

2016-07-27

코엔텍 (029960/KQ | Not Rated)

SK증권



Analyst

이승욱

sulee@sk.com

02-3773-9015

Company Data

자본금	250 억원
발행주식수	5,000 만주
자사주	21 만주
액면가	500 원
시가총액	1,398 억원
주요주주	
후성에이치디에스	33.63%

외국인지분률	3.30%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(16/07/26)	2,775 원
KOSDAQ	705.40 pt
52주 Beta	0.82
52주 최고가	3,630 원
52주 최저가	2,155 원
60일 평균 거래대금	20 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	4.5%	-4.1%
6개월	18.7%	14.7%
12개월	-24.3%	-16.6%

스팀판매를 통한 안정적인 성장 확보

영남권 기반의 폐기물 처리업체

코엔텍은 1993년 울산환경개발(주)로 설립되었으며, 97년 매립처리 시설, 99년 소각처리 시설을 완공하였다. 2000년 사명을 코엔텍으로 변경하였으며, 2008년 후성에이치디에스가 경영권을 인수, 2009년 후성그룹 계열사로 편입된 산업폐기물처리 전문업체이다. 지분을 100% 자회사인 용신환경개발은 건설폐기물 처리사업을 영위하고 있다. 동사의 매출은 크게 소각, 매립, 유틸리티로 구분할 수 있다. 소각은 사업장폐기물 중 소각대상폐기물을 소각 처리하는 서비스로 전체 매출의 42%를 차지하며, 매입은 소각할 수 없는 매립대상 폐기물을 매립 처리하는 서비스로 전체 매출의 18.7% 이다. 유틸리티는 스팀을 판매하는 사업으로 소각 처리시 발생하는 폐열을 이용한 스팀을 생산 판매하는 사업으로 전체 매출의 39.3%이다.

코엔텍의 강점: 우수한 기술력과 입지조건

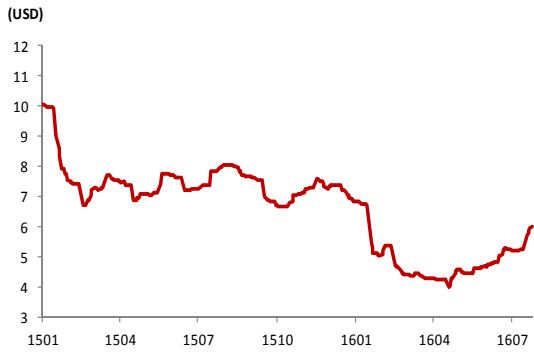
동사의 강점으로 우수한 기술력과 입지조건을 꼽을 수 있다.

동사는 경쟁사 대비 우수한 처리시설과 기술을 구비하여 배출처가 안심하고 위탁할 수 있는 처리업체로 신인도가 높아 고정적인 대형 배출업체 확보와 안정적인 물량확보에 경쟁우위를 갖추고 있다. 위탁폐기물이 제대로 처리되지 않을 경우 수질, 토양 등에 2차 환경오염을 야기함은 물론, 악취 등이 발생하여 환경 위생에도 심각한 영향을 줄 수 있다. 날로 악성화되고 다양화되어가는 폐기물을 안전하고도 완벽하게 처리할 수 있는 시설과 기술의 개발이 시급한 상황에서, 동사는 우수한 소각처리기술, 매립처리기술을 보유함에 따라 환경오염을 막고 매출을 증대시키는 두 가지 목적을 모두 달성할 것으로 판단된다.

폐기물처리업체는 배출업체 근접지역에서 탄생되고 근접지역을 기반으로 하여 사업을 영위한다. 동사가 위치한 울산지역은 미포공업단지 및 온산국가산업단지 등 국가산업 단지가 위치해 있으며, 현대중공업, 현대자동차, SK 등 대형배출업체가 많아 입지조건상의 경쟁력이 있고, 안정적인 매출확보도 가능하다.

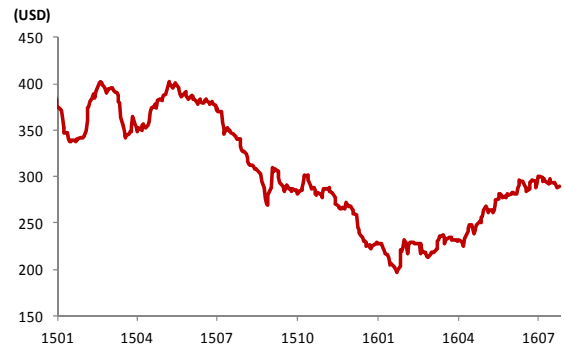
구분	단위	2013	2014	2015
매출액	억원	388	416	423
yoy	%	2.1	7.3	1.7
영업이익	억원	88	107	95
yoy	%	-14.9	21.8	-11.6
EBITDA	억원	140	159	135
세전이익	억원	115	125	99
순이익(지배주주)	억원	90	98	83
EPS	원	180	197	167
PER	배	12.8	13.9	15.6
PBR	배	1.4	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	6.6	7.4	9.7
ROE	%	11.6	11.4	8.9
순차입금	억원	-260	-227	-45
부채비율	%	13.5	16.0	34.3

LNG 가격 추이 (단위: USD)



자료: Bloomberg, SK 증권

병커 C유 가격 추이 (단위: USD)



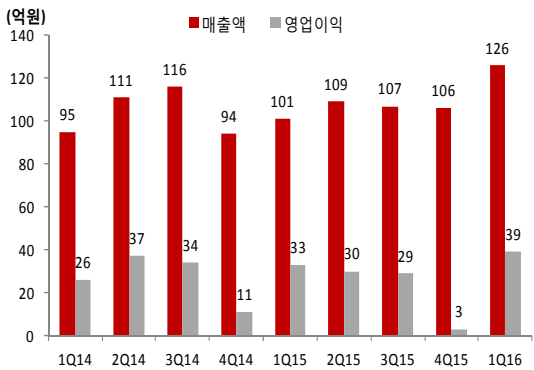
자료: Bloomberg, SK 증권

스팀 매출 증가에 따른 안정적 성장 기대

2015년 12월 2공장을 완공함에 따라 동사의 소각처리 capa 는 기존 일 300톤에서 463톤으로 증가하였으며, 스팀생산량은 기존 37만톤에서 65만톤으로 증가하였다. 특히 2공장에서 생산되는 스팀의 경우 고온, 고압의 스팀으로 기존 1공장에서 생산되는 스팀대비 1.5배 높은 가격에 판매되고 있으며, SK 에너지, SKC와 장기공급계약이 체결되어 있다. 1공장의 스팀은 병커 C유 가격과 연동되어 있는 반면, 2공장의 스팀은 LNG 가격과 연동되어 있는데, LNG와 병커 C유 모두 상승세를 나타내고 있어 스팀 관련 매출은 점차 확대될 것으로 예상된다.

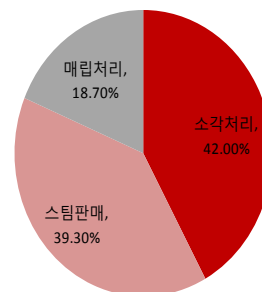
2016년 매출액과 영업이익은 각각 510억원(+20.6%, YoY), 129억원(+36.0%, YoY)으로 추정한다. 기존 소각 및 매립사업이 안정적으로 증가하고 있는 가운데 신공장 스팀판매 증가에 따른 매출 성장이 기대된다.

코엔텍 실적 추이 (단위: 억원)



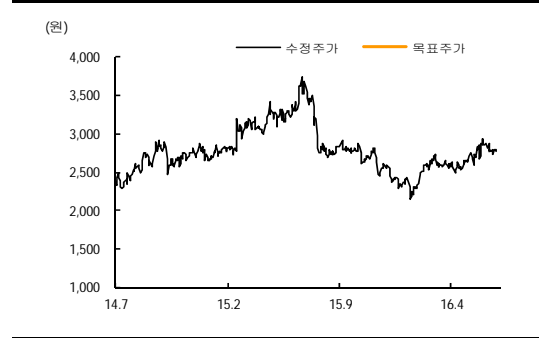
자료: 코엔텍, SK 증권

사업부문별 매출비중 (단위: %)



자료: 코엔텍, SK 증권

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.07.27	Not Rated	



Compliance Notice

- 작성자(이승욱)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 27일 기준)

매수	95.42%	중립	4.58%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----