



Marvell Technology (MRVL.US)

Custom Chip 부문 실적 강세 전환 예상

- 3Q25CY 실적 기대치 부합, 4Q25CY 가이드선 역시 장 컨센서스 부합
- 다만 커스텀 부문의 성장세가 가속화되며, 2027년 2배 수준의 성장을 보일 전망
- ASIC 시장 성장과 함께, Marvell의 실적 성장 및 주가 상승세 이어질 것으로 판단

3Q25CY 실적, 기대치 부합

Marvell Technology 의 3Q25CY(3Q26FY) 실적이 매출액 \$2.07B (+3%QoQ, +37%YoY)와 영업이익 \$0.75B(+8%QoQ, +67%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 \$2.06B, 영업이익 \$0.75B)에 부합했다. 광 인터넥트 사업과 스토리지 사업의 매출액이 전 분기 대비 두 자릿수의 성장률을 보였고, 커스텀 사업은 총 18 개의 XPU 및 소켓의 design-win 을 확보하며 장기 성장에 대한 가시성을 높였다. 사업 부문별 매출액은 Data Center \$1.52B(+2%QoQ, +38%YoY), Enterprise Networking \$0.24B(+23%QoQ, +57%YoY), Carrier Infrastructure \$0.17B(+29%QoQ, +98%YoY), Consumer \$0.12B(+1%QoQ, +21%YoY)를 각각 기록했다.

4Q25CY 매출액 가이드선, 시장 컨센서스 부합

4Q25CY 실적 가이드선은 매출액 \$2.09~2.31B(+1~11%QoQ, +15~27%YoY)와 EPS \$0.74~0.84(-3%~+11%QoQ, +23~40%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$2.19B, EPS \$0.79)에 부합했다. Automotive Ethernet 사업을 제외한 전 부문의 실적이 성장세를 보일 전망이며, 신규 수주 역시 강한 시그널을 보이고 있다. 주요 사업 부문 중 Data Center 의 매출액은 +8~9%QoQ 증가하며, 전사 실적 성장을 이끌 것으로 예상된다.

2027년까지 이어질 실적 성장세

Marvell Technology 는 이번 컨퍼런스 콜을 통해, 2027년까지의 Data Center 부문의 실적 성장률 가이드선을 제시했다. (CY 2025년 +45%, 2026년 25%, 2027년 40% 수준). 내년도 25%의 성장률 가이드선은 최소 수치라는 점을 강조했으며, 2027년에는 커스텀 부문의 매출액이 2배로 성장할 것이라는 점을 강조할 정도로 강한 자신감을 보였다. ASIC 시장 성장과 함께 Marvell의 실적 성장 및 주가 상승세가 이어질 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.04): \$98.19
 목표주가 컨센서스: \$113.62

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
70%	30%

Stock Data

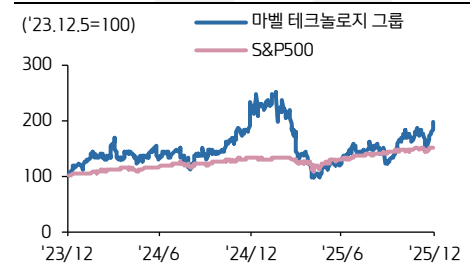
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (12/4)	6,857.12
현재주가/목표주가	98.19 / 113.62
52주 최고/최저 (\$)	127.48 / 47.09
시가총액 (백만\$)	83,275
유통주식 수 (백만)	844
일평균거래량 (3M)	20,272,294

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	5,508	5,767	8,181	9,920
영업이익	1,599	1,665	2,784	3,486
OPM(%)	29.0	28.9	34.0	35.1
순이익	1,310	1,377	2,437	3,038
EPS	1.5	1.6	2.8	3.6
증가율(%)	-28.8	4.0	80.2	26.2
PER(배)	-	-	34.7	27.5
PBR(배)	3.9	7.3	5.8	5.3
ROE(%)	8.6	9.8	16.5	16.2
배당수익률(%)	0.4	0.2	0.2	0.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-11.1	12.1	48.1	-16.9
S&P Index	16.5	0.0	14.7	13.2



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

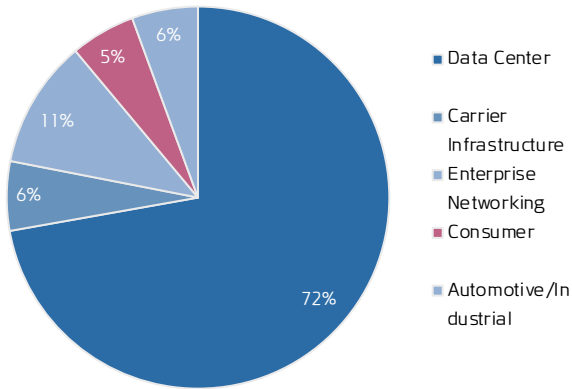
Marvell Technology 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	1,895	2,006	2,075	2,208	2,259	2,376	2,550	2,734	5,767	8,184	9,919
%QoQ/%YoY	4%	6%	3%	6%	2%	5%	7%	7%	5%	42%	21%
Data Center	1,441	1,491	1,518	1,638	1,695	1,788	1,946	2,142	4,164	6,087	7,570
%QoQ/%YoY	5%	3%	2%	8%	3%	5%	9%	10%	88%	46%	24%
Carrier Infrastructure	138	130	168	189	200	201	197	198	338	625	797
%QoQ/%YoY	31%	-6%	29%	13%	6%	0%	-2%	0%	-68%	85%	27%
Enterprise Networking	178	194	237	252	252	255	261	267	626	860	1,035
%QoQ/%YoY	4%	9%	23%	6%	0%	1%	3%	2%	-49%	37%	20%
Consumer	63	116	117	94	77	95	100	89	316	389	362
%QoQ/%YoY	-29%	84%	1%	-19%	-18%	23%	5%	-10%	-49%	23%	-7%
Automotive/Industrial	76	76	35	31	31	32	33	33	322	218	129
%QoQ/%YoY	-12%	0%	-54%	-12%	1%	2%	3%	1%	-17%	-33%	-41%
매출원가	762	815	836	900	926	981	1,060	1,139	2,247	3,313	4,105
매출원가율	40%	41%	40%	41%	41%	41%	42%	42%	39%	40%	41%
매출총이익	1,134	1,191	1,238	1,307	1,333	1,395	1,490	1,596	3,521	4,870	5,814
판매비와관리비	186	193	190	196	202	206	211	216	798	765	836
영업이익	647	699	753	791	793	846	930	1,022	1,665	2,890	3,590
%QoQ/%YoY	6%	8%	8%	5%	0%	7%	10%	10%	4%	74%	24%
영업이익률	34%	35%	36%	36%	35%	36%	36%	37%	29%	35%	36%
법인세차감전순이익	600	651	969	755	757	813	894	982	1,481	2,975	3,445
법인세비용	60	65	314	76	88	97	103	113	104	516	400
당기순이익	540	586	655	679	669	716	791	869	1,377	2,459	3,045
당기순이익률	28%	29%	32%	31%	30%	30%	31%	32%	24%	30%	31%
CapEx	119	48	74	83	86	84	89	94	285	323	353
%QoQ/%YoY	70%	-60%	55%	13%	3%	-2%	6%	6%	-15%	13%	9%
EBITDA	732	783	840	815	810	889	968	1,021	1,969	3,170	3,688
%QoQ/%YoY	6%	7%	7%	-3%	-1%	10%	9%	6%	7%	61%	16%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/12/3). 실적은 Non-GAAP, CY 기준 (회계 기준 결산일은 1/31일)

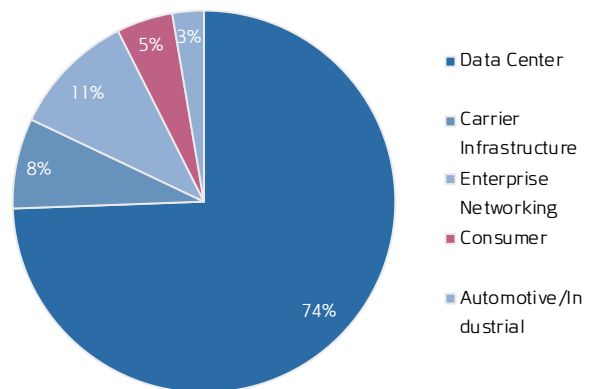
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Marvell Technology 매출액 비중



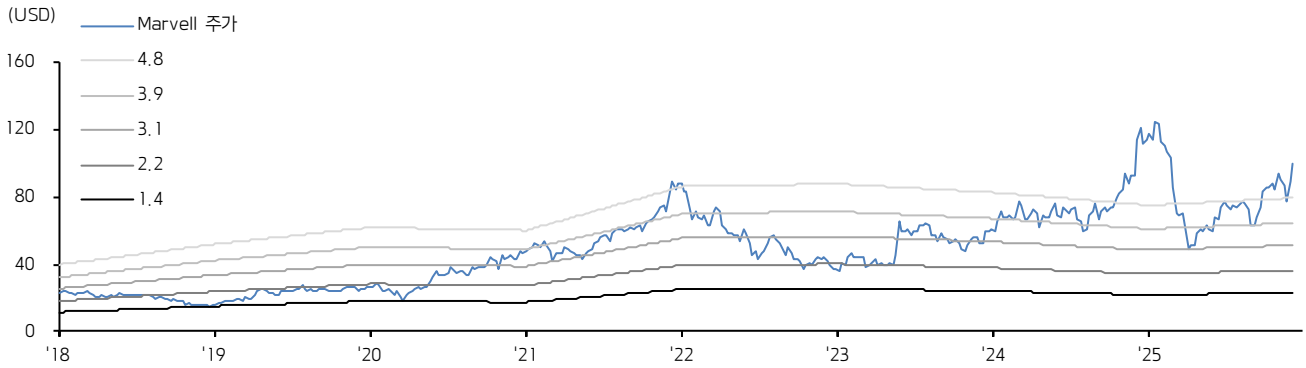
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Marvell Technology 매출액 비중 전망



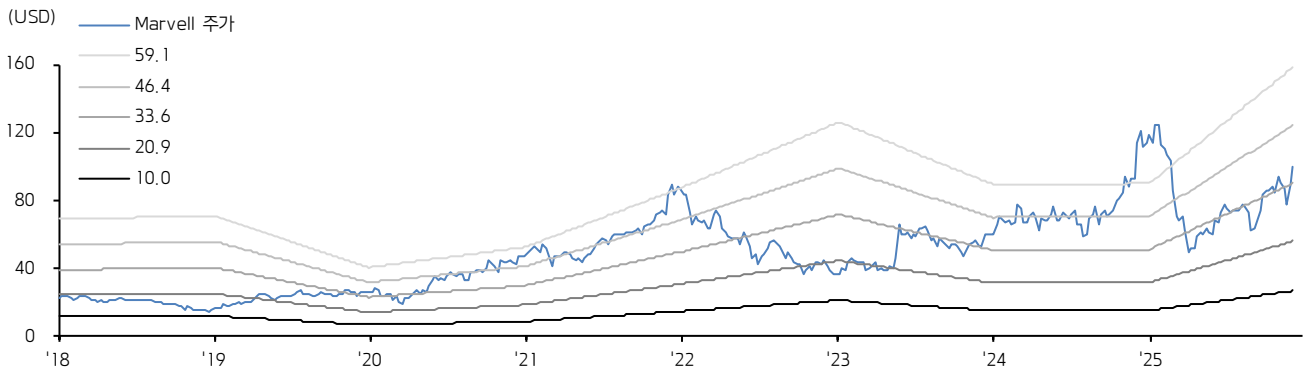
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Marvell Technology 12개월 Trailing P/B Chart



주: 12/3 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

Marvell Technology 12개월 Trailing P/E Chart



주: 12/3 종가 기준
자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 추가 및 Valuation

(십억달러, 백, %)		Mkt Cap	%CHG				P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
		ID	5D	1M	3M	6M	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
Memory	Micron	255.1	-3.2	-1.6	4.0	82.5	119.5	20.2	11.2	4.2	3.1	10.9	7.0	43.3	59.5	14.9	26.9	23.6	35.5	21.8	30.0
	Sandisk	31.3	9.7	-0.8	9.6	241.3	435.7	47.1	11.1	3.1	2.5	27.5	7.9	8.4	12.1	0.9	3.9	1.1	3.9	1.6	23.4
	Kioxia	31.6	0.7	0.2	-14.0	195.9	328.6	28.7	8.9	5.2	3.7	7.5	5.2	12.0	15.1	3.0	5.0	4.9	7.1	37.2	45.2
	Seagate	56.7	2.7	-2.4	6.1	44.4	108.1	26.9	20.3	480.8	40.6	20.1	14.7	9.8	11.8	2.7	3.8	2.9	4.0	250.8	511.2
	Western Digital	55.0	3.6	2.1	5.8	77.9	195.8	24.0	18.8	8.5	6.4	16.4	11.9	10.4	12.5	3.1	4.2	3.4	4.6	36.2	92.3
	Nanya	14.9	0.0	3.4	9.4	184.9	187.6	1,715.9	14.4	2.9	2.3	31.0	7.6	1.9	3.6	-0.0	1.2	0.5	1.7	0.3	15.7
Logic	Intel	193.2	-7.4	10.0	9.4	64.6	100.0	117.7	63.9	1.7	1.7	16.4	13.1	52.6	53.7	2.6	4.6	13.8	16.1	0.9	1.8
	Nvidia	4,456.1	2.1	1.7	-7.7	6.8	29.2	39.7	24.8	30.0	15.9	32.1	18.8	206.0	320.9	130.2	216.3	137.4	228.9	93.6	80.1
	AMD	351.6	-0.7	0.8	-13.6	33.5	82.1	54.4	33.2	5.7	5.1	46.3	28.9	34.1	44.7	7.4	11.7	8.0	12.2	8.4	12.6
	Broadcom	1,799.4	0.1	-4.2	8.3	24.5	45.9	55.0	37.8	22.7	17.3	42.0	29.5	65.5	92.8	42.8	60.1	43.7	61.2	43.4	49.9
	Marvell	83.3	-2.0	11.9	12.1	53.2	48.1	35.4	28.3	5.9	5.5	27.2	23.2	8.1	9.7	2.8	3.5	3.1	3.6	5.9	5.5
	Qualcomm	186.7	0.1	5.6	0.9	9.2	17.0	14.5	14.6	8.3	7.3	10.2	11.8	44.8	45.1	15.4	14.9	18.5	15.9	30.2	50.5
	Arm	149.1	0.9	5.9	-12.6	3.7	7.8	82.7	66.2	18.7	14.9	64.7	52.1	4.7	5.6	2.0	2.6	2.2	2.8	17.7	20.3
	Skyworks	10.3	-0.5	5.6	-4.1	-7.5	-3.1	12.0	15.7	1.8	1.9	7.1	N/A	3.9	3.7	0.9	0.8	1.3	1.1	8.4	9.9
	TI	163.7	-1.4	8.9	13.0	-3.8	-5.6	31.7	28.9	10.1	9.6	21.7	19.0	17.7	19.1	6.0	6.7	8.0	9.1	31.1	35.2
	ADI	135.8	-0.4	7.5	20.9	12.7	26.9	33.7	27.3	4.0	3.9	22.2	19.6	11.5	13.2	4.9	5.9	6.3	7.2	7.6	13.0
	NXP	56.9	-0.6	16.7	10.6	0.3	7.7	19.2	16.4	5.8	5.1	14.0	12.2	12.2	13.4	4.1	4.6	4.7	5.2	29.2	31.2
	STMicro	22.9	-0.6	13.3	9.6	-3.0	-9.7	41.6	23.2	1.3	1.3	8.9	6.6	11.7	12.9	0.4	1.1	2.3	3.0	2.9	5.5
	Microchip	35.0	1.7	23.1	8.8	0.5	0.1	58.4	29.4	5.7	5.5	30.2	19.7	4.3	5.2	0.9	1.6	1.4	2.1	9.0	18.4
	On Semi	22.0	-4.1	10.4	13.5	14.0	9.0	23.6	18.7	2.9	2.7	13.4	12.3	6.0	6.3	1.1	1.3	1.7	1.8	10.7	14.8
	Silicon Motion	3.1	0.1	3.9	-1.4	12.1	38.7	25.4	19.0	3.5	3.1	20.0	13.4	0.9	1.0	0.1	0.2	0.1	0.2	13.0	15.4
Mediatek	72.0	0.4	4.9	5.6	-2.1	12.9	21.2	19.6	5.5	5.2	16.1	14.9	18.9	20.9	3.4	3.8	4.2	4.4	26.8	28.3	
Renesas	25.7	10.3	16.5	15.1	28.2	14.1	12.4	10.7	1.6	1.5	13.9	10.9	8.4	9.1	1.1	1.6	2.3	2.8	-0.0	10.0	
Novatek	7.5	-1.4	-2.3	-2.3	-12.3	-22.4	14.7	13.7	3.6	3.4	9.9	9.5	3.2	3.3	0.6	0.6	0.6	0.6	24.3	26.3	
Foundry	TSMC	1,519.3	-0.9	1.0	-0.4	24.5	44.7	28.6	24.3	8.8	7.1	17.7	14.5	120.2	146.5	59.8	72.6	82.7	99.8	33.4	32.3
	SMIC	86.3	3.9	2.1	-2.6	18.9	65.2	104.3	68.5	3.3	3.2	23.0	19.2	9.3	11.0	0.9	1.2	4.5	5.6	3.3	4.5
	UMC	19.8	0.3	7.4	3.6	14.4	3.3	14.8	14.6	1.6	1.5	N/A	N/A	7.5	7.9	1.4	1.5	3.3	3.6	11.2	11.3
	GFS	20.9	-1.3	6.5	9.2	12.8	-0.3	23.0	20.2	1.8	1.6	7.8	7.0	6.8	7.2	1.0	1.2	2.3	2.4	7.9	8.1
	VIS	5.4	0.1	0.2	-4.9	-0.4	5.2	21.0	19.9	2.5	2.5	10.3	10.8	1.5	1.7	0.3	0.3	0.5	0.6	11.9	12.9
Packaging	ASE	33.6	-1.6	5.3	-1.4	47.0	56.8	30.8	21.8	5.7	5.3	N/A	N/A	20.4	23.3	1.5	2.3	3.6	4.6	12.0	14.0
	Amkor	10.7	-1.7	23.7	22.5	77.8	126.4	34.5	26.0	2.4	2.2	9.8	8.4	6.7	7.3	0.4	0.6	1.1	1.3	7.1	9.1
	Agilent	42.0	-0.6	-3.9	1.5	15.4	29.0	26.4	24.6	6.1	5.3	21.6	19.7	7.0	7.4	1.8	2.0	2.0	2.2	21.0	23.0
	Chipbond	1.3	-0.4	1.5	-8.7	-1.1	-15.0	12.8	12.8	N/A	N/A	N/A	N/A	0.7	0.7	0.1	0.1	0.2	0.2	6.7	6.8
	Equipment	ASML	430.9	-2.7	6.6	7.8	47.3	49.4	38.5	36.3	18.3	15.5	29.7	28.2	37.9	40.1	13.1	13.8	14.3	14.9	49.9
AMAT	214.6	0.3	7.8	17.1	70.3	66.4	28.9	27.0	10.3	9.1	24.0	22.7	28.2	29.6	8.4	8.9	8.9	9.5	35.3	34.5	
LAM Research	197.3	-1.7	1.3	0.8	56.4	85.3	32.7	30.5	18.3	14.6	26.7	24.5	20.5	22.3	6.9	7.5	7.3	7.9	57.2	59.6	
TEL	102.8	3.2	5.1	1.3	67.1	44.8	30.0	25.9	7.7	6.9	20.7	17.6	15.7	16.7	4.1	4.6	4.7	5.6	26.5	26.5	
KLA	158.7	-0.3	4.2	1.2	38.3	54.5	34.1	30.8	30.0	23.7	27.1	25.0	12.7	13.9	5.5	6.1	5.9	6.3	94.4	85.2	
AMEC	23.9	4.2	1.8	-7.9	35.2	50.3	79.2	53.0	7.7	6.8	75.7	47.5	1.7	2.3	0.3	0.5	0.3	0.5	9.9	13.2	
Naura	46.1	3.7	6.6	13.3	25.9	41.3	45.3	33.8	8.6	6.8	36.1	26.4	5.5	7.0	1.1	1.5	1.3	1.7	19.6	21.3	
Materials	Linde	187.8	-1.7	-1.7	-5.3	-14.7	-16.9	24.5	22.6	4.9	4.7	15.7	14.8	33.9	35.5	9.9	10.7	13.3	14.1	19.6	20.6
	Air Liquid	109.9	-0.3	-0.8	-3.4	-7.4	-11.4	25.2	22.5	3.4	3.1	12.7	11.8	31.8	33.1	6.6	7.3	9.6	10.4	14.1	14.8
	Air Products	58.2	0.5	1.0	8.7	-9.8	-6.6	21.4	19.7	3.7	3.3	14.6	13.9	12.2	12.7	2.1	3.3	5.2	5.6	2.1	16.1
	Merck KGaA	60.5	-0.4	3.1	5.9	10.0	2.7	14.3	14.1	1.6	1.6	9.8	9.6	24.7	25.1	4.5	4.5	7.0	7.0	11.0	10.1
	ADEKA	2.4	0.9	0.1	4.5	7.8	36.5	15.2	16.1	1.2	1.1	6.4	8.4	2.6	2.8	0.3	0.3	0.3	0.3	8.7	8.9
	Resonac	7.3	-1.3	-2.8	8.7	55.8	93.8	39.1	15.3	1.7	1.6	11.7	8.4	8.8	9.0	0.3	0.7	1.0	1.4	4.0	10.9
	Siltronic	1.7	-0.8	2.1	-2.2	49.1	34.6	N/A	N/A	0.8	0.8	9.3	7.2	1.6	1.7	-0.1	-0.1	0.4	0.5	-4.2	-6.5
Sumco	3.0	3.3	8.8	-8.7	6.2	42.2	N/A	N/A	0.8	0.8	6.8	5.3	2.7	2.9	-0.0	0.0	0.7	0.9	-2.1	-0.5	
Server	Dell	94.0	4.0	4.3	-10.1	9.7	23.3	14.4	12.1	N/A	N/A	9.6	8.7	109.0	123.1	9.5	10.8	12.0	13.2	-330.3	-327.9
	HPE	30.2	2.9	6.4	-2.8	-1.1	28.4	11.7	9.4	1.2	1.2	7.8	6.1	35.6	41.2	3.5	4.7	6.0	7.3	11.0	11.8
	Lenovo	15.8	0.6	1.4	-11.2	-9.9	8.9	13.4	11.7	2.3	2.0	5.4	4.0	76.8	83.1	2.5	2.7	3.0	4.0	24.5	23.4
	Quanta	36.3	0.7	4.6	1.7	13.9	4.6	16.5	13.6	5.1	4.5	12.5	10.5	65.4	92.0	2.7	3.3	3.1	3.8	30.8	34.7
	Inspur	12.8	1.6	-1.1	-1.9	1.9	19.4	33.5	24.8	4.0	3.5	29.3	22.2	22.1	27.8	0.4	0.5	0.5	0.6	12.3	14.1
	Wiwynn	27.0	-1.2	2.1	9.1	50.2	82.9	17.0	14.7	7.0	6.0	12.5	10.5	28.9	37.8	2.0	2.4	2.1	2.6	47.1	43.0
	Inventec	5.3	2.1	5.9	5.7	10.4	10.7	19.4	16.2	2.4	2.4	11.7	11.6	21.7	23.5	0.4	0.5	0.6	0.6	12.4	13.9
	Mitac	3.9	1.4	2.9	-2.1	10.5	69.0	20.2	12.6	1.7	1.5	16.8	10.1	3.5	5.6	0.2	0.3	0.2	0.4	10.0	13.2
CSPs	Amazon	2,449.2	-1.4	-0.0	-8.1	-2.8	10.6	26.5	24.3	6.4	5.1	15.0	12.5	714.5	795.3	79.9	100.5	166.7	202.9	22.1	19.8
	Microsoft	3,573.8	0.7	-1.0	-6.5	-5.3	3.7	31.7	27.8	9.1	7.2	19.0</									

Marvell Technology 관련 용어

용어	이미지	설명
Interconnect		전자 회로, 컴퓨터 시스템 등의 신호와 전력이 상호 원활하게 연결하는 기술
Photonic Fabric		Celestial AI가 개발한 광 인터커넥트 기술
Switch		네트워크 단위들을 연결하는 통신 장비
AEC (Active Electrical Cable)		Marvell이 개발한 능동형 전기 케이블 기술
DSP		AI, 데이터센터 등 고대역폭 광통신 연결을 위한 디지털 신호 처리 칩
CXL (Compute Express Link)		CPU와 GPU 등을 효율적으로 연결하는 차세대 인터페이스 기술
Retimer		고속 데이터 전송 과정에서 신호 무결성을 유지하는데 사용되는 반도체 칩
Ethernet		컴퓨터와 부품들을 유선으로 연결하여 데이터를 주고받는 네트워크 기술 표준
NIC (Network Interface Controller)		컴퓨터를 네트워크에 연결해주는 하드웨어 장치
UALink		AI 가속기 간 고속 상호 연결을 위한 개방형 산업 표준
XPU Attach		XPU 성능 향상을 위해 부착하는 부속 부품
Celestial AI		AI 컴퓨팅 시스템을 위한 광 인터커넥트 솔루션을 개발하는 기술 스타트업
Design-Win		특정 부품 또는 제품이 고객사의 최종 제품 설계에 채택되어 양산이 확정되는 것을 의미
Scale-up		기존의 서버를 보다 높은 사양으로 업그레이드하는 방법
Scale-out		기존의 서버를 추가로 확장하여 증설하는 방법

자료: Marvell Technology, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "메타 플랫폼스" 종목은 10월 27일, "마이크로소프트" 종목은 11월 10일, "애플", "ASML 홀딩(ADR)" 종목은 12월 01일에 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

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.