GLOBAL EQUITY

2025. 12. 12

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

브로드컴 (AVGO US)

FY 4Q25 review – 너무 서운해 하지 말아요

- 실적 및 가이던스에서 서프라이즈를 기록했음에도, 향후 전망에 대한 명확한 업데이트가 부재해 투자 심리 반전. 이에 시간 외 주가 -4% 하락
- 단기적으로 기대감은 축소될 수 있지만, 신규 주문 확대되며 내년에도 이익 컨센서스 상향 움직임은 지속될 것으로 예상. 단기 조정을 기회로 보는 것이 유리할 것

WHAT'S THE STORY?

FY 4Q25 review: 실적은 컨센서스(Bloomberg)를 3~4% 상회. 매출액은 전년 동기 대비 28%, 전분기 대비 13% 증가. Non-GAAP 매출총이익률은 77.9%로 전분기 대비 0.5%pt 축소했으나 컨센서스를 상회. AI 매출액은 전분기 대비 25% 증가하며, 매출 비중이 36%까지 확대 (반도체 매출의 59%). Non-AI 반도체 매출은 브로드밴드 및 무선 부문이 업황 회복 지연을 만회하며 전분기 대비 15% 성장. 소프트웨어 부문은 VMware의 견조한 실적이 지속되며 2% 성장.

차기 분기 가이던스: 차기 분기 매출 가이던스는 전분기 대비 6% 증가하는 191억 달러를 제시. Bloomberg 컨센서스를 3% 상회. 전체 반도체 매출액은 동기간 11%, AI 매출액은 26% 성장할 것으로 전망했음. Non-AI 반도체는 엔터프라이즈 고객들의 보수적 기조와 무선 부문의 계절성 영향으로 10% 감소할 것으로 예상했음. 소프트웨어 매출액은 전분기 대비 2% 감소를 전망했음.

AI – 긍정적 요인과 아쉬운 요인 혼재: 먼저 차분기 AI 매출 가이던스가 컨센서스를 20% 상회한 점은 긍정적. 4번째 ASIC 고객인 Anthropic은 10월 구글과 TPU 100만장 계약을 체결. 이에 지난 100억 달러 규모 Ironwood(TPUv7) 랙 수주에 이어, 110억 달러 규모 수주를 추가로 확보. 또한, 신규 5번째 고객(오픈 AI 혹은 MS)으로부터 10억 달러 규모 수주를 확보.

그럼에도 아쉬운 점은 중장기 전망의 부재와 보수적인 톤. 고객사 확대에도 불구, SAM(유효시장) 업데이트가 없었음. 오픈AI 관련해서도 10GW 규모 협약이 내년에는 기여가 없을 것이며, 5번째 고객인지에 대해서도 구체적 언급 기피. 또한 ASIC 매출 증가 속 외부 HBM 및 부품 조달로 인해 매출총이익률 둔화 가능성 언급.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

(10월 결산, 백만달러)	FY 4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	18,015	17,466	3.1	28.2	12.9
영업이익	11,921	11,413	4.5	35.3	14.0
순이익	9,714	9,266	4.8	39.5	15.6
EPS (달러)	1.95	1.87	4.5	37.3	15.4
이익률 (%)					
영업이익	66.2	65.3			
순이익	53.9	53.1			

참고: Non-GAAP 기준
자료: Bloomberg

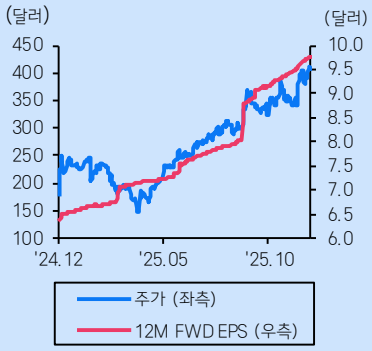
▶ 종목 정보

현재주가	406.37 USD
블룸버그 평균목표주가	431.20 USD
시가총액 (달러)	1,919.0 십억 달러
시가총액 (원)	2,824.7 조원
Shares (float)	4,632.8 백만주 (98%)
52주 최저//최고	138.10 / 414.61 달러
90일-평균거래대금	8.4 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Semiconductors

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
Broadcom (%)	15.5	60.7	121.8
Nasdaq 대비 (%pts)	14.9	40.4	104.1

▶ 주가 vs EPS 추정치



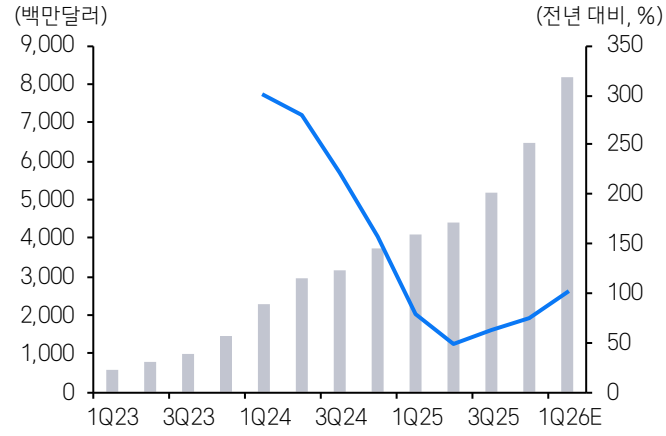
자료: Bloomberg

삼성증권

단기 조정을 기회로: 애프터마켓에서 4% 상승했던 주가는 컨퍼런스콜 이후 -4%로 하락 전환. 작년 12월 ASIC으로 주목받은 이래, 올해도 주가는 YTD 75% 상승. 현재 동사 주식은 12개월 forward P/E 42배에 거래 중으로, SOX 지수 29배, 엔비디아 25배 대비 큰 프리미엄을 향유. 매 실적 발표마다 AI 기대감이 강화되며 프리미엄을 정당화 해주었다면, 최근에는 구글 TPU 기대감이 단기적으로 반영된 상황에서 상기 언급한 아쉬운 요인들이 부각되며 매물 출회.

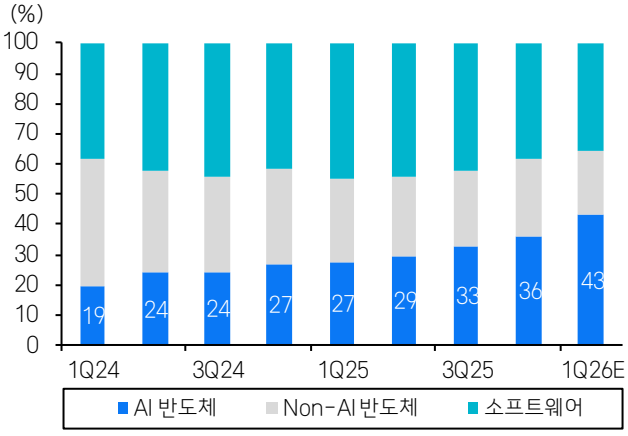
그러나 이번 단기 조정은 기회가 될 수 있을 것으로 생각. 동사가 AI ASIC 진영 최강자라는 점은 여전히 유효하고, 특히 ASIC 매출액 성장률은 GPU나 HBM과 달리 내년부터 오히려 가속화 예정. 단기 이익 기대감이 축소될 수는 있어도, 결국 신규 주문이 계속 늘어나며 내년에도 이익 컨센서스 상향 움직임은 지속될 것으로 생각됨.

AI 반도체 매출액 추이 및 가이던스



참고: 회계 연도 (10월 결산) 기준
자료: Broadcom, 삼성증권

매출 비중 변화 추이

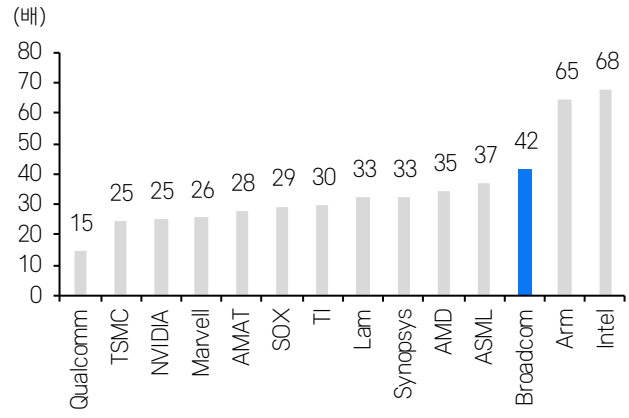


참고: 회계 연도 (10월 결산) 기준
자료: Broadcom, 삼성증권

12개월 forward P/E 추이

자료: FactSet, 삼성증권

글로벌 반도체: 12개월 forward P/E



자료: FactSet, 삼성증권

요약 손익 계산서 (Non-GAAP 기준)

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025
매출액	**11,961**	**12,487**	**13,072**	**14,054**	**14,916**	**15,004**	**15,952**	**18,015**	**51,574**	**63,887**
전년 동기 대비 (%)	34.2	43.0	47.3	51.2	24.7	20.2	22.0	28.2	44.0	23.9
전분기 대비 (%)	28.7	4.4	4.7	7.5	6.1	0.6	6.3	12.9		
매출원가	2,947	2,969	2,959	3,240	3,120	3,093	3,453	3,976	12,115	13,642
매출총이익	**9,014**	**9,518**	**10,113**	**10,814**	**11,796**	**11,911**	**12,499**	**14,039**	**39,459**	**50,245**
매출총이익률 (%)	75.4	76.2	77.4	76.9	79.1	79.4	78.4	77.9	76.5	78.6
연구개발비	1,444	1,534	1,474	1,395	1,431	1,524	1,477	1,525	5,847	5,957
판매비와 관리비	739	838	691	608	537	594	567	593	2,876	2,291
영업이익	**6,831**	**7,146**	**7,948**	**8,811**	**9,828**	**9,793**	**10,455**	**11,921**	**30,736**	**41,997**
영업이익률 (%)	57.1	57.2	60.8	62.7	65.9	65.3	65.5	66.2	59.6	65.7
영업외 손익	(791)	(929)	(893)	(782)	(732)	(738)	(683)	(625)	(3,395)	(2,778)
세전이익	**6,040**	**6,217**	**7,055**	**8,029**	**9,096**	**9,055**	**9,772**	**11,296**	**27,341**	**39,219**
세전이익률 (%)	50.5	49.8	54.0	57.1	61.0	60.4	61.3	62.7	53.0	61.4
법인세	786	823	935	1,064	1,273	1,268	1,368	1,582	3,608	5,491
법인세율 (%)	13.0	13.2	13.3	13.3	14.0	14.0	14.0	14.0	13.2	14.0
순이익	**5,254**	**5,394**	**6,120**	**6,965**	**7,823**	**7,787**	**8,404**	**9,714**	**23,733**	**33,728**
순이익률 (%)	43.9	43.2	46.8	49.6	52.4	51.9	52.7	53.9	46.0	52.8
EPS (달러)	**1.10**	**1.10**	**1.24**	**1.42**	**1.60**	**1.58**	**1.69**	**1.95**	**4.87**	**6.82**
전년 동기 대비 (%)	6.4	6.2	17.6	28.4	45.6	44.2	36.3	37.3	15.3	40.0
전분기 대비 (%)	(0.6)	(0.3)	13.1	14.5	12.7	(1.3)	7.0	15.4		

참고: 회계 연도 (10월 결산) 기준
자료: Broadcom, 삼성증권

부문별 breakdown (Non-GAAP 기준)

(백만달러)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025
매출액										
Semiconductor Solutions	7,390	7,202	7,274	8,230	8,212	8,408	9,166	11,072	30,096	36,858
Infrastructure Software	4,571	5,285	5,798	5,824	6,704	6,596	6,786	6,943	21,478	27,029
총계	11,961	12,487	13,072	14,054	14,916	15,004	15,952	18,015	51,574	63,887
매출총이익										
Semiconductor Solutions	4,988	4,840	4,928	5,514	5,584	5,768	6,182	7,573	20,270	25,108
Infrastructure Software	4,026	4,678	5,185	5,300	6,212	6,143	6,317	6,466	19,189	25,137
총계	9,014	9,518	10,113	10,814	11,796	11,911	12,499	14,039	39,459	50,245
매출총이익률 (%)										
Semiconductor Solutions	67.5	67.2	67.8	67.0	68.0	68.6	67.5	68.4	67.4	68.1
Infrastructure Software	88.1	88.5	89.4	91.0	92.7	93.1	93.1	93.1	89.3	93.0
총계	75.4	76.2	77.4	76.9	79.1	79.4	78.4	77.9	76.5	78.6
영업이익										
Semiconductor Solutions	4,123	3,972	4,047	4,600	4,694	4,797	5,221	6,493	16,742	21,206
Infrastructure Software	2,708	3,174	3,901	4,211	5,134	4,996	5,234	5,428	13,994	20,791
총계	6,831	7,146	7,948	8,811	9,828	9,793	10,455	11,921	30,736	41,997
영업이익률 (%)										
Semiconductor Solutions	55.8	55.1	55.6	55.9	57.2	57.1	57.0	58.6	55.6	57.5
Infrastructure Software	59.2	60.1	67.3	72.3	76.6	75.7	77.1	78.2	65.2	76.9
총계	57.1	57.2	60.8	62.7	65.9	65.3	65.5	66.2	59.6	65.7

참고: 회계 연도 (10월 결산) 기준
자료: Broadcom, 삼성증권

포괄손익계산서

10월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**23,888**	**27,450**	**33,203**	**35,819**	**51,574**
매출원가	10,372	10,606	11,108	11,129	19,065
매출총이익	**13,516**	**16,844**	**22,095**	**24,690**	**32,509**
(매출총이익률, %)	56.6	61.4	66.5	68.9	63.0
판매 및 일반관리비	9,502	8,325	7,870	8,483	19,046
영업이익	**4,014**	**8,519**	**14,225**	**16,207**	**13,463**
(영업이익률, %)	16.8	31.0	42.8	45.2	26.1
영업외손익	**(1,571)**	**(1,754)**	**(1,791)**	**(1,110)**	**(3,547)**
금융손익	(1,777)	(1,885)	(1,737)	(1,622)	(3,953)
기타	206	131	(54)	512	406
세전이익	**2,443**	**6,765**	**12,434**	**15,097**	**9,916**
법인세	(518)	29	939	1,015	3,748
(법인세율, %)	(21.2)	0.4	7.6	6.7	37.8
계속사업이익	2,959	6,736	11,495	14,082	5,622
중단사업이익	1	0	0	0	273
순이익	**2,960**	**6,736**	**11,495**	**14,082**	**5,895**
(순이익률, %)	12.4	24.5	34.6	39.3	11.4
지배주주순이익	2,960	6,736	11,495	14,082	5,895
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	11,025	14,662	19,307	20,133	23,660
(EBITDA 이익률, %)	46.2	53.4	58.1	56.2	45.9
EPS (지배주주)	0.63	1.50	2.65	3.30	1.23
EPS (연결기준)	0.63	1.50	2.65	3.30	1.23
수정 EPS (달러)*	2.22	2.80	3.76	4.23	4.87

재무상태표

10월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**11,895**	**16,586**	**18,504**	**20,847**	**19,595**
현금 및 현금등가물	7,618	12,163	12,416	14,189	9,348
매출채권	2,297	2,071	2,958	3,154	4,416
재고자산	1,003	1,297	1,925	1,898	1,760
기타	977	1,055	1,205	1,606	4,071
비유동자산	**64,038**	**58,984**	**54,745**	**52,014**	**146,050**
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3,098	2,936	2,740	2,617	3,846
무형자산	60,229	54,824	50,725	47,520	138,456
기타	711	1,224	1,280	1,877	3,748
자산총계	**75,933**	**75,570**	**73,249**	**72,861**	**165,645**
유동부채	**6,371**	**6,281**	**7,052**	**7,405**	**16,697**
매입채무	836	1,086	998	1,210	1,662
단기차입금	927	373	514	1,668	1,478
기타 유동부채	4,608	4,822	5,540	4,527	13,557
비유동부채	**45,661**	**44,300**	**43,488**	**41,468**	**81,270**
사채 및 장기차입금	40,762	39,900	39,464	37,980	67,438
기타 비유동부채	4,899	4,400	4,024	3,488	13,832
부채총계	**52,032**	**50,581**	**50,540**	**48,873**	**97,967**
지배주주지분	**23,901**	**24,989**	**22,709**	**23,988**	**67,678**
자본금 및 자본잉여금	20,271	20,620	21,159	21,099	67,471
이익잉여금	0	748	1,604	2,682	0
기타	3,630	3,621	(54)	207	207
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**23,901**	**24,989**	**22,709**	**23,988**	**67,678**
순부채	34,071	28,110	27,562	25,459	59,568

현금흐름표

10월 31일 기준 (백만달러)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**12,061**	**13,764**	**16,736**	**18,085**	**19,962**
당기순이익	2,960	6,736	11,495	14,082	5,895
현금유출입이없는 비용 및 수익	701	819	1,475	1,026	6,704
유무형자산 감가상각비	6,905	6,041	4,984	3,835	10,010
기타	(6,204)	(5,222)	(3,509)	(2,809)	(3,306)
영업활동 자산부채 변동	1,495	168	(1,218)	(858)	(2,647)
투자활동에서의 현금흐름	**(11,109)**	**(245)**	**(667)**	**(689)**	**(23,070)**
유형자산 증감	(463)	(443)	(424)	(452)	(548)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	(10,646)	198	(243)	(237)	(22,522)
재무활동에서의 현금흐름	**1,611**	**(8,974)**	**(15,816)**	**(15,623)**	**(1,733)**
차입금의 증가(감소)	7,703	(1,591)	(426)	(403)	20,346
자본금의 증가(감소)	(489)	(1,129)	(8,341)	(7,563)	(12,202)
배당금	(5,534)	(6,212)	(7,032)	(7,645)	(9,814)
기타	(69)	(42)	(17)	(12)	(63)
현금증감	2,563	4,545	253	1,773	(4,841)
기초현금	5,055	7,618	12,163	12,416	14,189
기말현금	7,618	12,163	12,416	14,189	9,348
Gross cash flow	**3,661**	**7,555**	**12,970**	**15,108**	**12,599**
Free cash flow	**11,598**	**13,321**	**16,312**	**17,633**	**19,414**

재무비율 및 주당지표

10월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	5.7	14.9	21.0	7.9	44.0
영업이익	16.6	112.2	67.0	13.9	(16.9)
순이익	8.7	127.6	70.7	22.5	(58.1)
수정 EPS**	4.1	26.4	34.4	12.2	15.3
주당지표					
EPS (지배주주)	0.63	1.50	2.65	3.30	1.23
EPS (연결기준)	0.63	1.50	2.65	3.30	1.23
수정 EPS**	2.22	2.80	3.76	4.23	4.87
BPS	4.95	5.15	5.43	5.79	14.44
DPS (보통주)	1.30	1.44	1.64	1.84	2.11
Valuations (배)					
P/E***	15.8	19.0	12.6	19.8	34.7
P/B***	7.1	10.3	8.7	14.5	11.7
EV/EBITDA	16.3	17.1	11.7	18.5	36.0
비율					
ROE (%)	12.1	27.6	48.2	60.3	12.9
ROA (%)	4.1	8.9	15.4	19.3	4.9
ROIC (%)	6.7	12.7	20.2	23.6	8.3
배당성향 (%)	196.5	91.9	60.0	54.3	159.1
배당수익률 (보통주, %)	3.7	2.7	3.5	2.2	1.2
순부채비율 (%)	142.6	112.5	121.4	106.1	88.0
이자보상배율 (배)	2.3	4.5	8.2	10.0	3.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI cc 소비자중심 Best Korea Brands 2024 1

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA