2026년 03월 04일 | Global Equity

에릭슨(ERICB.SS)

에릭슨이 글로벌 5G SA 전환을 이끌고 있습니다

스웨덴

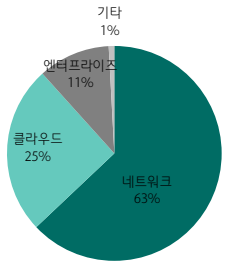
TP(컨센서스)	94.54 SEK
CP(2.27)	104.55 SEK

Key Data

국가	Sweden
상장거래소	Stockholm
산업 분류	정보기술
주요 영업	통신 장비
홈페이지	www.ericsson.com
시가총액(십억SEK)	352.6
시가총액(조원)	56.3
52주최고/최저(SEK)	105.05/65.94
주요주주 지분율(%)	
도이치 은행 트러스트	8.59
인베스토르	6.87

주가상승률	1M	6M	12M
절대	7.6	38.8	18.6
상대	1.2	16.9	0.3

매출구성



Financial Data (백만 SEK)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	247,880	236,681	231,384	235,141
영업이익	4,559	38,580	28,735	31,504
순이익	20	28,428	20,437	22,149
EPS	5.0	9.0	7.0	7.3
EPS(YOY, %)	214.2	81.1	(22.7)	4.9
ROE(%)	0.0	27.9	19.8	20.3
PER(배)	8,988.0	10.6	15.0	14.3
PBR(배)	3.2	2.8	3.1	2.8
배당률(%)	3.2	3.3	3.0	3.2

자료: Bloomberg, 하나증권

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

하나증권 리서치센터

5G SA 시대 맞아서 재료 넘쳐나는 상황, 주가 상승에도 불구하고 매력적인 투자처

2025년 하반기 이후 에릭슨 주가가 약 50% 상승했다. 에릭슨이 대형주여서 향후 추가 상승 가능성을 보수적으로 보는 일부 투자가들의 시선도 있다. 하지만 여전히 에릭슨 투자 매력도는 높다고 판단한다. 1) 미국에서 올해 6월 AWS-3 주파수 재경매를 시작으로 800MHz에 달하는 역대 최대 규모 주파수 경매가 연이어 진행되고, 2) 북미 통신사가 CAPEX 증액하는 기류가 형성 중이며, 3) 5G-NSA에서 5G SA로 전환하며 코어 매출이 증가할 것이고, 4) 6G용 주파수 커버리지가 LTE/5G 주파수보다 좁은 것을 감안하면 RAN 수요가 크게 증가할 것이며, 5) 미국내 중국 통신 장비 퇴출이 연일 강화 중이고, 6) 본국인 유럽에서도 중국산 장비 퇴출을 겨냥한 사이버보안법이 통과돼서 경쟁 환경이 매우 유리하게 조성 중이기 때문이다. 이렇듯 5G SA 시대를 맞아 주가 상승 재료는 많은 상황임에도 PBR은 2배 수준으로 전고점 4~5배보다 저평가되어 있다. 주가 상승 동력은 충분하다.

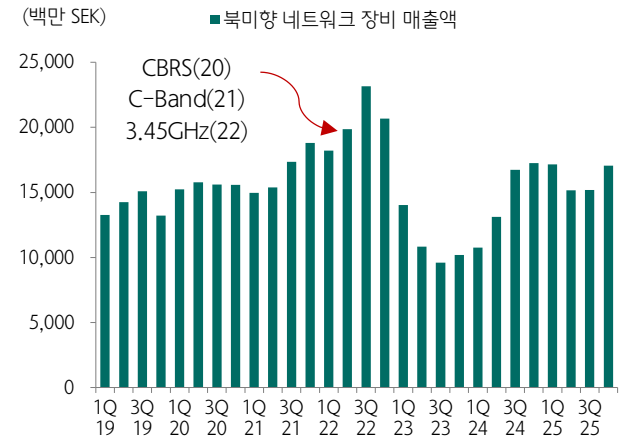
피지컬 AI 트래픽 감당하려면 지금보다 훨씬 더 많은 RAN 구축 필요

피지컬 AI 시대 급증하는 트래픽을 감당하기 위해 각국에서는 신규 주파수 경매를 추진 중이다. 미국에서는 올해 6월 AWS-3 재경매를 시작으로 800MHz에 달하는 역대 최대 주파수 경매가 연이어 예정되어 있다. 이에 맞춰 에릭슨 CEO도 이번 컨퍼런스콜에서 언급했듯이 북미 통신사가 CAPEX 증액하는 추세이기도 하다. 그런데 통신망 특성을 감안하면 에릭슨 장비 매출은 크게 증가할 전망이다. 우선 5G SA로 망을 전환하면서 코어 장비 매출이 발생한다. 6G용 주파수는 LTE나 5G용 주파수보다 훨씬 커버리지가 좁아서 그 만큼 더 많은 RAN 수요도 발생하다. 6G까지 가지 않고 5G SA만하더라도 대규모 RAN 수요가 발생할텐데, 미국의 경우 전체 5G 기지국의 30% 남짓만이 SA이고 나머지는 LTE 겸용이기 때문이다. 이 과정에서 대규모로 RAN 신규 수요가 발생하고, 향후 피지컬 AI가 활성화되면서 신규 주파수가 할당되면 도심지에 훨씬 더 촘촘하게 기지국이 설치될 것으로 전망한다.

미국과 유럽에서 중국산 장비가 퇴출되고 있다

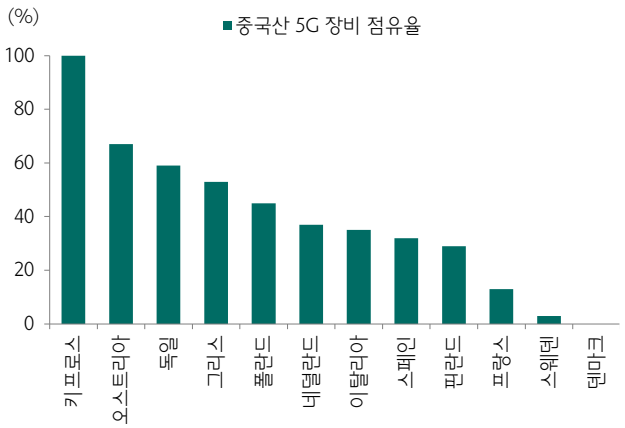
최근 미국과 유럽에서 중국산 장비 퇴출이 강화되고 있다. 작년 4분기에는 미 국방부가 Innolight와 Eoptolink같은 중국 주요 광모듈 업체를 국방부 제재리스트에 추가하는 것을 검토했고, 올해초에는 텍사스 주정부가 세계 최대 Wi-Fi 기기 제조사인 중국 TP-Link를 제소했다. 이미 화웨이와 ZTE 퇴출에 이어 중국업체의 미국 진입이 원천 차단되고 있다. 유럽에서도 고위험 공급업체 퇴출 법안이 통과됐는데, 사실상 중국 업체를 특정했다. 2020년에도 중국산 장비 퇴출을 추진했으나 강제성이 없어서 효력이 미미했던 반면, 이번 법안은 제재 위반 회원국에게 과징금을 부과할 수 있어서 효과가 클 것이란 의견이 지배적이다. 에릭슨은 미국내 대규모 5G RAN 생산시설을 갖추고 있으며 유럽이 본국인 만큼 중국 업체 퇴출에 따른 대표 수혜주가 될 것으로 전망한다.

도표 1. 에릭슨 북미향 네트워크 장비 매출액 추이



자료: 에릭슨, FCC, 하나증권

도표 2. 유럽 국가별 중국산 5G 장비 시장 점유율



자료: Strand Consult, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만SEK)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	263,351	247,880	236,681	231,384	235,141
매출총이익	101,602	109,365	112,668	110,352	112,160
판관비	123,046	108,035	74,088		
영업이익	(20,450)	4,559	38,580	28,735	31,504
이자 비용	3,263	3,554	3,554		
기타영업손익	(1,414)	(1,939)	513		
세전이익	(23,319)	2,589	38,302		
법인세	2,785	2,215	9,588		
소수주주이익	342	354	286		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	(26,446)	20	28,428	20,437	22,149
성장율(YoY)					
매출	(3.0)	(5.9)	(4.5)	(2.2)	1.6
영업이익	(175.7)	(122.3)	746.2	(25.5)	9.6
순이익	(241.2)	(100.1)	142,040.0	(28.1)	8.4
수익성(%)					
매출총이익률	38.6	44.1	47.6	47.7	47.7
영업이익률	(7.8)	1.8	16.3	12.4	13.4
순이익률	(10.0)	0.0	12.0	8.8	9.4

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만SEK)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	174,805	173,803	154,988	154,307	143,554
현금성자산	54,050	38,349	35,190	43,885	43,926
매출채권	48,118	53,368	47,785	48,483	41,179
비유동자산	130,809	175,734	142,048	138,067	135,669
투자자산	33,452	18,492	19,719	26,820	45,405
유형자산	21,528	22,106	18,515	17,032	15,527
자산총계	305,614	349,537	297,036	292,374	279,223
유동부채	126,952	145,620	129,399	110,937	110,937
비유동부채	71,563	70,613	70,229	67,517	58,022
부채총계	198,515	216,233	199,628	199,391	168,959
자본금	41,403	41,403	41,453	41,474	41,474
이익잉여금	67,372	93,411	57,220	52,810	109,535
자본총계	107,099	133,304	97,408	92,983	110,264

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(SEK)					
EPS	1.6	5.0	9.0	7.0	7.3
BPS	29.7	28.3	32.9	34.1	37.2
SPS	79.1	74.4	71.0	78.8	77.5
DPS	2.7	2.9	3.0	3.1	3.3
주가지표(배)					
PER		8,988.0	10.6	15.0	14.3
PBR	2.1	3.2	2.8	3.1	2.8
EV/EBITDA		18.4	5.2	8.3	8.1
PSR	0.8	1.2	1.3	1.5	1.5
배당수익률(%)	4.3	3.2	3.3	3.0	3.2
재무비율(%)					
ROE	(22.7)	0.0	27.9	19.8	20.3
ROA	(8.2)	0.0	9.9	7.4	7.6
ROIC	(13.4)	3.5	29.9	-	-
부채비율	55.8	49.0	36.5	-	-
유동비율	1.2	1.2	1.3	-	-
이자보상배율(배)	(6.3)	1.3	10.9	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만SEK)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	39,065	30,863	7,177	46,261	32,954
감가/무형상각비	8,969	10,142	11,157	10,020	9,241
비현금자본증감	4,120	(1,720)	(13,307)	22,870	1,813
투자활동 현금흐름	(19,883)	(34,397)	(8,713)	(15,952)	(11,437)
유형자산처분	115	249	163	116	192
유형자산취득	(4,625)	(6,197)	(5,470)	(3,640)	(3,768)
투자자산증감	(15,301)	26,959	(3,565)	(8,375)	(22,070)
재무활동 현금흐름	(8,744)	(12,167)	(1,623)	(21,614)	(21,476)
배당금	(6,889)	(8,415)	(9,104)	(9,233)	(9,545)
단기부채증감					
장기부채증감	(277)	(7,867)	8,987	(14,794)	(5,255)
자본금증감	42	0	0	0	6
잉여현금흐름	34,440	24,666	1,707	42,621	29,186

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 03월 04일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 03월 04일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.