

인선이엔티(060150)

Not Rated

이제 꽃길만 걸자

사천 매립장 최종설치검사 통과!

인선이엔티는 지난 3월 29일 신규 사업장인 사천 매립장 시설투자과 관련하여 최종설치검사를 통과했으며 해당 서류 발급을 완료했다고 공시했다. 당초 예상했던 일정보다 1개월 앞당겨짐에 따라, 향후 한 달간 최종 공사를 마친 뒤 5월부터 매립 사업을 시작할 수 있게 되었다. 지난 10년간 기다려온 매립 사업이 재개된 것이다. 한편 투자금액은 관리동 축조공사로 인해 기존 192억원 대비 27억(+14.0%) 증가하여 219억원으로 증가했지만, 자기자본 대비 투자금액의 비중은 0.5%p 상승에 그쳤다.

현실로 다가온 고수익 매립 사업

수도권 반입수수료 인상에 따라 기존 건설폐기물 중간처리 사업이 안정적으로 유지되는 가운데 수익성 높은 사천 매립장의 사업 개시는 향후 성장 모멘텀으로 작용할 전망이다. 단기적으로는 고객사 유치에 시간이 소요되고 투자비용이 반영됨에 따라 동종업계 평균 영업이익률(50% 이상)에 미치지 못할 것으로 예상된다. 다만, 폐기물 매립 사업은 처리 작업과 영업 난이도가 낮아 올해 조속히 안정화를 마치고 2020년부터는 실적이 온기로 반영될 것이다.

여기서 끝이 아니다. 광양도 있다.

상반기 사천 신규 매립장의 개시에 이어서 하반기에는 광양 기존 매립장이 사업을 재개할 것이라는 전망을 유지한다. 향후 최종설치검사 결과에 따라 정확한 일정이 결정되겠지만, 현재 광양 매립장 공사가 순조롭게 진행되고 있다. 사업장 인근에 민가가 아닌 공업단지가 위치하고 있고 신규 허가가 아닌 중단 사업의 재개라는 점 등으로 미루어 하반기에 광양 사업장도 매립 사업을 개시할 수 있을 것으로 전망한다. 광양 사업장도 올해 사업 정상화를 마치고 2020년부터는 본격적으로 실적에 기여할 것이다. 인선이엔티의 매립 사업 시작에 주목할 시점이다.

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액(십억원)	95	136	160	176	198
증가율(%)	41.9	42.2	18.3	9.8	12.4
영업이익(십억원)	8	18	22	24	30
순이익(십억원)	(2)	0	3	15	21
EPS(원)	(47)	13	84	421	565
증가율(%)	NM	NM	546.2	401.2	34.2
EBITDA(십억원)	13	24	28	30	38
PER(x)	NM	500.8	100.5	15.0	14.9
EV/EBITDA(x)	24.5	14.0	14.4	9.9	9.6
PBR(x)	1.4	1.5	1.8	1.3	1.5
ROE(%)	(1.1)	0.3	1.9	8.8	10.8
DY(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

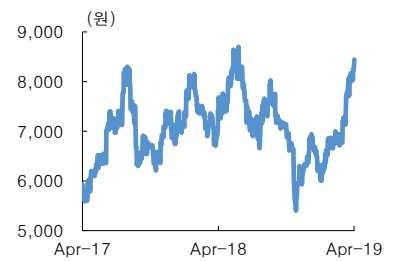
Stock Data

KOSPI(4/4)	2,207
주가(4/4)	8,440
시가총액(십억원)	309
발행주식수(백만)	37
52주 최고/최저가(원)	8,700/5,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	2,656
유동주식비율/외국인지분율(%)	71.3/7.9
주요주주(%)	아이에스엠버제일호유한회사 14.0
	이앤에프엠버유한회사 10.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	17.2	21.3	15.0
KOSDAQ 대비(%p)	16.8	26.0	27.8

주가추이



자료: FnGuide

윤철환

chyoon@truefriend.com

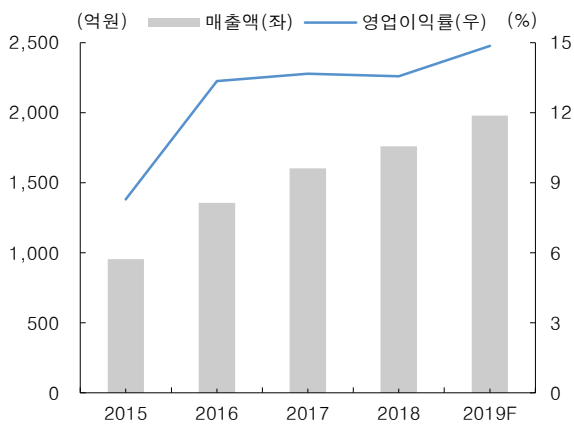
<표 1> 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F
매출액	424.8	463.6	386.1	485.1	456.3	505.1	447.1	569.3	1,759.5	1,977.8
기존 사업	424.8	463.6	386.1	485.1	456.3	495.5	414.4	517.9	1,759.5	1,884.1
건설폐기물	214.2	247.4	218.2	250.7	236.0	273.0	241.0	277.0	930.5	1,027.0
자동차 재활용	198.5	198.9	151.4	217.0	208.5	208.9	161.4	227.0	765.8	805.8
기타	12.0	17.3	16.6	17.4	11.8	13.7	12.1	13.9	63.3	51.4
신규 매립 사업	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	9.6	32.7	51.4	0.0	93.7
% YoY	10.5	11.3	(6.2)	24.3	7.4	9.0	15.8	17.4	9.8	12.4
기존 사업	10.5	11.3	(6.2)	24.3	7.4	6.9	7.3	6.8	9.8	7.1
건설폐기물	14.0	14.1	14.7	33.5	10.2	10.4	10.4	10.5	18.9	10.4
자동차 재활용	6.3	7.4	(24.1)	11.8	5.0	5.0	6.6	4.6	0.0	5.2
기타	26.5	19.4	(24.6)	106.4	(1.9)	(21.1)	(27.2)	(20.2)	16.3	(18.8)
신규 매립 사업	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% QoQ	8.8	9.1	(16.7)	25.6	(5.9)	10.7	(11.5)	27.3	-	-
기존 사업	8.8	9.1	(16.7)	25.6	(5.9)	8.6	(16.4)	25.0	-	-
건설폐기물	14.1	15.5	(11.8)	14.9	(5.9)	15.7	(11.7)	14.9	-	-
자동차 재활용	2.3	0.2	(23.9)	43.4	(3.9)	0.2	(22.8)	40.7	-	-
기타	43.0	43.9	(4.3)	4.8	(32.0)	15.7	(11.7)	14.9	-	-
신규 매립 사업	-	-	-	-	-	-	240.6	57.2	-	-
매출 비중(%)										
기존 사업	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	98.1	92.7	91.0	100.0	95.3
건설폐기물	50.4	53.4	56.5	51.7	51.7	54.0	53.9	48.7	52.9	51.9
자동차 재활용	46.7	42.9	39.2	44.7	45.7	41.4	36.1	39.9	43.5	40.7
기타	2.8	3.7	4.3	3.6	2.6	2.7	2.7	2.4	3.6	2.6
신규 매립 사업	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9	7.3	9.0	0.0	4.7
매출총이익	101.6	113.5	79.4	110.1	106.9	122.5	115.1	147.1	404.6	491.7
% YoY	14.7	2.2	(32.2)	52.6	5.2	8.0	44.9	33.7	4.0	21.5
% QoQ	40.9	11.6	(30.0)	38.6	(2.9)	14.6	(6.0)	27.8	-	-
매출총이익률(%)	23.9	24.5	20.6	22.7	23.4	24.3	25.7	25.8	23.0	24.9
영업이익	55.1	75.5	38.6	69.4	61.3	72.0	70.4	90.2	238.5	293.9
% YoY	22.9	10.5	(47.3)	111.8	11.2	(4.6)	82.4	30.0	8.8	23.2
% QoQ	68.3	36.9	(48.9)	79.8	(11.6)	17.5	(2.2)	28.1	-	-
영업이익률(%)	13.0	16.3	10.0	14.3	13.4	14.3	15.7	15.8	13.6	14.9

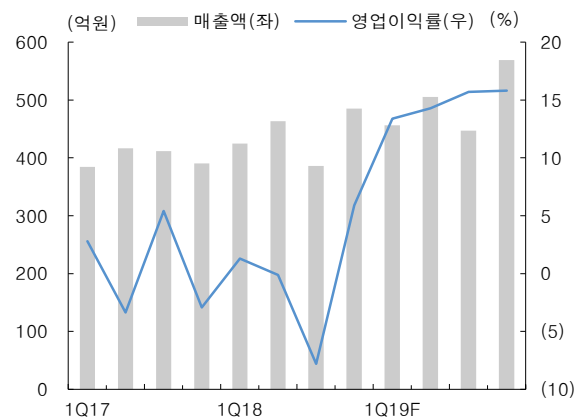
자료:인선이엔티, 한국투자증권

[그림 1] 연간 실적 추이 및 전망



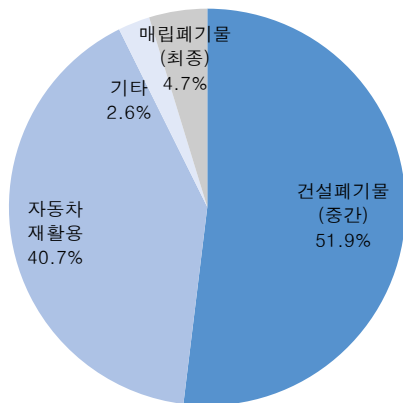
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 실적 추이 및 전망



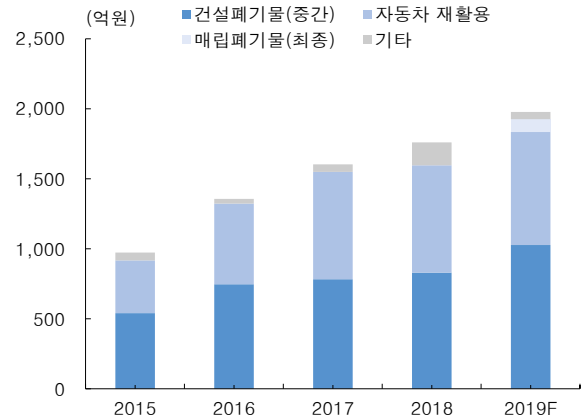
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 3] 사업부별 매출 비중(2019F)



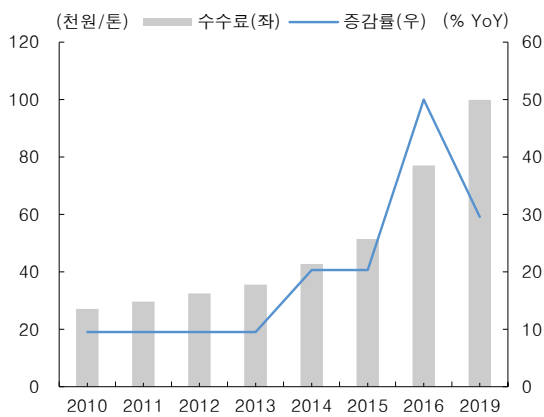
주: 기타는 비계구조물 해체, 순환골재 상산·판매 등을 포함
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 4] 사업부별 매출액 추이 및 전망



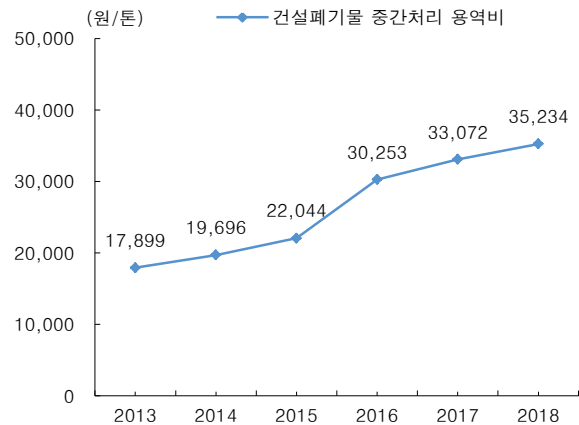
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 5] 수도권매립지 건설폐기물 반입 수수료 추이



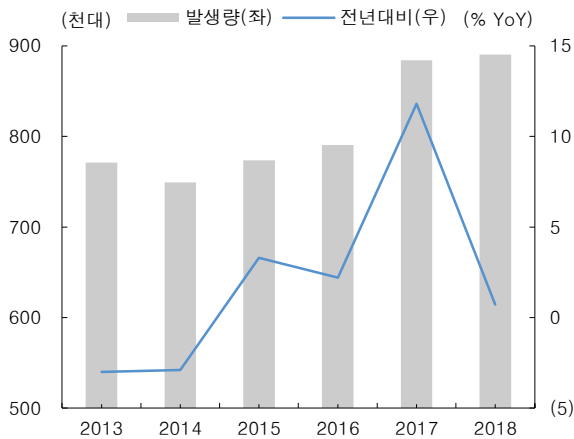
자료: 수도권매립지관리공사, 한국투자증권

[그림 6] 건설폐기물 중간처리 용역비



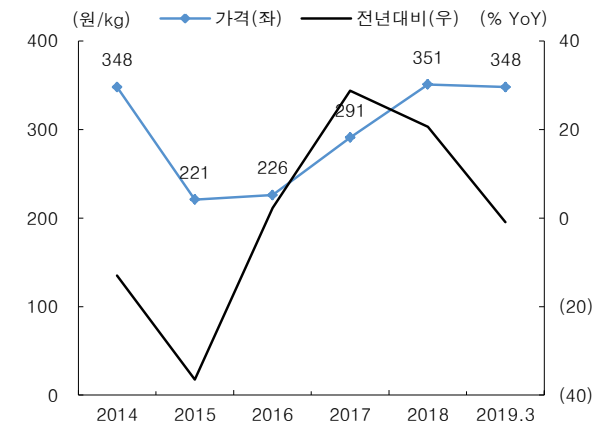
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 7] 폐차 발생량 추이



자료: 한국자동차해체재활용협회, 한국투자증권

[그림 8] 철스크랩 평균 시세



주: 경인권 생활의 주단위 시세의 평균 수치
자료: 스크랩워치, 한국투자증권

[그림 9] 광양 매립장 및 사천 최종처리 시설 자원

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

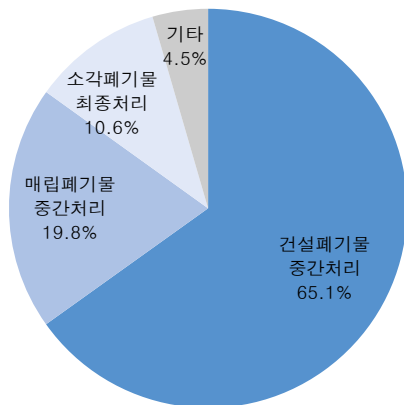
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

<표 2> 신규 매립장 시설 투자 현황

분야	제품	기능
사업장 소재지	경상남도 사천시 사남면 방자리 672번지 일원	
투자기간	2016.10.13 ~ 2019.4.30	
투자금액	정정전	191.9억원
	정정후	218.7억원(+26.8억, +14.0%)
자기자본 대비	정정전	11.2%(자기자본: 1,708.9억원)
	정정후	11.7%(자기자본: 1,869.4억원)
증액 사유	폐기물처리시설 조성 및 차수시설공사 과정에서의 내용 변경, 관리동 축조공사	
현황	2019.3.29 최종설치검사 통과 및 해당 서류 발급 완료	
향후 일정	2019.4.30까지 마무리 공사 완료할 예정	

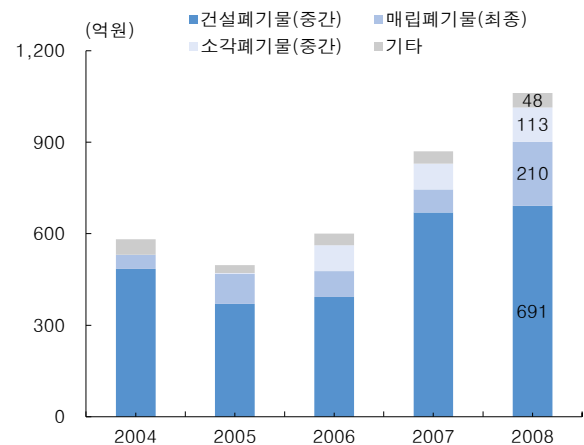
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 10] 2008년 사업부별 매출 비중



주: 광양 매립장 운영 시기
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

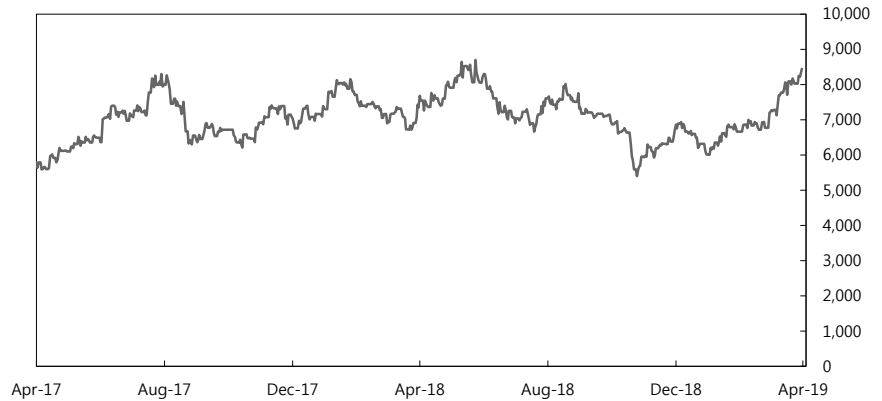
[그림 11] 2008년 이전 사업부별 매출 비중



주: 광양 매립장 운영 시기
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
인선이엔티 (060150)	2019.01.17	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 4월 5일 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
- 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 (2019. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.7%	20.3%	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.