

Analyst 김인필 · 02)6923-7351 · ipkim01@capefn.com

케이아이엔엑스 (093320KQ | NR)

IoT 시대, 주목해야 할 기업

5G 투자로 IoT시대가 한층 빠르게 다가오고 있습니다. IoT 시대와 맞물려 구조적 성장이 가능한 케이아이엔엑스에 대해 관심을 가질 때입니다. 당사는 2022년 기준대비 2배 수준의 Capa 증설을 통해 실적 Level-Up이 가능할 것으로 판단하며 올해도 10% 이상의 실적성장을 기대하고 있습니다

중립적 IX와 IDC 사업자

- 케이아이엔엑스는 인터넷 인프라 서비스 제공업체로 주력제품은 IDC(Internet Data Center, 18년 기준 매출비중 77%)와 IX(Internet Exchange, 15%). 이외 CDN(Content Delivery Network, 5%)과 Cloud 서비스 3% 제공
- IDC는 서버 등 전산장비를 원활하게 운영할 수 있게 보관, 관리해 주는 사업으로 '서버호텔'로 비유. 주력거래처는 CP사업자(Content Provider)로 네이버, 카카오, 다음 등을 고객으로 확보
- IX서비스는 국내 유일의 중립적 IX망을 보유한 사업자로 ISP(Internet Service Provider) 사업자들의 네트워크를 연결해 주는 역할. ISP 사업자간 네트워크를 효율적으로 연결하기 위해 IX를 거점으로 모든 사업자의 네트워크를 모아주는 역할. 당사는 2000년 케이블사업자의 연합 IX로 출범하여 2007년 가비아 자회사로 편입. 현재까지도 케이블 사업자 중심의 IX를 제공

IDC도 맞춤형

- 당사의 수익구조는 데이터트래픽 증가와 연동되어 있어 향후 IoT 시장과 맞물려 지속 성장이 가능할 것으로 판단. 특히 IDC 사업은 5G, AI, IoT와 맞물려 그 수요가 빠르게 증가할 것으로 기대. 국내 IDC 시장은 2015년 1,253억원에서 2020년 2,085억원으로 66.4% 성장 전망. 최근 기업들의 Cloud 수요가 늘어나며 IDC 센터 시장도 동반성장
- 당사의 IDC 서비스 장점은 중립성에 있는 것으로 파악. 국내 통신사의 IDC 서비스는 표준화, 규격화 되어 있는데 반해 당사의 IDC 서비스는 customize(맞춤)가 가능하다는 점이 강점. 최근 해외 메이저 사업자의 선호도가 지속 상승하고 있으며 해외사업자의 매출비중도 지난해 20%를 상회하며 수익성 개선
- IX 망을 함께 운영하고 있어 CP업체에게 편리성과 효율성을 높이고 있는 것으로 판단
- 내년 Capa 증설을 시작해 2022년 기준 대비 약 100% Capa 증설을 계획. 증설 이후 대기하고 있는 해외 대형사업자들의 IDC 수요가 몰리며 가파른 실적 성장 가능할 것으로 전망



경영실적 전망

계산기(12월)	단위	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	(억원)	421	442	473	563	650
영업이익	(억원)	71	78	92	132	160
영업이익률	(%)	16.8	17.6	19.4	23.4	24.6
지배주주순이익	(억원)	45	63	67	125	140
EPS	(원)	934	1,182	1,324	2,501	2,869
증감률	(%)	-11.5	26.6	12.0	89.0	14.7
PER	(배)	17.7	11.8	10.4	9.6	14.0
PBR	(배)	1.6	1.3	1.1	1.6	2.4
ROE	(%)	9.6	12.1	11.8	19.3	18.2
EV/EBITDA	(배)	5.6	3.8	3.3	5.7	-
순차입금	(억원)	-259	-295	-305	-306	-
부채비율	(%)	6.2	9.5	11.1	9.5	-

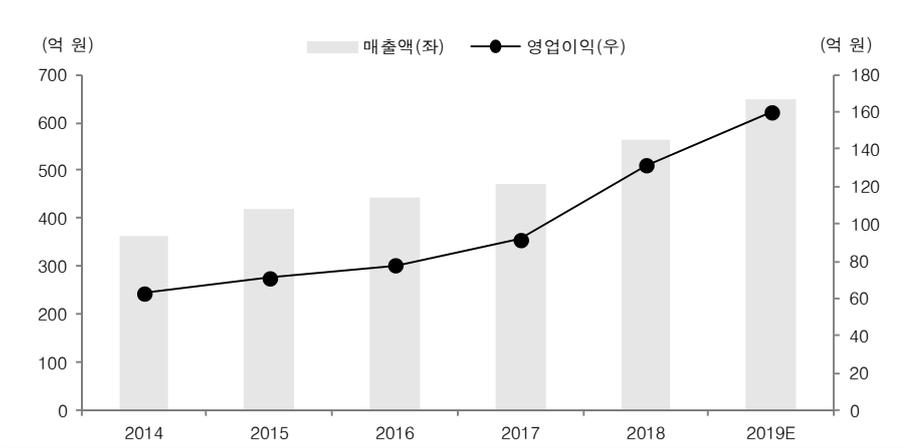


Valuation

연간 10% 이상 성장, 2022년 이후 실적 Level-UP

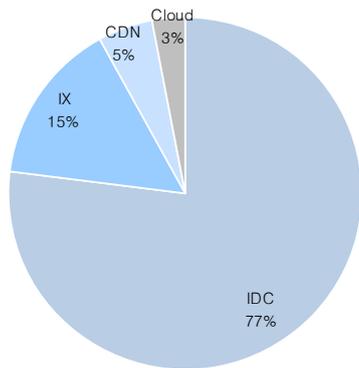
2019년 예상실적은 매출액 650억원(+15.5%, YoY), 영업이익 160억원(+21.2%, YoY), 지배주주순이익 140억원(+12.0%, YoY) 달성이 가능할 것으로 판단. 현 주가는 올해 실적 기준 P/E 14.0X 수준에서 거래중. 1) 5G, AI, IoT 확산으로 IDC 수요 증가함에 따라 구조적 성장이 가능하며, 2) 2022년부터는 2배 수준으로 확대된 IDC Capa를 기반으로 가파른 실적 성장이 기대된다는 점을 감안할 때 주가 상승여력은 충분할 것으로 판단

그림1. 케이아이엔엑스 매출액 및 영업이익 추이



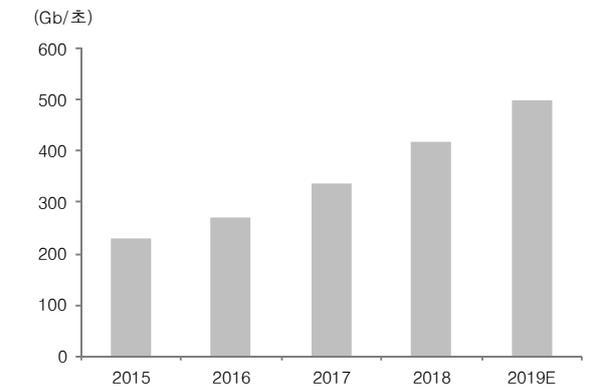
자료: 케이프투자증권 리서치본부

그림2. 케이아이엔엑스 매출 비중('18년)



자료: KINX, 케이프투자증권 리서치본부

그림3. 케이아이엔엑스 IX 트래픽 추이

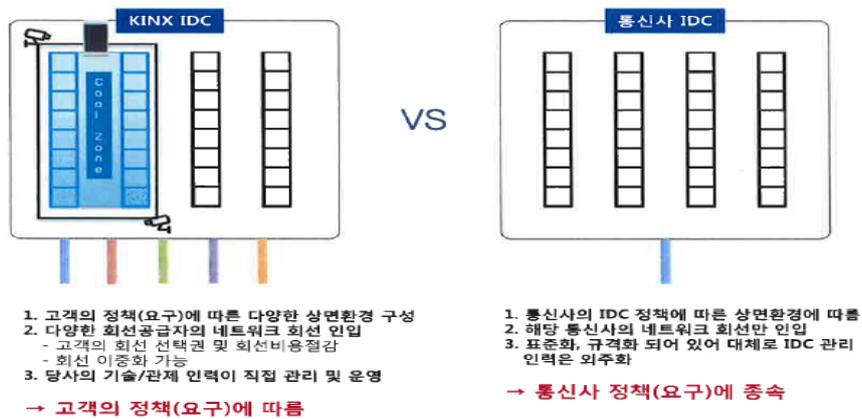


자료: KINX, 케이프투자증권 리서치본부

사업영역	상세	설명
IDC	Internet Data Center	서버와 네트워크 회선을 24시간 365일 안정적으로 관리하는 '서버호텔' 인터넷 서비스를 제공하는 회사들의 망을 이어 인터넷 트래픽을 교환할 수 있도록 지원 대용량 파일을 분산해 사용자와 가까운 서버에서 다운로드 할 수 있도록 하는 서비스 서버 장비 없이 인터넷 서비스를 운영할 수 있도록 가상의 서버를 제공하는 서비스
IX	Internet Exchange	
CDN	Content Delivery Network	
Cloud	-	

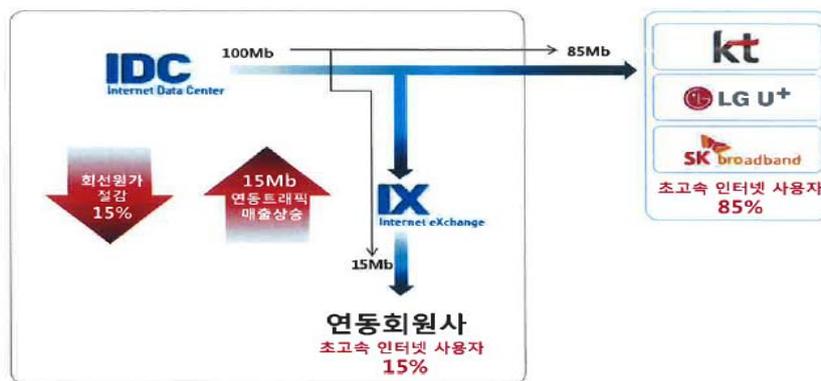
자료: KINX, 케이프투자증권 리서치본부

그림4. 케이아이엔엑스 중립적 IDC



자료: KINX, 케이프투자증권 리서치본부

그림5. 케이아이엔엑스 IDC와 IX 시너지 효과



자료: KINX, 케이프투자증권 리서치본부

재무상태표					포괄손익계산서				
(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	320	359	397	464	매출액	421	442	473	563
현금및현금성자산	108	136	167	157	증가율(%)	15.4	4.9	7.0	19.1
매출채권 및 기타채권	54	60	88	79	매출원가	223	239	248	292
재고자산	0	0	0	0	매출총이익	198	203	225	271
비유동자산	204	244	256	307	매출총이익률(%)	47.0	46.0	47.5	48.1
투자자산	2	58	81	110	판매비와 관리비	127	125	133	139
유형자산	111	102	106	124	영업이익	71	78	92	132
무형자산	36	15	8	5	영업이익률(%)	16.8	17.6	19.4	23.4
자산총계	524	602	653	772	EBITDA	101	106	116	155
유동부채	24	48	61	57	EBITDA M%	24.0	23.9	24.6	27.6
매입채무 및 기타채무	15	41	54	32	영업외손익	-15	-7	-11	13
단기차입금	0	0	0	4	지분법관련손익	-1	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	3	금융손익	7	6	8	8
비유동부채	6	5	4	10	기타영업외손익	-21	-13	-19	4
사채 및 장기차입금	0	0	0	6	세전이익	56	71	81	144
부채총계	31	52	65	67	법인세비용	10	8	13	20
지배기업소유지분	480	533	567	681	당기순이익	45	63	67	125
자본금	24	24	24	24	지배주주순이익	46	58	65	122
자본잉여금	110	110	110	113	지배주주순이익률(%)	10.8	14.3	14.2	22.1
이익잉여금	354	407	466	578	비지배주주순이익	0	6	3	3
기타자본	-9	-9	-34	-34	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배지분	14	18	20	23	총포괄이익	45	63	67	125
자본총계	493	550	587	704	EPS 증가율(% , 지배)	-11.5	26.6	12.0	89.0
총차입금	0	0	0	13	이자손익	4	4	5	6
순차입금	-259	-295	-305	-306	총외화관련손익	1	2	-11	8

현금흐름표					주요지표				
(억원)	2015A	2016A	2017A	2018A		2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	91	112	102	126	총발행주식수(천주)	4,880	4,880	4,880	4,880
영업에서 창출된 현금흐름	100	118	112	132	시가총액(십억원)	805	681	673	1,171
이자 수취	1	2	3	4	주가(원)	16,500	13,950	13,800	24,000
이자 지급	0	0	0	0	EPS(원)	934	1,182	1,324	2,501
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	10,006	11,091	12,310	14,665
법인세부담액	-10	-8	-13	-10	DPS(원)	100	120	220	400
투자활동 현금흐름	-73	-85	-27	-141	PER(X)	17.7	11.8	10.4	9.6
유동자산의 감소(증가)	-45	-9	22	-24	PBR(X)	1.6	1.3	1.1	1.6
투자자산의 감소(증가)	-2	-56	-24	-28	EV/EBITDA(X)	5.6	3.8	3.3	5.7
유형자산 감소(증가)	-29	-21	-27	-41	ROE(%)	9.6	12.1	11.8	19.3
무형자산 감소(증가)	16	20	7	3	ROA(%)	9.1	11.2	10.7	17.5
재무활동 현금흐름	-2	-5	-33	0	ROIC(%)	30.3	42.7	54.5	61.6
사채및차입금증가(감소)	0	0	0	13	배당수익률(%)	0.6	0.9	1.6	1.7
자본금및자본잉여금 증감	1	0	1	3	부채비율(%)	6.2	9.5	11.1	9.5
배당금 지급	-4	-5	-6	-10	순차입금/자기자본(%)	-52.4	-53.6	-51.9	-43.4
외환환산으로 인한 현금변동	1	5	-10	4	유동비율(%)	1,309.8	752.7	646.5	813.7
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	N/A	N/A	N/A	1,061.8
현금증감	18	28	32	-10	총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8
기초현금	90	108	136	167	매출채권 회전율	8.3	7.8	6.4	6.8
기말현금	108	136	167	157	재고자산 회전율	N/A	N/A	N/A	N/A
FCF	62	91	74	85	매입채무 회전율	15.6	8.6	5.3	6.8

자료: 케이프투자증권

Compliance Notice _ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

케이아이엔엑스(093320) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2019-06-20					
투자의견	NR					
목표주가	-					
제시일자						
투자의견						
목표주가						

목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2019-06-20	NR	-		

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비용]	12개월	매수(93.83%) · 매도(0.00%) · 중립(6.17%)	

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

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.