

アルファベット (GOOGL/GOOG)

TPU 外販の売上計上開始。最高益更新も、設備投資の増加によりフリーキャッシュフローマイナス。スペース X への投資によるリスクを市場は嫌気か。
ナスダック | インターネット・メディア | 業績フォロー

BLOOMBERG GOOGL/GOOG:US | REUTERS GOOGL/GOOG.OQ

7 月 22 日 (米国時間) 発表の 2Q26 四半期業績は、売上高が前年同期比 24.2%増の 1200 億 USD、営業利益が同 30%増の 410 億 USD、当期純利益が 1120 億 USD で売上高・利益ともに最高値を更新した。Google 自社設計チップである Google TPU は今期より売上計上を開始。TPU の売上は Google クラウド事業の業績に含まれており、同事業は前年同期比 82%増の売上高成長率を実現。TPU の受注残高は 5140 億 USD であり、現在の受注残高の大部分が収益化されるのは 2027 年度からと説明される。TPU は NVIDIA GPU に比肩する重要な計算資源になったとみてよいだろう。一方、TPU は Broadcom のカスタムチップとして供給されるため、同社へ支払うマージンから、今後の利益率の改善幅は限定的になるだろう。

好決算も翌日 7 月 23 日 (米国時間) の株価は 7%超下落。設備投資額の増加によりフリーキャッシュフローが初めてマイナスになったことが原因と報道される。この他、投資キャッシュフロー (投資 CF) のうち、フリーキャッシュフローに含まれない市場性有価証券の取得額 454 億 USD が計上されており、この額は 449 億ドルの設備投資額 (資本支出) と同規模である。また市場性有価証券残高のうち、上場株式の残高は 1Q26 の 60 億ドルから 1012 億 USD まで増加した。このうち、短期譲渡制限付きの株式残高 800 億 USD と、3Q27 末を期限とする譲渡制限付きの株式残高 141 億 USD の合計 941 億 USD のスペース X (Space Exploration Technologies Corp : SPCX) の株式が含まれている。アルファベットはスペース X の保有するデータセンターの計算資源を月額 9.2 億ドルで利用する契約を締結したことが 6 月にも報道されている。この他、AI 開発企業であり TPU の外販先となるアンソロピックへの投資を行っていることも報告されている。こうした株式の取得は、フリーキャッシュフローには分類されない支出として報告されるが、その一方、当社のコアとなる事業の業績に影響を及ぼすような何らかの長期契約に紐づいたものであると想定される。そのため、事業が実質的に取っている実際のコストやリスクを不透明にし、市場から警戒される要因の一つとなっているだろう。

通期実績推移 (3月期)		FY23	FY24	FY25	CAGR	FY26(F)
売上高	(10億USD)	307	350	403	14.5%	431
当期利益	(10億USD)	74	100	132	33.8%	226
希薄化後EPS	(USD)	5.80	8.04	10.81	36.5%	17.36
一株あたり配当	(USD)	0.00	0.60	0.83	--	0.87
四半期実績推移		2Q25	1Q26	2Q26	ΔY/Y	3Q26(F)
売上高	(10億USD)	96	110	120	24.2%	110
売上総利益	(10億USD)	57	69	74	28.7%	--
粗利/売上高	(%)	59.51	62.45	61.65	+2.13pts	--
営業利益	(10億USD)	31	40	41	30.4%	--
営利/売上高	(%)	32.43	36.12	34.03	+1.6pts	--
当期利益	(10億USD)	28	63	112	297.9%	--
希薄化後EPS	(USD)	2.31	5.11	9.11	294.4%	3.23

(出所：会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F= 予想はBloomberg)

* 青字・水色字はアナリストの計算、集計による

フィリップ証券株式会社・リサーチ部

三角友幸

TEL : +81 3 3666 0707 (直通)

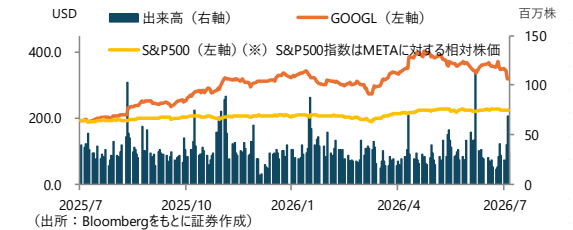
E-mail : tomoyuki.misumi@phillip.co.jp

予想配当 (USD)	0.87
株価 (USD)	319.74
実績 PER (倍)	30.91
予想 PER (倍)	18.42
時価総額 (10億 USD)	3,906.6
3ヵ月平均売買代金 (百万USD)	11,858.0

* 配当予想と予想PERはブルームバーグ、各数値は7月24日終値による

* 実績PERは過去12ヶ月累計EPSによる

会社概要	
1998年にGoogleを設立。2015年に現アルファベットをGoogleの持株会社として設立。	
主要な収益源である『Googleサービス』は、インターネット検索連動広告、YouTube広告、その他サブスクリプションを含む。『Googleクラウド』は、クラウド・コンピューティングによる計算資源の貸し出しに加え、AI用途半導体チップの外販の収益が含まれる。このほか、傘下ベンチャー企業群の収益は『Other Bet』に含まれる。	
流通株式にはClass A株 (GOOGL) とClass C株 (GOOG) の2種があり、Class A株は議決権あり、Class C株は議決権なしとなる。	



① 株価リターンデータ *	GOOG	S&P500	β推計値	α(アルファ)
市場ベータ (β)	1.45	1.00	--	--
日次平均リターン (r)	0.20%	0.06%	0.09%	0.12%
日次標準偏差 (σ : シグマ)	1.96%	0.80%	1.16%	1.62%
r + 1σ 超過利得・観測日数	32.0	29.0	--	--
r - 1σ 超過損失・観測日数	32.0	31.0	--	--

* 2025/7/25~2026/7/24の過去52週の日次株価 (終値：ブルームバーグ) に基づいて算出。

* 各項の定義および留意については次頁参照

② 競合・類似企業比較 (市場)	NVDA	AVGO	AMZN	GOOG
直近株価 (26/7/24: USD)	206.84	381.92	232.11	319.09
時価総額 (26/7/24: 10億USD)	5,006	1,817	2,497	3,907
予想PER	23.06	32.96	22.90	18.47
12ヶ月年率平均リターン (250日)	17.6%	27.5%	0.3%	49.7%
年初来リターン (終値ベース)	10.1%	11.6%	-0.4%	0.7%

* 各社直近株価、時価総額、予想PERはBloombergデータに基づく

業績詳細 (単位：10億USD)

③ 競合・類似企業比較 (業績)	NVDA	AVGO	AMZN	GOOG
直近決算発表日	5月20日	6月3日	4月29日	7月22日
直近決算区分	1Q27	2Q26	1Q26	2Q26
TTM・売上高	253.5	75.5	742.8	445.9
売上高CAGR (3ヵ年)	9.9%	10.4%	7.9%	14.6%
%3ヵ年平均営業利益率	60.6	36.7	10.2	31.9

* TTM(trailing twelve months)は直近の四半期決算を基準とした過去12ヶ月の業績の集計値

* 売上高CAGRと平均利益率は、各社直近決算日とその前年同期、前々年同期を起算日として遡り計算した各期TTM業績に基づく。(METAの場合、1Q26、1Q25、1Q24を基準としたTTM業績を参照)

④ セグメント別売上高	2Q25	1Q26	2Q26	ΔY/Y
Google サービス (広告・検索・サブスクリプション)	82.5	89.6	94.5	14.5%
Google クラウド	13.6	20.0	24.8	81.8%
その他計 *	0.3	0.2	0.5	87.0%

* その他はOther Bet収益およびヘッジ活動の損益を含む

⑤ キャッシュフロー推移	2Q25	1Q26	2Q26	ΔY/Y
営業キャッシュフロー (CFO)	27.7	45.8	39.1	40.8%
投資キャッシュフロー (CFI)	(24.5)	(63.4)	(82.4)	235.9%
→うち設備投資額	(22.4)	(35.7)	(44.9)	100.1%
→うち市場性有価証券の取得額	(21.4)	(31.0)	(45.4)	112.2%
フリーキャッシュフロー (FCF) *	10.3	14.1	12.4	19.9%

* 設備投資額はCFO-設備投資額であり、市場性有価証券の取得額を含まない

⑥ 市場性のある有価証券保有残高	4Q25	1Q26	2Q26	ΔY/Y
上場株式残高	6.3	6.0	101.2	1502.7%
→うちSpaceX 株式残高	N/A	N/A	94.1	--
米国債、社債、MBSなどの残高計	89.8	82.7	99.5	10.8%

(引用:表③~⑥は企業公表値にもとづいてアナリストにより作成)

* 青字・水色字はアナリストの計算・集計による。

<レポート右図表における『株価リターンデータ』の項目における用語説明>

レポート右図における『株価リターンデータ』の各項目を以下のように定義し、情報端末より引用、もしくは情報端末の市場データを用いて算出しています。

市場ベータ (β)	ブルームバーグ端末より参照した市場ベータ値 (未修正*)。当該株式と指数との連動性を示しており、当該株式を保有する投資家が取っている市場リスクの多寡を示す。 * 未修正とは、ブルームバーグ調整ベータと異なり、時価総額による調整を行っていないことを指す。
日次平均リターン (r)	観測期間 (過去 52 週) における日次リターン (前日終値に対する当日終値の上昇・下落率) の平均値。
日次標準偏差 (σ: シグマ)	観測期間 (過去 52 週) における日次リターンの標準偏差であり、投資家が取っている価格リスクを示す。
r + 1σ 利得超過・観測日数	過去 52 週 (営業日数 250 日前後を想定) における実測の日次リターン (利得) が、平均リターン(r)と標準偏差 (σ)× 1 の和を超過した日数。
r - 1σ 損失超過・観測日数	過去 52 週 (営業日数 250 日前後を想定) における実測の日次リターン (損失) が、平均リターン(r)と標準偏差 (σ)× 1 の差を超過した日数。
β推計値	S&P500 をベンチマーク指数とし、ベンチマークの日次リターンに当該株式の市場ベータを乗じて導出した、当該株式の日次リターンの推計値の過去 52 週平均値、および推計日次リターンの過去 52 週の標準偏差値。
α (アルファ)	β推計された日次リターンと実測日次リターンとの差分。投資家が当該個別株に投資することによって得られた市場リスクに対する理論上の超過利得 (損失) を示す。

* 当該株式のリターン、S&P500 (指数) リターン、β (ベータ) と α (アルファ) には以下の関係があると想定する。

$$R_{\text{株式}} = \alpha + \beta \times R_{\text{指数}}$$

$R_{\text{株式}}$: 当該株式の価格リターン
 $R_{\text{指数}}$: ベンチマークとなる指数の価格リターン

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 4 番 2 号

TEL:03-3666-2101 URL : <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者 : リサーチ部 三角友幸

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 (平 14.1.25)」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。