

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

케이아이엔엑스 (093320)

변함없는 IDC 사업 성장성

체크포인트

- 최대주주는 가비아(인터넷 서비스 리딩기업)로 동사의 지분 36.3%를 보유하고 있음. 연결 종속 기업은 에스피소프트(CDN 서비스 및 MS 총판, 지분율 48.5%)를 보유하고 있음
- 동사의 IDC 매출액 70% 이상이 네트워크 이용료로 구성됨. 네트워크 회선 사용료 수익성이 높아 동사의 견조한 수익성으로 이어지고 있음
- 2020년부터 착공을 시작한 과천 데이터센터 부지 매입, 준공 등 투입되는 비용은 약 1,600억원 규모. 1H24 완공 이후 데이터 센터 Full 가동 시 케이아이엔엑스의 실적 규모는 현재의 2배 이상으로 증가할 수 있음

주가 및 주요이벤트

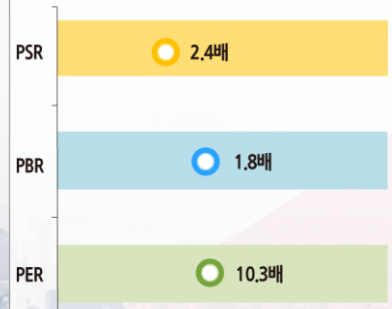


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PBR, PER은 2022년 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

케이아이엔엑스 (093320)

Analyst 이새름 lsr9392@kirs.or.kr
RA 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어와서비스

B2B 중립적 인터넷 인프라 서비스 제공 업체

2000년 6월 국내 16개 중소 ISP 업체들의 원활한 트래픽 연동 필요성 및 인터넷 회선 접속을 위해 설립되어 2011년 코스닥 시장 상장. 사업 부문은 IDC(Internet Data Center), IX (Internet exchange), CDN (Contents Delivery Network), Cloud 서비스로 구성. 2022년 별도 기준 서비스별 매출액 비중은 IDC 80%, IX 12%, CDN 5%, Cloud 2%, 기타 1%. 매출액 대부분이 IDC서비스를 중심으로 발생하고 있음

중립적 네트워크 업체 → 데이터센터 수요 확대에 따른 수혜 지속

동사의 데이터센터는 중립적 서비스를 제공해 특정 통신사의 네트워크 회선 가격에 종속되지 않고, 다양한 네트워크 서비스를 제공하고 있어 고객사는 원하는 네트워크 인프라를 선택해 커스터마이징과 비용 절감 가능. 최근 AI 적용처 확대로 빅데이터 수집, 분석에 필요한 인프라 투자 필요성이 확대되며 신규 국내외 클라우드 업체의 데이터센터 수요가 더해지고 있음. 데이터센터 사용료는 공간 사용료와 네트워크 회선 사용료로 구분되며 네트워크 회선 사용료는 동사의 데이터센터를 사용하는 고객의 트래픽 수준에 따라 결정됨. 최근 동사의 IDC 매출액은 수익성 좋은 네트워크 회선 사용료 성장에 기반해 증가하고 있음

1H24 과천 데이터센터 완공으로 대규모, 고사양 인프라 확보

1H24 완공 예정인 과천 데이터센터는 2,000~2,500개 랙을 운영할 수 있을 것으로 예상되며 사용 전력량은 약 1만kw 이상으로 현재 전력량의 3배 수준. 과천 데이터센터를 통해 대규모, 고사양의 데이터센터 인프라와 네트워크를 확대하며 전략적인 고객 유치 가능해질 것. 우호적인 전방 시장 흐름 고려 시 초기 고객 입주율은 기존 목표치인 30%를 상회할 것으로 예상됨

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	646	704	845	1,109	1,235
YoY(%)	14.8	9.0	19.9	31.3	11.3
영업이익(억원)	165	178	197	259	292
OP 마진(%)	25.5	25.2	23.4	23.3	23.6
지배주주순이익(억원)	150	149	159	255	295
EPS(원)	3,083	3,056	3,251	5,225	6,048
YoY(%)	23.3	-0.9	6.4	60.7	15.7
PER(배)	11.8	23.5	15.4	10.4	8.7
PSR(배)	2.8	5.0	2.9	2.4	2.1
EV/EBIDA(배)	5.2	10.2	6.0	5.2	5.7
PBR(배)	2.2	3.2	2.0	1.8	1.5
ROE(%)	20.1	15.6	13.6	18.9	18.6
배당수익률(%)	1.4	0.7	1.0	1.1	1.1

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/24)	52,500원
52주 최고가	70,800원
52주 최저가	46,500원
KOSDAQ (5/24)	855.46p
자본금	24억원
시가총액	2,562억원
액면가	500원
발행주식수	5백만주
일평균 거래량 (60일)	2만주
일평균 거래액 (60일)	12억원
외국인지분율	29.21%
주요주주	가비아 외 5인 40.27%
	Fidelity Institutional Asset Management Trust Company 외 11인 7.09%

Price & Relative Performance



Stock Data

추가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.9	-7.4	0.0
상대주가	-4.9	-20.1	1.1

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임.'

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

B2B 대상 중립적 인터넷 인프라 서비스 제공 업체

2022년 연결 기준
사업별 매출액 비중은
IDC/CDN/솔루션 91.2%,
IX 8.8%로 구성

2000년 6월 국내 16개 중소 ISP(Internet Service Provider, 자체적으로 네트워크 망을 운영하며 인터넷 사용자에게 인터넷 회선을 제공하는 사업자) 업체들의 원활한 트래픽 연동 필요성 및 인터넷 회선 접속을 위해 설립되어 2011년 코스닥 시장에 상장했다. 최대주주는 가비아(인터넷 서비스 리딩기업)로 동사의 자본 36.3%를 보유하고 있다. 연결 종속 기업은 에스피소프트(CDN 서비스 및 MS 총판, 자본율 48.5%)를 보유하고 있다.

주요 사업 부문은 IDC(Internet Data Center), IX (Internet exchange), CDN (Contents Delivery Network), Cloud 서비스로 구성된다. 2022년 연결 기준 사업별 매출액 비중은 IDC/CDN/솔루션 91.2%, IX 8.8%를 기록했다. 2022년 별도 기준 서비스별 매출액 비중은 IDC 80%, IX 12%, CDN 5%, Cloud 2%, 기타 1%로 구성된다. 매출액의 대부분이 IDC서비스를 중심으로 발생하고 있으며 IDC서비스 비중 상승세가 이어질 것으로 기대된다.

IDC서비스는 데이터 센터 및 인터넷 네트워크 회선과 같은 인프라를 제공하는 서비스를 의미한다. IDC서비스 매출은 고객의 전산 장비가 동사의 데이터센터 내 차지하는 공간 비용과 고객의 전산 장비와 인터넷 사용자 간 흐르는 트래픽의 양과 연관되는 회선 대역폭에 따라 요금이 부과되며 고객사로부터 월별로 IDC서비스 이용료를 인식한다.

IX는 자체 네트워크 망을 보유한 ISP 업체 간 연결을 효율적으로 할 수 있는 인터넷 통신 교환 시설로 통신장비 스위치(Switch)를 운영하고 있다. IX 서비스를 이용하는 ISP는 동사의 스위치 장비에 회선을 연결하며 다른 ISP 업체들과 저비용, 고효율적인 인터넷 통신이 가능하다. IX 고객은 ISP(LG헬로비전, 디라이브, 현대HCN 등), CP(네이버, 카카오 등), CSP(아마존, MS, 구글, IBM, 알리바바 등)으로 구성된다. 서비스 요금은 고객들이 IX 스위치에 연결한 대역폭(통신 트래픽이 한꺼번에 흐를 수 있는 최대 범위)과 회선 포트수에 따라 결정된다. IX 스위치 대역폭은 1GB, 10GB, 100GB 등으로 구분하며, 대역폭 당 책정되어 있는 요금에 회선 포트 수에 따라 전체 요금이 발생하게 된다.

CDN 서비스는 인터넷 콘텐츠를 분산 및 전송해주는 서비스로 고객의 서버에 접속 지연 및 불가를 방지한다. 해당 서비스 이용료도 고객이 사용자에게 전송하는 콘텐츠 트래픽 양에 따라 결정된다.

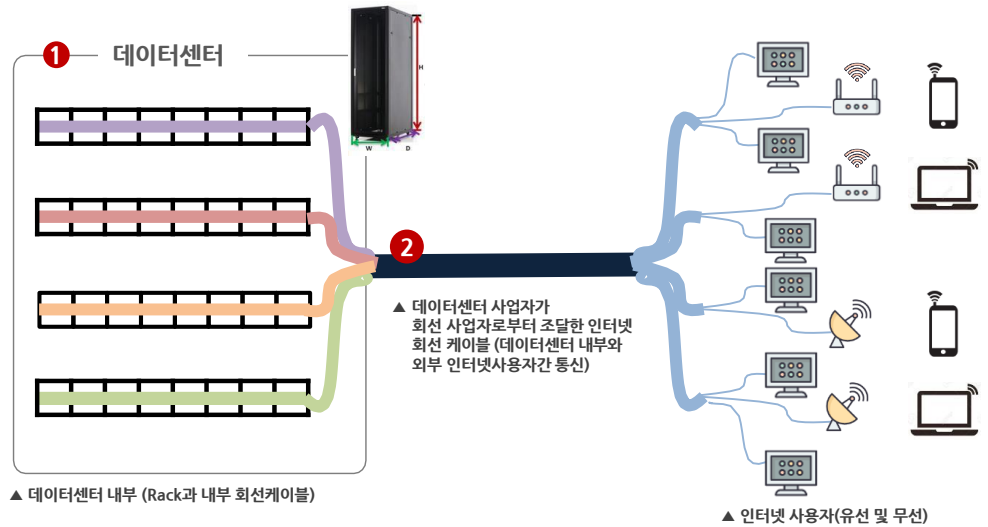
클라우드 서비스는 서버 가상화를 의미하며 동사는 2012년 9월부터 Public Cloud를 운영하고 있다. 동사의 클라우드 서비스를 이용하면 고객은 물리적인 서버, 스토리지 등 전산 장비 없이 인터넷 상 클라우드 웹페이지를 통해 소프트웨어를 설치하고 운영할 수 있다.

케이아이엔엑스 고객 유형 및 관련 인프라 용어

고객의 유형	CP (Contents Provider)	인터넷 콘텐츠(방송, 영화, 게임, 음원, 언론, 어플리케이션 등)를 생산하거나 보유하면서, 인터넷을 통해 인터넷 사용자들에게 콘텐츠를 제공하는 사업자. 광범위하게 서버에 콘텐츠를 저장하고 이용하는 일반기업들도 CP의 범위에 포함
	CSP (Cloud Service Provider)	개인이나 기업 등을 상대로 클라우드 서비스를 제공하는 주체. 클라우드 서비스를 많이 사용하는 주체는 대체로 기업고객(CP)임
	ISP (Internet Service Provider)	개인이나 기업 등을 상대로 인터넷접속서비스 등을 제공하는 주체. 인터넷사용자는 ISP를 통해 인터넷에 접속할 수 있고 동사의 주요 ISP 고객은 MSO(중합유선방송사)로 구성되어 있음
인프라 관련 용어	랙 (Rack)	서버, 스토리지, 인터넷통신장비 등을 장착하는 규격화된 선반
	상면 (Rack space)	Rack을 놓는 공간을 말합니다. 상면의 규모로 데이터센터의 규모를 설명하기도 함
	대역폭 (bandwidth)	네트워크 회선의 용량(트래픽의 양)과 관련된 개념. 통신 트래픽이 한꺼번에 흐를 수 있는 최대 범위나 폭 의미. 1Gbps 대역폭이면 초당 1GB의 인터넷 트래픽이 한꺼번에 지나갈 수 있는 회선의 용량이라고 볼 수 있음
	중계접속 (Transit)	트랜짓이라고 호칭. 트랜짓은 통신에 있어 발신자와 수신자 사이에서 하나 이상의 교환점을 통하여 연결하는 것을 말합니다. KINX의 데이터센터는 다양한 회선사업자의 회선들이 인입되어 있어 고객들에게 Transit을 제공함으로써 KINX를 거쳐 원하는 회선사업자와 연결할 수 있음

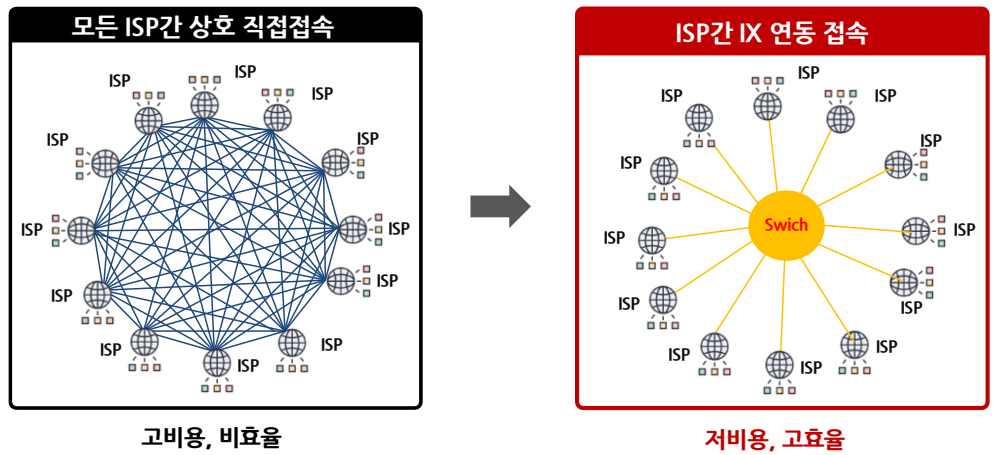
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

IDC서비스 구조



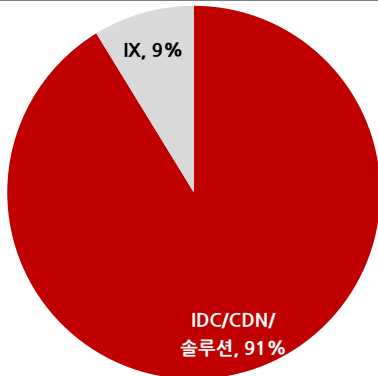
자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협회의 기업리서치센터

IX 서비스 구조



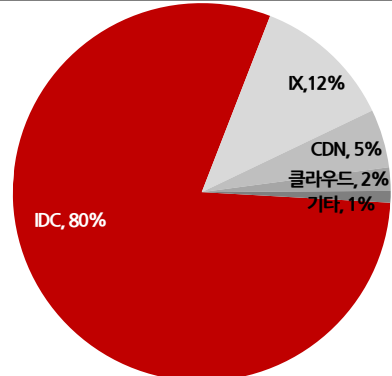
자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 서비스별 매출액 비중(2022Y)



자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협회의 기업리서치센터

별도 기준 서비스별 매출액 비중(2022Y)



자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협회의 기업리서치센터


산업 현황
AI 범용화 및 적용처 확산으로 클라우드, 데이터센터 고도화 및 확대 기대
**AI 범용화 및 적용처 확대로
클라우드, 데이터센터 시장
동반 성장 기대**

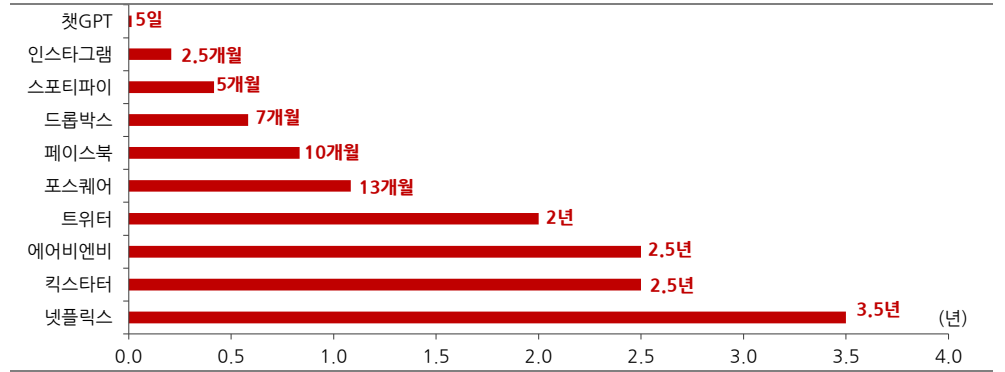
글로벌 AI 시장규모는 2019년 289억달러에서 2021년 581억달러로 급증했으며 2026년까지 3,095억달러의 시장을 형성할 것으로 예상되고 있다. 기존 AI 적용 분야는 금융, IT, 소매·전자상거래, 헬스케어, 운수·물류, 국방·공공, 제조, 에너지 등으로 구분되었으며 2021년 기준 글로벌 AI시장의 적용 분야별 비중은 금융 19.4%, IT 16.5%, 소매 및 전자 상거래 14.8%, 의료 및 생명과학 14.1%, 운수 및 물류 8.6%, 국방 및 공공 10.2% 등으로 구성되었다.

한편 챗 GPT와 같은 서비스 등장으로 AI서비스가 대중화 및 개인화되고 있으며 AI 기술 확산에 따라 향후 클라우드 및 데이터센터의 시장 성장세는 더 가속화될 것으로 기대된다. 프레시턴스 리서치에 의하면 글로벌 클라우드 시장은 2022년 4,460억 달러의 규모를 형성했으며, 올해에는 약 20% 성장한 5,240억달러로 증가할 것으로 전망된다.

챗 GPT는 대화를 주고받고 한번의 텍스트 입력에 코딩, 작문, 작곡, 그림 등의 결과를 찾아주거나 변환하는 대화형 AI 방식으로 2022년 11월 30일 오픈 AI의 GPT-3.5 기반 챗 GPT 공개 5일만에 100만명의 사용자를 확보했다. 챗 GPT를 기반으로 다양한 서비스를 접목한 비즈니스 모델이 개발되고 있으며 국내외 IT업체들은 유사한 인공지능 서비스 출시를 앞당기고 있다. 2023년 3월 GPT4 공개를 시작으로 바이두의 어니봇(Ernie Bot)이 출시되었으며 올해 상반기 중 KT의 K-GPT, 구글의 스페로우 서비스 외 네이버, 알리바바 등에서 생성 AI 기술 서비스를 공개할 것으로 예정되어 있다. 한편 생성 AI 기술을 위해 대용량 데이터 학습이 선행되어야 하며 대용량 데이터를 빠르게 처리할 수 있는 AI 반도체, 클라우드 발전이 필수적이다. 따라서 클라우드 서비스와 데이터센터 고도화 및 확대 필요성이 주목받고 있다.

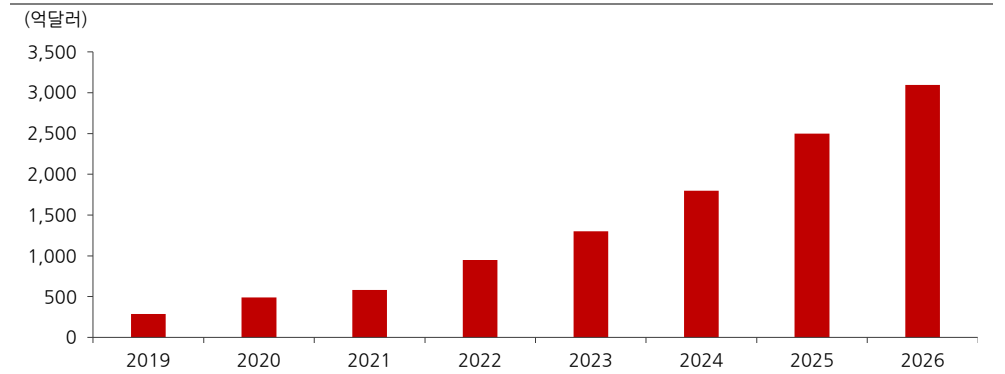
국내 정부는 제2차 국가데이터정책위원회에서 인공지능 일상화 및 산업 고도화 계획을 통해 현재 AI 기술력이 최고 대비 89% 수준까지 도달했으나 아직 기업현장 및 국민 생활에서 인공지능 활용은 초기단계에 머물러 있음을 언급하며 인공지능을 국가 전반으로 확산하고 AI산업의 실질적 성과창출을 위해 인공지능 10대 핵심 프로젝트 추진할 것을 발표했다. 정부는 전국민 AI 일상화 및 초격차 AI 기술력 확보를 위해 1) 신규 8대 분야 학습용데이터 구축·개방, 2) 초거대 AI 모델 및 GPU 컴퓨팅 자원 등 AI 인프라를 제공하여 AI기업 성장 뒷받침, 3) 클라우드 기반의 AI 개발 및 국내 우수 AI 제품 해외진출 지원을 통한 인공지능 글로벌화를 추진할 예정이다.

온라인 서비스별 유저수 100만 달성에 소요된 기간



자료: 링크드인, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 AI 시장 규모 전망



자료: MarketandMarkets, 한국IR협의회 기업리서치센터

윤석열 정부의 인공지능 일상화 및 산업 고도화 추진 목표



자료: 대한민국 정책브리핑, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

중립적 네트워크 서비스를 바탕으로 IDC 서비스 매출 고성장세 지속.

IDC 서비스는 공간 이용료와 네트워크 회선 이용 매출로 구성됨

중립적 네트워크 업체 → 데이터센터 수요 확대에 따른 수혜 지속

AI 적용처 확대와 데이터센터 운영 안정화를 위한 이원화에 대한 필요성이 강화되며 중립적 서비스를 제공하는 동사의 IDC서비스 수요 확대 및 실적 고성장세가 지속될 것으로 기대한다.

국내 데이터센터 서비스 제공 업체는 크게 이동통신3사, 대기업 SI 계열사, 동사와 같은 중소 규모의 IDC서비스 기업으로 구성된다. 이동통신사의 데이터센터는 자사 네트워크를 중심으로 운영되어 고객은 원하는 네트워크 회선을 자유롭게 이용하기 어렵다.

반면 동사의 데이터센터는 중립적 서비스를 제공해 특정 통신사의 네트워크 회선 가격에 종속되지 않고, 국내 회선 연결 서비스(Local IP Transit) 외에도 해외 회선 연결(국제 IP Transit), 동사의 데이터 센터 내 입주하거나 네트워크를 사용하는 고객들간 연결(Inter-Connection), 데이터센터 간의 연결(DCI) 등 다양한 네트워크 서비스를 제공하고 있어 고객사는 원하는 네트워크 인프라를 선택해 커스터마이징과 비용 절감이 가능하다.

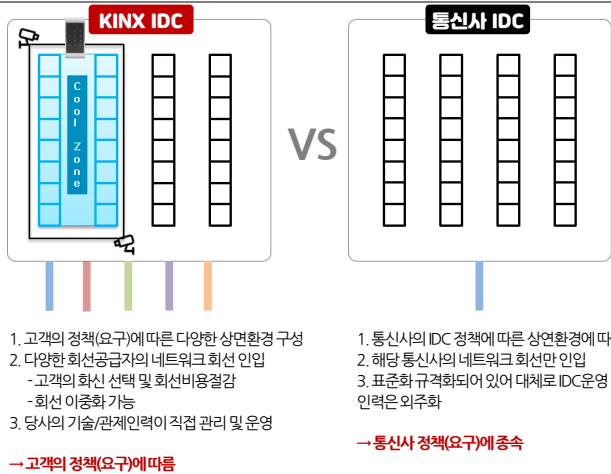
이러한 중립적 네트워크 서비스를 바탕으로 동사는 글로벌 클라우드 업체를 고객사로 확보하고 있다. 주요 고객은 AWS, 마이크로소프트, IBM, Naver 등 클라우드 서비스 업체(CSP, cloud service provider)와 트위치 등의 콘텐츠 업체(CP, Contents Provider) 등 글로벌 업체들을 다수 확보하고 있다. 최근 AI 적용처 확대에 빅데이터 수집, 분석에 필요한 인프라 투자 필요성이 확대되며 신규 국내외 클라우드 업체의 데이터센터 수요가 더해지고 있다.

동사의 IDC매출액 성장은 1) 기존 고객사의 임대공간 및 데이터 사용량 증가와 2) 신규 고객 유입에 따른 추가 데이터센터 이용료를 통해 발생한다. 신규로 확보한 고객의 경우 국내의 기업들의 클라우드 사업 확대 추세와 동행해 데이터센터 이용 저변이 확대되며 동사의 매출 흐름은 선순환 구조를 갖게 된다.

국내 데이터센터 사용료는 공간 사용료와 네트워크 회선 사용료로 구분된다. 통상적으로 해외 데이터센터 업체 대비 공간 사용료는 50% 수준에 불과한 반면 네트워크 회선 사용료는 복미 대비 3배 이상 높게 산정되어 공간 사용료 대비 회선 사용료의 이익 기여도가 높은 편이다. 동사의 IDC 매출액 중 70% 이상이 네트워크 이용료로 구성되며 공간사용료는 20%를 차지하는 것으로 추정된다.

데이터센터 공간 사용료는 고객사가 입차한 랙(rack) 개수에 기반한다. 랙은 데이터센터 내 고객이 자사 서버를 놓을 수 있도록 입차하는 공간을 의미하며 고객의 랙 사용 정도에 따라 임대 공간 이용료가 발생한다. 공간 유지 및 관리 비용은 고정비 성격으로 고객사의 임대 공간 이용률이 증가할수록 비용 효율화가 가능해진다. 네트워크 회선 사용료는 동사의 데이터센터를 사용하는 고객사의 트래픽 수준에 따라 결정된다. 최근 동사의 IDC 매출액은 수익성 좋은 네트워크 회선 사용료 성장세에 기반해 증가하고 있다.

케이아이엔엑스 중립적 데이터센터 및 통신사 데이터센터 비교



자료: 케이아이엔엑스, 한국R협의회 기업리서치센터

케이아이엔엑스 주요 고객사



자료: 케이아이엔엑스, 한국R협의회 기업리서치센터

데이터센터 인프라 및 서비스

인프라

인터넷 회선 (Transit) 전기전용선로 (Electronic Power)

서비스

영업 마케팅(온/오프)

기술컨설팅인프라 구매/조달

+

운영(시스템/네트워크/인프라)

미래창조과학부 고시 제2016-72호, '데이터센터 구축 및 운영 활성화를 위한 민간 데이터센터 필수시설 및 규모에 관한 고시'

제3조(규모) 데이터센터의 규모는 해당 건축물 내 전산실 바닥면적이 500 sqm(약 151평) 이상이어야 한다.

자료: 케이아이엔엑스, 한국R협의회 기업리서치센터

과천 데이터센터 완공 이후
IDC 관련 P, Q 동반 상승으로
향후 풀 가동 시 현재 실적의
2배 이상 규모로 성장 가능

1H24 과천 데이터센터 완공으로 대규모, 고사양 인프라 확보

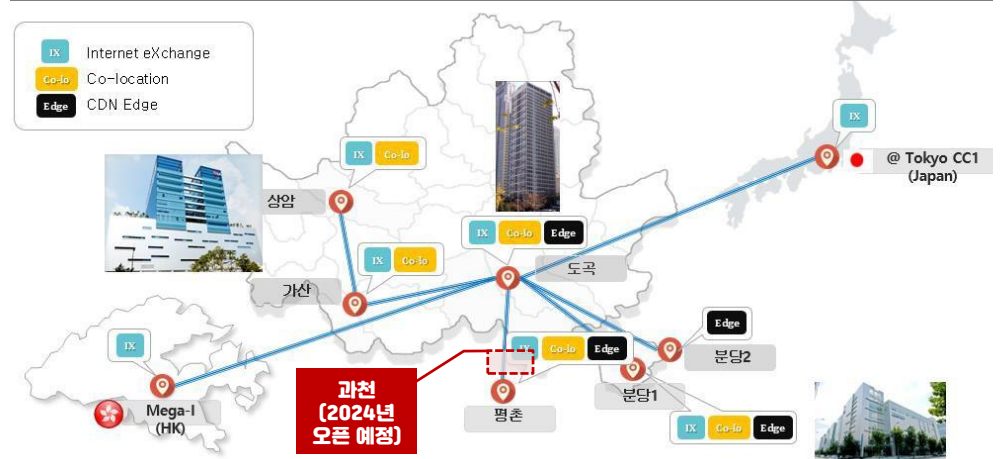
동사는 2024년 상반기 과천 데이터센터 완공을 목표로 준공 중이다. 2020년부터 착공을 시작한 과천 데이터센터 부지 매입, 준공 등 투입되는 비용은 약 1,600억원 규모이다. 동사는 현재 자체 보유 및 임대 데이터센터 공간에 총 1,800개 랙(rack)을 보유하고 있으나 과천 데이터센터는 2,000~2,500개 랙(rack)을 운영할 수 있을 것으로 예상되며 사용 전력량은 약 1만kw 이상으로 현재 전력량의 3배 수준이다. 과천 데이터센터를 통해 대규모, 고사양의 데이터센터 인프라와 네트워크를 확대하며 전략적인 고객 유치가 가능해질 것으로 기대된다.

신규로 운영될 과천 데이터센터의 전력 용량은 기존의 3배 수준이 될 것으로 예상된다. 2.2kw의 공간 사용료를 월 50만원으로 가정하면 6.6kw 공간 사용료는 150만원 이상으로 향후 과천 데이터센터 완공 이후 매출액은 P(공간당 사용료), Q(임대 가능 랙 개수) 모두 동반 상승할 것으로 기대된다. 완공 이후 동사가 보유한 데이터 센터 Full 가동 시 케이아이엔엑스의 실적 규모는 현재의 2배 이상으로 증가할 수 있다.

현재 동사는 수도권에 6개의 데이터센터와 홍콩, 일본 네트워크 거점을 보유하고 있으나 실제로 소유하고 있는 데이터센터는 도곡 센터 1개로 나머지는 타업체의 데이터센터 공간을 임대하여 사용하고 있다. 도곡 센터의 경우 현재 Full Capa 상태인 반면 임대하여 사용 중인 여타 데이터센터의 경우 고객사 요청에 탄력적으로 공간을 확대가 어려웠다.

과천 데이터센터 완공 이후 동사는 자체 보유한 데이터센터 면적 및 용량 증가로 글로벌 대형 고객사 추가 물량 확보에 유리해질 것으로 기대하며 우호적인 전방 시장 흐름 고려 시 초기 고객 입주율은 기존 목표치인 30%를 상회할 것으로 전망된다.

케이아이엔엑스 데이터센터 location



주: Internet exchange(네트워크 간 연동 서비스 시스템), Co-location(고객이 소유하고 운영하는 서버, 스토리지, 통신장비 등 전산장비를 IDC 사업자의 데이터센터에 입주하고 IDC사업자는 실시간 모니터링, 장애통보 및 응급조치 등 고객지원 서비스 제공), CDN Edge(콘텐츠를 요청하는 클라이언트 시스템에 최대한 가깝게 저장하여 대기 시간 축소 및 로드 시간을 개선하는 역할 담당 서버)

자료: 케이아이엔엑스, 한국R협의회 기업리서치센터

케이아이엔엑스 과천 데이터센터 가조감도



자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협의회 기업리서치센터

과천 데이터센터 세부 사항

전체 투자비	<ul style="list-style-type: none"> • 1,600 억 규모
건설 및 운영 규모	<ul style="list-style-type: none"> • 수전용량 2 만 kw(20Mw), 별도 예비수전 20Mw, 총 40Mw • 사용전력량 1 만kw 이상 수준 예상(현재 전력량의 3 배 수준) • 상면(Rack) 2000~2500 개(현재 상면의 약 1.4 배 수준) • 친환경 에너지 도입 예정
운영/수익 목표	<ul style="list-style-type: none"> • 오픈 시 30% 고객 입주, 3년 내 100% 고객 입주 목표

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망****2022년 견조한 별도 실적과 자회사 효과로 큰 폭의 실적 성장 달성**

2022년 연결 자회사
에스피소프트 매출액은
전년 대비 93% 증가한
334억 기록

2022년 연결 매출액은 1,109억원(+31.3% YoY), 영업이익은 259억원(+31.1% YoY)를 기록했다. 큰 폭의 실적 성장은 견조한 별도 매출액 흐름과 함께 2021년 연말 자회사 에스피소프트의 흡수합병 효과가 2022년 온기로 반영되었기 때문이다. 2022년 동사의 별도 실적의 경우 전년 대비 16% 증가한 783억원을 기록했으며, 연결 자회사 에스피소프트 매출액은 전년 대비 93.4% 증가한 334억원을 기록했다.

1Q23 연결 매출액 293억원(+9% YoY), 영업이익 66억원(+2% YoY) 기록

1Q23 네트워크 회선 매입량
증가로 매출원가율 상승.
향후 매출로 연동되며
정상화될 전망

2023년 1분기의 경우 IDC 및 IX 서비스를 포함한 별도 매출액 성장이 전체 외형 성장을 견인했다. 1Q23 연결 매출액은 293억원(+9.3% YoY), 영업이익은 66억원(+2.2% YoY)를 기록했으며 별도 매출액은 전년 대비 13.9% 증가한 209억원을 달성했다. 별도 기준 주요 서비스별 매출액은 IDC 169억원(+15.8% YoY), IX 25억원(+9.0% YoY), CDN 10억원(+9.2% YoY), 클라우드 3억원(-5.2% YoY)을 기록했다.

IX서비스의 경우 고객사의 트래픽 증가에 따른 매출 성장 및 IDC의 경우 중국과 네트워크를 연결하는 해외 클라우드 사업자의 트래픽 증가 효과로 인한 네트워크 회선 사용료 매출이 확대되며 전년 대비 9% 이상 외형 성장이 가능했다.

1Q23 매출원가율은 61.5%로 전년 동기 대비 1.6%p 증가했으나 고객사의 네트워크 회선 사용 증가 수요에 대비한 선제적인 네트워크 회선 매입량 증가에 기인한다. 향후 매입한 네트워크 회선은 매출로 연동되며 매출원가율 정상화가 가능할 전망이다.

2023F 연결 매출액 1,235억원(+11% YoY), 영업이익 292억원(+13% YoY)

별도 기준 서비스별 연간
매출액은
IDC 690억원(+10% YoY),
IX 109억원(+16% YoY),
CDN 43억원(+10% YoY),
클라우드 18억원
(+15.0% YoY) 예상

2023년의 경우 연결 매출액은 전년 대비 11.3% 증가한 1,235억원, 영업이익은 전년 대비 12.9% 증가한 292억원을 추정한다. 연결 자회사 에스피소프트는 영업력 강화 효과로 올해 매출액은 전년 대비 9% 증가한 365억원을 기대한다.

별도 매출액은 전년 대비 11.2% 증가한 870억원을 예상한다. 별도 기준 서비스별 연간 매출액은 IDC 690억원(+10.2% YoY), IX 109억원(+16.1% YoY), CDN 43억원(+9.9% YoY), 클라우드 18억원(+15.0% YoY), 기타 10억원(+27.8% YoY)를 예상한다. 연간 영업이익률은 23.6%(+0.3%p)로 견조한 흐름이 지속될 전망이다.

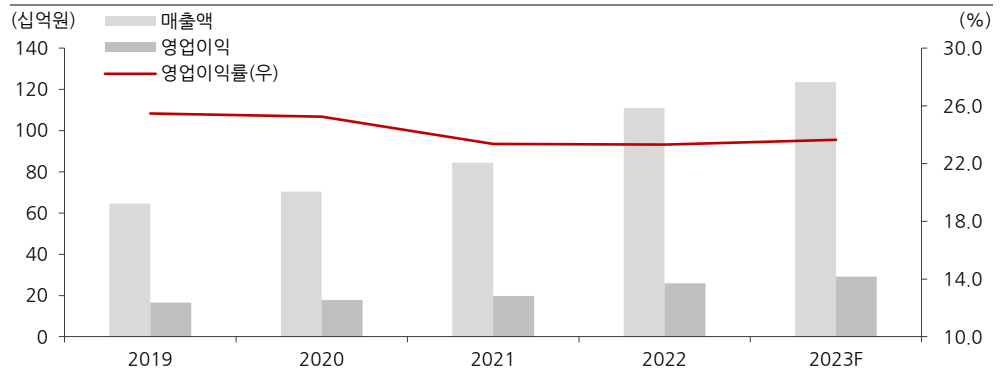
연간 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
연결 매출액	64.6	70.4	84.5	110.9	123.5
IDC/CDN/솔루션	54.5	61.7	75.5	101.2	112.0
IX	10.2	8.7	8.9	9.7	11.5
연결 영업이익	16.5	17.8	19.7	25.9	29.2
영업이익률	25.5	25.2	23.4	23.3	23.6
지배주주순이익	15.0	14.9	15.9	25.5	29.5
순이익률	23.3	21.2	18.8	23.0	23.9
YoY					
연결 매출액	14.8	9.0	19.9	31.3	11.3
IDC/CDN/솔루션	14.1	13.3	22.4	34.0	10.7
IX	18.8	-14.2	2.3	8.8	18.4
연결 영업이익	25.1	8.0	11.0	31.1	12.9
지배주주순이익	23.3	-0.9	6.4	60.7	15.7

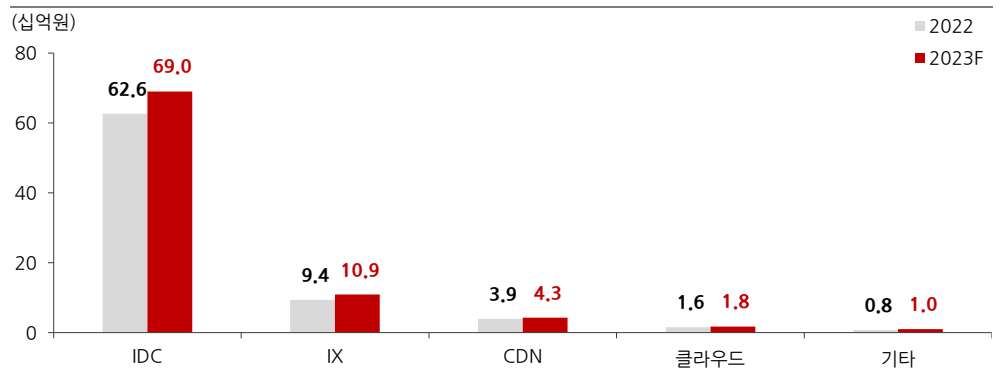
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



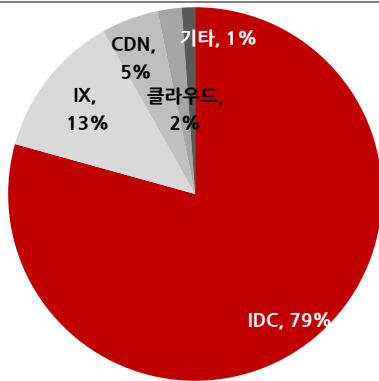
자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협의회 기업리서치센터

별도 기준 서비스별 매출액 전망



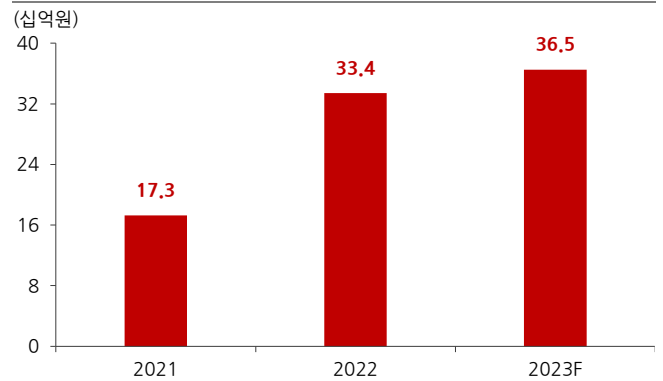
자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 별도 기준 서비스별 매출액 비중



자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 자회사 에스피소프트 매출액 추이 및 전망



자료: 케이아이엔엑스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

2023F PER 8.7배

현재 동사의 밸류에이션 고려 시 기업가치 저평가 상태

동사의 현재 주가는 2023년 예상 EPS 기준 PER 8.7배에서 거래되고 있다. 동사는 2019년 연초부터 IBM과 Tencent 등 글로벌 클라우드 업체를 신규 고객으로 확보하며 기업가치 상승세를 경험했다. 2020년에는 코로나 팬데믹 효과로 인택트 트렌드 장기화가 예상되며 클라우드 도입 확산과 동사의 네트워크 조달 능력이 주목받으며 밸류에이션 리레이팅이 가능했다. 2021년 2분기부터 매출 완가율 상승에 따른 수익성 축소 우려로 동사의 실적 전망 하향 조정 지속되며 주가 낙폭이 확대되었다. 반면 동사는 2022년에 이어 2023년에도 견조한 실적 흐름이 전망되나, 현재 동사의 PER 밸류에이션 배수는 8.7배로 2020년 이후 가장 낮은 수준에서 저평가 받고 있다.

동사는 2023년 주요 고객사의 트래픽 증가에 따른 견조한 네트워크 회선 수요 증가로 안정적인 IDC 매출 성장세가 이어질 것으로 예상된다. 2024년 상반기 과천 데이터센터 완공 이후 본격적인 신규 고객사 유치 및 기존 고객사 수주 확대 효과로 실적 및 밸류에이션 동반 상승세가 가능할 것으로 전망한다.

케이아이엔엑스의 주가 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

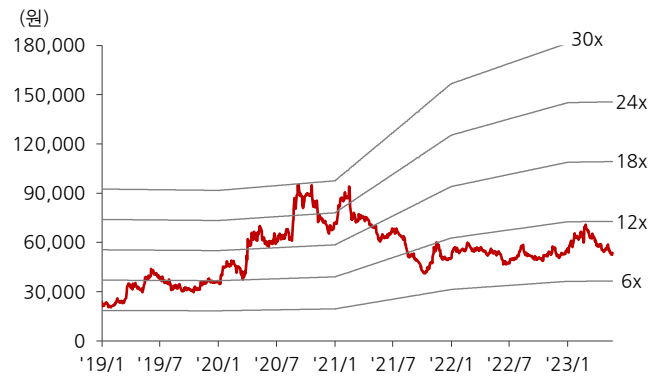
케이아이엔엑스의 PER Level

(단위: 배)

2020Y			2021Y			2022Y			2023F
Low	Avg	High	Low	Avg	High	Low	Avg	High	(현재 주가)
11.1	20.9	32.4	12.5	19.5	29.2	8.6	10.2	11.6	8.7

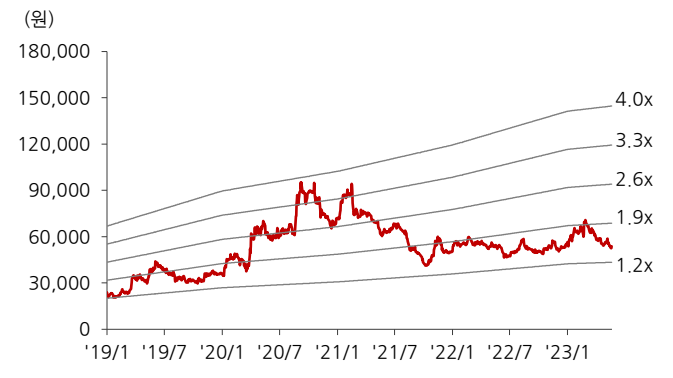
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PER Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터


리스크 요인

동사는 2024년 상반기 중 과천 데이터센터 운영 시점부터 연간 60억 내외 수준의 감가상각비가 발생할 것으로 예상된다. 2024년부터 감가상각비 계상에 따른 영업이익률 축소가 발생할 수 있으며 과천 데이터센터의 신규 고객 유입 정도에 따라 향후 수익성 회복 속도가 결정될 것으로 예상된다.

MSO 업체들은 동사의 IX서비스를 이용하고 있으나 국내 이동통신사들이 향후 케이블 TV MSO(Multiple System Operator, 복수 종합 유선 방송 사업자) 사업자 흡수합병 시 MSO업체는 인수된 통신사의 네트워크 회선을 사용할 가능성이 높아 동사의 실적은 감소할 수 있다. 2020년 LG유플러스의 경우 CJ헬로비전을, SK그룹은 티브로드를 인수했으며 티브로드는 SK그룹으로 합병된 이후 동사의 서비스를 이용하고 있지 않다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	646	704	845	1,109	1,235
증가율(%)	14.8	9.0	19.9	31.3	11.3
매출원가	338	383	490	666	741
매출원가율(%)	52.3	54.4	58.0	60.1	60.0
매출총이익	309	322	355	443	494
매출이익률(%)	47.7	45.7	42.0	40.0	40.0
판매관리비	144	144	158	185	202
판매비율(%)	22.3	20.5	18.7	16.7	16.4
EBITDA	284	296	319	397	445
EBITDA 이익률(%)	43.9	42.0	37.7	35.8	36.0
증가율(%)	82.6	4.4	7.6	24.7	11.9
영업이익	165	178	197	259	292
영업이익률(%)	25.5	25.2	23.4	23.3	23.6
증가율(%)	25.1	8.0	11.0	31.1	12.9
영업외손익	23	8	18	75	95
금융수익	31	18	27	51	80
금융비용	15	18	5	22	25
기타영업외손익	7	8	-4	46	40
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	188	185	215	334	387
증가율(%)	29.9	-1.1	16.2	55.1	15.9
법인세비용	31	29	51	61	70
계속사업이익	157	157	164	273	326
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	157	157	164	273	317
당기순이익률(%)	24.3	22.2	19.4	24.6	25.7
증가율(%)	25.8	-0.0	4.7	66.7	16.1
지배주주지분 순이익	150	149	159	255	295

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	248	273	238	346	384
당기순이익	157	157	164	273	317
유형자산 상각비	119	117	120	135	150
무형자산 상각비	0	1	1	3	3
외환손익	6	8	1	7	0
운전자본의감소(증가)	-16	6	-31	-17	-18
기타	-18	-16	-17	-55	-68
투자활동으로인한현금흐름	-163	-250	-237	-55	-245
투자자산의 감소(증가)	-6	8	3	6	-38
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-115	-155	-57	-98	-140
기타	-42	-104	-183	37	-67
재무활동으로인한현금흐름	-85	133	-119	-153	-41
차입금의 증가(감소)	28	70	0	-4	-12
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	5	0
배당금	-18	-23	-24	-24	-29
기타	-95	86	-95	-130	0
기타현금흐름	0	-6	10	-6	50
현금의증가(감소)	0	150	-108	133	148
기초현금	157	157	307	199	332
기말현금	157	307	199	332	480

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	553	815	985	1,135	1,320
현금성자산	157	307	199	332	480
단기투자자산	304	414	640	610	656
매출채권	90	89	140	186	176
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	4	6	7	8
비유동자산	496	613	687	840	905
유형자산	313	431	461	566	556
무형자산	18	21	57	53	51
투자자산	105	107	130	182	220
기타비유동자산	60	54	39	39	78
자산총계	1,049	1,428	1,672	1,974	2,225
유동부채	129	157	172	257	224
단기차입금	0	0	0	0	10
매입채무	16	21	41	80	69
기타유동부채	113	136	131	177	145
비유동부채	74	140	135	121	115
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	41	110	106	91	91
기타비유동부채	33	30	29	30	24
부채총계	203	297	307	378	340
지배주주지분	816	1,093	1,247	1,456	1,723
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	113	228	246	245	245
자본조정 등	-34	-1	-0	-20	-20
기타포괄이익누계액	1	2	5	4	4
이익잉여금	712	838	972	1,204	1,471
자본총계	846	1,131	1,365	1,596	1,885

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	11.8	23.5	15.4	10.4	8.7
P/B(배)	2.2	3.2	2.0	1.8	1.5
P/S(배)	2.8	5.0	2.9	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	5.2	10.2	6.0	5.2	5.7
배당수익률(%)	1.4	0.7	1.0	1.1	1.1
EPS(원)	3,083	3,056	3,251	5,225	6,048
BPS(원)	16,719	22,393	25,563	29,844	35,315
SPS(원)	13,246	14,435	17,307	22,731	25,307
DPS(원)	500	500	500	600	600
수익성(%)					
ROE	20.1	15.6	13.6	18.9	18.6
ROA	17.2	12.7	10.6	15.0	15.1
ROIC	51.2	37.1	31.5	36.0	37.5
안정성(%)					
유동비율	427.0	520.3	571.3	440.7	588.3
부채비율	24.0	26.3	22.5	23.7	18.0
순차입금비율	-38.0	-46.3	-47.3	-46.9	-10.9
이자보상배율	49.7	95.2	184.8	103.9	121.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	7.8	7.9	7.4	6.8	6.8
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.