

2026년 09월 16일 | Global Equity

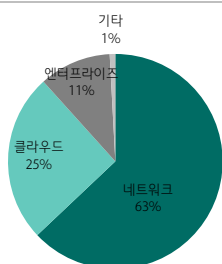
스웨덴

TP(컨센서스) 100.13 SEK
CP(9.15) 98.04 SEK

Key Data

국가	Sweden
상장거래소	Stockholm
산업 분류	정보기술
주요 영업	통신 장비
홈페이지	www.ericsson.com
시가총액(십억SEK)	330.8
시가총액(조원)	45.9
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 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com
Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

에릭슨(ERICB.SS)

썩어도 준치, 경매 수혜 가능성 의심할 필요는 없다

에릭슨 투자매력도 높음, 주파수 경매 시작되면 글로벌 최대 SI의 저력 보여줄 것

최근 글로벌 통신장비주 조정에도 불구하고 에릭슨 투자매력도는 여전히 높다고 판단한다.

1) 2027년 4월 어퍼C 밴드 경매 확정에 이어 2028년 4.4GHz 대역 경매가 논의 중이어서 북미향 수요 회복이 예상되고, 2) 글로벌 SI 중 미국 통신사 대상 시장장악력이 가장 높아서 향후 경매 최대 주주 업체가 될 것으로 판단하며, 3) AT&T가 에코스타의 600MHz 대역 주파수를 인수한 후 벤더로 에릭슨을 선택하여 통신사와의 관계가 여전히 양호하고, 4) 신규 경쟁사 진입으로 인한 M/S 감소를 고려하더라도 화웨이 퇴출로 인한 M/S 증가 효과가 더 클 것이기 때문이다. 주파수 경매를 앞두고 에릭슨 주가 상승 메커니즘은 여전히 유효하다.

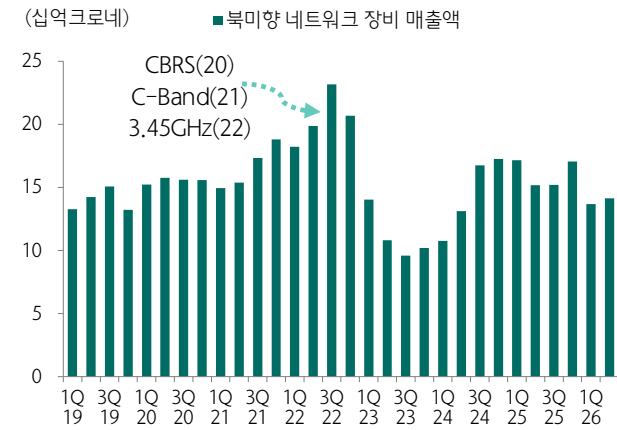
에릭슨보다 미국 통신시장 장악력 높은 글로벌 SI는 없습니다

최근 에릭슨을 둘러싼 시장의 우려들이 많다. 아무래도 주요 매출처인 북미 지역의 수요가 부진한 여파로 영업이익 정체가 이어지고 있고, 엔비디아와 같은 신규 사업자들이 RAN 시장에 진출한다고 공언함에 따라 M/S 축소 우려도 거론 중이기 때문이다. 하지만 에릭슨은 썩어도 준치이다. 특히 화웨이가 없는 북미 무선통신장비 시장에서 에릭슨이 차지하는 입지는 절대 무시하지 못한다. AT&T에선 노키아 장비를 대거 대체하며 사실상 단일 벤더로 자리매김했고, 삼성전자보다 우세한 공급 비율로 버라이즌의 퍼스트 벤더 위치를 확보했으며, T-Mobile향 물량도 노키아와 양분 중이다. 현재 글로벌 SI 중에서 에릭슨보다 미국 통신시장 장악력이 높은 업체가 없는 만큼, 27년 4월 예정된 미국 어퍼 C 밴드 경매나 28년 예정된 4.4GHz 경매에서 가장 수주를 많이 받을 SI라고 단정지어도 절대 과언은 아니다. 실제로 올해 7월 AT&T가 에코스타로부터 600MHz 대역 주파수 인수를 완료한 이후 에릭슨을 장비사로 선정한 바 있다. 다가올 경매 수주의 전조인 셈이며, 통신사의 장비 선택이 매우 보수적인 것을 염두에 둘 때 최소한 다가올 경매들에서는 높은 M/S를 유지할 것으로 판단한다.

엔비디아 진입하더라도 화웨이 퇴출로 인한 M/S 증가 효과가 더 크다

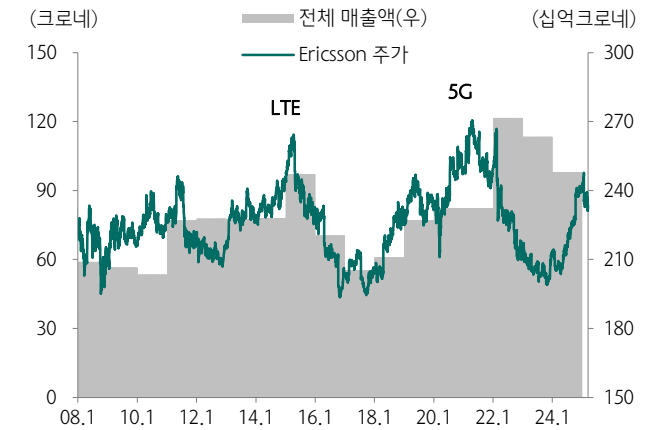
특히 엔비디아가 무선장비 시장에 본격적으로 진입하더라도 에릭슨에게 중대한 우려는 아니다. 일단 엔비디아가 아무리 공격적으로 영업을 전개해도 레퍼런스가 중요한 통신장비 특성상 단기간에 급격한 M/S 확장은 사실상 불가능하며, 엔비디아에게 일부 M/S를 잠식당했다 하더라도 과거 1위 사업자였던 화웨이의 빈자리를 채우면서 얻을 M/S 증가 효과가 더 클 것이고, M/S 변동을 고려하더라도 역대급 미국 주파수 경매를 감안하면 절대적인 매출 증가 효과가 클 것이기 때문이다. 결국엔 미국 주파수 경매와 그에 따른 실적 기대감으로 움직이는 에릭슨 주가 상승 논리는 여전히 유효하다.

도표 1. 에릭슨 북미향 네트워크 장비 매출액 추이



자료: 에릭슨, FCC, 하나증권

도표 2. 이동전화세대별 에릭슨 매출액과 주가 추이



자료: 에릭슨, Bloomberg, 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
판매비	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
영여현금흐름	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 9월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 9월 16일 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.