SPOT
ISSUE

6 Feb. 2026

DAOL 다올투자증권

(GOOGL US, Not Rated)

Alphabet

4Q25 Review: 1인자가 되기 위한 발걸음

김혜영 인터넷·게임·레저

hyyy@daolfn.com

● 승자가 되기 위한 발걸음

- 4Q25 매출액은 1,138억 달러(+18.0% YoY, +11.2% QoQ)로 컨센서스(1,114억 달러)에 부합. 당기순이익은 345억 달러로 컨센서스(319억 달러)에 상회
- Google Services 매출은 959억 달러(+14.0% YoY, +10.1% QoQ)로 AI 모드에서 응답 아래에 광고를 게재하는 등 수익화 초기 단계. 향후 본격적인 수익화 예정
- Google Cloud 매출은 177억 달러(+47.8% YoY, +16.5% QoQ)로 고성장 시현. 신규 고객 확보 속도가 빨라진 것은 물론 계약 규모까지 동반 확대. 또한 10월에 출시한 Gemini Enterprise 유료 라이선스가 800만 건 이상 판매되며 AI 수익화를 증명 중
- **2026년 예상 CapEx는 1,750~1,850억 달러로 제시**. 기존 예상치였던 1,200억 달러보다 크게 상회하며 이후 손익계산서에 미칠 영향에 대한 우려 발생. 다만 공급이 부족하고 생성형 AI 판도가 바뀌는 상황에서 주도권을 잡기 위한 투자는 필요하다고 판단

● Gemini의 급속 성장 지속

- Gemini 앱은 이용자 수는 4Q25 말 기준 7.5억 명이며, 이는 3Q25 대비 1억 명이 증가한 수치. 토큰 처리 개수도 3Q25 70억 개에서 4Q25 100억 개로 증가
- **2025년 12월 기준 생성형 AI 시장에서 Gemini의 점유율은 15%이지만 점진적으로 상승할 가능성이 높다고 판단하며 긍정적인 시각 유지**

Alphabet 4Q25 Review

(십억달러)	4Q25	Est.	%Differ	4Q24	YoY	3Q25	QoQ
Revenue	113.8	111.4	2.2%	96.5	18.0%	102.3	11.2%
Google Services	95.9	94.9	1.0%	84.1	14.0%	87.1	10.1%
Google Advertising	82.3	80.9	1.7%	72.5	13.6%	74.2	10.9%
Google Search & Other	63.1	61.4	2.8%	54.0	16.7%	56.6	11.5%
YouTube Ads	11.4	11.8	-3.4%	10.5	8.7%	10.3	10.9%
Google Network	7.8	7.8	0.6%	8.0	-1.6%	7.4	6.4%
Google Other	13.6	13.8	-1.6%	11.6	16.7%	12.9	5.5%
Google Cloud	17.7	16.2	9.1%	12.0	47.8%	15.2	16.5%
Other Bets	0.4	0.4	-16.6%	0.4	-7.5%	0.3	7.6%
Hedging Gains (Losses)	(0.1)	(0.11)	-37.0%	0.0	-440.0%	(0.2)	-67.1%
Operating income	35.9	37.0	-2.8%	31.0	16.0%	31.2	15.1%
Google Services	40.1	38.0	5.6%	32.8	22.2%	33.5	19.7%
Google Cloud	5.3	3.6	45.7%	2.1	153.8%	3.6	47.8%
Other Bets	(3.6)	(1.3)	179.1%	(1.2)	208.1%	(1.4)	153.6%
Operating margin	31.6%	33.2%	-1.1%p	32.1%	-0.5%p	30.5%	-31.6%p
Net income	34.5	31.9	7.9%	26.5	29.8%	35.0	-1.5%

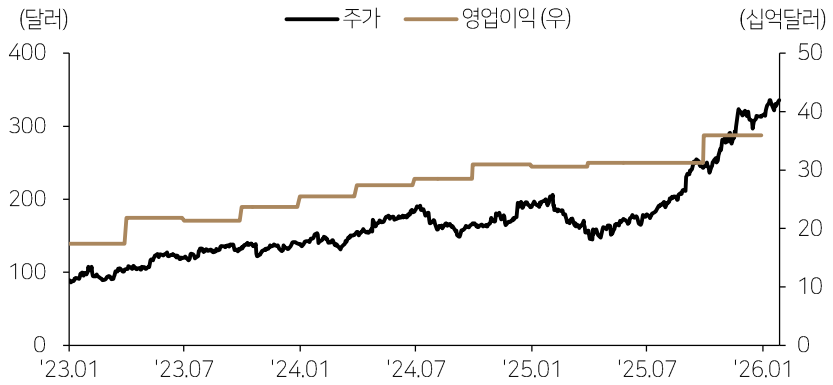
Source: Alphabet, Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 1: Alphabet 분기별 실적 추이

(십억달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
Revenue	80.5	84.7	88.3	96.5	90.2	96.4	102.3	113.8	307.4	350.0	402.8
Google Services	**70.4**	**73.9**	**76.5**	**84.1**	**77.3**	**82.5**	**87.1**	**95.9**	**272.5**	**304.9**	**342.7**
Google Advertising	61.7	64.6	65.9	72.5	66.9	71.3	74.2	82.3	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	175.0	198.1	224.5
YouTube Ads	8.1	8.7	8.9	10.5	8.9	9.8	10.3	11.4	31.5	36.1	40.4
Google Network	7.4	7.4	7.5	8.0	7.3	7.4	7.4	7.8	31.3	30.4	29.8
Google Other	8.7	9.3	10.7	11.6	10.4	11.2	12.9	13.6	34.0	40.3	48.0
Google Cloud	**9.6**	**10.3**	**11.4**	**12.0**	**12.3**	**13.6**	**15.2**	**17.7**	**33.1**	**43.2**	**58.7**
Other Bets	**0.5**	**0.4**	**0.4**	**0.4**	**0.5**	**0.4**	**0.3**	**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)**	**0.3**	**0.2**	**(0.1)**
Gross Profit	46.8	49.2	51.8	55.9	53.9	57.4	61.0	68.1	174.0	203.7	240.3
GPM	58%	58%	59%	58%	60%	60%	60%	60%	57%	58%	60%
SG&A	21.4	21.8	23.3	24.9	23.3	26.1	29.7	32.1	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	44.3	42.0	50.2
Research & Development	11.9	11.9	12.4	13.1	13.6	13.8	15.2	18.6	45.4	49.3	61.1
Operating Income	25.5	27.4	28.5	31.0	30.6	31.3	31.2	35.9	84.3	112.4	129.0
Google Services	27.9	29.7	30.9	32.8	32.7	33.1	33.5	40.1	95.9	121.3	139.4
Google Cloud	0.9	1.2	1.9	2.1	2.2	2.8	3.6	5.3	1.7	6.1	13.9
Other Bets	(1.0)	(1.1)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.4)	(3.6)	(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)	(64.3)	(10.5)	(16.8)
Operating Margin	32%	32%	32%	32%	34%	32%	31%	32%	27%	32%	32%
Google Services	40%	40%	40%	39%	42%	40%	39%	42%	35%	40%	41%
Google Cloud	9%	11%	17%	18%	18%	21%	24%	30%	5%	14%	24%
Net Income	23.7	23.6	26.3	26.5	34.5	28.2	35.0	34.5	73.8	100.1	132.2
YoY Growth rate											
Revenue	15%	14%	15%	12%	12%	14%	16%	18%	9%	14%	15%
Google Services	**14%**	**12%**	**13%**	**10%**	**10%**	**12%**	**14%**	**14%**	**8%**	**12%**	**12%**
Google Advertising	13%	11%	10%	11%	8%	10%	13%	14%	6%	11%	11%
Google Search & Other	14%	14%	12%	13%	10%	12%	15%	17%	8%	13%	13%
YouTube Ads	21%	13%	12%	14%	10%	13%	15%	9%	8%	15%	12%
Google Network	-1%	-5%	-2%	-4%	-2%	-1%	-3%	-2%	-4%	-3%	-2%
Google Other	18%	14%	39%	8%	19%	20%	21%	17%	17%	19%	19%
Google Cloud	**28%**	**29%**	**35%**	**30%**	**28%**	**32%**	**34%**	**48%**	**26%**	**31%**	**36%**
Other Bets	**72%**	**28%**	**31%**	**-39%**	**-9%**	**2%**	**-11%**	**-8%**	**43%**	**8%**	**-7%**
Gross Profit	20%	15%	19%	15%	15%	17%	18%	22%	11%	17%	18%
SG&A	-2%	5%	5%	-1%	9%	20%	28%	29%	10%	2%	22%
Selling, General & Admin	-8%	-3%	0%	-9%	3%	24%	35%	15%	5%	-5%	19%
Research & Development	4%	12%	11%	8%	14%	16%	22%	42%	15%	9%	24%
Operating Income	46%	26%	34%	31%	20%	14%	9%	16%	13%	33%	15%
Google Services	28%	27%	29%	23%	17%	11%	9%	22%	11%	27%	15%
Google Cloud	371%	197%	632%	142%	142%	141%	85%	154%	-158%	256%	128%
Net Income	57%	29%	34%	28%	46%	19%	33%	30%	23%	36%	32%

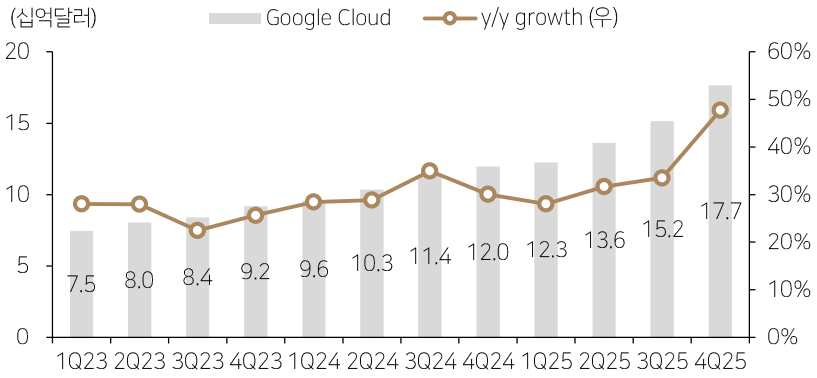
Source: Alphabet, Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: 주가 및 영업이익 추이



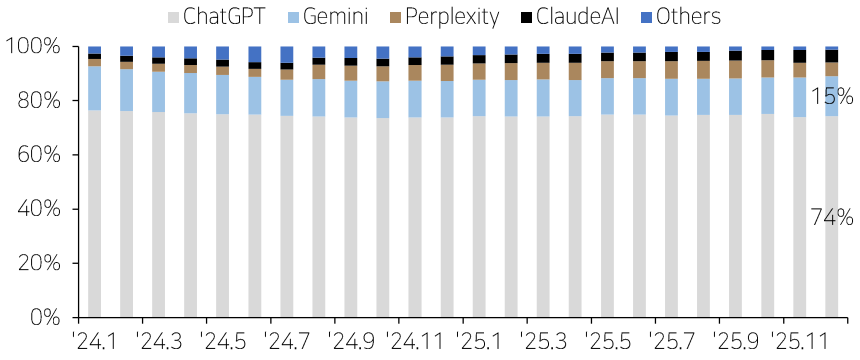
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: 구글 클라우드 매출 추이



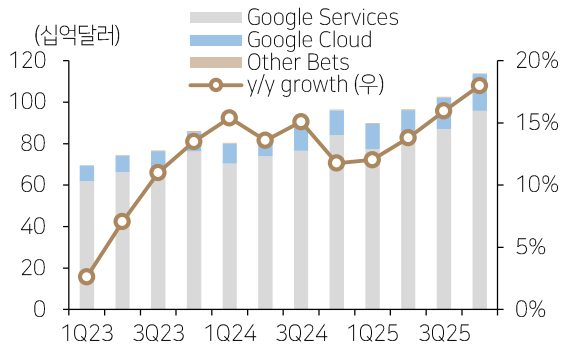
Note: Calendar Year 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 4: 생성형 AI 시장 점유율 추이



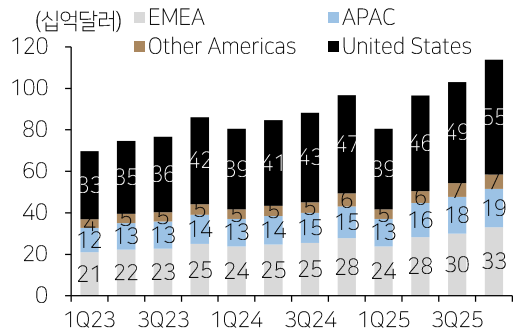
Source: FristPageSage, 다올투자증권

Fig. 5: 부문별 매출액 추이



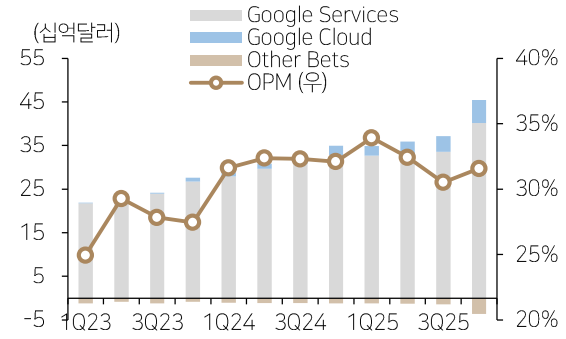
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: 지역별 매출액 추이



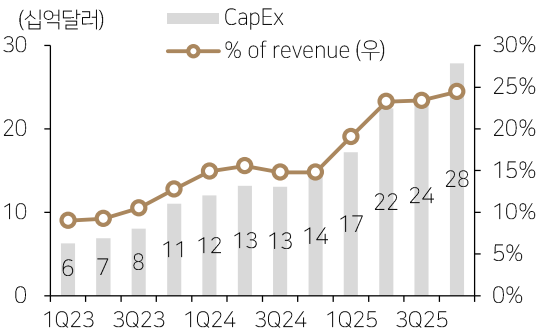
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: 부문별 영업이익 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: CapEx 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 9: 2025년 출시 주요 AI 모델 벤치마크 비교

항목	Benchmark	Gemini 3 Pro	Gemini 2.5 Pro	GPT-5.2 Thinking	Claude Sonnet 4.5	Claude Sonnet 4.5
출시일	-	2025년 11월	2025년 6월	2025년 12월	2025년 9월	2025년 11월
비용	Input price (백만 토큰 기준)	$4	$3	$2	$3	$5
	Output price (백만 토큰 기준)	$18	$15	$14	$15	$25
추론	Humanity's Last Exam (no tools) - 상위권 AI만 풀 수 있는 매우 복잡한 추론 중심 문제	37.5%	21.6%	34.5%	26.5%	-
	ARC-AGI-2 - 패턴 추론 기반 AGI 측정 벤치마크	31.1%	4.9%	52.9%	17.6%	37.6%
	GPQA diamond - 일반 상식, 지식 기반 QA 정확도를 측정	95.0%	86.4%	92.4%	85.0%	87.0%
수학	AIME 2025 - 고등 수학 난이도의 문제를 푸는 AI 수학 시험	95.0%	88.0%	100.0%	87.0%	-
	MathArena Apex - 최고 난이도 수학 문제	81.0%	68.0%	-	76.0%	-
에이전트	MMMU-Pro - 대형 멀티모달 모델의 종합지능 지표	81.0%	73.0%	79.5%	77.0%	-
	τ2-bench - 외부 툴 사용 능력을 평가	85.4%	54.9%	-	80.2%	88.9%
코딩	SWE-Bench Verified - 실제 소프트웨어 엔지니어링 문제 해결 능력을 평가	76.2%	89.6%	80.0%	76.3%	80.9%
	LiveCodeBench Pro - 실제 코드를 실행해 정답을 검증	2,439	1,775	-	2,243	-

Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 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 : 88.7%	HOLD : 11.3%	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 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치