COMPANY
INITIATION

2020. 3. 30

Platform Business Team

이준용
Analyst
jbrad.lee@samsung.com
02 2020 7981

케이아이엔엑스 (093320)

데이터 시대의 숨은 강자

- 언택트 트렌드 확산 속 트래픽 증가 수혜주. 2020년에도 역성장없이 매출과 영업이익 성장 기대. 연간 10% 중반의 매출 성장이 기대되나, 고정비 레버리지 효과로 영업이익 성장률은 그보다 큰 20% 중반 기대.
- 2023년 과천 데이터센터 설립을 통해서 매출 최소 2배이상 성장하며, 도약할 것
- 투자의견 BUY, 목표주가 63,000원으로 커버리지 개시

WHAT'S THE STORY

데이터계의 나들목(인터체인지): IX (Internet Exchange)와 IDC (Internet Data Center) 매출이 전체의 90%. IX의 주요 고객은 MSO (종합케이블사). 일례로 딜라이브 인터넷 고객이 Youtube를 많이 시청할수록 데이터 사용량 증가하며 매출 상승. IDC는 서버와 네트워크 장비를 둘 수 있는 공간 임대와 관리서비스, 데이터 사용량에 대해 과금. Amazon, MS 등 클라우드 업체가 증가하고, 그들의 데이터 사용량이 증가할수록 회사의 매출은 상승하는 구조.

글로벌 회사들이 선호하는 중립적 서비스: 동사는 Amazon, MS, Tencent, Naver 같은 글로벌 클라우드 업체 다수를 IDC 고객으로 확보. 통신사 대비 작은 상면 Capa 규모에도 불구하고, 글로벌 업체들은 동사의 중립적 서비스 선호. 통신사 IDC 활용 시, 회선 선택권 없음. 글로벌 업체들은 정책상 주도권을 가지는 중립적 서비스를 선호하기 때문에, 통신사대비 경제적 해자 확보.

과천 데이터센터 설립으로 환골탈태: 늘어나는 고객사들의 Capa를 수용하고자, 과천에 데이터센터 설립을 계획 중. 2020년 하반기 착공하여, 2022년 완공 후 1Q23부터 서비스 시작을 목표. 총 사업비 1,000억원 규모 이하로, 보유 현금 300억원과 저리의 대출 300억원 및 매년 발생하는 영업현금흐름으로 충당. 상면 규모로 Capa가 2배 되나, 기존 시설 대비 전력 Capa도 증가하여 전체 설비 가동 시 실제 매출은 3배 이상 증가할 수 있을 것.

목표주가 63,000원, 투자의견 BUY로 커버리지 개시: 12개월 Forward EPS 3,488원에 Target PER 18배를 적용. Target PER 18배는 과거 동사의 12개월 포워드 밴드 상단을 적용한 것. 2020년 구글의 한국 데이터센터 리전 개설로 구글향 매출 발생 기대감을 반영. 다수의 고객사 확보로 데이터 전송의 효율화 진행. 고정비 레버리지 효과로 21년 영업이익률은 30%까지 상승할 것. 목표주가 63,000원과 투자의견 BUY로 커버리지 개시.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (십억원)	65	76	89	105
영업이익 (십억원)	16	21	27	34
순이익 (십억원)	16	18	23	30
EPS (adj) (원)	2,673	3,351	4,228	5,397
EPS (adj) growth (%)	18.1	25.4	26.2	27.6
EBITDA margin (%)	42.2	42.7	50.7	62.2
ROE (%)	20.1	19.9	20.9	21.8
P/E (adj) (배)	15.3	12.2	9.7	7.6
P/B (배)	2.3	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA (배)	7.1	6.2	4.7	3.4
Dividend yield (%)	1.2	1.2	1.2	1.2

자료: 삼성증권 추정

AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	63,000원	(53.8%)
현재주가	40,950원	
시가총액	1,998.4억원	
Shares (float)	4,880,000주 (51.9%)	
52주 최저/최고	29,550원/49,000원	
60일-평균거래대금	23.0억원	

ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
케이아이엔엑스 (%)	-5.4	31.9	21.5
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	15.4	58.1	69.3

SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	n/a
Target price	n/a
Recommendation	n/a

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

데이터는 KINX를 통한다

언택트 트렌드 확산에 따라 SNS, 온라인 쇼핑, 게임 등에 대해 이목이 집중되고 있으나, 사실 그 기저에는 데이터가 있다. 언택트한 모든 활동들이 이뤄지기 위해서는 인터넷 케이블을 따라 데이터가 이동해야 한다. 데이터 증가로 수혜를 입을 기업으로 KINX가 기대된다.

KINX는 국내 16개 ISP (Internet Service Provider)들이 1998년 인터넷 연동 문제를 해결하기 위해 지분을 출자 하여 설립됐다. 문제해결을 위한 조직으로 특정 회사를 대변하지 않는 중립적 성격을 띄는 것이 특징이다. 통신3사는 자사의 회선만을 쓰게 할 수 밖에 없는데 반해, KINX는 고객에게 선택권을 부여하여 글로벌 업체들이 선호한다.

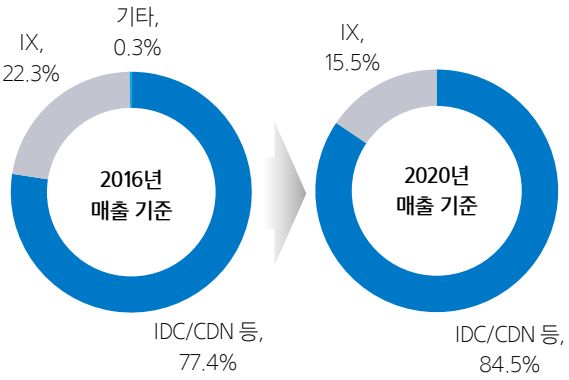
회사의 매출 중 90% 이상이 IX (Internet Exchange) 와 IDC 에서 발생한다. IX는 이종 회선간 트래픽을 교환시켜주는 것이고, IDC는 CSP (Content Service Provider, 클라우드 업체)나 CP (Content Provider, 포털, 게임사 등)들의 서버 및 전산장비가 운영될 수 있는 공간인 상면 (Rack)과 회선을 제공하는 것을 말한다. 이외에도 KINX는 CDN (Content Delivery Network)과 Cloud 등 서비스를 제공하나, 매출 비중은 10% 이내로 작다.

회사 주요 서비스 내용

서비스	내용
IX	ISP(Internet Service Provider)의 망대망을 이어 인터넷 트래픽을 교환할 수 있도록 지원하는 서비스
IDC	서버 등 전산장비가 원활하게 운영될 수 있도록 인프라 환경을 구축하여 제공하는 서비스
CDN	CP(Contents Provider)가 엔드 유저에게 컨텐츠를 전송할 때, 여러 대의 엣지 서버를 통해 분산 제공하여 빠르고 끊김없이 전송할 수 있게 하는 서비스
Cloud	물리적 서버 구입없이 원하는 사양의 서버, 스토리지, 네트워크 등을 선택하여 서버를 사용할 수 있는 가상화 서비스

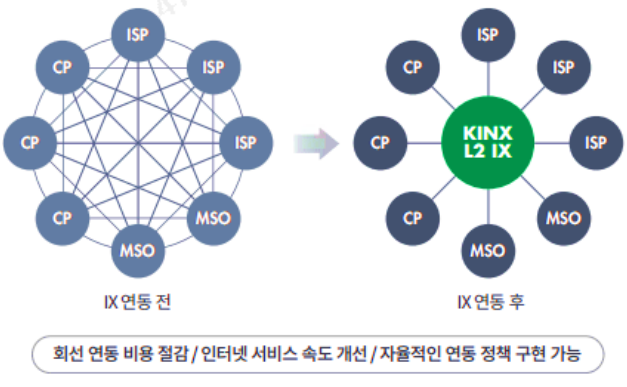
자료: KINX, 삼성증권

IDC 매출 비중 지속 상승



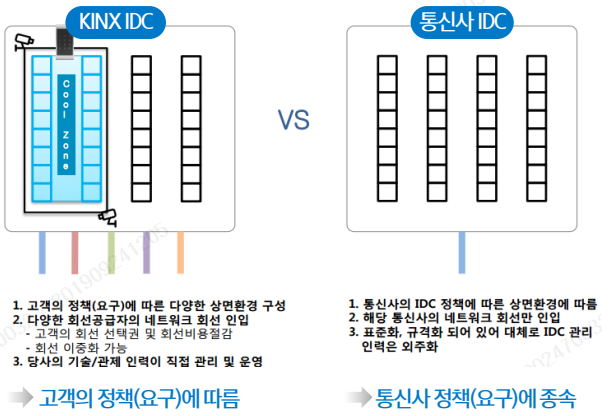
자료: KINX, 삼성증권 추정

인터넷 연동 문제를 효율적으로 해결한 IX



자료: KINX

고객의 요구에 Customized된 서비스를 제공하는 IDC 서비스

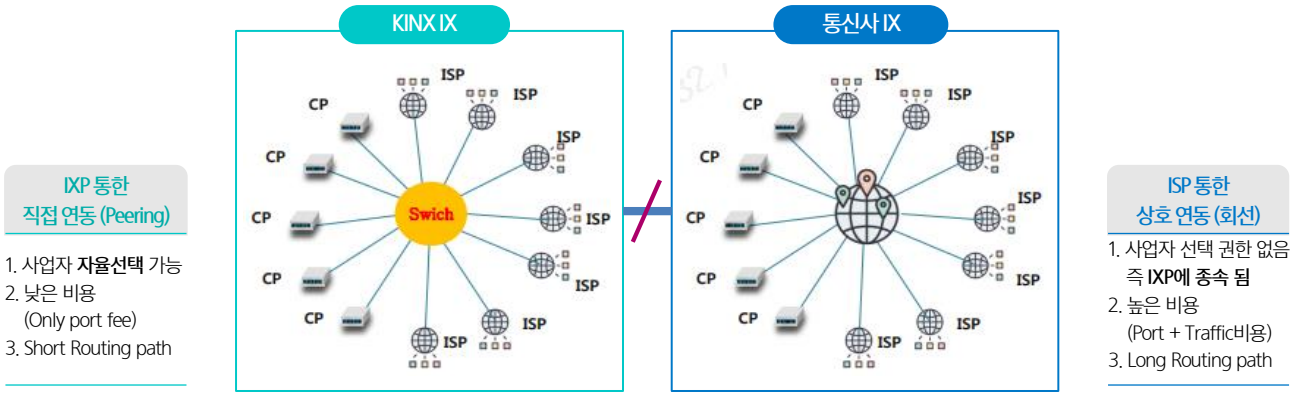


자료: KINX

KINX의 IX는 Layer2 (IX 스위치)를 기반으로 연동하여 상호간 무정산 방식으로 고객간 트래픽을 연동한다. 이에 반해 통신 3사 (KT, LGU+, SKBB)는 자사의 회선을 이용하여 연동하며, 연동경로와 가격은 통신사의 라우터 (Layer3) 정책에 의해 결정된다. KINX의 IX를 활용할 경우 트래픽을 교환해주는 Port 비용만 지불하면 되나, 통신사를 통할 경우 Port와 Traffic 모두에 대해서 비용을 지불해야 한다. 또한 경로도 상대적으로 길어져 비효율적이다.

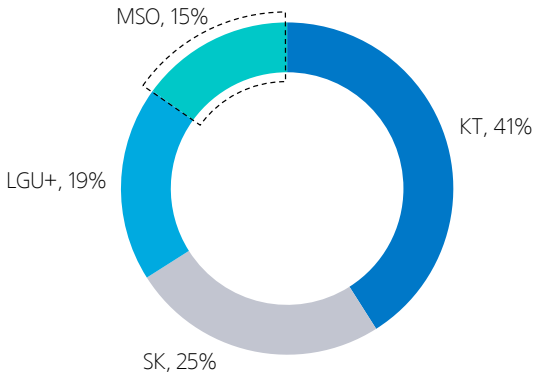
국내 초고속인터넷 가입자 현황을 기준으로 하였을 때, 딜라이브, CJ헬로비전 등 MSO를 사용하는 비중이 15%다. MSO가 KINX의 IX를 이용하는 주 고객이기 때문에 해당 수치를 IX 시장 내 회사의 점유율로 볼 수 있다. 동사의 IX 연동회사로 ISP 이외에도 CP로서 Naver, Kakao, Google 등이 포함되어 있다. MSO를 사용하는 인터넷 유저가 Google의 Youtube를 더 많이 볼수록 KINX의 매출을 상승하게 되는 구조다.

KINX의 IX와 통신사의 IX 비교



자료: KINX

IX 시장 내 MSO가 회사의 주요 고객



참고: MSO (Multiple System Operator) = 복수종합유선방송사업자
자료: KINX, 삼성증권

IX 연동 주요 고객 현황

자료: KINX

회사 매출엔 데이터 多多益善

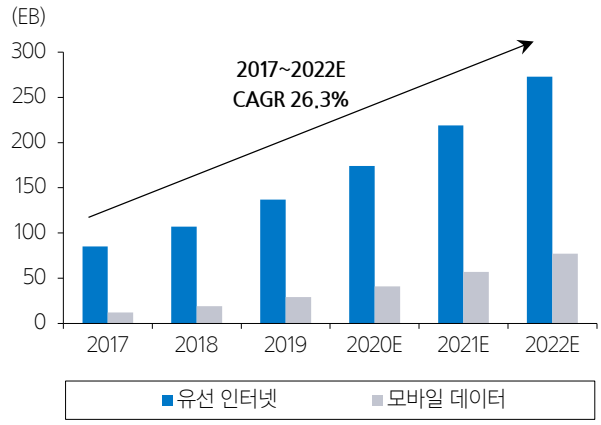
KINX는 IX와 IDC부터 CDN, Cloud까지 다양한 서비스를 제공한다. 복잡한 매출 구조이나, 간단히 요약하면 고객사가 사용하는 데이터양에 비례하는 매출 구조다. 향후 컨텐츠가 심화되며 데이터 사용량이 늘어나는 것에 의심의 여지가 없다.

음악 컨텐츠는 시간당 144MB 사용에 지나지 않았다. 그러나 영상 컨텐츠는 그보다 17배 많은 2.5GB, 클라우드 게임은 63배, AR/VR은 188배의 데이터를 사용할 것이다. 10년 내로 보급될 것으로 예상되는 자율주행차는 하루에 4TB 이상을 사용할 것으로 전망된다.

단, 회사의 매출로 인식되기 위해서는 데이터는 유선 트래픽이어야 한다. 스마트폰과 고속무선통신의 발달로 무선 트래픽이 유선 트래픽을 능가할 것이라 생각할 수도 있다. 그러나 글로벌 기준 유선 트래픽은 무선대비 아직 4.3배 많으며, 2022년에도 유선 트래픽이 여전히 우세할 것이다. KINX의 IX 트래픽 또한 2015년 대비 2019년 사이 연평균 21.6% 증가하며 글로벌 트렌드와 유사한 면을 보이고 있다.

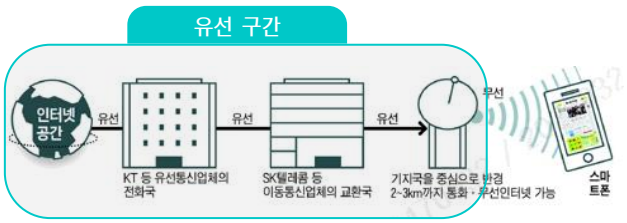
또한 무선 트래픽이라고 해서 전 과정이 무선은 아니다. 단말기와 기지국 사이를 제외하고는 유선으로 데이터 송수신이 이뤄지기 때문에 미래의 유선 데이터양에 대해 크게 걱정할 필요 없다.

유선데이터가 무선 데이터 대비 월등



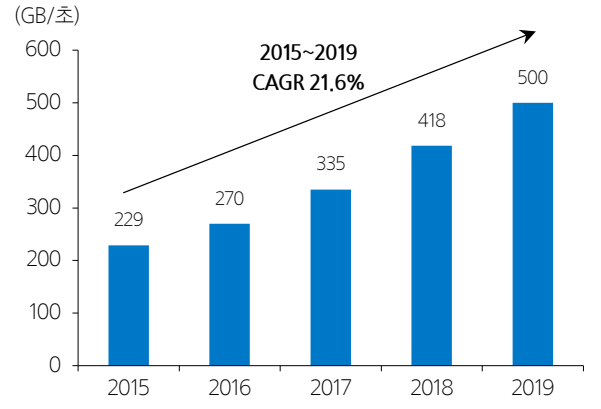
참고: EB = 10억 GB, 글로벌 기준
자료: Cisco

무선 트래픽도 일부 유선망 사용



자료: 언론자료

KINX의 IX 트래픽 증가 추이



자료: KINX, 삼성증권

점점 더 높아지는 데이터 요구량

	음악	비디오	클라우드 게이밍	VR/AR
비트레이트*	320Kbps	5.5Mbps	20Mbps	60Mbps
초당 사용 데이터	40KB	688KB	2.5MB	7.5MB
시간당 사용 데이터	144MB	2.5GB	9GB	27GB

참고: * 초당 처리해야 하는 비트 단위의 데이터 크기; 음악은 320kbps의 MP3 기준; 비디오와 클라우드 게이밍은 1080P, 60fps 기준

자료: 삼성증권

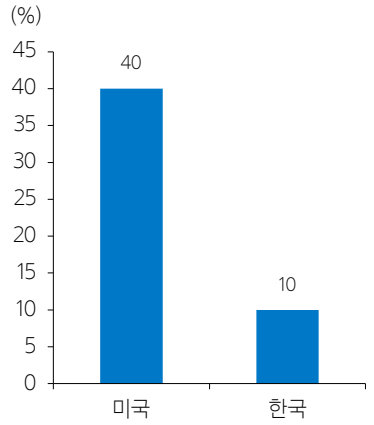
글로벌 클라우드 공룡들이 선호하는 중립적 서비스

KINX의 IDC에는 많은 글로벌 회사들이 들어와 있다. 통신사가 운영하는 IDC 대비 작은 규모에도 불구하고 왜 그들은 KINX을 찾을까? 바로 KINX가 제공하는 중립적 회선 서비스 때문이다. 통신사의 IDC에서는 우선적으로 통신사의 데이터 회선을 써야 한다. 그러나 KINX의 IDC에서는 고객사가 사용하고 싶은 회선을 취사선택해서 사용할 수 있다.

글로벌 클라우드 업체들은 정책상 중립적 서비스를 선호한다. 선택의 주도권을 가지기 위해서다. 그래서 Amazon, MS, Tencent, IBM, Oracle, Naver 등 글로벌 클라우드 업체들이 KINX를 이용한다. 2020년 2월 Google이 한국에 데이터센터 리전을 열었는데, 과거 글로벌 업체들 사례를 고려해보면 Google도 B2B 고객을 위한 고속 클라우드 서비스를 향후 KINX를 통해 제공할 가능성이 높다.

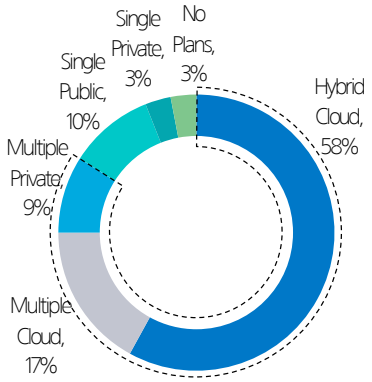
현재 한국의 클라우드 전환율은 10%로 미국의 40% 대비 낮다. 글로벌 클라우드 업체들을 고객사로 확보했기 때문에 기업의 클라우드화가 진행될수록 KINX의 회선을 통과하는 데이터양은 더욱 증가할 것이다. 또한 2개 이상의 클라우드 업체를 사용하는 멀티 클라우드 트렌드도 KINX에게는 수혜가 된다. KINX의 데이터센터 내에서 멀티/하이브리드 클라우드를 활용하면, 회선의 이동거리가 짧아져 안정적이고 더 빠른 데이터 송수신이 가능하기에 고객사의 수요는 더욱 증가할 것이다. (클라우드 허브)

아직 낮은 한국의 클라우드 전환율



참고: 2019년 기준
자료: 언론자료, 삼성증권

멀티/하이브리드 클라우드 선호 84%

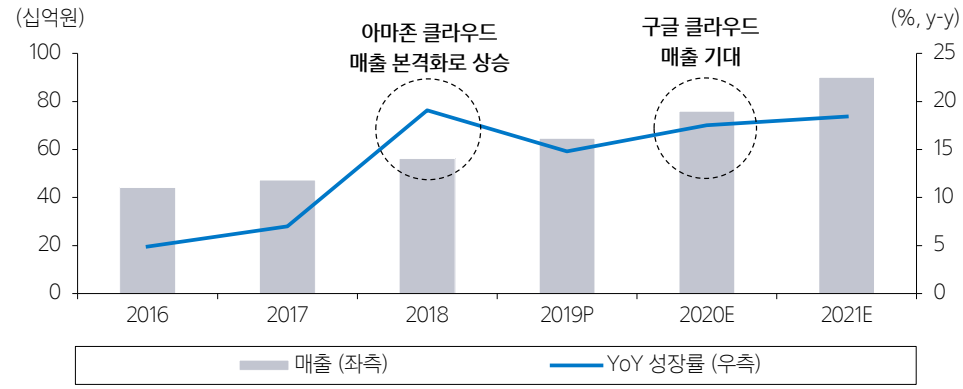


참고: 글로벌 대기업 기준
자료: Right Scale, 삼성증권

클라우드 허브로 멀티클라우드 지원

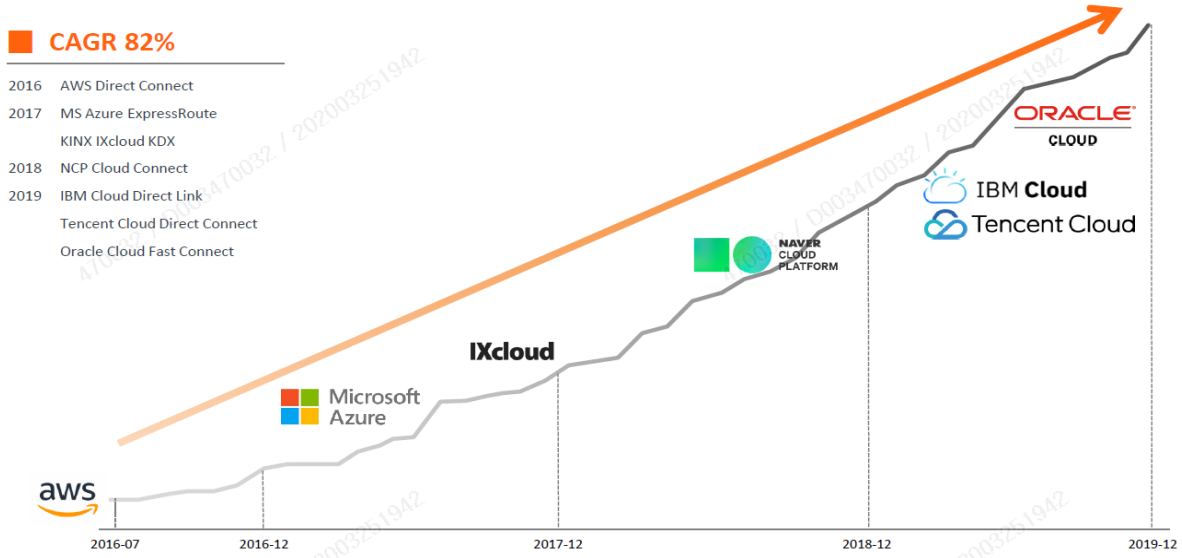
자료: KINX

아마존 클라우드 데이터 유입으로 매출 본격 상승



자료: KINX, 삼성증권 추정

CAGR 82% 성장한 클라우드 허브 커넥션 수



자료: KINX, 삼성증권

KINX IDC의 지역별 현황

자료: KINX, 삼성증권

과천 데이터센터 설립으로 환골탈태

현재 회사의 상면 Capa는 자체 보유한 도곡 IDC의 경우 대부분 사용 중이다. 트래픽의 경우 상면 Capa와 상관없이 증가할 수 있다. 그러나 더 많은 상면을 확보하여 KINX의 IDC에 CSP의 서버를 더 많이 확보할 수 있다면, 트래픽은 획기적으로 증가할 수 있다. 부족한 상면 Capa를 늘리기 위하여 KINX는 과천에 대규모 데이터센터를 건설하려 한다.

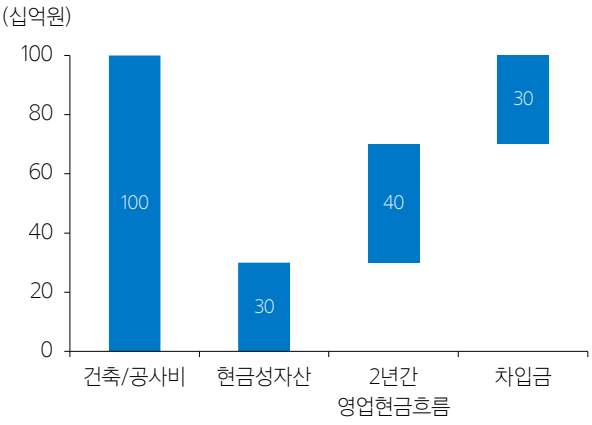
데이터센터는 2020년 하반기에 착공하여, 2022년 완공 후 1Q23부터 운영될 것이다. 중소기업 우대 정책으로 200억원 규모에 과천 지구를 불하 받았으며, 총 사업비 1,000억원 규모로 건설할 예정이다. 상면 기준 Capa는 2배 증가하고, 전력량 Capa 또한 기존 시설 대비 증가하여 고집적 서버를 활용할 수 있게 된다. 이로써 데이터 센터를 모두 가동했을 때, 회사의 매출은 현재 수준 대비 최소 2배이상으로 증가할 것으로 전망된다.

자금조달은 보유한 현금성 자산 300억원과 매년 발생하는 200억원 이상의 영업현금흐름, 차입금 300억원으로 조달할 예정이다. 중기 대출을 활용하여 차입금은 저리에 확보 가능하며, 데이터센터 가동으로 증가된 영업현금흐름으로 3년 내 상환이 가능할 것으로 전망한다.

과천데이터 센터 조감도

자료: KINX

사업비 자금 조달 마련 방안



자료: KINX, 삼성증권 추정

밸류에이션

동사의 목표주가를 산출하기 위해 P/E 밸류에이션을 활용하였다. 12개월 Forward EPS 3,488원에 Target PER 18배를 적용하였다. Target PER 18배는 KINX의 12개월 forward P/E의 상단을 적용한 수치다.

2018년 후반부터 동사의 아마존 매출이 본격화되고, IBM과 Tencent 등 신규 클라우드 업체들이 고객으로 확보됨에 따라 밸류에이션이 리레이팅 되었다. 2019년 하반기 글로벌 IDC 기업 Equinix의 한국 시장에 진출 소식에 동사의 매출 감소 우려 증폭되며 밸류에이션이 하락하였으나, 국내에서 Equinix의 비즈니스 모델이 KINX 대비 더 매력적이라 할 수 있는 포인트가 없었고, 동사의 매출도 꾸준히 성장하며 우려를 불식시켰다.

2020년 2월 구글의 데이터센터 리전이 한국에 개설되며, 구글 또한 KINX의 IDC 서비스를 활용할 가능성이 높아지고 있다. 이러한 기대감을 반영하여 상단 18배를 적용한다. 당사는 구글이 KINX IDC 서비스를 이용할 가능성을 높게 보나, 매출 상승 효과는 일단 보수적으로 반영한다. 아마존의 사례처럼 구글이 큰 규모의 고객이 된다면, 이익 추정치 상향이 가능하고, 과천 데이터센터 착공이 계획대로 올 하반기에 진행된다면 미래의 매출 상승을 선반영한 밸류에이션 리레이팅도 가능하다.

회사의 매출 성장률은 연간 10% 중반의 높은 성장을 지속할 것으로 기대된다. 데이터센터가 완공되는 2023년에는 초기 가동률 변수를 고려하여 y-y 35% 성장을 예상한다. IX와 IDC의 시너지로 인한 영업레버리지 효과로 영업이익률은 2021년엔 30%까지 성장하며, 영업이익 성장률은 향후 4년간 연평균 26% 성장할 수 있을 것으로 전망된다.

밸류에이션

(원)	
12개월 forward EPS	3,488
Target P/E (배)	18.0
적정 주가	62,780
목표 주가	**63,000**
현재 주가	40,950
상승여력 (%)	53.8

참고: 2020년 3월 29일 기준
자료: KINX, 삼성증권

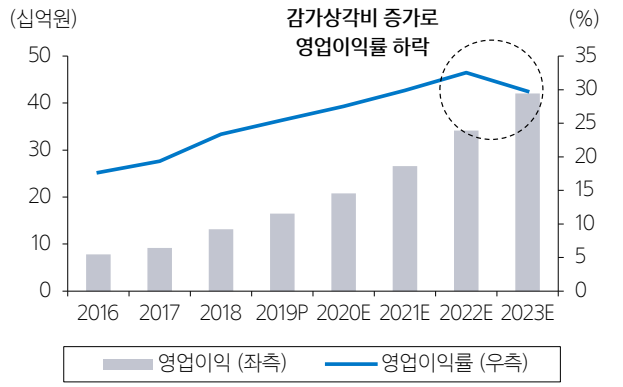
12M Forward P/E 밴드 차트

자료: KINX, 삼성증권

고객사 데이터 이용량 증대로 매출 성장 가팔라질 것

자료: KINX, 삼성증권 추정

고정비 레버리지로 영업이익률 상승



자료: KINX, 삼성증권 추정

KINX: 연결 실적 추정

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
매출액	15.6	15.6	16.7	16.8	17.8	17.9	19.9	20.0	64.6	75.6	89.0
IX	2.4	2.5	2.6	2.6	2.8	3.0	3.0	2.9	10.1	11.7	13.6
IDC/CDN/솔루션	13.1	13.0	14.1	14.3	14.9	14.9	16.9	17.1	54.5	63.8	75.4
영업이익	3.9	4.0	4.4	4.2	4.9	4.9	5.6	5.5	16.5	20.8	26.6
세전이익	4.3	4.3	4.8	5.4	5.3	5.3	6.0	5.9	18.8	22.5	28.4
당기순이익	3.6	3.3	3.9	4.9	4.4	4.3	4.9	4.8	15.7	18.5	23.3
지배지분순이익	3.5	3.2	3.7	4.7	4.2	4.1	4.7	4.6	15.0	17.7	22.3
증가율 (전년대비, %)											
매출액	14.4	12.0	16.2	16.5	14.2	14.7	19.3	19.2	14.8	16.9	17.7
IX	23.2	22.6	21.3	10.8	16.1	17.7	16.5	15.3	19.2	16.4	16.3
IDC/CDN/솔루션	13.1	10.1	15.4	17.6	14.1	14.3	20.0	20.0	14.1	17.2	18.1
영업이익	27.7	18.8	20.9	34.1	26.0	20.2	27.3	31.6	25.1	26.4	27.8
세전이익	59.7	-9.0	41.8	46.5	0.0	23.6	25.2	9.4	29.9	20.0	26.0
당기순이익	58.4	-16.9	40.7	41.9	21.2	30.2	26.2	-0.3	25.8	17.7	26.0
지배지분순이익	63.5	-17.5	40.2	30.8	20.3	30.1	26.8	-0.3	23.3	17.6	26.0
이익률 (%)											
영업이익률	25.1	25.9	26.2	24.7	27.7	27.2	27.9	27.3	25.5	27.5	29.9
세전이익률	27.7	27.4	28.6	32.1	30.1	29.5	30.1	29.4	29.0	29.8	31.9
순이익률	23.2	21.3	23.3	28.9	24.7	24.2	24.7	24.1	24.3	24.4	26.1
지배주주순이익률	22.4	20.5	22.2	27.7	23.6	23.2	23.7	23.2	23.3	23.4	25.1

자료: KINX, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	**56**	**65**	**76**	**89**	**105**
매출원가	29	34	39	45	52
매출총이익	**27**	**31**	**37**	**44**	**53**
(매출총이익률, %)	48.1	47.7	48.4	49.4	50.4
판매 및 일반관리비	14	14	16	17	19
영업이익	**13**	**16**	**21**	**27**	**34**
(영업이익률, %)	23.4	25.5	27.5	29.9	32.5
영업외손익	**1**	**2**	**2**	**2**	**2**
금융수익	1	1	2	2	2
금융비용	0	1	1	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	2	1	1	1
세전이익	**14**	**19**	**23**	**28**	**36**
법인세	2	3	4	5	6
(법인세율, %)	13.7	16.4	18.0	18.0	18.0
계속사업이익	12	16	18	23	30
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**12**	**16**	**18**	**23**	**30**
(순이익률, %)	22.1	24.3	24.4	26.1	28.1
지배주주순이익	12	15	18	22	28
비지배주주순이익	0	1	1	1	1
EBITDA	16	27	32	45	65
(EBITDA 이익률, %)	27.6	42.2	42.7	50.7	62.2
EPS (지배주주)	2,501	3,083	3,627	4,570	5,801
EPS (연결기준)	2,554	3,212	3,781	4,765	6,048
수정 EPS (원)*	2,263	2,673	3,351	4,228	5,397

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	**46**	**61**	**81**	**91**	**98**
현금 및 현금등가물	16	17	29	30	25
매출채권	8	10	11	13	16
재고자산	0	0	0	0	0
기타	23	34	41	48	57
비유동자산	**31**	**46**	**62**	**89**	**134**
투자자산	11	7	8	9	9
유형자산	12	31	46	73	117
무형자산	0	2	2	2	2
기타	7	6	6	6	6
자산총계	**77**	**107**	**143**	**181**	**232**
유동부채	**6**	**15**	**34**	**51**	**59**
매입채무	1	3	3	4	4
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	4	12	31	47	55
비유동부채	**1**	**8**	**8**	**8**	**8**
사채 및 장기차입금	1	4	4	4	4
기타 비유동부채	0	4	4	4	4
부채총계	**7**	**23**	**43**	**59**	**68**
지배주주지분	**68**	**81**	**97**	**117**	**143**
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	11	11	11	11	11
이익잉여금	58	71	86	106	133
기타	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
비지배주주지분	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**
자본총계	**70**	**85**	**101**	**122**	**149**
순부채	(31)	(10)	(5)	8	18

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동에서의 현금흐름	**13**	**24**	**23**	**34**	**51**
당기순이익	12	16	18	23	30
현금유출입이없는 비용 및 수익	4	13	14	22	37
유형자산 감가상각비	2	11	11	18	31
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1	2	3	4	5
영업활동 자산부채 변동	(3)	(2)	(6)	(7)	(8)
투자활동에서의 현금흐름	**(14)**	**(18)**	**(28)**	**(46)**	**(76)**
유형자산 증감	(4)	(10)	(27)	(45)	(75)
장단기금융자산의 증감	(4)	9	(2)	(2)	(2)
기타	(6)	(17)	1	1	1
재무활동에서의 현금흐름	**0**	**(6)**	**17**	**13**	**5**
차입금의 증가(감소)	1	15	19	16	8
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)
기타	(1)	(19)	(0)	(0)	(0)
현금증감	(1)	2	11	1	(20)
기초현금	17	16	17	29	30
기말현금	16	17	29	30	10
Gross cash flow	**16**	**29**	**32**	**46**	**66**
Free cash flow	**8**	**14**	**(21)**	**(11)**	**(24)**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2018	2019	2020E	2021E	2022E
증감률 (%)					
매출액	19.1	14.8	16.9	17.7	17.9
영업이익	43.8	25.1	26.4	27.8	28.4
순이익	85.3	25.8	17.7	26.0	26.9
수정 EPS**	64.8	18.1	25.4	26.2	27.6
주당지표					
EPS (지배주주)	2,501	3,083	3,627	4,570	5,801
EPS (연결기준)	2,554	3,212	3,781	4,765	6,048
수정 EPS**	2,263	2,673	3,351	4,228	5,397
BPS	14,902	17,807	21,168	25,543	31,231
DPS (보통주)	400	500	500	500	500
Valuations (배)					
P/E***	18.1	15.3	12.2	9.7	7.6
P/B***	2.8	2.3	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA	11.1	7.1	6.2	4.7	3.4
비율					
ROE (%)	19.6	20.1	19.9	20.9	21.8
ROA (%)	17.5	17.0	14.7	14.4	14.3
ROIC (%)	45.6	28.7	21.9	20.7	19.0
배당성향 (%)	15.0	15.2	12.9	10.3	8.1
배당수익률 (보통주, %)	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2
순부채비율 (%)	(43.4)	(12.4)	(4.6)	6.8	12.0
이자보상배율 (배)	1,061.8	46.8	33.2	27.0	29.2

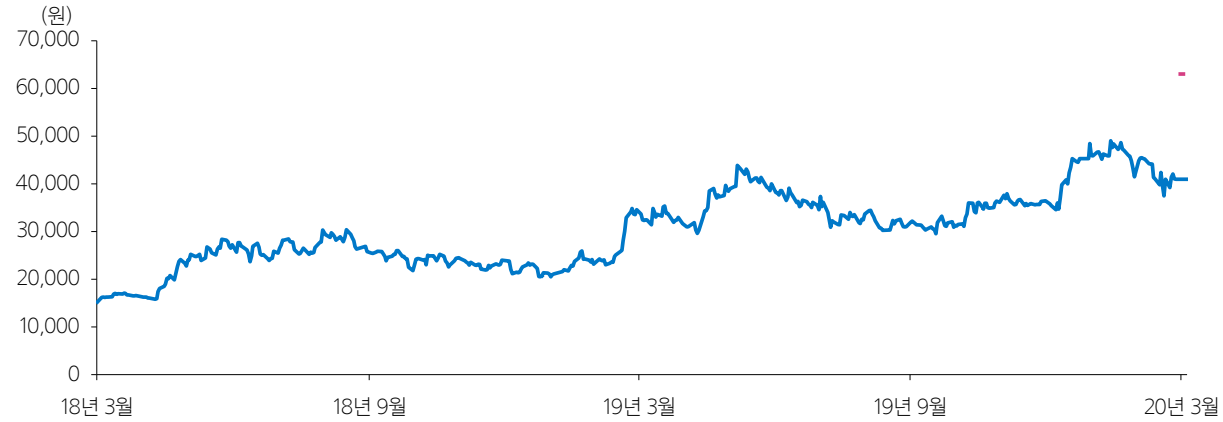
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 케이아이엔엑스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 3월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 3월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2020/3/30
투자의견	BUY
TP (원)	63,000
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2019년 12월 31일 기준

매수 (77%) | 중립 (23%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권 SAMSUNG

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Interbrand Best Korea Brands 2019

MEMBER OF Dow Jones Sustainability Indices In Collaboration with RobecoSAM