

2025.04.28

키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

US Equity Analyst 조민주 mj3346@kiwoom.com



알파벳 A (GOOGL.US)

무난하다=애매하다

- 한국 시간 4월 25일 FY1Q25(3월말) 실적 발표. 발표 이후 시간외 +4.82% 상승
- 컨센서스 대비 매출액 +1.3%, 영업이익률 +1.5%p, EPS +40.0%
- FY1Q25 실적 전반적으로 무난한 수준. 자사주 매입과 배당금 인상은 긍정적

FY1Q25 실적 Review

FY1Q25(3월말) 실적은 매출액 902.3억달러(YoY +12.0%, QoQ -6.5%, 컨센서스 대비 +1.3%), 영업이익 306.1억달러(YoY +20.2%, QoQ -1.2%, 컨센서스 대비 +6.0%), 영업이익률 33.9%(YoY +2.3%p, QoQ +1.8%p, 컨센서스 대비 +1.5%p), EPS 2.81달러(YoY +48.7%, QoQ +30.7%, 컨센서스 대비 +40.0%) 기록했다.

전반적으로 무난했던 실적, 다만 낙관하기에는 약간 부족

안정적인 AI 기반 검색 광고 및 클라우드 부문 성장세에 힘입어 FY1Q25 실적은 전반적으로 어닝 서프라이즈를 기록했다. 사업부별 매출도 성장을 자체는 전분기 대비 둔화되는 모습이었으나, 모두 컨센서스 상회했고(기대치가 낮아진 부분은 감안할 필요), 바텀라인도 지속적인 비용 절감으로 인한 영업 레버리지 효과와 Waymo 와 같은 비상장 기업 투자 가치가 상승한 영향으로 큰 폭으로 증가했다.

사업부별로 보면, 1)Google Advertising YoY +8.5%, QoQ -7.7%, 컨센서스 대비 +0.7%. 생성형 AI 서비스 도입을 통한 광고 효율성 증대로 구글 검색, 유튜브 광고 매출이 각각 YoY +9.8%, +10.3% 증가했다. 특히 검색과 AI 를 결합한 AI Overview 월간 사용자 수가 15억명까지 증가하고 최근 발표된 Gemini 2.5 에 대한 긍정적인 반응은 추후 수익성으로도 연결될 수 있을 것이다. 2)Google Cloud YoY +28.1%, QoQ +2.6%, 컨센서스 대비 -0.5%. 두자릿수 성장을 유지했으나 이전 분기 성장률인 +30.1%와 컨센서스는 하회했다. 다만 영업이익률은 17.8%로 경쟁 심화에도 불구하고 FY4Q24(17.5%)와 컨센서스(15.8%) 모두 상회했다는 점은 긍정적이라 평가한다. 3)Google Other YoY +18.8%, QoQ -10.8%, 컨센서스 대비 +4.7%. YouTube TV, YouTube Music Premium, Google One 상품의 유료 구독자 수가 2.7억명을 상회하는 등 안정적인 구독제 수입 실현되고 있음을 확인할 수 있었다.

▶ 현재주가

현재주가('25.04.25): \$162

목표주가 컨센서스: \$203.8

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
80%	20%

Stock Data

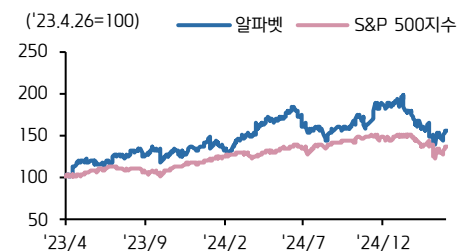
산업분류	인터랙티브 미디어 & 서비스
S&P 500 (04/24)	5,525.21
현재주가/목표주가	162 / 203.8
52주 최고/최저 (\$)	207.1 / 140.5
시가총액 (백만\$)	1,976,511
유통주식 수 (백만)	5,820
일평균거래량 (3M)	35,766,172

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	307,394	350,018	387,932	428,643
영업이익	84,293	112,390	127,613	142,022
OPM(%)	27.4	32.1	32.9	33.1
순이익	73,795	100,118	113,403	121,178
EPS	5.80	8.04	9.40	10.45
증가율(%)	27.2	38.6	16.9	11.2
PER(배)	22.8	23.9	17.2	15.5
PBR(배)	6.1	7.1	4.9	4.0
ROE(%)	27.4	32.9	29.7	26.6
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.5	0.4

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-14.4	-0.2	-2.0	-5.8
S&P Index	-6.1	-1.0	-5.1	8.3



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-04-25 블룸버그 기준

앞으로도 무난할까? 난관은 많으나 단기적 상승 모멘텀 강할 듯

동사는 수익성 지표의 가이드언스를 제공하지는 않지만 여전히 AI 서버/데이터센터 투자 확대 기조를 이어가겠다는 취지로 FY2025 CAPEX 지출은 750 억달러로 유지했다. 반면 인프라 비용 상승에 따른 감가상각 비용과 APAC 기반(즉 테무, 쉬인과 같은 중국 업체들) 리테일 업체들의 광고 사업 둔화를 극복해야할 과제로 언급했다. 구글, 유튜브, 클라우드 모두 중국 내 서비스 제공하지 않고 있다는 점에서 타 소프트웨어 업체 대비 훨씬 안전한 포지션에 위치하고 있다는 점은 상기해 볼 만 하지만, 중국업체들의 자사 제품 광고 중단은 광고 가격에 영향을 줄 수 있고, 관세로 인해 기업들이 판관비 삭감을 진행할 경우, 이는 추후 광고비 감소로도 연결될 가능성이 높기 때문이다. 따라서 매크로 불확실성과 관세 여파가 아직 반영되지 않은 1 분기였기에 2 분기 광고 업황과 클라우드 부문 경쟁 심화, 그리고 CAPEX 투자 효과는 좀 더 지켜볼 필요가 있다.

그럼에도 불구하고 현재 12m fwd PER 기준 16.2 배로 5 년 평균(20 배) 하회하는 수준이며, 최대 700 억달러 규모의 자사주 매입 계획과 분기 배당금 인상(주당 0.20 달러 → 0.21 달러로 5% 인상) 발표했다는 점은 현 주가가 과도한 저평가 구간이라는 점을 반증한다고 생각된다. 단기적으로는 주주환원 계획과 무난한 실적 속에서 그간 과도한 저평가로 인해 상승 모멘텀 강할 것으로 전망한다.

알파벳 A FY25 1Q ('25.01.01~03.31)

구분	FY25 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY24 1Q	성장률	FY24 4Q	성장률
(백만 USD)							
매출액	90,234	89,102	1.3%	80,539	12.0%	96,469	-6.5%
영업이익	30,606	28,860	6.0%	25,472	20.2%	30,972	-1.2%
영업이익률(%)	33.9%	32.4%	1.5%p	31.6%	2.3%p	32.1%	1.8%p
순이익	34,540	24,731	39.7%	23,662	46.0%	26,536	30.2%
EPS(USD)	2.81	2.01	40.0%	1.89	48.7%	2.15	30.7%

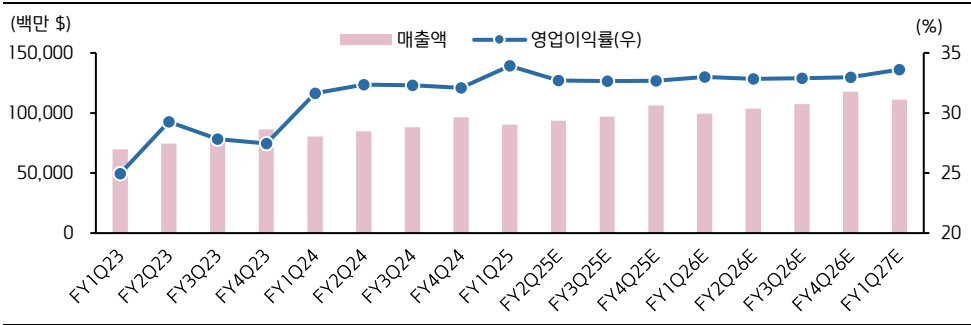
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-04-25 블룸버그 기준, GAAP 기준

알파벳 A 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
(백만 USD)								
매출액	93,584	10.4%	96,998	9.9%	387,932	10.8%	428,643	10.5%
영업이익	30,610	11.6%	31,668	11.0%	127,613	13.5%	142,022	11.3%
영업이익률(%)	32.7%	0.3%p	32.6%	0.3%p	32.9%	0.8%p	33.1%	0.2%p
순이익	26,342	11.5%	28,774	9.4%	113,403	13.3%	121,178	6.9%
EPS(USD)	2.15	14.0%	2.23	5.1%	9.32	16.0%	10.16	8.9%

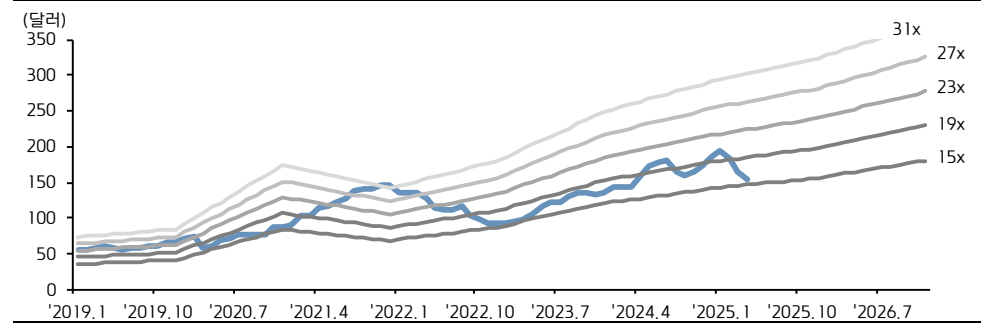
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-04-25 블룸버그 기준, GAAP 기준

알파벳 A 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-04-25 블룸버그 기준

알파벳 A 12M FWD PER 밴드



알파벳 A 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q24	FY4Q24	FY1Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	80,539	96,469	90,234	12.0	-6.5
Google Advertising	61,659	72,461	66,885	8.5	-7.7
Google Search&other	46,156	54,034	50,702	9.8	-6.2
YouTube Ads	8,090	10,473	8,927	10.3	-14.8
Google Network	7,413	7,954	7,256	-2.1	-8.8
Google Other	8,739	11,633	10,379	18.8	-10.8
Google Cloud	9,574	11,955	12,260	28.1	2.6
Other Bets	495	400	450	-9.1	12.5
Hedging Gains(losses)	72	20	260		
매출원가	33,712	40,613	36,361	7.9	-10.5
매출총이익	46,827	55,856	53,873	15.0	-3.6
영업비용	21,355	24,884	23,267	9.0	-6.5
마케팅	6,426	7,363	6,172	-4.0	-16.2
R&D	11,903	13,116	13,556	13.9	3.4
판관비	3,026	4,405	3,539	17.0	-19.7
영업이익	25,472	30,972	30,606	20.2	-1.2
영업외손익	2,843	1,271	11,183		
세전이익	28,315	32,243	41,789	47.6	29.6
법인세비용	4,653	5,707	7,249	55.8	27.0
순이익	23,662	26,536	34,540	46.0	30.2
희석 EPS(달러/주)	1.89	2.15	2.81	48.7	30.7
희석 가중평균주수(백만주)	12,415	12,348	12,291	-1.0	-0.5

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.