통신
(Overweight)

해외 기업 실적으로 보는 통신장비 업황 점검

통신 이찬영_ 02)368-6167_ cylee@eugenefn.com

결론

- **'26년 무선통신장비 업황 Flat 재확인**. 소폭 하락 가능성도 열려 있음. 비록 '26년 실적이 시장의 핵심 관심사는 아니나, 미국 주파수 경매(C-Band 상단, 경매 마지노선 '27년 7월)를 기다리는 상황에서도 경매 개시까지 시간이 남아 있고 불확실성이 상존하는 만큼, '26년 부진한 실적이 투자 변동성 확대 요인이 될 수 있다는 점에 유의 필요
- **버라이즌의 CAPEX 감축**은 올해 국내 통신장비사 실적 흐름에 부담 요인으로 작용. 국내 통신장비사 대부분이 삼성전자로 납품하고, 삼성전자의 주요 북미 고객사가 버라이즌이기 때문에 버라이즌 CAPEX 동향이 중요
- **에릭슨, 노키아 역시 무선장비 시장 전망을 보수적으로 전망**. 반면 미국 통신사와 노키아는 **Fiber(광 인터넷), Scale-across(데이터센터 장거리 연결) 시장에 대해서는 긍정적 견해 제시**. AT&T와 버라이즌 모두 Fiber passings(광 인터넷 커버리지) 구축 가이던스를 상향했으며, BEAD 보조금도 올해 집행 예정. Scale-across는 단일 부지 전력 공급 한계로 컴퓨팅을 여러 거점에 분산 배치하려는 수요 증가로 본격 성장 국면 진입 예상
- 전방 무선통신장비 시장은 여전히 반등 신호 부재. 이에 무선통신 외 영역(Fiber, 데이터센터, 비통신)에서 성과를 내거나, 무선통신 내에서도 제한적인 시장 성장 속에서 점유율 확대가 가능한 기업의 선별적 접근이 필요. **추천 기업으로는 RFHIC, RF머트리얼즈, 관심 기업으로는 대한광통신, 가온그룹 제시**

버라이즌

- **'26년 CAPEX 가이던스** $160~$165억으로 전년 대비 $5~10억 감소. 프론티어 연결 편입 기준 약 $40억 감소
- C-Band(5G) 구축 90% 완료. **올해는 잔여 10% 마무리 단계이며 투자는 스몰셀 중심.** 5G SA 전국망 구축 등 대형 프로젝트도 대부분 완료. 즉, 무선망 확장투자는 막바지 국면이며, 향후에는 품질/신뢰성 투자 위주로 전환 전망
- Fiber 중기 누적 구축 목표 3.5천만~4천만→4천만~5천만개 상향. 올해 구축 수는 최소 200만개로 전년 대비 증가

AT&T

- **'26년 CAPEX 가이던스** $230~$240억으로 전년 대비 $10~$20억 증가. 무선 투자는 무선망 현대화와 EchoStar로부터 인수한 중대역 스펙트럼 전개를 통해 FWA 커버리지 및 판매 확대 계획
- '26년 연간 Fiber passings 구축 수는 400만개(+yoy 100만개). '26년 이후로도 '30년까지 매년 500만개 구축 예정

에릭슨

- **'26년 무선통신장비 시장 성장률 Flat 가이던스 제시**. 신사업(5G 코어, 국방, SW 솔루션)이 이를 상쇄하며 한 자릿수 초반~중반의 중장기 성장 전망. 시장 성장 제한적인 상황에서 지속적 인력 감축을 통한 수익성 확보 전략 전개
- 유럽의 화웨이 등 **중국 벤더에 대한 제재 강화 움직임은 기회 요인.** 유럽시장 약 30~40%가 잠재적 교체 대상

노키아

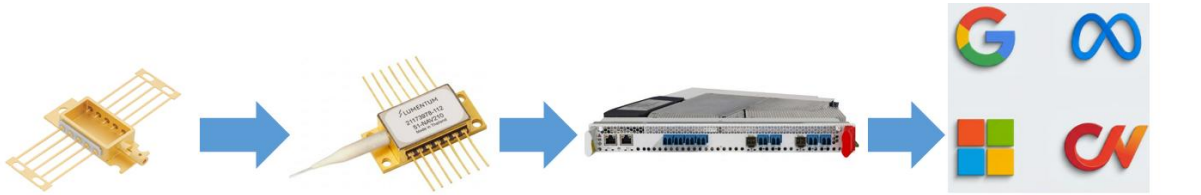
- **'26년 무선통신장비 시장 안정화 전망.** AI-RAN 개발, 방산(Nokia Defense) 부문 신설 등으로 네트워크 성장 돌파구 모색. 외형 성장보다는 수익성 및 효율성에 집중할 계획. 중국 벤더 교체 수요를 기회로 인식
- **Scale Across 시장을 성장 동력으로 제시.** CEO는 광학 분야 장기 수요 중 Scale-across 모멘텀이 단기적으로 가장 유의미하다고 언급. 800G ZR/ZR+ 플러그블 제품과 라우터 판매 전망 긍정적. 인피네라 인수 및 동 시장 공략으로 AI/클라우드 고객 비중을 빠르게 확대 중이며, 4Q 광학 매출의 30%가 AI/클라우드 고객에서 발생
- '25년 10월 노키아 Investor Day에서 **2028년까지 성장 CAGR을 Telco 부문 1%, AI/클라우드 16% 제시**

도표 1. 추천/관심 기업 및 투자포인트 정리

기업	핵심 키워드	투자포인트
RFHIC	방산, 경쟁사 이탈, 통신 점유율 확대	방산 고성장 지속. 통신 업황 의존도 탈피. 통신 부문 경쟁사 이탈로 인한 반사수혜 잠재력
RF 머트리얼즈	광통신, scale-across, 데이터센터	미국 AI 데이터센터 투자 실제 Exposure 보유. Scale-across 시장 개화에 따른 고성장 지속
대한광통신	BEAD, 광케이블	미국 대형 ISP와 통신사향 수주 글로벌 공급사의 고부가 AI 제품 우선 전략으로 인한 FTTH(레거시) 시장의 공급 공백이 기회 요인
가온그룹	BEAD, 브로드밴드	광 인터넷 인프라 구축 후 Wi-Fi 장비 수요 후행적으로 발생할 전망 관세 0%, 'Buy American' 규제 미적용, 높은 이익률 등 유리한 사업 환경

자료: 유진투자증권

도표 2. RF 머트리얼즈 펌프 레이저 패키지 밸류체인 정리



펌프 레이저 패키지	펌프 레이저	광 증폭기	하이퍼스케일러/네오클라우드
RF머트리얼즈(한국)	Lumentum(미국)	Ciena(미국)	
Kyocera(일본)	Coherent(미국)	Nokia/Infinera(핀란드/미국)	
NTK(일본)	Furukawa Electric(일본)	Cisco(미국)	
Egide(프랑스)	3SP Technologies(프랑스)	Huawei(중국)	

자료: 유진투자증권

도표 3. 경쟁사 NXP 사업 철수: RFHIC의 에릭슨향 기대 매출 시나리오

삼성 점유율	에릭슨 점유율	삼성향 매출(억원)	삼성 전체 시장 (억원)	에릭슨 전체 시장 (억원)	NXP 이탈에 따른 공백 시장(억원)	공백 시장 내 RFHIC 비중	에릭슨향 기대 매출 (억원)	비고
6%	24%	400	800	3,200	1,600	10%	160	Omdia 2023년 인용 기사
						30%	480	
						50%	800	
						100%	1,600	
5%	25%	400	800	4,000	2,000	10%	200	에릭슨 미국 수주 확대 반영
						30%	600	
						50%	1,000	
						100%	2,000	
5%	30%	400	800	4,800	2,400	10%	240	공격적 점유율 차이 가정
						30%	480	
						50%	1,200	
						100%	2,400	

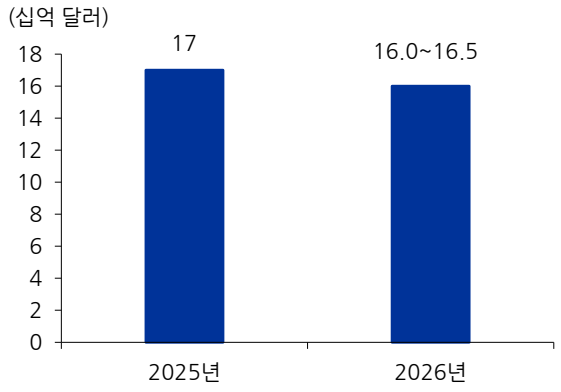
자료: 유진투자증권
주: 삼성전자 내 RFHIC 비중은 50%로 가정, 에릭슨 내 NXP 비중도 50% 가정. 삼성향 매출 400억원은 2025년 기준 추정치

도표 4. **대한광통신 미국시장 예정 공급계약 현황**

기업	납품제품	계약금액(달러)	계약현황	내용
A사	통신용 광케이블	4,000,000	완료	2025 년 1,200 만달러 공급물량 잔여분으로 관세이슈로 인해 매출이월, 2026 년 공급예정
A사	통신용 광케이블	13,722,000	체결예정	2026 년 신규 물량 협의중으로 연초 체결 예정
B사	에어블로잉 광케이블 등	11,196,783	체결예정	연간 약 1,100 만달러 규모로 11 월부터 1 차 물량 생산중으로 연간 공급 계약 체결 논의중

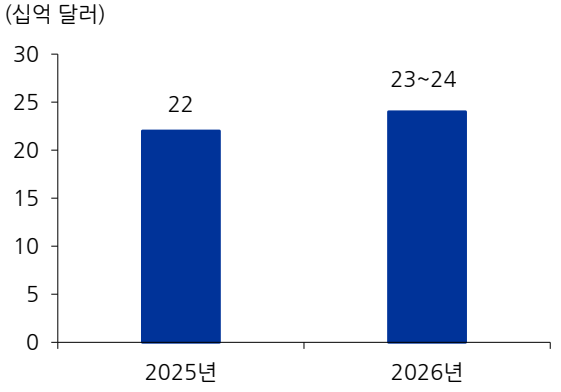
자료: 대한광통신 투자설명서

도표 5. **버라이즌 CAPEX**



자료: 버라이즌, 유진투자증권
주: 프론티어 연결 편입 기준 2026 년 CAPEX 는 yoy $40 억 감소

도표 6. **AT&T CAPEX**



자료: AT&T, 유진투자증권

도표 7. **에릭슨 4Q25 실적 발표 컨콜 내용 발췌 (26.01)**

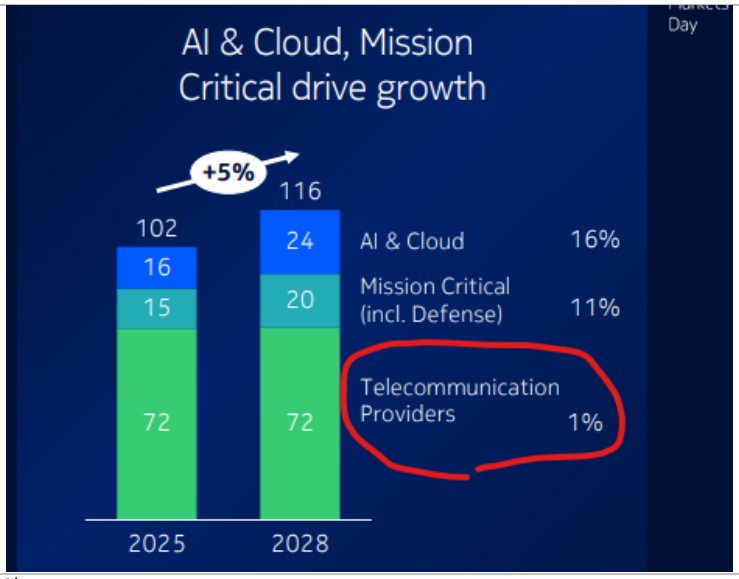
Japan. In 2026, we're planning for a flattish RAN market, but expect growth to come from new areas.

This means we will need to continue our efforts on operational efficiency.

So to wrap up, in 2025, we were laser focused on strategy execution and continue to take critical steps to position Ericsson for the future. We're unlikely to see growth in the RAN market this coming year, but our investments in mission critical 5G core and the enterprise will drive growth for the company. I would say it's exciting if you ask me. On that note, I also want to thank all my colleagues at Ericsson for a lot of great work. Thank you, team.

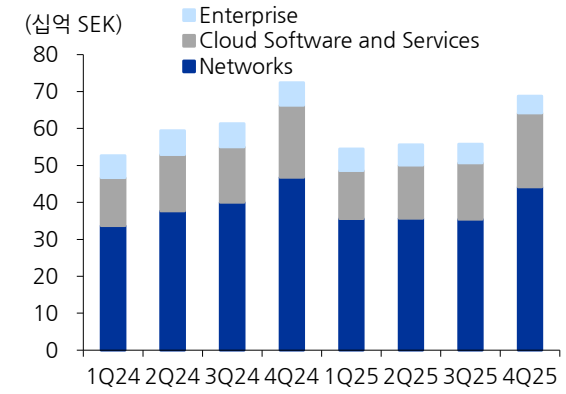
자료: 에릭슨

도표 8. **노키아 Investor Day 가이던스 (2025.11)**



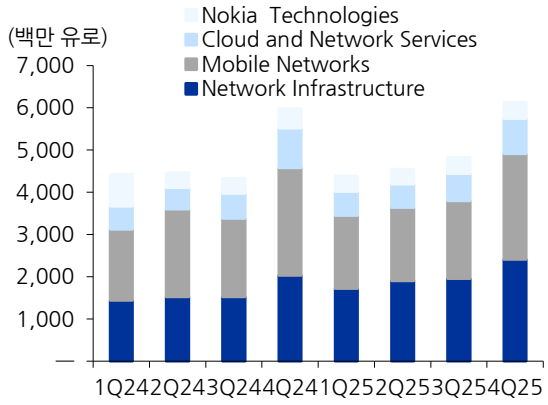
자료: 노키아

도표 9. **에릭슨 부문별 매출 추이**



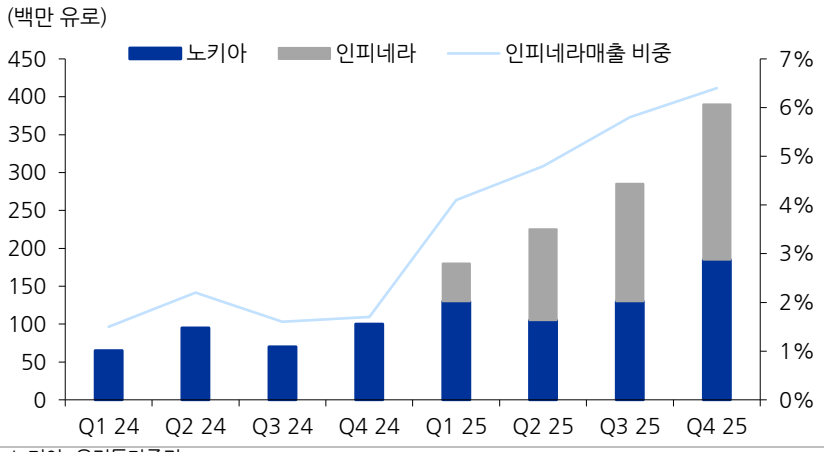
자료: 에릭슨, 유진투자증권

도표 10. **노키아 부문별 매출 추이**



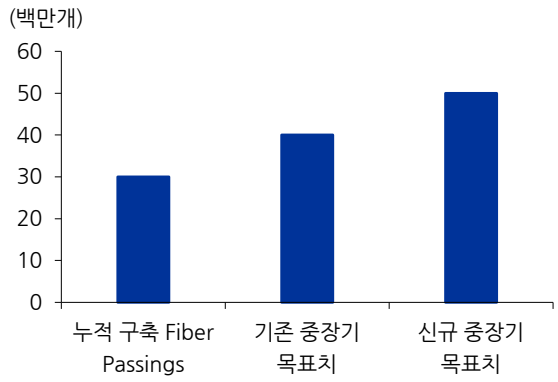
자료: 노키아, 유진투자증권

도표 11. **노키아 AI/클라우드 고객향 매출 추이**



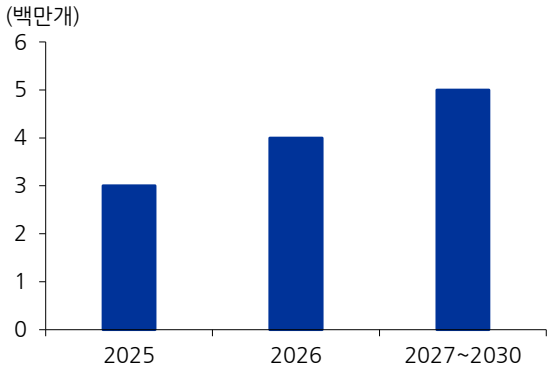
자료: 노키아, 유진투자증권

도표 12. **버라이즌 누적 Fiber Passings 구축 목표**



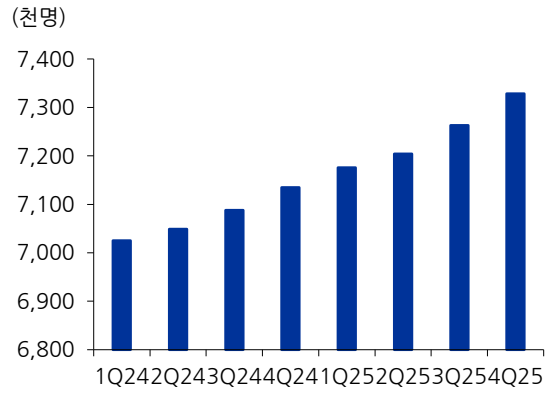
자료: 버라이즌, 유진투자증권

도표 13. **AT&T 연간 Fiber Passings 구축 규모 추이**



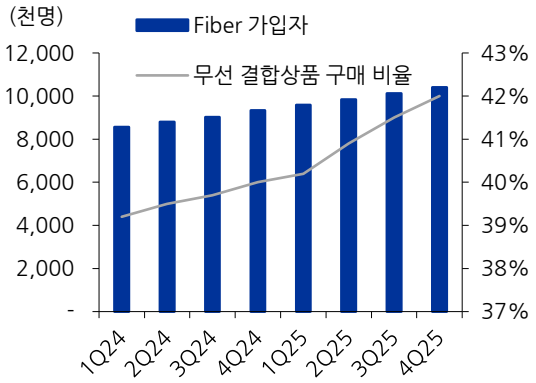
자료: AT&T, 유진투자증권

도표 14. **버라이즌 Fiber 가입자 추이**



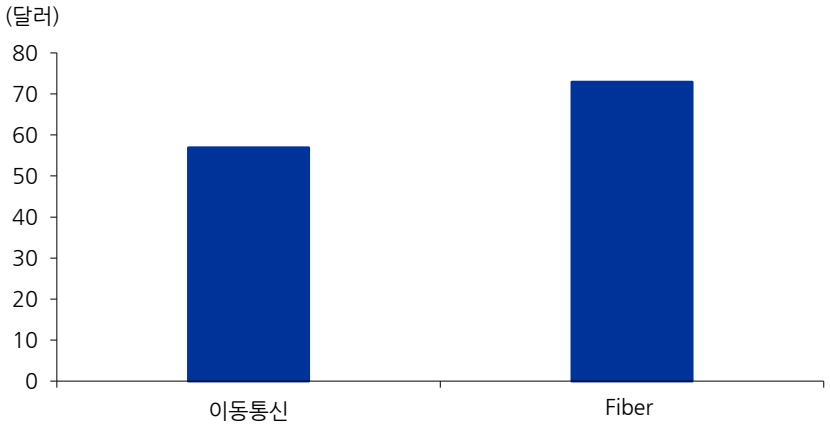
자료: 버라이즌, 유진투자증권

도표 15. **AT&T Fiber 가입자 추이**



자료: AT&T, 유진투자증권

도표 16. **Fiber 투자 동인: 높은 수익성에 결합상품을 통한 이탈률 개선 가능**



자료: AT&T, 유진투자증권

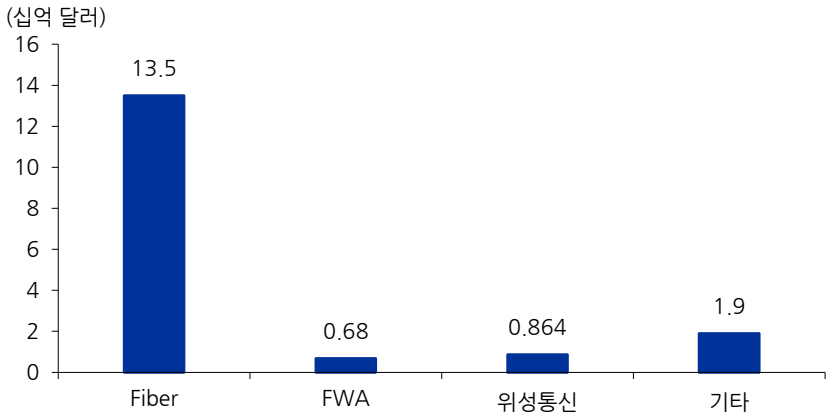
도표 17. BEAD 프로그램 진행도: 56 곳 전부 Final Proposal 제출 완료. 43 곳 Final Proposal 승인 완료

BEAD RPN Progress Dashboard — Last Refreshed: 01/27/2026 03:04 PM

	Initial Proposal Correction Letter Submitted to NTIA	Benefit of the Bargain Round Started	Final Proposal Submitted to NTIA	Final Proposal Approved by NTIA
Alabama	✓	✓	✓	✓
American Samoa	✓	✓	✓	✓
Arizona	✓	✓	✓	✓
Arkansas	✓	✓	✓	✓
CNMI	✓	✓	✓	✓
Colorado	✓	✓	✓	✓
Connecticut	✓	✓	✓	✓
Delaware	✓	✓	✓	✓
Florida	✓	✓	✓	✓
Georgia	✓	✓	✓	✓
Guam	✓	✓	✓	✓
Hawaii	✓	✓	✓	✓
Idaho	✓	✓	✓	✓
Indiana	✓	✓	✓	✓
Iowa	✓	✓	✓	✓
Kansas	✓	✓	✓	✓
Kentucky	✓	✓	✓	✓
Louisiana	✓	✓	✓	✓
Maine	✓	✓	✓	✓
Maryland	✓	✓	✓	✓
Massachusetts	✓	✓	✓	✓
Michigan	✓	✓	✓	✓
Minnesota	✓	✓	✓	✓
Missouri	✓	✓	✓	✓
Montana	✓	✓	✓	✓
Nebraska	✓	✓	✓	✓
Nevada	✓	✓	✓	✓
New Hampshire	✓	✓	✓	✓
New Jersey	✓	✓	✓	✓
New Mexico	✓	✓	✓	✓
New York	✓	✓	✓	✓
North Carolina	✓	✓	✓	✓
North Dakota	✓	✓	✓	✓
Ohio	✓	✓	✓	✓
Rhode Island	✓	✓	✓	✓
South Carolina	✓	✓	✓	✓
South Dakota	✓	✓	✓	✓
Texas	✓	✓	✓	✓
Utah	✓	✓	✓	✓
Virginia	✓	✓	✓	✓
West Virginia	✓	✓	✓	✓
Wisconsin	✓	✓	✓	✓
Wyoming	✓	✓	✓	✓
Alaska	✓	✓	✓	
California	✓	✓	✓	
District of Columbia	✓	✓	✓	
Illinois	✓	✓	✓	
Mississippi	✓	✓	✓	
Oklahoma	✓	✓	✓	
Oregon	✓	✓	✓	
Pennsylvania	✓	✓	✓	
Tennessee	✓	✓	✓	
Vermont	✓	✓	✓	
Washington	✓	✓	✓	
Puerto Rico	✓		✓	
U.S. Virgin Islands	✓		✓	

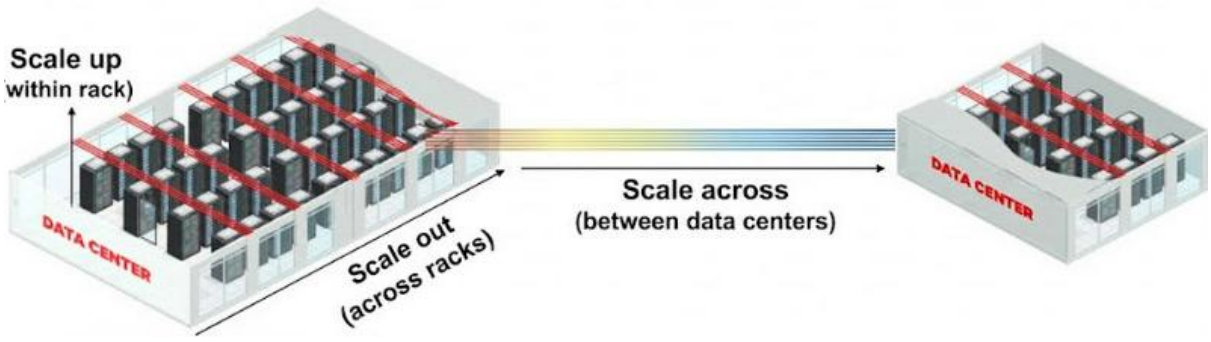
자료: NTIA

도표 18. **Final Proposal 에서 신청한 기술별 요청 보조금 금액**



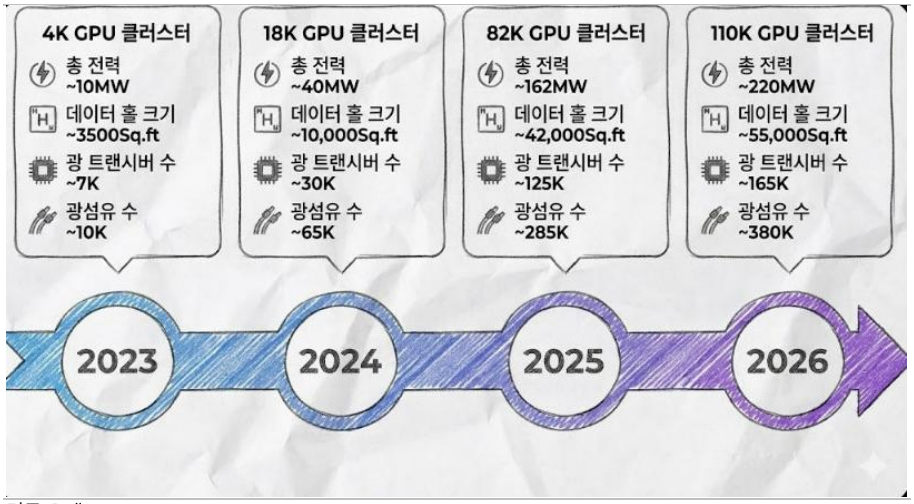
자료: beadtracker.com, 유진투자증권
주: NTIA 최종 승인(Approve) 검토 과정에서 수치 조정 가능성 상존

도표 19. Scale Across 개념도



자료: Ciena

도표 20. AI 클러스터 규모 추이: 단일 부지 내 전력 부담 증가

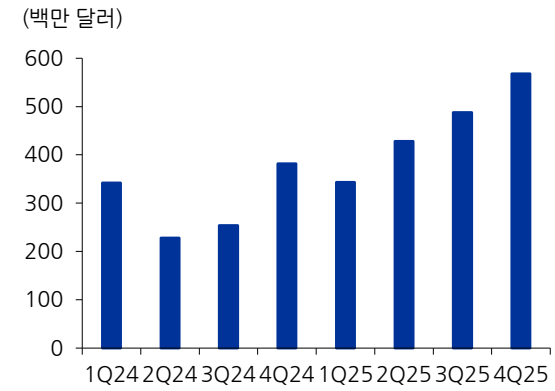


자료: Dell

도표 21. 메타의 최종 지향점: Scale Across

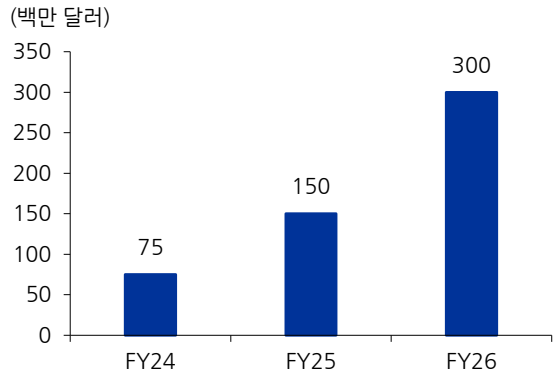
자료: Meta

도표 22. Ciena CSP(하이퍼스케일러) 매출 추이



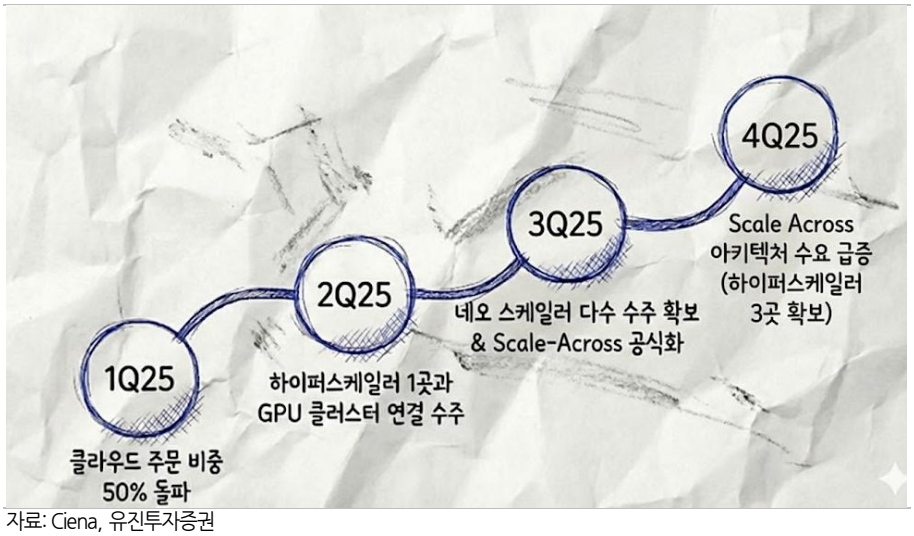
자료: Ciena, 유진투자증권

도표 23. Interconnect 매출 가이던스



자료: Ciena, 유진투자증권
주 1: Interconnect 부문은 ZR/ZR+ 플러그블 등 Scale-across 에 필요한 제품들로 구성
주 2: FY25 실제 매출 168 백만 달러 달성

도표 24. Ciena 의 Scale Across 수주 및 확산 로드맵



자료: Ciena, 유진투자증권

버라이즌 4Q25 실적 발표 컨콜 Q&A 정리

Q. 2026 년 후불폰(Postpaid Phone) 순증 가이던스(75 만~100 만) 달성 전략은?
A. 2025 년 대비 2~3 배 수준이나, 전체 시장 수요의 10~15% 수준으로 충분히 달성 가능. 가격 인상을 지양해 해지율(Churn)을 낮추고, 프런티어 인수와 고정 무선접속(FWA)을 통한 결합 상품 시너지를 극대화할 예정.

Q. CAPEX 가이던스가 전년 대비 크게 낮은데, 투자 위축 우려 없나?
A. C-Band 구축이 90% 완료되어 대규모 공사가 마무리 단계이며, 2026 년 잔여 C-Band 구축은 저비용 스몰셀(Small Cell) 중심으로 전개. 비핵심 자산 정리와 운영 효율화를 통해 줄어든 예산 안에서도 광망(Fiber) 확장은 가속화할 것.

Q. 프런티어(Frontier) 인수 완료에 따른 시너지 및 광망(Fiber) 확장 계획은?
A. 2028 년까지 OpEx 시너지 목표를 기존 대비 2 배인 10 억 달러로 상향함. 중기적으로 4,000 만~5,000 만 Fiber passings 달성이 목표이며, 2026 년에만 자체적으로 최소 200 만 가구 이상을 추가 구축할 예정.

Q. 2026 년 무선 서비스 매출이 Flat 으로 전망되는 이유는?
A. 2025 년 시행한 가격 인상 효과가 종료되고, 프로모션 상각 비용 및 가입자 확보를 위한 초기 투자 비용이 반영되는 전환기이기 때문. 하지만 가입자 성장이 매출로 연결되는 2027 년부터는 지속 가능한 성장이 본격화될 것.

Q. 새로운 자본 배분 정책 및 주주 환원 계획은?
A. 배당 증액 발표 시점을 앞당겼으며, 250 억 달러 규모의 자사주 매입을 승인함. 부채 비율은 2027 년까지 목표 범위(2.0x~2.25x) 내로 복귀시킬 계획

Q. AI 도입을 통한 운영 효율화 방안은?
A. AI-First 기업을 지향함. 단순 자동화를 넘어 고객 페인 포인트를 예측해 해지율을 방어하고, 하이퍼 개인화된 오퍼를 제공할 것. 이를 통해 50 억 달러 규모의 비용 절감을 뒷받침할 예정.

AT&T 4Q25 실적 발표 컨콜 Q&A 정리

Q. 광인터넷 결합 목표치와 Lumen 지역 전망은?

A. 현재 42%인 결합률을 단기 50%, 장기적으로는 70~80%까지 기대함. Lumen 인수 지역은 광 침투율(25%)과 무선 결합률(20%)이 낮아 점유율 확대 기회가 매우 큼.

Q. 추가 주파수 투자 계획 및 폴더블 아이폰의 영향은?

A. EchoStar 자산 인수로 주파수 여유를 확보했으므로 전략적·선택적으로 대응할 것임. 폴더블 아이폰은 니치 폼팩터로 보며, 2026 년 업그레이드 사이클의 결정적 변수는 아님.

Q. 구리망 종료 및 비용 절감 추진 현황은?

A. 2026 년 말까지 와이어 센터의 30% 이상에서 구리망 서비스 종료 승인을 획득함. 이를 통해 2028 년까지 40 억 달러의 추가 비용 절감을 달성하고 수익성을 개선할 계획.

Q. 2028 년 EBITDA 성장 가속화(5%+)의 주요 동력은?

A. 초기 Lumen 통합 비용이 해소되고 광인터넷 가입자가 본격적으로 수익화되는 시점임. 레거시 비용 감소와 고부가 가치(Fiber+5G) 고객 확대로 마진 성장이 가속화될 것.

Q. 인수합병에 따른 부채 상승 및 주주 환원 계획은?

A. 인수 직후 레버리지는 3.2x 로 상승하나, 강력한 현금흐름(FCF)을 통해 3 년 내 2.5x 로 복귀할 것임. 향후 3 년간 450 억 달러 이상을 배당 및 자사주 매입으로 환원할 예정.

Q. 고정형 무선 인터넷 및 마케팅 전략은?

A. Fiber 미도달 지역을 타깃으로 정밀 마케팅을 전개 중임. 무선과 유선을 아우르는 통합 인터넷 브랜드 인지도를 높여 가입자 확보 속도를 높일 것.

에릭슨 4Q25 실적 발표 컨콜 Q&A 정리

Q. 하이퍼 커넥티비티와 AI 시대의 에릭슨의 전략은?

A. AI 가 데이터센터를 넘어 드론, 로봇 등 물리적 기기로 확산되면서 저지연·고대역폭 무선망 수요가 급증함. 이에 대응해 5G 단독모드(SA) 및 프로그래밍 가능한 네트워크로 차별화된 성능을 제공할 계획임.

Q. RAN 시장 정체에도 불구하고 유기적 매출 성장이 가능한가?

A. 전통적인 무선망(RAN) 시장은 평탄할 것으로 보이나, 미션 크리티컬 네트워크, 국방, 5G 코어 및 엔터프라이즈 API(Vonage 등) 등 신규 성장 동력을 통해 Low-to-mid single digit 성장을 기대함.

Q. 국방 분야의 구체적인 기회 요인과 투자 규모는?

A. 전 세계적인 국방비 증액으로 3GPP 기반 통신망 전환 수요가 큼. 통신뿐 아니라 드론 탐지(레이더 기능) 등 센싱 기술도 유망함. 투자는 기존 R&D 범위 내에서 효율적으로 재배치하여 진행할 예정.

Q. 인력 감축 등 추가적인 비용 절감 및 효율화 계획은?

A. 2025 년 5,000 명을 감원했으며, 2026 년에도 스웨덴을 포함한 글로벌 단위의 추가 감원을 계획 중임. 이를 통해 연간 15~18%의 EBITA 마진 목표를 안정적으로 달성하고자 함.

Q. 역대 최대 규모의 주주환원 배경은?

A. 현금 보유액이 610 억 크로나를 상회하며 재무 구조가 매우 견고함. 대규모 M&A 보다는 기술 리더십 확보를 위한 유기적 투자에 집중하고, 남는 현금은 배당 증액과 자사주 매입을 통해 적극 환원하기로 함.

Q. 공급망 리스크(메모리 가격 상승 등) 대응 현황은?

A. 공급업체와의 장기 계약 및 전략적 파트너십을 통해 회복 탄력성을 확보함. 일부 원가 상승 압박이 있으나, 고객사와의 비용 분담 및 내부 생산성 향상을 통해 마진 영향을 최소화하고 있음.

Q. 실리콘 및 칩셋 전략(NVIDIA 협력 등)에 대한 입장은?

A. 에릭슨은 특정 하드웨어에 종속되지 않는 소프트웨어 아키텍처를 선택함. x86, GPU, 자체 실리콘 등 고객이 원하는 최적의 하드웨어에서 우리 소프트웨어가 구동될 수 있도록 독립성을 유지하는 것이 핵심 경쟁력임.

노키아 4Q25 실적 발표 컨콜 Q&A 정리

Q. AI 수퍼 사이클 대응 및 광 네트워크 성과는?

A. 4 분기 광 네트워크 매출이 17% 성장하며 전체 실적을 견인함. 2025 년 AI 및 클라우드 고객으로부터 총 24 억 유로의 수주를 달성했으며, 800G 제품 생산을 본격 확대해 급증하는 데이터센터 수요에 대응 중임.

Q. 모바일 인프라(Mobile Infrastructure) 부문의 전략 변화는?

A. 무선망, 코어 소프트웨어 등을 통합해 효율성을 극대화함. NVIDIA 와 파트너십을 통해 AI-RAN 을 공동 개발 중이며, 매출 규모보다는 수익성에 집중하는 전략으로 선회함.

Q. 데이터센터 및 IP 네트워크 시장 확대 계획은?

A. 브로드컴 칩을 탑재한 신규 스위칭 플랫폼 출시 및 에이전틱 AI 솔루션으로 자동화 관리 시장에 진입함. 광 네트워크와의 시너지를 통해 2028 년까지 해당 부문 연평균 10~12% 성장을 목표로 함.

Q. CAPEX 투자 대폭 상향 배경은?

A. 광 네트워크용 반도체(InP) 팹 증설과 인피네라(Infinera) 통합에 집중 투자하기 위함임. 2027 년 이후의 폭발적인 광통신 수요를 선점하기 위한 선제적 제조 역량 확보 차원임.

Q. 신규 인큐베이션 유닛 노키아 디펜스(Nokia Defense)의 역할은?

A. 핀란드 및 NATO 국가를 대상으로 국방 전용 4G/5G 솔루션을 제공함. 미국 연방 솔루션과 작년에 인수한 피닉스 그룹 기술을 통합해 국가 안보 및 군사 통신 시장을 본격 공략할 예정임.

Q. 2026 년 실적 가이던스 및 중장기 수익성 목표는?

A. 2026 년 영업이익 목표를 20 억~25 억 유로로 설정함. 네트워크 인프라 마진을 2028 년까지 13~17%로 확대하고, 고마진 제품군 위주로 포트폴리오를 재편해 장기적인 가치 창출에 집중할 계획임.

Q. 중국 사업(NSB) 지분 전량 인수 이후의 계획은?

A. 노키아 상하이 벨(NSB)의 독자 운영권을 확보함으로써 글로벌 운영 모델과의 완전한 정렬이 가능해짐. 이를 통해 향후 2~3 년 내 약 2 억 유로의 비용 시너지를 창출할 것으로 기대함.

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)