

Alphabet

2Q26 Review: 투자의 성과를 증명하는 구간

김혜영 인터넷·게임·레저

hyyy@daolfn.com

● 투자 성과 입증

- 2Q26 매출액은 1,198억 달러(+24.2% YoY, +9.0% QoQ)로 컨센서스(1,170억 달러)에 부합. 당기순이익은 1,121억 달러(+297.6% YoY, +79.1% QoQ)로 보유 주식의 평가이익이 반영되며 컨센서스(354억 달러)에 큰 폭으로 상회
- Google Services 매출은 945억 달러(+14.5% YoY, +5.5% QoQ)로 월드컵 효과가 반영되며 견조한 성장 지속. 향후 광고 인프라에 Gemini 적용을 가속화할 예정
- Google Cloud 매출은 248억 달러(+81.8% YoY, +23.7% QoQ)로 1Q26에 이어 고성장 시현. TPU 판매 수익을 처음으로 인식하기 시작하였으며 2026년 말부터 비중이 커질 것이라고 밝힘. 분당 토큰 처리 개수도 1Q26 160억 개에서 2Q26 220억 개로 증가
- 2026년 예상 CapEx는 1,950~2,050억 달러로 제시. 기존 예상치였던 1,800~1,900억 달러보다 재차 증가. 여전히 수요가 투자 속도를 앞지른다고 2027년 CapEx는 2026년 대비 큰 폭으로 증가할 예정이라고 밝힘

● FCF를 정당화하기 위한 차세대 Gemini Pro 모델 필요

- CapEx를 공격적으로 집행하며 2Q26에 처음으로 FCF가 적자로 전환. 투자 지속으로 향후에도 적자 흐름은 지속될 전망. 주가 상승을 위해서는 클라우드 매출뿐만 아니라 Gemini 3.5 Pro 및 Gemini 4.0 Pro의 출시와 성능 증명이 필요

Alphabet 2Q26 Review

(십억달러)	2Q26	Est.	%Differ	2Q25	YoY	1Q26	QoQ
Revenue	119.8	117.0	2.4%	96.4	24.2%	109.9	9.0%
Google Services	94.5	94.3	0.2%	82.5	14.5%	89.6	5.5%
Google Advertising	81.6	81.1	0.6%	71.3	14.4%	77.3	5.7%
Google Search & Other	63.3	63.3	0.0%	54.2	16.8%	60.4	4.8%
YouTube Ads	11.1	10.8	2.3%	9.8	12.9%	9.9	11.9%
Google Network	7.3	7.1	2.4%	7.4	-0.7%	7.0	4.8%
Google Other	12.9	13.1	-1.1%	11.2	15.2%	12.4	4.3%
Google Cloud	24.8	22.5	10.3%	13.6	81.8%	20.0	23.7%
Other Bets	0.4	0.4	-5.0%	0.4	2.4%	0.4	-7.1%
Hedging Gains (Losses)	0.1	(0.1)	-241.3%	(0.1)	-194.6%	(0.2)	-158.9%
Operating income	40.8	40.5	0.5%	31.3	30.4%	39.7	2.7%
Google Services	39.5	40.2	-1.7%	33.1	19.6%	40.6	-2.6%
Google Cloud	8.8	6.9	27.5%	2.8	211.9%	6.6	33.6%
Other Bets	(1.8)	(1.7)	4.7%	(1.2)	44.4%	(2.1)	-14.3%
Operating margin	34.0%	34.6%	-0.6%p	32.4%	1.6%p	36.1%	-2.1%p
Net income	112.1	35.4	216.4%	28.2	297.6%	62.6	79.1%

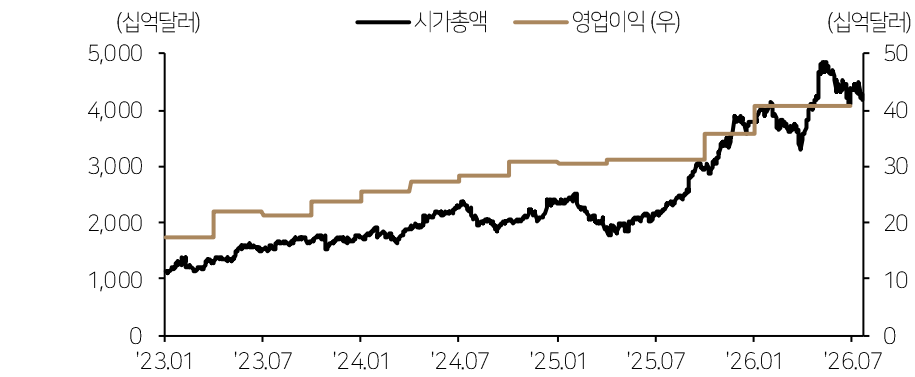
Source: Alphabet, Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 1: Alphabet 분기별 실적 추이

(십억달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
Revenue	80.5	84.7	88.3	96.5	90.2	96.4	102.3	113.8	109.9	119.8	307.4	350.0	402.8
Google Services	70.4	73.9	76.5	84.1	77.3	82.5	87.1	95.9	89.6	94.5	272.5	304.9	342.7
Google Advertising	61.7	64.6	65.9	72.5	66.9	71.3	74.2	82.3	77.3	81.6	237.9	264.6	294.7
Google Search & Other	46.2	48.5	49.4	54.0	50.7	54.2	56.6	63.1	60.4	63.3	175.0	198.1	224.5
YouTube Ads	8.1	8.7	8.9	10.5	8.9	9.8	10.3	11.4	9.9	11.1	31.5	36.1	40.4
Google Network	7.4	7.4	7.5	8.0	7.3	7.4	7.4	7.8	7.0	7.3	31.3	30.4	29.8
Google Other	8.7	9.3	10.7	11.6	10.4	11.2	12.9	13.6	12.4	12.9	34.0	40.3	48.0
Google Cloud	9.6	10.3	11.4	12.0	12.3	13.6	15.2	17.7	20.0	24.8	33.1	43.2	58.7
Other Bets	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	1.5	1.6	1.5
Hedging Gains (Losses)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.3	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	0.1	0.3	0.2	(0.1)
Gross Profit	46.8	49.2	51.8	55.9	53.9	57.4	61.0	68.1	68.6	73.9	174.0	203.7	240.3
GPM	58%	58%	59%	58%	60%	60%	60%	60%	62%	62%	57%	58%	60%
SG&A	21.4	21.8	23.3	24.9	23.3	26.1	29.7	32.1	28.9	33.1	89.8	91.3	111.3
Selling, General & Admin	9.5	10.0	10.8	11.8	9.7	12.3	14.6	13.6	11.9	14.9	44.3	42.0	50.2
Research & Development	11.9	11.9	12.4	13.1	13.6	13.8	15.2	18.6	17.0	18.2	45.4	49.3	61.1
Operating Income	25.5	27.4	28.5	31.0	30.6	31.3	31.2	35.9	39.7	40.8	84.3	112.4	129.0
Google Services	27.9	29.7	30.9	32.8	32.7	33.1	33.5	40.1	40.6	39.5	95.9	121.3	139.4
Google Cloud	0.9	1.2	1.9	2.1	2.2	2.8	3.6	5.3	6.6	8.8	1.7	6.1	13.9
Other Bets	(1.0)	(1.1)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.4)	(3.6)	(2.1)	(1.8)	(4.1)	(4.4)	(7.5)
Other Gain (Losses)	(2.3)	(2.3)	(3.2)	(2.8)	(3.0)	(3.4)	(4.5)	(5.9)	(5.4)	(1.5)	(64.3)	(10.5)	(16.8)
Operating Margin	32%	32%	32%	32%	34%	32%	31%	32%	36%	34%	27%	32%	32%
Google Services	40%	40%	40%	39%	42%	40%	39%	42%	45%	42%	35%	40%	41%
Google Cloud	9%	11%	17%	18%	18%	21%	24%	30%	33%	36%	5%	14%	24%
Net Income	23.7	23.6	26.3	26.5	34.5	28.2	35.0	34.5	62.6	112.1	73.8	100.1	132.2
YoY Growth rate													
Revenue	15%	14%	15%	12%	12%	14%	16%	18%	22%	24%	9%	14%	15%
Google Services	14%	12%	13%	10%	10%	12%	14%	14%	16%	15%	8%	12%	12%
Google Advertising	13%	11%	10%	11%	8%	10%	13%	14%	16%	14%	6%	11%	11%
Google Search & Other	14%	14%	12%	13%	10%	12%	15%	17%	19%	17%	8%	13%	13%
YouTube Ads	21%	13%	12%	14%	10%	13%	15%	9%	11%	13%	8%	15%	12%
Google Network	-1%	-5%	-2%	-4%	-2%	-1%	-3%	-2%	-4%	-1%	-4%	-3%	-2%
Google Other	18%	14%	39%	8%	19%	20%	21%	17%	19%	15%	17%	19%	19%
Google Cloud	28%	29%	35%	30%	28%	32%	34%	48%	63%	82%	26%	31%	36%
Other Bets	72%	28%	31%	-39%	-9%	2%	-11%	-8%	-9%	2%	43%	8%	-7%
Gross Profit	20%	15%	19%	15%	15%	17%	18%	22%	27%	29%	11%	17%	18%
SG&A	-2%	5%	5%	-1%	9%	20%	28%	29%	24%	27%	10%	2%	22%
Selling, General & Admin	-8%	-3%	0%	-9%	3%	24%	35%	15%	23%	21%	5%	-5%	19%
Research & Development	4%	12%	11%	8%	14%	16%	22%	42%	26%	32%	15%	9%	24%
Operating Income	46%	26%	34%	31%	20%	14%	9%	16%	30%	30%	13%	33%	15%
Google Services	28%	27%	29%	23%	17%	11%	9%	22%	24%	20%	11%	27%	15%
Google Cloud	371%	197%	632%	142%	142%	141%	85%	154%	203%	212%	-158%	256%	128%
Net Income	57%	29%	34%	28%	46%	19%	33%	30%	81%	298%	23%	36%	32%

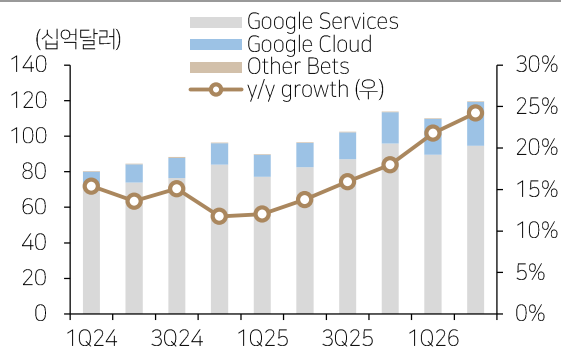
Source: Alphabet, Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: 주가 및 영업이익 추이



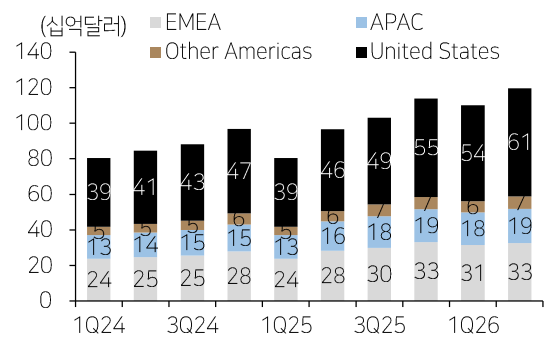
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: 부문별 매출액 추이



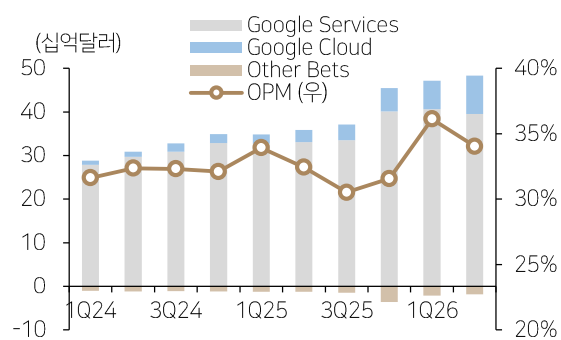
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 4: 지역별 매출액 추이



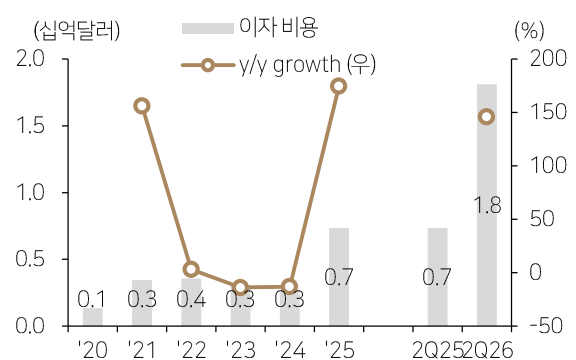
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 5: 부문별 영업이익 추이



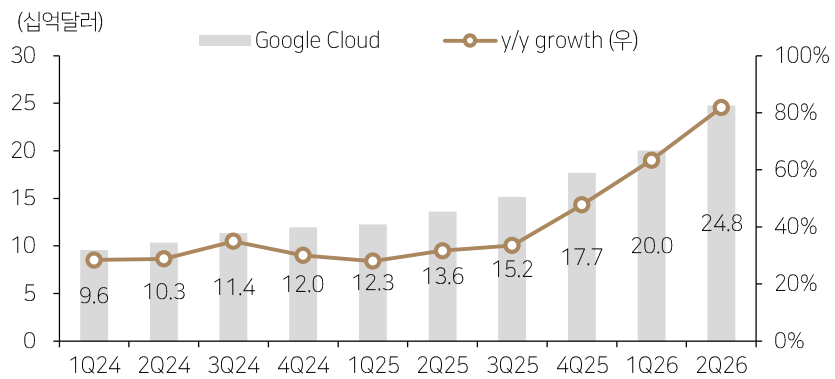
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: 이자비용 추이



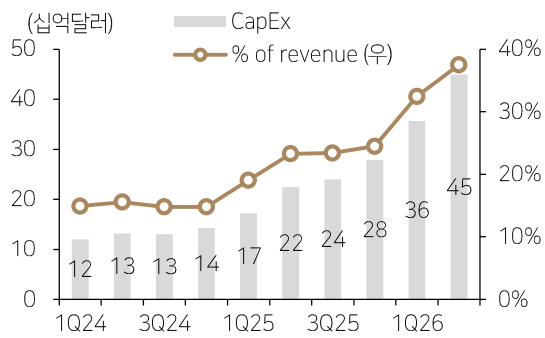
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: 구글 클라우드 매출 추이



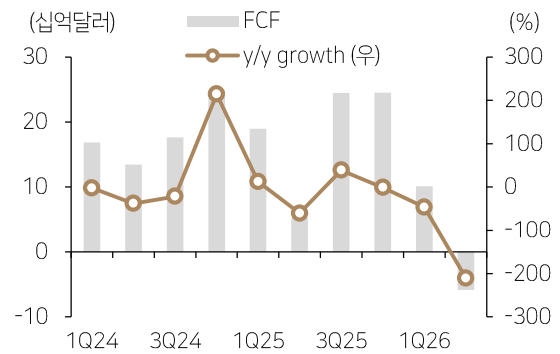
Note: Calendar Year 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: CapEx 추이



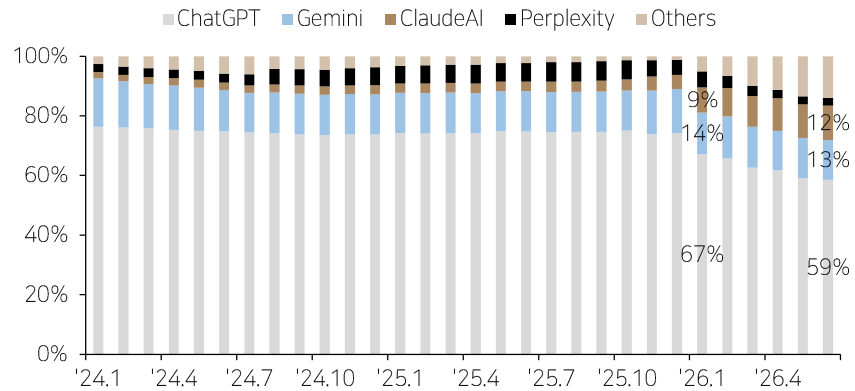
Source: Alphabet, 다올투자증권

Fig. 9: FCF 추이



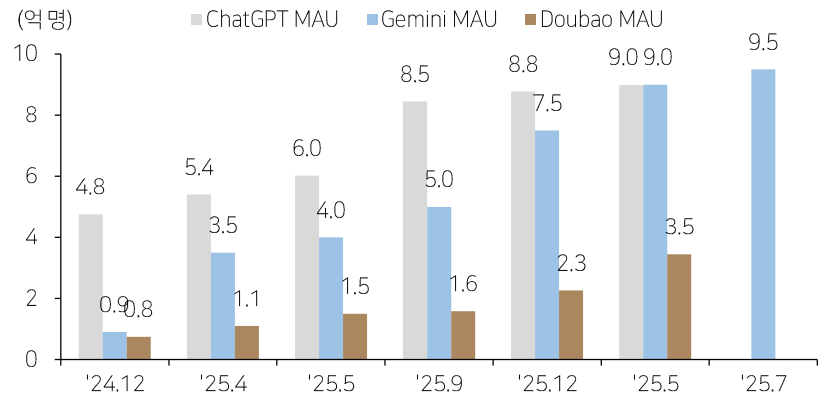
Source: Alphabet, 다올투자증권

Fig. 10: Chatbot AI 시장 점유율 추이



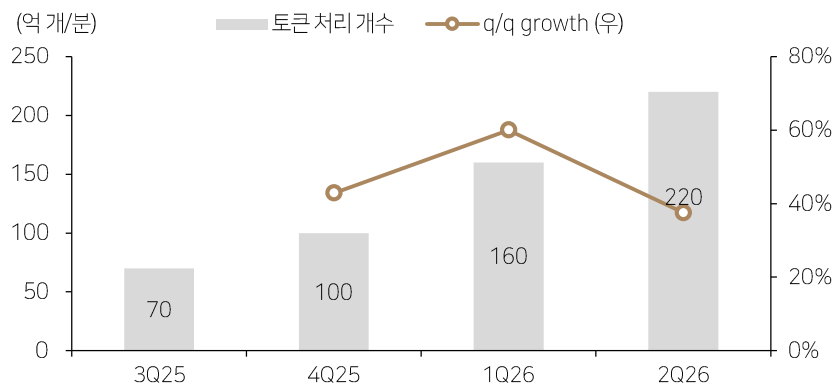
Source: FrisPageSage, 다올투자증권

Fig. 11: ChatGPT, Gemini, Doubao MAU 추이



Source: Business of Apps, Quest Mobile, 다올투자증권

Fig. 12: 분당 토큰 처리 개수 추이



Source: Alphabet, 다올투자증권

Fig. 13: Gemini 모델 출시 타임라인

출시일	버전	내용
2023-12-06	Gemini 1.0 (Ultra, Pro, Nano)	구글의 첫 Gemini 시리즈 3종 공개
2024-02-15	Gemini 1.5 (Pro)	성능이 대폭 향상
2025-02-05	Gemini 2.0 시리즈	전반적인 성능이 개선
2025-03-25	Gemini 2.5 Pro	복잡한 정보 분석과 추론 능력이 강화된 모델
2025-11-18	Gemini 3.0 Pro	멀티모달 기초 모델인 Gemini 3 시리즈의 핵심 모델 3.0 프로 출시
2026-02-19	Gemini 3.1 및 3.1 Flash-Lite (프리뷰)	응답 지연 시간을 크게 줄이고 API 비용 효율을 극대화한 초경량 모델인 플래시 라이트 프리뷰 추가
2026-05-19	Gemini 3.5 Flash	빠른 응답 속도와 출력 길이를 줄인 모델
2026-07-21	Gemini 3.6 및 3.5 Flash-Lite	다수 요청을 즉각적으로 처리하는 데 특화

Source: Alphabet, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY: 93.5%	HOLD: 6.5%	SELL: 0.0%
------------	------------	------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치