

[인텔 26Q2 Review] DCAI +59%가 이끈 서프라이즈, 매수 유지



26.07.23 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- DCAI +59% YoY \$6.3B 가 매출 \$16.1B 견인
- Non-GAAP EPS \$0.42, 가이드스 \$0.20 대비 +110%
- 7 분기 연속 가이드스 beat, NTM PE 73x 부담 지속

인텔이 15년 만의 최고 매출 성장률을 찍었다. 26Q2 매출 161.3억 달러는 시장 평균 전망(컨센서스) 144.3억 달러를 11.7% 상회했고, 경상 주당순이익 0.42달러는 전망치 0.22달러를 93% 넘겼다. 7분기 연속 가이드스(회사 전망) 상회다. 발표 직전 주가 100.23달러는 연초 대비 이미 +172% 올라 있었지만, 이 실적이라면 추가 상승 여력이 열린다.

이번 분기의 진짜 주인공은 데이터센터·AI(DCAI) 사업부다. 매출 62.6억 달러, 전년 동기 대비 +59% 성장이다. 직전 분기 51억 달러에서도 전분기 대비 +23% 점프했다. AI 인퍼런스·에이전틱 워크로드 확산이 GPU 뿐 아니라 서버 CPU와 ASIC 수요까지 끌어올리고 있다. 경영진은 ASIC 연매출 런레이트가 20억 달러에 근접했다고 밝혔다. GPU 없이도 AI 인프라 사이클에 올라탄 셈이다. 월가가 줄곧 던져온 "CPU 성장이 시장 전체 수요인지 인텔 제품 경쟁력인지" 질문에 대해, +59%라는 숫자가 일단 강력한 답을 줬다.

파운드리 로드맵 이행도 궤도 위에 있다. 인텔 파운드리 매출 57.7억 달러는 전년 동기 대비 +31%다. ASML 하이 NA EUV 장비를 활용한 Panther Lake 양산이 시작됐고, 차세대 18A-P 공정도 리스크 프로덕션에 진입했다. 경영진은 "공장이 불륨 목표를 초과 달성했다"며 수율과 사이클타임 개선을 강조했다. 직전까지 핵심 우려였던 공급 제약 이슈가 완화 국면에 들어선 신호다. 다만 파운드리 외부 고객 매출의 양적 돌파는 아직 확인되지 않았다.

현금흐름의 질적 전환도 눈에 띈다. 영업현금흐름 70.1억 달러, 잉여현금흐름 43.5억 달러로 8분기 시계열 최고치를 기록했다. 다만 파운드리 파트너십 관련 순유출 122억 달러를 반영한 조정 잉여현금흐름은 -84.2억 달러다. 대규모 선투자가 진행 중이라는 뜻이며, 이 투자가 외부 파운드리 매출로 회수되는 시점이 중기 핵심 변수다.

편더멘털은 강함이다. 매출·이익·현금흐름 모두 가속 궤적이고 7분기 연속 가이드스를 상회하는 실행력도 인상적이다. 밸류에이션은 비쌌다. 향후 12개월 예상 주가수익비율(PER) 73.2배는 5년 평균 32.6배의 2.2배 수준이다. 다만 이익 정상화가 초기 단계라 멀티플이 구조적으로 높을 수밖에 없다. 종합 의견은 매수 유지다. 3분기 가이드스 중간값 163억 달러가 시장 전망을 13% 웃돌고, DCAI 가속·파운드리 로드맵 이행이 동시에



확인되고 있어 턴어라운드 모멘텀은 살아 있다. 다만 PER 73 배라는 프리미엄이 지속되려면 하반기에도 두 자릿수 성장이 반복돼야 한다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	\$161.3 억	\$144.3 억	+11.7%	\$138~148 억 → 상회
영업이익(EBIT)	—	\$16.0 억	—	—
경상 주당순이익	\$0.42	\$0.22	+93.3%	\$0.20 → 상회
GAAP 주당순이익	-\$2.16	—	—	\$0.08
총이익률(Non-GAAP)	41.8%	—	—	39~42% → 상단
DCAI 매출	\$62.6 억	—	—	전분기 대비 두 자릿수 성장 → 상회
잉여현금흐름	\$43.5 억	—	—	—
다음 분기 매출 전망	—	\$144.3 억(직전 분기 기준)	—	\$158~168 억 → 상회

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	25 Q2	26 Q1	26 Q2 컨센	26 Q2 실적	26 Q2 서프라이즈	26 Q3(E)
매출	12.86	13.58	14.42	16.13	+11.87%	15.10
순이익	0.44	1.49	1.06	2.20	+107.00%	1.34
EPS	0.10	0.29	0.21	0.42	+96.75%	0.27

서프라이즈 = (실적-컨센)/컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

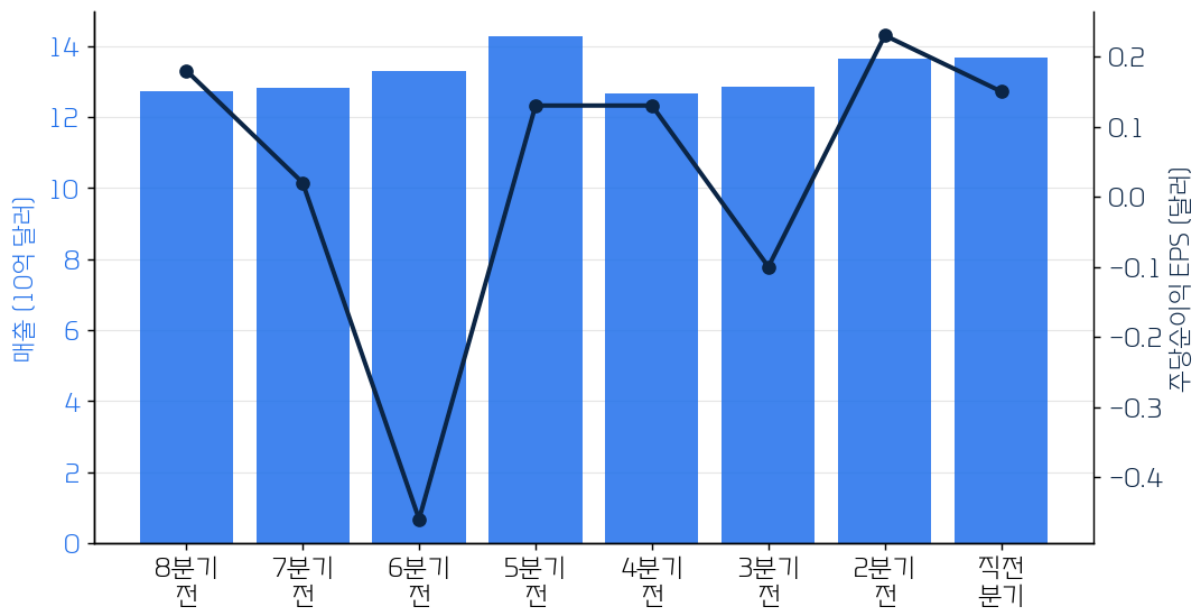
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	53.10	52.85	58.76	65.87	73.87
↳ 증가율	-2.08%	-0.47%	11.18%	12.11%	12.14%
매출총이익	19.10	19.41	23.45	28.24	34.40
↳ 마진	35.97%	36.72%	39.90%	42.87%	46.56%
EBITDA	11.12	14.62	19.40	24.07	29.47
↳ 마진	20.95%	27.67%	33.01%	36.53%	39.89%
영업이익 (EBIT)	-0.25	2.92	7.37	10.71	15.09
↳ 마진	-0.48%	5.52%	12.54%	16.26%	20.43%
순이익	-0.57	1.93	5.66	8.25	13.04
↳ 마진	-1.07%	3.65%	9.64%	12.53%	17.66%
EPS	-0.13	0.42	1.10	1.60	2.57
↳ 증가율	-112.38%	-423.08%	162.72%	44.85%	60.58%
잉여현금흐름 (FCF)	-15.66	-4.95	-1.31	1.09	2.54
P/E	—	—	90.8x	62.7x	39.1x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

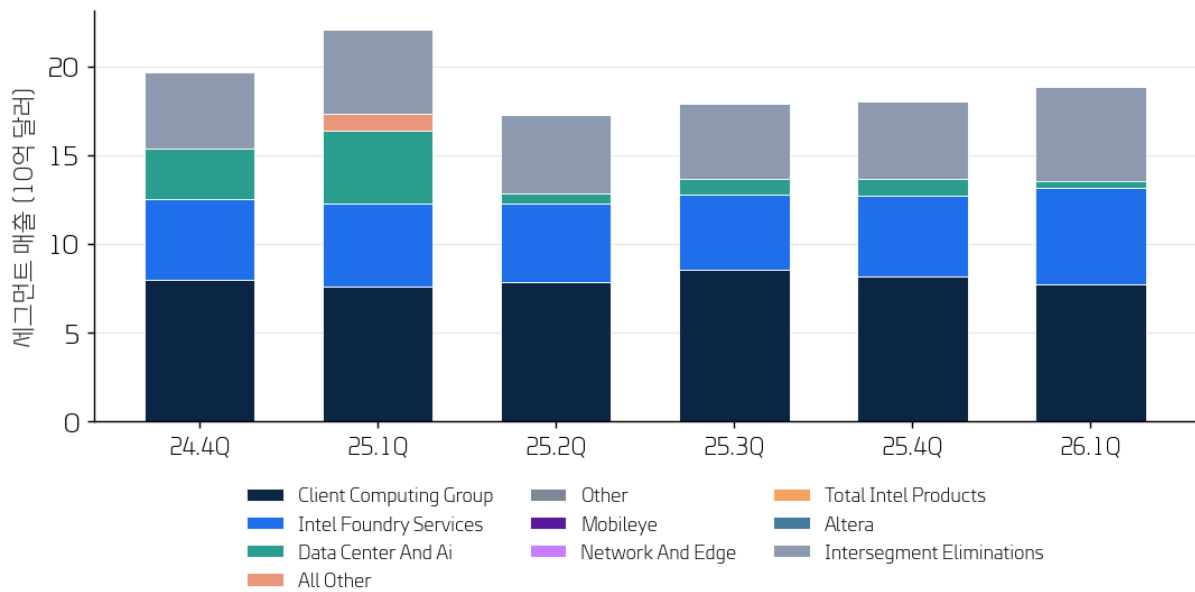
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



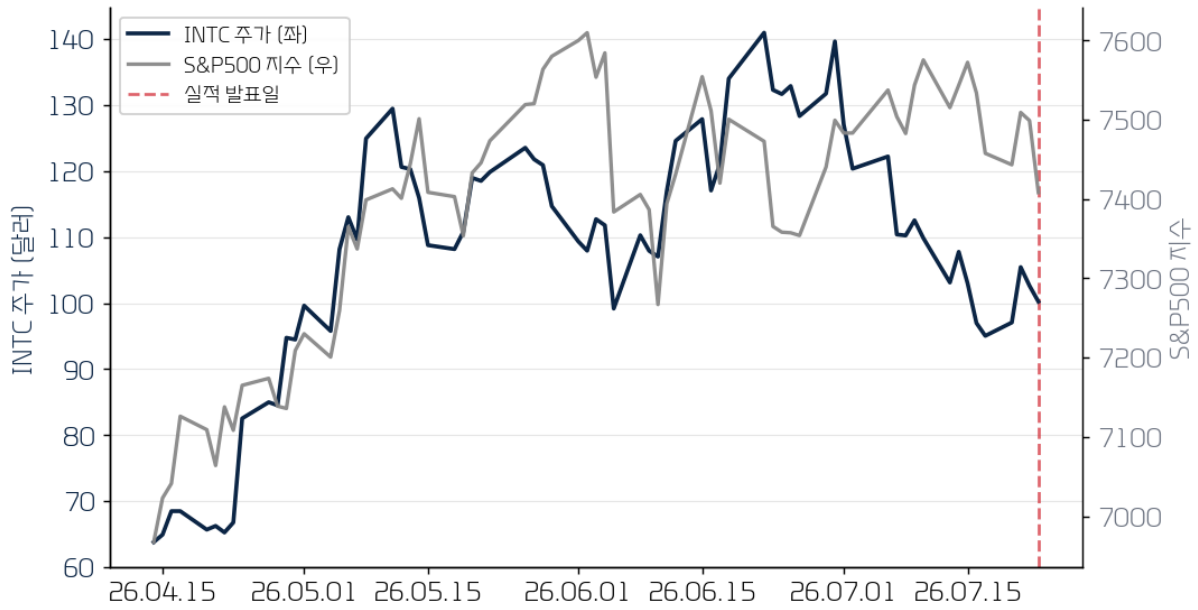
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



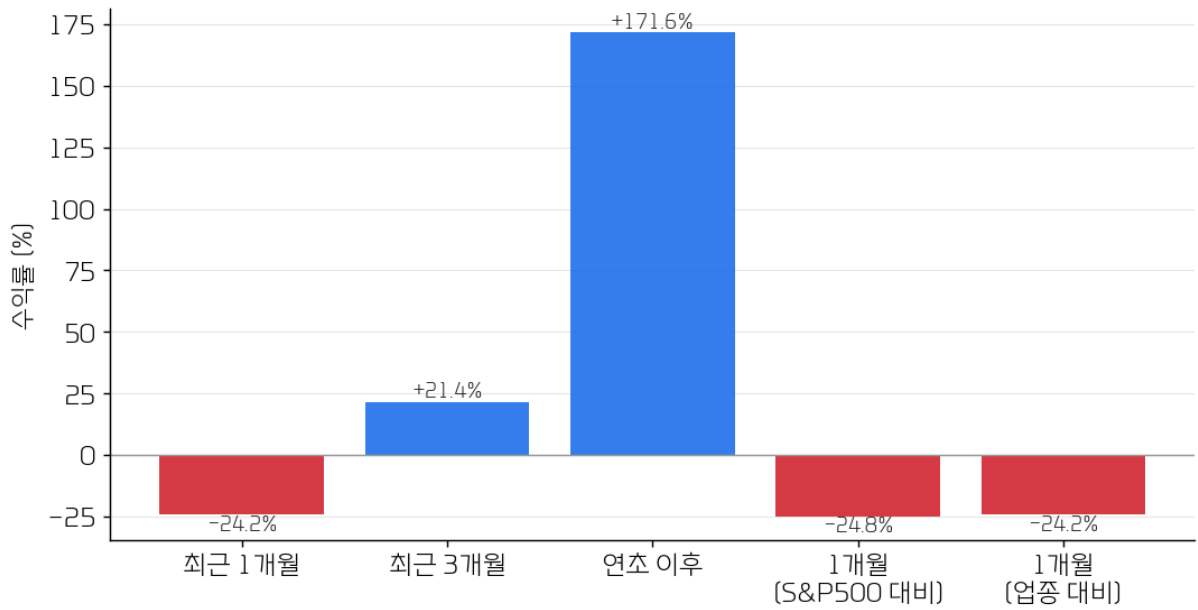
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



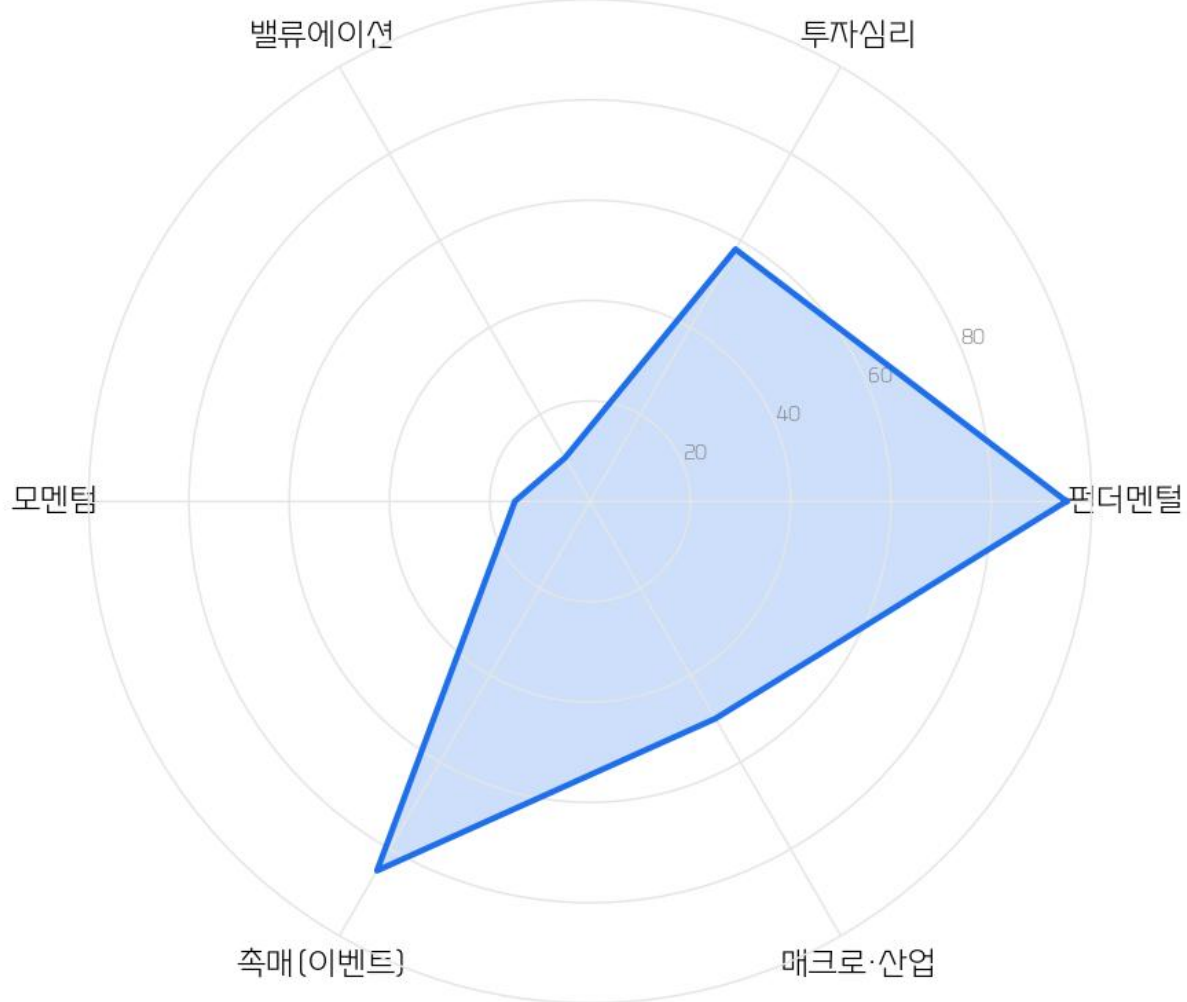
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.