

Broadcom

글로벌테크 박재환

6158 / jaehwan124@eugenefn.com

ASIC XPU 시장 확대 & 경쟁 확대

투자의견
현재주가
시가총액

NA
479.23 USD (6/3)
2,269(십억 달러)/3,467(조 원)

“ 브로드컴의 2분기 실적은 매출 222억달러(+48% yoy), GPM 77.1%, OPM 67.3%, EPS 2.44달러로 컨센서스를 상회. AI 매출은 108억달러(+146% yoy)를 기록했으며, 네트워크 스위치 ASIC 강세와 견조한 XPU 수요가 실적 성장을 견인. 2분기 AI 칩 수주액은 300억달러를 상회하며 **AI 반도체 수요가 여전히 견조한 상황임을 확인.**

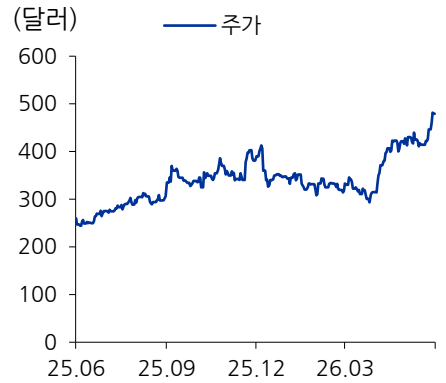
“ **구글 이외 고객사의 확장도 가속화되는 추세.** 엔트로픽은 2026년 1GW TPU 컴퓨팅 계약을 넘어 5GW 규모의 차세대 TPU 공급 계약을 체결. 오픈AI의 Titan은 이미 샘플 출하가 완료되었으며, 2026년 말 램프를 목표로 진행 중. 또한 메타의 MTIA는 2028년까지 다세대에 걸쳐 3GW 규모 구축을 목표로 하고 있으며, 이 중 1GW는 이미 수주를 확보. 여기에 미공개 고객사 2곳의 누적 수주액도 60억달러 수준에 달하는 것으로 파악.

“ **네트워크 ASIC의 강세도 긍정 요인.** 데이터센터가 GW급으로 거대화되고, AI 클러스터가 다수의 랙과 사이트로 분산되는 흐름에서 고성능 네트워크의 중요도는 지속적으로 확대될 전망. 브로드컴은 Tomahawk 6를 기반으로 이더넷 스위치 시장에서 여전히 리드 플레이어의 지위를 확보하고 있는 것으로 판단. 향후 이더넷 기반 스케일아웃/스케일업 네트워크 확대의 구조적인 수혜가 기대되며, 차세대 스위치를 비롯한 DSP, EML, CPO 등 광 인터커넥트 확대 기조에서도 추가적인 업사이드가 기대됨.

“ 다만 연간 AI 매출 가이드언스가 560억달러로 제시되며 시장 컨센서스를 하회한 점은 부담 요인. 이는 계약 조건 변경으로 인해 엔트로픽향 TPU 랙 매출이 가이드언스에 포함되지 않은 영향으로 판단됨. **2027년 AI 매출 1,000억 달러 가이드언스를 유지한 점도 높아진 시장 기대치를 충족시키기에 역부족.**

“ **XPU 시장 내 경쟁 구도 변화 가능성도 점검이 필요.** 구글은 TPU v8부터 학습에 최적화된 v8t를 미디어텍에, 추론에 최적화된 v8i를 브로드컴에 배정한 것으로 파악. 하이퍼스케일러들이 비용 최적화를 위해 ASIC 디자인 하우스 간 경쟁을 유도하는 흐름은 브로드컴에게 중장기 부담으로 작용할 수 있음. **특히 장기 성장성에 큰 영향을 미치는 TPU v9 수주 여부가 아직 불확실하다는 점이 핵심 리스크로 작용.**

“ 브로드컴의 12M Fwd PER은 32배 수준으로, 경쟁사 대비 높은 AI 반도체 성장성과 네트워크 ASIC 내 지배력을 감안하면 부담스러운 밸류에이션은 아니라고 판단. 브로드컴은 여전히 이더넷 스위치 시장의 리드 플레이어이며, 경쟁사 대비 매력적인 XPU 포트폴리오를 보유. 다만 미디어텍이 촉발한 XPU 경쟁 심화 우려가 지속적인 리스크로 작용할 수 있음.

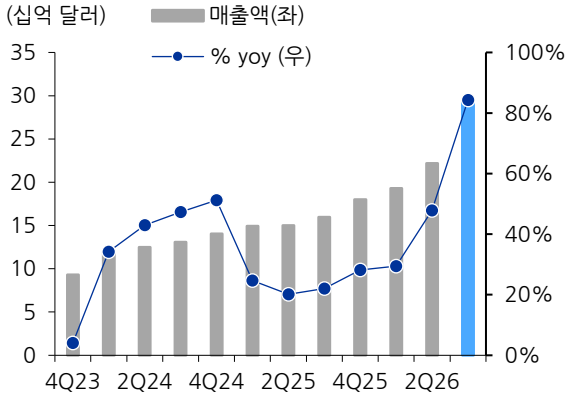


현지명	Broadcom Inc
한글명	브로드컴
시가총액(십억 달러/조원)	2,269/3,467
설립연도	1961년
설립자	HP 분사
본사 위치	미국 캘리포니아
현 CEO	Hock Tan
52주 최고/최저(달러)	495/241
배당수익률(26F, %)	0.5
주요주주 지분율(%)	
뱅크	10.2
블랙록	8.2
캐피탈 그룹	6.8

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	13.8	25.9	38.5

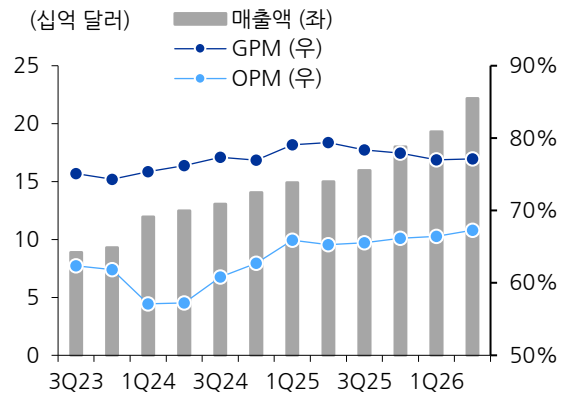
(Non GAAP)	FY2025	FY2026F	FY2027F
매출액(백만 달러)	63,887	103,176	163,222
영업이익(백만 달러)	41,997	67,795	106,120
당기순이익(백만 달러)	33,728	54,998	88,855
EPS(달러)	6.82	11.03	17.97
증감률(%)	40.0	61.7	62.9
PER(배)	73.9	43.5	26.7
ROE(%)	33.4	55.7	62.1
PBR(배)	28.4	21.3	13.2
EV/EBITDA(배)	51.3	32.5	19.7

브로드컴 매출액, yoy 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권
 주: 3Q26 매출액 가이드스 적용

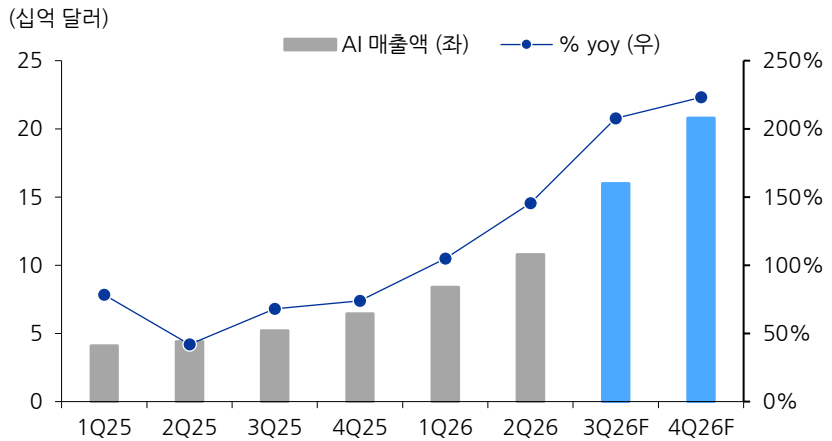
브로드컴 매출액, 마진 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

AI XPU와 네트워킹 ASIC 강세로 인해 AI 매출액 성장 가속화

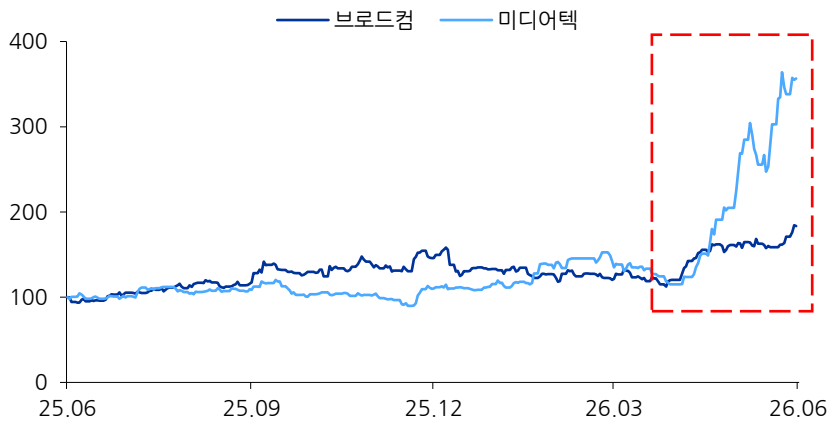
브로드컴 AI 매출액 추이 및 가이드스



자료: Bloomberg, 유진투자증권
 주: 브로드컴의 AI 매출액 가이드스 기반으로 추정

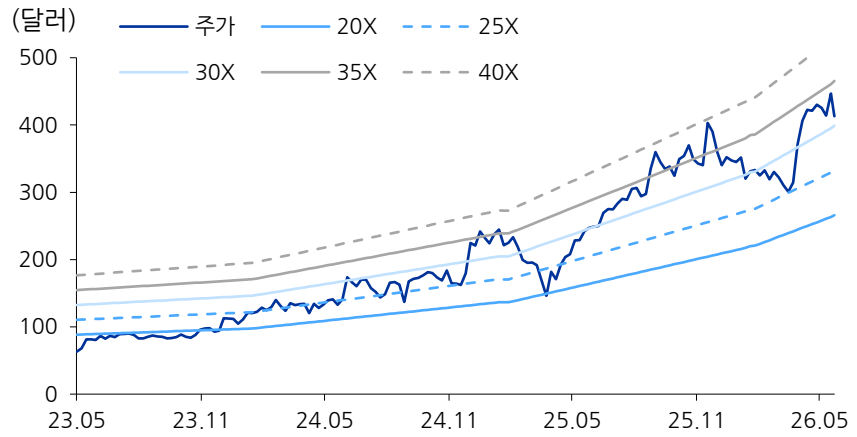
미디어텍, 구글 TPU 물량 수주 이후 브로드컴 상대 주가 추월

브로드컴, 미디어텍 상대 주가 추이



자료: Refinitiv, 유진투자증권

브로드컴 12M Fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 유진투자증권

주요 ASIC XPU 로드맵

팹리스	프로세서	고객사	노드	패키징	출시일(예정일)
브로드컴	TPU v7	구글/엔트로픽	N3	CoWoS-S	2H 2025
	TPU v8i		N3	CoWoS-S	2H 2026
	Titan	오픈AI	N3	CoWoS-L	2H 2027
	MTIA300	메타	N3	CoWoS-L	1H 2026
	MTIA400		N3	CoWoS-L	2H 2026
	MTIA450		N3	CoWoS-L	1H 2027
	MTIA500		N3	CoWoS-L	2H 2027
미디어텍	TPU v8t	구글	N3	CoWoS-S/EMIB-T	2H 2026
	TPU v8e		N3	CoWoS-S/EMIB-T	2H 2027
마벨/알집	Trainium3	아마존	N3	CoWoS-R	1H 2026
	Trainium4		N2	CoWoS-L	2H 2027
마벨	Maia200	마이크로소프트	N3	CoWoS-S	1H 2026
	Maia300		N2	CoWoS-S	2H 2026

자료: 각 사, 유진투자증권

브로드컴 실적 추이 및 컨센서스

Non-GAAP(\$Bln)	25.01	25.04	25.07	26.10	26.01	26.04	26.07F	27.10F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	14.9	15.0	16.0	18.0	19.3	22.2	28.6	33.2	51.6	63.9	103.2	163.2
YoY	25%	20%	22%	28%	29%	48%	79%	84%	44%	24%	61%	58%
QoQ	6%	1%	6%	13%	7%	15%	29%	16%				
AI 매출액	4.1	4.4	5.2	6.4	8.4	10.8	16.0	20.8	12.2	20.1	57.6	114.6
YoY	78%	42%	N/A	74%	105%	145%	208%	223%	114%	65%	74%	35%
QoQ	11%	7%	18%	24%	30%	29%	48%	30%				
매출총이익	11.8	11.9	12.5	14.0	14.9	17.1	21.5	24.7	39.5	50.2	78.0	120.2
GPM	79.1%	79.4%	78.4%	77.9%	77.0%	77.1%	75.0%	74.3%	76.5%	78.6%	75.6%	73.6%
영업이익	9.8	9.8	10.5	11.9	12.8	14.9	19.3	22.4	30.7	42.0	67.8	106.1
OPM	65.9%	65.3%	65.5%	66.2%	66.4%	67.3%	67.5%	67.5%	59.6%	65.7%	65.7%	65.0%
순이익	7.8	6.7	8.4	9.7	10.2	12.1	15.6	18.2	23.7	33.7	55.0	88.9
NPM	52.4%	44.9%	52.7%	53.9%	52.7%	54.4%	54.5%	54.8%	46.0%	52.8%	53.3%	54.4%
EPS (달러)	1.60	1.58	1.69	1.95	2.05	2.44	3.15	3.70	4.87	6.82	11.03	17.97
YoY	46%	44%	36%	37%	28%	54%	86%	90%	15%	40%	62%	63%
QoQ	13%	-1%	7%	15%	5%	19%	29%	18%				

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)