

인선이엔티(060150)

Not Rated

드디어 시작되는 매립 사업

국내 최고의 건설폐기물 처리 기업

인선이엔티는 국내 1위 건설폐기물 처리 기업으로 수도권, 충청 지역에서 사업을 영위 중이다. 자회사 인선모터스를 통해 자동차 해체, 파쇄 재활용 및 부품, 중고차 매매 사업을 영위하고 있다. 폐기물 처리 기업 중 유일하게 구조물 해체에서부터 중간 및 최종처분 기술까지 일괄 보유하고 있다. 2018년 3분기 누적 매출액 1,274억원(+5.1% YoY), 영업이익 169억원(-9.2% YoY, 영업이익률 13.3%), 당기순이익 111억원(+49.0% YoY)이다. 건설폐기물 부문이 전체 매출의 56.9%, 자동차 재활용 부문이 43.1%를 차지한다.

현실로 다가온 고수익 매립 사업

올해 성장 모멘텀은 매립 사업의 시작이다. 기존 사업이 안정적으로 유지되는 가운데 상반기 사천 매립장의 신규 가동과 하반기로 예상되는 광양 매립장의 사업 재개가 질적, 양적 성장을 이끌 전망이다. 폐기물 중간처리와는 달리 매립 사업은 최종처분 업체수가 소수이고 동종업계 평균 영업이익률이 50%를 초과할 만큼 수익성이 높다. 사업이 중단되기 전 광양 매립장도 2008년 매출액 210억, 영업이익 101억원(영업이익률 48%)을 기록한 바 있다. 영업 중지로 인해 매출 없이 관리비용만 반영됐기 때문에 영업 재개시 안정적인 매출과 수익창출에 기여할 것이다.

체질 개선의 원년이 될 2019년

2019년 매출액과 영업이익은 각각 1,780억원(+6.0% YoY), 260억원(+18.2% YoY, 영업이익률 14.6%)으로 예상된다. 폐기물 매립은 난이도가 높은 사업은 아니지만 사업재개와 동시에 투자비용이 반영될 것이며 고객사 유치 진행도를 꾸준히 관찰할 필요가 있어 보수적으로 실적을 추정했다. 매립 사업이 조기에 안착할 경우 추가적인 실적 향상이 가능할 전망이다. 올해 고수익 매립 사업이 안정화되어 체질개선에 성공할 경우 2020년부터는 실적이 큰 폭으로 개선될 전망이다.

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액(십억원)	69	67	95	136	160
증가율(%)	(21.0)	(2.1)	41.9	42.2	18.3
영업이익(십억원)	0	(0)	8	18	22
순이익(십억원)	1	(5)	(2)	0	3
EPS(원)	45	(159)	(47)	13	84
증가율(%)	NM	NM	NM	NM	546.2
EBITDA(십억원)	4	3	13	24	28
PER(x)	48.6	NM	NM	500.8	85.2
EV/EBITDA(x)	37.7	85.2	27.2	14.0	12.5
PBR(x)	0.5	1.0	1.5	1.5	1.6
ROE(%)	1.1	-3.8	-1.1	0.3	1.9
DY(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

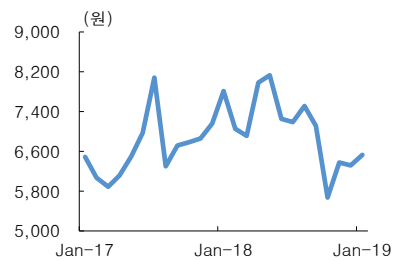
Stock Data

KOSPI(1/16)	2,106
주가(1/16)	6,530
시가총액(십억원)	239
발행주식수(백만)	37
52주 최고/최저가(원)	8,700/5,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,147
유동주식비율/외국인지분율(%)	71.3/5.6
주요주주(%)	아이에스엠버제일호유한회사 14.0
	이앤에프엠버유한회사 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.0)	(10.5)	(19.7)
KOSDAQ 대비(%p)	(6.0)	5.5	3.4

주가추이

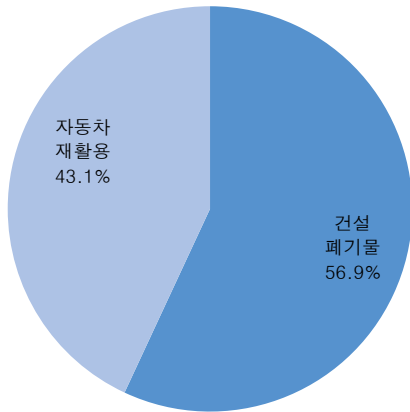


자료: FnGuide

윤철환

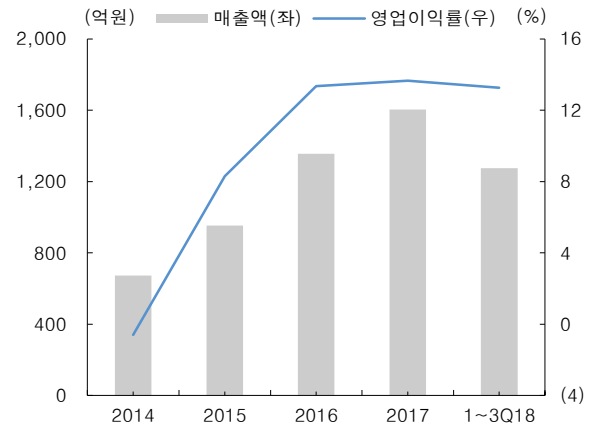
chyoon@truefriend.com

[그림 1] 사업부별 매출 비중(3Q18)



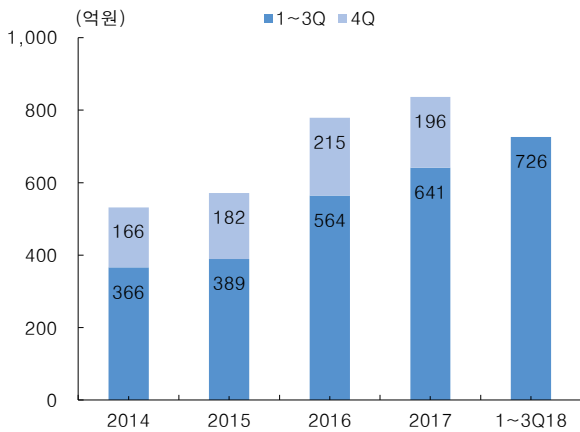
주: 자동차 재활용 사업은 자회사 인선모터스를 통해 영위 중
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 2] 매출액 및 영업이익률 추이



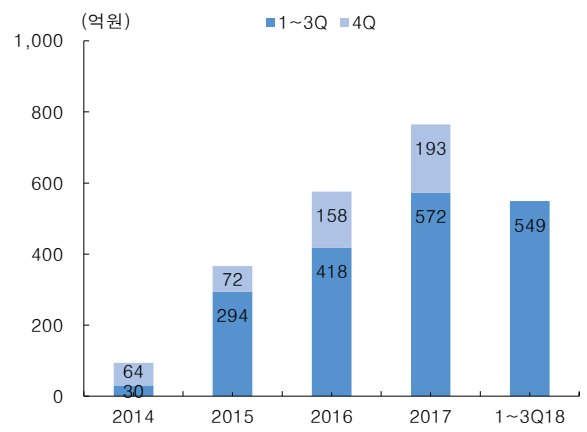
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 3] 건설폐기물 처리 매출액 추이



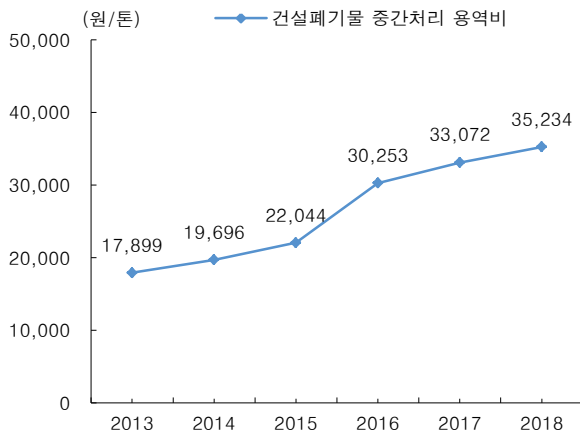
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 4] 자동차 재활용 매출액 추이



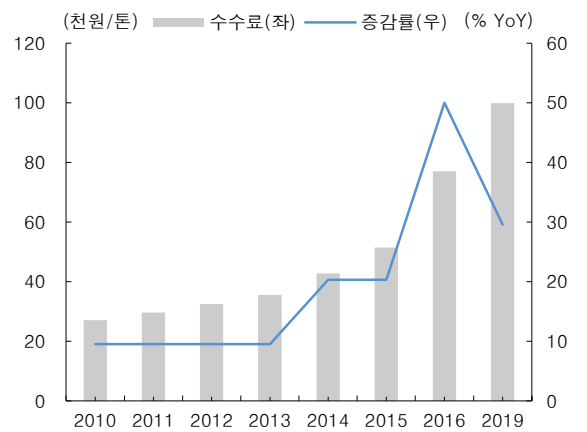
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 5] 수익성 개선 중인 건설폐기물 사업



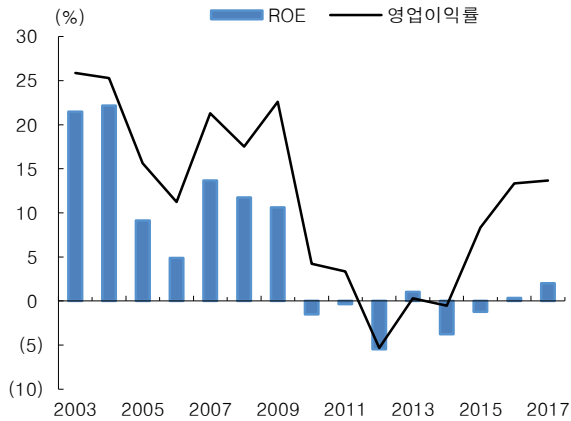
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 6] 수도권매립지 건설폐기물 반입 수수료 추이



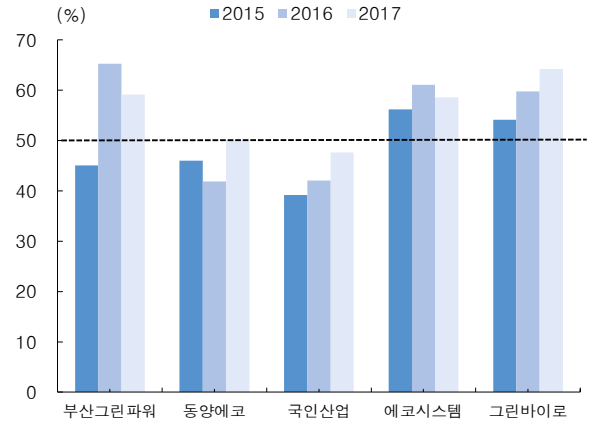
자료: 수도권매립지관리공사, 한국투자증권

[그림 7] ROE, 영업이익률 추이



주: 2009년 8월 매립 사업 중단
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 8] 매립 사업 영위 업체의 영업이익률 추이



자료: DART, 한국투자증권

[그림 9] 광양 매립장 및 사천 최종처리 시설 재원

	사업장명	인선이엔티 광양지점		
	사업내용	지정폐기물 매립		
	면적/매립용량	면적 146,805m ²	최초 허가 매립장 1,037,969m ³	변경 허가 매립장 240,045m ³
비고	추가 매립장 확보 추진			
	사업장명	인선이엔티 사천지점(예정)		
	사업내용	사업장 일반 폐기물 매립, 소각		
	면적/매립용량	면적 54,824m ²	허가 매립장 1,040,423m ³	
비고	1일 50톤(사업허가용량)			

자료: 인선이엔티, 한국투자증권

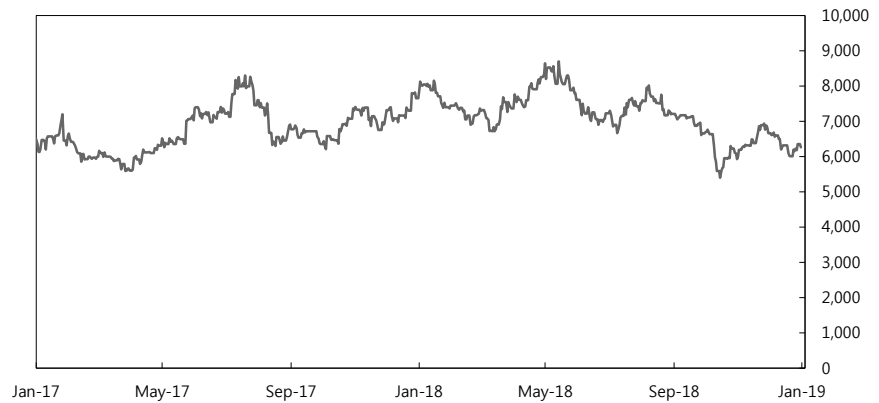
[그림 10] 폐자동차 자원순환센터

사업장명	인선모터스 일산본사
주소	경기도 고양시 일산동구 동국로 286
면적	대지면적 : 29,965m ² / 건축면적 10,444m ² / 연면적 33,058m ²
사업내용	폐자동차 해체재활용(자원, 부품 판매) / 국내외 중고차 판매 / 자동차 종합정비

자료: 인선이엔티, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
인선이엔티 (060150)	2019.01.16	NR	-	-	-



Compliance notice

- 당사는 2019년 1월 16일 현재 인선이엔티 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로서 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.