

알파벳 (Alphabet)

(GOOGL.US)

FY1Q21 Review: 영업, 투자, 주주환원 다 잘하는 만능 기업

| 블룸버그 투자의견 컨센서스

매수
98%

보유
2%

| 현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('21.04.28): \$2,359.04
블룸버그 목표주가: \$2,730.08

| 실적 Highlight

- FY1Q21(3월말) 매출액, 영업이익률, EPS 모두 컨센서스 상회
- IPO 시장 활황, 스타트업 가치 상승 추세로 VC, IPO 투자도 순항 중

| 실적 Review

디지털화의 확실한 수혜주. EPS 17.3% 어닝 서프라이즈

FY1Q21(3 월말) 실적은 TAC(트래픽 확보 비용) 차감한 매출액 기준 456 억달러(YoY +35.3%, QoQ -1.8%, 컨센서스 대비 +7.0%), 영업이익률 36.0%(YoY +12.4%p, QoQ +1.5%p, 컨센서스 대비 +7.9%p), 일회성 손익(주식 평가 및 매각 손익 등) 조정한 희석 EPS 20.78 달러(YoY +78.7%, QoQ +33.9%, 컨센서스 대비 17.3%) 기록. 매출액 성장은 고객들의 광고 지출, 소비자들의 온라인 활동 증가 추세 이어지며 구글 서비스 사업부(크롬, 구글 플레이, 유튜브 등)의 매출액이 YoY +34.0% 증가했고, 구글 클라우드 사업부 역시 고객들의 디지털 전환 가속화로 매출액이 YoY +45.7% 증가했기 때문. 영업이익률은 1) 매출액 증가에 따른 영업 레버리지 효과와, 2) 서버 및 통신장비 내용연수 변경으로 인한 감가상각비 감소(YoY -11.4%)로 YoY 개선. 순현금 상태인 동사의 재무구조 상 재무 레버리지는 낮아 조정 희석 EPS 는 EBITDA YoY 증가율(73.1%)과 유사한 YoY +78.7% 증가율 기록. 한편 GAAP 기준 EPS 는 YoY +166.4% 증가했는데, IPO 시장 활황 및 스타트업 가치 상승 추세로 인해 주식 평가 및 매각 손익이 48 억달러 발생했기 때문. 상장 가치 약 400 억달러로 평가 받고 있는 자동화 소프트웨어(RPA) 회사 UiPath(동사 IPO 자회사 캐피탈 G 가 약 3,050 만주 보유)의 평가 이익이 주식 평가 손익에 중요했을 것으로 추정

실적 가이던스는 미제시. 500 억달러 주주환원 정책 발표

실적 가이던스는 제시하지 않았으나 동사 CFO 는 전 사업부에서 강한 수요가 감지된다며 앞으로도 공격적인 투자를 이어가겠다고 발표. 또한 4.23 이사회에서 500 억달러의 자사주 매입 프로그램을 발표. 1) 디지털화 트렌드의 확실한 수혜주로, 2) 블룸버그 컨센서스 기준 '21~'23 EPS CAGR +23.7% 성장하는 기업이, 3) '21 PER 29.2 배에 불과한데, 4) 적극적인 자사주 매입 프로그램도 진행 중. 매수 추천

FY21 1Q ('21.01.01~03.31)

구분 (백만 USD)	FY21 1Q 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY1Q20	성장률	FY4Q20	성장률
매출액	45,602	42,611	7.0%	33,707	35.3%	46,432	-1.8%
영업이익	16,437	11,987	37.1%	7,971	106.2%	16,056	2.4%
순이익	14,173	12,520	13.2%	8,049	76.1%	10,599	33.7%
EPS(USD)	20.78	17.71	17.3%	11.63	78.7%	15.52	33.9%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-04-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

| Stock Data

산업분류	미디어
S&P 500 (04/28)	4,183.2
현재주가/목표주가	2359.0 / 2730.1
52주 최고/최저 (\$)	2431.4 / 1230.4
시가총액 (백만\$)	1,588,174.0
유통주식 수 (백만\$)	300.7
일평균거래량 (3M)	1,698,188

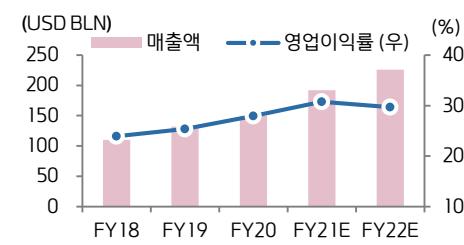
| Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	34.6	15.3	56.1	91.4
S&P Index	11.4	5.3	27.9	46.1



| Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY18	FY19	FY20	FY21E
매출액	110,093	131,768	149,749	192,010
영업이익	26,321	33,437	41,833	59,040
OPM(%)	23.9	25.4	27.9	30.7
순이익	37,389	31,672	35,688	59,526
EPS	53.2	45.3	52.0	87.5
증가율(%)	23.6	-14.7	14.6	68.4
PER(배)	23.9	27.7	33.7	29.2
PBR(배)	4.1	4.6	5.3	6.2
ROE(%)	18.6	18.1	19.0	22.2
배당수익률(%)	n/a	n/a	n/a	n/a



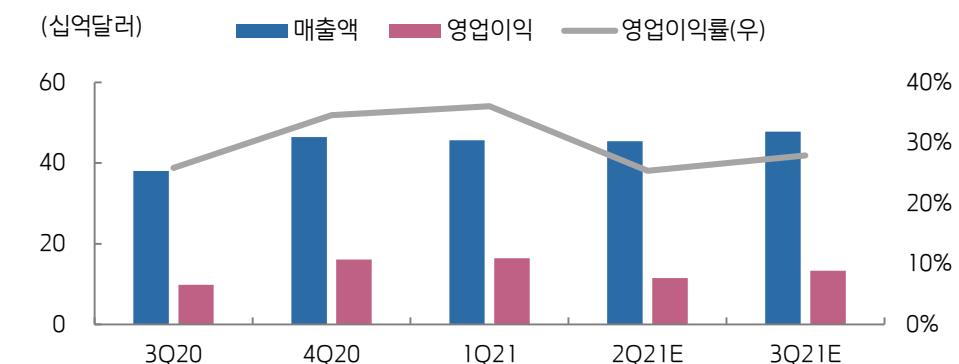
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY21 Q2	YoY 성장률	FY21 Q3	YoY 성장률	FY21	YoY 성장률	FY22
매출액	45,364	43.5%	47,796	25.8%	192,010	28.2%	225,785	17.6%
영업이익	11,512	78.3%	13,342	35.9%	59,040	41.1%	66,978	13.4%
순이익	14,229	99.6%	14,559	17.6%	59,526	66.8%	66,641	12.0%
EPS (USD)	20.32	95.8%	21.40	18.6%	87.48	68.4%	99.04	13.2%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주 컨센서스는 2021-04-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

알파벳 분기 실적 추이



자료: 알파벳, 키움증권 리서치센터

알파벳 상세 실적표

	(단위)	1Q20	4Q20	1Q21	YoY	QoQ
매출액	(백만 달러)	41,159	56,898	55,314	34.4%	-2.8%
TAC	(백만 달러)	7,452	10,466	9,712	30.3%	-7.2%
TAC 제외 매출액	(백만 달러)	33,707	46,432	45,602	35.3%	-1.8%
구글 서비스	(백만 달러)	38,198	52,873	51,178	34.0%	-3.2%
구글 광고	(백만 달러)	33,763	46,199	44,684	32.3%	-3.3%
구글 검색 및 기타	(백만 달러)	24,502	31,903	31,879	30.1%	-0.1%
유투브 광고	(백만 달러)	4,038	6,885	6,005	48.7%	-12.8%
구글 네트워크	(백만 달러)	5,223	7,411	6,800	30.2%	-8.2%
구글 기타	(백만 달러)	4,435	6,674	6,494	46.4%	-2.7%
구글 클라우드	(백만 달러)	2,777	3,831	4,047	45.7%	5.6%
기타 사업부	(백만 달러)	184	194	89	-51.6%	-54.1%
영업비용	(백만 달러)	33,182	41,247	38,877	17.2%	-5.7%
매출원가	(백만 달러)	18,982	26,080	24,103	27.0%	-7.6%
R&D	(백만 달러)	6,820	7,022	7,485	9.8%	6.6%
판매관리비	(백만 달러)	4,500	5,314	4,516	0.4%	-15.0%
일반관리비	(백만 달러)	2,880	2,831	2,773	-3.7%	-2.0%
영업이익	(백만 달러)	7,977	15,651	16,437	106.1%	5.0%
구글 서비스	(백만 달러)	11,548	19,066	19,546	69.3%	2.5%
구글 클라우드	(백만 달러)	(1,730)	(1,243)	(974)	적지	적지
기타 사업부	(백만 달러)	(1,121)	(1,136)	(1,145)	적지	적지
연결 조정	(백만 달러)	(720)	(1,036)	(990)	적지	적지
영업이익률 (%)		19.4%	27.5%	29.7%	10.3%p	2.2%p
DA	(백만 달러)	3,108	3,539	2,753	-11.4%	-22.2%
EBITDA	(백만 달러)	11,085	19,190	19,190	73.1%	0.0%
EBITDA 이익률 (%)		32.9%	41.3%	42.1%	9.2%p	0.8%p
기타손익	(백만 달러)	(220)	3,038	4,846	흑전	59.5%
이자수익	(백만 달러)	586	386	345	-41.1%	-10.6%
이자비용	(백만 달러)	(21)	(53)	(76)	적지	적지
외화환산손익	(백만 달러)	(81)	(87)	113	흑전	흑전
채권 평가손익	(백만 달러)	12	210	(86)	적전	적지
주식 평가손익	(백만 달러)	(814)	3,052	4,837	흑전	58.5%
기타	(백만 달러)	98	(470)	(287)	적전	적지
GAAP 순이익	(백만 달러)	6,836	15,227	17,930	162.3%	17.8%
GAAP 흑석 EPS	(백만 달러)	9.87	22.30	26.29	166.4%	17.9%
회석 기증 평균주식수	(주)	692,267	682,969	682,071	-1.5%	-0.1%
조정 순이익	(백만 달러)	8,049	10,599	14,173	76.1%	33.7%
조정 EPS	(백만 달러)	11.63	15.52	20.78	78.7%	33.9%

자료: 알파벳, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
매출액	90,272	110,855	136,819	161,857	182,527
매출원가	35,138	45,583	59,549	71,896	84,732
매출총이익, GAAP	55,134	65,272	77,270	89,961	97,795
판관비	17,470	19,765	23,256	28,015	28,998
연구개발비	13,948	16,625	21,419	26,018	27,573
영업이익, GAAP	23,716	26,146	27,524	34,231	41,224
영업외 (이익) 손실	-434	-1,047	-7,389	-5,394	-6,858
세전이익, GAAP	24,150	27,193	34,913	39,625	48,082
법인세비용	4,672	14,531	4,177	5,282	7,813
당기순이익, GAAP	19,478	25,423	30,697	33,764	35,443
EPS, GAAP	28.14	18.27	44.22	49.59	59.15
회식 EPS, GAAP	26.06	18.00	43.70	49.16	58.61
영업이익, 조정	23,716	28,882	32,595	35,928	41,432
당기순이익, 조정	19,657	25,423	30,697	33,764	35,443
EBITDA	29,860	33,061	36,559	47,832	54,921

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
자산총계	167,497	197,295	232,792	275,909	319,616
유동자산	105,408	124,308	135,676	152,578	174,296
현금 및 현금성자산	86,333	101,871	109,140	119,675	136,694
매출채권	14,137	18,336	20,838	25,326	30,930
재고자산	268	749	1,107	999	728
비유동자산	62,089	72,987	97,116	123,331	145,320
유형자산	34,234	42,383	59,719	84,587	96,960
무형자산	19,775	19,439	20,108	22,603	22,620
부채총계	28,461	44,793	55,164	74,467	97,072
유동부채	16,756	24,183	34,620	45,221	56,834
매입채무	15,535	22,399	32,603	41,745	54,291
단기성부채	0	0	0	1,199	0
비유동부채	11,705	20,610	20,544	29,246	40,238
장기성부채	3,935	3,969	4,012	14,768	25,078
자본총계	139,036	152,502	177,628	201,442	222,544

현금흐름표

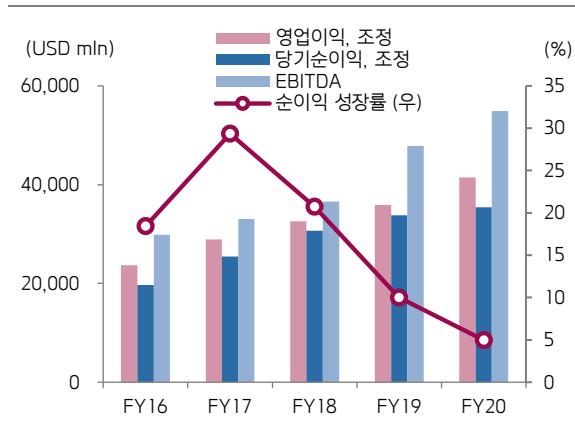
(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
영업활동으로 인한 현금흐름	36,036	37,091	47,971	54,520	65,124
감가상각비, 무형자산상각비	6,144	6,915	9,035	11,781	13,697
운전자본 변동	2,988	11,410	6,115	1,440	3,157
투자활동으로 인한 현금흐름	-31,165	-31,401	-28,504	-29,491	-32,773
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-10,212	-13,184	-25,139	-23,548	-22,281
유, 무형자산 처분	—	—	—	—	—
재무활동으로 인한 현금흐름	-8,332	-8,298	-13,179	-23,209	-24,408
지급배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	-1,335	-86	-61	-268	9,661
자사주매입	-3,693	-4,846	-9,075	-18,396	-31,149
현금증가	-3,631	-2,203	5,986	1,797	7,967
기초현금	16,549	12,918	10,715	16,701	18,498
기말현금	12,918	10,715	16,701	18,498	26,465
FCF	25,824	23,907	22,832	30,972	42,843
FCFF	25,924	23,958	22,932	31,059	42,956

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

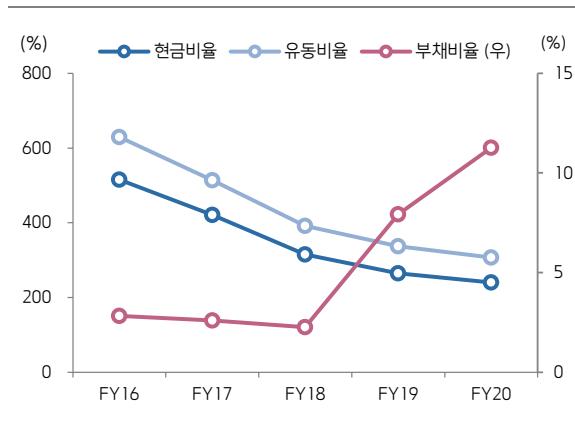
(%, 배)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
보통주 순이익률	21.58	11.42	22.46	21.22	22.06
영업이익률	26.27	23.59	20.12	21.15	22.59
EBITDA 마진	33.08	29.82	26.72	29.55	30.09
ROE	15.02	8.69	18.62	18.12	19.00
ROA	12.37	6.94	14.29	13.50	13.52
ROI	14.17	8.07	14.22	14.75	14.66
부채비율	2.83	2.60	2.26	7.93	11.27
순차입금비율	-59.26	-64.20	-59.18	-51.48	-50.15
EBITDA/현금지급이자	355.48	393.58	529.84	—	—
현금비율	5.15	4.21	3.15	2.65	2.41
유동비율	6.29	5.14	3.92	3.37	3.07
PER	30.14	30.10	23.94	27.68	33.98
PBR	3.94	4.80	4.09	4.58	5.32
EV/EBIT	19.30	24.15	22.46	23.68	26.00
EV/EBITDA	15.33	19.10	16.91	17.11	19.52

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

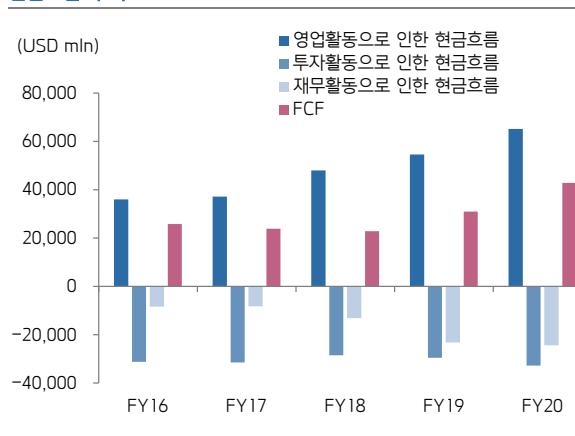
이익 추이



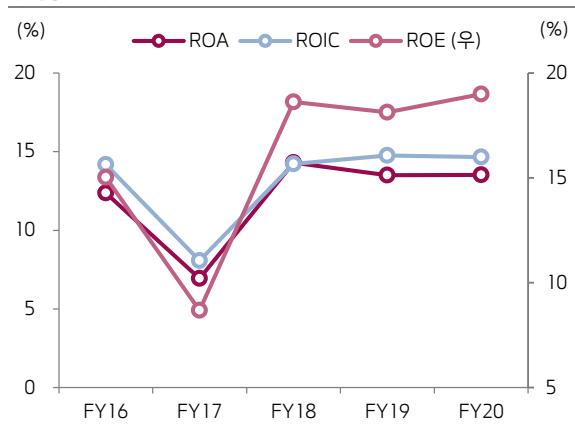
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



Compliance notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것입니다. 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 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 일제의 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.