



TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Alphabet Inc. (NASDAQ: GOOGL, GOOG)

Обзор результатов за 2 квартал 2026 года

Alphabet

2026
Q2



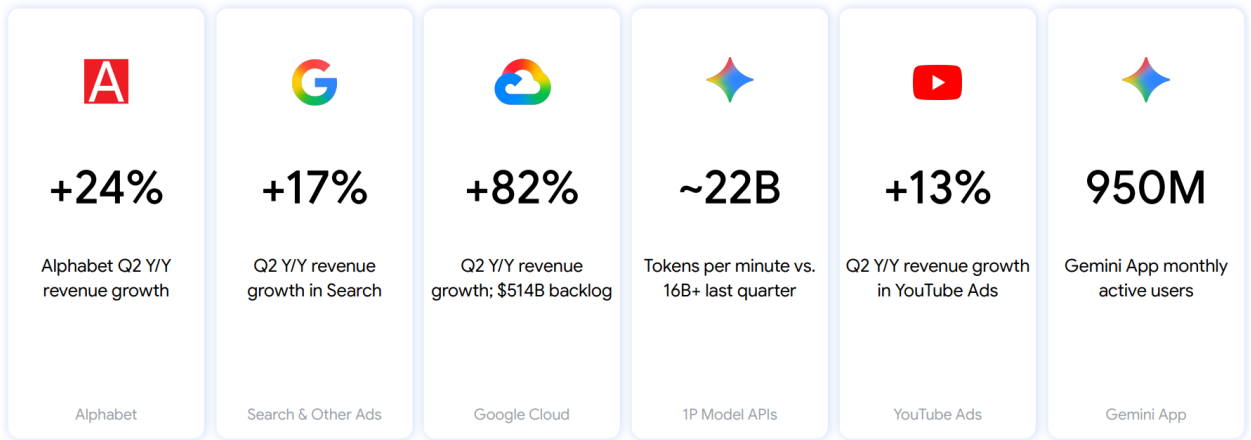
Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

Alphabet Inc. (NASDAQ: GOOGL, GOOG)

Обзор результатов за 2 квартал 2026 года

Резюме

Alphabet (Google) отчиталась за 2 квартал 2026 года заметно сильнее собственной недавней траектории: консолидированная выручка выросла на 24% из года в год (23% в постоянной валюте) до \$119.8 млрд — это двенадцатый подряд квартал двузначного роста и ускорение относительно +14% годом ранее. Главным драйвером является Google Cloud, выручка которого ускорилась до +82% из года в год при утроении операционной прибыли сегмента и портфеле законтрактованных заказов (backlog) в \$514 млрд. Операционная прибыль группы выросла на 30% до \$40.8 млрд, маржа расширилась до 34%.



Чистая прибыль (\$ 112.1 млрд, +298%) и EPS (\$ 9.11, +294%) искажены разовым фактором: статья прочих доходов составила \$ 98.0 млрд, преимущественно за счёт нереализованной переоценки портфеля долевого ценных бумаг. Этот эффект имеет бумажный характер и не отражает операционную динамику; очищенная картина квартала — рост операционной прибыли на 30% при ускоряющейся выручке.

Обратная сторона квартала — резко возросшая капиталоемкость. CapEx удвоился из года в год до \$44.9 млрд, свободный денежный поток за квартал стал отрицательным (–\$5.9 млрд), а годовой ориентир по капзатратам повышен до \$195–205 млрд (с \$180–190 млрд). Для финансирования инвестиционного цикла компания впервые за долгое время привлекла акционерный капитал (\$49.6 млрд нетто) и продолжила наращивать долг (долгосрочный долг \$98.2 млрд против \$23.6 млрд годом ранее и \$46.5 млрд на начало года).

Ключевые финансовые показатели

Показатель, \$ млн	2 кв. 2025	2 кв. 2026	Изм. из года в год
Выручка	96 428	119 796	+24%
Google Services	82 543	94 540	+15%
Google Search & other	54 190	63 271	+17%
Реклама YouTube	9 796	11 055	+13%
Google Network	7 354	7 303	–1%
Подписки, платформы и устройства	11 203	12 911	+15%
Google Cloud	13 624	24 768	+82%
Other Bets	373	382	+2%

Ключевые финансовые показатели

Показатель, \$ млн	2 кв. 2025	2 кв. 2026	Изм. из года в год
Операционная прибыль	31 271	40 770	+30%
Операционная маржа	32.4%	34.0%	+1.6 п.п.
Прочие доходы (расходы), нетто	2 662	97 983	—
Чистая прибыль	28 196	112 107	+298%
Разводнённая EPS, \$	2.31	9.11	+294%
Капитальные затраты	22 446	44 924	+100%
Свободный денежный поток (квартал)	5 301	(5 855)	—

Сегментный анализ**Google Services: реклама ускоряется на базе ИИ**

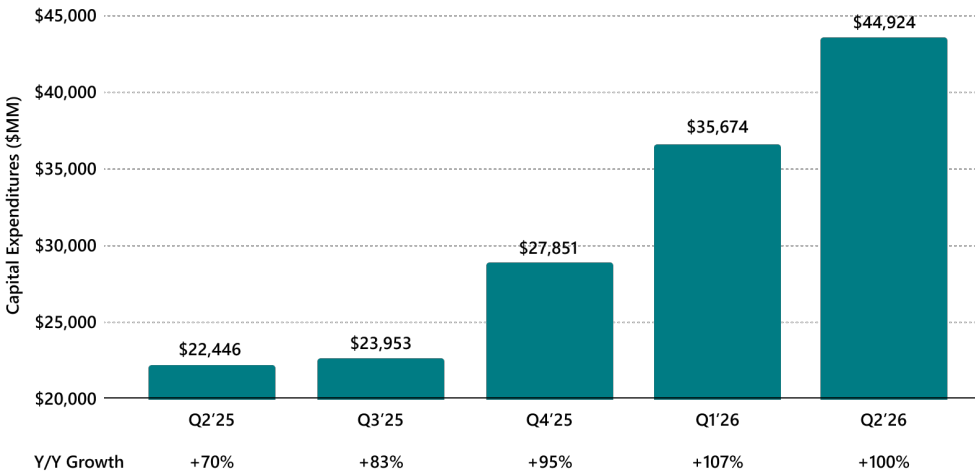
Выручка сегмента выросла на 15% до \$ 94.5 млрд, операционная прибыль — на 20% до \$ 39.5 млрд при марже 41.8% (40.1% годом ранее). Поисковая реклама (Search & other) прибавила 17% до \$ 63.3 млрд — наибольший вклад внесли ритейл и финансовый сектор. Менеджмент связывает ускорение с интеграцией Gemini во всю рекламную инфраструктуру: улучшенное понимание длинных запросов, инструменты AI Max (свыше 0.5 млн рекламодателей; в среднем +15% конверсий при сопоставимом ROAS) и монетизация новых ИИ-форматов внутри AI Overviews и AI Mode. AI Mode превысил 1 млрд месячных активных пользователей, при этом, по заявлениям компании, ИИ-функции увеличивают общее число запросов, а себестоимость ответа AI Mode снижена до минимума с момента запуска.

Реклама YouTube выросла на 13% до \$ 11.1 млрд с опорой на direct response и брендовые бюджеты; заметный вклад внёс чемпионат мира по футболу — более 1.7 млрд уникальных зрителей смотрели связанный с турниром контент. Подписки, платформы и устройства прибавили 15% до \$ 12.9 млрд благодаря YouTube Music/Premium и Google One (спрос на ИИ-тарифы). Сетевая реклама (Network) продолжила стагнацию (–1%).

Google Cloud: ускорение до +82% и скачок маржи

Выручка облачного сегмента выросла на 82% до \$ 24.8 млрд после +32% годом ранее — редкое для бизнеса такого масштаба ускорение. Драйверы — Google Cloud Platform, GCP (рос быстрее сегмента в целом), ИИ-инфраструктура и ИИ-решения; во 2 квартале компания также впервые признала выручку от продаж TPU-систем, устанавливаемых в дата-центрах клиентов, однако, по заявлению финансового директора, ускорение существенно и без учёта этого фактора. Операционная прибыль сегмента более чем утроилась до \$ 8.8 млрд, маржа выросла с 20.7% до 35.6%.

Alphabet Capital Expenditures
In Millions, except Percentages: unaudited



Законтрактованные заказы (backlog) облачного бизнеса увеличились более чем на \$ 50 млрд за квартал до \$ 514 млрд; чуть более 50% этой суммы компания ожидает признать выручкой в течение 24 месяцев. Основная часть backlog — типовые контракты GCP, но в него включены и соглашения по продаже TPU-систем, выручка по которым будет признаваться преимущественно в 2027 году. Около 90% компаний Fortune 100 используют Gemini Enterprise; почти 500 облачных клиентов обработали более 1 трлн токенов каждый за последний год.

Other Bets и расходы уровня Alphabet

Выручка Other Bets осталась незначительной (\$ 382 млн), операционный убыток расширился до \$1.8 млрд на фоне масштабирования Waymo. Нераспределённые расходы уровня Alphabet выросли до \$5.8 млрд — в основном это общие НИОКР по фундаментальным ИИ-моделям (в отчётном периоде начат обучающий прогон Gemini 4). На вопрос о возможном выделении Waymo менеджмент ответил уклончиво, подчеркнув приоритет масштабирования внутри текущей структуры.

Операционная прибыль (убыток), \$ млн	2 кв. 2025	2 кв. 2026	Изм. из года в год
Google Services	33 063	39 544	+20%
Google Cloud	2 826	8 814	+212%
Other Bets	(1 246)	(1 799)	—
Расходы уровня Alphabet	(3 372)	(5 789)	—
Итого	31 271	40 770	+30%

Расходы, инвестиции и денежные потоки

Себестоимость выросла на 18% (медленнее выручки): ТАС прибавил лишь 10%, тогда как прочая себестоимость (+22%) отражает рост амортизации инфраструктуры, затраты на контент YouTube и новая статья - стоимость запасов по продажам TPU-систем. Операционные расходы выросли на 27%, в том числе R&D (НИОКР) на 32% (компенсации ИИ-специалистам, амортизация).

Операционный денежный поток за квартал составил \$39.1 млрд (\$ 185.7 млрд за 12 месяцев), однако CapEx в \$ 44.9 млрд (около 60% — серверы, 40% — дата-центры и сети) впервые превысил операционный поток: квартальный свободный денежный поток (FCF0 составил –\$ 5.9 млрд, FCF за последние 12 месяцев снизился на 20% из года в год до \$ 53.3 млрд. Менеджмент прямо указывает, что давление на FCF сохранится.

Структура финансирования претерпела принципиальные изменения. В июне размещены обыкновенные акции и обязательные конвертируемые привилегированные акции на \$ 49.6 млрд нетто, заключено соглашение об ATM-программе до \$ 40.0 млрд (для покрытия налоговых обязательств по акционным вознаграждениям; продажи ещё не начаты), выпущены облигации на \$20.3 млрд нетто. Обратный выкуп акций во 2 квартале не проводился (годом ранее — \$ 13.2 млрд), дивиденд сохранён на уровне \$ 0.22 на акцию. Денежная позиция на конец квартала \$ 242.5 млрд (включая \$ 87.1 млрд рыночных долевого бумаг) при долгосрочном долге \$ 98.2 млрд.

Прогноз менеджмента на 2 полугодие 2026 года

Ориентиры компании включают: (1) умеренный валютный встречный ветер в 3 квартале против попутного ветра в 1% во 2 квартале, прежде всего в Search и YouTube; (2) эффект высокой базы — с 3 квартала начинается сопоставление с ускорением Search, стартовавшим годом ранее; (3) в облаке — аренду сторонних вычислительных мощностей как временную стратегию в условиях дефицита собственных, что создаст умеренное давление на маржу сегмента в ближайшие кварталы (дополнительный фактор — интеграция Wiz); (4) признание основной части выручки по контрактам на TPU-системы в 2027 году; (5) повышение ориентира CapEx на 2026 год до \$ 195–205 млрд и «существенный» дальнейший рост в 2027 году.



Оценка результатов

Квартал следует признать сильным по существу: ускорение выручки до +24% на базе почти \$120 млрд квартальной выручки, ускорение ядрового поискового бизнеса до +17% вопреки опасениям о каннибализации ИИ-ответами, и облачный сегмент, который одновременно ускоряет рост до +82% и расширяет маржу до 35.6%. Backlog в \$514 млрд обеспечивает высокую видимость облачной выручки на 2027–2028 годы, а продажи TPU-систем открывают новый адресный рынок за пределами классической облачной модели.

Ключевые вопросы для инвестора смещаются с продуктовой конкуренции на экономику капитала. CapEx в \$ 195–205 млрд за год с дальнейшим ростом в 2027 году означает, что FCF останется под давлением, а финансирование частично перенесено на рынки капитала — включая первое масштабное размещение акций, что размывает акционеров (количество акций в обращении выросло за полугодие) и добавляет фиксированные обязательства по дивидендам на привилегированные акции. Логика менеджмента — инвестировать, пока отдача привлекательна, в условиях, когда спрос устойчиво опережает предложение мощностей, — подтверждается текущими темпами роста, но повышает чувствительность инвестиционного кейса к любому замедлению спроса на ИИ-вычисления.



TENİZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

г. Актау, 12-й микрорайон, 79/1,
БЦ Меридиан

г. Уральск,
ул. Мухита, 110

г. Костанай, пр. Абая, 101,
ЖК Жана Кала

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz