2026년 1월 26일 | Global Equity

Intel (INTC.US)

견조한 서버용 CPU 수요, 아쉬운 공급제약

미국

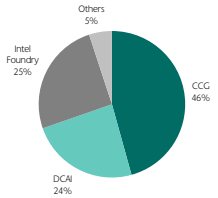
TP(컨센서스)	43.9 USD
CP(1.23)	54.3 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.intel.com
시가총액(십억USD)	270.8
시가총액(조원)	397.0
52주최고/최저()	54.6/17.665
주요주주 지분율(%)	
블랙록	7.98
VANGUARD GROUP	7.84

주가상승률	1M	6M	12M
절대	49.4	133.7	151.8
상대	48.8	124.2	138.8

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	53,101	52,853	54,020	56,920
영업이익	(11,678)	(2,214)	4,429	7,642
순이익	(18,756)	(267)	3,034	5,709
EPS(USD)	(0.1)	0.4	0.6	1.1
EPS(YOY, %)	(112.4)	(423.1)	38.8	85.4
ROE(%)	(18.3)	(0.3)	1.6	3.8
PER(배)	-	320.8	93.2	50.2
PBR(배)	0.9	1.6	2.2	2.1
배당률(%)	1.9	0.0	0.1	0.1

자료: Intel, Bloomberg

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Review: 서버용 CPU 판매 호조로 컨센서스 상회

Intel은 25년 4분기 매출액 136.7억 달러(YoY -4.1%, QoQ 플랫), Non-GAAP 기준 매출총이익률과 EPS는 각각 37.9%(YoY -4.2%p, QoQ -2.1%p), 0.15 달러(YoY +0.02 달러, QoQ -0.08 달러)를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 2%, 매출총이익률과 EPS는 각각 3.8%p, 0.06 달러 상회했다. 매출총이익률 이 컨센서스를 대폭 상회했다. 서버용 CPU 판매 호조로 예상보다 높은 매출액을 기록하면서 고정비 레버리지 효과로 인해 이익이 기대치를 상회했다. 또한 견조한 수요로 재고자산이 빠르게 소진되면서 재고자산 충담금 감소 영향도 있었던 것으로 보인다. 전방산업별로는 DCAI 매출은 전년동기대비 9% 증가한 47억 달러, CCG 매출은 전년동기대비 7% 감소한 82억 달러, 파운드리는 전년동기대비 4% 증가한 45억 달러를 기록했다. CCG 매출은 전년동기대비 감소했는데, 수요 대비 공급이 제한되면서 DCAI향으로의 얼로케이션과 일부 물량의 외주화 영향이 있었다.

1Q26 가이던스: 공급 제약이 외형 성장과 이익 성장 모두에 부정적 영향을 미침

26년 1분기 가이던스로 매출액 117~127억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익 34.5%, Non-GAAP 기준 EPS 0달러를 제시했다. 중간값 기준 매출액은 3%, 매출총이익률은 2%p, EPS는 0.08달러 하회했다. 서버용 CPU 수요가 견조함에도 불구하고, 컨센서스를 하회하는 가이던스가 제시됐다. 1분기 테크 비수기임을 고려해도, 낮은 가이던스가 제시되었다. 공급제약이 가이던스 하회의 주요인으로 보인다. 25년 4분기까지는 기존 재고들을 활용해 실적을 지탱했으나, 1분기부터는 재고가 완전히 소진되어 매출 상승 여력이 제한되는 것으로 판단된다. 이로 인해 CCG 매출 부진이 전망되는 가운데, 25년 4분기와는 반대로 고정비로 인한 이익률 감소 영향도 반영될 것으로 보인다. 이외에 메모리 공급이 제한되면서 고객사들이 확보한 메모리 물량에 맞춰 CPU를 주문하는 것으로 확인된다. 또한 자체 제품인 Lunar Lake의 경우, 메모리가 함께 패키징되는 제품이다. 해당 구조로 인해 최근 메모리 가격 상승이 원가 상승으로 이어져 이익 단에 부정적인 영향을 미치고 있는 것으로 보인다.

연간으로 점진적인 실적 개선이 기대

부진한 1분기와 달리 연간으로는 매출액과 EPS 모두 증가할 것으로 제시했다. 2분기부터 공급 제약이 완화될 것으로 예상되기 때문이다. Intel은 1분기동안 **1) 수율 확보, 2) 공정 개선을 통한 웨이퍼 처리량 확대, 3) 웨이퍼 투입량 증가** 등을 통해 공급 제한을 극복할 계획이다. 또한 수요가 견조한 서버 중심으로 얼로케이션을 지속하고, CCG 물량 중 외주 비중을 확대하는 전략도 지속할 예정이다. 이를 통해 2분기부터 단계적으로 공급 제약이 해소되면서 하반기로 갈수록 개선된 실적을 보여줄 것으로 기대된다. 비록 공급제약으로 인해 1분기 가이던스 부진하게 제시되었지만, 서버용 CPU 수요가 견조하게 지속되는 만큼 실적 개선 방향성은 유지할 것으로 판단된다. 향후 주요 포인트는1) 공급 제약 해소와 2) 이익 희석 요인인 18A 공정에서의 이익 개선이다.

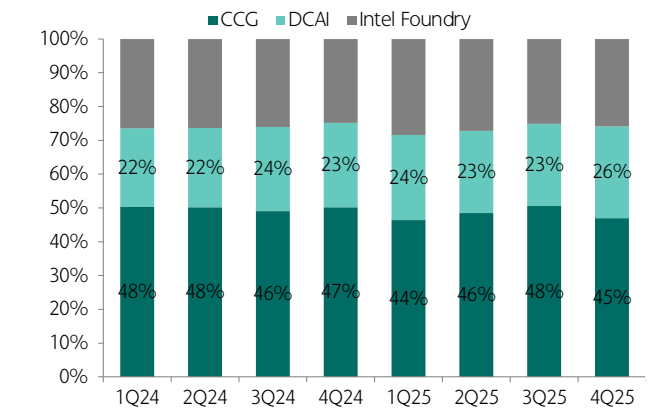
도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	**12,724**	**12,833**	**13,284**	**14,260**	**12,667**	**12,859**	**13,653**	**13,674**	**54,228**	**53,101**	**52,853**
YoY	*9%*	*-1%*	*-6%*	*-7%*	*0%*	*0%*	*0%*	*0%*	*-14%*	*-2%*	*0%*
QoQ	*-17%*	*1%*	*4%*	*7%*	*-*	*2%*	*2%*	*2%*	*-*	*-*	*-*
CCG	7,533	7,410	7,330	8,017	7,629	7,871	7,871	7,871	29,258	33,346	32,228
DCAI	3,036	3,045	3,349	3,387	4,126	3,939	3,939	3,939	12,635	16,125	16,919
Intel Foundry	4,369	4,320	4,352	4,502	4,667	4,417	4,417	4,417	18,910	17,317	17,826
Others	775	968	1,039	1,042	943	1,053	1,053	1,053	5,608	3,601	3,563
연결조정	-4,353	-4,254	-4,297	-4,311	-4,698	-4,421	-4,421	-4,421	-17,957	-17,288	-17,683
영업이익	**-1,069**	**-1,964**	**-9,057**	**412**	**-301**	**-3,176**	**-3,176**	**-3,176**	**93**	**-11,678**	**-2,214**
YoY	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*-84%*	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*-96%*	*적자전환*	*적자지속*
QoQ	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*흑자전환*	*적자전환*	*적자지속*	*적자지속*	*적자지속*	*-*	*-*	*-*
CCG	2,645	2,497	2,722	3,056	2,361	2,053	2,053	2,053	9,513	11,594	9,317
DCAI	482	276	347	233	575	633	633	633	1,620	1,414	3,422
Intel Foundry	-2,474	-2,830	-5,844	-2,260	-2,320	-3,168	-3,168	-3,168	-6,955	-13,291	-10,318
Others	-212	-35	45	118	103	69	69	69	1,174	1,079	-57
연결조정	-1,694	-2,011	-6,595	-1,075	-1,020	-2,763	-2,763	-2,763	-7,608	-5,368	-11,338
영업이익률	***-8%***	***-15%***	***-68%***	***3%***	***-2%***	***-25%***	***-25%***	***-25%***	***4%***	***0%***	***-22%***
CCG	*35%*	*34%*	*37%*	*38%*	*31%*	*26%*	*26%*	*26%*	*26%*	*33%*	*35%*
DCAI	*16%*	*9%*	*10%*	*7%*	*14%*	*16%*	*16%*	*16%*	*25%*	*13%*	*9%*
Intel Foundry	*-57%*	*-66%*	*-134%*	*-50%*	*-50%*	*-72%*	*-72%*	*-72%*	*-19%*	*-37%*	*-77%*
Others	*-27%*	*-4%*	*4%*	*11%*	*11%*	*7%*	*7%*	*7%*	*21%*	*19%*	*-2%*

자료: Intel, 하나증권

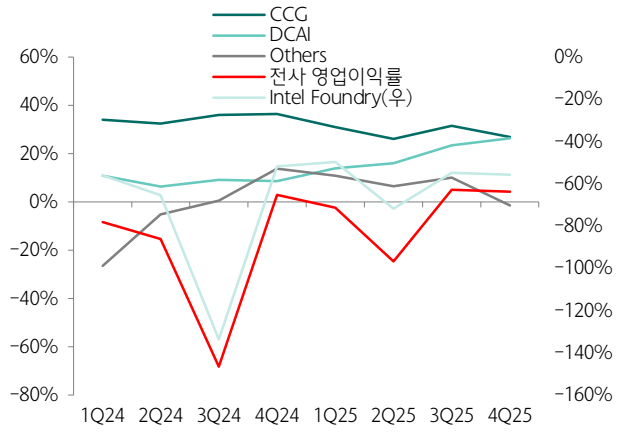
도표 2. 사업부별 매출 비중 추이



자료: 하나증권

주: 연결 조정 전

도표 3. 사업부별 영업이익률 추이



자료: 하나증권

주: 연결 조정 전

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	54,228	53,101	52,853	54,020	56,920
매출총이익	21,711	17,345	18,375	20,438	23,640
판관비	21,618	29,023	20,589		
영업이익	93	(11,678)	(2,214)	4,429	7,642
이자 비용	878	1,034	1,034		
기타영업손익	(1,547)	(1,502)	(3,771)		
세전이익	762	(11,210)	1,557		
법인세	(913)	8,023	1,531		
소수주주이익	(14)	(477)	293		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	1,689	(18,756)	(267)	3,034	5,709
성장율(YoY)					
매출	(14.0)	(2.1)	(0.5)	2.2	5.4
영업이익	(96.0)	(12,657.0)	(81.0)	(300.0)	72.6
순이익	(78.9)	(1,210.5)	(98.6)	(1,236.3)	88.2
수익성(%)					
매출총이익률	40.0	32.7	34.8	37.8	41.5
영업이익률	0.2	(22.0)	(4.2)	8.2	13.4
순이익률	3.1	(35.3)	(0.5)	5.6	10.0

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	57,718	50,407	43,269	47,324	63,688
현금성자산	4,827	11,144	7,079	8,249	14,265
매출채권	9,457	4,133	3,402	3,478	3,839
비유동자산	110,688	131,696	148,303	149,161	147,741
투자자산	7,122	10,463	10,454	9,913	8,512
유형자산	63,794	81,347	97,152	108,376	105,414
자산총계	168,406	182,103	191,572	196,485	211,429
유동부채	27,462	32,155	28,053	31,575	31,575
비유동부채	45,553	46,662	53,554	55,787	53,494
부채총계	73,015	78,817	81,607	91,453	85,069
자본금	28,006	31,580	36,649	50,949	65,185
이익잉여금	67,385	69,843	68,941	48,321	49,096
자본총계	95,391	103,286	109,965	105,032	126,360

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	1.1	(0.1)	0.4	0.6	1.1
BPS	25.0	22.9	22.9	24.2	25.9
SPS	12.9	12.4	11.7	10.4	10.8
DPS	0.7	0.4	0.0	0.0	0.1
주가지표					
PER	139.4	-	320.8	93.2	50.2
PBR	2.0	0.9	1.6	2.2	2.1
EV/EBITDA	23.8	-	20.4	18.0	14.4
PSR	3.9	1.6	3.1	5.0	4.8
배당수익률(%)	1.5	1.9	0.0	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	1.6	(18.3)	(0.3)	1.6	3.8
ROA	0.9	(9.7)	(0.1)	1.1	2.5
ROIC	0.1	(7.4)	(1.3)	-	-
부채비율	45.2	48.1	36.9	-	-
유동비율	1.5	1.3	2.0	-	-
이자보상배율(배)	0.0	(4.6)	(0.9)	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	29,991	15,433	11,471	8,288	9,697
감가/무형상각비	11,792	13,035	9,602	11,379	11,706
비현금자본증감	(5,332)	(3,230)	(2,118)	(1,120)	(497)
투자활동	(25,167)	(10,231)	(24,041)	(18,256)	(14,821)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(20,329)	(25,050)	(25,750)	(23,944)	(14,646)
투자자산증감	(32)	4,451	73	0	0
재무활동	(5,862)	1,115	8,505	11,138	11,587
배당금	(5,644)	(5,997)	(3,088)	(1,599)	0
장기부채증감	0	3,945	(3,944)	0	0
자본금증감	2,474	1,219	10,872	687	(3,750)
	(1,395)	977	4,001	987	1,692
잉여현금흐름	9,662	(9,617)	(14,279)	(15,656)	(4,949)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 1월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 1월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.