



알파벳 A (GOOGL.US)

컴퓨팅 파워는 곧 돈이다

- 알파벳 A은 전자상거래, 클라우드 컴퓨팅(AWS), 광고 등을 운영하는 기업
- FY1Q26 실적은 두배로 늘어난 Cloud 백로그, 점진적 마진 개선 등으로 긍정적
- '컴퓨팅 파워 → 매출'로 연결되는 과정과 TPU 출하 기반 긍정적 실적 전망

FY1Q26 실적 Review

FY1Q26(3월말) 실적은 매출액 1,098.96억 달러(YoY +21.8%, QoQ -3.5%, 컨센서스 대비 +2.6%), 영업이익률 36.1%(YoY +2.2%p, QoQ +4.6%p, 컨센서스 대비 +2.3%p), EPS 5.11달러(YoY +81.9%, QoQ +81.2%, 컨센서스 대비 +94.7%)를 기록했다.

압도적 백로그, 매출의 주인공은 공급

FY1Q26 실적에서 특기할 부분은 클라우드 백로그가 한 분기 만에 약 두 배로 늘어 4,620억달러를 기록했다는 점이다. 1Q 클라우드 매출 200억달러의 23배에 달하는 규모이고, 이 중 절반 이상이 향후 24개월 안에 매출로 인식될 예정이다. 즉 단순 산술로는 향후 8개 분기에 최소 평균 290억달러 매출이 발생한다는 의미이며, 1Q 매출 대비 약 +45% 수준의 추가 매출이 확보됐다는 것이다. 더 결정적인 것은 동사가 "수요를 다 받아냈다면 클라우드 매출이 더 높았을 것"이라고 언급한 대목이다. 이는 매출 규모를 수요가 아닌 공급(컴퓨팅 케파)이 결정하고 있기에, 추가적인 생산 설비가 매출로 연결될 것이란 점을 뜻한다.

클라우드 사업부 마진 개선의 핵심 동인

수익성 측면에서는 클라우드 영업이익률이 32.9%로 YoY +15%p 확장된 점이 주목할 만하다. AI 매출은 추론 비용 부담 때문에 마진이 낮을 것이라는 시장 통념이 그동안 클라우드 가치평가에 반영되어 왔는데, 이번 분기 데이터는 그 통념과 반대 방향에 가깝다. 동사는 마진 확장 동인으로 클라우드 & 서비스의 매출 강세가 비용 증가 폭을 앞질렀고, TPU 성능·비용·전력 효율이 추론 단가를 내렸으며, 사내 AI 활용(코딩 자동화)이 OpEx를 낮췄다고 언급했다. 또한 Gemini 3 적용 이후 코어 AI 응답 비용이 30% 절감됐다는 수치도 함께 제시했다. 다만 Wiz 인수 영향으로 FY26 클라우드 영업이익률에 1~3%p 수준의 일시적 부담이 예고된 점은 향후 감안해야 할 부분이다. 한편 Search 부문도 +19% 성장하면서 분기 검색량 사상 최고치를 달성했다. Perplexity·ChatGPT 등 AI 검색 등장에 따른 잠식 우려가 가장 짙었던 영역이었다는 점에서 이와 같은 성적은 우려를 정면 반박했다고 할 수 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.04.29): \$349.94

목표주가 컨센서스: \$383.79

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
91%	9%

Stock Data

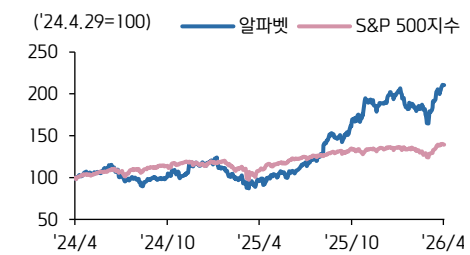
산업분류	인터랙티브 미디어 & 서비스
S&P 500 (04/29)	7,135.95
현재주가/목표주가	349.94 / 383.79
52주 최고/최저 (\$)	355.8 / 147.8
시가총액 (백만\$)	4,224,347
유통주식 수 (백만)	5,824
일평균거래량 (3M)	32,310,362

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	350,018	402,836	473,363	546,756
영업이익	112,390	129,039	159,350	199,426
OPM(%)	32.1	32.0	33.7	36.5
순이익	100,118	132,170	142,556	164,516
EPS	8.04	10.81	12.32	14.19
증가율(%)	38.6	34.5	13.9	15.2
PER(배)	23.9	33.9	28.4	24.7
PBR(배)	7.1	9.2	8.0	6.3
ROE(%)	32.9	35.7	38.6	31.4
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	11.8	27.6	27.5	118.5
S&P Index	4.2	12.0	3.6	28.3



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 컨센서스는 2026-04-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

CapEx 추가 상향, 자본 배분에서 본격적인 변화

앞서 언급한 백로그의 폭발적 성장에 따라 동사는 FY26 CapEx 가이드언스를 기존 1,750~1,850 억달러에서 1,800~1,900 억달러로 추가 상향했다. 나아가 FY27 CapEx 역시 "FY26 대비 의미 있게 더 늘어날 것"이라고 언급했다. CapEx 상향은 감가상각 증가 요인으로 마진을 눌러야 일반적이거나, 앞서 확인된 생산 설비 = 매출 공식 및 클라우드 부문 마진 개선 등의 모습이 시장의 우려를 진정시켰다. CapEx 상향에도 주가가 긍정적으로 반응할 수 있었던 근거다.

다만, 자본 배분 측면에서 따로 짚어봐야 할 변화도 있다. 동사는 1Q 에 자사주 매입을 중단(전년 동기 151 억달러)하고 동시에 311 억달러 규모의 신규 회사채를 발행했다. 인수 관련 현금 유출(Wiz-Intersect)이 약 336 억달러였다는 점을 감안하면 채권 발행은 사실상 인수 자금을 위한 것으로 해석되며, 자사주 매입 정지가 일시적인지 여부는 향후 한두 분기 안에 확인해야 할 부분이다. 자사주 매입이 1~2 분기 안에 재개되지 않을 경우에는 EPS 희석 우려 기반 주가 부담으로 작용할 여지가 있기에, 관찰이 필요하다.

TPU 외부 출하 개시

TPU 를 고객사 자체 데이터센터로 직접 출하하기 시작했다는 점 역시 긍정적으로 봐야할 지점이다. 그동안 TPU 는 GCP 안에서만 빌려 쓸 수 있었고 외부 판매는 하지 않았는데, 이번 분기를 기점으로 출하를 시작했다. 이는 NVIDIA 가 GPU 를 외부 데이터센터에 직접 납품해 매출을 만들어 온 방식과 동일한 형태의 매출 통로다. 대상은 모델 학습에 대규모 컴퓨트 자원이 필요한 AI 연구소, 거래 알고리즘에 고성능 컴퓨팅이 필요한 금융사, 그리고 HPC 워크로드를 다루는 고객 등이며, Cloud Next 에서 공개된 8 세대 TPU(학습용 8t·추론용 8i)가 그 무대가 될 것으로 보인다. 학습용 8t 는 기존 Ironwood 대비 처리 능력 3 배·성능 2 배, 추론용 8i 는 이전 세대 대비 달러당 성능 80% 개선이라는 구체 수치가 함께 공개됐다. 매출 인식은 FY26 하반기에 일부, FY27 부터 본격으로 예상되며 동사가 별도 분기 기여 가이드언스를 주지는 않았기에 단기 실적 영향 자체는 크지 않으나, NVIDIA 가 누려오던 GPU 매출 일부를 TPU 로 가져올 수 있다는 점에서 의미가 있다. 나아가 동사는 투자한 자본 대비 수익률이 나오는 거래에만 선별적으로 들어갈 것이라 언급했는데, 이는 무차별 외부 판매가 아니라 마진이 보장되는 계약 위주로 진입하겠다는 뜻이다.

알파벳 A FY26 1Q ('26.01.01~03.31)

구분 (백만 USD)	FY26 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY25 1Q	성장률	FY25 4Q	성장률
매출액	109,896	107,100	2.6%	90,234	21.8%	113,828	-3.5%
영업이익	39,696	36,187	9.7%	30,606	29.7%	35,934	10.5%
영업이익률(%)	36.1%	33.8%	2.3%p	33.9%	2.2%p	31.6%	4.6%p
순이익	62,578	31,883	96.3%	34,540	81.2%	34,455	81.6%
EPS (USD)	5.11	2.62	94.7%	2.81	81.9%	2.82	81.2%

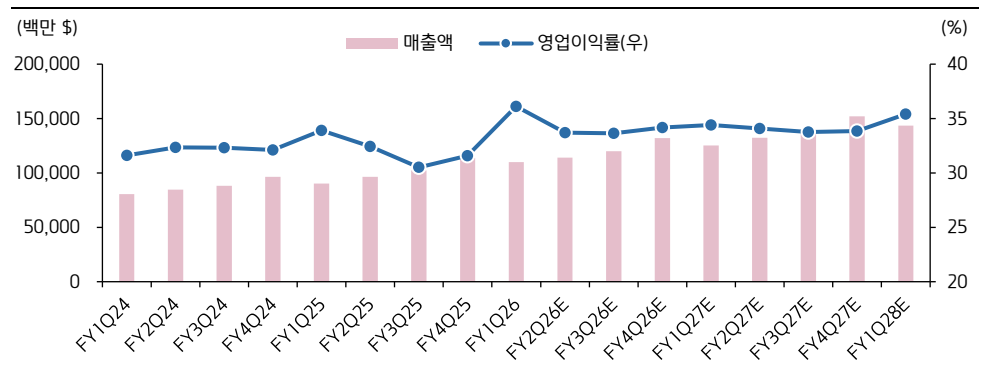
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

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	113,998	18.2%	120,008	17.3%	473,363	17.5%	546,756	15.5%
영업이익	38,425	22.9%	40,388	29.3%	159,350	23.5%	199,426	25.2%
영업이익률(%)	33.7%	1.3%p	33.7%	3.1%p	33.7%	1.6%p	36.5%	2.8%p
순이익	33,764	19.7%	35,049	0.2%	142,556	7.9%	164,516	15.4%
EPS (USD)	2.79	20.6%	2.91	1.3%	11.75	8.7%	13.60	15.8%

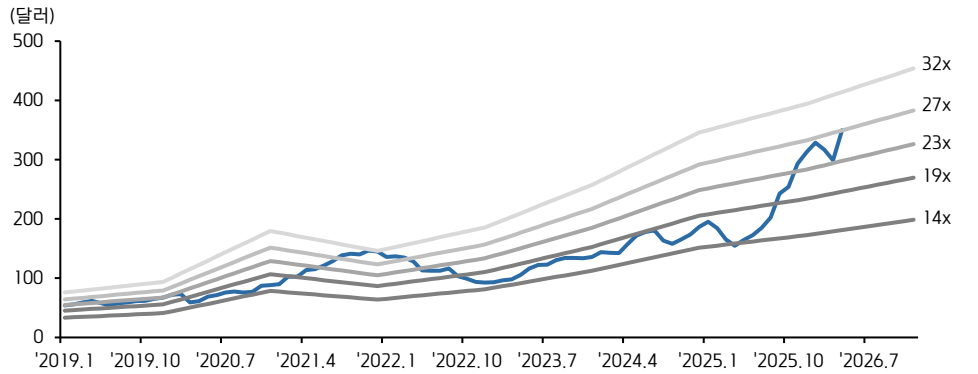
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

알파벳 A 분기 실적 추이

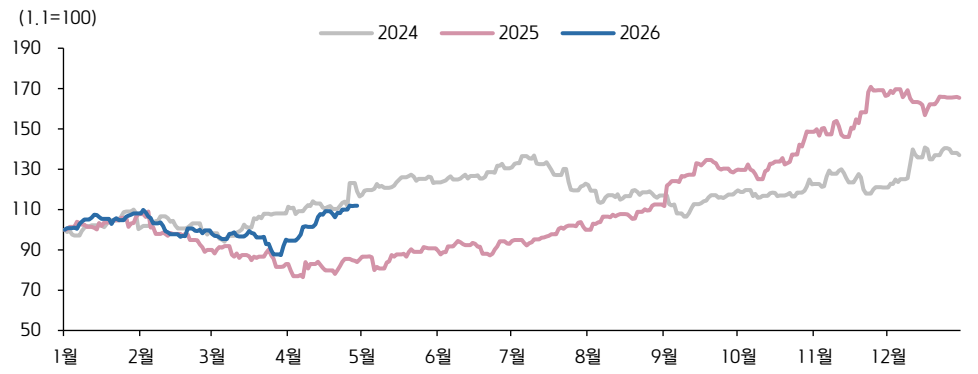


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

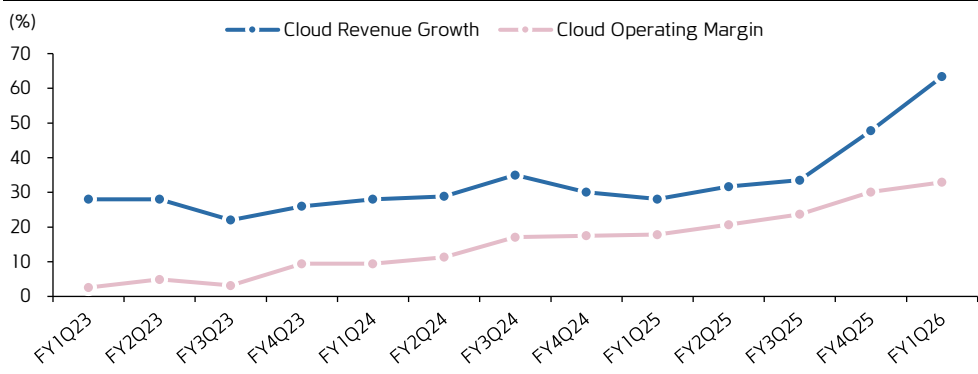
알파벳 A 12M FWD PER 밴드



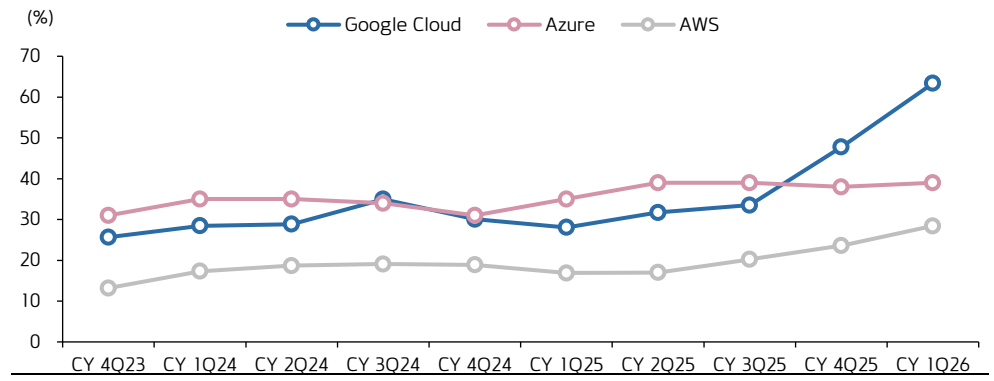
알파벳 A 최근 3개년 연도별 주가 추이



Google Cloud 매출 YoY 성장률 및 영업이익률 추이

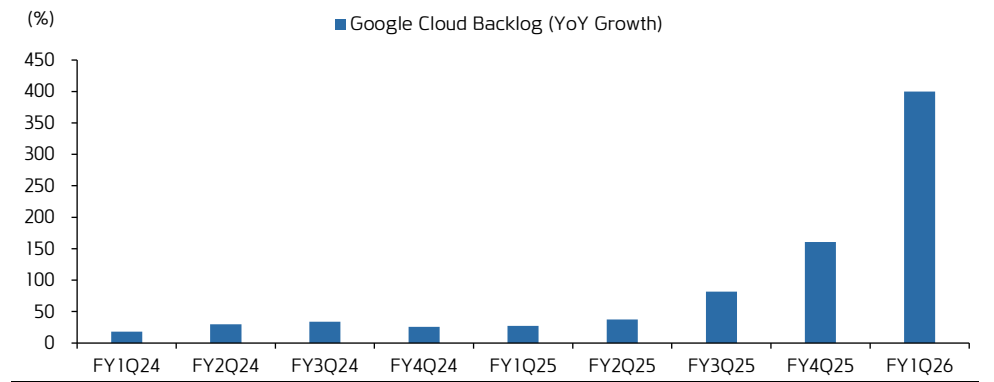


구글, 마이크로소프트, 아마존 클라우드 YoY 성장률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

구글 클라우드 백로그 성장률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

알파벳 A 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	90,234	113,828	109,896	21.8	-3.5
매출원가	36,361	45,766	41,271	13.5	-9.8
매출총이익	53,873	68,062	68,625	27.4	0.8
영업비용	23,267	32,128	28,929	24.3	-10.0
R&D	13,556	18,572	17,032	25.6	-8.3
S&M	6,172	8,215	7,606	23.2	-7.4
일반관리비	3,539	5,341	4,291	21.2	-19.7
영업이익	30,606	35,934	39,696	29.7	10.5
영업외손익	11,183	3,183	37,716		
세전이익	41,789	39,117	77,412	85.2	97.9
법인세비용	7,249	4,662	14,834	104.6	218.2
순이익	34,540	34,455	62,578	81.2	81.6
회석 EPS(달러/주)	2.81	2.81	5.11	81.9	81.9
회석 가중평균주수(백만주)	12,291	12,291	12,238	-0.4	-0.4
[세그먼트 데이터]					
매출액	90,234	113,828	109,896	21.8	13.9
Google Services	77,264	95,862	89,637	16.0	6.6
Google Cloud	12,260	17,664	20,028	63.4	67.5
Other Bets	450	370	411	-8.7	2.8
Hedging gains(losses)	260	-68	-180		
영업이익	30,606	35,934	39,696	29.7	28.2
Google Services	32,682	40,132	40,589	24.2	23.6
Google Cloud	2,177	5,313	6,598	203.1	215.2
Other Bets	-1,226	-3,617	-2,100	71.3	78.9
Alphabet-level activities	-3,027	-5,894	-5,391	78.1	93.7

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.