

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 인선이엔티(060150)

## 기타서비스

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

조민경 선임전문위원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 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 보고서는 '20.12.24.에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 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)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 인선이엔티(060150)

국내 건설 폐기물 처리 선두기업, 매출 및 수익성 확대 지속 중

## 기업정보(2022/04/08 기준)

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

## 시세정보(2022/04/08 기준)

현재가	11,300원
액면가	500원
시가총액	5,262억 원
발행주식수	46,563,612주
52주 최고가	15,000원
52주 최저가	9,990원
외국인지분율	4.45%
주요주주	
아이에스동서 외 2인	45.12%
자사주	1.49%

### ■ 국내 건설 폐기물 처리 1위 기업

인선이엔티(이하 동사)는 폐기물관리법 및 건설 폐기물 재활용 촉진에 관한 법률에 근거하여 건설 폐기물의 수집, 운반 및 중간처리업을 영위할 목적으로 1997년 설립되었으며, 2002년 코스닥시장에 상장하였다. 동사는 건설 폐기물 수집, 운반 및 중간처리를 주력 사업으로 운영하고 있으며, 국내기업 중 유일하게 비계구조물 해체에서부터 건설 폐기물의 수집운반 및 중간처리, 순환골재 생산, 소각 및 스팀판매, 폐기물의 최종처분(매립)까지 폐기물 일괄처리 사업을 영위하고 있다.

### ■ 주력 사업인 폐기물 처리시장의 성장세 예상

국내 폐기물 처리시장의 규모는 2018년 16.7조 원의 규모를 형성하였으며, 2025년 23.7조 원의 규모를 형성하여 향후 연평균 5.1%의 성장률을 보일 것으로 전망된다. 세계 폐기물 처리시장의 규모 역시 2019년 2.08조 달러 규모를 형성하였으며, 연평균 1.5% 성장률을 보이며 2027년 2.34조 달러 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 환경에 대한 규제 강화, 코로나19로 인한 폐기물 증가와 더불어 최근 ESG가 기업들의 최대 화두로 떠오르고 있는 만큼 폐기물 처리 산업의 성장세가 기대된다.

### ■ 지속적인 사업영역 확대 및 자동차 재활용 사업의 직·간접적 수혜 기대

동사는 2020년 10월 건설 폐기물 중간처리업체인 (주)영흥산업환경, (주)파주비엔알을 인수하여 소각사업에 재진출하였으며, 2022년 하반기 소각로 증설 공사에 따라 이에 따른 소각 및 스팀 매출 신장이 기대된다. 또한, 자회사인 자동차 재활용 업체인 인선모터스(주)의 자동차용 2차전지 재활용 사업이 실적에 기여할 것으로 보인다. 특히, 동사 최대주주인 아이에스동서(주)의 국내외 자동차 재활용 사업 대규모 투자로 인선모터스(주)에 직·간접적인 수혜가 있을 것으로 기대되며 향후에도 동사의 실적은 견고하게 유지될 것으로 전망된다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

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)
2019	1,839.5	4.5	296.2	16.1	166.4	9.1	8.6	5.0	68.2	441	5,361	18.9	1.6
2020	2,085.7	13.4	489.4	23.5	355.0	17.0	13.7	8.5	55.6	885	6,702	12.7	1.7
2021	2,464.1	18.1	418.5	17.0	249.1	10.1	7.7	5.1	46.2	535	7,249	20.7	1.5

## 기업경쟁력

### 국내 건설 폐기물 처리 1위 기업

- 비계구조물 해체에서부터 건설 폐기물의 수집운반 및 중간처리, 순환골재 생산, 소각 및 스팀판매, 폐기물의 최종처분(매립)까지 폐기물 일괄처리 사업을 영위
- 폐기물 재활용 및 처리 산업의 인프라를 바탕으로 자동차 재활용 사업까지 진출

### 지속적인 사업영역 확대

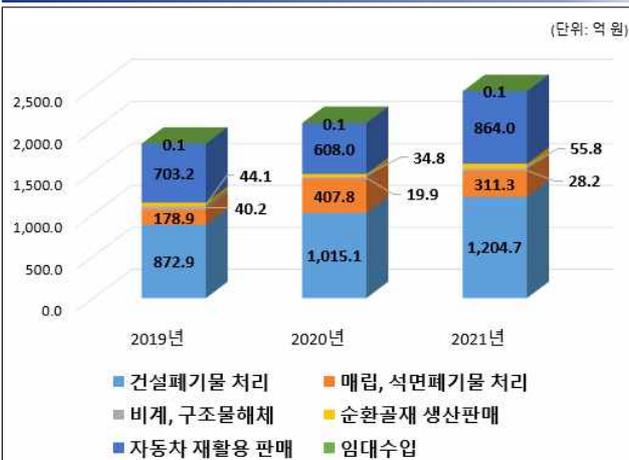
- 건설 폐기물 중간처리업체인 (주)영흥산업환경과 (주)파주비엔알을 인수하여 소각사업에 재진출
- 국내 전기차 교체주기 도래 시 자회사인 인선모터스(주)의 자동차용 2차전지 재활용 사업의 수혜 기대 가능

## 핵심기술 및 매출비중

### 고품질의 콘크리트용 순환골재 생산방법 보유

- 업계 최초로 순환골재 재생산 신기술(NET)을 획득하고, 2003년 국내 최초로 콘크리트용 순환골재 플랜트를 준공
- 콘크리트용 순환골재의 생산방법 특허를 포함하여 다수의 지식재산권(특허권 10건, 상표권 40건) 확보

### 주요 사업별 매출비중



## 시장경쟁력

### 세계 및 국내 폐기물 처리 시장 규모

연도	세계 시장규모	성장률
2019년	2.08조 달러	연평균 1.5% ▲
2027년(E)	2.34조 달러	

출처: 얼라이드마켓리서치(2019)

연도	국내 시장규모	성장률
2018년	16.7조 원	연평균 5.1% ▲
2025년(E)	23.7조 원	

출처: 환경부, 신영증권, 국제통화기금(2021)

- 환경부 집계에 따르면 연간 건설 폐기물 발생량은 지속적으로 증가하고 있으며, 건설 폐기물 중 99%로는 재활용으로 처리되고 있음.
- 코로나19로 인해 비대면 문화가 자리잡으며 포장재 등의 생활 폐기물과 의료용 폐기물 역시 크게 증가함.
- 세계적으로 환경에 대한 규제가 강화되고 있으며, ESG가 기업들의 최대 화두로 떠오르는 만큼, 폐기물 산업의 수혜가 기대됨.

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득하고, 이를 기반으로 환경경영을 실천하고 있음.
- 당사는 지역사회의 환경 보전을 위해 사업장 주변의 청결을 유지하고 지방자치단체 및 지역주민과의 지속적 소통을 통해 환경보전활동에 앞장서고 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 안전보건경영방침을 철저히 준수하고 있으며, 순환골재 품질인증과 ISO9001(품질경영시스템인증)을 취득함.
- 당사는 기업이윤을 다시 사회에 돌려 주어야 한다는 사명감으로 '인선1%장학재단'을 설립하고 장학금을 소외되고 어려운 학생들에게 기부하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 당사의 구성원이 윤리적 사고를 내재화하도록 윤리경영규정을 제정하고, Clean 신고센터를 운영하여 윤리경영이 기업문화로 정착될 수 있도록 노력하고 있음.
- 당사는 전자투표제를 도입하고, 특수관계인을 포함한 최대주주의 지분율이 44.98%로 일정 수준의 경영안정성을 확보하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

# I. 기업현황

## 폐기물 수집, 운반, 선별, 소각, 재활용, 매립까지 환경사업의 수직계열화 완성

동사는 건설 폐기물 수집, 운반 및 중간처리, 폐기물 최종 처리, 자동차 해체 재활용 및 파쇄 재활용 사업 등 친환경 자원 재활용 및 처리사업을 영위하는 기업이다. 특히, 건설 폐기물 처리 외, 자동차 재활용, 폐기물 매립, 소각으로 사업영역을 확대해가며 국내 건설 폐기물 처리 1위 기업으로 자리매김하고 있다.

### ■ 기업개요 및 주주현황

동사는 폐기물관리법 및 건설 폐기물 재활용 촉진에 관한 법률에 근거하여 건설 폐기물의 수집, 운반 및 중간처리업을 영위할 목적으로 1997년 11월 인선기업(주)로 설립되었다. 이후, 상호를 2001년 6월 인선이엔티(주)로 변경하고 2002년 6월 코스닥시장에 상장하였다.

2021년 2월 종속회사인 (주)피규어랜드를 청산하고, 2021년 6월 골든에코(주)의 지분을 처분하여 종속회사에서 제외되었으며, (주)조치원환경과 (주)영흥토건은 (주)영흥산업환경으로 흡수합병되어 종속회사에서 제외되었다. 동사 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사의 최대주주는 콘크리트 제품 제조업, 주택건설사업 등을 영위하고 있는 아이에스동서(주)(아이에스지주(주), 44.49%)로 동사 지분 44.97%를 보유하고 있으며, 이 외 최대주주의 특별관계자인 권의식이 0.01%의 지분을 보유하고 있다.

[그림 1] 동사 지배구조



\*출처 : 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

[표 1] 동사 종속회사 현황

상호	설립일	주소	주요사업
인선기업(주)	1996.10	충남 금산군	건설 폐기물 중간처리
인선모터스(주)	2011.08	경기 고양시	자동차 해체 재활용, 자동차 파쇄 재활용
아이앤에스(주)	2010.06	충남 금산군	폐기물 최종처분
(주)파주비엔알	2018.05	경기 파주시	건설 폐기물 중간처리
(주)영흥산업환경	1997.04	충남 천안시	건설 폐기물 중간처리, 소각 및 스팀판매

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

## ■ 주요사업

동사는 국내기업 중 유일하게 비계구조물 해체에서부터 건설 폐기물의 수집·운반 및 중간처리, 순환골재 생산, 소각 및 스팀판매, 폐기물의 최종처분(매립)까지 폐기물 일괄처리 사업을 영위하고 있으며, 폐기물 재활용 및 처리 산업의 인프라를 바탕으로 자동차 재활용 사업에까지 진출하여 환경산업 전반에 걸쳐 환경 종합 기업을 목표로 하고 있다.

건설 폐기물 중간처리사업은 각종 건설공사 현장에서 발생하는 폐기물을 수집하고 운반하는 것부터 시작되며, 동사는 기술력, 영업력 및 처리능력에 대한 신뢰도를 바탕으로 건설공사의 발주처인 지방자치단체 등 관공서와 민간 건설회사와의 높은 수주 능력을 보유하고 있다. 동사는 서울을 비롯해 수도권 주변 지역의 주요 지자체, 공공기관과 국내 대형건설사 위주로 영업을 전개하고 있으며, 자체 보유 차량과 외부 운반 차량을 이용하여 안정적으로 폐기물을 운반하고 있다.

운반해온 폐기물은 환경신기술 인증과 검증을 받은 동사의 최첨단 순환골재생산플랜트를 이용하여 파쇄한 뒤 재활용이 불가능한 불순물을 선별, 분리하며, 이러한 과정을 거쳐 생산된 순환골재를 '건설 폐기물의 재활용 촉진에 관한 법률 시행령'에서 정한 재활용 용도에 따라 판매하고 있다. 폐기물 중 재활용이 안되는 불연성폐기물 중 지정폐기물은 광양 매립장에서 처리되며, 일반폐기물은 사천매립장에 의해 처리된다. 또한, 2020년 10월 (주)영흥산업환경을 인수하며 일반 및 지정폐기물 중 재활용이 되지 않는 특정폐기물을 소각하고 소각과정에서 발생하는 폐열을 통해 인근 지역에 에너지를 공급하는 스팀 사업을 영위하고 있다.

이 외에도 동사는 자동차 해체 재활용 및 파쇄 재활용 사업을 영위하고 있다. 자회사인 인선모터스(주)는 친환경적인 자동차 해체 시스템을 구축하고 폐차를 매입하여 해체하고 있으며, 폐차에서 해체된 엔진, 고철, 비철, 폐선, 플라스틱, 알루미늄 등을 자원재활용 업체에, 해체된 중고부품은 정비업체 등에 판매하고 있다. 또한, 폐차 해체 후 발생하는 폐압<sup>1)</sup>을 매입하여 슈레더에 투입하고 파쇄, 불순물 선별, 비철 선별 등의 과정을 거쳐 양질의 철스크랩을 생산하고 있다.

1) 폐압: 폐자동차를 해체하고 남은 차피

[표 2] 동사 주요 사업 정리

구분		내용 및 특징
폐기물 처리사업	건설 폐기물 수집, 운반, 중간처리	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 택지개발 및 재개발 사업, 재건축 현장 등에서 발생하는 건설 폐기물 수집, 운반</li> <li>■ 최첨단 환경친화적 중간처리 시설 이용, 재활용 불가한 불순물 분리</li> </ul>
	순환골재 생산	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 환경신기술 인증 및 검증을 받은 순환골재 생산기술을 이용하여 파쇄, 선별</li> <li>■ 고품질의 순환 모래 및 골재 생산, 판매</li> </ul>
	폐기물 최종처분(매립)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 일반 및 지정폐기물 중 불연성 폐기물 수집, 운반</li> <li>■ 허가받은 위생적 매립시설에 매립</li> </ul>
	소각 및 스팀판매	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 일반 및 지정폐기물 중 가연성폐기물의 소각처리</li> <li>■ 소각공정 중 발생하는 여열을 활용한 스팀 판매</li> </ul>
자동차 재활용 사업	자동차 해체 재활용	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 폐차 말소, 해체, 압축, 보관 등 전과정이 원스텝으로 진행</li> <li>■ 액상류, 냉매 회수, 반실내공정 등 친환경시스템 구축</li> <li>■ 폐차해체용 크레인장치, 폐차의 유리분리장치 및 액상류 회수장치에 대한 특허기술 보유</li> </ul>
	자동차 파쇄 재활용 (철스크랩)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 자동차 폐압, 폐선박, 건설 폐기물 처리현장 등에서 발생하는 철근을 수집, 운반</li> <li>■ 국내 최대, 최첨단 파쇄처리기(슈레더)를 이용하여 파쇄 및 비철금속 선별</li> <li>■ 고부가가치의 철스크랩 및 비철 생산, 판매</li> </ul>
	자동차 중고부품 및 중고차판매	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 자동차 자원순환센터에서 해체된 중고부품 중 판매가능한 것을 선별하여 물류센터에 적재</li> <li>■ 자동차 중고부품 쇼핑몰 및 정비센터를 통해 전국으로 유통, 판매</li> </ul>
	1급 종합전문정비센터	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 최첨단 정비시스템 구축, 각종 중정비 및 판금, 도색, 세척 공정진행</li> </ul>

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

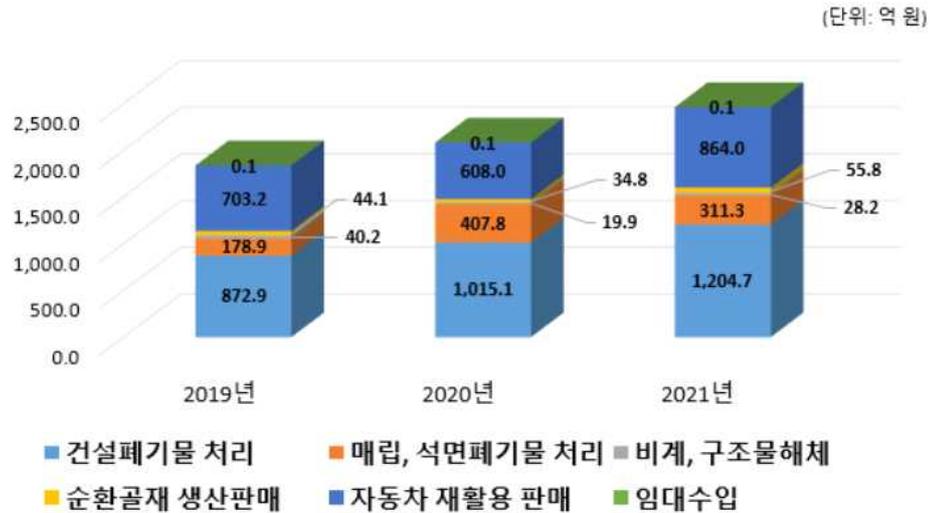
## ■ 매출현황

동사 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사의 연결기준 매출은 크게 건설 폐기물 처리, 매립 및 석면폐기물 처리, 비계구조물 해체, 순환골재 생산판매, 자동차 재활용 판매, 임대 수입으로 분류된다.

최근 동사의 3개년 매출을 살펴보면, 건설 폐기물 처리 부문이 2019년 47.5%(872.9억 원), 2020년 48.7%(1,015.1억 원), 2021년 48.9%(1,204.7억 원)으로, 대부분의 매출이 건설 폐기물 처리 부문에서 발생하는 것을 알 수 있다. 이 뒤를 따라서는 인선모터스(주)를 통한 자동차 재활용 판매 부문으로 2019년 38.2%(703.2억 원), 2020년 29.2%(608.0억 원), 2021년 35.1%(864.0억 원)을 차지하는 것으로 확인되었다.

동사의 2020년 전체 매출은 2,085.7억 원을 기록하여 2019년 1,839.5억 원 대비 약 13.4% 증가하였으며, 2021년 전체 매출은 2,464.1억 원으로 2020년 대비 약 18.1% 증가한 수치를 기록하였다. 한편 2021년 기준, 동사의 내수 및 수출 매출 비중은 각각 98.2%(2,420.1억 원) 및 1.8%(43.9억 원)이다. 2019년 내수 매출 비중은 97.2%, 2020년 97.8%으로 동사 대부분의 매출은 내수 시장을 통해 실현되고 있으며, 수출 매출은 인선모터스(주)의 자동차 재활용 판매 사업을 통해서만 발생하고 있다.

[그림 2] 동사의 최근 3개년 매출 실적



\*출처 : 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

### ■ 건설 폐기물 처리 기술에 대한 환경신기술 인증 및 지식재산권 보유

동사는 글로벌 환경 종합 기업을 목표로 기존 폐기물 관리 서비스 분야를 넘어 자동차 재활용 관리 서비스 등 환경산업 전반에 걸친 영역으로 연구개발 분야를 확대하기 위해 지속적인 연구개발을 수행하고 있다. 보고서 작성일 기준 동사는 콘크리트용 순환골재의 생산방법 특허를 포함하여 다수의 지식재산권(특허권 10건, 상표권 40건)을 통해 동사 기술을 보호하고 있으며, 업계 최초로 획득한 순환골재 재생산 신기술(NET)을 적용하여 고품질의 순환골재를 생산, 판매하고 있다.

건설 폐기물의 처리방법은 재생(폐콘크리트 순환골재 및 재생아스콘), 매립, 소각 등으로 구분된다. 폐콘크리트를 파쇄 및 분리하여 생산하는 순환골재의 사용이 증대되면서 골재의 품질향상에 대한 기술의 중요성이 높아지고 있으며, 굵은 순환골재의 경우 천연골재 대비 동등 이상의 품질을 확보하고 있다. 생산된 순환골재는 '건설 폐기물의 재활용 촉진에 관한 법률 시행령'에서 정한 재활용 용도에 따라 판매되고 있으며, 순환골재는 각종 도로공사나 건설공사의 용도로 사용되고, 정부에서도 순환골재 사용을 권장하고 있는 상황이다.

[표 3] 동사 보유 신기술 리스트

취득연도	등록번호	명칭	발급처
2011년	환경신기술 인증 제350호	콘크리셔와 임팩트크리셔 일체형 설비를 적용한 콘크리트용 순환 굵은골재 생산기술	환경부
2012년	환경신기술 인증 제151호	콘크리셔와 임팩트크리셔 일체형 설비를 적용한 콘크리트용 순환굵은골재 생산기술	환경부
2019년	환경신기술 인증 제566호	수직형 임팩트 크리셔 하단에 패들장치가 고정된 경사진 방사형 회전판을 이용하여 콘크리트용 순환굵은골재를 생산하는 기술	환경부
2021년	환경신기술 인증 제252호	수직형 임팩트 크리셔 하단에 패들장치가 고정된 경사진 방사형 회전판을 이용하여 콘크리트용 순환굵은골재를 생산하는 기술	환경부

\*출처 : 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

동사가 등록 특허를 통해 보유하고 있는 순환골재 생산방법 기술은 건설 폐기물을 파쇄하여 순환골재를 얻기 위한 과정에서 골재의 표면에 부착되어 있는 몰타르와 페이스트 성분이 골재의 품질을 떨어트리는 주 요인임을 인식하고 종래의 골재 가공장치인 콘크리샤와 임팩트로터 각각의 기능을 하나의 장치에 묶어서 효과적으로 페이스트 박리기능과 분쇄기능을 동시에 만족하는 장치를 사용함을 특징으로 한다. 동사는 2003년 국내 최초로 콘크리트용 순환골재 플랜트를 준공하고 각 사업장별로 콘크리트용과 도로공사용 순환골재 인증을 취득하는 등 앞선 품질의 순환골재를 제조, 판매하고 있다.

[그림 3] 동사 신기술인증 제566호 적용 장비



\*출처: 환경신기술정보시스템

[표 4] 동사의 최근 연구개발실적

연구과제	연구결과 및 기대효과
콘크리셔와 임팩트크리셔 일체형 설비를 적용한 콘크리트용 굵은 순환골재 생산기술	콘크리셔의 구조를 변경하여 편심운동을 회전운동으로 바꾸고 임팩트크리셔의 로터부분을 개량하여 두 종류의 크리셔를 하나의 몸체일체화 시킨 기술로서 고품질의 순환골재 생산 가능
드래그체인형 습식선별기, 에어나이프형 비중선별기, 더블사이클론형 풍력선별기를 이용한 혼합건설 폐기물 중 폐목재 선별기술	건설 폐기물 중 혼합건설 폐기물을 또는 매립폐기물에서 발생하는 폐목재를 효과적으로 회수함으로써 폐목재를 연료화 및 에너지화할 수 있는 전처리 기술
다중 충돌 및 타격에 의한 표면 이물질 제거와 표면형상 개선기능을 가지는 순환골재 표면 박리 장치 및 이를 이용한 순환골재 표면 박리 방법	파쇄물 내의 순환골재 표면에 부착되어 있던 모르타르 등의 표면부착물을 효과적으로 제거하고, 뾰족하고 거칠었던 순환골재의 표면 형상을 둥글게 만들어서, 우수한 품질의 순환골재 생산 기대
수직형 임팩트 크리셔 하단에 패들장치가 고정된 경사진 방사형 회전판을 이용하여 콘크리트용 순환굵은골재를 생산하는 기술	건설 폐기물 설비 최종공정에 적용하여 고속의 다중 파쇄 과정을 통해 순환골재 표면 모르타르 박리 및 입도 개선

\*출처 : 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

## ■ 폐기물 처리시장 동향

폐기물은 생활 폐기물과 사업장 폐기물로 크게 구분될 수 있으며, 사업장 폐기물은 다시 사업장 일반폐기물, 지정폐기물 및 건설 폐기물로 분류될 수 있다. 폐기물의 경우 처리실적을 보고하도록 법으로 규정되어 있으며, 환경부에서 집계하여 발표한 「전국 폐기물 발생 및 처리현황」에 따르면, 2020년 집계된 연간 폐기물 발생량은 19,546만 톤으로 2019년 대비 7.7% 증가한 수치를 기록하였다. 특히, 2020년 택지개발, 재개발 사업, 재건축 현장, 기타 건설공사 등을 통해 발생한 연간 건설 폐기물 발생량은 8,644만 톤으로, 2019년 대비 7.1%

증가하였다. 2020년 기준 건설 폐기물의 상당 부분은 서울, 인천, 경기 등 수도권 지역에서 발생하고 있다. 서울과 경기 지역이 전체 발생량의 약 42%를 점유하고 있으며, 인천 지역을 포함한 수도권 발생량으로 확대할 경우에는 전체의 약 49%를 점유하고 있다. 2020년 발생한 전체 폐기물 중 재활용 비율은 87.4%로 발생한 폐기물의 대부분은 재활용되고 있으며, 건설 폐기물 중 99%가 재활용으로 처리되고 있어 건설 폐기물의 재활용 처리 비중이 가장 높다.

동사의 주력 사업인 건설 폐기물 중간처리 사업은 2020년 기준으로 582개 업체가 사업을 영위하고 있다. 대다수 업체는 운반에 소요되는 비용 부담으로 근거리 지역 위주로 사업을 영위하고 있으며, 건설 폐기물 중간처리량은 2020년 연간 기준 약 9,065만톤으로 최근 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있다.

환경부, 신영증권, 국제통화기금의 조사 결과에 따르면, 국내 폐기물 처리시장의 규모는 2018년 16.7조 원 규모를 형성하였으며 향후 연평균 5.1%의 성장률을 보이며 2025년에는 23.7조 원 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 환경에 대한 규제가 갈수록 강화되면서 폐기물 처리에 대한 수요가 경기를 막론하고 점점 늘어나는 추세이다. 특히, 코로나19로 인해 산업 전반이 불황을 겪은 가운데, 배달, 테이크아웃 등 비대면 문화가 자리 잡으며 일회용품, 포장재 폐기물 등이 기하급수적으로 늘어났고 의료용 폐기물도 크게 늘었다. 이 같은 상황에서 최근 정부가 30만㎡ 이상 택지를 개발할 때 폐기물 처리 시설을 의무적으로 설치하는 방안을 마련하며 건설 폐기물 시장이 크게 성장할 것으로 예상된다.

**[그림 4] 국내(좌) 및 세계(우) 폐기물처리 시장 규모**



\*출처 : 환경부, 신영증권, 국제통화기금(2021), 얼라이드마켓리서치(2019), NICE디앤비 재구성

한편, 세계 폐기물 처리시장의 규모 역시 지속적으로 커질 것으로 전망된다. 얼라이드마켓리서치에 따르면 세계 폐기물 처리시장의 규모는 2019년 2.08조 달러 규모를 형성하였으며, 연평균 1.5%의 성장률을 보이며 2027년 2.34조 달러의 규모 시장을 형성할 것으로 전망된다.

국제적인 환경 규제 역시 강화되고 있다. 폐기물 처리의 수요를 늘리는 효과뿐만 아니라 보다 안전한 폐기물 처리를 위한 새로운 시장이 창출될 가능성이 높다. 대표적으로 유럽의 경우 EU 차원에서 일회용 플라스틱의 사용을 단계적으로 감축, 퇴출하는 계획을 진행하고 있다.

또한, MSCI 등이 평가하여 공개하는 기업의 ESG(환경, 사회, 지배구조) 등급은 글로벌 금융시장에서 기업에 대한 투자지표로 활용되며 투자를 결정하는데 있어 재무적인 요소만큼이나 결정적인 변수로 작용하고 있어, 최근 ESG가 기업들의 최대 화두로 떠오르고 있는 만큼 폐기물 처리 산업의 수혜가 기대된다. 환경산업은 순환경제와 ESG 경영의 관심으로 성장 중이며, M&A 시장 역시 갈수록 가열되고 있어, 대부분의 기업들이 2025년을 저탄소 경영의 의미있는 기준점으로 삼고 향후 2~3년간 간 시장 선점을 위한 경쟁이 치열할 것으로 전망된다.

### ■ 관련 주요 기업

동사의 경쟁업체로는 (주)코엔텍, (주)와이엔텍 등이 있다. (주)코엔텍은 1993년 울산지역의 산업폐기물을 처리하기 위하여 현대중공업을 중심으로 여러 회사들이 공동으로 출자하여 설립되었으며, 2004년 코스닥 시장에 상장한 폐기물 처리 업체이다. (주)코엔텍은 폐기물을 처리(매립 및 소각처리)하고 소각에 의해 발생한 스팀을 생산하고 판매하는 사업을 주력으로 영위하고 있다. 동사가 주로 건설 폐기물을 수집하여 재활용이 가능한 폐기물을 처리하는 반면, (주)코엔텍은 재활용이 불가능한 폐기물을 처리하는 점에서 차이점이 있다.

(주)와이엔텍은 1990년 설립되어 2005년 코스닥 시장에 상장하였으며, 광주, 전남지역에서 폐기물의 수집운반부터 중간처리, 최종처리(소각)에 이르기까지 일괄처리시스템을 구축하고 있는 폐기물 처리 전문 업체이다. (주)와이엔텍은 여수 산단 지역의 사업장 폐기물의 중간 및 최종 처분 사업을 주력으로 영위하고 있다.

2021년 결산 기준 매출액(별도)을 비교하면 동사가 1,212.1억 원, (주)코엔텍이 740.9억 원, (주)와이엔텍이 1,117.8억 원으로 경쟁사 대비 동사 매출 규모가 가장 큰 수준이다. 동사의 매출액영업이익률은 30.7%, (주)코엔텍의 매출액영업이익률은 49.3%, (주)와이엔텍의 매출액영업이익률은 27.46%로 (주)코엔텍의 수익성이 가장 우세하였으며, 동사와 (주)코엔텍의 영업이익이익률이 30%를 상회하여 우량한 수준을 나타내었다.

### ■ SWOT

[그림 5] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



환경보전활동에 앞장서고 있다. 동사의 자회사인 영흥산업환경 역시 2021년 소각시설 증설을 포함 사업장 전반의 개선 작업을 진행하여 지역과 상생할 수 있는 친환경 사업장을 조성한 바 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 안전보건경영추진위원회를 중심으로 전 사업장에서 안전보건경영방침을 철저하게 준수하고 있으며, 주기적인 안전교육, 사업장 위험성 평가 진행, 외부 안전진단기관을 통한 안전진단 컨설팅 등을 통해 근로자의 생명과 건강을 보호하는 안전한 일터를 구현하고 있다. 동사는 제품의 품질관리체계를 구축하여 한국건설기술연구원으로부터 순환골재 품질인증과 ISO9001(품질경영시스템인증)을 취득하였다.

동사는 지역 사회와의 소통을 위한 사회통합과 공동가치 구현을 목표로 지속적인 사회공헌 활동을 지속하고 있다. 동사는 기업이윤을 다시 사회에 돌려 주어야 한다는 사명감으로 ‘인선1% 장학재단’을 설립하고 전 임직원의 기부를 통해 매년 1억원 가량의 장학금을 소외되고 어려운 학생들에게 기부하고 있다. 동사는 임직원과 이해관계자의 인권 존중을 위해 인권정책을 수립하여 제시하고 있으며, 직장 내 성희롱, 장애인 및 여성차별, 직장 내 괴롭힘 등 다양한 문제에 대한 예방정책을 수립하고 조직문화 활동을 통해 상호존중 문화 확산에 힘쓰고 있다. 또한, 매년 전 직원을 대상으로 한 성희롱 예방 및 장애인 인식개선 교육을 실시하고 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 약 13.6%로 동 산업의 여성 근로자 비율인 17.96%를 하회하고 있다. 또한, 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 85.3%로 동 산업 평균인 93.7%를 하회하나, 동사 남성대비 여성 근로자의 임금 수준은 83.7%로 동 산업 평균인 76.1%를 상회하고 있다.

[표 5] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	동사	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	325	36	361	6.8	6.4	49	46
여	52	5	57	5.8	6.0	41	35
합계	377	41	418	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



동사는 모든 구성원이 윤리적 사고를 내재화하도록 윤리경영규정을 제정하고, 윤리헌장, 윤리강령, 윤리강령 실천지침 등을 바탕으로 윤리경영이 기업문화로 정착될 수 있도록 노력하고 있다. 또한, 모든 이해관계자가 자유롭게 윤리준법경영 관련 상담 및 제보를 할 수 있도록 Clean 신고센터를 운영하고, 제보 채널로 접수된 모든 내용은 제보자 보호 프로그램을 통하여 철저히 보호하고 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 동사의 이사회는 총 6인으로 2인의 사외이사를 보유하고 있으며 감사위원회는 별도로 설치하고 있지 않으나 주주총회 결의에 의해 선임된 상근 감사 1인이 감사업무를 수행하고 있다.

동사는 주주의 의결권 행사 확대를 위해 제25기(2022년) 정기주주총회에 전자투표제를 채택할 예정이며, 특수관계인을 포함한 최대주주의 지분율이 44.98%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다.

## II. 재무분석

### 시장 경쟁 심화에도 불구하고 성장 지속, 향후 시장경쟁력을 바탕으로 견조한 실적 기대

2021년 매립사업 시장 경쟁 심화에 따른 반입량 감소, 종속회사 (주)영흥산업환경의 소각로 증설공사에 따른 처리량 감소 등으로 수익성이 하락하였으나, 여전히 우수한 수준을 유지하였고, 경쟁우위 및 우호적인 산업환경을 바탕으로 향후 안정적인 실적 달성이 기대된다.

#### ■ 국내 유일의 폐기물 처리 수직계열화 기업

동사는 국내 최상위권의 건설 폐기물 처리업체로, 건설 폐기물 수집 및 운반, 중간처리, 폐기물 매립, 자동차 재활용 사업 등 친환경 자원 재활용 및 처리사업을 영위하고 있다. 지점 및 관계사를 통해 지역별로 거점을 형성하여 건설 폐기물을 근거리 수주하고 있으며, 2020년 10월에는 주요 종속회사인 (주)영흥산업환경, (주)과주비엔알의 인수로 기존 사업의 경쟁력을 강화하고, 2013년 중단했던 소각사업에 재진출하며 사업 포트폴리오를 확장하였다.

2021년 연결 기준 동사의 매출 비중은 건설 폐기물 처리 48.9%, 자동차 재활용 판매 35.1%, 매립 및 석면폐기물 처리 12.6%, 순환골재 생산판매 2.3%, 비계구조물 해체(철거) 1.1%를 각각 차지하였다. 매출 대부분을 차지하는 건설 폐기물 중간처리사업은 서울을 비롯한 수도권 주변 지역의 주요 지자체, 공공기관 및 대형건설사 위주로 전개되고 있으며, 동사는 국내 유일의 폐기물 처리 수직계열화 업체로, 처리 능력 및 기술력 등에서 경쟁우위를 확보하고 있다.

#### ■ 2021년 고철 시세에 따른 가격 인상 및 자회사 연결 반영효과로 성장세 유지

2020년 코로나19의 영향으로 동사의 자동차 재활용 사업 부문은 부진한 실적을 기록하였으나, 신규 택지개발 및 재개발 사업 등 전방산업의 호조로 건설 폐기물 중간처리사업에서 견조한 실적을 나타냈고, 2019년 중 개시된 매립사업의 매출이 2020년부터 온기로 반영되어 성장세를 유지했다.

또한, 2021년에는 고철 시세에 따른 판매가격 인상 및 2020년 10월 인수한 자회사 ((주)영흥산업환경, (주)과주비엔알)의 연결 반영효과로 전년 대비 18.1% 증가한 2,464.1억 원의 매출을 기록하는 등 지속적인 외형 성장세를 보였다.

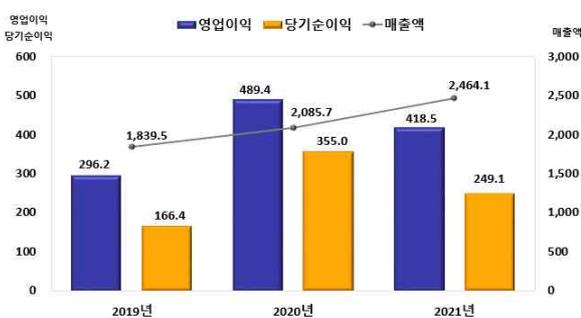
최근 경쟁사의 신규 매립장 가동으로 매립사업 시장 경쟁이 심화됨에 따라 폐기물 매립단가 하락 압력이 지속되고 있으나, 매립과 가용공간 소모가 동시에 진행되는 매립사업 특성상 경쟁사의 지속적인 매립단가 하락은 어려울 것으로 보이며, 2021년 기말 전년 대비 12.2% 증가한 수주잔고를 확보하고 있어 2022년에도 전년 수준의 실적 달성은 어렵지 않을 것으로 예측된다.

■ 2021년 매립단가 하방 압력 및 시설 투자로 인한 수익성 하락

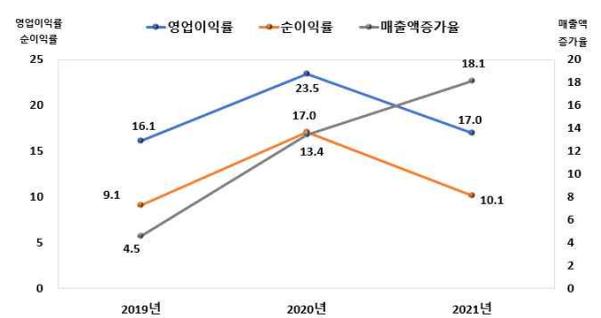
최근 3개년간 15%를 상회하는 우수한 영업수익성을 유지한 가운데, 2021년에는 매립사업 시장 경쟁 및 환경 변화에 따른 반입량 감소, 종속회사 (주)영흥산업환경의 소각로 증설공사에 따른 처리량 감소 등으로 매출액영업이익률이 전년 23.5%에서 17.0%로 하락하였으며, 영업이익은 전년 대비 14.5% 감소한 418.5억 원을 기록하였다. 특히, 마진율이 높은 매립 부문에서 경쟁사와 가격 경쟁이 심화되면서 매립단가 하방 압력이 작용한 것으로 분석된다. 다만 여전히 두자리 수의 우수한 수익성이 유지되고 있다.

[그림 6] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

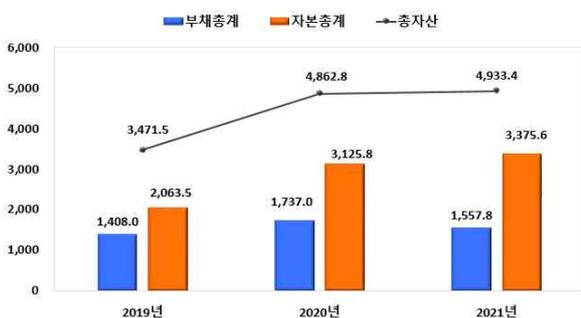
■ 우수한 수익창출력을 기반으로 안정적 재무구조 유지

동업종 내 최상위권의 시장지위를 바탕으로 매년 높은 수익성을 보이며 재무구조 또한 안정적인 수준을 유지하고 있다. 2021년 말 기준 부채비율 46.2%, 자기자본비율 68.4%를 기록하여 양호한 재무안정성을 나타냈으며, 차입 부담이 높지 않고, 영업이익이 이자비용의 18.1배에 달하는 등 전반적인 재무리스크가 낮은 수준으로 판단된다.

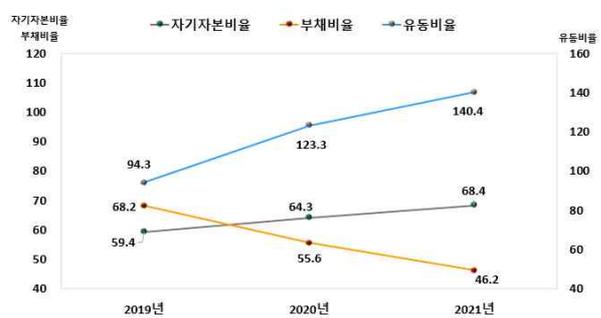
또한, 영업활동현금흐름 규모가 전년 대비 37.1% 감소하였으나, 양(+)의 현금흐름을 유지하며 지속적인 재투자가 이뤄졌으며, 차입금 상환에도 무리 없는 현금창출능력을 유지했다.

[그림 7] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

## ■ 기타 이슈

2022년 1월 17일, 이사회에서 자기주식을 취득하기로 결의하였으며, 2021년 결산 후 2022년 2월 14일까지 자기주식 885,000주(취득금액 9,892백만원)를 장내에서 직접 취득하였다.

[표 6] 동사 연간 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	1,839.5	2,085.7	2,464.1
매출액증가율(%)	4.5	13.4	18.1
영업이익	296.2	489.4	418.5
영업이익률(%)	16.1	23.5	17.0
순이익	166.4	355.0	249.1
순이익률(%)	9.1	17.0	10.1
부채총계	1,408.0	1,737.0	1,557.8
자본총계	2,063.5	3,125.8	3,375.6
총자산	3,471.5	4,862.8	4,933.4
유동비율(%)	94.3	123.3	140.4
부채비율(%)	68.2	55.6	46.2
자기자본비율(%)	59.4	64.3	68.4
영업현금흐름	291.1	620.4	390.5
투자현금흐름	-271.0	-773.0	-202.3
재무현금흐름	11.6	601.3	-69.5
기말 현금	272.3	720.9	839.6

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

### Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

#### 견조한 사업구조 및 자동차 재활용 사업 수혜로 안정적 실적 기대

낮은 산업위험 및 높은 경쟁우위를 바탕으로 기존 폐기물 처리사업의 안정적 매출 확보가 기대되며, 최대주주인 아이에스동서(주)의 대규모 투자로 인해 자동차 재활용 사업 또한 직·간접적으로 수혜를 입을 것으로 전망된다.

#### ■ 폐기물 분야 수직계열화 구축을 통한 사업 시너지 효과 기대

동사는 2020년 10월 건설 폐기물 중간처리업체인 (주)영흥산업환경, (주)파주비엔알을 인수하며 2013년 중단했던 소각사업에 재진출하였으며, 건설 폐기물 수집 및 운반, 중간처리, 최종처리 등 건설 폐기물 분야에서 수직계열화를 구축했다.

2020년 10월 인수한 (주)영흥산업환경의 소각처리 규모는 2021년 기말 기준 1일 72톤이나, 현재 소각용량 증설을 포함한 관련 인허가 승인으로 증설 공사를 진행하고 있으며, 2022년 하반기 소각로 증설 공사가 마무리되면 소각용량이 1일 192톤으로 약 167% 증가할 것으로 예측되어 이에 따른 소각 및 스팀 매출 신장이 기대된다. 또한, 기업 인수를 통해 순환형 사업구조를 구축하여 원가 절감 및 사업 시너지 효과가 지속적으로 창출될 것으로 전망된다.

#### ■ 우호적인 산업환경 조성으로 안정적 실적 유지 전망

KB증권(2022.01) 자료에 따르면 충청 지역에 경쟁사의 신규 매립장이 초기 물량 확보를 위해 매립단가를 공격적으로 책정하였으나, 수도권 매립지가 2022년 1월부터 건설 폐기물 반입수수료를 47.7% 인상할 것을 고시하여 경쟁사가 공격적인 처리단가를 고수할 유인이 낮고, 매립장의 수급 불균형 감안 시 처리단가는 지속적으로 우상향 될 것으로 분석하였다.

또한, 2020년 인수한 (주)영흥산업환경의 소각로 증설로 소각 능력이 확대되고, (주)파주비엔알과의 영업시너지가 본격화되는 점과 국내 전기차 교체주기 도래 시 자회사인 자동차 재활용 업체 인선모터스(주)의 자동차용 2차전지 재활용 사업이 실적에 기여할 것으로 보아, 2022년 매출실적을 2021년 2,464.1억 원 대비 3.9% 증가한 2,560억 원으로 전망하는 등 안정적인 실적을 유지할 것으로 전망하였다.

#### ■ 지속적인 사업영역 확대 및 자동차 재활용 사업의 직·간접적 수혜 기대

동사는 2006년부터 건설 폐기물 사업영역 확대를 위해 인선기업(주), 아이엔에스(주) 등 영업양수도를 적극적으로 추진해 왔으며, 2011년 이후 자동차 해체 재활용, 자동차 파쇄 재활용 등 신규 사업에 진출하여 제2의 성장기를 맞이하였다. 또한, 2017년 3월에는 표면형상 개선기능을 가지는 순환골재 표면 박리 장치 및 표면 박리 방법에 대한 특허권을 확보하는 등 꾸준한 연구개발과 경쟁우위를 통해 업계 내 최상위권의 입지를 견고히 하고 있다. 현재는 경기 침체, 과열 경쟁으로 인한 매립단가 하방 압력 등의 사업 위험에 대처하기 위해 근거리 수주, 적정 단가 유지 등 수익성 위주의 영업전략을 취하고 있으며, 기존 폐기물 관리 서비스 분야와

함께 자동차 재활용 관리 서비스 등 환경산업 전반에 걸친 영역으로 사업분야를 확대하고 있다. 동사의 최대주주인 아이에스동서(주)는 2022년 1월 26일 북미 배터리 재활용 기업 리씨온에 지분을 투자해 한국 사업 독점권을 확보하였고, 국내 배터리 재활용 시설에 3,000억 원 규모의 투자 계획을 발표하였다. 이로 인해 동사의 자회사인 인선모터스(주)에 직·간접적인 수혜가 있을 것으로 기대되며 향후에도 동사의 실적은 견고하게 유지될 것으로 전망된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
IBK 투자증권	Not Rated	-	2022. 01. 28
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2022년 매립 단가가 전년 수준에서 유지되는 가운데 신규 매출처 확보를 위한 영업 강화로 매립 사업 실적은 소폭 개선될 전망</li> <li>■ 2021년 고철 평균 시세가 1kg당 520원 수준으로 89%(YoY) 크게 증가하였고, 국내 외 탄소중립 정책 확산 분위기 감안 시 고철 수요 및 가격 상승은 지속될 것으로 예측되어 자동차 재활용 부문의 견조한 실적 성장이 가능할 것으로 기대</li> <li>■ 최대주주인 아이에스동서(주)의 배터리 재활용 분야 투자로 자회사인 인선모터스(주)에 직간접적인 수혜 기대</li> <li>■ 2022년 연결 매출액은 2,618억 원(+5.5%, YoY), 영업이익은 448억 원(+4.0%, YoY)로 추정</li> </ul>		
KB증권	Buy	16,000원	2022. 01. 25
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 충청 지역 경쟁사의 신규 매립장이 매립단가를 공격적으로 책정하였으나, 2022년 1월 부로 인상된 건설 폐기물 반입수수료 및 매립장 수급 불균형 감안 시 처리단가의 우상향 추세는 지속될 전망</li> <li>■ 2020년 인수한 (주)영흥산업환경의 소각로 증설을 통해 2022년 3분기 소각 능력을 192톤으로 확대할 예정이며, 이에 따른 스팀 매출 상승 전망</li> <li>■ 2022년 전망치는 매출액 2,560억 원, 영업이익 440억 원으로 추정</li> </ul>		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 8] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2022년 03월 21일)