

2023년 11월 14일 | 기업분석_Update

KMW (032500)

이제 관심종목 리스트에 올려 놓으십시오

Not Rated

현재주가(11.10) 11,520원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	789.31
52주최고/최저(원)	29,950/9,840
시가총액(십억원)	458.7
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	39,820.9
60일 평균거래량(천주)	863.0
60일 평균거래대금(십억원)	12.2
외국인 지분율(%)	3.69
주요주주 지분율(%)	
김덕용 외 1인	35.48

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	156	196
영업이익(십억원)	(57)	(42)
순이익(십억원)	(55)	(37)
EPS(원)	(1,369)	(922)
BPS(원)	4,498	3,272

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	683	338	205	179
영업이익	138	33	(28)	(45)
세전이익	131	24	(5)	(38)
순이익	104	27	(4)	(27)
EPS	2,679	669	(94)	(670)
증감률	흑전	(75.0)	적전	적지
PER	19.1	120.6	(437.8)	(39.6)
PBR	9.3	13.1	6.5	4.4
EV/EBITDA	14.2	71.7	0.0	0.0
ROE	47.6	10.8	(1.5)	(11.1)
BPS	5,469	6,177	6,291	6,034
DPS	0	0	0	0



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

2024년 커버리지 고민 중, 추가로 보면 서서히 분할 매수 고려할 시점

KMW를 서서히 관심 종목 리스트에 올릴 것을 추천한다. 아직은 실적 턴어라운드 시점에 대해 불확실성이 존재해 투자의견과 목표주가를 제시하지 않지만 2024년에는 커버리지 개시를 고민할 것이며 현 주가로 보면 관심을 가질 만 하다는 판단이다. 공격적인 투자자라면 서서히 분할 매수를 고민해볼 필요가 있어 보인다. 2017~2019년 KMW 주가 흐름을 분석해 보면 그러하다. 필자 예상대로 노후 장비 교체와 더불어 트래픽 대응을 위해 신규 주파수 대역에 2025년부터 통신사들이 네트워크 장비 투자를 늘린다고 가정하면 KMW 주가는 2024년초부터 대세 상승기로 진입할 가능성이 있기 때문이다.

빠르면 2024년 하반기 흑자 전환 예상, 매출처 확대 가능성에 기대

KMW는 장기 실적 부진 양상이 이어지고 있다. 2021~2022년 대규모 적자를 기록하였고 2023년에도 영업 적자가 사실상 유력하다. 2024년에도 실적 전망은 밝지 않으며 연간으로는 영업 적자 가능성이 높다. 미국/일본/인도/유럽 시장에서 아직 뚜렷한 수주/매출 성과가 없기 때문이다. 하지만 분기별로는 조심스럽게 2024년 4분기 영업이익 흑자 전환을 예상한다. 분기 매출액이 700억원에 달할 수 있다고 판단되기 때문이다. 빠르면 2024년 하반기 영업이익 흑자 전환 가능성이 있다는 판단이다. 현재 글로벌 시장 동향, KMW 신규 매출처 확보 가능성으로 보면 그렇다. 삼성과의 협력 관계가 정상화되는 과정 속에 있고 수출 부문에서 후지쯔를 신규 매출처로 확보한데 이어 노키아, 에릭슨에 공을 들인 지도 이제 3년이 넘어가고 있어 서서히 성과 도출이 예상된다. 미국 시장에서 서서히 매출이 정상화될 것이며 2024년 유럽, 인도 시장 성장과 더불어 2024년 말에는 국내 시장도 태동할 가능성이 높아 1년 뒤를 내다 본 주가 선반영 기대 투자처로는 나쁘지 않다는 판단이다.

중요한 것은 6G Ready 장비 수혜 가능성, 여전히 대표주로 주목 받을 수 있다

필자는 6G 표준이 제정되고 5G 재투자에 들어가면서 5G 장비이지만 일부 부품 교체 및 소프트웨어 업그레이드를 통해 6G에서도 사용이 가능한 5G/6G 혼용장비 시장이 2025년 본격 도래할 것으로 전망하고 있다. 최근 트래픽 증가 상황과 과거 망 투자 주기를 감안한 예상이다. 만약 5G/6G 혼용장비가 성공할 것이란 기대감이 커진다면 KMW 주가는 탄력적인 반등세를 나타낼 가능성이 있다. 필터/안테나 부문의 선두주자이자 RU 부문의 강자이며 국내 통신장비 업종에서의 KMW의 상징성을 감안하면 그렇다. 만약 통신장비주가 대세 상승기로 진입한다면 최근 실적이 양호한 일부 실적 호전주가 하방경직성을 갖추며 우상향하는 흐름을 지속하는 가운데 장기 낙폭 과대주들이 탄력적인 반등을 시도할 가능성이 높다. 낙폭 과대주의 대표주자는 아마도 KMW가 되지 않을까 싶다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	296	683	338	205	179
매출원가	236	465	239	155	147
매출총이익	60	218	99	50	32
판매비	86	80	67	78	78
영업이익	(26)	138	33	(28)	(45)
금융손익	(3)	(8)	(14)	2	2
종속/관계기업손익	0	1	0	2	1
기타영업외손익	(0)	(0)	5	19	5
세전이익	(30)	131	24	(5)	(38)
법인세	2	27	(2)	(1)	(11)
계속사업이익	(31)	104	27	(4)	(27)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(31)	104	27	(4)	(27)
비배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	(31)	104	27	(4)	(27)
지배주주지분포괄이익	(30)	105	28	5	(10)
NOPAT	(28)	110	36	(22)	(32)
EBITDA	(17)	147	44	(14)	(29)
성장성(%)					
매출액증가율	45.1	130.7	(50.5)	(39.3)	(12.7)
NOPAT증가율	적지	흑전	(67.3)	적전	적지
EBITDA증가율	적전	흑전	(70.1)	적전	적지
영업이익증가율	적지	흑전	(76.1)	적전	적지
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(74.0)	적전	적지
EPS증가율	적지	흑전	(75.0)	적전	적지
수익성(%)					
매출총이익률	20.3	31.9	29.3	24.4	17.9
EBITDA이익률	(5.7)	21.5	13.0	(6.8)	(16.2)
영업이익률	(8.8)	20.2	9.8	(13.7)	(25.1)
계속사업이익률	(10.5)	15.2	8.0	(2.0)	(15.1)

투자지표	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	(927)	2,679	669	(94)	(670)
BPS	2,311	5,469	6,177	6,291	6,034
CFPS	(229)	4,146	898	342	(327)
EBITDAPS	(492)	3,791	1,106	(348)	(729)
SPS	8,781	17,638	8,500	5,152	4,507
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(11.9)	19.1	120.6	(437.8)	(39.6)
PBR	4.8	9.3	13.1	6.5	4.4
PCR	(48.1)	12.3	89.9	120.3	(81.0)
EV/EBITDA	0.0	14.2	71.7	0.0	0.0
PSR	1.3	2.9	9.5	8.0	5.9
재무비율(%)					
ROE	(36.3)	47.6	10.8	(1.5)	(11.1)
ROA	(11.4)	24.3	6.8	(1.0)	(7.7)
ROIC	(20.2)	64.8	23.5	(15.3)	(18.0)
부채비율	217.2	96.1	59.0	46.3	43.9
순부채비율	43.8	22.4	(22.5)	(36.8)	(23.7)
이자보상배율(배)	(4.1)	24.3	9.2	(11.5)	(28.5)

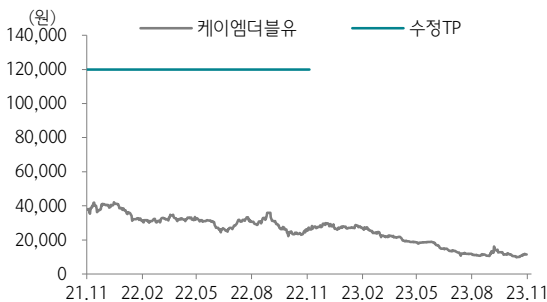
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	173	313	269	241	187
금융자산	54	50	130	152	108
현금성자산	54	50	130	152	107
매출채권	52	178	77	47	33
재고자산	52	74	57	38	39
기타유동자산	15	11	5	4	7
비유동자산	100	114	122	125	159
투자자산	5	8	8	10	10
금융자산	1	1	1	0	0
유형자산	88	101	108	109	139
무형자산	3	3	5	5	6
기타비유동자산	4	2	1	1	4
자산총계	273	427	391	366	346
유동부채	163	182	110	108	94
금융부채	91	90	47	56	42
매입채무	45	54	40	32	36
기타유동부채	27	38	23	20	16
비유동부채	24	28	36	8	12
금융부채	1	9	28	4	9
기타비유동부채	23	19	8	4	3
부채총계	187	209	145	116	106
지배주주지분	86	218	246	251	240
자본금	9	20	20	20	20
자본잉여금	117	132	132	132	132
자본조정	(0)	1	1	1	1
기타포괄이익누계액	1	3	5	12	29
이익잉여금	(41)	62	89	86	59
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	86	218	246	251	240
순금융부채	38	49	(55)	(92)	(57)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	(37)	(4)	120	48	(7)
당기순이익	(31)	104	27	(4)	(27)
조정	18	41	(15)	20	15
감가상각비	10	9	11	14	16
외환거래손익	14	15	12	10	14
지분법손익	(0)	(1)	(0)	(2)	(1)
기타	(6)	18	(38)	(2)	(14)
영업활동 자산부채변동	(24)	(149)	108	32	5
투자활동 현금흐름	(22)	(18)	(18)	(10)	(22)
투자자산감소(증가)	1	(2)	0	0	1
자본증가(감소)	(20)	(14)	(16)	(9)	(20)
기타	(3)	(2)	(2)	(1)	(3)
재무활동 현금흐름	90	17	(20)	(16)	(11)
금융부채증가(감소)	6	7	(24)	(15)	(10)
자본증가(감소)	60	25	0	(0)	0
기타재무활동	24	(15)	4	(1)	(1)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	31	(4)	80	22	(45)
Unlevered CFO	(8)	161	36	14	(13)
Free Cash Flow	(58)	(22)	97	38	(27)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이엠더블유



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.11.18	Not Rated	-	-	-
21.11.13	1년 경과	-	-	-
20.11.13	BUY	120,000	-51.47%	-30.83%

Compliance Notice

- 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.
- 당사는 2023년 11월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2023년 11월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 솔리드,이노와이어리스,알에프에이치아이씨 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.14%	5.41%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 14일