

HSD엔진(082740)

높은 매출 성장과 현금흐름의 개선

현금흐름이 개선되기 시작하다

HSD엔진의 올해 1분기 실적에서 주목해야 할 점은 영업현금 흐름이 350억원을 달성했고 이는 지난 20분기 중 가장 높은 수준이라는 점이다. 올해 연말까지 HSD엔진의 영업현금흐름은 누계로 500억원 수준이 될 것으로 전망된다. 조선소들의 수주잔량이 주력 선박 중심으로 채워지고 있다는 점에서 HSD엔진의 매출 성장세는 점점 높아지고 있다. 주력 선박 중심의 매출 성장은 매출채권의 안정적 회수로 이어질 것이기 때문에 시간이 지날수록 HSD엔진의 현금 흐름은 더욱 개선되어 갈 것으로 전망된다. HSD엔진의 순차입금은 올해 1분기 말 1,800억원 수준이며 올해 말이면 1,500~1,600억원 수준으로 조금 더 감소될 것으로 보인다.

카타르, 모잠비크 LNG는 HSD 성장 수혜 더 높인다

카타르 LNG선박의 1호선 인도 시기는 2023년 정도가 될 것으로 예상되므로 한국 조선소들과 카타르와의 LNG선 본계약 체결 시기는 늦어도 올해 8월에는 있을 것으로 예상된다. 구체적으로 조선소들이 얼마의 수주물량을 가져갈지는 결정된바 없지만 유력 해운전문에서는 한국 조선소들이 각각 45척씩의 LNG선을 가져갈 것으로 언급하고 있다. 삼성중공업과 현대중공업에 각각 8척씩의 Slot을 예약한 모잠비크 LNG선 발주도 올해 가을에는 본계약이 될 것으로 예상된다. HSD엔진은 삼성중공업과 대우조선해양이 수주영업 대상이된다. 두 조선소의 카타르 LNG선 합계 수주량이 90여척으로 전망되므로 이는 HSD엔진의 매출 성장폭을 크게 높이는 요인이 될 것이다.

목표가 7,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 7,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 높은 매출 성장율과 개선되는 현금흐름을 바탕으로 HSD엔진 주가는 우상향 추세를 보일 것으로 예상된다. ROE는 2020년 6.8%에서 2021년은 13.3%로 더욱 높아질 것으로 전망된다.

Update

BUY

| TP(12M): 7,000원 | CP(6월 17일): 4,595원

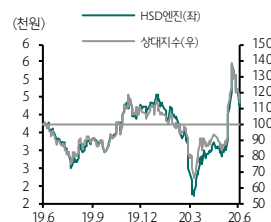
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,141.05
52주 최고/최저(원)	5,600/1,895
시가총액(십억원)	151.4
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	32,947.1
60일 평균 거래량(천주)	961.3
60일 평균 거래대금(십억원)	4.0
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	4.10
주요주주 지분율(%)	
소시어스웰투시인베스트먼트	42.77
트제1호기업재무안정사모투자합자회사 외 2인	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	44.3 3.3 15.7
상대	29.9 5.9 13.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	860.9	907.8
영업이익(십억원)	32.4	41.7
순이익(십억원)	12.8	20.7
EPS(원)	392	625
BPS(원)	6,121	6,752

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	511.3	674.3	849.1	958.0	1,097.2
영업이익	십억원	(35.3)	(21.8)	22.8	40.3	51.1
세전이익	십억원	(29.6)	(45.7)	18.0	35.9	46.2
순이익	십억원	(18.7)	(41.4)	13.2	28.7	36.9
EPS	원	(385)	(1,258)	401	871	1,121
증감률	%	적지	적지	폭전	117.2	28.7
PER	배	N/A	N/A	11.46	5.27	4.10
PBR	배	0.75	0.78	0.75	0.66	0.57
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	8.82	5.63	3.78
ROE	%	(4.83)	(19.76)	6.76	13.26	14.82
BPS	원	7,013	5,723	6,135	7,006	8,127
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 박무현
02-3771-7771
bossniceshot@hanafn.com

추정 재무제표

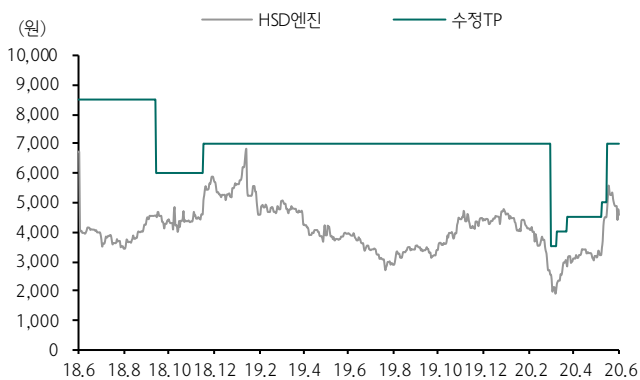
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	511.3	674.3	849.1	958.0	1,097.2
매출원가	509.4	663.6	773.8	862.1	987.4
매출총이익	1.9	10.7	75.3	95.9	109.8
판매비	37.2	32.5	52.5	55.6	58.7
영업이익	(35.3)	(21.8)	22.8	40.3	51.1
금융손익	(6.8)	(17.6)	(15.0)	(18.1)	(18.6)
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.0)	10.3	13.7	13.7
기타영업외손익	12.8	(6.3)	(0.2)	0.0	0.0
세전이익	(29.6)	(45.7)	18.0	35.9	46.2
법인세	(10.9)	(4.3)	4.8	7.2	9.2
계속사업이익	(18.7)	(41.4)	13.2	28.7	36.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(18.7)	(41.4)	13.2	28.7	36.9
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(18.7)	(41.4)	13.2	28.7	36.9
지배주주지분포괄이익	(22.6)	(42.5)	13.6	28.7	36.9
NOPAT	(22.3)	(19.8)	16.8	32.2	40.9
EBITDA	(19.1)	(3.2)	40.2	57.9	68.6
성장성(%)					
매출액증가율	(33.5)	31.9	25.9	12.8	14.5
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	91.7	27.0
EBITDA증가율	적전	적지	흑전	44.0	18.5
영업이익증가율	적전	적지	흑전	76.8	26.8
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	117.4	28.6
EPS증가율	적지	적지	흑전	117.2	28.7
수익성(%)					
매출총이익률	0.4	1.6	8.9	10.0	10.0
EBITDA이익률	(3.7)	(0.5)	4.7	6.0	6.3
영업이익률	(6.9)	(3.2)	2.7	4.2	4.7
계속사업이익률	(3.7)	(6.1)	1.6	3.0	3.4
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(385)	(1,258)	401	871	1,121
BPS	7,013	5,723	6,135	7,006	8,127
CFPS	(53)	(957)	1,516	2,173	2,497
EBITDAPS	(394)	(98)	1,221	1,757	2,081
SPS	10,549	20,465	25,772	29,077	33,302
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	11.5	5.3	4.1
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
PCR	N/A	N/A	3.0	2.1	1.8
EV/EBITDA	N/A	N/A	8.8	5.6	3.8
PSR	0.5	0.2	0.2	0.2	0.1
재무비율(%)					
ROE	(4.8)	(19.8)	6.8	13.3	14.8
ROA	(1.9)	(5.3)	1.6	3.1	3.4
ROIC	(5.3)	(4.9)	4.0	7.5	9.7
부채비율	221.8	340.3	331.4	330.0	335.9
순부채비율	61.6	113.3	100.8	75.6	40.3
이자보상배율(배)	(2.1)	(1.2)	1.2	2.0	2.5

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	281.8	380.2	420.0	531.9	722.5
금융자산	99.8	56.9	64.9	105.9	189.8
현금성자산	59.8	21.1	28.8	62.5	135.6
매출채권 등	20.2	77.2	75.4	90.5	113.2
재고자산	152.2	230.7	264.1	316.9	396.2
기타유동자산	9.6	15.4	15.6	18.6	23.3
비유동자산	461.6	450.0	451.9	460.5	444.8
투자자산	7.2	7.0	6.1	7.3	9.1
금융자산	4.6	3.3	3.3	4.0	5.0
유형자산	436.5	422.4	428.1	436.6	420.0
무형자산	6.1	4.9	4.3	3.2	2.4
기타비유동자산	11.8	15.7	13.4	13.4	13.3
자산총계	743.4	830.1	871.8	992.4	1,167.3
유동부채	490.3	620.7	647.8	735.6	867.4
금융부채	237.9	269.7	267.1	278.7	296.1
매입채무 등	79.4	146.5	174.2	209.0	261.4
기타유동부채	173.0	204.5	206.5	247.9	309.9
비유동부채	22.1	20.9	21.9	26.0	32.1
금융부채	4.3	0.7	1.6	1.6	1.6
기타비유동부채	17.8	20.2	20.3	24.4	30.5
부채총계	512.4	641.6	669.8	761.6	899.5
지배주주지분	231.0	188.5	202.1	230.8	267.7
자본금	32.9	32.9	32.9	32.9	32.9
자본잉여금	174.6	174.6	174.6	174.6	174.6
자본조정	(54.8)	(54.8)	(54.8)	(54.8)	(54.8)
기타포괄이익누계액	72.2	71.6	72.0	72.0	72.0
이익잉여금	6.1	(35.9)	(22.7)	6.0	43.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	231.0	188.5	202.1	230.8	267.7
순금융부채	142.4	213.5	203.7	174.4	107.8
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	18.4	(64.7)	34.3	55.5	68.3
당기순이익	(18.7)	(41.4)	13.2	28.7	36.9
조정	9.3	(3.2)	17.8	17.5	17.5
감가상각비	16.2	18.6	17.4	17.6	17.5
외환거래손익	0.4	1.3	0.8	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(7.6)	(23.1)	(0.4)	(0.1)	0.0
영업활동 현금흐름	27.8	(20.1)	3.3	9.3	13.9
투자활동 현금흐름	(14.8)	(0.7)	(7.2)	(33.4)	(12.6)
투자자산감소(증가)	402.7	0.2	1.0	(1.2)	(1.8)
유형자산감소(증가)	(2.4)	(5.5)	(21.1)	(25.0)	0.0
기타	(415.1)	4.6	12.9	(7.2)	(10.8)
재무활동 현금흐름	(16.1)	27.0	(19.3)	11.6	17.4
금융부채증가(감소)	(156.4)	28.2	(1.8)	11.6	17.4
자본증가(감소)	(229.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	369.4	(1.2)	(17.5)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(12.4)	(38.7)	7.7	33.7	73.1
Unlevered CFO	(2.6)	(31.5)	49.9	71.6	82.3
Free Cash Flow	16.0	(72.7)	13.2	30.5	68.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HSD엔진



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.6.2	BUY	7,000	-15.53%	-9.70%
20.5.26	BUY	5,000	-28.94%	-24.00%
20.4.9	BUY	4,500	-32.94%	-23.75%
20.3.26	BUY	4,000	-40.83%	-32.14%
20.3.18	BUY	3,500	-39.74%	-2.00%
18.12.4	BUY	7,000	-26.32%	-19.17%
18.10.1	BUY	6,000	-47.52%	-20.56%
18.5.23	BUY	8,509		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.6%	8.4%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 6월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 6월 18일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2020년 6월 18일 현재 해당 회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.