

[브로드컴 26Q3 Preview] 분기 매출 72 억 달러 점프, 정말 가능할까, 투자의견 적극 매수 유지

26.08.25 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



9 월 3 일, 시장이 확인하려는 건 딱 하나다

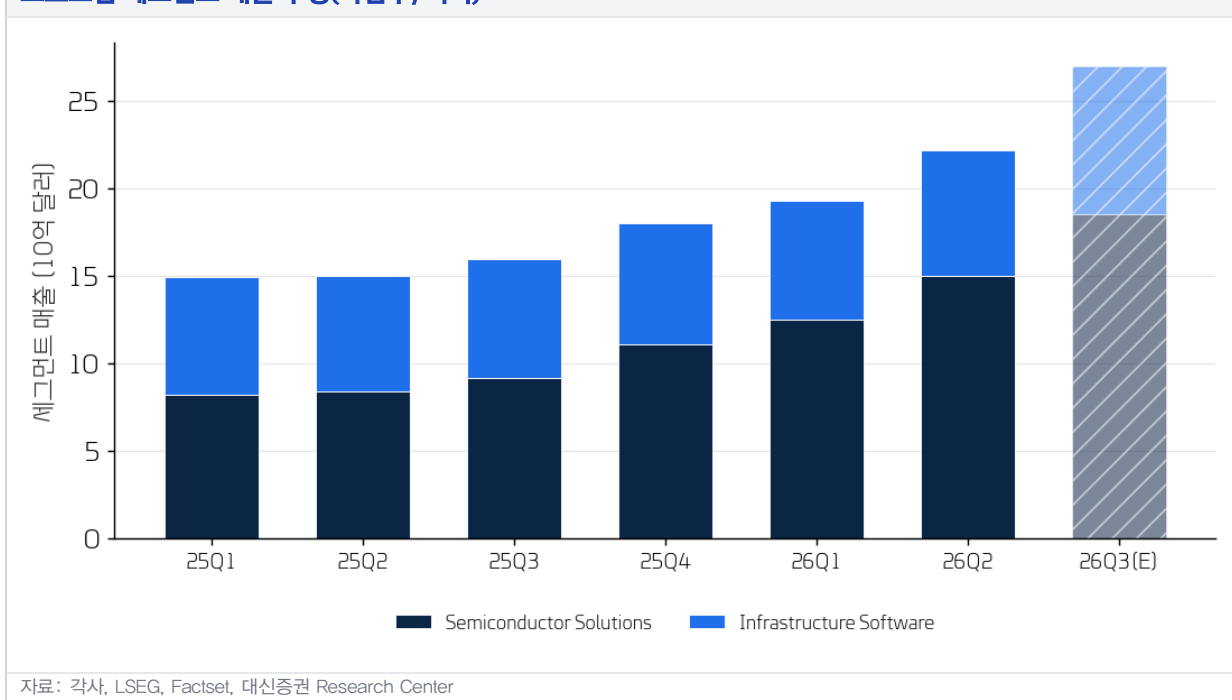
브로드컴은 한국시간 기준 9 월 3 일 회계연도 3 분기(26Q3) 실적을 내놓는다. 이 회사는 인공지능 데이터센터에 들어가는 맞춤형 연산칩과 네트워크 칩을 함께 파는, 엔비디아와는 결이 다른 인공지능 수혜주다. 이번 분기에서 시장이 확인하려는 건 하나다. 회사가 제시한 매출 294 억 달러 가이드스(자체 전망)를 실제로 채울 수 있느냐다. 직전 분기 매출이 222 억 달러였으니, 한 분기 만에 72 억 달러를 더 벌겠다는 얘기다. 전년 대비 84% 성장이자 최근 8 개 분기 중 가장 큰 폭의 전분기 대비 점프다. 숫자가 워낙 커서, 맞추면 이야기 전체의 신뢰도가 올라가고 못 맞추면 그 반대가 된다.

인공지능 반도체 160 억 달러가 이번 분기의 전부다

무게중심은 명확하다. 직전 분기 인공지능 반도체 매출은 108 억 달러로 전년 대비 143% 늘었고, 반도체 부문 안에서 72%를 차지했다. 한 분기 전 84 억 달러에서 24 억 달러가 그대로 었힌 셈이다. 회사는 이번 분기 이 숫자를 160 억 달러로 제시했다. 전년 대비 200%를 넘는 속도다. 회계연도 전체로는 인공지능 반도체 약 560 억 달러, 다음 회계연도에는 1,000 억 달러 이상이라는 그림을 경영진이 이미 꺼내놨다. 근거로는 Meta 3 기가와트, Anthropic 5 기가와트, OpenAI 1.3 기가와트 같은 고객별 전력 규모 약정이 제시됐다. 이번 분기 실적은 그 큰 그림의 첫 중간 점검표다. 인공지능 반도체가 160 억 달러 언저리를 찍는지, 그리고 남은 분기 경로가 560 억 달러와 산술적으로 맞아떨어지는지를 확인하는 자리다.



브로드컴 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



마진 하락은 예고됐고, 문제는 그 폭이다

성장의 대가도 함께 온다. 직전 분기 비 GAAP 기준 마진(이익률, 매출총이익률)은 77.1%로 하락세가 잠시 멈췄지만, 이번 분기 가이던스는 74% 안팎이다. 전분기 대비 3%p 남짓 떨어지는 수치다. 칩만 팔 때보다 시스템과 랙 단위로 묶어 팔 때 마진이 낮아지는 구조 때문이다. 이걸 약재라기보다 사업 모델이 바뀌는 과정에서 예상된 비용에 가깝다. 실제로 직전 분기 잉여현금흐름(회사가 실제로 손에 쥐는 현금)은 103억 달러로 매출의 46%에 달하며 분기 최고치를 다시 썼다. 설비투자는 2.3억 달러에 그쳐, 매출이 늘어도 돈이 크게 나가지 않는 구조가 유지되고 있다. 관건은 74%가 바닥이냐 아니면 더 내려갈 중간 지점인냐다. 74%를 지켜내면 마진 논쟁은 한 분기 뒤로 미뤄지고, 밀돌면 성장과 수익성의 맞바꿈이 본격적으로 가격에 반영되기 시작할 수 있다.

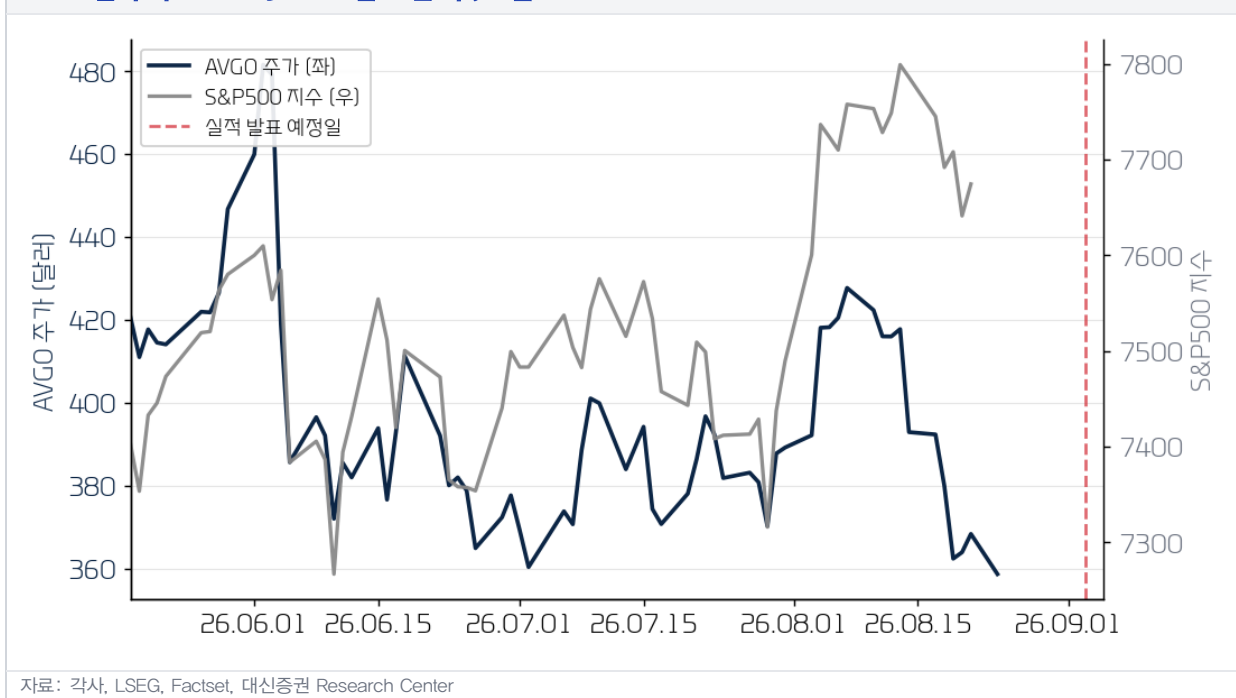
브로드컴 주가와 12개월 선행 주당순이익의 추이



옵션시장은 11% 움직임을 열어줬고, 방향은 위쪽을 본다

포지셔닝은 공격적인 편이다. 옵션시장이 반영한 예상 변동폭은 발표 후 약 11.3%, 30 일 내재변동성은 50%대다. 웬만한 대형주 실적 이벤트보다 훨씬 큰 움직임을 열어둔 셈이다. 풋/콜 거래량 비율은 0.59 로 콜(상승 베팅)이 우위이고, 25 델타 스큐도 -0.95 로 하방 보험 수요가 특별히 몰려 있지는 않다. 시장이 위쪽을 보되 폭은 크게 잡아둔 구도다. 배경 뉴스도 방향은 같다. 애플과의 300 억 달러 규모 미국산 칩 공급 계약이 알려졌고, 최근에는 600 억~700 억 달러 규모 인공지능 관련 자금 조달 추진이 보도됐다. 조달 규모 자체는 재무 부담 논쟁을 부를 수 있지만, 그만큼 수요 가시성을 전제한 움직임이라는 해석도 가능하다. 반면 유럽에서는 클라우드 사업자 다섯 곳이 반독점 임시조치를 요구하는 등 규제 잡음이 이어지고 있어, 소프트웨어 부문 쪽 언급도 챙겨볼 대목이다.

브로드컴 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90 일



상회·부합·하회, 세 갈래로 나뉘는 주가 읽는 법

우리 예비 전망은 매출 295 억~305 억 달러, 조정 주당순이익 3.2~3.5 달러다. 회사가 통상 가이드언스를 1~2% 웃돌아온 관행을 감안한 숫자다. 매출이 이 범위 상단에 붙고 마진 74%가 지켜지면, 인공지능 반도체 560 억 달러와 다음 해 1,000 억 달러 그림의 신뢰도가 한 단계 올라가면서 주가 재평가 논리가 다시 살아날 수 있다. 가이드언스에 정확히 부합하는 정도라면, 72 억 달러 점프를 해냈다는 사실 자체는 확인되지만 이미 기대에 담긴 부분이라 숨고르기 흐름이 나올 여지가 있다. 매출이 미달하거나 마진이 74%를 밑돌면, 12 개월 선행 주가수익비율 31 배(5 년 평균 22.8 배 대비 36% 높은 수준)라는 프리미엄이 압축 압력을 받을 수 있다. 재고 회전일수가 68 일에서 86 일로 늘어난 점, 하이퍼스케일러들이 자체 칩 비중을 키우려는 흐름도 함께 봐야 할 위험이다. 다만 고객별 전력 약정이라는 구체적 증거가 붙었고, 현금 창출력이 마진 하락을 상쇄하고도 남는 수준이라는 점에서 성장 측은 흔들리지 않았다고 본다. 발표를 앞둔 현재 투자 의견은 **적극 매수**를 유지한다(확신도 높음).

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드언스	우리가 보는 초점
분기 매출	282.5 억 달러 안팎(직전 집계 기준)	294 억 달러(전년 대비 +84%)	295 억~305 억 달러, 통상적 소폭 상회 관행 반영
인공지능 반도체	가이드언스가 사실상 준거점	160 억 달러(전년 대비 200%+)	연간 560 억 달러 목표와 경로가 맞는지
조정 주당순이익	직전 분기 2.44 달러 부합	별도 제시 없음	3.2~3.5 달러, 마진 하락이 상방을 제한
마진(이익률)	하락은 이미 예고된 상태	74% 안팎(전분기 대비 -3%p)	74%가 하한인지 중심값인지
현금·재무	잉여현금흐름 사상 최고 지속 여부	설비투자 경량 구조 유지	대규모 자금 조달과 현금흐름의 균형
다음 분기 전망	성장 지속 여부	발표 시 제시 예정	다음 회계연도 1,000 억 달러 구체화 언급

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강세·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-