산업브리프

Overweight
(Maintain)

반도체
Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com
RA 손인준
sij96@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 8월 29일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

Marvell Technology (US: MRVL)

24~25년 AI 실적 전망치 상향 조정

2Q24CY 실적 컨센서스 부합. AI를 포함한 Data Center 부문의 매출액은 +92%YoY 성장하며, 기대치를 상회. 3Q24CY 매출액과 EPS 가이던스는 시장 컨센서스를 상회했으며, Data Center는 +18~19%QoQ의 매출 성장 가이던스가 제시됐음. Marvell은 '24년과 '25년의 AI 부문 실적 전망치가 기존 예상치를 상회하고, 수익성 역시 레버리지 효과로 개선될 것이라는 자신감을 보였음. AI 시장의 강한 수요가 확인된 만큼, AI 업종 내 종목별 주가 차별화가 진행될 것으로 판단함.

>>> 2Q24CY 실적 컨센서스 부합

Marvell Technology의 2Q24CY 실적이 매출액 $1.27B(+10%QoQ, -5%YoY)와 영업이익 $0.33B(+23%QoQ, -8%YoY) 를 기록하며, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 $1.25B, 영업이익 $0.32B)에 부합했다. 주요 사업 부문 중 Enterprise Networking과 Carrier Infrastructure 부문은 전년 대비 실적 급락세가 이어지고 있지만 전 분기 대비는 개선되는 모습을 보였으며, AI를 비롯한 Data Center 부문의 매출액이 전년 대비 2배 가까이 급성장했다. 회사 측은 Data Center의 실적 성장세가 하반기에 더욱 강할 것으로 예상되어, 2024년 AI 관련 매출액이 기존 전망치를 넘어설 것이라는 자신감을 피력했다. 주요 사업 부문별 매출액은 Data Center $0.88B(+8%QoQ, +92%YoY), Enterprise Networking $0.15B(-1%QoQ, -54%YoY), Carrier Infrastructure $0.08B(+6%QoQ, -72%YoY)를 각각 기록했다.

>>> 3Q24CY 매출액 가이던스, 컨센서스 상회

3Q24CY 가이던스는 매출액 1.38~1.52B(+8~+20%QoQ, -3%~+7%YoY), 영업이익 $0.38~0.46B(+13~+40%QoQ, -11%~+10%YoY), EPS $0.35~0.45로 각각 제시됐다. 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 $1.40B, 영업이익 $0.40B, EPS $0.38) 대비 매출액이 크게 상회했으며, 영업이익과 EPS는 대체로 부합하는 수준이다. 주요 사업 부문 중 Data Center 부문의 매출액이 +18~19%QoQ 급증할 것으로 언급했고, Enterprise Networking과 Carrier Infrastructure도 연말까지 회복세를 보일 것이라는 전망을 공유했다.

>>> AI 실적 전망치 상회. 수익성에 대한 자신감도 피력

실적 컨퍼런스 콜 중 투자자들의 초기 관심은 AI향 중장기 실적 전망과 수익성에 집중되는 모습을 보였다. Marvell은 이에 대해 '24년과 '25년의 AI 매출액이 당초 예상치인 $1.5B과 $2.5B을 넘어설 것이며, 현재의 수주 모멘텀도 매우 강력하다는 시각을 공유했다. 수익성의 경우 'custom AI 매출 비중이 확대됨에 따라 bottom line 레버리지 효과가 커지며, EPS 성장이 예상된다'라는 자신감도 보였다. 이번 실적을 통해 AI의 시장 수요가 여전히 강하다는 것을 확인할 수 있었고, 서플라이 체인 내 점유율 상승과 실적 개선이 예상되는 AMD, Marvell 등의 진영으로 투자의 관심이 옮겨갈 것으로도 판단된다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비-20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과 수익 예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10% 변동 예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과 하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

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.