

Company Brief

2022-05-02

코엔텍(029960)

올해 LNG 가격 상승으로 실적 개선 가속화

NR

액면가	500 원
종가(2022/04/29)	8,380 원

Stock Indicator	
자본금	25십억원
발행주식수	5,000만주
사기총액	419십억원
외국인지분율	7.1%
52주 주가	7,680~10,250 원
60일 평균거래량	102,995 주
60일 평균거래대금	0.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.7	5.5	-7.3	-7.6
상대수익률	6.2	1.9	1.5	1.1



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	72	71	71	74
영업이익(십억원)	29	28	31	37
순이익(십억원)	24	24	26	30
EPS(원)	490	483	511	593
BPS(원)	2,975	3,056	3,028	3,109
PER(배)	15.6	20.6	18.5	14.5
PBR(배)	2.6	3.2	3.1	2.8
ROE(%)	17.9	16.0	16.8	19.3
배당수익률(%)	5.2	5.4	5.4	3.5
EV/EBITDA(배)	8.4	9.6	9.9	8.2

주K-IFRS 별도 요약 재무제표

소각, 매립 등 폐기물 처리 및 스팀 등 유틸리티 공급 사업 등을 영위

동사는 지난 1993 년에 설립되어 울산 산업단지내 폐기물 처리 및 유틸리티 공급 사업 등을 영위하고 있다. 중간단계인 소각부터 최종처리인 매립까지 일괄 처리가 가능한 시설을 보유함에 따라 폐기물소각, 스팀, 폐기물매립으로 사업부문이 구성되어 있다.

지난해 기준으로 부문별 매출비중을 살펴보면 소각 45.2%, 스팀 35.2%, 매립 19.6% 등이다.

올해 LNG 가격 상승 등으로 인한 스팀매출 증가로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

유해성 여부에 따라 일반폐기물과 지정폐기물로 구분되는 산업폐기물 발생량은 국가 산업의 성장과 함께 꾸준히 증가하는 추세다. 이러한 환경하에서 동사가 보유한 소각로 3 기는 일 463 톤의 소각능력을 갖추면서 현재 연간 18 만 5000 톤의 산업폐기물을 소각하고 있다. 이에 따라 소각부문에서의 매출의 지속성을 높여 나가고 있다.

한편, 소각열에너지는 폐기물을 소각하면서 나오는 열을 회수해 스팀, 전기, 난방 등 다양한 형태로 전환시킨 에너지를 말한다. 동사의 경우 이러한 소각열에너지로 스팀을 생산한다. 보통 폐기물 1 톤을 소각하면 약 5 톤 가량의 고압스팀이 생산되는데, 이러한 스팀을 인근에 있는 SK 에너지, SK 픽글로벌(SKpicglobal) 등에 공급한다.

이러한 스팀 공급가격의 경우 산업용 도시가스 도매가격과 연동되어 있다. 산업용 도시가스 도매가격의 경우 원료가 되는 LNG 수입단가는 유가상승 등으로 인하여 지난해 12 월부터 고공행진을 이어가고 있어서 올해 산업용 도시가스 도매가격 인상 등이 불가피 할 것으로 예상된다.

지난해 동사의 분기별 스팀 매출을 살펴보면 1 분기 56 억원, 2 분기 53 억원, 3 분기 65 억원, 4 분기 87 억원으로 증가하는 추세일 뿐만 아니라 동사의 지난해 4 분기 영업이익 132 억원(YoY +48.3% QoQ +65.0%)을 달성하는데 지대하게 영향을 미쳤다.

올해 산업용 도시가스 도매가격 인상 등이 지속될 것으로 예상됨에 따라 동사 스팀매출이 증가하면서 동사 전체 실적의 개선을 이끌 것이다.

올해부터 4 공구 매립지 가동 본격화로 매립부문 매출의 지속성 높아질 듯

매립지의 경우 1~4 공구로 구분되어 있다. 1 공구가 종료(2010 년 5 월)되었으며 2, 3 공구의 경우 잔여용량이 10%미만으로 남아 있어서 향후 매출의 기여도가 미미할 것이다. 그러나 올해 3 월 준공한 4 공구 매립지는 매립용량은 120 만 m³으로 향후 10 년 남짓 사용될 것으로 예상된다. 이에 따라 올해부터 4 공구 매립지 가동이 본격화 될 것으로 예상됨에 따라 매립부문 매출의 지속성 등이 높아 질 수 있을 것이다.

매립지 가동 본격화 환경하에서 올해 스팀매출 증가로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

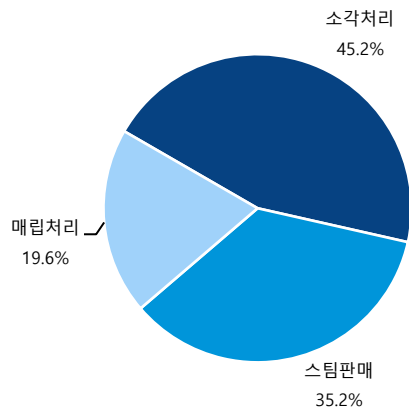
현재 동사의 주가는 올해 예상 실적기준으로 PER 11.2 배에 거래되고 있다. 올해 LNG 가격 상승 등으로 인한 스팀매출 증가로 실적 턴어라운드 가속화 및 4 공구 매립지 가동 본격화 등이 동사 밸류에이션을 레벨업 시킬 수 있을 것이다.

표1. 코앤티, 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	613	186	200	161	161	321	16.5
2018	722	293	313	245	245	490	15.6
2019	711	284	309	241	241	483	20.6
2020	708	310	330	255	255	511	18.5
2021	741	366	372	296	296	593	14.5
2022E	831	465	473	376	376	752	11.1

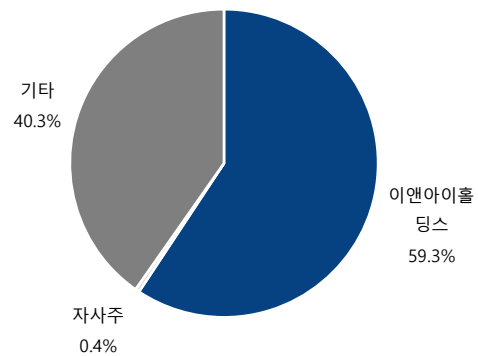
자료: 코앤티, 하이투자증권

그림1. 코앤티 매출 구성(2021년 기준)



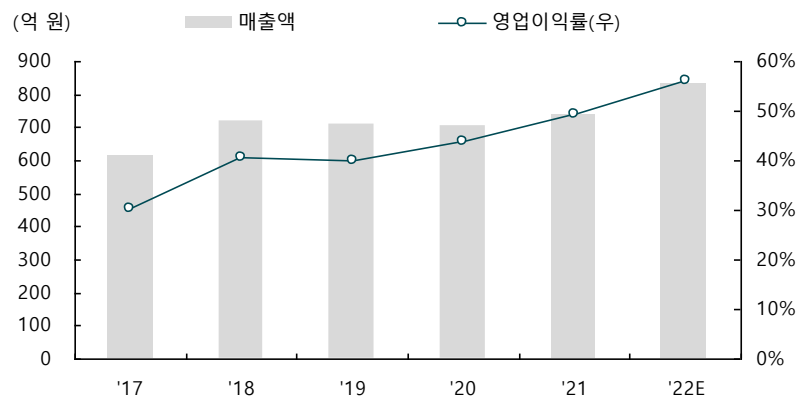
자료: 코앤티, 하이투자증권

그림2. 코앤티 주주 분포(2021년 12월 31일 기준)



자료: 코앤티, 하이투자증권

그림3. 코앤티 실적 추이



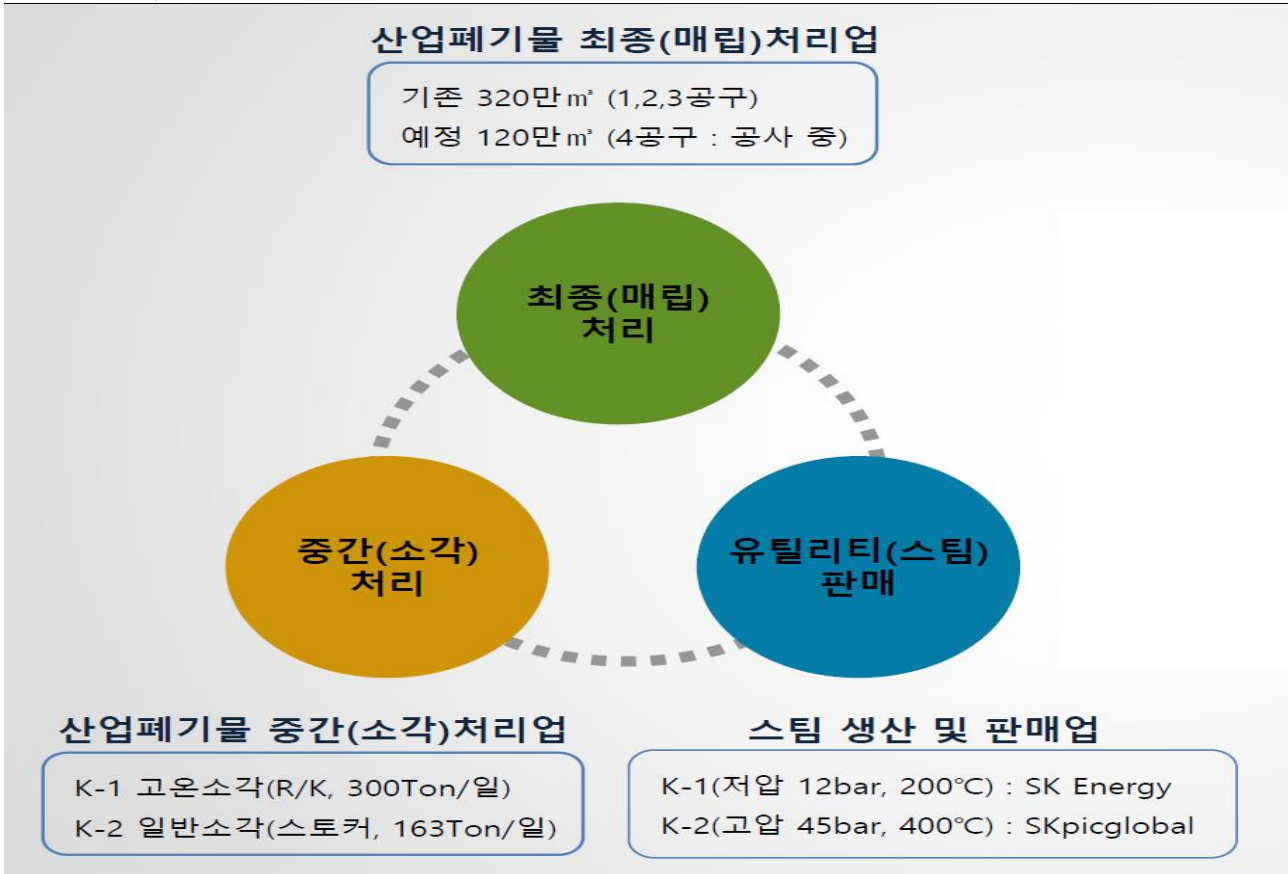
자료: 코앤티, 하이투자증권

그림4. 코엔텍 사업장 전경



자료: 코엔텍, 하이투자증권

그림5. 코엔텍 사업부문



자료: 코엔텍, 하이투자증권

그림6. 코엔텍 소각시설



자료: 코엔텍, 하이투자증권

그림7. 코엔텍 스팀 판매 현황



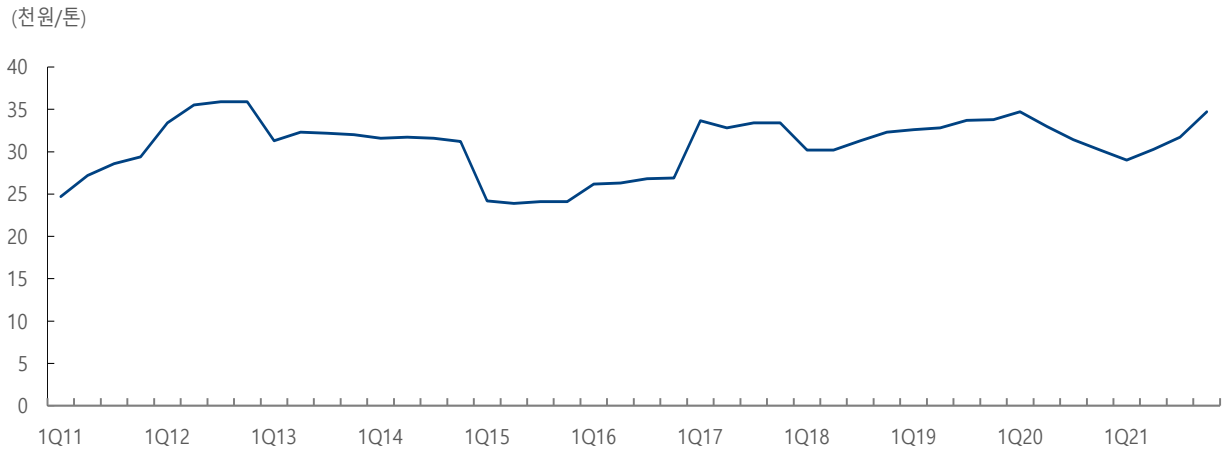
자료: 코엔텍, 하이투자증권

표2. 코엔텍 매립지 현황

구분		사업부지면적(㎡)	용량(㎡)	잔여용량(㎡)	비고
종료	1공구	71,597	1,112,748	-	2010.5.31 종료 (사후관리중)
운영중	2공구	75,412	1,553,055	108,468	사용 중
	3공구	37,908	541,641	37,425	사용 중
준공	4공구	64,041	1,201,556	1,201,556	2022. 3. 준공
소계		248,955	4,409,000	13,747,449	

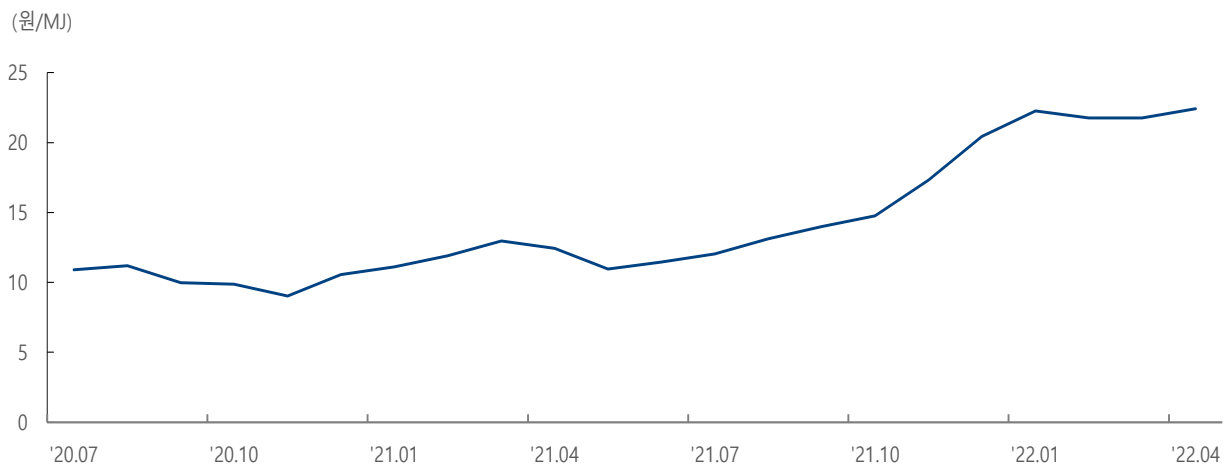
자료: 코엔텍, 하이투자증권

그림8. 코엔텍 스팀 공급가격 추이



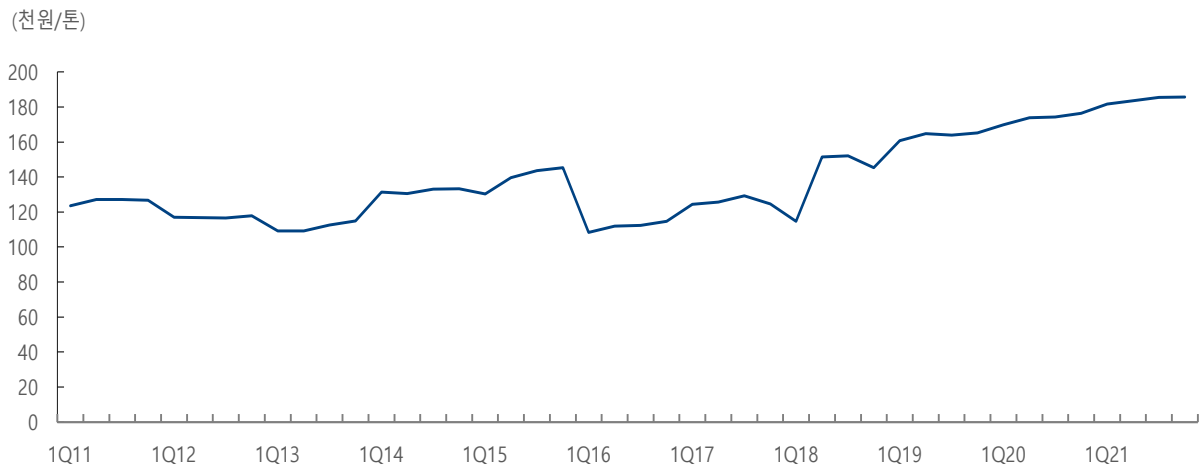
자료: 코엔텍, 하이투자증권

그림9. 산업용 도시가스 도매요금 추이



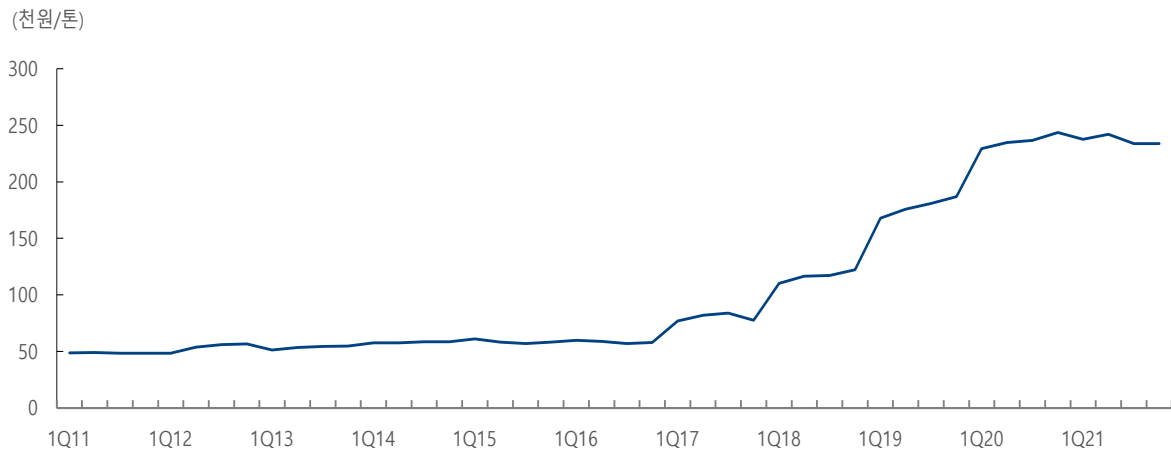
자료: 한국가스공사, 하이투자증권

그림10. 코엔텍 소각처리 가격 추이



자료: 코엔텍, 하이투자증권

그림11. 코엔텍 매립처리 가격 추이



자료: 코엔텍, 하이투자증권

K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	113	118	99	91
현금 및 현금성자산	93	35	5	73
단기금융자산	-	73	85	6
매출채권	8	9	8	10
재고자산	0	0	0	0
비유동자산	82	80	92	103
유형자산	76	72	83	94
무형자산	0	0	0	1
자산총계	195	198	191	194
유동부채	17	17	16	17
매입채무	1	1	1	1
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	3	4	4	4
비유동부채	30	28	24	22
시채	-	-	-	-
장기차입금	22	19	15	11
부채총계	47	45	40	39
자배주주지분	-	-	-	-
자본금	25	25	25	25
자본잉여금	1	1	1	1
이익잉여금	122	127	125	129
기타자본항목	-	-	-	-
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	149	153	151	155

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	72	71	71	74
증가율(%)	19.9	10.7	-0.4	4.6
매출원가	33	39	34	33
매출총이익	31	33	37	41
판매비와관리비	4	4	6	5
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	29	28	31	37
증가율(%)	62.2	2.9	9.1	17.8
영업이익률(%)	43.0	40.0	43.8	49.3
이자수익	1	2	1	1
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	-1	0	0
세전계속사업이익	43	31	33	37
법인세비용	6	7	7	8
세전계속이익률(%)	66.3	43.4	46.5	50.2
당기순이익	24	24	26	30
순이익률(%)	54.6	60.0	36.1	40.0
자배주주귀속 순이익	24	24	26	30
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	36	24	25	29
자배주주귀속총포괄이익	24	24	25	29

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	49	34	34	37
당기순이익	-	-	-	-
유형자산감가상각비	10	14	9	8
무형자산상각비	-	-	-	-
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	0	-69	-33	60
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	1	0	1	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-2	-23	-31	-29
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-1	-3	-4	-4
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-20	-27	-25
현금및현금성자산의증감	47	-58	-30	68
기초현금및현금성자산	46	93	35	5
기말현금및현금성자산	93	35	5	73

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	490	483	511	593
BPS	2,975	3,056	3,028	3,109
CFPS	692	767	695	761
DPS	400	540	510	300
Valuation(배)				
PER	15.6	20.6	18.5	14.5
PBR	2.6	3.2	3.1	2.8
PCR	11.1	13.0	13.6	11.3
EV/EBITDA	8.4	9.6	9.9	8.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	17.9	16.0	16.8	19.3
EBITDA 이익률	58.5	60.0	56.9	60.7
부채비율	31.3	29.7	26.5	24.9
순부채비율	-44.9	-55.7	-47.1	-41.4
매출채권회전율(x)	8.1	8.5	8.8	8.2
재고자산회전율(x)	1,523.9	1,688.1	1,746.0	1,216.4

자료 : 코엔텍, 하이투자증권 리서치본부

코엔텍
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2022-05-02

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-