

Bloomberg 최고목표주가 **USD 32.00**

현재주가 (20/03/05) **USD 24.93**

국가 **미국**

거래소 **NASDAQ**

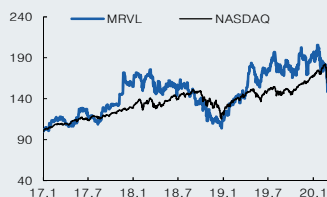
상승여력 **28.4%**

Bloomberg Rating

| 매수  | 보유  | 매도 |
|-----|-----|----|
| 75% | 21% | 4% |

|                 |          |
|-----------------|----------|
| EPS 성장률 (21F,%) | -102.4   |
| P/E (21F,x)     | 26.7     |
| MKT P/E (21F,x) | 17.5     |
| 배당수익률 (%)       | 0.96     |
| 시가총액 (십억USD)    | 16.7     |
| 시가총액 (조원)       | 19.9     |
| 유동주식수 (백만주)     | 664.4971 |
| 52주 최저가 (USD)   | 18.08    |
| 52주 최고가 (USD)   | 28.86    |

| 주가상승률 (%) | 1개월  | 6개월  | 12개월 |
|-----------|------|------|------|
| 절대주가      | -3.5 | 0.2  | 24.3 |
| 상대주가      | 6.4  | -1.3 | 14.7 |



[글로벌 Tech]

류영호 Young Ryu  
 02-3774-1449  
 young.ryu@miraeasset.com

# 마벨 테크놀로지 Marvell Technology

## (MRVL US)

### 예정대로 진행되고 있는 5G 로드맵

#### 기대 이상의 실적

마벨 테크놀로지의 4분기 매출액은 7.17억달러 (+8.3% QoQ, -3.6% YoY) EPS \$2.62를 기록하며 시장예상을 상회하는 실적을 기록하였다. 양호한 실적은 기업용/Hyperscale 부분과 네트워킹 부분 강세 때문이다. 사업부별로 살펴보면 **Networking** 사업 매출액은 전 분기 대비 14% 성장한 3.8억달러를 기록하였다. 이번 분기부터 GlobalFoundry로부터 인수한 Avera Semiconductor의 매출이 실적에 반영되었으며 12월 매각이 완료된 Wifi 사업부 매출의 일부가 포함되었다. **Storage** 부분은 전 분기 대비 3% 성장한 2.96억달러를 기록하였다. SSD부분회복과 데이터센터 니어라인 부분이 기대 이상의 실적을 기록하며 예상을 상회하는 실적을 기록하였다. 전체 매출의 6%를 차지하는 **Others** 부분은 전 분기 대비 1% 하락한 0.44억달러를 기록하였다.

#### 예정대로 진행되고 있는 5G 로드맵

노키아는 마벨과 SoC 부분의 협력을 발표 하였다. 노키아는 최근 실적발표에서 SoC의 비중을 2020년 35%에서 2021년에는 70%까지 확대한다고 발표 하였다. 커스텀 SoC 부분은 올해 하반기부터 출하될 것으로 판단된다. 또한 마벨은 삼성전자에게 현재 납품하고 있는 기지국 부품뿐만 아니라 중계기 부분도 협력할 것이라 발표하였다. 마벨 테크놀로지는 5G 시장 개화와 함께 최소 연간 7.5억달러의 매출 달성이 가능하다 판단하였다. 마벨은 OCTEON 프로세서 라인업을 바탕으로 Avera Semiconductor와의 합병 이후 커스텀 부분도 강화된 만큼 기존 제시한 매출이상의 시장확보가 가능할 것이라 판단된다.

#### COVID-19 영향과 가이던스

마벨 테크놀로지는 COVID-19 영향으로 현재까지 수요의 큰 변화는 없으나 중국의 서플라이체인 영향으로 5% 수준의 매출 영향이 있을 것으로 판단하였다. 이를 기반으로 1분기 매출액 가이던스 6.46~7.14억달러(시장예상 6.7억달러)를 제시하였다. COVID-19의 영향을 감안한다면 시장의 예상보다는 양호한 수준이다. 하지만 아직까지 서플라이체인의 정상화가 이루어지지 않았으며 COVID-19이 다른 지역으로 확대되고 있는 만큼 추가적인 가이던스 하향조정 가능성도 있다고 판단된다.

#### 하반기 5G투자과 함께 주목 받을 회사

마벨 테크놀로지는 현재 2021F 기준 P/E 26.7배에 거래되고 있다. COVID-19에 따른 추가 변동이 예상되나 하반기 본격적인 5G 투자와 Storage 부분의 회복을 감안한다면 2020년 하반기에 주목해야 할 회사라고 판단된다.

| 결산기 (1월)     | 1/18  | 1/19  | 1/20  | 1/21F | 1/22F | 1/23F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억USD)  | 2.4   | 2.9   | 2.7   | 3.1   | 3.5   | 3.8   |
| 영업이익 (십억USD) | 0.4   | 0.0   | -0.2  | 0.7   | 1.0   | 1.1   |
| 영업이익률 (%)    | 17.84 | 1.51  | -9.02 | 22.46 | 27.97 | 29.05 |
| 순이익 (십억USD)  | 0.52  | -0.18 | 1.58  | -0.04 | 0.27  | 0.73  |
| EPS (USD)    | 1.1   | -0.3  | 2.4   | -0.1  | 0.4   | 1.0   |
| ROE (%)      | 12.8  | -3.1  | 19.8  | 7.2   | 12.6  | 13.9  |
| P/E (배)      | 21.1  | 46.3  | -     | 26.7  | 17.7  | 15.2  |
| P/B (배)      | 2.7   | 1.7   | 1.9   | 2.0   | 1.9   | 1.7   |

주: GAAP

자료: 마벨 테크놀로지 Marvell Technology, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 마벨 테크놀로지 4분기 실적

(US\$bn,%)

| (GAAP)     | 실제치  | 가이드스          | %                 | 컨센서스  | %    |
|------------|------|---------------|-------------------|-------|------|
| 매출액        | 7.17 | 6.9-7.3       | +1.0              | 7.09  | +1.1 |
| 영업이익       | -0.1 |               |                   |       |      |
| 순이익        | 1.77 |               |                   |       |      |
| EPS (US\$) | 2.62 | -0.23 ~ -0.17 | Wireless 매각 대금 반영 | -0.13 | -    |

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 마벨 테크놀로지 실적 추이

(US\$mn,\$)

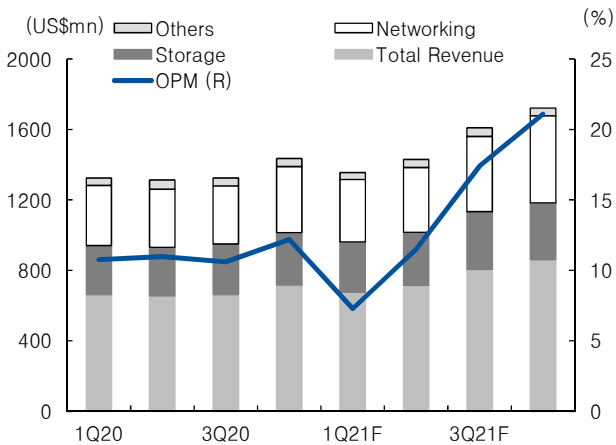
|                         | 1Q20          | 2Q20         | 3Q20          | 4Q20P         | 1Q21F        | 2Q21F        | 3Q21F        | 4Q21F        | 2019           | 2020          | 2021F         |
|-------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|
| <b>Total Revenue</b>    | <b>662.5</b>  | <b>656.6</b> | <b>662.5</b>  | <b>717.7</b>  | <b>677.4</b> | <b>714.5</b> | <b>805.0</b> | <b>860.8</b> | <b>2865.8</b>  | <b>2699.2</b> | <b>3057.7</b> |
| Storage                 | 278.7         | 274.9        | 287.7         | 296.5         | 284.6        | 301.7        | 328.9        | 322.3        | 1376.7         | 1137.8        | 1237.5        |
| Networking              | 341.3         | 329.6        | 330.0         | 376.7         | 354.1        | 368.3        | 427.2        | 494.5        | 1313.4         | 1377.6        | 1644.1        |
| Others                  | 42.4          | 52.1         | 44.8          | 44.5          | 38.7         | 44.5         | 48.9         | 44.0         | 175.7          | 183.8         | 176.1         |
| <b>% of Sales</b>       |               |              |               |               |              |              |              |              |                |               |               |
| Storage                 | 42.1%         | 41.9%        | 43.4%         | 41.3%         | 42.0%        | 42.2%        | 40.9%        | 37.4%        | 48.0%          | 42.2%         | 40.5%         |
| Networking              | 51.5%         | 50.2%        | 49.8%         | 52.5%         | 52.3%        | 51.5%        | 53.1%        | 57.4%        | 45.8%          | 51.0%         | 53.8%         |
| Others                  | 6.4%          | 7.9%         | 6.8%          | 6.2%          | 5.7%         | 6.2%         | 6.1%         | 5.1%         | 6.1%           | 6.8%          | 5.8%          |
| <b>YoY Growth</b>       |               |              |               |               |              |              |              |              |                |               |               |
| <b>Total Revenue</b>    | <b>9.6%</b>   | <b>-1.3%</b> | <b>-22.2%</b> | <b>-3.6%</b>  | <b>2.3%</b>  | <b>8.8%</b>  | <b>21.5%</b> | <b>19.9%</b> | <b>19%</b>     | <b>-5.8%</b>  | <b>13.3%</b>  |
| Storage                 | -12.1%        | -18.1%       | -29.3%        | -6.5%         | 2.1%         | 9.7%         | 14.3%        | 8.7%         | 9.8%           | -17.4%        | 8.8%          |
| Networking              | 16.3%         | -17.2%       | -2.8%         | 4.9%          | 3.7%         | 11.7%        | 29.5%        | 31.3%        | 36.6%          | 4.9%          | 19.3%         |
| Others                  | -2.1%         | 12.6%        | -2.2%         | 10.3%         | -8.9%        | -14.6%       | 9.2%         | -1.0%        | -12.1%         | 4.6%          | -4.1%         |
| <b>QoQ Growth</b>       |               |              |               |               |              |              |              |              |                |               |               |
| <b>Total Revenue</b>    | <b>-11.1%</b> | <b>-0.9%</b> | <b>0.9%</b>   | <b>8.3%</b>   | <b>-5.6%</b> | <b>5.5%</b>  | <b>12.7%</b> | <b>6.9%</b>  |                |               |               |
| Networking              | -12.1%        | -1.3%        | 4.7%          | 3.1%          | -4.0%        | 6.0%         | 9.0%         | -2.0%        |                |               |               |
| Storage                 | -11.9%        | -3.4%        | 0.1%          | 14.2%         | -6.0%        | 4.0%         | 16.0%        | 15.8%        |                |               |               |
| Others                  | 5.3%          | 22.7%        | -13.9%        | -0.8%         | -13.0%       | 15.0%        | 10.0%        | -10.0%       |                |               |               |
| <b>Operating Profit</b> | <b>71.3</b>   | <b>72.0</b>  | <b>70.3</b>   | <b>87.5</b>   | <b>49.4</b>  | <b>82.1</b>  | <b>140.2</b> | <b>181.6</b> | <b>591.809</b> | <b>301.1</b>  | <b>453.3</b>  |
| OPM                     | 10.8%         | 11.0%        | 10.6%         | 12.2%         | 7.3%         | 11.5%        | 17.4%        | 21.1%        | 20.7%          | 11.2%         | 14.8%         |
| <b>Net income</b>       | <b>-48.5</b>  | <b>-57.3</b> | <b>-82.5</b>  | <b>1772.7</b> | <b>-86.3</b> | <b>-51.9</b> | <b>7.7</b>   | <b>49.7</b>  | <b>-179.1</b>  | <b>1584.4</b> | <b>-80.8</b>  |

주: Avera Semiconductor 5주 매출 4Q20에 반영

자료: 마벨 테크놀로지 미래에셋대우 리서치센터 추정

그림 1. 마벨 테크놀로지 분기 실적추이 및 전망

그림 2. EV/EBITDA 추이



자료: 마벨 테크놀로지 미래에셋대우 리서치센터 추정



자료: Bloomberg

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.