

케이아이엔엑스 (093320)

가랑비에 옷 젖듯이 좋아진다

2Q20 실적, YoY 기준 성장 전망

한국형 IDC(인터넷 데이터센터: 서버 등 전산장비가 원활하게 운영되도록 인프라를 구축한 공간) 및 IX(인터넷 서비스 연동) 사업을 영위하는 케이아이엔엑스의 2Q20 매출과 영업이익은 각각 180억 원, 45억 원으로 전망된다. 전 분기 실적(매출 175억 원, 영업이익 45억 원)이 사상 최대 수준이었으므로 2분기에 QoQ 기준 실적 성장폭은 제한적이다. 그러나 전년 동기 대비 매출과 영업이익은 각각 15%, 12% 성장할 것으로 예상된다. 성장 동력은 매출 비중의 80%를 차지하는 인터넷 데이터센터 서비스이다. 업종별 고객사 중에서 동영상 플랫폼 CP(Contents Provider) 및 CSP(Cloud Service Provider) 고객사들이 실적 성장을 견인한다.

양대 사업 중에서 실적 성장 견인차는 인터넷 데이터 센터(IDC)

코로나19 발발 이후 3월부터 주가가 상승할 때 투자자들이 주목했던 분야는 IDC(인터넷 데이터센터)뿐만 아니라 IX(인터넷 서비스 연동) 부문이었다. 양대 부문 중에서 매출 기여도(IDC 80%)와 업종별 고객사의 수요 성장 감안 시 IX보다 IDC가 전사 실적 성장을 주도할 것으로 판단된다. 최근 IX 고객사들의 주요 업종 중 하나인 MSO(유선방송사) 산업에서 M&A(현대HCN, 딜라이브, CMB)가 진행되고 있어 MSO 고객 수의 감소가 우려되었다. 그러나 매출의 핵심지표에 해당하는 IX 고객사의 숫자와 및 트래픽은 증가하는 것으로 추정된다. 케이아이엔엑스 측에서 지방의 MSO까지 고객사를 확대해 IX 서비스에 연결하며 고객 포트폴리오를 관리하고 있으며, 비대면 경제활동 영향으로 IX 고객사 중에서 미국 contents streaming 고객사의 트래픽이 늘어났을 것으로 판단된다.

과천 IDC 완공 전까지 임차 IDC로 연간 두 자릿수 실적 성장

중장기 주가에 가장 큰 영향을 주는 요인은 고전력 인프라 기반의 자체 데이터센터 설립이다. 2021년 1분기 착공 및 2023년 3분기 완공이 현실화되면 인터넷 데이터센터 Capacity는 Rack 공간 기준 100% 이상, 전력량 기준 300% 확대된다. 현재 수준 대비 2배 이상의 매출 달성이 가시적이다. 단기 모멘텀을 기대하는 투자자들 관점에서는 관전 포인트가 맞맞하다. 향후 2년 내에 케이아이엔엑스의 매출이 QoQ 기준으로 언제부터 확 늘어날지 예상하기 어렵고, 다만 <꾸준히 늘어날 것>이라는 전망이 유효하기 때문이다. 중장기 실적 성장의 방향성은 누가 뭐라 해도 확실하다고 판단된다. IDC 고객사 중에서 매출에 크게 기여하는 고객일수록 트래픽에 대한 요금 비중이 크고 최근에 트래픽에서 유발되는 매출 비중이 50%를 상회한다는 점 때문이다.

Update

Not Rated

CP(7월 28일): 62,900원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	807.85		
52주 최고/최저(원)	70,000/29,550		
시가총액(십억원)	307.0		
시가총액비중(%)	0.10		
발행주식수(천주)	4,880.0		
60일 평균 거래량(천주)	92.2		
60일 평균 거래대금(십억원)	5.8		
20년 배당금(예상, 원)	500		
20년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	26.77		
주요주주 지분율(%)	0.00		
가비아 외 5인	40.23		
	0.00		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(4.1)	38.9	74.0
상대	(10.9)	14.2	38.8

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	74.6	87.2
영업이익(십억원)	18.7	22.5
순이익(십억원)	15.9	20.2
EPS(원)	3,258	4,119
BPS(원)	19,488	23,180

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	42.1	44.2	47.3	56.3	64.6
영업이익	십억원	7.1	7.8	9.2	13.2	16.5
세전이익	십억원	5.6	7.1	8.1	14.4	18.8
순이익	십억원	4.6	5.8	6.5	12.2	15.0
EPS	원	934	1,182	1,324	2,501	3,083
증감률	%	(11.5)	26.6	12.0	88.9	23.3
PER	배	17.67	11.80	10.43	9.59	11.82
PBR	배	1.65	1.26	1.12	1.64	2.09
EV/EBITDA	배	5.55	3.82	3.35	5.72	6.02
ROE	%	9.93	11.40	11.75	19.55	20.10
BPS	원	10,006	11,091	12,310	14,665	17,420
DPS	원	100	120	220	400	500



Analyst 김경민, CFA
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

RA 김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 케이아이엔엑스의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	17.5	18.0	19.6	19.3	20.3	20.7	23.0	23.2	56.3	64.6	74.4	87.2
IDC(Colocation), IX 등	15.0	15.3	16.7	16.5	17.3	17.7	19.7	19.8	47.7	54.5	63.6	74.5
그리드, CDN	2.5	2.6	2.9	2.8	3.0	3.0	3.3	3.4	8.4	10.1	10.8	12.7
매출원가	9.2	9.3	10.1	10.4	10.5	10.6	11.7	12.8	29.2	33.8	38.9	45.6
매출총이익	8.3	8.7	9.5	8.9	9.8	10.1	11.3	10.4	27.1	30.9	35.5	41.6
판매비와관리비	3.8	4.2	4.5	4.5	4.6	4.8	5.3	4.9	13.9	14.4	17.0	19.6
영업이익	4.5	4.5	5.0	4.5	5.2	5.3	6.0	5.5	13.2	16.5	18.5	22.0
세전계속사업이익	3.8	4.8	5.3	4.7	5.5	5.6	6.3	5.8	14.4	18.8	18.6	23.2
법인세비용	0.6	0.8	1.0	0.9	0.5	0.9	1.2	1.1	2.0	3.1	3.2	3.7
당기순이익	3.2	4.0	4.4	3.8	5.0	4.7	5.1	4.8	12.5	15.7	15.4	19.6
마진	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
매출총이익률%	47.6%	48.5%	48.5%	46.3%	48.2%	48.8%	49.1%	45.0%	48.1%	47.7%	47.7%	47.7%
영업이익률%	25.8%	25.2%	25.7%	23.1%	25.5%	25.6%	26.0%	23.9%	23.4%	25.5%	24.9%	25.2%
순이익률%	18.4%	22.3%	22.2%	19.8%	24.8%	22.6%	22.0%	20.5%	22.1%	24.3%	20.7%	22.4%

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



2020년 1월	5G 전환 앞두고 트래픽 증가 수혜주로 부각
2월	1월 말 코로나19 발발 이후 주가 조정
3월	코로나19 우려로 주가 하락하다가 3월 말 반등. 코로나19 발발 이후 데이터 트래픽 증가 가시화
4월	외국인 지분율이 20.8%에서 23.3%까지 상승하며 시가총액 3,000억 원 상회
5월	1Q20 매출은 사상 최고치 경신. 종순 이후 주가 상승 피로감에 조정 국면 시작
6월	5월에 이어 단기 급등 부담심리 지속되며 주가 조정 지속
7월	주가 회복. 코로나19 재확산 우려 지속되는 가운데 Contact vs Untact 업종간의 주도주 논란

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	42.1	44.2	47.3	56.3	64.6
매출원가	22.3	23.9	24.8	29.2	33.8
매출총이익	19.8	20.3	22.5	27.1	30.8
판매비	12.7	12.5	13.3	13.9	14.4
영업이익	7.1	7.8	9.2	13.2	16.5
금융손익	0.7	0.6	0.8	0.8	0.7
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(2.1)	(1.3)	(1.9)	0.4	1.6
세전이익	5.6	7.1	8.1	14.4	18.8
법인세	1.0	0.8	1.3	2.0	3.1
계속사업이익	4.5	6.3	6.7	12.5	15.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.5	6.3	6.7	12.5	15.7
비배주주지분 순이익	(0.0)	0.6	0.3	0.3	0.6
지배주주순이익	4.6	5.8	6.5	12.2	15.0
지배주주지분포괄이익	4.6	5.8	6.5	12.2	15.1
NOPAT	5.8	6.9	7.6	11.4	13.8
EBITDA	10.1	10.6	11.6	15.5	28.4
성장성(%)					
매출액증가율	15.3	5.0	7.0	19.0	14.7
NOPAT증가율	9.4	19.0	10.1	50.0	21.1
EBITDA증가율	14.8	5.0	9.4	33.6	83.2
영업이익증가율	12.7	9.9	17.9	43.5	25.0
(지배주주)순이익증가율	(9.8)	26.1	12.1	87.7	23.0
EPS증가율	(11.5)	26.6	12.0	88.9	23.3
수익성(%)					
매출총이익률	47.0	45.9	47.6	48.1	47.7
EBITDA이익률	24.0	24.0	24.5	27.5	44.0
영업이익률	16.9	17.6	19.5	23.4	25.5
계속사업이익률	10.7	14.3	14.2	22.2	24.3
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	934	1,182	1,324	2,501	3,083
BPS	10,006	11,091	12,310	14,665	17,420
CFPS	2,135	2,005	2,464	3,332	5,880
EBITDAPS	2,069	2,163	2,382	3,182	5,810
SPS	8,638	9,056	9,690	11,538	13,246
DPS	100	120	220	400	500
주가지표(배)					
PER	17.7	11.8	10.4	9.6	11.8
PBR	1.6	1.3	1.1	1.6	2.1
PCFR	7.7	7.0	5.6	7.2	6.2
EV/EBITDA	5.6	3.8	3.3	5.7	6.0
PSR	1.9	1.5	1.4	2.1	2.8
재무비율(%)					
ROE	9.9	11.4	11.7	19.6	20.1
ROA	9.1	10.2	10.3	17.1	16.5
ROIC	22.7	30.6	36.3	43.6	28.3
부채비율	6.2	9.5	11.1	9.5	24.0
순부채비율	(52.4)	(53.6)	(51.9)	(43.4)	(12.1)
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	1,061.8	49.7

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	32.0	35.9	39.7	46.4	55.3
금융자산	25.9	29.5	30.5	31.9	24.2
현금성자산	10.8	13.6	16.7	15.7	15.7
매출채권 등	5.4	6.0	8.8	7.9	9.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.7	0.4	0.4	6.6	22.1
비유동자산	20.4	24.4	25.6	30.7	49.6
투자자산	0.2	5.8	8.1	11.0	10.5
금융자산	0.0	1.6	0.2	2.1	0.0
유형자산	11.1	10.2	10.6	12.4	31.3
무형자산	3.6	1.5	0.8	0.5	1.8
기타비유동자산	5.5	6.9	6.1	6.8	6.0
자산총계	52.4	60.2	65.3	77.2	104.9
유동부채	2.4	4.8	6.1	5.7	12.9
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.7	6.8
매입채무 등	1.5	4.1	5.4	3.2	3.7
기타유동부채	0.9	0.7	0.7	1.8	2.4
비유동부채	0.6	0.5	0.4	1.0	7.4
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.6	7.2
기타비유동부채	0.6	0.5	0.4	0.4	0.2
부채총계	3.1	5.2	6.5	6.7	20.3
지배주주지분	47.9	53.2	56.7	68.1	81.6
자본금	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
자본잉여금	11.0	11.0	11.0	11.3	11.3
자본조정	(0.9)	(0.9)	(3.4)	(3.4)	(3.4)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.1
이익잉여금	35.4	40.7	46.6	57.8	71.2
비지배주주지분	1.4	1.8	2.0	2.3	3.0
자본총계	49.3	55.0	58.7	70.4	84.6
순금융부채	(25.9)	(29.5)	(30.5)	(30.6)	(10.2)
현금흐름표					
영업활동 현금흐름	9.1	11.2	10.2	12.6	25.6
당기순이익	4.5	6.3	6.7	12.5	15.7
조정	5.0	2.9	4.3	3.2	10.7
감가상각비	3.0	2.8	2.5	2.4	11.9
외환거래손익	0.1	0.7	1.5	1.8	1.8
지분법손익	0.1	0.1	0.0	(0.1)	(0.7)
기타	1.8	(0.7)	0.3	(0.9)	(2.3)
영업활동 자산부채 변동	(0.4)	2.0	(0.8)	(3.1)	(0.8)
투자활동 현금흐름	(7.3)	(8.5)	(2.7)	(14.1)	(17.1)
투자자산감소(증가)	(1.8)	(5.6)	(2.4)	(2.8)	0.4
유형자산감소(증가)	(2.9)	(2.1)	(2.7)	(4.1)	(11.5)
기타	(2.6)	(0.8)	2.4	(7.2)	(6.0)
재무활동 현금흐름	(0.2)	(0.5)	(3.3)	0.0	(8.5)
금융부채증가(감소)	0.0	0.0	0.0	1.3	12.7
자본증가(감소)	0.1	0.0	0.1	0.3	0.0
기타재무활동	0.1	0.0	(2.8)	(0.6)	(19.4)
배당지급	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(1.0)	(1.8)
현금의 증감	1.8	2.8	3.2	(1.0)	0.0
Unlevered CFO	10.4	9.8	12.0	16.3	28.7
Free Cash Flow	6.2	9.1	7.4	8.5	14.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이아이엔엑스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.0%	9.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 07월 29일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 07월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.