

Google (GOOG US)

-雲業務加速成長，惟廣告收入不及預期

-Trading Buy，目標價 145美元

范翊揚

02/05/2024

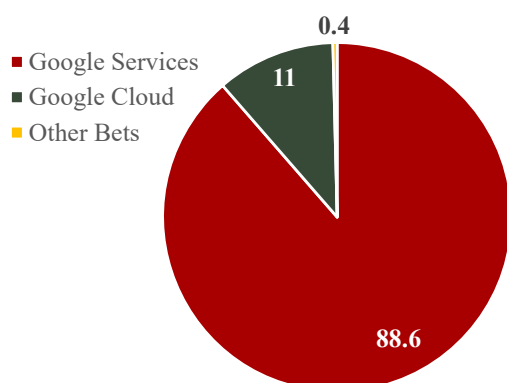
群益投顧



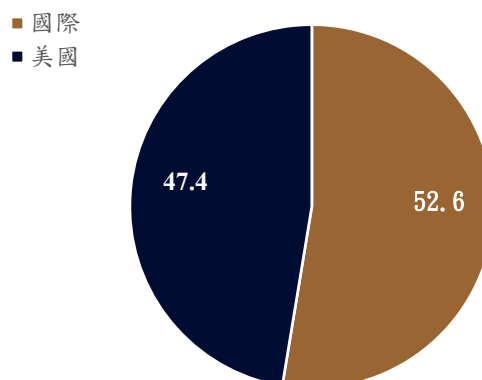
Google服務營收為主，國際佔比逾半

- Google(Alphabet 的子公司)成立於1998年，總部位於美國加州。公司以網絡搜索引擎起家，但現在已經發展成一家多元化的科技公司，涵蓋了各種領域，包括互聯網廣告、軟體開發、硬體製造、人工智慧、雲計算、自駕車技術和其他創新領域。
- Google在08/19/2004那斯達克交易所上市，交易代號GOOGL(有投票權)和GOOG。

部門營收結構(%)



地區營收占比(%)



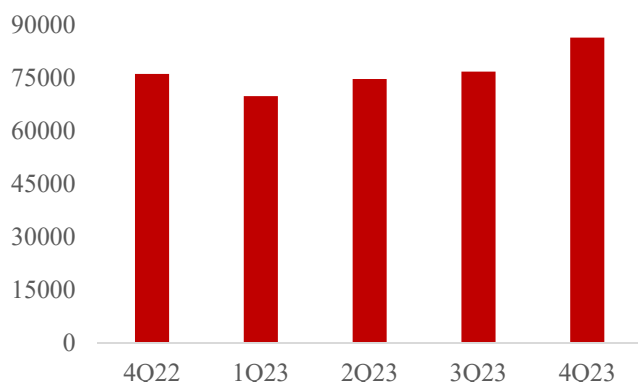
資料來源：公司財報、群益投顧預估彙整

群益投顧

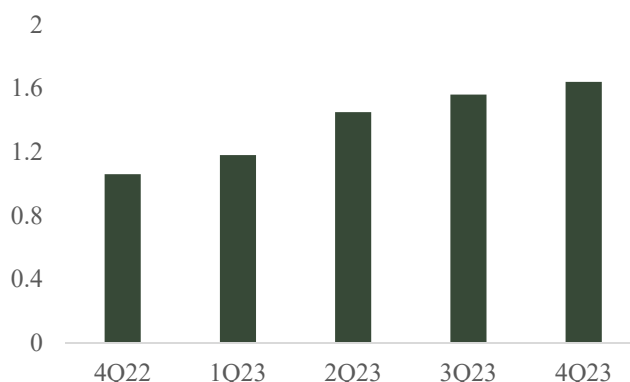
4Q23優於預期，官方未供本季財測

- Google 4Q23營收 863.1 億美元(YoY+13%)，調整後EPS 1.64美元，優於市場預期。
- 依公司部門劃分，Google Search 營收480億美元(QoQ+9.1%、YoY+12.7%)，YouTube Ads 92億美元(QoQ+15.7%、YoY+15.5%)，Google Network營收82.9億美元(QoQ+8.2%、YoY-2.1%)，Google Subscriptions 營收107.9億美元(QoQ+29.4%、YoY+22.7%)，Google Cloud 91.9億美元(QoQ+9.3%、YoY+25.7%)。
- 官方並未提供 1Q24 財測。

Google營收(百萬美元)



Google EPS(美元)



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

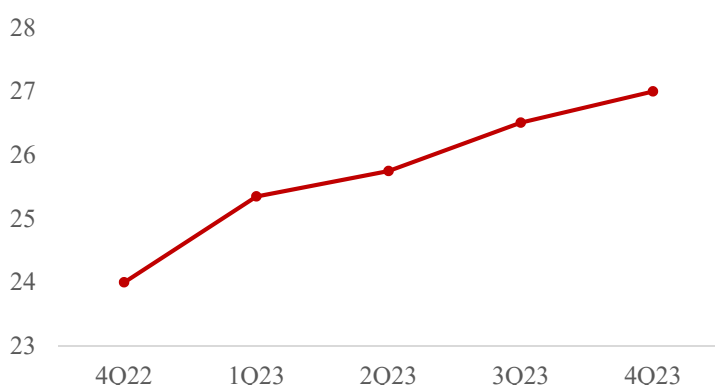
群益投顧

3

雲業務增速加快，官方持續降本

- 雖然整體廣告收入(Search+YouTube+ Subscriptions)不如預期，但綜觀4Q23財報表現並不差，Search、YouTube、Cloud、Subscriptions 皆仍實現了雙位數的營收年增長。其中以 Cloud的 25.7%年增最高，自3Q23的 22.5% 上升 3.2 個PP。
- 2023全年Google減少了約8千位員工，營運利潤率增加了3個百分點，使得4Q23營業利潤增長超過了營收增長。官方於法說強調，2024 年的資本支出將會顯著高於 2023 年，並將會持續專注 AI 領域的投資，目標將新的生成式 AI (Gen-AI) 工具導入旗下產品，而要實現這一目標，GOOG 可能將繼續進行裁員，並擴大招募有關 Gen-AI 的員工。

Google營業利潤率(%)



群益投顧 資料來源：公司財報，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

4

Gemini產品變現能見度仍低

- Gemini的變現路徑仍不明確，目前採取分階段的推廣策略。其中三個變體Gemini Nano、Pro和Ultra分別透過不同的產品測試。Nano目前僅透過Pixel 8 Pro提供，1Q24將拓展至三星Galaxy S24用戶，Pro 在Vertex AI和AI Studio中供免費預覽，Ultra仍在進行測試中，尚未確定公開預覽日期。
- 據官方Vertex AI公告，原預計Gemini Pro 01/15/2024進入普及階段，同時雲端平台透過Vertex AI向Gemini Pro收費，但目前相關的時程公告已撤下，凸顯了Bard聊天機器人的不足。
- 市場對Bard的評論褒貶不一，Gemini Pro能力似乎與公司在影片中宣稱有差距，隨著盈利時間表延遲，或進一步削弱了雲端平台相對於競爭對手的優勢。

資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

群益投顧

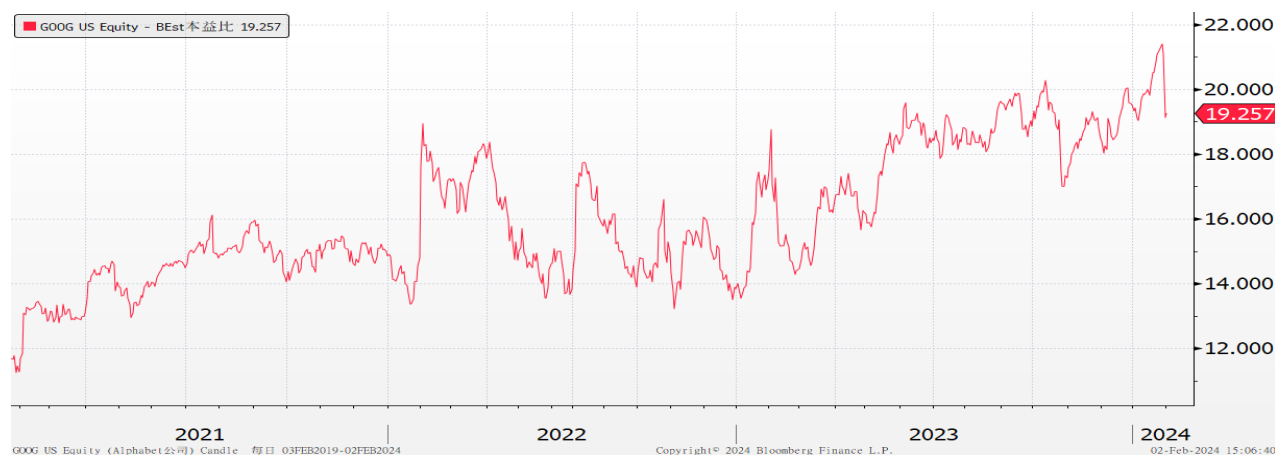
5

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

2024年廣告業順風，股價修正找買點

- 考慮到2024年為美國總統的大選年，廣告預算將陸續開始投放，不應該過度擔憂的廣告收入持續低於預期。且預計在 TPU v5晶片帶動下，Cloud 增速有望進一步加快。
- Google目前預期本益比(Forward P/E)約為19.3倍，超過其歷史區間，但相較同業來說仍然偏低，建議投資人等待近期股市修正伺機尋找買點，短期給予Trading Buy 投資建議(目標價150美元)。

Google預期本益比(Forward P/E)



群益投顧

資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

投資評等及免責聲明

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。