

IBKS Spot Comment

AI/인터넷/게임

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

[Alphabet]

2026년 2분기 실적 발표 정리

1. 2026년 2분기 주요 실적

- 매출액: \$119.8B (YoY +24.2%, QoQ +9.0%)
- 영업이익: \$40.8B (YoY +30.4%, QoQ +2.7%) / 영업이익률: 34%
- 당기순이익: \$112.2B (YoY +297.9%, QoQ +79.3%)
- Capex: \$44.9B (YoY +100.1%, QoQ +25.9%)
- OCF: \$39.1B
- FCF: -\$5.9B

2026년 2분기 알파벳(Alphabet)의 매출액은 \$119.8B로 전년동기 대비 24.2% 증가한 수치를 기록함. 영업이익은 \$40.8B로 전년동기 대비 30.4% 증가했으며, 당기순이익은 \$112.2B로 전년 동기 대비 297.9% 증가한 수치임. 매출, 영업이익, 당기순이익 모두 시장 컨센서스를 상회함. 당기순이익이 크게 증가한 이유는 지분증권 포트폴리오의 미실현 이익 증가 때문임.

2Q26 Capex 규모는 \$44.9B로 전년동기 대비 100.1% 증가했으며, 영업현금흐름(OCF, Operating Cash Flow) \$39.1B 웃돌음. Capex로 인해 FCF(Free Cash Flow)가 마이너스(-)로 전환되었음. 이번 분기 Capex의 대부분은 인공지능(AI) 투자 지원을 위한 기술 인프라에 사용되었으며, 약 60%는 서버에, 40%는 데이터센터 및 네트워크 장비에 투자가 집행됨. 2026년 연간 Capex 전망치는 기존 \$180B~\$190B에서 \$195B~\$205B로 상향 조정함. 상향 조정의 이유는 증가하는 수요를 충족하기 위해 설비 확충 속도를 올리기 위함이며, 2027년에도 Capex는 크게 증가할 예정임.

2. 실적 관련 코멘트

- 2분기부터 고객 데이터센터에 TPU 시스템 제공하기 시작함. TPU 관련 매출은 올해 비교적 적은 비중을 차지할 것이나, 올해 말부터 점차 증가하여 2027년 본격화될 것으로 예상됨. 해당 매출은 '구글 클라우드(Google Cloud)' 계정으로 인식될 예정임.
- 공급 제약 환경 속에서 내부 용량을 확충하는 동안 3분기에는 타사 용량 활용을 확대할 예정임. 단기적으로 마진에 압박이 발생할 수 있음.
- 구글 클라우드의 수주 잔고(Backlog)는 2분기 \$514B를 달성했으며 전분기 대비 \$50B 증가함. 기업용 AI 솔루션에 대한 강력한 수요가 수주 잔고 증가를 견인함. 수주 잔고의 대부분은 다양한 고객층의 일반적인 GCP(Google Cloud Platform) 계약이며, 향후 24개월 동안 수주 잔고의 50% 이상을 매출로 인식할 예정임.
- 비용 측면에서는 기술 인프라 투자 증가로 인한 감가상각비, 데이터센터 운용 비용 증가가 손익계산서에 지속적인 부담으로 작용할 예정임. AI 및 클라우드 분야에서 인력 채용을 늘릴 것이며, AI 제품 지원을 위한 마케팅에도 지속적으로 투자할 예정임.
- Capex 확대가 단기적인 현금흐름 압박으로 작용할 전망이지만, 이러한 투자를 통해 AI 시장의 기회를 활용하고 매력적인 수익률을 창출할 것으로 전망함.

3. AI 관련 사업 (AI 모델, 클라우드 등) 코멘트

- 현재 Gemini 3.5 Pro 테스트 진행 중이며, 차세대 모델 개발에 박차를 가하고 있음. Gemini 4 개발을 위한 사전 학습도 시작한 상황임.
- 최첨단 AI 모델에 대한 수요는 개발자와 기업 모두의 토큰 사용량 증가로 이어짐. 매달 900만 명 이상의 개발자가 구글 모델을 사용하여 개발 활동을 진행하고 있음. 모델 API는 현재 분당 약 220억 개의 토큰을 처리하고 있으며, 이는 전 분기 160억 개 대비 크게 증가한 수치임.
- 2026년 5월 에이전트 기반 개발 플랫폼 'Antigravity 2.0'을 공개했으며, 주간 활성이용자수는 240만 명을 넘어섬.
- AI 인프라 관련하여 구글은 엔비디아(NVIDIA)의 Vera Rubin 플랫폼을 지원하고 있으며, TPU 8t 및 8i를 제공하는 중임. 또한, 구글에서 제공하는 Virgo 네트워크는 100만 개의 AI 가속기를 통합할 수 있으며, 새로운 에이전트 최적화 CPU인 'Axion CPU'는 동종 제품 대비 30% 나은 성능을 제공함.

Q&A

Q1. 생성형 AI의 ROIC 기회 및 시점은?

A1. AI로 인한 구조적 전환은 초기 국면이며, 기업의 AI 네이티브 워크로드 전환도 초기 단계임. 지난 1년간 향후 기회에 대한 시각이 오히려 더 낙관적으로 바뀌었음.

Q2. 향후 CAPEX 편성 철학은?

A2. 매력적인 수익률이 확보되는 한 투자를 지속하는 것이 원칙이며, 장기적 관점으로 내년 수요에 집중해 투자를 집행 중임. 지난 3년간 용량을 크게 늘렸으나, 수요가 여전히 투자 속도를 앞지르는 공급 제약 환경이 지속되고 있음. 이에 따라 Capex를 지속적으로 확대할 계획임.

Q3. Gemini 모델이 업계 최첨단을 유지할 수 있다고 확신하는지?

A3. '최첨단' 영역은 매우 역동적이며 기술 발전 속도가 빠름. 구글은 현재 여러 측면에서 최첨단 지위를 유지하고 있으며, 에이전트 코딩 부문에서 개선을 진행 중임. 현재 Gemini 3.6 Flash 개발에 집중하고 있으며, 토큰 효율 개선을 추진 중임. 차세대 최첨단 기술 구현에는 더 큰 기본 모델이 필요하며, 현재 Gemini 4 사전 학습을 시작함.

Q4. 최근 자본 및 부채 조달을 고려할 때, 최적 자본 구조에 대한 구글의 생각은?

A4. 자금 조달의 우선순위는 1) 영업현금흐름, 2) 부채, 3) 주식 순임. 최근 12개월간 부채 포트폴리오를 확장하고 있으며, 1년 전 약 160억 달러였던 부채 규모가 약 1,000억 달러까지 증가함. 현재 추가 지분 조달 계획은 없으나, 주식기반보상(SBC, Stock-Based Compensation)의 세금 납부를 위한 시장 매도(ATM, At-the-Market)는 실시할 예정임.

Q5. TPU 사업을 확장하며 얻은 교훈은?

A5. TPU 로드맵의 진행 상황, 성능, 경쟁 우위 측면에서 모두 만족하고 있음. TPU 할당의 최우선 과제는 AGI(Artificial General Intelligence, 범용인공지능) 개발용 물량 확보임. 인프라로서 TPU 구축을 원하는 고객을 위해, TPU를 고객 데이터센터 또는 제3자 데이터센터에 설치하는 기회도 함께 모색 중임.

Q6. 수주 잔고 내 TPU 사업 비중과 마진은?

A6. 5,140억 달러 규모 수주 잔고의 대부분은 GCP 계약이나, TPU 시스템 판매도 포함됨. 이번 분기 계약 비중은 작았으나 2026년 내내 증가할 예정이며, 매출은 2027년 본격 실현될 전망이다.

Q7. 현재 AI 모델 경쟁을 어떻게 보는지? 모델 출시 속도와 Flash의 시장성은 어떠한지?

A7. 구글은 항상 최첨단을 추구하며, 다양한 가격대의 모델을 제공하는 것을 중시함. 모델 출시 속도는 앞으로 더 빨라질 것이며, 현재 Gemini 4를 준비 중임.

Q8. 제3자 컴퓨팅 용량 임차 계약의 병목은? 검색, 모델, 학습, GCP 간 배분 우선순위는 어떻게 설정하는지?

A8. 배분의 기준점은 최첨단 AGI 개발에 필요한 자원이며, 그 규모는 모델 프런티어의 방향에 따라 달라짐. 그다음 우선순위는 검색, 유튜브 등 핵심 제품과 클라우드임. 제3자 용량 계약은 장기 계약을 맺은 대형 클라우드 고객의 자원 부족을 해소하기 위함임. 단기 비용 부담은 크지만, 용량 확대에 따른 장기 ROI는 매우 높다고 판단함.

Q9. 공급망 제약 및 인플레이션을 고려할 때, 2027년 CAPEX의 예상 수익률과 향후 전망 및 방향성은?

A9. 구글은 체계적인 ROIC 프레임워크를 기반으로 사업을 운영하고 있음. 투입 비용이 커지는 만큼, 이를 솔루션 가격에 반영해 수익을 창출 중임. 2027년 CAPEX와 관련해서는 장기 계약 및 기존 계약 갱신 등 강력한 수요가 발생하고 있으며, 수요는 지속적으로 증가할 전망이다. 이에 따라 자신감 있게 투자를 지속할 수 있음.

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.