

# 인선이엔티 (060150)

성장에 성장을 더하다.

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>18,000원 (M)</b>
현재주가 (1/19)	<b>11,650원</b>
상승여력	<b>55%</b>

시가총액	5,425억원
총발행주식수	46,563,612주
60일 평균 거래대금	104억원
60일 평균 거래량	971,426주
52주 고	11,800원
52주 저	5,290원
외인지분율	4.00%
주요주주	아이에스동서 외 1 인 44.98%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.0	25.8	36.3
상대	2.9	8.0	(2.1)
절대(달러환산)	3.6	30.2	43.1

## 투자 의견 'BUY', 목표주가 18,000원 유지

- 인선이엔티는 국내 건설폐기물 처리 1위 업체로 2020년에 인수한 파주비앤알과 영흥산업환경을 통해 주력 사업인 폐기물 부문 경쟁력 강화. 특히 소각사업은 수익성도 높아 전사 실적향상에 기여할 것.
- 전기차 폐배터리 반납의무 폐지, 노후 경유차 폐차보조금 지원 등 정부정책 영향으로 2021년 폐차 시장 성장 전망. 국내 최대 폐차시설 규모 보유하고 있는 인선이엔티 실적 확대에 이어질 전망.
- 현재 주가는 2021년 예상실적 기준 11배로 실적 성장세 감안 시 밸류에이션 매력 높음.

## 폐기물 사업 수직계열화 구축, 자동차재활용 사업도 좋다

- 인선이엔티는 기존 중간처리와 매립 중심으로 사업 전개했으나 소각사업도 본격적으로 시작하면서 폐기물 부문 수직계열화 구축. 특히 소각사업은 수익성 높은 스팀판매 가능해지는 만큼 더욱 긍정적.
- 최근 수도권 건설 폐기물 반입수수료 47.7% 인상이 결정(2022년부터 적용)된 만큼 향후 건설 폐기물 처리 단가 상승으로도 이어질 수 있을 것으로 판단.
- 전기차 폐배터리 반납의무 폐지, 온실감축을 위한 노후 경유차 폐차보조금 지원 등으로 폐차 시장 성장하면서 2021년 자동차 재활용 부문 매출액 전년대비 10% 성장 전망.
- 우호적인 영업환경 조성으로 전 사업부문에 걸친 성장 나타날 것으로 예상되는 만큼 본격적인 실적 확대 구간 진입.

## 2021년 실적은 매출액 2,591억원과 영업이익 602억원 전망

- 인선이엔티 2021년 실적은 매출액 2,591억원(+31.0%, YoY)과 영업이익 602억원(+32.2%, YoY)으로 전망.
- 폐기물 매출액(건설 폐기물+매립)이 전년대비 39% 성장한 1,974억원을 달성할 것으로 추정하며 자동차재활용 부문도 전년대비 10% 성장해 636억원 시현할 것으로 추정.
- 2021년을 기점으로 향후 연평균 25% 이상 성장 이어질 것으로 예상되는 만큼 투자매력도 높음.

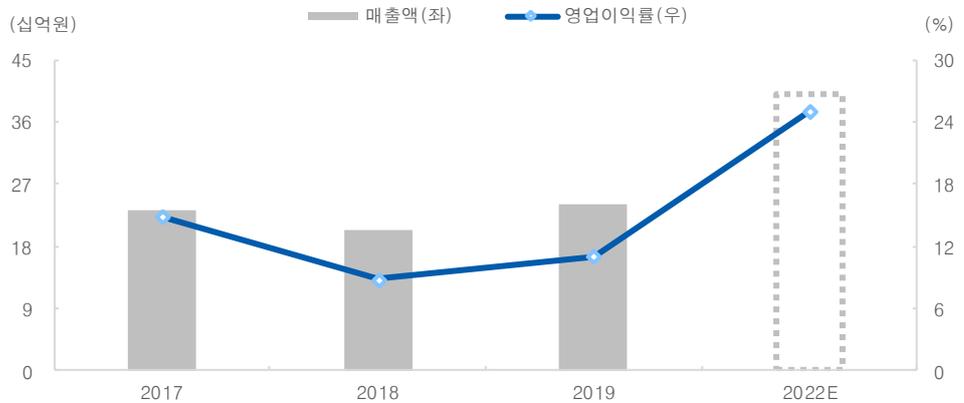
### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	1,760	1,839	1,978	2,591
영업이익	239	296	456	602
지배순이익	153	166	340	468
PER	17.1	17.7	16.0	11.6
PBR	1.5	1.5	2.1	1.8
EV/EBITDA	10.9	9.1	10.0	7.6
ROE	8.8	8.6	15.1	17.5

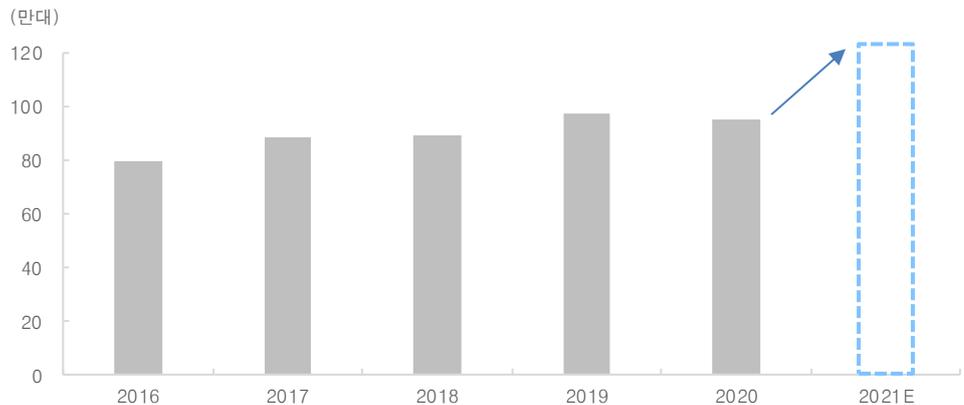
자료: 유안타증권

영흥산업환경 실적 추이 및 전망



자료: 전자공시시스템, 유안타증권 리서치센터

전국폐차대수 추이



자료: 한국자동차해체재활용업협회, 유안타증권 리서치센터

인선이엔티 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4QE	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	42.8	45.8	46.3	49.1	51.5	50.0	45.0	51.2	184.0	197.8	259.1
증가율	0.8%	-1.3%	19.9%	1.2%	20.3%	9.3%	-2.7%	4.3%	4.6%	7.5%	31.0%
건설폐기물	23.2	24.6	22.4	25.9	24.9	27.1	21.6	27.6	96.1	101.2	152.3
폐기물(매립)	0.0	1.2	7.2	9.5	11.0	10.0	9.9	10.0	17.9	40.8	45.1
자동차 재활용	20.1	20.4	17.3	14.6	16.2	13.5	14.0	14.1	72.4	57.8	63.6
<b>영업이익</b>	3.4	5.9	9.4	10.9	12.4	13.1	9.8	10.3	29.6	45.6	60.2
영업이익률	8.0%	12.9%	20.3%	22.2%	24.0%	26.1%	21.8%	20.1%	16.1%	23.0%	23.3%
<b>지배주주 순이익</b>	0.7	3.4	6.6	5.9	9.8	9.3	7.4	7.5	16.7	34.0	46.8
순이익률	1.5%	7.5%	14.3%	12.1%	19.1%	18.7%	16.4%	14.6%	9.1%	17.2%	18.1%

자료: 인선이엔티, 유안타증권 리서치센터

인선이엔티 (060150) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	1,760	1,839	1,978	2,591	3,188
매출원가	1,355	1,377	1,347	1,763	2,161
매출총이익	405	462	632	828	1,027
판매비	166	166	176	226	281
영업이익	239	296	456	602	746
EBITDA	303	397	558	711	863
영업외손익	-39	-53	-29	-21	-19
외환관련손익	0	6	0	0	0
이자손익	-37	-26	-21	-19	-16
관계기업관련손익	-3	0	0	0	0
기타	2	-32	-8	-2	-2
법인세비용차감전순이익	200	243	427	580	728
법인세비용	45	77	85	111	140
계속사업순이익	155	166	342	470	587
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	155	166	342	470	587
지배지분순이익	153	166	340	468	585
포괄순이익	146	163	338	466	583
지배지분포괄이익	145	163	338	466	584

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

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	328	291	460	551	626
당기순이익	0	0	342	470	587
감가상각비	61	100	101	109	116
외환손익	0	-6	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	3	1	0	0	0
자산부채의 증감	20	-77	-64	-108	-158
기타현금흐름	243	273	81	81	81
투자활동 현금흐름	-70	-271	-25	-25	-30
투자자산	62	5	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-146	-239	0	0	0
유형자산 감소	5	4	0	0	0
기타현금흐름	8	-41	-25	-25	-30
재무활동 현금흐름	-67	12	-77	-118	-118
단기차입금	60	169	0	0	0
사채 및 장기차입금	-93	-39	0	0	0
자본	0	0	40	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-34	-118	-118	-118	-118
연결범위변동 등 기타	-6	0	-115	-115	-115
현금의 증감	184	32	242	294	363
기초 현금	57	241	272	515	808
기말 현금	241	272	515	808	1,172
NOPLAT	239	296	456	602	746
FCF	123	-12	402	488	560

자료: 유안타증권

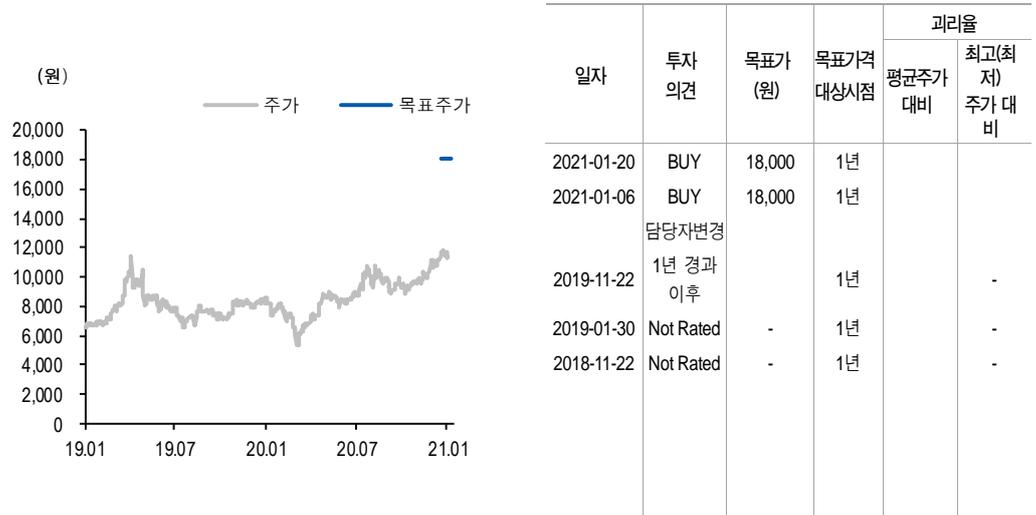
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	691	786	1,060	1,435	1,935
현금및현금성자산	241	272	515	808	1,172
매출채권 및 기타채권	273	322	345	407	533
재고자산	117	105	113	132	143
비유동자산	2,465	2,685	2,793	2,893	2,991
유형자산	2,298	2,521	2,620	2,711	2,795
관계기업등 지분관련자산	2	1	1	0	-1
기타투자자산	25	22	22	22	22
자산총계	3,156	3,472	3,853	4,328	4,926
유동부채	1,121	834	838	847	863
매입채무 및 기타채무	133	130	134	143	159
단기차입금	409	578	578	578	578
유동성장기부채	497	43	43	43	43
비유동부채	166	574	574	574	574
장기차입금	0	352	352	352	352
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,287	1,408	1,412	1,422	1,437
지배지분	1,824	2,058	2,435	2,899	3,480
자본금	183	192	232	232	232
자본잉여금	539	602	602	602	602
이익잉여금	1,097	1,261	1,601	2,069	2,654
비지배지분	46	5	6	8	9
자본총계	1,869	2,063	2,441	2,906	3,489
순차입금	636	656	413	120	-244
총차입금	906	983	983	983	983

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	421	441	847	1,007	1,259
BPS	4,983	5,361	5,241	6,239	7,490
EBITDAPS	835	1,052	1,389	1,530	1,857
SPS	4,848	4,869	4,927	5,577	6,862
DPS	0	0	0	0	0
PER	17.1	17.7	16.0	11.6	9.3
PBR	1.5	1.5	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	10.9	9.1	10.0	7.6	5.8
PSR	1.5	1.6	2.3	2.0	1.6

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	9.8	4.5	7.6	31.0	23.0
영업이익 증가율 (%)	8.8	24.2	53.9	32.0	24.1
지배순이익 증가율 (%)	418.8	8.8	104.3	37.5	25.1
매출총이익률 (%)	23.0	25.1	31.9	32.0	32.2
영업이익률 (%)	13.6	16.1	23.0	23.2	23.4
지배순이익률 (%)	8.7	9.1	17.2	18.1	18.3
EBITDA 마진 (%)	17.2	21.6	28.2	27.4	27.1
ROIC	7.3	7.6	12.7	16.1	18.7
ROA	5.0	5.0	9.3	11.4	12.6
ROE	8.8	8.6	15.1	17.5	18.3
부채비율 (%)	68.8	68.2	57.8	48.9	41.2
순차입금/자기자본 (%)	34.9	31.9	17.0	4.1	-7.0
영업이익/금융비용 (배)	6.1	10.5	18.7	24.7	30.7

인선이엔티 (060150) 투자등급 및 목표주가 추이



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)	1.2
Buy(매수)	93.0
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-01-17

※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.