

HSD엔진(082740)

'20년 4분기 수주량 전분기 대비 3배 증가

선박 엔진 수주실적 증가 지속, 수주잔량도 증가

지난해 4분기 HSD엔진의 수주실적은 전년대비 33% 늘었고 전분기와 비교해서는 3배 가량 늘어났다. 지난해 10월부터 시작된 원화 환율의 강세로 조선소들의 선박 수주량이 늘어나면서 HSD엔진의 엔진 수주실적도 함께 늘어나는 모습을 보이고 있는 것이다. 올해 연초부터 조선소들의 선박 수주실적이 계속 됨에 따라 올해 1분기부터 HSD엔진의 엔진 수주실적도 증가 폭이 두드러지는 모습을 보이고 있으며, 이에 따라 최근 1년간 감소되는 모습을 보이던 HSD엔진의 수주잔량은 올해 들어 다시 늘어나는 모습을 보이고 있다. 수주잔량은 지난해 말 8,030억원 수준에서 현재 9,000억원을 상회하는 수준으로 늘어났으며, 연말이면 1조원에 가까운 수준으로 늘어나 있을 것으로 기대된다.

LNG추진 기술에 대한 수요 증가

지난해 들어 선주사들의 LNG추진기술에 대한 요구가 부쩍 늘어났다. 저황유 사용은 추진엔진에 심각한 손상을 유발하고 있고, 개방형 Scrubber 설치선박에 대한 전세계 주요 항구와 항만의 실질적인 입항 금지 조치가 늘어나면서 LNG, LPG와 같은 대체연료의 수요가 높아졌기 때문이다. 메이저 병커링 항구에서는 이미 석유 연료 판매량이 감소하고, LNG선박연료 판매량이 늘어나는 것으로 선주들이 선택하는 선박연료 수요가 달라졌다. LNG추진 기술에 대한 수요가 높아질수록 HSD엔진의 선박엔진 수주 가격이 높아져 HSD엔진의 실적 성장과 수익성 개선으로 이어지게 될 것이다.

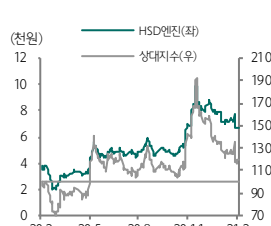
목표가 14,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 늘어나고 있는 HSD엔진의 수주잔량은 HSD엔진 주가의 견조한 상승세를 이끌 것으로 판단되며 선박엔진 수주실적이 계속 늘어날수록 영업실적이 추정치를 상회할 가능성도 고려해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

Update

BUY

| TP(12M): 14,000원 | CP(3월 3일): 6,740원

Key Data		Consensus Data		
		2020	2021	
KOSPI 지수 (pt)	3,082.99			
52주 최고/최저 (원)	9,900/1,895	매출액(십억원)	846.2	681.8
시가총액(십억원)	222.1	영업이익(십억원)	20.5	2.8
시가총액비중(%)	0.01	순이익(십억원)	4.3	(4.3)
발행주식수(천주)	32,947.1	EPS(원)	129	(124)
60일 평균 거래량(천주)	1,601,093.8	BPS(원)	5,880	5,729
60일 평균 거래대금(십억원)	12.9	Stock Price		
20년 배당금(예상, 원)	0			
20년 배당수익률(예상, %)	0.00			
외국인지분율(%)	1.33			
주요주주 지분율(%)				
소시어스웰투시인베스트	20.91			
먼트제1호기업재무안정사				
모투자합자회사 외 2인				
주가상승률	1M 6M 12M			
절대	(5.9) 34.3 89.3			
상대	(4.2) 4.3 24.6			

Financial Data						
투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	511.3	674.3	830.0	621.3	702.1
영업이익	십억원	(35.3)	(21.8)	20.0	4.6	10.7
세전이익	십억원	(29.6)	(45.7)	8.7	1.6	7.4
순이익	십억원	(18.7)	(41.4)	6.0	1.4	5.9
EPS	원	(385)	(1,258)	181	42	180
증감률	%	적지	적지	흑전	(76.80)	328.57
PER	배	(13.71)	(3.55)	46.41	160.48	37.44
PBR	배	0.75	0.78	1.43	1.14	1.10
EV/EBITDA	배	(16.57)	(111.18)	9.84	11.26	9.89
ROE	%	(4.83)	(19.76)	3.13	0.71	2.98
BPS	원	7,013	5,723	5,891	5,933	6,112
DPS	원	0	0	0	0	0



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

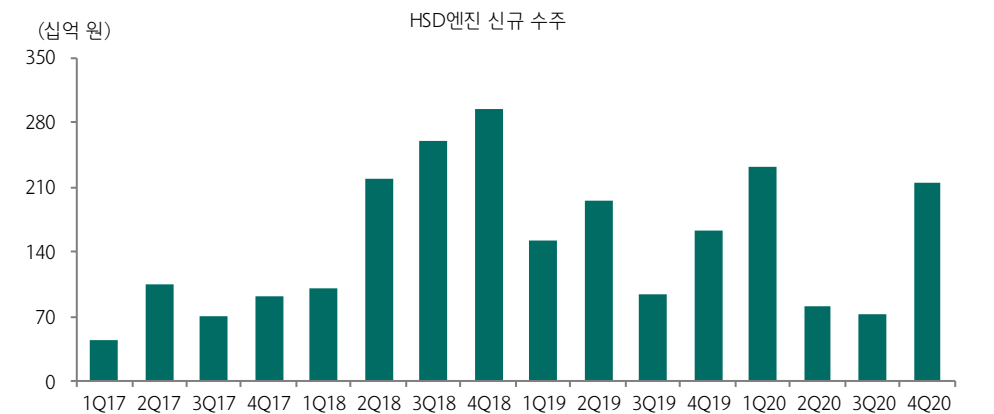
선박엔진 증가 폭 확대

LNG추진선 수요 늘수록
HSD엔진 엔진 수주가격
높아질 전망

지난해 4분기 HSD엔진의 수주실적은 전분기와 비교해 3배 가까이 늘어났다. 조선소들의 선박 수주실적이 지난해 10월부터 늘어나기 시작하면서 선박엔진 발주 수요가 함께 늘어났기 때문이다. 이에 따라 줄어들고 있던 HSD엔진의 수주잔량은 올해 들어 다시 증가되는 것으로 알려졌다. 특히 LNG추진 기술에 대한 수요가 높아지면서 HSD엔진의 엔진 수주가격도 높아지게 될 것으로 기대된다.

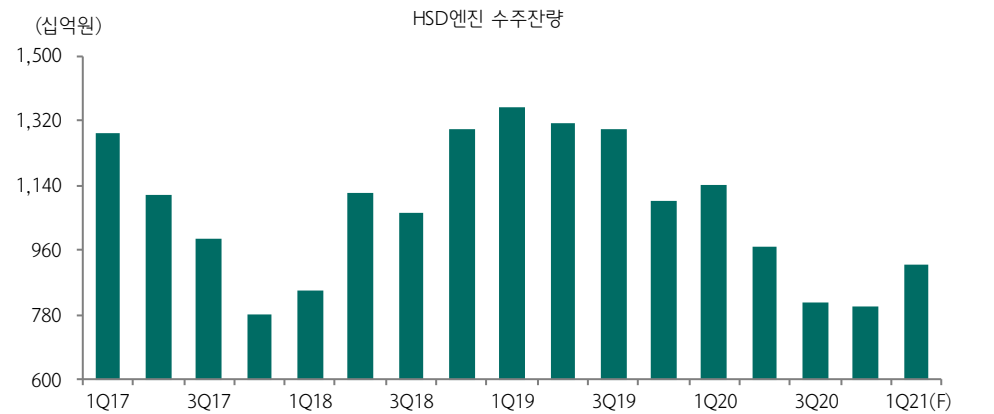
지난해 4분기 선박엔진 수주실적은
전분기와 비교해 3배 가량 증가

그림 1. HSD엔진 신규 수주실적 추이



자료: 하나금융투자

그림 2. HSD엔진 수주잔량 추이



자료: 하나금융투자

HSD엔진 수주잔량은
2021년 들어 다시 늘어나기 시작

표 1. HSD엔진 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q 20	2Q 20	3Q 20	4Q 20	1Q 21F	2Q 21F	3Q 21F	4Q 21F	2020	2021F	2022F
매출액	2,159	2,309	1,997	1,834	1,835	1,732	1,398	1,248	8,300	6,213	7,021
영업이익	102	66	11	21	18	-0.3	28	1	200	46	107
영업이익률	4.7%	2.9%	0.6%	1.1%	1.0%	0.0%	2.0%	0.1%	2.4%	0.7%	1.5%
순이익	56	3	-16	17	7	-6.8	17	-4	60	14	59
순이익률	2.6%	0.1%	-0.8%	0.9%	0.4%	-0.4%	1.2%	-0.3%	0.7%	0.2%	0.8%

자료: 하나금융투자 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	511.3	674.3	830.0	621.3	702.1
매출원가	509.4	663.6	776.7	588.3	662.3
매출총이익	1.9	10.7	53.3	33.0	39.8
판매비	37.2	32.5	33.3	28.4	29.1
영업이익	(35.3)	(21.8)	20.0	4.6	10.7
금융손익	(6.8)	(17.6)	(14.6)	(11.8)	(11.8)
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.0)	3.0	8.8	8.5
기타영업외손익	12.8	(6.3)	0.3	0.0	0.0
세전이익	(29.6)	(45.7)	8.7	1.6	7.4
법인세	(10.9)	(4.3)	2.7	0.3	1.5
계속사업이익	(18.7)	(41.4)	6.0	1.4	5.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(18.7)	(41.4)	6.0	1.4	5.9
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(18.7)	(41.4)	6.0	1.4	5.9
지배주주지분포괄이익	(27.6)	(42.5)	5.5	1.4	5.9
NOPAT	(22.3)	(19.8)	13.7	3.9	8.6
EBITDA	(19.1)	(3.2)	38.3	22.3	27.4
성장성(%)					
매출액증가율	(33.50)	31.88	23.09	(25.14)	13.00
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	(71.53)	120.51
EBITDA증가율	적전	적지	흑전	(41.78)	22.87
영업이익증가율	적전	적지	흑전	(77.00)	132.61
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	(76.67)	321.43
EPS증가율	적지	적지	흑전	(76.80)	328.57
수익성(%)					
매출총이익률	0.37	1.59	6.42	5.31	5.67
EBITDA이익률	(3.74)	(0.47)	4.61	3.59	3.90
영업이익률	(6.90)	(3.23)	2.41	0.74	1.52
계속사업이익률	(3.66)	(6.14)	0.72	0.23	0.84

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(385)	(1,258)	181	42	180
BPS	7,013	5,723	5,891	5,933	6,112
CFPS	(53)	(957)	693	943	1,090
EBITDAPS	(394)	(98)	1,163	676	832
SPS	10,549	20,465	25,191	18,857	21,310
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(13.71)	(3.55)	46.41	160.48	37.44
PBR	0.75	0.78	1.43	1.14	1.10
PCFR	(99.62)	(4.67)	12.12	7.15	6.18
EV/EBITDA	(16.57)	(111.18)	9.84	11.26	9.89
PSR	0.50	0.22	0.33	0.36	0.32
재무비율(%)					
ROE	(4.83)	(19.76)	3.13	0.71	2.98
ROA	(1.89)	(5.27)	0.72	0.17	0.72
ROIC	(5.59)	(5.59)	4.64	1.75	4.27
부채비율	221.78	340.34	331.17	317.56	314.03
순부채비율	61.65	113.26	51.64	14.62	24.42
이자보상배율(배)	(2.07)	(1.24)	1.39	0.36	0.82

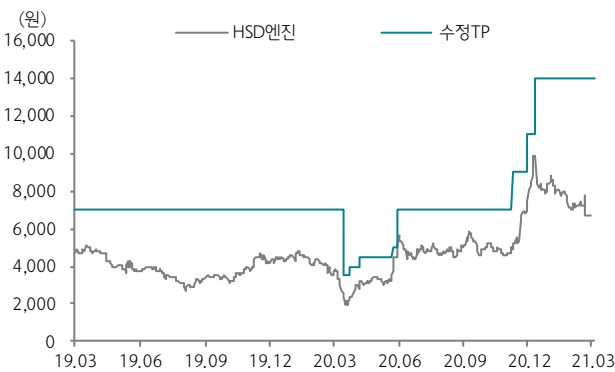
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	281.8	380.2	392.6	380.9	404.5
금융자산	99.8	56.9	175.5	233.1	220.0
현금성자산	59.8	21.1	148.0	214.4	196.6
매출채권	19.6	76.7	58.2	39.6	49.4
재고자산	152.2	230.7	146.7	99.8	124.7
기타유동자산	10.2	15.9	12.2	8.4	10.4
비유동자산	461.6	450.0	444.2	435.1	429.2
투자자산	7.2	7.0	4.5	3.1	3.9
금융자산	4.7	4.4	2.5	1.7	2.2
유형자산	436.5	422.4	420.6	414.2	408.4
무형자산	6.1	4.9	4.6	3.4	2.5
기타비유동자산	11.8	15.7	14.5	14.4	14.4
자산총계	743.4	830.1	836.8	816.0	833.7
유동부채	490.3	620.7	626.4	609.3	618.4
금융부채	237.9	269.7	275.0	260.9	268.4
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	252.4	351.0	351.4	348.4	350.0
비유동부채	22.1	20.9	16.2	11.3	13.9
금융부채	4.3	0.7	0.7	0.7	0.7
기타비유동부채	17.8	20.2	15.5	10.6	13.2
부채총계	512.4	641.6	642.7	620.6	632.3
지배주주지분	231.0	188.5	194.1	195.4	201.4
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	71.2	71.2	71.2
이익잉여금	6.1	(35.9)	(29.9)	(28.5)	(22.6)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	231.0	188.5	194.1	195.4	201.4
순금융부채	142.4	213.5	100.2	28.6	49.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	18.4	(64.7)	110.6	61.8	(0.1)
당기순이익	(18.7)	(41.4)	6.0	1.4	5.9
조정	1	(0)	0	2	2
감가상각비	16.2	18.6	18.3	17.6	16.7
외환거래손익	0.4	1.3	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0
기타	(15.9)	(19.9)	(18.1)	(15.6)	(14.7)
영업활동자산부채변동	27.8	(20.1)	101.1	42.8	(22.7)
투자활동 현금흐름	(14.8)	(0.7)	(10.0)	0.2	(15.4)
투자자산감소(증가)	402.7	0.2	2.5	1.4	(0.8)
자본증가(감소)	(2.4)	(5.5)	(13.5)	(10.0)	(10.0)
기타	(415.1)	4.6	1.0	8.8	(4.6)
재무활동 현금흐름	(16.1)	27.0	10.2	(14.1)	7.5
금융부채증가(감소)	(156.4)	28.2	5.3	(14.1)	7.5
자본증가(감소)	(229.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	369.4	(1.2)	4.9	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(12.4)	(38.7)	126.8	66.5	(17.8)
Unlevered CFO	(2.6)	(31.5)	22.8	31.1	35.9
Free Cash Flow	16.0	(72.7)	96.9	51.8	(10.1)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 피리얼

HSD엔진



날짜	투자 의견	목표주가	피리얼	
			평균	최고/최저
20.12.13	BUY	14,000	-	-
20.12.3	BUY	11,000	-21.12%	-10.36%
20.11.11	BUY	9,000	-31.92%	-22.67%
20.6.2	BUY	7,000	-29.90%	-16.14%
20.5.26	BUY	5,000	-9.98%	-3.80%
20.4.9	BUY	4,500	-28.67%	-22.67%
20.3.26	BUY	4,000	-31.47%	-23.75%
20.3.18	BUY	3,500	-41.71%	-36.57%
19.12.4	1년 경과	-	-	-
18.12.4	BUY	7,000	-39.56%	-2.00%

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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.72%	7.28%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 3월 3일

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 2021년 3월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 3월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 모집 · 사모 · 매출의 주선업무 관련법인
- M&A의 중개·주선·대리·조언 관련 업무위탁 법인 및 상대법인(5%이하)

본 조사자료는 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.