케이엠더블유
(032500.KQ)

4Q19 Review: 시장기대치 하회했으나 2020 년을 기대하자

5G

2020.02.14



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	65,000원
현재주가(2/13)	56,200원

Key Data	(기준일: 2020.2.13)
KOSPI(pt)	2,233
KOSDAQ(pt)	688
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	2,238
52 주 최고/최저(원)	80,100 / 21,900
52 주 일간 Beta	0.46
발행주식수(천주)	39,821
평균거래량(3M,천주)	1,063
평균거래대금(3M,백만원)	55,687
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	9.3
주요주주 지분율(%)	
김덕용 외 2 인	35.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.2	9.6	3.1	327.4
KOSPI 대비상대수익률	-2.5	5.7	-13.3	334.4

■ **4Q19 Review: 매출액 +64.8%yoy, 영업이익 적자지속, 기대치 하회**

전일(2/13) 발표한 4 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 893 억원, 영업이익 -2 억원으로 전년동기대비 매출액은 64.8% 증가했으나, 영업이익은 거의 BEP 수준을 달성함.** 시장 컨센서스(매출액 1,109 억원, 영업이익 131 억원) 대비 매출액은 소폭 하회했으나, 영업이익은 크게 하회하였음. 4 분기 매출이 부진했던 이유는 ① 국내 통신사의 4 분기 MMR(Massive MIMO [Multiple Input Multiple Output] Radio, 대용량 다중입출력 장치) 발주가 지연되었고, ② 수주가 예상되었던 ZTE 향 MBF(Micro Bellows Filter) 매출이 2020 년초로 이월되었기 때문임

연간 잠정실적(연결기준)은 매출액 6,849 억원, 영업이익 1,379 억원으로 전년대비 매출액은 +131.2% 증가했으며, 영업이익은 크게 흑자전환하며 본격적인 성장세로 전환함. 이렇게 매출액이 크게 증가한 것은 **국내 통신사의 5G 투자 본격화로** MMR 및 MBF 제품의 매출이 급증했기 때문임

■ **2020 년을 기대하자: 국내 유지 및 해외 본격 진출의 해**

1) MMR 제품의 해외 진출로 실적 성장 지속 전망: 지난해 국내 노키아코리아향 시스템 제품의 매출은 올해에도 지속될 것으로 예상되고 있는 가운데, 미국, 일본 등의 해외 매출로 확대되면서 본격 성장이 예상됨

2) 중국 5G 본격 상용화와 함께 ZTE 향 MBF 매출 본격화 전망: 중국 통신사업자 3 사의 5G 상용화 서비스가 지난해 11 월부터 시작됨. 이미 중국의 5G 시범망 구축에 제품을 공급한 실적을 보유하고 있어 투자가 본격화되면 관련 매출 급증할 것으로 예상함

■ **목표주가 65,000 원, 투자의견 BUY 를 유지**

4 분기 실적은 예상을 하회했지만, 점차 실적이 회복될 것으로 예상하며, 특히 해외 매출이 본격화되는 원년을 맞이하여 높은 실적 성장이 예상되고 있어 목표주가 65,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q19P					1Q20E			2018	2019P		2020E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	89.3	202.5	-55.9	110.9	-19.4	118.6	32.8	0.3	296.3	684.9	131.2	890.2	30.0
영업이익	-0.2	40.0	적전	13.1	적전	18.2	흑전	-26.5	-26.2	137.9	흑전	194.8	41.2
세전이익	-6.7	36.0	적전	14.0	적전	17.5	흑전	-31.8	-29.8	132.7	흑전	187.0	41.0
순이익	-6.8	34.2	적전	0.0		14.4	흑전	-32.9	-31.3	108.8	흑전	153.3	40.9
영업이익률	-0.2	19.7	-20.0	11.8	-12.0	15.4	15.6	-5.6	-8.9	20.1	29.0	21.9	1.7
순이익률	-7.6	16.9	-24.5	0.0	-7.6	12.1	19.7	-6.0	-10.6	15.9	26.5	17.2	1.3
EPS(원)	-684	3,434	적전	764	적전	1,442	흑전	-36.6	-915	2,734	흑전	3,852	40.9
BPS(원)	5,351	6,381	-16.1	2,165	147.1	5,712	6.7	91.5	2,292	5,351	133.5	9,204	72.0
ROE(%)	-12.8	53.8	-66.6	35.3	-48.1	25.3	38.0	-50.9	-45.5	72.7	118.3	52.9	-19.8
PER(X)	-	16.4	-	73.6	-	39.0	-	-	-	20.6	-	14.6	-
PBR(X)	10.5	8.8	-	26.0	-	9.8	-	-	4.8	10.5	-	6.1	-

자료: 케이엠더블유, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 추이 및 전망

도표 1 4Q19 잠정실적: 매출액 +64.8% yoy, 영업이익 적자 지속

(십억원,%)	4Q19P			4Q18A	3Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**89.3**	**64.8**	**-66.3**	**54.2**	**265.0**
제품별 매출액					
RF부품	85.3	93.3	-67.0	44.1	258.6
시스템류	72.9	1,197.7	-64.7	5.6	206.7
안테나류	-10.1	-168.6	-167.6	14.7	15.0
필터류	22.5	-5.3	-39.1	23.8	36.9
LED조명	4.0	-60.3	-37.2	10.1	6.4
제품별 비중(%)					
RF부품	95.5	14.1	-2.1	81.4	97.6
시스템류	81.6	71.3	3.6	10.4	78.0
안테나류	-11.3	-38.5	-17.0	27.2	5.6
필터류	25.2	-18.7	11.3	43.9	13.9
LED조명	4.5	-14.1	2.1	18.6	2.4
수익					
매출원가	62.7	28.4	-66.2	48.8	185.6
매출총이익	26.6	395.9	-66.5	5.4	79.4
판매관리비	26.8	1.8	24.0	26.3	21.6
영업이익	**-0.2**	**적자지속**	**적자전환**	**-21.0**	**57.8**
RF부품	-0.1	적자지속	적자전환	-14.4	57.0
LED조명	-0.1	적자지속	적자전환	-6.6	0.8
세전이익	**-6.7**	**적자지속**	**적자전환**	**-21.8**	**60.6**
당기순이익	**-6.8**	**적자지속**	**적자전환**	**-21.7**	**51.1**
지배주주 당기순이익	**-6.8**	**적자지속**	**적자전환**	**-21.7**	**51.1**
이익률(%)					
매출원가율	70.2	-19.9	0.2	90.1	70.0
매출총이익률	29.8	19.9	-0.2	9.9	30.0
판매관리비율	30.0	-18.6	21.9	48.6	8.2
영업이익률	**-0.2**	**38.5**	**-22.0**	**-38.7**	**21.8**
RF부품	-0.1	26.5	-21.6	-26.6	21.5
LED조명	-0.1	12.0	-0.4	-12.1	0.3
세전이익률	**-7.5**	**32.7**	**-30.3**	**-40.2**	**22.9**
당기순이익률	**-7.6**	**32.5**	**-26.9**	**-40.1**	**19.3**
지배주주 당기순이익률	**-7.6**	**32.5**	**-26.9**	**-40.1**	**19.3**

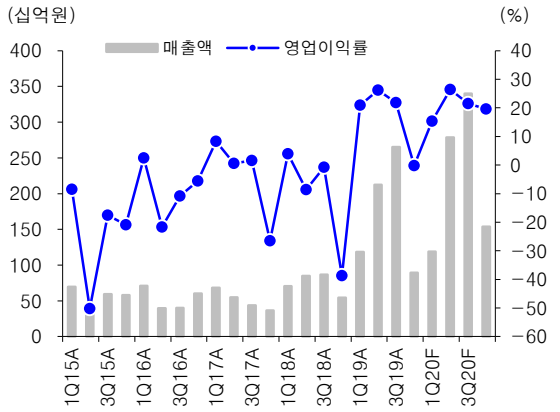
자료: 유진투자증권

도표 2 분기 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**70.4**	**85.0**	**86.7**	**54.2**	**118.2**	**212.3**	**265.0**	**89.3**	**118.6**	**278.3**	**339.7**	**153.6**
매출액 증가율(%)	*3.1*	*54.5*	*98.0*	*47.9*	*68.0*	*149.8*	*205.7*	*64.8*	*0.3*	*31.1*	*28.2*	*72.0*
사업별 매출												
RF부품	63.1	77.4	82.1	44.1	112.5	208.3	258.6	85.3	113.4	274.7	334.0	150.0
시스템류	*2.0*	*7.0*	*26.0*	*5.6*	*41.5*	*132.2*	*206.7*	*72.9*	*58.1*	*157.3*	*248.1*	*102.1*
안테나류	*22.6*	*29.7*	*18.0*	*14.7*	*37.9*	*18.4*	*15.0*	*-10.1*	*18.9*	*19.3*	*15.7*	*14.1*
필터류	*38.5*	*40.6*	*38.1*	*23.8*	*33.1*	*57.7*	*36.9*	*22.5*	*36.4*	*98.0*	*70.2*	*33.8*
LED조명	7.3	7.6	4.6	10.1	5.8	4.0	6.4	4.0	5.2	3.6	5.7	3.6
매출비중(%)												
RF부품	89.6	91.1	94.7	81.4	95.1	98.1	97.6	95.5	95.6	98.7	98.3	97.7
시스템류	*2.8*	*8.3*	*30.0*	*10.4*	*35.1*	*62.3*	*78.0*	*81.6*	*48.9*	*56.5*	*73.0*	*66.5*
안테나류	*32.1*	*35.0*	*20.8*	*27.2*	*32.0*	*8.7*	*5.6*	*-11.3*	*16.0*	*6.9*	*4.6*	*9.2*
필터류	*54.7*	*47.8*	*43.9*	*43.9*	*28.0*	*27.2*	*13.9*	*25.2*	*30.7*	*35.2*	*20.7*	*22.0*
LED조명	10.4	8.9	5.3	18.6	4.9	1.9	2.4	4.5	4.4	1.3	1.7	2.3
수익												
영업이익	**2.8**	**-7.4**	**-0.7**	**-21.0**	**24.8**	**55.5**	**57.8**	**-0.2**	**18.2**	**73.6**	**72.9**	**30.0**
RF부품	3.4	-6.4	1.4	-14.4	24.6	56.3	57.0	-0.1	18.3	73.6	72.9	30.0
LED조명	-0.6	-1.1	-2.0	-6.6	0.2	-0.8	0.8	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0
세전이익	**1.0**	**-7.2**	**-1.7**	**-21.8**	**25.7**	**53.1**	**60.6**	**-6.7**	**17.5**	**70.7**	**70.0**	**28.8**
당기순이익	**0.7**	**-7.6**	**-2.6**	**-21.7**	**21.4**	**43.2**	**51.1**	**-6.8**	**14.4**	**58.0**	**57.4**	**23.6**
지배기업 당기순이익	**0.7**	**-7.6**	**-2.6**	**-21.7**	**21.4**	**43.2**	**51.1**	**-6.8**	**14.4**	**58.0**	**57.4**	**23.6**
이익률(%)												
영업이익률	**3.9**	**-8.7**	**-0.8**	**-38.7**	**21.0**	**26.2**	**21.8**	**-0.2**	**15.4**	**26.5**	**21.5**	**19.5**
RF부품	5.3	-8.2	1.7	-32.6	21.9	27.0	22.0	-0.1	16.2	26.8	21.8	20.0
LED조명	-8.2	-14.0	-44.1	-65.3	3.4	-19.6	11.9	-2.5	-1.9	2.1	0.8	0.4
경상이익률	**1.4**	**-8.5**	**-2.0**	**-40.2**	**21.7**	**25.0**	**22.9**	**-7.5**	**14.8**	**25.4**	**20.6**	**18.8**
당기순이익률	**0.9**	**-9.0**	**-3.0**	**-40.1**	**18.1**	**20.3**	**19.3**	**-7.6**	**12.1**	**20.8**	**16.9**	**15.4**
지배주주당기순이익률	**0.9**	**-9.0**	**-3.0**	**-40.1**	**18.1**	**20.3**	**19.3**	**-7.6**	**12.1**	**20.8**	**16.9**	**15.4**

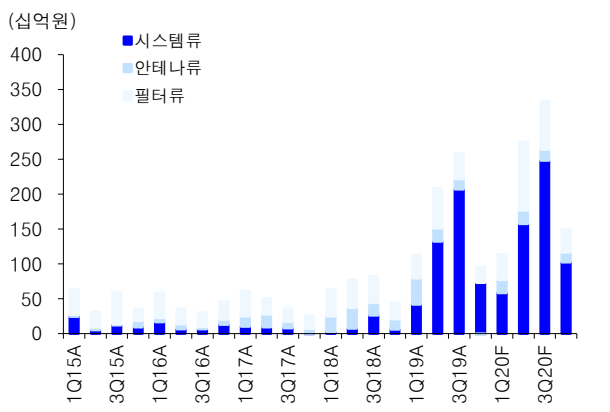
자료: 유진투자증권

도표 3 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4 제품별 매출 추이 및 전망 (분기)



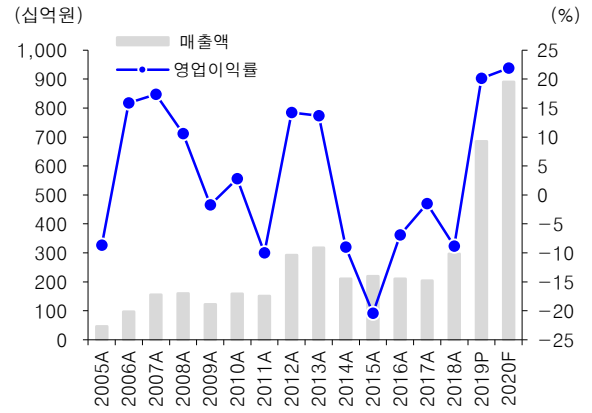
자료: 유진투자증권

도표 5 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019P	2020F
매출액	**122.7**	**159.0**	**151.0**	**292.5**	**317.9**	**210.7**	**219.8**	**210.5**	**203.7**	**296.3**	**684.9**	**890.2**
매출액 증가율(%)	*-23.2*	*29.6*	*-5.0*	*93.7*	*8.7*	*-33.7*	*4.3*	*-4.2*	*-3.2*	*45.4*	*131.2*	*30.0*
사업별 매출												
RF부품	122.7	159.0	151.0	290.9	311.7	193.9	189.6	170.4	178.2	266.7	664.7	872.1
시스템류	-	-	-	-	*75.0*	*42.3*	*49.9*	*41.0*	*34.6*	*40.7*	*453.3*	*565.5*
안테나류	-	-	-	-	*37.6*	*50.4*	*16.7*	*24.2*	*51.0*	*85.1*	*61.2*	*68.1*
필터류	-	-	-	-	*199.1*	*101.3*	*123.0*	*105.1*	*92.5*	*140.9*	*150.2*	*238.4*
LED조명				1.6	6.2	16.8	30.2	40.1	25.5	29.6	20.2	18.1
매출비중(%)												
RF부품	100.0	100.0	100.0	99.5	98.1	92.0	86.2	80.9	87.5	90.0	97.1	98.0
시스템류	-	-	-	-	*23.6*	*20.1*	*22.7*	*19.5*	*17.0*	*13.7*	*66.2*	*63.5*
안테나류	-	-	-	-	*11.8*	*23.9*	*7.6*	*11.5*	*25.1*	*28.7*	*8.9*	*7.7*
필터류	-	-	-	-	*62.6*	*48.1*	*56.0*	*49.9*	*45.4*	*47.6*	*21.9*	*26.8*
LED조명				0.5	1.9	8.0	13.8	19.1	12.5	10.0	2.9	2.0
수익												
매출원가	81.2	104.9	115.2	187.7	209.2	160.3	190.0	161.5	142.6	236.0	462.6	625.7
매출총이익	41.5	54.2	35.8	104.8	108.7	50.4	29.8	49.0	61.1	60.2	222.2	264.5
판매관리비	43.7	49.7	50.9	63.2	65.2	69.3	74.7	63.5	64.2	86.5	84.3	69.7
영업이익	**-2.1**	**4.5**	**-15.1**	**41.7**	**43.5**	**-18.9**	**-44.9**	**-14.5**	**-3.0**	**-26.2**	**137.9**	**194.8**
RF부품	-2.1	4.5	-15.1	41.7	55.3	6.2	0.3	2.3	11.2	-16.0	137.9	194.8
LED조명	-	-	-	-	-11.8	-25.1	-45.2	-16.8	-14.2	-10.3	0.1	0.0
세전이익	**-7.9**	**-3.1**	**-25.6**	**40.8**	**47.8**	**-19.7**	**-49.8**	**-11.6**	**-7.6**	**-29.8**	**132.7**	**187.0**
당기순이익	**-5.8**	**-5.7**	**-34.6**	**37.5**	**39.9**	**-12.5**	**-47.8**	**3.7**	**-8.7**	**-31.3**	**108.8**	**153.3**
지배기업 당기순이익	**-5.9**	**-6.2**	**-35.0**	**36.5**	**39.2**	**-13.3**	**-47.9**	**3.9**	**-8.7**	**-31.3**	**108.8**	**153.3**
이익률(%)												
매출원가율	66.1	65.9	76.3	64.2	65.8	76.1	86.4	76.7	70.0	79.7	67.6	70.3
매출총이익률	33.9	34.1	23.7	35.8	34.2	23.9	13.6	23.3	30.0	20.3	32.4	29.7
판매관리비율	35.6	31.2	33.7	21.6	20.5	32.9	34.0	30.2	31.5	29.2	12.3	7.8
영업이익률	**-1.7**	**2.8**	**-10.0**	**14.2**	**13.7**	**-9.0**	**-20.4**	**-6.9**	**-1.5**	**-8.9**	**20.1**	**21.9**
RF부품	-1.7	2.8	-10.0	14.2	17.7	3.2	0.2	1.4	6.3	-6.0	20.7	22.3
LED조명	-	-	-	-	-190.6	-149.7	-149.5	-42.0	-55.6	-34.7	0.3	0.2
경상이익률	**-6.4**	**-2.0**	**-16.9**	**14.0**	**15.0**	**-9.4**	**-22.7**	**-5.5**	**-3.7**	**-10.0**	**19.4**	**21.0**
당기순이익률	**-4.7**	**-3.6**	**-22.9**	**12.8**	**12.6**	**-5.9**	**-21.8**	**1.8**	**-4.3**	**-10.6**	**15.9**	**17.2**
지배주주당기순이익률	**-4.8**	**-3.9**	**-23.2**	**12.5**	**12.3**	**-6.3**	**-21.8**	**1.9**	**-4.3**	**-10.6**	**15.9**	**17.2**

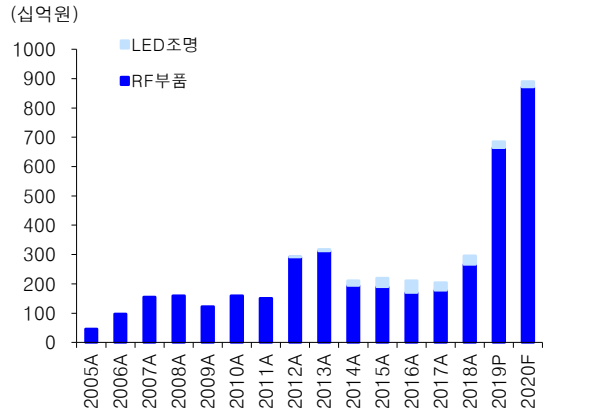
자료: 유진투자증권

도표 6 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7 제품별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

도표 8 Peer Group 비교

	평균	오이솔루션	에이스테크	RFHIC	에치에프알
2020-02-13		47,750	9,320	33,700	36,750
시가총액(십억원)		507.3	362.2	803.7	440.3
PER(배)					
FY17A	84.1	-	-	57.3	110.8
FY18A	42.1	50.9	52.6	22.7	-
FY19F	**31.7**	**11.0**	**58.6**	**20.9**	**36.4**
FY20F	**13.4**	**9.4**	**17.9**	**13.0**	**13.4**
PBR(배)					
FY17A	1.9	1.3	2.3	3.0	1.1
FY18A	2.3	1.9	2.2	3.5	1.7
FY19F	**3.8**	**3.3**	**3.4**	**3.5**	**4.9**
FY20F	**2.9**	**2.4**	**2.9**	**2.8**	**3.6**
매출액(백만달러)					
FY17A		76.6	351.6	62.1	0.0
FY18A		81.5	377.3	108.1	135.0
FY19F		233.7	392.5	212.6	177.1
FY20F		292.3	451.0	305.1	291.9
영업이익(백만달러)					
FY17A		-1.9	-14.5	8.1	0.0
FY18A		0.2	13.2	26.7	2.9
FY19F		59.9	11.8	47.0	15.2
FY20F		68.4	42.8	69.9	39.9
영업이익률(%)					
FY17A		-2.5	-4.1	13.0	-
FY18A		0.3	3.5	24.7	2.1
FY19F		25.6	3.0	22.1	8.6
FY20F		23.4	9.5	22.9	13.7
순이익(백만달러)					
FY17A		-1.8	-54.7	6.1	0.1
FY18A		2.6	3.1	24.1	-0.9
FY19F		47.5	5.9	38.3	12.6
FY20F		53.9	20.2	61.4	34.1
EV/EBITDA(배)					
FY17A	35.2	32.6	41.5	31.4	-
FY18A	18.1	26.7	11.3	16.2	18.4
FY19F	15.3	7.5	17.0	13.4	23.2
FY20F	8.7	6.4	8.8	9.2	10.2
ROE(%)					
FY17A	-14.4	-2.9	-61.2	5.4	1.0
FY18A	5.9	3.8	4.4	17.2	-2.0
FY19F	19.0	34.8	6.5	20.0	14.6
FY20F	25.3	28.7	17.5	24.0	31.0

참고: 2020.02.13 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

케이엠더블유(032500.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
자산총계	**213.4**	**273.5**	**378.1**	**573.6**	**755.4**
유동자산	123.8	173.1	255.6	410.8	546.3
현금성자산	22.7	54.1	142.7	219.3	319.1
매출채권	45.0	62.9	75.7	130.2	154.9
재고자산	53.3	52.3	33.4	57.5	68.4
비유동자산	89.5	100.4	122.5	162.8	209.2
투자자산	11.8	9.3	9.8	10.2	10.6
유형자산	73.7	88.0	108.9	147.9	193.4
기타	4.0	3.1	3.8	4.6	5.2
부채총계	**162.1**	**187.3**	**165.1**	**207.3**	**226.9**
유동부채	140.8	163.0	139.5	180.9	199.9
매입채무	53.8	57.8	57.4	98.8	117.5
유동성이자부채	66.2	90.8	67.5	67.5	67.5
기타	20.9	14.4	14.5	14.7	14.8
비유동부채	21.3	24.3	25.6	26.3	27.0
비유동이자부채	7.9	1.1	7.9	7.9	7.9
기타	13.4	23.2	17.8	18.4	19.2
자본총계	**51.3**	**86.2**	**213.0**	**366.3**	**528.5**
지배지분	51.3	86.2	213.0	366.3	528.5
자본금	8.1	9.4	19.4	19.4	19.4
자본잉여금	58.8	117.1	122.0	122.0	122.0
이익잉여금	(10.1)	(41.4)	67.5	220.8	383.0
기타	(5.5)	1.1	4.2	4.2	4.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**51.3**	**86.2**	**213.0**	**366.3**	**528.5**
총차입금	74.1	91.9	75.4	75.4	75.4
순차입금	51.3	37.8	(67.3)	(144.0)	(243.7)

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
매출액	**203.7**	**296.3**	**684.9**	**890.2**	**1,073.6**
증가율(%)	(3.2)	45.4	131.2	30.0	20.6
매출원가	142.6	236.0	462.6	625.7	756.6
매출총이익	**61.1**	**60.2**	**222.2**	**264.5**	**317.0**
판매 및 일반관리비	64.2	86.5	84.3	69.7	111.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**(3.0)**	**(26.2)**	**137.9**	**194.8**	**206.0**
증가율(%)	적지	적지	흑전	41.2	5.8
EBITDA	6.9	(16.6)	150.4	210.8	227.0
증가율(%)	2,599.5	적전	흑전	40.2	7.7
영업외손익	(4.5)	(3.5)	(5.3)	(7.8)	(8.2)
이자수익	0.1	0.3	1.0	1.4	1.7
이자비용	5.7	6.4	5.7	5.6	5.6
지분법손익	0.1	(0.7)	0.2	0.2	0.2
기타영업손익	0.9	3.3	(0.8)	(3.8)	(4.6)
세전순이익	**(7.6)**	**(29.8)**	**132.7**	**187.0**	**197.8**
증가율(%)	적지	적지	흑전	41.0	5.8
법인세비용	1.1	1.5	23.8	33.7	35.6
당기순이익	**(8.7)**	**(31.3)**	**108.8**	**153.3**	**162.2**
증가율(%)	적전	적지	흑전	40.9	5.8
지배주주지분	(8.7)	(31.3)	108.8	153.3	162.2
증가율(%)	적전	적지	흑전	40.9	5.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**(261)**	**(915)**	**2,734**	**3,852**	**4,075**
증가율(%)	적전	적지	흑전	40.9	5.8
수정EPS(원)	(261)	(915)	2,734	3,852	4,075
증가율(%)	적전	적지	흑전	40.9	5.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**(7.9)**	**(37.4)**	**132.4**	**132.8**	**166.9**
당기순이익	(8.7)	(31.3)	108.8	153.3	162.2
유무형자산상각비	10.0	9.6	12.5	16.1	21.0
기타비현금손익가감	(0.1)	(2.7)	23.5	0.5	0.5
운전자본의변동	(16.6)	(24.1)	(9.6)	(37.1)	(16.8)
매출채권감소(증가)	(17.3)	(15.8)	(13.6)	(54.5)	(24.7)
재고자산감소(증가)	(12.7)	0.9	17.5	(24.0)	(10.9)
매입채무증가(감소)	4.7	2.6	(0.8)	41.3	18.8
기타	8.7	(11.8)	(12.8)	0.1	0.1
투자활동현금흐름	**(0.5)**	**(21.9)**	**(31.9)**	**(56.2)**	**(67.2)**
단기투자자산처분(취득)	(0.2)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
설비투자	(5.9)	(20.9)	(29.9)	(53.4)	(64.4)
유형자산처분	6.6	0.5	0.4	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(1.0)	(0.9)	(2.2)	(2.5)	(2.5)
재무활동현금흐름	**7.2**	**90.1**	**(12.8)**	**0.0**	**0.0**
차입금증가(감소)	(1.3)	27.2	(7.2)	0.0	0.0
자본증가(감소)	7.7	53.8	2.7	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	**(1.6)**	**31.1**	**88.6**	**76.6**	**99.7**
기초현금	24.2	22.7	53.6	142.2	218.8
기말현금	22.7	53.8	142.2	218.8	318.5
Gross cash flow	15.6	(7.7)	144.8	169.9	183.7
Gross investment	16.9	45.8	41.5	93.2	83.9
Free cash flow	**(1.3)**	**(53.5)**	**103.3**	**76.6**	**99.7**

주요투자지표

	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(261)	(915)	2,734	3,852	4,075
BPS	1,540	2,292	5,351	9,204	13,279
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	-	-	20.6	14.6	13.8
PBR	8.3	4.8	10.5	6.1	4.2
EV/ EBITDA	68.4	-	14.4	9.9	8.8
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	27.2	-	15.4	13.2	12.2
수익성 (%)					
영업이익율	(1.5)	(8.9)	20.1	21.9	19.2
EBITDA이익율	3.4	(5.6)	22.0	23.7	21.1
순이익율	(4.3)	(10.6)	15.9	17.2	15.1
ROE	(17.9)	(45.5)	72.7	52.9	36.3
ROIC	(2.2)	(17.6)	87.3	89.4	68.1
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	100.0	43.8	-	-	-
유동비율	88.0	106.2	183.3	227.0	273.3
이자보상배율	-	-	29.5	46.3	53.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	1.2	2.1	1.9	1.6
매출채권회전율	4.8	5.5	9.9	8.6	7.5
재고자산회전율	4.3	5.6	16.0	19.6	17.1
매입채무회전율	3.8	5.3	11.9	11.4	9.9

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2019-11-12	Buy	65,000	1년	-20.1	-6.9
2019-12-11	Buy	65,000	1년	-17.4	-6.9
2020-02-12	Buy	65,000	1년	-	-
2020-02-14	Buy	65,000	1년		

케이엠더블유(032500.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 박종선

