트레이드 렌즈
TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

COMPANY RESEARCH / No.11

나스닥 INTC · 실적 충격 · 제조투자와 현금 회수

인텔 29% 폭락의 본질
매출 성장에도
시장이 등을 돌린 이유

3분기 실적·4분기 가이던스·2027년 투자 부담을 연결한 분석

−28.58%	+20.9%	−9.2%
10/30 정규장 주가 [4]	Q3 매출 전년 대비 [2]	Q4 매출 중간값 vs 예상 [1] [3]

3분기 회복은 사실이었다.
시장이 낮춘 것은 다음 이익과 현금 회수의 기대다.

PC 수요·서버 공급·파운드리 손실을 분리하고, 실적 상회와 전망 하회의 차이가 왜 중요했는지 분석한다.

분석 기준일 2026.10.31

TRADELENS.KR

사업구조·수익성·현금흐름·자본배분 분석

01 / RESEARCH VIEW

실적이 아니라 회복의 지속성이 재평가됐다

TradeLens 판단 | 과거 실적의 개선과 미래 기대의 악화를 구분한다.

핵심 결론

이번 급락은 3분기 회복이 허상이어서가 아니다. 시장이 기대한 다음 분기의 매출·마진과, 그 이후 투자 회수 속도를 회사 전망이 충족시키지 못했다. PC 수요 둔화와 서버 공급 제약이 동시에 존재하는 구조가 이 괴리를 키웠다. [1] [2] [3]

이미 좋아진 것

매출·영업이익과 영업현금이 개선됐다. 현재 사업의 회복을 부정하면 급락의 원인을 잘못 짚게 된다.

당장 낮아진 것

4분기 매출 중간값은 시장 예상보다 낮고, 회사는 매출총이익률의 전분기 하락을 제시했다.

더 기다려야 하는 것

공급 확대에는 장비·기판·운전자본이 먼저 필요하다. 매출 증가와 주주에게 남는 현금의 시점은 다르다.

남아 있는 기회

서버 수요를 실제 출하로 바꾸고 PC 부담을 흡수할 수 있다면 회복은 이어질 수 있다. 이를 배제하지 않는다.

왜 21% 성장만으로는 설명되지 않는가

전년 대비 성장률은 낮은 비교 기준에서 얼마나 회복했는지를 보여준다. 주가는 다음 분기의 이익과 장기 투자성과에 대한 기대도 반영한다. 따라서 성장률과 주가의 반대 움직임은 논리적 모순이 아니다. 분석의 출발점은 “실적이 좋은가”가 아니라 “기대했던 회복 경로가 유지되는가”다.

본 보고서는 10월 30일 하락률을 특정 악재별로 수치 배분하지 않는다. 회사 자료로 경제적 경로를 설명하되, 개별 투자자의 매도 이유나 정확한 가격 반응을 관측한 것처럼 표현하지 않는다.

독자에게 남길 기준

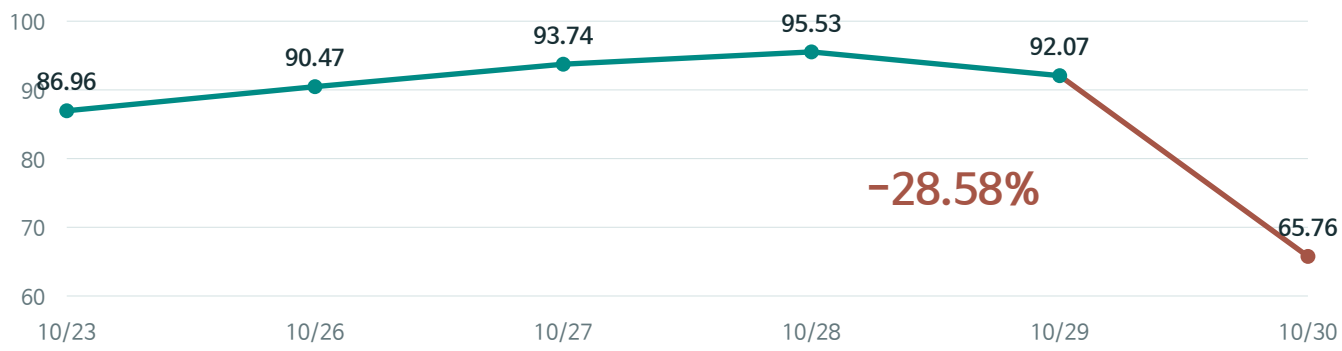
PC의 수요 회복, 서버의 출하 확대, 파운드리의 반복 외부매출, 투자 후 현금이 같은 방향으로 움직여야 “매출 성장”이 지속 가능한 사업 회복으로 바뀐다.

02 / EVENT & EXPECTATIONS

과거의 실적 상회보다 미래 전망 하회가 컸다

10월 29일 장 마감 후 발표 → 10월 30일 정규장 반응. 미국 현지시간 기준.

실적 발표 전후의 INTC 종가



10월 29일 종가 92.07달러 → 30일 65.76달러, −28.58%. 제목의 29%는 반올림값이다. 장중·시간외 하락률이 아니다. [4] [6]

비교 항목	회사 실적·전망	발표 시 시장 예상	차이
3분기 매출	165.13억 달러	165.0억 달러	거의 부합
3분기 조정 EPS	0.52달러	0.40달러	+30.0%
4분기 매출	150~160억 달러	170.7억 달러	중간값 -9.2%
4분기 조정 EPS	0.25달러	0.43달러	-41.9%

시장 예상은 10월 29일 로이터가 인용한 LSEG 집계다. EPS는 non-GAAP 기준끼리 비교했으며, 차이는 TradeLens 계산이다. [1] [3]

3분기 EPS 상회는 확인 가능한 긍정 요인이다. 그러나 다음 분기 매출 중간값과 조정 EPS가 예상보다 낮다면, 회복 속도를 앞당겨 반영한 기대는 다시 낮아질 수 있다. 이 비대칭이 이번 사건의 가장 직접적인 설명이다.

> **해석의 경계**
>
> 예상 대비 EPS 차이는 순이익·세율·주식 수 등 여러 변수의 결과다. EPS 하회율을 그대로 기업가치 감소율이나 적정 주가 하락률로 환산하지 않는다.

03 / EARNINGS BASELINE

매출 증가가 영업이익 개선으로 이어진 것은 사실이다

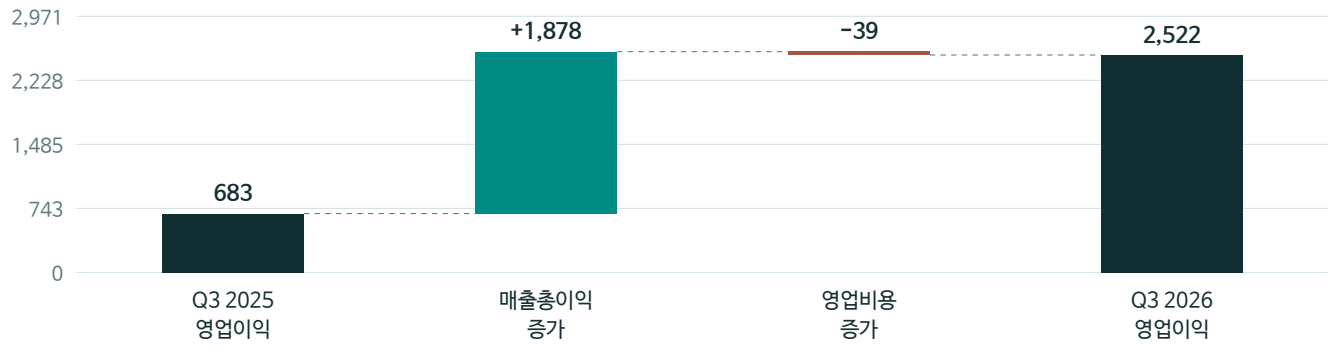
Q3 2026과 Q3 2025 연결 실적. 금액은 백만 달러, 비율은 공표값 또는 계산값.

항목	Q3 2025	Q3 2026	읽어야 할 변화
매출	13,653	16,513	+20.9%
매출총이익	5,218	7,096	+36.0%
영업비용	4,535	4,574	+0.9%
영업이익	683	2,522	+269.3%
영업이익률	5.0%	15.3%	+10.3%p
인텔 귀속 순이익	4,063	3,320	-18.3%

영업비용은 연구개발·판매관리·구조조정 등을 포함한다. 영업이익과 귀속 순이익은 서로 다른 단계다. [2, p.3]

실제 영업이익 증가의 산술적 구성

백만 달러



매출총이익 증가분 1,878백만 달러 중 영업비용 증가가 흡수한 금액은 39백만 달러다. 이 결과는 “매출만 늘었을 뿐 이익이 나빠졌다”는 설명을 지지하지 않는다. 다만 분기 비용 증가가 작았다는 사실을 향후 모든 분기의 고정비 안정으로 연장할 수는 없다.

순이익 감소와 영업 악화를 혼동하지 않는다

전년에는 알테라 지분 매각이익이 있었고, 올해에도 예치 주식 관련 평가손익 등 영업 외 항목이 존재한다. 귀속 순이익의 전년 대비 감소만으로 본업이 악화됐다고 판단하지 않는다. [2, pp.19, 32]

04 / FORWARD MARGIN BRIDGE

다음 분기의 문제는 매출과 마진의 동반 후퇴다

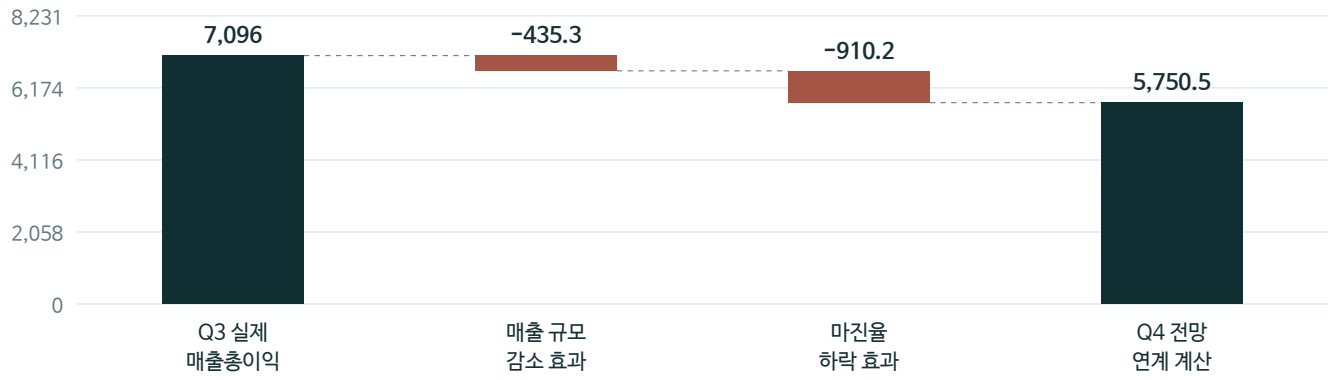
4분기 회사 전망을 연결한 계산. 실제 4분기 실적이나 별도 회사 이익 가이던스가 아니다.

구분	Q3 2026 실제	Q4 회사 전망
매출	165.13억 달러	150~160억 달러 / 중간값 155억
GAAP 매출총이익률	43.0%	37.1%
non-GAAP 매출총이익률	44.1%	38.0%

4분기 마진 전망은 매출 범위의 중간값 기준이다. GAAP와 non-GAAP을 서로 섞어 계산하지 않았다. [1]

GAAP 매출총이익: 7,096 → 5,750.5

백만 달러



계산: Q3 마진=7,096÷16,513. 매출 효과=(15,500−16,513)×Q3 마진; 마진 효과=15,500×(37.1%−Q3 마진). 효과값은 반올림. [1] [2]

가이던스 중간값을 적용하면 매출총이익은 전분기보다 약 19.0% 낮아진다. 매출 감소만 반영한 효과보다 마진율 하락 효과가 더 크다. 따라서 매출 성장률만 보고 연속적인 이익 개선을 예상하는 접근은 분기 전환점에서 취약해진다.

무엇을 뜻하고, 무엇을 뜻하지 않는가

이는 매출과 마진이라는 두 변수의 산술 분해다. 제품 믹스·공장 사고·재고 비용 각각의 기여액을 분리한 회사 공시는 아니다. 사고 비용을 이 계산에 다시 전액 차감하면 중복될 수 있다.

05 / CLIENT ECONOMICS

PC는 단가가 올라가도 판매량 감소를 막지 못했다

클라이언트 컴퓨팅·피지컬 AI(CCPG) 부문과 그 안의 PC용 CPU 지표를 구분한다.

판매량 −14%
클라이언트 CPU 전년 대비 물량 변화

평균판매단가 +9%
가격 조정과 고가 제품 구성의 영향

위 두 지표는 클라이언트 CPU 범위다. CCPG 전체 성장률과 동일한 분모가 아니다. [2, p.33]

CCPG 연결 부문	Q3 2025	Q3 2026
매출 / 백만 달러	8,535	8,097
영업이익 / 백만 달러	2,694	2,285
부문 영업이익률 / 계산	31.6%	28.2%

가격 방어와 수요 회복은 다른 현상이다

같은 원가 압박이 공급업체에는 판매가격 인상 요인이 되고, PC 구매자에게는 구매 연기 요인이 될 수 있다. 인텔은 높은 메모리 가격, IT 예산 제약, 고객 재고 관리가 PC 수요를 압박한다고 설명한다. 이 경우 CPU의 단가 상승을 곧바로 최종 수요 강세로 읽기 어렵다. [2, pp.31 - 33]

단순히 전년의 물량·단가를 각각 100으로 두면 86×109÷100=93.74다. 반올림된 지표만 사용한 설명 계산이지만, 단가 상승보다 물량 감소가 컸음을 보여준다. 이는 개별 CPU 원가나 이익률을 추정한 모형이 아니다.

원가 부담도 따로 봐야 한다

CCPG의 기간 비용은 전년보다 763백만 달러 증가했으며 회사는 주로 재고 관련 비용을 지목했다. 이를 전액 동일 성격의 재고 평가손실로 간주해서는 안 된다. 비용의 재발 여부와 고객 재고 축소가 마무리되는 시점이 중요하다. [2, p.34]

반등을 판별할 지표
출하 단가가 아니라 물량·고객 주문·재고 비용의 동반 안정이 필요하다. PC 매출 감소를 서버 사업이 상쇄하더라도, 두 사업의 마진과 자금 소요가 달라 전사 현금 효과는 별도로 확인해야 한다.

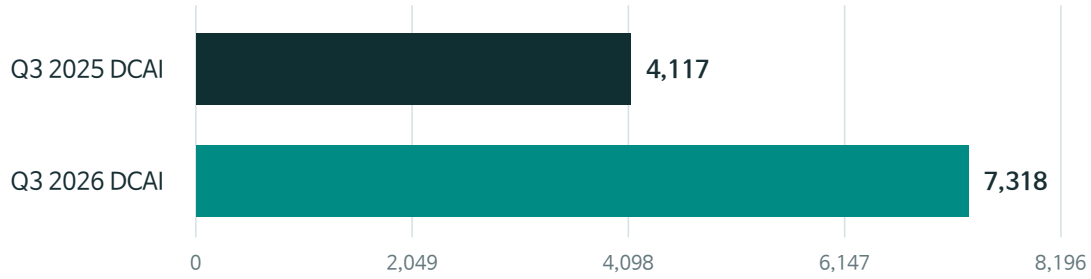
06 / SERVER GROWTH

서버의 기회는 사라지지 않았다. 문제는 공급이다

데이터센터·AI(DCAI) 성장과 서버 CPU 물량·제품 믹스를 구분해 읽는다.

데이터센터·AI 부문의 매출 확대

백만 달러



회사가 공시한 변화	전년 대비	해석
서버 CPU 물량	+10%	실제 출하 증가
서버 CPU 평균판매단가	+54%	대부분 고가 제품 비중 확대
기타 DCAI 매출 증가	+743백만 달러	전체 DCAI는 CPU만의 실적이 아님

DCAI 매출 증가 3,201백만 달러는 전사 매출 순증가 2,860백만 달러보다 크다. 다른 부문의 감소가 일부 상쇄했다. 서버 CPU ASP 상승은 전 제품 가격 54% 인상과 다르다. [2, pp.11, 33]

수요의 강함과 매출의 상한이 동시에 존재한다

회사는 기판·메모리 등 핵심 부품 제약이 서버 CPU 공급에 영향을 준다고 설명한다. 고객이 더 주문해도 공정, 패키징, 기판과 고객 승인을 모두 통과한 완제품을 납품해야 매출이 된다. 어느 한 단계의 명목 생산능력 증설만으로 전체 병목이 해소되지는 않는다. [2, pp.31 - 32]

TradeLens는 서버 수요 강세를 회복의 중요한 근거로 본다. 다만 고가 제품 비중이 이미 높아진 상태에서는 추가 성장의 질을 실제 출하 물량, 공급 안정, 납품 원가로 평가해야 한다. 제품 구성 개선과 순수한 가격 인상은 지속 조건이 다르다.

이번 급락을 AI 수요 붕괴로 읽지 않는다

인텔의 부담은 “팔 곳이 없다”는 한 문장으로 설명되지 않는다. PC에서는 수요가 약하고 서버에서는 공급이 부족하다. 이 서로 다른 문제를 동시에 풀어야 한다.

07 / FAB DISRUPTION

공장 사고는 충격을 키웠지만 전부를 설명하지는 못한다

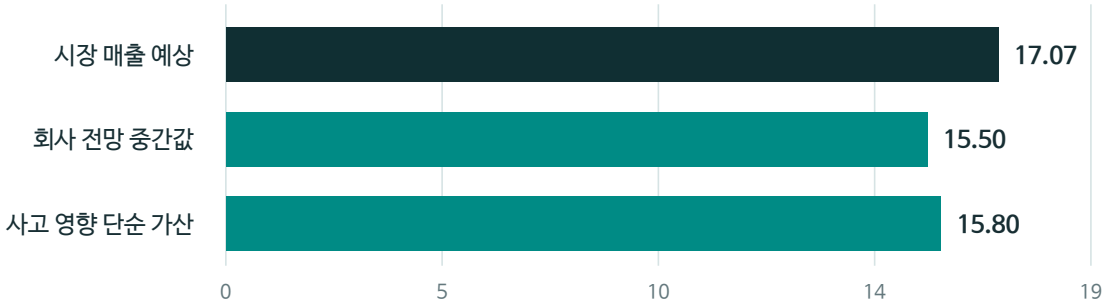
전망에 반영한 영향과, 아직 산정 중인 사고 전체 손실을 구분한다.

항목	공개된 범위	보고서에서의 처리
발생·운영	10월 중순 이스라엘 키르야트가트 공장 사고, 약 2주 중단	전쟁·공격으로 원인을 단정하지 않음
공시상 영향	폐기 재고·복구·고정비 미흡수 등; 총손실·보험회수액 산정 중	사고 전체 손실액을 임의 추산하지 않음
CFO 인터뷰	Q4 매출 약 3억 달러, 마진 약 2%p 영향	당시 전망 영향으로만 사용

공시와 인터뷰는 측정 범위가 다르다. 회사는 운영 비효율이 2027년 상반기에도 영향을 줄 수 있다고 설명했다. [2, p.32] [3]

사고 영향만 되돌려 보는 규모 비교

십억 달러



15.8=15.5+0.3. 비공식 설명 계산이며 회사의 무사고 매출 전망이나 완전한 원인 분해가 아니다. [1] [3]

사고 영향을 단순 가산해도 당시 예상치와의 차이는 남는다. 따라서 “사고만 해결되면 기대 실적에 즉시 복귀한다”는 결론은 성립하지 않는다. 반대로 가동 중단의 영향을 모두 구조적 수요 감소로 분류하는 것도 오류다.

지속성의 확인

재가동 발표는 정상 수율·출하·고객 인도 회복과 같지 않다. 이후 공시에서 복구 비용, 양품 생산과 보험 회수의 시점을 분리해 보아야 한다. 이미 가이던스에 들어간 손실을 별도 악재로 이중 계산하지 않는다.

08 / FOUNDRY REVENUE

파운드리 매출 58% 증가는 외부 고객 확장률이 아니다

내부 제조 매출과 반복적인 외부 상업매출을 분리한다.

Q3 2026 Intel Foundry 매출 구성

백만 달러



부문 매출 6,697백만 달러 중 외부 매출은 6.1%. 연결 전체 내부거래 제거액 6,291과 Foundry 내부 매출 6,286은 범위가 달라 일치하지 않는다. [2, pp.9 - 11]

구분	Q3 2025	Q3 2026
Foundry 부문 매출	4,235	6,697
외부 매출	32	411
부문 영업손실	-2,321	-1,853

단위: 백만 달러. 외부 매출 증가에는 회사가 밝힌 비경상 파운드리 계약 영향이 크다. [2, p.35]

반복 매출의 근거가 필요한 이유

내부 고객용 첨단 공정 생산 확대는 인텔 제품 경쟁력에 기여할 수 있다. 그러나 내부 제조 수익은 연결 과정에서 제거되므로 외부 시장 점유율 증가와 같지 않다. 외부 매출 역시 비경상 계약과 정상적인 양산 주문을 구분해야 한다.

일회성 수입이 있었다는 사실만으로 외부 사업의 가치를 부정할 필요는 없다. 필요한 질문은 다음 분기에도 같은 고객의 유상 생산·재주문이 이어지는지, 고객 수요가 설비 가동률과 단위 원가를 개선하는지다. 공개되지 않은 고객별 계약액이나 마진은 추정하지 않는다.

TradeLens 판단

외부 매출의 증가 방향은 긍정적이지만, 현재 숫자만으로 파운드리의 독립적 수익모델이 완성됐다고 판단하기는 이르다. 평가 기준은 기술 발표 수가 아니라 반복 매출과 손실 축소의 동시 달성이다.

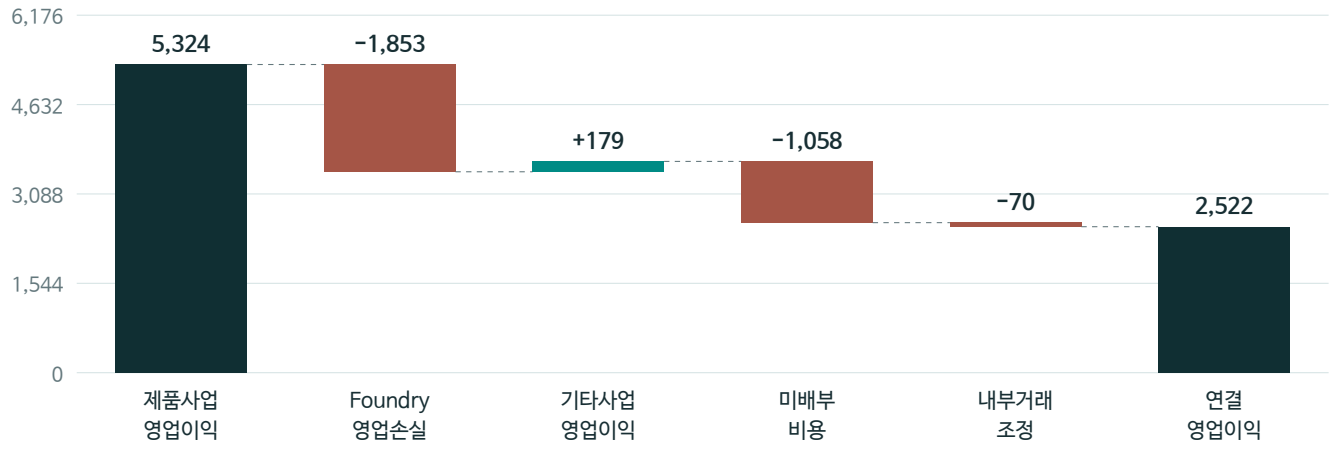
09 / PROFIT ATTRIBUTION

제품사업의 이익이 전사 이익으로 그대로 남지는 않는다

인텔의 내부 부문 보고와 연결 조정의 관계를 수치로 확인한다.

Q3 2026 부문에서 연결로 넘어가는 이익

백만 달러



5,324−1,853+179−1,058−70=2,522. 공시된 부문 조정표 재구성. 미배부 비용과 내부거래 조정을 생략하지 않았다. [2, p.11]

한쪽의 고마진이 다른 쪽의 부담을 없애지 않는다

제품사업의 영업이익은 5,324백만 달러다. Foundry 손실 규모는 그 약 34.8%에 해당한다. 이는 두 부문의 단순 규모 비교이지 제품 이익의 특정 금액이 현금으로 파운드리에 이전됐다는 추적 결과는 아니다.

개선 경로	기대할 수 있는 효과	동시에 확인할 비용
서버 고가 제품 출하	제품사업 기여이익 확대	패키징·기판 조달과 투입비
첨단 공정 가동 확대	제조 고정비 분산 가능	수율·감가상각·초기 가동비
외부 고객 양산	내부 수요 외 추가 수익원	고객 인증·제품 전환·지원비

따라서 사업 회복은 “서버 매출이 증가했다”는 단일 지표가 아니라 제품 이익, 제조 손실, 공통 비용이 함께 개선되는지로 확인해야 한다. 내부 이전가격과 제거 조정이 있는 부문 이익률을 독립 기업의 이익률처럼 비교해서도 안 된다.

> **판단을 바꿀 증거**
> 제품 이익이 늘어도 제조 손실·미배부 비용이 더 빠르게 늘면 연결 개선은 약해진다. 반대로 출하 확대와 수율 안정이 함께 나타나면 현재의 이익 차감 구조는 완화될 수 있다.

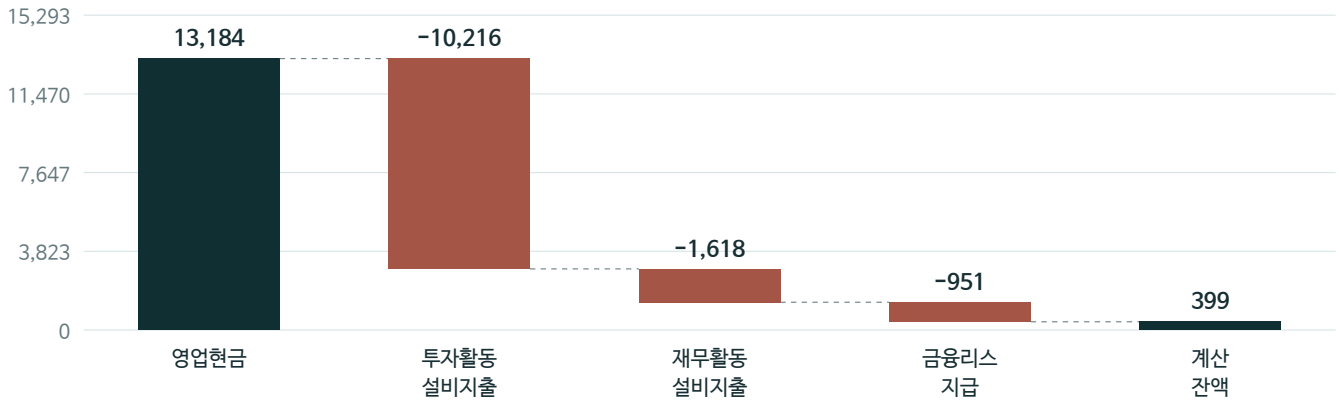
10 / CASH CONVERSION

현금흐름도 개선됐다. 다만 투자 후 여력은 얇다

9개월 누적 현금흐름과 3분기 조정 잉여현금흐름(FCF)은 기간·정의가 다르다.

2026년 9개월: 설비·리스 현금 지급 후 참고값

백만 달러



계산값=영업현금−투자활동 PPE 취득−재무활동 PPE 취득−금융리스 지급. 보조금·파트너 자금·인수·배당·차입 등을 제외한 참고값이며 회사 정의 FCF가 아니다. [2, p.6]

같은 정의의 누적 비교	2025년 9개월	2026년 9개월
영업활동 현금흐름	5,409	13,184
위 식의 계산 잔액	-8,345	399

현금 창출은 전년보다 크게 개선됐다. 하지만 설비 취득의 현금 지급이 투자활동과 재무활동으로 나뉘기 때문에, 투자활동의 설비 지출 하나만 빼면 부담을 과소평가할 수 있다. 영업현금에는 운전자본 변동이 이미 포함돼 있으므로 재고 증가분을 다시 차감하지 않는다.

> **분기 흑자와 미래 투자 부담은 공존한다**
>
> 3분기 회사 정의 조정 FCF는 1,639백만 달러 흑자다. 이 지표는 정부 인센티브·SCIP 파트너 자금 등의 조정을 포함한다. 경영진은 동시에 2027년을 투자 확대의 해로 설명하며 현금 흑자 지속을 낙관하지 않았다. 기간·정의·전망을 나눠 읽어야 한다. [1] [5]

TradeLens의 우려는 현재 영업현금이 나빠졌다는 것이 아니라, 개선된 현금이 증설·공급망 확보를 감당한 뒤 얼마나 반복적으로 남는지다. 이것이 성장률과 주주 관점의 경제적 성과를 연결하는 마지막 단계다.

11 / FUNDING & DILUTION

자금 확보는 회복의 시간을 사지만 수익을 보장하지 않는다

2026년 9월 26일 연결 재무상태와 3분기 자금조달을 구분한다.

항목 / 백만 달러	2025.12.27	2026.09.26
현금·현금성자산	14,265	21,846
단기 투자자산	23,151	32,159
위 두 항목 합계	37,416	54,005
단기·장기 차입금 합계	46,585	50,134

위 합계는 전체 지급의무나 즉시 사용 가능한 현금을 의미하지 않는다. 현금·단기투자에서 차입금만 뺀 단순 차이는 3,871백만 달러다. [2, p.5]

230억 달러
회사 발표 기준 3분기 주식 공모 총조달액

226.17억 달러
공시상 순유입액. 영업현금이 아닌 재무활동 자금

총조달액과 순유입액은 수수료 등으로 다르다. 발행 주식 242백만 주. [1] [2, pp.6, 8]

지급 여력과 주당 성과를 동시에 평가한다

대규모 주식 발행은 단기 자금 부족의 위험을 낮추고 공정 개발과 생산 확대에 시간을 준다. 그러나 새 자금이 들어왔다는 사실 자체가 영업의 자가조달 능력 개선은 아니다. 신규 투자에서 발생하는 추가 이익이 늘어난 주식 수와 자본 비용을 넘어서는지 따로 확인해야 한다.

이를 곧바로 유동성 위기라고 부르는 것도 과장이다. 공시된 현금·투자자산과 조달 여력을 고려하면 핵심 문제는 당장 생존할 자금의 유무보다, 확보한 자금을 경쟁력과 반복 현금으로 바꾸는 실행 속도다.

급락의 원인과 자본구조를 구분한다
8월의 공모를 10월 30일에 새로 발생한 악재로 취급하지 않는다. 이미 조달된 자금은 배경 조건이며, 이번 실적 발표는 그 자금의 회수 경로에 대한 기대를 다시 평가하게 한 사건이다.

12 / INVESTMENT BEFORE RETURNS

병목을 풀려면 매출보다 먼저 돈이 나간다

공정의 기술 진전·고객 확보·현금 회수를 서로 다른 단계로 본다.

공개된 항목	현재 의미	바로 의미하지 않는 것
2026년 총 CAPEX 약 200억 달러 [5]	회사의 연간 투자 전망	같은 금액의 순현금 유출·2027년 확정 투자액
기판 확보 약정 53~61억 달러 [2]	분기 후 공급망 자금 약정; 일부 조건 미확정	연간 비용 또는 매출 보장
그 중 2027년 말까지 약 33억 달러 [2]	회사가 예상한 지급 시점	이후 현금 회수 규모
14A 0.9 PDK 공개 [1]	설계 생태계의 기술 단계	대형 외부 고객의 양산 계약 완료

기판 약정은 10-Q의 분기 후 사항이며 공시 본문 44쪽 기준. CAPEX와 다른 약정을 합산해 투자 총액을 만들지 않는다. 서로 기간·분류가 다르거나 중복될 수 있다.

설비의 존재보다 전체 생산 경로가 중요하다

투자에서 회수까지의 단순화한 경로

TradeLens 분석

공정·설비 → 고객 인증 → 패키징·기판 → 납품·수금

공정 개발 → 고객 설계·인증 → 양산 투입 → 패키징·기판 → 납품 → 수금이라는 경로 중 한 단계가 막히면 다른 단계의 증설 효과가 지연될 수 있다. 앞단의 설비투자를 늘리는 동안 뒷단의 공급 제약이 남으면 감가상각과 운전자본이 먼저 늘어난다.

투자 확대는 수요에 대한 자신감의 표현일 수 있다. 그러나 경제적 성공의 조건은 투자 금액 자체가 아니라 공급 가능 물량, 고객의 확정 수요, 양품 원가와 회수 일정이 맞물리는 것이다. 2027년의 구체적 CAPEX를 애널리스트 질문 속 숫자에서 가져와 회사 확정 계획으로 사용하지 않는다.

> **투자 회수 지연을 반증할 자료**
>
> 설계도구 배포 이후 유상 고객 생산, 반복 주문과 공장 가동률이 개선되고, 공급 확보를 위한 선지급 증가가 실제 출하·수금으로 회수되는지 추적한다. 기술 이정표와 재무 성과를 같은 날짜에 달성한 것처럼 보지 않는다.

13 / SENSITIVITY & SCENARIOS

매출이 회복돼도 마진을 지키지 못하면 이익은 제한된다

설명용 모형 | 실제 4분기 영업이익 가이던스나 확률 예측이 아니다.

매출 / 십억 달러	마진 36%	마진 38%	마진 40%
15.0	1.00	1.30	1.60
15.5	1.18	1.49	1.80
16.0	1.36	1.68	2.00

각 칸은 설명용 영업이익(십억 달러)=매출×매출총이익률−운영비 4.4. 운영비는 경영진의 Q4 non-GAAP 예상액을 고정한 가정이며 세금·이자·비지배지분을 제외한다. [5]

매출 155억 달러에서 매출총이익률 1%p는 약 1.55억 달러의 이익 차이를 만든다. 같은 비용 가정이라면 매출 5억 달러 증가의 효과는 마진 38%에서 1.9억 달러다. 물량 성장과 공정·제품 구성의 수익성을 동시에 보아야 하는 이유다.

사업 시나리오	필수 조건	경제적 함의
회복 재가속	서버 출하 개선 + PC 재고 부담 완화 + 제조 원가 안정	매출 증가가 영업이익·현금으로 확산
성장과 현금의 시차	서버 강세 유지, PC 약세·증설 지급 지속	이익 회복에도 투자 후 현금 제한
회복 지연	공급 복구 지연 + PC 부진 장기화 + 제조 손실 확대	매출·마진·현금의 동시 압박

기준 판단은 회복의 실패 확정이 아니라, 성장과 투자 회수 사이의 시차가 길어졌다는 것이다. 위 시나리오는 주가 경로나 목표 수익률이 아니며 동일 확률을 가정하지 않는다. 다음 공시가 조건을 충족하는지로 판단을 갱신한다.

숫자의 용도

이 모형은 중요한 변수가 무엇인지 드러내기 위한 것이다. 실제 제품별 마진, 사고의 추가 비용, 미공개 고객 계약 또는 특정 시점 주가를 추정하지 않는다.

14 / OUTLOOK & MONITORING

시장이 다시 믿으려면 무엇이 달라져야 하는가

성장률보다 기대와 실행의 간격이 줄어드는지 확인한다.

다음 관측 대상	판단을 강화하는 신호	판단을 약화하는 신호
기대와 가이던스	매출·마진 전망과 실현 실적의 간격 축소	좋은 과거 실적과 낮은 다음 전망의 반복
PC 주문·출하·재고	물량 안정과 재고 비용 완화	가격 방어에도 물량·채널 주문 악화
서버 생산·공급	완제품 출하와 고객 인도 확대	수요 설명은 강하지만 병목 장기화
매출총이익률	가동·수율·믹스가 원가 부담 상쇄	매출 회복에도 추가 원가 압박
외부 Foundry 매출	비경상 효과 이후 반복 양산·재주문	일회성 매출 제외 시 성장 정체
투자 후 현금	지급한 성장자금이 수금으로 회수	선지급·CAPEX 증가만 지속

최종 판단

인텔의 3분기는 매출과 영업이익, 영업현금이 개선된 분기였다. 그럼에도 다음 분기의 예상 실적과 중장기 현금 회수 경로가 시장 기대를 충족시키지 못했다. 이번 급락의 본질은 “성장하지 못하는 회사”의 발견보다, “예상보다 많은 시간과 자본이 필요한 회복”에 대한 재평가에 가깝다. [1] [2] [3] [5]

서버 수요는 여전히 중요한 긍정 요인이다. 하지만 그 수요가 PC 약세와 제조투자 부담을 상쇄하려면 납품 가능한 공급, 지속 가능한 원가, 반복 외부매출이라는 조건을 통과해야 한다. 이 조건이 개선되면 현재의 보수적 사업 해석은 바뀔 수 있다.

핵심 질문에 대한 답

매출 성장에도 시장이 등을 돌린 이유는 성장의 존재 자체가 아니라 다음 분기의 이익 수준과 그 성장을 현금으로 바꿀 시점에 대한 기대가 낮아졌기 때문이다. 공장 사고는 충격을 증폭했지만 PC 수요·서버 공급·제조투자라는 구조적 과제까지 대신 설명하지는 못한다.

이 보고서는 급락 당시의 경제적 배경과 사업 지속 조건을 분석한다. 주가 하락폭의 적정성, 저점·반등 시점 또는 매수·매도 의견은 제시하지 않는다.

15 / SOURCE REGISTER

핵심 주장과 원문 근거를 연결한다

본문 청록색 출처번호와 자료명·'원문 열기'를 누르면 해당 원문으로 이동한다.

01. 인텔 | 2026년 3분기 실적 발표

원문 열기

2026.10.29 · 회사 발표 · 연결 실적·4분기 전망·조정 FCF 조정표

02. 인텔 | 2026년 3분기 Form 10-Q

원문 열기

2026.10.30 제출 · SEC 공시 · 본문 쪽수 3, 5 - 11, 19, 25, 31 - 35, 43 - 44

03. 로이터 / Euronext | 인텔 전망·시장 예상·CFO 인터뷰

원문 열기

2026.10.29 · 보도·경영진 인터뷰 · LSEG 예상치·공장 사고의 전망 영향

04. Stock Analysis | INTC 일별 주가 이력

원문 열기

2026.10.30 미국 정규장 종가 · 시장 데이터 · 10월 23~30일 가격

05. 인텔 실적 설명회 / Stock Analysis 전재 | 경영진 발언·질의응답

원문 열기

2026.10.29 · 설명회 전재본 · PC 전망·CAPEX·2027년 현금·분기 운영비

06. 인텔 | 3분기 실적 발표 일정 안내

원문 열기

2026.10.06 · 회사 공지 · 10월 29일 장 마감 후 실적 발표·설명회

자료 적용 범위
실적·부문·현금과 약정은 [1] · [2], 시장 예상·사고의 가이던스 영향은 [3], 종가는 [4], 경영진의 투자·현금 전망은 [5]에 근거한다. [2]의 쪽수는 문서에 인쇄된 쪽수이며 PDF 뷰어의 페이지 번호와 다를 수 있다. 설명회 전재본은 공식 공시와 구분했다.

회사의 전망은 독립적인 실적 보장이 아니다. 계산값은 표시된 공시 수치에서 도출했으며, 사고별 주가 영향·미공개 외부 고객·계약 마진을 추정하지 않는다.

16 / METHODOLOGY & USE

작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확인된 사실, 회사 계획, TradeLens의 판단과 설명용 계산을 구분한다.

항목	적용 기준
시점·대상	2026.10.31 · 인텔(INTC). 미국 현지 10월 29일 실적 발표와 30일 정규장 반응을 분석한다. Q3는 9월 26일 종료 분기다.
단위·회계	백만 달러와 십억 달러를 표별로 구분한다. 1십억 달러=10억 달러. 연결·부문·내부거래, GAAP·non-GAAP을 섞지 않는다.
기대·전망	시장 예상치는 발표 당시 로이터가 인용한 LSEG 수치다. Q4 전망과 2027년 경영진 설명은 확정 실적이 아니다.
계산·모형	5쪽은 Q4 매출·마진 전망 연계 산술 분해, 8쪽은 사고 영향 규모 비교, 11쪽은 공시 현금 차감 참고값, 14쪽은 설명용 마진 민감도다.
표제·가격	표제의 29%는 2026.10.30 정규장 하락률 28.58%의 반올림이다. 과거 가격은 사건 범위 정의용이며 투자판단 기준 가격이 아니다.
분석 범위	급락과 실적·기대·투자 회수의 관계를 분석한다. 개별 악재의 주가 기여율·미공개 계약·목표주가·매매 시점은 추정하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다.

투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다.

다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.