Spot Comment

무선통신장비 업황 Check (feat. AT&T, 노키아)

통신/소프트웨어 정원석 T.02)2004-9092 / jeong.son-seok@shinyoung.com

분석의 기본 가정

- AI-RAN이 본격 상용화되는 시점은 2027년으로 가정

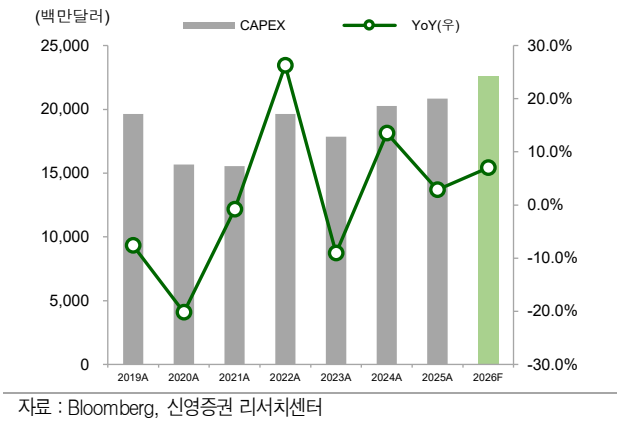
미국 통신사 CAPEX 가이던스 상향은 없었다

1Q26 실적발표 기간을 지나는 동안, 무선 통신장비 기업들의 주가는 조정을 거치고 있다. AI 인프라 테마의 이동 등 수급상으로 다양한 이유를 들 수도 있지만, 가장 큰 원인은 미국 통신사들의 CAPEX 가이던스 상향이 없었다는 점이라고 판단한다. 올해 3월 10일 AT&T가 5년간 2,500억 달러의 통신망 투자 계획을 발표하면서, 미국 통신사들의 CAPEX가 크게 확대될 것이라는 기대감이 있었다. 그러나 AT&T는 4월 22일 실적발표에서 향후 3년간의 (2026~2028년) CAPEX 가이던스를 유지(230~240억달러)했고, 버라이즌도 2026년 CAPEX 가이던스를 유지(160~165억달러)하면서, 이러한 기대감은 실현되지 못했다.

에릭슨, 노키아의 실적발표에서도 무선 통신망 투자 확대에 따른 수요를 체감하기는 어려웠다. 에릭슨은 RAN(기지국) 시장이 여전히 정체 수준에 있다고 언급하였고, 매출액 성장률이 최근 3년 평균과 유사할 것으로 전망하였다. 노키아 또한 통신사 매출은 전년 대비 2% 감소하였으며, 통신 시장은 비교적 정체된 시장으로 평가하였다. 코어망의 경우 에릭슨과 노키아 모두 글로벌 5G SA 전환에 따른 수요가 확대되고 있음을 인정했지만, 코어망의 변화는 사실 기지국 장비 중심의 제품 포트폴리오를 가진 국내 통신장비사들이 수혜를 보기 어려운 영역이다.

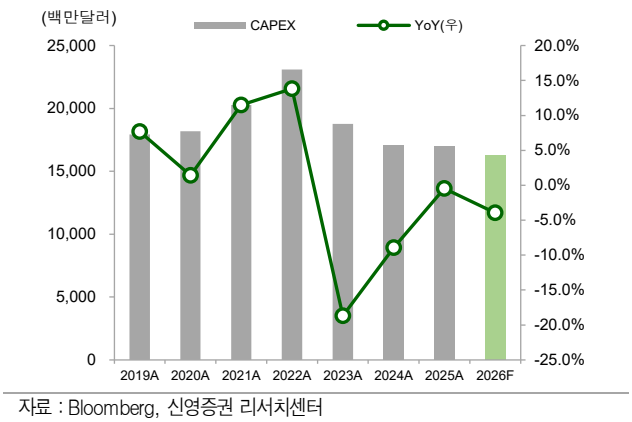
에릭슨과 노키아의 실적은, 그 자체로 현재 통신업황을 잘 보여준다. 무선 통신에 집중하고 있는 에릭슨의 경우 전년 대비 16% 감소, 시장 기대치를 5% 하회하는 영업이익을 보여주었지만, 데이터센터용 통신장비 제품 포트폴리오를 갖추고 있는 노키아의 경우 시장 기대치를 15% 상회하는 영업이익을 보여주었다. 노키아의 고객 세그먼트별 매출 성장률을 보면, AI 및 클라우드가 전년 대비 49%, 미션 크리티컬(방산 등)이 19%, 기술 라이선스가 10%, 통신사가 -2%로, 데이터센터를 기반으로 수요가 확대되는 광통신의 호황이 아직 소비자 앞단의 통신망까지 닿지는 못한 것을 알 수 있다.

AT&T CAPEX 추이 및 가이던스(중간값 기준)



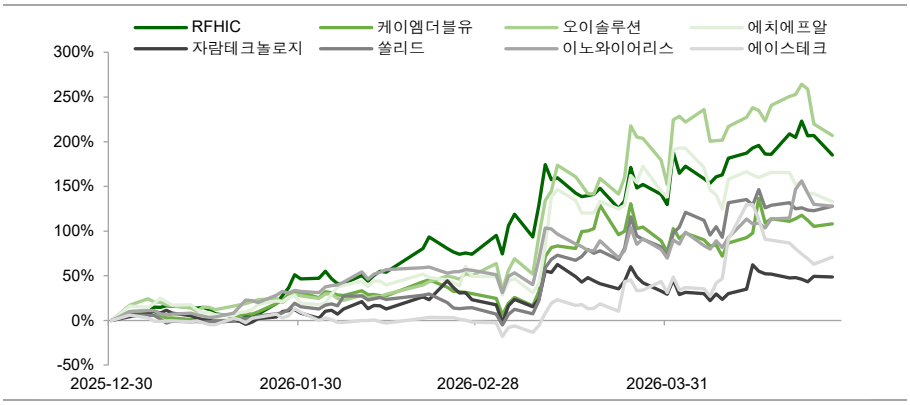
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

버라이즌 CAPEX 추이 및 가이던스(중간값 기준)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

무선 통신장비 주가 수익률 추이



자료: FnGuide, 신영증권 리서치센터

큰 그림은 여전하다

그러나 달라진 것은 없다. 망투자에 적극적인 AT&T도 이제 막 구체적인 투자 계획을 수립하고 있는 상황이기 때문에, 1분기부터 통신장비 기업들의 무선 기지국 장비 매출이 상승할 것이라는 기대는 애초에 갖기 어려웠다고 본다. 지금은 단기적으로 높아진 기대감이 조정받는 구간이지만, 무선 트래픽 성장률은 반등을 이어가고 있으며, 오픈랜(Open-RAN)과 클라우드랜(Cloud RAN), AI-RAN과 같은 기지국 측면의 변화도 점차 다가오고 있다.

AT&T는 이번 실적발표에서 AI 네트워크에 대한 준비를 강조하였으며, 2030년까지의 통신망 투자 목표를 재언급하였다. 네트워크 측면에서 강조한 것은 크게 2가지다. 첫 번째는 오픈랜인데, Echostar로부터 작년에 인수한 주파수 거래가 종료되면(2026년 중반 예상) 해당 주파수를 바탕으로 오픈랜 통신망을 구축하여 무선 통신을 구현할 예정임을 밝혔다. 두 번째로 코어 네트워크를 소프트웨어 기반으로 변화시키는 계획에 대해서도 공개하였다. 이를 통해 궁극적으로 AI를 네트워크 운영과 관리 기반으로 활용할 수 있다고 강조하였다. 버라이즌의 경우 AT&T 대비 망 투자에 더욱 보수적인 기조를 보이고 있다. 하지만 1Q26 실적발표에서 자사 광통신망과 5G 무선 통신망을 바탕으로 하이퍼스케일러 및 네오 클라우드 기업들의 AI 인프라 구축을 지원하는 파트너십을 논의하고 있으며, 수 십억 달러 규모의 잠재 매출이 예상됨을 실적발표에서 언급하였다. 이러한 수익화는 통신망에 대한 추가 투자로 이어질 수 있다는 점에서, 눈여겨볼만한 기회요인이라고 판단한다. 향후 3~6개월 안에 구체적인 내용이 공개될 예정이다.

AT&T 버라이즌 1Q26 실적발표 주요 포인트 (무선 통신망 투자 관련)

회사	포인트	내용
AT&T	AI 레디 네트워크 재편 선언	AI 시대에 요구되는 대칭 용량·초저지연·세션 제어를 갖춘 네트워크로 재구축 중. 복수의 라우팅 인프라를 단일 소프트웨어 기반으로 통합하고, API를 외부에 개방해 하이퍼스케일러형 네트워크 프로그래밍을 지향.
	AI로 인한 네트워크 수요 구조 변화	AI가 네트워크 요건을 다운로드 속도 중심에서 대칭 용량·초저지연·다중 접속 기술 간 세션 제어로 근본적으로 변화시킬 것으로 전망. 이에 대응하는 네트워크 아키텍처 구축에 동종 업계 최대 투자를 공약.
	오픈 네트워크 전략	무선망을 오픈 아키텍처 기반으로 전환 중이며 "업계를 선도하고 있다"고 CEO가 직접 언급. EchoStar 스펙트럼을 신규 배포할 때 이 오픈 네트워크 구조의 첫 번째 실제 구현이 될 것이라고 밝힘. 오픈화를 통해 공급망 비용 절감 및 장비 성능 통제력 확보가 목적이며, 특정 벤더 종속을 탈피해 장기적으로 네트워크 투자 효율을 높이는 구조.
	소프트웨어 정의 코어망 통합 및 API 개방	기존에 각각 별도로 운용되던 복수의 통신망을 단일 소프트웨어 기반 네트워크로 통합 재구축 중. 완성되면 외부 고객·파트너 네트워크가 AT&T 라우팅 인프라를 SW·API로 프로그래밍할 수 있게 됨. AI 기반 네트워크 관리 자동화도 이 소프트웨어 코어가 전제 조건임
버라이즌	AI 인프라 수요에 직접 연계한 수익화 계획	하이퍼스케일러·대형 기업과 다크/릿 파이버 및 5G 자산을 AI 인프라(데이터센터 연결, 학습·추론 지원)에 연계하는 계약 논의 중. CEO는 "잠재적으로 수십억 달러 규모의 매출"로 표현하며 3~6개월 내 구체화 예정이라고 언급.

자료: 각 사, 신영증권 리서치센터

장비사들도 이번 1Q26 실적발표에서 향후 AI 확산에 따른 무선통신업에서의 기회를 언급한 바 있다. 노키아는 현재 AI 기반 트래픽을 전체 네트워크의 약 20%로 추정하고 있으며(유선 포함) 향후 이 비중이 크게 확대될 것으로 추정하고 있다. 아직까지는 인간과 기계간의 트래픽이 대부분이지만 AI 에이전트가 도입되고, 피지컬 AI가 도입될수록 기계 간 트래픽이 확대되기 때문이다. 에릭슨도 AI는 네트워크 트래픽의 핵심 성장 동력이 될 것이며, 자신들을 AI 전환 흐름의 수혜자로 분류하였다. 결국 AI로 인한 네트워크의 진화가 데이터센터를 넘어, 통신망 앞단까지 도달한다는 큰 그림은 변화하지 않았으며, 오히려 확대되고 있다고 판단한다.

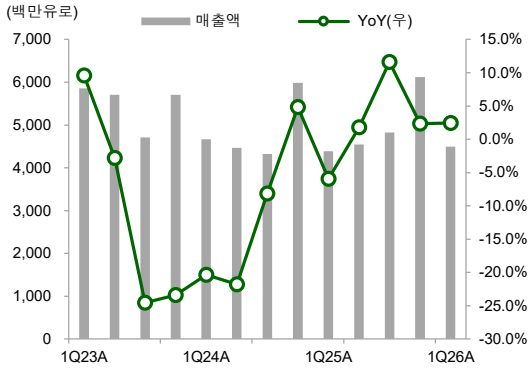
이벤트 측면에서도 올해 주파수 경매 입찰이 6월 2일 예정되어 있고, 7~9월에는 하이퍼스케일러들과 버라이즌의 AI 통신 인프라 구축 관련 내용 발표, 그리고 AT&T와 Echostar의 주파수 거래 종료에 따른 오픈랜 구축 본격화가 예상된다. 연말에는 노키아와 엔비디아의 AI-RAN 필드테스트도 예정되어 있다. 지금 당장 무선 통신장비 시장의 사이즈가 커지고 있지는 않지만, 통신장비주에 대한 관심을 환기할만한 긍정적인 이벤트들이 존재하는 것이다. 특히 향후 고객사가 확대되며 시장 점유율과 매출이 상승할 장비 기업, 혹은 통신망의 진화 과정에서 수혜 가시성이 큰 광 전송망 장비 및 부품 관련 기업들에 대해 관심을 가져볼 필요가 있다.

Ericsson, Nokia 1Q26 실적발표 주요 포인트 (무선통신망 투자 관련)

회사	포인트	내용
에릭슨	5G SA 전환 사이클	전 세계 5G SA 구축률 약 25% 수준, 규모 있는 배포는 그보다 더 낮음. 6G 전환을 위해서는 반드시 5G SA → 5G Advanced를 거쳐야 하므로 업그레이드는 선택이 아닌 필수. 에릭슨은 5G 코어에 선제 투자해 이미 성장 가시화 중.
	AI 트래픽의 RAN 투자 견인	AI의 다음 단계는 데이터센터 중심에서 애플리케이션·디바이스·유스케이스 중심으로 이동. 이 과정에서 초저지연·고업링크 등 고성능 모바일 연결성 요구가 급증하며, 에릭슨은 이를 "AI 시대의 핵심 수혜 포지션"으로 명시.
	에너지 효율 교체 수요	운영사들이 에너지 비용 압박을 이유로 구형 장비 교체를 적극 검토하기 시작. 일부 시장에서는 4G 조기 종료·5G 단일망 전환 논의까지 시작됨. 2G/3G는 대부분 지역에서 이미 종료 수순. 이는 신규 CapEx 없이도 교체 수요를 유발하는 구조.
	신규 버티컬 수요	방산·임무중요 네트워크에서 구체적 성과 시작. 이탈리아 해군 5G 배포, 5G 기반 드론 탐지 솔루션에 강한 고객 관심. CEO는 "9~18개월 내 매출화, 2~3년 내 본격 스케일"로 타임라인 제시.
노키아	AI 트래픽의 구조적 전환	현재 AI 트래픽은 전체 네트워크 트래픽의 약 20%(~80 EB/월), 아직 주로 사람-기계 간 트래픽. 에이전틱 AI → 피지컬 AI 단계로 진입하면 기계-기계 간 트래픽이 주요 성장 동력으로 부상하며 네트워크 트래픽에 계단식 증가 발생 예상. 이는 무선망 포함 전체 통신 인프라 투자의 구조적 확대 근거.
	5G 코어 성장 및 점유율 확대	Mobile Infrastructure 내 Core software +5% 성장, 동시에 시장점유율 확대. 분기 중 competitive swap 6건 달성. 운영사들이 클라우드 네이티브 전환·보안 강화·E2E 자동화를 위해 플랫폼을 현대화하는 흐름이 지속 중.
	AI RAN 신규 수요	NVIDIA와 공동 개발 중인 AI RAN 연내 필드 트라이얼 목표. 소프트웨어 혁신을 하드웨어 사이클과 분리하는 새로운 아키텍처로, GPU 모델 성능이 하드웨어 수명 내내 향상되듯 기지국 성능도 소프트웨어 업데이트로 지속 개선 가능. 이 모델이 정착되면 무선망 소프트웨어 투자 사이클이 별도로 형성됨.
	방산·미션크리티컬 성장	방산·미션크리티컬 엔터프라이즈 고객군 +19% 성장. 전통 통신사 외 버티컬에서 실질 매출 성장을 확인. 통신장비 시장의 수요처 다변화가 양사 공통으로 나타나는 추세.

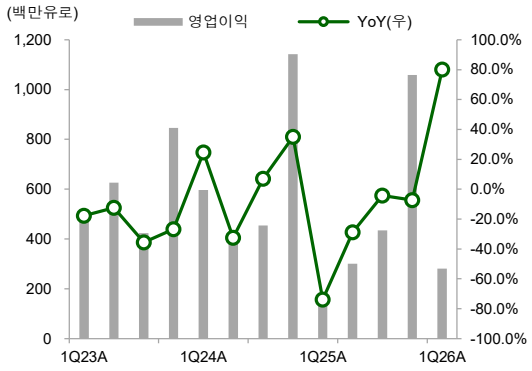
자료: 각 사, 신영증권 리서치센터

Nokia 분기별 매출 추이



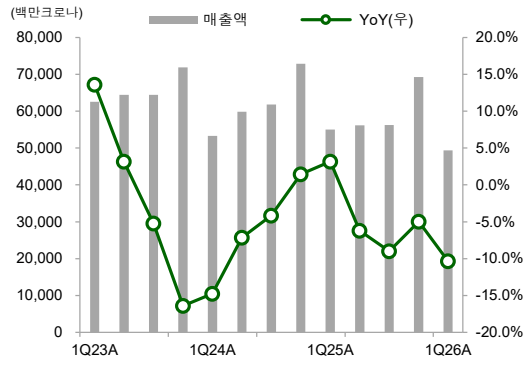
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Nokia 분기별 영업이익 추이



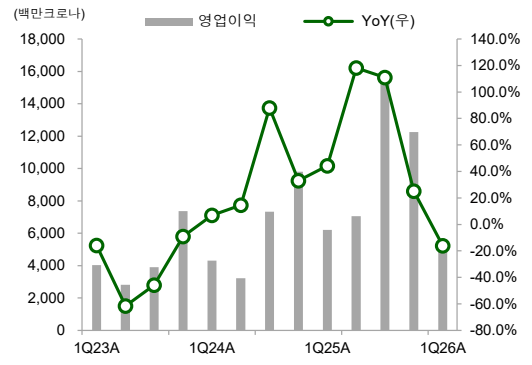
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Ericsson 분기별 매출 추이



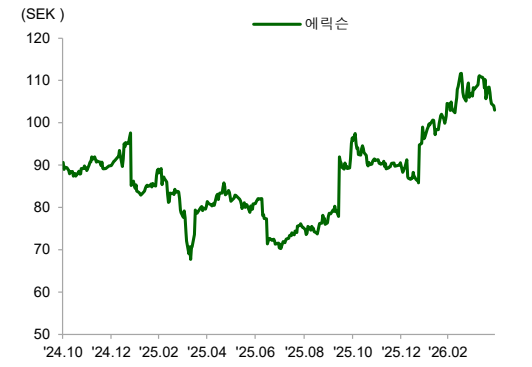
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Ericsson 분기별 영업이익 추이



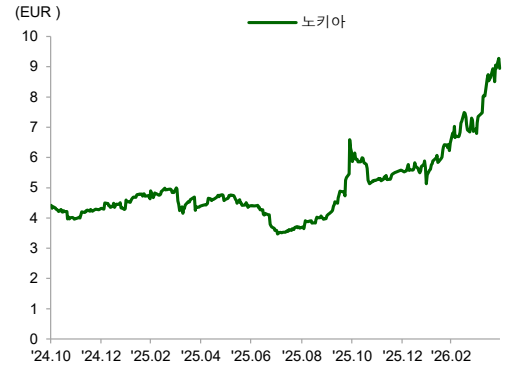
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Ericsson 주가 추이



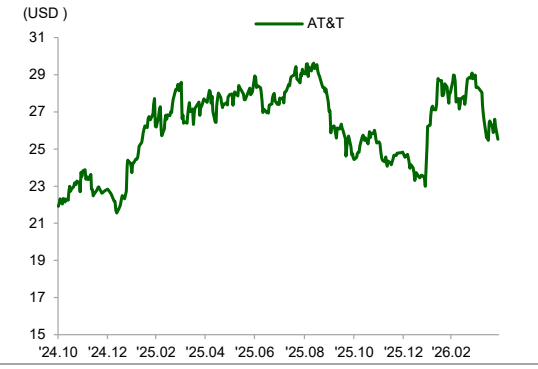
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Nokia 주가 추이



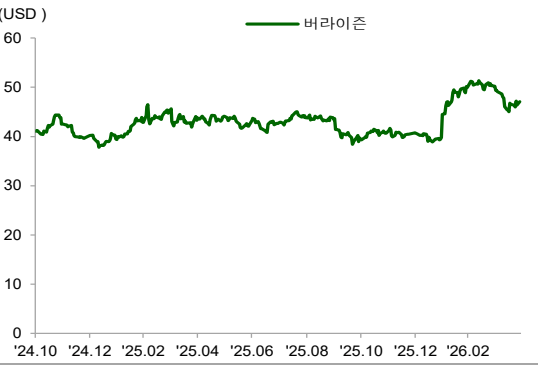
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

AT&T 주가 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Verizon 주가 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.