KMW (032500)

무선/광 통신 주가 차별화 양상에 주목할 시점

BUY (유지)

목표주가(12M)	70,000원
현재주가(11.05)	16,270원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	678.41
52주 최고/최저(원)	38,200/12,360
시가총액(십억원)	686.4
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	42,191.7
60일 평균 거래량(천주)	209.7
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	5.08
주요주주 지분율(%)	
김덕용 외 1 인	30.43

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	104.5	249.1
영업이익(십억원)	(19.3)	44.1
순이익(십억원)	(24.2)	38.1
EPS(원)	(577)	903
BPS(원)	2,918	3,955

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)	(24.57)	7.08
PBR	2.43	4.48	5.21	3.00
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	(63.58)	6.70
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

매수/TP 7만원 유지, 이벤트 감안 시 시간이 많지 않다는 점에 주목할 때

KMW에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 70,000원을 유지한다. 더불어 국내 통신 장비 업종 내 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2027년 4월 미국 어퍼 C밴드 주파수 경매라는 대형 이벤트가 예정되어 있는 반면 최근 KMW 주가 상승 폭이 크지 않은 상황이고, 2) 3분기 실적 시즌이긴 하지만 대다수 투자가들이 KMW 영업 적자를 예상하고 있어 악재라고 보기 어려우며, 3) 이번 350억원 규모 CB 발행을 끝으로 2027년까지 펀딩 이슈가 없을 것이고, 4) 상대적으로 적은 국내 5G 주파수 총량 문제로 국내에서도 2027년 3.7GHz 대역 300MHz 공급 가능성이 높으며, 5) 공급 업체 급감 양상을 감안 시 2027년 무선 장비/부품 쇼티지 발생 가능성이 높고, 6) 글로벌 광통신 장비 약세에도 무선 통신장비주인 에릭슨은 강세 흐름을 나타내고 있기 때문이다.

3~4분기 실적 주가 영향 미미할 것, 2027~2029년 실적 전망에 집중해야

KMW는 2026년 3분기에도 영업 적자를 기록할 전망이다. 여전히 BEP 매출액에 못 미치는 상황이기 때문이다. 4분기엔 계절적 성수기에 진입함에 따라 전분기비 매출 증가가 예상되나 영업 흑자 전환을 기록하기엔 수량이 부족해 보인다. 하지만 2026년 3분기 및 4분기 실적이 KMW에 미칠 영향은 미미할 전망이다. 이미 투자가들이 3분기 영업 적자 가능성을 인지하고 있으며 4분기 실적은 2027년 3월에나 발표할 예정이기 때문이다. 결국 곧 2027년 실적으로 투자가들의 시각이 이동할 것인데 2027년 이후 2029년까지 KMW 실적 전망은 밝다. 미국 주파수 경매가 집중되는 시기이기 때문이다. OBBBA 법안을 토대로 보면 미국은 2027년~2029년 총 800MHz에 달하는 주파수 경매가 예정되어 있다. 현재 미국의 5G 주파수 총량 보다도 많다. 반면 장비를 공급할 업체는 급감한 상태다. 미국/유럽은 물론 국내/중국 업체들도 크게 감소했는데 비수기를 버티기가 힘들어 인력/자금 관리에 큰 어려움을 겪었기 때문이다. 쇼티지 발생 가능성이 높고 역대 최대 매출액 발생이 예상된다.

에릭슨과 광통신주 다른 주가 움직임에 주목, KMW가 움직일 때가 왔다

최근 광통신주들과는 달리 무선 위주의 에릭슨 주가가 상대적인 강세를 나타내고 있다. 표면적인 이유는 3분기 실적 호전 때문이지만 보다 근원적인 이유는 2027년 미국 시장의 5G 투자 급증 가능성에 기인한다. 현 시점에서는 왜 비수기임에도 불구하고 에릭슨 실적이 개선 되었는지를 살펴볼 필요가 있겠는데 친미 국가들의 중국산 장비 규제 여파로 M/S가 상승한 탓이다. 에릭슨 주가 강세를 토대로 국내 시장에서 관심을 가질 첫번째 국내 회사는 단연 KMW이다. 1) 미국 장비 공급이 사실상 확정적이고, 2) 테스트용 장비 공급이 꾸준히 이루어지고 있어 2027년 에릭슨으로의 신규 통신장비 공급 가능성이 높기 때문이다. KMW가 움직일 때가 되었다는 판단이다. 관심을 높일 필요가 있겠다.

도표 1. KMW 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	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
판관비	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**
비지배주주지분 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)순익증가율	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

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)

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)	(24.57)	7.08	3.80
PBR	2.43	4.48	5.21	3.00	1.68
PCFR	(9.61)	(62.61)	(101.29)	6.31	3.61
EV/EBITDA	(11.15)	(43.91)	(63.58)	6.70	2.86
PSR	4.00	5.94	7.10	1.99	1.32
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

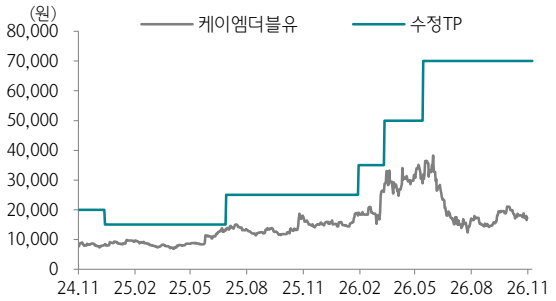
현금흐름표 (단위:십억원)

	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)**	**(40.5)**	**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

자료: 하나증권

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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 6일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 11월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 03일