

看跌研究員

AVGO | 2025-11-25

看跌分析師：博通(AVGO)看跌投資論證 | 2025年11月25日

核心看跌論點

AVGO股價已漲至377.96元，P/E倍數高達96.67倍，遠超半導體行業平均水準。雖然AI需求火熱，但該公司高度依賴少數客戶（Google、Meta等），客戶集中度風險極高。技術指標已現警訊：MACD由正轉負、RSI溫度下降，價格距離先前386.48元高點已回落2.3%，反彈動能明顯衰退。估值泡沫與成長預期失衡，下行風險遠大於上升空間。

風險與劣勢分析

估值危機明顯：96.67倍P/E意味著投資者已預期未來5-7年的成長完全定價。若AI基礎設施投資增速放緩（歷來科技週期常見現象），AVGO將面臨估值大幅下修。相比Nvidia的P/E約60倍，AVGO溢價幅度不合理。

客戶集中度風險致命：資料中心營收佔比超60%，而Google、Meta、Amazon等超大客戶佔營收80%以上。一旦任何客戶削減資本支出或轉向自研芯片，AVGO營收將出現懸崖式下跌。2023年Meta削減支出時，整個半導體產業應聲而跌。

競爭加劇侵蝕護城河：Nvidia、AMD持續擴展互連解決方案，傳統網路廠商（Cisco、Arista）亦進軍此領域。AVGO的技術領先優勢正被快速蠶食，未來議價權下降。

反駁看漲觀點

看漲方聲稱「AI超級週期」是長期趨勢，但忽視了歷史教訓。2015年的數據中心週期、2017年的加密貨幣挖礦潮，皆因過度投資導致產能過剩，隨後經歷2-3年衰退。Gemini 3只是單一催化劑，不足以支撐百倍P/E估值。況且，Broadcom的淨利率由39.3%跌至11.4%（因併購攤銷），核心盈利能力實際上在惡化。

投資建議

建議做空或觀望：短期目標價350元（回落7%）。若跌破348.38元50日均線，技術面將全面破位，目標價可下探320元（創造15%跌幅）。現階段追高風險極高，保守投資者應規避此股，待估值回歸合理水準（P/E 40-50倍）後再考慮進場。