



# BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원  
현재주가(7.06) 16,240원

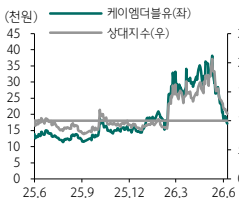
### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	847.07
52주 최고/최저(원)	38,200/11,430
시가총액(십억원)	685.1
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	42,191.7
60일 평균 거래량(천주)	626.9
60일 평균 거래대금(십억원)	19.2
외국인지분율(%)	7.62
주요주주 지분율(%)	
김덕용 외 1인	30.43

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	150.7	390.6
영업이익(십억원)	1.6	111.9
순이익(십억원)	2.0	114.7
EPS(원)	48	2,719
BPS(원)	3,470	6,188

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	87.4	97.5	150.7	390.6
영업이익	(45.5)	(23.8)	1.6	111.9
세전이익	(37.4)	(30.4)	2.0	114.7
순이익	(38.6)	(27.0)	2.0	114.7
EPS	(969)	(672)	47	2,719
증감율	적지	적지	흑전	5,685.11
PER	(9.06)	(21.43)	365.11	6.31
PBR	2.43	4.48	4.94	2.77
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	78.36	5.97
ROE	(24.24)	(19.66)	1.43	56.29
BPS	3,607	3,211	3,471	6,189
DPS	0	0	0	0

## 케이엠더블유 (032500)

### C밴드 경매 최대 수혜주, 버라이즌에서 큰 수혜 볼 것

#### 매수/목표가 7만원 유지, 데이터센터와는 무관한 데 과도한 주가 하락 기록

KMW에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 70,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 미국에서 AWS-3 밴드가 성황리에 낙찰된 데 이어 어퍼 C밴드 경매가 빠르면 2026년 말 이루어질 전망이다. 신규 주파수 할당에 따른 2027년 미국 시장 대호황 가능성이 감지되고 있고, 2) 미국 AT&T와 더불어 버라이즌의 신규 주파수 확보 및 네트워크 투자 계획이 적극적이라 KMW에게 큰 기회가 올 전망이다, 3) 데이터센터와는 사실상 무관함에도 불구하고 미국/국내 광통신 관련주 급락이 KMW의 주가 동반 급락을 일으켜 가격 메리트가 높아졌고, 4) 2027~2028년 이론상 달성 가능한 KMW 최대 매출액과 과거 해외 통신장비 업종 Multiple 수준을 감안하면 7천억원에 불과한 현 KMW의 시가총액이 과도하게 낮은 것으로 평가되기 때문이다. 현재 목표주가와 주가 간 괴리가 큰 상황이지만 2027년 업황 개선을 감안하면 충분히 달성 가능한 목표가라고 판단하여 기존 12개월 목표주가 7만원을 유지한다.

#### AWS-3에 이어 어퍼C밴드까지 미국 주파수 경매 순항 중, 최대 수혜주 될 것

2026년 6월 진행된 미국 AWS3밴드 65MHz가 총 35억달러(5.4조원)에 낙찰된 상황에서 미국 버라이즌이 이 중 88%를 확보한 것으로 알려졌다. 삼성을 통해 미국 버라이즌 진출을 타진하는 KMW 입장에서 호재라고 볼 수 있겠다. 비록 저주파수이긴 하지만 신규 투자 발생을 기대할 수 있기 때문이다. 여기에 최근 FCC가 7/22일 전체 회의에서 미국 어퍼 C밴드 160MHz 경매 여부를 결정할 것이라 큰 호재이다. 구성 멤버로 보면 사실상 가결될 것이 유력하기 때문이다. 이미 언급한 바 있지만 미국 AWS 3 밴드 경매는 2026~2029년 총 800MHz에 달하는 대규모 주파수 할당에 달하는 시작에 불과하며 본 게임은 어퍼 C밴드부터라고 볼 수 있다. 그런데 빠르면 올해 연말 미국에서 대규모 주파수 경매가 이루어질 전망이다. 버라이즌/AT&T의 대규모 CAPEX 집행이 예상된다. 사실상 삼성전자의 버라이즌 RU 부분을 맡게 될 KMW 위상이 한층 높아질 것이라 판단이다.

#### 삼성 버라이즌 내 M/S 높게 유지될 것, KMW 미국에서 큰 수혜 볼 전망

2020년 8조원에 달하는 MOU 체결에도 불구하고 실제 삼성의 버라이즌향 5G 통신장비 매출액은 크지 않았다. 하지만 이번에는 다를 것이다. 주파수 문제로 5G 도입 초기 물량이 크지 않았기 때문이다. 2027년 이후 버라이즌 내 삼성 M/S는 40%에 육박할 가능성이 높고 삼성 내 KMW 비중도 크게 상승할 것이다. 미국의 대중국 장비/부품 규제가 심하기 때문이다. 이젠 삼성의 첫번째 벤더는 물론이고 절반 이상의 점유율을 가져갈 가능성이 높다는 판단이다. 미국을 중심으로 AI RAN 구축을 위한 신규 주파수 투자가 본격화되는 양상이다. 최근 코스닥 폭락 기회를 KMW 매수 기회로 삼을 것을 권한다.



Analyst 김홍식 prol1@hanafn.com  
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

도표 1. KMW 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	26.1	25.3	20.5	25.6	21.5	23.7	30.7	74.8
영업이익	(7.0)	(4.6)	(7.0)	(5.2)	(5.7)	(4.8)	(1.9)	14.0
(영업이익률)	(26.8)	(18.2)	(34.1)	(20.3)	(26.5)	(20.3)	(6.2)	18.7
세전이익	(5.8)	(13.7)	(5.4)	(5.5)	(5.1)	(4.7)	(1.8)	13.6
순이익	(5.7)	(14.4)	(6.1)	(0.8)	(5.1)	(4.7)	(1.8)	13.6
(순이익률)	(21.8)	(56.9)	(29.8)	(3.1)	(23.8)	(19.8)	(5.9)	18.2

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KMW, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>87.4</b>	<b>97.5</b>	<b>150.7</b>	<b>390.6</b>	<b>552.2</b>
매출원가	75.5	84.5	125.0	324.0	457.0
매출총이익	11.9	13.0	25.7	66.6	95.2
판매비	57.3	36.8	24.1	(45.3)	(94.5)
<b>영업이익</b>	<b>(45.5)</b>	<b>(23.8)</b>	<b>1.6</b>	<b>111.9</b>	<b>189.7</b>
금융손익	4.7	(10.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
종속/관계기업손익	1.5	0.5	0.8	0.9	0.9
기타영업외손익	1.9	3.4	0.0	2.4	2.4
<b>세전이익</b>	<b>(37.4)</b>	<b>(30.4)</b>	<b>2.0</b>	<b>114.7</b>	<b>192.5</b>
법인세	1.2	(3.3)	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	(38.6)	(27.0)	2.0	114.7	192.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(38.6)</b>	<b>(27.0)</b>	<b>2.0</b>	<b>114.7</b>	<b>192.5</b>
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(38.6)</b>	<b>(27.0)</b>	<b>2.0</b>	<b>114.7</b>	<b>192.5</b>
지배주주지분포괄이익	(31.2)	(27.4)	6.1	114.7	192.5
NOPAT	(46.9)	(21.2)	1.6	111.9	189.7
EBITDA	(33.6)	(14.3)	10.3	120.7	197.6
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(12.69)	11.56	54.56	159.19	41.37
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	6,893.75	69.53
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	1,071.84	63.71
영업이익증가율	적지	적지	흑전	6,893.75	69.53
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	5,635.00	67.83
EPS증가율	적지	적지	흑전	5,685.11	67.82
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	13.62	13.33	17.05	17.05	17.24
EBITDA이익률	(38.44)	(14.67)	6.83	30.90	35.78
영업이익률	(52.06)	(24.41)	1.06	28.65	34.35
계속사업이익률	(44.16)	(27.69)	1.33	29.37	34.86

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(969)	(672)	47	2,719	4,563
BPS	3,607	3,211	3,471	6,189	10,752
CFPS	(914)	(230)	379	3,048	4,793
EBITDAPS	(843)	(355)	245	2,861	4,684
SPS	2,194	2,425	3,594	9,258	13,088
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	(9.06)	(21.43)	365.11	6.31	3.76
PBR	2.43	4.48	4.94	2.77	1.60
PCFR	(9.61)	(62.61)	45.28	5.63	3.58
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	78.36	5.97	2.77
PSR	4.00	5.94	4.77	1.85	1.31
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(24.24)	(19.66)	1.43	56.29	53.86
ROA	(14.17)	(10.48)	0.68	25.40	27.71
ROIC	(29.72)	(13.20)	0.80	43.09	63.34
부채비율	87.29	87.99	130.40	116.72	81.55
순부채비율	17.30	28.04	54.89	(1.07)	(38.79)
이자보상배율(배)	(10.25)	(4.22)	0.31	16.34	23.20

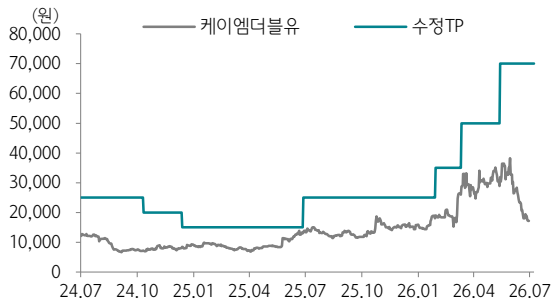
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>111.1</b>	<b>94.7</b>	<b>142.4</b>	<b>354.2</b>	<b>605.1</b>
금융자산	62.9	45.1	12.3	120.2	307.6
현금성자산	45.9	41.5	8.6	116.2	303.3
매출채권	20.8	22.7	34.1	51.1	65.0
재고자산	21.2	24.9	90.7	173.0	220.0
기타유동자산	6.2	2.0	5.3	9.9	12.5
<b>비유동자산</b>	<b>157.9</b>	<b>152.4</b>	<b>195.0</b>	<b>211.7</b>	<b>218.4</b>
투자자산	9.8	9.8	28.3	53.9	68.5
금융자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
유형자산	139.7	133.5	155.1	147.7	141.0
무형자산	<b>6.7</b>	<b>7.5</b>	<b>9.7</b>	<b>8.3</b>	<b>7.1</b>
기타비유동자산	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
<b>자산총계</b>	<b>269.0</b>	<b>247.1</b>	<b>337.4</b>	<b>565.9</b>	<b>823.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>117.1</b>	<b>110.1</b>	<b>183.5</b>	<b>293.8</b>	<b>356.9</b>
금융부채	80.8	77.8	89.0	113.8	128.1
매입채무	20.2	22.1	64.6	123.1	156.6
기타유동부채	16.1	10.2	29.9	56.9	72.2
<b>비유동부채</b>	<b>8.3</b>	<b>5.5</b>	<b>7.5</b>	<b>11.0</b>	<b>13.0</b>
금융부채	<b>6.9</b>	<b>4.2</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>
기타비유동부채	1.4	1.3	3.9	7.4	9.4
<b>부채총계</b>	<b>125.4</b>	<b>115.6</b>	<b>190.9</b>	<b>304.8</b>	<b>369.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>143.7</b>	<b>131.4</b>	<b>146.4</b>	<b>261.1</b>	<b>453.6</b>
자본금	<b>19.9</b>	<b>20.5</b>	<b>20.7</b>	<b>20.7</b>	<b>20.7</b>
자본잉여금	132.0	146.6	155.3	155.3	155.3
자본조정	0.6	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
기타포괄이익누계액	29.1	29.3	33.4	33.4	33.4
이익잉여금	(38.0)	(61.7)	(59.8)	54.9	247.4
<b>비배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>143.7</b>	<b>131.4</b>	<b>146.4</b>	<b>261.1</b>	<b>453.6</b>
순금융부채	24.8	36.8	80.4	(2.8)	(175.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(27.0)</b>	<b>(17.0)</b>	<b>(27.5)</b>	<b>67.2</b>	<b>168.2</b>
당기순이익	(38.6)	(27.0)	2.0	114.7	192.5
조정	(5.9)	14.2	10.1	8.8	7.9
감가상각비	11.9	9.5	8.7	8.8	7.9
외환거래손익	(1.1)	1.3	(0.8)	0.0	0.0
지분법손익	(1.5)	(0.5)	(0.1)	0.0	0.0
기타	(15.2)	3.9	2.3	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	17.5	(4.2)	(39.6)	(56.3)	(32.2)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(33.6)</b>	<b>11.4</b>	<b>(47.2)</b>	<b>(26.0)</b>	<b>(14.9)</b>
투자자산감소(증가)	1.0	0.5	(18.5)	(25.6)	(14.6)
자본증가(감소)	(16.6)	(2.5)	(25.2)	0.0	0.0
기타	(18.0)	13.4	(3.5)	(0.4)	(0.3)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>33.0</b>	<b>1.2</b>	<b>17.4</b>	<b>24.8</b>	<b>14.2</b>
금융부채증가(감소)	33.2	(5.7)	10.6	24.8	14.2
자본증가(감소)	0.0	15.2	8.9	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(8.3)	(2.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>(31.3)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(49.7)</b>	<b>107.5</b>	<b>187.1</b>
Unlevered CFO	(36.4)	(9.3)	15.9	128.6	202.2
Free Cash Flow	(43.7)	(22.9)	(52.7)	67.2	168.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.19	BUY	70,000		
26.3.17	BUY	50,000	-40.20%	-29.70%
26.2.3	BUY	35,000	-43.60%	-24.57%
25.7.3	BUY	25,000	-42.82%	-24.32%
24.12.18	BUY	15,000	-39.86%	-7.40%
24.10.16	BUY	20,000	-60.02%	-54.75%
24.3.20	BUY	25,000	-50.47%	-31.60%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 7월 7일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 07월 04일