

CPU가 끌고, 파운드리가 민다

“ 인텔의 2분기 실적은 매출 161.2억달러(+25.4% yoy), GPM 41.8%, EPS 0.42달러를 기록하며 컨센서스를 상회. AI Agent 확산에 따른 서버 CPU 수요 강세로 DCAI 매출은 62.6억달러(+59% yoy)를 기록했으며, **CPU ASP 상승과 고사양 제품 중심의 믹스 개선이 동시에 나타나며 DCAI OPM도 39.5%로 시장 예상치를 크게 상회.** 인텔 파운드리 매출 역시 57.7억달러(+30.5% yoy)로 증가했으며, 가동률 및 수율 개선에 힘입어 영업적자는 20.9억달러로 축소.

“ 3분기 가이드선도 매출 163억달러, GPM 42%, EPS 0.38달러로 컨센서스를 상회. 고객 수요 강세에 대응하기 위해 **2026년 연간 CAPEX 가이드선을 200억달러로 상향 조정**했으며, 대부분의 투자는 장비 확보에 사용될 예정. 서버용 Xeon 6 수요 확대에 대응해 Intel 3 캐파를 확장하는 한편, CoWoS 캐파 병목으로 증가하는 ASIC 패키징 수요에 대응하기 위해 EMIB-T 캐파도 공격적으로 확대할 계획. 이에 더해 2027년에도 CAPEX가 유의미하게 증가할 것으로 언급.

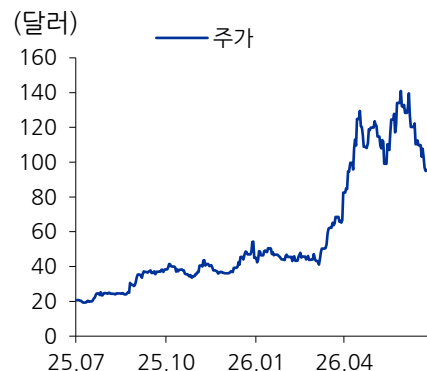
“ **18A 공정의 수율 및 원가 개선이 예상보다 빠르게 진행되는 것으로 파악.** 18A가 적용되는 Panther Lake의 생산비용은 연초 대비 약 50% 절감됐으며, 연말까지 추가로 약 20%의 비용 절감이 가능할 것으로 언급. 이는 향후 18A 기반 Xeon 6+ 출하 확대에도 긍정적으로 작용할 전망. 18A의 성능 개선 버전인 18A-P가 리스크 생산에 돌입했고, 14A 역시 2027년 리스크 생산을 목표로 개발 일정이 구체화되면서 **차세대 공정 로드맵에 대한 가시성도 점차 높아지는 중.**

“ **DCAI와 인텔 파운드리의 선순환이 본격적으로 실적에 반영되기 시작했다는 점도 긍정적.** 파운드리 수율 개선은 서버 CPU의 출하 여력을 확대해 인텔이 ASP 상승뿐 아니라 출하량 증가의 수혜까지 누릴 수 있도록 함. 동시에 선단 공정의 가동률이 상승할수록 고정비 부담이 희석되며 파운드리 적자폭도 축소되는 구조. **특히 경쟁사 대비 TSMC 선단 캐파에 대한 의존도가 낮아, CPU 공급 병목이 지속되는 환경에서 자체 생산능력을 활용해 출하량을 확대할 수 있다는 점이 차별화된 경쟁력으로 부각.**

“ 인텔의 12M Fwd PER은 71배 수준으로 밸류에이션 부담이 낮지 않으며, 인텔 파운드리가 여전히 대규모 적자를 기록하고 있다는 점과 향후 증자에 따른 주당이익 희석 가능성은 리스크 요인. 다만 AI 인프라에서 CPU의 중요성은 AI Agent의 확산과 함께 지속적으로 상승하고 있으며, 2분기 실적을 통해 서버 CPU의 ASP·출하량 증가와 파운드리 적자 축소가 동시에 확인됨. **파운드리 턴어라운드 가시성이 높아지는 가운데 DCAI 성장과 자체 생산능력의 시너지까지 감안하면, 단기적인 밸류에이션 부담에도 불구하고 인텔은 여전히 매수하기에 매력적이라고 판단.**

투자이견
현재주가
시가총액

NR
100.23 USD (7/24)
504(십억 달러)/744(조 원)

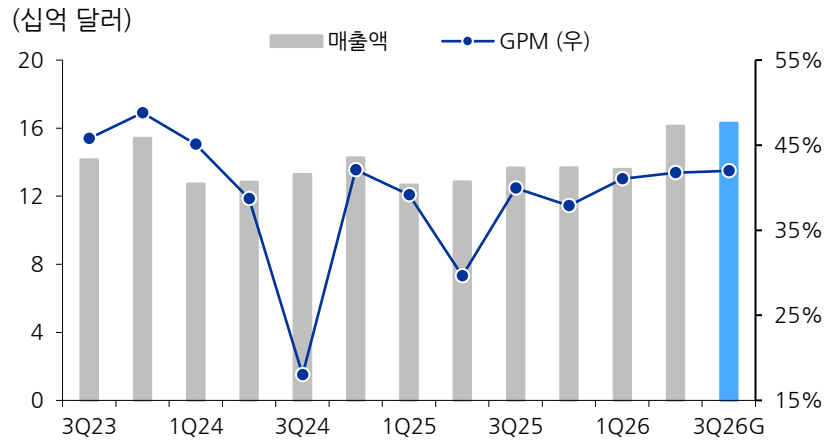


현지명	Intel Corporation
한글명	인텔
시가총액(십억 달러/조원)	504/744
설립연도	1968년
설립자	Gordon Moore, Robert Noyce
본사 위치	미국 캘리포니아
현 CEO	Lip-Bu Tan
52주 최고/최저(달러)	142/19
배당수익률(26F, %)	0.0
주요주주 지분율(%)	
블랙록	8.6
VANGUARD GROUP	8.2
미합중국	5.5

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	-24.2	122.4	171.6

(Non GAAP)	2025A	2026E	2027E
매출액(백만 달러)	52,853	58,655	66,051
영업이익(백만 달러)	2,916	7,407	10,730
당기순이익(백만 달러)	1,929	5,817	8,655
EPS(달러)	0.42	1.12	1.60
증감률(%)	적지	흑전	419
PER(배)	238.1	89.2	62.8
ROE(%)	-30	39	6.7
PBR(배)	45	42	39
EV/EBITDA(배)	15.8	28.8	22.2

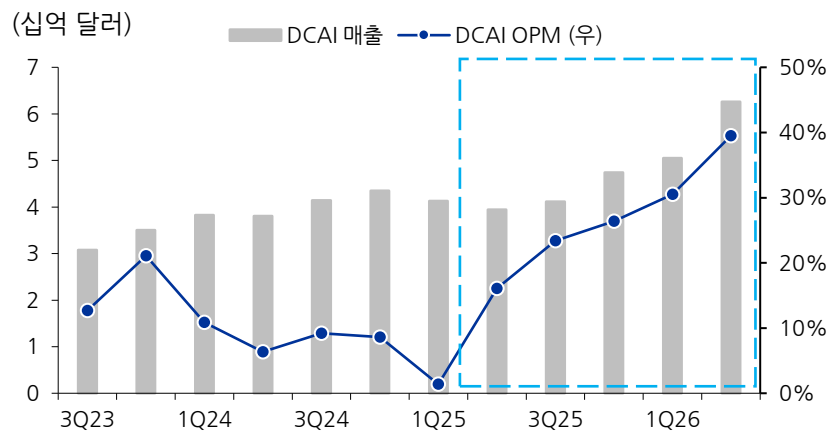
인텔 매출액, GPM 추이 및 가이드스



자료: 유진투자증권

서버 CPU ASP와 출하
량이 동시에 상승하며,
DCAI 매출액 성장과
수익성 개선을 견인

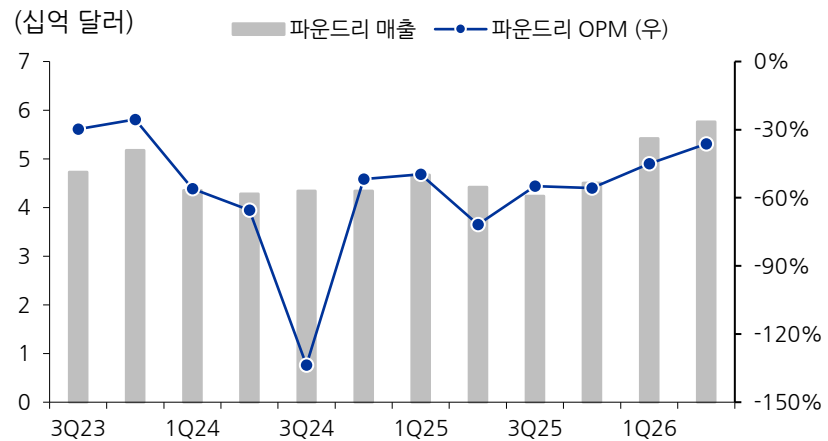
인텔 DCAI 매출액, OPM 추이



자료: 유진투자증권

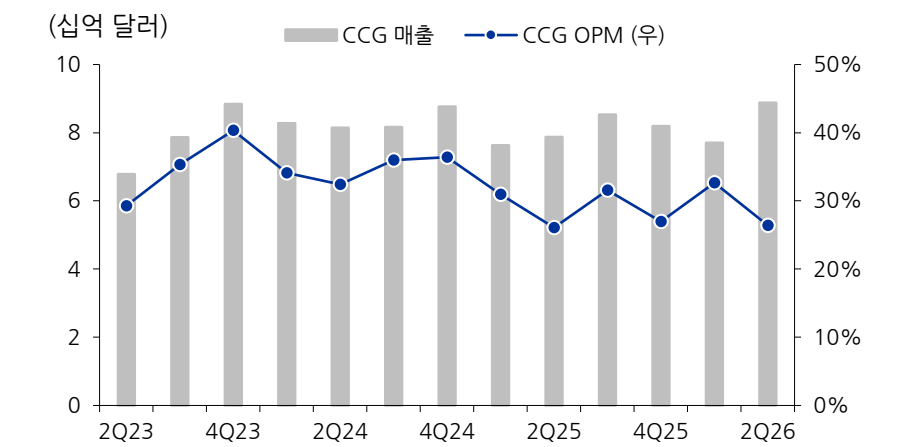
선단 공정 수율과
가동률 개선에 힘입어
파운드리 영업 적자 축소

인텔 파운드리 매출액, OPM 추이



자료: 유진투자증권

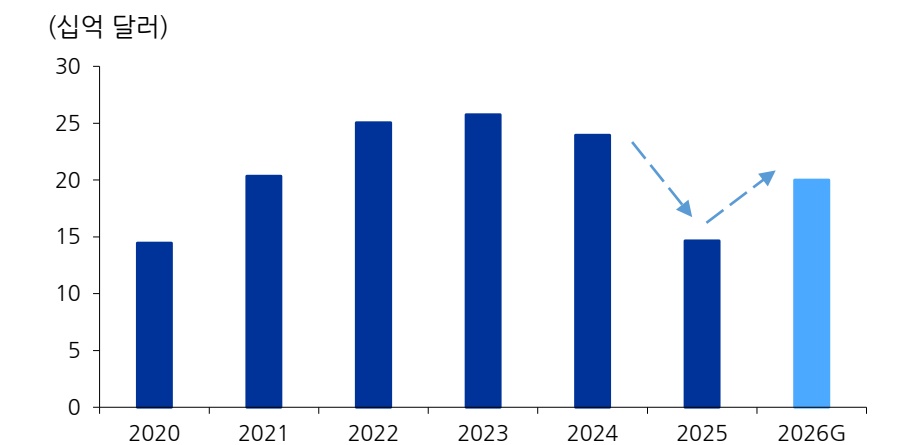
인텔 CCG 매출액, OPM 추이



자료: 유진투자증권

서버 CPU와 EMIB-T
수요 강세로 인해
2026년 연간 캐팩스
가이드는 200억
달러로 상향조정

인텔 캐팩스 추이 및 가이드



자료: 유진투자증권

주요 ASIC XPU 로드맵 추정

팍리스	프로세서	고객사	노드	패키징	출시일(예정일)
브로드컴	TPU v7	구글/엔트로픽	N3	CoWoS-S	2H 2025
	TPU v8i		N3	CoWoS-L	2H 2026
	Jalapeno	오픈AI	N3	CoWoS-L	2H 2027
	MTIA300	메타	N5	CoWoS-S	1H 2026
	MTIA400		N3	CoWoS-L	2H 2026
	MTIA450		N3	CoWoS-L	1H 2027
	MTIA500		N3	CoWoS-L	2H 2027
미디어텍	TPU v8t	구글	N3	CoWoS-S/EMIB-T	2H 2026
	TPU v9	구글	N2	CoWoS-S/EMIB-T	2H 2027
마벨/알칩	Trainium3	아마존	N3	CoWoS-R	1H 2026
	Trainium4		N2	CoWoS-R	2H 2027
마벨/GUC	Maia200	마이크로소프트	N3	CoWoS-S	1H 2026
	Maia300		N3	CoWoS-S	2H 2026

자료: 각 사, 유진투자증권

인텔 실적 추이 및 컨센서스

Non-GAAP(\$Bln)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12.7	12.9	13.7	13.7	13.6	16.1	15.1	15.3	53.1	52.9	60.0	60.4
YoY	0%	0%	3%	-4%	7%	25%	10%	12%	-2%	0%	14%	1%
QoQ	-11%	2%	6%	0%	-1%	19%	-7%	1%				
매출총이익	5.0	3.8	5.5	5.2	5.6	6.7	6.1	6.2	19.1	19.4	24.6	25.0
GPM	39.2%	29.7%	40.0%	37.9%	41.0%	41.8%	40.4%	40.8%	36.0%	36.7%	41.0%	41.4%
영업이익	0.7	-0.5	1.5	1.2	1.7	2.8	1.9	2.2	-0.3	2.9	8.5	8.0
OPM	5.4%	-3.9%	11.2%	8.8%	12.3%	17.2%	12.7%	14.1%	-0.5%	5.5%	14.2%	13.3%
순이익	0.6	-0.4	1.0	0.8	1.5	2.2	1.5	1.7	3.4	1.9	6.8	6.0
NPM	4.6%	-3.4%	7.5%	5.6%	10.9%	13.6%	9.6%	11.0%	6.4%	3.6%	11.4%	9.9%
EPS (달러)	0.13	-0.10	0.23	0.15	0.29	0.42	0.27	0.32	0.80	0.42	1.30	1.15
YoY	-25%	-616%	-52%	12%	119%	-516%	20%	113%	-24%	-47%	210%	-12%
QoQ	0%	-176%	-324%	-34%	95%	44%	-36%	19%				

자료: Bloomberg, 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 기관투자가 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 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)