2026년 3월 19일 | 산업분석_Update

통신 장비

미국의 중국 제재로 인한 공급망 재편에 주목할 때

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 03월 18일

쏠리드(050890)
BUY | TP 20,000원 | CP 13,220원

알에프에이치아이씨(218410)
BUY | TP 100,000원 | CP 78,300원

이노와이어리스(073490)
BUY | TP 60,000원 | CP 40,000원

케이엠더블유(032500)
BUY | TP 50,000원 | CP 28,850원

아이씨티케이(456010)
BUY | TP 28,000원 | CP 14,890원

우리넷(115440)
BUY | TP 10,000원 | CP 7,710원

RF머트리얼즈(327260)
BUY | TP 80,000원 | CP 55,700원

오이솔루션(138080)
BUY | TP 50,000원 | CP 31,650원

유비쿼스(264450)
BUY | TP 22,000원 | CP 14,200원

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2019년 화웨이 퇴출은 에릭슨에 막대한 수혜로 작용

통신장비 시장 점유율은 각국 정책에 영향을 많이 받는다. 2010년 이전까지는 에릭슨, 노키아, 알카텔-루슨트 3강 구조였다. 2010년부터 중국이 자국 장비 업체(화웨이, ZTE, DTT)를 본격적으로 지원했고, 그 중 화웨이가 미국과 유럽 수출이 크게 증가하며 글로벌 1위 업체로 부상했다. 2019년에는 화웨이 대미 수출액이 520억 위안(한화 약 10조원)을 기록하며 최고치를 경신했으나, 이때부터 미국과 EU내 친미국가의 중국 장비업체 제재가 시작되며 화웨이 M/S가 감소했다. 2020년~2022년 미국에서 5G용으로 총 380MHz에 달하는 역대급 경매를 진행하며 글로벌 장비 업체들이 호황을 겪었지만, 화웨이 대미 수출액은 19년 고점대비 50~60% 수준에 그쳤다. 한편 에릭슨은 동시기 북미향 장비 매출액이 50% 증가했다. 에릭슨이 화웨이 퇴출로 인한 공급 공백을 메우며 대표적인 수혜업체로 부상했다고 볼 수 있겠다.

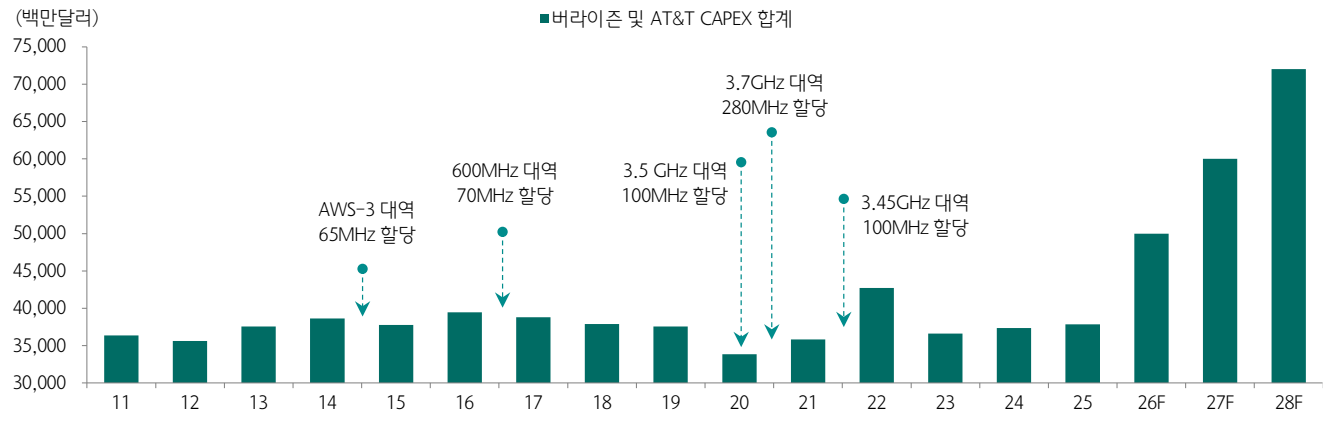
미국의 중국 제재는 앞으로도 더 광범위하게 진행될 것입니다

한편 중국산 통신장비 퇴출이 트럼프 1기에 국한된 것 아니냔 의문을 가지는 투자가들도 있다. 그런데 미국의 중국 제재는 어느 한 정권에 국한된 이슈가 아니란 판단이다. 미국의 중국산 부품 수입액 추이를 보면 그렇다. 20~22년 미국 5G 주파수 경매 시기 동안 무선기지국 장비 수입액은 증가했지만, 중국산 수입액은 오히려 감소했고 수입비중 역시 10%대에 불과했기 때문이다. 심지어 최근에는 중국산 광모듈이나 AP까지도 제재 범위를 넓히고 있다. 미 의회에서 이옵토링크와 이노라이트를 국방부 제재 대상에 추가해야 한다는 의견이 나오고 있으며, 텍사스 주에서는 세계 최대 Wi-Fi 기기 제조사 TP-Link를 제재 대상에 포함하고 데이터 유출 혐의로 소송을 제기했다. 무선장비나 코어와 달리 광모듈이나 통신부품 주변부는 아직 중국산 부품 점유율이 높은데, 미국의 중국산 부품 제재가 더욱 강화됨에 따라 이제부터는 제2의 에릭슨이 통신장비 업종 전반에서 나올 가능성이 높은 셈이다.

2019년에 화웨이 퇴출이 있었다면 2026년에는 중국 광모듈 업체 퇴출이 있다

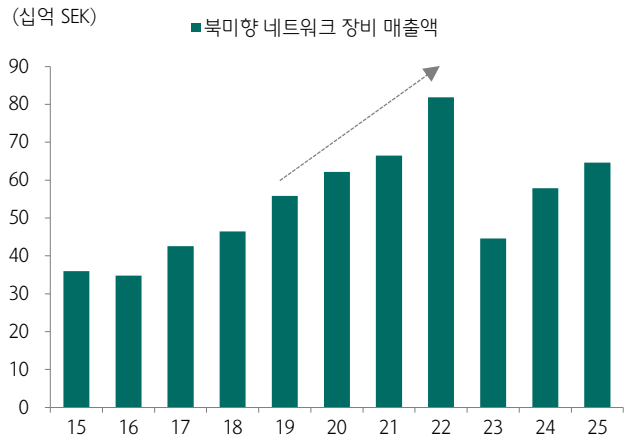
그렇다고 보면 광모듈 산업에 집중해야 한다. AI 서버향 수요가 견조하고, 중국 M/S가 큰 분야이며, 이미 루멘텀을 통해 중국 부품 퇴출의 전조현상이 포착된 분야이기 때문이다. 중국 이노라이트의 20~21년 대미 수출은 전체 매출의 50~60%에 달한 점을 감안하면 미국의 중국 제재가 광모듈에서는 미온적이었다고 봐야 한다. 게다가 24~25년 AI 서버 수혜를 입으며 중국 업체 매출이 2~3배 증가했던 반면, 미국 업체 성장률은 그에 못 미쳤던 점을 감안하면 현재 중국 M/S가 과반에 달해 전성기 화웨이 M/S보다 클 것으로 추정한다. 이렇게 보면 중국 광모듈 업체 퇴출 효과는 2019년 화웨이 제재를 능가할 것으로 기대한다. 루멘텀을 통해 미국내 공급망을 갖춘 RF 머트리얼즈와 글로벌 SI를 통해 미국내 레퍼런스를 확보한 오이솔루션에 우선적으로 관심을 가질 시점이다. 비슷한 이유로 국내 무선 장비업체에도 주목할 것을 추천한다.

도표 1. 미국 주파수 할당 시점과 버라이즌+AT&T CAPEX 합계 추이



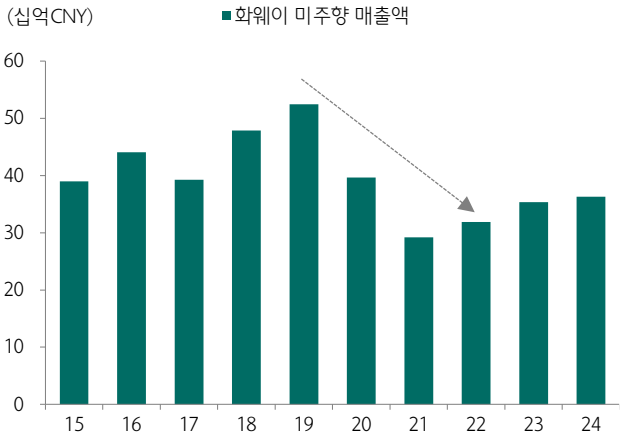
자료: 각사, FCC, 하나증권

도표 2. 에릭슨 북미향 매출액 추이



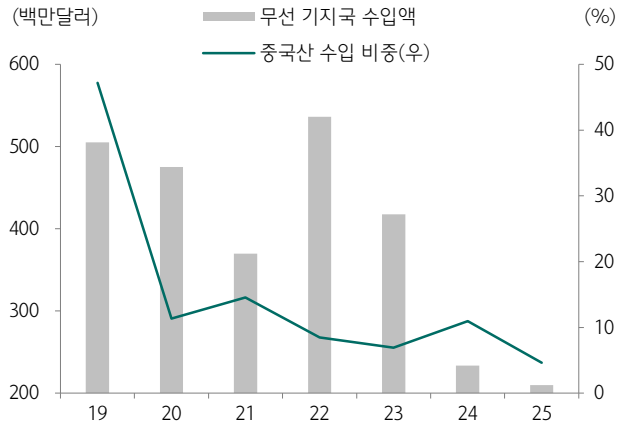
자료: 에릭슨, 하나증권

도표 3. 화웨이 미주향 매출액 추이



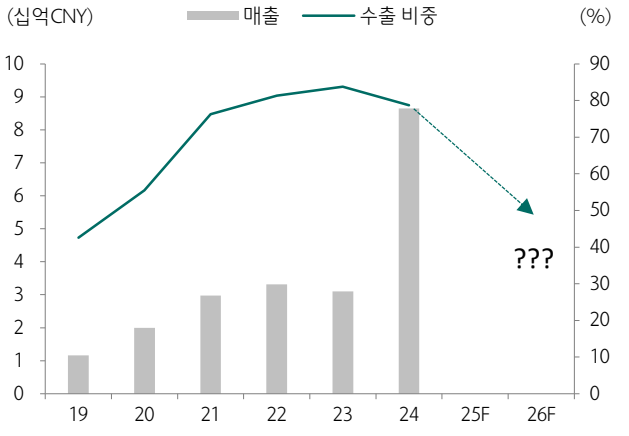
자료: 화웨이, 하나증권

도표 4. 미국 무선기지국 장비 수입액 추이



자료: USITC, 하나증권

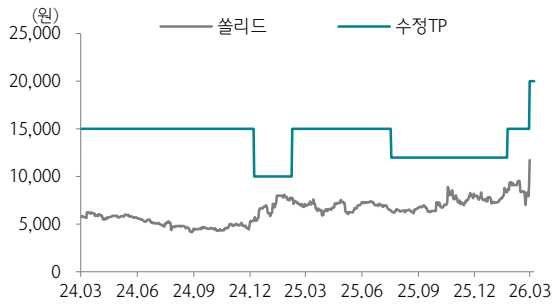
도표 5. 중국 이옵토링크 매출 및 수출 비중



자료: Bloomberg, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

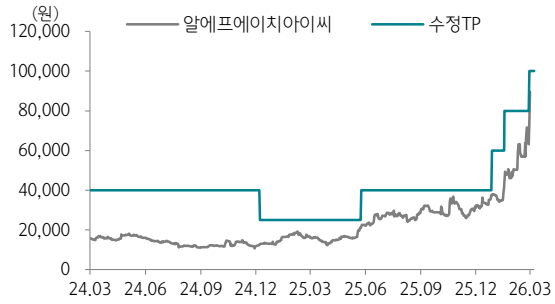
쏠리드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.12	BUY	20,000		
26.2.3	BUY	15,000	-42.21%	-36.33%
25.7.29	BUY	12,000	-39.92%	-25.92%
25.2.18	BUY	15,000	-54.06%	-49.47%
24.12.18	BUY	10,000	-30.82%	-19.10%
24.3.17	1년 경과		-	-
23.3.17	BUY	15,000	-61.80%	-52.80%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

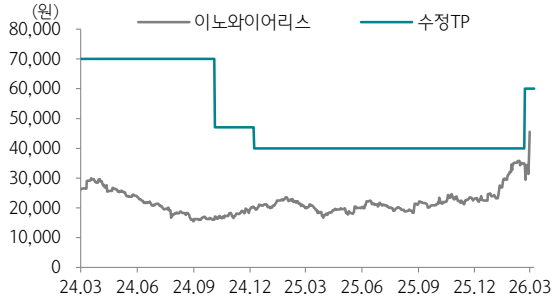
알에프에이치아이씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.10	BUY	100,000		
26.1.28	BUY	80,000	-31.53%	-10.63%
26.1.7	BUY	60,000	-38.91%	-30.33%
25.6.4	BUY	40,000	-28.47%	-6.25%
24.12.18	BUY	25,000	-37.88%	-16.40%
24.7.20	1년 경과		-	-
23.7.20	BUY	40,000	-59.12%	-50.73%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

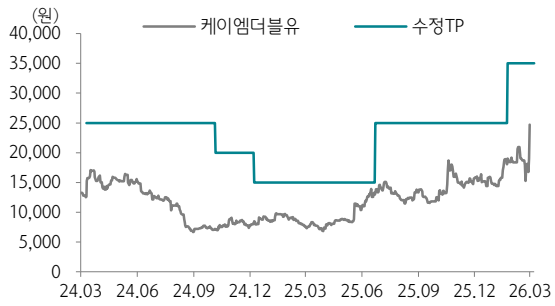
이노와이어리스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.4	BUY	60,000		
25.12.18	1년 경과		-	-
24.12.18	BUY	40,000	-47.99%	-38.50%
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%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

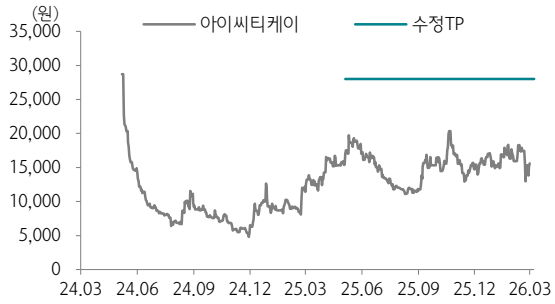
케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.3	BUY	35,000		
25.7.3	BUY	25,000	-42.82%	-24.32%
24.12.18	BUY	15,000	-39.86%	-7.40%
24.10.16	BUY	20,000	-60.02%	-54.75%
24.3.20	BUY	25,000	-50.47%	-31.60%
23.3.29	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

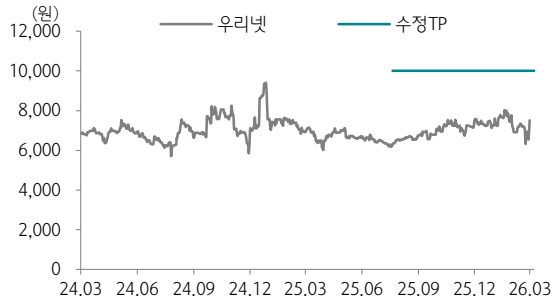
아이씨티케이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.15	BUY	28,000		
25.2.18	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

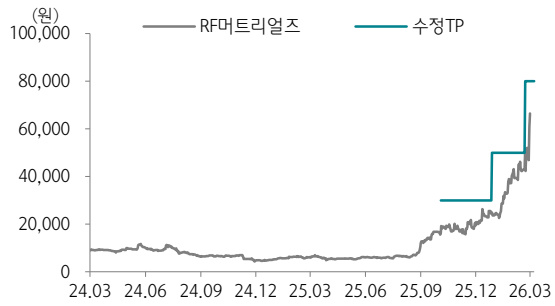
우리넷



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.31	BUY	10,000		
25.2.17	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

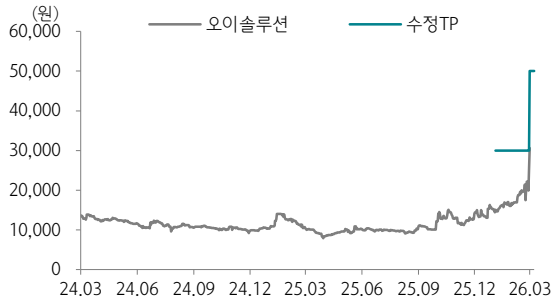
RF머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.4	BUY	80,000		
26.1.7	BUY	50,000	-32.64%	-7.50%
25.10.14	BUY	30,000	-34.52%	-12.33%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

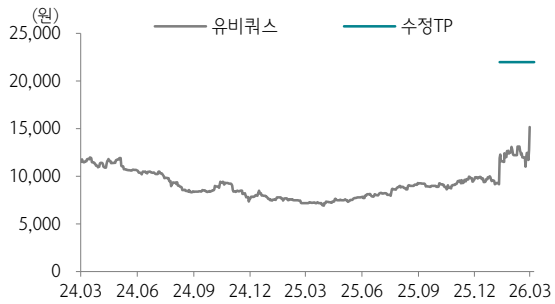
오이솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.12	BUY	50,000		
26.1.14	BUY	30,000	-41.19%	-15.33%
26.1.9	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유비쿼스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.21	BUY	22,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 3월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 쏠리드,이노와이어리스,알에프에이치아이씨,RF머트리얼즈 은/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 무단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 18일