

2021.04.22

# 이엔코퍼레이션 (066980)

## 성장이 기대되는 친환경 기업으로 변모

### 액상·고형 폐기물 처리 등 친환경 기업으로 탈바꿈

동사는 2/5일 최대주주 변경 이후 친환경 사업 진출 및 확장 행보를 본격화했다. 3/19일 산업용 수처리 설비 기업 '한성크린텍' 지분 전량을 인수하면서 친환경 사업에 진출했고, 이후 4/20일 액상 폐기물 처리 및 폐수수탁 기업 '인바이오텍'의 당진 사업장을 인수하며 친환경 사업 포트폴리오를 구축했다.

한성크린텍은 초순수, 폐수처리 설비 제조 등을 주사업으로 지난 3년간 연평균 +14%의 매출액 성장률을 시현했다. 삼성전자, SK하이닉스 등 반도체 제조사를 비롯 정유화학, 자동차 업체향 설비시공 레퍼런스를 보유하고 있다. 산업 생산량 증가, 환경규제 강화는 설비 수요 증대 요인이다. 반도체용 초순수 생산 설비 및 장치는 일본 의존도가 높아 정부의 국산화 의지 또한 높은 상황이다. '19년말 언론보도에 따르면, 초순수 국산화 기술개발을 환경부에서 추진 중으로 '21년에는 과제가 착수될 것으로 보여진다.

한편, 인바이오텍은 전국 최대 규모 수준의 액상 지정폐기물 및 폐수처리 기업으로 반도체 및 디스플레이 산업의 고농도 폐기물 처리에 강점을 지닌다. 당진 사업장은 인바이오텍 전체 처리 규모의 절반 수준으로 '20년 매출액 195억원을 기록했다. '18년부터 2년간 +76% 성장했다. 영업이익은 같은 기간 2억원에서 22억원으로 10배 이상 급증했는데, 이는 액상 폐기물 처리단가 상승에 기인한 것으로 파악된다. 폐기물 처리 및 폐수 수탁은 정부인허가 사업이라는 특성상 처리 가능 업체수가 제한적인 반면 반도체, 디스플레이 등 산업 생산량 증가로 폐수처리 수요는 증가하고 있다. 처리단가 상승은 이러한 수급 불균형에 따른 것으로 향후 동사의 이익률 개선에 기여할 것이다.

### 단계적 성장을 거쳐 종합 환경/에너지 기업으로 성장한다는 계획

공시된 IR자료에 따르면, 동사는 1차적으로 산업용 수처리 사업에 진출하고 다음 단계로 고형 폐기물 처리 사업으로 확장, 이후 신재생에너지까지 사업군에 추가할 계획이다. 궁극적으로는 전신인 '브레인콘텐츠'의 사업을 완전히 벗어나 환경/에너지 기업으로 거듭나겠다는 것이다. 이 같은 계획의 첫 행보가 한성크린텍과 인바이오텍(당진 사업장) 인수이다. 목표대로 이행될 시, 관련기업 인수합병을 통한 사업 확장이라는 점을 고려하면 동사는 보다 안정적인 성장궤도 안착이 가능할 것으로 생각된다.

(억원, 연결)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	235	651	820	169	135
영업이익	49	38	-4	15	3
영업이익률	20.8%	5.8%	-0.5%	8.9%	2.2%
순이익[지배]	10	-28	-138	8	-399
EPS(원)	115	-182	-885	53	-2,509
PER(배)	116.6	(51.1)	(9.5)	129.6	(2.9)
PBR(배)	1.5	0.5	0.5	0.5	2.2
EV/EBITDA(배)	73.0	(71.5)	3.3	31.6	(101.8)

자료: 이엔코퍼레이션, 한양증권 리서치센터

N.R.

목표주가(12M)	-
현재주가(2021.04.21)	12,000원
상승여력	-

### Analyst 김용호

#### 미드/스몰캡

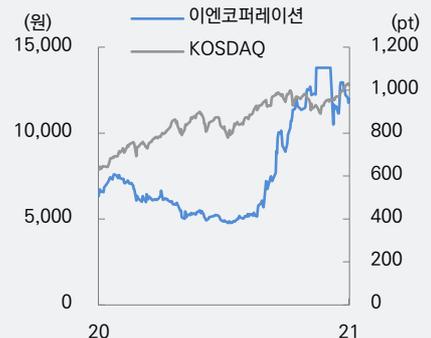
yonghokim@hygood.co.kr

02-3770-5375

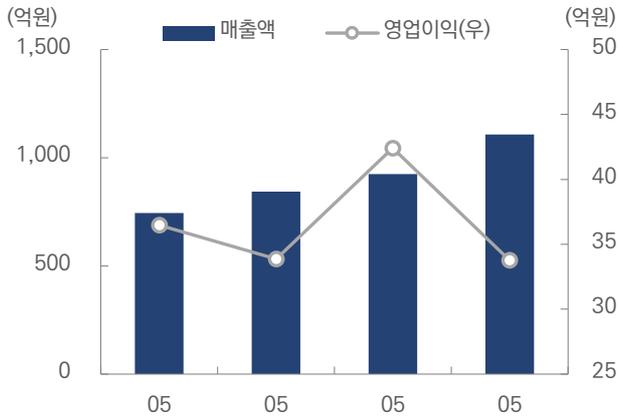
### 주가지표

KOSPI(04/21)	3,172P
KOSDAQ(04/21)	1,022P
현재주가(04/21)	12,000원
시가총액	216십억원
총발행주식수	1,796만주
120일 평균거래대금	59억원
52주 최고가	15,000원
52주 최저가	4,710원
유동주식비율	69.4%
외국인지분율(%)	3.15%
주요주주	제이에스아이컴퍼니 외 2 인 (30.6%) 문양근 외 5 인 (29.8%)

### 상대주가차트

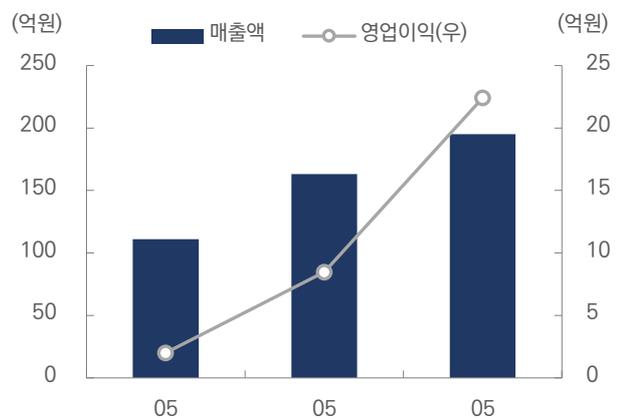


[도표1] 한성크린텍 실적 추이



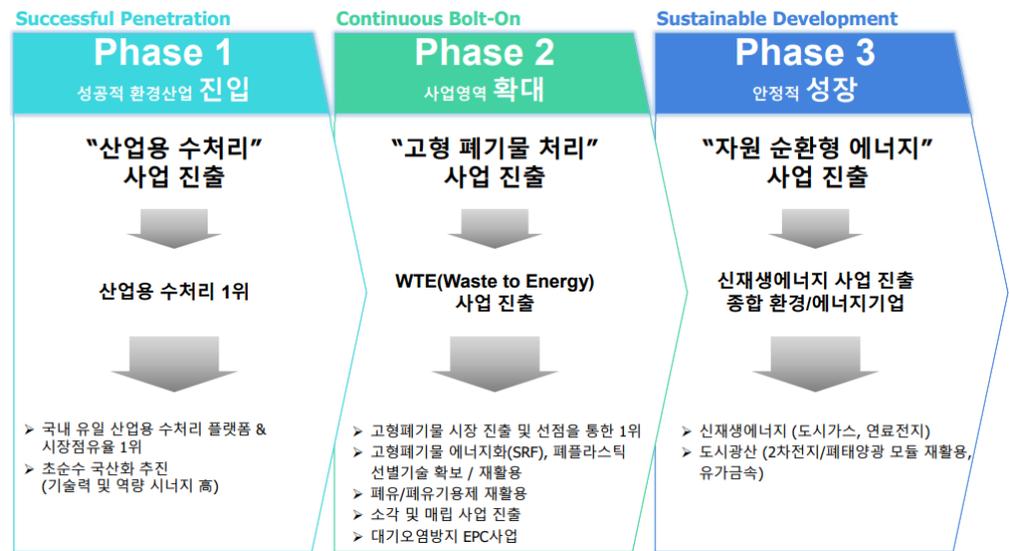
자료: 이엔코퍼레이션, 한양증권 리서치센터

[도표2] 인바이오텍(당진 사업장) 실적 추이



자료: 이엔코퍼레이션, 한양증권 리서치센터

[도표3] 이엔코퍼레이션 친환경 사업 추진 계획



자료: 이엔코퍼레이션, 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

### Income Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	23	65	82	17	14
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	23	65	82	17	14
매출총이익률(%)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
판매비와관리비등	19	61	82	15	13
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	5	4	0	2	0
영업이익률(%)	20.8%	5.8%	-0.5%	8.9%	2.2%
조정영업이익(매출총이익-판매비)	5	4	0	2	0
EBITDA	1	-1	20	2	-1
EBITDA 마진율(%)	4.7%	-2.0%	24.6%	10.8%	-7.7%
조정 EBITDA	5	7	4	3	2
순금융손익	0	1	17	0	-4
이자손익	0	0	-1	-1	-2
외화관련손익	0	-1	0	0	0
기타영업외손익	0	-10	-2	-3	0
종속기업및관계기업관련손익	-4	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	1	-5	14	-2	-4
당기순이익	2	-5	-9	4	-47
당기순이익률(%)	6.9%	-8.2%	-10.5%	23.9%	-348.5%
지배지분순이익	1	-3	-14	1	-40
비지배지분순이익	1	-3	5	3	-7
총포괄이익	1	-6	-9	4	-48

### Cash Flow Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	9	-3	2	8	6
당기순이익	2	-6	11	-1	-2
현금유출이없는비용및수익	5	10	-5	5	4
유형자산감가상각비	0	1	2	1	1
무형자산상각비	0	2	3	1	0
기타	5	7	-10	3	3
영업활동관련자산부채변동	2	-4	-2	-3	-5
매출채권및기타채권의감소	-2	-2	-1	0	0
재고자산의감소	0	0	-1	0	0
매입채무및기타채무의증가	1	1	2	0	0
기타	2	-4	-2	-3	-5
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	-3	-1	8	9
투자활동으로인한현금흐름	-3	5	-9	-8	-15
투자자산의감소(증가)	12	-7	3	2	-6
유형자산의감소	0	0	3	0	0
유형자산의증가(CAPEX)	0	-1	-1	-1	0
무형자산의감소(증가)	0	-1	-4	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-6	6	-5	-5	10
기타	-9	9	-6	-4	-20
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	0	-3	62	-13	-20
장기차입금의증가(감소)	0	2	0	0	2
사채의증가(감소)	0	-3	57	-3	-18
자본의증가(감소)	0	0	0	0	9
기타	0	-2	5	-10	-13
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	57	0	0	0	-49
현금의증가	63	-1	55	-12	-79
기초현금	1	64	63	118	106
기말현금	64	63	118	106	27

### Balance Sheet

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	92	85	151	153	157
재고자산	0	0	3	4	0
단기금융자산	6	1	6	10	0
매출채권및기타채권	20	20	22	31	0
현금및현금성자산	64	63	118	106	27
비유동자산	109	107	101	109	27
유형자산	20	19	5	14	2
무형자산	82	75	74	78	0
투자자산	3	10	7	5	11
자산총계	201	192	253	262	184
유동부채	51	32	36	42	38
단기차입금	0	3	3	3	2
매입채무및기타채무	13	11	14	19	1
비유동부채	10	9	56	62	18
사채	0	1	34	37	7
장기차입금	1	0	0	0	3
부채총계	61	40	92	104	57
자배주주지분	104	108	101	98	59
자본금	75	76	79	79	89
자본및이익잉여금	39	41	32	30	-15
기타지분	-10	-9	-9	-11	-14
비지배지분	35	44	59	60	69
자본총계	140	152	160	158	128

### Valuation Indicator

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	187	-353	-553	255	-2,972
EPS(자배순이익 기준)	115	-182	-885	53	-2,509
BPS(자본총계 기준)	9,295	10,011	10,123	9,987	7,207
BPS(자배지분 기준)	8,704	18,189	15,371	14,875	3,331
DPS(보통주)	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	71.6	-26.4	-15.2	27.1	-2.4
PER(자배순이익 기준)	116.6	-51.1	-9.5	129.6	-2.9
PBR(자본총계 기준)	1.4	0.9	0.8	0.7	1.0
PBR(자배지분 기준)	1.5	0.5	0.5	0.5	2.2
EV/EBITDA( 발표 기준)	73.0	-71.5	3.3	31.6	-101.8

### Financial Ratio

(%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액증가율	55.7%	177.4%	25.9%	-79.4%	-19.7%
영업이익증가율	145.1%	-22.0%	-109.9%	-499.2%	-80.5%
EPS(당기순이익 기준) 증가율	-34.1%	-288.6%	-56.7%	146.0%	-1267.6%
EPS(자배기준) 증가율	-59.5%	-258.6%	-385.4%	106.0%	-4813.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	-46.4%	-215.3%	1672.0%	-90.9%	-157.4%
ROE(당기순이익 기준)	2.2%	-3.7%	-5.5%	2.5%	-33.0%
ROE(자배순이익 기준)	1.8%	-2.6%	-13.2%	0.8%	-50.7%
ROIC	7.7%	4.2%	1.9%	0.3%	-4.1%
ROA	1.5%	-2.7%	-3.9%	1.6%	-21.1%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
부채비율	43.7%	26.4%	57.5%	65.9%	44.2%
순차입금비율(자본총계 대비)	-27.8%	-32.6%	-40.8%	-32.6%	-5.7%
이자보상비율	155.3%	3.9%	-0.2%	1.0%	0.1%





---

## 한양증권 점포현황

hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.

---