

2026.02.05

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

US Equity Analyst 조민주 mj3346@kiwoom.com

RA 한유진 yujin.han@kiwoom.com



# 알파벳 A (GOOGL.US)

## CAPEX 투자 확대 정당화 가능한 실적

- 한국 시간 2월 5일 FY3Q25(9월말) 실적 발표. 발표 이후 시간외 -0.39% 하락
- 컨센서스 대비 매출액 +2.2%, 영업이익률 -1.6%p, EPS +6.6%
- AI 기반 검색, 유튜브, 클라우드 3가지 동력이 이끄는 확고한 장단기 실적 성장

### FY4Q25 실적 Review

FY4Q25(12 월말) 실적은 매출액 1,138.3 억달러(YoY +18.0%, QoQ +11.2%, 컨센서스 대비 +2.2%), 영업이익 359.3 억달러(YoY +16.0%, QoQ +15.1%, 컨센서스 대비 -2.8%), 영업이익률 31.6%(YoY -0.5%p, QoQ +1.1%p, 컨센서스 대비 -1.6%p), EPS 2.82 달러(YoY +31.2%, QoQ -1.7%, 컨센서스 대비 +6.6%) 기록했다.

### AI의 수익화 방향성을 주도하는 대장주

AI 기반 혁신에 힘입어 FY4Q25 역대 최대 분기 매출 달성한 데 이어 FY25 연간 매출이 사상 처음으로 4 천억달러를 돌파했다. 제미니AI 앱 월간 활성 사용자 수는 7.5 억명(FY3Q25 6.5 억명)을 초과했으며, 고객 사용 API 토큰 처리량이 분당 100 억개로 전분기(FY3Q25 70 억개) 대비 크게 증가하는 등 AI 관련 서비스에 대한 소비자 참여 속도가 더욱 가팔라진 모습이었다. 클라우드 부문 매출(YoY +48%, QoQ +17%)과 백로그(2,400 억달러, YoY +158%, QoQ +55%), 영업이익률(30.1%, YoY +12.6%p, QoQ +6.4%p)도 강한 성장세 보이면서 AI 투자에 대한 수익화를 증명했다. 반면 영업이익은 컨센서스를 하회했는데 21 억달러 규모의 웨이모 관련 비용의 영향이 컸다. 이는 최근 투자 유치와 관련하여 기업 가치 상승에 따른 주식 기반 보상 비용으로 이를 제외할 경우, 영업이익과 영업이익률 모두 오히려 컨센서스 상회하는 수치였다.

주가는 기대치를 상회하는 역대급 실적에도 불구하고 상방이 제한된 흐름이었는데 이는 FY26 CAPEX 가이드선스 1,750~1,850 억달러로 컨센서스(1,280 억달러) 큰 폭으로 상회하는 수치 제시했을 뿐 아니라 연중 투자 규모가 점차 확대될 것이라는 경영진의 언급 때문이었다. AI에 대한 과잉 투자 우려가 재차 자극될 수 있다는 점은 간과해서는 안되는 지점이긴 하나, 이를 상쇄할 만큼 성장의 가속화가 진행되고 있다는 점은 부정할 수 없다. 또한 애플 인텔리전스 제미니AI 탑재, AI 쇼핑 에이전트 상용화는 아직 실적에 반영되지 않았다는 관점에서 CAPEX 투자 확대와 밸류에이션 프리미엄은 여전히 정당화 가능하다고 판단한다.

### ▶ 현재주가

현재주가('26.02.04): \$333.04

목표주가 컨센서스: \$365.33

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
89%	11%

### Stock Data

산업분류	인터랙티브 미디어 & 서비스
S&P 500 (02/04)	6,882.72
현재주가/목표주가	333.04 / 365.33
52주 최고/최저 (\$)	349 / 140.5
시가총액 (백만\$)	4,020,542
유통주식 수 (백만)	5,818
일평균거래량 (3M)	35,943,156

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	350,018	402,836	460,379	522,328
영업이익	112,390	129,039	156,497	193,586
OPM(%)	32.1	32.0	34.0	37.1
순이익	100,118	132,170	135,251	157,905
EPS	8.04	10.81	11.79	14.03
증가율(%)	38.6	34.5	9.1	19.0
PER(배)	23.9	33.9	28.2	23.7
PBR(배)	7.1	9.2	7.8	6.3
ROE(%)	32.9	35.7	33.1	29.8
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.3

### Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	6.4	5.2	71.1	74.1
S&P Index	0.5	-0.3	9.3	13.5

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치  
주: 컨센서스는 2026-02-04 블룸버그 기준

알파벳 A FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분 (백만 USD)	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q	성장률
매출액	113,828	111,402	2.2%	96,469	18.0%	102,346	11.2%
영업이익	35,934	36,953	-2.8%	30,972	16.0%	31,228	15.1%
영업이익률(%)	31.6%	33.2%	-1.6%p	32.1%	-0.5%p	30.5%	1.1%p
순이익	34,455	31,929	7.9%	26,536	29.8%	34,979	-1.5%
EPS(USD)	2.82	2.65	6.6%	2.15	31.2%	2.87	-1.7%

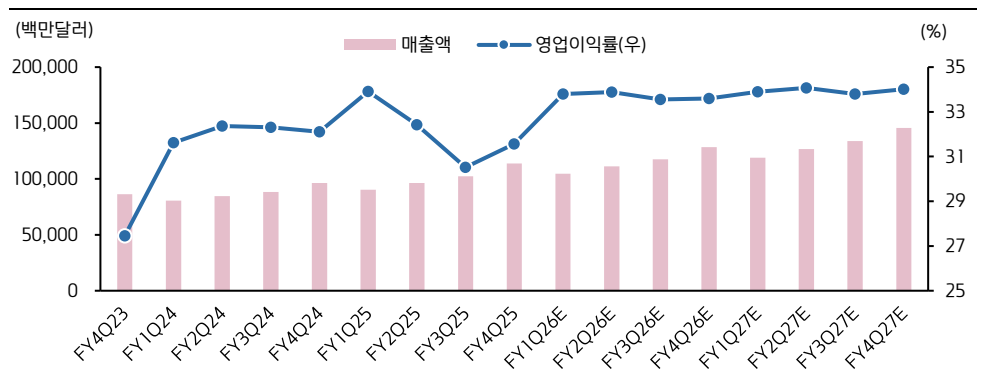
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-04 블룸버그 기준, GAAP 기준

알파벳 A 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	104,703	16.0%	111,319	15.4%	460,379	14.3%	522,328	13.5%
영업이익	35,388	15.6%	37,719	20.6%	156,497	21.3%	193,586	23.7%
영업이익률(%)	33.8%	-0.1%p	33.9%	1.5%p	34.0%	2.0%p	37.1%	3.1%p
순이익	31,161	-9.8%	32,896	16.7%	135,251	2.3%	157,905	16.7%
EPS(USD)	2.58	-8.4%	2.74	18.7%	11.30	4.5%	13.58	20.2%

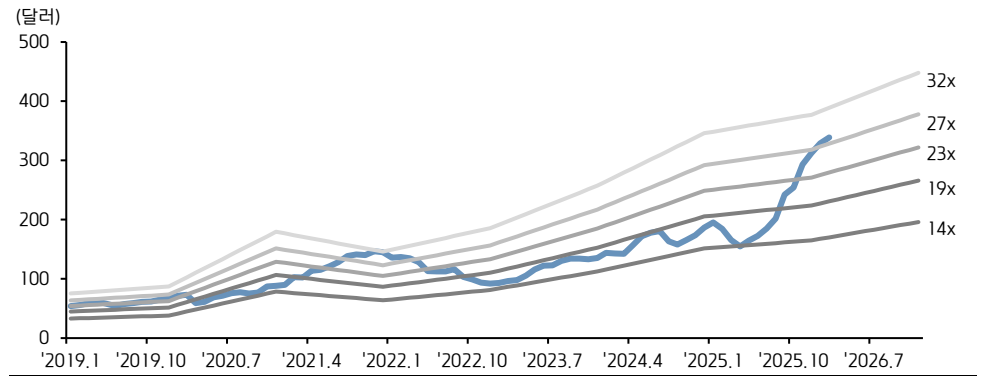
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-04 블룸버그 기준, GAAP 기준

알파벳 A 분기 실적 추이



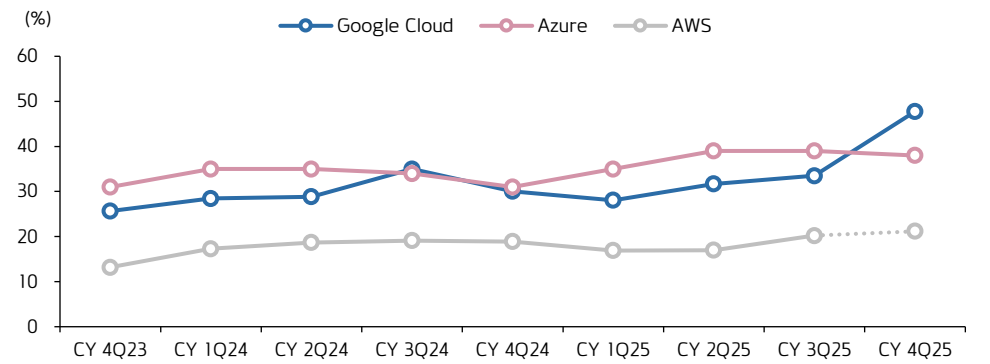
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-04 블룸버그 기준

알파벳 A 12M FWD PER 밴드



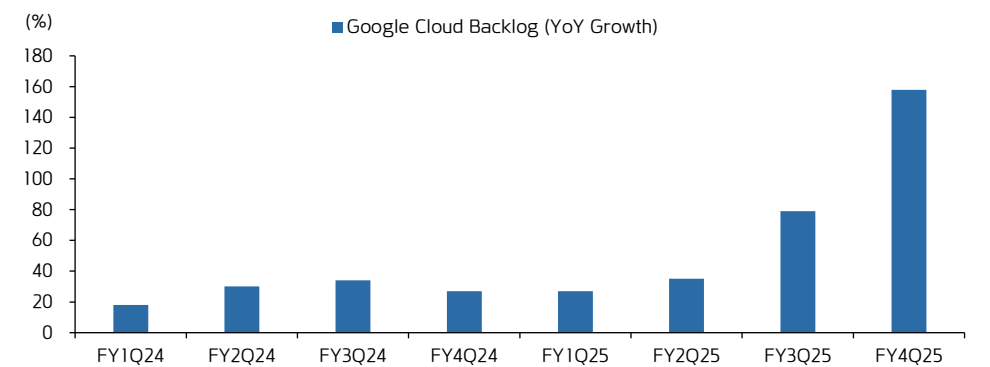
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

구글, 마이크로소프트, 아마존 클라우드 YoY 성장률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: CY 4Q25 AWS 성장률의 경우 블룸버그 추정치

구글 클라우드 백로그 성장률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

알파벳 A 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	96,469	102,346	113,828	18.0	11.2
Google Advertising	72,461	74,182	82,284	13.6	10.9
Google Search&other	54,034	56,567	63,073	16.7	11.5
YouTube Ads	10,473	10,261	11,383	8.7	10.9
Google Network	7,954	7,354	7,828	-1.6	6.4
Google subscriptions, platforms, and devices	11,633	12,870	13,578	16.7	5.5
Google Cloud	11,955	15,157	17,664	47.8	16.5
Other Bets	400	344	370	-7.5	7.6
Hedging Gains(losses)	20	-207	-68		
매출원가	40,613	41,369	45,766	12.7	10.6
매출총이익	55,856	60,977	68,062	21.9	11.6
영업비용	24,884	29,749	32,128	29.1	8.0
판매·마케팅비	7,363	7,205	8,215		
R&D	13,116	15,151	18,572		
일반관리비	4,405	7,393	5,341		
영업이익	30,972	31,228	35,934	16.0	15.1
영업외손익	1,271	12,759	3,183		
세전이익	32,243	43,987	39,117	21.3	-11.1
법인세비용	5,707	9,008	4,662	-18.3	-48.2
순이익	26,536	34,979	34,455	29.8	-1.5
회석 EPS(달러/주)	2.15	2.87	2.82	31.2	-1.7
회석 가중평균주수(백만주)	12,348	12,203	12,228	-1.0	0.2

자료: 알파벳 A, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.