Flash Note

2021-01-22

Intel 4Q20 실적 Review

Intel (INTC/NR)

반도체
송명섭(2122-9207)
mssong@hi-ib.com

4Q20 실적은 기존 가이던스를 대폭 상회

Intel 이 4Q20 에 200 억 달러의 매출과 31.5%의 영업이익률, $1.52 의 EPS 를 기록하여 시장 기대치 및 동사 기존 가이던스를 크게 상회하는 실적을 발표하였다. 동사 기존 가이던스 대비 매출은 26 억 달러, 영업이익률은 5ppt, EPS 는 $0.42 상회한 것이다. 이에 따라 동사는 FY20 에도 매출과 EPS 모두에서 FY16 이후 5 년 연속 사상 최대 실적을 기록하였다.

강력한 PC 부문의 Un-tact 수요 확인

부문별 동사 4Q20 실적을 살펴보면, Data Center Group (DCG)의 매출과 영업이익은 61 억 달러와 21 억 달러를 기록하여 YoY 16% 및 40% 감소하였다. 이는 Server Platform ASP 가 YoY 12% 하락하고 출하량이 9% 감소하였기 때문이다. 반면 FY20 연간으로는 동 부문 출하량이 11% 증가했고 ASP 도 3% 하락에 그쳤으므로 동사 DCG 부문의 실적 및 Server 업계 생산이 2H20 들어 약화되었음을 알 수 있다.

한편 SK 하이닉스로 매각될 예정인 NAND 사업 부문 (NSG)의 4Q20 매출은 ASP 하락 영향으로 12.1 억 달러를 기록하여 YoY 1% 하락했으나 76 백만달러의 영업이익을 달성해 흑자 전환에 성공했다. 또한 동부문의 FY20 연간 매출은 YoY 23% 증가해 사상 최고 매출을 기록했다.

동사 4Q20 실적 상회의 가장 큰 요인은 Client Computing Group (CCG)에서 발생한 강력한 Un-tact 수요에 따른 것으로 판단된다. 동부문의 4Q20 매출과 영업이익은 109 억 달러와 45 억 달러를 기록하여 YoY 9%, 10% 상승하였다. 특히 Notebook 과 Desktop 을 모두 포함한 4Q20 PC Platform 출하량이 YoY 33%나 증가한 것으로 나타났다. FY20 연간 출하량 증가율이 15%임을 감안 시, 2H20 에 들어 코로나 19 에 따른 Un-tact 수요가 더욱 강력해지고 있음을 알 수 있다.

최근 더욱 강력해지고 있는 PC 수요는 전세계 Notebook 생산의 90% 수준을 점유하고 있는 대만 ODM 업체들의 분기 출하량 증가율 급증에서도 잘 나타나고 있으며 PC 업체들의 1Q21 DRAM 주문 추가 증가를 감안 시 당분간 지속될 가능성이 높은 것으로 판단된다.

자체 생산과 Foundry 생산 병행 제시

한편 이번 컨콜에서 시장의 관심이 집중되었던 동사 주요 반도체 제품에 대한 외주 생산 규모 및 Foundry 협력 업체에 대한 언급은 거의 없었다. 동사는 지난 6 개월 동안 7 나노 공정 개발에 큰 발전이 있었고 최신 미세공정 자체 생산에 자신감을

가지고 있으므로 IDM 모델의 장점을 포기하지 않을 것이라고 강하게 언급하였다. 그럼에도 불구하고 동사는 캐파 문제, 경제성, 고객들에 대한 확실한 공급이라는 측면에서 외주 생산도 점차 확대할 것이라는 기존 입장을 재확인했다. 특히 CEO 가 최근 변경된 상황에서 자세한 외주 생산 규모 및 협력 업체에 대한 언급을 위해서는 좀더 시간이 필요하다는 입장임을 강조했다.

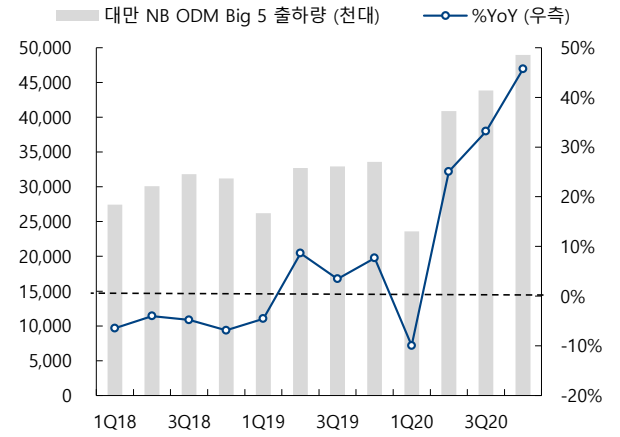
매우 형식적이고 원론적인 언급이지만 기존의 외주 생산과 관련한 동사의 입장을 재확인 한 것으로 보이며, 시장 일부의 지나친 기대감은 다소 경계할 필요가 있으나 TSMC 와 삼성전자에 대한 수혜가 발생할 것이라는 점에는 변화가 없는 것으로 판단된다. 향후 Intel, Apple, Google 등의 Foundry 생산 증가가 가져올 수혜는 5 나노까지는 우선 TSMC 에 먼저 가고, 삼성전자에게도 긍정적 영향이 미치는 상황이 이어질 것으로 판단된다. 7 나노 이하 공정 생산 서비스를 제공할 수 있는 업체가 TSMC 와 삼성전자 밖에 없으므로 당연한 수순이다. 다만 3 나노 급부터는 GAA 등 신기술 개발 성과, 수율 개선 노력, 후공정 경쟁력 격차 축소 여부에 따라 삼성전자가 TSMC 대비 시장 점유율 등 측면에서 강세로 전환될 가능성은 존재하는 것으로 판단된다.

경쟁력 약화에 대한 시장의 우려를 잠재우지는 못한 듯

동사 주가는 예상을 상회한 실적에도 불구하고 컨콜 후 시간 외 거래에서 5% 가까운 하락세를 보이고 있다. 이는 그간 미세공정 전환 및 시장 점유율 측면에서 어려움을 겪어온 동사가 자체 생산에 대한 의지를 강하게 피력함에 따른 것으로 판단된다.

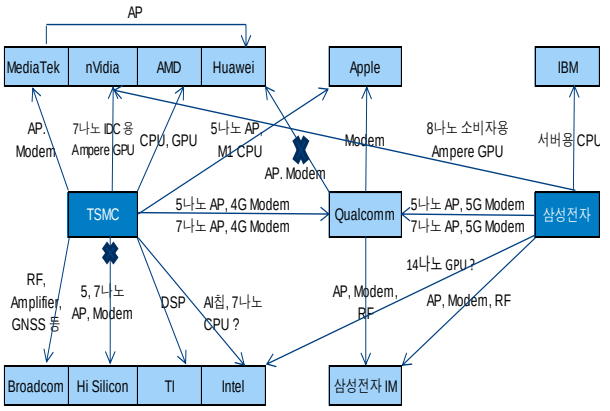
동사는 이번 컨콜에서 10 나노 Ice Lake (Server 용) 및 Tiger Lake (Notebook 용), 14 나노 Rocket Lake (Desktop 용) CPU 를 성공적으로 양산 중에 있으며 차세대 10 나노 Server CPU (Sapphire Rapids) 및 최초 10 나노 Desktop CPU (Alder Lake)의 고객 샘플링을 순조롭게 진행하고 있다고 밝혔다. 또한 7 나노 제품의 양산은 계획대로 2023 년부터 개시될 전망 임도 확인했다. 동사가 과거 14 나노 및 10 나노 전환 과정에서 보여준 어려움에서 탈피하고 현재의 계획대로 신제품 출시 및 양산을 제 시기에 할 수 있을지 여부에 집중할 필요가 있는 것으로 판단된다.

그림 1. 대만 노트북 ODM 분기 출하량 및 YoY 증감률



자료: 각사 자료, 하이투자증권

그림 2. TSMC, 삼성전자 Foundry 서비스 체인



자료: 각사 자료, 하이투자증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 송명섭)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-