

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

인선이엔티(060150)

상업/전문서비스

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

최윤희 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)으로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

인선이엔티(060150)

국내 1위 건설폐기물 처리업체, 종합환경업체로 변화 중

기업정보(2020/12/16 기준)

대표자	이준길
설립일자	1997년 11월 06일
상장일자	2002년 06월 14일
기업규모	중견기업
업종분류	건설폐기물 처리업
주요제품	건설폐기물, 자동차재활용 등

시세정보(2020/12/21 기준)

현재가	11,150원
액면가	500원
시가총액	5,180억 원
발행주식수	46,458,587주
52주 최고가	12,100원
52주 최저가	5,200원
외국인지분율	3.33%
주요주주	
아이에스동서 외 1인	45.08%

■ 건설폐기물 처리업계 최초 코스닥 상장 기업

인선이엔티(이하 동사)는 폐기물관리법 및 건설폐기물 재활용 촉진에 관한 법률에 근거하여 건설폐기물의 수집·운반 및 중간처리업을 영위할 목적으로 1997년 11월 설립되어 2002년 6월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 건설폐기물 수집·운반 및 중간처리, 소각, 폐기물 최종처분사업, 자동차 해체재활용 사업, 자동차 파쇄재활용 사업 등 폐기물 분야의 수직계열화를 구축하고 자원 재활용 및 처리사업을 영위하고 있다.

■ 국내 1위 건설폐기물 처리업체, 환경신기술 보유

동사는 경기도 고양시에 본사를 두고 건설폐기물 발생량의 47%를 차지하고 있는 수도권 지역의 지자체, 공공기관, 대형 건설사를 상대로 영업을 전개하고 있는 국내 1위 건설폐기물(수집운반량 및 중간처리량) 처리업체이다. 동사는 건설폐기물을 이용한 순환골재 생성과 관련된 환경신기술을 다수 보유하고 있으며, 이 중 2018년 10월 인증 만료된 크리셔와 임팩트크리셔 일체형 설비를 적용한 콘크리트용 순환 굵은골재 생산기술을 이용하여 7년간 총 576건 활용해 약 900억 원 규모의 매출을 실현한 바 있다. 동사는 작년 10월 잔존 시멘트를 파쇄 제거하는 콘크리트용 순환굵은골재 생산기술을 골자로 신규 환경신기술을 취득하였다.

■ 기업 인수에 따른 기존 사업 강화 및 소각사업 재진출

동사는 지난 10월 최대주주인 아이에스동서를 대상으로 제3자배정 유상증자를 진행했으며, 유상증자와 자기자금을 이용해 건설폐기물중간처리업체인 파주비앤알과 건설폐기물중간처리 및 소각사업을 영위하는 영흥산업환경을 인수하였다. 동사는 이번 기업 인수로 건설폐기물 시장점유율을 추가 확보 및 소각사업 진출로 건설폐기물 처리 분야 종합환경업체로의 경쟁력을 높이는 계기를 마련하였다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	1,602.8	18.3	219.1	13.7	31.5	2.0	1.9	1.1	75.8	84	4,592	85.4	1.6
2018	1,759.5	9.8	238.5	13.6	154.8	8.8	8.8	5.0	68.8	421	4,983	15.0	1.3
2019	1,839.5	4.5	296.2	16.1	166.4	9.0	8.6	5.0	68.2	441	5,361	18.9	1.6

기업경쟁력

국내 1위 건설폐기물 처리업체

- 수집 및 운반, 중간처리, 최종처리 등 건설폐기물의 수직계열화를 이루고 있는 국내 1위 건설폐기물 업체
- 지점 및 관계사를 통한 지역별 거점 도시 마련

자동차 해체재활용 사업 관계사 보유

- 자동차 해체재활용 사업을 하는 관계사 인선모터스 보유
- 폐자동차 해체부터 중고부품 판매, 파쇄재활용까지 원스톱 시스템 보유, 전기 및 수소차 해체기술 보유로 트렌드 변화에 대응

핵심기술 및 적용제품

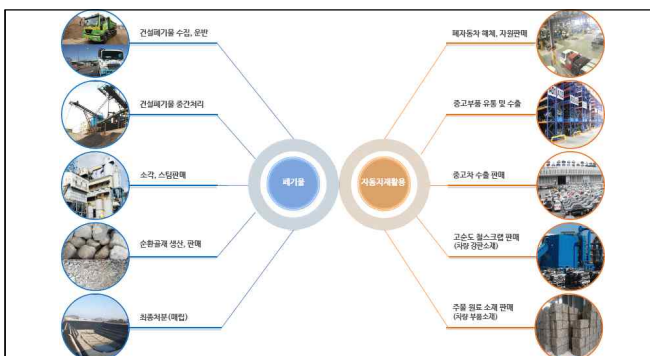
건설폐기물을 이용한 순환골재 생산 환경신기술 보유

- 건설폐기물을 이용한 순환골재 생산과 관련된 환경신기술 5건 보유
 - 재생골재 입형개선, 이물질 제거, 콘크리트용 순환 굵은골재 입도개선, 폐목재 선별, 잔존시멘트 제거 순환굵은골재 생산 5건에 대한 환경신기술 보유

폐자동차 재활용 기술 보유

- 전기차, 수소차를 포함한 전 차종 해체기술보유, 폐자동차 해체 시스템에 대한 특허권 보유 및 환경성적표지 인증 획득
- 폐자동차 등에서 나온 폐압 자재 이용, 불순물 함량이 적은 저망간철 생산기술 보유, 경쟁사 대비 높은 단가에 거래

동사 사업영역



매출 비중

■ 2019년 사업부문별 매출액 및 비중 (연결기준, 단위: 억 원)

사업부문	매출액	비중
건설폐기물	942	51.2%
매립 및 석면폐기물	110	6.0%
비계/구조물해체	40	2.2%
순환골재생산판매 외	44	2.4%
자동차재활용판매	703	38.2%
총합계	1,839	100%

시장경쟁력

국내 폐기물 시장규모

년도	시장규모	성장률
2016년	13조 8,047억 원	연평균 10.1% ▲
2022년(E)	24조 5,363억 원	

국내 건설폐기물 시장규모

년도	시장규모	성장률
2016년	2조 6,056억 원	연평균 8.8% ▲
2022년(E)	4조 3,237억 원	

시장동향 및 특징

- 사업장폐기물 산업은 관련 기관장의 허가가 필요하고 처리시설 구축에 많은 투자가 필요한 산업으로 시장 진입장벽이 높은 산업임.
- 건설폐기물 발생량 증가, 처리단가 상승으로 건설폐기물 시장은 지속 성장 중. 다만, 2019년, 2020년 건설경기 시장이 위축되면서 건설폐기물 시장에도 영향을 미칠 전망이다.

최근 변동사항

기업 인수로 사업 포트폴리오 확대

- 2020년 10월 제3자배정유상증자를 통해 확보된 자금을 바탕으로 2개의 기업 인수
- 소각사업 재진출 및 건설폐기물 사업확장

관계사 인선모터스, '그린뉴딜 유망기업 100' 선정

- 인선모터스는 '그린뉴딜 유망기업 100' 중 환경부가 선정하는 녹색혁신기업에 선정, 총 3년간 30억 원 지원받을 예정

I. 기업현황

건설폐기물 업계 최초 코스닥 상장 기업, 기업 인수로 폐기물 사업 확대

동사는 건설폐기물 업계 최초로 코스닥에 상장된 기업으로 폐기물 분야의 수직계열화를 구축하고 자원 재활용 및 처리사업을 영위하고 있다. 동사는 올해 10월 2개 기업을 추가 인수하며 소각사업 진출 및 건설폐기물 사업을 확대하고 있다.

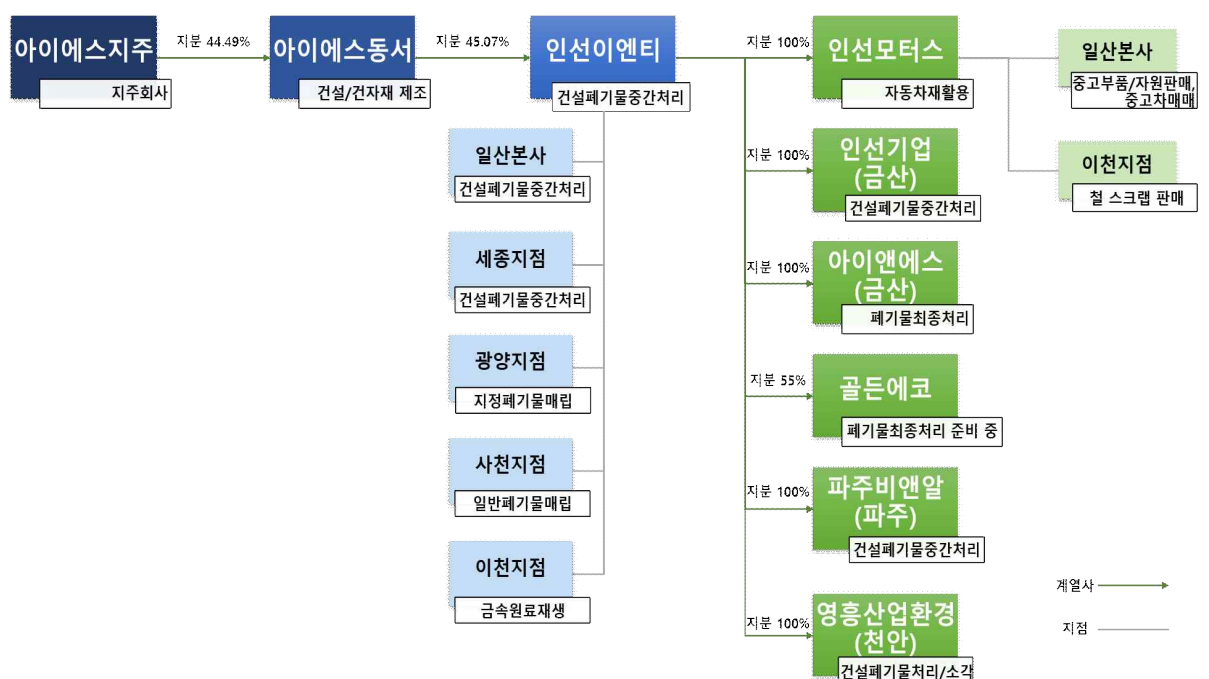
■ 회사 개요: 연혁, 관계회사, 대표이사

동사는 「폐기물관리법 및 건설폐기물 재활용 촉진에 관한 법률」에 근거하여 건설폐기물의 수집·운반 및 중간처리업을 영위할 목적으로 1997년 11월 6일에 설립되었으며, 2002년 6월 14일에 코스닥 시장에 상장되었다.

동사는 건설폐기물중간처리업을 영위하는 인선기업, 파주비엔알, 영흥산업환경과 폐기물최종처리(매립)업을 영위하는 아이앤에스, 골든에코, 폐자동차 재활용사업을 영위하는 인선모터스 6개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있으며, 모두 비상장 기업이다. 파주비엔알과 영흥산업환경은 분기보고서(2020.09) 보고기준일 이후 주식 100%를 취득하며 동사의 종속회사로 편입되었다.

동사의 대표이사 이준길은 대성산업 환경사업 부사장, 에코시스템 대표이사, 영흥산업환경 대표이사를 거쳐 2017년부터 전문경영인으로 동사를 경영 중이며, 새로 인수한 파주비엔알, 영흥산업환경의 사내이사도 겸직하고 있다.

[그림 1] 동사 종속회사 및 지점



*출처: 동사 분기보고서(2020.09) 및 공시자료, IR자료, NICE디앤비 재구성

■ 회사 개요: 주요 주주

동사는 최근 5년간 2번의 최대주주 변동이 있었으며, 현재 동사의 최대주주는 콘크리트 제품 제조업, 건축 및 주택건설사업, 토목건축공사업 등을 영위하고 있는 아이에스동서이다. 아이에스동서가 보유한 동사의 지분율은 최근 제3자배정유상증자¹⁾를 통해 기존 33.52%에서 45.07%로 증가되었다. 이 외에 주요 주주로는 아이에스동서의 대표이사인 권의식이 동사의 지분 0.01%를 보유하고 있다.

[표 1] 동사 주요 주주

주주명	관계	지분율(%)
아이에스동서	최대주주	45.07
권의식	최대주주와 특수관계인	0.01
우리사주조합	-	0.02

*출처: 동사 공시정보, NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 및 매출실적

동사는 건설폐기물 수집·운반 및 중간처리, 소각, 폐기물 최종처분사업, 자동차 해체재활용사업, 자동차 파쇄재활용사업 등 폐기물 분야의 수직계열화를 구축하고 자원 재활용 및 처리사업을 영위하고 있다. 동사의 주요 매출은 건설폐기물 부문에서 발생되고 있으며, 작년 재개된 매립 및 석면폐기물 부문 매출이 올해부터 본격적으로 반영되고 있다.

[그림 2] 동사 사업영역(좌) 및 처리시스템(우)



*출처: 동사 IR자료

[표 2] 동사 사업부문별 매출 현황

(K-IFRS 연결기준, 단위: 억 원)

사업부문	2018년		2019년		2020년 3분기	
	매출액	비중	매출액	비중	매출액	비중
건설폐기물	931	52.9%	942	51.2%	683	46.6%
매립 및 석면폐기물	-	-	110	6.0%	308	21.0%
비계/구조물해체	12	0.7%	40	2.2%	15	1.0%
순환골재생산판매 외	51	2.9%	44	2.4%	26	1.8%
자동차재활용판매	766	43.5%	703	38.2%	433	29.6%
합계	1,760	100.0	1,839	100.0	1,465	100.0

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

1) 분기보고서(2020.09) 보고기준일 이후인 2020년 10월 20일 공시

프. 시장 동향

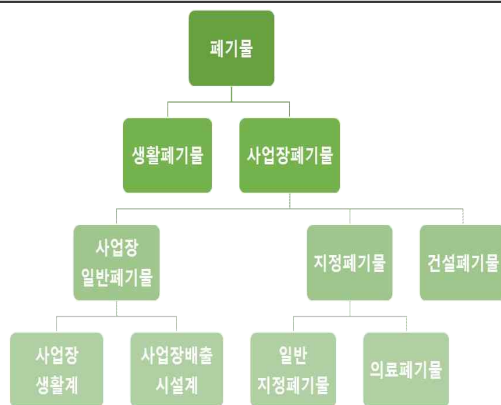
시장진입장벽이 높고, 경기 민감도가 낮은 시장

폐기물 처리 산업은 처리시설 구축에 많은 투자가 필요하며 정부 허가가 필요한 산업으로 시장진입장벽이 높은 산업이며, 경기민감도가 낮아 안정적인 매출과 이익을 내는 시장이다.

■ 폐기물 처리 산업 밸류체인

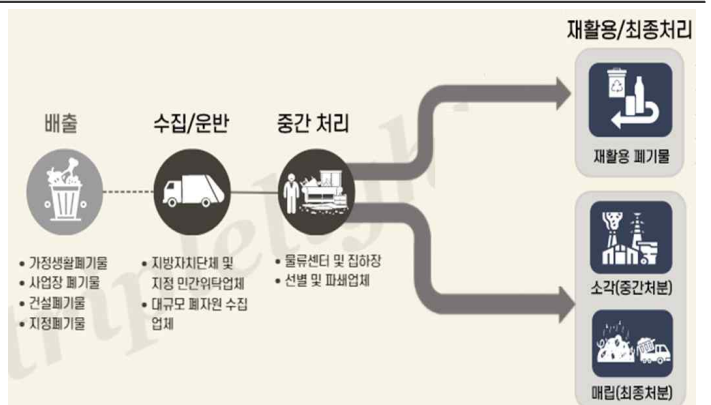
국내 폐기물 처리 산업은 폐기물 수집, 운반, 처리 및 재생업으로 구분되며, 폐기물은 크게 생활폐기물과 사업장폐기물로 분류되고, 사업장폐기물은 사업장일반폐기물, 지정폐기물, 건설폐기물로 세분류된다. 생활폐기물의 경우 지방자치단체가 주로 담당하여 처리하고 있으나, 사업장폐기물은 폐기물관리법에 따라 관련 기관장(지방환경관서의 장 또는 시·도지사)의 허가가 필요하고 처리시설 구축에 많은 투자가 필요한 산업으로 시장진입장벽이 높은 산업이다. 또한, 일부 전방산업에 영향을 받긴 하나 4계절 꾸준히 발생하는 폐기물로 인해 경기 민감도가 낮은 시장이다.

[그림 3] 폐기물 분류



*출처: 환경백서(2020), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 폐기물 처리 산업 밸류체인



*출처: triplelight(2020)

■ 국내 전국 폐기물 발생 추이

환경부가 발간한 전국 폐기물 발생 및 처리현황(2018년도) 자료에 따르면, 2018년 기준 폐기물처리업체 수는 총 14,574개소가 있으며, 수집·운반업체가 7,503개소로 51.5%, 재활용업이 6,252개소로 42.9%를 나타내며 가장 높은 비율 차지하고 있다. 동사의 주요 사업 분야인 건설폐기물 중간처리업체는 558개소가 있는 것으로 확인되며, 새로 개시한 소각사업(중간처분업) 분야는 210개소, 매립사업과 관련된 최종처분업은 51개소가 사업을 영위하고 있다.

2018년도 총 폐기물 발생량은 446,102톤/일로 전년 429,531톤/일 대비 약 3.9% 증가한 수준이다. 2018년도 폐기물 종류별 구성비는 건설폐기물이 46%로 가장 많았으며, 사업장배출시설계가 38%, 생활계폐기물이 13%, 지정폐기물이 3% 순으로 나타나고 있다.

건설폐기물의 상당 부분은 서울, 인천, 경기 등 수도권 지역에서 발생하고 있다. 서울과 경기 지역이 전체 발생량의 약 41%를 점유하고 있으며, 인천 지역을 포함하면 약 47%를 점유하고 있다.

[그림 5] 국내 폐기물 처리업체 현황(좌) 및 폐기물 종류별 발생 추이(우)

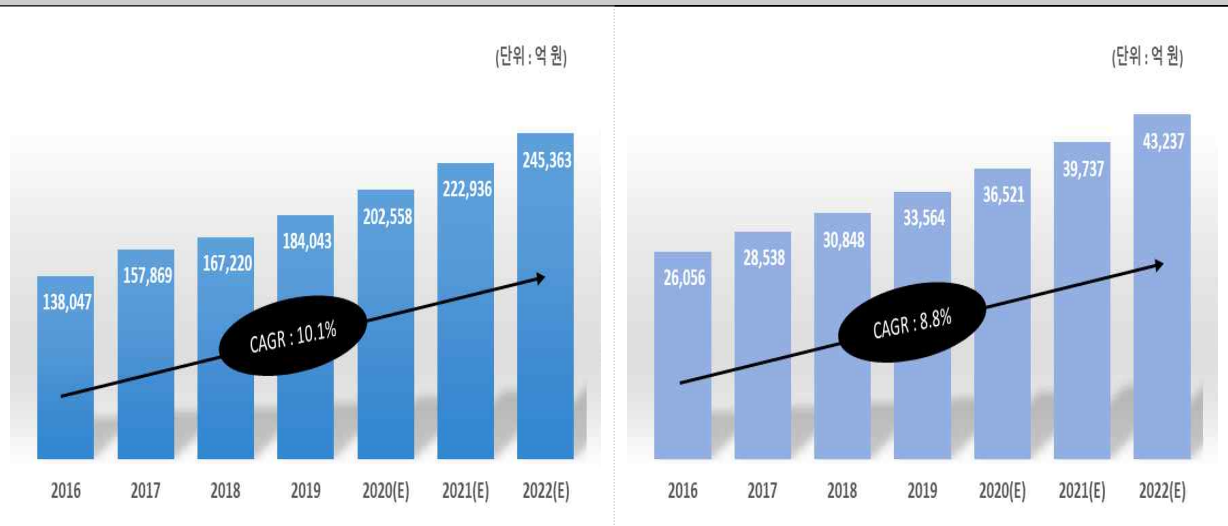


*출처: 환경부, 전국 폐기물 발생 및 처리현황(2018년도), NICE디앤비 재구성

■ 국내 폐기물 처리 시장규모

통계청의 서비스업조사 자료를 근거로 한 국내 폐기물 처리 시장규모는 2016년 13조 8,047억 원에서 2018년 16조 7,220억 원으로 연평균 10.1% 증가하였으며, 동 성장률을 적용 시 2022년에는 24조 5,363억 원의 규모를 형성할 것으로 보인다. 한편, 국내 건설폐기물 처리 시장규모는 2016년 2조 6,056억 원에서 연평균 8.8%로 성장하여 2018년 3조 848억 원 규모를 형성한 것으로 조사되었고 동 성장률을 적용 시 2022년 4조 3,237억 원의 규모로 성장할 것으로 전망된다. 다만, 전방산업인 건설시장이 2019년, 2020년 위축되면서 건설폐기물 처리 시장에도 영향을 미칠 것으로 보인다.

[그림 6] 국내 폐기물 처리 시장규모(좌) 및 건설폐기물 처리 시장규모(우)



*출처: 통계청(서비스업 조사), NICE디앤비 재구성

*추정근거: 폐기물 처리 시장규모는 통계청 서비스업조사의 폐기물 수집, 운반, 처리 및 원료 재생업 매출액 규모를 이용함. 건설폐기물 처리 시장규모는 해당 자료의 건설폐기물 수집, 운반업과 건설폐기물 처리업의 합계를 이용함.

*2019년 이후 시장규모는 2016~2018년 연평균 성장률 적용

■ 폐차 추이

동사의 주요 관계사인 인선모터스는 폐자동차 재활용 사업을 영위하고 있다. 폐자동차 재활용 산업은 자동차의 해체부터 중고부품과 재생부품의 생산, 유통 등을 포함하는 산업을 말하나 집계된 통계나 시장자료는 존재하지 않는 것으로 파악된다.

다만, 한국자동차해체재활용협회 자료에 따르면, 국내 연간 폐차 대수는 2014년 74만 9,094대에서 2019년 97만 5,411대까지 증가하였으며, 2020년 10월 누적 폐차 대수는 79만 1,353대로 확인된다.

[표 3] 전국 폐차 대수

연도	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년 10월
폐차 대수(대)	74만 9,094	77만 3,456	79만 503	88만 3,865	89만 355	97만 5,411	79만 1,353
전년 대비 증감률(%)	-2.9	3.3	2.2	11.8	0.7	9.6	-

*출처: 한국자동차해체재활용협회(2020)

국토교통부 보도자료에 따르면, 우리나라 자동차 등록 대수는 2014년 2,012만 대에서 2019년 2,368만 대로 매년 증가하는 추세로, 자동차 등록 대수의 증가는 폐차 차량 증가에도 영향을 미칠 것으로 보인다.

환경부는 한국판 그린뉴딜 정책 중 하나로 온실감축 정책을 추진하고 있다. 온실감축 정책에는 노후 차량의 조기 폐차를 지원하는 계획을 포함하고 있으며 2021년부터 2024년까지 116만 대의 조기 폐차를 지원할 예정에 있다. 이는 연간 약 30만 대를 지원하는 규모로 폐차 시장 성장에 단기적으로 기여할 것으로 보인다.

[표 4] 연도별 자동차 등록 추이

연도	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년
대수(만대)	2,012	2,099	2,180	2,253	2,320	2,368
증가(천대)	717	872	813	725	674	475
증가율(%)	3.7	4.3	3.9	3.3	3.0	2.0

*출처: 국토교통부 보도자료(2020.1.16.)

한편, ‘전기·전자제품 및 자동차의 자원순환에 관한 법률 시행령’에 의거하면 폐자동차 재활용은 차량 실 중량 기준 95%를 재활용하는 것이 의무화되고 있다. 그러나, 실제로는 자동차해체재활용업(폐차업)을 영위하는 기업들이 영세하여 철금속, 비철금속 등을 제외한 플라스틱, 유리, 고무 등 비유가성 물질 등은 분리하는 데 드는 시간과 인건비를 제외하면 남는 게 없어 80% 이상이 소각 처리되고 있다. 정부는 폐자동차 재활용 95% 달성을 위해 생산자에게 폐기물에 대해 일정량의 재활용 의무를 부여하는 생산자책임제(Extended Producer Responsibility · EPR)에 완성차업체와 수입업체 등을 포함하는 것을 추진하고 있다.

Ⅲ. 기술분석

국내 1위 건설폐기물 처리업체, 환경신기술 인증 보유

동사는 국내 1위 건설폐기물 처리업체로, 폐기물처리 및 재활용을 위한 지속적인 연구개발을 수행하고 있으며, 작년 10월 콘크리트용 순환골재 생산기술을 골자로 환경신기술 인증을 신규 취득하였다.

■ 국내 1위 건설폐기물 처리업체

동사는 비계구조물 해체에서부터 건설폐기물 수집/운반, 중간처리 및 최종처리까지 폐기물을 일괄처리하고 있으며, 2018년 기준 건설폐기물 수집운반량이 2,627천 톤, 중간처리량은 2,575천 톤으로 건설폐기물 분야 1위 업체이다.

[표 5] 건설폐기물 수집운반 및 중간처리량 순위

(단위 : 천 톤)

	2018년				2017년				2016년			
	수집운반량 기준		중간처리량 기준		수집운반량 기준		중간처리량 기준		수집운반량 기준		중간처리량 기준	
	회사명	운반량	회사명	처리량	회사명	운반량	회사명	처리량	회사명	운반량	회사명	처리량
1	인선이엔티	2,627	순환골재협회	2,610	인선이엔티	2,412	인선이엔티	2,466	인선이엔티	2,442	인선이엔티	2,533
2	아이케이	1,785	인선이엔티	2,575	아이케이	1,599	순환골재협회	2,454	아이케이	1,675	장형기업	2,060
3	장형기업	1,310	태안환경개발	2,313	장형기업	1,388	장형기업	2,227	우광개발	1,465	아이케이	1,842
4	WIK중부	1,104	아이케이	2,132	우광개발	1,123	아이케이	1,861	대길산업	1,297	우광개발	1,614
5	우광개발	1,077	장형기업	2,037	정일산업	914	반도자원	1,330	장형기업	1,227	순환골재협회	1,563

*동사 운반량 및 처리량은 관계사 인선기업 포함

*출처: 한국폐기물협회, NICE디앤비 재무성

대다수 업체는 운반에 소요되는 비용 부담으로 근거리 지역 위주로 사업을 영위하고 있으며, 동사는 건설폐기물이 가장 많이 발생하는 경기도 고양시에 본사를 두고 세종지점과 충청남도 금산에 위치한 관계사 인선기업을 통해 사업을 영위하고 있다. 동사는 올해 10월 각각 파주와 천안에 위치한 파주비앤알과 영흥산업환경을 인수하였으며, 이번 인수로 인해 기존 시간당 1,100톤이었던 처리량이 약 72.7% 증가한 1,900톤이 되었다.

동사는 서울을 비롯한 수도권 주변 지역의 주요 지자체, 공공기관과 국내 대형 건설사 위주로 영업을 전개하고 있다.

■ 건설폐기물을 이용한 순환골재 환경신기술 인증 보유

동사는 2005년부터 총 5건의 환경신기술 인증을 취득한 실적을 보유하고 있으며, 동사가 취득한 환경신기술은 주로 건설폐기물을 이용한 재생(순환)골재 생성과 관련된 기술이다.

순환골재는 「건설폐기물의 재활용 촉진에 관한 법률」 시행령 제4조에서 정한 재활용 용도에 따라 각종 도로공사나 건설공사용, 주차장 또는 농로 등의 표토용, 매립시설의 복토용, 전력구 및 통신구 설비공사의 되메우기용 등으로 사용될 수 있다.

[표 6] 동사 환경신기술 리스트

순번	신기술명	인·검증번호	기술보유자	유효기간
1	평면진동스크린과 양방향 송풍방식 및 수중폭기조를 이용한 이물질 선별과 콘크리셔를 이용한 건설폐기물 재생골재 입형개선 기술	인증 제39호	인선이엔티(주)	2005-04-01 ~ 2006-10-21
2	요철패들 더블 로그와셔를 이용한 재생(순환)골재의 이물질 제거 개선기술	인증 제84호	인선이엔티(주)	2007-03-12 ~ 2009-03-11
3	콘크리셔와 임팩트크러셔 일체형 설비를 적용한 콘크리트용 순환 굵은골재 생산기술	인증 제350호, 검증 제151호	인선이엔티(주), 인선기업(주), (합)우창환경산업, (주)보령환경산업	2011-10-20 ~ 2018-10-19
4	드래그체인형 습식선별기, 에어나이프형 비중선별기, 더블사이클론형 풍력선별기를 이용한 혼합건설폐기물 중 폐목재 선별기술	인증 제355호	인선이엔티(주), 한국건설기술연구원, (주)도화엔지니어링, (주)대우건설, (주)한국종합기술, 수도권매립지관리공사	2012-02-16 ~ 2015-02-15
5	수직형 임팩트 크러셔 하단에 패들장치가 고정된 경사진 방사형 회전판을 이용하여 콘크리트용 순환굵은골재를 생산하는 기술	인증 제566호	인선이엔티(주), 인선기업(주), (합)우창환경산업	2019-10-08 ~ 2024-10-07

*출처: 환경신기술정보시스템

동사는 2003년부터 콘크리트용 순환골재 생산플랜트를 준공하여 건설폐기물을 이용한 순환골재를 생산하기 시작하였으며, 평면진동스크린과 양방향 송풍방식 및 수중폭기조를 이용한 이물질 선별과 콘크리셔를 이용한 건설폐기물 재생골재 입형개선 기술로 2005년 처음 환경신기술 인증을 취득하였다.

이후, 재생(순환)골재의 이물질 제거 개선기술, 콘크리트용 순환 굵은골재 생산기술, 혼합건설폐기물 중 폐목재 선별기술 등에 대한 환경신기술 인증을 취득하였으며, 콘크리트용 순환 굵은골재 생산기술은 신기술검증서도 취득하였다.

동사가 신기술인증(제350호) 및 검증(제151호)받은 콘크리트용 순환 굵은골재 생산기술은 기존에 사용하는 건설폐기물 도로공사용 순환골재 생산설비 후단에 콘크리셔와 임팩트크러셔 일체형 설비를 적용하여 순환골재(40~10mm)의 입도를 개선하여 콘크리트용 순환굵은골재를 생산하는 기술로 환경신기술정보시스템에서 제공하는 활용실적 자료에 따르면, 동사는 해당 기술을 총 576건 활용해 약 900억 원 규모의 매출을 실현한 것으로 확인된다.

동사는 지난해 10월 수직형 임팩트 크러셔에 의한 충격에너지를 이용하여 폐콘크리트를 1차로 파쇄하고 하단에 경사진 회전 타격장치를 이용하여 폐콘크리트 골재에 잔존하는 시멘트 모르타르와 시멘트 페이스트를 2차로 파쇄 제거하는 콘크리트용 순환굵은골재 생산기술을 골자로 환경신기술 인증(제566호)을 취득하였다.

동사는 환경신기술 인증 및 건설폐기물 재활용과 관련된 특허권 13건과 상표권 43건에 대한 지식재산권을 보유하고 있다.

[그림 7] 동사 신기술 적용 장비

신기술인증 제350호, 신기술검증 제151호



신기술인증 제566호



*출처: 환경신기술정보시스템

■ 주요 관계사 인선모터스 : 자동차 해체재활용 기술 보유

동사의 주요 관계사인 인선모터스는 경기도 고양시 일산동구에 위치한 본사에 1층 1급 종합정비센터, 2층 자동차 해체라인 및 외국 바이어 작업지원 시설, 3층 자동차 부품물류센터, 4층 수입차 및 상품 전시장을 마련하고 자동차 해체재활용 사업을 영위하고 있다. 인선모터스는 자동차 해체재활용 기술을 보유한 기업으로 전 제조사, 전 차종 해체가 가능한 기술을 보유하고 있다. 원스톱 프로세스(40m 해체 라인 5기, Cell-Type 4기 운영)로 폐자동차를 빠르고 정확하게 해체하고 있으며 재활용률이 95%에 달하고 있다. 특히, 보급이 오래되지 않은 전기차 및 수소차에 대한 해체기술을 보유하고 있으며, 해체 프로세스에 대한 매뉴얼을 발간하는 등 미래 산업변화에 대응하고 있으며, 전기 자동차 해체 시스템에 대한 특허권도 보유하고 있다.

[그림 8] 인선모터스 사업장

자동차 해체라인



자동차 부품물류센터



*출처: 인선모터스 홈페이지

인선모터스는 액상류 회수, 에어백 전개, 냉매 회수 등에 대한 친환경시스템을 구축하고 해체 작업을 영위하고 있으며, 전 공정 실내 작업 진행으로 대기 및 소음 공해를 억제하고 있다. 동사는 폐자동차 해체 및 재활용 기술에 대해 녹색기술 인증(GT-16-00081) 및 환경영향을 계량적으로 표시한 환경성적표지 인증(제2018-134호)을 취득하여 유지 중에 있다.

또한, 3층에 마련된 자동차 부품물류센터를 통해 엔진미션 2,400여 개, 일반부품 24만여 개를 적재하고 해체 자원을 재활용하여 판매하고 있다. 국내 중고차 수출이 증가하면서 중고부품에 대한 해외 수요도 크게 증가하고 있으며, 인선모터스는 해외 주요 수입국의 바이어, 중개상을 대상으로 영업을 진행하며 중고부품 수출 비중을 점차 확대하고 있다.

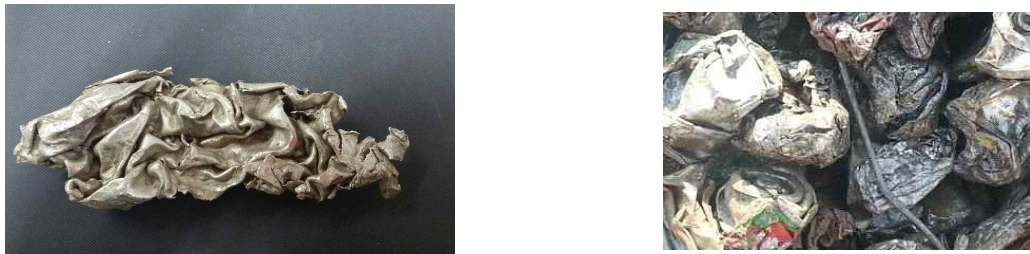
인선모터스는 이천지점에 슈레더(100톤/Hr), 길로틴(20톤/Hr), 비철선별기, 캐스케이드 에어시스템 등을 구비하고 시간당 120톤, 1일 1,600대, 연간 48만 대의 폐자동차, 폐선박, 고철에 대한 파쇄처리를 수행하고 있다. 인선모터스는 일산본사에서 폐차 해체 후 발생하는 폐압과 타 해체재활용업체에서 발생하는 폐압을 매입하여 슈레더에 투입하여 파쇄, 불순물 선별, 비철금속 선별 등의 과정을 거쳐 철스크랩을 생산판매하고 있다. 동사는 보유설비를 통해 알루미늄, 구리, 납, 백금 등의 고가 비철금속을 선별하여 재판매하고 있으며, 생산된 철스크랩은 주물사, 특수강 제조업체 등에 판매하고 있다.

[그림 9] 파쇄재활용(슈레더) 설비 공정



철스크랩의 판매 단가는 품질, 활용분야 등에 따라 다소 차이가 있으며, 철스크랩의 품질은 보유설비, 생산 및 관리 공정 등에 따라 결정된다. 인선모터스는 경쟁사 대비 불순물 함유량이 낮은 저망간철스크랩을 제조하고 있으며, 제조된 철스크랩은 특수강이나 자동차 부품 등을 제조하는 주물 업체에서 원료로 사용되며 경쟁사 대비 높은 가격대를 형성하고 있다.

[그림 10] 인선모터스 철스크랩(좌) 및 타사 철스크랩(우)



*출처: 동사 3분기보고서(2020.09)

[그림 11] SWOT 분석



IV. 재무분석

매립사업의 성장에 힘입어 2020년 3분기(누적) 실적 증가

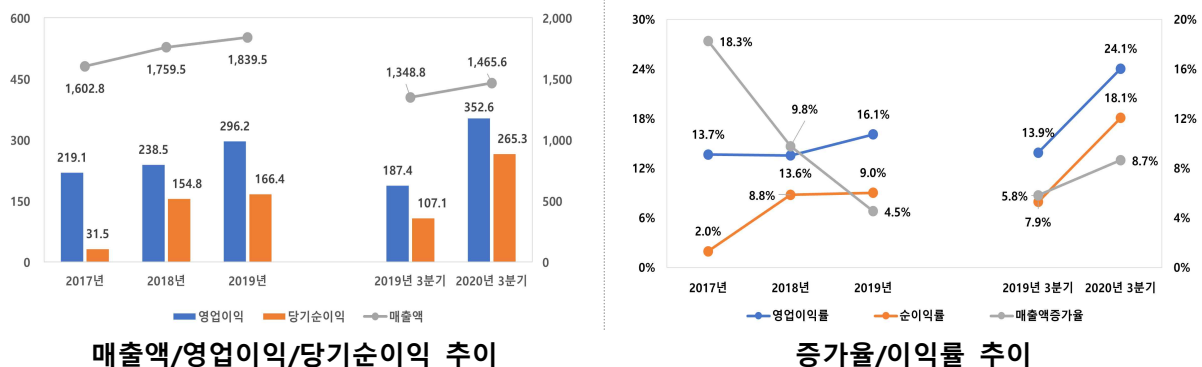
수직계열화를 구축하며 주력사업인 건설폐기물 중간처리업에서 안정적인 매출을 실현하고 있는 가운데, 2019년 중 개시한 매립사업의 매출 성장에 힘입어 2020년 3분기(누적) 전년 동기 대비 매출실적의 증가를 나타냈다.

■ 폐기물 분야에서 수직계열화를 구축하여 안정적인 매출 실현

동사는 폐기물 수집운반, 처리 및 재활용 사업을 영위하는 업체로 동사와 주요 종속기업들인 인선기업, 인선모터스 등은 관련 허가를 보유하고 건설폐기물 중간처리, 폐기물 최종처분 및 자동차 재활용 사업을 주력으로 운영하며 폐기물 분야에서 수직계열화를 구축함으로써 안정적인 매출을 실현하고 있으며, 2020년 10월에는 파주비앤알과 영흥산업환경의 인수로 소각사업 진출 및 건설폐기물 사업의 확장이 본격화되고 있다. 2019년 기준 동사의 매출 비중은 건설폐기물(용역) 51.2%, 자동차 재활용 판매(상품, 제품) 38.2%, 매립 및 석면 폐기물(용역) 6.0%, 순환골재 생산판매 외(제품) 2.4%, 비계, 구조물 해체(철거) 2.2%를 각각 차지하였다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석

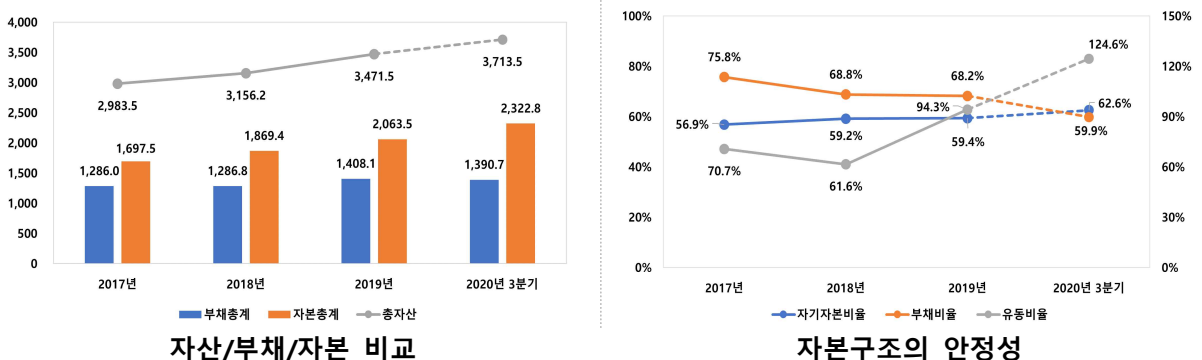
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 13] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 매립사업 개시에 힘입어 외형 확대 및 수익성 개선

최근 부동산 시장 위축에 따른 폐기물 발생 현장의 감소와 동종업체 간 경쟁 심화로 인한 건설폐기물 처리단가 하락으로 동사의 건설폐기물 중간처리 사업부문의 실적이 전년 대비 감소하였고, 철강산업의 업황 부진에 따른 자원 및 고철 시세의 변동성 확대로 동사의 자동차 재활용 사업 관련 품목의 판매단가가 하락하며 자동차 재활용 사업부문의 실적 또한 전년 대비 감소하였다. 그럼에도 불구하고, 동사의 사천지점과 광양지점에서 2019년 5월과 8월 각각 매립사업을 개시함에 따라 관련 매출이 179억 원 발생하는 등 타 사업부문의 실적 감소분을 보전하여 동사의 2019년 매출액은 전년 대비 4.5% 증가한 1,839억 원을 기록하였다.

건설폐기물 처리단가의 하락은 동사의 관련 매출원가에 부담으로 작용하였으나 수익성이 우수한 매립 사업부문에서 이를 보전함에 따라 2019년 매출액영업이익률 16.1%, 매출액순이익률 9.0%로 전년 대비 수익성이 개선되며 양호한 수준을 유지하였다.

■ 2020년 3분기(누적) 전년 동기 대비 매출규모 확대 및 수익성 큰 폭으로 개선

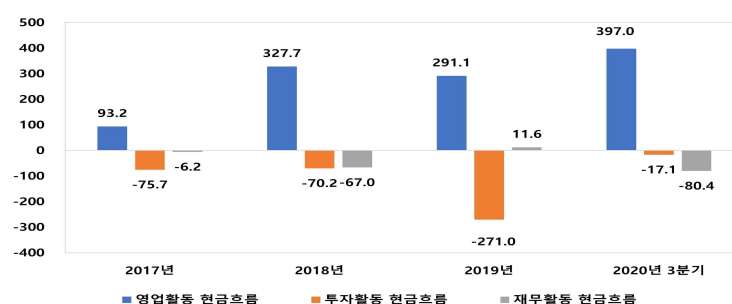
동사는 2020년 코로나19 여파로 인한 자동차 재활용 관련 상품 및 제품의 판매 부진으로 관련 매출이 감소하였으나 주력사업인 건설폐기물 중간처리 사업부문의 견조한 실적과 더불어 매립 사업부문의 매출 증가에 힘입어 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 8.7% 증가한 1,466억 원을 기록하는 등 성장세를 이어갔다. 특히, 수익성이 우수한 매립 사업부문의 매출비중이 총누적매출의 21.0%를 차지하는 등 매출기여도가 비약적으로 높아짐에 따라 원가율이 60%대로 하락하며 매출액영업이익률 24.1%, 매출액순이익률 18.1%를 각각 기록하는 등 전년 동기 대비 수익성이 큰 폭으로 개선되며 우수한 수준을 나타냈다.

■ 2019년 영업활동을 통한 현금창출능력을 바탕으로 현금성 자산 증가

동사는 2019년 영업활동현금흐름이 손익계산서 상 영업이익과 비슷한 수준을 기록하며 영업활동을 통한 현금창출능력은 무난한 수준을 나타내었으며, 매립 시설의 구축 등 유형자산의 취득을 포함한 투자활동 현금유출은 영업활동을 통해 창출된 현금으로 충당하였다. 한편, 재무활동을 통한 현금흐름에서도 정(+)의 현금흐름을 기록함에 따라 동사의 현금성 자산은 기초 241억 원에서 기말 272억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

기업 인수로 건설폐기물 분야 종합환경업체로 경쟁력 강화

동사는 기업 2곳을 인수하고 건설폐기물 시장점유율을 추가 확보하였으며, 소각사업 진출로 건설폐기물 분야 종합환경업체로의 경쟁력을 높이는 계기를 마련하였다.

■ 기업 인수에 따른 기존 사업 강화 및 소각사업 영역 확대

동사는 지난 10월 최대주주인 아이에스동서를 대상으로 제3자배정 유상증자를 진행했으며, 유상증자와 자기자금을 이용해 건설폐기물중간처리업체인 파주비앤알과 건설폐기물중간처리 및 소각사업을 영위하는 영흥산업환경을 인수하였다.

동사는 이번 인수합병을 통해 기존 건설폐기물중간처리, 매립에 이어 2013년 중단 이후 소각사업에 재진출하며 건설폐기물 분야의 종합환경업체로 사업 포트폴리오를 확장하였다. 또한, 그 동안 부족한 건설폐기물 처리 CAPA(올해 평균가동률 104.74%)를 확보하고 시장 내 지위를 견고히 할 수 있는 것으로 전망된다.

■ 침출수 유출 사고로 운영이 중단되었던 광양 매립장 재가동

동사는 작년 5월 사업장 일반폐기물 매립을 위해 사천 매립장을 개장하였으며, 과거 제방 붕괴로 인한 침출수 유출 사고로 운영이 중단되었던 광양 매립장을 복구하였다. 광양 매립장은 작년 8월 설치검사에 통과하여 가동이 재개되는 등 현재 동사는 두 개의 매립장을 운영 중에 있다. 광양 매립장의 허가매립량은 240,045m³로 향후 3~4년간 가동 가능할 것으로 보이며, 동사는 한정된 매립지 수용용량에 대처하기 위해 골든에코를 인수하고 연속사업(매립사업)을 위한 준비 중에 있다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면 골든에코는 광양시에 소재한 황금일반산업단지의 폐기물처리시설 용지 약 1만 5천 평에 대한 분양권을 양수받은 업체로, 해당 용지는 토지대금 완납과 소유권 이전이 완료되면 관련 법에 따른 인허가 취득을 통해 매립장이 조성될 예정이다. SK증권 보고서(2020.11.16)에 따르면 골든에코가 취득한 부지는 사천 매립장과 크기뿐만 아니라 부지 상황도 유사하여 100만m³ 이상의 규모가 될 수 있을 것으로 기대되고 있다.

■ 관계사 인선모터스 '그린뉴딜 유망기업 100' 녹색혁신기업 선정

동사의 중요 종속기업인 인선모터스가 지난 9월 중소벤처기업부와 환경부가 추진하는 '그린뉴딜 유망기업 100'에서 녹색혁신기업으로 선정되었다. '그린뉴딜 유망기업 100'은 그린뉴딜 3대 분야 중 하나인 '녹색산업 혁신 생태계 구축'을 위해 추진되는 사업으로, 인선모터스는 이번 녹색혁신기업 선정으로 총 3년간 사업화 및 연구개발 자금으로 30억 원(사업화 22.5억 원, 기술개발 7.5억 원)을 지원받게 된다. 머니투데이 기사(2020.10.05)에 따르면, 인선모터스는 이번 지원자금을 통해 전기차(eV) 배터리를 사용한 소형 모빌리티 개발, 자동차 폐유리 재활용 기술 개발 등을 추진할 예정이다. 사업의 성과가 나타나는 2025년 연 매출 1,000억 원 달성을 목표로 하고 있다.

■ 2020년 매립사업의 성장과 기업 인수에 따른 실적 증가로 성장세 지속 전망

동사는 건설폐기물 중간처리 사업부문에서 시장점유율을 기반으로 한 견조한 매출을 지속한 가운데, 2019년 개시한 매립 사업부문의 비약적인 매출 증가로 2020년 3분기까지 누적 매출규모가 전년 동기 대비 증가하였다. 특히, 수익성이 우수한 매립 사업부문의 매출 기여도 상승에 힘입어 20%를 상회하는 영업수익성을 기록하는 등 수익성 향상이 두드러지게 나타났다. 한편, SK증권 보고서(20.11.16)에 따르면 동사는 이미 매출액과 처리규모 면에서 건설폐기물 중간처리 업계 내 1위를 차지하고 있으며, 2020년 10월 건설폐기물 중간처리업체인 파주비앤알과 건설폐기물 중간처리업 및 소각사업을 영위하고 있는 영흥산업환경을 인수하며 기존 매립, 건설폐기물 처리에 이어 소각사업으로 포트폴리오를 확장함에 따라 실적의 증가가 기대되고 있고, 관련 실적은 2020년 4분기부터 반영될 것으로 전망하였다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
SK증권	Not Rated	—	2020.11.16
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 건설폐기물 처리시장 내 매출액으로나 처리규모 면으로나 업계 1위 업체로 최근 매립과 소각에서도 두각을 나타내고 있어 종합환경업체로의 변모가 기대됨 ■ 폐기물 처리업체 2곳(파주비앤알, 영흥산업환경) 추가 인수하며 M/S 추가 확보 기대 ■ 골든에코 가동 기대 		
메리츠증권	Not Rated	—	2020.10.28
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 국내 1위 건설폐기물 업체 ■ 2019년 매출비중 10%였던 매립사업부문 성장 기대 ■ M&A를 통한 사업확장 - 파주비앤알, 영흥산업 		
유안타증권	Not Rated	—	2020.09.17
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 유상증자 1건(제 3자배정-아이에스동서)과 지분 취득 2건(파주비앤알, 영흥산업환경) 공시 ■ 건설폐기물중간처리업체인 파주비앤알과 건설폐기물중간처리 및 소각업체인 영흥산업환경과의 M&A를 통한 건설폐기물 사업 강화 및 소각사업 개시 ■ 4분기부터 반영되는 신규 인수 기업 실적과 매립사업 온기 반영으로 2020년 매출액 2,022억 원(+10% YoY), 영업이익 495억 원(+67% YoY)으로 예상 		
키움증권	Not Rated	—	2020.03.27
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 건설폐기물 처리 1위 사업자 ■ 1분기 가파른 실적 상승 기대 ■ 매립지 2개에 대한 실적 온기 반영으로 2020년 매출액 2,062억 원(+12% YoY), 영업이익 412억 원(+39% YoY, OPM 20%)으로 예상 		