

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**신서정**

seojeong@sk.com.kr  
02-3773-9978

### Company Data

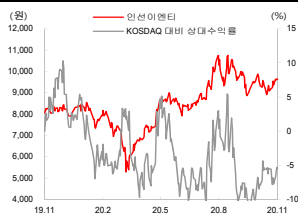
자본금	192 억원
발행주식수	4,646 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	4,283 억원
주요주주	
아이에스동서(외1)	33.54%

외국인지분률	3.20%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(20/11/03)	9,220 원
KOSDAQ	818.46 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	10,750 원
52주 최저가	5,290 원
60일 평균 거래대금	164 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.0%	4.7%
6개월	25.4%	-1.1%
12개월	27.7%	3.3%

## 인선이엔티 (060150/KQ | Not Rated)

### 종합환경업체로 변모 기대, 든든한 아이에스동서

동사는 건설폐기물 처리 시장 내 매출액으로나 처리 규모 면으로나 업계 1 위 기업임. 최근에는 매립과 소각에서도 두각을 나타내고 있어 종합환경업체로의 변모가 기대됨. 특히 최대주주인 아이에스동서가 최근 폐기물 처리업 볼트온에 관심이 지대한 상황. 아이에스동서는 올해 코엔텍과 새한환경 등 인수. 동사와 중장기적 시너지 효과 기대. 동사도 폐기물 처리업체 2 곳 추가 인수하며 M/S 확보 노력중. 향후 골든에코 가동도 기대포인트

### 건설폐기물 M/S 추가 확보 기대

동사는 이미 매출액, 처리규모 면에서 건설폐기물 처리 업계 내 1 위의 기업이다. 더불어 올해 10 월 공시된 내용에 의하면 파주비앤알과 영흥산업환경을 인수 완료하였다. 이 두 업체는 모두 건설폐기물 처리를 하고 있으므로 동사의 건설폐기물 CAPA 는 70% 이상으로 늘어날 것으로 기대된다. 두 업체의 이익률이 높은 편은 아니나 향후 동사의 노하우 등이 접목되며 점차적으로 이익률 개선이 기대된다.

### 매립에 이어 소각까지 영위, 종합환경업체로 변모

특히 앞서 언급한 영흥산업환경의 경우 소각까지 영위하고 있다. 따라서 인선이엔티 입장에서는 영흥산업환경의 인수로 기존 매립, 건설폐기물 처리에 이어 소각까지 포트폴리오가 확장된다는 의의가 있다. 영흥산업환경은 충남 천안시에 위치해 있으며 지정폐기물도 처리를 하는데 처분대상이 되는 폐기물은 폐유, 기타폐유기용제, 폐흡수제 등이 있고, 시설용량은 72 ton/day 이다. 결론적으로 이 두 업체의 인수로 연간 매출이 350 억 가량이 가량 더해질 것으로 예상된다. 실적은 이번 4Q20 부터 반영되며, 영업이익의 경우 연간 40 억원 가량의 기여가 있을 것으로 예상된다.

### 골든에코 가동 기대

골든에코의 가동 시점은 아직 미확정이나 2023 년 즈음으로 개장 시점을 예상하고 있다. 용량은 사천(104 만 m<sup>3</sup>)과 유사하며 부지 사이즈뿐만 아니라 부지 상황도 유사하여 적어도 100 만 m<sup>3</sup> 이상의 규모가 될 수 있을 것으로 기대한다. 해당 매립장은 지정폐기물과 일반폐기물을 모두 처리할 가능성이 높아 보인다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	672	972	1,355	1,603	1,760	1,839
yoy	%	-2.1	44.7	42.2	18.3	9.8	4.5
영업이익	억원	-4	80	181	219	239	296
yoy	%	적전	흑전	127.7	21.3	8.9	24.2
EBITDA	억원	28	129	238	282	303	397
세전이익	억원	-71	-25	75	27	200	244
순이익(지배주주)	억원	-53	-16	4	29	153	167
영업이익률%	%	-0.6	8.3	13.3	13.7	13.6	16.1
EBITDA%	%	4.2	13.3	17.6	17.6	17.2	21.6
순이익률	%	-7.9	-1.8	0.4	2.0	8.8	9.1
EPS	원	-99	-47	39	82	418	434
PER	배	N/A	N/A	166.9	86.9	15.1	19.2
PBR	배	1.0	1.4	1.5	1.6	1.3	1.6
EV/EBITDA	배	85.2	24.4	14.1	12.5	9.9	9.7
ROE	%	-3.8	-1.1	0.3	1.9	8.8	8.6
순차입금	억원	971	1,098	1,115	922	647	661
부채비율	%	96.7	101.1	106.7	75.8	68.8	68.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.11.11	Not Rated				



**Compliance Notice**

- 작성자(신서정)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 11월 11일 기준)**

매수	87.05%	중립	12.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	471	559	541	691	786
현금및현금성자산	31	39	57	241	272
매출채권및기타채권	235	282	277	273	321
재고자산	127	160	132	117	105
<b>비유동자산</b>	2,445	2,452	2,442	2,465	2,685
장기금융자산	43	25	87	25	22
유형자산	2,100	2,089	2,202	2,298	2,521
무형자산	48	27	24	21	30
<b>자산총계</b>	2,915	3,010	2,983	3,156	3,472
<b>유동부채</b>	841	1,115	765	1,121	834
단기금융부채	739	954	642	917	626
매입채무 및 기타채무	67	95	78	117	97
단기충당부채	13	18	20	27	32
<b>비유동부채</b>	625	439	521	166	574
장기금융부채	443	241	369		362
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	96	92	70	79	99
<b>부채총계</b>	1,466	1,554	1,286	1,287	1,408
<b>지배주주지분</b>	1,446	1,449	1,643	1,824	2,058
자본금	171	171	179	183	192
자본잉여금	363	354	509	539	602
기타자본구성요소	-1				
자기주식					
이익잉여금	912	916	944	1,097	1,261
비지배주주지분	4	8	54	46	5
<b>자본총계</b>	1,450	1,457	1,697	1,869	2,063
<b>부채외자본총계</b>	2,915	3,010	2,983	3,156	3,472

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동현금흐름</b>	-66	87	93	328	291
당기순이익(손실)	-25	66	27	200	244
비현금성항목등	174	196	297	142	200
유형자산감가상각비	46	54	60	61	100
무형자산상각비	3	3	3	3	1
기타	125	139	234	78	99
운전자본감소(증가)	-165	-101	-176	20	-77
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-73	-58	3	2	-48
재고자산감소(증가)	-62	-32	12	16	11
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-35	21	-14	14	-3
기타	-142	-148	-172	-8	-132
법인세납부	-3	-43	-31	0	-46
<b>투자활동현금흐름</b>	-25	-68	-76	-70	-271
금융자산감소(증가)	31	-2	-47	66	-21
유형자산감소(증가)	-63	-65	-142	-140	-235
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	-1
기타	23	15	120	18	22
<b>재무활동현금흐름</b>	120	-12	-6	-67	12
단기금융부채증가(감소)	-161	-206	-206	22	-221
장기금융부채증가(감소)	281	195	200	-55	347
자본의증가(감소)					
배당금의 지급					
기타			0	34	114
<b>현금의 증가(감소)</b>	28	8	18	184	32
기초현금	3	31	39	57	241
기말현금	31	39	57	241	272
FCF	-111	7	202	209	-63

자료 : 인선이엔티, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	972	1,355	1,603	1,760	1,839
<b>매출원가</b>	741	1,015	1,214	1,355	1,377
<b>매출총이익</b>	231	341	389	405	462
매출총이익률 (%)	23.8	25.1	24.3	23.0	25.1
<b>판매비와관리비</b>	151	160	170	166	166
<b>영업이익</b>	80	181	219	239	296
영업이익률 (%)	8.3	13.3	13.7	13.6	16.1
<b>비영업손익</b>	-106	-106	-192	-39	-53
순금융비용	61	47	35	37	26
외환관련손익	7		0	0	6
관계기업투자등 관련손익	-38	6	-56	-3	0
<b>세전계속사업이익</b>	-25	75	27	200	244
세전계속사업이익률 (%)	-2.6	5.5	1.7	11.4	13.2
<b>계속사업법인세</b>	-8	61	-5	45	77
<b>계속사업이익</b>	-18	14	32	155	166
<b>중단사업이익</b>					
*법인세효과					
<b>당기순이익</b>	-18	5	32	155	166
순이익률 (%)	-1.8	0.4	2.0	8.8	9.1
<b>지배주주</b>	-16	4	29	153	167
지배주주귀속 순이익률(%)	-1.65	0.33	1.84	8.69	9.05
<b>비지배주주</b>	-2	0	2	2	0
총포괄이익	-20	12	33	146	163
지배주주	-18	12	31	145	163
비지배주주	-2	0	2	2	0
<b>EBITDA</b>	129	238	282	303	397

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	44.7	42.2	18.3	9.8	4.5
영업이익	흑전	127.7	21.3	8.9	24.2
세전계속사업이익	적지	흑전	-63.9	639.3	22.0
EBITDA	361.7	85.3	18.6	7.5	31.1
EPS(계속사업)	적지	흑전	111.2	407.2	3.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	-1.1	0.3	1.9	8.8	8.6
ROA	-0.6	0.2	1.1	5.0	5.0
EBITDA마진	13.3	17.6	17.6	17.2	21.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	56.0	50.1	70.8	61.6	94.3
부채비율	101.1	106.7	75.8	68.8	68.2
순차입금/자기자본	75.7	76.5	54.3	34.6	32.0
EBITDA/이자비용(배)	2.1	4.6	7.7	7.7	14.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-47	39	82	418	434
BPS	4,238	4,239	4,592	4,983	5,361
CFPS	97	181	258	594	698
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	N/A	174.1	100.7	208	263
PER(최저)	N/A	131.8	67.8	129	139
PBR(최고)	1.7	1.6	1.8	1.8	2.1
PBR(최저)	0.9	1.2	1.2	1.1	1.1
PCR	62.1	36.1	27.7	10.6	11.9
EV/EBITDA(최고)	28.4	14.7	14.1	12.9	12.5
EV/EBITDA(최저)	19.2	12.4	10.6	9.1	7.5