

알파벳 (GOOGL.US)

Surprise, the King is Back

투자의견

NA

현재주가

171.95 USD(04/26)

시가총액

2,148 (십억달러)

2,959 (조원)

정의훈_uihoon0607@이찬영_cylee@

- 1분기 매출액 805억 달러(+15.4%yoy), 영업이익 255억 달러(+46.3%yoy, OPM +31.6%), 희석 EPS 1.89 달러(+61.5%yoy). 매출, 영업이익, 순이익 모두 컨센서스 상회
- 구글 광고 매출(617억 달러, +13.0%yoy) 기록. 지난해 초 부진했던 광고로 인한 낮은 기저의 영향도 있었지만, 유튜브 Shorts의 수익화가 유의미한 성장을 이어가면서 광고 매출 성장 견인
- 구글 클라우드 매출(96억 달러, +28.4%yoy) 및 영업이익(9억 달러, +371.2%yoy)은 모두 컨센서스 상회. '제미나이'가 온기 반영된 첫 분기로 제미니에 대한 강한 수요가 실적에 작용
- 1분기 영업이익률은 31.6%로 2022년 이후 가장 높은 이익률 기록. 마케팅비 및 일반관리비에서 비용 통제 기조가 이어졌고, 탑라인의 양호한 성장 및 클라우드에서의 흑자폭 확대가 마진을 성장에 기여
- CAPEX는 120억 달러로 전년 대비 약 2배 증가. 더욱 공격적인 AI 인프라 투자를 예고하며 올해 분기별 CAPEX 규모는 최소 이번 분기 수준 이상을 유지할 예정
- 아직은 AI의 활용이 개념검증(POC)단계지만, 향후 AI의 수준이 높아지며 실제 비즈니스에 활용될 경우 클라우드를 중심으로 AI 수요가 더욱 증가할 것으로 예상
- 비용단에서도 하드웨어 발전에 따라 AI 학습 및 추론 비용이 하락세를 보이고 있음. 일례로 구글의 생성 AI 검색인 'SGE'의 쿼리 비용은 출시 초기 대비 80% 감소. 향후에도 관련 비용 감소 추세가 지속될 것으로 전망

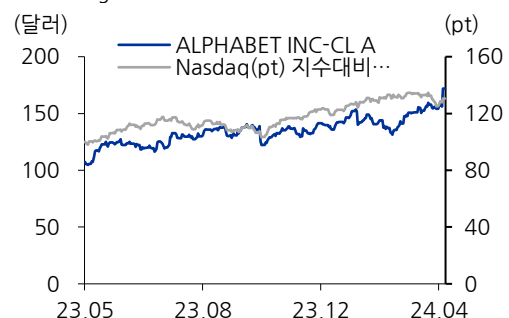
현지명	ALPHABET INC-CL A		
한글명	알파벳		
시가총액(조원)	2,959		
설립연도	1996년		
설립자	래리 페이지, 세르게이 브린		
본사 위치	미국 캘리포니아		
현 CEO	순다르 피차이		
52주 최고/최저(TWD)	174.71/103.71		
	1M	6M	YTD
주가상승률(%)	+13.9	+38.2	+24.5

고지사항

본 자료는 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공만을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료의 내용은 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 따라서, 투자 결정은 전적으로 투자자 본인의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다.

12월 결산	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액(백만달러)	182,527	257,637	282,836	307,394
영업이익(백만달러)	41,224	78,714	74,842	84,293
당기순이익(백만달러)	48,082	90,734	71,328	85,717
EPS(원)	40,269	76,033	59,972	73,795
증감률(%)	2.96	5.69	4.59	5.84
PER(배)	19.3	92.5	-19.4	27.2
ROE(%)	33.7	28.8	18.1	22.8
PBR(배)	19.0	32.1	23.6	27.4
EV/EBITDA(배)	5.3	7.6	4.4	6.1

자료: Bloomberg



4Q23 Review: Surprise, the King is Back

1 분기 매출액 805 억 달러(+15.4%yoy), 영업이익 255 억 달러(+46.3%yoy, OPM +31.6%), 희석 EPS 1.89 달러(+61.5%yoy). 매출, 영업이익, 순이익 모두 컨센서스 상회했다.

구글 광고 매출(617 달러, +13.0%yoy)은 검색, 유튜브 광고 모두 견고한 성장을 기록하며 yoy 성장세를 이어갔다. 지난해 초 부진했던 광고로 인한 낮은 기저의 영향도 있었지만, 유튜브 Shorts 의 수익화가 유의미한 성장을 이어가면서 이번 광고 매출 성장을 견인했다. 구글 클라우드 또한 매출액(96 억 달러, +28.4%yoy) 및 영업이익(9 억 달러, +371.2%yoy)이 컨센서스를 상회하며 호실적을 기록했다. 작년 12 월 출시된 '제미나이'가 온기 반영된 첫 분기로 제미나이에 대한 강한 수요가 클라우드 실적에 작용했다. 1 분기 영업이익률은 31.6%로 2022 년 이후 가장 높은 이익률을 기록했다. 지난해에 이어 올해도 마케팅비 및 일반관리비에서 비용 통제 기조가 이어졌고, 탑라인의 양호한 성장 및 클라우드에서의 흑자폭 확대가 마진율 성장에 기여했다.

CAPEX 는 120 억 달러로 전년 대비 약 2 배 증가했다. 경영진은 더욱 공격적인 AI 인프라 투자를 예고하며 올해 분기별 CAPEX 규모가 최소 이번 분기(120 억 달러) 수준 이상을 유지할 것이라는 가이드언스를 제시했다. 추가적으로 알파벳은 실적발표회에서 주주환원정책을 발표했는데, 먼저 처음으로 배당을 실시(주당 0.2달러)했을 뿐만 아니라 향후 매분기 배당 지급을 발표했다. 또한 700억 달러 규모의 자사주 매입 계획도 밝혔다.

탄력 받는 생성형 AI

아직은 생성형 AI 의 활용이 개념검증(POC)단계지만, 향후 AI 의 수준 향상으로 실제 비즈니스에 활용될 경우 클라우드를 중심으로 AI 수요가 더욱 증가할 것으로 예상된다. 비용단에서도 하드웨어 발전에 따라 AI 학습 및 추론 비용이 하락세를 보이고 있다. 일례로 구글의 생성 AI 검색인 'SGE'의 쿼리 비용은 출시 초기 대비 80% 감소했다. 향후에도 관련 비용 감소 추세가 지속될 전망이다.

도표 1. 빅테크 CAPEX 추이

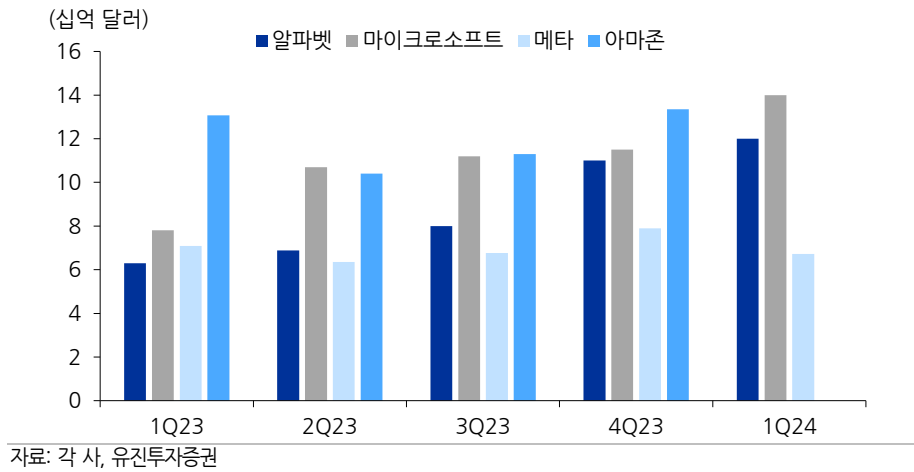


도표 2. 광고 매출 성장률 비교

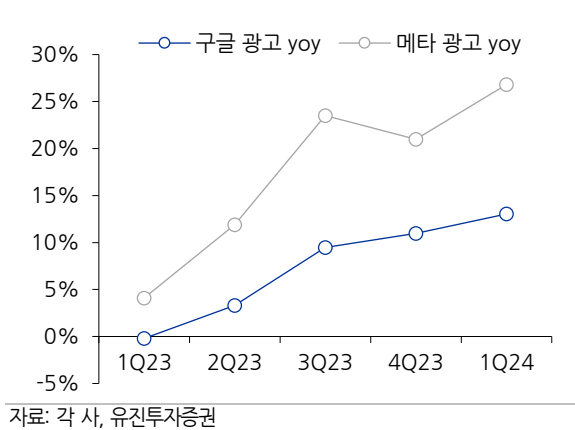


도표 3. 클라우드 매출 성장률 비교

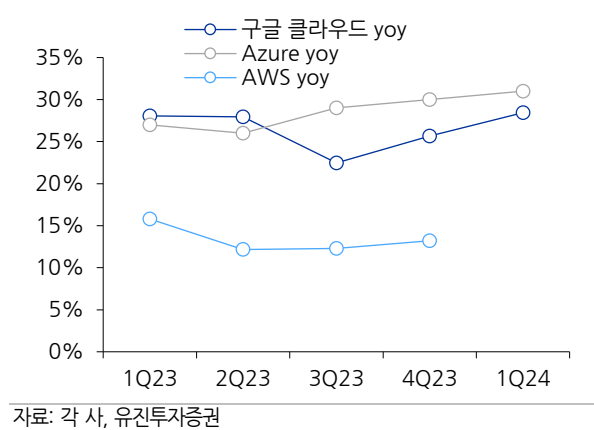


도표 4. 알파벳 실적 추이

(십억 달러)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023
매출액	68.0	69.7	69.1	76.0	69.8	74.6	76.7	86.3	80.5	282.8	307.4
(%yoy)	23.0%	12.6%	6.1%	1.0%	2.6%	7.1%	11.0%	13.5%	15.4%	9.8%	8.7%
구글 서비스	61.5	62.8	61.4	67.8	62.0	66.3	68.0	76.3	70.4	253.5	272.5
구글 광고	54.7	56.3	54.5	59.0	54.5	58.1	59.6	65.5	61.7	224.5	237.9
구글 검색	39.6	40.7	39.5	42.6	40.4	42.6	44.0	48.0	46.2	162.5	175.0
유튜브 광고	6.9	7.3	7.1	8.0	6.7	7.7	8.0	9.2	8.1	29.2	31.5
구글 네트워크	8.2	8.3	7.9	8.5	7.5	7.9	7.7	8.3	7.4	32.8	31.3
구글 기타(구독)	6.8	6.6	6.9	8.8	7.4	8.1	8.3	10.8	8.7	29.1	34.7
구글 클라우드	5.8	6.3	6.9	7.3	7.5	8.0	8.4	9.2	9.6	26.3	33.1
Other Bets	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.7	0.5	1.1	1.5
영업비용	47.9	50.2	52.0	57.9	52.4	52.8	55.4	62.6	55.1	208.0	223.1
매출원가	29.6	30.1	31.2	35.3	30.6	31.9	33.2	37.6	33.7	126.2	133.3
R&D	9.1	9.8	10.3	10.3	11.5	10.6	11.3	12.1	0.0	39.5	45.4
마케팅비	5.8	6.6	6.9	7.2	6.5	6.8	6.9	7.7	11.9	26.6	27.9
판관비	3.4	3.7	3.6	5.1	3.8	3.5	4.0	5.2	6.4	15.7	16.4
영업이익	20.1	19.5	17.1	18.2	17.4	21.8	21.3	23.7	25.5	74.8	84.3
(%yoy)	22.2%	0.5%	-18.5%	-17.0%	-13.3%	12.3%	24.6%	30.5%	46.3%	-4.9%	12.6%
OPM(%)	29.5%	27.9%	24.8%	23.9%	25.0%	29.3%	27.8%	27.5%	31.6%	26.5%	27.4%
구글 서비스	22.0	21.6	18.9	20.2	21.7	23.5	23.9	26.7	27.9	82.7	95.9
구글 클라우드	-0.7	-0.6	-0.4	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.9	0.9	-1.9	1.7
Other Bets	-0.8	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-0.8	-1.2	-0.9	-1.0	-4.6	-4.1
Alphabet-Level Activities	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-3.3	-1.2	-1.7	-3.0	-2.3	-1.3	-9.2
영업외손익	-1.2	-0.4	-0.9	-1.0	0.8	0.1	-0.1	0.7	2.8	-3.5	1.4
세전이익	18.9	19.0	16.2	17.1	18.2	21.9	21.2	24.4	28.3	71.3	85.7
순이익	16.4	16.0	13.9	13.6	15.1	18.4	19.7	20.7	23.7	60.0	73.8
(%yoy)	-8.3%	-13.6%	-26.5%	-34.0%	-8.4%	14.8%	41.5%	51.8%	57.2%	-21.1%	23.0%

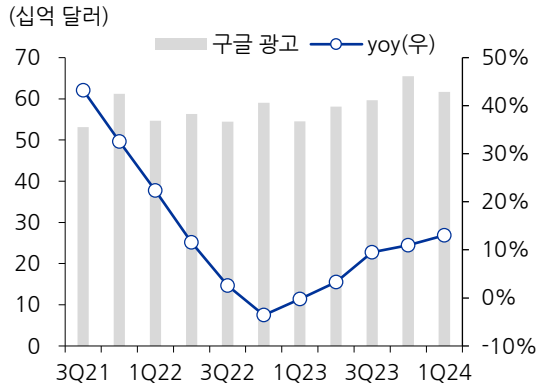
자료: 알파벳, 유진투자증권

도표 5. 컨센서스 비교

(십억 달러, 달러)	1Q24	컨센서스	비교
매출액	80.5	78.8	2.3% 상회
영업이익	25.5	22.4	13.8% 상회
EPS (GAAP)	1.89	1.53	23.6% 상회

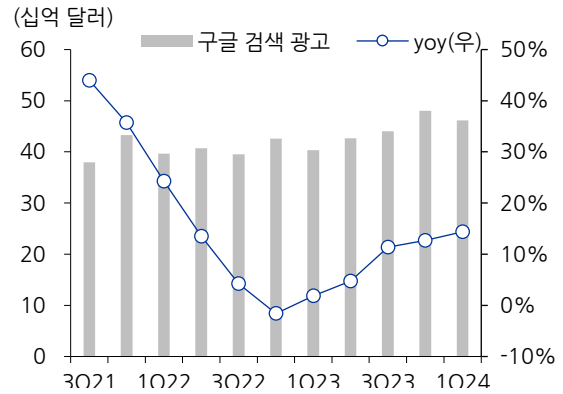
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. 구글 광고 매출 추이



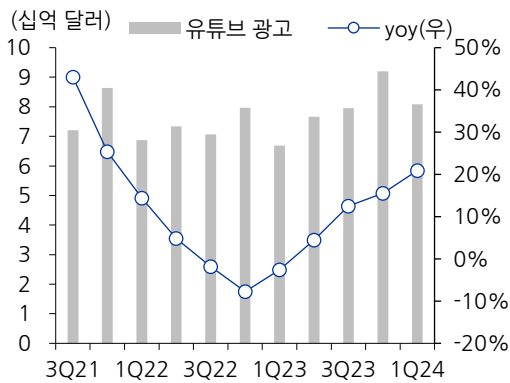
자료: 알파벳, 유진투자증권

도표 7. 구글 검색 광고 매출 추이



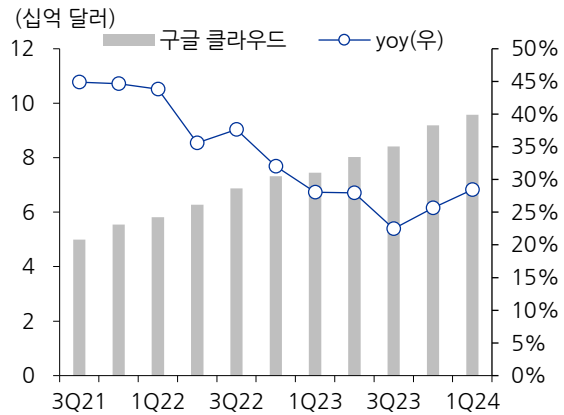
자료: 알파벳, 유진투자증권

도표 8. 유튜브 광고 매출 추이



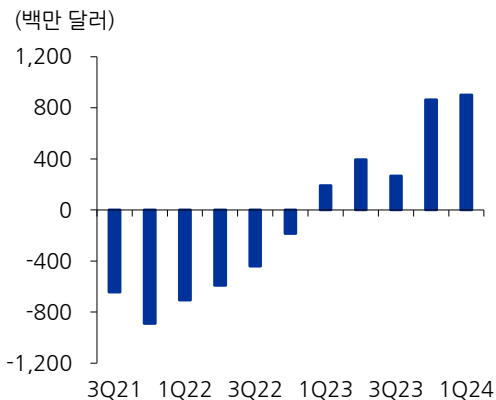
자료: 알파벳, 유진투자증권

도표 9. 구글 클라우드 매출 추이



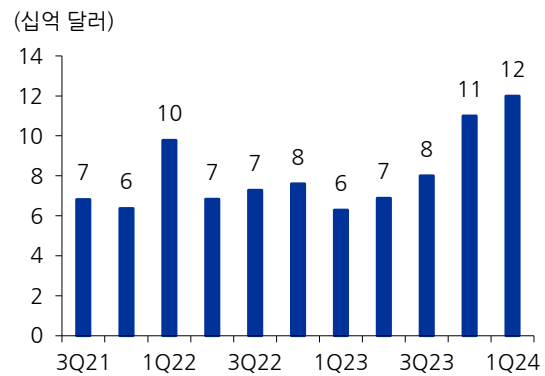
자료: 알파벳, 유진투자증권

도표 10. 구글 클라우드 영업이익 추이



자료: 알파벳, 유진투자증권

도표 11. CAPEX 추이



자료: 알파벳, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)