



글로벌 투자전략-선진국
Analyst 황수욱
02. 6454-4896
soowook.hwang@meritz.co.kr



인텔 구조조정 기대와 주가 상승

인텔 주가는 지난 1주간 23.6% 상승. 2월 11일 JD 밴스 부통령이 AI 반도체 산업에서 미국의 글로벌 리더십 유지를 위한 규제 완화 및 혁신 촉진을 촉구하는 발언 이후 주가가 상승하기 시작. 여기에 TSMC, 브로드컴 등이 인텔의 분할 인수 기업으로 언급되면서 시나리오가 구체화된 점도 주가 반등에 기여한 것으로 분석

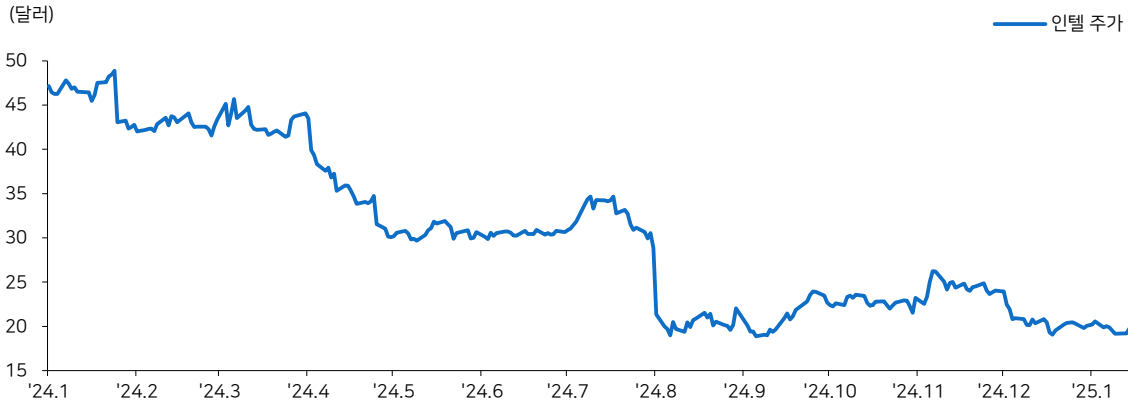
언론 보도 내용을 종합하면 전면 매각이나 경영권 양도가 아닌, 분할 매각 가능성을 가장 높아 보임. TSMC, 테슬라, 브로드컴이 각각 인텔의 특정 부문(파운드리, 자율주행 관련, 데이터센터/네트워크) 인수에 관심이 있다는 추측이 꾸준히 나오는 중. OpenAI도 AI/FPGA 관련 사업부 인수 가능성이 있으나 우선순위는 낮음

기업별로 관심 분야 뚜렷, TSMC는 인텔의 미국 내 제조시설과 기술 인력 확보 시 글로벌 생산 능력과 미국 내 점유율 강화. 인텔 파운드리 사업부 분할, TSMC의 지분 인수, TSMC-인텔 합작법인 설립 등이 주요 시나리오로 거론. 브로드컴은 인텔이 보유한 서버, 네트워크 칩 사업은 브로드컴 기존 사업 포트폴리오와 시너지가 큼. Enterprise B2B 분야의 핵심 사업만 떼어 인수하거나, IDM 구조의 일부를 흡수하는 시나리오 가능. 테슬라는 인텔의 일부 설계조직(AI 가속기, FPGA, Mobileye) 또는 제조시설을 인수하여 자율주행/반도체 내재화 역량 강화 가능

반독점 규제, CFIUS(외국인투자심의) 심사, CHIPS Act 보조금 등 규제 이슈가 남아있으나 JD 밴스의 발언이 이 부분의 우려를 덜어준 것으로 보임. 테슬라는 정부 규제 측면에서 가장 낮은 문턱을 가질 수 있는 기업. 브로드컴은 독점 우려로 규제 당국과 마찰이 있던 전력이 있음. 서버/데이터센터 시장에서 점유율 문제, 과거 싱가포르에 기반을 둔 역사가 있는 점도 국가 안보 측면에서 테슬라보다 민감할 수 있음. TSMC는 파운드리에서 반독점 이슈 쟁점 발생 가능, 미국의 국가 안보 관점에서 일정조건(미국내 제조/기술이전 통제 등) 조건부 승인 시나리오 가능

한편, 인텔에서 매출 비중이 가장 높은 CCG('24년 매출비중 57%; PC, 노트북 사업부)의 피인수 가능성은 매우 낮음. 유력하게 거론되는 기업이 사실상 없음

그림1 인텔 최근 1년 주가



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 인텔 부분 인수 거론되는 주요 기업 정리

구분	테슬라(Tesla)	오픈AI(OpenAI)	브로드컴(Broadcom)	TSMC	
인수 동기	- 자율주행·AI 칩 내재화 - 일부 제조/설계 자산 확보	- AI 전용 칩(ASIC, FPGA) 일부 자산 확보(소규모) - MS 컨소시엄 가능	- 데이터센터·네트워크·FPGA 등 Enterprise 솔루션 시너지	- 파운드리 1위 지위 강화 - 미국 내 생산 역량 확대	
가능성 높은 시나리오	- 파운드리·AI 설계 부문 부분 지분 인수 또는 JV 설립	- AI 특화 자산(하바나 랩스 등) 대규모 인수	- DCAI, 네트워크, FRGA 등 B2B 인프라 부문 부분 인수	- 인텔 파운드리(IFS) 부분 인수 또는 JV 설립	
법적 검토	반독점 심사	- 전동 반도체 시장 점유율 낮아, 비교적 부담 적음	- 단독 인수시 거의 문제 없음 - MS 등 빅테크 결합 시 주목되나 영향 제한적	- 가장 큰 우려 (DC·서버 시장 점유율 ↑)	- 파운드리 시장 과점심화 가능
	CFIUS 심사 (외국인투자심의)	- 미국 기업, 외국투자 이슈 거의 없음	- 미국 기업, 외국투자 이슈 거의 없음	- 과거 대형 M&A 심사 강도 높았음(과거 본사 싱가포르)	- 대만 기업, 미국 핵심 자산 해외 이전 우려로 심사 엄격
	CHIPS Act	- 미국 내 제조 유지 시 정부 지원 조건 충족 용이	- 제조시설 직접 운영 가능성 낮음, 이슈 작음	- 인텔 미국 시설 승계 시 보조금 관계 유지 가능 (규제당국 조건부)	- 이미 미국 투자 중, 인텔 시설까지 가져가면 미 정부 승인 조건 부차 예상
핵심 리스크	- 인텔 사업 운영 전문성 및 대규모 투자 부담	- 사업 모델 적합성 낮음 (소프트웨어 vs IDM)	- 반독점 심사 통과 어려울 수 있음	- CFIUS, 국가안보 이슈 미국 핵심 기술 해외 이전 불가 조건 등	

자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.