

투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(유지)	<b>USD 500</b>
현재주가(26/6/1)	USD 376.37
상승여력	32.8%

나스닥 종합(p)	27,086.81
EPS 성장률(26F, %)	-
P/E(26F, x)	-
배당수익률(%)	0.3

시가총액(십억USD)	2,506.62
시가총액(조원)	3,767.96
상장주식수(백만주)	6,660.0
60일 평균 거래대금(백만USD)	9,505.60
52주 최저가(USD)	165.19
52주 최고가(USD)	402.62

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.4	19.5	119.2
상대주가	-9.5	2.7	54.6



[글로벌 AI]

권영배, CFA

yb.kwon@miraeasset.com

# 알파벳

## 유상증자 발표, 강한 AI 수요를 입증

### \$80B 유상증자 결정

알파벳(구글)은 \$80B의 유상증자를 결정했다. 증자 규모는 시가총액의 1.7%로 부담스럽지 않다. 이 중 \$10B은 버크셔해서웨이가 인수하기로 했고 (클래스A 주당 \$351.8, 클래스C 주당 \$348.2), 나머지 \$70B는 공모 및 장내매각(3Q26중)을 통해 조달할 계획이다. 버크셔해서웨이는 현재 알파벳 클래스A 0.93%, 클래스C를 0.07% 보유 중이다.

### 전례없는 AI 수요

알파벳은 증자의 목적으로 전례없는 AI 수요로 인한 월드클래스(world class) 인프라 구축을 위한 투자 목적이라고 공시했다. 알파벳의 2026F 예상 Capex는 \$180B-\$190B인데, 예상영업현금흐름 \$203B를 감안하면 부담스럽지 않다. 따라서, 이번 증자는 2027F Capex가 2026에 비해 대폭 상향조정될 수 있으며, 그만큼 강한 AI 수요가 발생하고 있음을 의미한다.

### AI 네이티브

알파벳의 클라우드 부문 매출은 1Q26 전년대비 63% 급증해 경쟁사(마이크로소프트 +30%, 아마존 +28%)들을 압도하고 있다. 구글 클라우드는 Gemini 모델 기반의 AI 네이티브 환경을 제공하며 기업고객 시장에서 독보적인 선택을 받고 있다. 또한 최고의 AI 경쟁력을 기반으로 검색 및 광고 매출도 호조다.

### 투자 의견 매수, 글로벌 AI 최선호주

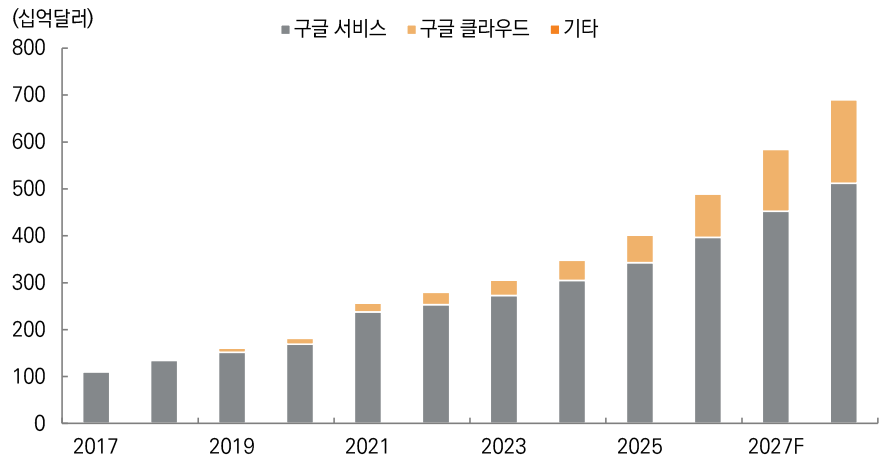
알파벳에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 \$500를 유지한다. 목표주가는 12M Fwd EPS(\$14.2)대비 35배 수준이다. AI의 본격적인 확산과 빠른 실적 성장을 감안하면, 유상증자로 인한 단기적인 주가 하락은 좋은 매수 기회다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (USD 100mn)	350.0	402.8	490.5	585.1	691.2
영업이익 (USD 100mn)	112.4	129.0	179.2	212.2	246.8
영업이익률 (%)	32.1	32.0	36.5	36.3	35.7
순이익 (USD 100mn)	100.1	132.2	158.3	185.7	214.3
EPS	8.0	10.8	13.0	15.3	17.9
ROE (%)	30.8	31.8	30.0	28.0	26.0
P/E (배)	18.1	22.8	29.0	24.5	21.1
P/B (배)	4.4	6.1	8.7	6.9	5.5

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

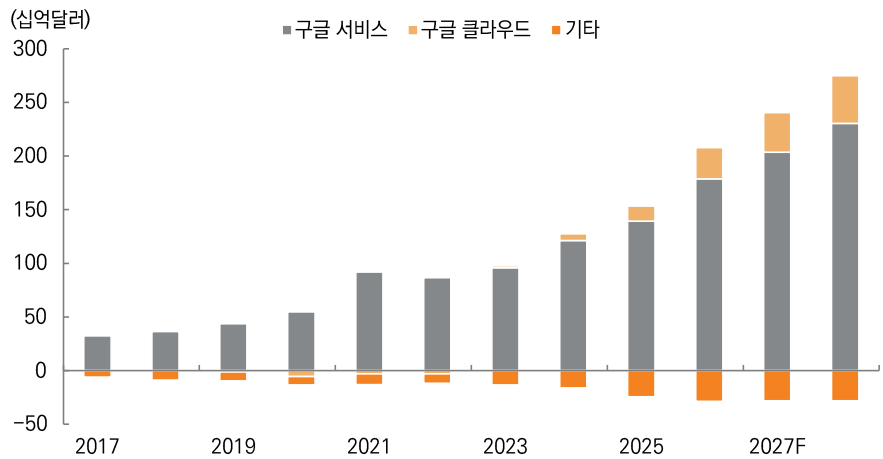
자료: 알파벳, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 1. 알파벳 부문별 매출액**



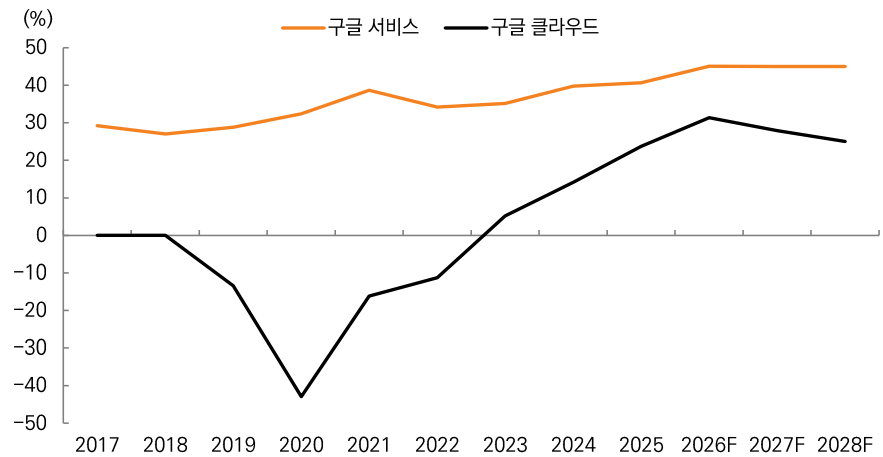
자료: 알파벳, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 2. 알파벳 부문별 영업이익**



자료: 알파벳, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 3. 알파벳 부문별 영업이익률**



자료: 알파벳, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(\$, %, 배)

구분	값
12M Fwd EPS (\$)	14.2
목표 PER (배)	35
적정주가 (\$)	495.62
목표주가 (\$)	500.00
현재주가 (\$)	376.37
상승여력 (%)	32.8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기별 실적 추정

(십억달러, %)

		1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	
매출액	계	109,896	117,780	124,925	137,854	132,051	140,353	149,048	163,613	402,836	490,456	585,066	
	소계	89,637	95,721	101,226	110,234	102,780	109,139	115,482	125,040	342,721	396,818	452,441	
	구글 서비스	구글 광고	77,253	82,838	86,426	94,619	88,538	94,323	98,462	107,083	294,691	341,135	388,406
		검색 및 기타	60,399	64,757	67,880	74,426	70,667	75,118	78,741	85,590	224,532	267,463	310,116
		유튜브 광고	9,883	10,874	11,338	12,521	10,970	12,070	12,586	13,899	40,367	44,616	49,524
		구글 네트워크	6,971	7,207	7,207	7,671	6,901	7,135	7,135	7,595	29,792	29,056	28,766
		구글 기타	12,384	12,883	14,801	15,615	14,242	14,816	17,021	17,957	48,030	55,683	64,035
	구글 클라우드	20,028	21,798	23,493	27,379	29,041	30,954	33,361	38,331	58,705	92,699	131,686	
	기타	231	261	206	242	231	261	206	242	1,410	939	939	
	계	39,696	42,220	46,670	50,571	47,743	49,949	55,143	59,369	129,039	179,157	212,205	
영업이익	구글 서비스	40,589	43,074	45,552	49,605	46,251	49,112	51,967	56,268	139,404	178,820	203,599	
	구글 클라우드	6,598	6,975	7,283	8,214	8,422	8,667	9,341	10,349	13,910	29,070	36,779	
	기타	-7,491	-7,830	-6,165	-7,248	-6,930	-7,830	-6,165	-7,248	-24,275	-28,734	-28,173	
계	36.1	35.8	37.4	36.7	36.2	35.6	37.0	36.3	32.0	36.5	36.3		
영업이익률	구글 서비스	45.3	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	40.7	45.1	45.0	
	구글 클라우드	32.9	32.0	31.0	30.0	29.0	28.0	28.0	27.0	23.7	31.4	27.9	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 알파벳 피어테이블

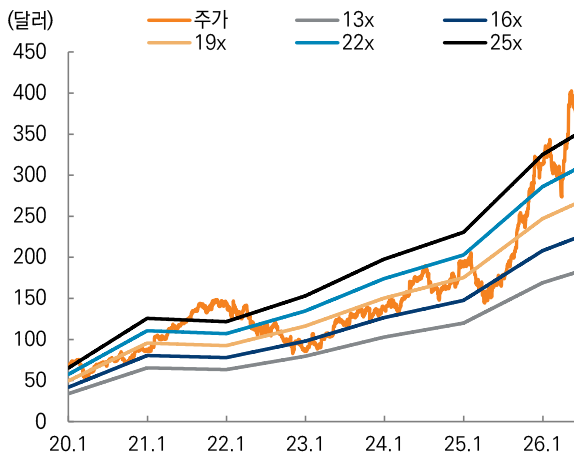
(십억달러, 달러, %, 배)

종목명	시가총액	매출액			영업이익			지배순이익			12MF PER			EPS			주가수익률			
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	1W	1M	6M	1Y
알파벳	4,538	403	420	504	129	170	206	132	175	181	40.8	26.3	24.8	10.9	14.3	15.2	-3.2	-1.8	19.3	123.4
애플	4,499	416	478	520	133	155	167	112	129	139	41.1	35.0	31.8	7.4	8.8	9.6	-0.7	10.8	7.2	52.5
마이크로소프트	3,421	282	329	384	129	154	180	102	129	145	33.7	26.9	23.6	13.4	17.1	19.5	10.7	11.6	-5.6	0.5
아마존	2,810	717	825	933	80	104	131	78	95	109	37.4	25.3	22.5	8.8	10.3	11.6	-1.5	-4.0	11.4	26.4
메타	1,524	201	253	302	83	90	105	60	84	90	20.5	17.0	15.6	30.6	35.4	38.5	-1.9	-1.6	-7.1	-10.2
오라클	714	57	67	89	18	29	35	12	17	19	56.1	33.2	30.9	6.0	7.5	8.0	28.5	37.6	24.2	50.5
텐센트	507	105	123	134	34	40	45	31	36	39	16.3	12.5	11.3	4.1	4.4	4.9	-0.7	-6.8	-28.5	-11.5
서비스나우	140	13	16	19	2	5	6	2	2	3	72.8	32.7	26.9	3.5	4.2	5.0	36.0	47.7	-17.6	-32.9
바이두	45	18	20	21	-1	2	3	1	2	3	19.9	16.6	14.5	7.5	8.0	9.1	4.4	3.9	11.3	59.4
레딧	34	2	3	4	0	1	2	1	1	1	67.9	30.4	23.2	4.4	5.8	7.7	23.0	5.2	-20.2	58.6
핀터레스트	12	4	5	5	0	1	2	0	0	1	35.0	11.1	9.5	1.7	1.9	2.2	10.5	2.4	-20.6	-33.1
스냅	10	6	7	7	-1	1	1	0	0	0	-	10.1	8.3	0.3	0.6	0.7	1.9	-5.0	-23.1	-28.5

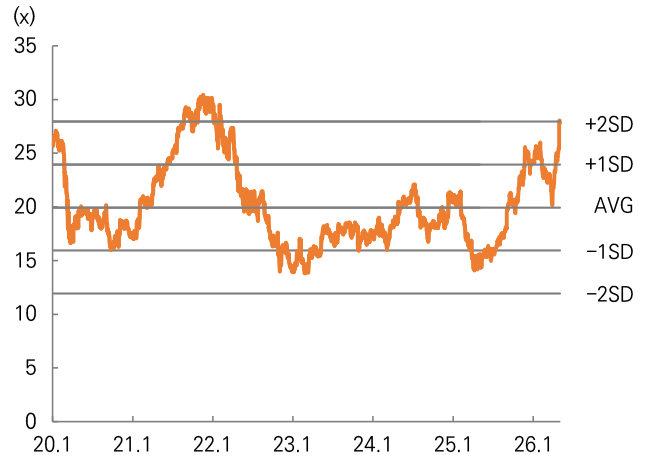
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 알파벳 P/E 밴드차트

그림 5. 알파벳 P/E SD



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

알파벳 (GOOGL US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	402,836	490,456	585,066	691,169
매출원가	162,535	172,008	203,192	243,971
매출총이익	240,301	318,448	381,874	447,198
영업비용	111,262	139,291	169,669	200,439
영업이익	129,039	179,157	212,205	246,759
비영업손익	29,787	10,163	9,877	9,600
세전사업손익	158,826	189,319	222,082	256,359
법인세비용	26,656	31,048	36,421	42,043
당기순이익	132,170	158,271	185,660	214,316
비배주주순이익	0	0	0	0
지배주주순이익	132,170	158,271	185,660	214,316

Growth & Margins (%)

매출액증가율	15.1%	21.8%	19.3%	18.1%
매출총이익증가율	18.0%	32.5%	19.9%	17.1%
영업이익증가율	14.8%	38.8%	18.4%	16.3%
지배주주순이익증가율	32.0%	19.7%	17.3%	15.4%
매출총이익률	59.7%	64.9%	65.3%	64.7%
영업이익률	32.0%	36.5%	36.3%	35.7%
지배주주순이익률	32.8%	32.3%	31.7%	31.0%

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	164,713	202,804	247,329	296,718
당기순이익(지배주주지분)	132,170	158,271	185,660	214,316
비현금수익비용가감(감가상각비)	21,136	33,053	52,928	72,928
운전자본변동	5,160	-83	-165	-760
기타영업활동	6,247	11,563	8,905	10,234
투자활동 현금흐름	-120,291	-193,674	-212,000	-212,000
자본적지출	-91,447	-180,674	-200,000	-200,000
장기금융자산의 증가(감소)	-4,349	-6,000	-5,000	-5,000
기타투자활동	-24,495	-7,000	-7,000	-7,000
재무활동 현금흐름	-27,339	-39,654	-46,132	-51,863
장단기금융부채의 증가(감소)	50,397	12,000	11,000	11,000
자본의 증가(감소)	-45,709	-31,654	-37,132	-42,863
배당금의 지급	-10,049	-10,728	-10,652	-10,564
기타재무활동	-32,027	-20,000	-20,000	-20,000
FX rate effect	208	0	0	0
현금의 증가	17,291	-30,525	-10,803	32,855
기초현금	95,657	126,843	96,318	85,515
기말현금	126,843	96,318	85,515	118,370

자료: 알파벳, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	206,038	192,739	200,535	254,249
현금 및 현금성 자산	126,843	96,318	85,515	118,370
매출채권 및 기타채권	62,886	76,564	91,334	107,897
기타유동자산	16,309	19,856	23,687	27,982
비유동자산	389,243	577,237	765,735	931,215
유형자산	261,818	426,812	592,810	735,790
장기투자자산	68,687	91,687	114,187	136,687
기타비유동자산	58,738	58,738	58,738	58,738
자산총계	595,281	769,976	966,271	1,185,465
유동부채	102,745	110,733	131,446	158,224
매입채무 및 기타채무	96,167	101,772	120,223	144,350
단기금융부채	0	2,000	3,000	4,000
기타유동부채	6,578	6,961	8,223	9,874
비유동부채	77,271	132,000	170,883	201,789
장기금융부채	59,291	74,291	89,291	104,291
기타비유동부채	17,980	57,709	81,592	97,498
부채총계	180,016	242,733	302,329	360,012
자본금	12.21	12.21	12.21	12.21
자본잉여금	93,114	78,630	66,801	56,859
이익잉여금	324,055	450,672	599,200	770,653
기타포괄손익누계액	-1,916	-1,916	-1,916	-1,916
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	415,265	527,398	664,097	825,608
부채 및 자본총계	595,281	770,131	966,426	1,185,620

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (배)	22.8	29.0	24.5	21.1
P/B (배)	6.1	8.7	6.9	5.5
EV/EBITDA (배)	25.2	21.5	17.2	14.1
EPS (USD)	10.8	13.0	15.3	17.9
BPS (USD)	34.0	43.3	54.9	68.8
매출채권회전율 (회)	6.4	6.4	6.4	6.4
재고자산회전율 (회)	-	-	-	-
매입채무회전율 (회)	4.2	4.8	4.9	4.8
ROA (%)	22.2	20.6	19.2	18.1
ROE (%)	31.8	30.0	28.0	26.0
ROIC (%)	44.8	36.9	31.2	29.3
부채비율 (%)	43.3	46.0	45.5	43.6
유동비율 (%)	200.5	174.1	152.6	160.7
순부채비율 (%)	-16.3	-3.8	1.0	-1.2

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.