Alphabet (GOOGL)

서영재

youngjae.seo@daishin.com

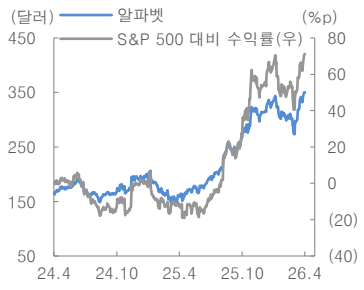
투자의견 (팩트셋 평균)	BUY *(1.2)
목표주가($) (팩트셋 평균)	382.3
현재주가($) (26.04.29)	349.9

IT

Alphabet

기업명	Alphabet Inc
한글명	알파벳
홈페이지	https://www.abc.xyz
결산월	12월
거래소 국가	US
상장 거래소	NASDAQ
시가총액(십억달러)	4,225.4
시가총액(조원)	6,246.9
발행주식수(백만주)	5,823.7
52주최고가/최저가	355.8 / 147.8
주요주주	The Vanguard Group, 8.1%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	27.6	3.5	27.6	119.2
상대수익률	15.5	1.1	23.9	90.2



Results Comment

AI 풀스택의 압도적인 효과

- AI를 기반으로 클라우드 + 광고 매출 성장률 가속화
- 매출 성장 가속화되는 가운데, 비용 효율화를 통해 이익률 상승
- CapEx 투자를 FCF 감소가 아닌 성장의 시작으로 인식하는 계기가 될 것

1Q26 Review: 매출 성장은 가속화, 비용은 효율화

1분기 매출액은 1,099억 달러(+21.8% YoY, -3.5% QoQ)를 기록하면서 컨센서스 +21.8% 상회, 영업이익은 397억 달러(+29.7% YoY, +10.5% QoQ)로 컨센서스를 +9.5% 상회. EPS(GAAP 기준)는 5.11달러로 예상치 +94.4% 상회. 이는 SpaceX, 앤트로픽 지분 가치 재평가에 따른 이익이 반영된 결과

클라우드 매출 성장률 가속화. 전년대비 성장률은 2Q25 +31.7% → 3Q25 +33.5% → 4Q25 +47.8% → 1Q26 +63.4%로 빠르게 상승. RPO가 전분기 대비 2배 가까이 증가한 4,620억 달러를 기록. 24개월 이내 매출로 전환될 비율이 50%를 상회한다고 밝힌 점을 감안하면 단순 평균으로 향후 1년 동안 1,155억 달러 매출 가능. 직전 4분기 합산 클라우드 매출이 665억 달러 수준인 점을 고려하면 향후 성장률은 더욱 가팔라질 전망

클라우드 영업이익률은 CapEx 투자에 따른 감가상각비 증가에도 오히려 상승. 2Q25 20.7% → 3Q25 23.7% → 4Q25 30.1% → 1Q26 32.9%. 이는 알파벳이 가진 AI 풀스택의 강점에 기반. 알파벳은 다른 클라우드 기업들과 다르게 OpenAI, 앤트로픽과 경쟁할 수 있는 AI 모델을 자체 개발. 이에 따라, API 비용을 AI 모델 개발사와 나눌 필요가 없음. 또한, 유저의 AI 요금제 티어 및 질문에 맞는 AI 모델을 활용해 컴퓨팅 비용을 효율화하고 있는 상황. 아울러, 브로드컴과 공동 개발한 TPU를 활용해 훈련/추론에 드는 비용을 절감. 올해 말부터는 TPU 외부 판매도 시작할 계획. TPU 매출은 2027년에 더 크게 나타날 전망

검색 & 기타 광고 매출 성장률 가속화. 전년대비 성장률은 2Q25 +11.7% → 3Q25 +14.5% → 4Q25 +16.7% → 1Q26 +19.1%로 상승. AI Overview, AI Mode 성장에 힘입어 검색 쿼리는 사상 최고치를 기록. 과거에는 쿼리 대비 광고 비율이 20% 수준이었으나 AI를 통해 새로운 광고 기회를 발굴하면서 해당 수치가 높아질 가능성을 시사. AI가 유저의 의도와 주변 벡터들을 더 잘 이해하게 된 결과. 아울러, 주요 커머스 기업들과 UCP 프로토콜(Universal Commerce Protocol) 개발을 통해 AI 에이전트를 통한 쇼핑 기능을 강화. 향후 새로운 성장 동력이 될 것으로 판단. 한편, AI Overview, AI Mode의 AI 모델을 Gemini 3로 업그레이드한 이후 비용 30% 절감. TPU 8i의 경우 직전 세대보다 추론 비용이 80% 하락할 전망. 매출은 성장하는 반면, 비용은 낮추면서 이익률 개선될 전망

CapEx 투자를 FCF 감소가 아닌 성장의 시작으로 인식하는 계기가 될 것

2026년 CapEx 가이던스는 1,800~1,900억 달러로 중간값 기준 50억 달러 상향. 2027년 CapEx는 2026년 대비 상당히 증가할 전망. 매출과 이익 증가가 뒷받침되는 성장을 보여주면서 시장이 CapEx를 해석하는 방향이 바뀔 것

* 투자의견: 애널리스트의 컨센서스를 구간별로(1-Strong Buy, 1.5-Buy, 2-Hold, 2.5-Sell, 3.0-Strong Sell) 수치화. 1에 근접할수록 긍정적인 투자의견

1Q26 실적 지표

(단위: 십억달러, 달러, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26 발표치	1Q26 컨센	1Q26 서프	1Q26 YoY	1Q26 QoQ	2Q26E 컨센
매출액	90.2	113.8	109.9	107.0	2.7	21.8	-3.5	113.8
영업이익	30.6	35.9	39.7	36.2	9.5	29.7	10.5	38.4
순이익	34.5	34.5	62.6	31.9	95.9	81.2	81.6	33.8
EPS	2.81	2.82	5.11	2.63	94.4	81.9	81.2	2.78

자료: Factset, 대신증권 Research Center

표 1. 세부 사업부문별 실적

주요 부문	세부 부문	발표치 (십억달러)	예상치 (십억달러)	서프라이즈 (%)	YoY (%)	QoQ (%)
매출액		109.9	107.0	2.7	21.8	-3.5
구글 서비스	구글 서비스	89.6	87.9	1.9	16.0	-6.5
	구글 광고	77.3	76.0	1.6	15.5	-6.1
	구글 자산	70.3	69.2	1.6	17.9	-5.6
	구글 검색 & 기타 광고	60.4	59.0	2.4	19.1	-4.2
	유튜브 광고	9.9	10.0	-1.0	10.7	-13.2
	구글 네트워크 멤버	7.0	7.1	-2.2	-3.9	-10.9
	구글 구독 & 플랫폼 & 기기	12.4	12.0	3.2	19.3	-8.8
구글 클라우드	구글 클라우드	20.0	18.0	11.0	63.4	13.4
기타 투자	기타 투자	0.4	0.5	-14.9	-8.7	11.1

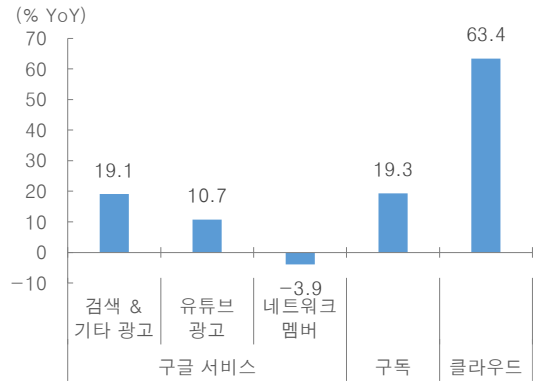
자료: Alphabet, Factset, 대신증권 Research Center

표 2. 주요 사업부문별 실적

매출액	매출액	발표치 (십억달러)	예상치 (십억달러)	서프라이즈 (%)	YoY (%)	QoQ (%)
매출액	매출액	109.9	107.0	2.7	21.8	-3.5
	구글 서비스	89.6	87.9	1.9	16.0	-6.5
	구글 클라우드	20.0	18.0	11.0	63.4	13.4
	기타 투자	0.4	0.5	-14.9	-8.7	11.1
영업이익	영업이익	39.7	36.2	9.5	29.7	10.5
	구글 서비스	40.6	37.5	8.2	24.2	1.1
	구글 클라우드	6.6	4.8	37.9	203.1	24.2
	기타 투자	-2.1	-1.3	-62.1	적지	적지

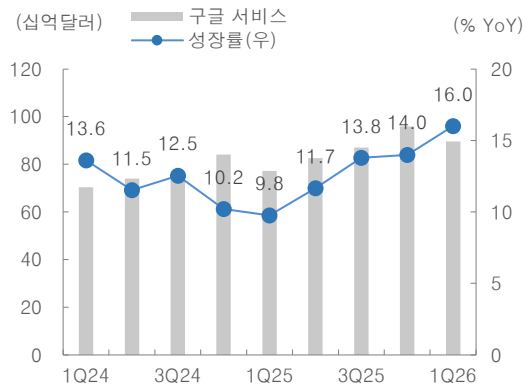
자료: Alphabet, Factset, 대신증권 Research Center

그림 1. 부문별 매출성장률



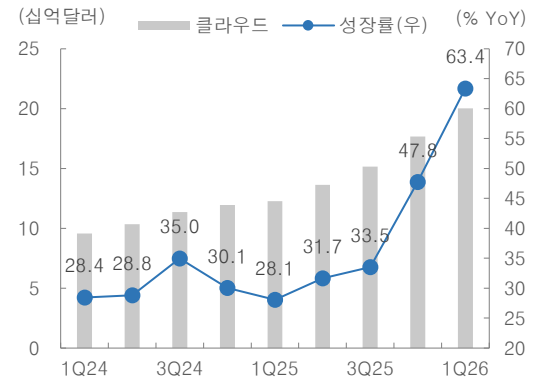
자료: Alphabet, 대신증권 Research Center

그림 2. 구글 서비스 매출액 & 증가율



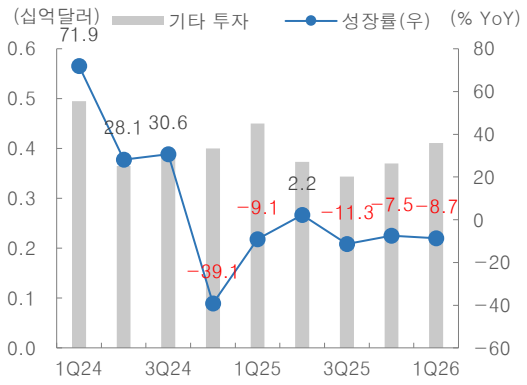
자료: Alphabet, 대신증권 Research Center

그림 3. 클라우드 매출액 & 증가율



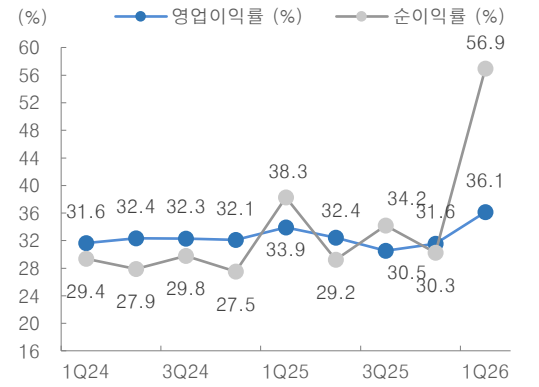
자료: Alphabet, 대신증권 Research Center

그림 4. 기타 투자 매출액 & 증가율



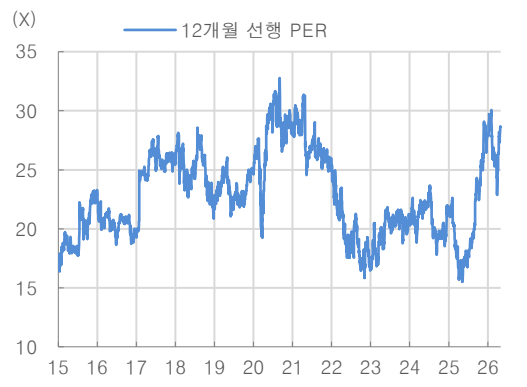
자료: Alphabet, 대신증권 Research Center

그림 5. 영업이익률 & 순이익률



자료: Alphabet, 대신증권 Research Center

그림 6. 12개월 선행 PER



자료: Factset, 대신증권 Research Center

표 3. 분기 실적 추이

구분 (단위: 십억달러)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	**96.5**	**90.2**	**96.4**	**102.3**	**113.8**	**109.9**
검색 & 기타 광고	54.0	50.7	54.2	56.6	63.1	60.4
유튜브 광고	10.5	8.9	9.8	10.3	11.4	9.9
네트워크 멤버	8.0	7.3	7.4	7.4	7.8	7.0
구글 구독, 플랫폼, 기기	11.6	10.4	11.2	12.9	13.6	12.4
클라우드	12.0	12.3	13.6	15.2	17.7	20.0
기타 투자	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
성장률 (전년대비, %)						
매출액	**11.8**	**12.0**	**13.8**	**15.9**	**18.0**	**21.8**
검색 & 기타 광고	12.5	9.8	11.7	14.5	16.7	19.1
유튜브 광고	13.8	10.3	13.1	15.0	8.7	10.7
네트워크 멤버	-4.1	-2.1	-1.2	-2.6	-1.6	-3.9
구글 구독, 플랫폼, 기기	7.8	18.8	20.3	20.8	16.7	19.3
클라우드	30.1	28.1	31.7	33.5	47.8	63.4
기타 투자	-40.3	-9.1	2.2	-11.3	-7.5	-8.7
비중 (%)						
검색 & 기타 광고	56.0	56.2	56.2	55.3	55.4	55.0
유튜브 광고	10.9	9.9	10.2	10.0	10.0	9.0
네트워크 멤버	8.2	8.0	7.6	7.2	6.9	6.3
구글 구독, 플랫폼, 기기	12.1	11.5	11.6	12.6	11.9	11.3
클라우드	12.4	13.6	14.1	14.8	15.5	18.2
기타 투자	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4
원가 & 영업비용	**65.5**	**59.6**	**65.2**	**71.1**	**77.9**	**70.2**
매출원가	40.6	36.4	39.0	41.4	45.8	41.3
TAC (Traffic Acquisition Cost)	14.8	13.7	14.7	14.9	16.6	15.2
감가상각비	4.2	4.5	5.0	5.6	6.0	6.5
마케팅	7.4	6.2	7.1	7.2	18.6	17.0
관리비	4.4	3.5	5.2	7.4	8.2	7.6
R&D	13.1	13.6	13.8	15.2	5.3	4.3
기업 비용	2.8	3.0	3.4	4.5	5.9	5.4
영업이익	**31.0**	**30.6**	**31.3**	**31.2**	**35.9**	**17.7**
구글 서비스	32.8	32.7	33.1	33.5	40.1	13.5
클라우드	2.1	2.2	2.8	3.6	5.3	10.8
기타 투자	-1.2	-1.2	-1.2	-1.4	-3.6	44.5
영업이익률 (%)	**32.1**	**33.9**	**32.4**	**30.5**	**31.6**	**23.2**
구글 서비스	39.0	42.3	40.1	38.5	41.9	21.2
클라우드	17.5	17.8	20.7	23.7	30.1	25.6
기타 투자	-293.5	-272.4	-334.0	-414.5	-977.6	78.1
당기순이익	**26.5**	**34.5**	**28.2**	**35.0**	**34.5**	**39.7**
순이익률 (%)	**27.5**	**38.3**	**29.2**	**34.2**	**30.3**	**40.6**
EPS (GAAP, 달러)	**2.15**	**2.81**	**2.31**	**2.87**	**2.82**	**6.6**
성장률 (% YoY)	31.1	48.7	22.2	35.4	31.2	-2.1

자료: Alphabet, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 서영재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.