



Overweight (Maintain)



반도체

Analyst 박유악

02) 3787-5063 / yuak.pak@kiwoom.com

RA 손인준

02) 3787-0335 / sij96@kiwoom.com

Marvell Technology (US: MRVL)

Storage 및 enterprise 시장 회복 기대



2Q23CY 실적 컨센서스 부합. 3Q23CY 가이드선도 시장 컨센서스 부합. 회사 측은 storage 시장의 수요 회복이 예상보다 느리기는 하지만 지난 2분기를 저점으로 회복 중이며, enterprise on premise 시장은 올 연말 재고 정상화가 기대된다고 언급. 큰 폭의 추가 감산을 진행 중인 NAND 시장은 storage와 enterprise 시장 수요 회복과 맞물리며 올 연말·연초를 기점으로 업황 회복에 나설 것으로 판단.

>>> 2Q23CY 실적 컨센서스 부합

Marvell Technology의 2Q23CY 실적이 매출액 \$1.34B(+1%QoQ, -12% YoY)와 영업이익 \$0.36B(+8%QoQ, -35%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 \$1.33B, 영업이익 \$0.35B)에 부합했다. AI 관련 수요가 예상보다 빠르게 증가하고 있지만, enterprise on premise와 data center storage, consumer 부문의 수요 부진이 지속되고 있기 때문이다. Marvell의 cloud 관련 매출액(AI 포함)은 +20%QoQ 증가했지만, enterprise on premise는 전 분기 대비 크게 감소했다. 또한 고객사의 재고조정 영향으로 인해 networking과 infrastructure 부문의 실적이 전분기 대비 추가 하락했다.

>>> 3Q23CY 매출액 가이드선, 컨센서스 부합

3Q23CY 가이드선은 매출액 \$1.33~1.47B(-1~+10%QoQ, -13%~-4%YoY)와 영업이익 \$0.36~0.47B(+1~29%QoQ, -36%~-17%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$1.40B, 영업이익 \$0.42B)에 대체로 부합했다. 사업 부문별 매출액 성장률 전망치는 data center +14~16%QoQ, enterprise networking -11%~-12%QoQ, carrier infrastructure +1~2%QoQ, consumer +11~12%QoQ로 각각 제시됐다.

>>> NAND 시장 올 연말·연초 턴어라운드 전망

Marvell Technology의 실적 컨퍼런스 콜 중 투자자들의 관심은 storage와 enterprise on premise의 업황 회복 시기 점검에 집중됐다. Marvell 측은 storage의 전방 수요가 크게 둔화되며 당초 예상(2Q23~3Q23 수요 회복)보다 저조한 흐름을 보이고 있다는 의견을 공유했다. 고객들이 AI에 대한 긴급한 투자에 집중하고 있기 때문이지만, storage의 수요도 강도가 약할 뿐 지난 2Q23CY를 저점으로 회복되고 있어 긍정적이다. 수요 감소를 겪고 있는 enterprise on premise 부문의 경우에는 연내 고객사의 재고조정이 마무리 될 것으로 예상된다고 언급하며, 2024년 수요 회복에 대한 기대감을 높였다.

Storage 수요 감소량보다 더욱 큰 폭의 감산을 진행 중인 NAND의 경우, 올 하반기부터 유통재고가 감소하며 2024년 업황 회복을 준비해 나아갈 것으로 전망된다. 특히 8세대 V-NAND 기반의 enterprise SSD 제품은 고객들의 storage 성능 향상과 TCO 감소에 크게 기여할 수 있기 때문에, 양산과 함께 보다 빠른 시장 침투를 기록할 수 있을 것으로 판단된다.

Compliance Notice

- 당사는 8월 29일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상 주가 상승 예상	Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과 수익 예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20% 주가 상승 예상	Neutral(중립)	시장대비+10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10% 주가 변동 예상	Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과 하락 예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비-20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	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.