알파벳(GOOGL US)

주가(11/28, 달러)	320.2
시가총액(십억달러)	3,863.3
발행주식수(백만)	5,818
52주 최고/최저가(달러)	328.0/140.5
일평균 거래대금(6개월, 백만달러)	8,465.9
유동주식비율(%)	99.4
주요주주(%)	
Vanguard Group	8.9
블랙록	7.4

	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증감률 (%)	EBITDA (백만달러)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	282.836	74,842	59,972	4.5	(19.6)	93,670.0	18.1	11.2	4.4	23.6	0.0
FY23A	307.394	84,293	73,795	5.8	28.9	99,601.0	22.8	16.7	6.1	27.4	0.0
FY24A	350,018	113,106	100,118	8.0	37.9	131,005.0	23.9	17.1	7.1	32.9	0.3
FY25F	344,159	131,900	129,619	10.6	31.6	170,629.6	29.4	22.2	9.4	33.2	0.3
FY26F	392,908	155,469	133,913	11.1	4.7	204,775.8	27.1	18.5	7.5	30.7	0.2

자료: Bloomberg, 한국투자증권

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	13.9	86.4	89.5
상대주가(%p)	13.7	60.9	66.9

주가추이

자료: Bloomberg

다 좋아지는 구간

AI 역량 개선: 11/18에 공개된 Gemini 3.0은 코딩 능력을 제외하면 클로드 소넷 4.5(앤트로픽), GPT 5.1(OpenAI) 등 기존 선두 모델의 성능을 모두 상회했다. Gemini Agent 출시를 통해 AI 에이전트가 더욱 많은 레벨의 작업을 직접 처리하고, Gmail 등 구글 생태계에 AI 에이전트가 통합될 수 있는 가능성을 제시했다. 또한, 모델이 진화할수록 API 가격이 하락하는 트렌드에서 역행해 Gemini 3.0 API 가격이 기존의 Gemini 2.5보다 상승한 점도 긍정적이다. 한편, 11/20에 공개된 나노바나나 프로(AI 이미지 생성 서비스)에 대한 호평이 이어지는 점도 고무적이다. 3Q25에 Gemini MAU는 6.5억명으로 +2억명 QoQ 증가했는데, 나노바나나의 흥행이 큰 기여를 한 바 있다. 확연히 개선된 나노바나나 프로의 영향으로 Gemini MAU가 증가하는 흐름이 이어질 전망이다.

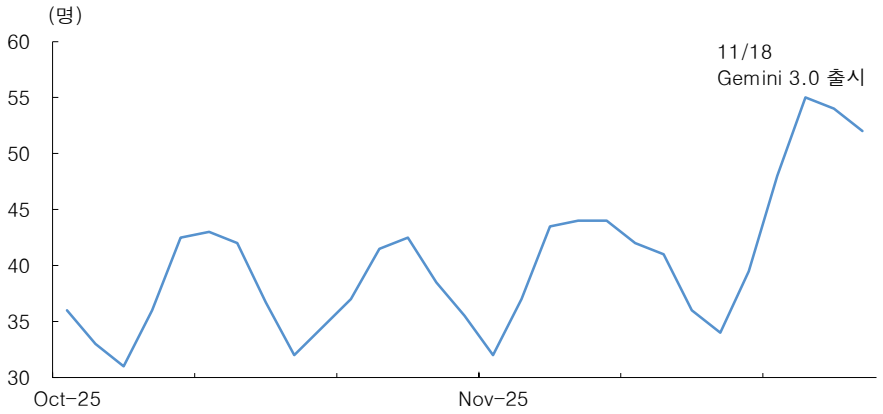
TPU(AI 칩)/클라우드 부문에 대한 기대감: 구글은 AI 모델 Gemini의 훈련과 추론에 자체 AI칩인 TPU 활용을 꾸준히 확대 중이다. 놀라운 점은 호평을 받는 Gemini 3.0 개발 시 학습의 영역에도 대부분 TPU를 활용했다는 사실이다. 이는 TPU 성능이 눈에 띄게 개선됐다는 의미다. TPU의 꾸준한 발전은 구글이 TPU의 외부 판매를 확대하는 계기가 됐다. 그동안 아마존 AWS 인프라만 활용하던 앤트로픽이 구글 클라우드와 대형 계약을 맺고, 11/25에 메타가 구글 TPU 도입을 검토 중이라는 소식이 전해진 점이 대표적 사례다.

외부 요인도 우호적, 밸류에이션 리레이팅이 기대되는 구간: 외부 요인 중 미 정부와의 반독점 소송 리스크가 크게 완화된 점에도 주목해야 한다. 버크셔 해서웨이가 알파벳 지분을 확대한 이유 중 하나도 규제 리스크 완화라고 추정된다. 소송의 쟁점이었던 크롬과 안드로이드 OS 매각 리스크가 지난 9월 중간 판결 결과 현저히 낮아졌기 때문이다. 이는 peer 대비 밸류에이션 디스카운트 요인으로 작용했던 규제 리스크가 완화됐다는 의미로 해석 가능하다. 현재 상대적 주가 부진으로 아마존(29배), 마이크로소프트(28배)의 12MF PER은 30배를 밑돌지만, 과거 두 기업 모두 모멘텀이 강하던 시절에 30배 이상의 밸류에이션을 적용 받았던 점을 감안하면 알파벳의 밸류에이션 리레이팅을 기대할 수 있다고 판단한다.

이동연
dy.lee@koreainvestment.com

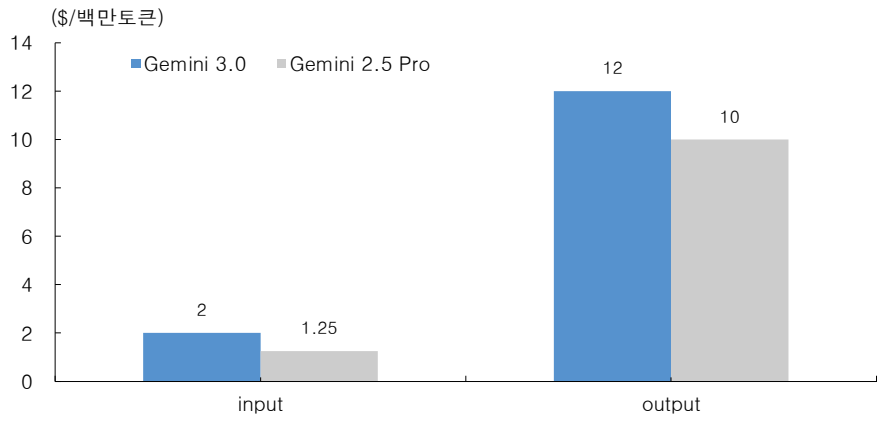
김미래
miraekim@koreainvestment.com

[그림 30] Gemini 유저 단기 증가 추이



자료: similarweb, 한국투자증권

[그림 31] Gemini 3.0 vs. Gemini 2.5 API 가격 비교



자료: 알파벳, 한국투자증권

<표 9> Gemini 3.0 벤치마크 비교표

(단위: %)

Benchmark		Gemini 3 Pro	Gemini 2.5 Pro	Claude Sonnet 4.5	GPT-5.1
Humanity's Last Exam	고난도 학술적 추론	37.5	21.6	13.7	26.5
Humanity's Last Exam (with search and code execution)		45.8			
ARC-AGI-2	시각 추론	31.1	4.9	13.6	17.6
GPQA Diamond	과학적 추론	91.9	86.4	83.4	88.1
AIME 2025	AIME 기반 수학적 추론	95.0	88.0	87.0	94.0
AIME 2025(with code execution)		100.0		100.0	
MathArena Apex	초고난도 수학적 추론	23.4	0.5	1.6	1.0
MMMU-Pro	멀티모달 이해	81.0	68.0	68.0	76.0
ScreenSpot-Pro	스크린 화면 이해	72.7	11.4	36.2	3.5
CharXiv Reasoning	복잡한 차트 해석	81.4	69.6	68.5	69.5
OmniDocBench 1.5	문서 해석 능력	0.115	0.145	0.145	0.147
Video-MMMU	영상 해석 능력	87.6	83.6	77.8	80.4
LiveCodeBench Pro	코딩 능력	2,439	1,775	1,418	2,243
Terminal-Bench 2.0	에이전트 터미널 조작 능력	54.2	32.6	42.8	47.6
SWE-Bench Verified	에이전트 코딩 능력	76.2	59.6	72.2	76.3
T2-bench	에이전트 도구 사용 능력	85.4	54.9	84.7	80.2
Vending-Bench 2($)	장기 계획 및 실행 능력	5,478.2	573.6	3,838.7	1,473.4
FACTS Benchmark Suite	사실 기반 지식 정확성	70.5	63.4	50.4	50.8
SimpleQA Verified	단순 지식 질의응답 정확도	72.1	54.5	29.3	34.9
MMMLU	다국어 지식 문제 해결 능력	91.8	89.5	89.1	91.0
Global PIQA	다국어 기반 상식 추론 능력	93.4	91.5	90.1	90.9
MRCR v2(8-needle)	장기 문맥 유지 능력	77.0	58.0	47.1	61.6

자료: 알파벳, 한국투자증권

<표 10> 실적 및 주요 지표

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(백만달러)	257,637	282,836	307,394	350,018	399,854	454,573
영업이익(백만달러)	78,714	74,842	84,293	112,390	130,333	153,589
영업이익률(%)	*30.6*	*26.5*	*27.4*	*32.1*	*32.6*	*33.8*
세전이익(백만달러)	90,734	71,328	85,717	119,815	157,139	161,922
순이익(백만달러)	76,033	59,972	73,795	100,118	129,126	134,964
순이익률(%)	*29.5*	*21.2*	*24.0*	*28.6*	*32.3*	*29.7*
EBITDA(백만달러)	91,155	90,770	97,992	127,701	152,744	184,094
EBITDA 마진(%)	*35.4*	*32.1*	*31.9*	*36.5*	*38.2*	*40.5*
EPS(달러)	5.6	4.6	5.8	8.0	10.6	11.2
EPS증가율(% YoY)	*91.4*	*(18.7)*	*27.2*	*38.6*	*31.6*	*5.6*
BPS(달러)	18.7	19.8	22.5	26.3	33.9	41.9
DPS(달러)	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	0.6
ROA(%)	*21.2*	*16.4*	*18.3*	*22.2*	*23.3*	*20.3*
ROE(%)	*30.0*	*23.0*	*25.8*	*30.5*	*31.3*	*26.6*
배당수익률(%)	*0.0*	*0.0*	*0.0*	*0.3*	*0.2*	*0.2*
순차입금(백만달러)	(124,832)	(99,061)	(97,663)	(84,774)	(76,699)	(65,711)
PER(x)	25.8	19.3	24.1	23.5	30.3	28.7
PBR(x)	7.7	4.4	6.2	7.2	9.5	7.6
EV/EBITDA(x)	17.4	9.8	14.1	15.2	21.8	18.2

주: 11월 28일 종가, GAAP 기준
자료: 알파벳, Factset, 한국투자증권