

# 케이아이엔엑스 (093320)

## 한국판 뉴딜 관점에서 재조명

### <데이터 댐> 및 <지능형(AI) 정부> 과제와 관련해 주목

한국형 IDC(인터넷 데이터센터) 및 IX(Internet eXchange) 사업을 영위하는 케이아이엔엑스(이하 KINX)는 뉴딜 대표과제 중 <데이터 댐> 및 <지능형(AI) 정부> 관점에서 주목받을 것으로 전망된다. <데이터 댐>은 데이터 경제를 가속화하고 5G망을 통해 전(産)산업에 융합시키는 것이다. <지능형(AI) 정부>는 5G 및 블록체인을 활용해 국민에게 공공서비스를 제공하는 정부이다. 뉴딜 과제와 더불어 공공기관의 민간 클라우드 가이드라인 활성화도 때마침 전개되고 있다. 예를 들어 <국/공립 학교에서 학생들의 교육 목적으로 이용하려는 경우 보안인증되지 않은 민간 클라우드를 이용 가능>했는데 이와 같은 가이드라인은 <각급 학교에서 학생들의 교육 목적으로 이용하려는 경우 보안인증되지 않은 민간 클라우드를 이용 가능>한 것으로 변경됐다. 정부는 공공클라우드지원센터를 통해서 공공기관의 클라우드 도입을 지원한다. 공공클라우드지원센터는 정책 개발, 기술 지원, 정보시스템 및 현황 분석을 통해 클라우드 전환 방안을 제시하는 등 공공기관의 민간 클라우드 도입을 돕는다.

### 주력 사업 중에 IDC의 네트워크 서비스가 실적 성장 견인

한국판 뉴딜 과제의 관점에서 KINX의 주요 서비스를 되짚어보면 다음과 같다. 모태사업이기도 한 IX 사업은 인터넷 유저가 Content를 이용하거나 다른 이용자와 접속하기 위해서 필요한 상호접속 서비스이다. 5G 도입 전후의 Content 고용량화 영향으로 접속 트래픽이 빠르게 늘고 있으며, 트래픽의 증가는 매출에 직접적으로 영향을 끼친다. 뉴딜 수혜가 더욱 클 것으로 전망되는 분야는 매출비중이 가장 높은 IDC 사업이다. Server rack마다 할당된 전력량은 일정한데, 전산장비가 고성능화되어 전력 소모가 늘어나므로, 공간별 과금 매출이 늘어날 수 있다. 아울러 고객의 전산장비와 외부 인터넷 사용자와의 연결, KINX의 IDC 고객사끼리의 interconnection, 해외 회선과 도록/가산 데이터센터를 연결시키는 수요가 점점 증가하고 있는데 이러한 흐름이 실적 성장에 가장 크게 기여한다. 해외의 Cloud Service Provider 등이 한국에서 사업을 확장할 때 통신사 중립적 서비스를 선호하고 있는데 이와 같은 중립적 서비스 시장에서 KINX의 점유율이 1위이고 15년 이상의 업력을 보유하고 있다. 중국에서 통신사 중립적 데이터센터를 운영하는 GDS 홀딩스 실적이 두 자릿수 수준으로 성장한다는 점도 참고할 만하다.

### 2Q20 매출 +12.6% Y/Y, 영업이익 +11.4% Y/Y

2Q20 매출과 영업이익은 각각 175억 원, 45억 원이다. 전 분기 실적(매출 175억 원, 영업이익 45억 원) 대비 거의 변함없다. 계약이 대부분 1년 단위이므로 Q/Q 실적보다 Y/Y 실적 성장이 의미적이다. 기존 고객사의 이탈이 적다. IDC 서비스 이용 고객사들이 전산장비의 안정적 운영을 중시하기 때문이다. Global Top Tier급의 Cloud Service Provider들이 KINX의 서비스를 선호하는데 첫 계약 이후 네트워크 트래픽이 급증할 때까지 어느 정도의 시일을 필요로 한다. 2019년 8월과 2020년 6월에 오라클 패스트트랙 서비스와 구글 클라우드 인터커넥트 서비스가 각각 개시됐다. 트래픽이 폭증하는 순간을 미리 예상하기 어렵지만 트래픽의 폭증이 발생하는 경우에는 Q/Q 실적의 드라마틱한 성장이 가능할 것으로 기대된다.

Update

**Not Rated**

CP(8월 21일): 63,600원

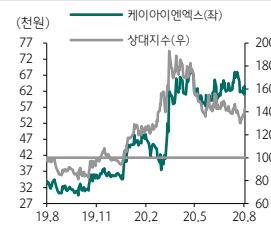
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	796.01
52주 최고/최저(원)	70,000/29,550
시가총액(십억원)	310.4
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	4,880.0
60일 평균 거래량(천주)	84.9
60일 평균 거래대금(십억원)	5.3
20년 배당금(예상, 원)	505
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	30.54
주요주주 지분율(%)	가비아 외 5인 40.23
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	1.9 35.3 91.0
상대	1.2 13.6 47.8

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	73.3	83.7
영업이익(십억원)	18.8	22.2
순이익(십억원)	16.5	19.4
EPS(원)	3,443	3,893
BPS(원)	19,437	22,852

#### 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(변경 이후)

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	17.5	17.5	19.6	19.3	20.3	20.7	23.0	23.2	56.3	64.6	74.0	87.2
IDC(Colocation), IX 등	15.0	15.4	17.2	17.0	17.9	18.2	20.2	20.4	47.7	54.5	64.6	76.7
그리드, CDN	2.5	2.1	2.4	2.3	2.4	2.5	2.8	2.8	8.4	10.1	9.3	10.5
매출원가	9.2	9.5	10.1	10.4	10.5	10.9	11.7	12.8	29.2	33.8	39.1	45.8
매출총이익	8.3	8.1	9.5	8.9	9.8	9.8	11.3	10.4	27.1	30.9	34.9	41.4
판매비와관리비	3.8	3.6	4.5	4.5	4.6	4.5	5.3	4.9	13.9	14.4	16.4	19.3
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	6.4	5.5	4.9	5.7	5.9	6.6	6.2	14.4	18.8	20.7	24.4
법인세비용	0.6	1.1	1.0	0.9	0.5	1.0	1.3	1.1	2.0	3.1	3.6	3.9
당기순이익	3.2	5.4	4.5	4.0	5.3	4.9	5.3	5.0	12.5	15.7	17.1	20.5
마진	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
매출총이익률%	47.6%	46.2%	48.5%	46.3%	48.2%	47.6%	49.1%	45.0%	48.1%	47.7%	47.2%	47.4%
영업이익률%	25.8%	25.7%	25.7%	23.1%	25.5%	25.8%	26.0%	23.9%	23.4%	25.5%	25.0%	25.3%
순이익률%	18.4%	30.7%	23.0%	20.8%	25.9%	23.9%	23.0%	21.7%	22.1%	24.3%	23.2%	23.5%

자료: WISEfn, 하나금융투자

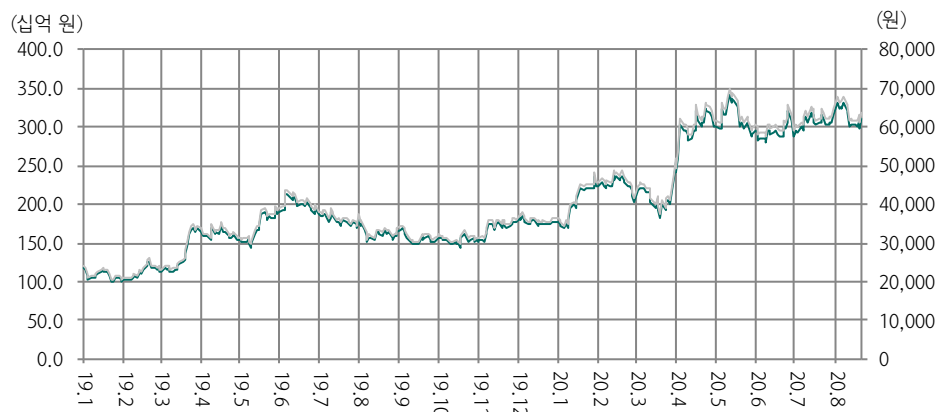
표 2. 케이아이엔엑스의 실적(변경 이전)

(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 횡보. 코로나19 재확산 우려 지속되는 가운데 Contact vs Untact 업종간의 주도주 논란
8월	반기보고서 공시로 2Q20 실적 발표. 예상 부합

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	<b>42.1</b>	<b>44.2</b>	<b>47.3</b>	<b>56.3</b>	<b>64.6</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>7.1</b>	<b>7.8</b>	<b>9.2</b>	<b>13.2</b>	<b>16.5</b>
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
<b>세전이익</b>	<b>5.6</b>	<b>7.1</b>	<b>8.1</b>	<b>14.4</b>	<b>18.8</b>
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
<b>당기순이익</b>	<b>4.5</b>	<b>6.3</b>	<b>6.7</b>	<b>12.5</b>	<b>15.7</b>
비배주주지분 순이익	(0.0)	0.6	0.3	0.3	0.6
<b>지배주주순이익</b>	<b>4.6</b>	<b>5.8</b>	<b>6.5</b>	<b>12.2</b>	<b>15.0</b>
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
<b>성장성(%)</b>					
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
<b>수익성(%)</b>					
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
<b>투자지표</b>					
<b>주당지표(원)</b>					
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
<b>주가지표(배)</b>					
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
<b>재무비율(%)</b>					
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
<b>유동자산</b>	<b>32.0</b>	<b>35.9</b>	<b>39.7</b>	<b>46.4</b>	<b>55.3</b>
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
<b>비유동자산</b>	<b>20.4</b>	<b>24.4</b>	<b>25.6</b>	<b>30.7</b>	<b>49.6</b>
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	<b>3.6</b>	<b>1.5</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>
기타비유동자산	<b>5.5</b>	<b>6.9</b>	<b>6.1</b>	<b>6.8</b>	<b>6.0</b>
<b>자산총계</b>	<b>52.4</b>	<b>60.2</b>	<b>65.3</b>	<b>77.2</b>	<b>104.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>2.4</b>	<b>4.8</b>	<b>6.1</b>	<b>5.7</b>	<b>12.9</b>
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
<b>비유동부채</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>7.4</b>
금융부채	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.6</b>	<b>7.2</b>
기타비유동부채	0.6	0.5	0.4	0.4	0.2
<b>부채총계</b>	<b>3.1</b>	<b>5.2</b>	<b>6.5</b>	<b>6.7</b>	<b>20.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>47.9</b>	<b>53.2</b>	<b>56.7</b>	<b>68.1</b>	<b>81.6</b>
자본금	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>
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
<b>비지배주주지분</b>	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	<b>3.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>49.3</b>	<b>55.0</b>	<b>58.7</b>	<b>70.4</b>	<b>84.6</b>
순금융부채	(25.9)	(29.5)	(30.5)	(30.6)	(10.2)
<b>현금흐름표</b>					
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>9.1</b>	<b>11.2</b>	<b>10.2</b>	<b>12.6</b>	<b>25.6</b>
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)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(7.3)</b>	<b>(8.5)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(14.1)</b>	<b>(17.1)</b>
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)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(3.3)</b>	<b>0.0</b>	<b>(8.5)</b>
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)
<b>현금의 증감</b>	<b>1.8</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>(1.0)</b>	<b>0.0</b>
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	92.2%	7.8%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 08월 24일

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 08월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 08월 24일 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.