



Overweight (Maintain)



반도체
Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com
RA 손인준
sij96@kiwoom.com

Intel (US: INTC)

하반기 범용 서버 수요 회복 기대



1Q24CY 매출액은 컨센서스 부합. 영업이익은 예상보다 높았음. 그러나 2Q24 실적 가이드는 시장 컨센서스 하회. 과거 평균 계절성 대비 낮은 수요가 원인. 다만 Intel 측은 2Q24말부터 '범용 서버의 교체 사이클 재개와 AI PC 성장 모멘텀'이 실적 개선을 이끌 것이라는 기대 언급. 이는 당사의 수요 전망에도 부합하는 것으로, 범용 서버 DRAM 회복과 eSSD(NAND) 성장에 투자 포인트를 맞출 것을 추천함.

>>> 1Q24CY 매출액, 시장 컨센서스 부합

Intel의 1Q24CY 실적이 매출액 \$12.72B(-17%QoQ, +9%YoY)와 영업이익 \$0.72B(-72%QoQ, 흑자전환YoY)를 기록하며, 시장 컨센서스(Bloomberg: 매출액 \$12.71B, 영업이익 \$0.50B) 대비 양호한 수익성일 기록했다. 사업 부문별 실적은 Client Computing Group(CCG)이 \$7.5B(-15%QoQ, +31%YoY)와 영업이익률 35.1%(-5.2%pQoQ, +14.6%pYoY), Datacenter and AI Group(DAIG)이 매출액 \$3.0B(-14%QoQ, +5%YoY)와 영업이익률 15.9%(-5.2%pQoQ, +15.1%pYoY), Intel Foundry가 매출액 \$4.4B(-15%QoQ, -10%YoY)와 영업이익률 -56.6%(-31.1%pQoQ, -7.7%pYoY)를 각각 기록했다. 회사 측은 1Q24CY 전방 고객들의 재고 조정 영향으로 인해 예상보다 저조한 수요 흐름을 겪었지만, 2Q24CY말부터 범용 서버의 수요 회복이 나타나며 하반기로 갈수록 개선세를 보일 것이라는 시각을 공유했다.

>>> 2Q24CY 실적 가이드는, 컨센서스 대폭 하회

2Q24CY 가이드는 \$12.5~13.5B(-2%~+6%QoQ, -3%~+4%YoY)와 매출총이익률 43.5%(-1.6%pQoQ, +3.7%pYoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$13.6B, 매출총이익률 45.3%)를 크게 하회했다. Intel은 이에 대해 Client와 Data Center 부문의 실적이 전 분기 수준을 유지하면서 과거 평균 계절성의 낮은 수준을 기록할 것으로 예상되기 때문이지만, 하반기에는 전 사업 부문에서 성장세를 보일 것이라고 언급했다. 특히 클라우드와 엔터프라이즈 고객들로부터 범용 서버의 수요 개선이 나타나고, AI PC 생산을 위한 병목 현상도 해결될 것이라는 기대감을 나타냈던 것이 의미 있어 보인다.

>>> 2Q24말부터 범용 서버 수요 회복 기대

Intel은 상반기 부진한 실적 흐름을 전방 수요의 둔화 때문인 것으로 분석하고 있다. 2Q24 실적 역시 과거 계절적 성수기 흐름의 최저 수준을 기록할 것이지만, 이를 지나면 엔터프라이즈 서버의 교체 사이클이 재개되고, 후공정과 웨이퍼 레벨 어셈블리의 병목 현상 해소에 따른 AI PC의 성장 모멘텀도 재개되는 등 전사 실적의 회복이 나타날 것으로 기대되고 있다. 이는 '범용 서버와 PC 수요 회복이 2Q24부터의 메모리 반도체 전방 수요를 이끌 것'이라는 당사의 판단에도 부합하는 것이며, '범용 서버 DRAM의 회복과 eSSD(NAND)의 수요 성장에 투자 포인트를 맞출 것'을 추천하는 이유이기도 하다.

Compliance Notice

- 당사는 4월 26일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비-20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과 수익 예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10% 변동 예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과 하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.