



【中泰电子】AI全视角 - 科技大厂财报专题 |
谷歌 24Q2季报点评：搜索/云业务带动业绩亮
眼

分析师：

王芳 S0740521120002

杨旭 S0740521120001

李雪峰 S0740522080004

中泰证券研究所
专业 | 领先 | 深度 | 诚信

单位：亿美元	实际	yoy	24Q2		是否超预期
			qoq	市场预期	
营收	847	14%	5%	843	超预期
——谷歌服务	739	12%	5%	-	-
——广告收入	646	11%	5%	645	超预期
Google Network	74	-5%	0%	-	-
YouTube 广告	87	13%	7%	-	-
搜索和其他	485	14%	5%	-	-
——谷歌订阅/平台/设备	93	14%	7%	-	-
——云业务	103	29%	8%	101	超预期
——其他	5	62%	-18%	-	-
净利润	236	29%	0%	229	超预期
毛利率	58%	1%	0%	-	-

- **【搜索业务】** 搜索业务继续表现出色，得益于AI重塑和优化Google搜索，例如：AI优化了用户能够处理的查询类型，并开启新型搜索方式，通过镜头进行视觉搜索。
- **【云业务】** 云业务单季度收入首次突破100亿美元，得益于Q2在AI方面的更新带来云业务需求的持续增加，目前获得了日立、摩托罗拉和KPMG等公司的欢迎。Q2谷歌推出Gemini Pro 1.5和Gemini Flash 1.5，并且扩大了对第三方模型的支持，包括Anthropic Cloud 3.5、Sonnet和开源模型如Gemma 2、llama等。
- **【AI基础设施进展】** 谷歌在Q2发布了第六代TPU Trillium，它实现了每个芯片上的峰值计算性能提高了4.7倍，能效提高67%。谷歌称将继续投资设计和构建强大而高效的基础设施，以支持AI。
- **【资本开支】** 本季Capex为131.86亿美元，yoy+91%，qoq+10%，此前预期与Q1持平或略增，增幅超预期。
- **【展望Q3】** 订阅/平台/设备方面，预计订阅业务将会继续增长，然而由于23Q2 YouTube TV价格上涨，预计该部分业务收入同比增长率环比下降；在云业务方面，预计在AI赋能下继续增加强劲需求；投资方面，预计Q3员工数量略有增加，并且公司将继续在顶尖工程和技术人才上进行投资，特别是在云计算和技术基础设施领域。
- **【风险提示】** 行业需求不及预期的风险：若包括手机、PC、可穿戴等终端产品需求不及预期，则产业链相关公司的业绩增长可能不及预期。大陆厂商技术进步不及预期、中美贸易摩擦加剧、研报使用的信息更新不及时的风险、报告中各行业相关业绩增速测算未剔除负值影响，计算结果存在与实际情况偏差的风险、行业数据或因存在主观筛选导致与行业实际情况存在偏差风险。

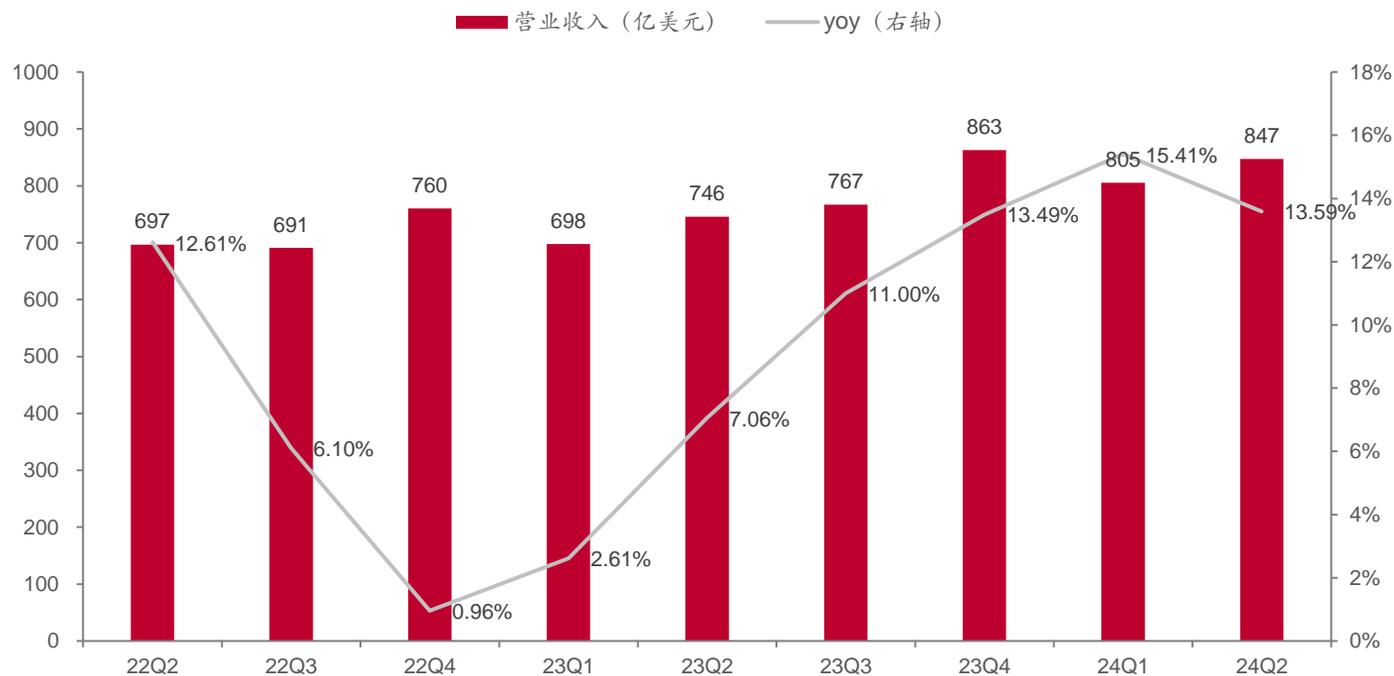


1、24Q2 财务情况：业绩超预期，搜索及云业务拉动增长

■ 24Q2营收继续提速，受益于搜索业务及云业务高增长。

➤ 盈利能力：24Q2收入847.42亿美元，yoy+13.59%，qoq+5.22%，此前市场预期842.94亿美元，超预期0.53%。得益于谷歌服务中搜索业务和云业务的推动。

图表：季度收入及增速

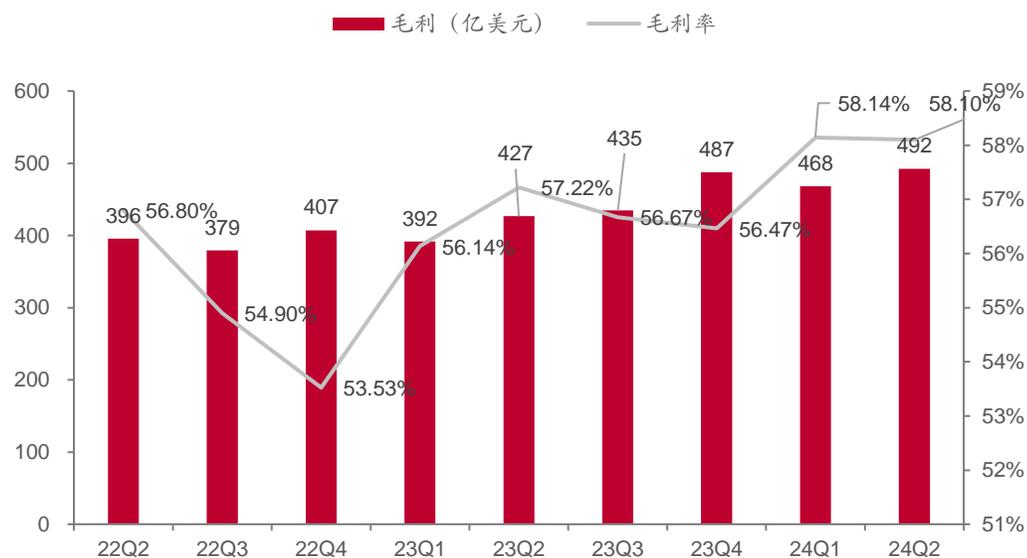




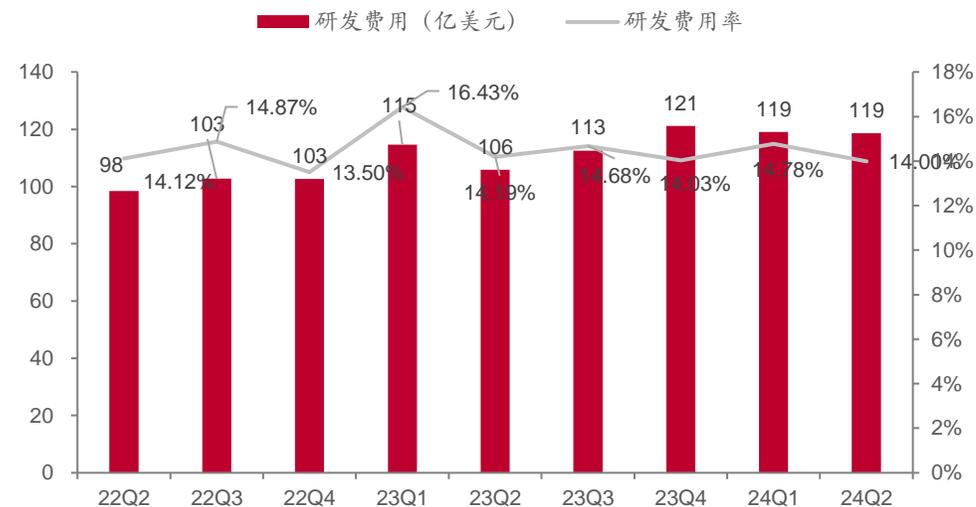
■ 毛利率环比持平，研发费用持续增长。

- 毛利率：24Q2毛利率为58.10%，yoy+0.88%，qoq-0.04%；
- 研发费用：本季度研发费用119亿美元，yoy+12.01%，研发费用率14.00%。

图表：毛利及毛利率



图表：研发及研发费用率





1、24Q2 财务情况：业绩超预期，搜索及云业务拉动增长

➤ 分业务来看，谷歌服务营收持续增长，云业务收入首次突破100亿美元，同比增速表现亮眼：24Q2 谷歌服务营收739亿美元，占比87%，收入yoy+12%，qoq+5%，云业务营收103亿美元，占比12%，收入yoy+29%，qoq+8%，其他收入为5亿美元，占比1%，收入yoy+62%，qoq-18%。

图表：分业务业绩情况（亿美元）

	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
谷歌服务（亿美元）	628	614	678	620	663	680	763	704	739
YOY	10%	2%	-2%	1%	5%	11%	12%	14%	12%
QoQ	3%	-3%	8%	-8%	7%	3%	10%	-6%	5%
云业务（亿美元）	63	69	73	75	80	84	92	96	103
YOY	36%	38%	32%	28%	28%	22%	26%	28%	29%
QoQ	8%	9%	7%	2%	8%	5%	9%	4%	8%
其他（亿美元）	6	8	9	4	3	3	8	6	5
YOY	207%	247%	133%	-48%	-49%	-65%	-10%	52%	62%
QoQ	-21%	49%	6%	-58%	-23%	3%	172%	-30%	-18%
谷歌服务占比	90%	89%	89%	89%	89%	89%	88%	87%	87%
云业务占比	9%	10%	10%	11%	11%	11%	11%	12%	12%
其他占比	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%



1、24Q2 财务情况：业绩超预期，搜索及云业务拉动增长

- 分地区来看，美国及EMEA同比增速及占比靠前。24Q2美国营收412亿美元，占比49%，yoy+17%，qoq+6%；EMEA（欧洲、中东、非洲）营收247亿美元，占比29%，yoy+11%，qoq+4%；APAC（亚太地区）营收138亿美元，占比16%，yoy+9%，qoq+4%；其他美洲分别营收49亿美元，占比6%，yoy+9%，qoq+6%。

图表：分地区业绩情况（亿美元）

	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
美国（亿美元）	317	327	334	370	329	351	364	420	387	412
YOY	27%	16%	12%	6%	4%	7%	9%	14%	18%	17%
QoQ	-9%	3%	2%	11%	-11%	7%	4%	16%	-8%	6%
EMEA（亿美元）	203	205	195	218	211	223	227	250	238	247
YOY	19%	8%	-2%	-6%	4%	9%	17%	15%	13%	11%
QoQ	-12%	1%	-5%	12%	-3%	6%	2%	10%	-5%	4%
APAC（亿美元）	118	117	115	120	117	127	131	140	133	138
YOY	13%	4%	-2%	-6%	-1%	9%	14%	17%	14%	9%
QoQ	-7%	-1%	-2%	4%	-2%	9%	3%	6%	-5%	4%
其他美洲（亿美元）	38	43	41	47	41	45	46	52	47	49
YOY	32%	29%	12%	5%	6%	4%	10%	11%	14%	9%
QoQ	-14%	13%	-5%	13%	-12%	11%	1%	14%	-10%	6%
美国收入占比	47%	47%	48%	49%	47%	47%	47%	49%	48%	49%
EMEA收入占比	30%	29%	28%	29%	30%	30%	30%	29%	30%	29%
APAC收入占比	17%	17%	17%	16%	17%	17%	17%	16%	17%	16%
其他美洲收入占比	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%

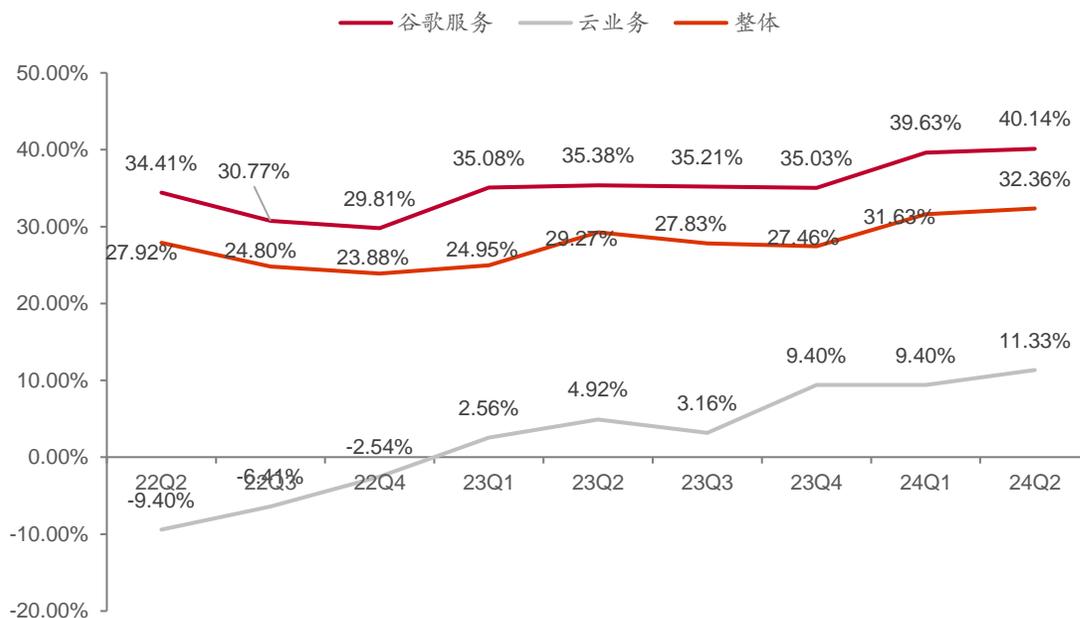


1、24Q2 财务情况：业绩超预期，搜索及云业务拉动增长

■ 运营效率持续优化，驱动利润增长。

- 运营利润率：24Q2整体运营利润率为32.36%，yoy+3.09%，qoq+0.74%，连续3个季度环比增加。其中，谷歌服务运营利润率为40.14%，yoy+4.76%，qoq+0.51%；云业务运营利润率为11.33%，yoy+6.41%，qoq+1.93%。

图表：运营利润率情况



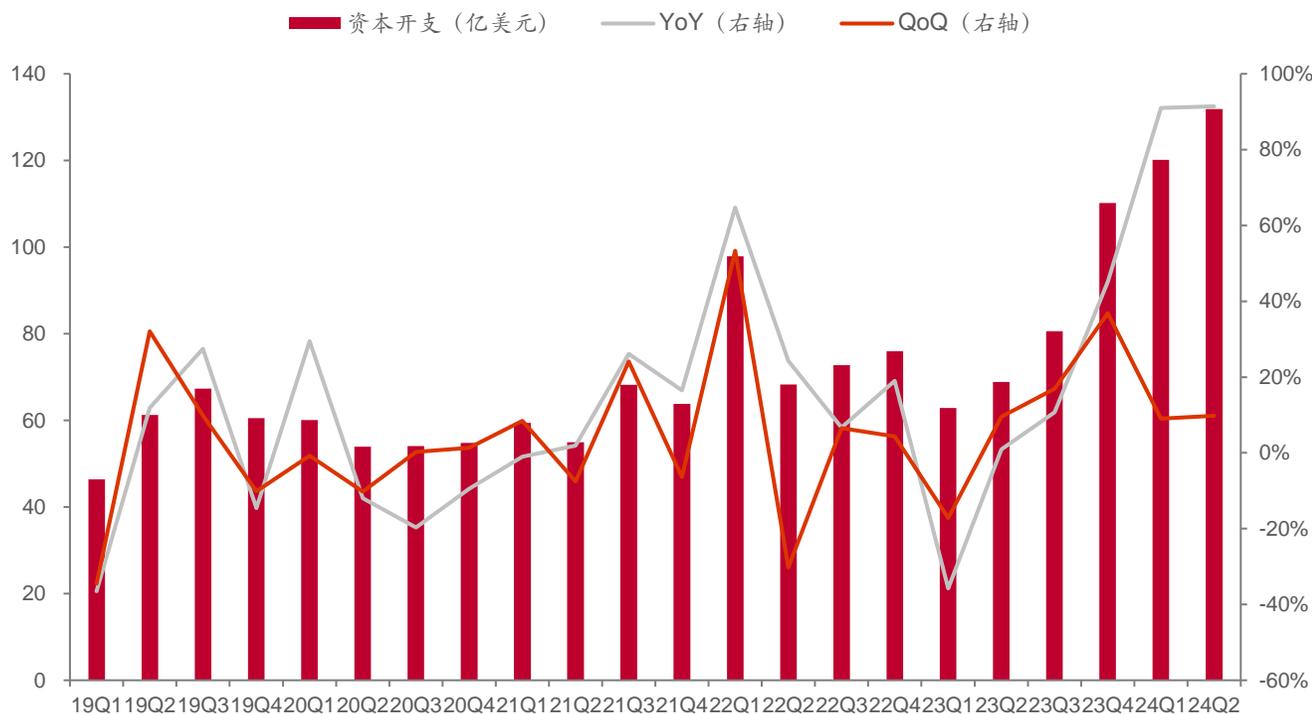


1、24Q2 财务情况：业绩超预期，搜索及云业务拉动增长

■ 为支持业务增长和AI First战略，资本支出持续增加。

➤ 资本支出：24Q2资本支出132亿美元，yoy+91%，qoq+10%，实现连续5个季度大幅增长，此前市场预期大于120亿美元，符合预期。主要系谷歌增加了服务器、网络设备以及AI和数据中心基础设施的投资。在AI群雄逐鹿时代，我们预计谷歌将继续增加基础设施的投资，以支持谷歌的业务增长和AI First战略。

图表：资本开支及增速

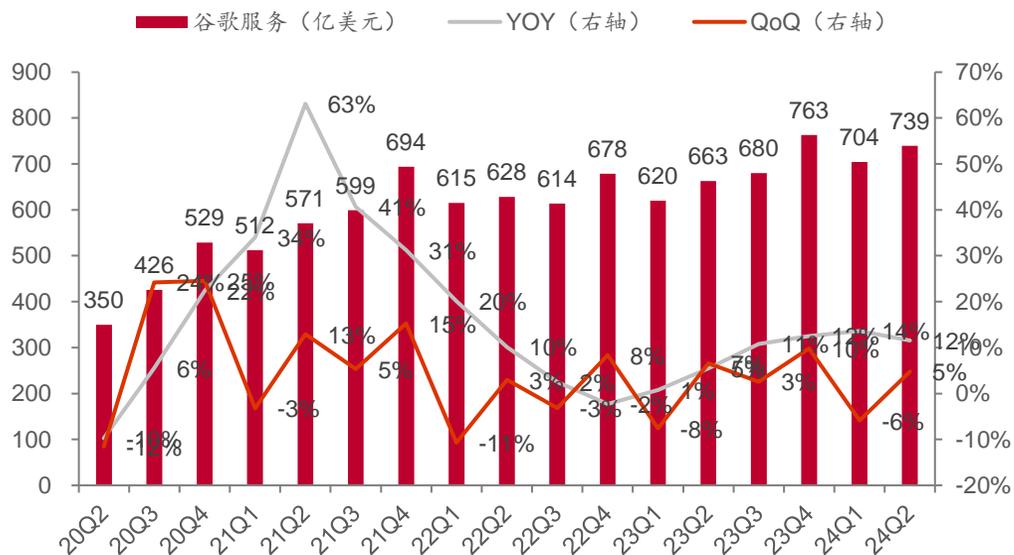


2、分业务拆分：谷歌服务

■ 谷歌服务业务保持增长。

➤ 谷歌服务：谷歌服务的收入主要来自于广告收入和其他收入，谷歌广告收入主要由三部分构成：谷歌搜索及其他、YouTube 广告以及Google Network；其他谷歌服务收入来自于谷歌订阅/平台/设备。24Q2谷歌服务收入谷歌服务营收739亿美元，收入yoy+12%，qoq+5%。其中广告收入646亿美元，yoy+11%，qoq+5%，占谷歌服务收入87%。谷歌订阅/平台/设备收入93亿美元，yoy+14%，qoq+7%，占谷歌服务收入13%，主要由YouTube订阅的强劲增长所推动。

图表：谷歌服务季度收入及增速



图表：谷歌服务业务收入拆分

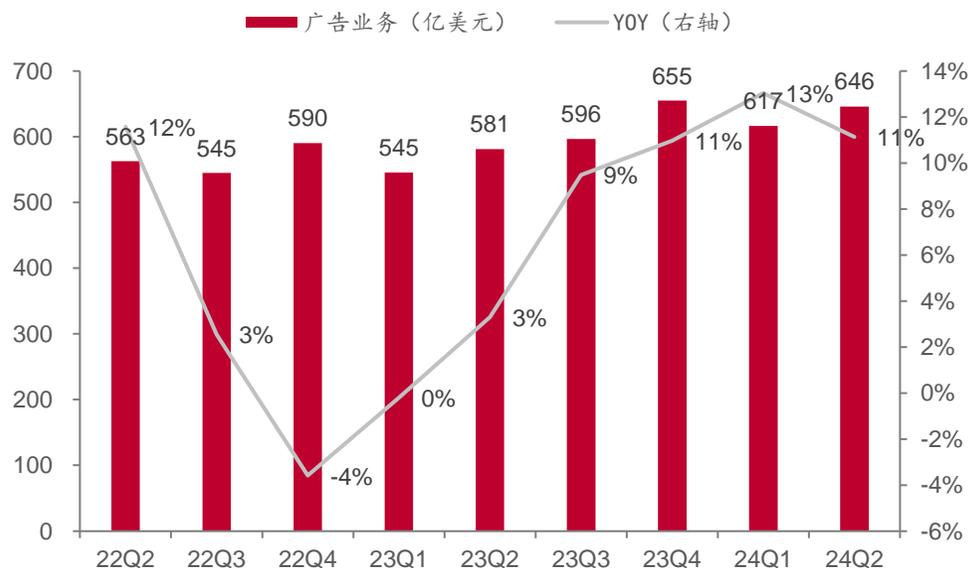
	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
谷歌服务 (亿美元)	628	614	678	620	663	680	763	704	739
广告业务 (亿美元)	563	545	590	545	581	596	655	617	646
谷歌订阅/平台/设备 (亿美元)	66	69	88	74	81	83	108	87	93
广告业务占比	90%	89%	87%	88%	88%	88%	86%	88%	87%
谷歌订阅/平台/设备业务占比	10%	11%	13%	12%	12%	12%	14%	12%	13%
YOY	12%	3%	-4%	0%	3%	9%	11%	13%	11%
QoQ	3%	-3%	8%	-8%	7%	3%	10%	-6%	5%
YOY	-1%	2%	8%	9%	24%	21%	23%	18%	14%
QoQ	-4%	5%	28%	-16%	10%	2%	29%	-19%	7%

2、分业务拆分：广告业务

■ AI持续赋能，广告需求强劲复苏。

- 广告分业务情况：24Q2广告收入646亿美元，yoy+11%，qoq+5%。其中Google Network收入74亿美元，yoy-5%，qoq+0.4%，占比12%；YouTube广告收入87亿美元，yoy+13%，qoq+7%，占比13%；搜索和其他收入485亿美元，yoy+14%，qoq+5%，占比75%。

图表：广告业务收入及增速



图表：广告业务收入拆分

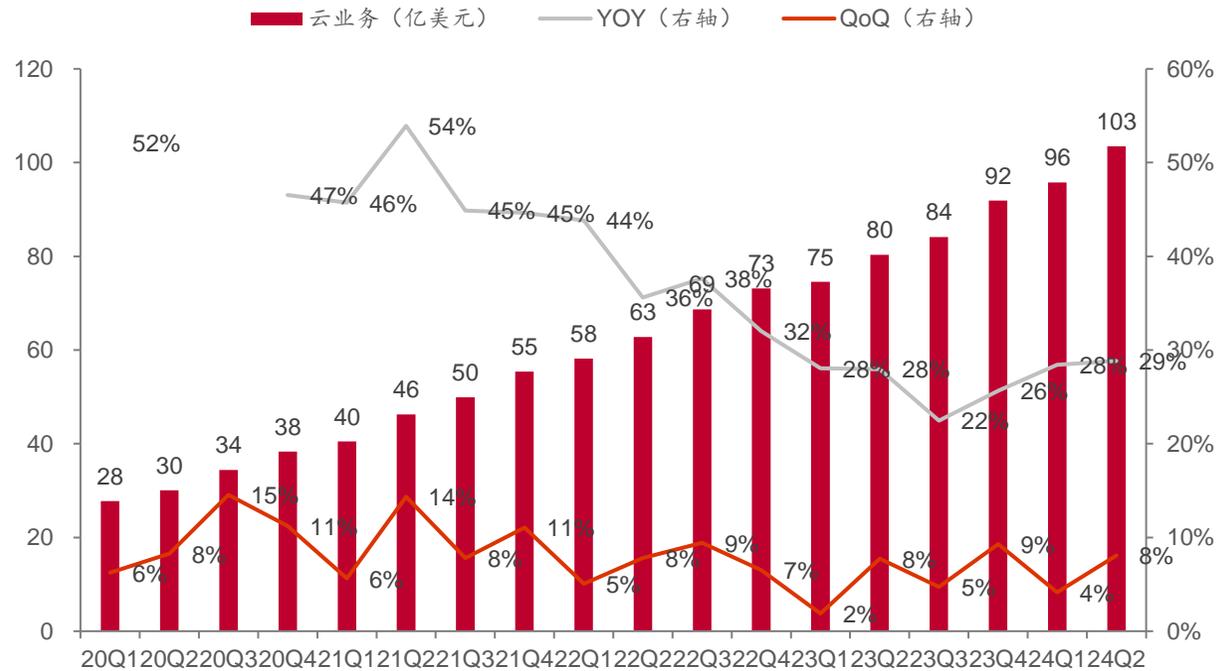
	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
广告业务 (亿美元)	563	545	590	545	581	596	655	617	646
Google Network (亿美元)	83	79	85	75	79	77	83	74	74
YOY	9%	-2%	-9%	-8%	-5%	-3%	-2%	-1%	-5%
QoQ	1%	-5%	8%	-12%	5%	-2%	8%	-11%	0.4%
YouTube 广告 (亿美元)	73	71	80	67	77	80	92	81	87
YOY	5%	-2%	-8%	-3%	4%	12%	16%	21%	13%
QoQ	7%	-4%	13%	-16%	15%	4%	16%	-12%	7%
搜索和其他 (亿美元)	407	395	426	404	426	440	480	462	485
YOY	14%	4%	-2%	2%	5%	11%	13%	14%	14%
QoQ	3%	-3%	8%	-5%	6%	3%	9%	-4%	5%
Google Network 占比	15%	14%	14%	14%	14%	13%	13%	12%	12%
YouTube 广告占比	13%	13%	13%	12%	13%	13%	14%	13%	13%
搜索和其他占比	72%	73%	72%	74%	73%	74%	73%	75%	75%

2、分业务拆分：云业务

■ AI带来云客户需求高增。

- 云业务：云业务则包括基础云平台和Workspace，基础云平台提供网络安全技术、数据、分析、AI和机器学习等云服务；Workspace提供易于使用且安全的通信和协作工具，用于在混合办公场景下提高工作效率。24Q2云业务收入103亿美元，首次单季度突破百亿美元，yoy+29%，qoq+8%，自20Q1以来实现连续18季度环比增长，此前市场预期101亿美元，超预期。主要系公司将Gemini模型引入云平台中，带来客户需求的增加。24年5月谷歌推出Gemini 1.5 Pro性能显著增强，实现200万token上下文窗口容量，且具备音视频、文本代码等原生多模态能力，已被开发人员和企业客户积极采用。

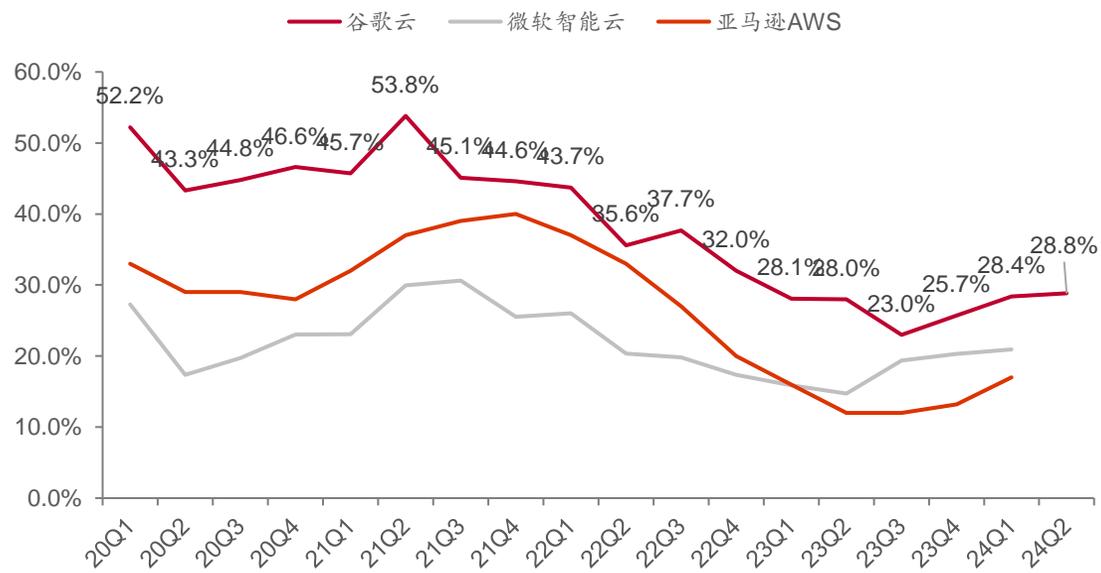
图表：季度收入及增速



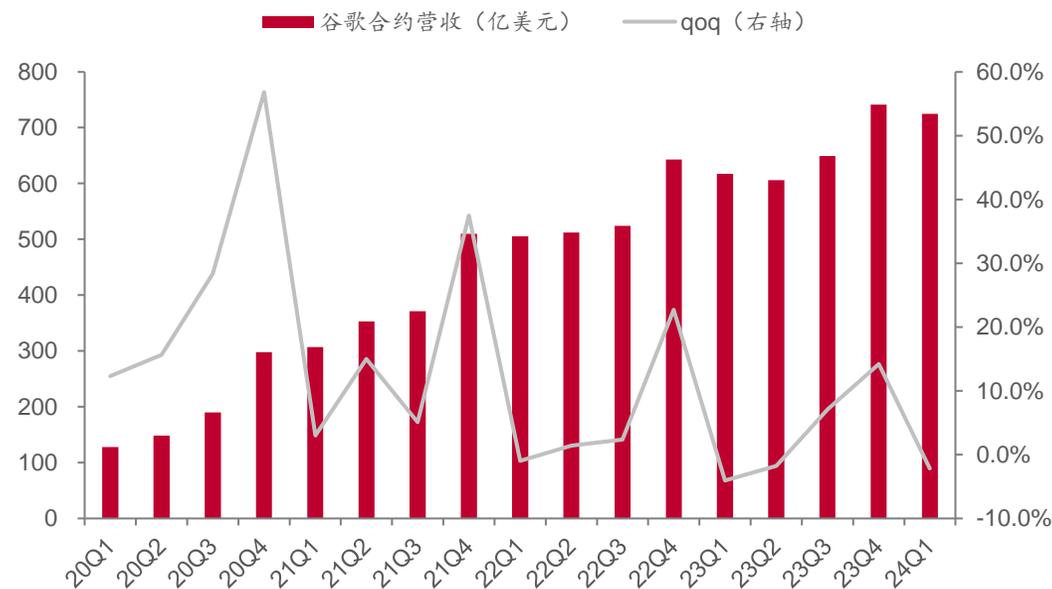
2、分业务拆分：云业务

■ AI带来云客户需求增长。云业务增速持续上行，AI赋能带动下游需求提振。

图表：谷歌、微软、亚马逊云业务收入增速对比



图表：谷歌合约营收及环比增速



3、海外大厂引领AI大模型发展

- 海外互联网大厂纷纷布局AI大模型。谷歌Gemini和OpenAI GPT在闭源模型领域领先，Meta Llama在开源大模型领域迭代较快。

图表：谷歌、Meta、微软、亚马逊AI模型及AI芯片对比

	Mircosoft	Open AI	Google	Meta	AWS
开源/闭源LLM	MAI-1 Phi-3	GPT-4O	Gemini Gemma 2	Llama 3.1	Titan Text Express Titan Text Lite
自研算力芯片	Maia		TPU	Artemis MTIA	Trainium Inferentia

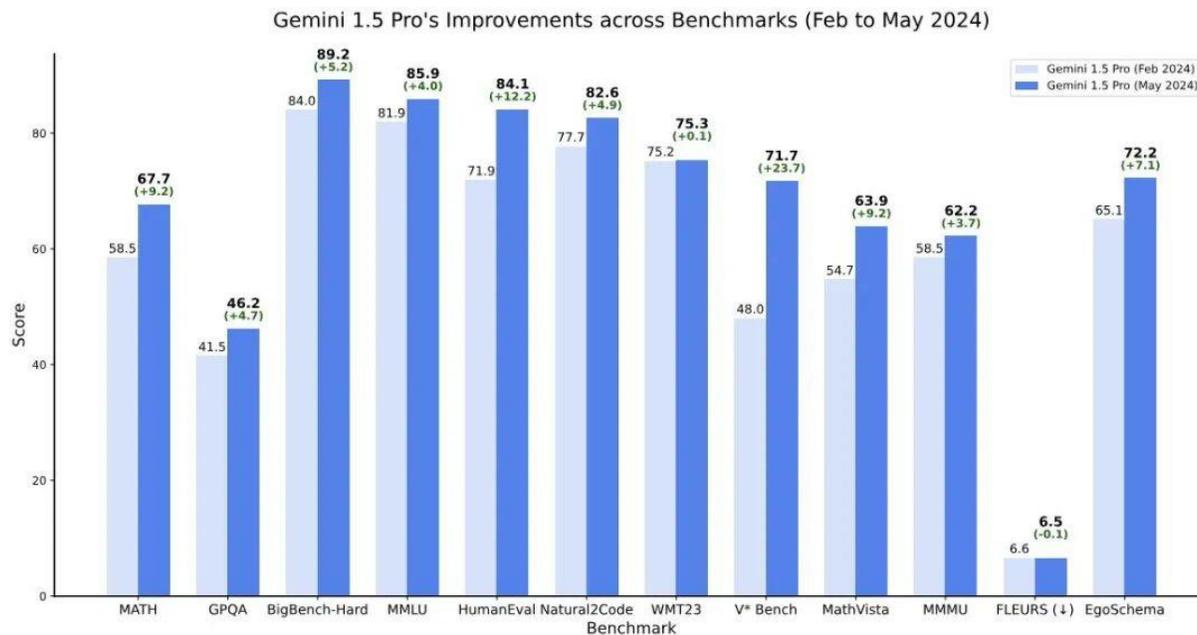
3、纵向精进Gemini 1.5 Pro，横向拓展至开发端

- 自谷歌2016年宣布转向AI First战略后，谷歌持续迭代AI模型，赋能Google服务。
- 2024年5月，谷歌推出全新Gemini 1.5，发布Gemini 1.5 Pro和Gemini 1.5 Flash，其中Flash是首次发布模型，该模型为开发者而生，旨在兼顾快速和成本效益。
- 1.5 Pro（5月）相较于初代1.5 Pro（2月），上下文窗口提升2倍至最多可存储 200 万tokens，这是迄今为止任何大模型中最长的上下文窗口。支持其同时处理 2 小时的视频、22 小时的音频、超过 60,000 行代码或超过 140 万个单词。同时在多个基准测试中的比较中，5月发布的1.5 Pro在所有推理、编码、视觉和视频基准测试中进行了改进。
- Gemini 1.5 Flash 是一个为规模化构建的更轻量级的模型，针对以低延迟和成本为重的任务进行了优化，目前已在 AI Studio 和 Vertex AI 中提供。

图表： Gemini 1.5 Pro拥有最长的上下文窗口



图表： Gemini 1.5 Pro（5月）在多项基准测试中优于初代1.5 Pro



3、海外大厂引领AI大模型发展

- **Meta: 自研Llama。** 微软24年4月推出Llama 3系列，发布8B和70B两个版本，8B适用于资源受限的环境，70B适合在高性能计算环境中使用。
- **微软: 投资、吸收人才及自研并举。** 一方面，投资OPENAI，将GPT-4用于支持公司应用，另一方面，投资OPENAI竞对Inflection AI，吸收Inflection AI成员。目前微软发布的模型为小模型Phi-3-mini，参数量仅为38亿。钛媒体App 5月6日称，据The information报道，微软将推出一款参数达5000亿的全新AI模型产品，内部称为MAI-1。
- **亚马逊自研Olympus并投资Anthropic:** 亚马逊自研Olympus大模型采用2万亿参数量训练，并计划将其整合到在线零售商店、Echo智能设备以及AWS云平台等多项核心业务中。此外，据亚马逊官网报道，亚马逊于23年9月向Anthropic投资12.5亿美元，并于24年年初，追加投资27.5亿美元，Anthropic会使用亚马逊的算力资源，作为回馈向亚马逊提供AI技术支持。

图表：谷歌、Meta、微软、亚马逊AI模型对比

厂商	谷歌		Meta			微软	亚马逊
AI模型名称	Gemini	Gemini 1.5	Llama	Llama 2	Llama 3	Phi-3-mini	Olympus
参数量 (亿)	16000	-	70/130/300/650	70/130/340 (闭源) /700	80/700	38	20000
窗口大小	32k	1024K	2048	4096	8000	4K/128K	-
推出时间	2023年12月	2024年2月	2023年2月	2023年7月	2024年4月	2024年5月	暂未上市

3、资本开支环比增长10%超预期

- 公司本季Capex为131.86亿美元，yoy+91%，qoq+10%，此前预期与Q1持平或略增，增幅超预期。
- 全球云厂商2024年资本开支有望大幅增长。我们预计美国四大互联网公司整体24年的资本开支会从23年1500亿美元增长至24年的超2000亿美元。考虑到普通服务器增速放缓，预计增长将主要由AI拉动，体现为AI硬件方面投资。

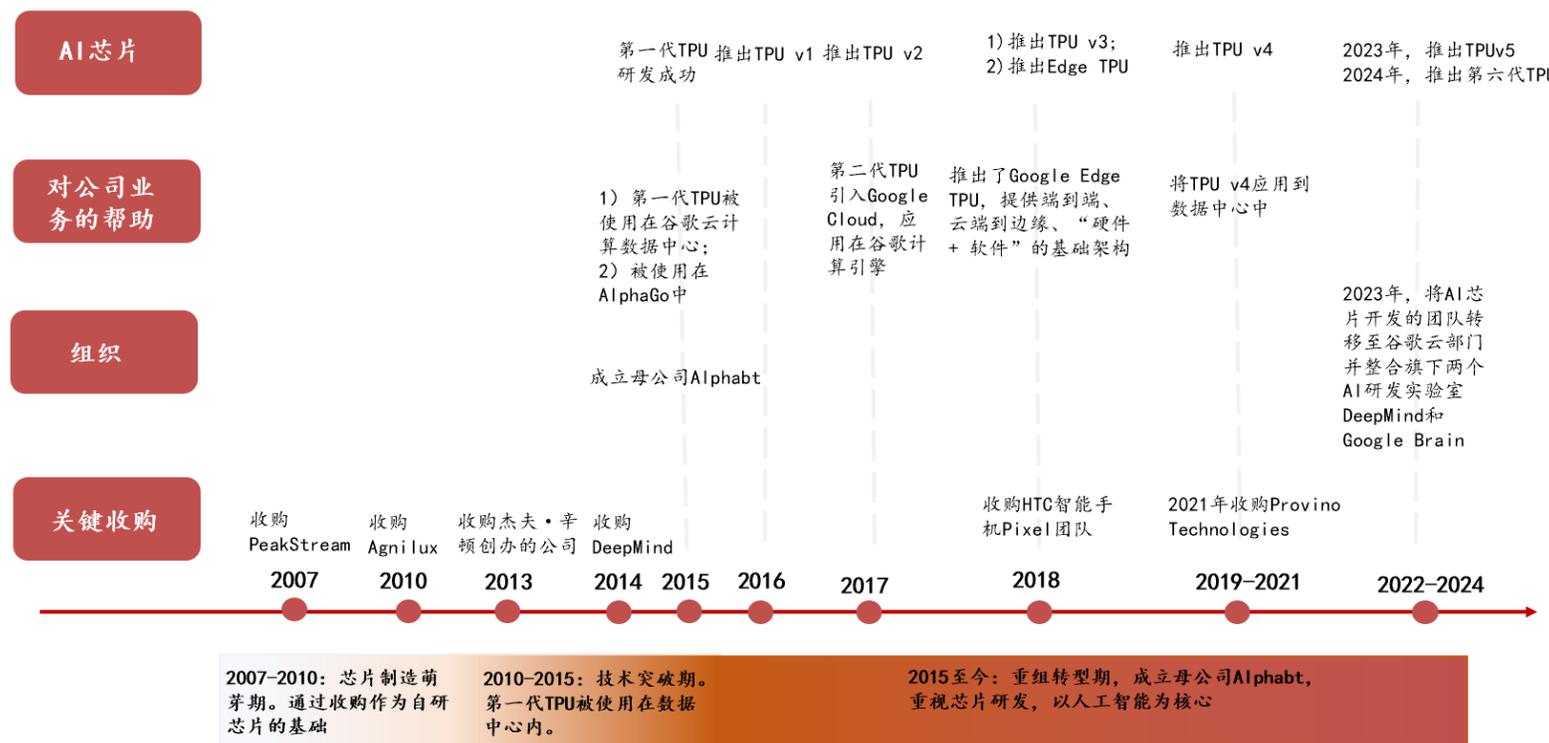
图表：资本支出预测

公司	资本支出 (亿美元)								
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	2023	24Q1	24Q2	2024E	
微软 (亿美元)	66	89	99	97	352	110	-	500	
	YoY	24%	30%	58%	55%	42%	66%	-	50%
谷歌 (亿美元)	63	69	81	110	323	120	132	500	
	YoY	-36%	1%	11%	45%	2%	91%	91%	55%
Meta (亿美元)	68	62	65	77	273	64	-	350-400	
	YoY	26%	-18%	-30%	-15%	-13%	-6%	-	33%
亚马逊 (亿美元)	131	104	113	134	481	139	-	650	
	YoY	-5%	-26%	-25%	-14%	-17%	7%	-	35%

3、海外大厂加速布局自研ASIC芯片

■ 海外大厂加速布局自研ASIC芯片。考虑到持续增长的算力需求，海外互联网大厂持续推进自研芯片以降低算力成本，确保供应链安全。目前谷歌在自研芯片领域发展较快，其Gemini系列大模型均由自研TPU承担训练工作；亚马逊、微软、Meta、特斯拉等大厂也纷纷进入自研领域，推出自研ASIC芯片。

图表：谷歌自研芯片发展历程



3、海外大厂加速布局自研ASIC芯片

■ **海外大厂加速布局自研ASIC芯片。**考虑到持续增长的算力需求，海外互联网大厂持续推进自研芯片以降低算力成本，确保供应链安全。目前谷歌在自研芯片领域发展较快，其Gemini系列大模型均由自研TPU承担训练工作；亚马逊、微软、Meta、特斯拉等大厂也纷纷进入自研领域，推出自研ASIC芯片。

图表：海外大厂加速布局自研芯片

公司	首次发布AI ASIC时间	AI ASIC芯片
Google	2016	TPU
AWS	2018	Inferentia、Trainium
Microsoft	2023	Maia 100
Meta	2023	MTIA; MSVP

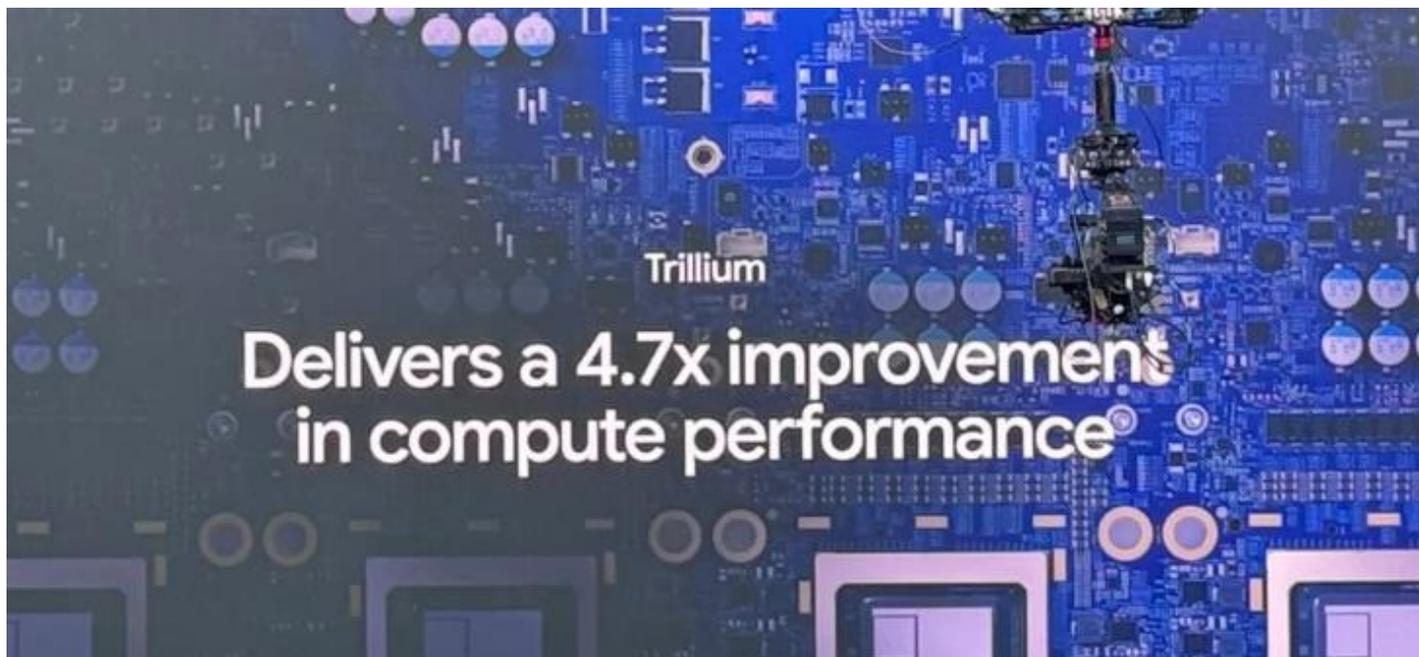
图表：海外大厂最新上市芯片对比

公司	谷歌	亚马逊	Meta	微软	英伟达		
芯片名称	TPU-v5p	Trainium2	MTIA v2	Maia 100	A100 SXM	H100 SXM	H200 SXM
峰值算力 (TFLOPS, TOPS)	459 (16BF); 918 (INT8)	190 (16BF)	708 (INT8)	1600 (INT8); 3200 (FP4)	624 (16BF); 1248 (INT8)	2000 (16BF); 4000 (INT8)	1979 (16BF); 3958 (INT8)
制程工艺 (nm)	-	-	5	5	7	4	4
内存 (GB)	95	96	-	64	80	80	141
带宽 (GB/s)	2.76TB/s	-	-	1.6TB/s	2039	3TB/s	4.8TB/s
功耗 (W)	-	-	90	860	400	700	700
推出时间	2023	2023	2024	2023	2020	2022	2023

3、推出第六代TPU，性能及节能能力均大幅提升

- 谷歌2024年5月15日推出第六代TPU Trillium，与上一代相比性能及节能能力均大幅提升。
- 与上一代TPU v5e相比，Trillium TPU在每个芯片上的峰值计算性能提高了4.7倍，节能67%以上，将高带宽内存（HBM）容量和带宽提高了1倍，并将TPU v5e上的芯片间互连（ICI）带宽提高了1倍。此外，Trillium 采用了第三代 Sparse Core，它是在高级排名和推荐工作负载中，处理常见大规模任务的专用加速器，可以让 Trillium TPU 更快地训练模型，并以更低的延迟为模型提供服务。

图表：Trillium 计算性能与TPU v5e对比

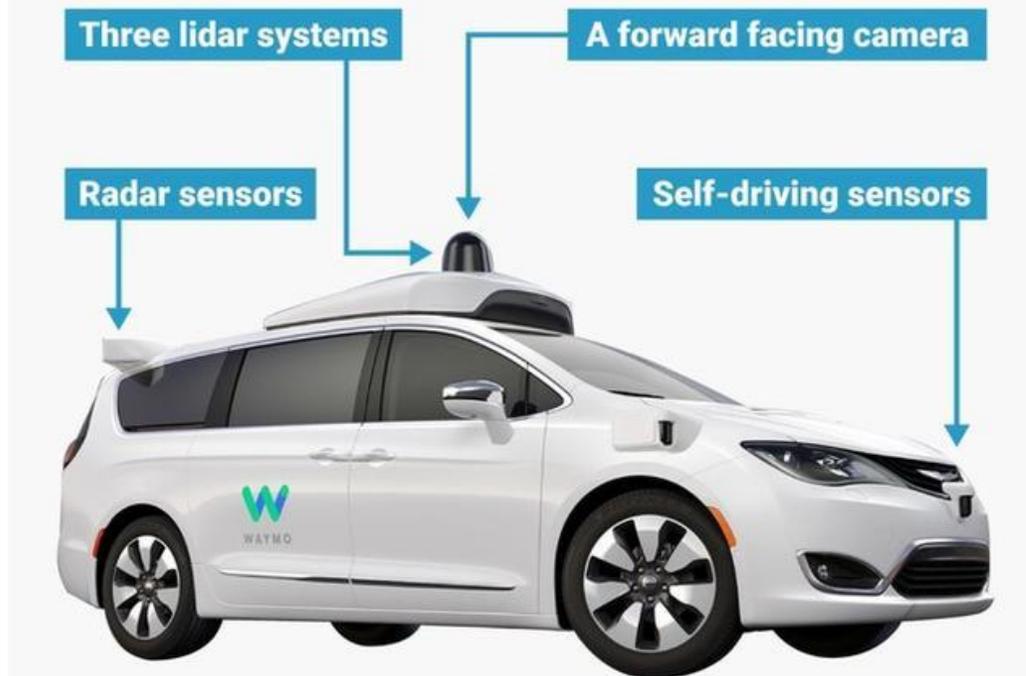


3、Alphabet 承诺提供50亿美金资金投资Waymo

■ **Alphabet 承诺提供50亿美金资金投资Waymo。**

- Waymo（Alphabet子公司）是一家研发自动驾驶汽车公司，Waymo首席执行官Tekedra Mawakana表示，Alphabet已承诺向Waymo提供高达50亿美元的资金。目前，Waymo每周提供5万次付费出行，主要在旧金山和凤凰城。到目前为止，它已经完成了200万次出行。今年6月，Waymo取消了等候名单，并向所有旧金山用户开放了Waymo乘车服务。

图表：Waymo汽车



4、风险提示

- 行业需求不及预期的风险：若包括手机、PC、可穿戴等终端产品需求不及预期，则产业链相关公司的业绩增长可能不及预期。
- 大陆厂商技术进步不及预期、中美贸易摩擦加剧、研报使用的信息更新不及时的风险、报告中各行业相关业绩增速测算未剔除负值影响，计算结果存在与实际情况偏差的风险、行业数据或因存在主观筛选导致与行业实际情况存在偏差风险。

重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改