통신장비

머스크가 기지국 투자할까 (요약본)

2026년 11월 3일

비중확대 (유지)

김아람 선임연구원
✉ kimaram@shinhan.com

김효원 연구원
✉ kim.hw@shinhan.com

신한생각 삼성전자 수주 확보 시 밸류체인 전반 탄력적 반등 기대

무선통신장비 업종은 2018~2021년 5G Cycle 이후 보릿고개 구간. 2027년에도 시장조사기관 델오로와 에릭슨, 노키아는 업황 부진 예상(flat). 그러나 통신장비 업종은 업황 회복 기대감만으로도 큰 폭의 주가 상승이 나타나는 업종. 2027년 잠재 주가재료 두 가지를 점검해 봄

결론적으로 머스크가 기지국 직접 투자를 결정할 경우 삼성전자 밸류체인(RFHIC, 오이솔루션, 케이엠더블유) 및 쏠리드의 수혜가 클 것으로 기대. 계속해서 관련 뉴스를 트래킹할 필요

① 주파수 경매는 장기적인 이슈이나…

2027년 4월 27일 미국 Upper C-band 주파수 경매 예정. 통신사는 일반적으로 주파수 경매 이후 수 개월 내 장비를 발주하기 때문에, 전통적인 업종 주가재료로 작동. 그러나 이번 경매가 단기간 내 대규모 CapEx를 이끌 가능성은 낮다고 판단. 현재 해당 대역은 위성 사업자들이 사용하고 있어 지상용으로는 2030년말 이후에나 사용 가능. 즉 통신사들이 주파수 경매에 적극적으로 참여하더라도 2027년부터 CapEx 투자를 서두르진 않을 전망

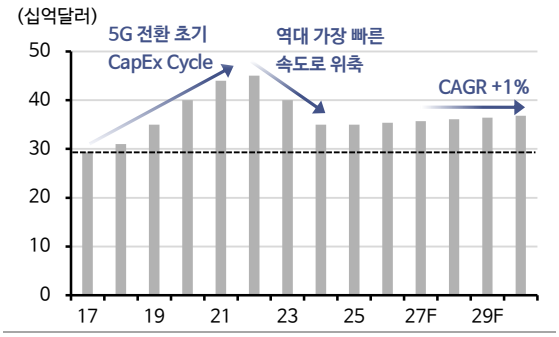
② 머스크가 기지국 투자 결정 시 엄중

한편 '머스크의 기지국 투자 결정'은 업종 분위기를 반전시킬 핵심 변수가 될 수 있음. 스페이스X는 10월 초 무선통신시장 직접 진출을 선언하고, 미국 내 800Mhz 대역 주파수를 확보. 머스크는 3분기 스페이스X 실적발표에서 "무선사업이 연간 수 천억달러 매출을 창출할 사업이 될 것이라고 생각하는데, 이를 설명하려면 더 긴 프레젠테이션이 필요하다"며 기대감을 높임. 블룸버그는 스페이스X가 8만개 기지국 접근권을 확보하고 있다고 보도

아직까지는 추정의 영역이지만 스페이스X가 실제로 8만개 기지국을 투자한다면, 투자 효율성을 위해 방치된 디시 네트워크 자산을 인수할 가능성이 높다고 봄. 디시 네크워크는 미국의 제4이동통신사로 160억달러를 투자해 미국 내 2.4만개 기지국을 설치하고 인구의 80% 이상을 커버. 해당 장치들은 2025년 11월 서비스 종료(파산) 이후 셀타워에 방치된 상태

주목할 점은 삼성전자가 과거 디시 네트워크의 제1기지국 공급사였다는 점. 스페이스X가 해당 자산을 인수한다면 호환성 측면에서 삼성전자 추가 수주가 유력하다고 봄. 삼성전자 밸류체인은 지난 5년여 간 업황 악화로 고전. 대규모 수주 시 강력한 턴어라운드 및 탄력적인 주가 반등이 나타날 수 있음. RFHIC, 오이솔루션, 케이엠더블유, 쏠리드 관심 종목 제시

무선통신장비(RAN) 시장 규모 추이 및 전망



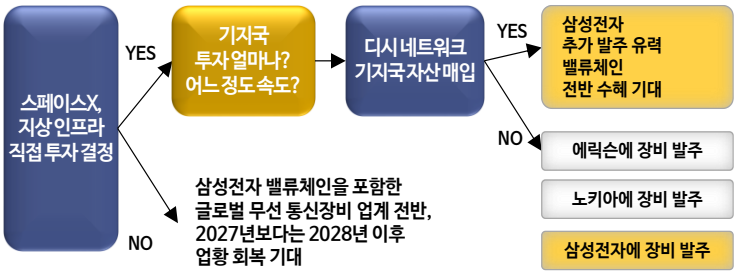
자료: Dell'Oro, 신한투자증권

Upper C-band 사용 일정 타임라인

시점	내용	의미
2027년 4월 27일	Upper C-band 160Mhz 주파수 경매 시작	
~2027년 7월	경매 완료 시한	주파수 확보
~2030년말	주요 75개 지역 위성 서비스 이전	미국 인구 약 70% 시장
2030년말~	주요 지역에서 신규 대역 사용 허가	
~2031년 6월	나머지 지역 위성 서비스 이전	전국 전환 마무리
2031년 6월~	나머지 지역 사용 허용	160Mhz 전체

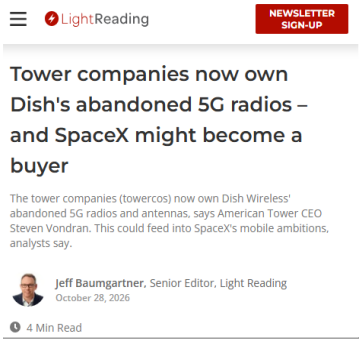
자료: FCC, 언론 종합, 신한투자증권

스페이스X의 무선통신시장 진출과 삼성전자 수혜 가능 시나리오



자료: 신한투자증권

방치된 디시 기지국 장치들


LightReading

NEWSLETTER SIGN-UP

Tower companies now own Dish's abandoned 5G radios – and SpaceX might become a buyer

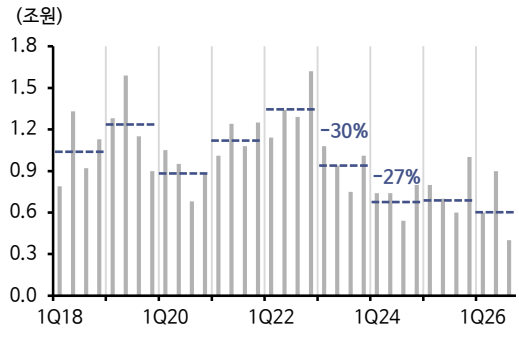
The tower companies (towercos) now own Dish Wireless' abandoned 5G radios and antennas, says American Tower CEO Steven Vondran. This could feed into SpaceX's mobile ambitions, analysts say.

Jeff Baumgartner, Senior Editor, Light Reading
October 28, 2026

4 Min Read

자료: 언론 자료, 신한투자증권

삼성전자 네트워크 사업부 분기 실적 추이



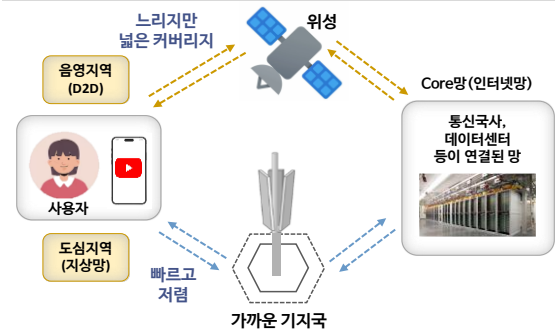
자료: 회사 자료, 신한투자증권

삼성전자 5G Cycle 당시 주요 통신장비 수주 내역

수주시점	통신사 (지역)	자국내 통신사 순위	비고
19년 9월	KDDI(일본)	2위	-
20년 9월	Verizon(미국)	1위	7.9조원 규모
21년 3월	NTT도코모(일본)	1위	-
22년 5월	Dish(북미)	4위	1조원대 규모
22년 7월	릴라이언스지오(인도)	1위	실제 물량은 작았음
22년 7월	Airtel(인도)	2위	실제 물량은 작았음

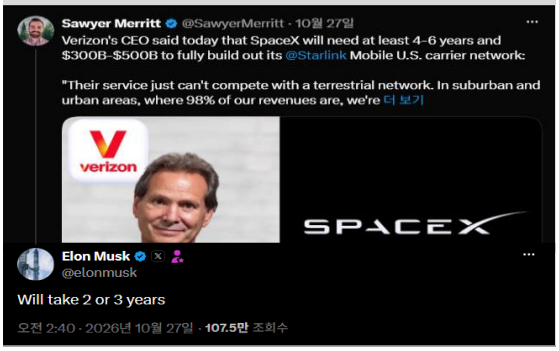
자료: 언론 자료, 신한투자증권

기존 통신사와 스타링크 D2D의 협력 관계



자료: 신한투자증권

머스크, 지상망 투자 2~3년이면 충분할 것



자료: 일론 머스크 X, 신한투자증권

스페이스X 이동통신 시장 진출 관련 질문에 대한 통신 3사 생각

구분	내용
AT&T	대규모 결합망 구축은 매우 어려움. 저대역 주파수 1개 캐리어에 과도하게 의미를 두지 말 것. AT&T는 메트로별로 저대역 6~8개 캐리어를 운용하고, 매크로 기지국뿐 아니라 빌딩·고층·병원·경기장 실내 시스템도 구축. 시카고 기준 트래픽의 40~45%가 실내에서 발생. 네트워크 품질은 실내 성능이 핵심. Wi-Fi가 있어도 실내 부하 큼. 현재 대형 사업자 수준의 성능에 도달하려면 오랜 기간과 막대한 투자가 필요. LEO 기술 발전은 망 가장자리 이탈 방지, 저밀도 지역 비용 절감(저이용 매크로 대체)에는 도움이 될 것으로 기대. 트래픽의 98%가 이미 구축된 곳에서 발생하고, 고객은 높은 비용을 내고 높은 품질을 기대
버라이즌	경쟁력 있는 서비스엔 지상망이 필수. 지상망 없이는 브로드밴드 시장이 농어촌 위주로 작음. 매출의 98%가 나오는 도시·교외에서 Verizon이 위성 대비 100~1,000배 효율적. 무선은 위성 경쟁이 더 어려움. SpaceX도 이를 알고 지상망 검토 중. 시장엔 비밀이 없어 그들의 RFI, 타워·장비 협의 상대를 다 앎. 지상망을 지으면 다른 망과 똑같음. 마법도, 지름길도, 구조적 비용 우위도 없음. 매크로 6.5만~8만 개, 백홀, RAN, 대량의 주파수가 필요. 최소 4~6년, 7~8년간 3,000억~5,000억$ 소요 추정. 리테일, 고객 서비스, 백오피스도 구축해야 함. 그래도 결국 같은 망·비용구조. 위성 사업자에 MVNO를 주는 건 전혀 이익이 없음
티모바일	MVNO 협력은 신규 시장(TAM), 판매 채널, 기술 역량을 추가로 확보할 수 있는지를 기준으로 판단함. 위성통신은 지상통신을 대체하는 서비스가 아니라 보완재이므로, SpaceX에 MVNO를 제공할 필요성을 느끼지 못 함

자료: 각 사 3Q26 실적 발표, 신한투자증권

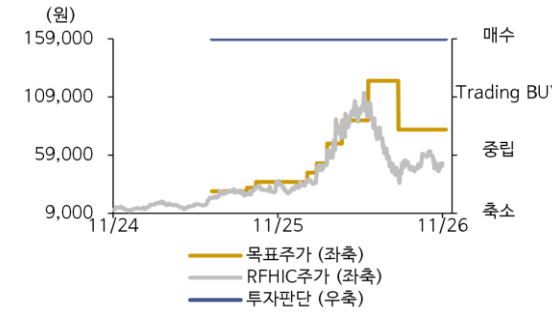
주요 통신장비사 연간 실적 추이

(십억원)			5G Cycle 투자기				통신사 CapEx 급감기					
회사명	구분	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26F	27F
무선통신장비 관련주												
RFHIC	매출액	62.1	108.1	107.8	70.5	101.6	108.0	111.4	114.9	185.8	263.7	349.2
★★	영업이익	8.1	26.7	17.9	(3.0)	4.4	0.8	0.3	1.5	30.9	58.6	82.3
오이솔루션	매출액	76.6	81.5	210.3	103.2	98.7	77.0	46.0	32.0	57.4	80.0	110.6
★	영업이익	(1.9)	0.2	58.3	7.3	1.7	(8.7)	(31.1)	(30.4)	(16.0)	0.3	14.1
케이엠	매출액	203.7	296.3	682.9	338.5	205.2	179.5	100.1	87.4	97.5	103.7	270.3
더블유 ★	영업이익	(3.1)	(26.2)	137.8	32.7	(27.9)	(45.0)	(62.9)	(45.5)	(23.8)	(20.3)	57.8
쏠리드	매출액	253.7	222.6	229.3	171.2	212.3	279.8	321.4	331.1	294.8	328.5	376.6
★	영업이익	20.9	1.1	(3.5)	(15.7)	6.1	28.6	36.3	35.1	33.3	34.3	46.8
LIG아큐버	매출액	60.7	64.0	96.9	93.0	90.7	132.9	137.4	189.7	186.1	237.3	289.0
	영업이익	0.6	0.3	15.4	13.8	13.4	14.3	10.3	2.4	(1.1)	21.0	33.9
에치에프알	매출액	130.8	135.0	156.7	92.1	206.4	366.3	164.2	157.1	142.0	119.3	225.7
	영업이익	2.8	2.9	2.2	(25.9)	21.8	90.2	(8.4)	(20.2)	(1.6)	(24.4)	22.5

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 컨센서스 준용

투자의견 및 목표주가 추이

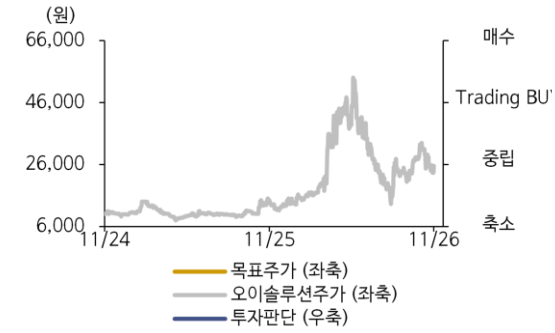
RFHIC (218410)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2025년 06월 09일	매수	28,000	(6.6)	6.1
2025년 08월 26일	매수	31,000	(12.7)	(1.3)
2025년 09월 15일	매수	36,000	(14.2)	4.2
2026년 01월 07일	매수	44,000	(16.7)	(5.0)
2026년 01월 28일	매수	52,000	(5.2)	13.3
2026년 02월 20일	매수	69,000	2.7	29.9
2026년 03월 25일	매수	89,000	5.6	26.4
2026년 05월 22일	매수	123,000	(46.0)	(16.1)
2026년 07월 28일	매수	81,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

오이솔루션 (138080)

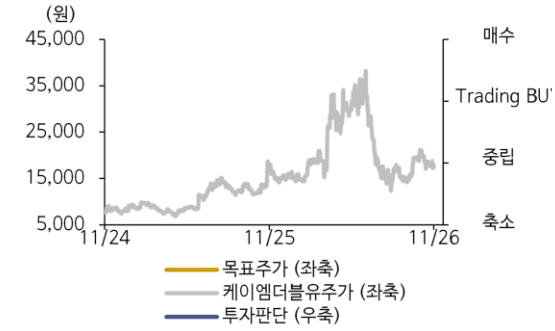


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2023년 04월 27일		커버리지제외		

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

투자의견 및 목표주가 추이

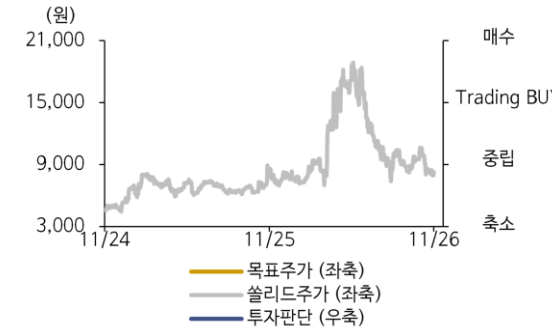
케이엠더블유 (032500)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

쏠리드 (050890)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김아람, 김효원)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 회사 쏠리드의 자사주 취득/처분 위탁투자중개업자임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2026년 11월 2일 기준)

매수 (매수)	96.76 %	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.52%	축소 (매도)	0.00%