true friend 한국투자증권

브로드컴(AVGO US)

좋아지는 방향성이 중요

- FY4Q25 실적은 기대치 상회
- 견조한 가이던스 제시, 좋아지는 방향성은 분명
- 긍정적 의견 유지

FY4Q25 실적은 기대치 상회

브로드컴의 FY4Q25(8~10월) 매출액은 180억달러(+13% QoQ, +28% YoY), EPS는 1.95달러(+37% YoY)로 컨센서스를 각각 3%, 4% 상회했다. 매출총이익률(77.9%, 컨센 77.7%), 영업이익률(66.2%, 컨센 66.1%)도 기대치를 미세하게 상회했다. AI 반도체(65억달러, +74% YoY) 매출이 시장 예상치(62억달러)를 상회한 점이 가장 고무적이다. 반도체 솔루션(111억달러, +35% YoY, 컨센 107억달러), 인프라 소프트웨어(69억달러, +19% YoY, 컨센 67억달러) 매출도 기대보다 견조했다.

견조한 가이던스 제시, 좋아지는 방향성은 분명

가이던스 또한 견조했다. FY1Q26(25년 11월~26년 1월) 매출액 가이던스(191억달러, +28% YoY)는 기대치를 4% 상회했고, 특히 AI 매출 가이던스가 82억달러(+100% YoY)로 시장 예상치(69억달러)를 18% 상회한 점이 무엇보다 고무적이다. 단, AI 시스템(랙 단위 판매) 판매 비중 확대로 FY1Q26 매출총이익률이 -1%p QoQ 하락할 것이라는 언급으로 after market에서 주가가 하락 전환한 점은 옥에 티였다. 제 5의 XPU 고객(OpenAI 아님)향 FY2026 매출이 10억달러 수준으로 아주 크지 않고, OpenAI향 매출이 FY2026이 아닌 FY2027부터 유의미하게 증가할 것이며, Non-AI 매출 증가폭이 미미할 것이라는 점 또한 시간외 거래에서 센티먼트를 약화시키는 요인으로 작용했다. 단, 전술한 우려 요인보다는 영업 레버리지 효과로 FY2026 영업이익률은 훼손되지 않을 것이고, 향후 18개월 간의 AI 백로그(수주잔고)가 현재의 730억달러에서 더욱 확대될 것이라는 점에 초점을 맞춰야 한다. 앤트로픽으로부터 전분기 100억달러에 이어 FY4Q25에 110억달러의 추가 계약을 확보한 것이 AI 백로그가 추가적으로 늘어날 수 있음을 입증한다.

긍정적 의견 유지

1) 브로드컴은 AI 커스텀 컴퓨팅의 선두주자 지위가 매우 공고하다. 2) 네트워크 스케일업, 스케일아웃이 가속화되며 동사의 네트워크 제품에 대한 수요가

글로벌기업 실적 Review

2025. 12. 15

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

S&P 500(12/11)	6,901
주가(12/11, 달러)	406.4
시가총액(십억달러)	1,919.0
52주 최고/최저가(달러)	414.6/138.1
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	7,329.7
유동주식비율(%)	98.1

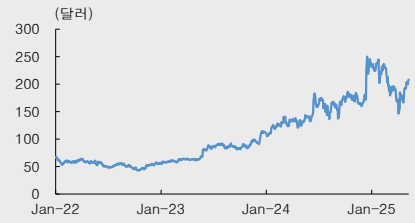
Valuation 지표

	FY2024	FY2025F	FY2026F
PER(x)	34.9	54.2	41.8
PBR(x)	11.7	22.8	18.9
ROE(%)	33.5	42.1	45.2
DY(%)	1.2	0.6	0.6
EV/EBITDA(x)	26.7	42.9	33.1
EPS(달러)	3.7	5.4	8.5
BPS(달러)	14.5	16.2	21.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	14.4	58.7	124.9
S&P500 대비(%p)	13.6	39.0	97.2

주가추이



자료: Bloomberg, Factset

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	94.9	5.1	0.0

주: Non-GAAP 기준 / 자료: Bloomberg, Factset

이동연
dy.lee@koreainvestment.com

김미래
miraekim@koreainvestment.com

늘어날 것이다. 12MF PER이 41.6배로 낮지 않지만, 추가 계약 체결에 따른 top line 추정치 상향 조정이 기대된다. 주가 조정 시 비중확대로 대응해야 할 구간이다.

<표 1> 분기 실적 추이

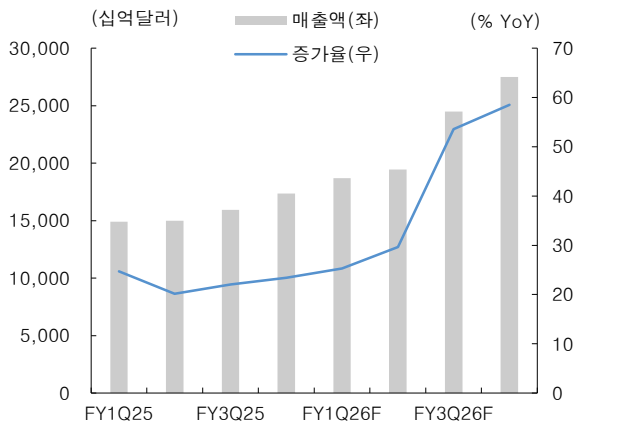
(단위: 십억달러, % YoY, %)

	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	FY2Q25	FY3Q25	FY4Q25
매출액	11,961	12,487	13,072	14,054	14,916	15,004	15,952	17,347
증가율	*34.2*	*43.0*	*47.3*	*51.2*	*24.7*	*20.2*	*22.0*	*23.4*
Semiconductor solutions	7,390	7,202	7,274	8,230	8,212	8,408	9,166	10,288
증가율	*4.0*	*5.8*	*4.8*	*12.3*	*11.1*	*16.7*	*26.0*	*25.0*
Infrastructure software	4,571	5,285	5,798	5,824	6,704	6,596	6,786	7,059
증가율	*36.7*	*34.3*	*3.3*	*(7.4)*	*46.7*	*24.8*	*17.0*	*21.2*
EBITDA	7,156	7,429	8,223	9,089	10,083	10,001	10,702	12,218
EBITDA 마진	*59.8*	*59.5*	*62.9*	*64.7*	*67.6*	*66.7*	*67.1*	*70.4*
영업이익	6,831	7,146	7,948	8,811	9,828	9,793	10,455	11,478
영업이익률	57.1	57.2	60.8	62.7	65.9	65.3	65.5	66.2
순이익	5,254	5,394	6,120	6,965	7,823	7,787	8,404	9,714
순이익률	*43.9*	*43.2*	*46.8*	*49.6*	*52.4*	*51.9*	*52.7*	*56.0*

주: Non-GAAP 기준

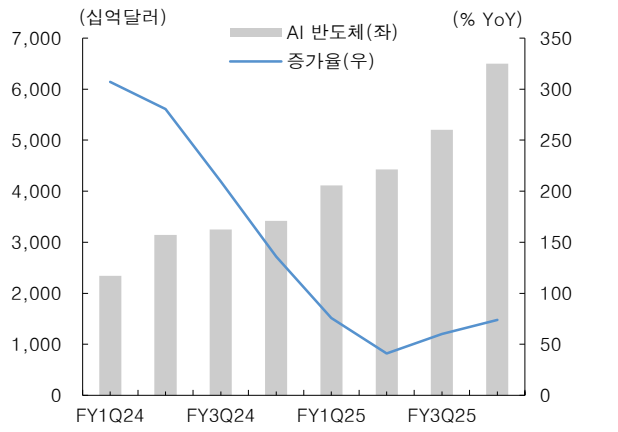
자료: 브로드컴, Factset, 한국투자증권

[그림 1] FY4Q25 매출액 +23.4% YoY 증가



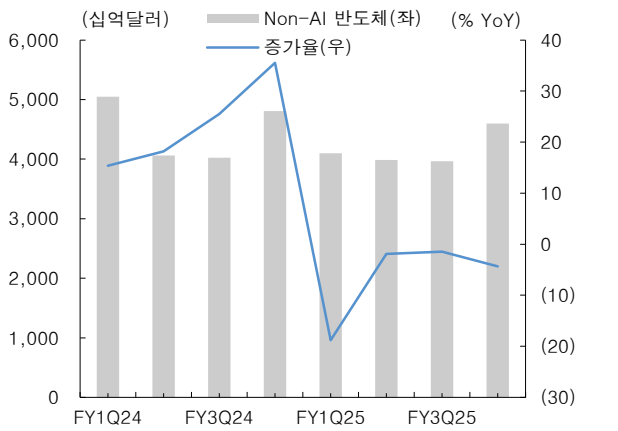
자료: 브로드컴, Factset, 한국투자증권

[그림 2] FY4Q25 AI 반도체 매출 +74.0% YoY 증가



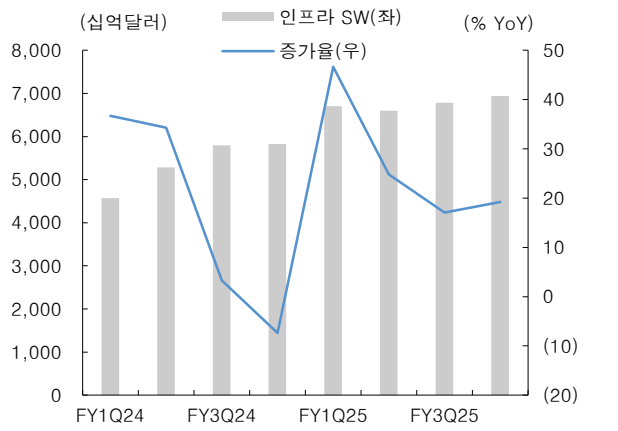
자료: 브로드컴, Factset, 한국투자증권

[그림 3] FY4Q25 Non-AI 반도체 매출 -4.4% YoY 감소



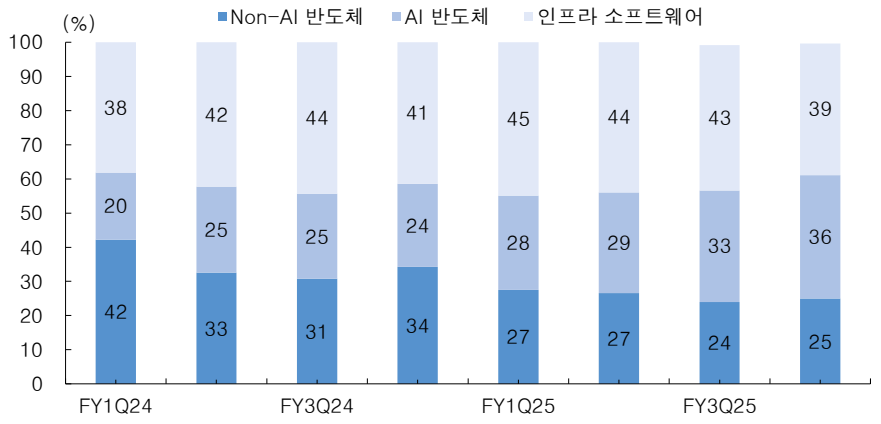
자료: 브로드컴, Factset, 한국투자증권

[그림 4] FY4Q25 인프라 SW 매출 +19.2% YoY 증가



자료: 브로드컴, Factset, 한국투자증권

[그림 5] 제품별 매출 비중



자료: 브로드컴, Factset, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
매출액(십억달러)	33,203	35,819	51,574	63,887	91,404	123,026
영업이익(십억달러)	20,294	22,125	30,736	41,643	59,668	80,003
영업이익률(%)	*61.1*	*61.8*	*59.6*	*65.2*	*65.3*	*65.0*
세전이익(십억달러)	18,779	21,003	27,358	39,219	57,889	78,861
순이익(십억달러)	16,526	18,378	23,733	33,728	48,549	66,087
순이익률(%)	*49.8*	*51.3*	*46.0*	*52.8*	*53.1*	*53.7*
EBITDA(십억달러)	20,866	23,213	31,897	43,004	61,000	79,275
EBITDA 마진(%)	*62.8*	*64.8*	*61.8*	*67.3*	*66.7*	*64.4*
EPS(달러)	3.4	3.7	3.7	5.4	8.5	11.8
EPS 증가율(% YoY)	*42.4*	*8.1*	*(0.0)*	*44.5*	*58.4*	*37.9*
BPS(달러)	5.5	5.6	14.5	16.2	21.5	29.7
DPS(달러)	1.6	1.8	2.1	2.4	2.6	2.9
ROA(%)	*22.6*	*25.2*	*14.3*	*19.9*	*26.4*	*32.4*
ROE(%)	*68.1*	*75.2*	*33.5*	*42.1*	*45.2*	*44.8*
배당수익률(%)	*3.5*	*2.2*	*1.2*	*0.6*	*0.6*	*0.7*
순차입금(십억달러)	27,099	25,040	58,218	48,958	19,116	(25,253)
PER(x)	12.5	19.9	34.9	54.2	41.8	30.6
PBR(x)	8.5	15.0	11.7	22.8	18.9	13.7
EV/EBITDA(x)	10.9	16.6	26.7	42.9	33.1	25.5

주: 12월 11일 종가, Non-GAAP 기준
자료: 브로드컴, Factset, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 12일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.