

인선이엔티(060150)

Not Rated

OK, 계획대로 되고 있어

이슈점검 1: 아이에스동서로 최대주주 변경

- 지난 3일, 아이에스엠버제일호유한회사 및 이엔에프엠버유한회사(이엔에프PE)가 보유 중이던 877만주를 아이에스동서가 인수하여 최대주주로 등극할 예정(1,048만주, 지분율 28.5%). 3일 종가 9,740원 대비 17.0% 할증하여 1주당 11,400원에 인수, 총 양수도 계약 대금은 1,000억원
- 기존 대주주는 인선이엔티의 인수를 위해 사모펀드인 이엔에프PE가 2017년에 설립한 특수목적법인(SPC). 아이에스동서는 사모투자펀드에 유한책임사원(LP)으로 참여하여 간접적인 형태로 투자 진행
- 2017년 인수 당시 아이에스동서는 신규 사업 진출에 따라 산업 전반에 대한 내용을 파악하고 회사 경영환경이 정상화될 때까지 시간이 필요하다고 판단, 보수적 관점에서 사모펀드 형태로 투자에 참여한 것으로 추정
- 따라서 이번 최대주주 변경은 기업가치에 직접적인 영향을 미칠 요소는 아님. 다만 간접적인 형태에서 직접적인 형태로 투자 형태가 변경됨에 따라 최근 진행하고 있는 폐기물 매립 사업에 대해 앞으로 보다 적극적인 행보를 보일 것으로 기대. 이에 따라 올해 조속히 안정화를 마치고 2020년부터 매립사업 실적이 온기로 반영될 가능성이 한층 높아짐

이슈점검 2: 하반기 광양 사업장 개시 기대

- 상반기 사천 신규 매립장의 개시에 이어서 하반기에는 광양 기존 매립장이 사업을 재개할 것이라는 전망 유지
- 향후 최종설치검사 결과에 따라 정확한 일정이 결정되겠지만, 현재 광양 매립장 공사가 순조롭게 진행 중
- 사업장 인근에 민가가 아닌 공업단지가 위치하고 있고 신규 허가가 아닌 중단 사업의 재개라는 점 등으로 미루어 하반기에 광양 사업장도 매립 사업을 개시할 수 있을 것으로 전망

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액(십억원)	95	136	160	176	198
증가율(%)	41.9	42.2	18.3	9.8	12.4
영업이익(십억원)	8	18	22	24	30
순이익(십억원)	(2)	0	3	15	21
EPS(원)	(47)	13	84	421	565
증가율(%)	NM	NM	546.2	401.2	34.2
EBITDA(십억원)	13	24	28	30	38
PER(x)	NM	500.8	112.5	15.0	16.7
EV/EBITDA(x)	24.5	14.0	15.8	9.9	10.6
PBR(x)	1.4	1.5	2.1	1.3	1.7
ROE(%)	(1.1)	0.3	1.9	8.8	10.8
DY(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

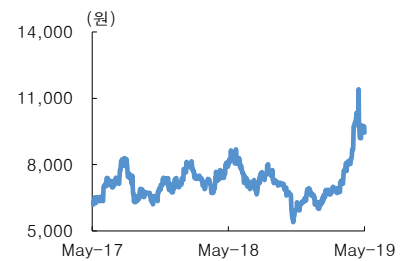
Stock Data

KOSPI(5/8)	2,168
주가(5/8)	9,450
시가총액(십억원)	348
발행주식수(백만)	37
52주 최고/최저가(원)	11,400/5,400
일평균거래대금(6개월, 백만원)	5,387
유동주식비율/외국인지분율(%)	71.5/12.8
주요주주(%)	아이에스엠버제일호유한회사 13.9
	이엔에프엠버유한회사 9.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.3	50.0	16.7
KOSDAQ 대비(%p)	4.1	42.5	26.6

주가추이



자료: FnGuide

윤철환

chyoon@truefriend.com

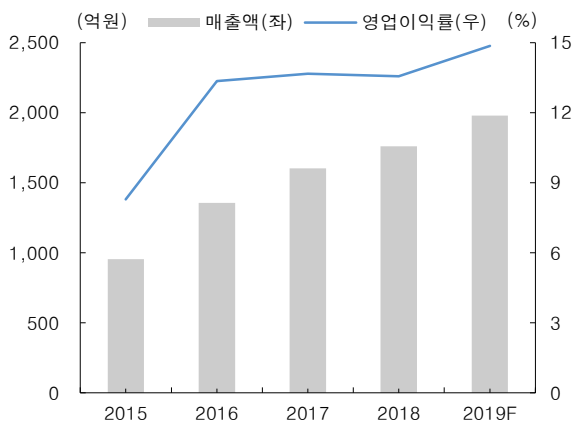
<표 1> 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F
매출액	424.8	463.6	386.1	485.1	456.3	505.1	447.1	569.3	1,759.5	1,977.8
기존 사업	424.8	463.6	386.1	485.1	456.3	495.5	414.4	517.9	1,759.5	1,884.1
건설폐기물	214.2	247.4	218.2	250.7	236.0	273.0	241.0	277.0	930.5	1,027.0
자동차 재활용	198.5	198.9	151.4	217.0	208.5	208.9	161.4	227.0	765.8	805.8
기타	12.0	17.3	16.6	17.4	11.8	13.7	12.1	13.9	63.3	51.4
신규 매립 사업	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	9.6	32.7	51.4	0.0	93.7
% YoY	10.5	11.3	(6.2)	24.3	7.4	9.0	15.8	17.4	9.8	12.4
기존 사업	10.5	11.3	(6.2)	24.3	7.4	6.9	7.3	6.8	9.8	7.1
건설폐기물	14.0	14.1	14.7	33.5	10.2	10.4	10.4	10.5	18.9	10.4
자동차 재활용	6.3	7.4	(24.1)	11.8	5.0	5.0	6.6	4.6	0.0	5.2
기타	26.5	19.4	(24.6)	106.4	(1.9)	(21.1)	(27.2)	(20.2)	16.3	(18.8)
신규 매립 사업	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
% QoQ	8.8	9.1	(16.7)	25.6	(5.9)	10.7	(11.5)	27.3	-	-
기존 사업	8.8	9.1	(16.7)	25.6	(5.9)	8.6	(16.4)	25.0	-	-
건설폐기물	14.1	15.5	(11.8)	14.9	(5.9)	15.7	(11.7)	14.9	-	-
자동차 재활용	2.3	0.2	(23.9)	43.4	(3.9)	0.2	(22.8)	40.7	-	-
기타	43.0	43.9	(4.3)	4.8	(32.0)	15.7	(11.7)	14.9	-	-
신규 매립 사업	-	-	-	-	-	-	240.6	57.2	-	-
매출 비중(%)										
기존 사업	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	98.1	92.7	91.0	100.0	95.3
건설폐기물	50.4	53.4	56.5	51.7	51.7	54.0	53.9	48.7	52.9	51.9
자동차 재활용	46.7	42.9	39.2	44.7	45.7	41.4	36.1	39.9	43.5	40.7
기타	2.8	3.7	4.3	3.6	2.6	2.7	2.7	2.4	3.6	2.6
신규 매립 사업	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9	7.3	9.0	0.0	4.7
매출총이익	101.6	113.5	79.4	110.1	106.9	122.5	115.1	147.1	404.6	491.7
% YoY	14.7	2.2	(32.2)	52.6	5.2	8.0	44.9	33.7	4.0	21.5
% QoQ	40.9	11.6	(30.0)	38.6	(2.9)	14.6	(6.0)	27.8	-	-
매출총이익률(%)	23.9	24.5	20.6	22.7	23.4	24.3	25.7	25.8	23.0	24.9
영업이익	55.1	75.5	38.6	69.4	61.3	72.0	70.4	90.2	238.5	293.9
% YoY	22.9	10.5	(47.3)	111.8	11.2	(4.6)	82.4	30.0	8.8	23.2
% QoQ	68.3	36.9	(48.9)	79.8	(11.6)	17.5	(2.2)	28.1	-	-
영업이익률(%)	13.0	16.3	10.0	14.3	13.4	14.3	15.7	15.8	13.6	14.9

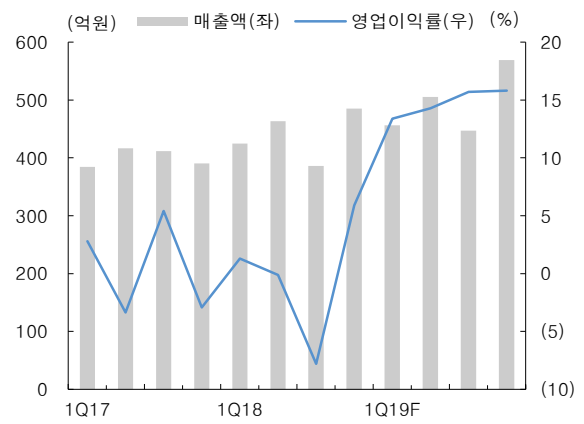
자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 1] 연간 실적 추이 및 전망



자료: 인선이엔티, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 인선이엔티, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

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



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 5월 9일 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 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.7%	20.3%	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 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 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.