

인선이엔티 (060150)

꾸준함과 함께 성장성도 동시에 겸비

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	18,000원 (M)
현재주가 (3/30)	12,900원
상승여력	40%

시가총액	6,007억원
총발행주식수	46,563,612주
60일 평균 거래대금	111억원
60일 평균 거래량	903,638주
52주 고	13,200원
52주 저	6,240원
외인지분율	5.32%
주요주주	아이에스동서 외 1 인 44.98%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.2	15.2	106.7
상대	(1.6)	16.4	17.0
절대(달러환산)	2.3	10.4	123.3

1Q21 Preview: 매출액 534억원과 영업이익 118억원 전망

- 인선이엔티 1분기 실적은 매출액 534억원(+3.6%, YoY)과 영업이익 118억원(-4.6%, YoY)으로 전망. 1분기는 계절적 비수기이며 수익성이 좋은 매립 매출액이 전년대비 감소하면서 영업이익 소폭 감소할 것으로 예상. 다만 1~2월을 저점으로 3월부터 매출액 다시 올라오고 있는 중.
- 자동차 재활용 사업부는 고철 시세 등 판매단가가 상승하면서 전년대비 성장할 것으로 예상.
- 지난해 인수한 회사들의 인수 효과는 2분기부터 본격적으로 나타날 것으로 보이며 성수기 시즌도 도래하는 만큼 1분기가 실적 저점일 것으로 판단.

폐기물 사업은 처리량 증가와 높아지는 단가로 지속 좋아질 것

- 인선이엔티는 건설폐기물 수집 및 운반에서부터 자동차 해체 재활용 사업 등 친환경 자원 재활용 및 처리 사업을 영위하고 있는 국내 대표 환경 친화적 기업임.
- 2022년도부터는 건설폐기물 처리 수수료 단가도 현재보다 48% 증가한 147,497원으로 높아질 것으로 예상. 중간처리 업체들은 수도권 매립지에 수수료를 지불하고 매립 처리를 하고 있는데 매립지 주변 개발에 따른 인구증가와 악취 등의 환경문제가 대두되고 있어 매립지 반입 비용이 지속 올라가고 있는 중.
- 매년 폐기물 처리량도 늘어나고 단가도 계속 올라가고 있는 등 해가 갈수록 폐기물 부문 실적은 지속 좋아질 것으로 예상.

투자 의견 'BUY', 목표주가 18,000원 유지

- 인선이엔티 2021년 실적은 매출액 2,600억원(+24.6%, YoY)과 영업이익 572억원(+16.8%, YoY)으로 전망.
- 폐기물 매출액(건설 폐기물+매립)이 전년대비 29% 성장한 1,936억원을 달성할 것으로 추정하며 자동차재활용 부문도 전년대비 12% 성장해 684억원 시현할 것으로 예상.
- 인선이엔티는 외형확대를 위해 관련 회사들의 인수 등을 통해 안정적이면서도 사업 확장성을 동시에 보여주고 있음. 폐기물 산업은 진입장벽이 높아 소수 업체들이 과점하고 있으며 시장도 계속 커지고 있는 만큼 꾸준한 관심이 필요.

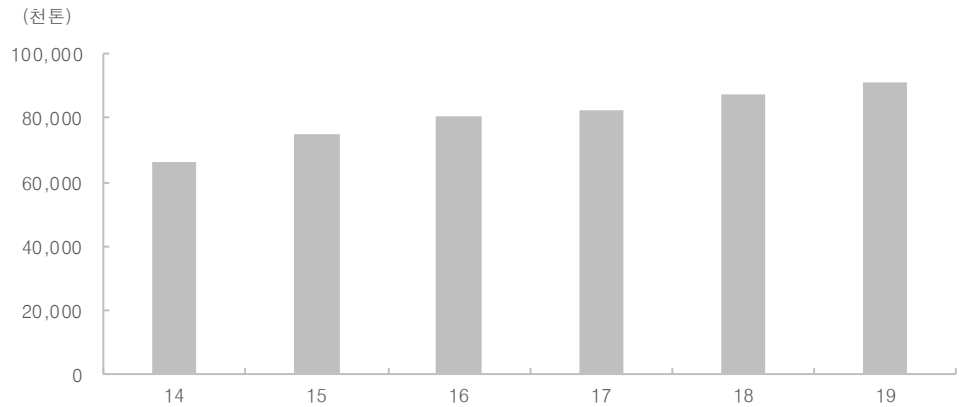
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,839	2,086	2,600	3,199
영업이익	296	489	572	719
지배순이익	166	355	424	537
PER	17.7	9.9	14.1	11.1
PBR	1.5	1.7	2.1	1.8
EV/EBITDA	9.1	6.6	9.0	6.9
ROE	8.6	15.7	15.9	17.1

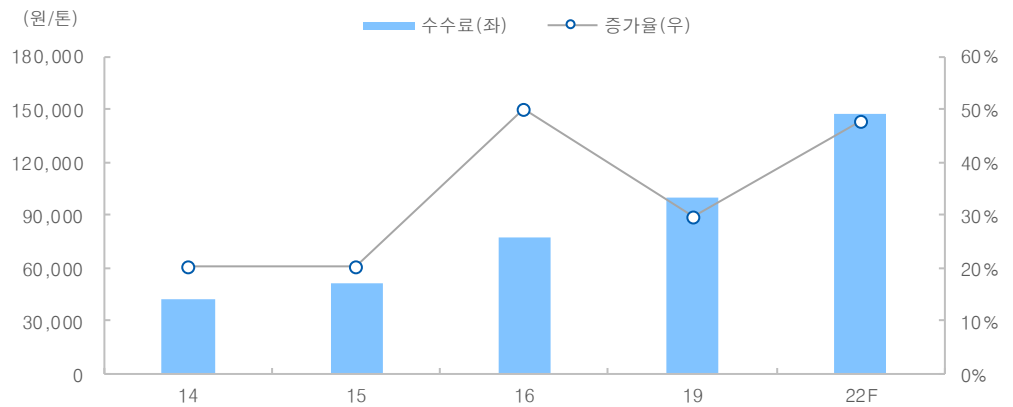
자료: 유안타증권

연간 건설 폐기물 처리량 추이



자료: 인선이엔티, 유안타증권 리서치센터

건설 폐기물 처리 수수료 추이 및 전망



자료: 인선이엔티, 유안타증권 리서치센터

인선이엔티 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1QE	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	51.5	50.0	45.0	51.2	53.4	70.1	67.1	69.4	183.9	208.6	260.0
증가율	20.3%	9.3%	-2.7%	4.3%	3.6%	40.1%	49.1%	11.9%	4.6%	13.4%	24.6%
건설폐기물	24.9	27.1	21.6	35.6	30.8	41.3	39.5	39.0	96.1	109.1	150.6
폐기물(매립)	11.0	10.0	9.9	10.0	9.3	12.1	11.6	10.1	17.9	40.8	43.0
자동차 재활용	16.2	13.5	14.0	17.6	16.8	16.7	16.8	18.1	72.4	61.3	68.4
영업이익	12.4	13.1	9.8	13.7	11.8	15.5	14.8	15.1	29.6	48.9	57.2
영업이익률	24.0%	26.1%	21.8%	22.1%	22.1%	22.1%	22.0%	21.8%	16.1%	23.5%	22.0%
지배주주 순이익	9.8	9.3	7.4	9.0	8.8	11.4	10.9	11.3	16.6	35.5	42.4
순이익률	19.1%	18.7%	16.4%	14.5%	16.5%	16.3%	16.2%	16.3%	9.1%	17.0%	16.3%

자료: 인선이엔티, 유안타증권 리서치센터

인선이엔티 (060150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,839	2,086	2,600	3,199	4,155
매출원가	1,377	1,415	1,802	2,195	2,854
매출총이익	462	671	798	1,004	1,301
판매비	166	182	226	285	370
영업이익	296	489	572	719	931
EBITDA	397	590	681	836	1,054
영업외손익	-53	-33	-21	-19	-16
외환관련손익	6	0	0	0	0
이자손익	-26	-21	-19	-17	-13
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-32	-12	-2	-2	-2
법인세비용차감전순손익	243	456	550	700	916
법인세비용	77	101	122	157	207
계속사업순손익	166	355	429	543	709
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	166	355	429	543	709
지배지분순이익	166	355	424	537	701
포괄순이익	163	351	425	540	705
지배지분포괄이익	163	351	425	540	705

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	291	451	530	615	767
당기순이익	0	355	429	543	709
감가상각비	100	101	109	116	122
외환손익	-6	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	1	0	0	0	0
자산부채의 증감	-77	-86	-88	-125	-145
기타현금흐름	273	81	81	81	81
투자활동 현금흐름	-271	-25	-25	-30	-30
투자자산	5	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-239	0	0	0	0
유형자산 감소	4	0	0	0	0
기타현금흐름	-41	-25	-25	-30	-30
재무활동 현금흐름	12	-77	-118	-118	-118
단기차입금	169	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-39	0	0	0	0
자본	0	41	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-118	-118	-118	-118	-118
연결범위변동 등 기타	0	-115	-116	-119	-120
현금의 증감	32	234	272	348	499
기초 현금	241	272	506	778	1,126
기말 현금	272	506	778	1,126	1,625
NOPLAT	296	489	572	719	931
FCF	53	451	530	615	767

자료: 유안타증권

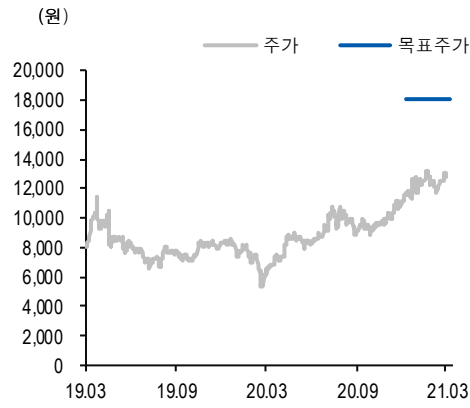
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	786	1,085	1,406	1,859	2,491
현금및현금성자산	272	515	778	1,126	1,625
매출채권 및 기타채권	322	363	408	501	591
재고자산	105	120	133	144	187
비유동자산	2,685	2,793	2,893	2,991	3,083
유형자산	2,521	2,620	2,711	2,795	2,873
관계기업등 자본관련자산	1	1	0	-1	-1
기타투자자산	22	22	22	22	22
자산총계	3,472	3,878	4,299	4,850	5,573
유동부채	834	841	847	863	888
매입채무 및 기타채무	130	137	144	159	184
단기차입금	578	578	578	578	578
유동성장기부채	39	39	39	39	39
비유동부채	574	574	574	574	574
장기차입금	352	352	352	352	352
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,408	1,415	1,422	1,437	1,462
지배지분	2,058	2,450	2,870	3,404	4,101
자본금	192	233	233	233	233
자본잉여금	602	602	602	602	602
이익잉여금	1,261	1,615	2,039	2,577	3,278
비지배지분	5	6	7	9	11
자본총계	2,063	2,456	2,878	3,412	4,111
순차입금	659	416	153	-196	-695
총차입금	986	986	986	986	986

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	441	883	911	1,154	1,505
BPS	5,361	5,261	6,164	7,310	8,806
EBITDAPS	1,052	1,470	1,463	1,794	2,263
SPS	4,869	5,194	5,584	6,870	8,923
DPS	0	0	0	0	0
PER	17.7	9.9	14.1	11.1	8.5
PBR	1.5	1.7	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	9.1	6.6	9.0	6.9	5.0
PSR	1.6	1.7	2.3	1.9	1.4

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	4.5	13.4	24.6	23.0	29.9
영업이익 증가율 (%)	24.2	65.0	17.0	25.8	29.5
지배순이익 증가율 (%)	8.8	113.0	19.6	26.7	30.4
매출총이익률 (%)	25.1	32.2	30.7	31.4	31.3
영업이익률 (%)	16.1	23.4	22.0	22.5	22.4
지배순이익률 (%)	9.1	17.0	16.3	16.8	16.9
EBITDA 마진 (%)	21.6	28.3	26.2	26.1	25.4
ROIC	7.6	13.2	14.7	17.4	21.2
ROA	5.0	9.7	10.4	11.7	13.4
ROE	8.6	15.7	15.9	17.1	18.7
부채비율 (%)	68.2	57.6	49.4	42.1	35.6
순차입금/자기자본 (%)	32.0	17.0	5.3	-5.7	-16.9
영업이익/금융비용 (배)	10.5	20.0	23.4	29.5	38.1

인선이엔티 (060150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-03-31	BUY	18,000	1년		
2021-01-06	BUY	18,000	1년		
	담당자변경				
2020-01-30	1년 경과 이후		1년		-
2019-01-30	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)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-03-28

※해의 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. (작성자: 안주원)
- 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.