

‘폐기물 Biz.의 성장’ 제2라운드 돌입

김성제 수석연구원, 경영컨설팅센터(sungjekim@posri.re.kr)

Summary

- 수년 전부터 대형 사모펀드(PEF)들의 폐기물 업체 인수가 활발해짐. 최근 ESG에 부합하는 신사업 활로를 모색하는 기업들의 참전이 확대되며 제2라운드에 돌입함. 인수 거래 과정에서 중소형 업체의 통폐합(대형화)과 PEF가 보유하던 폐기물 업체들을 기업들이 인수(손바뀜)하는 현상에 주목해야 함
- 폐기물은 생활·사업 활동에 필요하지 않아 버려지는 물질로 정의되며 발생 주체에 따라 생활 및 사업장 폐기물로 분류됨. 시장 규모는 발생량을 기준으로 ‘19년 17.4조원에서 ‘25년 23.7조원으로 성장 전망되며 규제 강화에 따른 처리량 증가, 처리 업체 부족 등에 의해 폐기물 업체들의 가치가 크게 오를 것으로 예상됨
- 기업들이 폐기물 업체를 인수하는 요인으로 크게 ①폐기물 Biz.의 미래 가치, ②ESG 경영 정책 일환으로 사업 포트폴리오 개선, ③재무적 안정성 및 기업 가치(밸류에이션) 제고를 들 수 있음
- 폐기물 사업은 현시점 국내 기업들에 많은 혜택(사업 포트폴리오 개선, 밸류에이션 및 ESG 평가 등급 상향 등)을 가져다줄 수 있음. 또한 사업의 높은 미래 가치를 감안하여 사업화 기회를 모색해 볼 필요가 있음

1. 배경

- 수년 전부터 대형 사모펀드(PEF)들의 폐기물 업체 인수가 활발해지며 자본시장의 뜨거운 분야로 부상함(제1라운드). 최근 건설·시멘트 등 업종의 기업들이 인수 시도를 확대하는 추세임
 - '17년 말 중국의 폐기물 수입 거부 이후 처리 단가 급등으로 관련 Biz.의 가치를 알아본 PEF들이 선제적 투자를 단행함. 작년부터 ESG에 부합하는 신사업 활로를 모색하는 기업들의 참전 확대
 - ※ 폐기물 처리업은 정부의 환경보호 정책과 밀접히 연관되어 신규 허가를 받기가 어렵고 인근 주민 민원 등으로 부지 확보가 어려움. 따라서 라이선스를 확보한 업체 인수가 용이한 진출 방식임
- 인수에 대한 수요 증가로 폐기물 업체의 가치가 높아져왔고(現 EV/EBITDA: 10~15배 추정)

향후 규제 강화에 따른 처리량 증가, 처리 업체 부족 등에 의해 가치가 더 오를 것으로 전망됨

 - 앞으로 폐기물 산업은 규제 강화, 재개발/건축 활성화 등으로 규모가 커져 높은 성장이 전망되고 신규 사업자 허가는 여전히 어려워져 희소성이 더욱 커질 것으로 예상됨

2. 주요 내용

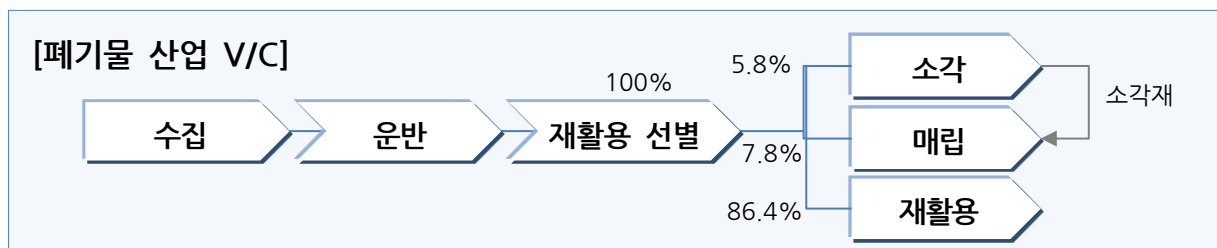
- (폐기물 산업 개요) 폐기물은 ‘생활이나 사업 활동에 필요하지 않아 버려지는 물질’을 의미
 - (분류) 발생 주체에 따라 생활 및 사업장 폐기물로 분류됨 * 사업장 폐기물 비중 84%(‘19년 기준)

분 류	내 용
생활 폐기물	· 사업장 폐기물 外

사업장 폐기물	지정 폐기물	· 사업장 지정 폐기물 - 부식성, 유해 물질 함유, 폐유기용제, 폐유, 폐석면 등 · 의료 폐기물 - 의료 기관 등의 보건·환경보호상 관리가 필요한 폐기물
	건설 폐기물	· 건설공사로 발생하는 5 톤 이상 폐기물
	사업장 일반 폐기물	· 사업장 생활계 폐기물 - 1 일 300kg 이상, 공사/작업으로 5 톤 이상 배출하는 사업장 · 사업장 배출 시설계 폐기물 - 배출 시설, 하수처리 시설, 분뇨 처리 시설 등에서 발생하는 폐기물

* 출처 : 메리츠 증권 리서치센터

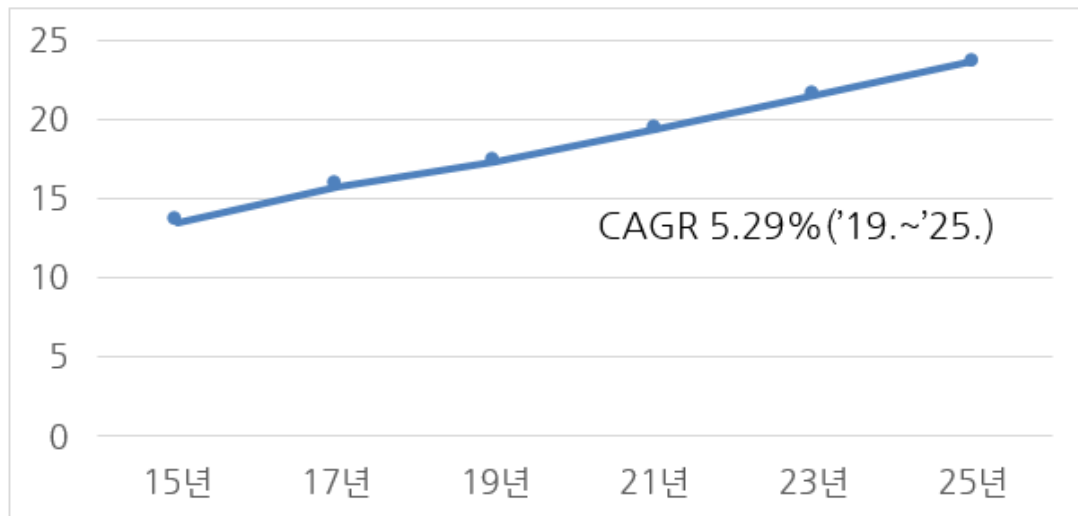
- (밸류 체인) 폐기물 산업은 수집/운반업, 처분업(소각·매립), 재활용업으로 구성됨. 수집/운반업과 재활용업의 비중이 높아 대부분 업체가 해당 분야에 속해 있음
 - '18년 기준 전체 폐기물 中 86.4%는 재활용, 7.8%는 매립, 5.8%는 소각됨



- (시장 현황) '19년 집계된 1일 폐기물 발생량은 49.7만톤으로 전년 비 11.5%가 증가함, 시장 규모는 '19년 17.4조원 수준에서 '25년 23.7조원이 돼 큰 폭으로 성장할 것으로 전망됨
 - 반면 소각 시설('13년 503개 → '19년 400개), 매립 시설('13년 292개 → '19년 270개)은 모두 감소 中. 이에 처리 단가는 지속 상승하는 추세(지난 5년간 매립 단가 15%, 소각 단가 9% 상승)

[국내 폐기물 시장 규모]

(단위: 억원)



* 출처 : 신영증권·환경부

- (M&A 현황) 기존 어필마캐피탈, 맥쿼리PE 등 PEF가 거래를 주도해 왔으나 최근 SK에코플랜트(舊 SK건설), IS동서, 동부건설, 쌍용C&E, 현대엔지니어링 등의 기업들이 적극 참여 중임

매 물	매수 기업	내 용
WIK (3개 사업장), 용신환경개발	동부건설	· 국내 최대 폐기물 처리 능력 시설 보유한 업체로 총 820 억원에 인수하여 통합('19.) 後 동부엔텍으로 물적 분할('20.)
환경시설관리 (EMC 홀딩스)	SK 에코플랜트	· 폐수 처리·소각 등 종합 환경 사업 업체로 약 1 조원에 인수('20.)
코엔텍, 새한환경	IS 동서 (E&F PE 참여)	· 영남권 최대 폐기물 처리 업체로 약 5 천억원에 인수('20.)
에코그린 홀딩스	KKR (PEF)	· 의료 폐기물 처리 전문 업체로 약 9 천억원에 인수('20.)
KC 에코물류	쌍용 C&E	· 가연성 수지류 폐기물 수집/처리 업체로 인수('21.6.)

클렌코	SK 에코플랜트	· 일반/건설 폐기물 처리 업체로 현재 인수 진행 중
대원그린 에너지		· 폐기물 소각 처리, 건설 폐기물 중간 처리 업체로 인수 진행 중
디디에스		· 의료 폐기물 처리 전문 업체로 인수 진행 중
KG ETS	현대엔지니어링	· KG ETS의 환경사업부 인수 추진을 통해 폐기물·폐자원 시장 진출을 공식화

* POSRI 종합

☞ 인수 거래 중 중소형 업체 통폐합(대형화)과 PEF가 보유하던 폐기물 업체를 기업들이 인수(손바뀜)하는 현상에 주목해야 함

○ (인수 요인 분석) 기업들이 폐기물 업체들을 인수하는 요인은 대략 3가지 정도로 정리됨

- ① **폐기물 Biz.의 미래 가치** : 현재도 처리량(Q)은 증가하나 공급 업체 부족으로 처리 단가(P)가 높아지는 상황으로 높은 수익률이 기대되는 가운데 향후 성장성·희소성이 유지될 전망이다. 또한 현재 국내 폐기물 시장이 주로 중소 업체들로 구성되어 있으나 미국 등과 같이 대형 업체 중심으로 재편될 가능성이 높아 대형 PE 및 대기업들의 관심이 더욱 높아짐

※ 미국은 상위 4개 기업(WM, 리퍼블릭서비스, 웨이스트커넥션, ADSW)이 전체 시장의 58% 점유

- ② **ESG 경영 정책 일환의 사업 포트폴리오 개선** : 건설·시멘트 등 업종의 기업들은 대표적 환경 업종인 폐기물 사업 추진을 통해 기존 사업의 환경 관련 부정적 인식을 개선하고 미래 성장 기반도 마련함. 폐기물 사업을 통해 다른 친환경 사업을 전방위적으로 확대(폐촉매, 고형 연료, 바이오 가스 등)하여 사업 포트폴리오를 구조적으로 개선하는 기업들도 등장함
- ③ **재무적 안정성 및 기업 가치(밸류에이션) 제고** : 대표적인 경기 민감 업종인 건설사의 경우 수주가 발생하지 않는 시기 등 경기 변화에 대한 대응 능력이 부족해 안정적으로 현금 유입이 가능한 폐기물 사업에 주목함. 또한 변동비가 낮고 고정비가 높은 특성상 영업 레버리지* 효과도 크게 기대되는 사업임

* 고정비는 매출(판매량) 변화와 관계없는 비용으로 매출이 증가하더라도 비용은 증가하지 않아 수익 증가율이 더욱 크게 나타나는 효과

또한 다른 분야 대비 폐기물 사업 등 환경 사업의 가치가 높게 형성되어 있어 기업공개(IPO) 등을 앞둔 기업들이 평가 가치의 제고를 위해 폐기물 업체를 인수하는 움직임도 보임

3. 종합 및 시사점

- 폐기물 업종의 성장세는 계속되며, 통폐합 과정을 거쳐 규모를 키우고 관리 역량 및 처리/소각 등에 첨단 기술을 겸비한 소수 기업들이 시장을 지배할 것으로 전망됨. 다수/다량의 폐기물을 배출하는 국내 제조 기업들은 비용 효율적인 폐기물 처리 등과 관련하여 이러한 업계 트렌드에 주목할 필요가 있음
 - 기업들의 ESG 평가에서도 폐기물 처리 문제(오염 리스크 방지)는 매우 중요한 기준으로 폐기물 감소/재활용, 에너지 회수 등에 앞서 있는 기업이 채권 발행 등 측면에서도 유리함
- 최근 일부 국내 기업은 폐기물 Biz. 진출을 통해 사업 포트폴리오 다변화를 추진하고 있음. 대표적인 예로 성장이 정체된 건설사들이 폐기물 사업을 시작으로 친환경 사업들을 점차 추가함으로써 사업 영역을 확장하면서 새로운 성장을 도모하고 있음. 또한 기존 사업 분야의 환경 관련 부정적 인식을 개선(ESG 경영)하고 재무적 안정성 등 고유의 문제를 보완하는 효과도 함께 기대하고 있음. 사업 포트폴리오 혁신 사례로 주의 깊게 지켜볼 필요가 있음
- 또한 폐기물 사업을 포함한 환경 사업 분야는 전 세계적인 ESG 트렌드의 영향 등으로 가치를 높게 평가받고 있음. 따라서 폐기물 사업 등을 포함시키면 기업 전체의 몸값(밸류에이션)이 높아지는 효과가 발생함. 실제 기업공개(IPO)를 앞둔 기업들이 단기에 밸류에이션을 높이기 위한 전략으로 이를 활용하고 있음

- 이와 같이 폐기물 사업은 현시점 국내 기업들에 많은 혜택(사업 포트폴리오 구조 개선, 밸류에이션 및 ESG 평가 등급 상향)을 가져다줄 수 있음. 또한 사업의 높은 미래 가치를 감안하여 사업화 기회를 탐색해 볼 가치가 있음

[참고 자료]

폐기물 더미 속 노다지(메리츠증권, 2020)

ECONstruction series 폐기물 원정대(SK증권, 2020)

Active ESG vol 3. Plastic War(메리츠증권, 2021)

환경 인프라 뜨거운 M&A 시장(삼성증권, 2021)

전국 폐기물 발생 및 처리 현황(환경부 자원 순환 정보 시스템)

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.