(INTC.US)

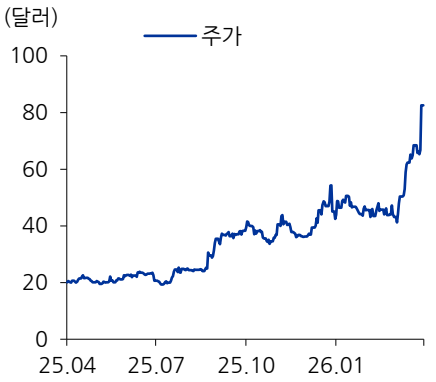
Intel Corp

2026.04.27

박재환
6158 / jaehwan124@eugenefn.com

1Q26 Review: 재조명되는 CPU와 인텔

투자의견	NA
현재주가	82.54 USD (4/24)
시가총액	415(십억 달러) / 612 (조 원)



- 인텔의 1분기 실적은 매출 135.8억달러(+7.2% yoy), GPM 41%, EPS 0.29달러로 컨센을 상회. 서버 CPU 수요 강세로 인해 DCAI 매출은 50.5억달러(+22.4% yoy), 파운드리 매출은 54.2억달러(+16.2% yoy)로 컨센을 상회. 2분기 가이던스 또한 매출 140.3억달러, GPM 39%, EPS 0.2달러로 컨센을 상회하는 긍정적인 실적을 발표.

- AI Agent의 출현으로 인해 CPU의 중요성은 구조적으로 상승 중. Agent 워크로드는 단순 응답형 추론 워크로드와 달리, 외부 DB/툴을 실행하고, 재추론이 반복되는 **멀티 스탭 루프 구조**. 해당 구조에서는 GPU가 수행하는 AI 연산 이외에도, 각 스탭에 대한 의사결정, 외부 환경 접근, 워크로드 스케줄링, 자원 배분과 같은 CPU의 역량이 매우 중요해짐. CPU는 AI Agent 시대에서 워크로드 오케스트레이션을 담당하는 핵심 인프라로 부상 중.

- 인텔은 1분기 중 구글과 Xeon CPU의 LTA 계약을 체결. 이는 급증하는 Agent 워크로드로 인해 서버 CPU 수요가 구조적으로 확대되고 있음을 반증함. 과거 AI 학습 단계에서는 GPU와 CPU의 비율이 8:1 수준이었으며, 현 시점 AI 추론 단계에서는 4:1 수준으로 CPU의 비중이 상승. 인텔은 향후 AI Agent 시대에는 해당 비율이 **1:1 이상으로 CPU의 비중이 더욱 확대될 수 있다고 언급**.

- 급증하는 수요 대비 TSMC의 파운드리 캐파 병목이 지속되며, CPU의 공급은 제한적인 상황. CPU 병목의 가장 큰 원인이 선단 파운드리 캐파라는 점에서 인텔의 자체 파운드리 역량이 부각됨. 금번 어닝콜에서 인텔은 Intel 4,3,18A 공정의 의미있는 수율 개선을 강조. **CPU ASP 상승과 자체 파운드리 수율 개선을 통한 수익성 개선의 이중 효과가 기대됨**.

- 단기적으로는 18A 기반 제품 믹스 증가로 인한 초기 마진 부담, PC 시장 부진에 따른 클라이언트 부문의 압박, 파운드리 부분 영업 적자 지속이라는 부담이 완전히 해결된 것은 아님. 그러나 CPU의 병목이 심화되고 공급 여력이 제한적인 상황에서 1) 데이터센터 CPU 투자 확대 기조, 2) 파운드리 수율 회복에 따른 출하 증가, 3) 서버 CPU ASP 상승을 고려한다면 **인텔의 실적과 주가 상승세는 이어질 수 있다고 판단**함.

현지명	Intel Corporation
한글명	인텔
시가총액(십억 달러/조원)	415/612
설립연도	1968 년
설립자	Gordon Moore, Robert Noyce
본사 위치	미국 캘리포니아
현 CEO	Lip-Bu Tan
52 주 최고/최저(달러)	85/19
배당수익률(26F, %)	0.0
주요주주 지분율(%)	
블랙록	8.6
VANGUARD GROUP	8.1
미합중국	5.5

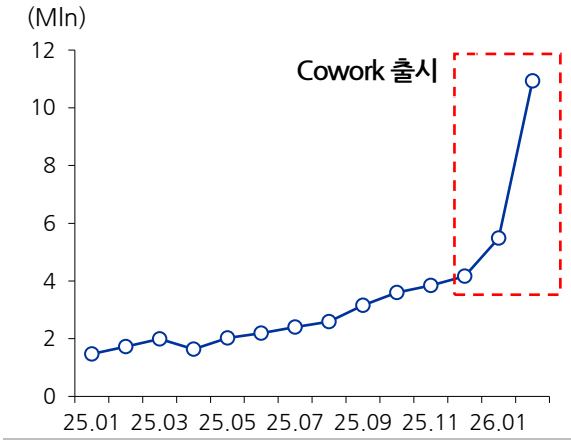
주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	87.2	115.6	123.7

1 월 결산 (Non GAAP)	2025A	2026E	2027E
매출액(백만 유로)	52,853	57,961	63,479
영업이익(백만 유로)	2,916	6,577	9,443
당기순이익(백만 유로)	1,929	5,191	7,634
EPS(유로)	0.42	1.01	1.48
증감률(%)	흑전	140.7	46.6
PER(배)	328.8	81.6	55.7
ROE(%)	-3.0	3.1	5.6
PBR(배)	3.7	3.4	3.2
EV/EBITDA(배)	15.8	24.1	19.1

CPU: AI Agent 시대의 차기 병목

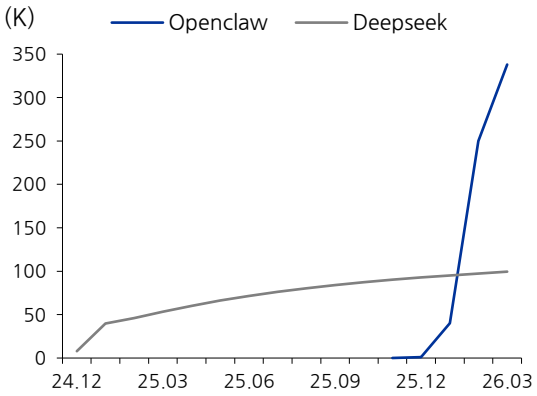
OpenClaw, Claude Cowork 등 AI Agent 모델들의 출현과 이에 대한 폭발적인 반응은, AI 산업이 본격적으로 Agent 단계로 진입하고 있음을 시사함. Agent 워크로드는 단순 응답형 추론 워크로드와 달리 DB 접근, 외부 툴 실행, 재추론 등이 연속적으로 발생하는 멀티 스탭 루프 형태의 구조. 해당 구조는 단순히 개별 스탭을 빠르게 계산하는 역량을 넘어, 각 스탭을 효율적으로 스케줄링 하고, 이를 연산 자원에 배분하는 워크로드 오케스트레이션이 핵심 역량으로 작용.

도표 1. Claude 월말 기준 DAU 추이



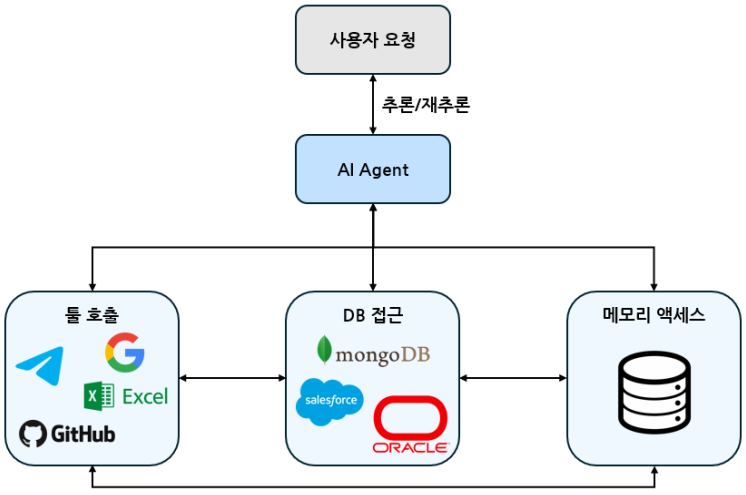
자료: SilmilarWeb, 유진투자증권

도표 2. OpenClaw·Deepseek Github Star 추이



자료: Github Star History, 유진투자증권

도표 3. AI Agent 워크로드



자료: 유진투자증권

Agent AI 시대의 핵심 수혜 대상은 CPU 가 될 것으로 판단. CPU 는 Agent 추론 과정에서 요청 해석, 작업 스케줄링, 툴/코드 실행, 모델 세션 및 메모리 관리 등 사실상 AI 워크로드 전반의 제어와 외부 실행을 담당. GPU 가 여전히 토큰 생성과 연산의 핵심 축이라면, **CPU 는 Agent 시스템이 실제로 작동하도록 만드는 운영 총괄 역할을 담당**.

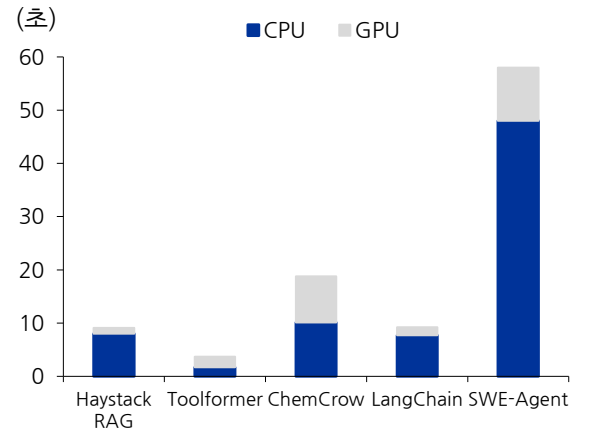
인텔은 AI Agent 시대에서 **GPU 와 CPU 의 비중이 기존 4:1 에서 1:1+ 수준으로 변화**할 것을 언급함. 이는 AI 인프라의 병목이 단순 연산 자원에서 시스템 오케스트레이션 영역으로 확장되고 있음을 의미.

도표 4. CPU 와 GPU 의 역할 변화

구분	GPU 의 역할	CPU 의 역할
학습	데이터 연산, 파라미터 조정	데이터 준비, 입출력 제어
추론	토큰 생성, KV Cache 연산	요청 처리, 스케줄링, KV Cache 관리
AI Agent 추론	토큰 생성, KV Cache 연산	계획 수립, 툴 호출, 코드 실행, 검증, 결과 반영, 재추론 지시 등

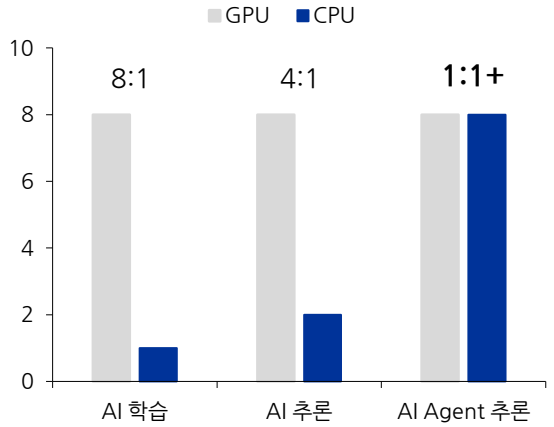
자료: 유진투자증권

도표 5. AI Agent 워크로드별 런타임



자료: Georgia Institute of Technology, 유진투자증권

도표 6. 워크로드별 GPU 와 CPU 비중

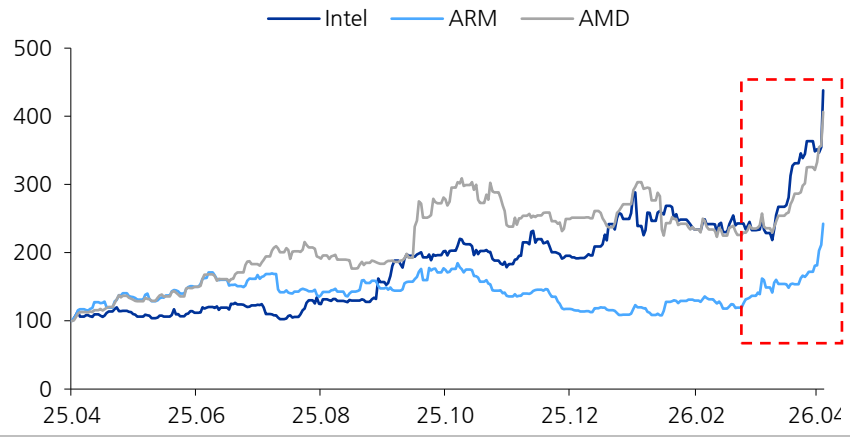


자료: 유진투자증권

1 분기 인텔은 구글과 서버향 Xeon CPU 의 LTA 계약을 체결. 이는 Agent 워크로드로 인해, AI 산업의 차기 병목 요인이 CPU 가 될 것임을 반증. 특히 CPU 공급 병목의 주요 원인이 TSMC 의 캐파 병목이라는 지점에서 자체 파운드리 역량을 보유한 인텔의 수혜가 기대됨. 금번 어닝콜에서 인텔은 Intel 3,4,18A 공정이 의미있는 수준의 수율 개선이 있었다고 언급. **서버 CPU 병목으로 인한 ASP 상승과 파운드리 수율 개선으로 인한 출하 증가는, 장기적으로 인텔 실적에 긍정적인 드라이브 요인이 될 수 있다고 판단**함.

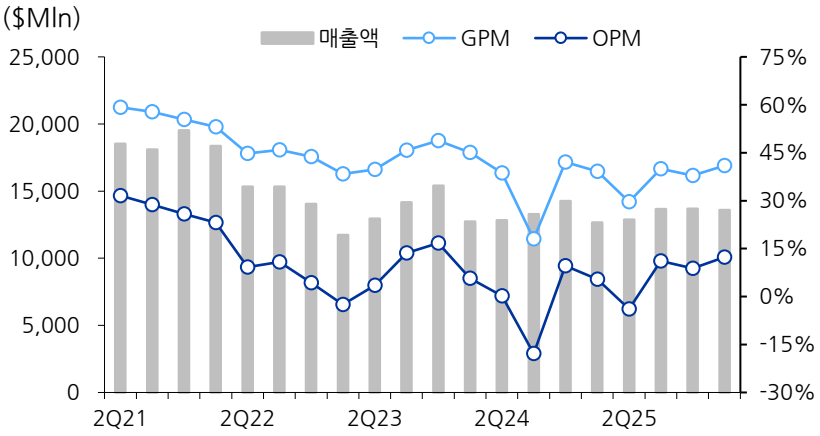
인텔의 실적 발표가 트리거가 되어, CPU 의 AI Agent 스토리가 부각 받기 시작

도표 7. 주요 CPU 3 사 상대 주가 추이



자료: Refinitiv, 유진투자증권

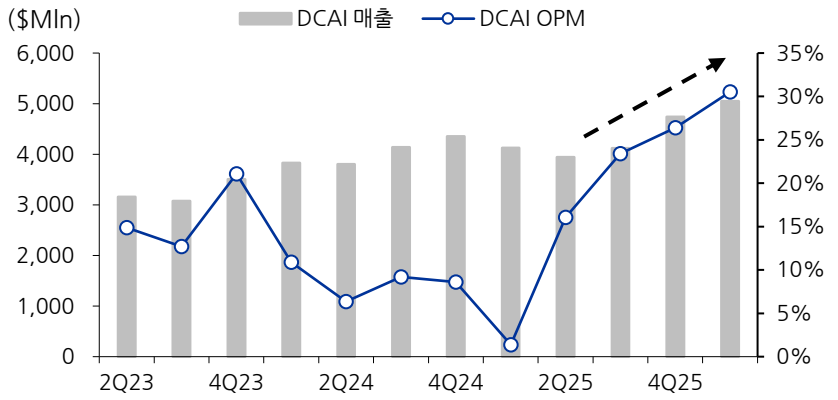
도표 8. 인텔 매출, GPM, OPM 추이 (Non GAAP 기준)



자료: 유진투자증권

서버 CPU ASP 상승과 믹스 개선으로 인해 OPM 지속 개선 중

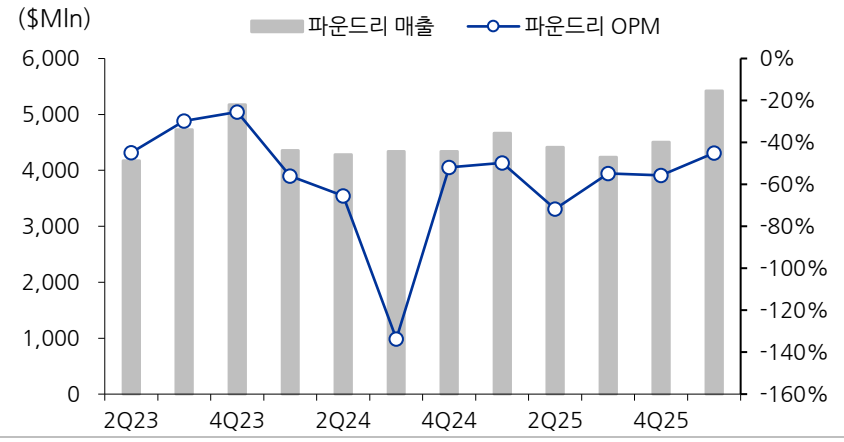
도표 9. 인텔 DCAI 매출, OPM 추이



자료: 유진투자증권

Intel 4,3,18A 의 수율 개선으로 영업 손실 축소

도표 10. 인텔 파운드리 매출, OPM 추이



자료: 유진투자증권

도표 11. 인텔 실적 추이 및 전망

Non GAAP ($Bln)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**12.67**	**12.86**	**13.65**	**13.67**	**13.58**	**14.36**	**14.86**	**15.33**	**53.1**	**52.9**	**58.0**	**63.5**
YoY	*0%*	*0%*	*3%*	*-4%*	*7%*	*12%*	*9%*	*12%*	*-2%*	*0%*	*10%*	*10%*
QoQ	*-11%*	*2%*	*6%*	*0%*	*-1%*	*6%*	*3%*	*3%*				
매출총이익	**4.96**	**3.81**	**5.46**	**5.18**	**5.57**	**5.53**	**5.95**	**6.27**	**19.1**	**19.4**	**40.0**	**42.6**
GPM	39.2%	29.7%	40.0%	37.9%	41.0%	38.5%	40.0%	40.9%	36.0%	36.7%	68.9%	67.1%
영업이익	**0.69**	**-0.50**	**1.52**	**1.21**	**1.67**	**1.47**	**1.80**	**2.04**	**-0.3**	**2.9**	**6.6**	**9.4**
OPM	5.4%	-3.9%	11.2%	8.8%	12.3%	10.2%	12.1%	13.3%	-0.5%	5.5%	11.3%	14.9%
순이익	**0.58**	**-0.44**	**1.02**	**0.77**	**1.49**	**1.02**	**1.32**	**1.55**	**3.4**	**1.9**	**5.2**	**7.6**
NPM	4.6%	-3.4%	7.5%	5.6%	10.9%	7.1%	8.9%	10.1%	6.4%	3.6%	9.0%	12.0%
EPS (diluted)	**$0.13**	**-$0.10**	**$0.23**	**$0.15**	**$0.29**	**$0.19**	**$0.25**	**$0.29**	**$0.80**	**$0.42**	**$1.01**	**$1.48**
YoY	*-25%*	-	*-52%*	*12%*	*118%*	-	*11%*	*93%*	*-24%*	*-47%*	*140%*	*47%*
QoQ	*0%*	-	-	*-34%*	*94%*	*-35%*	*32%*	*16%*				

자료: Bloomberg, 유진투자증권

인텔 1Q26 어닝콜 주요 Q&A

Q. 구글(Google)과의 장기 계약(LTA) 구조 및 향후 파트너십 전망은?
A. 구글과는 1 분기에 Xeon CPU, IPU, ASIC 비즈니스를 포함하는 3~5 년 단위의 다년 장기 계약을 체결. 향후 타 고객사와의 추가 계약도 발표할 예정.

Q. CAPEX 가이던스 상향 배경과 파운드리 외부 고객용 투자 현황?
A. 올해 CAPEX 는 전년비 플랫한 수준인 약 $17B~$18B 로 예상, 당초 하향 전망에서 상향 조정. 특히 공간 구축 비용을 줄이는 대신 장비 투자를 전년 대비 25% 이상 대폭 확대하여 수요에 대응 중.

Q. 18A 및 14A 공정의 수율 현황과 양산 일정은?
A. 현재 18A 공정은 의미 있는 수율 개선을 보이고 있으며, 14A 공정은 0.5 PDK 배포에 이어 0.9 PDK 단계를 목표로 하고 있음.

Q. 데이터센터 부문 성장에도 불구하고 GPM 개선이 더딘 이유?
A. 2 분기부터 ASP 개선 효과가 나타날 전망이나, Panther Lake(18A 기반)의 물량이 1 분기 대비 6~7 배 급증하여 전사 평균 이하의 초기 마진으로 인해 단기적으로 부담이 될 것. 또한 하반기에는 기판, T-Glass, 메모리 등 원자재 가격 상승이 마진 개선분을 일부 상쇄할 것으로 우려됨.

Q. PC 시장 역성장이 전망되는 상황에서 클라이언트 부문의 사업 전략은?
A. 업계 전체의 PC TAM 은 전년 대비 두 자릿수 감소가 예상되나, 인텔의 매출은 고객사의 재고 보충 수요와 가격 방어 덕분에 시장 대비 양호할 것. 2 분기 매출 수준이 하반기에도 유지되는 플랫한 흐름을 예상하며, 시장 점유율과 수익성 사이의 균형을 유지할 계획.

Q. 테라팹 프로젝트의 성격과 파운드리 사업 모델의 진화 방향은?
A. 테라팹은 글로벌 공급망이 AI 수요 급증을 따라가지 못하는 상황을 해결하기 위한 혁신적인 제조 방식. 현재 다수의 고객사와 14A 공정을 중심으로 파운드리 협력을 논의 중.

Q. 현재 공급이 어느 정도 제약받고 있는지?
A. 구체적인 비율을 밝히기는 어렵지만, 공급 부족으로 인해 실현하지 못하는 매출 규모가 10 억달러 단위로, 매우 유의미한 수준. 현재 웨이퍼 투입량을 Intel 3, 18A 등 전 노드에서 확대하고 있음.

Q. 서버 CPU 시장 성장률 및 ASP 전망은?

A. 시장 수요는 유닛 기준 의미 있는 성장세로 돌아섰으며, 데이터센터 내 코어 카운트 증가에 따라 ASP 상승 효과도 동반되고 있음. 현재 AI 에이전트 워크로드 증가로 인해 수량과 가격 모두에서 긍정적인 신호를 확인 중.

Q. 첨단 패키징(Advanced Packaging) 사업의 성장 잠재력은?

A. 현재는 연간 수십억 달러 규모의 수요가 유입되고 있음. 파운드리 평균 수준 이상의 매력적인 마진을 창출할 것으로 기대. 향후 10 년 동안 인텔 파운드리 매출의 핵심 동력이 될 것.

Q. 18A 공정의 구체적인 수율 현황과 수익성 전환 시점은?

A. 수율은 연말 목표치를 올해 중반에 조기 달성할 수 있을 정도로 예상보다 빠르게 개선 중. Panther Lake 기준 연말에는 제품 마진과 파운드리 마진의 결합 측면에서 양호한 수준에 도달할 것이나, 파운드리 전체 평균 마진에 도달하기까지는 수 분기가 더 소요될 것.

Q. 전년 대비 2 배 성장한 ASIC(XPU, IPU) 비즈니스의 규모와 전략은?

A. 현재 ASIC 사업은 이미 ARR 10 억 달러를 상회하는 규모. 고객의 특정 워크로드에 최적화된 수요를 공략 중.

Q. AI 에이전트 워크로드에 따른 CPU 수요는?

A. GPU:CPU 비율이 학습 단계에서는 8:1 수준이지만, 추론에서는 3~4:1 로 좁혀지며, 에이전틱 및 멀티 에이전트 단계에서는 해당 비율이 역전될 수 있음. 또한 전력 효율이 중요한 엣지/피지컬 AI 분야에서 CPU 의 역할이 커지며 데이터센터 산업 이상의 폭발적 성장이 가능할 것.

Q. 현재 공급 제약 상황의 분기별 흐름과 하반기 전망은?

A. 1 분기가 공급 측면에서 저점이었으며, 이후 매 분기 공급량이 증가할 예정. 2 분기부터는 실제 생산량 증대가 매출 성장을 견인할 것.

Q. 파운드리 공급 부족 상황이 시장 점유율 확보에 미치는 영향은?

A. 현재 선단 공정 파운드리의 공급은 업계 전반적으로 매우 타이트한 상황. 인텔의 자체 생산 능력은 다년 단위의 대규모 비즈니스를 확보하는 데 있어 핵심적인 경쟁 우위. 고객들에게 인텔 파운드리는 매력적인 대안이 될 것.

도표 12. 주요 글로벌 테크 업체 주가 동향 및 밸류에이션

	세분화	주가 (각국 통화)		시가총액 (US$M)	주가 Performance(%) 1W	1M	6M	1년	밸류에이션 PER('25P)	PER('26F)	PSR('26F)
[AI 데이터센터]											
구글	AI DC	USD	344	4,160,456	0.8	22.6	32.5	112.6	33.9	28.2	10.3
마이크로소프트		USD	425	3,153,071	0.4	16.0	-18.9	8.4	36.4	25.4	9.6
메타		USD	675	1,713,512	-2.0	23.3	-8.6	23.3	22.5	20.4	6.8
아마존		USD	264	2,838,219	5.4	27.2	17.7	39.7	33.0	29.3	3.5
오라클		USD	173	498,361	-1.0	21.3	-38.8	25.1	37.4	23.2	7.4
[비메모리]									0.0		
퀄컴	AP	USD	149	158,823	9.3	14.0	-11.9	0.2	16.7	13.5	3.7
미디어텍		TWD	2,435	123,933	26.5	53.1	88.0	76.4	21.6	38.3	6.2
인텔	CPU	USD	83	414,846	20.5	87.2	115.6	311.7	1,571.7	81.6	7.2
AMD		USD	348	567,048	24.9	70.7	37.5	259.9	85.7	51.3	12.0
ARM		USD	235	249,368	40.8	51.7	37.6	107.2	116.1	133.7	50.9
NVIDIA	AI 가속기	USD	208	5,060,961	3.3	21.6	11.8	87.6	43.0	24.8	13.8
캠브리콘		CHY	1,353	83,482	1.4	32.0	-11.3	96.0	275.0	113.5	40.6
브로드컴		USD	423	2,001,628	4.0	36.6	19.4	119.8	69.8	37.5	19.2
마벨		USD	164	143,656	17.6	68.2	95.3	178.9	52.1	43.0	13.2
TI	아날로그	USD	277	252,223	20.6	43.3	63.9	70.2	32.0	37.7	12.2
ADI		USD	400	195,072	7.6	27.5	67.9	105.3	32.4	34.6	13.9
인피니언		EUR	54	82,872	10.7	39.3	61.7	79.7	43.6	33.0	4.5
STM		USD	43	46,316	16.6	48.0	101.2	112.4	138.6	43.3	3.3
NXP		USD	244	61,632	13.0	23.9	11.4	26.1	21.4	17.5	4.6
온세미		USD	98	38,703	18.5	61.7	94.0	148.3	16.8	33.5	6.2
마이크로칩		USD	89	48,399	13.6	39.3	41.6	90.7	263.1	57.0	10.4
MPWR		USD	1,632	80,164	11.1	54.2	51.8	179.6	70.5	75.7	23.6
르네사스		JPY	3,141	36,872	12.4	31.5	70.4	77.0	-	13.9	3.9
[메모리]											
삼성전자		KRW	219,000	867,259	0.5	21.5	121.4	293.2	18.2	6.0	2.1
SK하이닉스		KRW	1,227,000	592,350	7.3	31.2	139.2	565.4	10.5	4.5	2.8
마이크론		USD	497	560,168	9.2	39.7	126.8	522.6	15.8	8.6	5.1
키옥시아		JPY	34,580	118,504	13.3	63.4	293.8	1,749	4.6	37.0	8.4
샌디스크		USD	990	151,839	7.5	64.1	431.7	2,913	27.8	23.2	9.5
난야		TWD	206	22,554	-1.9	-8.6	88.1	456.8	90.6	5.1	2.9
[파운드리]											
TSMC		TWD	2,185	1,798,070	7.6	18.8	50.7	146.1	23.4	22.3	10.9
UMC		TWD	75	29,737	2.1	28.0	64.1	66.9	14.7	19.2	3.6
SMIC		CHY	111	81,822	5.4	14.5	-17.2	25.5	104.3	136.1	7.2
[OSAT]											
ASE		TWD	32	71,373	11.9	49.3	146.5	265.3	-	40.4	2.9
AMKOR		USD	78	19,354	15.9	73.0	138.3	345.0	26.3	43.2	2.6
JCET		CHY	45	11,758	2.1	13.8	9.6	36.0	42.3	35.4	1.8
PTI		TWD	210	5,059	1.2	5.8	40.0	88.3	23.1	16.4	1.7

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 제작물로서 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: 12 개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)