

인선이엔티(060150)

Not Rated

기대되는 하반기!

평범한 외형, 알찬 내실

2분기 실적은 매출액 458억원(-1.3% YoY, +6.9% QoQ), 영업이익 59억원(-21.9% YoY, +72.5% QoQ), 영업이익률 12.9%(-3.4%p YoY, +4.9%p QoQ)을 기록했다. 건설 폐기물 중간처리 사업의 정체로 전년동기 대비 아쉬운 실적을 기록했지만, 매립사업의 개시와 비용 효율화가 진행되며 부진했던 1분기 대비 수익성 개선이 돋보였다. 하반기에도 기존 사업부문이 상반기와 비슷한 수준을 유지하는 가운데 매립사업의 수익성 기여도가 높아질 전망이다.

매립사업, 하반기부터가 진짜

5월 중순부터 시작한 매립사업은 매출액 12억원, 순이익 4억(순이익률 34.0%)을 기록했다. 아직 영업을 개시하지 않은 광양매립장 유지비용이 반영되었다는 점을 감안하면 사천 매립장의 순이익률은 50%를 초과한다. 사천매립장의 조업이 예상보다 빠르게 안착하는 가운데, 8월부터는 광양 사업장의 영업도 재개되어 하반기에는 매립사업의 본격적인 수익 기여가 가능할 전망이다. 사천 및 광양 매립장을 통해 연간 150억원 수준의 매출이 가능할 전망이다. 광양매립장의 영업재개에 따라 투자비용과 복구비용이 동시에 반영될 예정이지만, 비용 및 판가관리를 통해 수익성 훼손은 크지 않을 전망이다.

고수익 매립사업을 통한 re-rating 전망

초과 수요를 바탕으로 폐기물 처리 단가가 지속적으로 상승하는 등 업황이 호조를 보이고 있어, 하반기는 매립사업을 중심으로 수익성이 큰 폭으로 개선될 전망이다. 상반기는 건설 폐기물 중간처리 및 자동차 재활용 사업이 정체되며 실적이 부진했지만, 하반기에는 고수익 매립사업을 통해 매분기 수익성이 개선될 전망이다. 본격적인 실적 re-rating이 시작될 인선이엔티에 주목할 시점이다.

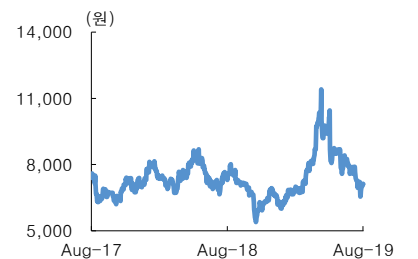
Stock Data

KOSPI(8/13)	1,926
주가(8/13)	7,120
시가총액(십억원)	273
발행주식수(백만)	38
52주 최고/최저(가)	11,400/5,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	8,786
유동주식비율/외국인지분율(%)	66.4/6.6
주요주주(%)	아이에스동서 외 1인 33.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.8)	3.0	(2.5)
KOSDAQ 대비(%p)	3.5	23.2	19.4

주가추이



자료: FnGuide

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액(십억원)	95	136	160	176	186
증가율(%)	41.9	42.2	18.3	9.8	5.4
영업이익(십억원)	8	18	22	24	28
순이익(십억원)	(2)	0	3	15	18
EPS(원)	(47)	13	84	421	491
증가율(%)	NM	NM	546.2	401.2	16.6
EBITDA(십억원)	13	24	28	30	36
PER(x)	NM	500.8	84.8	15.0	14.5
EV/EBITDA(x)	24.5	14.0	13.1	9.9	9.3
PBR(x)	1.4	1.5	1.6	1.3	1.3
ROE(%)	(1.1)	0.3	1.9	8.8	9.4
DY(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

윤철환

chyoon@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q19	2Q18	YoY	1Q19	QoQ
매출액	45.8	46.4	(1.3)	42.8	6.9
영업이익	5.9	7.6	(21.9)	3.4	72.5
영업이익률	12.9	16.3	(3.4)	8.0	4.9
세전이익	5.2	6.6	(21.4)	0.4	1,302.1
당기순이익	3.4	5.1	(32.6)	0.7	396.9

자료: 인선이엔티, 한국투자증권

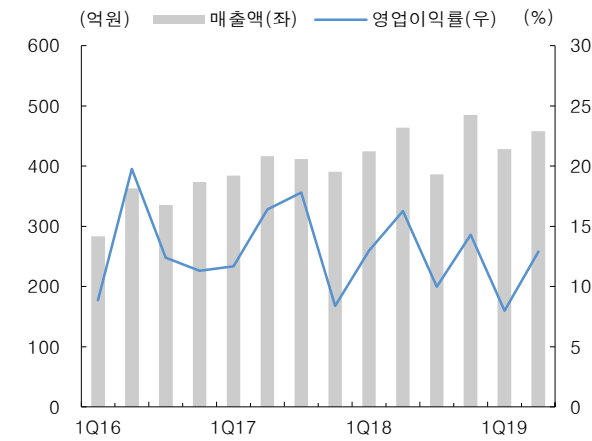
〈표 2〉 2분기 매출 breakdown

(단위: 십억원, %)

부문	2Q19	2Q18	YoY	1Q19	QoQ
건설 폐기물	22.2	24.7	(10.4)	21.8	1.8
자동차 재활용	19.9	19.9	0.3	20.0	(0.3)
매립	1.2	0.0	신규	0.0	신규
기타	2.4	1.7	41.0	1.0	134.1

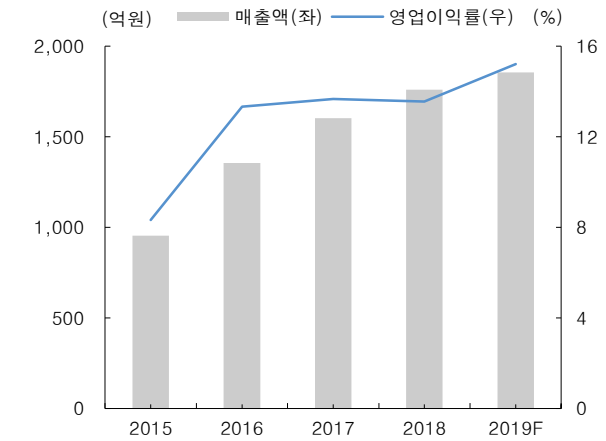
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 1] 분기별 실적 추이



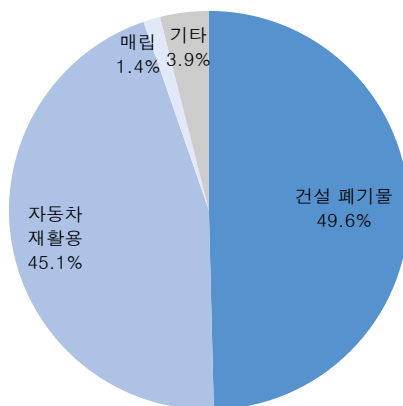
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 2] 연도별 실적 추이 및 전망



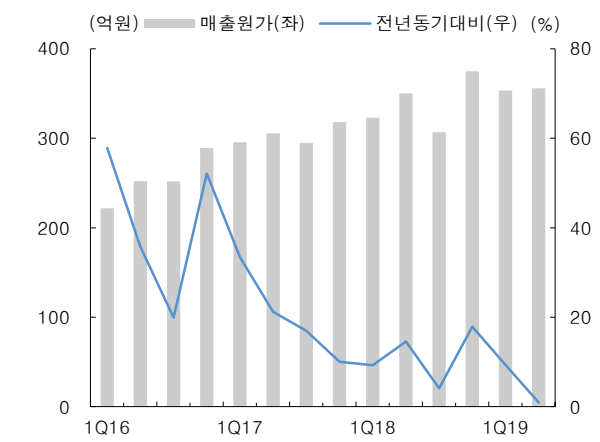
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 3] 사업부별 매출액 비중(1H19)



자료: 인선이엔티, 한국투자증권

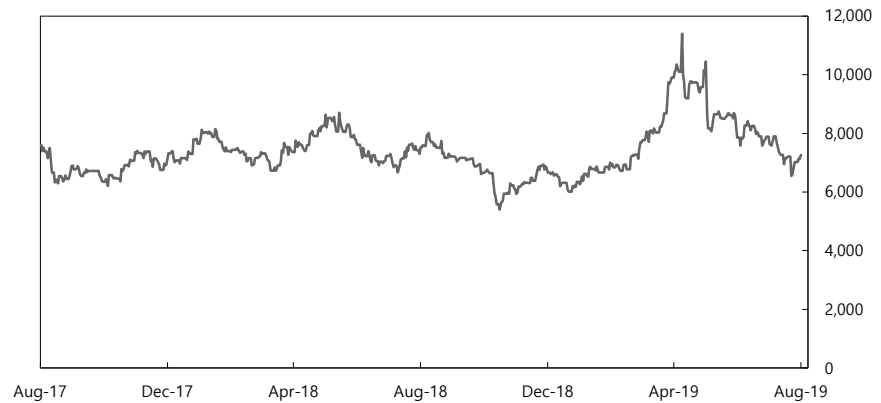
[그림 4] 분기별 매출원가 추이



자료: 인선이엔티, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
인선이엔티 (060150)	2019.01.17	NR	—	—	—



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 8월 14일 현재 인선이엔티 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2019. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.