



버라이즌(VZ US)

내년 이후 CAPEX 확대에 주목하세요

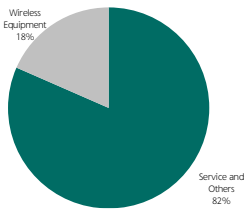
미국

TP(컨센서스) 51.56(USD)
CP(7.7) 42.59(USD)

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	커뮤니케이션 서비스		
주요 영업	다양한 전기통신 서비스		
홈페이지	www.verizon.com		
시가총액(십억EUR)	177.8		
시가총액(조원)	268.1		
52주최고/최저(EUR)	51.68/38.39		
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP INC	9.11		
블랙록	8.81		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(6.1)	6.1	(1.1)
상대	(7.8)	(2.3)	(21.6)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	134,788	138,191	142,531	144,581
영업이익	28,686	29,259	33,505	35,170
순이익	17,506	17,174	20,176	21,261
EPS(EUR)	4.8	4.9	4.9	5.2
EPS(YOY, %)	4.6	2.7	1.1	6.0
ROE(%)	18.3	16.9	19.0	19.3
PER(배)	8.4	8.3	8.6	8.1
PBR(배)	1.7	1.6	1.6	1.5
배당률(%)	6.7	6.6	6.6	6.8

자료: Bloomberg, 하나증권



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

하나증권 리서치센터

버라이즌 중장기 투자매력도 높음, 연말 이후 실적과 멀티플 개선 전망

중장기적으로 봤을 때 버라이즌의 투자매력도가 높다고 판단한다. 1) AWS-3 재경매 낙찰금액 35억달러 중 31억달러 분량을 버라이즌이 매입하며 사실상 중대역에서 황금 대역폭 구축에 성공했고, 2) 추가적으로 C밴드 및 신규 주파수 확보를 통한 우량 가입자 유치 및 서비스 매출 향상이 기대되며, 3) T-Mobile의 스프린트 인수 사례로 보면 주파수 매입 및 우량 가입자 확보가 향후 멀티플 확장으로까지 이어질 공산이 크기 때문이다. 하반기 버라이즌의 CAPEX 확대 계획 발표가 실적과 주가 상승의 트리거가 될 것으로 판단한다.

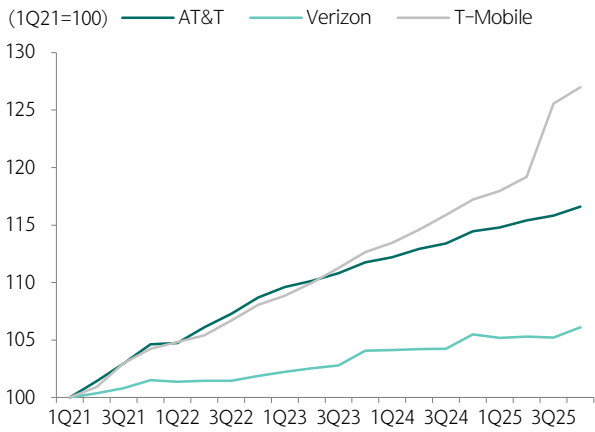
어퍼 C 밴드 경매가 버라이즌 실적 반등의 서막이 될 것입니다

빠르면 올해 연말 이후 버라이즌 펀더멘탈 개선이 기대된다. 신규 주파수 확보를 통한 매출 개선과 멀티플 확장이 가능하기 때문이다. 지난 수년간 버라이즌의 매출액 및 후불 가입자 성장세는 정체되어 통신사 중 가장 열위에 있는데, 로우~미드 밴드에서 경쟁사 대비 대역폭이 부족하여 망 품질저하가 발생한 탓이다. 실제로 버라이즌의 다운로드 속도는 T-Mobile(245.48Mbps)에 크게 못 미치는 116.34Mbps에 불과하며, 5G 사용자 중 절반 가까이 끊김 현상을 겪고 있다. 하지만 최근에는 에코스타의 AWS-3 잔여 주파수 매입을 시도하고, AWS-3 재경매 주파수 전량을 사실상 독점 확보하며 품질을 향상 중인만큼 실적 반등이 예상된다. T-Mobile 사례를 보면 그렇다. 지난 2020년 T-Mobile은 스프린트를 인수하며 주력 대역폭(2.5GHz)과 우량 고객을 대거 확보했는데, 그 덕에 현재까지도 망 경쟁력 및 가입자 유치에서 경쟁사 대비 우위에 있다. 이렇게 보면 버라이즌 역시 AWS와 AWS-3 황금 대역폭을 구축했고 C밴드 경매에 참여할테니, 대규모 우량 가입자 유치가 기대된다.

이른 시일내 버라이즌 CAPEX 확대할 것, 국내 무선통신장비주가 수혜주로 부상

역으로 보면 버라이즌은 주파수를 확보하지 않는다면 ARPU, 후불 가입자, 배당가능이익 역전이 불가능하다. 하지만 버라이즌의 AWS-3 확보 동향을 보면 최소한 현 상황을 타개하려는 의지가 있는 것으로 보는데 맞고, 다가올 C 밴드 경매에 적극 참여 및 CAPEX 확대를 추진할 공산이 매우 크다. 그런데 버라이즌의 주파수 전략과 미국 정책을 감안하면 국내 무선통신장비주가 수혜를 입을 것으로 예상된다. 버라이즌이 오픈랜을 정책적으로 지원중이고, 미국의 중국 제재로 인해 과거와 달리 중국 대북과기, 우한판구 등 주요 경쟁사 진입이 차단되었으며, 저대역폭 및 2GHz 위주로 5G 상용망을 갖춘 중국과 달리 국내 업체들은 4GHz 이상 대역폭에서 경쟁력을 갖췄기 때문이다. 통상적으로 경매 종료 수개월 이내~빠르면 경매 진행 중에도 장비 POC가 진행되는 것을 감안시 연말연초에는 버라이즌이 CAPEX 증액을 발표할 테니, 하반기 중 국내 무선통신장비주 주가 상승이 전망된다.

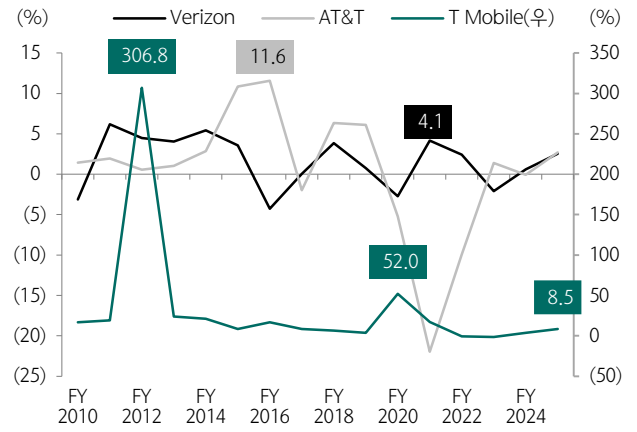
도표 1. 미국 통신 3사 Postpaid 가입자 추이



주: AT&T(Wireless Postpaid), Verizon(Wireless Retail Postpaid), T-Mobile(Postpaid Phone Customers)

자료: 각사, 하나증권

도표 2. 미국 통신 매출액 YoY 추이



자료: Bloomberg, 각사, 하나증권

추정 재무제표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	133,974	134,788	138,191	142,531	144,581
매출총이익	79,087	80,691	81,426	84,348	85,702
판매비	56,210	52,005	52,167		
영업이익	22,877	28,686	29,259	33,505	35,170
이자 비용	5,524	6,649	6,694		
기타영업손익	366	(942)	(107)		
세전이익	16,987	22,979	22,672		
법인세	4,892	5,030	5,064		
소수주주이익	481	443	434		
특별손실	0	0	0		
당기손이익	11,614	17,506	17,174	20,176	21,261
성장율(YoY)					
매출	(2.1)	0.6	2.5	3.1	1.4
영업이익	(24.9)	25.4	2.0	14.5	5.0
손이익	(45.4)	50.7	(1.9)	17.5	5.4
수익성(%)					
매출총이익률	59.0	59.9	58.9	59.2	59.3
영업이익률	17.1	21.3	21.2	23.5	24.3
손이익률	8.7	13.0	12.4	14.2	14.7

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

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	4.6	4.8	4.9	4.9	5.2
BPS	22.0	23.6	24.8	26.3	28.1
SPS	31.8	32.0	32.7	35.0	35.7
DPS	2.6	2.7	2.7	2.8	2.9
주가지표(배)					
PER	8.3	8.4	8.3	8.6	8.1
PBR	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	7.3	6.4	6.3	6.4	6.2
PSR	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
배당수익률(%)	7.0	6.7	6.6	6.6	6.8
재무비율(%)					
ROE	12.7	18.3	16.9	19.0	19.3
ROA	3.1	4.6	4.4	5.0	5.2
ROIC	7.7	9.6	9.1	-	-
부채비율	186.5	167.4	171.8	-	-
유동비율	0.7	0.6	0.9	-	-
이자보상배율(배)	3.1	3.8	3.9	-	-

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

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	36,728	37,857	36,814	40,523	56,922
현금성자산	2,921	2,605	2,065	4,194	19,048
매출채권	23,846	24,506	25,085	26,109	27,097
비유동자산	329,868	341,823	343,441	344,188	347,336
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	127,579	133,564	133,036	132,994	132,965
자산총계	366,596	379,680	380,255	384,711	404,258
유동부채	47,160	50,171	53,223	62,370	62,370
비유동부채	236,236	237,046	233,233	219,365	236,147
부채총계	283,396	287,217	286,456	284,136	298,517
자본금	14,290	13,849	14,060	13,895	13,801
이익잉여금	67,500	77,295	78,370	85,342	90,659
자본총계	83,200	92,463	93,799	100,575	105,741

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	39,539	37,141	37,475	36,912	37,137
감가/무형상각비	16,206	17,099	17,624	17,892	18,349
비현금자본증감	(890)	(456)	(267)	(2,278)	(2,320)
투자활동 현금흐름	(67,153)	(28,662)	(23,432)	(18,674)	(16,660)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(20,286)	(23,087)	(18,767)	(17,090)	(17,011)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	8,277	(8,529)	(14,657)	(17,100)	(5,613)
배당금	(10,445)	(10,805)	(11,025)	(11,249)	(11,481)
단기부채증감	0	0	(150)	0	0
장기부채증감	22,554	4,242	(2,012)	(4,776)	7,817
자본금증감	0	0	0	0	0
잉여현금흐름	19,253	14,054	18,708	19,822	20,126

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 7월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.