

알파벳

지금 가격은 어떤 미래를 요구하는가

현재 판단 기다림	가격 기준 2026-07-10
재무 근거 2026-03-31	종목 코드 GOOGL

공개 자료와 Leaf 계산을 구분해 작성했습니다. 각 숫자의 기준일과 비교 한계는 본문에 함께 표시합니다.

FY26 Q1 (2026-03-31) 분기보고서 · 2026-07-10 종가 기준

구글 검색과 유튜브, 구글 클라우드를 거느린 알파벳의 FY26 Q1 (2026-03-31) 분기 실적 발표를 기준으로, 이 회사가 어떻게 돈을 벌고 그 이익이 얼마짜리인지 따져봤습니다. 결론부터 말하면, 사업은 단단하지만 우리가 세운 보수적 기준가에는 아직 한참 멀다는 판단입니다.

결론 먼저

항목	값	근거
시가총액	\$4,374B	2026-07-10 종가와 공시 주식수 (리프 계산)
종가	\$357.18	2026-07-10 종가
리프 추정 내재가치	주당 \$103	리프 계산
보수적 기준가	주당 \$67	리프 계산
판단	기다림	종가가 기준가를 크게 웃둡

쉽게 말하면, 좋은 회사라는 것과 지금 값이 좋다는 것은 서로 다른 질문입니다. 우리는 이 두 질문을 분리해서 답합니다.

자료 기준

이 글의 숫자는 두 종류뿐입니다. 하나는 회사가 미국 증권거래위원회(SEC)에 제출한 분기보고서(10-Q) 공시값이고, 다른 하나는 그 공시값으로 우리가 직접 계산한 값입니다. 계산한 값에는 모두 "리프 계산"이라고 적었습니다. 가격은 2026-07-10 종가 기준이며, 출처가 없는 숫자는 쓰지 않았습니다.

자료	기준일	출처
FY26 Q1 분기보고서(10-Q)	2026-03-31 회계기간	SEC EDGAR 공시 원문
재무제표 원자료(XBRL)	공시 시점	SEC 재무 데이터
회사 공시 목록	상시	EDGAR 알파벳 공시 페이지

사업 이해 — 회사가 어떻게 돈을 버는가

알파벳은 구글 검색과 유튜브에 붙는 광고, 그리고 기업에 서버와 소프트웨어를 빌려주는 구글 클라우드로 돈을 버는 회사입니다. 사람들이 매일 쓰는 검색과 영상이 곧 광고 지면이 되는 구조라, 이용자가 머무는 한 매출이 반복됩니다.

최근 실적은 좋아지고 있는가

FY26 Q1 (2026-03-31) 기준, 전년 동기 대비 흐름입니다 (출처: 분기보고서).

항목	금액	전년 대비
매출	\$109.9B	+21.8%

항목	금액	전년 대비
매출원가	\$41.3B	+13.5%
영업이익	\$39.7B	+29.7%
순이익	\$62.6B	+81.2%
연구개발비(R&D)	\$17.0B	+25.6%

- 매출총이익률: 62.4%
- 영업이익률: 36.1%
- 순이익률: 56.9%

영업이익률은 판 금액에서 비용을 빼고 실제로 남기는 몫의 비율입니다. 쉽게 말하면 얼마나 남는 장사인지를 보여주는 숫자라는 뜻입니다.

성장은 여러 해에 걸쳐 이어졌는가

한 해 실적만으로는 결론 내리지 않습니다. 연평균 성장률(CAGR)은 시작값과 끝값을 기준으로 매년 얼마나 커졌는지 보는 숫자입니다 (리프 계산).

지표	5년 연평균	3년 연평균
매출	11.8%	12.5%
영업이익	13.2%	19.9%
순이익	14.8%	30.1%
주인 이익	9.8%	—

마진의 안정성도 함께 봅니다. 최근 5년 영업이익률 평균은 29.7%, 순이익률 평균은 27.2%로 진폭이 크지 않았습니다 (리프 계산).

회계연도	매출	영업이익	순이익	주인 이익
2025	\$402.8B	\$129.0B	\$132.2B	\$107.6B
2024	\$350.0B	\$112.4B	\$100.1B	\$89.2B
2023	\$307.4B	\$84.3B	\$73.8B	\$69.6B
2022	\$282.8B	\$74.8B	\$60.0B	\$57.7B
2021	\$257.6B	\$78.7B	\$76.0B	\$74.0B

최근 4개 분기의 흐름입니다 (출처: 분기보고서).

분기	매출	영업이익	순이익	영업이익률
2026Q1	\$109.9B	\$39.7B	\$62.6B	36.1%
2025Q3	\$102.3B	\$31.2B	\$35.0B	30.5%

분기	매출	영업이익	순이익	영업이익률
2025Q2	\$96.4B	\$31.3B	\$28.2B	32.4%
2025Q1	\$90.2B	\$30.6B	\$34.5B	33.9%

현금흐름 — 번 돈이 어디로 가는가

이번 분기 현금의 큰 흐름입니다 (출처: 분기보고서).

활동	항목	금액
영업	순이익	\$62.6B
영업	(+) 감가상각	\$6.5B
영업	(+) 주식보상비용	\$6.8B
투자	설비투자	\$35.7B
재무	배당 지급	\$2.5B

설비투자 \$35.7B는 매출의 3분의 1 가까운 규모입니다. AI 인프라에 돈을 심는 시기라는 뜻이고, 이 투자가 이익으로 돌아오는지가 이 회사의 다음 몇 년을 가르는 질문입니다.

해자 — 고객이 떠나지 못하게 하는 힘

- 매출총이익률: 62.4%
- 영업이익률: 36.1%
- 5년 평균 자본이익률(ROE): 28.4% (리프 계산)

자본이익률(ROE)은 주주가 맡긴 자본으로 한 해에 얼마나 이익을 만드는지 보는 비율입니다. 오랜 기간 이 수준을 유지했다는 건 벌어들인 돈을 다시 굴려 또 높은 수익을 내는 구조가 자리 잡았다는 신호입니다. 다만 자사주 매입이 자본총계를 줄여 이 비율을 끌어올리는 효과가 있으므로, 자본배분과 함께 봐야 합니다.

경영진의 자본배분

이번 분기 현금 배당은 \$2.5B, 주주환원 합계도 \$2.5B였습니다 (출처: 분기보고서). 알파벳은 최근 몇 년 배당과 대규모 자사주 매입으로 주주환원을 넓혀 왔습니다. 다만 지금은 AI 인프라 설비투자가 크게 늘어나는 시기입니다. 주주에게 돌려주는 돈과 미래를 위해 다시 심는 돈, 이 둘의 균형을 함께 봐야 합니다.

주인 이익 — 회사가 진짜 손에 쥐는 돈

회계 장부의 순이익에는 실제로 나가지 않은 비용과 반드시 다시 나가야 하는 투자가 섞여 있습니다. 그래서 우리는 순이익에 감가상각을 더하고 유지 설비투자를 빼서, 주인이 실제로 가져갈 수 있는 돈을 따로 계산합니다. 이를 주인 이익이라고 부릅니다 (리프 계산).

항목	금액
순이익	\$62.6B
(+) 감가상각	\$6.5B
() 유지 설비투자	\$17.8B
(=) 주인 이익	\$51.2B (순이익 대비 82%)

쉽게 말하면, 장부에 적힌 이익이 아니라 금고에 실제로 쌓이는 현금을 보는 것입니다. 장부 이익의 82%가 실제 현금으로 이어진다는 건 이익의 질이 좋다는 뜻입니다.

가격 해석 — 지금 가격이 요구하는 미래

주인 이익의 흐름을 한 해 값으로 고르기 위해 5년 평균(\$79.6B)과 현재 연환산(\$141.7B)을 함께 반영해 \$98.2B를 기준으로 삼았습니다 (리프 계산). 요구 수익률은 무위험금리의 두 배로 잡습니다. 미국 10년물 국채 금리 4.57%의 두 배인 9.14%가 우리가 요구하는 이익수익률이고, 이를 뒤집으면 이익 대비 가격의 상한은 10.9배입니다 (리프 계산).

이익수익률로 나누는 방법과 최대 배수를 곱하는 방법을 함께 써서 적정값을 구하고, 거기서 다시 안전장치를 겹쳐 가장 보수적인 값을 기준으로 채택합니다.

구분	값	근거
리프 추정 내재가치	주당 \$103	리프 계산
보수적 기준가	주당 \$67	리프 계산 (여러 방법 중 가장 낮은 값 채택)
오늘 종가	\$357.18	2026-07-10 종가
격차	+434%	리프 계산

리프 계산으로 본 적정값은 주당 \$103입니다. 실수 가능성까지 감안한 보수적 기준가는 가장 낮은 \$67을 채택했습니다. 오늘 종가 \$357.18는 이 기준가보다 +434% 높은 자리입니다. 이것은 정답 가격이 아니라, 현재 가격을 정당화하려면 사업과 현금이 얼마나 더 좋아져야 하는지 묻기 위한 비교 기준입니다. 그래서 판단은 "기다림"입니다.

우리가 모르는 것

이 분석이 흔들릴 수 있는 질문들입니다. 스스로 답할 수 없으면, 값이 기준가까지 내려와도 보류하는 것이 원칙입니다.

검색 광고의 지배력이 AI 챗봇 시대에도 유지될 것인가
 AI 인프라에 쏟는 대규모 설비투자가 그만한 이익으로 돌아올 것인가
 구글 클라우드의 성장과 수익성 개선이 지속될 것인가
 유튜브 광고가 숏폼 경쟁 속에서 성장률을 지킬 수 있는가
 각국의 반독점 규제가 사업 구조에 어떤 변화를 강제할 것인가

이번 분기 보고서(10-Q)에는 위험 요인(Item 1A) 전문이 포함되지 않습니다. 전체 위험 요인은 직전 연간 보고서(10-K)의 Item 1A를 참조하세요.

맺음

숫자는 좋은 회사라고 말합니다. 마진도, 자본이익률(ROE)도, 주인 이익의 질도 그렇습니다. 다만 좋은 회사와 좋은 가격은 다른 문제이고, 오늘 종가는 우리가 낮춰 잡은 보수적 기준가를 +434% 웃돕니다. 우리는 이 회사를 관심 목록에 올려 두고, 계산이 건널 만한 가격이 올 때까지 기다립니다.

본 자료는 투자 자문이나 권유가 아닌 교육·분석 목적의 자료입니다. 그레이엄·버핏의 가치투자 원칙에 따른 추정이며 실제 결과와 다를 수 있고, 특정 종목의 매매를 권유하지 않습니다. 투자 판단과 그 결과의 책임은 본인에게 있습니다.