유진투자증권

5G 장비

삼성전자 글로벌 5G 수주 확대. 5G 장비 주 수혜 기대

2021.03.24
News Comment

(Overweight)

IT/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

뉴스 1) 삼성전자, 일본 NTT 도코모와 5G 장비 공급 계약

전일(3/23) 삼성전자가 일본 최대 이동통신사업자 NTT 도코모와 5G 이동통신장비 공급 계약을 체결했다고 밝힘. NTT 도코모는 2020 년 말 기준 약 8,200 만명 가입자를 보유하고 있으며, 지난해 3 월에 5G 이동통신서비스를 제공하고 있음. 삼성전자는 NTT 도코모에 5G 상용망 구축에 필요한 기지국장비(RU, Radio Unit)를 공급할 계획임. 삼성전자가 NTT 도코모에 이동통신장비를 공급하는 것은 처음임. 또한 일본 통신사업자인 KDDI 에 지난해 공급계약을 맺음으로써 일본 내 1,2 위 통신사업자를 고객으로 확보하게 됨.

뉴스 2) 삼성전자, 캐나다 통신사업자 사스크텔에 5G, 4G 장비 단독 공급 예정

최근(3/16) 삼성전자는 캐나다 이동통신사업자 사스크텔(SaskTel)에 5G 와 4G LTE 이동통신 기지국, 가상화 코어 장비를 단독으로 공급할 예정임. 사스크텔은 캐나다 서스캐처원 주정부가 운영하는 유무선 통신사업자임. 삼성전자는 사스크텔에 5G-4G 기지국과 다중입출력 기지국(Massive MIMO), 가상코어용 소프트웨어, 유지보수 최적화 서비스를 제공하게 됨. 2022 년 5G NSA(Non Standalone) 서비스를 우선 상용 개통한 후에 소프트웨어 업그레이드를 통해 5G SA(Standalone) 서비스를 제공할 예정임. 2019 년 12 월 비디오트론(Videotron)과 5G-4G LTE 이동통신 기지국 단독 공급을 체결하였으며, 지난해 6 월에는 캐나다 3 대 이동통신사업자인 텔러스(TELUS)와 5G 이동통신사업 계약을 체결함.

Effect: 삼성전자는 국내는 물론 글로벌 공급처 확보로 시정점유율 확대 예상

삼성전자는 국내 3 사 이외에 글로벌 고객을 확대하면서 총 12 개 공급처를 확보하였음. 지난 2020 년 4 분기 기준, 삼성전자의 글로벌 5G 통신장비 시장점유율은 7.1%로 5 위를 차지했음(화웨이 31.4%, 에릭슨 28.9%, 노키아 18.5%, ZTE 10.9%). 한국, 중국 중심에서 글로벌로 5G 투자확대가 본격화되면서 삼정전자의 시장점유율은 점차 증가할 것으로 판단함.

투자전략: 삼성전자 및 글로벌 5G 장비업체 관련 부품, 소재 공급업체에 주목

글로벌 시장점유율 확대가 예상되는 삼성전자의 협력업체의 수혜가 예상됨. 5G 장비 내 국내 부품조달이 약 40~60%를 차지하고 있어 국내 삼성전자 협력사의 수혜가 클 것으로 예상함. 또한 국내 일부 기업은 노키아, 에릭슨 등의 글로벌 기업에도 통신부품 및 소재를 공급하고 있어 이들 기업에도 수혜가 발생할 것으로 예상함

- **서진시스템**: 기지국 방열함체 제조업체. 삼성전자 및 국내 기지국장비 제조업체 공급
- **오이솔루션**: 광커넥터 제조업체. 삼성전자, 노키아, 에릭슨 등 글로벌 고객 다수 확보
- **케이엠더블유**: 기지국장비 및 부품 제조업체. 노키아, 삼성전자, ZTE 등에 공급
- **에이스테크**: 기지국 안테나 및 부품 제조. 삼성전자, 에릭슨 등을 고객으로 확보
- **RFHIC**: 기지국 부품소재 제조업체. 삼성전자, 노키아, 화웨이 등에 공급 예상

Recommendation

서진시스템(178320.KQ)
투자의견 BUY(유지) 목표주가 62,000원

오이솔루션(138080.KQ)
투자의견 BUY(유지) 목표주가 65,000원

케이엠더블유(032500.KQ)
투자의견 BUY(유지) 목표주가 87,000원

에이스테크(088800.KQ)
투자의견 NR

RFHIC(218410.KQ)
투자의견 NR

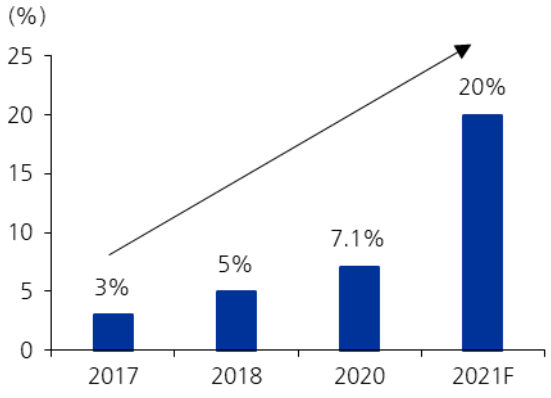
I. 삼성전자, 글로벌 공급처 확대 중

2020 년 부진을 극복, 2021 년 본격 시장점유율 확대 예상

글로벌 주요 통신장비회사는 화웨이, 노키아, 에릭슨, 삼성전자, ZTE 등이 있다. 최근 미국의 화웨이 제재 지속으로 삼성전자의 사장점유율이 확대될 것으로 예상된다. 이미 삼성전자는 미국 주요 통신 3 사를 비롯하여 글로벌 통신사 10 개사 이상에 공급사로 선정되었다.

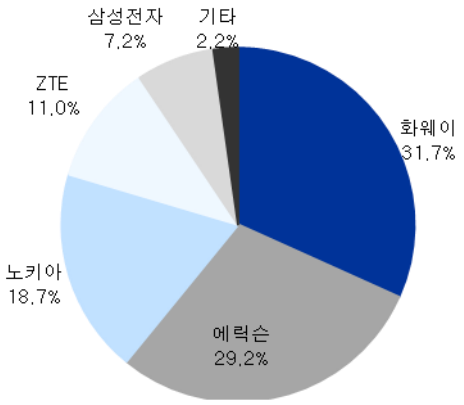
5G 장비내 국내 부품조달이 약 40~60%를 차지하고 있어 국내 삼성전자 협력사의 수혜가 클 것으로 예상한다.

도표 1. 삼성전자 통신 장비시장 점유율 확대 전망



자료: 삼성전자, 델오르, 유진투자증권

도표 2. 세계 통신장비시장 점유율(2020 년 기준)



자료: 델오르, 유진투자증권

도표 3. 삼성전자 5G 장비 공급 계약 내역

국가	통신사
한국	SKT, KT, LGU+
미국	버라이즌, AT&T, 스프린트, US셀룰러
일본	NTT도코모, KDDI
캐나다	텔러스, 비디오트론, 사스크텔
뉴질랜드	스파크

자료: 업계자료, 유진투자증권

II. 투자전략: 글로벌 통신장비 부품 및 소재 공급업체

소재, 부품, 장비 업체 수혜 기대

현재 삼성전자는 현재 국내 5G 구축시장에서 이미 절반 수준을 차지하고 있다. 최근 일본의 이동통신 1,2위 사업자인 NTT도코모, KDDI의 공급업체로 선정된 것은 물론 글로벌 통신사를 점차 확대하고 있어 긍정적이다. 국내 커버리지 본격 확대에 이어 2021 년에 미국과 일본의 5G 구축이 확대될 것으로 예상되면서 삼성전자의 시장점유율 확대와 함께 국내 부품·소재업체의 수혜가 지속될 것으로 예상한다. 글로벌 기업인 노키아, 에릭슨, 삼성전자 등에 부품을 공급하는 기업을 중심으로 관심이 필요하다.

기지국 장비 및 부품업체로 서진시스템, 오이솔루션, 케이엠더블유, RFHIC, 에이스테크 등을 유망종목으로 선정하였다. 또한 국내는 물론 미국에서 백홀장비 공급이 크게 늘어날 것으로 예상되어 본사는 국내, 미국은 자회사를 통해 실적이 증가할 것으로 예상되는 다산네트웍스도 관심이 필요하다.

도표 4. 5G 관련기업 개요 및 공급사 현황 (당사 추정, 예상)

분류	중분류	종목	주요제품	공급사				
				삼성전자	노키아	화웨이	에릭슨	ZTE
이동통신장비	기지국(스몰셀) 장비 및 부품	케이엠더블유	안테나, RRH, RF 부품, 스몰셀	●	●		●	●
		에이스테크	안테나, RRH, RF 부품, 스몰셀	●			●	
		웨이브일렉트로	RRH, RF 부품	●				
		서진시스템	RRH 케이스	●				
		오이솔루션	광트랜시버	●	●	●	●	
		RFHIC	RF 부품	●	●	●	●	
		삼지전자	스몰셀					
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	쏠리드	광트랜시버					
		우리로	광트랜시버, 광분배기					
	광 소재 및 기타	대한광통신	광섬유, 광케이블	●				
		이노인스트루먼트	광융합 접속기					
네트워크 운영관리	계측장비	이노와이어리스	통신망 시험/계측기	●	●	●	●	
	검사장비	디티앤씨	검사장비	●				
보안 및 소프트웨어	보안장비	윈스	보안장비					
	소프트웨어	텔코웨어	HLR, SCSF					

자료: 유진투자증권

도표 5. 5G 추천 및 관심 종목 Peer Valuation 비교

		서진시스템	오이솔루션	케이엠더블유	에이스테크	RFHIC	이노와이어리스	다산네트웍스
		A178320	A138080	A032500	A088800	A218410	A073490	A039560
투자의견		**BUY(유지)**	**BUY(유지)**	**BUY(유지)**	**NR**	**NR**	**NR**	**NR**
목표주가		**62,000 원**	**65,000 원**	**87,000 원**				
주가(3/23)		43,750	46,500	65,200	21,650	37,400	50,600	10,300
시가총액(십억원)		791.9	494.0	2,596.3	886.7	891.9	340.9	361.4
PER(배)								
	FY18A	8.9	50.9	-	53.3	22.8	694.7	-
	FY19A	10.7	10.7	19.3	-	43.0	15.2	157.5
	FY20F	**-**	**30.4**	**74.2**	**-**	**-**	**22.9**	**857.9**
	FY21F	**10.5**	**18.8**	**24.6**	**31.9**	**30.5**	**19.2**	**-**
PBR(배)								
	FY18A	-	1.9	4.8	-	3.5	2.3	1.4
	FY19A	2.0	3.8	9.4	3.5	4.4	2.5	1.6
	FY20F	**2.9**	**3.3**	**10.2**	**15.5**	**4.6**	**3.2**	**1.9**
	FY21F	**2.3**	**3.0**	**8.2**	**11.1**	**4.0**	**2.8**	**2.2**
매출액(십억원)								
	FY18A	324.6	81.5	296.3	377.3	108.1	64.0	356.8
	FY19A	392.4	210.3	682.9	378.6	107.8	96.9	446.6
	FY20F	325.4	145.4	371.1	219.1	66.9	92.5	398.8
	FY21F	775.6	164.0	667.7	470.6	177.0	116.1	454.4
영업이익(십억원)								
	FY18A	36.9	0.2	-26.2	13.2	26.7	0.3	12.2
	FY19A	54.4	58.3	136.7	2.7	17.9	15.4	-0.2
	FY20F	2.6	17.8	45.1	-47.7	-3.5	15.6	-2.9
	FY21F	79.1	31.4	129.3	30.8	30.3	19.8	6.1
영업이익률(%)								
	FY18A	11.4	0.3	-8.9	3.5	24.7	0.4	3.4
	FY19A	13.9	27.7	20.0	0.7	16.6	15.9	0.0
	FY20F	**0.8**	**12.3**	**12.2**	**-21.8**	**-5.2**	**16.8**	**-0.7**
	FY21F	**10.2**	**19.2**	**19.4**	**6.6**	**17.1**	**17.1**	**1.3**
순이익(십억원)								
	FY18A	32.3	2.6	-31.3	1.2	25.4	0.2	-24.8
	FY19A	49.0	46.1	102.7	-9.7	20.2	13.2	-9.6
	FY20F	-16.1	16.3	34.3	-53.3	-1.7	13.7	-5.5
	FY21F	75.2	26.3	102.3	31.3	29.9	16.5	-1.6
EV/EBITDA(배)								
	FY18A	6.9	19.0	-31.8	11.5	15.6	42.9	-15.9
	FY19A	7.7	7.4	14.5	26.0	31.8	8.8	29.5
	FY20F	0.0	20.6	51.4	-34.5	890.0	15.8	34.3
	FY21F	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE(%)								
	FY18A	18.9	3.8	-45.5	1.7	17.5	0.3	-15.0
	FY19A	20.1	44.4	67.8	-11.4	10.6	17.8	-4.8
	FY20F	-6.0	11.3	14.6	-70.4	-0.8	14.7	-2.3
	FY21F	24.1	16.7	34.4	41.7	13.4	14.6	-0.7

자료: Quantwise, 유진투자증권
주: 2021.03.23 종가기준, 컨센서스 기준

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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-15	Buy	33,000	1년	-17.2	-2.6
2019-11-19	Buy	33,000	1년	-17.1	-2.6
2019-12-11	Buy	33,000	1년	-16	-2.6
2020-02-12	Buy	33,000	1년	-18.7	-2.6
2020-03-06	Buy	33,000	1년	-21.2	-13.9
2020-03-19	Buy	33,000	1년	-19.6	-13.9
2020-03-24	Buy	33,000	1년	-19.1	-13.9
2020-05-18	Buy	30,000	1년	12.2	56
2020-05-26	Buy	30,000	1년	14.7	56
2020-07-16	Buy	30,000	1년	36.8	26
2020-08-24	Buy	47,000	1년	8.2	16.8
2020-09-11	Buy	62,000	1년	-27.8	-14.8
2020-09-21	Buy	62,000	1년	-28.3	-17.7
2020-11-24	Buy	62,000	1년	-26.3	-17.7
2020-12-02	Buy	62,000	1년	-26.5	-17.7
2021-03-24	Buy	62,000	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
2019-11-13	Buy	66,000	1년	-21.30	-1.00
2019-12-11	Buy	66,000	1년	-20.20	-1.00
2020-02-03	Buy	66,000	1년	-39.50	-27.00
2020-02-12	Buy	66,000	1년	-40.30	-27.30
2020-03-06	Buy	66,000	1년	-41.70	-35.90
2020-03-19	Buy	66,000	1년	-40.50	-35.90
2020-03-24	Buy	66,000	1년	-39.90	-35.90
2020-05-18	Hold	45,800	1년	5.70	40.60
2020-05-26	Hold	45,800	1년	7.70	40.60
2020-07-16	Hold	45,800	1년	34.80	30.60
2020-08-05	Hold	59,000	1년	8.10	-3.10
2020-09-10	Buy	78,000	1년	-30.60	-15.40
2020-09-21	Buy	78,000	1년	-33.80	-25.90
2020-11-05	Buy	65,000	1년	-20.20	-11.40
2020-11-24	Buy	65,000	1년	-20.00	-11.40
2021-02-18	Buy	65,000	1년	-28.40	-17.10
2021-02-18	Buy	65,000	1년		

오이솔루션(138080.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) 주가 대비
2019-11-12	Buy	65,000	1년	-10.9	22
2019-12-11	Buy	65,000	1년	-9.1	22
2020-02-12	Buy	65,000	1년	-6.7	22
2020-02-14	Buy	65,000	1년	-6.6	22
2020-03-06	Buy	65,000	1년	-5	22
2020-03-19	Buy	65,000	1년	-3	22
2020-03-24	Buy	65,000	1년	-2.4	22
2020-05-11	Hold	65,000	1년	0.3	22
2020-05-26	Hold	65,000	1년	1.9	22
2020-07-16	Hold	65,000	1년	11.4	3.5
2020-08-26	Buy	87,000	1년	-14.8	-0.5
2020-09-21	Buy	87,000	1년	-16.2	-4.6
2020-11-13	Buy	87,000	1년	-15.4	-4.6
2020-11-24	Buy	87,000	1년	-15	-4.6
2021-02-23	Buy	87,000	1년	-29.5	-23.1
2021-03-24	Buy	87,000	1년		

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

