



BUY (유지)

목표주가(12M) 70,000원(상향)
현재주가(5.18) 28,900원

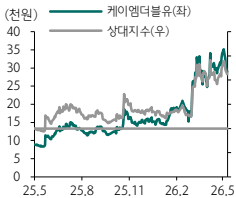
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,111.09
52주 최고/최저(원)	35,150/8,350
시가총액(십억원)	1,218.3
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	42,154.9
60일 평균 거래량(천주)	768.1
60일 평균 거래대금(십억원)	21.7
외국인지분율(%)	6.16
주요주주 지분율(%)	
김덕용 외 1인	30.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	171.0	390.6
영업이익(십억원)	11.3	111.9
순이익(십억원)	10.7	114.7
EPS(원)	255	2,721
BPS(원)	3,371	6,092

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

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)	48	2,721
증감율	적지	적지	흑전	5,568.75
PER	(9.06)	(21.43)	635.42	11.21
PBR	2.43	4.48	9.64	5.18
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	122.61	9.98
ROE	(24.24)	(19.66)	1.51	60.12
BPS	3,607	3,211	3,165	5,886
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 05월 19일 | 기업분석_기업분석(Report)

케이엠더블유 (032500)

중요한 건 올해가 아닌 내년도 실적입니다

12개월 목표가 70,000원으로 상향, 6월 오기 전에 매수하세요

KMW의 12개월 목표주가를 7만원으로 상향 조정한다. KMW 주가에 있어 중요한 건 미국 통신사 CAPEX 전망 및 2027~2028년 추정 실적인데 미국에서 예상보다 양호한 규제 정책 및 통신사 CAPEX 전망이 발표되고 있기 때문이다. 2026년 실적 전망치를 소폭 하향 조정하나 2027/2028년 실적 전망치는 이전 수준을 유지하며 최근 미국/국내 통신장비 업체들의 주가 상승을 감안하여 Target Multiple을 상향 조정하였다. 국내 외 성장주, 특히 미국 광통신주를 기준으로 보면 KMW 목표주가 산정은 보수적으로 이루어졌다는 판단이다. 한편 KMW 추천 사유는 다음과 같다. 1) 전세계 최대 시장인 미국에서 주파수 경매가 6/2일 개시되며, 2) 까다로운 전파 인증 절차가 행해지는 등 미국의 대중국장비 제재가 더 강화되는 양상이고, 3) 2027년 삼성전자를 통한 버라이즌 5G 장비 공급이 유력한 상황이며, 4) 글로벌 필터와 RU 시장에서의 위상을 감안하면 시가총액이 너무 작은 상황이기 때문이다. 6월 미국 주파수 경매를 계기로 무선 통신장비주에 관심이 높아질 것이라 5월 내 매수를 추천한다.

무선통신은 2027년을 보고 주가 오르는 것, 1~2분기에 의미 부여할 것 없다

1분기 영업적자 기록으로 KMW 주가 상승에 부담을 느끼는 투자자들이 적지 않다. 그런데 KMW의 경우 최근 실적과 무관하게 움직이는 일부 광통신주와는 명확히 차이가 있어 걱정할 필요가 없어 보인다. 광통신 붐을 이루는 현 시점에도 실적이 부진한 광통신주들의 경우 향후 실적에 대한 걱정이 당연한 것일 수 있겠지만 KMW를 비롯한 무선통신주들은 애초에 2026년 말 이후 미국 매출 발생을 기대했기 때문이다. 광통신의 경우 미국의 초고속인터넷 전국망 구축 사업, 데이터 센터 투자 열풍이 2026년 실적 호전을 야기했다고 볼 수 있지만 무선통신주의 경우엔 2026년 6월 이후 이루어질 미국 주파수 경매와 통신사 5G SA CAPEX 집행에 대한 기대감으로 주가 상승이 이루어지고 있다. 7~9월 미국 통신사에 공급할 장비 업체 선정이 이루어지고 2026년 11~12월 초기 매출이 발생할 것이란 점을 감안하면 사실상 2026년 실적은 애초에 큰 의미가 없었던 상황이다. 현 시점에서는 KMW 2027~2028년 실적 전망에 집중하면서 미국 시장 동향에 주목할 필요가 있겠다는 판단이다.

6월 경매 참여자 공개 예정, 버라이즌 벤더에 대한 관심 증가할 것

6/2일 미국 5G 주파수 경매가 이루어지는 가운데 입찰업체들의 정보가 공유될 예정이라 투자자들의 관심이 높아질 전망이다. 이미 대규모 CAPEX 집행 계획을 언급한 AT&T와 더불어 버라이즌도 참여가 예상된다. 버라이즌 벤더로는 에릭슨과 더불어 삼성전자 선정이 유력한 상황이다. 버라이즌은 국내 통신 3사 합산 CAPEX의 3배를 지출하는 전세계 최대 이동통신사업자다. 삼성의 벤더 M/S가 30% 이상을 기록하는 가운데 이번엔 중국 납품 업체들의 진입이 어려울 것이라 2027~2028년도엔 KMW가 미국에서 큰 기회를 잡을 가능성이 높다.

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)	(4.8)	(2.2)	14.1
순이익	(5.7)	(14.4)	(6.1)	(0.8)	(5.1)	(4.8)	(2.2)	14.1
(순이익률)	(21.8)	(56.9)	(29.8)	(3.1)	(23.7)	(20.3)	(7.2)	18.9

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

자료: KMW, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	87.4	97.5	150.7	390.6	552.2
매출원가	75.5	84.5	98.0	253.9	357.9
매출총이익	11.9	13.0	52.7	136.7	194.3
판매비	57.3	36.8	51.1	24.8	4.6
영업이익	(45.5)	(23.8)	1.6	111.9	189.7
금융손익	4.7	(10.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
종속/관계기업손익	1.5	0.5	0.9	0.9	0.9
기타영업외손익	1.9	3.4	0.0	2.4	2.4
세전이익	(37.4)	(30.4)	2.0	114.7	192.5
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
당기순이익	(38.6)	(27.0)	2.0	114.7	192.5
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(38.6)	(27.0)	2.0	114.7	192.5
지배주주지분포괄이익	(31.2)	(27.4)	2.0	114.7	192.5
NOPAT	(46.9)	(21.2)	1.6	111.9	189.7
EBITDA	(33.6)	(14.3)	10.5	120.9	197.8
성장성(%)					
매출액증가율	(12.69)	11.56	54.56	159.19	41.37
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	6,893.75	69.53
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	1,051.43	63.61
영업이익증가율	적지	적지	흑전	6,893.75	69.53
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	5,635.00	67.83
EPS증가율	적지	적지	흑전	5,568.75	67.81
수익성(%)					
매출총이익률	13.62	13.33	34.97	35.00	35.19
EBITDA이익률	(38.44)	(14.67)	6.97	30.95	35.82
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
주당지표(원)					
EPS	(969)	(672)	48	2,721	4,566
BPS	3,607	3,211	3,165	5,886	10,453
CFPS	(914)	(230)	431	3,150	4,921
EBITDAPS	(843)	(355)	251	2,869	4,691
SPS	2,194	2,425	3,597	9,266	13,099
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(9.06)	(21.43)	635.42	11.21	6.68
PBR	2.43	4.48	9.64	5.18	2.92
PCFR	(9.61)	(62.61)	70.77	9.68	6.20
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	122.61	9.98	5.21
PSR	4.00	5.94	8.48	3.29	2.33
재무비율(%)					
ROE	(24.24)	(19.66)	1.51	60.12	55.90
ROA	(14.17)	(10.48)	0.69	25.78	27.98
ROIC	(29.72)	(13.20)	0.94	60.46	99.54
부채비율	87.29	87.99	147.84	125.38	85.39
순부채비율	17.30	28.04	54.48	(4.46)	(42.83)
이자보상배율(배)	(10.25)	(4.22)	0.19	9.61	13.64

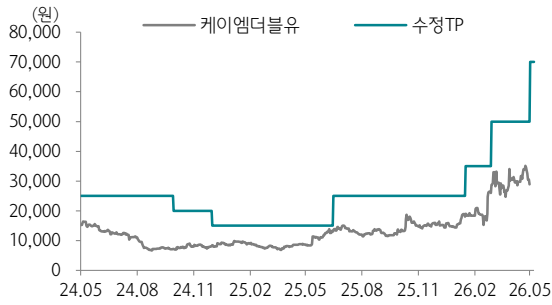
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	111.1	94.7	140.7	352.7	603.7
금융자산	62.9	45.1	26.3	134.9	326.8
현금성자산	45.9	41.5	22.7	130.8	322.4
매출채권	20.8	22.7	66.3	126.5	160.9
재고자산	21.2	24.9	42.7	81.5	103.7
기타유동자산	6.2	2.0	5.4	9.8	12.3
비유동자산	157.9	152.4	190.0	206.6	213.1
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	150.8	143.1	136.2
무형자산	6.7	7.5	9.3	7.9	6.7
기타비유동자산	1.7	1.6	1.6	1.7	1.7
자산총계	269.0	247.1	330.7	559.2	816.9
유동부채	117.1	110.1	189.2	299.5	362.6
금융부채	80.8	77.8	94.8	119.6	133.8
매입채무	20.2	22.1	64.6	123.1	156.6
기타유동부채	16.1	10.2	29.8	56.8	72.2
비유동부채	8.3	5.5	8.1	11.6	13.6
금융부채	6.9	4.2	4.2	4.2	4.2
기타비유동부채	1.4	1.3	3.9	7.4	9.4
부채총계	125.4	115.6	197.3	311.1	376.3
지배주주지분	143.7	131.4	133.4	248.1	440.6
자본금	19.9	20.5	20.5	20.5	20.5
자본잉여금	132.0	146.6	146.6	146.6	146.6
자본조정	0.6	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
기타포괄이익누계액	29.1	29.3	29.3	29.3	29.3
이익잉여금	(38.0)	(61.7)	(59.7)	55.0	247.5
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	143.7	131.4	133.4	248.1	440.6
순금융부채	24.8	36.8	72.7	(11.1)	(188.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(27.0)	(17.0)	11.9	110.9	193.2
당기순이익	(38.6)	(27.0)	2.0	114.7	192.5
조정	(5.9)	14.2	9.0	9.0	8.0
감가상각비	11.9	9.5	8.9	9.0	8.1
외환거래손익	(1.1)	1.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1.5)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(15.2)	3.9	0.1	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	17.5	(4.2)	0.9	(12.8)	(7.3)
투자활동 현금흐름	(33.6)	11.4	(46.6)	(26.0)	(14.9)
투자자산감소(증가)	1.0	0.5	(18.6)	(25.6)	(14.6)
자본증가(감소)	(16.6)	(2.5)	(25.0)	0.0	0.0
기타	(18.0)	13.4	(3.0)	(0.4)	(0.3)
재무활동 현금흐름	33.0	1.2	17.0	24.8	14.2
금융부채증가(감소)	33.2	(5.7)	17.0	24.8	14.2
자본증가(감소)	0.0	15.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(31.3)	(4.4)	(35.7)	108.1	191.7
Unlevered CFO	(36.4)	(9.3)	18.0	132.8	207.4
Free Cash Flow	(43.7)	(22.9)	(13.1)	110.9	193.2

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 5월 19일 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 5월 19일 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	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 16일