

2025年12月29日

ブロードコム (AVGO)

最高益更新も株価軟調。カスタムシリコン好調。グーグル TPU 提供でカスタムチップ導入ハードル下がる可能性。自社株買いは上限額未達。

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: 25/12/11 発表の 2025 年 10 月期の 4Q 業績 (8-10 月) は、売上高が前年比 13.2% 増の 180 億 USD、純利益が同 40.4% 増の 85 億 USD の増収増益。2025 年度通期では、売上高は前年比 23.9% 増の 638 億 USD、営業利益が同 89.3% 増の 254 億 USD、当期純利益が同 292.3% 増の 231 億 USD の好決算となった。粗利率は 67.7% まで回復。

事業概況: AI カスタムチップ (XPU) と VMWare の AI 関連ソフトウェアサービスが好調。当社はグーグルのカスタムチップである TPU の開発における戦略的パートナーである。当社の第 4 位の顧客であるアンソロピックから 3Q 中に 100 億 USD、4Q 中に 110 億 USD のグーグル TPU アイアソッド・データセンターラックを受注 (4Q 受注分は 26 年後半納品予定)。一方、匿名の第 2 位、3 位の顧客は各社の独自カスタムチップの受注であった。光電融合技術を応用したネットワークスイッチである Tomahawk6 の受注残高は 100 億 USD に達した。

投資論点・リスク: 好決算の一方で、株価が軟調となった要因の一つは OpenAI との戦略的提携 (10 月発表) に対する期待剥落であったと考えられる。CEO のホック・タン氏は決算後のカンファレンスコールで、第 5 位の主要顧客から 10 億 USD のオーダー (2026 年納品を予定) が入っていることに言及した。この 5 番目の顧客が、OpenAI ではないかとの質問が上がった。ホック・タン氏は「OpenAI との提携は複数年に渡る長期的なものであり、同社に関連する 2026 年の売上についてはそれほどでもない」と回答し、これを暗に否定した。これを受け株価は 12 日に 4% 下落した。

当決算で注目すべきは、第 4 位の顧客として言及されたアンソロピックからの計 210 億 USD の TPU データセンターラックの受注であろう。顧客独自のカスタムチップは開発期間が長期に渡るため、顧客にとっての導入ハードルは高い。セミカスタムチップ的な位置づけでグーグル TPU が浸透すれば、このハードルが下がり、AI カスタムチップの売上成長の加速、製造元 TSMC に対する交渉力改善と粗利率の上昇、開発までも含めたリードタイム短縮などが期待できるだろう。今年 12 月末迄に 100 億 USD を上限としていた自社株買いは、年内 24.5 億 USD の買付にとどまり、75.5 億 USD の枠を残した。軟調な株価が続けば、来年前半にも新たな自社株買い枠の策定が期待されるだろう。

四半期業績	4Q24	3Q25	4Q25	ΔY/Y	1Q26(F)
売上高 (百万USD)	14,054	15,952	18,015	13.2%	19,127
四半期純利益 (百万USD)	4,324	4,140	8,518	40.4%	--
希薄化後EPS (USD)	0.90	0.85	1.74	39.0%	2.03
四半期配当 (USD)	0.53	0.59	0.59	5.5%	--

通期業績(10月決算)	FY2023	FY2024	FY2025	ΔCAGR	FY2026(F)
売上高 (百万USD)	35,819	51,574	63,887	33.6%	95,744
売上総利益 (百万USD)	24,690	32,509	43,294	32.4%	71,654
%粗利/売上高	68.93	63.03	67.77	--	74.84
営業利益 (百万USD)	16,207	13,463	25,484	25.4%	61,446
%営利/売上高	45.25	26.10	39.89	--	64.18
当期利益 (百万USD)	14,082	5,895	23,126	28.1%	50,528
希薄化後EPS (USD)	3.30	1.23	4.77	20.3%	9.93

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、CAGRは3年平均複利成長率)

フィリップ証券株式会社・リサーチ部

三角友幸

TEL : +81 3 3666 0707 (直通)

E-mail : tomoyuki.misumi@phillip.co.jp

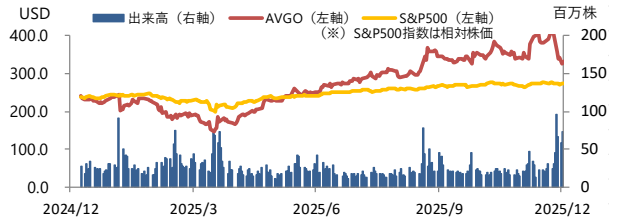
予想配当 (USD)	2.63
株価 (USD)	352.13
実績 PER (倍)	106.77
予想 PER (倍)	35.50
時価総額 (10億 USD)	1,669.5
3ヵ月平均売買代金 (百万USD)	10,074.3

* 配当予想と予想PERはブルームバーグ、各数値は12/26日終値による

* 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/CPO/NIC)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)

① 株価リターンデータ *	AVGO	S&P500	β推計値	α(アルファ)
市場ベータ (β)	2.57	1.00	--	--
% 日次平均リターン (r)	0.15	0.06	0.40	(0.24)
% 日次標準偏差 (σ: シグマ)	3.36	1.18	8.63	5.27
リターン(r)/リスク(σ)比率	0.046	0.051	--	--

② 競合・類似企業比較(市場)	NVDA	QCOM	MRVL	AVGO
直近株価 (25/12/19: USD)	180.99	175.25	84.09	339.71
時価総額 (25/12/19: 10億USD)	4,398	188	71	1,614
予想PER	38.66	14.42	29.71	34.19
% 年率平均リターン (250日)	30.87	9.78	(29.28)	36.13
% 年率標準偏差 (250日)	49.71	38.08	69.63	53.06
AVGOのリターンとの相関係数(≤1.0)	0.73	0.52	0.65	1.00

* 表①②のリターン・標準偏差は過去12ヶ月(Trailing Twelve Month)の株価日次データにより算出
* 過去12ヶ月価格データ、直近株価、市場ベータ、時価総額、予想PERはBloombergデータに基づく

* 表①②の各項の定義および留意については次頁参照

業績詳細 (単位: 百万USD)

③ 競合・類似企業比較(業績)	NVDA	QCOM	MRVL	AVGO
直近決算発表日	11月19日	11月5日	12月2日	12月11日
直近決算区分	3Q26	4Q25	3Q26	4Q25
TTM・売上高	187,142	44,283	7,793	63,887
売上高CAGR (3カ年)	61.0%	7.3%	12.3%	21.3%
% TTM・営業利益率 (3年平均)	55.83	25.16	(4.29)	37.08

* TTM(trailing twelve months)は直近の四半期決算を基準とした過去12ヶ月の業績の集計値
* 売上高CAGRと平均利益率は、各社直近決算日とその前年同期、前々年同期を起算日として遡及計算した各期TTM業績に基づく。(AVGOの場合、4Q25、4Q24、4Q23を基準としたTTM業績を参照)

④ セグメント別業績	FY2023	FY2024	FY2025	ΔCAGR
半導体ソリューション売上	28,182	30,096	36,858	14.36%
%セグメント利益/売上	58.5	55.7	57.6	--
インフラ向けソフトウェア売上	7,637	21,478	27,029	88.13%
%セグメント利益/売上	73.8	65.1	76.8	--

* 上記セグメント利益には共通費用を含まない

⑤ 利益および還元推移	FY2023	FY2024	FY2025	ΔCAGR
当期純利益 (NI)	14,082	5,895	23,126	28.1%
フリーキャッシュフロー (FCF)	17,580	19,414	27,214	24.4%
配当総額 *	7,645	9,814	11,142	20.7%
自社株買い総額 *	5,824	7,176	2,450	-35.1%

* CAGRは3カ年の年率複利成長率

* 配当総額および自社株買い総額は、優先配当および株式報酬関連を除く

(引用: Bloomberg、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<①-⑤共通>)

<レポート右図表における『株価リターンデータ』の項目における用語説明>

レポート右図における『株価リターンデータ』の各項目を以下のように定義し、情報端末より引用、もしくは情報端末の市場データを用いて算出しています。

市場ベータ (β)	ブルームバーグ端末より参照した市場ベータ値 (未修正*)。当該株式と指数との連動性を示しており、当該株式を保有する投資家が取っている市場リスクの多寡を示す。 * 未修正とは、ブルームバーグ調整ベータと異なり、時価総額による調整を行っていないことを指す。
日次平均リターン (r)	観測期間 (過去 52 週) における日次リターン (前日終値に対する当日終値の上昇・下落率) の平均値。
日次標準偏差 (σ: シグマ)	観測期間 (過去 52 週) における日次リターンの標準偏差であり、投資家が取っている価格リスクを示す。
r + 1σ 利得超過・観測日数	過去 52 週 (営業日数 250 日前後を想定) における実測の日次リターン (利得) が、平均リターン(r)と標準偏差(σ)× 1 の和を超過した日数。
r - 1σ 損失超過・観測日数	過去 52 週 (営業日数 250 日前後を想定) における実測の日次リターン (損失) が、平均リターン(r)と標準偏差(σ)× 1 の差を超過した日数。
β推計値	S&P500 をベンチマーク指数とし、ベンチマークの日次リターンに当該株式の市場ベータを乗じて導出した、当該株式の日次リターンの推計値の過去 52 週平均値、および推計日次リターンの過去 52 週の標準偏差値。
α (アルファ)	β推計された日次リターンと実測日次リターンとの差分。投資家が当該個別株に投資することによって得られた市場リスクに対する理論上の超過利得 (損失) を示す。

* 当該株式のリターン、S&P500 (指数) リターン、β (ベータ) と α (アルファ) には以下の関係があると想定する。

$$R_{\text{株式}} = \alpha + \beta \times R_{\text{指数}}$$

$R_{\text{株式}}$: 当該株式の価格リターン

$R_{\text{指数}}$: ベンチマークとなる指数の価格リターン

【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。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成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、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、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、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 (平 14.1.25)」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。