 활용하고 있는 기업의 표본이기도 하다.

알파벳의 주주수익률 극대화 능력은 상대적으로 낮음

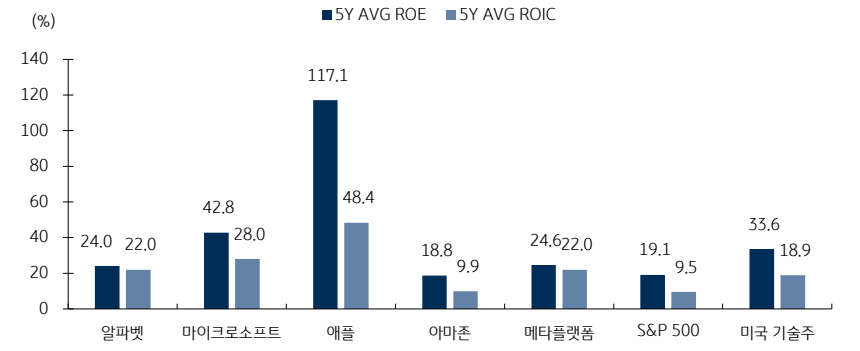
그림 23. ROIC vs. ROE, 부채비율 비교 (지난 5년 평균)



자료: Factset Consensus, KB증권

알파벳의 5년 평균 ROE는 24%로 시장 19%를 5%p 상회

그림 24. ROE, ROIC 비교 (지난 5년 평균)



자료: Factset Consensus, KB증권

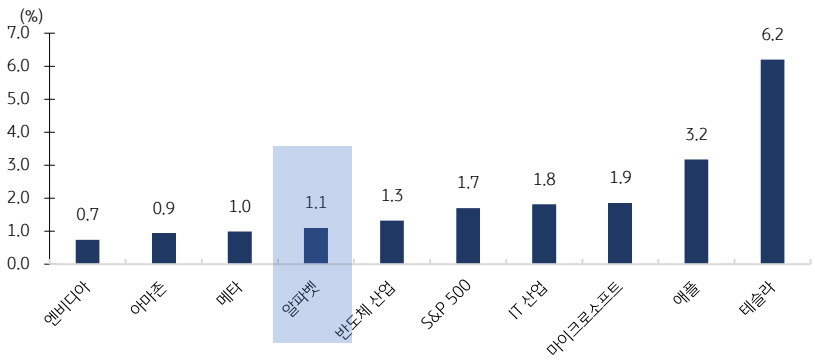
12. 장기 이익 성장성 반영한 주가 분석

장기 성장성 반영한 주가, 상대적 저평가

장기 이익 성장성 (2024~2026년 EPS CAGR)을 반영한 알파벳의 주가 (12MF P/E)는 시장과 산업 대비 저평가되어 있다는 판단이다. 알파벳의 12MF P/E는 21.1배로 시장 (21.3배)과 기술주 평균 (29.0배)보다 낮은 수준이며, 향후 3년 EPS CAGR (2024~2026년)은 19.2%로 시장 평균 12.5%, 기술주 평균 16.0% 보다 높다. 이를 반영한 PEG 배수 {(12MF P/E)/(3Y EPS CAGR)}는 1.1배로 시장 평균 1.7배, 기술주 평균 1.8배 보다 낮다. 이는 알파벳의 장기 이익 성장성 대비 12개월 선행 주가가 상대적으로 저평가되어 있다는 것을 의미한다.

알파벳의 장기 이익 성장성을 반영한 주가는 상대적으로 저평가되어 있음

그림 25. 3년 EPS CAGR 반영한 P/E (PEG 배수)



자료: Factset Consensus, KB증권

표 3. 주요종목 상대비교 (M7)

종목코드	GOOGL-US	AAPL-US	MSFT-US	AMZN-US	META-US	TSLA-US	NVDA-US	SP50	SOXX-US	XLK-US
종목명	알파벳	애플	마이크로소프트	아마존	메타	테슬라	엔비디아	S&P 500	반도체 산업	IT 산업
P/E (X, 12MF)	21.1	30.5	31.7	34.2	21.1	74.2	35.9	21.3	26.5	29.0
EPS 2024~2026 CAGR (%, 12MF)	19.2	9.6	17.1	36.9	21.2	12.0	48.7	12.5	20.0	16.0
PEG (X)	1.1	3.2	1.9	0.9	1.0	6.2	0.7	1.7	1.3	1.8
P/B (X, 12MF)	5.6	43.4	9.4	5.9	5.5	9.3	24.6	4.4	5.3	8.1
ROE (%, 12MF)	27.9	149.4	32.4	17.4	28.0	11.2	78.6	20.9	20.2	28.1
EV/EBITDA	17.1	21.9	24.1	18.4	-	-	-	14.6	17.9	20.2
EV/매출액	5.5	7.2	11.9	2.9	6.7	8.8	24.7	3.3	6.7	7.5
영업이익률 (%)	28.0	29.8	42.3	6.5	37.2	9.2	54.1	14.1	19.7	23.6
매출총이익률 (%)	56.7	44.1	68.9	47.0	80.7	18.2	72.7	36.9	50.2	53.6
시가총액 (백만 USD)	1,014,029	3,351,110	3,187,716	1,881,830	1,010,848	688,835	2,810,550	-	-	-
연간 매출액 (백만 USD)	307,157	383,285	211,915	574,785	134,902	96,773	60,922	-	-	-
연간 영업이익 (백만 USD)	86,144	114,301	89,723	37,619	50,203	8,891	32,972	-	-	-
연간 순이익 (백만 USD)	73,795	96,995	72,361	30,425	39,098	14,999	29,760	-	-	-
최근 연간 배당수익률 (%)	0.0	0.5	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	1.0	0.7
연초 대비 주가 수익률 (%, TR)	23.7	13.8	14.5	19.0	30.6	-13.1	130.7	13.8	19.9	12.5

자료: Factset Consensus, KB증권

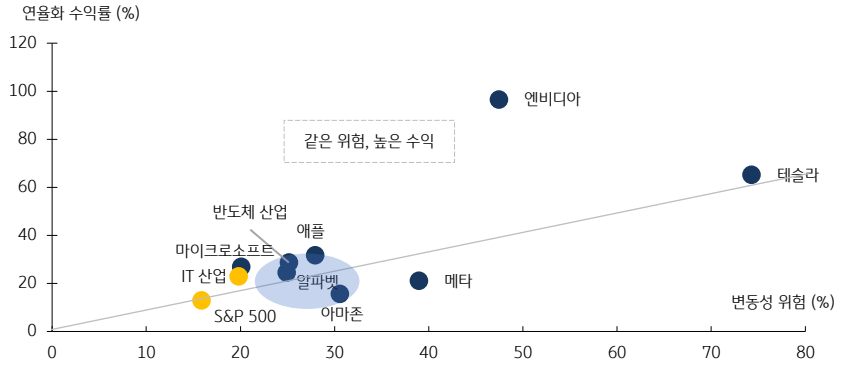
13. 1단위 위험 적용한 수익성 분석 (Return to Risk)

1단위 위험 적용한 수익률

지난 5년 기준, 알파벳의 1단위 위험을 적용한 연율화 수익률은 0.98배 (5년 연율화평균수익률 24.5%, 연율화변동성위험 24.9%)로 시장 평균 0.81배를 상회하고 있으나, 기술주 평균 1.15배 보다는 낮은 수준이다.

5년 기준, 알파벳의 위험대비 보상비율은 0.80배로 시장 평균을 상회

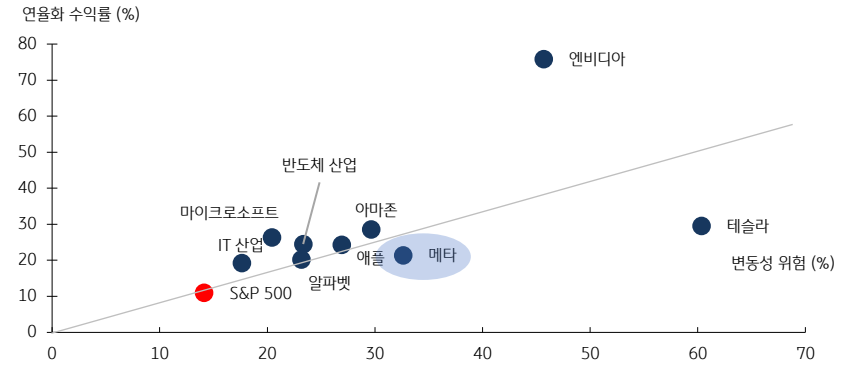
그림 26. 위험대비 보상비율 (지난 5년)



자료: Factset, KB증권

10년 기준, 알파벳의 위험대비 보상비율은 시장 평균과 비슷한 수준

그림 27. 위험대비 보상비율 (지난 10년)



자료: Factset, KB증권

14. Default Risk

부채 리스크 낮은 알파벳

알파벳의 부채비율은 11% 수준으로 동종기업 애플 (199%), 아마존 (77%), 마이크로소프트 (39%) 대비 낮은 수준이며, 이자보상배율도 280배로 매우 높은 수준을 유지하고 있어 부채로 인한 디폴트 리스크는 낮다는 판단이다. 부채비율이 낮고, 이자보상배율이 높게 나타나는 것은 오너 중심의 경영체제에서 흔히 볼 수 있는 현상이기도 하다.

표 4. 주요종목 상대비교

항목	알파벳	마이크로소프트	애플	아마존	메타플랫폼
매출액 대비 EBITDA (%)	32	48	33	15	46
ROIC (%)	25	28	59	10	23
이자보상배율 (X)	280	45	29	12	113
이자 대비 EBITDA (X)	318	52	32	27	138
EBITDA 대비 부채 (%)	30	78	98	179	62
유동비율 (%)	210	177	99	105	267
당좌비율 (%)	210	175	94	84	267
매출채권 회전율 (X)	8	6	-	-	12
재고자산 회전율 (X)	100	21	38	9	-
총자본 대비 부채비율 (%)	10	28	67	43	20
자기자본 대비 부채비율 (%)	11	39	199	77	25

자료: Factset, KB증권

Alphabet Inc. 알파벳 (구글)
(커뮤니케이션 서비스/인터넷 콘텐츠&인포메이션)

기업 개요

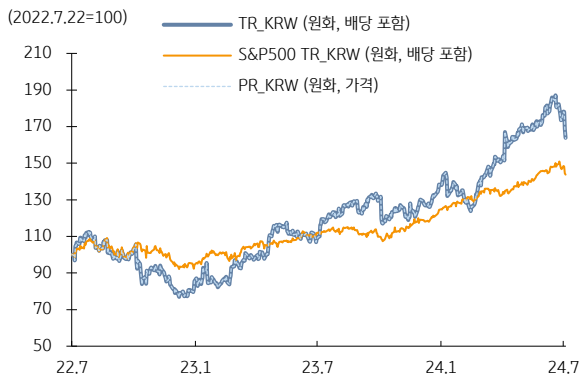
알파벳은 글로벌 검색 포털 구글 (Google)의 지주회사이다. 구글은 1998년 스탠포드 대학원생 래리 페이지와 세르게이 브린이 기숙사 룸에서 설립했으며, 세계에서 가장 성능이 좋은 검색 엔진을 개발하여 10년이 지나기도 전에 세계 최대의 포털 사이트로 자리 잡았다. YouTube, 스마트기기 OS 안드로이드 이외에 생성형 AI '제미나이'를 소유했으며, 구글이라는 단어가 '검색하다'라는 의미로 활용될 정도로 우리 생활 깊숙이 침투했다. 사물 인터넷, 자율주행 등 다양한 투자도 함께 진행하고 있다.

표 5. 알파벳 주가 정보

팩셋 컨센서스 목표가 (USD)		202.61
현주가 (USD, 7/25/2024)		167.28
상승여력 (%)		21.12
거래소		NASDAQ
Ticker		GOOGL-US
주요주주 지분율 (%)	The Vanguard Group, Inc.	8.04
	BlackRock Fund Advisors	4.64

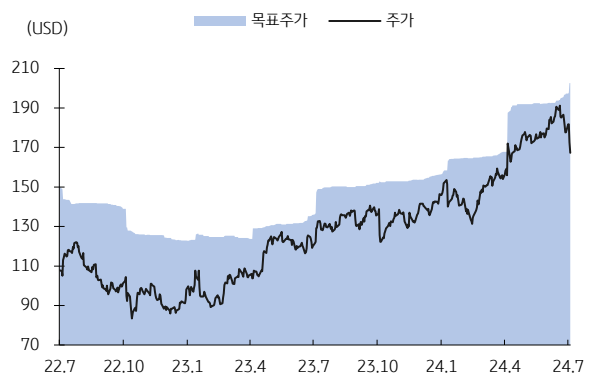
자료: Factset Consensus, KB증권

그림 28. 알파벳 주가 수익률 (vs. S&P 500)



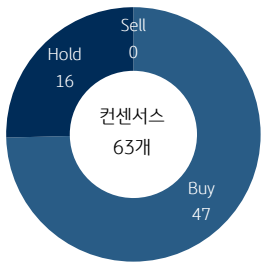
자료: Factset, KB증권

그림 29. 알파벳 목표 주가 추이



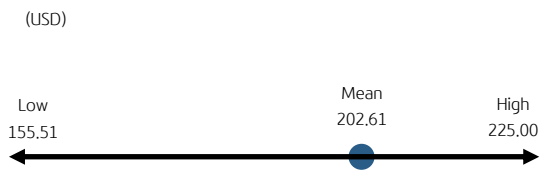
자료: Factset Consensus, KB증권

그림 30. 알파벳 컨센서스 등급 분포



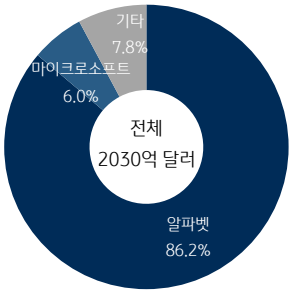
자료: Factset Consensus, KB증권 / 주: 최근 100일 기준

그림 31. 알파벳 컨센서스 최저/최대/평균값



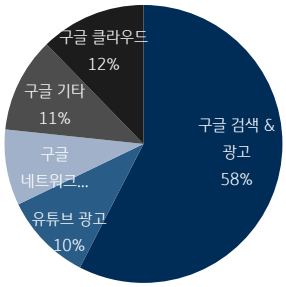
자료: Factset Consensus, KB증권 / 주: 최근 100일 기준

그림 32. 웹 검색 사이트 및 소프트웨어 시장점유율



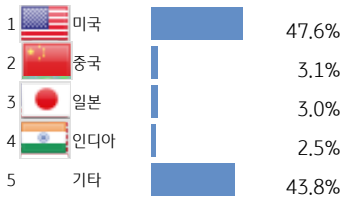
자료: Factset, KB증권 / 주: 1년 기준, 2023.4~2024.3

그림 33. 알파벳 부문별 매출 비중 (최근 분기)



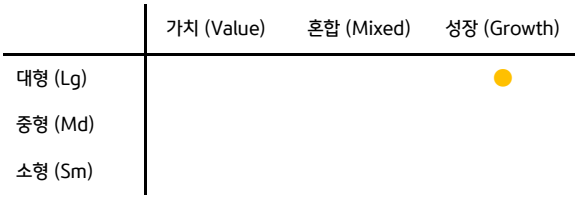
자료: Factset, KB증권

표 6. 연간 국가별 매출액 비율 (2023.12 기준)



자료: Factset, KB증권

그림 34. 알파벳 투자 스타일



자료: MorningStar, KB증권

표 7. 위험 & 총 수익률 (과거 3년 연율화)

자료: Factset, KB증권

표 8. 기업가치, EV (2024년 7월, 백만USD)

시가총액	2,219,091
+ 총 차입금	11,876
- 현금 및 현금성자산	100,725
- 비연결자회사 투자	2,100
+ 비지배주주지분	-
+ 기타	2,280
기업가치, EV	2,130,422

자료: Factset, KB증권

표 9. 알파벳 이익 예상 및 밸류에이션

(백만 USD, %)	FY2022	FY2023	FY2024CE	FY2025CE	FY2026CE
매출액	280,875.0	307,157.0	347,260.5	385,693.4	427,178.7
영업이익	72,881.0	86,144.0	108,073.2	122,922.7	138,965.6
순이익	59,972.0	73,795.0	95,055.4	106,736.0	120,192.0
EPS (USD)	4.6	5.8	7.6	8.6	9.9
이익증감률	-19.4	27.3	30.1	13.7	14.7
PER (X)	19.4	24.1	18.4	16.2	14.1
PBR (X)	4.4	6.1	5.2	4.3	3.5
ROE (%)	23.6	27.4	28.3	26.5	24.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4

자료: Factset Consensus, KB증권 / 주1: 12월 결산 / 주2: CE는 Consensus Estimates

표 10. 알파벳 재무현황

[손익계산서]

(백만 USD, %)	CY2022	CY2023	CY2024CE	CY2025CE	CY2026CE
매출액	280,875.0	307,157.0	347,260.5	385,693.4	427,178.7
매출원가	126,203.0	132,853.0	146,744.6	161,871.0	167,402.0
매출총이익	154,672.0	174,304.0	200,515.9	223,822.4	259,776.7
영업비용	81,791.0	88,160.0	92,442.7	100,899.7	120,811.2
영업이익	72,881.0	86,144.0	108,073.2	122,922.7	138,965.6
영업외손익	-1,553.0	-427.0	4,658.5	3,816.1	3,800.6
세전이익	71,328.0	85,717.0	112,731.7	126,738.8	142,766.2
법인세비용	11,356.0	11,922.0	17,506.3	20,059.9	22,864.0
순이익	59,972.0	73,795.0	95,055.4	106,735.0	120,191.8
영업이익률	25.9	28.0	31.1	31.9	32.5
세전이익률	25.4	27.9	32.5	32.9	33.4
순이익률	21.4	24.0	27.4	27.7	28.1
매출액증가율	9.1	9.4	13.1	11.1	10.8
영업이익증가율	-7.2	18.2	25.5	13.7	13.1
순이익증가율	-21.1	23.0	28.8	12.3	12.6

[재무상태표]

(백만 USD)	CY2022	CY2023	CY2024CE	CY2025CE	CY2026CE
자산총계	365,264.0	402,392.0	458,790.1	533,785.9	634,561.0
유동자산	164,795.0	171,530.0	203,561.9	251,275.0	333,598.2
비유동자산	200,469.0	230,862.0	255,228.2	282,510.9	300,962.8
부채총계	109,120.0	119,013.0	128,004.4	130,860.9	142,865.2
유동부채	69,300.0	81,814.0	87,786.8	95,050.4	103,049.9
비유동부채	39,820.0	37,199.0	40,217.6	35,810.5	39,815.2
자본총계	256,144.0	283,379.0	330,785.7	402,925.0	491,695.8
자본금	256,144.0	283,379.0	330,785.7	402,925.0	491,695.8
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

[주요투자지표]

(X, USD, %)	CY2022	CY2023	CY2024CE	CY2025CE	CY2026CE
P/E	19.4	24.1	22.0	19.3	16.9
P/B	4.4	6.1	6.2	5.1	4.2
ROE	23.6	27.4	28.3	26.5	24.7
순부채비율	-32.7	-28.6	-26.6	-24.0	-25.6

자료: Factset Consensus, KB증권 / 주: CE는 Consensus Estimates

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.