

Intel (INTC.US)

이빨 빠진 호랑이의 처절한 몸부림

투자의견

NA

현재주가

20.05 USD(04/28)

시가총액

87.5 (십억달러)

126 (조원)

이승우_ swlee6591@eugenefn.com

- 1Q 실적은 매출 126.7억 달러 Non GAAP GPM 39.2%, EPS \$0.13로 예상을 상회. 그러나, 2Q 가이드스가 매출 112~124억 달러, GPM 36.5%로 컨센서스(128.5억 달러, 44.1%)를 크게 하회. 주가는 6.7% 급락. 관세 불확실성에도 불구하고 SK하이닉스, TI, 램리서치 등이 시장 예상 대비 긍정적 가이드스를 제시한 것과는 사뭇 다른 분위기.
- 한 때 분기 매출 200억 달러에 GPM 60%대 중후반을 기록했던 인텔은 무너지는 매출과 파운드리에서의 대규모 적자로 큰 어려움에 처한 상황이다. 급기야 CEO 교체와 인원 20% 감축이라는 특단의 카드를 꺼내 들었다. 그러나, 경영진과 직원들이 과거 영광의 기억에서 헤어 나오지 못하는 한 의미있는 턴어라운드의 기회는 뒤로 밀릴 수밖에 없을 것이다.
- 부자는 망해도 3년은 간다고 했지만, 그 3년도 어느새 훌쩍 지나가 버렸다. 그 사이 세상은 AI가 지배하는 세상이 되었고, 인텔은 여전히 방향을 잡지 못하고 허우적대고 있는 것 같다. 어쩌면 2025~2026년이 인텔의 마지막 몸부림의 시간이 될 지도 모른다.

현지명	Intel Corporation
한글명	인텔
시가총액(조원)	126
설립연도	1968
설립자	고든무어, 로버트노이세
본사 위치	캘리포니아 산타클라라
현 CEO	립부탄
52주 최고/최저(TWD)	37/18
배당수익률(25F, %)	1.2
주요주주 지분율(%)	
블랙록	8.9
VANGUARD GROUP	8.5
STATE STREET CORP	4.6

	1M	6M	YTD
주가상승률(%)	-15.1	-11.6	0.0

고지사항

본 자료는 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공만을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료의 내용은 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 따라서, 투자 결정은 전적으로 투자자 본인의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다.

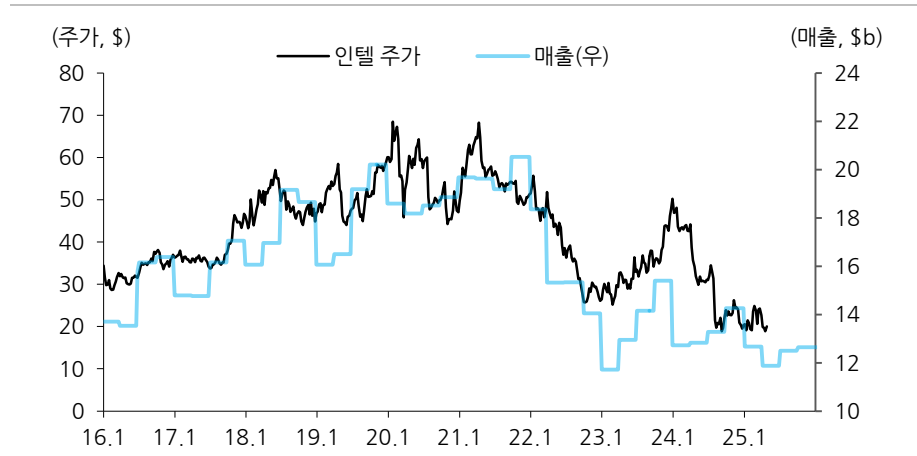
12월 결산	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액(백만달러)	54,228	53,101	51,063	53,971
영업이익(백만달러)	4,667	-254	2,160	5,302
당기순이익(백만달러)	14,082	5,895	1,366	3,678
EPS(원)	1.05	-0.13	0.33	0.85
증감률(%)	-42.9	적전	흑전	155.7
PER(배)	143.3	N/A	60.4	23.6
ROE(%)	1.6	-18.3	0.6	3.1
PBR(배)	2.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	24.4	19.1	9.7	6.8

주: 블룸버그 컨센서스



3년 전만 해도 인텔의 상황은 그렇게까지 나쁘지는 않았다. 인텔의 매출이 급락하기 시작한 것은 2022년부터였다. 서서히 AI와 LLM의 물결이 일어나기 시작한 때였다. 그리고 그렇게 3년의 시간이 흘렀다. 그 사이 인텔은 패트릭 폴 겔싱어라는 걸출한 인물을 소방수로 투입해 인텔을 일으켜 세우려 했다. 하지만 한번 무릎을 꿇은 큰 몸집의 거인을 일으켜 세우는 일은 보통 어려운 것이 아니었다.

도표 1. 인텔 분기 매출 vs. 주가



자료: 유진투자증권

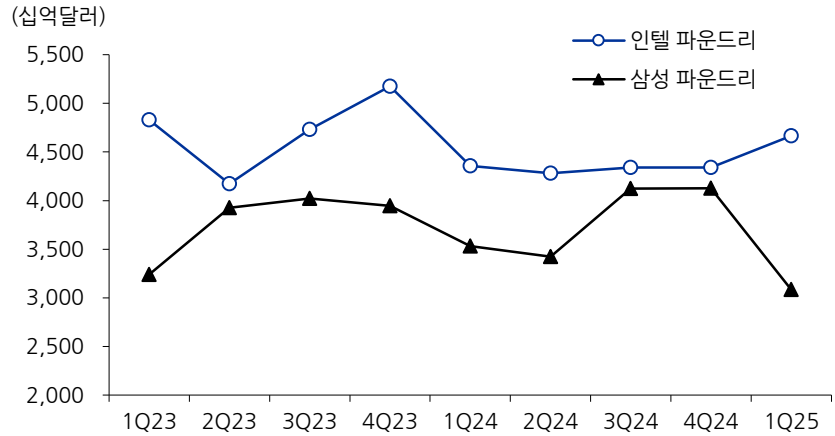
겔싱어의 시간은 그렇게 마무리되었고, 오랜 기간 벤처캐피털리스트로 명성을 쌓아온 활동해온 립부탄(Lip-Bu Tan)을 새로운 8대 CEO로 임명했다. 이로써 미국의 3대 프로세서 업체들의 CEO는 모두 아시아계가 맡게 되었다.

립부탄의 첫 번째 중요한 결정은 중간 관리자급을 중심으로 20%, 약 2만 2천 명의 인원을 감축한다는 것이었다. 이는 중복된 관리 계층을 제거하고 엔지니어 중심의 효율적 조직으로 재구축하기 위한 것이었다. 이를 통해 인텔은 25년 운영비를 170억 달러 절감하고, 26년에는 160억 달러를 추가로 절감할 수 있다고 주장한다. 또한 25년 자본 지출을 기존 200억 달러에서 180억 달러로 10% 감축한다는 계획이다.

과거 인텔은 인력 감축을 통해 경쟁력을 잃어버렸던 뼈아픈 기억이 여전히 남아 있다. 그럼에도 불구하고 이 같은 대규모 인력 조정에 나서는 것은 살아남기 위한 처절한 마지막 몸부림처럼 보인다. 립부탄의 베팅이 성공을 거둔다면 인텔은 다시 한번 성장의 기회를 잡을 수 있을 지도 모른다. 하지만 거대한 조직이 단결하는 것이 그리 쉽지 않다는 것을 우리는 잘 알고 있다. 과연 립부탄의 리더십이 제대로 작동할 것인지 귀추가 주목된다.

인텔의 매출 자료 기준이면 삼성 파운드리는 이제 파운드리 2위가 아니라 3위로 한 단계 하락하게 된다

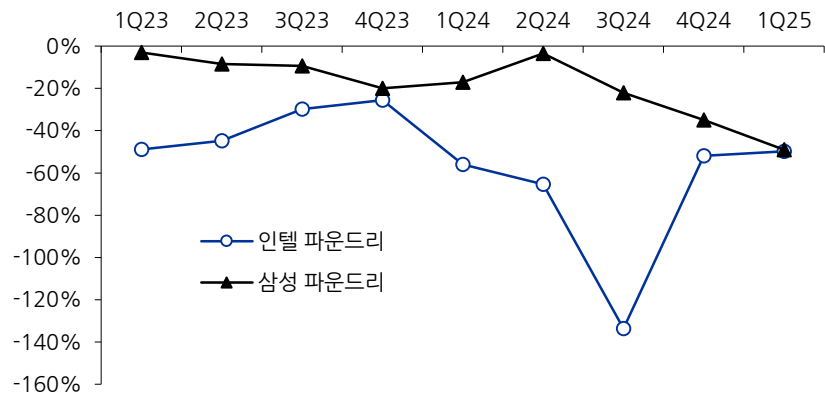
도표 2. 인텔과 삼성의 파운드리 사업부 매출 비교



자료: 유진투자증권

인텔과 삼성 모두도 부진한 파운드리 문제를 어떻게 해결하는가가 매우 중대한 문제일 수 밖에 없는 상황

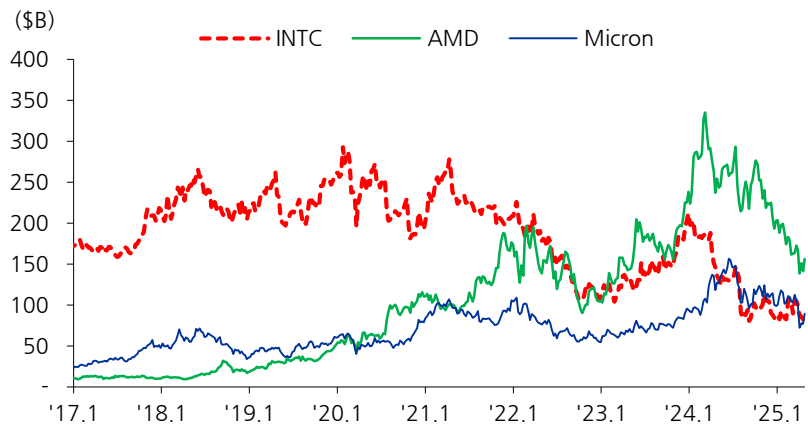
도표 3. 인텔과 삼성의 파운드리 사업부 마진 비교



자료: 유진투자증권

인텔의 시가총액은 이제 마이크론에도 뒤지기 시작

도표 4. 시가총액 비교: 인텔, AMD, 마이크론



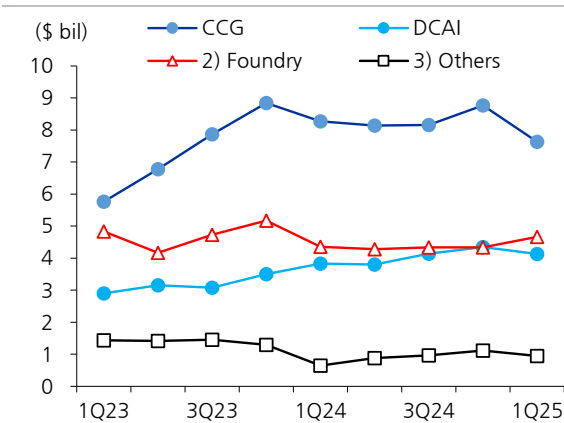
자료: 유진투자증권

도표 5. 인텔 사업부별 매출 및 영업이익

(\$ bil)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025F	2026F
Revenue												
1) Intel Product	12.10	11.95	12.30	13.12	11.76	11.29	11.46	11.65	41.89	49.47	52.20	55.70
CCG	8.27	8.14	8.16	8.77	7.63	7.25	7.24	7.16	29.26	33.35	34.70	36.45
DCAI	3.83	3.81	4.14	4.35	4.13	4.04	4.22	4.49	12.64	16.13	17.50	19.25
2) Foundry	4.36	4.28	4.34	4.34	4.67	4.19	4.38	4.52	18.91	17.32	17.76	18.65
3) Others	0.64	0.88	0.96	1.11	0.94	1.01	1.08	1.16	5.61	3.60	4.19	4.69
1)+2)+3)	17.10	17.11	17.61	18.57	17.37	16.50	16.91	17.33	66.41	70.39	74.15	79.04
Elimination	-4.38	-4.28	-4.32	-4.31	-4.70	-4.62	-4.41	-4.69	-12.18	-17.29	-24.46	-27.93
Net Revenue	12.72	12.83	13.28	14.26	12.67	11.88	12.50	12.64	54.23	53.10	49.69	51.11
YoY	9%	-1%	-6%	-7%	0%	-7%	-6%	-11%	-14%	-2%	-6%	3%
QoQ	-17%	1%	4%	7%	-11%	-6%	5%	1%				
Operating Profit												
1) Intel Product	3.24	2.88	3.32	3.57	2.42	2.43	2.38	2.44	11.13	13.01	9.67	10.55
CCG	2.82	2.64	2.94	3.19	2.36	2.31	2.21	2.22	9.51	11.59	9.10	9.57
DCAI	0.42	0.24	0.38	0.37	0.06	0.12	0.17	0.22	1.62	1.41	0.57	0.98
2) Foundry	-2.44	-2.80	-5.80	-2.25	-2.32	-1.68	-1.53	-1.36	-6.96	-13.29	-6.89	-5.04
3) Others	-0.17	-0.05	0.01	0.15	0.10	0.13	0.14	0.15	1.08	-0.06	0.53	0.62
1)+2)+3)	0.63	0.04	-2.48	1.47	0.20	0.88	0.99	1.24	5.26	-0.34	3.31	6.14
N-GAAP adj.	0.10	-0.01	0.11	-0.11	0.49	-0.55	-0.10	-0.10	-0.59	0.09	-0.26	-0.18
GAAP adj.	-1.70	-2.00	-6.58	-1.06	-0.50	-1.55	-1.10	-1.10	-4.26	-11.34	-4.25	-3.18
OP Margin												
1) Intel Product	26.8%	24.1%	27.0%	27.2%	20.6%	21.5%	20.8%	21.0%	26.6%	26.3%	18.5%	18.9%
CCG	34.1%	32.4%	36.0%	36.4%	30.9%	31.9%	30.5%	31.0%	32.5%	34.8%	26.2%	26.2%
DCAI	10.9%	6.4%	9.2%	8.6%	1.4%	3.0%	4.0%	5.0%	12.8%	8.8%	3.3%	5.1%
2) Foundry	-56.0%	-65.4%	-133.6%	-51.8%	-49.7%	-40.0%	-35.0%	-30.0%	-36.8%	-76.8%	-38.8%	-27.0%
3) Others	-26.4%	-5.2%	0.5%	13.8%	10.9%	13.0%	13.0%	13.0%	19.2%	-1.6%	12.5%	13.3%
1)+2)+3)	3.7%	0.2%	-14.1%	7.9%	1.2%	5.4%	5.8%	7.1%	7.9%	-0.5%	4.5%	7.8%

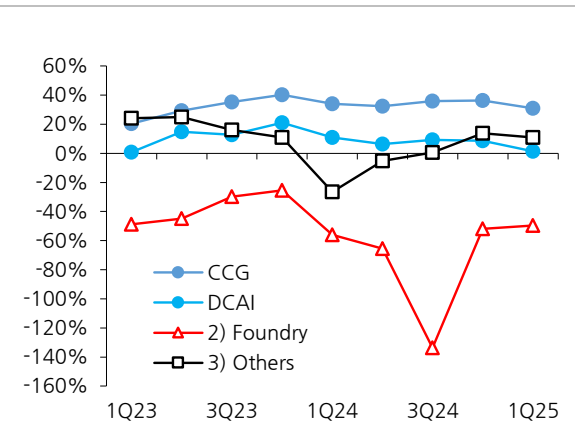
자료: 유진투자증권

도표 6. 사업부별 매출 추이



자료: 인텔, 유진투자증권

도표 7. 사업부별 마진 추이



자료: 인텔, 유진투자증권

도표 8. 인텔 실적 전망 (Non GAAP)

Non GAAP (\$b)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025F	2026F
매출액	12.72	12.83	13.28	14.26	12.67	11.88	12.50	12.64	54.2	53.1	49.7	51.1
YoY	9%	-1%	-6%	-7%	0%	-7%	-6%	-11%	-14%	-2%	-6%	3%
QoQ	-17%	1%	4%	7%	-11%	-6%	5%	1%				
매출총이익	5.74	4.97	2.39	6.01	4.96	4.43	5.06	5.41	23.7	19.1	19.9	23.4
GPM	45.1%	38.7%	18.0%	42.2%	39.2%	37.3%	40.5%	42.8%	43.6%	36.0%	40.0%	45.8%
영업이익	0.72	0.02	-2.37	1.37	0.69	0.33	0.89	1.14	4.7	-0.3	3.0	6.0
OPM	5.7%	0.2%	-17.8%	9.6%	5.4%	2.8%	7.1%	9.0%	8.6%	-0.5%	6.1%	11.7%
순이익	0.76	0.08	1.98	0.57	0.58	0.12	0.66	0.89	4.4	3.4	2.2	5.6
NPM	6.0%	0.6%	14.9%	4.0%	4.6%	1.0%	5.3%	7.0%	8.2%	6.4%	4.5%	11.0%
EPS (diluted)	\$0.18	\$0.02	\$0.47	\$0.13	\$0.13	\$0.03	\$0.15	\$0.20	\$1.05	\$0.80	\$0.52	\$1.29
YoY	-	-85%	13%	-75%	-25%	40%	-67%	52%	-43%	-24%	-35%	151%
QoQ	-67%	-89%	2281%	-71%	0%	-80%	454%	35%				

자료: 유진투자증권

도표 9. 인텔 실적 전망 (GAAP)

GAAP (\$b)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	12.72	12.83	13.28	14.26	12.67	11.88	12.50	12.64	54.2	53.1	49.7	51.1
YoY	9%	-1%	-6%	-7%	0%	-7%	-6%	-11%	-14%	-2%	-6%	3%
QoQ	-17%	1%	4%	7%	-11%	-6%	5%	1%				
매출총이익	5.22	4.55	2.00	5.58	4.67	4.03	4.74	5.04	21.7	17.3	18.5	22.7
GPM	41.0%	35.4%	15.0%	39.2%	36.9%	34.0%	37.9%	39.8%	40.0%	32.7%	37.2%	44.5%
영업이익	-1.07	-1.96	-9.06	0.41	-0.30	-0.67	-0.11	0.14	1.0	-11.7	-0.9	3.0
OPM	-8.4%	-15.3%	-68.2%	2.9%	-2.4%	-5.6%	-0.9%	1.1%	1.8%	-22.0%	-1.9%	5.8%
순이익	-0.38	-1.65	-16.99	-0.15	-0.82	-0.46	-0.12	0.11	1.7	-19.2	-1.3	3.4
NPM	-3.0%	-12.9%	-127.9%	-1.1%	-6.5%	-3.9%	-0.9%	0.8%	3.1%	-36.1%	-2.6%	6.6%
EPS (diluted)	-\$0.09	-\$0.38	-\$3.88	-\$0.03	-\$0.19	-\$0.11	-\$0.03	\$0.02	\$0.40	-\$4.52	-\$0.30	\$0.77
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-80%	-	-	-
QoQ	-	-	-	-	-	-	-	-				

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)