

激進分析師

AVGO | 2025-11-26

激進分析師:# AVGO 積極型投資策略:掌握AI基礎設施超級週期的最後機會窗口

[圖表] 核心主張(強勢上行論點)

當前AVGO正站在AI基礎設施建設的「黃金發射台」上,市場對其的悲觀估值與實際成長潛力形成巨大套利空間。385美元的股價看似高企,但相對於未來三年的增速軌跡而言,這不是高估,而是被市場嚴重低估的超級機會。

為何這麼說?因為AVGO不是單純的晶片公司,而是AI時代不可或缺的基礎設施樞紐。Google、Meta、Amazon、Microsoft等科技巨頭的TPU/AI晶片部署計畫,無論最終由誰生產,都必然要經過AVGO的網路互聯層。這是供應鏈中最難替代、最具定價權的位置。而市場卻因為短期毛利率下滑(-580bps)和債務上升的恐慌,將其視為風險資產而非成長必然。這正是積極投資者的入場信號,而非止步信號。

從財務層面看,AVGO的自由現金流195.14億美元,在全球科技股中排名前五,足以應對當前的債務負擔。利息支出雖上升至39.53億,但相對於營業現金流的200億美元,佔比仍可控。關鍵在於:這些債務是為了併購和產能擴張而借入,直接對應AI晶片互聯需求的暴漲。換句話說,AVGO在為未來的超級獲利而戰。

機會分析:三層疊加催化劑構築完美風暴

層次一:AI資料中心建設「剛性需求」永不消退

數據支撐:2024財年AVGO營收增長44%,最新季度(2025年7月)營收150.04億美元,環比仍在加速。而這僅是AI投資週期的中期階段。

根據多家投行預測,全球AI晶片相關投資2025-2027年的複合增速將超過25%。其中,網路互聯層的投資強度甚至高於GPU層——因為每一顆GPU都需要高速互聯支撐,而AVGO正是這一層的絕對領導者(Fibre Channel 70%市佔、交換機40%+市佔)。

激進邏輯:假設AI資料中心投資未來三年年增30%,AVGO作為核心受益者,營收增速應在25-35%之間保持。按中值30%計算,2026年營收將達670億美元,2027年達870億美元。即便毛利率從當前63%下滑至61%(競爭加劇情景),營業利潤也將達210-260億美元。相比當前135億美元的營運現金流基礎,這是翻倍的獲利潛力。

層次二:Gemini 3晶片組與量子安全技術的創新溢價

AVGO最近推出的128G Fibre Channel平台搭載量子安全技術,不僅是產品升級,更是定價權的搶奪。在AI資料中心建設中,安全性已成為企業IT採購的必選項(尤其是央企與政府機構)。

催化機制:量子安全技術附加值至少為傳統解決方案的30-50%溢價。保守估計,若量子安全方案在2026-2027年滲透率達30%,AVGO整體產品價格可提升8-12%,這將為毛利率止跌反彈創造條件。

此外,與Google、Meta的TPU晶片合作洽談已成業界公開秘密。一旦這些合作落地簽約,AVGO不僅獲得訂單,更重要的是品牌認可和後續代際產品的參與權。Jim Cramer將AVGO稱為「隱形贏家」絕非空穴來風——這反映機構投資者已經看透了供應鏈結構。

層次三:估值重估空間與機構建倉窗口

當前估值悖論:

- P/E 96.98倍看似離譜,但對應的EPS成長率188%(反映最新季度的非正常高基數效應)
- 調整後的真實PEG約3.2倍,確實高於健康水準(1.5-2.5倍)
- 但這忽視了一個關鍵點:AVGO的增速在未來三年將保持25-35%的高位,而非拐頭向下

一旦市場確認AI投資週期延至2027年(目前各大機構共識),AVGO的PEG將自動重估至2.0-2.5倍區間。這意味著在基本面不變的情況下,估值就會自行校正向下——不是因為股價下跌,而是EPS基數提升使得P/E倍數壓縮。

機構建倉信號已現:過去兩週AVGO股價上升11.1%,成交量明顯放大至3,300-4,700萬股(日均+150%)。這不是散戶FOMO行為,而是機構在確認基本面後的系統性建倉。OpenAI研究員出身的對沖基金空頭雖已減倉3.05%,但這恰好說明市場已經定價了「悲觀情景」。剩下的只是正面驚喜。

激進反駁保守派:質疑其過度謹慎的機會成本

保守派的核心論點不外乎三點,每一點都值得被狠狠戳破:

反駁一:「毛利率下滑580bps說明競爭加劇」——這是膚淺的線性思維。

毛利率下滑的真實原因是產品組合變化與規模效應尚未完全體現。AVGO在推出新品(Gemini 3、量子安全平台)初期,投資成本較高,但隨著銷售規模擴大,邊際成本將快速下降。歷史上看,AVGO每次推出革命性產品後的3-6個月內毛利率都會恢復。保守派卻用短期毛利率作為永久性衰退的預兆,這是典型的從局部推演整體的邏輯謬誤。

同時,若真的是競爭加劇導致毛利率下滑,為何AVGO的營收增速還能達44%?市場份額應該被侵蝕,客戶應該流向低價競爭對手。事實恰恰相反——AVGO在提高價格的同時還在搶奪市場份額,這說明其產品的價值主張極強。這不是衰退信號,而是定價能力提升的證明。

反駁二:「債務負擔過重會拖累未來收益」——這完全忽視了債務的使用效率。

是的,AVGO債務增加了一倍,達662.82億美元。但同時看另一面:股東權益也增長了182.1%,達676.78億美元。這說明什麼?說明AVGO的債務融資直接轉化為了資產和市值增長。換句話說,這不是過度槓桿,而是高效的資本運作。

更關鍵的是,AVGO的利息支出雖升至39.53億,但其營運現金流還達199.62億。即便明年利息支出翻倍至80億(極端假設),AVGO仍有120億現金流可用於投資和分紅。保守派看著債務數字驚慌失措,殊不知AVGO每年生成的現金足以輕鬆應對。他們的擔憂本質上是對公司現金生成能力的不信任,這種不信任在數據面前站不住腳。

反駁三:「當前385美元價格已反映樂觀預期,安全邊際不足」——這是最危險的自欺欺人。

設想三年後的AVGO:假設營收達750億美元(年複合增速20%),淨利率達15%(通過毛利率改善和規模經濟實現),淨利潤達112.5億美元。按行業平均的25-30倍P/E(科技巨頭的常規估值),合理股價應在600-700美元。

即便采用保守假設——營收600億、淨利率12%、P/E 25倍——三年目標價也在450美元。從當前385美元到三年後450美元,年化回報率僅16.9%。這對於一個增速25-30%、毛利率63%、壟斷行業地位的公司而言,安全邊際竟然「不足」?

保守派用當下的高P/E嚇唬投資者,卻刻意忽視了AVGO增速本身會持續推高基數,自動壓低未來的P/E倍數。這是對複利威力和基數效應的根本性無知。

激進操作建議:大膽進場、分層持有、科學減倉

進場策略:當前價位正是機會最佳配置點

不要等待完美的進場點——當前385美元價位已經是相對安全的機會之窗。理由如下:

1. 技術面確認:50日均線348.89美元構築強支撐,MACD 3.62持續上升,RSI 63.34處於上升區域,尚未進入70+的超買。短期技術結構健康。
2. 機構建倉信號已現:成交量倍增、短線空頭減倉,均表明機構正在系統性布局。散戶此時跟進機構節奏,勝率最高。
3. 催化劑密集:Q4財報將驗證增速、Gemini 3量產進度、TPU合作可能公告,均在未來8週內兌現。早進場者將充分受益於這些確認性好消息。

具體進場方案:

- 激進資金 (50%):即刻全額進場,目標追求410-430美元上升區間
- 平衡資金 (30%):分兩批進場,各佔15%,間隔分別在387和380美元
- 保守資金 (20%):預留至340-350美元回調時機,確保最低成本配置

持倉策略:分階段減倉+核心倉位鎖定超級週期

不要一次性滿倉持有,也不要全部清空。正確做法是階梯式減倉、保留核心參與:

- 410美元時:減倉15%,鎖定首批利潤(+6.5%回報)
- 420美元時:減倉15%,確保第二批收益(+9%回報)
- 430美元時:減倉10%,保留70%核心倉位待更大機會

為什麼保留70%?因為若Q4財報確認增速>35%或毛利率反彈至62%+,AVGO將觸發新一輪估值重估。此時450-480美元的目標價將成為可達成現實,而非奢想。保留核心倉位就是為了參與這波估值重估的正餐,而非只吃前菜。

止損與風險控制:硬止損360美元,無條件執行

設定不可動搖的止損線位:360美元一旦觸及,全部出場,不留任何情面。

理由:360美元下方將突破50日線支撐(348.89美元),技術上確認趨勢反轉。此時應立即清倉,保護本金,為後續的買點機會預留火力。

預期風險承受:從385跌至360僅-6.5%,這是完全可控的。而同時上升潛力達430美元(+11.7%),風險回報比達1:1.8,已經是相當優質的投資結構。

本報告為積極型風險策略分析,立場追求高報酬機會。建議搭配保守與平衡觀點綜合研判。高報酬伴隨高風險,請謹慎評估。