

## 美國科技產業

### Marvell 財報 – AI 營收優於預期

#### Dow Jones 指數

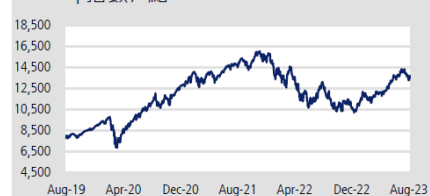
Dow Jones 指數, 點



資料來源: Bloomberg

#### Nasdaq 指數

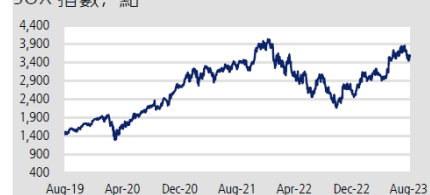
Nasdaq 指數, 點



資料來源: Bloomberg

#### SOX 指數

SOX 指數, 點



資料來源: Bloomberg

#### ESG 分數評等

Company	Overall	E	S	G	
Marvell	MRVL US	62	55	56	81
Broadcom	AVGO US	76	73	78	74
Semiconductors & Semiconductor Equipment		43	35	48	54

資料來源: Refinitiv、凱基

#### 重要訊息

網通晶片廠 Marvell 公布 2Q FY24 (Jul-Q; 財年止於一月) 財報。Jul-Q 營收符合市場預期。EPS 超過市場預期 3%，係因營業費用低於預期。Oct-Q 營收/EPS 展望符合市場預期。整體來看，資料中心(佔 Jul-Q 營收 34%)業務表現強勁抵銷通訊基礎建設(佔比 21%)與企業網通(佔比 24%)業務疲弱。AI 產品需求強勁，主要由光通訊產品(PAM4 DSP、DCI 400 ZR、AEC)帶動。FY24 AI 營收將超過前一季度展望的 4 億美金。展望 Jan-Q AI 營收將超過 2 億美金。FY25 AI 營收將逐季成長。FY25 全年 AI 營收亦將超過前一季度展望的 8 億美金。AI 雲端最適化晶片(ASIC)預計 Jan-Q 仍少量。FY25 起量。公司未提供 Jan-Q 財務指引。然從公司產業展望上，我們估計 Jan-Q 營收與毛利符合市場預期。

#### 評論及分析

**資料中心業務表現強勁抵銷通訊基礎建設與企業網通疲弱。**資料中心 Jul-Q/Oct-Q 營收與展望超過市場預期 5%/7%，主因 AI 需求成長優於預期。雲端業務季增 20% (優於公司先前展望的 10%)，抵銷地端資料中心需求季減；資料中心存儲產品(HDD 控制器、PreAmp、NAND Flash 控制器)從前季低點復甦(我們估計佔 Jul-Q 15%資料中心營收，展望未來逐季成長，然步調低於公司預估(先前展望 Jan-Q 達到先前 75-80% 營收水準)。通訊基建 Jul-Q /Oct-Q 營收與展望略低於市場預期 1%/3%，無線通訊業務 Jul-Q /Oct-Q 需求仍將季增，抵銷有線業務需求疲弱，然公司預期 Jan-Q 將因部分地區完成初步 5G 建置以及總經影響，無線通訊營收將大幅季減；企業網通 Jul-Q 營收符合市場預期，Oct-Q 營收展望低於市場預期 11%，反應客戶持續調整庫存。消費業務(13%營收) Jul-Q 營收低於市場預期 10%，然 Oct-Q 營收展望超過市場預期 5%，係因專案遞延。車用/工業業務(8%營收) Jul-Q/Oct-Q 營收與展望超過市場預期 10%/2%，因車用乙太網需求強勁。

**AI 網通需求強勁，持續升級。**公司推出產業首個 800G coherent DSP (Orion，5 奈米晶片，供可插拔模組)，同時推出搭載 Orion 的 800G DCI ZR 模組(COLORZ 800)，將於十月 ECOC 會議上展示，預計 4Q23 送樣。公司見到隨著推理伺服器部署在多個地點，區域資料中心之間的連接需求不斷增加。1.6T PAM4 DSP 已送樣，預期 2024 年貢獻營收。公司 51.2 T 交換器(Teralynx 10)亦已送樣，預期 2024 年貢獻少量營收。2025 年起量。

圖 1：主要指數表現

Index	Recent close (pts)	1W (change, %)	2W	1M	3M	6M	12M	YTD
Dow Jones	34,099	(1.1)	3.9	(3.7)	4.0	3.9	3.4	2.9
Nasdaq	13,464	1.1	18.2	(4.2)	7.8	18.2	8.3	28.6
SOX	3,481	1.0	18.6	(5.7)	11.4	18.6	21.5	37.5

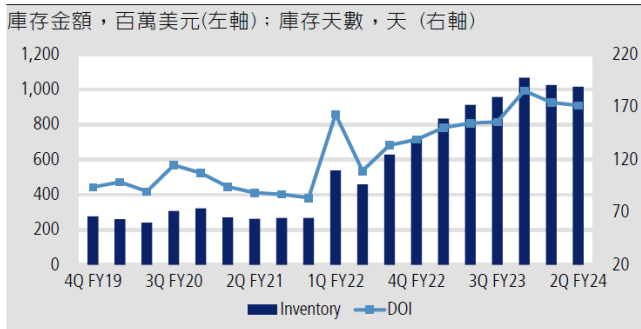
資料來源：Bloomberg

圖 3：獲利/財測暨市場共識比較

Difference from consensus (%)	2Q23		3Q23F			
	Revenue	EPS	Revenue	Gross Profit	OP Profit	EPS
Marvell	0.7	3.0	0.4	(1.1)	(1.3)	0.0

資料來源：公司資料、Bloomberg

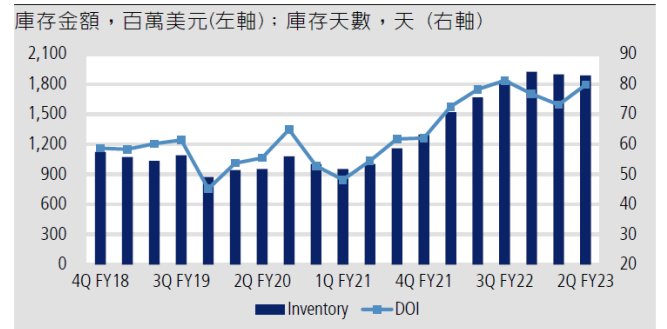
圖 4：Marvell – 庫存金額與庫存天數



資料來源：公司資料、凱基

註：會計年度截至 1 月

圖 5：Broadcom – 庫存金額與庫存天數

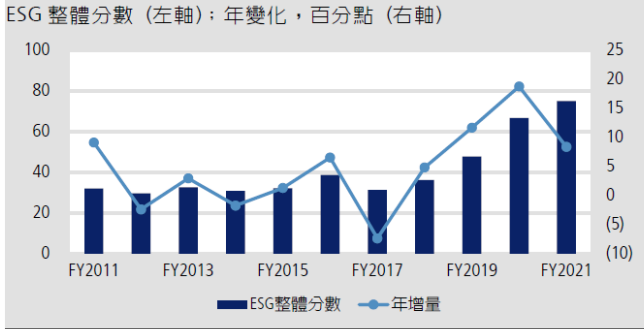


資料來源：公司資料、凱基

註：會計年度截至 10 月

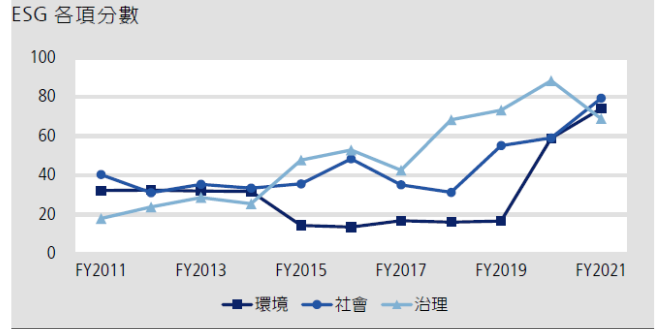
Broadcom (AVGO US)

圖 6：Broadcom - ESG 整體分數



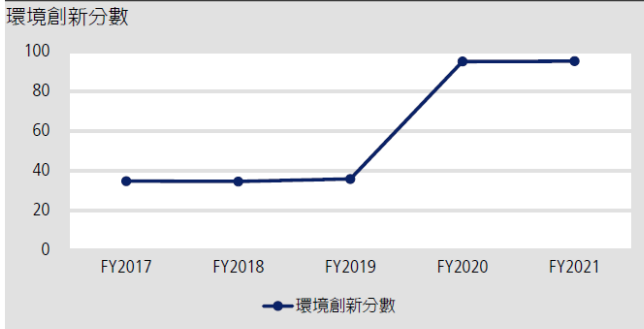
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 7：Broadcom - ESG 各項分數



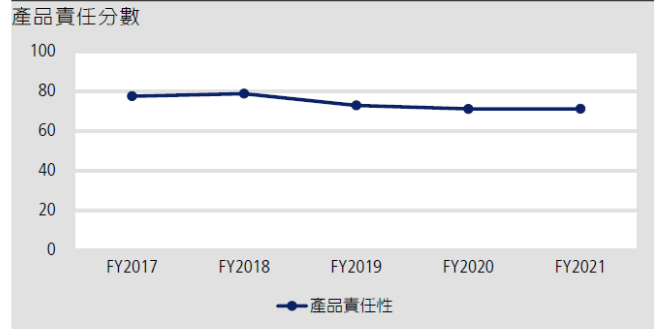
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 8：Broadcom - 環境創新



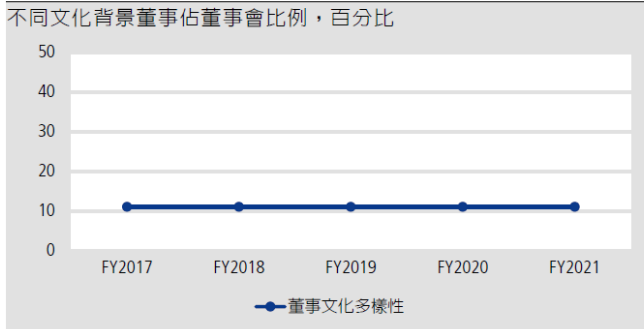
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 9：Broadcom - 產品責任



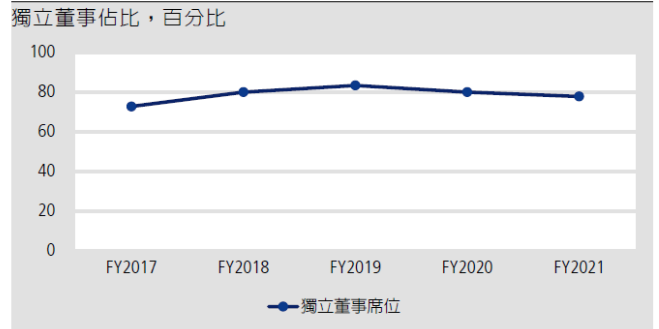
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 10：Broadcom - 董事文化多樣性



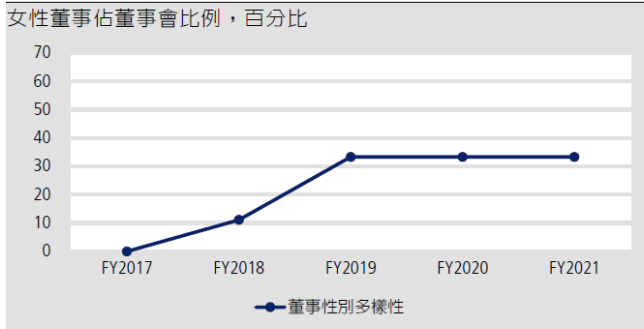
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 11：Broadcom - 獨立董事



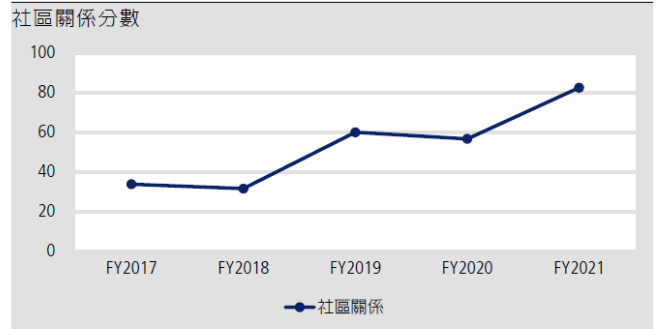
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 12：Broadcom - 董事性別多樣性



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 13：Broadcom - 社區關係



資料來源：Refinitiv、公司資料

Marvell (MRVL US)

圖 14 : Marvell - ESG 整體分數

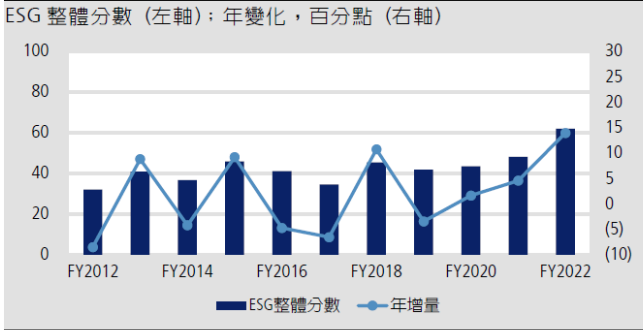


圖 15 : Marvell - ESG 各項分數

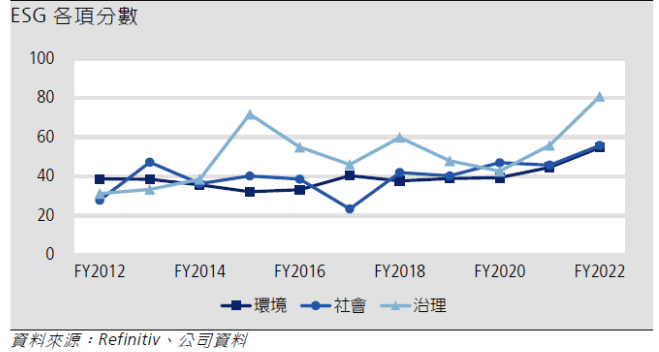


圖 16 : Marvell - 環境創新

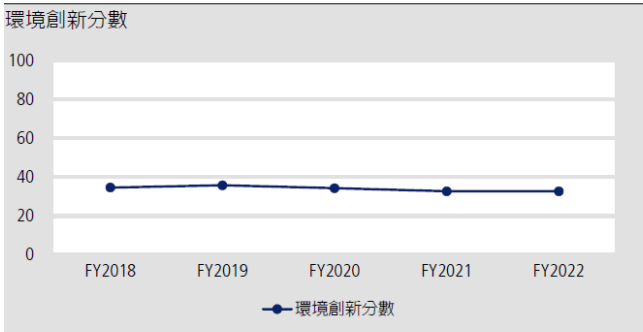


圖 17 : Marvell - 社區關係

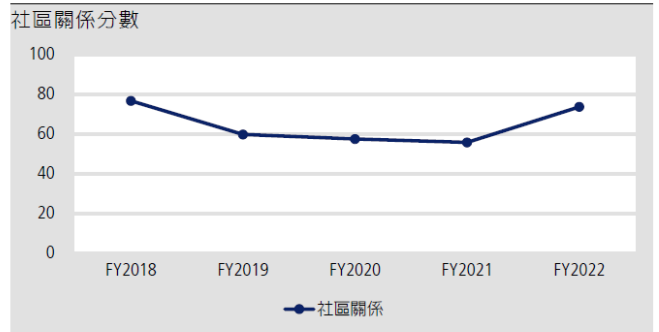


圖 18 : Marvell - 資源使用分數

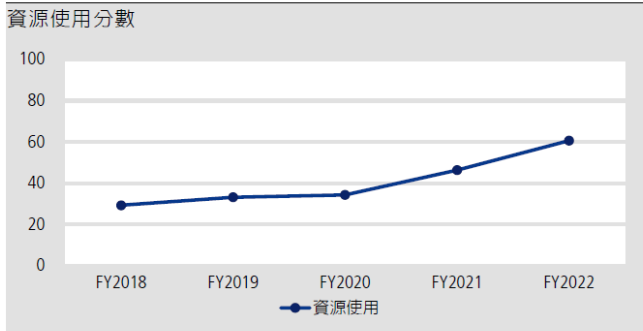


圖 19 : Marvell - 股東治理

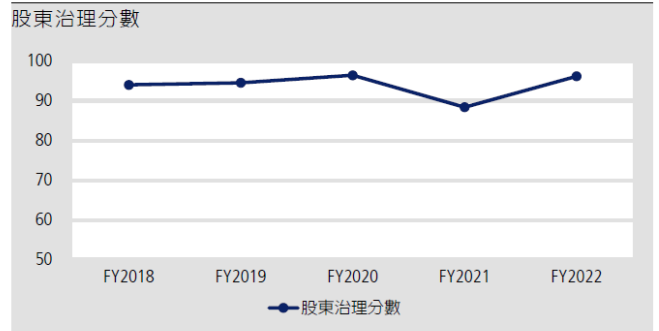


圖 20 : Marvell - 董事性別多樣性

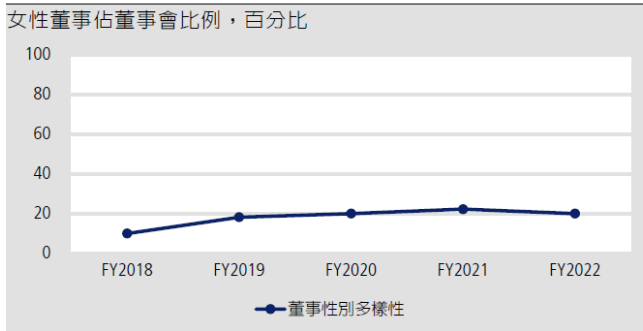
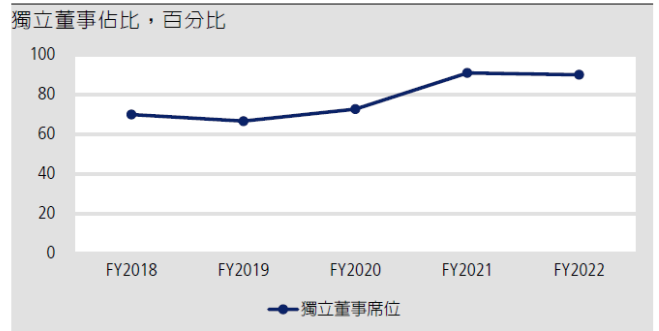


圖 21 : Marvell - 獨立董事



## ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力(公用事業為出售而生產) - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者(太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能)之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸)銷售(百萬元)比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物 * 100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因(自願或非自願)離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數)/2 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數 * 100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數 * 100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練(如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展) - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv，公司資料

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

**免責聲明** 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 [www.kgi.com.hk](http://www.kgi.com.hk) 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的内部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。