

2025年1月15日

Broadcom (AVGO)

増収減益。VMware との統合によるコスト増が重石に。キャッシュフローは成長、還元策強化。光電融合技術で他社に先駆。

ナスダック | 半導体素子 | 業績フォロー

BLOOMBERG AVGO:US | REUTERS AVGO.OQ

直近業績：2024年12月12日発表の2024年10月期通期業績は、売上高が前年比44%増の515億USD、営業利益が同17%減の134億USD、純利益が同58%減の58億USDとなり、増収減益で着地。一方で4Q24の四半期売上高は前年同期比で51%増、当期利益は23%増となった。VMware との統合による費用増が大きく、通期で60億USDの無形固定資産の償却費、15億USDの構造調整費用、37億USDの利子負担などが減益要因に。通期の営業キャッシュフロー(CFO)とフリーキャッシュフロー(FCF:CFO から設備投資による資本支出を除算)はいずれも前年比で10%成長。配当および自社株買いは強化され、FCFの88%に相当する額が株主へ還元された。

事業概況：生成AIブームによる半導体需要増を受け、データセンター向けの半導体ソリューションやソフトウェア売上が増加。地域別の売上(製品およびサービス含む)は今期より「米国」「アジア太平洋」「欧州・中東・アフリカ」に再編され、全地域において対前年比で増加した。一方、製品のみの上を地域別にみると、米国および欧州中東・アフリカ地域では前年割れとなり、製品売上全体の8割を占めるアジア太平洋地域の前年比13%成長により総じてプラスとなった。また、サブスクリプション&サービス(SS)売上の成長はVMwareの取り込みによるものと言えるだろう(後述)。

投資論点・リスク：データセンター需要に向け、Broadcomはスケールアップ用アクセラレーターや、チップおよびサーバーを連結する高速Ethernetを提供している。また、シリコンチップと光学デバイスをパッケージングしたデバイス(Co-Packaged Optics)を商用化し、光電融合技術で先駆した。

統合前VMwareの売上(12ヶ月分)とBroadcomのSS売上を合算したものとFY25年のSS売上とを時系列で比較すると、前年比で横ばい、3カ年では年平均4%の成長となっている(右表②)。売上成長と利益率改善では付加価値創出がされたとは言い難く、今後の課題である。

四半期業績	4Q23	3Q24	4Q24	ΔY/Y	1Q25(F)
売上高 (百万USD)	9,295	13,072	14,054	51%	14,633
当期利益 (百万USD)	3,524	(1,875)	4,324	23%	19,007
希薄化後EPS (USD)	0.825	(0.400)	0.900	9%	1.51
四半期配当* (USD)	0.460	0.525	0.530	15%	0.59

通期業績 (10月期)	FY22	FY23	FY24	CAGR	FY25(F)
売上高 (百万USD)	33,203	35,819	51,574	25%	61,090
売上総利益 (百万USD)	22,095	24,690	32,509	21%	47,320
粗利/売上高 (%)	66.5	68.9	63.0	--	77.5
当期利益 (百万USD)	14,225	16,207	13,463	-3%	39,203
営利/売上高 (%)	42.8	45.2	26.1	--	64.2
当期利益 (百万USD)	11,495	14,082	5,895	-28%	30,716
希薄化後EPS* (USD)	2.65	3.30	1.23	-32%	6.34

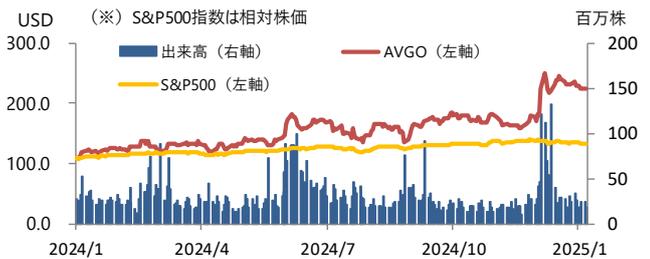
引用：企業公表値、ブルームバーグ (Fはブルームバーグ予想値、青・水色字はアナリストの計算による)
* 2024年6月に実施された株式分割 (1:10) に基づいて過去EPSおよび配当を再計算
* 1Q25(F)の四半期配当予想は、企業予想値による

予想配当 (USD)	2.38
株価 (USD)	224.70
実績 PER (倍)	68.13
予想 PER (倍)	35.47
時価総額 (10億 USD)	1,053.2
企業価値 (10億 USD)	1,112.8
3ヵ月平均売買代金 (百万USD)	5,678.0

* 配当予想と予想PERはブルームバーグ、各数値は1/14終値による
* 実績PERは過去12ヶ月累計EPSによる

会社概要

ヒューレット・パッカード(HP)の半導体部門として1961年に設立され、2006年にAVAGOテクノロジーズとしてスピノフ。2016年にBroadcomを吸収合併して現在の企業組織となる。現CEOはホック・タン氏。データセンターにおける通信機器や記憶媒体に搭載される制御チップ(CPU/MCU/MPU)、接続インターフェース(PCIe, Ethernet)などの製品ソリューションを提供。2023年11月にVMware社(VMW)の買収を完了し、仮想クラウド事業参入。組み込みチップ(SoC)や特定用途半導体(ASIC)のカスタムチップ世界最大手。



(出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

業績詳細 (単位：百万USD)

①セグメント別業績	FY2022	FY2023	FY2024	CAGR
半導体ソリューション売上	25,818	28,182	30,096	8%
半導体ソリューション利益	15,075	16,486	16,759	5%
セグメント利益率(%)	58	58	56	--
インフラ向けソフトウェア売上	7,385	7,637	21,478	71%
インフラ向けソフトウェア利益	5,219	5,639	13,977	64%
セグメント利益率(%)	71	74	65	--
共通費など	(6,069)	(5,918)	(17,273)	69%

②売上推移	FY2022	FY2023	FY2024	CAGR
製品売上	26,277	27,891	30,359	7%
↳米国地域	2,371	2,601	2,244	-3%
↳アジア太平洋地域	21,761	23,263	26,219	10%
↳欧州・中東・アフリカ地域	2,145	2,027	1,896	-6%
サブスクリプション&サービス(SS)売上	6,926	7,928	21,215	75%
(参考)統合前VMware12ヶ月売上	12,614	13,166	--	--
SS売上 (統合前2社合算)	19,540	21,094	21,215	4%

③利益および還元推移	FY2022	FY2023	FY2024	CAGR
当期純利益(NI)	11,495	14,082	5,895	-28%
営業キャッシュフロー (CFO)	16,736	18,085	19,962	9%
資本支出	(424)	(452)	(548)	14%
フリーキャッシュフロー(FCF)	16,312	17,633	19,414	9%
配当総額*	6,733	7,645	9,814	21%
自社株買い*	7,000	5,824	7,176	1%
還元総額/FCF (%)	84	76	88	--

* 配当および自社株買いは、優先配当および株式報酬関連を除く

* CAGRは3カ年の年率平均複利成長率

(引用：企業公表値にもとづく。青・水色字はアナリストの計算による)

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: リサーチ部 三角友幸

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。