

KT/통신장비주 매수 지속해야

통신 이슈/전략 Weekly | 2025.3.7



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 국내 주요 통신장비업체들의 2024년 4분기 실적이 발표되고 있다. RFHIC 연결 영업이익이 24억원으로 일회성 상각비용을 제거하면 기존 예상치에 부합하는 실적을 기록하면서 4년 연속 흑자를 기록했고, 이노와이어리스 역시 연결 영업이익 64억원을 달성하여 8년 연속 영업이익 흑자 행진을 이어갔다. KMW는 연결 영업이익 -83억원을 기록하여 적자가 지속되는 양상이었지만 구조조정 효과로 적자 폭이 급감하는 모습을 보였다. 아직 실적을 발표하지 않은 쉘리드는 2022년/2023년 4분기 실적이 워낙 좋았던 탓에 역기저 효과가 우려되는 상황이지만 최근의 양호한 실적 흐름이 이어질 전망이다. 2024년 분기별 실적 흐름을 감안하면 5G 투자 비수기임에도 불구하고 국내 통신장비 상위 업체들의 경우 매출처 다변화, 제품 포트폴리오 확대를 통해 흑자 기초를 유지하며 나름 선전하고 있다는 판단이다. 흑자 기초가 정착됨에 따라 국내 통신장비 업체들의 순자산 증가 추세가 지속되고 있지만 2021년 이후 과도한 주가 하락이 나타나 현재 PBR이 1배 수준에 불과한 상황이다. 2026년부터 빅사이클 진입이 예상된다는 점을 염두에 두면 매수 적기라는 판단이다. 실적 추세가 양호하고 PBR이 매력적인 수준에 위치해 있는 RFHIC/쉘리드/이노와이어리스를 매수 추천한다.
- 최근 미국 시장을 중심으로 오픈랜 확대 기대감이 높아지는 상황이다. 과거 트럼프 1기에서 직접적으로 화웨이, ZTE 등 중국 업체들의 통신 장비 수입을 제한하는 정책에 힘이 실렸다면 이번 트럼프 2기에서는 근원적으로 미국 시장에서 오픈랜 시장을 확대하는 정책에 힘이 실릴 것으로 보인다. 정책적 목적은 세계 통신장비 시장에서 절대 강자인 화웨이와의 장비 연동 이슈를 아예 없애자는 것이다. 세계 통신장비 시장을 개방형 체계로 변화시켜 가격 경쟁 활성화 및 통신장비 가격 인하를 촉진하고 동시에 중국 통신장비 업체들의 지배력을 낮추자는 의도가 깔려 있다고 볼 수 있겠다. 미국이 전세계 통신시장에서 1/4을 차지한다는 점을 감안하면 적지 않은 파장이 예상된다. 미국 시장뿐만 아니라 여타 시장에서도 오픈랜 시장이 확대될 수 있다는 점을 감안하면 더욱 그렇다. 결국 하드웨어 부분에서 강점을 보유한 국내 중소 아웃소싱 장비 업체들에게 기회 요인이 될 전망이다. 에릭슨, 삼성전자와 같은 글로벌 SO들의 오픈랜 시장 진출도 본격화될 것이며 국내 통신장비 업체 중에선 쉘리드/이노와이어리스/에치에프알의 수혜가 예상된다.
- 제 4 이동통신사업자의 국내 시장 진입 문턱이 높아질 전망이다. 재무적 평가 규정이 강화되고 자금 부담이 커질 것이기 때문이다. 최저경쟁가격 이상의 자본금을 보유한 기업만 주파수 경매에 참여할 수 있고 주파수 할당 대가도 전액 일시 납부해야 해 이젠 대기업/금융업체/다국적 기업이 아니면 현실적으로 제 4 이동통신사업자가 되기 어려워 보인다. 2025년 상반기 전파법 개정을 추진할 계획이라 당분간 제 4 이동통신사업자 등장 이슈는 수면 아래로 들어갈 전망이다. OECD 국가간 요금 비교 리포트 발간을 통해 국내 통신 요금이 상대적으로 저렴하다는 인식이 확산되고 있는 가운데 단통법 폐지 효과가 미미한 상황이고 제 4 이동통신사업자 등장 가능성까지 희박해져 국내 통신 규제 환경은 양호한 것으로 평가된다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순으로 제시한다. 주주이익환원 증가분 대비 주가 상승 폭이 적은 KT를 단기 최선포종목으로 제시한다. 통신장비주는 PBR이 낮은 2025년 실적 호전 기대주, 미국 오픈랜 시장 확대 수혜주에 집중할 것을 권한다. 쉘리드/RFHIC/이노와이어리스에 대한 관심을 높일 필요가 있겠다.

금주 주가 동향 및 뉴스 점검

- 이번 주 통신업종 수익률은 KOSPI 대비 1.2%p 상회. KOSPI 대비 SKT 0.7%p 상회, KT 1.8%p 상회, LGU+ 1.5%p 상회
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) KT, MWC25서 ‘5G 지능형 패킷 코어’ 백서 발간 (헤럴드경제, 2025-03-06)
 - 2) 높아진 제4이통 진입장벽, 주파수할당대가 100% 일시납부 (정보통신신문, 2025-03-04)
 - 3) 삼성전자-레드햇-KDDI, 오픈랜 운영 간소화 삼자 동맹 (GTT코리아, 2025-03-04)

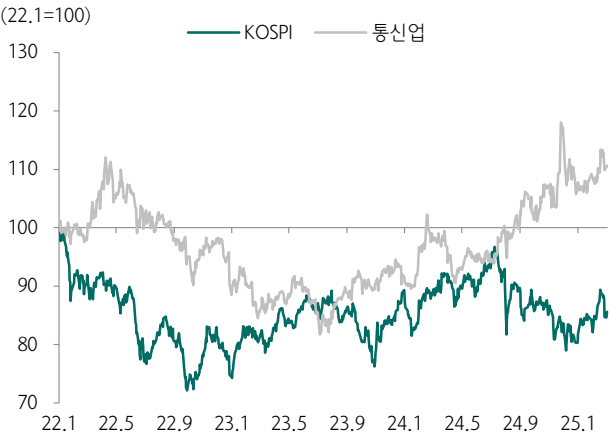
주간 종목별 투자 매력도

1	KT	2025년 총 9,500억원 규모의 주주이익환원 가정 시 주가 상승 여력 충분, 1분기 배당금 발표에 주목
2	LGU+	2025년엔 이익 성장 전망, 저 PBR/저 PER 관련주이고 기대배당수익률 높음, 3월 내 기존 자사주 700억원 소각 예정
3	SKT	높은 기대배당수익률 기록 중, 2025년에도 이익 성장할 것이나 재료 부재해 주도주로서의 역할은 줄어들 것

- 주간 통신 3사 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT, 다음주엔 2025년 이익 성장 및 배당 증가 기대감 높아질 KT를 최선호

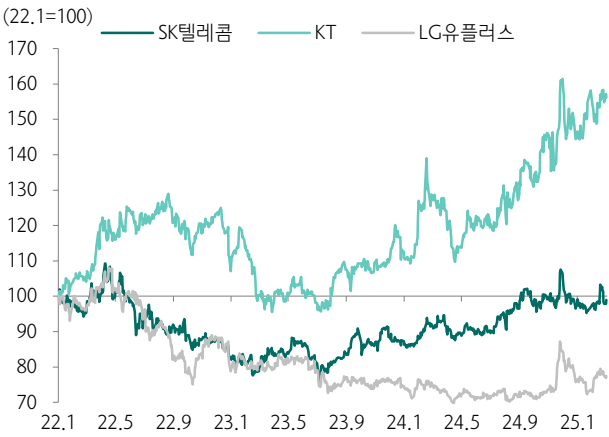
주간 통신업/통신3사 수익률

도표 1. KOSPI 및 통신섹터 수익률



자료: Quantivise, 하나증권

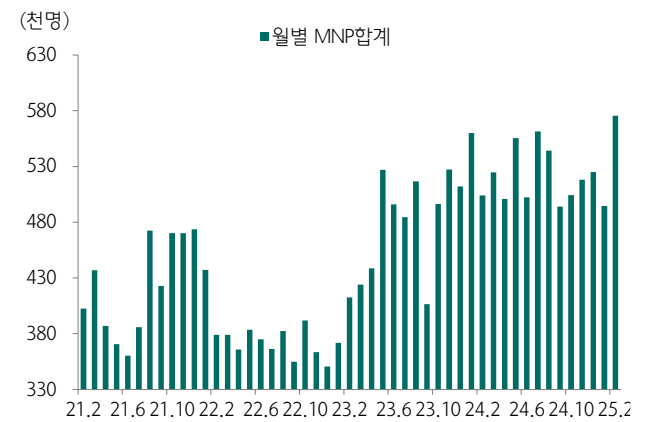
도표 2. 국내 통신 3사 수익률



자료: Quantivise, 하나증권

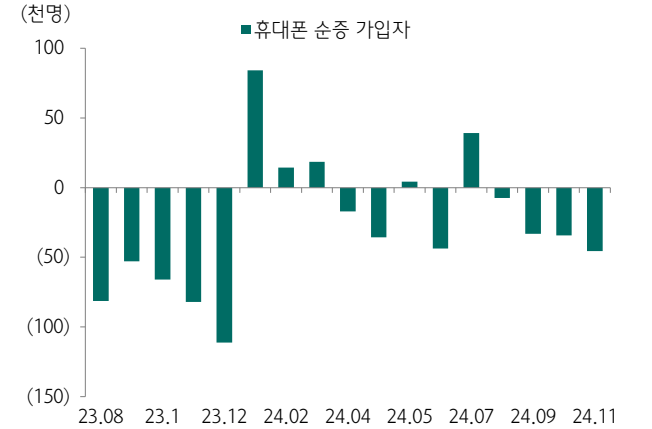
주요 지표 점검

도표 3. 월별 이동통신 MNP 합계 현황



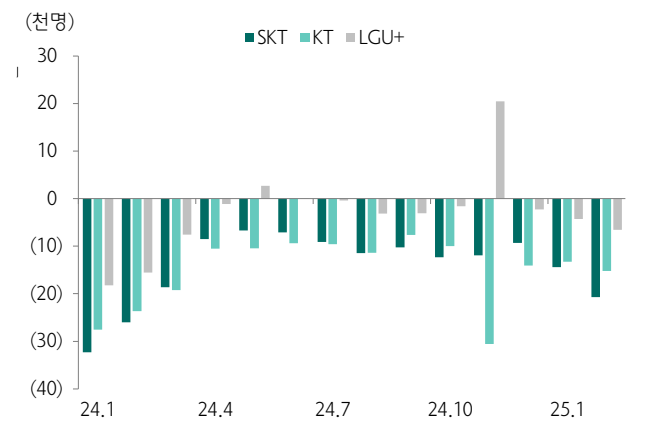
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 4. 휴대폰 순증가입자수 합계 추이(재판매포함)



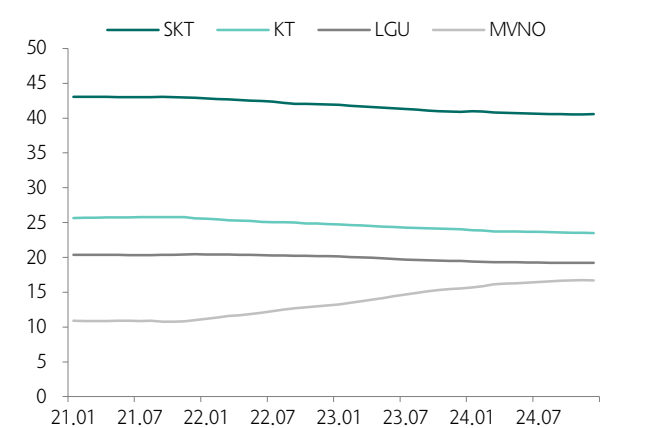
자료: 과기부, 하나증권

도표 5. 사업자별 MNP 순증(순감) 추이



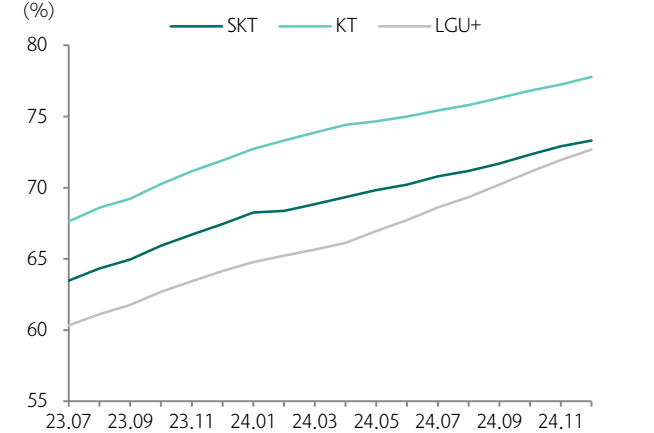
자료: 과기부, 하나증권

도표 6. 휴대폰 누적가입자수 M/S 추이



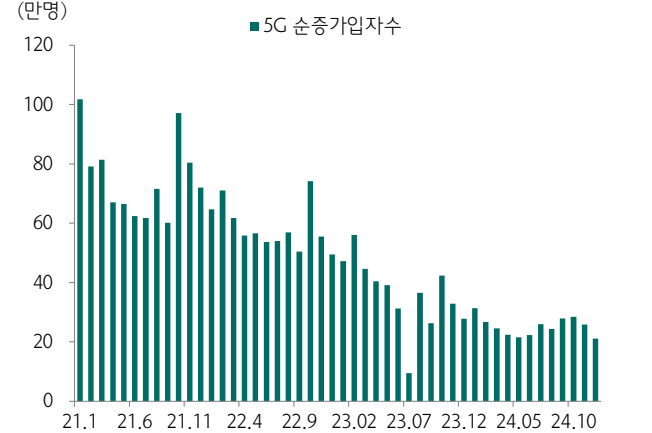
자료: 과기부, 하나증권

도표 7. 통신 3사 5G 보급률 추이



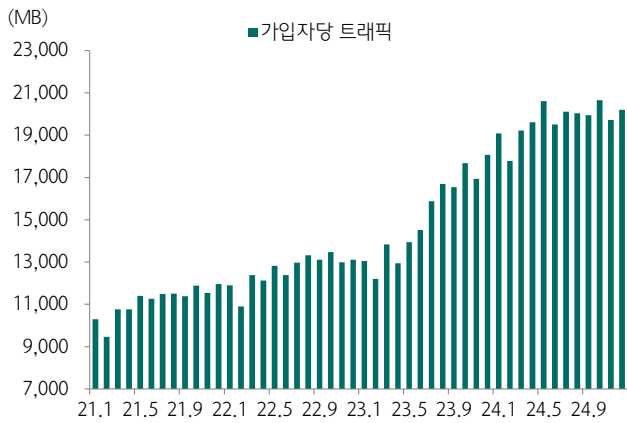
자료: 과기부, 하나증권

도표 8. 5G 순증가입자 동향



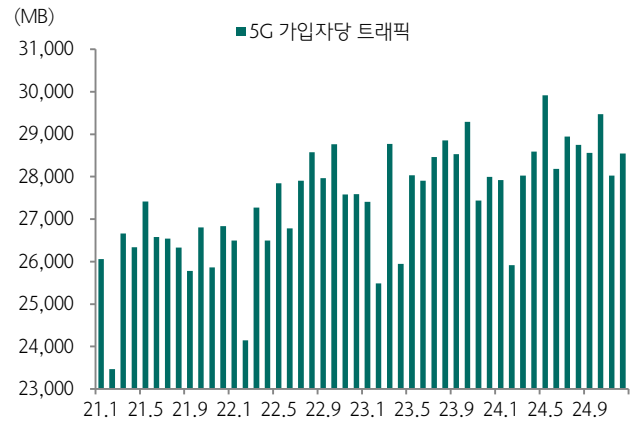
자료: 과기부, 하나증권

도표 9. 전체 가입자당 트래픽 추이



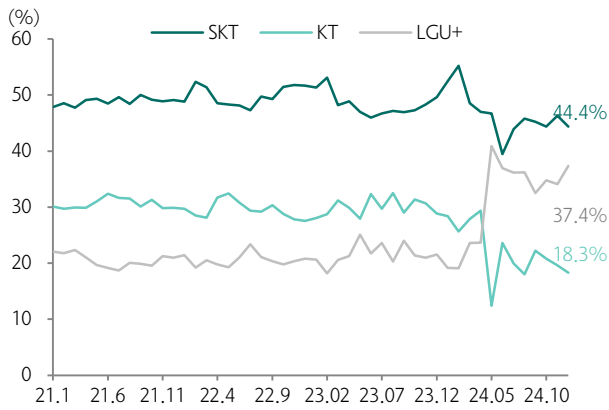
자료: 과기부, 하나증권

도표 10. 5G 가입자당 트래픽 추이



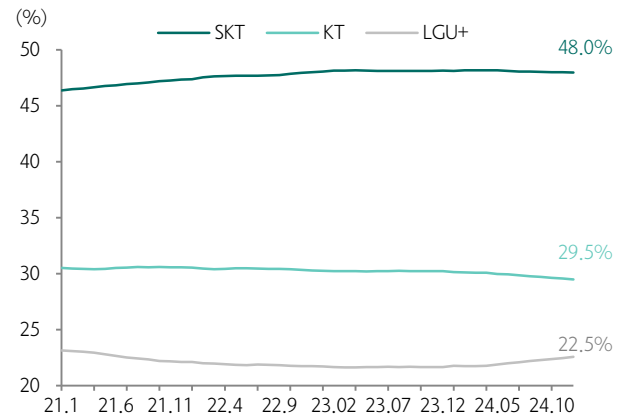
자료: 과기부, 하나증권

도표 11. 5G 순증 가입자 M/S 동향



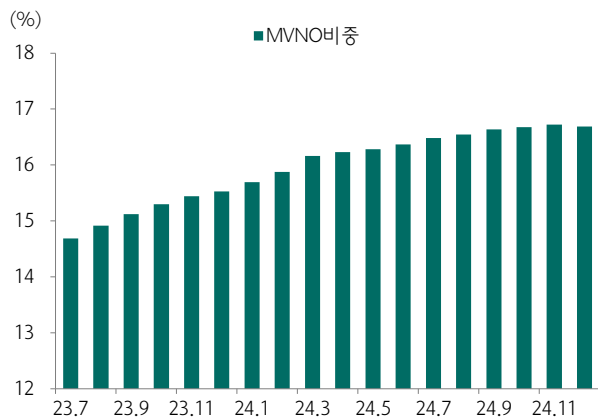
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 12. 5G 누적 가입자 M/S 동향



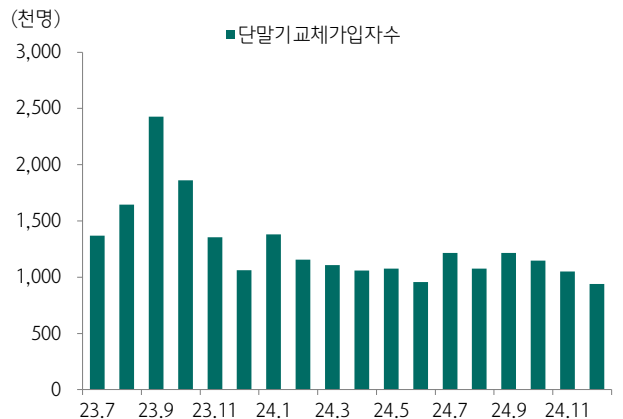
자료: 과기부, 각사, 하나증권

도표 13. MVNO(재판매) 비중 추이



자료: 과기부, 하나증권

도표 14. 통신 3사 단말기 교체가입자수(신규+기변+MNP)합계 추이



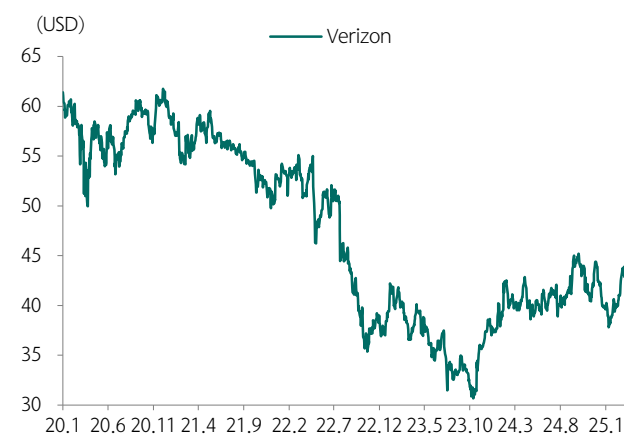
자료: 과기부, 하나증권

글로벌 이슈 및 코멘트

글로벌 통신주 주가 동향 및 뉴스 점검

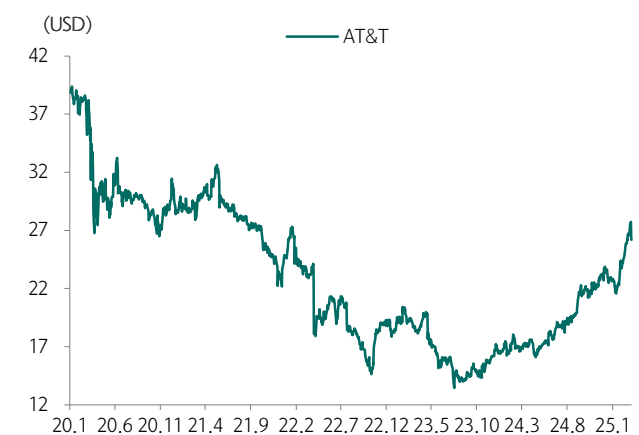
- 전주시장대비 중국 ZTE 11.7%p 하회, 스웨덴 Ericsson 6.7%p 상회, 일본 Softbank 6.6%p 하회했다.
- 미국 FCC가 AWS-3 주파수 경매를 진행할 예정이다. FCC는 지난 2015년 1월 AWS-3주파수 총 65MHz(1695~1710MHz, 1755~1780MHz, 2155~2180MHz)를 경매하여 1,600여개 라이선스를 발급하였는데, 10년 만기가 도래하여 2026년 6월까지 주파수 재경매를 해야 한다. 한편, 이번 주파수 경매로 확보된 자금은 Huawei, ZTE 등 기존 미국내 중국산 네트워크 장비를 타 장비로 교체하는데 사용될 전망이다. 2019년 미국 의회는 중국산 네트워크 장비를 사용할 경우 정부 보조금을 수령하지 못하는 내용이 포함된 “안전하고 신뢰할 수 있는 통신 네트워크법(Secure and Trusted Communications Networks Act, 2019)을 제정했고, 이에 따라 FCC가 Huawei와 ZTE 등을 지명했다. FCC는 Huawei 및 ZTE 장비를 교체하는데 총 49억8천만 달러(업체 배상금)가 필요할 것으로 추산하였지만, 당시 확정된 예산은 19억달러에 불과하였다. FCC는 30억8천만 달러 예산 추가 배정을 의회에 요청하였고, 2025년 회계연도 국방수권(NDAA, 국방예산법)을 통해 AWS-3 주파수 경매 예상 수익을 재원으로 확보하였다. 현지에서는 이번 경매를 통해 34억 달러를 벌어들일 것으로 예상 중이다.
- Nokia가 미국 네트워크 장비 업체 Infinera 인수를 성공적으로 마무리했다. 당시 Infinera 6개월 평균 주가에 37% 프리미엄을 가산한 주당 6.65달러 총 23억 달러에 인수하였는데 2016년 Alcatel Lucent 인수 거래 이후 최대 규모인 것으로 알려졌다. 이번 인수는 Nokia의 데이터 센터 사업부문 경쟁력 강화 시도의 일환으로, 회사는 작년 GPU-as-a-Service 선도 업체 CoreWeave와 협약을 체결한데 이어 광학 네트워크 기술력 확보를 위해 인수를 추진한 것으로 알려졌다. 이번 인수를 통해 Nokia의 광 네트워크 시장 점유율은 20%로 확대되었으며, 회사 측은 2027년까지 2억 유로 이상의 영업이익 시너지를 창출할 것으로 기대 중이다.
- <주요 뉴스 플로우>
 - 1) FCC, 미사용 5G 주파수 경매 개시 가능성 높아져 (Total Telecom, 2025-03-05)
 - 2) Vodafone-AST SpaceMobile, 합작 위성 사업 SatCo 출범 (RCR Wireless, 2025-03-04)
 - 3) 미국 FCC, 중국 통신장비 교체 자금 확보 위해 주파수 경매 개시 (Reuters, 2025-02-28)
 - 4) Nokia, 23억 달러 규모 Infinera 인수 성공적으로 마무리 (Total Telecom, 2025-02-28)

도표 15. [미국] Verizon 주가 추이



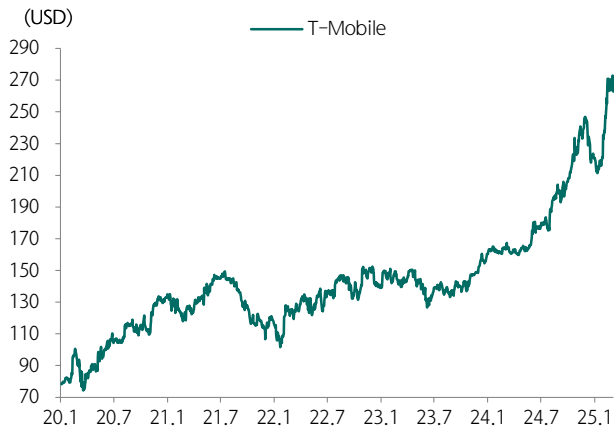
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. [미국] AT&T 주가 추이



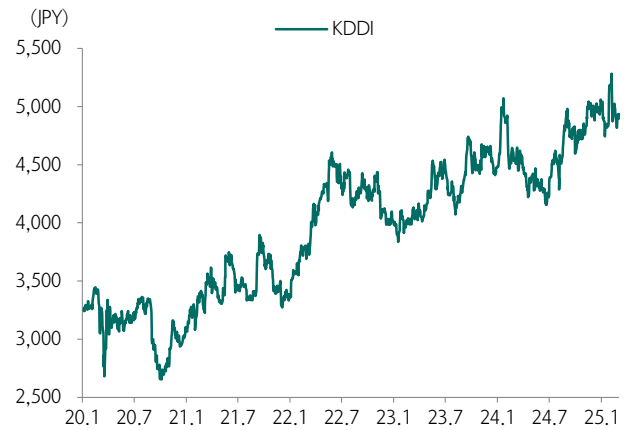
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. [미국] T-Mobile 주가 추이



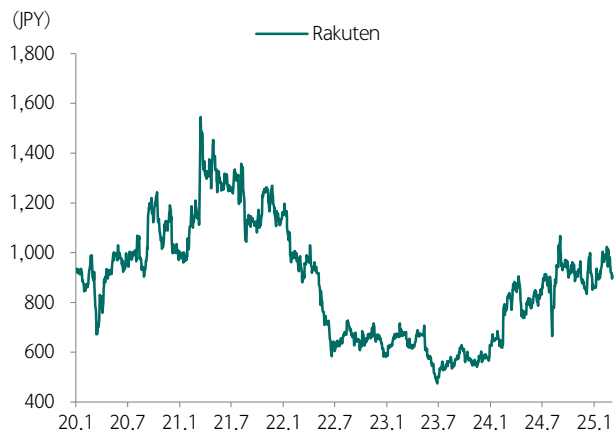
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. [일본] KDDI 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. [일본] Rakuten 주가 추이



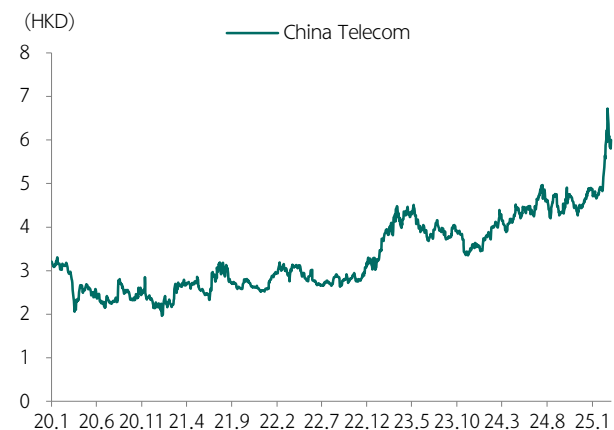
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 20. [중국] China Mobile 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 21. [중국] China Telecom 주가 추이



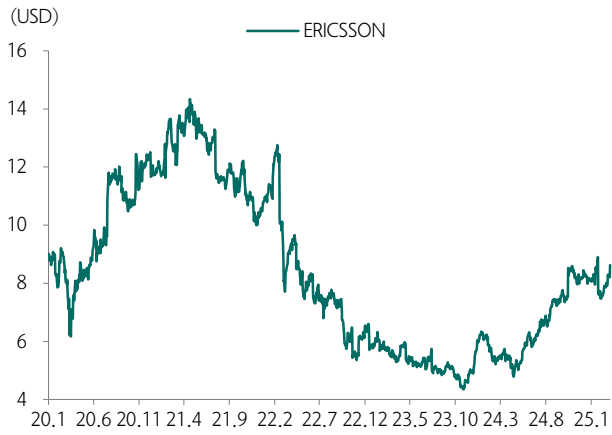
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 22. [중국] China Unicom 주가 추이



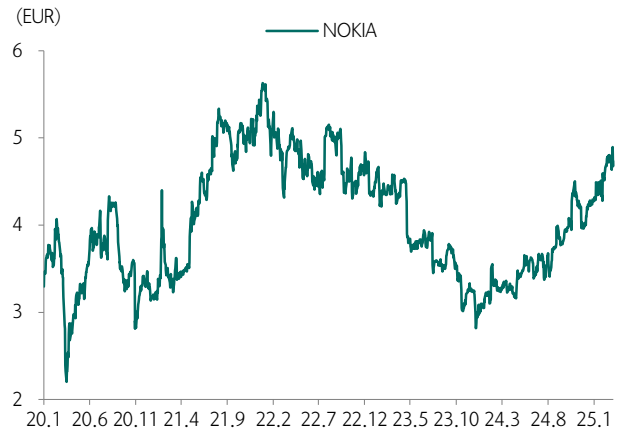
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. [스웨덴] Ericsson 주가 추이



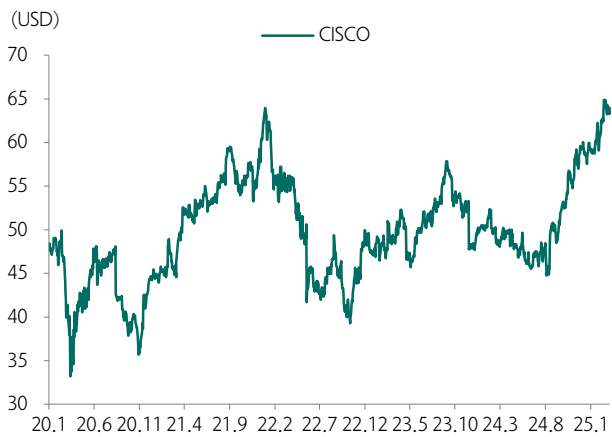
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. [핀란드] Nokia 주가 추이



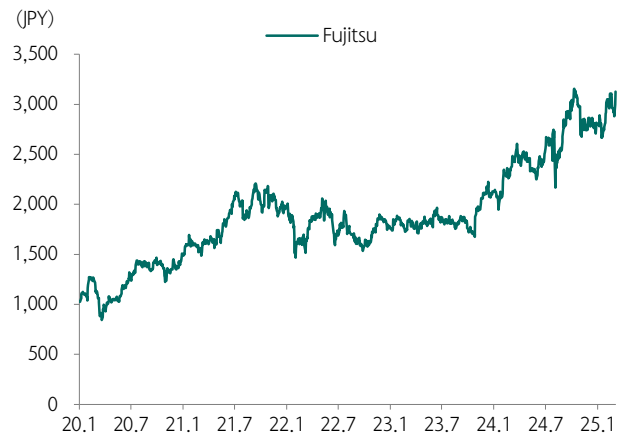
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. [미국] Cisco 주가 추이



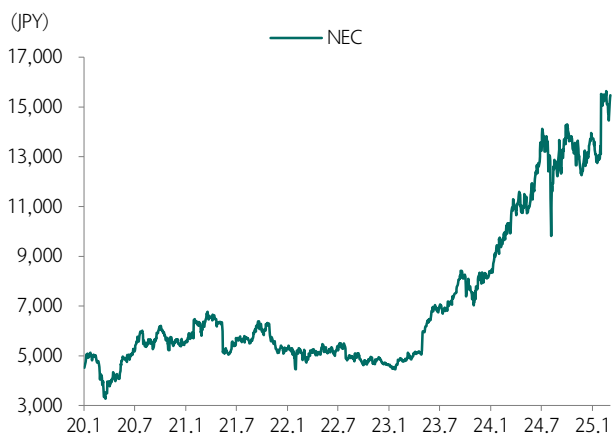
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 26. [일본] 후지쯔 주가 추이



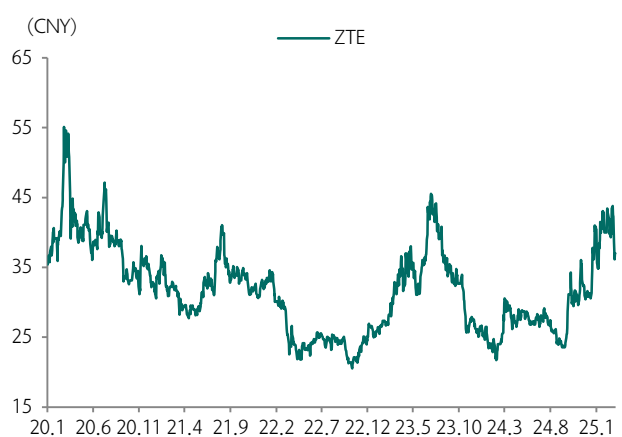
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 27. [일본] NEC 주가 추이



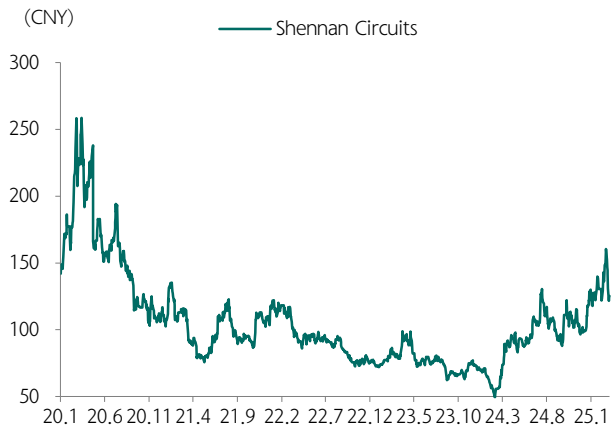
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 28. [중국] ZTE 주가 추이



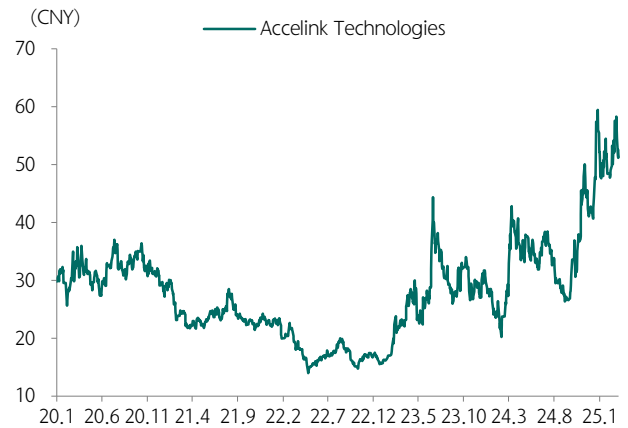
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 29. [중국] 선난써킷(PCB) 주가 추이



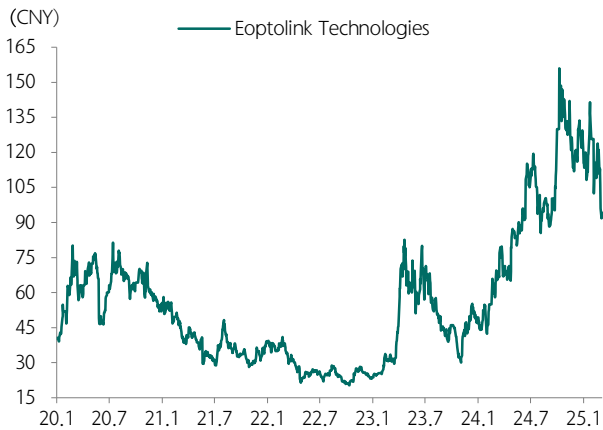
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 30. [중국] 엑셀링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



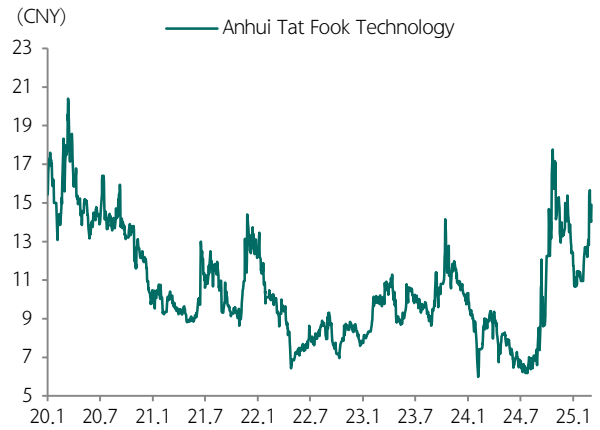
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 31. [중국] 이옵토링크 테크놀로지(광모듈) 주가 추이



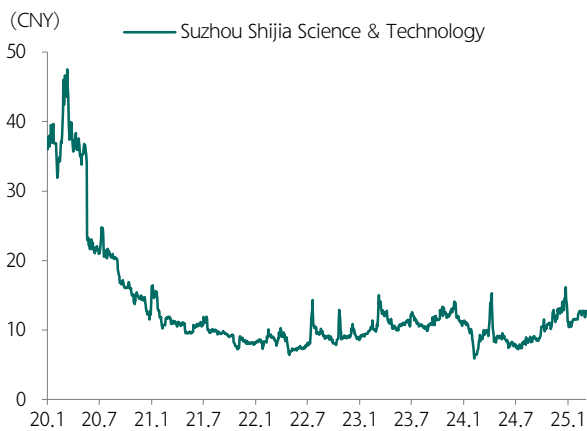
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 32. [중국] 안후이 태 푹 테크놀로지(중계기) 주가 추이



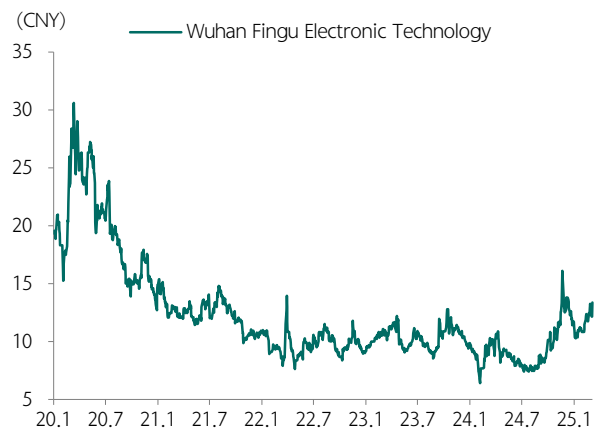
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 33. [중국] 쑤저우 스자 사이언스&테크놀로지(안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 34. [중국] 우한 핑구 일렉트로닉 테크놀로지(안테나) 주가 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

수익률 및 Valuation

도표 35. 하나증권 커버리지 기준 밸류에이션 테이블 (단위 : 십억원, 원, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						25F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
KOSPI	2,558	2,038,745	(3.1)	2.0	4.8	(0.7)	6.6	(3.4)	8.9	0.8
통신업	453	29,313	(1.9)	2.0	(2.3)	6.3	4.6	12.9	8.0	0.7
SK텔레콤	56,600	12,157	(2.4)	1.4	(2.8)	(1.1)	2.5	8.6	10.0	1.0
KT	47,400	11,946	(1.4)	2.1	(0.6)	15.1	8.1	21.9	6.1	0.7
LG유플러스	10,570	4,615	(1.7)	3.7	(5.2)	6.9	2.3	4.6	7.8	0.5

도표 36. 수급동향 (단위 : 백만원)

회사명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	47,856	70,907	(223,348)	91,067
통신업	(7,923)	(1,789)	4,731	2,856
SK텔레콤	(4,215)	(825)	4,140	(308)
KT	(2,784)	(1,285)	7	2,695
LG유플러스	(913)	294	828	127

도표 37. 글로벌 커버리지 Valuation 비교 (단위 : 십억USD, USD,JPY,HKD,CNY, 배, %)

회사명	종가	시가총액	수익률						25F	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
S&P500	5,843		(1.9)	(4.0)	(4.1)	8.0	(0.7)	14.5		
NASDAQ	20,628		(1.2)	(5.3)	(4.6)	12.0	(1.8)	14.5		
Nikkei225	37,418		1.5	(3.5)	(3.5)	3.6	(5.5)	(6.0)		
Hangseng	23,594		5.5	15.9	21.8	38.8	20.7	47.2		
Verizon	43	180,344	(0.6)	7.3	1.1	4.1	7.1	7.3	9.2	1.7
AT&T	26	187,925	(4.5)	7.1	9.6	24.8	15.0	52.4	12.3	1.6
T-mobile	263	299,982	(2.6)	6.3	7.8	36.1	19.0	56.9	24.5	5.0
CISCO	64	254,452	(0.2)	2.7	6.8	31.9	8.0	30.1	17.1	5.4
ERICSSON	9	28,880	4.7	14.3	3.6	19.5	7.1	54.9	13.9	2.8
KDDI	4,907	72,296	0.3	(1.2)	(0.6)	1.2	(2.6)	8.1	14.2	1.8
Softbank Corp	7,997	80,715	(1.2)	(16.3)	(9.7)	6.0	(11.0)	(7.9)	16.8	1.0
Rakuten	907	13,459	1.0	(6.3)	7.7	(1.8)	8.2	13.5	NA	3.0
China Mobile	81	231,167	3.9	8.6	12.8	14.0	7.1	20.6	11.9	1.2
China Unicom	10	38,390	2.9	35.5	46.2	54.1	31.8	71.5	13.4	0.8
China Telecom	6	99,255	5.7	23.4	33.0	37.7	26.7	51.6	15.9	1.2
ZTE	37	23,909	(1.6)	(12.3)	21.6	57.9	(5.8)	28.7	18.3	2.3

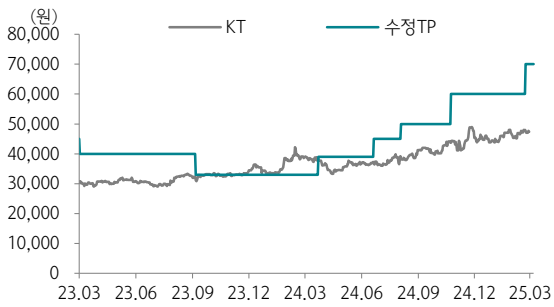
도표 38. 초과 수익률

(단위 : %p)

국가	회사명	초과 수익률					
		1W	1M	3M	6M	YTD	1YR
한국	SK텔레콤	0.7	0.0	(7.5)	(0.4)	16.6	(8.9)
	KT	1.8	2.1	(5.4)	15.7	41.4	47.9
	LG유플러스	1.5	1.2	(10.0)	7.6	7.0	(47.3)
미국	Verizon	1.1	11.2	4.5	(2.5)	(46.0)	(8.9)
	AT&T	0.4	11.0	13.7	20.6	(13.1)	37.4
	T-mobile	2.1	11.6	11.4	24.3	(0.9)	43.1
	CISCO	2.2	8.0	10.3	21.2	(56.5)	15.4
	ERICSSON	6.7	19.6	5.8	8.1	(44.6)	44.9
일본	NTT Docomo	1.5	3.0	5.5	(1.5)	(20.2)	15.6
	KDDI	(6.6)	(13.9)	(7.1)	(0.2)	(1.7)	(4.5)
	Softbank Corp	(2.6)	(4.4)	13.8	(11.0)	8.8	17.0
중국	China Mobile	3.7	(5.4)	(8.6)	(22.4)	37.6	(24.4)
	China Unicom	(3.4)	20.6	24.6	16.6	68.2	24.2
	China Telecom	(0.8)	7.1	10.4	(1.3)	71.0	1.4
	ZTE	(11.7)	(27.7)	(0.3)	16.1	25.6	(18.8)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

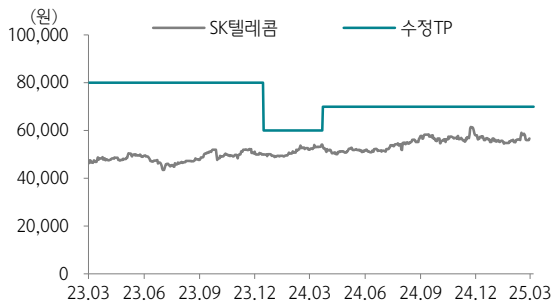
KT



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.27	BUY	70,000		
24.10.29	BUY	60,000	-24.54%	-18.33%
24.8.9	BUY	50,000	-18.52%	-11.60%
24.6.26	Neutral	45,000	-17.00%	-11.44%
24.3.28	Neutral	39,000	-7.79%	-3.33%
23.9.11	Neutral	33,000	5.93%	27.88%
23.3.7	BUY	40,000	-23.13%	-16.75%
22.3.11	BUY	45,000	-20.14%	-13.00%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

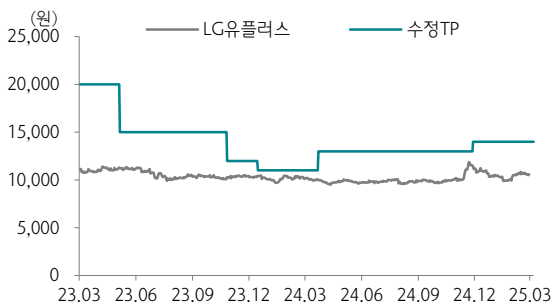
SK텔레콤



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.28	BUY	70,000		
23.12.21	BUY	60,000	-14.64%	-9.83%
23.3.11	1년 경과		-	-
22.3.11	BUY	80,000	-34.83%	-21.88%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

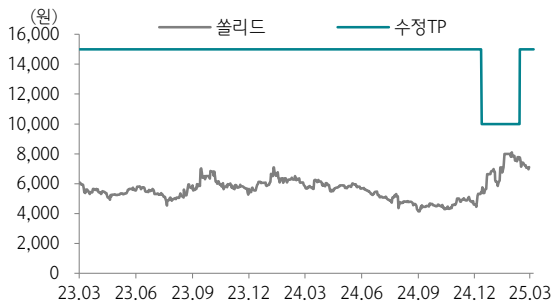
LG유플러스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.4	BUY	14,000		
24.11.26	BUY	13,000	-10.26%	-8.46%
24.3.28	Neutral	13,000	-24.06%	-13.54%
23.12.21	Neutral	11,000	-8.00%	-4.64%
23.11.1	BUY	12,000	-13.67%	-12.50%
23.5.11	BUY	15,000	-29.73%	-24.47%
23.3.11	1년 경과		-	-
22.3.11	BUY	20,000	-38.77%	-26.25%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

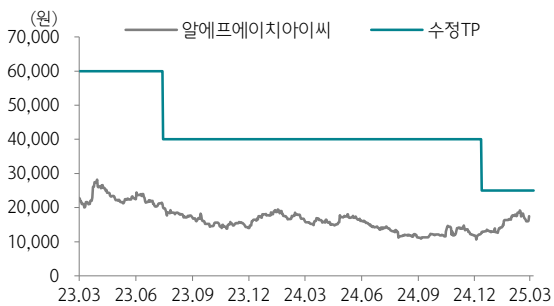
썸리드



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.18	BUY	15,000		
24.12.18	BUY	10,000	-30.82%	-19.10%
23.3.11	1년 경과		-	-
22.3.11	BUY	15,000	-62.29%	-54.00%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

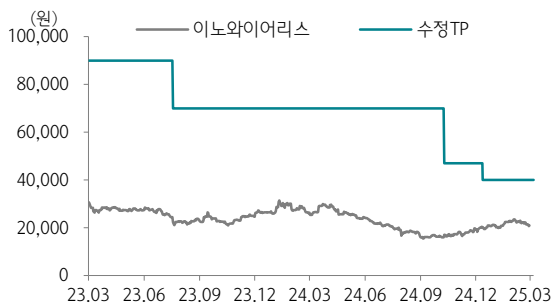
알에프에이치아이씨



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	25,000		
24.7.20	1년 경과		-	-
23.7.20	BUY	40,000	-59.12%	-50.73%
23.3.11	1년 경과		-	-
22.3.11	BUY	60,000	-58.95%	-45.08%

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

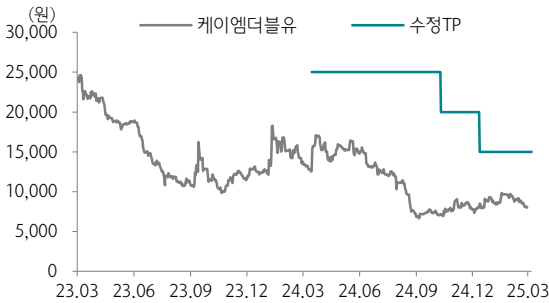
이노와이어리스



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	40,000		
24.10.15	BUY	47,000	-61.76%	-56.49%
24.7.24	1년 경과		-	-
23.7.24	BUY	70,000	-64.35%	-55.14%
23.3.11	1년 경과		-	-
22.3.11	BUY	90,000	-64.10%	-50.72%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.12.18	BUY	15,000		
24.10.16	BUY	20,000	-60.02%	-54.75%
24.3.20	BUY	25,000	-50.47%	-31.60%
23.11.18	1년 경과		-	-
22.11.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 3월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 폴리드,이노와이어리스,알에프에이,지아이씨 온/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 03일