



Broadcom (AVGO.US)

AI 반도체, 6개 분기 backlog가 쌓여 있다

- 4Q25CY 실적 기대치 소폭 상회, 4Q25CY 가이드선 역시 시장 컨센서스 상회
- AI 반도체 backlog \$73B 제시, 향후 6개 분기 동안 매출로 인식될 예정이며,
- 수요 강세로 인해, 추가 주문과 backlog의 상향 조정 가능성도 있음.

3Q25CY 실적, 기대치 소폭 상회

Broadcom의 3Q25CY(4Q25FY) 실적이 매출액 \$18.0B(+13%QoQ, +28%YoY)와 EBITDA \$12.2B(+14%QoQ, +34%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 \$17.5B, EBITDA \$11.7B)를 소폭 상회했다. 주요 부문 중 AI 반도체 솔루션 매출액이 \$6.4B(+24%QoQ, +74%YoY)를 기록하며 시장 컨센서스(매출액 \$6.2B)를 상회했으며, Infrastructure Software의 매출액도 \$6.9B를 기록하며 시장 컨센서스(\$6.7B)를 상회했다. 다만, 매출총이익률은 AI 솔루션 제품의 매출 비중 증가로 인해 지난 분기 대비 소폭 하락했다. Non-AI 반도체 부문은 계절적 성수기 영향이 반영됐지만, 아직까지 업황의 회복 움직임이 크지는 않다.

4Q25CY 가이드선, 시장 컨센서스 상회

4Q25CY 가이드선은 매출액 \$19.1B(+6%QoQ, +28%YoY)와 EBITDA \$12.8B(+5%QoQ, +27%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$18.5B, EBITDA \$12.3B)를 상회했다. 주요 사업 부문별로는 AI 반도체 솔루션 매출액 가이드선이 \$8.2B(+27%QoQ, +100%YoY)로 제시되며 시장 컨센서스를 크게 상회했고, 나머지 Non-AI 반도체와 소프트웨어 부문의 실적 가이드선은 계절성으로 인해 소폭 하락할 것으로 제시됐다.

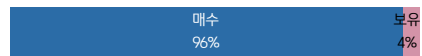
AI 반도체 backlog \$73B으로 급증

지난 분기 컨퍼런스 콜에서 2026년 AI 반도체 솔루션 부문의 실적 전망치를 +50~60%YoY로 상향 조정했던 Broadcom은 이번에 AI 반도체의 backlog를 제시하며 수요에 관한 자신감을 보였다. AI 반도체의 backlog는 총 \$73B이며, 6개 분기 동안에 인식될 것이며, 추가 주문에 따른 상향 조정도 충분히 가능하다는 점을 강조했다. 이를 위한 공급망 관리는 잘 진행되고 있다. HBM과 DRAM 등의 가격 급등을 고객들에게 전가하고 있지만, 이로 인해 전사 매출총이익률은 하락이 불가피하다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.11): \$406.37
 목표주가 컨센서스: \$407.37

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

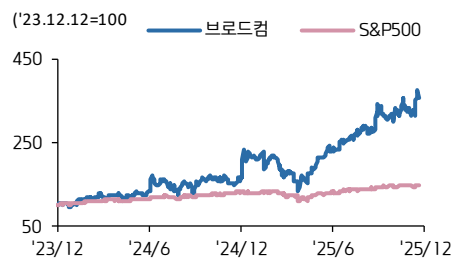
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (12/11)	6,901.00
현재주가/목표주가	406.37 / 407.37
52주 최고/최저 (\$)	414.61 / 138.1
시가총액 (백만\$)	1,919,027
유통주식 수 (백만)	4,627
일평균거래량 (3M)	23,203,250

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	51,574	63,887	87,535	116,436
영업이익	30,736	41,997	56,032	74,820
OPM(%)	59.6	65.7	64.0	64.3
순이익	23,733	33,728	45,903	61,984
EPS	4.9	6.8	9.4	12.8
증가율(%)	15.3	40.0	37.7	36.1
PER(배)	101.5	-	43.3	31.8
PBR(배)	11.7	-	19.6	15.5
ROE(%)	51.8	45.3	42.5	43.6
배당수익률(%)	1.2	-	0.7	0.8

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	75.3	15.5	60.7	121.8
S&P Index	16.1	-0.2	15.1	12.9



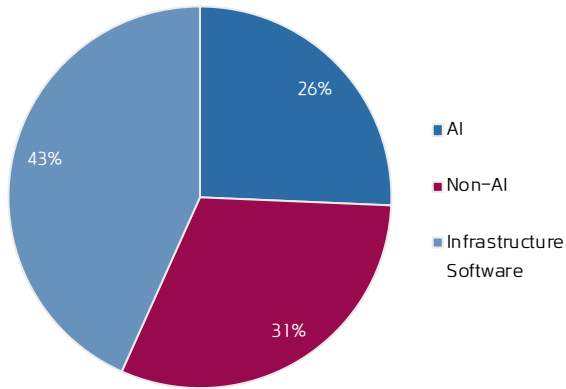
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

Broadcom 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	15,004	15,952	18,015	18,483	19,145	23,831	26,402	26,494	54,529	67,454	95,872
%QoQ/%YoY	1%	6%	13%	3%	4%	24%	11%	0%	40%	24%	42%
Semiconductor Solutions	8,408	9,166	11,072	11,138	11,700	16,183	18,580	17,856	30,918	39,784	64,319
%QoQ/%YoY	2%	9%	21%	1%	5%	38%	15%	-4%	9%	29%	62%
AI	4,400	5,200	6,438	6,806	7,606	12,206	14,301	13,731	14,000	22,844	47,845
%QoQ/%YoY	7%	18%	24%	6%	12%	60%	17%	-4%	N/A	63%	109%
Non-AI	4,008	3,966	4,634	4,332	4,094	3,977	4,279	4,125	16,918	16,940	16,475
%QoQ/%YoY	-3%	-1%	16%	-7%	-5%	-3%	8%	-4%	N/A	0%	-3%
Infrastructure Software	6,596	6,786	6,943	7,033	7,098	7,274	7,391	7,639	23,611	27,358	29,401
%QoQ/%YoY	-2%	3%	2%	1%	1%	2%	2%	3%	127%	16%	7%
매출원가	3,093	3,453	3,976	4,237	4,416	5,957	6,753	6,627	12,288	14,759	23,753
매출원가율	21%	22%	22%	23%	23%	25%	26%	25%	23%	22%	25%
매출총이익	11,911	12,499	14,039	14,246	14,729	17,874	19,648	19,868	42,241	52,695	72,118
영업비용	594	567	593	599	620	648	670	684	2,674	2,353	2,623
영업이익	9,793	10,455	11,921	11,998	12,402	15,369	17,101	17,279	33,733	44,167	62,151
%QoQ/%YoY	0%	7%	14%	1%	3%	24%	11%	1%	43%	31%	41%
영업이익률	65%	66%	66%	65%	65%	64%	65%	65%	62%	65%	65%
법인세차감전순이익	9,055	9,772	11,296	11,295	11,688	15,022	16,798	16,110	27,604	41,418	59,619
법인세비용	2,319	1,368	1,582	1,479	1,527	2,308	2,594	1,716	2,342	6,748	8,145
당기순이익	6,736	8,404	9,714	9,816	10,162	12,713	14,205	14,395	25,262	34,670	51,474
당기순이익률	45%	53%	54%	53%	53%	53%	54%	54%	46%	51%	54%
CapEx	144	142	237	169	178	191	201	182	526	692	752
%QoQ/%YoY	44%	-1%	67%	-29%	5%	7%	5%	-9%	12%	32%	9%
감가상각비	142	142	148	150	154	160	167	164	596	582	646
%QoQ/%YoY	0%	0%	4%	1%	3%	4%	4%	-1%	16%	-2%	11%

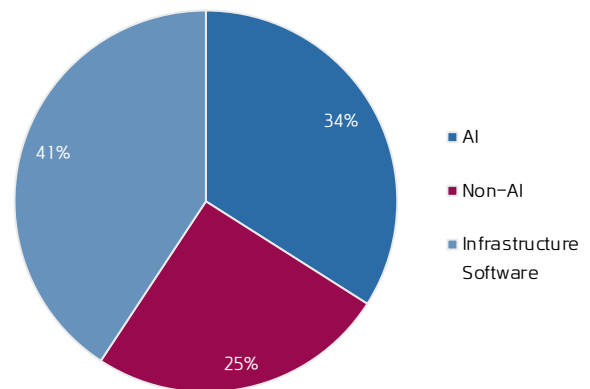
주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/12/11). 실적은 Non-GAAP, CY 기준 (회계 기준 결산일은 10/31일)
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Broadcom 매출액 비중



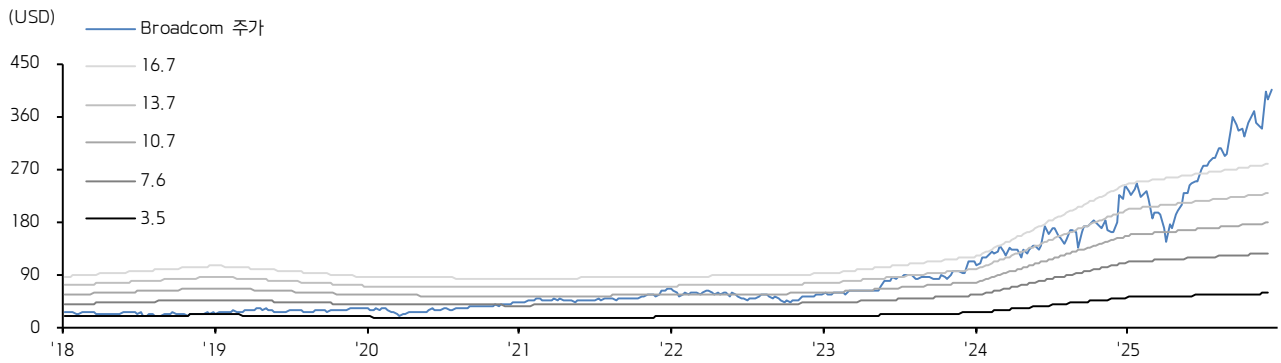
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Broadcom 매출액 비중 전망



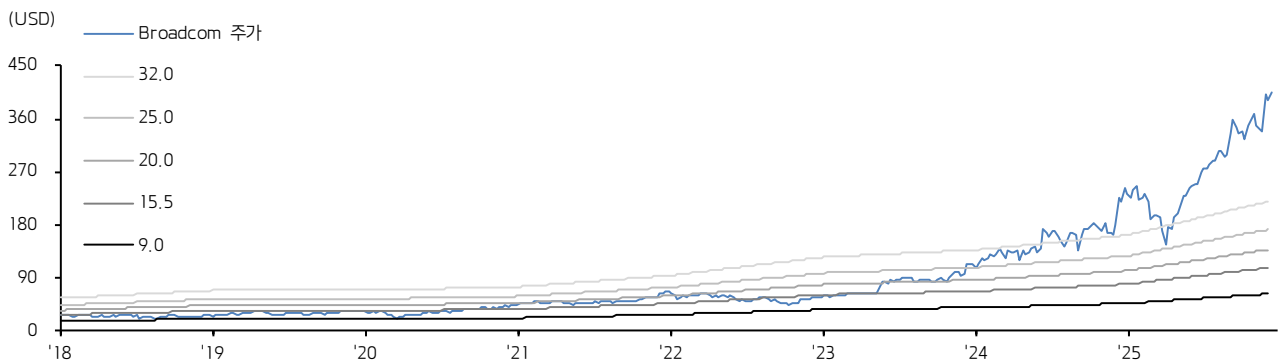
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Broadcom 12개월 Trailing P/B Chart



주: 12/11 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

Broadcom 12개월 Trailing P/E Chart



주: 12/11 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 추가 및 Valuation

(십억달러, 백, %)		Mkt Cap	%CHG				P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
		ID	5D	1M	3M	6M	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
Memory	Micron	291.3	-1.8	14.2	7.4	71.9	123.1	22.6	11.7	4.7	3.4	12.3	7.3	43.7	63.3	15.2	29.1	23.9	38.3	23.3	34.3
	Sandisk	35.6	4.3	13.9	-10.6	188.1	503.8	53.7	12.6	3.6	2.9	31.3	8.7	8.4	12.2	0.9	3.9	1.1	3.9	1.4	22.3
	Kioxia	33.4	1.5	6.0	-27.4	116.4	360.2	30.9	7.7	5.5	3.7	7.8	3.9	12.0	16.1	3.0	5.7	5.0	7.8	35.7	51.7
	Seagate	65.6	2.8	15.7	6.7	56.2	143.0	31.1	23.6	556.4	42.4	23.1	17.0	9.8	11.8	2.7	3.8	2.9	4.0	219.8	464.3
	Western Digital	64.4	3.5	17.0	10.8	95.9	238.3	28.0	22.0	10.0	7.5	19.1	14.0	10.4	12.5	3.1	4.2	3.4	4.6	32.8	81.4
	Nanya	15.5	0.0	3.3	-4.3	171.8	188.4	619.0	13.5	3.0	2.4	31.4	7.4	1.9	3.7	-0.0	1.3	0.5	1.8	0.5	16.5
Logic	Intel	187.6	-3.5	-2.9	3.8	59.8	90.2	114.3	62.0	1.6	1.7	16.0	12.8	52.6	53.7	2.6	4.6	13.8	16.1	0.9	1.8
	Nvidia	4,380.1	-1.9	-1.7	-6.7	1.7	26.2	39.0	24.3	29.9	16.0	31.5	18.6	206.0	320.9	130.2	216.3	137.4	227.2	94.7	79.5
	AMD	359.5	-0.3	2.3	-7.0	41.9	82.3	55.7	34.0	5.8	5.2	47.3	29.6	34.1	44.7	7.4	11.8	8.0	12.2	8.4	12.6
	Broadcom	1,917.8	-1.7	6.6	15.4	12.9	60.6	58.6	40.2	24.1	18.5	44.6	31.4	65.5	92.9	42.8	60.2	43.8	61.4	43.4	50.0
	Marvell	75.4	-3.8	-9.5	-0.5	33.5	30.3	32.0	25.4	5.3	4.9	24.5	20.1	8.1	9.8	2.8	3.5	3.1	3.8	11.9	13.0
	Qualcomm	193.3	-0.9	3.5	3.8	11.8	13.2	15.0	15.1	8.6	7.6	10.6	12.2	44.8	45.1	15.4	14.9	18.5	15.9	30.2	50.5
	Arm	144.1	-4.0	-3.3	-9.3	-12.2	-3.2	79.9	64.2	18.0	14.4	62.5	50.3	4.7	5.6	2.0	2.6	2.2	2.8	17.7	20.3
	Skyworks	10.1	-1.0	-1.3	-1.1	-8.8	-6.5	11.9	15.5	1.8	1.9	7.0	N/A	3.9	3.7	0.9	0.8	1.3	1.1	8.4	9.9
	TI	164.5	-0.3	0.5	13.4	-1.8	-9.3	31.9	29.0	10.1	9.6	21.8	19.1	17.7	19.1	6.0	6.7	8.0	9.1	31.1	35.2
	ADI	138.4	0.4	1.9	21.1	13.8	21.5	34.3	27.9	4.1	4.0	22.6	19.9	11.5	13.2	4.9	5.9	6.3	7.2	7.6	13.0
	NXP	58.3	0.4	2.4	14.2	3.8	6.5	19.7	16.8	5.9	5.2	14.3	12.4	12.3	13.4	4.1	4.6	4.7	5.2	29.2	31.2
	STMicro	23.9	-0.3	2.2	10.7	0.3	-12.2	42.5	23.7	1.3	1.3	9.4	7.0	11.7	12.9	0.4	1.1	2.3	3.0	2.9	5.5
	Microchip	37.2	1.3	6.3	25.7	5.8	-1.2	62.0	31.1	6.0	5.8	31.8	20.7	4.3	5.2	0.9	1.6	1.4	2.1	9.0	18.4
	On Semi	22.5	1.5	2.0	15.4	14.1	8.0	24.0	19.1	2.9	2.8	13.6	12.6	6.0	6.3	1.1	1.3	1.7	1.8	10.7	14.8
	Silicon Motion	3.1	-3.3	1.7	-0.7	3.9	38.2	25.8	19.4	3.5	3.2	20.4	13.7	0.9	1.0	0.1	0.2	0.1	0.2	13.0	15.4
Mediatek	71.6	-4.5	-0.7	12.0	-6.1	8.6	21.0	19.4	5.5	5.2	16.0	14.8	19.0	21.0	3.4	3.8	4.2	4.4	26.9	28.3	
Renesas	25.7	-2.4	0.3	10.0	23.7	9.1	12.5	10.7	1.6	1.5	13.7	10.7	8.4	9.1	1.2	1.6	2.4	2.9	-0.0	10.0	
Novatek	7.3	-1.3	-1.8	-3.3	-9.5	-25.5	14.5	13.5	3.5	3.4	9.8	9.5	3.2	3.3	0.6	0.6	0.6	0.6	24.2	26.3	
Foundry	TSMC	1,579.6	-1.5	4.0	4.6	17.6	42.2	29.7	25.2	9.2	7.4	18.3	14.9	121.1	147.8	60.3	73.0	83.4	100.6	33.4	32.4
	SMIC	84.0	-3.3	-3.8	-8.3	7.0	64.6	100.3	65.9	3.2	3.0	22.5	18.7	9.3	11.0	0.9	1.2	4.5	5.6	3.3	4.5
	UMC	19.7	-1.8	-0.1	6.5	16.1	-0.9	14.8	14.6	1.6	1.5	N/A	N/A	7.5	8.0	1.4	1.5	3.3	3.6	11.2	11.3
	GFS	22.1	-1.6	5.8	14.2	23.6	3.2	24.3	21.3	1.9	1.7	8.4	7.5	6.8	7.2	1.0	1.2	2.3	2.4	7.9	8.1
	VIS	5.5	-0.8	0.7	-0.6	1.3	-3.2	21.1	20.0	2.5	2.5	10.4	10.8	1.6	1.7	0.3	0.3	0.5	0.6	11.9	12.9
Packaging	ASE	36.4	-0.2	8.2	9.5	47.6	60.9	33.3	23.5	6.2	5.8	N/A	N/A	20.5	23.4	1.5	2.3	3.6	4.7	12.0	14.0
	Amkor	11.6	0.4	8.9	37.3	85.3	131.5	37.5	28.3	2.6	2.4	10.7	9.2	6.7	7.3	0.4	0.6	1.1	1.3	7.1	9.1
	Agilent	40.4	-0.6	-3.9	-4.6	12.5	19.1	25.4	23.6	5.8	5.1	20.8	18.9	7.0	7.4	1.8	2.0	2.0	2.2	21.0	23.0
	Chipbond	1.3	0.4	-0.8	-7.0	-1.5	-15.8	12.7	12.7	N/A	N/A	N/A	N/A	0.7	0.7	0.1	0.1	0.2	0.2	6.7	6.8
	Equipment	ASML	436.2	0.4	1.2	9.9	39.7	43.3	38.7	36.5	18.4	15.5	30.1	28.7	37.8	39.9	13.1	13.7	14.2	14.8	49.7
AMAT	214.9	-2.0	0.1	18.0	58.5	56.1	29.0	27.0	10.3	9.2	24.1	22.7	28.2	29.6	8.4	8.9	8.9	9.5	35.3	34.5	
LAM Research	211.4	0.0	7.1	5.7	45.6	85.0	35.0	32.7	19.6	15.6	28.6	26.3	20.5	22.3	6.9	7.5	7.3	7.9	57.2	59.6	
TEL	98.8	-1.6	-3.6	-3.1	44.3	30.4	28.9	25.0	7.4	6.7	19.9	16.9	15.7	16.7	4.1	4.6	4.7	5.6	26.5	26.4	
KLA	163.1	0.2	2.7	4.2	29.4	42.3	35.0	31.7	30.9	24.4	27.8	25.7	12.7	13.9	5.5	6.1	5.9	6.3	94.4	85.2	
AMEC	23.8	-2.1	-0.9	-11.5	26.7	61.5	78.6	52.5	7.7	6.7	75.2	47.2	1.7	2.3	0.3	0.5	0.3	0.5	9.9	13.2	
Naura	46.5	-1.2	0.7	9.7	20.2	51.3	45.7	34.0	8.7	6.8	36.5	26.7	5.5	7.0	1.1	1.5	1.3	1.7	19.6	21.3	
Materials	Linde	188.0	1.7	-0.7	-6.8	-16.5	-15.7	24.5	22.6	4.9	4.6	15.7	14.8	33.9	35.6	10.0	10.7	13.3	14.2	19.5	20.5
	Air Liquid	107.6	-0.2	-2.9	-7.7	-10.6	-14.0	24.5	21.8	3.3	3.0	12.5	11.6	31.7	33.1	6.6	7.3	9.5	10.3	14.2	14.8
	Air Products	54.1	2.7	-7.1	-7.3	-17.5	-13.9	19.9	18.3	3.5	3.1	13.9	12.6	12.1	12.7	2.1	3.5	5.2	5.8	2.1	16.1
	Merck KGaA	60.8	2.4	-0.3	5.7	10.4	2.7	14.3	14.1	1.6	1.6	9.9	9.7	24.6	25.1	4.5	4.5	7.0	7.0	11.0	10.1
	ADEKA	2.5	-1.5	2.1	3.2	9.7	38.4	15.6	16.5	1.2	1.2	6.6	8.6	2.6	2.8	0.3	0.3	0.3	0.3	8.7	8.9
	Resonac	7.5	-1.0	3.2	7.7	42.0	102.0	41.2	16.1	1.8	1.6	11.7	8.6	8.7	8.9	0.3	0.7	1.0	1.4	4.0	10.9
	Siltronic	1.7	0.6	-3.1	8.0	47.5	17.8	N/A	N/A	0.8	0.8	9.1	7.1	1.6	1.7	-0.1	-0.1	0.4	0.5	-4.2	-6.5
Sumco	3.0	-3.6	-0.2	14.5	1.7	28.2	N/A	N/A	0.8	0.8	6.9	5.4	2.6	2.8	-0.0	0.0	0.7	0.9	-2.1	-0.5	
Server	Dell	93.1	-1.6	-0.4	-0.3	10.4	24.4	14.3	12.1	N/A	N/A	9.5	8.6	109.0	123.1	9.5	10.8	12.0	13.2	-330.3	-327.9
	HPE	32.2	-3.3	6.6	6.7	-1.8	34.0	12.3	10.3	1.3	1.3	7.8	6.4	35.3	41.3	3.6	4.7	6.3	7.3	2.0	13.5
	Lenovo	15.1	-2.7	-4.5	-13.9	-20.0	1.5	12.8	11.2	2.2	1.9	5.2	3.8	76.8	83.1	2.5	2.7	3.0	4.0	24.5	23.4
	Quanta	35.6	-1.5	-2.2	0.0	5.1	0.5	16.1	13.3	4.9	4.4	12.1	10.3	65.8	93.0	2.7	3.4	3.1	3.8	30.8	34.6
	Inspur	12.7	-2.9	-0.3	1.7	-4.6	23.0	33.4	24.7	4.0	3.5	29.2	22.1	22.1	27.8	0.4	0.5	0.5	0.6	12.3	14.1
	Wiwynn	26.9	-0.1	-0.6	-0.9	39.5	78.3	16.9	14.5	6.9	5.9	12.3	10.3	29.4	38.6	2.0	2.4	2.2	2.6	47.3	43.6
	Inventec	5.1	-1.0	-4.3	2.9	1.5	2.3	18.5	15.5	2.3	2.3	11.3	11.2	21.8	23.6	0.4	0.5	0.6	0.6	12.4	13.9
	Mitac	3.7	-1.6	-6.8	-9.3	-1.6	41.0	16.2	11.2	1.6	1.4	N/A	N/A	3.5	5.7	0.2	0.3	0.2	0.4	10.6	13.7
CSPs	Amazon	2,452.5	-1.0	0.1	-7.9	-0.2	7.6	26.5	24.3	6.4	5.1	15.0	12.5	714.6	795.2	79.9	100.5	166.8	202.9	22.2	19.7
	Microsoft	3,592.6	1.0	0.5	-5.0	-3.5	2.3	31.9	27.9	9.2	7.2	19.1	17								

Broadcom 관련 용어

용어	이미지	설명
GPU		컴퓨터 그래픽 처리 장치로, 수천 개의 작은 코어로 병렬 처리를 수행해 AI 가속기로 활용
XPU		범용 GPU와 달리 특정 워크로드에 적합한 아키텍처로 설계된 연산 장치
TPU		Google이 AI 학습 및 추론을 위해 자체 설계한 AI 가속기
Ironwood		Google의 최신 7세대 TPU
Networking Switch		네트워크 단위들을 연결하는 통신 장비
Tomahawk 6		Broadcom이 개발한 세계 최초의 102.4Tbps 이더넷 스위치 칩
Ethernet		컴퓨터와 부품들을 유선으로 연결하여 데이터를 주고받는 네트워크 기술 표준
DSP		AI, 데이터센터 등 고대역폭 광통신 연결을 위한 디지털 신호 처리 칩
VMware		Broadcom이 지원하는 가상화 및 클라우드 컴퓨팅 소프트웨어 제품
ASIC (Application-Specific Integrated Circuit)		공급업체가 설계부터 제조까지 외주로 공정을 관리하는 방식
COT (Customer Owned tooling)		고객사가 직접 설계 데이터를 제공하고 공정 전 과정을 관리하는 방식
Rack		서버나 통신 시스템을 구성하는 장비들을 탑재할 수 있는 규격 제품
CoWoS (Chip on Wafer on Substrate)		2개 이상의 칩을 웨이퍼 상에서 연결해 기판에 올리는 TSMC의 고급 2.5D 반도체 패키징 기술
Photonic Fabric		Celestial 시가 개발한 광 인터커넥트 기술
Pluggable Optics		네트워킹 장비에 삽입되어 전기 신호를 광섬유 전송을 위한 광자로 변환하는 플러그형 광학 장치
Silicon Photonics		실리콘 칩 위에 광자가 흐르는 통로를 만들어 전기 대신 빛으로 데이터를 전송하는 기술
Scale-up		기존의 서버를 보다 높은 사양으로 업그레이드하는 방법
Scale-out		기존의 서버를 추가로 확장하여 랙 단위로 연결해 증설하는 방법
Scale-across		기존의 데이터센터들을 연결하여 연산 용량을 늘리는 방법

자료: NVIDIA, Google, Broadcom, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.