

2024年12月10日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

谷歌 (GOOGL. O) : 净利润强劲增长, AI 全面赋能业务

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 宝幼琛 S1050521110002

✉ baoyc@cfsc.com.cn

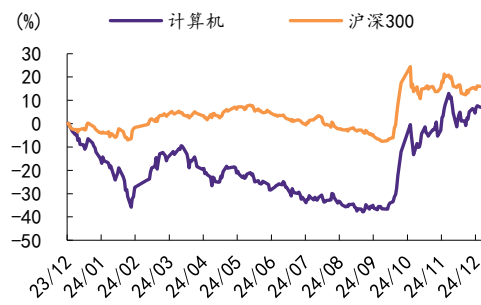
联系人: 谢孟津 S1050123110012

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-1.1	65.9	9.0
沪深300	-3.3	24.1	16.7

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《计算机行业点评报告: 微软 (MSFT. O): 营收利润稳健增长, 资本开支继续扩张》2024-12-09
- 《计算机行业周报: 智谱开展 AgentOpenDay, 展示 Agent 全新进展》2024-12-02
- 《计算机行业周报: 英伟达推出全新 CPU 和 GPU AI 处理器, IDEA 研究院发布通用视觉大模型 DINO-X》2024-11-26

2024年10月29日下午1:30(PT), 谷歌的母公司 Alphabet Inc. (股票代码: GOOG) 举行了2024年第三季度财务业绩电话会议, 并在当日收盘后公布了其第三季度的财务业绩。

投资要点

AI 搜索市场“群雄逐鹿”, 商业化持续推进

AI 重塑搜索引擎行业生态。工信部赛迪研究院10月底发布的《AI 搜索行业发展报告》显示, 百度、Perplexity、夸克、豆包等国内外搜索巨头和新锐厂商正在不断探索 AI 搜索的全新形态, 整体来看, 行业呈现出五个明显的趋势, 分别是: 产品力成为核心竞争力, 从信息获取工具向信息一体化处理产品形态跃迁, 搜索场景趋向垂直化、细分化和专业化, PC 端产品将成为新的入口级应用, AI 搜索将重塑搜索行业生态。

AI 搜索产品商业化方式不断探索。国内外多家大模型企业在产品迭代升级中也推出了多种商业化模式, 比如 Perplexity 每月 20 美元的“专业版”订阅功能可选择除了 Perplexity 自有大模型之外的包括 GPT-4、Claude-3.5、Llama3.1 等在内的第三方大模型; Kimi 采用“打赏”模式, 根据“打赏”金额可获得不同天数的高峰期优先使用权

AI 推动业务多元增长, 资本开支预计持续

营收(同比增长15%)和利润(同比增长34%)高于市场预期, 营收得益于广告业务和云业务的强劲增长, 以 Gemini 为代表的人工智能带动云业务营收增长。

强调了其“全栈”的 AI 创新方法, 包括基础设施、研究和产品整合, 在以下几个方向:

- **搜索:** Circle to Search 和 Lens 等功能推动用户体验

验进步，使更复杂的查询成为可能并增强互动性。

- **云**：AI 推动 Google Cloud 的发展，客户使用其 AI 基础设施，Gemini API 的调用量在近半年中提升约 14 倍。

- **YouTube**：AI 用于个性化推荐、提升 Shorts 盈利模式，并增强内容创作工具。

- **Android 和设备**：Gemini 的深度整合正在改善 Android 系统，新的 Pixel 采用更先进的 AI 模型。

对算力需求持续增长，资本开支保持在较高水平，同比增长 62.5%，扩展数据中心和投资 TPU 及 GPU 对支撑业务发展非常关键，预计第四季度的季度资本支出将与第三季度类似。

■ Gemini 生态圈持续打开，AI 推动业绩增长

2024 前三季度总收入达到 883 亿美元，同比增长 15%，高于预期的 863 亿美元。非美国通用会计准则下（Non-GAAP）净利润为 263 亿美元，同比增长 34%；摊薄 EPS 为 2.12 美元，同比增长 37%。

分业务看，谷歌服务收入 765 亿美元，同比增长 13%。其中谷歌广告 658.54 亿美元，同比增长 10%；谷歌搜索营收 493.85 亿美元，同比增长 12%；YouTube 营收 89.21 亿美元，同比增长 12%，主要得益于品牌广告和直接回应广告。

云与 AI 方面，谷歌云业务收入为 113.53 亿美元，同比增长 35%，其中核心 GCP 产品的增长速度再次高于整体增长速度。公司对 AI 领域的大力投入有望持续助力业绩增长。谷歌旗下的“全栈 AI 产品”现已实现大规模运营，用户量达数十亿量级，Gemini API 的调用量在近半年中提升约 14 倍。

资本支出方面，谷歌 Q3 的资本支出达 130 亿美元，同比增长 62.5%，预计 Q4 资本支出持平。

费用支出方面，谷歌 Q3 总运营费用为 233 亿美元，同比增长 5%。其中，研发支出达 124.47 亿美元，同比增长 11%，主要受薪酬和折旧费用增加的推动。销售费用为 72.27 亿美元，同比增长 5%，主要反映广告和促销方面的投资，与谷歌制造的发布会以及人工智能和 Gemini 的发布会有关。管理费用为 35.99 亿美元，同比下降 10%，主要由于法律和其他事务的费用减少。

■ 投资建议

谷歌母公司发布的财报显示各项业务分部表现稳健。我们认为，随着“全栈 AI 产品”的进一步推进，AI 技术的深度整合预计将带动公司的长期增长。

此外，科技巨头在 AI 及云计算领域的领先地位有望助力其在未来信息产业中的稳步增长，可继续关注谷歌（GOOGL.O）和微软（MSFT.O）。

■ 风险提示

自主 AI 研发进展不及预期；宏观经济波动导致市场需求不及预期；产品销售业绩不及预期。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-10 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
MSFT.O	微软	446.02	9.68	11.80	12.99	34.99	37.69	34.16	买入
GOOGL.O	谷歌	175.37	41.08	56.14	62.96	23.69	22.07	19.80	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自 wind 一致预期，单位为美元）

■ 计算机&AI 小组、计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。