유진투자증권

# 삼성전자, 통신장비 시장점유율 확대



미드스몰캡 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

**5G 산업**
**Overweight(유지)**

Recommendations

담당 애널리스트: 박종선

- ✓ 케이엠더블유(032500.KQ)
- ✓ 오이솔루션(138080.KQ)
- ✓ 서진시스템(178320.KQ)
- ✓ 에이스테크(088800.KQ)
- ✓ RFHIC (218410.KQ)

## 삼성전자 글로벌 시장점유율 확대로 관련업체 수혜 기대

- **News1: 글로벌 5G 투자 확대 속에 5G 가입자 큰 폭 증가세 지속**

  최근 발표된 GSMA(세계이동통신사업자연합회) 자료에 의하면, **지난 9월말 기준, 세계 5G가입자는 485만명**을 기록, **연말까지 1,044만명을 예상**함. 상용화를 개시한 통신사업자도 22개국 40개사에서 올해 말에 25개국 50개 사업자로 급증할 것으로 전망함. 특히 **2020년에는 세계 60개국에서 176개 사업자가 5G 상용화 서비스를 제공할 예정**이며, **글로벌 가입자는 7,687만명으로 증가하고, 2025년에는 15억 8,173만명으로 전망**함

- **News2: 삼성전자 통신장비 글로벌 시장점유율 확대, 내년 20%대 달성 가능 전망**

  최근 IHS 자료에 의하면, **삼성전자 글로벌 통신장비 시장점유율은 지난해 5%대에서 올해 11%까지 도달함.** 특히 **5G 통신장비 시장점유율은 23%로 화웨이(30%)에 이어 2위를 차지**했고, 에릭슨(20%), 노키아(14%)를 넘어섬

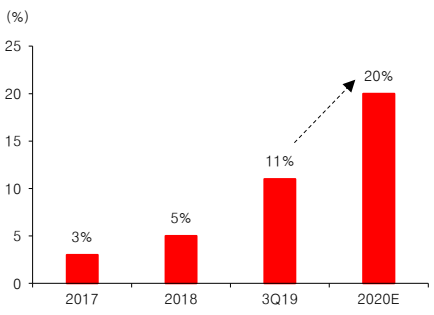
- **5G 글로벌 투자 확대 속에 삼성전자의 통신장비 시장점유율 확대는 긍정적**

  **2020년 삼성전자의 글로벌 시장점유율 20% 달성은 무난할 것으로 전망함. ① 미국이 4월 상용화 이후 향후 5G에 투자할 금액은 약 327조원**에 달함. **삼성전자는** 미국의 3대통신사인 버라이즌, AT&T, 스프린트(T-모바일을 인수)에 5G 장비 공급업체로 이미 선정되어 내년부터 본격적인 공급이 예상되고 있음. ② **일본 4개 통신사(NTT도코모, KDDI, 소프트뱅크, 라쿠텐모바일)는 5G 상용화 서비스에 향후 5년간 약 32조 5,200억원이 예상됨. 삼성전자는 이미 KDDI에 통신장비 공급업체로 선정,** KDDI 전체 기지국 장비 투자액 약 4조 7,000억원 중에서 약 2조 3,500억원에 해당하는 공급이 예상됨. ③ 국내가 세계 최초 5G서비스를 시작, 투자가 활발하게 진행되었으나, 향후 2년간은 이러한 투자가 지속될 것으로 예상하고 있어 **국내 매출도 꾸준할 것으로 예상함**

  업계에 따르면, 삼성전자 네트워크사업부 2019년 매출은 6.3조원을 추정하고 있으며, 이는 지난해(4.1조원)보다 50% 이상 급등한 수치임. **2020년은 국내 매출을 기반으로 해외 매출이 크게 증가할 것으로 예상되면서 큰 폭의 증가세를 유지할 것으로 전망함**

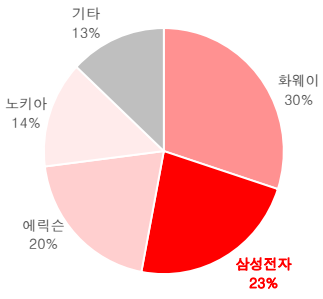
- **삼성전자의 세계 시장점유율 확대가 예상되면서 관련업체 수혜 지속 기대**
  - **케이엠더블유**: 기지국장비 및 부품. 삼성전자 및 노키아 등에 공급
  - **오이솔루션**: 광통신모듈 제조. 국내 삼성전자는 물론 노키아, 에릭슨 등에도 공급
  - **서진시스템**: 기지국 케이스 제조업체. 삼성전자를 비롯한 국내 기지국 제조업체 공급
  - **에이스테크**: 기지국 장비 및 부품. 삼성전자 및 에릭슨 등에 공급
  - **RFHIC**: 기지국 부품 공급업체. 화웨이를 비롯한 삼성전자 등에 공급 예상

**삼성전자 통신 장비시장 점유율 확대 목표**




자료: IHS, 삼성전자, 유진투자증권

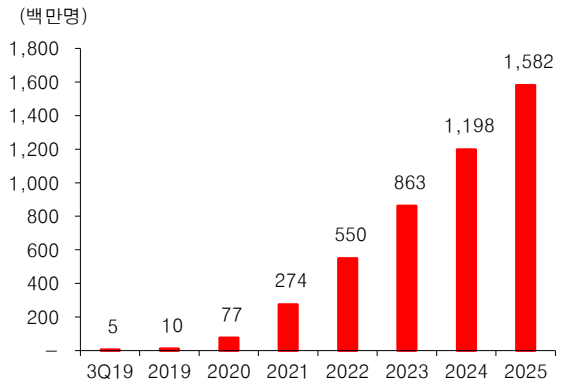
**글로벌 5G 장비 시장 점유율 (3Q19기준)**




자료: IHS, 유진투자증권

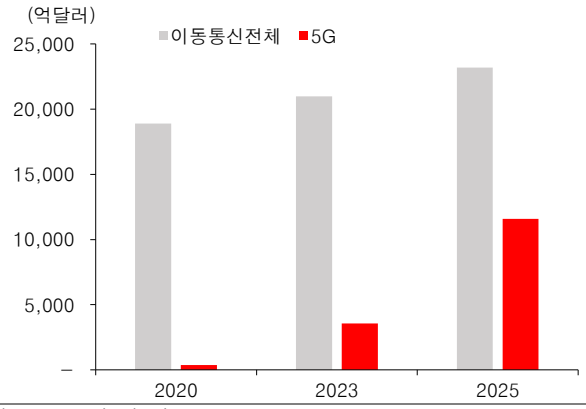
# 글로벌 5G 시장 현황 및 전망

도표 1 글로벌 5G 가입자 수 전망



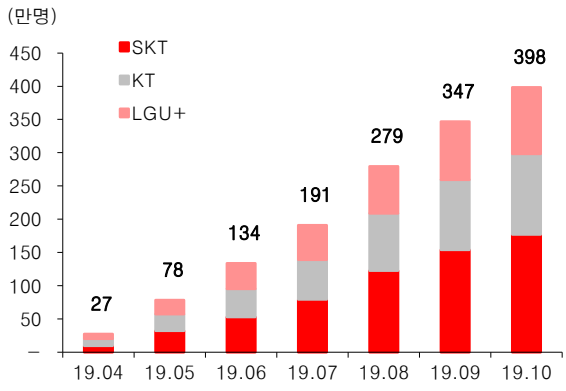

자료: GSMA, 유진투자증권

도표 2 글로벌 5G 시장 전망



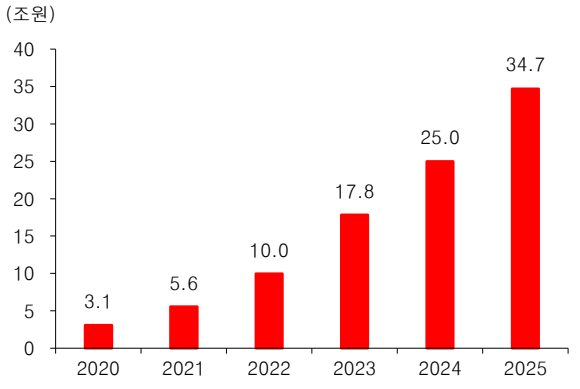

자료: ETRI, 유진투자증권

도표 3 국내 5G 가입자 수 현황



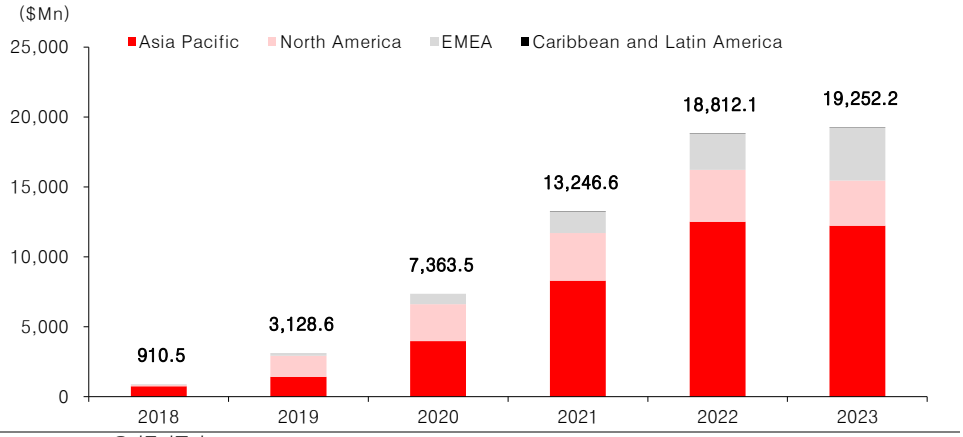

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 4 국내 5G 시장 규모 전망




자료: KT경영경제연구소, 유진투자증권

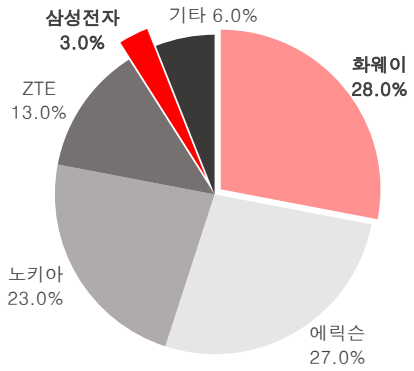
도표 5 지역별 5G 네트워크 시장 규모




자료: Bloomberg, 유진투자증권

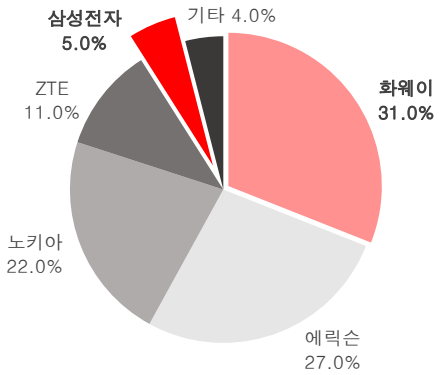
# 삼성전자, 글로벌 통신장비 시장 점유율 확대 목표

도표 6 2017년 기준 글로벌 통신장비시장 점유율



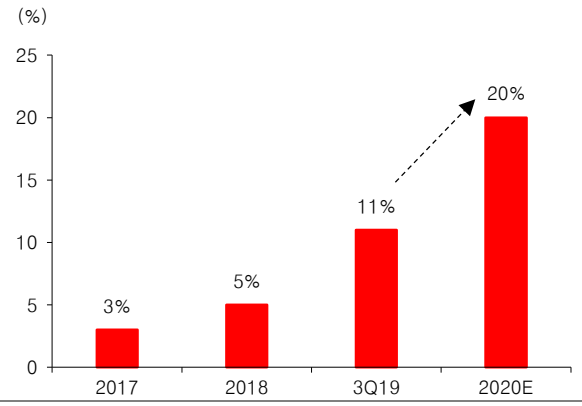

자료: IHS Market, 유진투자증권

도표 7 2018년 기준 글로벌 통신장비시장 점유율



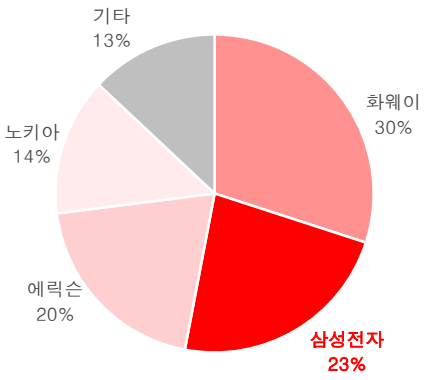

자료: IHS Market, 유진투자증권

도표 8 삼성전자 통신 장비시장 점유율 확대 목표




자료: IHS, 삼성전자, 유진투자증권

도표 9 글로벌 5G 장비 시장 점유율 (3Q19기준)




자료: IHS, 유진투자증권

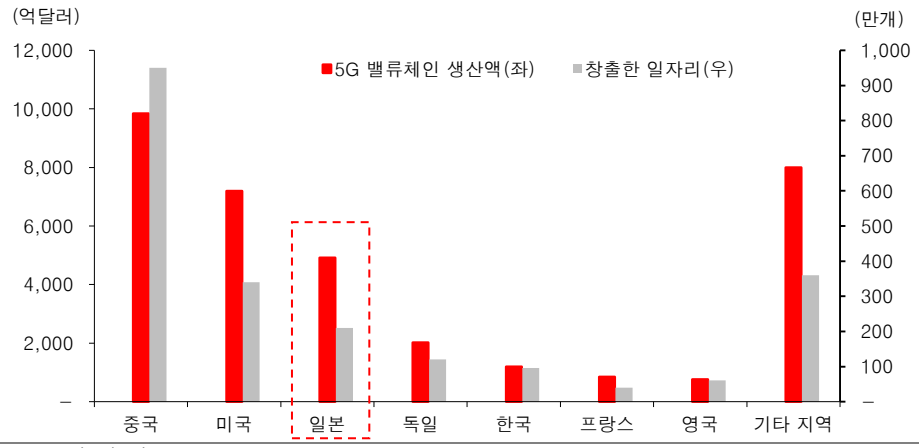
# 글로벌 5G 상용화 진행 현황

도표 10 글로벌 5G 상용화 현황 및 계획

| 순위 | 국가 | 현황 및 계획 |
|---|---|---|
| 1 | 한국 | ■ 2019년 4월, SKT, KT, LG U+ 이동통신 3사가 세계 최초로 5G 상용화 |
| 2 | 미국 | ■ Verizon, 2019년 4월, 4개 도시를 시작으로 5G 상용화<br>■ Sprint, 2019년 5월, 애틀랜타, 댈러스, 시카고 등 4개 지역에서 상용화<br>■ AT&T, '18년 모바일 라우터를 이용한 5G 서비스 개시, 2019년 6월 상용화<br>■ T-Mobile, 30개 도시 시범 서비스를 거쳐 2019년 6월 상용화 |
| 3 | 스위스 | ■ Swisscom, 102개 지역에서 5G 상용화 (2019.04.17) |
| 4 | 영국 | ■ 최대 통신사 EE, 2019년 5월 런던 등 6개 도시를 시작으로 상용화<br>■ Vodafone, 2019년 7월 상용화<br>■ 3 UK, 2019년 8월 상용화 |
| 5 | 오스트리아 | ■ T-Mobile Austria, 25개 5G 기지국을 통해 상용화 (2019.05) |
| 6 | 아랍에미리트 | ■ Etisalat, 중동·아프리카 최초로 5G 상용화 (2019.05) |
| 7 | 카타르 | ■ Vodafone Qatar, 5G 스마트폰 출시 통해 상용 서비스 제공 (2019.05) |
| 8 | 이탈리아 | ■ Vodafone Italia가 로마, 밀라노 등 5개 도시에서 5G 상용화 (2019.06) |
| 9 | 스페인 | ■ Vodafone Spain이 마드리드, 바르셀로나 등 15개 도시에서 5G 상용화 (2019.06) |
| 10 | 호주 | ■ Telstra, 시드니, 맬버른 등지에서 5G 상용화 (2019.06) |
| 11 | 사우디아라비아 | ■ STC, 사우디아라비아 전역에서 5G 상용화 (2019.06) |
| 12 | 핀란드 | ■ Elisa, 헬싱키, 탐페레 등지에서 5G 상용화 (2019.06) |
| 13 | 바레인 | ■ Batelco와 Viva, 5G 상용화(2019.06) |
| 14 | 독일 | ■ 2020년 상용화를 목표로 '5G Strategy for Germany' 발표(2017.7월)<br>■ 2019년 3월 5G용 주파수 경매 진행<br>■ 2019년 9월 10일, Deutsche Telekom이 5개 도시에서 5G 상용화 |
| 15 | 중국 | ■ 기존 2020년 상용화를 목표로 하고 있었으나, 2019년 11월로 일정 변경, 11월 1일 상용화 |
| 16 | 일본 | ■ NTT docomo, 2019년 9월 럭비 월드컵에 맞춰 사전 서비스 개시<br>■ 2020년 3월 도쿄 월드컵에 맞춰 정식 서비스 개시, 2024년 전국 상용화 목표<br>■ Softbank, KDDI, Rakuten, 2020년 사전 서비스 개시 예정 |
| 17 | 프랑스 | ■ 2020년 5G 상용화 개시 예정, 2025년까지 주요 지역 서비스 목표<br>■ 최대 이동통신사 Orange, 삼성 네트워크 장비 사용해 테스트 진행 중 |
| 18 | 러시아 | ■ 최대 통신사 MTS, '20년 5G 네트워크 전국 구축을 목표로 Huawei와 계약 |
| 19 | 싱가포르 | ■ 정보통신미디어개발청(IMDA), 2020년 전국적인 네트워크 구축 예정 |

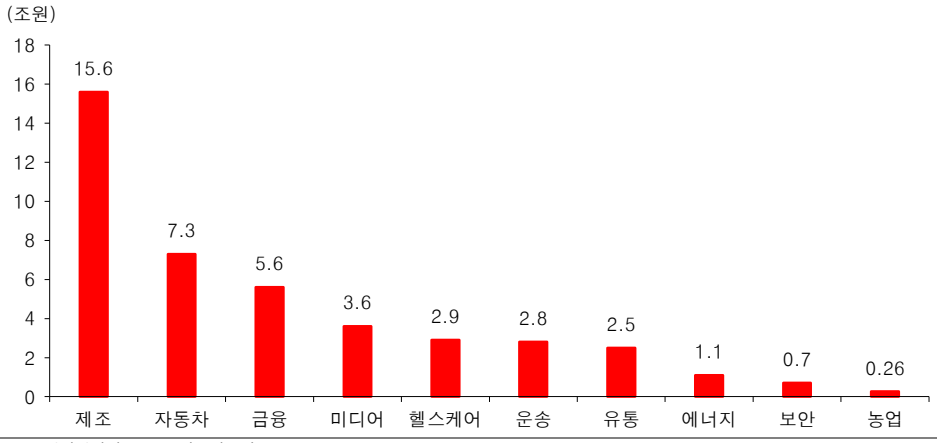
자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 11 국가별 5G 밸류체인 생산액 및 일자리 창출 효과



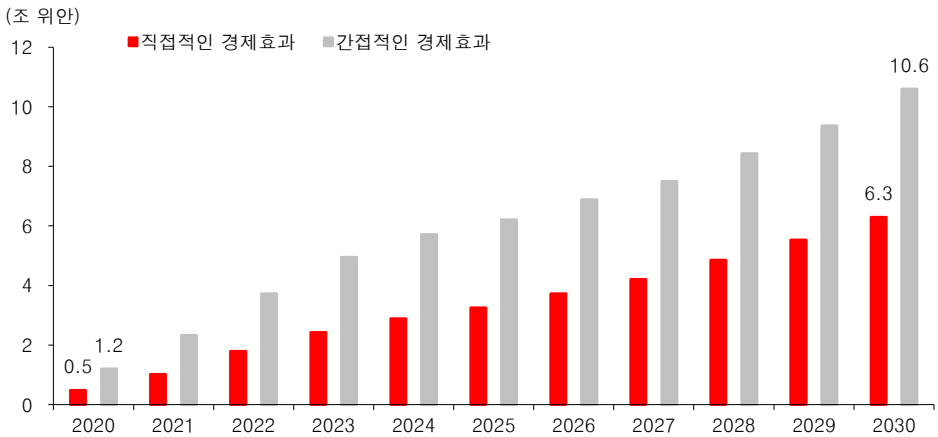

자료: IHS, 유진투자증권

도표 12 2030년 5G가 창출할 사회 경제적 가치 (국내 기준)




자료: KT경영경제연구소, 유진투자증권

도표 13 중국 5G 발전에 따른 경제적효과




자료: 중국 정보통신 연구원, 유진투자증권

# 5G 산업 Value chain 및 투자전략

도표 14 5G 관련기업 개요 및 공급사 현황 (당사 추정)

| 분류 | 중분류 | 종목 | 주요제품 | 공급사 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 삼성전자 | 노키아 | 화웨이 | 에릭슨 | ZTE |
| 광네트워크장비 | 교환장비+가입자망 장비 | 다산네트웍스 | FTTx 장비, 이더넷 스위치 장비 등 | | | | | |
| | | 유비쿼스 | FTTx 장비, 스위치 장비 등 | | | | | |
| | | 에치에프알 | Fronthaul 장비, OLT/ONU 장비 등 | | | | | |
| | 광 모듈 | 오이솔루션 | 광트랜시버 | ● | ● | ● | ● | |
| | | 쏠리드 | 광트랜시버 | | | | | |
| | | 우리로 | 광트랜시버, 광분배기 | | | | | |
| | 광 소재 및 기타 | 대한광통신 | 광섬유, 광케이블 | ● | | | | |
| | | 이노인스트루먼트 | 광융합 접속기 | | | | | |
| 이동통신장비 | 기지국(스몰셀) | 케이엠더블유 | 안테나, RRH, RF부품, 스몰셀 | ● | ● | | ● | ● |
| | | 에이스테크 | 안테나, RRH, RF부품, 스몰셀 | ● | | | ● | |
| | | 웨이브일렉트로 | RRH, RF부품 | ● | | | | |
| | | 서진시스템 | RRH 케이스 | ● | | | | |
| | | RFHIC | RF부품 | ● | ● | ● | ● | |
| | | 삼지전자 | 스몰셀 | | | | | |
| 네트워크 운영관리 | 계측장비 | 이노와이어리스 | 통신망 시험/계측기 | ● | ● | ● | ● | |
| | 검사장비 | 디티앤씨 | 검사장비 | ● | | | | |
| 보안 및 소프트웨어 | 보안장비 | 윈스 | 보안장비 | | | | | |
| | 소프트웨어 | 텔코웨어 | HLR, SCSF | | | | | |

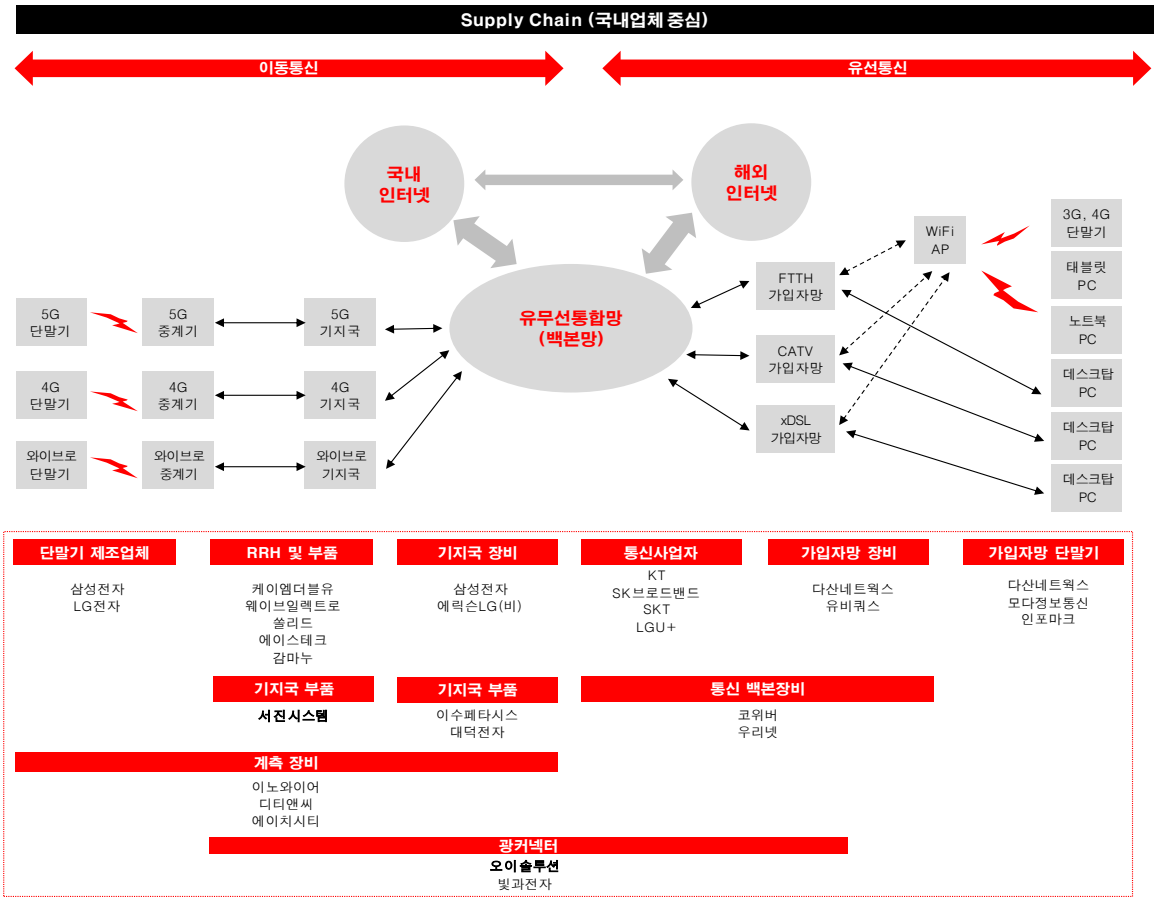
자료: 유진투자증권

## 도표 15 5G산업 투자전략

| 단계 | 5G 망 구축 | 단말기 보급 및 백본망 보완 | 5G 서비스 확대 |
|---|---|---|---|
| 주요서비스 | 상용 서비스 개시<br>기지국 단계별 설치 | 휴대폰 및 스마트기기 출시<br>백본망 고도화 사업 확대 | 5G 기반다양한 서비스<br>5G 기반 플랫폼 확대 |
| 수혜산업 | 통신장비 제조업체<br>통신부품 제조업체 | 스마트폰 및 스마트기기 제조업체,<br>관련 부품 제조업체<br>네트워크 백본망 관련업체 | 5G 플랫폼 사업자<br>부가서비스 사업자 |
| 중소형주<br>수혜종목 | **오이솔루션**<br>**서진시스템**<br>**케이엠더블유**<br>**에이스테크**<br>**RFHIC**<br>다산네트웍스<br>유비쿼스<br>쏠리드<br>이노와이어리스 | 와이솔<br>대덕전자<br>기가레인<br>다산네트웍스<br>유비쿼스<br>쏠리드<br>이수페타시스 | 한컴MDS<br>한글과컴퓨터<br>더존비즈온<br>포스코<br>케어랩스<br>유비케어<br>한컴시큐어<br>라온시큐어<br>소프트센 |

자료: 유진투자증권

## 도표 16 5G 관련업체 Value chain(예상)




자료: 유진투자증권

# Peer Valuation 비교

도표 17 Peer Group 비교

| | 케이엠더블유 | 오이솔루션 | 서진시스템 | 에이스테크 | RFHIC |
|---|---|---|---|---|---|
| 2019-12-10 | 49,000 | 51,400 | 25,850 | 7,000 | 32,750 |
| 시가총액(십억원) | 1,950.4 | 409.6 | 467.9 | 272.0 | 777.6 |
| PER(배) | | | | | |
| FY17A | - | - | 31.9 | - | 57.3 |
| FY18A | - | 50.9 | 4.2 | 52.6 | 22.7 |
| **FY19F** | **14.2** | **8.4** | **7.1** | **10.8** | **37.0** |
| **FY20F** | **10.1** | **7.4** | **6.1** | **9.3** | **15.6** |
| PBR(배) | | | | | |
| FY17A | 7.8 | 1.3 | 1.8 | 2.3 | 3.0 |
| FY18A | 4.8 | 1.9 | 1.4 | 2.2 | 3.5 |
| **FY19F** | **8.3** | **3.3** | **1.7** | **2.2** | **4.1** |
| **FY20F** | **4.5** | **2.3** | **1.3** | **1.8** | **3.3** |
| 매출액(십억원) | | | | | |
| FY17A | 203.7 | 76.6 | 237.9 | 351.6 | 62.1 |
| FY18A | 296.3 | 81.5 | 324.6 | 377.3 | 108.1 |
| FY19F | 747.5 | 214.8 | 448.2 | 440.1 | 113.2 |
| FY20F | 1,172.9 | 269.0 | 581.9 | 515.1 | 249.1 |
| 영업이익(십억원) | | | | | |
| FY17A | -3.0 | -1.9 | 17.8 | -14.5 | 8.1 |
| FY18A | -26.2 | 0.2 | 36.9 | 13.2 | 26.7 |
| FY19F | 164.7 | 60.4 | 67.6 | 33.2 | 22.2 |
| FY20F | 240.1 | 69.2 | 84.7 | 41.2 | 56.2 |
| 영업이익률(%) | | | | | |
| FY17A | -1.5 | -2.5 | 7.5 | -4.1 | 13.0 |
| FY18A | -8.9 | 0.3 | 11.4 | 3.5 | 24.7 |
| FY19F | 22.0 | 28.1 | 15.1 | 7.5 | 19.6 |
| FY20F | 20.5 | 25.7 | 14.5 | 8.0 | 22.5 |
| 순이익(십억원) | | | | | |
| FY17A | -8.7 | -1.8 | 5.4 | -54.7 | 6.1 |
| FY18A | -31.3 | 2.6 | 30.1 | 3.1 | 24.1 |
| FY19F | 134.0 | 49.0 | 66.0 | 23.6 | 21.4 |
| FY20F | 190.9 | 12.4 | 76.6 | 29.2 | 51.4 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | |
| FY17A | 65.1 | 32.6 | 9.2 | 41.5 | 31.4 |
| FY18A | - | 26.7 | 7.4 | 11.3 | 16.2 |
| FY19F | 11.3 | 6.0 | 6.8 | 8.6 | 24.0 |
| FY20F | 7.9 | 5.1 | 5.5 | 7.5 | 10.2 |
| ROE(%) | | | | | |
| FY17A | -17.9 | -2.9 | 6.6 | -61.2 | 5.4 |
| FY18A | -45.5 | 3.8 | 19.3 | 4.4 | 17.2 |
| FY19F | 84.0 | 51.0 | 26.5 | 24.8 | 12.6 |
| FY20F | 57.7 | 36.7 | 24.2 | 24.4 | 24.6 |

참고: 2019.12.10 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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

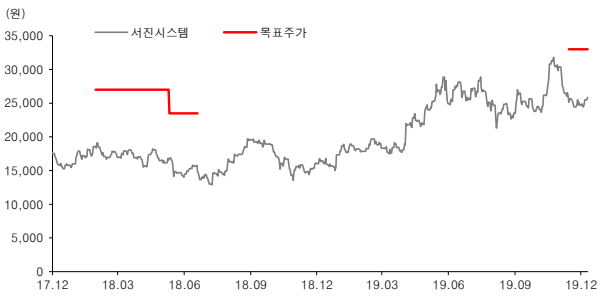
| 종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) | | 당사 투자의견 비율(%) |
|---|---|---|
| • STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 0% |
| • BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 88% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 12% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2019.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가 대비 | 괴리율(%) 최고(최저) 주가대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2018-02-06 | Buy | 54,000 | 1년 | -31.1 | -26.5 |
| 2018-02-20 | Buy | 54,000 | 1년 | -31.2 | -26.5 |
| 2018-03-06 | Buy | 54,000 | 1년 | -31.4 | -26.5 |
| 2018-03-16 | Buy | 54,000 | 1년 | -32.0 | -26.5 |
| 2018-05-16 | Buy | 47,000 | 1년 | -5.3 | 47.3 |
| | 커버리지 제외 | | | | |
| 2019-11-15 | Buy(재개) | 33,000 | 1년 | -24.4 | -22.6 |
| 2019-11-19 | Buy | 33,000 | 1년 | -24.6 | -22.6 |
| 2019-12-11 | Buy | 33,000 | 1년 | | |

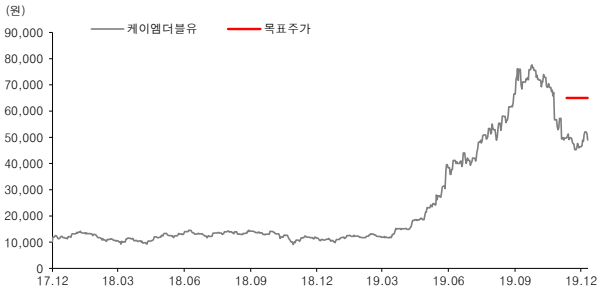
서진시스템(178320.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 박종선




과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가 대비 | 괴리율(%) 최고(최저) 주가대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2019-11-12 | Buy | 65,000 | 1년 | -25.6 | -19.8 |
| 2019-12-11 | Buy | 65,000 | 1년 | | |

케이엠더블유(032500.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 박종선



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가 대비 | 괴리율(%) 최고(최저) 주가대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2019-11-13 | Buy | 66,000 | 1년 | -27.4 | -22.7 |
| 2019-12-11 | Buy | 66,000 | 1년 | | |

오이솔루션(138080.KQ) 주가 및 목표주가 추이
**담당애널리스트: 박종선**

