

와이엔텍(067900)

Not Rated

신규 매립장의 개시 임박!

폐기물 처리 업계 호황에 따른 수익성 개선세 지속

와이엔텍은 여수에 위치한 산업폐기물 처리 전문 기업이다. 소각, 매립 등 환경부문이 주요 사업이며 해상화물 운송, 골프장(보성컨트리클럽) 운영, 레미콘 사업 등을 영위하고 있다. 2018년 3분기 기준 매출 비중은 해상운송이 42.0%, 폐기물 처리가 27.5%이며, 매출총이익 비중은 폐기물 처리가 57.3%로 가장 높다. 2018년 잠정 실적 기준 매출액 761억원(+1.1% YoY), 영업이익 149억원(+18.9% YoY, 영업이익률 19.6%), 당기순이익 90억원(-22.0% YoY)이다. 여수 산업단지의 높은 가동률과 폐기물 처리 단가의 지속적인 상승이 영업이익률 개선세로 이어졌다.

2019년 질적, 양적 성장을 동시에 달성할 전망

폐기물 사업의 호황은 2019년에도 이어질 전망이다. 기존 매립장은 2018년 12월에 8만³ 확장 승인을 받았으며, 기존 103만³ 보다 70%가량 확대된 170만³ 규모의 신규 매립장은 8월에 완공이 예상되어 하반기부터 활용이 가능할 전망이다. 최근 폐기물 처리 단가의 상승세에 더해 취급량까지 대폭 증가할 예정으로 질적, 양적 성장을 동시에 달성할 것이다. 해상화물 운송 부문도 외형확대에 힘을 보탤 예정이다. 지난해 6월 신규 탱커선(tanker) 1척 인도에 이어 2019년에도 1척이 추가되어 기존보다 약 70억원의 추가 해상운송 매출이 발생할 전망이다.

사상 최대 실적 대비 valuation 매력 부각

레미콘 사업은 여수 지역을 중심으로 안정적인 실적을 이어갈 전망이며, 골프장 사업은 20%대의 매출총이익률을 유지하여 캐시카우 역할을 지속할 것이다. 폐기물 처리 사업과 해상운송 사업의 성장에 힘입어 2019년 매출액과 영업이익은 각각 874억원(+14.8% YoY), 188억원(+26.3% YoY, 영업이익률 21.5%)으로 전망한다. 2018년 잠정 실적 기준 PER 11.3배, 2019년 예상 실적 기준 PER 8.6배이다. 외형성장과 함께 수익 개선을 동시에 이뤄낼 2019년, 저평가 국면에 주목할 시점이다.

| | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A |
|--------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 40 | 49 | 49 | 58 | 75 |
| 증가율(%) | (16.7) | 20.3 | 0.2 | 19.1 | 29.6 |
| 영업이익(십억원) | 7 | 7 | 8 | 9 | 13 |
| 순이익(십억원) | 5 | 4 | 4 | 6 | 12 |
| EPS(원) | 324 | 244 | 249 | 373 | 632 |
| 증가율(%) | 14.5 | (24.7) | 2.2 | 49.6 | 69.7 |
| EBITDA(십억원) | 10 | 11 | 12 | 15 | 19 |
| PER(x) | 6.3 | 13.8 | 22.7 | 9.2 | 6.6 |
| EV/EBITDA(x) | 5.8 | 8.0 | 10.7 | 7.5 | 6.7 |
| PBR(x) | 0.4 | 0.7 | 1.1 | 0.7 | 0.7 |
| ROE(%) | 7.0 | 5.0 | 4.9 | 6.4 | 11.3 |
| DY(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

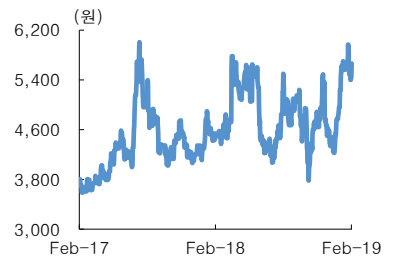
Stock Data

| | |
|-------------------|---------------|
| KOSPI(2/21) | 2,229 |
| 주가(2/21) | 5,660 |
| 시가총액(십억원) | 103 |
| 발행주식수(백만) | 18 |
| 52주 최고/최저(개원) | 5,970/3,780 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 1,707 |
| 유동주식비율/외국인지분율(%) | 53.4/4.1 |
| 주요주주(%) | 박용하 외 4인 46.0 |

주가상승률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---------------|-----|------|------|
| 절대주가(%) | 8.0 | 8.8 | 25.1 |
| KOSDAQ 대비(%p) | 0.6 | 13.9 | 39.7 |

주가추이







자료: FnGuide

윤철환

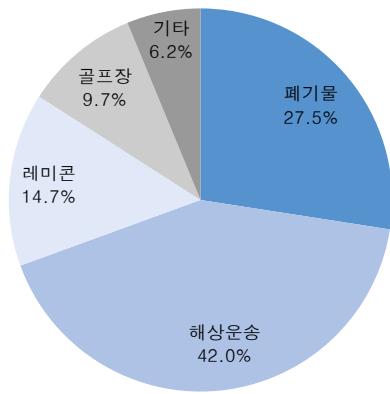
chyoon@truefriend.com

[그림 1] 사업영역 개요

| | | | |
|---|---|--------|--|
|  |  | 환경 사업 | 중간처분(소각)업, 최종처분(매립)업 스팀판매, 생활폐기물처리(보성사업소) |
|  |  | 해운 사업 | Oil % Chemical Tanker(11.5K, 6.5K) 외항(내항) 해상화물 운송 |
| | | 레미콘 사업 | 레미콘 제조 및 판매: 공단지역 신증설에 따른 물량 확보 전략 |
| | | 골프장 사업 | 보성컨트리클럽 운영: 파72, 18홀 정규코스 퍼블릭 골프장 |

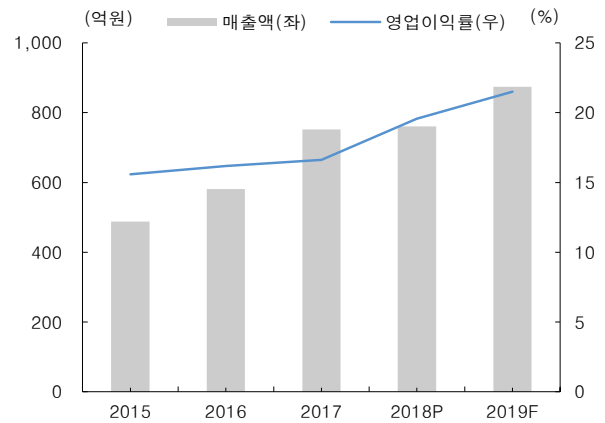
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 2] 사업부별 매출 비중(1~3Q18)



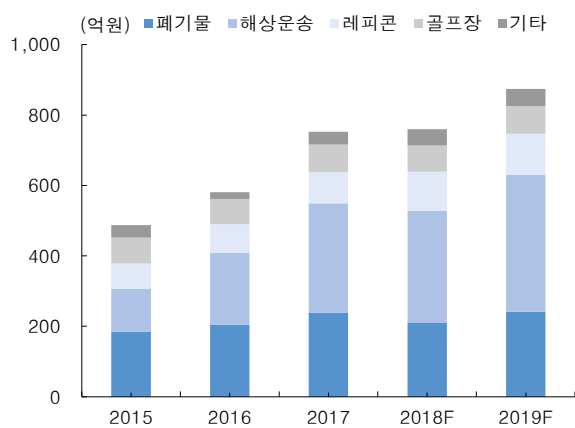
주: 기타부문은 공사, 스팀판매, 위탁운영의 합계
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 3] 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



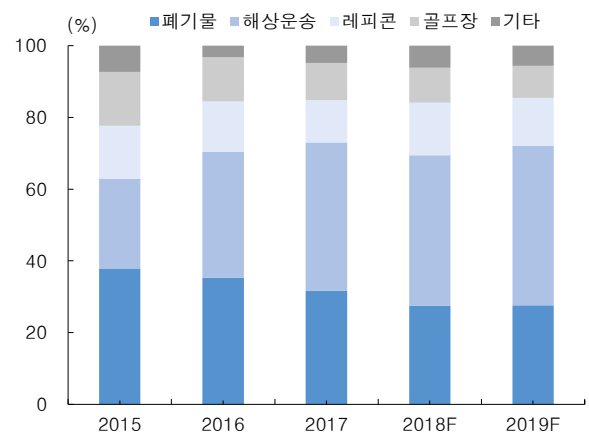
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 4] 부문별 매출액 추이 및 전망



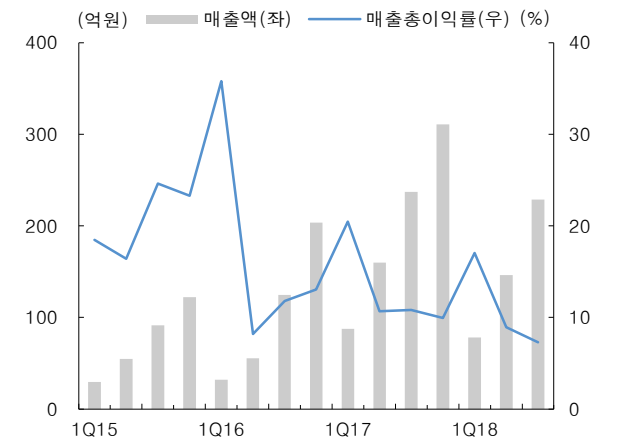
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 5] 부문별 매출액 비중 추이 및 전망



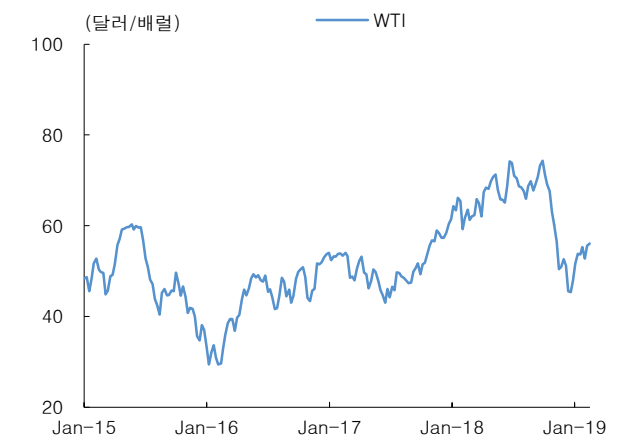
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 6] 해상운송 부문 분기별 실적 추이



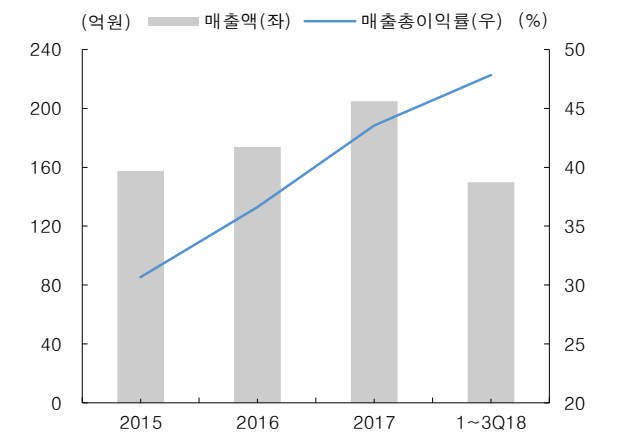
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 7] 국제유가 추이



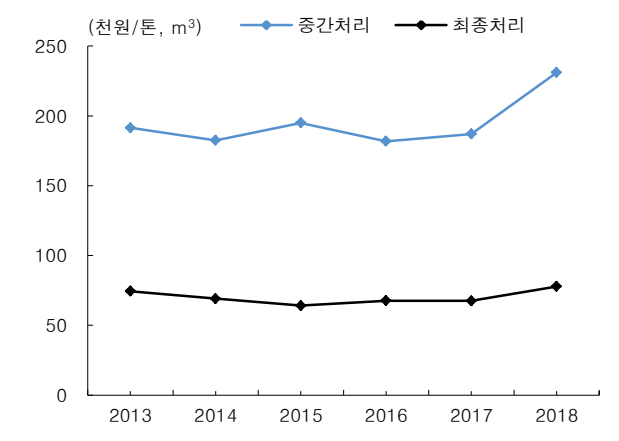
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 폐기물 처리 부문 실적 추이



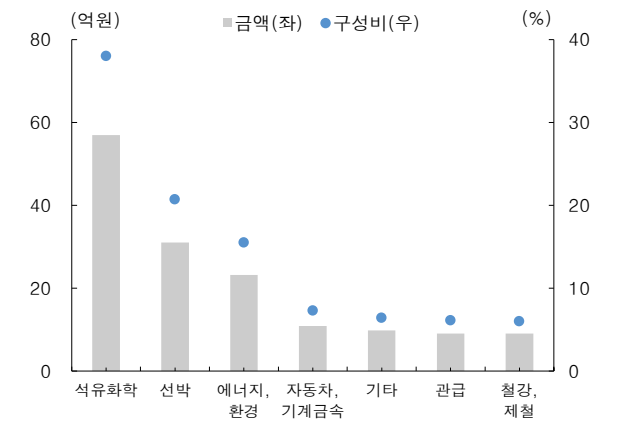
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 9] 폐기물 처리 단가 추이



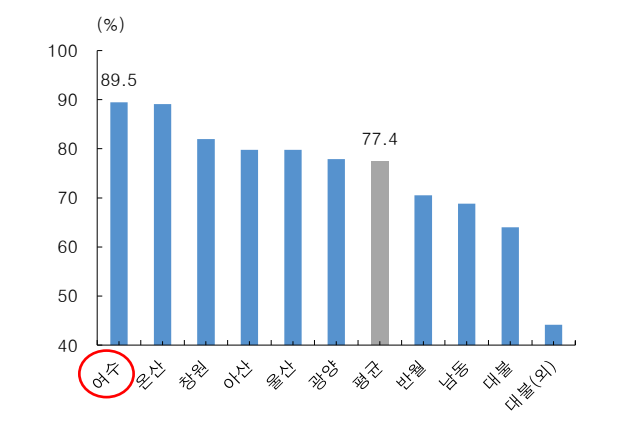
자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 10] 폐기물 사업 고객 비중



자료: 와이엔텍, 한국투자증권

[그림 11] 국가산업단지별 가동률(2017)



자료: 한국산업단지공단, 한국투자증권

〈표 1〉 폐기물 처리 설비 자원

| 설비명 | | | 용량 | 처리대상 폐기물 |
|------|------|---------|--------------------------|----------|
| 기존시설 | 소각시설 | 고온소각시설 | 2.2 톤/시간(52.8 톤/일) | 폐페인트 외 |
| | | 일반소각시설 | 3.0 톤/시간(72.0 톤/일) | 폐합성수지 외 |
| | | 계 | 5.2 톤/시간(124.8 톤/일) | |
| | 매립시설 | 일반매립시설 | 1,034,035 m ³ | 오니 외 |
| | | 지정매립시설 | 152,236 m ³ | 폐석면 외 |
| 신규시설 | 매립시설 | 일반·지정시설 | 1,700,000 m ³ | - |

자료: 와이엔텍, 한국투자증권

〈표 2〉 주요 연혁

| 연도 | 주요 연혁 |
|-------|---|
| 1990년 | 회사 설립 |
| 1991년 | 산업폐기물처분업 허가 소각시설 가동 개시, 매립시설 사용 개시 |
| 2005년 | 코스닥 상장 |
| 2008년 | 보성컨트리클럽 운영, 레미콘 사업 운영 |
| 2010년 | 지정폐기물 매립장 개발계획 변경 승인(보성군 보성읍) |
| 2013년 | 생활폐기물 소각시설 위·수탁 대행 해운 사업 개시 |
| 2014년 | 신규 매립시설 개발계획 변경 승인 |
| 2016년 | 비에스윙(주) 지분 100% 매입 |
| 2019년 | 신규 매립장(1,700,000m ³) 완공 및 영업 개시 |

자료: 와이엔텍, 한국투자증권

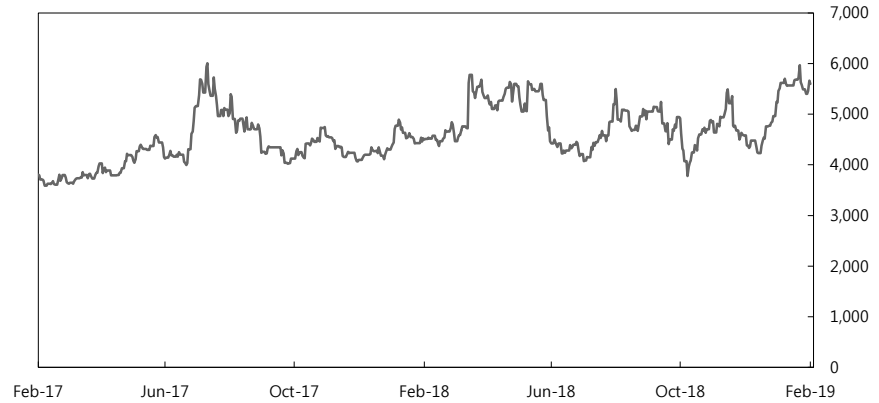
기업개요 및 용어해설

와이엔텍은 1990년 설립되어 2005년에 코스닥에 상장된 폐기물 처리전문기업. 폐기물 소각, 매립 등 환경사업과 함께 토공, 공사, 해운업 등을 영위. 2008년 (주)와이엔텍레포츠를 합병하여 전라남도 보성군에서 대중 골프장 보성컨트리클럽을 운영 중이며 보성군 환경자원 사업소의 소각시설을 위탁 운영하며 생활폐기물 소각 사업 영위. 2008년 (주)호남레미콘을 합병하여 레미콘 사업 영위 중.

- 생활폐기물: 사업장폐기물 이외의 폐기물
- 사업장일반폐기물: 사업장에서 발생하는 지정폐기물과 건설폐기물을 제외한 사업폐기물
- 지정폐기물: 사업장폐기물 중 폐유, 폐산 등 주변 환경을 오염시킬 수 있거나 인체에 위해를 줄 수 있는 유해물질
- 건설폐기물: 건설현장에서 발생하는 5톤 이상의 폐기물
- 탱커선(tanker): 액체화물(wet bulk)을 운반하는 선박. Chemical tanker, Oil tanker 등으로 분류

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---------------|------------|------|------|---------|-------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 와이엔텍 (067900) | 2019.02.22 | NR | - | - | - |



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 2월 22일 현재 와이엔텍 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
- 중 립 : 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
- 중 립 : 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 자료로써 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.