

인텔

아직도 바닥 콜을 기다리고 계신가요?

Ticker **INTC.US**

현재가 (4월 25일, 달러)	34.3
최고 목표가 (달러)	68.0
최저 목표가 (달러)	17.0
평균 목표가 (달러)	44.0

김형태

☐ calebkim@shinhan.com

S&P500 지수 (pt)	5,070.6
시가총액 (조원)	200.4
유동주식비율 (%)	99.9
52주 최고가 (달러)	51.3
52주 최저가 (달러)	26.9

The Vanguard Group, Inc.	9.0
BlackRock	5.2

절대수익률 (%)	
3개월	(29.9)
6개월	1.3
12개월	13.1
S&P500 대비 상대수익률 (%)	
3개월	4.2
6개월	20.2
12개월	22.7

주가차트



비수기 감안해도 부진한 실적. AI 비즈니스 침투율 확대가 급선무

4Q23 실적은 매출 127억달러(-17.4% QoQ, +8.6% YoY), Non-GAAP EPS 0.18달러, GPM 45.1%로 매출은 컨센서스(128억달러)를 하회했으나 수익성(0.14달러, 44.3%)은 예상을 상회했다. 컴퓨팅(CCG) 매출은 75.3억달러(-14.8% QoQ, +30.6% YoY)로 AI PC 출하량이 약 500만대를 기록하며 시장 기대치에 부합했다. 네트워크&엣지 매출은 13.6억달러(-73.7% QoQ, -8.4% YoY)로 통신 수요 약세를 엣지 수요가 상쇄하며 낮아진 기대치를 소폭 상회했다.

앞서 실적을 발표한 빅테크의 CapEx 확대 기조에도 불구하고 데이터센터(DCAI) 매출은 30.4억달러(-4% QoQ, -18.3% YoY)를 기록해 부진한 흐름이 지속됐다. FPGA(알테라) 매출은 재고 조정 영향이 지속되며 컨센서스 대비 47% 하회했다. 파운드리(IFS) 매출은 44억달러(-15% QoQ)를 기록했으며 적자(OPM -57%) 폭이 크게 확대됐다.

시간외 추가 -8% 급락. 낙관적 업황 전망, 그렇지 못한 현실

2Q24 가이드نس(중간값)는 매출 130억달러, Non-GAAP EPS 0.10달러, GPM 43.5%로 컨센서스(134달러, 0.20달러, 44%)를 하회했다. 하반기 AI 관련 수요가 전사 실적 개선을 가속화할 것으로 기대하고 있으나 다소 현실감이 부족한 스토리로 판단된다. 1) 올해 4천만대 이상의 AI PC 출하 목표, 2) ‘가우디3’ 출시 이후 시장 침투 가속화, 3) 추론 수요에 따른 네트워크&엣지 부문 외형 성장, 4) 웨이퍼 ASP가 비용 상승분 대비 3배 이상 빠른 속도로 증가할 것이라는 언급 등이다.

언급된 모든 영역의 경쟁 환경이 더욱 치열해지고 있고, 냉정한 평가로는 경쟁사들의 약진이 더욱 돋보이는 구간으로 판단된다. 동사는 2Q24 ‘가우디3’ 출시가 추론 시장 침투율을 높일 것으로 기대하고 있으나 파이프라인 성장률은 4Q23부터 이미 둔화 기조를 확인한 바 있다. 여전히 Non-AI 비즈니스 노출도가 높아 차세대 제품 출시 이후 시장 반응을 확인하기 전까지 투자 선호도가 높아지긴 어려워 보인다.

12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증가율 (%)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2022	63,054	(15.6)	7,915	12.6	7,593	1.85	(66.2)	14.4	6.6	1.1	7.5
2023	54,228	(14.0)	4,666	8.6	4,420	1.04	(43.8)	47.9	19.2	2.0	4.2
2024F	57,032	5.2	6,450	11.3	5,988	1.33	27.8	27.0	10.7	1.4	5.1
2025F	63,487	11.3	10,599	16.7	9,452	2.16	62.8	16.2	8.4	1.3	7.9
2026F	69,563	9.6	14,444	20.8	12,109	2.72	25.5	12.9	6.8	1.2	9.0

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Non-GAAP 기준

영업실적 추이 및 전망											
(백만달러, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	11,715	12,949	14,158	15,406	12,724	13,536	14,839	15,933	54,228	57,032	63,487
YoY	(36.2)	(15.5)	(7.7)	9.7	8.6	4.5	4.8	3.4	(14.0)	5.2	11.3
QoQ	(16.6)	10.5	9.3	8.8	(17.4)	6.4	9.6	7.4			
부문별 매출											
컴퓨터	5,767	6,780	7,867	8,844	7,533				29,258		
데이터센터	3,718	4,004	3,814	3,985	3,036				15,521		
네트워크	1,489	1,364	1,450	1,471	1,364				5,774		
모바일	458	454	530	637	239				2,079		
파운드리	118	232	311	291	4,369				952		
영업이익	(294)	456	1,924	2,580	723	1,238	1,960	2,529	4,666	6,450	10,599
영업이익률	(2.5)	3.5	13.6	16.7	5.7	9.1	13.2	15.9	8.6	11.3	16.7
YoY	적전	(67.8)	16.3	328.6	흑전	171.5	1.9	(2.0)	(41.0)	38.2	64.3
QoQ	적전	흑전	321.9	34.1	(72.0)	71.2	58.3	29.0			
순이익	(169)	547	1,739	2,303	759	1,098	1,745	2,386	4,420	5,988	9,452
순이익률	(1.4)	4.2	12.3	14.9	6.0	8.1	11.8	15.0	8.2	10.5	14.9
YoY	적전	(53.7)	(28.5)	484.5	흑전	100.6	0.4	3.6	(41.8)	35.5	57.8
QoQ	적전	흑전	217.9	32.4	(67.0)	44.6	59.0	36.7			
EPS(달러)	(0.04)	0.13	0.41	0.54	0.18	0.23	0.39	0.53	1.04	1.33	2.16
YoY	적전	(55.2)	(30.5)	440.0	흑전	74.8	(4.4)	(1.7)	(43.8)	27.8	62.8
QoQ	적전	흑전	215.4	31.7	(66.7)	26.2	72.5	35.4			

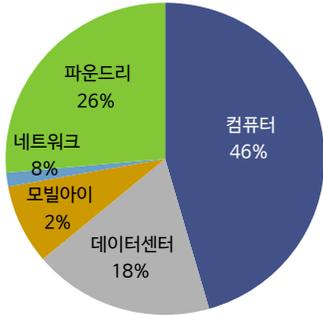
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Non-GAAP 기준

1Q24 영업실적 요약

(백만달러, %)	1Q24	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	컨센서스	차이
매출액	12,724	11,715	8.6	15,406	(17.4)	12,799	(0.6)
영업이익	723	(294)	흑전	2,580	(72.0)	624	15.9
EPS (달러)	0.18	(0.04)	흑전	0.54	(66.7)	0.14	31.1

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: FY, Non-GAAP 기준

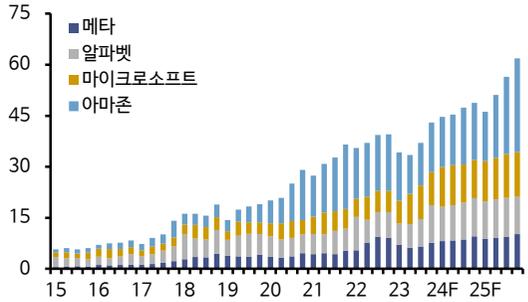
부문별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 1Q24 기준

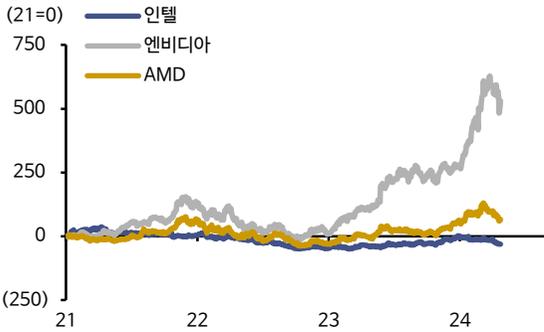
빅테크 CapEx 추이 및 전망

(십억달러)



자료: Refinitiv, 신한투자증권

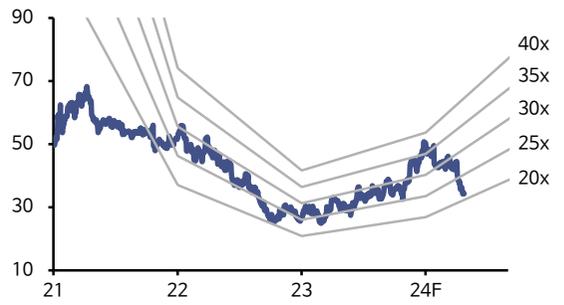
글로벌 Peer 그룹 상대주가 추이



자료: Refinitiv, 신한투자증권

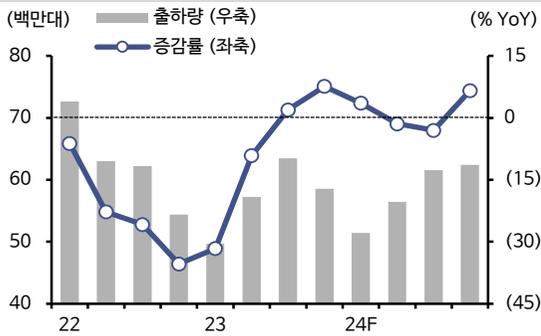
12개월 선행 PER 밴드 차트

(달러)



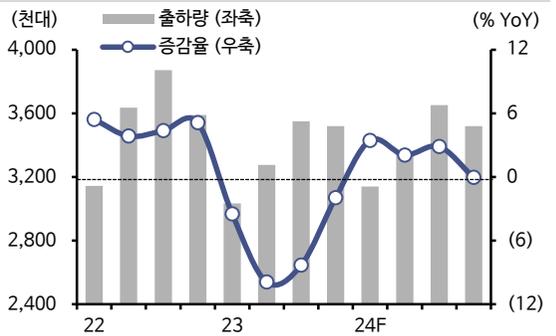
자료: Refinitiv, 신한투자증권

글로벌 PC 출하 전망



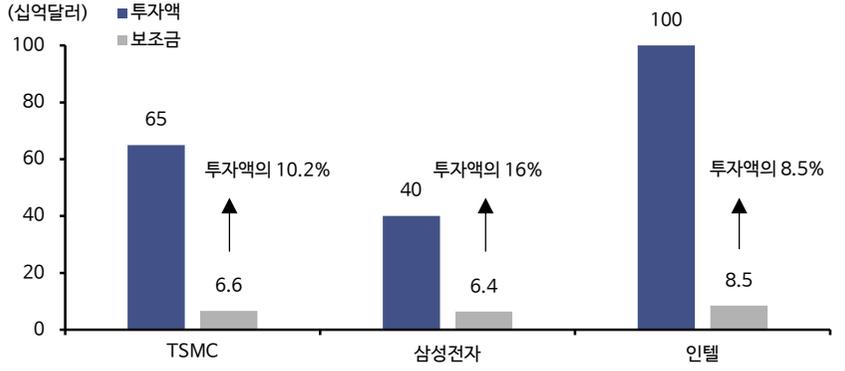
자료: Trendforce, 신한투자증권

글로벌 서버 출하 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권

파운드리 3사 복미 투자액 및 보조금 규모



자료: 언론 종합, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김형태).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.