



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원
현재주가(8.20) 15,500원

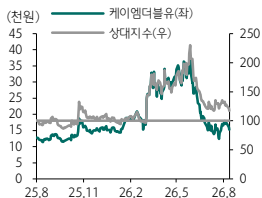
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	840.89
52주 최고/최저(원)	38,200/11,430
시가총액(십억원)	653.9
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	42,191.7
60일 평균 거래량(천주)	377.7
60일 평균 거래대금(십억원)	9.8
외국인지분율(%)	6.30
주요주주 지분율(%)	
김덕용 외 1인	30.43

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	127.9	281.8
영업이익(십억원)	(8.8)	63.5
순이익(십억원)	(9.5)	63.9
EPS(원)	(227)	1,513
BPS(원)	3,157	4,872

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	87.4	97.5	102.3	367.6
영업이익	(45.5)	(23.8)	(21.3)	100.5
세전이익	(37.4)	(30.4)	(29.4)	103.3
순이익	(38.6)	(27.0)	(29.6)	103.3
EPS	(969)	(672)	(705)	2,448
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(9.06)	(21.43)	(21.66)	6.24
PBR	2.43	4.48	4.59	2.64
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	(55.63)	5.80
ROE	(24.24)	(19.66)	(21.76)	53.81
BPS	3,607	3,211	3,326	5,774
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 08월 21일 | 기업분석_기업분석(Report)

케이엠더블유 (032500)

2027년도 이익 급증에 의심을 가질 필요 없어

매수 의견/12개월 목표가 7만원 유지, 내년엔 목표가 낮게 인식될 것

KMW에 대한 투자이견 매수, 12개월 목표주가 70,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 장기 이익 전망치를 기준으로 볼 때 현 시가총액은 너무 낮은 수준이고, 2) 미국 시장 동향을 감안 시 2027년 2분기부터 이익 급증이 유력해지는 상황이며, 3) 공급업체 동향을 감안하면 2027년 미국 시장 개화 이후 필터, 시스템 장비 부문에서 쇼티지 발생 가능성이 높고, 4) 장기 적자 지속에 따른 재무적 위험을 걱정하나 최근 현금 흐름, 펀딩 수급 상황, M&A 매력도를 감안하면 사실상 디폴트 리스크는 희박한 것으로 판단되기 때문이다. 코스닥 시장 악화에 따른 단기 주가 급락으로 인해 현 주가와 목표 주가간 괴리율이 커진 상황이지만 2027년 8월까지 향후 12개월을 기준으로 보면 목표가 달성 가능성이 여전히 높다고 판단하여 기존 목표가 70,000원을 유지한다. 2027년 이익 전망치 기준으로 보면 PER 30배 수준에 해당한다.

국내 시장 개화 없이도 미국 시장 동향 감안 시 2027년 2분기엔 이익 급증 전망

주파수 경매는 KMW 투자자에게 중요한 의미를 갖는다. 비싼 주파수 할당 비용을 감안할 때 통신사들이 곧바로 설비 투자에 나서는 형태를 보이며 유선과 달리 무선 장비 투자는 신규 주파수 할당과 함께 집중 투자되는 경향을 나타내기 때문이다. 이에 따라 무선통신 장비 업체들의 실적 변동성은 큰 편이며 비수기가 4~5년간 지속되는 반면 성수기로 진입하면 여태껏 보지 못했던 실적을 2년간 보여주기도 한다. 그런데 이러한 역대급 실적은 신규 주파수 할당 시점에 시현된다는 점에 주목할 필요가 있겠다. 미국 FCC가 2027년 4월 160MHz에 달하는 어퍼 C밴드 주파수 경매를 예고했으며 2028년도엔 4.4GHz 주파수 할당에 나설 예정이다. 미국 시장 동향을 감안하면 버라이즌/AT&T 등 통신 3사 5G CAPEX가 2027년 2분기부터 급증하는 모습을 나타낼 가능성이 높고 KMW 매출 역시 급증할 전망이다. 삼성전자 벤더로 버라이즌에 공급할 것이 유력하며 글로벌 공급 상황을 감안하면 에릭슨과 AT&T 역시 신규 매출처로 확보될 가능성이 존재하기 때문이다. 올해까진 적자가 지속될 전망이지만 내년엔 투자자들의 기대를 뛰어넘는 예상외 이익 급증을 나타낼 가능성이 높다.

코스닥 시장 영향으로 주가 급락한 현 시점이 장/단기 매수 적기 평가

6~7월 KMW 주가가 급락하였다. 2분기 실적이 부진한 원인이 있겠지만 코스닥 급락 원인이 컸다. 그런데 현 시점에서는 특별한 이유없이 시장 영향으로 과도한 주가 하락이 나타났으므로 수급 정상화가 이루어지면 3~5월과 같은 탄력적인 주가 상승이 재현될 수 있다는 점에 주목할 필요가 있겠다. 연말로 다가갈수록 2027년 실적 호전주에 대한 투자자들의 관심이 높아질 것이다. KMW 만한 회사도 찾기 어렵고 국내에서도 서서히 피지컬 AI 구현을 위한 네트워크 투자 구상이 펼쳐질 것이라 8~12월 KMW 주가 전망은 밝다.

도표 1. KMW 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F
매출액	26.1	25.3	20.5	25.6	21.5	24.3	25.7	30.8
영업이익	(7.0)	(4.6)	(7.0)	(5.2)	(5.7)	(6.3)	(5.3)	(4.0)
(영업이익률)	(26.8)	(18.2)	(34.1)	(20.3)	(26.7)	(25.8)	(20.6)	(13.0)
세전이익	(5.8)	(13.7)	(5.4)	(5.5)	(5.1)	(14.8)	(5.6)	(3.9)
순이익	(5.7)	(14.4)	(6.1)	(0.8)	(5.1)	(14.9)	(5.6)	(3.9)
(순이익률)	(21.8)	(56.9)	(29.8)	(3.1)	(23.8)	(61.4)	(21.8)	(12.7)

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KMW, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	87.4	97.5	102.3	367.6	552.2	
매출원가	75.5	84.5	91.5	335.0	502.2	
매출총이익	11.9	13.0	10.8	32.6	50.0	
판매비	57.3	36.8	32.1	(67.9)	(139.7)	
영업이익	(45.5)	(23.8)	(21.3)	100.5	189.7	
금융손익	4.7	(10.5)	(9.7)	(0.5)	(0.5)	
종속/관계기업손익	1.5	0.5	0.7	0.9	0.9	
기타영업외손익	1.9	3.4	0.9	2.4	2.4	
세전이익	(37.4)	(30.4)	(29.4)	103.3	192.5	
법인세	1.2	(3.3)	0.1	0.0	0.0	
계속사업이익	(38.6)	(27.0)	(29.6)	103.3	192.5	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(38.6)	(27.0)	(29.6)	103.3	192.5	
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	(38.6)	(27.0)	(29.6)	103.3	192.5	
지배주주지분포괄이익	(31.2)	(27.4)	(22.7)	103.3	192.5	
NOPAT	(46.9)	(21.2)	(21.4)	100.5	189.7	
EBITDA	(33.6)	(14.3)	(12.5)	109.4	198.7	
성장성(%)						
매출액증가율	(12.69)	11.56	4.92	259.34	50.22	
NOPAT증가율	적지	적지	적지	흑전	88.76	
EBITDA증가율	적지	적지	적지	흑전	81.63	
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	88.76	
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	흑전	86.35	
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	86.40	
수익성(%)						
매출총이익률	13.62	13.33	10.56	8.87	9.05	
EBITDA이익률	(38.44)	(14.67)	(12.22)	29.76	35.98	
영업이익률	(52.06)	(24.41)	(20.82)	27.34	34.35	
계속사업이익률	(44.16)	(27.69)	(28.93)	28.10	34.86	

투자지표						
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
주당지표(원)						
EPS	(969)	(672)	(705)	2,448	4,563	
BPS	3,607	3,211	3,326	5,774	10,337	
CFPS	(914)	(230)	(171)	2,746	4,795	
EBITDAPS	(843)	(355)	(298)	2,593	4,710	
SPS	2,194	2,425	2,440	8,713	13,088	
DPS	0	0	0	0	0	
주가지표(배)						
PER	(9.06)	(21.43)	(21.66)	6.24	3.35	
PBR	2.43	4.48	4.59	2.64	1.48	
PCFR	(9.61)	(62.61)	(89.30)	5.56	3.18	
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	(55.63)	5.80	2.37	
PSR	4.00	5.94	6.26	1.75	1.17	
재무비율(%)						
ROE	(24.24)	(19.66)	(21.76)	53.81	56.64	
ROA	(14.17)	(10.48)	(11.91)	26.17	28.77	
ROIC	(29.72)	(13.20)	(12.86)	46.25	67.75	
부채비율	87.29	87.99	77.56	121.73	82.94	
순부채비율	17.30	28.04	35.64	(4.15)	(39.91)	
이자보상배율(배)	(10.25)	(4.22)	(4.96)	19.29	30.19	

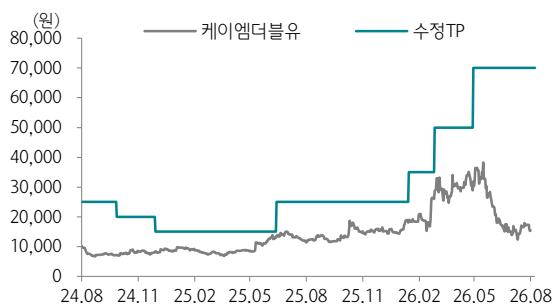
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	111.1	94.7	88.2	336.0	573.0	
금융자산	62.9	45.1	18.3	119.4	297.5	
현금성자산	45.9	41.5	17.8	117.1	294.7	
매출채권	20.8	22.7	34.1	51.1	65.0	
재고자산	21.2	24.9	33.7	155.8	198.2	
기타유동자산	6.2	2.0	2.1	9.7	12.3	
비유동자산	157.9	152.4	161.0	204.2	224.8	
투자자산	9.8	9.8	11.7	53.9	68.5	
금융자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
유형자산	139.7	133.5	137.3	140.0	147.2	
무형자산	6.7	7.5	10.1	8.6	7.3	
기타비유동자산	1.7	1.6	1.9	1.7	1.8	
자산총계	269.0	247.1	249.2	540.2	797.9	
유동부채	117.1	110.1	104.3	286.2	349.4	
금융부채	80.8	77.8	65.4	106.3	120.5	
매입채무	20.2	22.1	26.6	123.1	156.6	
기타유동부채	16.1	10.2	12.3	56.8	72.3	
비유동부채	8.3	5.5	4.6	10.4	12.4	
금융부채	6.9	4.2	3.0	3.0	3.0	
기타비유동부채	1.4	1.3	1.6	7.4	9.4	
부채총계	125.4	115.6	108.8	296.6	361.7	
지배주주지분	143.7	131.4	140.3	243.6	436.1	
자본금	19.9	20.5	21.1	21.1	21.1	
자본잉여금	132.0	146.6	177.6	177.6	177.6	
자본조정	0.6	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	
기타포괄이익누계액	29.1	29.3	36.2	36.2	36.2	
이익잉여금	(38.0)	(61.7)	(91.3)	12.0	204.5	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	143.7	131.4	140.3	243.6	436.1	
순금융부채	24.8	36.8	50.0	(10.1)	(174.1)	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
영업활동 현금흐름	(27.0)	(17.0)	(11.6)	32.8	174.0	
당기순이익	(38.6)	(27.0)	(29.6)	103.3	192.5	
조정	(5.9)	14.2	19.4	8.9	9.1	
감가상각비	11.9	9.5	8.8	8.9	9.0	
외환거래손익	(1.1)	1.3	0.2	0.0	0.0	
지분법손익	(1.5)	(0.5)	(0.2)	0.0	0.0	
기타	(15.2)	3.9	10.6	0.0	0.1	
영업활동 자산부채 변동	17.5	(4.2)	(1.4)	(79.4)	(27.6)	
투자활동 현금흐름	(33.6)	11.4	(11.4)	(53.9)	(30.2)	
투자자산감소(증가)	1.0	0.5	(1.8)	(42.2)	(14.6)	
자본증가(감소)	(16.6)	(2.5)	(5.7)	(10.0)	(15.0)	
기타	(18.0)	13.4	(3.9)	(1.7)	(0.6)	
재무활동 현금흐름	33.0	1.2	10.8	40.9	14.2	
금융부채증가(감소)	33.2	(5.7)	(13.7)	40.9	14.2	
자본증가(감소)	0.0	15.2	31.6	0.0	0.0	
기타재무활동	(0.2)	(8.3)	(7.1)	0.0	0.0	
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
현금의 증감	(31.3)	(4.4)	(36.5)	99.3	177.5	
Unlevered CFO	(36.4)	(9.3)	(7.2)	115.9	202.3	
Free Cash Flow	(43.7)	(22.9)	(17.2)	22.8	159.0	

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 8월 21일 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 8월 21일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	98.16%	1.84%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 18일