



Overweight (Maintain)

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

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

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

반도체

Marvell Technology Group (MRVL:US)



3Q19CY 실적 컨센서스 부합. 4Q19CY 매출액 +10~17%QoQ, 영업이익 -1~+15%QoQ의 가이드언스 제시. 인텔 CPU 공급 부족으로 인해 고객들의 노트북 생산량이 충분하지 못한 상황이지만, 북미 중심의 Cloud 수요 증가 효과가 이를 상쇄시킬 것이라고 언급. 다만 중국의 Cloud 수요 둔화는 당분간 지속될 것으로 보이고 있음. 5G 기지국 설치가 2020년에는 여러 지역으로 확대되고, 한국의 5G 투자 속도 역시 현 수준을 유지할 것이라고 언급해 관련 통신장비 업체들에게는 긍정적.

>>> 3Q19CY 실적 컨센서스 부합. 5G 수요 강세 영향

Marvell Technology Group의 3Q19CY 실적이 매출액 \$662M(flat QoQ, -22%YoY), 영업이익 \$138M(+1%QoQ, -45%YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 \$661M, 영업이익 \$139M)에 부합했다. 사업 부문별 매출액은 Networking \$330M(flat QoQ, -17%YoY), Storage \$288M(+5%QoQ, -29%YoY), Others \$45M(-14%QoQ, -2%YoY)를 각각 기록했다. Networking 부문의 경우 5G 수요 강세 효과가 반영되며 기존 예상치를 상회하는 실적을 기록했으며, 계절적 성수기에 진입했던 Storage 부문의 실적도 성장세가 지속됐다. 특히 3Q19CY에는 5G 제품을 대량 양산하기 시작하며, 주요 고객사인 한국의 5G 배치율 상승으로 이어졌던 것으로 보인다.

>>> 4Q19CY 노트북 수요 둔화를 Cloud 부문이 상쇄

4Q19CY 가이드언스는 매출액 \$728~773M(+10~17%QoQ, -2~+4%YoY), 영업이익 \$136~159M(-1~+15%QoQ, -30~-18%YoY)로 제시됐다. Avera Semiconductor와 Aquantia의 실적이 온기 반영되는 Networking 부문의 실적이 크게 증가할 것으로 기대되고, Storage 부문 역시 Client 부문의 약세를 Cloud 부문이 상쇄시키며 전분기와 유사한 실적을 기록할 것으로 예상되고 있다. 인텔 CPU의 공급 부족 이슈가 고객들의 노트북 생산량을 충분하게 하지 못하고 있어 동사 Client Storage 부문의 실적 둔화가 이어질 것으로 예상되지만, 북미를 중심으로 한 Cloud 부문의 실적 호조가 이를 대부분 상쇄할 것으로 기대되고 있다.

>>> 2020년 5G 수요 증가 기대. 한국의 배치 속도도 유지될 전망

메모리 반도체에서도 체감되고 있는 중국의 서버 수요 둔화가 또 한번 확인됐다. 중국 고객들의 재고가 충분히 축적되어 있기 때문에, 무역 관련된 이슈가 해결되지 않는 한 사업 환경의 변동성이 지속될 것이라고 언급했다. 내년도 상반기 중에 중국의 서버 투자가 재개될 것으로 기대하고는 있지만, 이에 대한 가시성은 아직 부족해 보인다. 다만 5G 기지국 설치가 2020년에는 여러 지역으로 확대되고, 한국의 5G 투자 속도도 현 수준을 유지할 것이라고 언급해 관련된 통신장비 업체들에게 긍정적이다.

Compliance Notice

- 당사는 12월 5일 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)
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 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%

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.