

海外

GOOG 2023Q4 点评：广告业务稳健增长，资本开支持续提升

作者

孔蓉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

李泽宇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520110002
lizeyu@tfzq.com

GOOG 发布 2023 年第四季度以及 2023 年财报，23Q4 收入基本符合彭博一致预期，净利润低于彭博一致预期。2023Q4，收入为 863.1 亿美元，超彭博预期 1%，yoy+14%；毛利为 487.4 亿美元，超彭博预期 4%；营业收入为 237.0 亿美元，低于彭博预期 1%，yoy+31%；净利润为 206.9 亿美元，低于彭博预期 5%，yoy+52%。2023 全年，收入为 3073.9 亿美元，超彭博预期 1%，yoy+9%；营业收入为 842.9 亿美元，基本符合彭博预期，yoy+13%；净利润为 738.0 亿美元，低于彭博预期 4%，yoy+23%。

分业务来看：

谷歌服务：23Q4 收入为 763.1 亿美元，略超彭博一致预期，yoy+12%。其中谷歌广告业务收入为 655.2 亿美元，略低于彭博一致预期，yoy+11%；谷歌广告业务分为搜索、Youtube 广告和谷歌网络。23Q4，搜索收入为 480.2 亿美元，yoy+13%，主要受零售业增长的驱动；23Q4，YouTube 广告收入为 92 亿美元，yoy+16%，主要受直接响应和品牌广告的推动；23Q4，谷歌网络收入为 83.0 亿美元，yoy-2%。23 全年，搜索和 YouTube 广告收入的环比增长良好，公司在推动改善用户体验和吸引力方面取得良好的成绩。23 年广告收入相较 2019 年增加超过 1000 亿美元，公司将致力于在更大的基础上保持健康增长。

谷歌订阅、平台和设备：23Q4 收入为 108 亿美元，yoy+33%，主要因为 Youtube 订阅收入增长。订阅产品总收入在 2023 年全年达到 150 亿美元，主要由于 YouTube 订阅产品的订阅者大幅增长推动。公司将继续发展 YouTube 和 Google One 等较新的服务。23Q4 Play 实现稳健增长，主要由于购买者数量的增加。设备方面，公司进行大量投资，更加重视 Pixel 系列和 AI 驱动的创新，将提高整个产品组合的效率。

谷歌云：23Q4 收入为 91.9 亿美元，超彭博一致预期 3%，yoy+26%；营业收入为 8.6 亿美元，同比扭亏。AI 的贡献不断增加。Google Workspace 实现强劲的收入增长，主要由每个席位平均收入的增长推动。23Q4 公司赢得并扩大与许多领先品牌的关系，包括 Hugging Face、麦当劳、摩托罗拉移动和 Verizon。23 全年收入达 330 亿美元，yoy+26%。23 年公司推出众多产品，包括 AI 基础设施、Vertex AI 平台和 Duet AI 代理等。公司看到对垂直整合的 AI 产品组合的强劲需求正在为谷歌云在每个产品领域创造新的机会，目前 70% 以上的生成式 AI 独角兽企业在使用谷歌云服务。

其他业务(Other Bets) 收入为 6.6 亿美元，超彭博一致预期 120%。公司加强投资重点。Alphabet 旗下的 X 宣布将通过外部资本以独立公司的形式推出更多项目。

AI 方面，Gemini 系列持续迭代，Ultra 即将推出并为 Bard 提供支持。公司已推出自研大模型 Gemini，旨在以原生多模态方式理解文本、图像、音频、视频和代码，可以在从移动设备到数据中心的所有设备上运行，Gemini Ultra 即将推出。公司已经在开发下一个版本并将其引入计划产品中。Gemini 在 SGE 中有较好的表现，能够大幅减少延迟，并且能在端侧应用，如 Pixel 8 和 Pixel 8 Pro。AI Chatbot Bard 目前由 Gemini Pro 提供支持，在理解、总结、推理等方面的能力更强，有 40 多种语言版本，在全球 230 多个国家/地区发行。公司未来将为订阅者推出由 Gemini Ultra 提供支持的更高级版本。

资本支出方面，23Q4 资本支出为 110 亿美元，主要是由技术基础设施投资推动，其中最大的组成部分是服务器，其次是数据中心。公司预计 24 年资本支出投资将显著大于 23 年。

GOOG 广告业务稳健增长，且公司对未来增长看法乐观；订阅收入受益于 Youtube 订阅者持续增加；GOOG 在 AI 技术上加码投入，大模型 Gemini 持续迭代并对现有搜索业务和 AI 产品提供支持体验。建议关注 GOOG。

风险提示：宏观经济下行风险；广告行业需求增速不及预期；AI 技术发展不及预期；AI 应用产品落地进度不及预期等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com