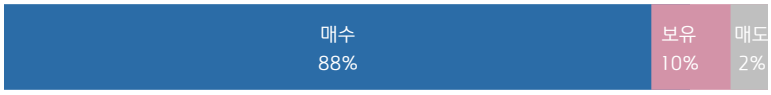
키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
미국기업분석 | 2024.12.13
US Strategy Analyst 김승혁 ocean93@kiwoom.com

브로드컴 (AVGO.US)

(Broadcom Inc.)

FY4Q24 Review:
커스터마이징 CHIP의 필요

블룸버그 투자의견 컨센서스



현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('24.12.12): $180.66
블룸버그 목표주가: $220.03

실적 Highlight

- 한국 시간 12월 12일 FY4Q24(10월말) 실적 발표. 발표 이후 주가는 +14.1% 상승
- 컨센서스 대비 매출액 -0.2%, 영업이익률 +1.1%p, 조정 EPS +1.9%

실적 Review

긍정적 실적 발표와 주가 상승

FY4Q24(10 월말) 실적은 매출액 140.5 억 달러(YoY +51.2%, QoQ +7.5%, 컨센서스 대비 -0.2%), 영업이익 88.1 억 달러(YoY +53.3%, QoQ +10.9%, 컨센서스 대비 +1.1%), GPM 58.6%(QoQ +0.8%p), EPS 1.42 달러(YoY +28.4%, QoQ +14.5%, 컨센서스 대비 +1.9%) 기록했다. FY1Q25 가이던스는 매출액 기준 146.0 억 달러로 제시되며 컨센서스와 부합했고, 조정 EBITDA 는 매출의 약 66% 수준일 것으로 발표했다.

기존 강점에 신규 동력(인프라 S/W)을 더함

동사는 작년 11 월 VMware 인수 이후 기존 인프라 S/W 에 클라우드, 가상화 분야, 자동화 관련 솔루션 역량을 추가했고 이 효과는 FY4Q24 인프라 S/W 매출(58.2 억 달러, YoY +195.8%) 에서 확인되기 시작했다. 또한 반도체 솔루션 매출(82.3 억 달러, YoY +12.3%)은 AI XPU 와 이더넷 네트워킹 포트폴리오 효과로 두 자리 성장률을 기록했다. 반도체 부문 AI 매출이 37 억 달러를 기록하며 전체적 실적 호조를 견인하고 있으며, VMware 인수 시너지가 인프라 S/W 에서 확인되기 시작했다는 점이 FY4Q24 실적 발표 이후 주가가 급등한 원인으로 분석한다.

맞춤형 AI 가속기의 대표 주자

동사는 ASIC(맞춤형 반도체) 분야에서 2 개의 빅테크 기업을 신규 고객으로 확보했다고 밝혔다. 애플, MS 등이 자체 칩 구동을 시작한 것처럼 ASIC 관련 시장 니즈가 점차 높아지고 있고, 해당 부문 시장 점유율이 55~60%로 압도적인 동사는 이에 대한 수혜를 얻을 수 있다. 인프라 S/W 부문 체질 개선과 ASIC 부문 성장이 두개의 축이다.

FY24 4Q ('24.08.05~11.03)

구분	FY24 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY3Q23	성장률	FY2Q24	성장률
매출액	14,054	14,077	-0.2%	9,295	51.2%	13,072	7.5%
영업이익	8,811	8,718	1.1%	5,747	53.3%	7,948	10.9%
영업이익률(%)	62.7%	61.9%	0.8%p	61.8%	0.9%p	60.8%	1.9%p
순이익	6,965	6,833	1.9%	4,810	44.8%	6,120	13.8%
EPS(USD)	1.42	1.39	1.9%	1.11	28.4%	1.24	14.5%

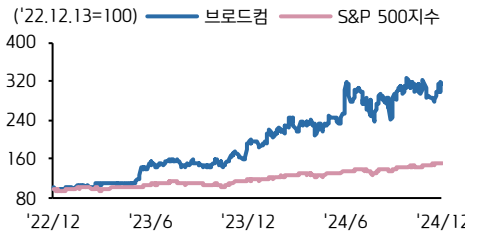
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-12-12 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Stock Data

산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (12/12)	6,051.25
현재주가/목표주가	180.7 / 220.0
52주 최고/최저 ($)	186.4 / 102.5
시가총액 (백만$)	843,786
유통주식 수 (백만)	4,671
일평균거래량 (3M)	22,497,548

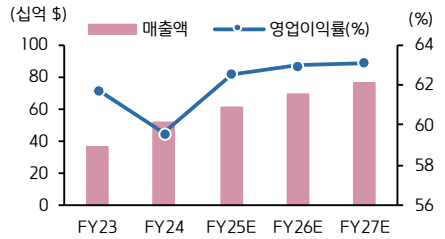
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	61.8	4.1	7.6	65.8
S&P Index	26.9	1.1	11.4	28.6



Earnings & Valuation

(백만 $)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	35,819	51,574	60,828	68,915
영업이익	22,125	30,736	38,045	43,396
OPM(%)	61.8	59.6	62.5	63.0
순이익	18,378	23,733	30,431	35,310
EPS	4.23	4.87	6.25	7.41
증가율(%)	12.2	15.3	28.3	18.6
PER(배)	24.8	64.4	28.9	24.4
PBR(배)	14.5	11.7	11.0	9.4
ROE(%)	60.3	12.9	42.2	44.7
배당수익률(%)	1.2	1.2	1.3	2.1



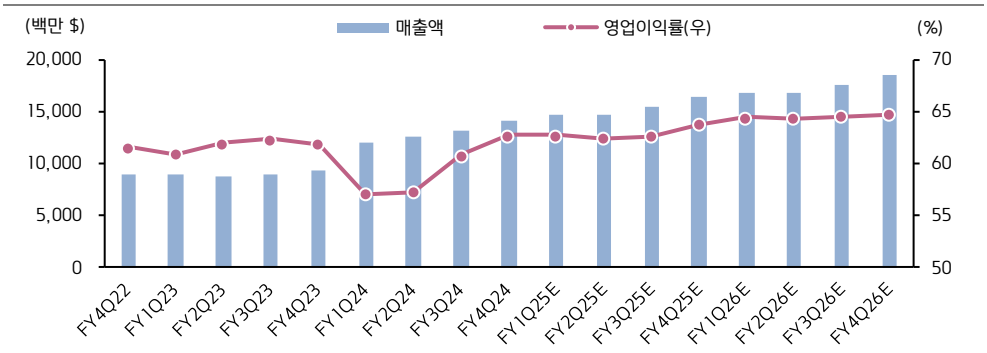
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q1	YoY 성장률	FY25Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	14,654	22.5%	14,672	17.5%	60,828	17.9%	68,915	13.3%
영업이익	9,187	34.5%	9,162	28.2%	38,045	23.8%	43,396	14.1%
영업이익률(%)	62.7%	5.6%p	62.4%	5.2%p	62.5%	2.9%p	63.0%	0.4%p
순이익	7,267	38.3%	7,290	35.1%	30,431	28.2%	35,310	16.0%
EPS(USD)	1.49	35.8%	1.50	36.4%	6.25	28.3%	7.41	18.6%

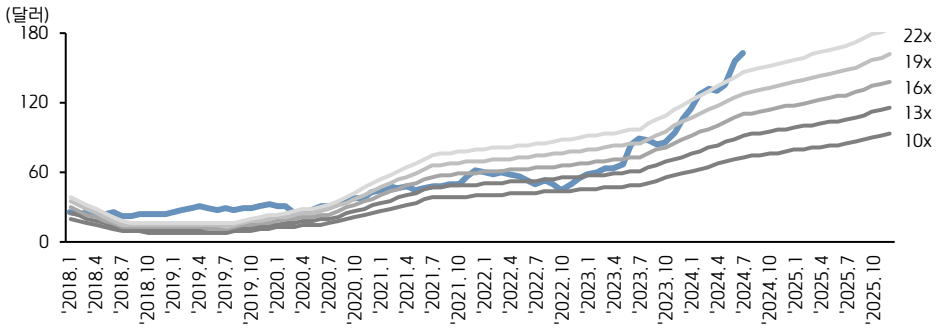
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-12-12 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Broadcom INC. 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-12-12 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Broadcom INC. 12m fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Broadcom INC. 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	9,295	13,072	14,054	51.2	7.5
매출원가	2,888	4,716	5,052	74.9	7.1
매출총이익	6,407	8,356	9,002	40.5	7.7
영업비용	2,167	4,568	4,375	101.9	-4.2
판관비	418	1,100	1,010	141.6	-8.2
R&D	1,388	2,353	2,234	61.0	-5.1
무형자산상각비	348	812	813	133.6	0.1
Restructuring	13	303	318	-	-
영업이익	4,240	3,788	4,627	9.1	22.1
이자비용	405	1064	916	126.2	-13.9
기타 영업외손익	132	82	52	-60.6	-36.6
법인세비용	443	4,238	-442	-199.8	-110.4
중단사업 손익	0	-443	119	-	-126.9
순이익	3,524	-1,875	4,324	22.7	흑전
희석 EPS(달러/주)	0.83	-0.40	0.90	8.4	흑전
희석 non-GAAP EPS(달러/주)	1.11	1.24	1.42	27.9	14.5
[영업 데이터]					
세부 매출					
Semiconductor Solutions	7,326	7,274	8,230	12.3	13.1
Infrastructure Software	1,969	5,798	5,824	195.8	0.4

자료: Broadcom INC., Bloomberg, 키움증권 리서치센터

손익계산서

($ 백만)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024
매출액	**23,888**	**27,450**	**33,203**	**35,819**	**51,574**
매출원가	10,372	10,606	11,108	11,129	19,065
매출총이익, GAAP	**13,516**	**16,844**	**22,095**	**24,690**	**32,509**
판관비	1,935	1,347	1,382	1,592	4,959
연구개발비	4,954	4,851	4,919	5,253	—
영업이익, GAAP	**12,939**	**15,912**	**20,294**	**22,125**	**30,736**
영업외 (이익)손실	1,571	1,754	1,791	1,110	3,547
세전이익, GAAP	**2,686**	**6,745**	**18,779**	**19,393**	**27,481**
법인세비용	-518	29	939	1,015	3,748
당기순이익, GAAP	**2,664**	**6,437**	**11,495**	**14,082**	**5,895**
EPS, GAAP	**0.662**	**1.57**	**2.74**	**3.393**	**1.27**
희석 EPS, GAAP	**0.63**	**1.5**	**2.653**	**3.298**	**1.23**
영업이익, 조정	**12,939**	**15,912**	**20,294**	**22,125**	**30,736**
당기순이익, 조정	**3,222**	**6,783**	**16,526**	**18,378**	**23,733**
EBITDA	**13,643**	**16,571**	**21,029**	**23,213**	**31,897**

재무상태표

($ 백만)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024
자산총계	**75,933**	**75,570**	**73,249**	**72,861**	**165,645**
유동자산	11,895	16,586	18,504	20,847	19,595
현금 및 현금성자산	7,618	12,163	12,416	14,189	9,348
매출채권	2,297	2,071	2,958	3,154	4,416
재고자산	1,003	1,297	1,925	1,898	1,760
비유동자산	64,038	58,984	54,745	52,014	146,050
유형자산	3,098	2,936	2,740	2,617	2,521
무형자산	60,229	54,824	50,725	47,520	143,529
부채총계	**52,032**	**50,581**	**50,540**	**48,873**	**97,967**
유동부채	6,371	6,281	7,052	7,405	16,697
매입채무	2,457	2,975	3,273	2,998	1,662
단기성부채	927	373	514	1,668	1,971
비유동부채	45,661	44,300	43,488	41,468	80,230
장기성부채	40,762	39,900	39,464	37,980	66,295
자본총계	**23,901**	**24,989**	**22,709**	**23,988**	**67,678**

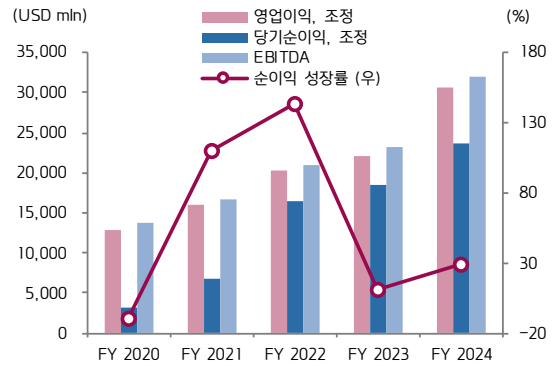
현금흐름표

($ 백만)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024
영업활동으로 인한 현금흐름	**12,061**	**13,764**	**16,736**	**18,085**	**19,962**
감가상각비, 무형자산상각비	6,905	6,041	4,984	3,835	10,010
운전자본 변동	1,495	168	-1218	-858	—
투자활동으로 인한 현금흐름	**-11,109**	**-245**	**-667**	**-689**	**-23,070**
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-463	-443	-424	-452	-548
유, 무형자산 처분	12	0	0	0	—
재무활동으로 인한 현금흐름	**1,611**	**-8,974**	**-15,816**	**-15,623**	**10,659**
지급배당금	-5,534	-6,212	-7,032	-7,645	-9,814
차입금의 증가(감소)	7,703	-1,591	-426	-403	20,346
자사주매입	-489	-1129	-8341	-7563	190
현금증가	**2,563**	**4,545**	**253**	**1,773**	**-4,841**
기초현금	5,055	7,618	12,163	12,416	14,189
기말현금	7,618	12,163	12,416	14,189	9,348
FCF	**11,598**	**13,321**	**16,312**	**17,633**	**19,414**
FCFF	**—**	**15,198**	**17,918**	**19146**	**21,873**

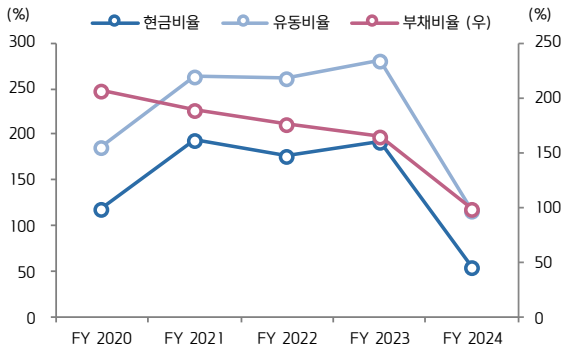
수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

(%, 배)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024
보통주 순이익률	11.15	23.45	33.80	39.31	11.43
영업이익률	16.80	31.03	42.84	45.25	26.10
EBITDA 마진	46.15	53.41	58.15	56.21	45.51
ROE	12.87	31.09	51.06	60.31	12.86
ROA	4.13	8.89	15.45	19.28	4.94
ROIC	6.66	12.75	20.16	23.57	8.40
부채비율	206.76	189.50	176.04	165.28	99.83
순차입금비율	142.55	112.49	121.37	106.13	86.02
EBITDA/현금지급이자	7.83	9.37	13.93	13.40	7.22
현금비율	119.57	193.65	176.06	191.61	55.99
유동비율	186.71	264.07	262.39	281.53	117.36
PER	45.67	33.73	17.27	24.80	64.36
PBR	7.06	10.33	8.70	14.47	11.66
EV/EBIT	44.61	29.44	15.81	22.96	62.93
EV/EBITDA	16.34	17.15	11.67	18.50	36.09

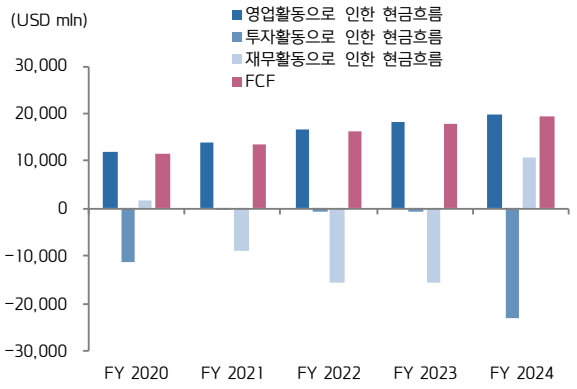
이익 추이



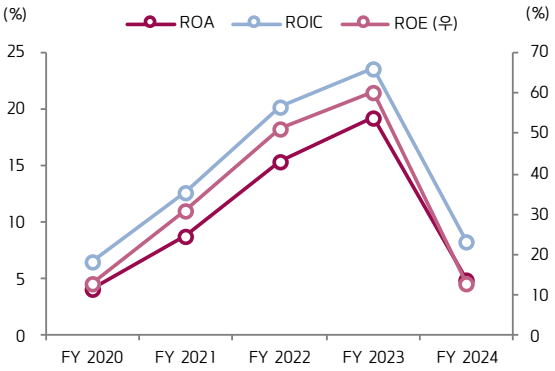
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

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.