2026년 3월 6일 | Global Equity

Broadcom(AVGO.US)

AI로 인한 이익 희석 우려 소멸

미국

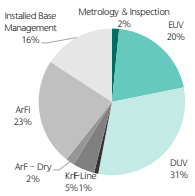
TP(컨센서스)	455 USD
CP(3.5)	318 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.broadcom.com
시가총액(십억USD)	1,503.7
시가총액(조원)	2,203.7
52주최고/최저()	414.61/138.1
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	10.19
블랙록	8.03

주가상승률	1M	6M	12M
절대	3.1	3.7	65.7
상대	3.3	(1.9)	48.2

매출구성



Financial Data (백만 EUR)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	51,574	63,887	99,161	139,608
영업이익	13,463	25,484	64,042	89,593
순이익	5,895	23,126	52,455	74,088
EPS(USD)	4.9	6.8	10.4	15.0
EPS(YOY, %)	15.3	40.0	52.8	44.0
ROE(%)	12.9	31.0	50.1	50.4
PER(배)	64.5	69.8	30.5	21.2
PBR(배)	11.7	21.6	13.8	9.3
배당률(%)	1.2	0.6	0.8	1.0

자료: Broadcom, Bloomberg

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

FY1Q26 Review: AI 반도체 매출총이익률 개선 확인

Broadcom은 회계연도 26년 1분기 매출액 193억 달러(YoY +29%, QoQ +7%), Non-GAAP 기준 EPS 2.05 달러(YoY +28%, QoQ +5%)를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 부합, EPS는 1% 상회했다. AI 반도체의 수익성이 수율 확보와 원가 절감을 통해 개선된 것으로 추정된다. 세부적으로 반도체 솔루션 매출액은 전년동기대비 52% 증가한 125억 달러, 이중 AI 반도체 매출액은 전년동기대비 105% 증가한 84억 달러를 기록했다. 컨센서스 대비 모두 2% 상회했다. AI 반도체 내에서도 Tomahawk 6를 포함한 AI용 네트워킹 매출액은 28억 달러를 달성했다. 인프라 소프트웨어 매출액은 전년동기대비 1% 증가한 68억 달러를 기록했으며, 컨센서스 대비 1% 하회했다.

FY2Q26 가이던스: AI 반도체의 매출총이익률 희석 우려 소멸

회계연도 26년 2분기 가이던스로 매출액 220억 달러 (YoY +47%, QoQ +14%), 매출총이익률 77%(YoY -2%p, QoQ 플랫)을 제시했다. 컨센서스 대비 매출액은 7% 상회했고, 매출총이익률은 부합했다. 반도체 솔루션 매출액은 148억 달러(YoY +76%, QoQ +18%), 이중 AI 반도체 매출액은 107억 달러(YoY +143%, QoQ +27%)로 제시했다. Tomahawk 등 AI용 네트워킹 제품 중심으로 AI 반도체의 성장폭이 확대되면서 전사 매출에서 49% 비중을 차지할 것으로 추정된다. 기존에는 AI 반도체 매출 확대 시에 전사 이익률이 희석되는 우려가 있었다. AI 반도체의 매출총이익률이 수율 확보를 통해 반도체 솔루션 부문과 동등한 수준으로 개선된 것을 확인했다. 향후 AI 중심의 실적 성장이 예상되기에, AI 반도체 수익성 개선은 고무적이다. 인프라 소프트웨어 매출액은 72억 달러(YoY +9%, QoQ +6%)로 제시되었다.

2027년 10GW 규모의 물량 확보

이번 실적 발표에서 2027년 XPU, 스위치 칩 등 AI 관련 칩 매출 규모가 1,000억 달러를 상당히(Significantly) 초과할 것으로 발표했다. 이와 함께 오픈AI를 포함한 XPU 고객사들의 2027년 전체 규모도 10GW에 가까울 것으로 언급됐다. 단순 계산시 1GW 규모당 100억 달러의 매출 인식이 가능하다. 이는 과거 Nvidia가 오픈AI의 10GW 규모 인프라에 1,000억 달러를 투자한다고 발표했던 것과 일치한다. Broadcom은 1GW당 인식되는 매출 규모는 고객사들마다 편차가 크다고 언급했으나, 평균적으로 1GW당 100억 달러가 필요한 것으로 추산된다. XPU 수요는 연중으로 증가할 가능성이 크기 때문에 향후 고객사들의 자체 칩 출하 증가에 따라 매출액 가이던스 상향 여력도 상존한다. 이외 주요 포인트는 공급망 관리였다. Broadcom은 선단 공정 웨이퍼, HBM, 기판, T-글래스 등 핵심 부품을 2028년 물량까지 확보해 두었다고 발표했다. 이를 통해 2028년에도 지속적인 성장이 가능하다고 언급했다. 파운드리 업체들의 CAPA 부족으로 인해 AI 칩의 출하 계획에 차질이 생길 가능성이 상존한다. 이러한 우려에 대비해 선제적으로 2028년까지 필요한 물량에 대비한 준비를 일단락한 것으로 판단된다. 금번 실적 발표를 AI 반도체 이익률 우려 해소, 빅테크향 ASIC 칩 증대, 쇼티지에 대비한 준비 등을 확인시켜 주었다. 상대적으로 답답했던 주가 흐름도 긍정적으로 전환될 것으로 기대된다.

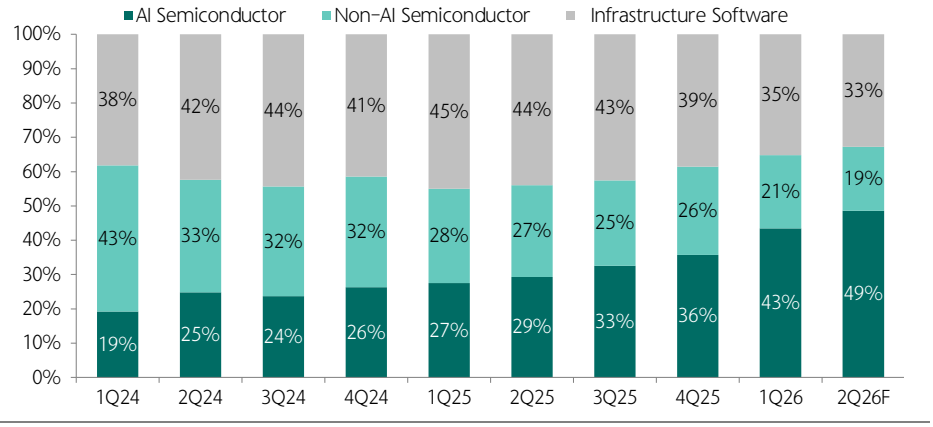
도표 1. Broadcom 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD)

FY기준	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
CY기준	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q26			
매출액	**12,487**	**13,072**	**14,054**	**14,916**	**15,004**	**15,952**	**18,015**	**19,311**	**35,819**	**51,574**	**63,887**
GPM	*76.2%*	*77.4%*	*76.9%*	*79.1%*	*79.4%*	*78.4%*	*77.9%*	*77.0%*	*74.7%*	*76.5%*	*78.6%*
Semiconductor Solutions	7,202	7,274	8,230	8,212	8,408	9,166	11,072	12,515	28,182	30,096	36,858
AI반도체	3,100	3,100	3,700	4,100	4,400	5,200	6,438	8,400	-	12,200	20,138
비AI반도체	4,102	4,174	4,530	4,112	4,008	3,966	4,634	4,115	-	17,896	16,720
Infrastructure Software	5,285	5,798	5,824	6,704	6,596	6,786	6,943	6,796	7,637	21,478	27,029
부문별 영업이익											
Semiconductor Solutions	3,961	4,073	4,609	4,681	4,793	5,225	6,532	7,509	16,483	16,782	21,231
Infrastructure Software	3,171	3,885	4,193	5,095	5,013	5,225	5,416	5,301	5,635	13,946	20,749
OPM											
Semiconductor Solutions	*55.0%*	*56.0%*	*56.0%*	*57.0%*	*57.0%*	*57.0%*	*59.0%*	*60.0%*	*58.5%*	*55.8%*	*57.6%*
Infrastructure Software	*60.0%*	*67.0%*	*72.0%*	*76.0%*	*76.0%*	*77.0%*	*78.0%*	*78.0%*	*73.8%*	*64.9%*	*76.8%*

자료: Broadcom, 하나증권

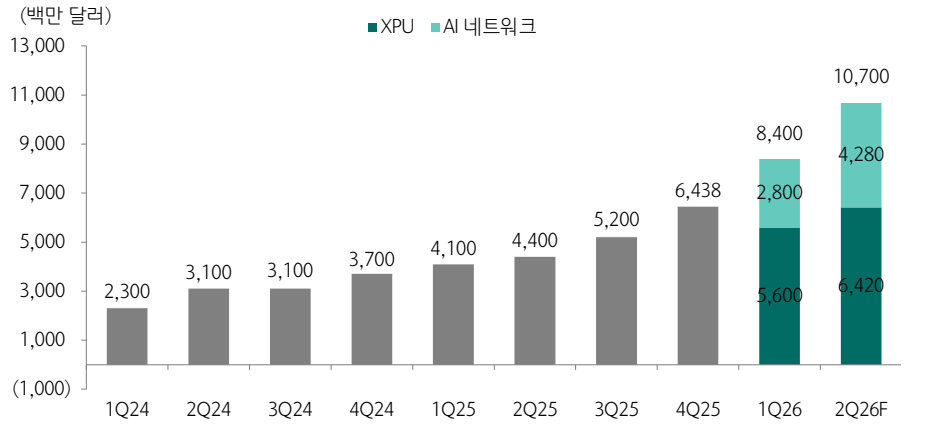
도표 2. Broadcom의 사업부별 분기 매출 비중 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

주: FY기준, 전망치는 가이던스

도표 3. AI 반도체 매출액 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

주: FY기준, 전망치는 가이던스

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	35,819	51,574	63,887	99,161	139,608
매출총이익	24,690	32,509	43,294	74,213	101,701
판관비	8,483	19,046	17,810		
영업이익	16,207	13,463	25,484	64,042	89,593
이자 비용	1,622	3,953	3,210		
기타영업손익	(512)	(406)	(455)		
세전이익	15,097	9,916	22,729		
법인세	1,015	3,748	(397)		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	273	0		
당기순이익	14,082	5,895	23,126	52,455	74,088
성장율(YoY)					
매출	7.9	44.0	23.9	55.2	40.8
영업이익	13.9	(16.9)	89.3	151.3	39.9
순이익	22.5	(58.1)	292.3	126.8	41.2
수익성(%)					
매출총이익률	68.9	63.0	67.8	74.8	72.8
영업이익률	45.2	26.1	39.9	64.6	64.2
순이익률	39.3	11.4	36.2	52.9	53.1

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	16,586	18,504	20,847	19,595	31,573
현금성자산	12,163	12,416	14,189	9,348	16,178
매출채권	2,071	2,958	3,154	4,416	7,145
비유동자산	58,984	54,745	52,014	146,050	139,519
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	2,936	2,740	2,617	3,846	3,848
자산총계	75,570	73,249	72,861	165,645	171,092
유동부채	6,281	7,052	7,405	18,514	18,514
비유동부채	44,300	43,488	41,468	81,270	71,286
부채총계	50,581	50,540	48,873	97,967	89,800
자본금	20,620	21,159	21,099	67,471	71,313
이익잉여금	632	1,550	2,889	207	9,979
자본총계	24,989	22,709	23,988	67,678	81,292

주: GAAP 기준. 예상치는 주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스. FY기준
자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	4.2	4.9	6.8	10.4	15.0
BPS	5.8	14.4	17.1	23.0	34.0
SPS	8.6	11.2	13.6	19.7	28.3
DPS	1.8	2.1	2.4	2.6	3.2
주가지표					
PER	24.8	64.5	69.8	30.5	21.2
PBR	14.5	11.7	21.6	13.8	9.3
EV/EBITDA	18.5	36.0	52.3	23.4	16.9
PSR	9.7	15.1	27.3	15.2	10.8
배당수익률(%)	2.2	1.2	0.6	0.8	1.0
재무비율(%)					
ROE	60.3	12.9	31.0	50.1	50.4
ROA	19.3	4.9	13.7	25.7	27.8
ROIC	25.3	13.4	17.9	-	-
부채비율	165.3	101.8	81.8	-	-
유동비율	2.8	1.2	1.7	-	-
이자보상배율(배)	10.0	3.4	7.9	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스. FY기준
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	13,764	16,736	18,085	19,962	27,537
감가/무형상각비	6,041	4,984	3,835	10,010	8,775
비현금자본증감	168	(1,218)	(858)	(2,647)	(4,882)
투자활동	(245)	(667)	(689)	(23,070)	(580)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(443)	(424)	(452)	(548)	(623)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(8,974)	(15,816)	(15,623)	(1,733)	(20,127)
배당금	(6,212)	(7,032)	(7,645)	(9,814)	(11,142)
장기부채증감	0	0	0	0	0
자본금증감	(1,591)	(426)	(403)	20,346	(2,812)
	(1,129)	(8,341)	(7,563)	(12,202)	(6,089)
잉여현금흐름	13,321	16,312	17,633	19,414	26,914

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 3월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 3월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.