

2026年06月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

迈威尔科技 (MRVL) : Q1 收入创纪录, AI 互联与定制芯片支撑公司上调中期收入预期

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

分析师: 谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

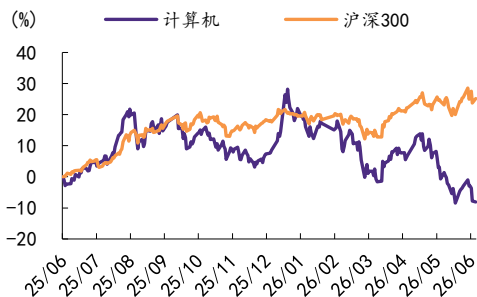
迈威尔科技于 2026 年 5 月 27 日公布 2027 财年第一季度财报。Q1 公司实现营收 24.18 亿美元, 同比增长 28%; Non-GAAP 摊薄 EPS 为 0.80 美元。公司预计 FY2027 Q2 营收中值为 27.00 亿美元, Non-GAAP 摊薄 EPS 中值为 0.93 美元, 并上调 FY2027 和 FY2028 收入展望。

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-7.5	-9.8	-7.1
沪深 300	0.7	9.4	25.6

投资要点

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

■ 数据中心收入占比持续提升, 盈利能力保持在较高水平

Q1 公司营收创纪录, 数据中心终端市场收入 18.3 亿美元, 占总收入 76%, 同比增长 27%、环比增长 11%, 是公司最大收入来源。Q1 Non-GAAP 毛利率为 58.9%, Non-GAAP 运营利润率为 35%, 经营现金流达到 6.39 亿美元, 在并购 Celestial AI 和 XConn 后, 公司保持较好的利润率和现金生成能力。公司预计 Q2 营收环比增长约 12%、同比增长约 35%, 并预计 FY2027 全年收入接近 115 亿美元、同比增长约 40%, 增长主要来自数据中心业务。

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: 黑莓 (BB.N): 业绩增长强劲, 重回成长轨道》2026-06-29
- 2、《计算机行业点评报告: 智谱 GLM-5.2 上线并开源, 国产 AI 高速进化》2026-06-29
- 3、《计算机行业点评报告: 豆包正式推出专业版, 国产 AI 应用进入商业化变现阶段》2026-06-29

■ AI 互联需求加速, 光互联与交换芯片成为核心增量

跨数据中心 AI 集群互联、800G/1.6T 光模块和机柜内/服务器间高速互联需求提升, 公司将 FY2027 interconnect 业务收入增速预期上调至超过 70%。数据中心互联正在从传统前端网络延伸到 AI 集群之间和集群内部的高速连接, 公司预计 scale-across 网络聚合带宽需求超过现有前端和 DCI 网络的 10 倍, 1.6T ZR/ZR+ DCI 模块计划年内开始送样。交换芯片方面, 51.2T 以太网交换芯片正在放量, 公司预计 FY2027 scale-out switch 收入超过 6 亿美元, 并在 FY2028 达到超过 10 亿美元

的年化收入水平。

■ Custom XPU 和配套芯片项目扩容，FY2028 收入展望再次上调

公司预计 Custom 业务 FY2027 收入同比增长超过 20%，FY2028 同比增长超过一倍，增长来自既有 XPU 项目、超过 10 个加速器配套芯片项目以及新的 Tier 1 XPU 项目量产。Celestial AI 补充面向加速器集群的光互联能力，XConn 补充 PCIe/CXL 交换能力，与 NVIDIA 合作增强定制芯片和光网络产品进入加速计算生态的机会。公司将 FY2028 总收入展望上调至约 165 亿美元，并预计 FY2028 数据中心收入同比增长约 55%；互联、交换和定制芯片共同构成公司参与 AI 基础设施扩张的主要抓手。

■ 投资建议

公司 Q1 收入、Non-GAAP EPS 和经营现金流均表现稳健，数据中心收入占比提升，客户 AI 基础设施投资正在向光互联、交换芯片和定制 XPU 链条扩散。800G/1.6T 光互联、51.2T 交换芯片、机柜内/服务器间高速互联和 Custom XPU 项目提供多条增长路径，较高 Non-GAAP 利润率为中期业绩弹性提供支撑。

■ 风险提示

- (1) 云厂商资本开支和 AI 集群建设节奏不及预期风险；
- (2) 关键客户项目、设计定点和量产进度不及预期风险；
- (3) 先进制程、光模块和封装供应链约束风险；
- (4) 并购整合和预付款锁产带来的执行风险；
- (5) 高速互联、交换芯片和定制 ASIC 竞争加剧风险。

AI&互联网、中小盘&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

何春玉：金融学士、理学硕士，2023年8月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。