

인선이엔티 (060150)

내년부터 재개되는 매립 사업으로 수익성 개선 예정

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (11/21)	6,270원
자본금	179억원
시가총액	2,295억원
주당순자산	4,592원
부채비율	75.76
총발행주식수	36,599,388주
60일 평균 거래대금	21억원
60일 평균 거래량	299,357주
52주 고	8,700원
52주 저	5,400원
외인자본율	5.21%
주요주주	아이에스엠버제일호유한회사 13.99%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(5.6)	(20.7)	(12.4)
상대	0.5	(10.3)	(0.6)
절대(달러환산)	(5.0)	(21.3)	(14.8)



국내 1위 건설폐기물 처리업체

- 1997년 설립된 건설폐기물 처리업체로 건설폐기물의 수집, 운반 등 중간처리와 순환골재 생산, 그리고 폐기물 매립 사업을 영위하고 있으며 사업 지역은 본사가 수도권, 세종지점과 자회사 인선이엔티가 충청도 지역을 담당하고 있음.
- 핵심 자회사인 인선모터스는 자동차 재활용 사업을 영위하고 있으며 자동차 해체 재활용, 자동차 파쇄 재활용, 그리고 자동차 중고 부품 및 중고차 판매 사업을 영위하고 있음.
- 2018년 3분기 누적 매출액 1,274억원 기준 매출 비중은 건설폐기물 사업 57%, 자동차 재활용 사업 43%임.

내년부터 재개되는 매립 사업으로 수익성 개선될 예정

- 내년부터 재개되는 광양 매립장과 신규로 가동하는 사천 매립장 실적 반영으로 동사의 매출 증가 및 수익성 개선이 전망됨. 광양 매립장은 2003년부터 2009년 8월까지 운영되었었는데 제반 붕괴 사고로 사업이 중지되고 사업권은 만료된 상황이었음. 올해 8월 변경허가 취득으로 사업을 재개할 수 있게 되었으며 내년 중으로 개시할 예정. 또한 신규로 조성된 사천 매립장은 내년 상반기 중으로 가동될 예정이며 허가 매립량은 1,040,423m³으로 광양 매립장과 유사한 수준임.
- 광양 매립장의 사업 정지 전인 2008년 실적은 매출액 210억원에 영업이익 101억원으로 영업이익률 48%의 고수익 사업이었으며 동종 기업들의 작년 평균 영업이익률이 56% 수준이었다는 점을 고려 시 매립 사업 재개는 동사의 수익성 향상으로 이어질 것이라 판단됨.

올해에도 최고실적 경신 예정

- 2019년 예상 실적은 매출액 1,948억원(+14.1% YoY), 영업이익 304억원(+31.2% YoY), 지배순이익 199억원(+35.3% YoY)으로 전망됨.
- 지속적으로 상승하는 건설폐기물 중간처리 단가에 힘입어 안정적인 실적 성장이 예상되는 가운데 10년만에 재개하는 매립 사업 실적이 반영되면서 수익성이 대폭 향상될 것으로 예상. 또한 2016년부터 흑자 전환한 자회사 인선모터스는 철스크랩 가격 강보합세 유지 및 중고차/부품 사업의 안정적 성장으로 동사의 실적에 기여할 것으로 기대됨.

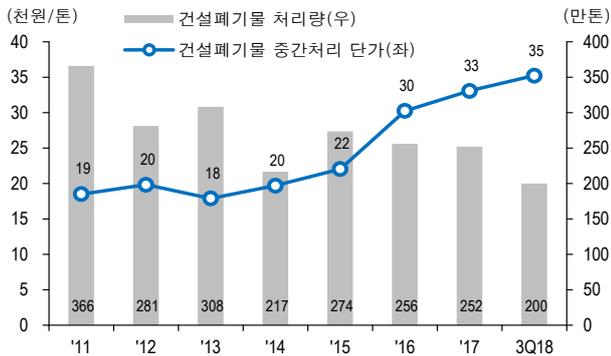
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	953	1,355	1,603	1,707	1,948
영업이익	79	181	219	231	304
지배주주순이익	-16	4	29	147	199
영업이익률	8.3	13.3	13.7	13.6	15.6
EPS	-47	13	84	401	542
PER	-110.4	462.5	80.0	15.6	11.6
PBR	1.2	1.4	1.5	1.3	1.2
ROE	-1.1	0.3	1.9	8.5	10.5

자료: 유안타증권 리서치센터

건설폐기물 처리 단가 및 동사 처리량 추이



자료: 인선이엔티, 유안타증권 리서치센터

매립업체 수익성 비교

(억원,%)

업체명	매출액	영업이익	영업이익률
부산그린파워	120	71	59.1
동양एको	189	94	50
국인산업	451	215	47.6
에코시스템	195	114	58.6
그린바이로	264	170	64.2
평균 영업이익률			55.9

자료: 전자공시, 인선이엔티, 유안타증권 리서치센터

인선이엔티 (060150) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	686	672	953	1,355	1,603
매출원가	516	529	726	1,015	1,214
매출총이익	170	143	227	341	389
판매비	168	147	148	160	170
영업이익	2	-4	79	181	219
EBITDA	36	28	129	238	282
영업외손익	-159	-67	-106	-106	-192
외환관련손익	-2	-2	7	0	0
이자손익	-48	-37	-61	-47	-35
관계기업관련손익	-7	-7	-38	6	-56
기타	-103	-20	-14	-64	-101
법인세비용차감전순손익	-157	-71	-26	75	27
법인세비용	-34	-37	-8	61	-5
계속사업순손익	-123	-34	-18	14	32
중단사업순손익	137	-19	1	-9	0
당기순이익	14	-53	-18	5	32
지배지분순이익	15	-53	-16	4	29
포괄순이익	18	-52	-20	12	33
지배지분포괄이익	18	-52	-18	12	31

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	33	-111	-66	87	93
당기순이익	0	0	0	0	0
감가상각비	34	31	46	54	60
외환손익	2	2	-7	0	0
중속, 관계기업관련손익	7	7	38	-6	56
자산부채의 증감	-5	-56	-165	-101	-176
기타현금흐름	-5	-96	21	140	153
투자활동 현금흐름	218	-235	-25	-68	-76
투자자산	32	10	-2	15	-68
유형자산 증가 (CAPEX)	-275	-240	-69	-79	-153
유형자산 감소	21	1	6	14	11
기타현금흐름	439	-6	40	-18	135
재무활동 현금흐름	-257	337	120	-12	-6
단기차입금	0	4	70	-85	-109
사채 및 장기차입금	-94	148	54	73	103
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-163	185	-4	0	0
연결범위변동 등 기타	2	-3	-1	1	6
현금의 증감	-5	-12	28	8	18
기초 현금	19	15	3	31	39
기말 현금	15	3	31	39	57
NOPLAT	-28	-2	56	33	256
FCF	-255	-300	-129	-81	-11

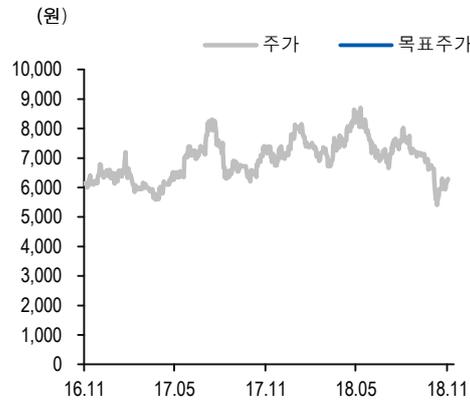
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	385	400	471	559	541
현금및현금성자산	15	3	31	39	57
매출채권 및 기타채권	207	195	236	283	277
재고자산	15	65	127	160	132
비유동자산	2,266	2,479	2,445	2,452	2,442
유형자산	1,880	2,093	2,100	2,089	2,202
관계기업등 지분관련자산	64	86	53	65	6
기타투자자산	38	45	43	25	87
자산총계	2,651	2,879	2,915	3,010	2,983
유동부채	924	967	841	1,115	765
매입채무 및 기타채무	141	148	87	114	94
단기차입금	554	572	642	558	349
유동성장기부채	170	218	46	354	258
비유동부채	394	448	625	439	521
장기차입금	175	217	125	107	369
부채총계	1,318	1,415	1,466	1,554	1,286
지배지분	1,332	1,462	1,446	1,449	1,643
자본금	171	171	171	171	179
자본잉여금	341	360	363	354	509
이익잉여금	982	928	912	916	944
비지배지분	2	2	4	8	54
자본총계	1,334	1,464	1,450	1,457	1,697

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	44	-155	-47	13	84
BPS	4,825	4,284	4,238	4,239	4,592
DPS	0	0	0	0	0
PER	52.8	-21.3	-110.4	462.5	80.0
PBR	0.5	0.8	1.2	1.4	1.5
EV/EBITDA	43.2	75.8	22.7	13.2	11.5
PSR	1.2	1.7	1.9	1.5	1.5

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	-21.0	-2.1	41.9	42.2	18.3
영업이익 증가율 (% YoY)	흑전	적전	흑전	127.7	21.3
지배순이익의 증가율 (% YoY)	흑전	적전	적지	흑전	562.8
매출총이익률 (%)	24.8	21.4	23.8	25.1	24.3
영업이익률 (%)	0.3	-0.6	8.3	13.3	13.7
지배순이익률 (%)	2.2	-7.9	-1.7	0.3	1.8
ROIC	-1.4	-1.9	1.9	1.1	9.5
ROA	0.6	-1.8	-0.6	0.1	1.0
ROE	1.1	-3.8	-1.1	0.3	1.9
부채비율 (%)	98.8	96.7	101.1	106.7	75.8
영업이익/이자비용 (배)	0.0	-0.1	1.3	3.5	6.0

인선이엔티 (060150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-22	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성사: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.