

# 케이아이엔엑스 (093320)

## 이유있는 주가 상승



★★★★★ : 매우 긍정적, ★★★★★ : 긍정적, ★★★ : 중립, ★★ : 다소 부정적, ★ : 부정적

**Not Rated**

주가 (6월 10일)

42,000 원

**김규리** ☎ (02) 3772-1549  
✉ kimkyuri@shinhan.com

**윤창민** ☎ (02) 3772-1579  
✉ changmin.yoon86@shinhan.com

- ◆ 국내 유일 중립적인 IX 서비스 제공 업체
- ◆ 1)데이터 트래픽에 연동된 안정적인 실적, 2)대규모 IDC 증설 중
- ◆ 19년 영업이익 159억원(+21% YoY) 전망

### 국내 유일 중립적인 IX 서비스 제공 업체

인터넷 연동 서비스를 제공하는 회사이다. 사업부는 IX(18년 기준 매출 비중 15%), IDC(73%), CDN(12%)로 나뉜다. 주요 고객사로는 1)MSO(티브로드 등), 2)해외 ISP(Telestra 등), 3)CP(Microsoft, Google, 네이버 등)이 있다. IDC 사업부는 국내 7개의 센터를 운영 중이다.

### 1)데이터 트래픽에 연동된 안정적인 실적, 2)대규모 IDC 증설 중

매출이 고객사의 데이터 트래픽에 연동되어있어 안정적인 실적 성장이 예상된다. 지난 5년간 분기별 별도 매출액 역성장(YoY)을 기록한 적이 없다. 대형 해외 고객 유치로 인해 4Q17부터 실적 성장의 폭이 더 커졌다. 별도 매출액 성장률은 17년 9%에서 18년 24% YoY로 증가했다. 높은 기저에도 불구하고 19년에 15% YoY 성장이 기대된다. 영업레버리지 효과로 인해 별도 영업이익률은 17년 20%에서 19년 24%로 개선이 예상된다.

모회사인 가비아(079940 KS)와 함께 과천지식정보타운 내 IDC 설립을 준비 중이다. 현재 설계 검토 단계이며 20년 하반기 착공, 22년 완공 후 입주가 가능하다. 완공 후 CAPA(서버 전력량 기준)는 70~100% 증가가 예상된다. 동사가 부담하는 비용은 900억원 수준으로 보유 현금(약 300억)과 차입금을 사용할 계획이다.

### 19년 영업이익 159억원(+21% YoY) 전망

19년 매출액과 영업이익은 각각 645억원(+15% YoY), 159억원(+21% YoY)이 예상된다. 현 주가는 19F PER 15.8배, 20F PER 13.9배다. 지난 1년간 1) 해외 고객사 확대, 2)구글의 클라우드 게임 '스타디아' 출시로 인한 데이터 트래픽 증가 기대감 등으로 주가는 75% 올랐다. 실적 성장은 매 분기 계속되고 있고, 데이터 트래픽이 증가할 환경(5G, 클라우드 등)도 갖춰지는 중이다. 지속적인 밸류에이션 리레이팅이 기대된다.

KOSPI	2,099.49p
KOSDAQ	721.14p
시가총액	205.0 십억원
액면가	500 원
발행주식수	4.9 백만주
유동주식수	2.5 백만주(51.8%)
52 주 최고가/최저가	43,850 원/20,500 원
일평균 거래량 (60 일)	110,061 주
일평균 거래액 (60 일)	3,765 백만원
외국인 지분율	8.97%
주요주주	가비아 외 6 인 41.91%
절대수익률	3개월 82.2%
	6개월 82.6%
	12개월 75.4%
KOSDAQ 대비	3개월 86.0%
상대수익률	6개월 69.8%
	12개월 113.6%

\* IX(Internet Exchange): 서로 다른 인터넷 서비스 제공자(ISP: Internet Service Provider) 간에 트래픽을 원활하게 소통시키기 위한 인터넷 연동 서비스

\* IDC(Internet Data Center): 전산망을 운영하는데 필요한 서버 컴퓨터, 통신설비 등 IT 설비의 운영과 관리를 임대하고 관리

\* CDN(Content Delivery Network): 콘텐츠 전송 네트워크, 동영상 등 다양한 콘텐츠를 복잡한 네트워크 환경에서 사용자에게 안정적으로 전송

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	47.3	9.2	8.1	6.5	1,324	12.0	11,621	10.4	3.3	1.2	11.7	(51.9)
2018	56.3	13.2	14.4	12.2	2,501	89.0	13,964	9.6	5.4	1.7	19.6	(51.1)
2019F	64.5	15.9	16.5	13.3	2,732	9.2	15,936	15.8	7.9	2.7	18.3	(35.7)
2020F	71.6	18.3	18.7	15.1	3,104	13.6	18,609	13.9	7.2	2.3	18.0	(42.6)
2021F	79.6	20.0	20.5	16.6	3,407	9.8	21,585	12.7	6.2	2.0	17.0	(36.9)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

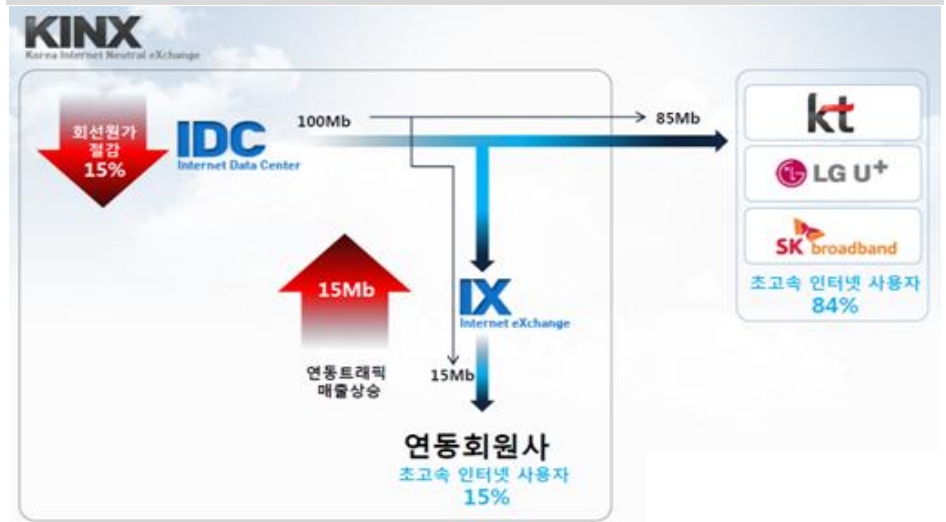


케이아이엔엑스 IDC 센터 보유 및 임대 현황

센터별	보유 형태	소재지	연면적
도곡 1센터	자가 건물	서울시 강남구 도곡동	58,891.476㎡
가산 2센터	임대	서울시 금천구 가산동	75,040㎡
분당 3센터	임대	성남시 분당구 야탑동	14,523㎡
상암 4센터	임대	서울시 마포구 상암동	44,177㎡
판교 4센터	임대	성남시 분당구	13,824㎡
5~7센터	임대	오리,평촌,서초	107,728㎡

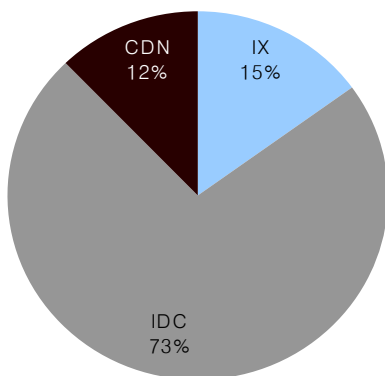
자료: 신한금융투자

케이아이엔엑스의 IX, IDC 사업 전개도



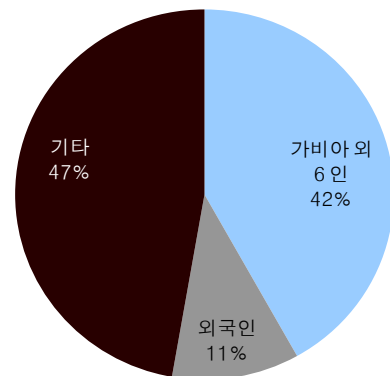
자료: 회사 자료, 신한금융투자

케이아이엔엑스 사업부별 매출 비중 (18년 실적 기준)



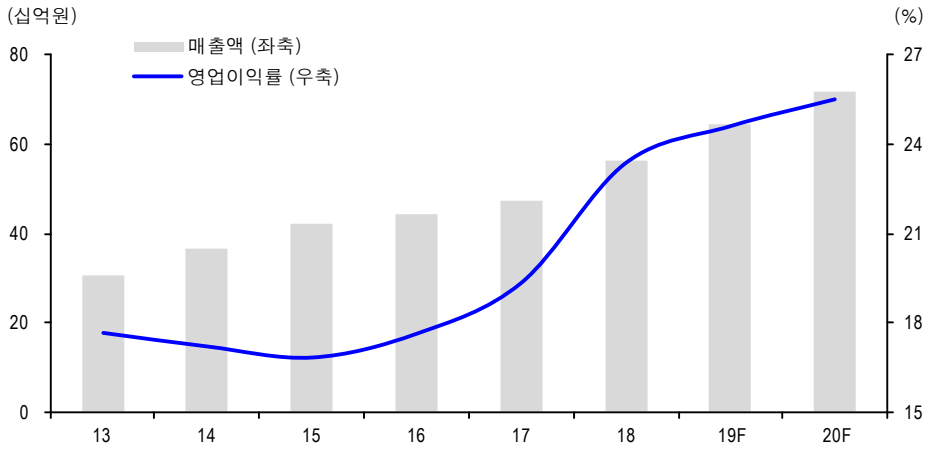
자료: 회사 자료, 신한금융투자

케이아이엔엑스 지분 현황 (1Q19 말 기준)



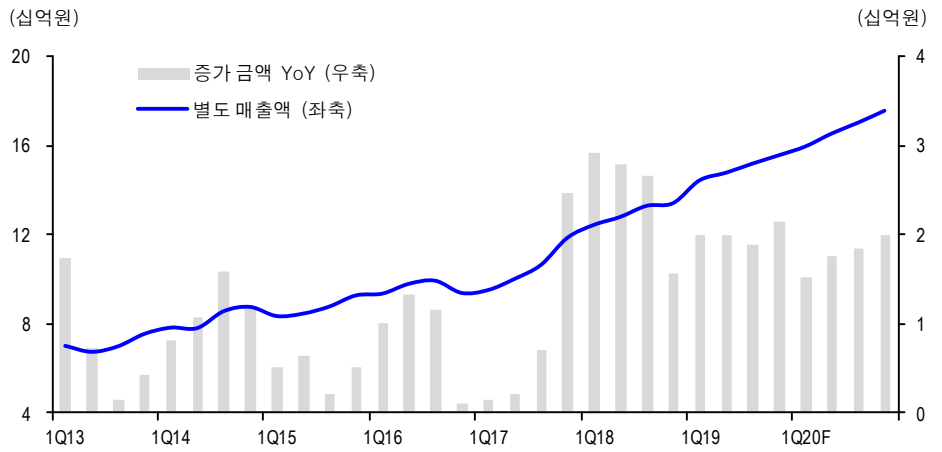
자료: 회사 자료, 신한금융투자

케이아이엔엑스 영업 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

케이아이엔엑스 분기별 별도 매출액, YoY 증가액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

케이아이엔엑스의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출액	10.7	11.3	12.1	13.1	13.6	13.9	14.3	14.4	15.6	15.9	16.3	16.7	47.3	56.3	64.5	71.6
1) 별도	9.5	10.0	10.6	11.9	12.4	12.8	13.3	13.4	14.4	14.8	15.2	15.6	42.0	52.0	60.0	67.1
2) 연결 자회사	1.2	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	5.3	4.3	4.5	4.5
영업이익	2.0	2.1	2.5	2.6	3.1	3.4	3.6	3.1	3.9	3.9	4.1	3.9	9.2	13.2	15.9	18.3
순이익	1.3	2.1	2.2	1.2	2.7	4.1	3.1	2.4	3.8	3.3	3.5	3.3	6.7	12.3	14.0	15.7
매출액 증감률	(2.8)	1.0	7.8	22.5	27.4	23.1	18.1	9.8	14.4	14.3	13.9	15.7	7.0	19.1	14.6	11.1
영업이익 증감률	(7.3)	(10.2)	5.4	164.3	56.0	63.3	43.2	19.6	27.7	15.4	14.8	26.0	17.3	43.8	20.6	15.1
순이익 증감률	(25.2)	(7.6)	14.8	126.7	111.5	98.6	42.0	99.1	43.8	(19.7)	12.5	39.8	5.6	82.5	13.8	12.0
영업이익률	18.4	18.4	20.7	19.7	22.5	24.4	25.1	21.5	25.1	24.6	25.4	23.4	19.4	23.4	24.6	25.5
순이익률	11.8	18.5	18.1	9.0	16.8	28.7	19.3	16.5	24.5	20.8	21.6	20.0	14.2	22.1	21.4	21.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

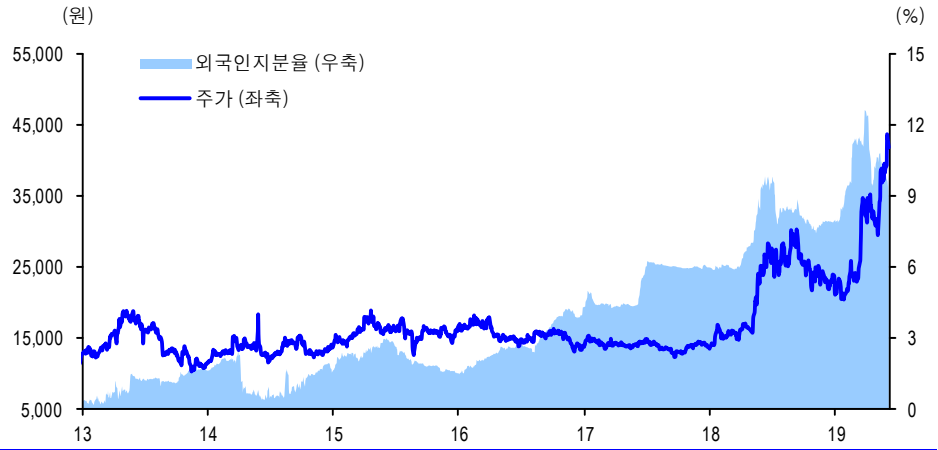
주: 연결 자회사는 CDN 사업 영위하는 피플커넥트, 연결 조정 포함한 수치

케이아이엔엑스 12개월 선행 PER 추이



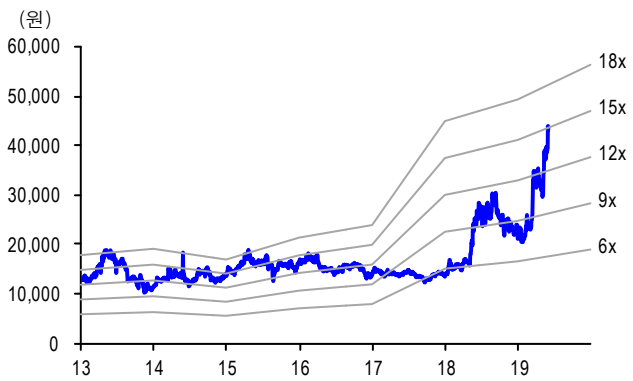
자료: 회사 자료, 신한금융투자

케이아이엔엑스 주가와 외국인지분율 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

케이아이엔엑스 12M FWD P/E 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한금융투자

케이아이엔엑스 12M FWD P/B 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>자산총계</b>	<b>65.3</b>	<b>77.2</b>	<b>93.9</b>	<b>107.3</b>	<b>123.3</b>
유동자산	39.7	46.4	46.3	58.1	59.7
현금및현금성자산	16.7	15.7	4.8	13.0	10.8
매출채권	8.6	7.7	8.9	10.0	11.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	25.6	30.7	47.6	49.3	63.6
유형자산	10.6	12.4	27.5	27.8	40.5
무형자산	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5
투자자산	8.1	11.0	12.6	14.0	15.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>6.5</b>	<b>6.7</b>	<b>13.3</b>	<b>13.1</b>	<b>14.0</b>
유동부채	6.1	5.7	6.4	6.8	7.6
단기차입금	0.0	0.4	0.3	0.3	0.3
매입채무	4.2	1.3	1.5	1.7	1.9
유동성장기부채	0.0	0.3	0.2	0.0	0.0
비유동부채	0.4	1.0	6.9	6.3	6.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.6	6.4	5.8	5.8
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>58.7</b>	<b>70.4</b>	<b>80.6</b>	<b>94.1</b>	<b>109.3</b>
자본금	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
자본잉여금	11.0	11.3	11.3	11.3	11.3
기타자본	(3.4)	(3.4)	(3.4)	(3.4)	(3.4)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	46.6	57.8	67.4	80.4	94.9
<b>지배주주지분</b>	<b>56.7</b>	<b>68.1</b>	<b>77.8</b>	<b>90.8</b>	<b>105.4</b>
비지배주주지분	2.0	2.3	2.8	3.3	3.9
*총차입금	0.0	1.3	7.0	6.2	6.2
*순차입금(순현금)	(30.5)	(36.0)	(28.7)	(40.1)	(40.4)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>매출액</b>	<b>47.3</b>	<b>56.3</b>	<b>64.5</b>	<b>71.6</b>	<b>79.6</b>
증가율 (%)	7.0	19.1	14.6	11.1	11.1
<b>매출원가</b>	<b>24.8</b>	<b>29.2</b>	<b>33.0</b>	<b>36.1</b>	<b>39.5</b>
<b>매출총이익</b>	<b>22.5</b>	<b>27.1</b>	<b>31.5</b>	<b>35.5</b>	<b>40.1</b>
매출총이익률 (%)	47.5	48.1	48.8	49.6	50.4
<b>판매관리비</b>	<b>13.3</b>	<b>13.9</b>	<b>15.6</b>	<b>17.3</b>	<b>20.1</b>
<b>영업이익</b>	<b>9.2</b>	<b>13.2</b>	<b>15.9</b>	<b>18.3</b>	<b>20.0</b>
증가율 (%)	17.3	43.8	20.6	15.1	9.1
영업이익률 (%)	19.4	23.4	24.6	25.5	25.1
<b>영업외손익</b>	<b>(1.1)</b>	<b>1.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>
금융손익	0.8	0.8	0.5	0.4	0.6
기타영업외손익	(1.9)	0.4	0.1	0.0	0.0
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>8.1</b>	<b>14.4</b>	<b>16.5</b>	<b>18.7</b>	<b>20.5</b>
법인세비용	1.3	2.0	2.7	3.0	3.3
계속사업이익	6.7	12.5	13.8	15.7	17.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>6.7</b>	<b>12.5</b>	<b>13.8</b>	<b>15.7</b>	<b>17.2</b>
증가율 (%)	6.2	85.3	10.7	13.6	9.8
순이익률 (%)	14.2	22.1	21.4	21.9	21.6
(지배주주)당기순이익	6.5	12.2	13.3	15.1	16.6
(비지배주주)당기순이익	0.3	0.3	0.5	0.5	0.6
<b>총포괄이익</b>	<b>6.7</b>	<b>12.5</b>	<b>13.9</b>	<b>15.7</b>	<b>17.2</b>
(지배주주)총포괄이익	6.5	12.2	13.3	15.0	16.5
(비지배주주)총포괄이익	0.3	0.3	0.6	0.7	0.7
<b>EBITDA</b>	<b>11.6</b>	<b>15.5</b>	<b>23.4</b>	<b>24.3</b>	<b>28.3</b>
증가율 (%)	10.1	33.6	50.9	3.6	16.6
EBITDA 이익률 (%)	24.6	27.6	36.3	33.9	35.6

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>10.2</b>	<b>12.6</b>	<b>16.5</b>	<b>21.0</b>	<b>25.0</b>
당기순이익	6.7	12.5	13.8	15.7	17.2
유형자산상각비	2.4	2.3	7.5	6.0	8.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	1.0	(0.7)	(0.3)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법, 중속, 관계기업손실(이익)	0.0	(0.1)	0.2	0.0	0.0
운전자본변동	(0.8)	(3.1)	(4.5)	(0.7)	(0.6)
(법인세납부)	(1.3)	(1.0)	(2.7)	(3.0)	(3.3)
기타	2.2	2.7	2.5	3.0	3.4
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(14.1)</b>	<b>(19.5)</b>	<b>(9.9)</b>	<b>(25.2)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(2.8)	(4.1)	(8.9)	(6.3)	(21.1)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자자산의감소(증가)	(2.2)	(4.5)	(1.7)	(1.4)	(1.6)
기타	2.4	(5.5)	(8.9)	(2.2)	(2.5)
<b>FCF</b>	<b>5.9</b>	<b>8.5</b>	<b>11.3</b>	<b>14.5</b>	<b>3.4</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(3.3)</b>	<b>0.0</b>	<b>(7.9)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(2.1)</b>
차입금의 증가(감소)	0.0	1.3	(5.8)	(0.9)	0.0
자기주식의처분(취득)	2.7	0.3	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.6)	(1.0)	0.0	(2.0)	(2.1)
기타	(5.4)	(0.6)	(2.1)	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.0)	0.4	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>3.2</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(10.9)</b>	<b>8.3</b>	<b>(2.3)</b>
기초현금	13.6	16.7	15.7	4.8	13.0
기말현금	16.7	15.7	4.8	13.0	10.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자

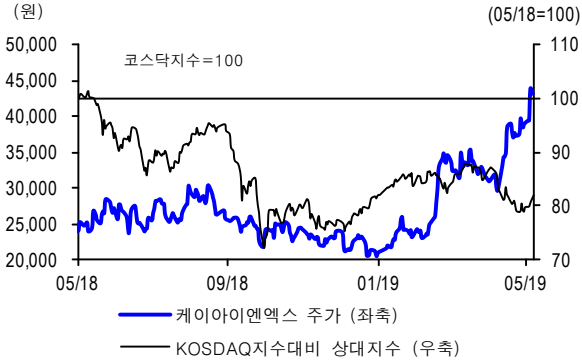
주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	1,379	2,554	2,827	3,213	3,527
EPS (지배순이익, 원)	1,324	2,501	2,732	3,104	3,407
BPS (자본총계, 원)	12,037	14,435	16,510	19,292	22,387
BPS (지배지분, 원)	11,621	13,964	15,936	18,609	21,585
DPS (원)	220	400	430	460	460
PER (당기순이익, 배)	10.0	9.4	15.3	13.4	12.2
PER (지배순이익, 배)	10.4	9.6	15.8	13.9	12.7
PBR (자본총계, 배)	1.1	1.7	2.6	2.2	1.9
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.7	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA (배)	3.3	5.4	7.9	7.2	6.2
배당성향 (%)	15.6	15.0	14.8	13.9	12.7
배당수익률 (%)	1.6	1.7	1.0	1.1	1.1
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	24.6	27.6	36.3	33.9	35.6
영업이익률 (%)	19.4	23.4	24.6	25.5	25.1
순이익률 (%)	14.2	22.1	21.4	21.9	21.6
ROA (%)	10.7	17.5	16.1	15.6	14.9
ROE (지배순이익, %)	11.7	19.6	18.3	18.0	17.0
ROIC (%)	54.5	72.2	53.9	46.4	41.7
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	11.1	9.5	16.5	14.0	12.8
순차입금비율 (%)	(51.9)	(51.1)	(35.7)	(42.6)	(36.9)
현금비율 (%)	272.8	275.2	75.0	191.3	141.9
이자보상배율 (배)	N/A	1,061.8	35.5	37.2	43.7
<b>활동성</b>					
순운전자본회전을 (회)	20.5	15.8	14.6	14.2	14.1
재고자산회수기간 (일)					
매출채권회수기간 (일)	56.0	52.9	47.0	48.1	48.5

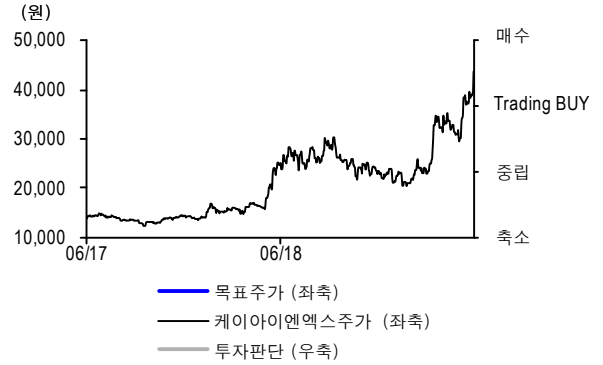
자료: 회사 자료, 신한금융투자

케이아이엔엑스 (093320)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 김규리, 윤창민)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

투자 등급	비중확대
<ul style="list-style-type: none"> <li>매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 06월 07일 기준)

투자 등급	비율 (%)
매수 (매수)	96.7%
Trading BUY (중립)	0.94%
중립 (중립)	2.36%
축소 (매도)	0%