

## 美股研究报告 | 个股研报

2026年4月23日

作者

刘宗武 (HKSFC CE No. :BSJ488)

高级策略分析师

艾德证券期货研究部

电邮地址: liuzongwu@eddid.com.hk

## 华尔街如何看 ALPHABET?

是什么驱动 ALPHABET (GOOGL.US) 年初至今涨幅超 8%? 远超大盘的 4%。我们尝试换一个角度, 透过观察华尔街的一致预期来看看市场给 ALPHABET 的未来定价多少钱?

- **市场地位。**ALPHABET 1998年成立, 精准踩中了互联网、移动互联网及当前的AI浪潮等三轮时代红利。(1) ALPHABET现今市值约4.12万亿美元, 在全球上市公司中排名第二, 如将ALPHABET的市值看作作为一个“独立经济体”, 则占全球GDP的1.9%, 占美国GDP的12%, 在全球主要国家GDP排名中处于第七位, 仅略低于第六位印度的4.15万亿美元, 可谓富可敌国。(2) ALPHABET是标普500核心成分股, 权重6.0%; 在通信服务板块中权重35.4%; 日均成交额约115亿美元, 占标普500指数的3.1%, 位列流动性前5位, 具备极强的市场交易活跃度, 涨跌直接影响大盘及板块走势。
- **核心竞争力。**ALPHABET的核心竞争力聚焦于技术壁垒、生态优势、规模效应三大维度, 均为支撑其长期市场地位及股价上行的核心逻辑。(1) 首创搜索引擎PageRank技术, 占据全球89.7%的搜索市场份额。在AI领域, 推出Gemini等大型语言模型, 自研TPU芯片, 形成“算法+算力+数据”的协同壁垒。(2) 构建了覆盖搜索、广告、操作系统、云服务、内容领域的全链路生态闭环, 形成“积累用户—转化流量—实现盈利—迭代技术”的良性循环。(3) 长期稳定的盈利能力和庞大的市值规模, 形成了显著的规模效应与资金优势, 保障研发投入长期处于全球科技企业前列, 抗周期能力也更为突出。
- **盈利与估值如何?**今年2-3月股价短期下跌并非单一因素导致, 是市场对短期盈利担忧、行业竞争、估值偏高及市场环境(美伊战争)等多重因素叠加的结果, 属于阶段性调整, 而非公司核心竞争力或长期增长逻辑发生根本性变化。(1) 盈利方面, 彭博市场一致预期2026Q1-Q4将重回高增速, 分别为30.2%、35.8%、42.5%、27.4%。(2) 估值方面, 动态PE26倍, 已接近过去5年均值+2倍标准差26.2倍, 本质反映AI投入的长期价值及核心业务的韧性, 未来盈利超预期回升, 动态PE将被动下行, 估值性价比进一步凸显。
- **华尔街一致预期目标价: 381美元。**华尔街有75位分析师覆盖ALPHABET, 91%的分析师给予买入评级, 9%给予持有评级, 无卖出评级。彭博未来12个月一致预期目标价381美元, 相比当前价格332.29美元有约15%的潜在升幅, 体现机构对ALPHABET在搜索领域绝对领先地位、AI技术布局落地、股东回报等方面的长期看好。短期能否达到共识目标价, 关键看ALPHABET 4月29日盘后发布的一季度财报。

## 目录

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 市场地位 .....               | 3  |
| 核心竞争力 .....              | 5  |
| 盈利与估值如何? .....           | 6  |
| 华尔街一致预期目标价: 381 美元 ..... | 8  |
| 风险提示 .....               | 9  |
| 分析员声明 .....              | 10 |

## 图表目录

|  |   |
|--|---|
| 图表 1 : ALPHABET 市值占全球 GDP 逐年上升, 2026 年升至 1.9% .....  | 3 |
| 图表 2 : ALPHABET 市值占美国 GDP 比例 12% .....   | 3 |
| 图表 3 : ALPHABET 市值 4.12 万亿, 在全球各国 2026 年 GDP 排名中处于第七位 .....                                    | 4 |
| 图表 4 : ALPHABET 市值规模在标普 500 指数中权重占比 6.0% .....   | 4 |
| 图表 5 : ALPHABET 市值在通讯服务板块中权重占比 35.4% .....   | 4 |
| 图表 6 : 过去两年 ALPHABET 日均成交额占标普 500 的 3.1% .....   | 4 |
| 图表 7 : ALPHABET 上市至今涨幅远超同期纳指、标普 500 .....  | 4 |
| 图表 8 : 机构投资者持股比例约 81% .....  | 4 |
| 图表 9 : google.com 是全球访问量最高的网站, 3 月访问量达 1118 亿次 .....   | 5 |
| 图表 10 : 经营活动产生的现金流可完全覆盖资本支出 .....  | 6 |
| 图表 11 : 盈利能力稳步提升 .....   | 6 |
| 图表 12 : 在过去的三个季度, ALPHABET 股价上涨了 72%, 主要由估值驱动, 其中盈利贡献约 20%, 估值 PE 贡献约 47% .....                | 7 |
| 图表 13 : 2025Q3 盈利 (EPS) 同比增速触底, 2025Q4 回升, 彭博一致预测未来三个季度以 30%+ 稳步向上 .....                       | 7 |
| 图表 14 : 由于资本开支大幅增加, 2025Q2 至 2025Q4 实际盈利 (EPS) 低于预期 .....                                      | 7 |
| 图表 15 : ALPHABET 动态 PE 26 倍, 已接近过去 5 年均值+2 倍标准差 26.2 倍, 上修空间相对有限, 未来盈利将成为驱动价格上涨的核心动力 .....     | 8 |
| 图表 16 : 华尔街共有 75 位分析师研究覆盖 ALPHABET, 91% 给予买入评级, 未来 12 个月一致目标价 381 美元, 相比当前价格有约 15% 的潜在升幅 ..... | 9 |

## 市场地位

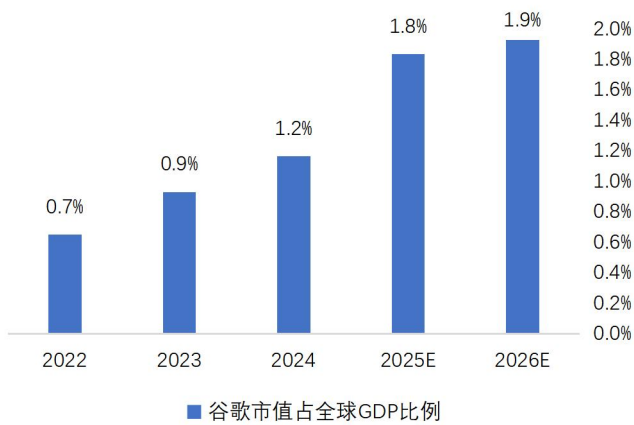
ALPHABET 1998年成立，精准踩中了互联网、移动互联网及当前的AI浪潮等三轮时代红利，2004年在纳斯达克上市至今（截至4月17日），复权股价从2.382美元升至341.68美元，22年涨幅约142倍。

ALPHABET现今市值约4.12万亿美元，在全球上市公司中排名第二，仅次于英伟达，对全球经济及市场具有巨大的影响力，与英伟达类似，在全球经济、股市中具有“超级权重”的地位。

**占GDP比例高：**（1）我们将ALPHABET的市值看作为一个“独立经济体”，结合国际货币基金组织（IMF）预测2026年全球GDP约213万亿美元数据，其4.12万亿美元的规模，占2026年全球GDP的1.9%，且2022-2026年呈现逐年上升的趋势。（2）美国2025年GDP为31.4万亿美元，ALPHABET市值占比达12%。

**GDP排名第七：**据IMF数据，在2026年全球主要国家GDP排名中处于第七位，仅略低于第六位印度的4.15万亿美元，比第八位法国3.596万亿美元高约15%，反映出其商业模式的稳定性及核心资产的稀缺性。

图表 1: ALPHABET 市值占全球 GDP 逐年上升, 2026 年升至 1.9%



来源: Wind、IMF、艾德研究部 (IMF预测2025年全球GDP增长3.4%, 2026年增长3.1%。以美元计价, 截至2026年4月17日。)

图表 2: ALPHABET 市值占美国 GDP 比例 12%



来源: Wind、艾德研究部 (截至2025年底)

**超级权重股：**（1）ALPHABET作为标普500指数核心成分股，权重6.0%，仅次于英伟达，波动直接影响大盘走势。（2）在标普500一级行业中，ALPHABET隶属于通信服务板块，过去4个季度权重逐级提升，按市值加权法权重35.4%，权重最大，该板块的兴衰直接受制于ALPHABET价格的变动。

**流动性极强：**过去两年，GOOG + GOOGL合计日均成交额约115亿美元，占标普500日均成交额的3.1%，位列标普500成分股流动性前5位，具备极强的市场交易活跃度。机构投资者持股比股约81%，有利于提升股价稳定性、强化市场信心、优化公司治理，进一步巩固了其在全球资本市场中的核心地位，成为全球机构投资者的核心配置标的之一。

**图表3: ALPHABET市值4.12万亿, 在全球各国2026年GDP排名中处于第七位**



■ 全球排名前八的国家GDP(2026E)

来源: Wind、IMF、艾德研究部 (GDP为IMF预测值。ALPHABET、英伟达市值截至2026年4月17日。以美元计价。)

**图表4: ALPHABET市值规模在标普500指数中权重占比6.0%**



■ 谷歌市值占标普500市值权重

来源: Wind、艾德研究部。(截至2026年4月17日)

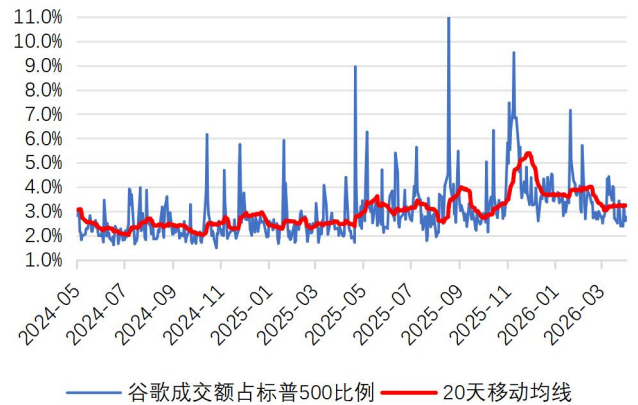
**图表5: ALPHABET市值在通讯服务板块中权重占比35.4%**



■ 谷歌市值占通讯服务板块市值权重

来源: Wind、艾德研究部 (按标普500一级行业分类标准。截至2026年4月17日)

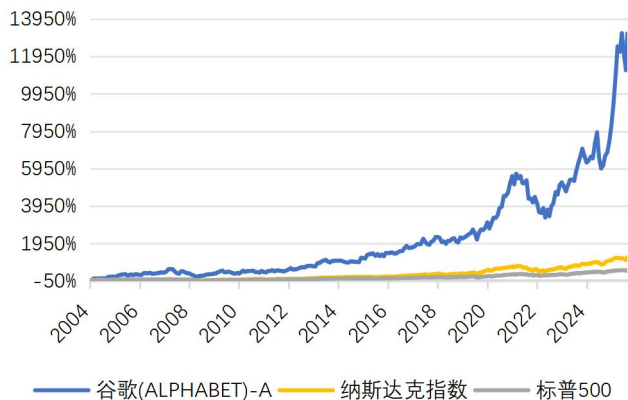
**图表6: 过去两年ALPHABET日均成交额占标普500的3.1%**



— 谷歌成交额占标普500比例 — 20天移动均线

来源: Wind、艾德研究部

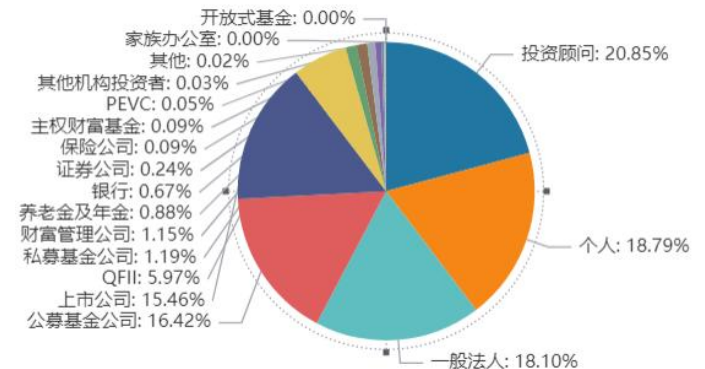
**图表7: ALPHABET上市至今涨幅远超同期纳指、标普500**



— 谷歌(ALPHABET)-A — 纳斯达克指数 — 标普500

来源: Wind、艾德研究部 (截至4月20日)

**图表8: 机构投资者持股比例约81%**



来源: Wind、艾德研究部

## 核心竞争力

结合公开披露信息、行业数据及华尔街机构共识，ALPHABET的核心竞争力聚焦于技术壁垒、生态优势、规模效应三大维度，均为支撑其长期市场地位及股价上行的核心逻辑。

**1、核心技术壁垒：搜索算法与AI创新双引领。**ALPHABET以技术研发为核心根基，构建了难以被竞争对手超越的技术壁垒。（1）在搜索领域，其首创的PageRank（佩奇等级）技术的核心专利，成为全球搜索引擎技术的标杆，该技术通过分析网页反向链接评估站点重要性，结合超文本匹配分析，实现搜索结果的高准确率，支撑其全球第一搜索引擎的地位。据Exploding Topics的历史及当前数据均显示，ALPHABET搜索网站长期位居全球全类别网站访问量前列，与YouTube、Facebook、Instagram等头部平台共同占据全球流量头部阵营，2026年3月ALPHABET以月访问量1118亿次位居榜首，是排名第二的YouTube的两倍。另据StatCounter最新统计数据显示，ALPHABET搜索引擎占据全球89.7%的搜索市场份额，远超微软必应（3.9%）等竞争对手，延续其在全球搜索领域的绝对领先地位。当前结合行业公开数据，ALPHABET搜索引擎每天处理数十亿次搜索请求，数据库存有海量WEB文件，支持132种语言，在全球50多个国家占据最大市场份额，进一步印证其绝对领先地位。（2）在AI领域，ALPHABET持续加大研发投入，布局DeepMind等前沿团队，推出Bard、PaLM2、Gemini等大型语言模型，同时自研TPU芯片构建专属算力优势，将AI技术深度嵌入搜索、广告、ALPHABET云等核心业务，形成“算法 + 算力 + 数据”的协同壁垒，进一步巩固技术领先地位，这是华尔街机构认可其长期增长潜力的核心原因之一。

图表 9: google.com 是全球访问量最高的网站，3月访问量达 1118 亿次

### Most Visited Websites In The World

| Rank | Website       | Visits | Pages/Visit | Bounce Rate | Time/Visit |
|------|---------------|--------|-------------|-------------|------------|
| 1    | google.com    | 111.8B | 5.59        | 36.61%      | 22m 07s    |
| 2    | youtube.com   | 54.4B  | 9.46        | 29.68%      | 38m 41s    |
| 3    | facebook.com  | 10.9B  | 8.98        | 44.22%      | 24m 31s    |
| 4    | instagram.com | 7.2B   | 9.71        | 47.91%      | 19m 23s    |
| 5    | chatgpt.com   | 6.2B   | 3.85        | 39.1%       | 17m 28s    |

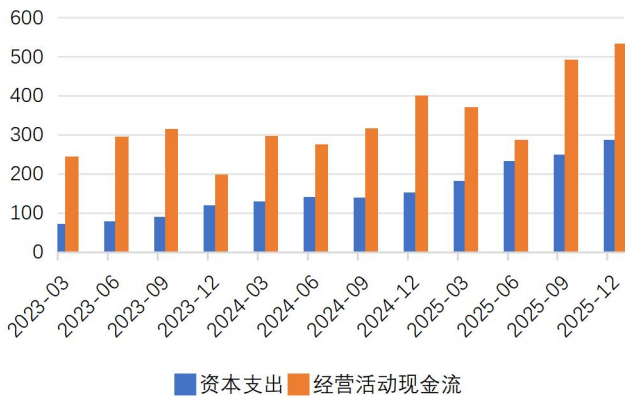
来源：Exploding Topics、艾德研究部（截止2026年3月底）

**2、全链路生态优势：业务协同与用户粘性双突出。**ALPHABET构建了覆盖搜索、广告、操作系统、云服务、内容领域的全链路生态闭环，各业务板块相互协同、彼此支撑，形成了竞争对手难以复制的核心优势。从核心业务来看，ALPHABET搜索拥有绝对的市场领先地位，能够持续带来海量用户流量，而这些流量又为广告业务提供了坚实基础；其AdWords关键词竞价广告与搜索场景深度融合，再结合YouTube、DoubleClick等核心资产，共同构成了全球最完善的数字广告体系，可高效实现流量向收入的转化。从基础业务层面，安卓系统长期占据全球手机市场的较高份额，搭配Chrome浏览器、Google Drive网盘、Google Maps地图等常用

产品，形成了庞大的用户入口矩阵，既提升了用户粘性，也能持续为搜索、广告等核心业务赋能。这种全链路生态形成了“积累用户—转化流量—实现盈利—迭代技术”的良性循环，这种协同模式难以被竞争对手复制，也是ALPHABET能够抵御行业竞争、实现长期稳健增长的关键支撑。

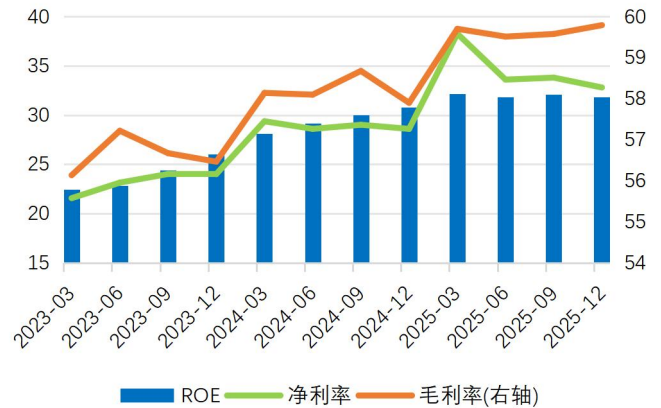
**3、规模效应与资金优势：研发投入与抗风险能力双领先。**ALPHABET凭借长期稳定的盈利能力和庞大的市值规模，形成了显著的规模效应与资金优势，这也是其核心竞争力的重要组成部分。从资金支撑来看，核心广告业务持续稳定盈利，为公司的技术研发、战略并购提供了充足的资金保障，ALPHABET的研发投入规模长期处于全球科技企业前列，能够持续布局AI、自动驾驶、量子计算等前沿领域，不断培育新的长期增长动能。从规模效应来看，庞大的用户规模、海量的数据储备以及领先的市场份额，让ALPHABET在成本摊薄、技术迭代速度上具备明显优势，抗周期能力也更为突出，即便遇到宏观经济波动或行业竞争加剧的情况，也能保持自身业务的稳定发展。

图表10：经营活动产生的现金流可完全覆盖资本支出



来源：Wind、艾德研究部（单位：亿美元）

图表11：盈利能力稳步提升



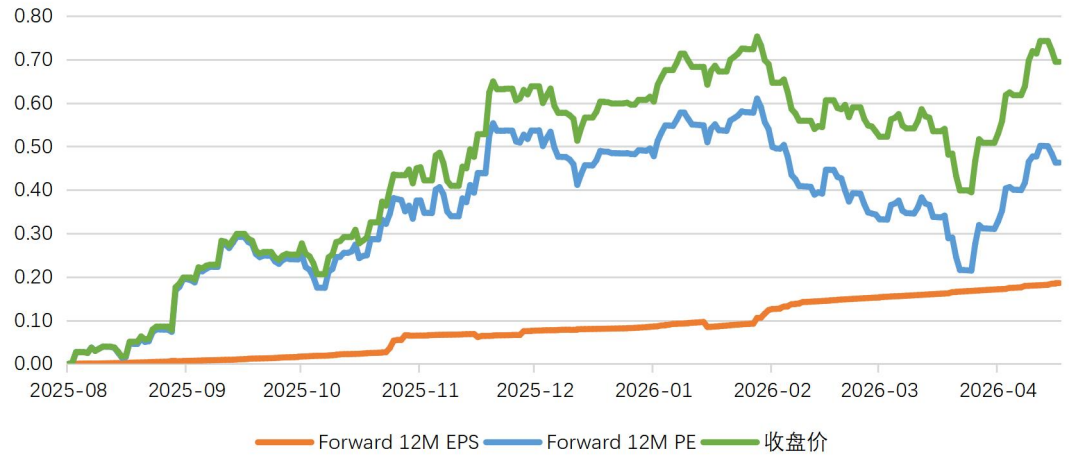
来源：Wind、艾德研究部（单位：%）

## 盈利与估值如何？

在过去的三个季度，ALPHABET股价上涨了72%，主要由估值驱动，其中盈利贡献约20%，估值PE贡献约47%。年初至今股价跑赢大盘超4个百分点，今年2-3月股价短期下跌并非单一因素导致，是市场对短期盈利担忧、行业竞争、估值偏高及市场环境（美伊战争）等多重因素叠加的结果，属于阶段性调整，而非公司核心竞争力或长期增长逻辑发生根本性变化。

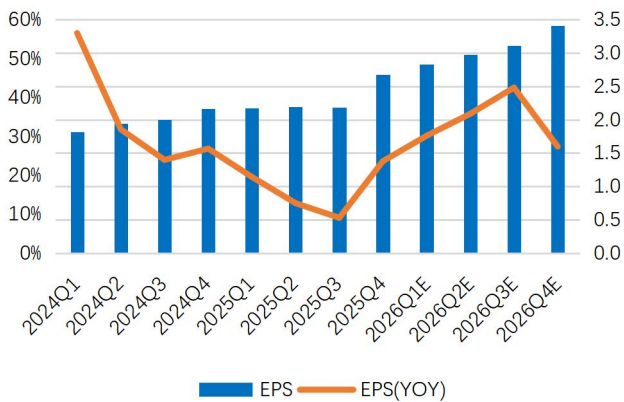
盈利方面，由于ALPHABET搜索、YouTube广告及ALPHABET云三大核心业务增速持续承压，叠加资本支出大幅增加及高基数效应，2024Q1至2025Q3同比增速连续下滑，导致多个季度盈利（EPS）不预期。2025Q4盈利（EPS）同比增速触底回升，核心是营收端复苏、成本端优化及AI技术落地等多重利好叠加，逐步缓解盈利承压局面。市场一致预期2026Q1-Q4盈利增速分别为30.2%、35.8%、42.5%、27.4%。

图表12: 在过去的三个季度, ALPHABET股价上涨了72%, 主要由估值驱动, 其中盈利贡献约20%, 估值PE贡献约47%



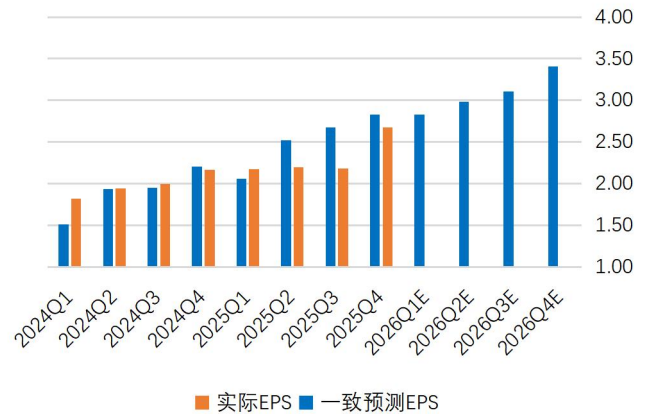
来源: Bloomberg、艾德研究部 (截至4月22日)

图表13: 2025Q3盈利 (EPS) 同比增速触底, 2025Q4回升, 彭博一致预测未来三个季度以30%+稳步向上



来源: Bloomberg、艾德研究部

图表14: 由于资本开支大幅增加, 2025Q2至2025Q4实际盈利 (EPS) 低于预期



来源: Bloomberg、艾德研究部

估值方面, 今年2月初动态PE曾达至近5年高点28.7倍, 3月美伊战争影响市场情绪曾下杀至21.6倍, 4月在特朗普不间断的TACO中又回升至26倍。无论是“看涨”还是“持有”的卖方机构, 均认可ALPHABET核心竞争力未发生根本性变化, 26倍动态PE本质是市场对其“短期承压、长期向好”的共识体现——既不否认短期资本开支、竞争带来的盈利压力, 也不忽视其AI投入的长期价值及核心业务的韧性。未来ALPHABETEPS增速超预期回升(如AI商业化落地加速、ALPHABET云业务盈利超预期), 动态PE将被动下行, 估值性价比进一步凸显, 可推动股价上涨。

**图表 15: ALPHABET 动态 PE 26 倍，已接近过去 5 年均值+2 倍标准差 26.2 倍，上修空间相对有限，未来盈利将成为驱动价格上涨的核心动力**



来源：Bloomberg、艾德研究部（截至2026年4月22日）

## 华尔街一致预期目标价：381美元

华尔街有75位分析师研究覆盖ALPHABET，包括DBS、Morgan Stanley、Deutsche Bank、UBS、JP Morgan、HSBC、Goldman Sachs、Citi等全球顶级投行。美股核心成长股通常有30-60位分析师覆盖，75位属于绝对头部高关注度标的，意味着全球主流投行、研究机构均深度参与定价，整体呈现“看涨为主、区间分化”的格局，其中91%的分析师给予买入评级，9%给予持有评级，无卖出评级。未来12个月一致预期目标价381美元，相比当前价格332.29美元有约15%的潜在升幅，远超大盘平均预期（标普500指数2026年一致预期升幅约6%），体现机构对ALPHABET在搜索领域绝对领先地位、AI技术布局落地、股东回报等方面的长期看好。

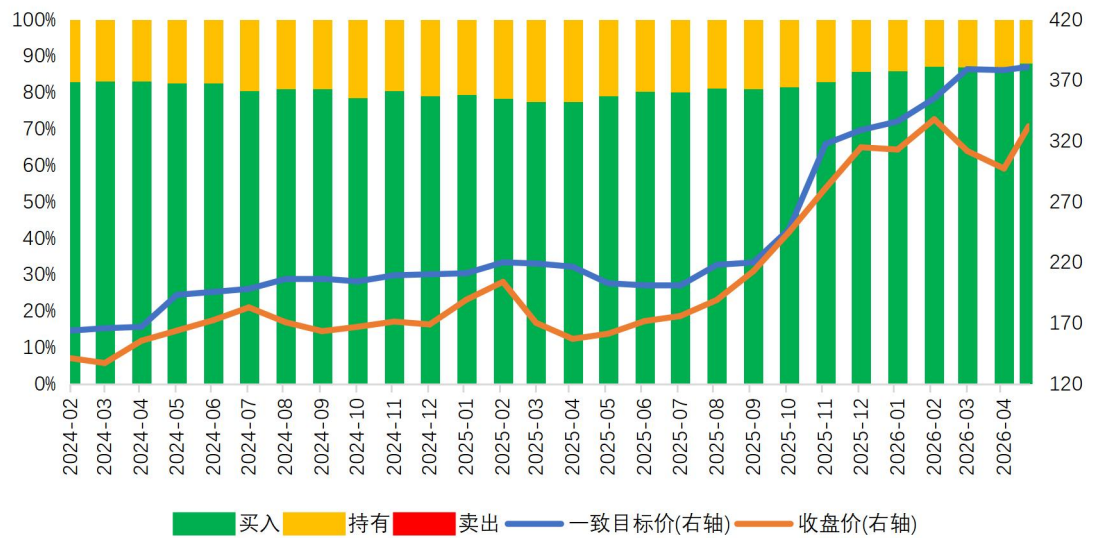
近3个月，分析师给予的目标价介于345-449美元之间，大部分机构长期持乐观态度，认为ALPHABET是人工智能时代的核心受益公司。极少部分机构对ALPHABET短期走势持谨慎态度，核心担忧集中在三方面：（1）资本开支大幅增加可能拖累净利润；（2）核心业务增速放缓；（3）微软、OpenAI等同行竞争可能影响ALPHABET广告业务的定价权 and 市场份额。客观的说，在过去两年多的时间里，仅去年9-10月ALPHABET收盘价略高于一致预期目标价，普遍存在分析师过于乐观的情景，可能与卖方分析师“趋势跟随”的倾向有关，即股价上涨时上调目标价，股价宽幅振荡或下跌时下调目标价。

结合当前股价（332.29美元）及华尔街机构共识，ALPHABET股价要突破当前高位、创下历史新高，需满足业绩、技术、市场环境、风险管控、资金等条件中的至少一个。（1）业绩层面：核心业务增速回升，ALPHABET云业务实现超预期增长，AI技术落地带动广告、搜索业务盈利提升，季度营收、净利润均达到或超过华尔街预期，缓解市场对盈利承压的担忧。（2）技术层面：AI技术持续突破，Gemini等大型语言模型在商业化落地中取得显著成效，带动用户粘性和付费意愿提升；同时TPU芯片产能释放，算力优势进一步扩大，形成差异化竞争壁垒，强化市场对其长期增长的信心。（3）市场环境层面：宏观经济企稳回升，数字广告行业需求复苏，带动ALPHABET广告业务营收加速增长；同时美股整体市场情绪向好，科技板块持续走强，标普500指数稳步上行，为ALPHABET股价创新高提供良好市场环境。（4）

风险管控层面：资本开支投入逐步兑现盈利，利润率保持稳定或回升；同时无新的反垄断政策出台，行业竞争格局未出现大幅恶化，消除市场短期不确定性。（5）资金层面：机构持续增持，高机构持有比例得以维持，同时散户资金持续流入，带动股价流动性提升，形成资金推动型上行态势。

ALPHABET将于4月29日盘后发布一季度财报，或将是近期推动股价创历史新高的核心因素。

图表 16: 华尔街共有 75 位分析师研究覆盖 ALPHABET, 91% 给予买入评级, 未来 12 个月一致目标价 381 美元, 相比当前价格有约 15% 的潜在升幅



来源: Bloomberg、艾德研究部 (截至2026年4月22日)

## 风险提示

业绩低于预期、竞争加剧、货币政策收紧、地缘政治等风险。

**投资评级说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在-5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**免责声明及披露****分析师声明**

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析师，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。此外，分析师确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）研究团队成员并没有持有有关证券的任何权益。

**重要披露**

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。艾德证券研究部不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。艾德证券研究部建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。本报告包含的任何信息由艾德证券研究部编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律责任。任何使用本报告息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。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，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。艾德证券研究部可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及/或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

**报告提供者**

本报告乃由艾德证券期货有限公司（「艾德证券期货」）于香港提供。艾德证券期货是香港证券及期货事务监察委员会（「香港证监会」）持牌法团，及受其监管之香港金融机构。报告之提供者，均为香港证监会持牌人士。投资者如对艾德证券期货所发的报告有任何问题，请直接联络艾德证券期货。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在作者姓名旁。

**报告可用性**

对部分司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告或会抵触当地法律、法规、规定，当中或包括但不限于监管相关之规例、守则及指引。本报告并非旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。