2026년 2월 5일 | Global Equity

Alphabet Inc.(GOOGL/GOOG)

전 세계 시가총액 2위의 모범 답안

미국

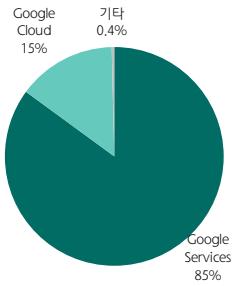
TP(컨센서스)	333.04 USD
CP(2.4)	366.44 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	Communication Services
세부 분류	Interactive Media & Services
홈페이지	www.abc.xyz
시가총액(십억USD)	4,020.5
시가총액(조원)	5,898.9
52주최고/최저(USD)	349/140.53
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	9.09
Blackrock Inc	7.37

주가상승률	1M	6M	12M
절대	5.7	70.8	74.1
상대	5.3	62.0	60.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	295,118	342,910	395,178	452,990
영업이익	112,390	129,039	156,473	193,486
순이익	122,903	157,123	141,626	168,682
EPS	9.87	12.85	11.79	14.00
EPS(YOY, %)	30.5	30.2	(8.3)	18.8
ROE(%)	32.9	35.7	33.4	29.9
PER(배)	23.9	34.0	28.3	23.8
PBR(배)	7.1	9.2	7.8	6.3
주당 배당	0.6	0.8	0.8	0.9

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst
강재구jaekoo.kang@hanafn.com
RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

시장 변동성으로 조정구간이 나온다면 좋은 매수 기회

알파벳 실적 발표 후 시간 외 주가는 2% 수준 하락했지만, 실적 문제라기보다 기술주 전반의 투자심리 악화 문제로 보인다. 시장 변동성을 활용한 매수 전략은 유효하다. 소프트웨어 기업들은 'AI 공포 현상'으로 주가가 매우 부진한 상황이지만, 알파벳은 AI가 실적에 긍정적인 영향을 미치고 있다는 것을 증명하고 있다. 애플의 설치 기반 전략과 유사한 AI 인프라 수직 계열화도 순조롭게 진행되고 있다. 소프트웨어 기업들 중 돋보일 것이다.

알파벳은 2026년엔 2025년보다 더 많은 자본지출을 예고했다. 클라우드 공급이 타이트한데 비해 수요가 강력한 덕분이다. 투자를 한 만큼 실적으로 연결할 수 있다는 자신감의 표현이다. 현재 시장의 주요 모멘텀 중 하나는 초대형 기술 기업들의 경쟁적인 자본지출이다. 알파벳의 공격적인 투자 발표는 변동성을 겪고 있는 AI 인프라 관련 하드웨어 기업들의 펀더멘털을 지지하는 요인이다.

견조한 FY 3Q25 실적

알파벳의 FY 3Q25 총 매출은 1,138억 달러(YoY +18%, QoQ +11.2%), 트래픽 획득 비용(TAC) 제외 매출은 972억 달러(YoY +19.1%, QoQ +11.2%), 영업이익 359억 달러(YoY +16%, QoQ +15.1%), 순이익 345억 달러(YoY +29.8%, QoQ -1.5%), EPS 2.82 달러(YoY +31.1%, QoQ -1.7%)다. 총 매출액과 TAC 제외 매출액은 블룸버그 컨센서스를 2.2% 상회했으나, 영업이익과 EPS는 시장 예상보다 2.4%, 0.5% 낮았다. 견조한 매출은 검색광고 및 클라우드 성장 가속화 덕분이다.

영업이익이 예상보다 낮은 이유는 웨이모 및 AI 인재 확보 비용 영향이다. 웨이모의 가치평가가 높아지면서 연구개발비에 21억 달러 규모의 주식 보상 비용을 반영했다. 일회성 비용인 21억 달러를 제외하면 영업이익은 시장 전망 대비 3% 높다. 영업비용은 연구개발비 186억 달러(YoY +41.6%, QoQ +22.6%), 일반 관리비 53억 달러(YoY +21.2%, QoQ -27.8%), 판매 및 마케팅비 82억 달러(YoY +11.6%, QoQ +14%) 등이다. 판매 및 마케팅비 관련해 알파벳은 제미나이 앱과 검색 등을 지원하기 위한 투자에 활용했다고 설명했다.

4분기 자본지출은 279억 달러다. 연간 기준 914억 달러 수준이다. 자본 지출 대부분은 기술 인프라에 투자했다. 투자의 약 60%는 서버로 유입됐고, 40%는 데이터센터 및 네트워킹 장비에 할당됐다.

사업부별 매출: 인공지능이 돈 버는 걸 계속 확인시켜주고 있다

사업부별 매출은 구글 서비스 959억 달러(YoY +14%, QoQ +10.1%), 구글 클라우드 177억 달러(YoY +47.8%, QoQ +16.5%)다. 시장 컨센서스를 1%, 9.1% 상회했다. 구글 서비스 사업부의 광고 부문 매출은 823억 달러(YoY +13.6%, QoQ +10.9%), 구독 및 플랫폼과 장치 매출은 136억 달러(YoY +16.7%, QoQ+5.5%)다. 광고 부문 매출은 시장 전망 대비 1.7% 견조했지만 구독 및 플랫폼과 장치 매출은 시장 전망을 1.6% 하회했다. 광고 유형별 매출은 검색 631억 달러(YoY +16.7%, QoQ +11.5), 유튜브 114억 달러(YoY +8.7%, QoQ +10.9%), 네트워크 78억 달러(YoY -1.6%, QoQ +6.4%)다. 검색광고는 시장 컨센서스를 2.8% 상회했지만 시장 예상에 3.4% 못 미쳤다. 네트워크는 시장 전망 수준이다.

Google Services: AI의 실적 모멘텀 지속

AI가 서비스 사업부에 긍정적이라는 점이 계속 확인되고 있다. 시장참여자들의 의심이 확신으로 바뀌기 충분하다. 광고 전반에 제미나이를 적용해 추천시스템이 정교해졌다. 과거 수익화하기 어려웠던 길고 복잡한 사용자 검색 내용을 분석하고 광고를 제공할 수 있게 됐다. 제미나이는 광고주들에게 맞춤형 조언을 제공하고, 고객들까지 연결해주고 있다.

인공지능 덕분에 사용자들이 플랫폼에 머무는 시간이 길어지면서 광고 노출이 용이해졌다. 플랫폼 이용자들은 AI를 사용하면서 전통적인 검색 방식보다 3배 더 긴 시간을 플랫폼에 할애하고 있다. 검색 방식도 다양해졌다. 기존 텍스트를 입력해 검색하는 행태에서 그림이나 음성 등 비 언어적 검색도 늘고 있다.

알파벳은 검색광고에선 모든 고객층의 매출 성장이 있었다고 평가했는데, 소매 분야의 기여가 가장 컸다고 설명했다. 유튜브 광고는 직접 반응형 광고가 지난 분기에 이어 호실적을 이끌고 있다. 중소기업 광고주들이 선호하고 있다. 알파벳은 유튜브 제작자들의 AI 도구 활용 확대를 강조했다. 12월 한 달 동안 매일 평균 100만 개 이상의 채널이 알파벳의 AI 제작 도구를 사용해 콘텐츠를 만들었다고 한다.

다양한 가격 선택권을 제공한 덕분에 유튜브 구독자도 늘고 있다. 유튜브 뮤직 프리미엄 중심으로 구독 매출이 성장하고 있다. 새로운 구독 플랜을 출시할 예정이며, 고객들에게 다양한 선택권을 제공할 것이라고 했다. 구독 플랫폼 및 기기 매출은 유튜브 구독자 확대도 긍정적이었지만, 구글 원의 AI 플랜 및 프로모션 효과도 크게 기여했을 것이다.

Google Cloud: 알파벳 생태계 확장 중

알파벳의 클라우드 매출 성장률은 전사 사업부 매출 증가율을 크게 상회한다. 신규 고객이 빠르게 확대되고 있다. 이번 분기 실적을 기반으로 알파벳이 추정한 연간 매출(Run Rate)은 700억 달러 이상이다. 수주잔고는 FY 3Q25 대비 55% 성장한 2,400억 달러다. 알파벳은 대규모 계약도 강조했는데, 2025년 체결된 10억 달러 이상의 계약은 지난 3년을 합친 규모보다 크다고 했다.

알파벳 생태계가 확장되고 있음도 확인했다. 고객들이 초기 계획보다 30% 더 많은 알파벳의 서비스를 활용하고 있다. 구글 클라우드에서 AI기능을 사용하는 고객들은 일반 고객들보다 약 1.8배 더 많은 종류의 알파벳 플랫폼을 활용한다. AI의 락-인 효과와 확장성이 긍정적이다.

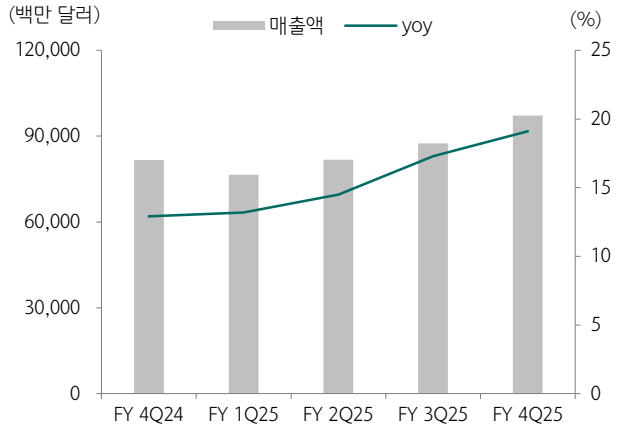
알파벳은 자체 TPU 및 엔비디아의 최신 GPU를 제공해 플랫폼부터 하드웨어까지 고객들에게 판매함으로써 설치 기반을 확장하고 있다. 강력한 수요 덕분에 클라우드 사업부의 영업이익은 53억 달러로 전년 대비 두 배 이상 확대됐고, 영업이익률은 작년 4분기 17.5%에서 30.1%로 높아졌다. 클라우드 사업부에 규모의 경제가 발생하고 있다.

FY 1Q26 전망: 더 많은 지출을 예고

알파벳의 다음 분기 실적에서 광고 매출은 계절성으로 인해 이번 분기 대비 약할 순 있지만 AI를 통해 극복한다면 시장참여자들에겐 더욱 각광받을 여지가 있다. 클라우드 사업부 매출에 대한 자신감을 보였는데, 공급이 원활하지 않으나 강력한 수요 기반으로 높은 성장을 기대한다.

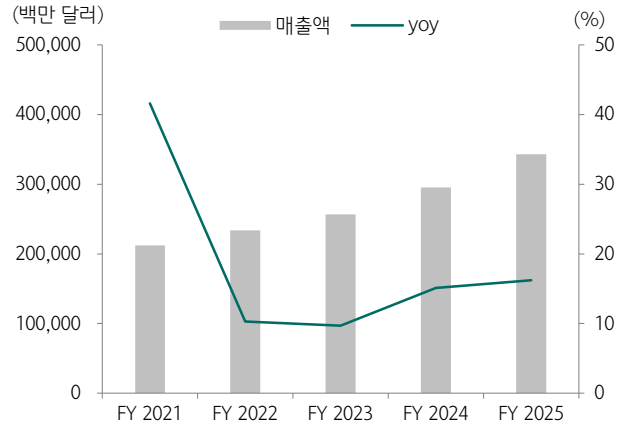
시장참여자들이 주목한 것은 자본지출 전망이다. 증시를 이끌고 있는 주요한 모멘텀이 AI 투자 사이클이기 때문이다. 이번에도 강력한 연간 자본 지출 전망을 내놨다. 약 1,800억 달러(1,750~1,850억 달러)를 제시했다. 올해 지출한 자본 대비 약 두 배 수준의 금액이다. 이번 분기와 마찬가지로 당분간은 클라우드의 강력한 수요를 수용하기 위해 서버에 더 많은 자본을 할당할 것으로 예상한다. 비용 증가를 언급했지만 클라우드 매출 성장 및 현금 흐름 개선으로 이어진다면 문제없다.

도표 1. 분기 매출 추이



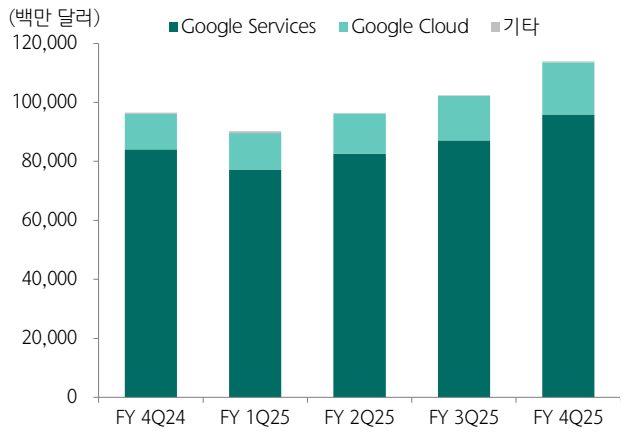
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 연간 매출 추이



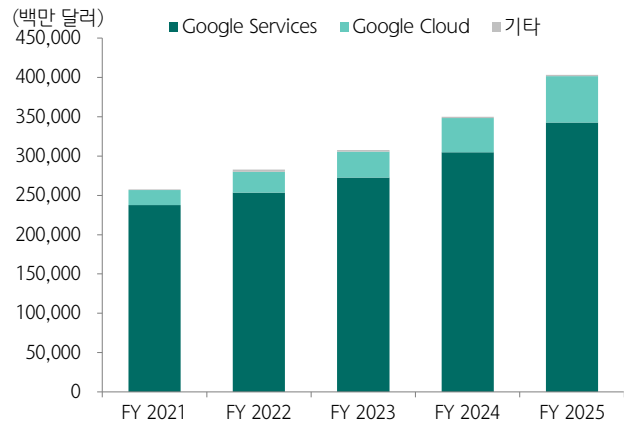
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 분기 사업부별 매출 추이



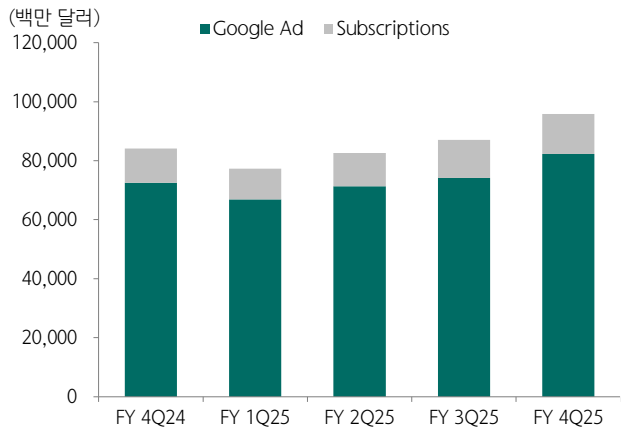
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 연간 사업부별 매출 추이



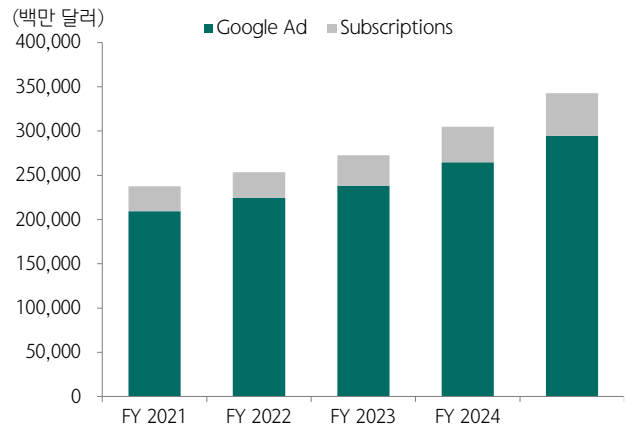
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 분기 Google Services 부문별 매출 추이



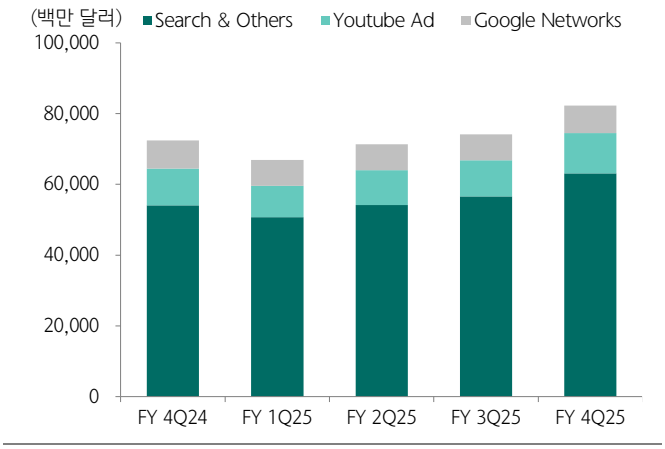
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 연간 Google Services 부문별 매출 추이



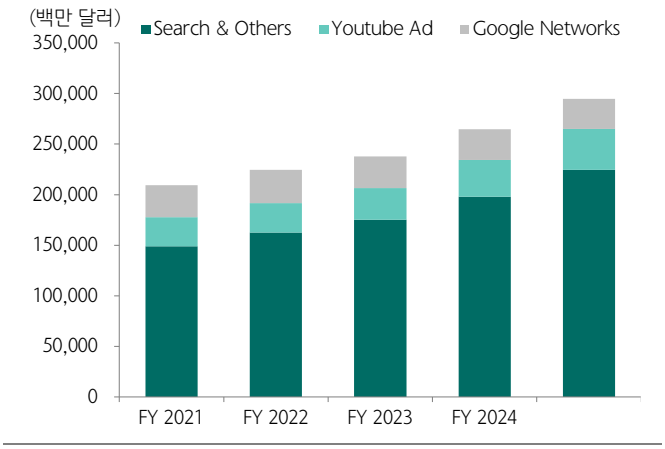
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 분기 광고 유형별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 연간 광고 유형별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. FY 4Q25 컨센서스 대비 실적

	FY 4Q24	FY 3Q25	FY 4Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액(Total)	96,469	102,346	113,828	+18.0	+11.2	111,402	+2.2
매출액(TAC제외)	81,621	87,470	97,231	+19.1	+11.2	95,116	+2.2
EBIT	30,972	31,228	35,934	+16.0	+15.1	36,831	-2.4
순이익	26,536	34,979	34,455	+29.8	-1.5	35,631	-3.3
EPS	2.15	2.87	2.82	+31.1	-1.7	2.83	-0.5

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. FY 4Q25 컨센서스 대비 사업부별 실적

	FY 4Q24	FY 3Q25	FY 4Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
Google Services	84,094	87,052	95,862	+14.0	+10.1	94,898	+1.0
Google Ad	72,461	74,182	82,284	+13.6	+10.9	80,890	+1.7
(Search & Others)	54,034	56,567	63,073	+16.7	+11.5	61,372	+2.8
(Youtube Ad)	10,473	10,261	11,383	+8.7	+10.9	11,780.00	-3.4
(Google Networks)	7,954	7,354	7,828	-1.6	+6.4	7,777.72	+0.6
Subscriptions	11,633	12,870	13,578	+16.7	+5.5	13,805.55	-1.6
Google Cloud	11,955	15,157	17,664	+47.8	+16.5	16,196.30	+9.1

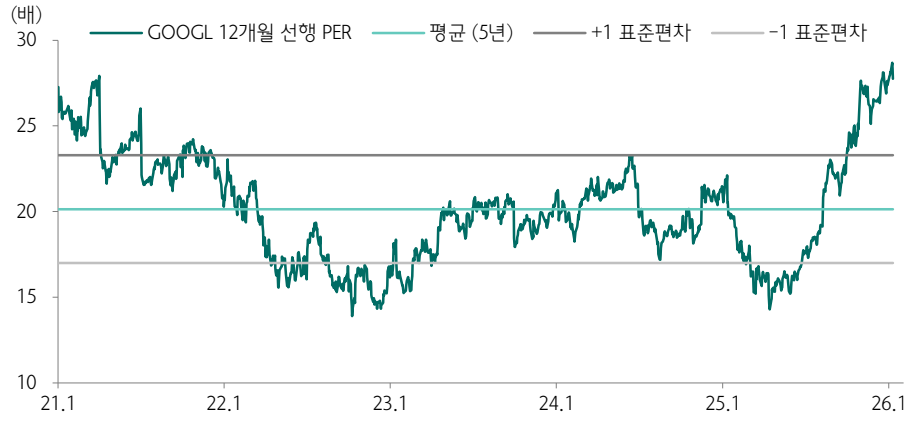
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. 분기 실적 및 Bloomberg 컨센서스

	FY 4Q24	FY 1Q25	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26(E)	FY 2Q26(E)
매출액	96,469	90,234	96,428	102,346	113,828	89,752	95,662
YoY	11.8	12.0	13.8	15.9	18.0	(0.5)	(0.8)
TAC 제외 매출	81,621	76,486	81,723	87,470	97,231	89,752	95,662
YoY	12.9	13.2	14.5	17.3	19.1	17.3	17.1
매출총이익	55,856	53,873	57,389	60,977	68,062	60,044	63,952
YoY	14.6	15.0	16.6	17.7	21.9	11.5	11.4
매출총이익률	57.9	59.7	59.5	59.6	59.8	66.9	66.9
YoY	1.4	1.6	1.4	0.9	1.9	7.2	7.3
영업이익	30,972	30,606	31,271	31,228	35,934	35,381	37,723
YoY	30.7	20.2	14.0	9.5	16.0	15.6	20.6
영업이익률	32.1	33.9	32.4	30.5	31.6	33.8	33.8
YoY	16.9	7.3	0.2	(5.6)	(0.5)	(0.2)	1.3
순이익	26,536	34,540	28,196	34,979	34,455	31,119	32,848
YoY	28.3	46.0	19.4	33.0	29.8	(9.9)	16.5
PER	23.9	18.7	20.7	27.9	33.9	27.7	26.2
PBR	7.1	5.4	5.9	7.6	9.2	9.4	9.0
EV/EBITDA	17.0	13.2	14.6	19.6	24.3	18.2	17.6
ROE	32.9	34.8	34.8	35.5	35.7	36.9	36.2

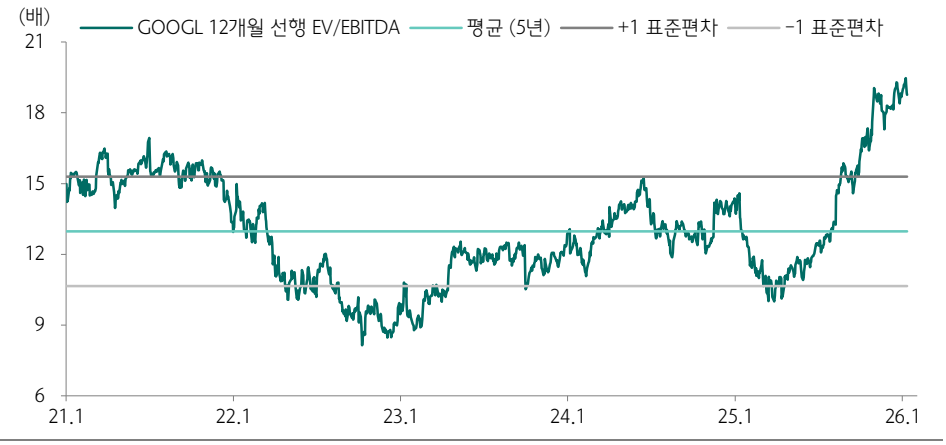
주: 백만 달러, %, %p, 달러, 배
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. PER 추이(5년)



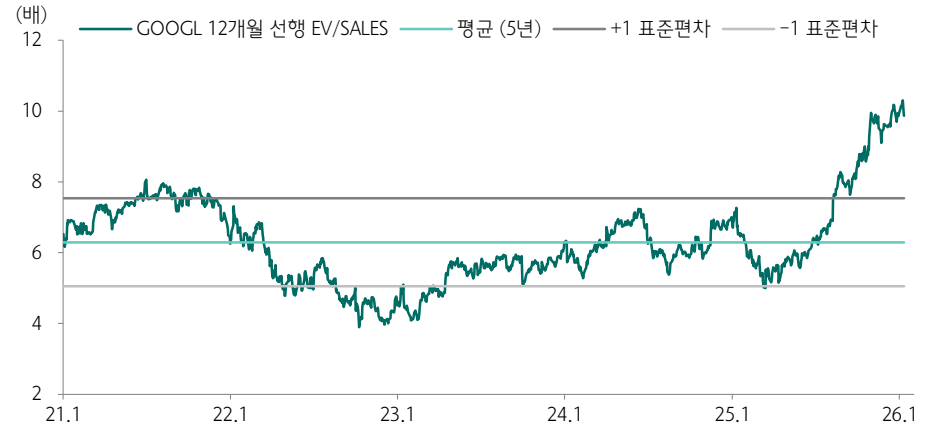
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 12. EV/EBITDA 추이(5년)



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 13. EV/Sales 추이(5년)



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(강재구)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(강재구)는 2026년 2월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.