

Broadcom

글로벌 테크 박재환

6158/jaehwan124@eugenefn.com

문고 더블로 가 x2

“ 브로드컴의 3분기 실적은 매출 296억달러(+86%yoy), GPM 75%, OPM 67.9%, EPS 3.32달러(+96%yoy)로 컨센을 상회. XPU, 네트워크 ASIC 출하 확대로 AI 반도체 매출은 167억달러(+221%yoy)를 기록하며 성장세가 더욱 가속화. 다만 AI 매출 믹스 확대로 GPM은 전분기 대비 2.1%p 하락. 4분기 가이던스는 매출 348억달러(+93%yoy), AI 매출 217억달러(+237%yoy)로 성장세 가속화를 제시하며 컨센을 상회했으나, 3분기와 마찬가지로 AI 매출 믹스 확대로 GPM은 73%를 제시하여 컨센을 하회.

“ 6개 고객사 전반의 XPU 수요 강세로 **AI 매출 가이던스는 F26 580억달러(+188%yoy), F27 1,150억달러(+98%yoy)로 각각 상향조정. 이에 더해 F28 가이던스도 2,300억달러(+100%yoy)로 제시하며, AI 매출이 2년 연속 두 배 이상 성장할 수 있다는 점이 매우 긍정적.** 이는 브로드컴의 강력한 XPU 포트폴리오와 선제적인 공급망 확보 역량의 시너지 효과로 판단. 공급망이 추가적으로 확보된다면 가이던스 상향 여지도 존재.

“ 구글 TPU의 멀티 벤더(브로드컴·미디어텍·마벨·AMD) 전략으로 인해 TPU 관련 경쟁 심화 우려가 부각. 다만 브로드컴은 구글이 2028년까지 최대 규모 XPU 고객 지위를 유지할 것으로 언급. 또한 엔트로픽 향으로 2027년까지 TPUv7·v8를 누적 6GW(2026년 1GW+2027년 5GW), 2028년에는 10GW 규모의 XPU를 추가로 공급할 전망. **이는 우려에도 불구하고 절대 규모 측면에서 브로드컴이 TPU의 메인 벤더 지위를 유지할 것을 시사.**

“ **TPU 이외의 XPU 포트폴리오도 수요 강세가 포착.** 오픈AI Jalapeno(1세대 Titan)는 초기 출하를 개시한 것으로 확인되며, 개별 프로세서 성능 측면에서 엔비디아 선단 GPU와 비교될 정도로 우수. Titan은 개발 단계인 2세대를 넘어 3세대까지 개발에 착수한 것으로 확인되며, 2028년까지 오픈AI 향으로 누적 6.3GW의 Titan 시리즈를 배치할 전망. 메타 역시 3세대에 걸친 MTIA 시리즈를 2028년까지 누적 3GW 규모로 배치 예정.

“ **네트워크 ASIC은 추가 업사이드 요인.** XPU 출하 확대로 고속 스케일아웃 네트워크 수요가 강세 보이며 브로드컴의 Tomahawk6 역시 호조세. 차세대 스위치인 Tomahawk7은 테이프 아웃 완료, 업계 최초 이더넷 스케일업 스위치인 Tomahawk Ultra는 이번 분기부터 출하가 시작. **특히 Tomahawk Ultra는 XPU 업체들의 약점으로 작용했던 스케일업에 대응 가능하기에 수요 호조가 예상됨.** 네트워크 ASIC은 XPU 출하 확대와 지속적 인 시너지 효과를 낼 것으로 전망.

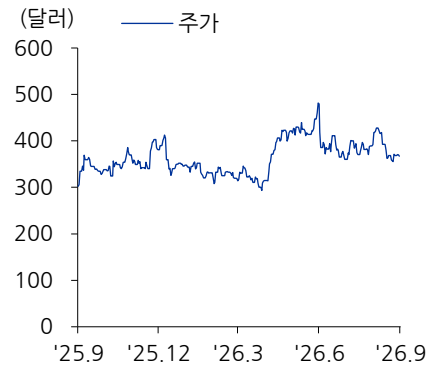
“ 거시적 불확실성으로 인한 테크 업종 전반의 약세와 TPU 경쟁 심화 우려로 브로드컴의 12M Fwd PER은 20.6배 수준까지 하락. 다만 브로드컴의 ① 경쟁사 대비 우월한 XPU 포트폴리오, ② 메모리·CoWoS 등 선제적 공급망 확보 역량, ③ 재차 2배 이상 확대되는 F28 AI 매출 성장 가시성 등을 고려하면, **주가 하락은 매수 기회로 작용할 것으로 판단.**

투자의견
현재주가
시가총액

NR

367.24 USD (9/2)

1,747(십억 달러)/2,371(조 원)



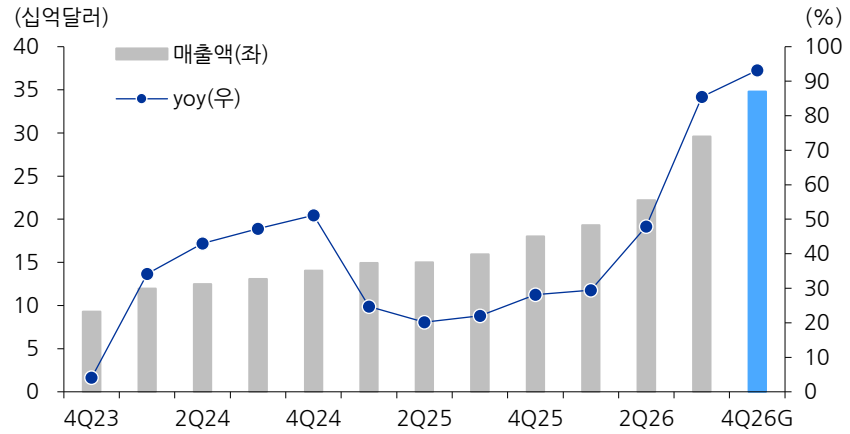
현지명	Broadcom Inc
한글명	브로드컴
시가총액(십억 달러/조원)	1,747/2,371
설립연도	1961년
설립자	HP 분사
본사 위치	미국 캘리포니아
현 CEO	Hock Tan
52주 최고/최저(달러)	495/287
배당수익률(26E, %)	0.7
주요주주 지분율(%)	
뱅크드	10.5
블랙록	8.4
캐피탈 그룹	6.7

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	-5.7	-23.7	6.1

(Non GAAP)	FY2025	FY2026E	FY2027E
매출액(백만 달러)	63,887	106,062	174,116
영업이익(백만 달러)	41,997	70,576	113,567
당기순이익(백만 달러)	33,271	57,341	94,420
EPS(달러)	4.91	11.56	19.24
증감률(%)	0.8	135.5	66.4
PER(배)	44.1	31.8	19.1
ROE(%)	37.3	55.9	61.6
PBR(배)	1.99	1.61	0.97
EV/EBITDA(배)	51.3	24.4	14.5

3분기 매출은 86%
성장, 4분기 가이드스
는 93% 성장으로
성장세 가속화 제시

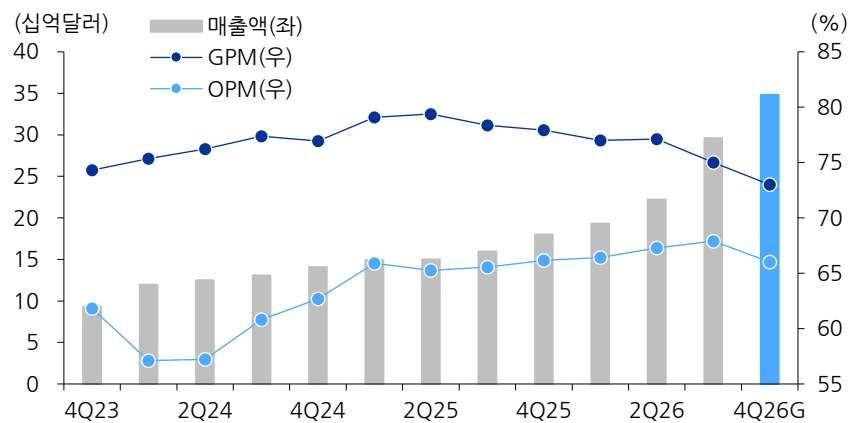
브로드컴 분기별 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

AI 매출 믹스 상승으로
인해 마진 부담은 지속
되는 양상

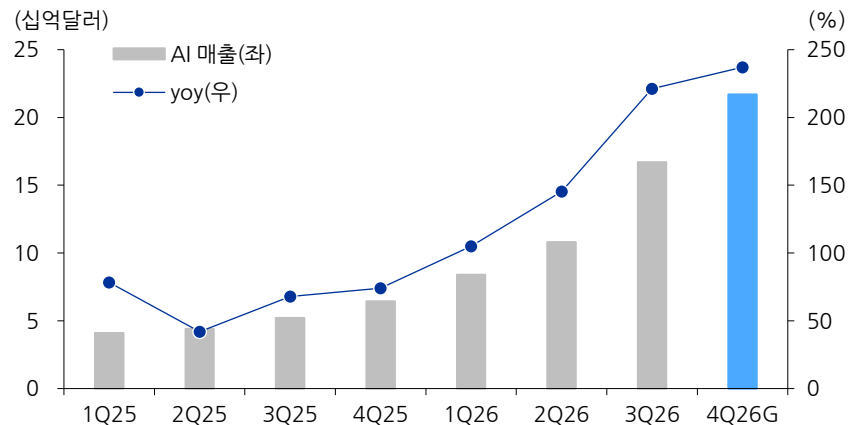
브로드컴 분기별 매출액, 마진 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

AI XPU와 네트워크
ASIC 강세로 인해 AI
매출액 성장 가속화

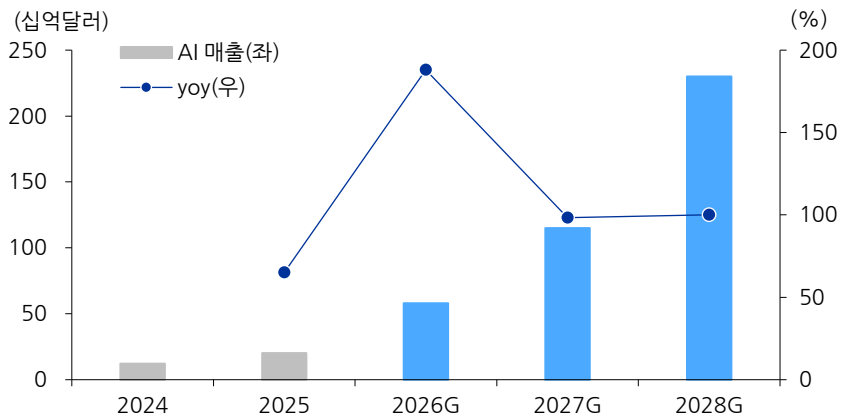
브로드컴 분기별 AI 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

F26, F27 AI 매출액
가이드는 상향조정,
F28에는 재차 2배
성장할 것을 제시

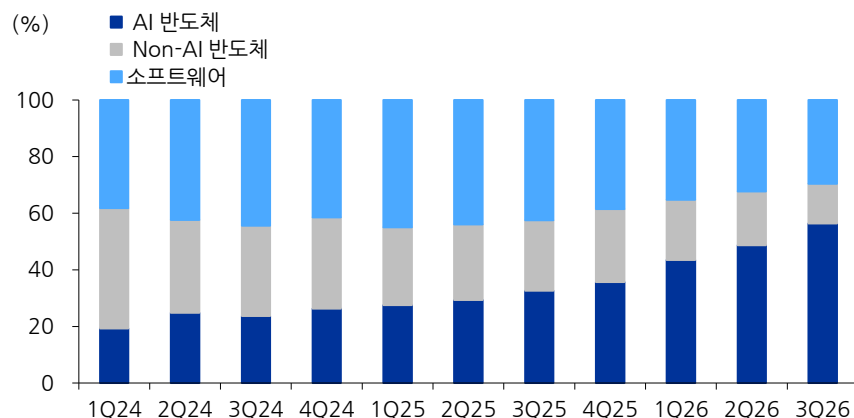
브로드컴 연간 AI 매출액 가이드



자료: Bloomberg, 유진투자증권

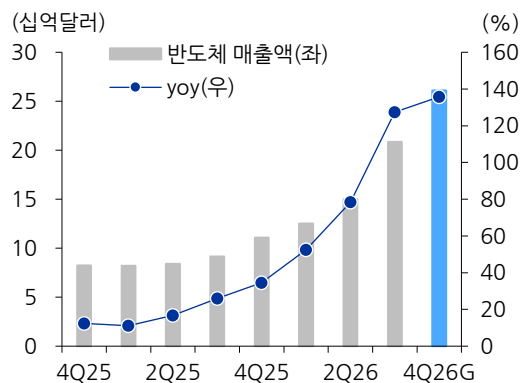
3 분기 AI 매출액은
전사 매출의 56%
수준까지 확대

브로드컴 매출액 믹스 추이



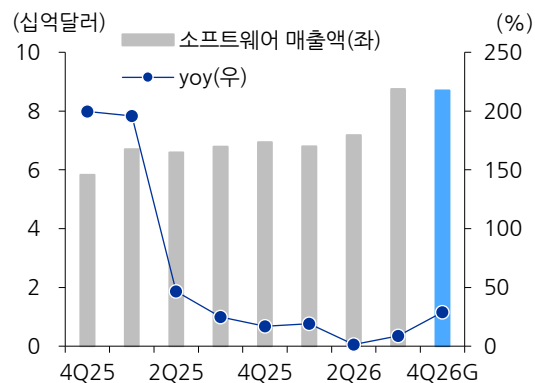
자료: Bloomberg, 유진투자증권

브로드컴 분기별 반도체 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

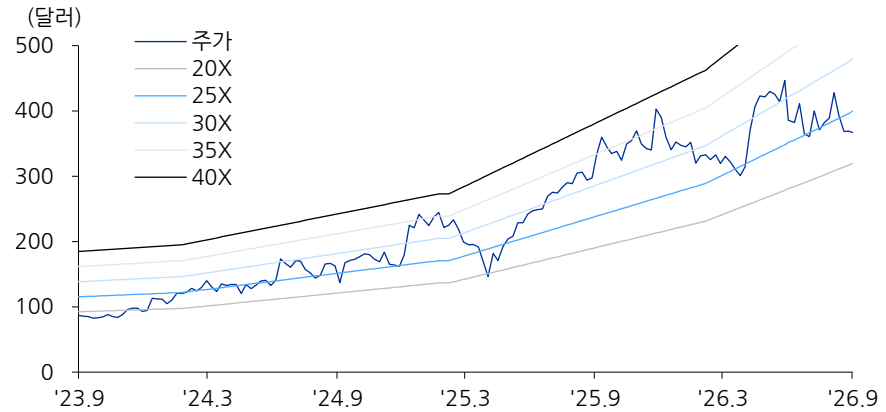
브로드컴 분기별 소프트웨어 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

12M Fwd PER 은
20 배 초반 수준으로
성장 잠재력을
고려하면 매력적인
밸류에이션

브로드컴 12M Fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 유진투자증권

주요 ASIC XPU 로드맵

팹리스	프로세서	고객사	노드	패키징
브로드컴	TPU v8i	구글/엔트로픽	N3	CoWoS-L
	TPU v7		N3	CoWoS-S
	Jalapeno	오픈 AI	N3	CoWoS-S
	MTIA500	메타	N3	CoWoS-L
	MTIA450		N3	CoWoS-L
	MTIA400		N3	CoWoS-L
	MTIA300		N5	CoWoS-S
미디어텍	TPU v9	구글	N2	CoWoS-S/EMIB-T
	TPU v8t		N3	CoWoS-S/EMIB-T
마벨	TPU Attach	구글	미정	-
알칩/마벨	Trainium4	아마존	N2	CoWoS-R
	Trainium3		N3	CoWoS-R
GUC/마벨	Maia300	마이크로소프트	N3	CoWoS-S
	Maia200		N3	CoWoS-S
AMD	TPU(미정)	구글	미정	미정

주: 로드맵 디테일 변동 가능

자료: 각 사, 유진투자증권

브로드컴 실적 추이 및 컨센서스

Non-GAAP (십억달러)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	19.3	22.2	29.6	35.0	37.2	40.8	45.0	50.3	51.6	63.9	106.1	174.1
yoy	29%	48%	86%	95%	93%	84%	52%	44%	44%	24%	66%	64%
AI 매출액	8.4	10.8	16.7	21.3	28.4	32.1	36.2	41.9	12.2	20.1	56.6	120.9
yoy	105%	145%	221%	231%	238%	198%	117%	97%		65%	181%	114%
매출총이익	14.9	17.1	22.2	25.8	27.3	29.7	32.5	36.2	39.5	50.2	79.7	127.1
GPM	77.0%	77.1%	75.0%	73.6%	73.3%	72.8%	72.4%	72.0%	76.5%	78.6%	75.1%	73.0%
영업이익	12.8	14.9	20.1	23.2	24.9	27.2	29.9	33.5	30.7	42.0	70.6	113.6
OPM	66.4%	67.3%	67.9%	66.1%	66.8%	66.7%	66.6%	66.6%	59.6%	65.7%	66.5%	65.2%
순이익	10.2	12.1	16.4	19.0	20.4	22.3	24.7	27.7	23.7	33.7	57.3	94.4
NPM	52.7%	54.4%	55.3%	54.2%	54.7%	54.7%	54.9%	55.0%	46.0%	52.8%	54.1%	54.2%
EPS (달러)	2.05	2.44	3.32	3.85	4.13	4.52	5.01	5.57	4.87	6.82	11.56	19.24
yoy	28%	54%	96%	97%	101%	85%	51%	45%	15%	40%	70%	66%

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	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)