

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

현재가 (1/26) 11,100원

KOSDAQ (1/26)	882.09pt
시가총액	517십억원
발행주식수	46,564천주
액면가	500원
52주 최고가	14,700원
최저가	10,100원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	4.3%
배당수익률 (2020.12월)	0.0%

주주구성	
아이에스동서 외 1인	44.98%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	14%	3%	-2%
절대기준	0%	-13%	-13%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	Not Rated	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	441	441	-
EPS(20)	885	885	-

인선이엔티 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

인선이엔티 (060150)

매립 사업 경쟁 강도 완화 여부가 관건

4분기 실적 기대감 제한적

4Q21 연결 매출액은 655억원(+5.6% yoy), 영업이익은 115억원(-16.3% yoy)으로 전망됨. 고철시세 상승에 따른 자동차 재활용 부문의 매출 호조가 전사 외형 성장을 견인할 전망이다. 다만 영흥산업환경, 파주비엔알 등 건설폐기물 사업장 2곳 인수(2020년 10월) 효과가 사라졌고, 경쟁 심화로 마진율이 높은 매립 사업의 부진이 이어졌음을 고려하면 영업이익 감소는 불가피할 전망이다

올해 매립 사업 경쟁 강도 완화 여부가 관건

올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,618억원(+5.5% yoy), 448억원(+4.0% yoy)으로 추정됨. 작년 실적 악화의 주요 원인이던 매립 단가 하방 압력이 올 들어서도 지속되는 것으로 파악됨. 매립 단가가 작년 수준에서 유지되는 가운데 신규 배출처 확보를 위한 영업을 강화함에 따라 매립 사업 실적은 소폭 개선될 전망이다. 또 작년 고철 평균 시세가 1kg당 520원 수준으로 89%(yoy) 크게 상승했는데, 국내외 탄소중립 정책 확산 분위기를 감안하면 올해도 고철 수요 증가 및 가격 상승세가 지속될 것으로 예상됨. 이에 자동차 재활용 부문의 견조한 실적 성장이 가능할 전망이다. 건설 폐기물 운반·처리 매출은 전년 대비 5% 내외로 개선될 전망이며, 올해보다는 대선 이후 실질적인 주택공급 증가 등 건설 경기 개선이 예상되는 내년에 실적 증가폭이 클 전망이다. 작년 10월 편입된 영흥산업환경의 소각로 증설 공사가 완료되는 9월 말부터 일 평균 소각 용량이 192톤으로 증가, 소각 매출도 늘어날 전망이다

아이에스동서의 2차전지 재활용 시장 진출, 직간접적 수혜 기대

지난 26일 최대주주인 아이에스동서가 북미 배터리 재활용 기업 리씨온에 지분을 투자해 한국 사업 독점권을 확보하는 한편, 국내에서도 배터리 재활용 시설에 3,000억 원 규모의 투자 계획을 발표함. 폐배터리 재활용 분야는 동사의 자회사 인선모터스의 사업 영역인 만큼 직간접적인 수혜가 있을 것으로 기대됨

(단위:십억원배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	136	160	176	184	209
영업이익	18	22	24	30	49
세전이익	7	3	20	24	46
지배주주순이익	0	3	15	17	36
EPS(원)	13	84	421	441	885
증가율(%)	-127.7	543.1	402.7	4.6	100.8
영업이익률(%)	13.2	13.8	13.6	16.3	23.4
순이익률(%)	0.0	1.9	8.5	9.2	17.2
ROE(%)	0.3	1.9	8.8	8.6	13.7
PER	499.4	85.4	15.0	18.9	12.7
PBR	1.5	1.6	1.3	1.6	1.7
EV/EBITDA	14.0	12.4	9.9	9.7	8.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

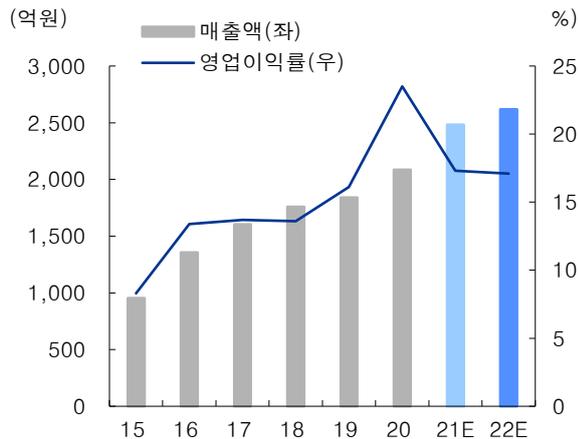
표 1. 인선이엔티 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2020	2021E	2022E
매출액	515	500	450	620	537	636	655	655	2,086	2,483	2,618
YoY	20.3%	9.3%	-2.7%	26.4%	4.2%	27.2%	45.4%	5.6%	13.4%	19.0%	5.5%
매출원가	351	329	314	421	387	474	490	478	1,415	1,829	1,931
YoY	-0.8%	-7.5%	-4.1%	23.6%	10.3%	44.1%	55.8%	13.6%	2.7%	29.3%	5.6%
% COGS	68.1	65.8	69.8	67.8	72.1	74.5	74.8	73.0	67.8	73.7	73.8
매출총이익	164	171	136	199	150	162	165	177	671	654	687
YoY	119.9%	67.9%	0.7%	32.6%	-8.7%	-5.4%	21.4%	-11.4%	45.2%	-2.6%	5.1%
% GPM	31.9	34.2	30.2	32.2	27.9	25.5	25.2	27.0	32.2	26.3	26.2
판매관리비	41	40	38	63	55	52	53	62	181	223	239
YoY	0.6%	-5.6%	-7.9%	50.3%	35.8%	28.3%	41.2%	-0.6%	9.4%	22.7%	7.3%
% SG&A	7.9	8.1	8.3	10.1	10.3	8.2	8.1	9.5	8.7	9.0	9.1
영업이익	124	131	98	137	95	110	112	115	489	431	448
YoY	261.5%	121.4%	4.4%	25.8%	-23.4%	-15.8%	13.8%	-16.3%	65.3%	-11.9%	4.0%
% OPM	24.0	26.1	21.8	22.1	17.6	17.3	17.1	17.5	23.5	17.4	17.1

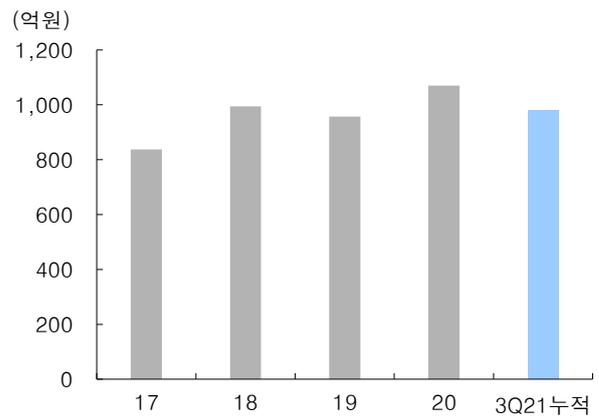
자료: 인선이엔티, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



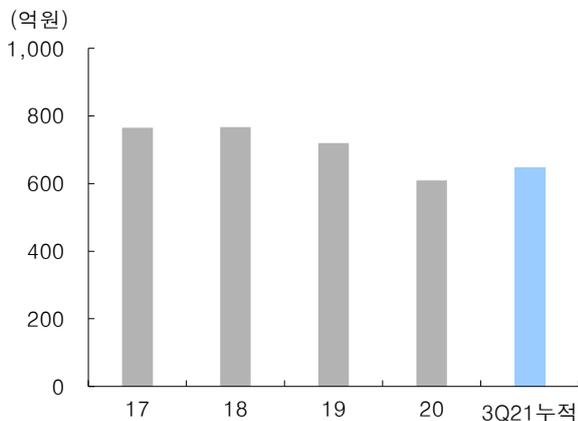
자료: 인선이엔티, IBK투자증권

그림 2. 건설폐기물 중간처리 매출 추이 (연결 기준)



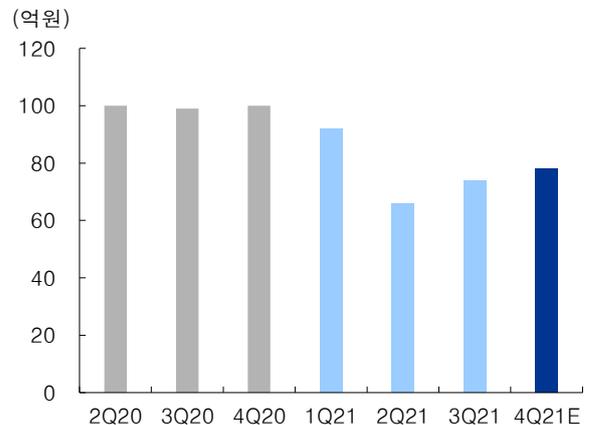
자료: 인선이엔티, IBK투자증권

그림 3. 자동차 재활용 매출 추이



자료: 인선이엔티, IBK투자증권

그림 4. 분기별 매립 매출 추이



자료: 인선이엔티, IBK투자증권

인선이엔티 (060150)

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	136	160	176	184	209
증가율(%)	42.2	18.3	9.8	4.5	13.4
매출원가	101	121	135	138	141
매출총이익	34	39	40	46	67
매출총이익률 (%)	25.0	24.4	22.7	25.0	32.1
판매비	16	17	17	17	18
판매비율(%)	11.8	10.6	9.7	9.2	8.6
영업이익	18	22	24	30	49
증가율(%)	127.7	21.3	8.8	24.2	65.3
영업이익률(%)	13.2	13.8	13.6	16.3	23.4
순금융손익	-5	-5	-2	-6	-3
이자손익	-5	-4	-4	-3	-2
기타	0	-1	2	-3	-1
기타영업외손익	-6	-9	-1	0	0
종속/관계기업손익	1	-6	0	0	0
세전이익	7	3	20	24	46
법인세	6	0	4	8	10
법인세율	85.7	0.0	20.0	33.3	21.7
계속사업이익	1	3	15	17	36
중단사업손익	-1	0	0	0	0
당기순이익	0	3	15	17	36
증가율(%)	-126.8	na	391.1	7.5	113.3
당기순이익률 (%)	0.0	1.9	8.5	9.2	17.2
지배주주당기순이익	0	3	15	17	36
기타포괄이익	1	0	-1	0	0
총포괄이익	1	3	15	16	35
EBITDA	24	28	30	40	65
증가율(%)	85.2	18.6	7.5	31.1	62.6
EBITDA마진율(%)	17.6	17.5	17.0	21.7	31.1

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	13	84	421	441	885
BPS	4,239	4,592	4,983	5,361	6,702
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	499.4	85.4	15.0	18.9	12.7
PBR	1.5	1.6	1.3	1.6	1.7
EV/EBITDA	14.0	12.4	9.9	9.7	8.4
성장성지표(%)					
매출증가율	42.2	18.3	9.8	4.5	13.4
EPS증가율	-127.7	543.1	402.7	4.6	100.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.3	1.9	8.8	8.6	13.7
ROA	0.2	1.1	5.0	5.0	8.5
ROIC	0.2	1.3	6.1	6.3	11.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	106.6	75.8	68.8	68.2	55.6
순차입금 비율(%)	74.7	52.4	34.2	31.1	7.3
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.4	5.8	6.4	6.3	6.0
재고자산회전율	9.5	11.0	14.1	16.5	19.8
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	56	54	69	79	134
현금및현금성자산	4	6	24	27	72
유가증권	3	3	3	5	9
매출채권	28	28	27	32	38
재고자산	16	13	12	11	11
비유동자산	245	244	247	269	352
유형자산	209	220	230	252	285
무형자산	3	2	2	3	5
투자자산	9	9	3	2	2
자산총계	301	298	316	347	486
유동부채	111	77	112	83	109
매입채무및기타채무	6	4	6	5	6
단기차입금	56	35	41	58	55
유동성장기부채	35	26	50	4	14
비유동부채	44	52	17	57	65
사채	13	0	0	0	0
장기차입금	11	37	0	35	34
부채총계	155	129	129	141	174
지배주주지분	145	164	182	206	312
자본금	17	18	18	19	23
자본잉여금	35	51	54	60	127
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1	1	0	0	0
이익잉여금	92	94	110	126	162
비지배주주지분	1	5	5	1	1
자본총계	146	170	187	206	313
비이자부채	40	31	38	44	70
총차입금	115	98	91	97	104
순차입금	109	89	64	64	23

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	9	9	33	29	62
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금성 비용 및 수익	20	30	14	20	26
유형자산감가상각비	5	6	6	10	15
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-10	-18	2	-8	-2
매출채권등의 감소	-6	0	0	-5	1
재고자산의 감소	-3	1	2	1	0
매입채무등의 증가	2	-1	1	0	1
기타 영업현금흐름	-1	-3	17	17	38
투자활동 현금흐름	-7	-8	-7	-27	-77
유형자산의 증가(CAPEX)	8	15	15	24	3
유형자산의 감소	1	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	-7	6	0	1
기타	-17	-17	-29	-51	-81
재무활동 현금흐름	-1	-1	-7	1	60
차입금의 증가(감소)	10	20	-6	35	0
자본의 증가	0	0	0	0	70
기타	-11	-21	-1	-34	-10
기타 및 조정	0	2	-1	0	0
현금의 증가	1	2	18	3	45
기초현금	3	4	6	24	27
기말현금	4	6	24	27	72

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
- 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.01.01~2021.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	93.9
중립	9	6.1
매도	0	0