

마켓픽

코스피는 알파벳 실적 발표에서 무엇을 확인해야 하는가?

알파벳 실적 발표가 국내 반도체 업종 AI 내러티브 회복시킬 것인지 관심

미국 AI 인프라 투자를 주도하고 있는 하이퍼스케일러 중 하나인 알파벳의 실적 발표가 한국시간으로 오는 7월 23일 새벽 미국 장 종료 이후 예정되어 있다. 최근 AI 수익화 논란이 높아진 가운데, AI 투자 사이클 지속에 대한 의구심 높아지면서 올해 수익률이 좋았던 메모리 반도체 중심으로 주가가 급락한 만큼, 국내 투자자들도 알파벳 실적 발표에 주목하고 있다. 알파벳 실적 발표에서 주목할 3가지 포인트는 다음과 같다.

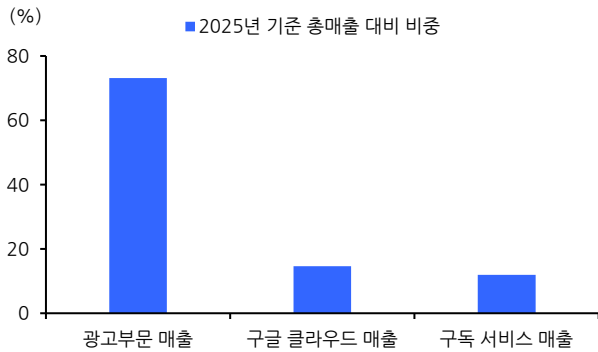
첫째, 알파벳의 본업인 광고 사업의 성장 지속 여부이다. 2025년 기준으로 구글 검색 광고와 유튜브 광고, 구글 네트워크 광고를 합친 알파벳의 광고부문 매출은 전체 매출의 73%를 차지하는 핵심 비즈니스이다(그림1). 핵심 사업의 매출 성장은 AI를 이용한 광고 효율 개선으로 해석될 수 있고, 대규모 CAPEX 투자로 인한 재무구조 악화 우려를 완화시킬 수 있다. 알파벳의 광고부문 매출은 2025년 1분기 이후 성장이 가속화되고 있다(그림2). 성장을 확대가 이어질 지 관심이다.

둘째, 구글 클라우드(Google Cloud) 부문의 매출 성장을 확대이다. 현재 주식 시장은 AI 수익화에 대한 불확실성 확대에 조정을 받고 있다. 하이퍼스케일러의 늘어난 CAPEX가 미래 수익으로 이어질 수 있는지 의구심이 높아진 것이다. AI 클라우드 서비스 성장은 하이퍼스케일러의 CAPEX 투자를 정당화한다. 특히 최근 반도체 업종 우려는 레벨이 아닌 이익 성장률과 마진 피크아웃 우려에 기인한 다는 점에서, 클라우드 매출 성장률이 1분기 대비 확대되어야 한다(그림3). 지난 1분기 구글 클라우드 부문 매출의 전년대비 성장률은 63.4%이다. 2분기 클라우드 매출 성장률의 시장 예상치는 전분기와 동일한 63.4%이다. 클라우드 부문 매출은 2025년 2분기 이후 시장 기대를 상회한 서프라이즈를 기록했다는 점(그림4)에서 AI 수익화 우려를 완화시키기 위해서는 클라우드 부문 매출이 시장 예상치를 뛰어넘으면서 1분기 대비 성장 모멘텀이 가속화되어야 한다.

셋째, 국내 반도체 실적에 직접적인 영향을 미치는 CAPEX 전망치가 추가 확대될 수 있을지 관심이 다. 알파벳은 2023년 4분기 이후 시장 예상치에 부합한 분기 CAPEX 확대를 보이고 있다(그림5). 이러한 시장 예상치에 부합한 CAPEX 확대가 이어질 지 관심이다. 또한, 알파벳의 2027년 CAPEX 전망치도 우상향 하고 있는데(그림6), 실적 발표에서 2027년 CAPEX 전망치의 상향 조정 트리거가 나올 것인지도 주목해야 한다. 시장 일부에서는 알파벳의 2027년 CAPEX가 3,000억 달러 이상으로 확대 전망하고 있다.

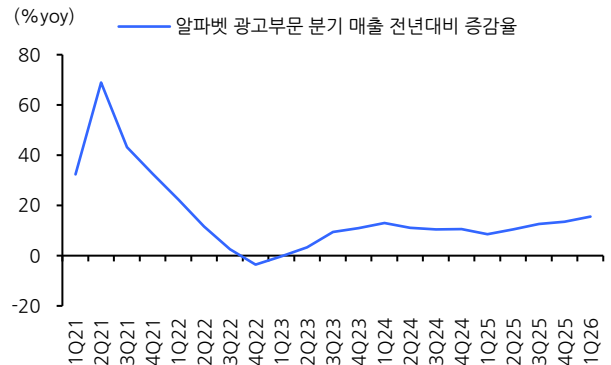
Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

〈그림 1〉알파벳 매출에서 광고는 여전히 핵심 부문



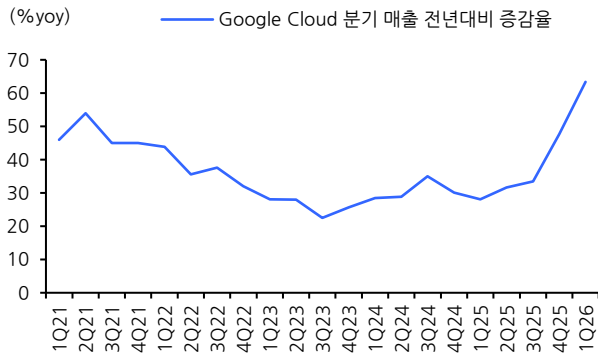
주: 광고부문 매출은 구글 검색, 유튜브 광고, 구글 네트워크 광고 합
 자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 2〉알파벳 광고부문 매출 성장 지속 중



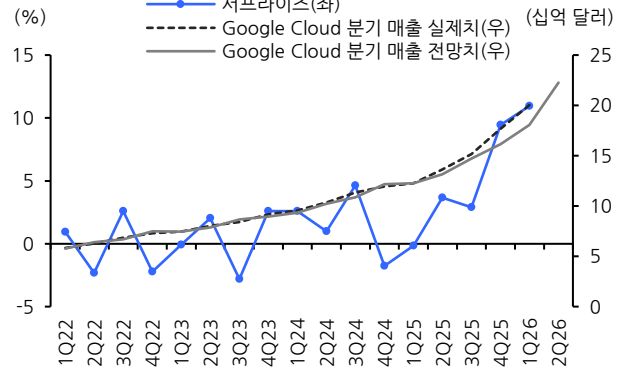
주: 광고부문 매출은 구글 검색, 유튜브 광고, 구글 네트워크 광고 합
 자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 3〉알파벳 클라우드 부문 매출 성장을 확대 중



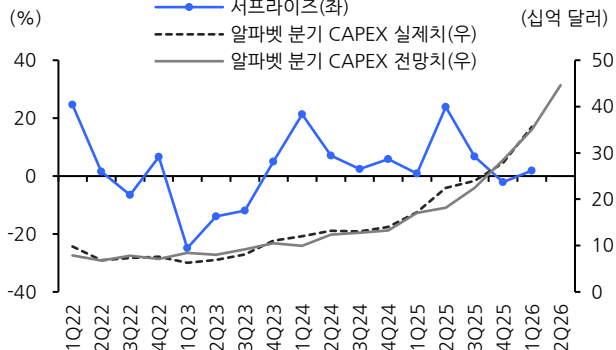
자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 4〉클라우드 매출은 시장 기대 상회하며 서프라이즈 기록



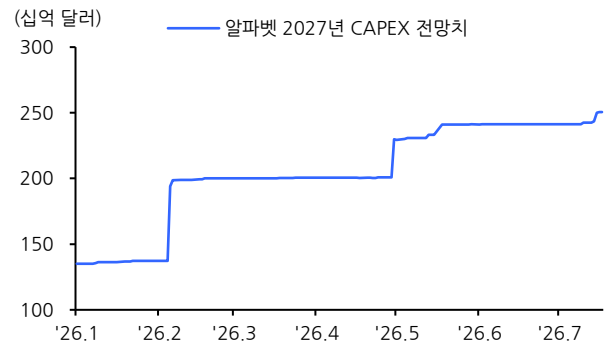
자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 5〉알파벳 분기 CAPEX 시장 전망치 부합하며 상승 중



자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 6〉2027년 CAPEX 전망치 상향 조정 지속될 것인지 관심



자료: FACTSET, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김재승의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-