케이엠더블유
(032500.KQ)

코스닥벤처

2020. 08. 26



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

Conference Call & 2Q20 실적 Review:

상반기 부진했으나 하반기에 회복 기대



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

BUY(상향)

목표주가(12M, 상향)	87,000원
현재주가(8/25)	71,200원

Key Data	(기준일: 2020.8.25)
KOSPI(pt)	2,367
KOSDAQ(pt)	836
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	2,835
52 주 최고/최저(원)	82,100 / 38,350
52 주 일간 Beta	0.66
발행주식수(천주)	39,821
평균거래량(3M,천주)	1,288
평균거래대금(3M,백만원)	86,792
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	9.8
주요주주 지분율(%)	
김덕용 (외 2 인)	35.5
케이엠더블유우리사주	1.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.0	20.7	31.4	15.6
KOSPI 대비상대수익률	-6.2	4.5	4.1	-21.7

▪ Conference Call 및 2Q20 Review: 상반기 부진했으나, 하반기 점차 회복 기대

1) 1 분기보다 개선된 2 분기 실적: 2 분기 실적(연결기준)은 **매출액 1,272 억원, 영업이익 220 억원으로 전년동기 대비 각각 40.1%, 60.3% 감소**하였으나 **전분기 대비 각각 64.1%, 235.8% 증가**하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,603 억원, 영업이익 308 억원) 보다는 COVID-19 장기화로 인한 5G 투자 지연에 따라 하회함

2) 2 분기 실적에서의 긍정적인 모습들: **전분기 대비 실적이 회복세를 보임**. 필터류 제품은 전분기 대비 176.5% 증가했으며, 시스템류 및 안테나류 등이 전분기 대비 각각 25.5%, 115.5% 증가한 것은 긍정적임. 노키아향 MMR 제품 및 ZTE 향 MBF 제품 매출이 증가했기 때문임. **수익성도 개선(1Q20 OPM 8.5% → 2Q20 17.3%, +8.9%p ↑)**.

3) 5G 투자에 대해서는 점차 시장이 회복될 것으로 전망: 3 분기에 대한 시장은 COVID-19 로 인하여 여전히 불확실하여 보수적으로 접근할 필요는 있음. 다만, 5G 투자에 대한 재개로 시장 상황은 **연말로 다가갈수록 점차 개선될 것으로 예상**하며, **2021 년에는 본격적인 국내외 투자가 확대되면서 대폭적인 시장의 반등이 기대**됨

4) 3 분기도 전년수준 이하이나 전분기 대비 회복 예상: 당사추정 3 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 1,765 억원, 영업이익 319 억원**을 달성 전망. 이는 전분기 대비 매출액이 38.8% 증가하고, 영업이익도 44.7% 증가하며 **회복세로 유지할 것**으로 판단함

▪ 목표주가 87,000 원으로 상향, 투자의견 BUY 로 변경함

목표주가를 기존 65,000 원에서 87,000 원으로 상향조정하고, 22.2%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견은 HOLD 에서 BUY 로 변경함. 목표주가 산정근거는 12 개월 Forward EPS(2,927 원)에 국내 동종업계 평균 PER 29.6 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 상반기 실적 부진에도 불구하고, **국내외 5G 인프라에 대한 투자 확대 기대감** 등으로 향후 **주가는 실적 회복과 함께 상승세로 전환할 것으로 판단함**

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q20A					3Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	127	167	-24.0	160	-20.6	177	38.8	-33.4	683	636	-6.8	879	38.1
영업이익	22	36	-38.1	32	-30.1	32	44.7	-44.8	137	108	-21.0	160	48.0
세전이익	19	34	-45.5	30	-38.7	31	64.5	-49.5	129	110	-15.1	153	39.5
순이익	12	28	-57.4	28	-57.4	25	110.2	-50.9	103	87	-14.9	126	43.9
영업이익률	17.3	21.3	-3.9	19.7	-2.3	18.1	0.7	-3.7	20.0	17.0	-3.1	18.2	1.2
순이익률	9.4	16.7	-7.3	17.5	-8.1	14.2	4.8	-5.1	15.0	13.7	-1.3	14.3	0.6
EPS(원)	1,199	2,813	-57.4	2,446	-51.0	2,521	110.2	-51.7	2,658	2,195	-17.4	3,158	43.9
BPS(원)	6,175	6,474	-4.6	2,868	115.3	6,805	10.2	17.0	5,446	7,743	42.2	10,902	40.8
ROE(%)	19.4	43.5	-24.0	85.3	-65.9	37.0	17.6	-52.7	67.8	33.3	-34.5	33.9	0.6
PER(X)	59.4	25.3	-	29.1	-	28.2	-	-	19.2	32.4	-	22.5	-
PBR(X)	11.5	11.0	-	24.8	-	10.5	-	-	9.4	9.2	-	6.5	-

자료: 케이엠더블유, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

I. 실적 추이 및 전망

도표 1 2Q20 실적(연결기준): 매출액 -40.1%yoy, 영업이익 -60.3%yoy

(십억원,%)	2Q20A			1Q19A	4Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**127.2**	**-40.1**	**64.1**	**212.3**	**77.5**
제품별 매출액					
RF부품	124.5	-40.2	67.4	208.3	74.4
시스템류	64.8	-51.0	25.5	132.2	51.6
안테나류	11.1	-39.7	115.5	18.4	5.2
필터류	48.6	-15.7	176.5	57.7	17.6
LED조명	2.7	-32.5	-13.9	4.0	3.2
제품별 비중(%)	100.0			100.0	100.0
RF부품	97.9	-0.2	1.9	98.1	95.9
시스템류	50.9	-11.3	-15.7	62.3	66.6
안테나류	8.7	0.0	2.1	8.7	6.6
필터류	38.2	11.0	15.5	27.2	22.7
LED조명	2.1	0.2	-1.9	1.9	4.1
수익					
매출원가	88.7	-36.0	59.9	138.6	55.4
매출총이익	38.6	-47.7	74.6	73.8	22.1
판매관리비	16.5	-9.2	6.5	18.2	15.5
영업이익	**22.0**	**-60.3**	**235.8**	**55.5**	**6.6**
RF부품	*22.6*	*-59.9*	*317.7*	*56.3*	*5.4*
LED조명	*-0.6*	*-27.9*	*-149.3*	*-0.8*	*1.2*
세전이익	**18.6**	**-64.9**	**22.7**	**53.1**	**15.2**
당기순이익	**11.9**	**-72.3**	**-8.3**	**43.2**	**13.0**
지배주주 당기순이익	**11.9**	**-72.3**	**-8.3**	**43.2**	**13.0**
이익률(%)					
매출원가율	69.7	4.4	-1.8	65.3	71.5
매출총이익률	30.3	-4.4	1.8	34.7	28.5
판매관리비율	13.0	4.4	-7.0	8.6	20.0
영업이익률	**17.3**	**-8.8**	**8.9**	**26.2**	**8.5**
RF부품	*17.8*	*-8.8*	*10.8*	*26.5*	*7.0*
LED조명	*-0.4*	*-0.1*	*-1.9*	*-0.4*	*1.5*
세전이익률	**14.6**	**-10.4**	**-4.9**	**25.0**	**19.6**
당기순이익률	**9.4**	**-10.9**	**-7.4**	**20.3**	**16.8**
지배주주 당기순이익률	**9.4**	**-10.9**	**-7.4**	**20.3**	**16.8**

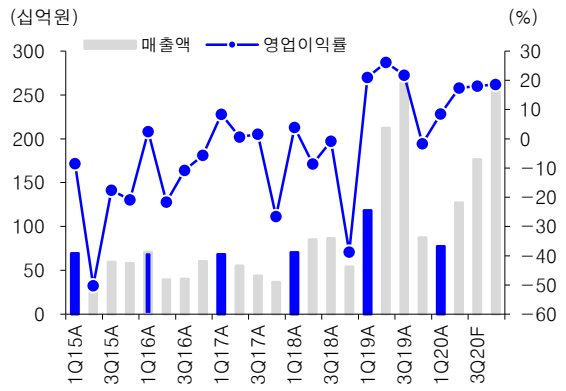
자료: 유진투자증권

도표 2 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20F	4Q20F
매출액	**70.4**	**85.0**	**86.7**	**54.2**	**118.2**	**212.3**	**265.0**	**87.3**	**77.5**	**127.2**	**176.5**	**255.2**
매출액 증가율(%,yoy)	*3.1*	*54.5*	*98.0*	*47.9*	*68.0*	*149.8*	*205.7*	*61.1*	*-34.4*	*-40.1*	*-33.4*	*192.3*
매출액 증가율(%,qoq)	*92.1*	*20.7*	*2.0*	*-37.5*	*118.2*	*79.6*	*24.8*	*-67.0*	*-11.2*	*64.1*	*38.8*	*44.6*
사업별 매출												
RF부품	63.1	77.4	82.1	44.1	112.5	208.3	258.6	83.3	74.4	124.5	170.8	251.6
시스템류	*2.0*	*7.0*	*26.0*	*5.6*	*41.5*	*132.2*	*206.7*	*42.2*	*51.6*	*64.8*	*103.4*	*147.7*
안테나류	*22.6*	*29.7*	*18.0*	*14.7*	*37.9*	*18.4*	*15.0*	*12.2*	*5.2*	*11.1*	*15.7*	*14.1*
필터류	*38.5*	*40.6*	*38.1*	*23.8*	*33.1*	*57.7*	*36.9*	*29.0*	*17.6*	*48.6*	*51.7*	*89.8*
LED조명	7.3	7.6	4.6	10.1	5.8	4.0	6.4	4.0	3.2	2.7	5.7	3.6
매출비중(%)												
RF부품	89.6	91.1	94.7	81.4	95.1	98.1	97.6	95.4	95.9	97.9	96.8	98.6
시스템류	*2.8*	*8.3*	*30.0*	*10.4*	*35.1*	*62.3*	*78.0*	*48.3*	*66.6*	*50.9*	*58.6*	*57.9*
안테나류	*32.1*	*35.0*	*20.8*	*27.2*	*32.0*	*8.7*	*5.6*	*14.0*	*6.6*	*8.7*	*8.9*	*5.5*
필터류	*54.7*	*47.8*	*43.9*	*43.9*	*28.0*	*27.2*	*13.9*	*33.2*	*22.7*	*38.2*	*29.3*	*35.2*
LED조명	10.4	8.9	5.3	18.6	4.9	1.9	2.4	4.6	4.1	2.1	3.2	1.4
수익												
영업이익	**2.8**	**-7.4**	**-0.7**	**-21.0**	**24.8**	**55.5**	**57.8**	**-1.4**	**6.6**	**22.0**	**31.9**	**47.4**
RF부품	3.4	-6.4	1.4	-14.4	24.6	56.3	57.0	-1.3	5.4	22.6	32.4	47.8
LED조명	-0.6	-1.1	-2.0	-6.6	0.2	-0.8	0.8	-0.1	1.2	-0.6	-0.6	-0.4
세전이익	**1.0**	**-7.2**	**-1.7**	**-21.8**	**25.7**	**53.1**	**60.6**	**-9.9**	**15.2**	**18.6**	**30.6**	**45.6**
당기순이익	**0.7**	**-7.6**	**-2.6**	**-21.7**	**21.4**	**43.2**	**51.1**	**-13.0**	**13.0**	**11.9**	**25.1**	**37.4**
지배기업 당기순이익	**0.7**	**-7.6**	**-2.6**	**-21.7**	**21.4**	**43.2**	**51.1**	**-13.0**	**13.0**	**11.9**	**25.1**	**37.4**
이익률(%)												
영업이익률	**3.9**	**-8.7**	**-0.8**	**-38.7**	**21.0**	**26.2**	**21.8**	**-1.7**	**8.5**	**17.3**	**18.1**	**18.6**
RF부품	5.3	-8.2	1.7	-32.6	21.9	27.0	22.0	-1.6	7.3	18.2	19.0	19.0
LED조명	-8.2	-14.0	-44.1	-65.3	3.4	-19.6	11.9	-2.5	36.5	-20.9	-10.0	-10.0
경상이익률	**1.4**	**-8.5**	**-2.0**	**-40.2**	**21.7**	**25.0**	**22.9**	**-11.4**	**19.6**	**14.6**	**17.3**	**17.8**
당기순이익률	**0.9**	**-9.0**	**-3.0**	**-40.1**	**18.1**	**20.3**	**19.3**	**-14.9**	**16.8**	**9.4**	**14.2**	**14.6**
지배주주당기순이익률	**0.9**	**-9.0**	**-3.0**	**-40.1**	**18.1**	**20.3**	**19.3**	**-14.9**	**16.8**	**9.4**	**14.2**	**14.6**

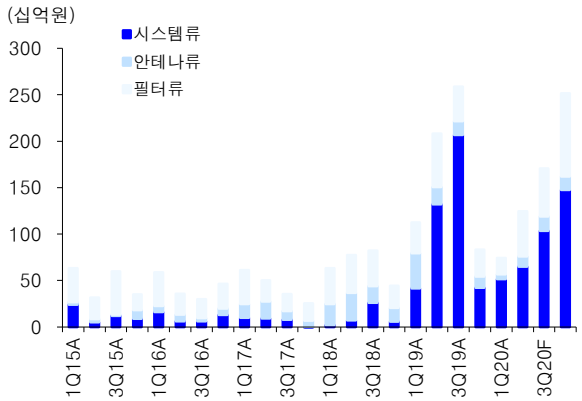
자료: 유진투자증권

도표 3 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4 RF 부품 세부 매출액 추이 및 전망 (분기별)



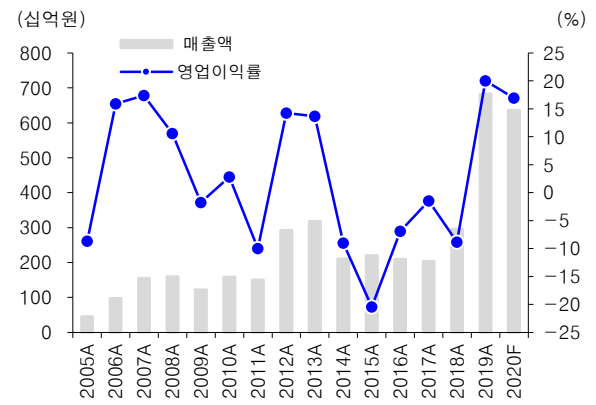
자료: 유진투자증권

도표 5 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**122.7**	**159.0**	**151.0**	**292.5**	**317.9**	**210.7**	**219.8**	**210.5**	**203.7**	**296.3**	**682.9**	**636.5**
매출액 증가율(%)	*-23.2*	*29.6*	*-5.0*	*93.7*	*8.7*	*-33.7*	*4.3*	*-4.2*	*-3.2*	*45.4*	*130.5*	*-6.8*
사업별 매출												
RF부품	122.7	159.0	151.0	290.9	311.7	193.9	189.6	170.4	178.2	266.7	662.7	621.3
시스템류	-	-	-	-	*75.0*	*42.3*	*49.9*	*41.0*	*34.6*	*40.7*	422.6	367.5
안테나류	-	-	-	-	*37.6*	*50.4*	*16.7*	*24.2*	*51.0*	*85.1*	83.5	46.1
필터류	-	-	-	-	*199.1*	*101.3*	*123.0*	*105.1*	*92.5*	*140.9*	156.7	207.7
LED조명				1.6	6.2	16.8	30.2	40.1	25.5	29.6	20.2	15.2
매출비중(%)												
RF부품	100.0	100.0	100.0	99.5	98.1	92.0	86.2	80.9	87.5	90.0	97.0	97.6
시스템류	-	-	-	-	*23.6*	*20.1*	*22.7*	*19.5*	*17.0*	*13.7*	61.9	57.7
안테나류	-	-	-	-	*11.8*	*23.9*	*7.6*	*11.5*	*25.1*	*28.7*	12.2	7.2
필터류	-	-	-	-	*62.6*	*48.1*	*56.0*	*49.9*	*45.4*	*47.6*	22.9	32.6
LED조명				0.5	1.9	8.0	13.8	19.1	12.5	10.0	3.0	2.4
수익												
매출원가	81.2	104.9	115.2	187.7	209.2	160.3	190.0	161.5	142.6	236.0	465.1	443.6
매출총이익	41.5	54.2	35.8	104.8	108.7	50.4	29.8	49.0	61.1	60.2	217.8	192.8
판매관리비	43.7	49.7	50.9	63.2	65.2	69.3	74.7	63.5	64.2	86.5	81.1	84.9
영업이익	**-2.1**	**4.5**	**-15.1**	**41.7**	**43.5**	**-18.9**	**-44.9**	**-14.5**	**-3.0**	**-26.2**	**136.7**	**107.9**
RF부품	-2.1	4.5	-15.1	41.7	55.3	6.2	0.3	2.3	11.2	-16.0	137.6	108.3
LED조명	-	-	-	-	-11.8	-25.1	-45.2	-16.8	-14.2	-10.3	-0.9	-0.3
세전이익	**-7.9**	**-3.1**	**-25.6**	**40.8**	**47.8**	**-19.7**	**-49.8**	**-11.6**	**-7.6**	**-29.8**	**129.4**	**109.9**
당기순이익	**-5.8**	**-5.7**	**-34.6**	**37.5**	**39.9**	**-12.5**	**-47.8**	**3.7**	**-8.7**	**-31.3**	**102.7**	**87.4**
지배기업 당기순이익	**-5.9**	**-6.2**	**-35.0**	**36.5**	**39.2**	**-13.3**	**-47.9**	**3.9**	**-8.7**	**-31.3**	**102.7**	**87.4**
이익률(%)												
매출원가율	66.1	65.9	76.3	64.2	65.8	76.1	86.4	76.7	70.0	79.7	68.1	69.7
매출총이익률	33.9	34.1	23.7	35.8	34.2	23.9	13.6	23.3	30.0	20.3	31.9	30.3
판매관리비율	35.6	31.2	33.7	21.6	20.5	32.9	34.0	30.2	31.5	29.2	11.9	13.3
영업이익률	**-1.7**	**2.8**	**-10.0**	**14.2**	**13.7**	**-9.0**	**-20.4**	**-6.9**	**-1.5**	**-8.9**	**20.0**	**17.0**
RF부품	-1.7	2.8	-10.0	14.2	17.7	3.2	0.2	1.4	6.3	-6.0	20.8	17.4
LED조명	-	-	-	-	-190.6	-149.7	-149.5	-42.0	-55.6	-34.7	-4.7	-2.3
경상이익률	**-6.4**	**-2.0**	**-16.9**	**14.0**	**15.0**	**-9.4**	**-22.7**	**-5.5**	**-3.7**	**-10.0**	**19.0**	**17.3**
당기순이익률	**-4.7**	**-3.6**	**-22.9**	**12.8**	**12.6**	**-5.9**	**-21.8**	**1.8**	**-4.3**	**-10.6**	**15.0**	**13.7**
지배주주당기순이익률	**-4.8**	**-3.9**	**-23.2**	**12.5**	**12.3**	**-6.3**	**-21.8**	**1.9**	**-4.3**	**-10.6**	**15.0**	**13.7**

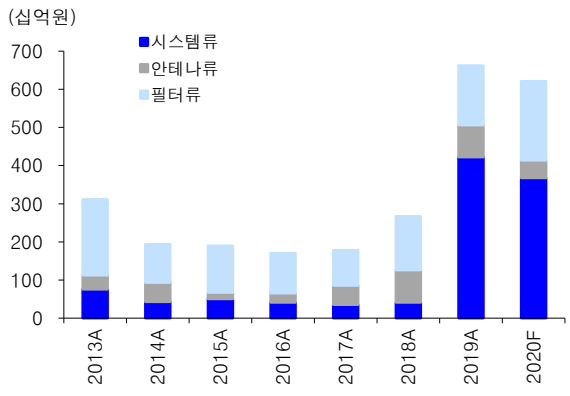
자료: 유진투자증권

도표 6 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7 RF 부문 세부 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 8 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	케이엠더블유	평균	RFHIC	오이솔루션	이노와이어리스	서진시스템
주가(원)	71,200		36,900	59,600	51,400	46,000
시가총액(십억원)	2,835.3		880.0	633.2	346.3	832.6
PER(배)						
FY18A	-	194.3	22.8	50.9	694.7	8.9
FY19A	19.2	19.9	43.0	10.7	15.2	10.7
FY20F	**32.4**	**29.6**	**42.7**	**29.4**	**16.0**	**30.5**
FY21F	**22.5**	**14.9**	**19.1**	**16.3**	**12.6**	**11.6**
PBR(배)						
FY18A	4.8	2.3	3.5	1.9	2.3	1.5
FY19A	9.4	3.2	4.4	3.8	2.5	2.0
FY20F	**9.2**	**3.5**	**4.1**	**4.0**	**3.2**	**2.8**
FY21F	**6.5**	**2.9**	**3.4**	**3.3**	**2.6**	**2.2**
매출액(백만달러)						
FY18A	296.3		108.1	81.5	64.0	324.6
FY19A	682.9		107.8	210.3	96.9	392.4
FY20F	636.5		136.6	141.9	117.7	380.4
FY21F	879.0		247.3	213.8	146.3	600.7
영업이익(백만달러)						
FY18A	-26.2		26.7	0.2	0.3	36.9
FY19A	136.7		17.9	58.3	15.4	54.4
FY20F	107.9		21.9	25.5	23.6	35.1
FY21F	159.8		51.7	48.3	31.4	76.7
영업이익률(%)						
FY18A	-8.9	9.2	24.7	0.3	0.4	11.4
FY19A	20.0	18.5	16.6	27.7	15.9	13.9
FY20F	**17.0**	**15.8**	**16.0**	**18.0**	**20.1**	**9.2**
FY21F	**18.2**	**19.4**	**20.9**	**22.6**	**21.5**	**12.8**
순이익(백만달러)						
FY18A	-31.3		25.4	2.6	0.2	32.3
FY19A	102.7		20.2	46.1	13.2	49.0
FY20F	87.4		21.3	21.7	21.4	28.3
FY21F	125.8		47.2	38.8	27.5	73.3
EV/EBITDA(배)						
FY18A	-	21.1	15.6	19.0	42.9	6.9
FY19A	14.3	13.9	31.8	7.4	8.8	7.7
FY20F	23.5	17.7	29.7	18.3	10.6	12.2
FY21F	15.8	9.7	13.3	10.0	7.6	7.8
ROE(%)						
FY18A	-45.5	10.1	17.5	3.8	0.3	18.9
FY19A	67.8	23.2	10.6	44.4	17.8	20.1
FY20F	**33.3**	**14.2**	**9.5**	**14.6**	**22.7**	**9.9**
FY21F	**33.9**	**21.3**	**18.7**	**22.0**	**22.9**	**21.5**

참고: 2020.08.25 종가 기준, 컨센서스 적용.
자료: QuantiWise, 유진투자증권

케이엠더블유(032500.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**273.5**	**427.0**	**490.1**	**625.4**	**784.4**
유동자산	173.1	313.3	343.3	437.3	548.3
현금성자산	54.1	50.0	112.4	166.3	221.5
매출채권	62.9	186.7	115.8	136.1	164.5
재고자산	52.3	73.6	112.2	131.9	159.4
비유동자산	100.4	113.7	146.8	188.2	236.1
투자자산	9.3	12.5	13.3	13.8	14.4
유형자산	88.0	97.7	128.3	167.7	214.1
기타	3.1	3.5	5.3	6.6	7.6
부채총계	**187.3**	**210.3**	**181.8**	**191.3**	**204.2**
유동부채	163.0	179.2	147.8	156.5	168.4
매입채무	57.8	63.7	47.8	56.2	67.9
유동성이자부채	90.8	90.1	74.3	74.3	74.3
기타	14.4	25.5	25.7	26.0	26.2
비유동부채	24.3	31.0	34.0	34.9	35.8
비유동이자부채	1.1	8.8	10.9	10.9	10.9
기타	23.2	22.2	23.1	24.0	24.9
자본총계	**86.2**	**216.8**	**308.4**	**434.1**	**580.2**
지배지분	86.2	216.8	308.4	434.1	580.2
자본금	9.4	19.9	19.9	19.9	19.9
자본잉여금	117.1	132.0	132.0	132.0	132.0
이익잉여금	(41.4)	61.4	148.8	274.6	420.6
기타	1.1	3.4	7.6	7.6	7.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**86.2**	**216.8**	**308.4**	**434.1**	**580.2**
총차입금	91.9	98.9	85.2	85.2	85.2
순차입금	37.8	48.8	(27.2)	(81.1)	(136.3)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**296.3**	**682.9**	**636.5**	**879.0**	**1,057.9**
증가율(%)	45.4	130.5	(6.8)	38.1	20.4
매출원가	236.0	465.1	443.6	611.3	737.7
매출총이익	**60.2**	**217.8**	**192.9**	**267.7**	**320.2**
판매 및 일반관리비	86.5	81.1	84.9	108.0	134.6
기타영업손익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
영업이익	**(26.2)**	**136.7**	**107.9**	**159.8**	**185.6**
증가율(%)	적지	흑전	(21.0)	48.0	16.2
EBITDA	**(16.6)**	**145.6**	**119.7**	**174.7**	**204.6**
증가율(%)	적전	흑전	(17.8)	45.9	17.2
영업외손익	**(3.5)**	**(7.3)**	**2.0**	**(6.4)**	**(7.4)**
이자수익	0.3	0.6	0.6	0.7	0.8
이자비용	6.4	5.7	3.6	3.5	3.5
지분법손익	(0.7)	1.1	0.2	0.2	0.2
기타영업손익	3.3	(3.3)	4.8	(3.7)	(4.9)
세전순이익	**(29.8)**	**129.4**	**109.9**	**153.4**	**178.2**
증가율(%)	적지	흑전	(15.1)	39.5	16.2
법인세비용	1.5	26.8	22.5	27.6	32.1
당기순이익	**(31.3)**	**102.7**	**87.4**	**125.8**	**146.1**
증가율(%)	적지	흑전	(14.9)	43.9	16.2
지배주주지분	(31.3)	102.7	87.4	125.8	146.1
증가율(%)	적지	흑전	(14.9)	43.9	16.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**(915)**	**2,658**	**2,195**	**3,158**	**3,669**
증가율(%)	적지	흑전	(17.4)	43.9	16.2
수정EPS(원)	(915)	2,658	2,195	3,158	3,669
증가율(%)	적지	흑전	(17.4)	43.9	16.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**(37.4)**	**(3.7)**	**112.5**	**109.9**	**122.0**
당기순이익	(31.3)	102.7	87.4	125.8	146.1
자산상각비	9.6	8.9	11.8	14.9	19.0
기타비현금성손익	(2.7)	3.5	(2.6)	0.7	0.7
운전자본증감	(24.1)	(148.6)	22.7	(31.5)	(43.8)
매출채권감소(증가)	(15.8)	(128.2)	76.1	(20.4)	(28.3)
재고자산감소(증가)	0.9	(23.1)	(39.3)	(19.8)	(27.4)
매입채무증가(감소)	2.6	6.6	(18.0)	8.4	11.7
기타	(11.8)	(3.9)	3.9	0.2	0.2
투자현금	**(21.9)**	**(17.8)**	**(41.4)**	**(56.1)**	**(66.8)**
단기투자자산감소	(0.2)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(20.9)	(18.0)	(38.4)	(52.7)	(63.5)
유형자산처분	0.5	3.7	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	(0.9)	(1.7)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
재무현금	**90.1**	**17.5**	**(15.4)**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	27.2	22.8	(15.5)	0.0	0.0
자본증가	53.8	2.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**31.1**	**(4.2)**	**62.4**	**53.8**	**55.2**
기초현금	22.7	53.8	49.6	111.9	165.7
기말현금	53.8	49.6	111.9	165.7	220.9
Gross Cash flow	(7.7)	160.4	96.6	141.4	165.9
Gross Investment	45.8	166.5	18.7	87.5	110.7
Free Cash Flow	**(53.5)**	**(6.0)**	**77.9**	**53.8**	**55.2**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(915)	2,658	2,195	3,158	3,669
BPS	2,292	5,446	7,743	10,902	14,570
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	-	19.2	32.4	22.5	19.4
PBR	4.8	9.4	9.2	6.5	4.9
EV/ EBITDA	-	14.3	23.5	15.8	13.2
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	-	12.3	29.3	20.1	17.1
수익성(%)					
영업이익율	(8.9)	20.0	17.0	18.2	17.5
EBITDA이익율	(5.6)	21.3	18.8	19.9	19.3
순이익율	(10.6)	15.0	13.7	14.3	13.8
ROE	(45.5)	67.8	33.3	33.9	28.8
ROIC	(17.6)	57.5	32.3	42.4	39.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	43.8	22.5	-	-	-
유동비율	106.2	174.8	232.3	279.5	325.6
이자보상배율	-	26.7	36.5	56.1	68.4
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.9	1.4	1.6	1.5
매출채권회전율	5.5	5.5	4.2	7.0	7.0
재고자산회전율	5.6	10.8	6.9	7.2	7.3
매입채무회전율	5.3	11.2	11.4	16.9	17.1

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	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 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	1 년	-11	22
2019-12-11	Buy	65,000	1 년	-9.2	22
2020-02-12	Buy	65,000	1 년	-6.8	22
2020-02-14	Buy	65,000	1 년	-6.7	22
2020-03-06	Buy	65,000	1 년	-5.2	22
2020-03-19	Buy	65,000	1 년	-3.1	22
2020-03-24	Buy	65,000	1 년	-2.5	22
2020-05-11	Hold	65,000	1 년	0.1	22
2020-05-26	Hold	65,000	1 년	1.8	22
2020-07-16	Hold	65,000	1 년	11.4	3.5
2020-08-26	Buy	65,000	1 년		

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

