



하나금융그룹

2021년 3월 9일 | Equity Research

HSD엔진(082740)

카타르 LNG선 발주가 다가오다

3천만톤 규모의 카타르 LNG FID 결정

약 1달전 0.3억톤 규모의 카타르 신규 LNG육상플랜트 공사에 최종 의사결정(FID)이 있었고, 지난주에는 삼성물산이 1.8조 원 규모의 카타르 LNG육상플랜트 공사를 단독으로 수주한 소식이 언론을 통해 발표되었다. 이에 따라 130여척에 달하는 카타르 LNG선 발주 소식도 곧 있을 것으로 예상된다. 통상 육상 플랜트 FID 결정 이후 1달내에 육상플랜트 발주 계약이 실행 되고, 운반선 발주계약은 3~6개월 가량 소요 된다는 것을 고려하면 올해 2~3분기 사이에 한국 조선소들의 카타르 LNG 선 계약 소식을 접할 수 있을 것으로 기대해 볼 수가 있다. 특히 카타르 LNG선 프로젝트는 오랜기간동안 회자되어온 만큼 선박발주를 위한 준비과정이 이미 상당부분 진행되었을 것으로도 판단된다.

<https://www.hankyung.com/economy/article/2021030291817>

카타르 LNG선 고려하면 HSD엔진 수주 1조원 상회할 것

올해 2월 상장 조선소들이 발표한 선박 수주실적의 합계는 약 42억 달러로 올해 발주계획의 14%를 달성했다. 원화 강세가 계속될 것으로 전망되는 가운데 카타르 LNG 프로젝트가 순조롭게 진행되는 만큼 한국 조선소들의 올해 수주량은 사업계획을 웃도는 수준을 달성할 것으로 예상된다. 이는 HSD엔진의 선박엔진 수주실적 역시 함께 늘어날 것을 의미한다. 올해 현재까지 HSD엔진의 수주실적 추세를 고려하면 연말까지 0.9~1조원 수준이 될 것으로 예상되며 카타르 LNG선을 포함하면 1조원을 크게 웃도는 수준이 될 것으로 추정된다.

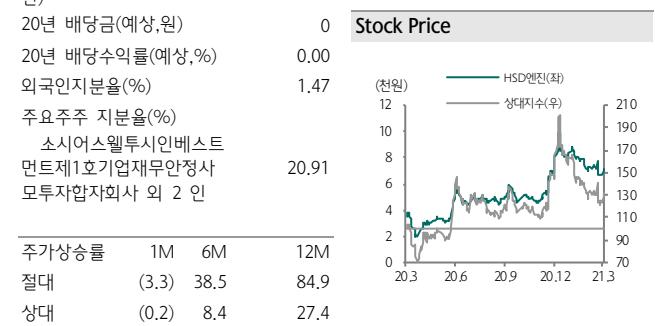
목표가 14,000원(유지), 투자의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. 조선소들의 수주실적이 호조세를 보임에 따라 HSD엔진의 선박 엔진 수주실적도 자연스레 함께 늘어나게 될 것이다. 조선업체들의 수주실적은 수주전망에 따라 움직이는 만큼 HSD엔진 주가는 견조한 우상향 추세를 보일 것으로 판단된다.

Update		
BUY		

| TP(12M): 14,000원 | CP(3월 8일): 7,010원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,996.11		
52주 최고/최저 (원)	9,900/1,895	매출액(십억원)	846.2 668.8
시가총액(십억원)	234.6	영업이익(십억원)	20.5 4.2
시가총액비중(%)	0.01	순이익(십억원)	4.3 (3.1)
발행주식수(천주)	32,947.1	EPS(원)	129 (89)
60일 평균 거래량(천주)	1,538,056.8	BPS(원)	5,880 5,760
60일 평균 거래대금(십억원)	12.4		
20년 배당금(예상,원)	0		
20년 배당수익률(예상,%)	0.00		
외국인지분율(%)	1.47		
주요주주 지분율(%)			
소시어스월트시인베스트			
먼트제1호기업재무안정사	20.91		
모투자합자회사 외 2 인			



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	169.52	39.56
PBR	배	0.75	0.78	1.43	1.20	1.16
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

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	
판관비	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	
증단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(18.7)	(41.4)	6.0	1.4	5.9	
비자매주주지분 순이익	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	

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)
비자매주주지분		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

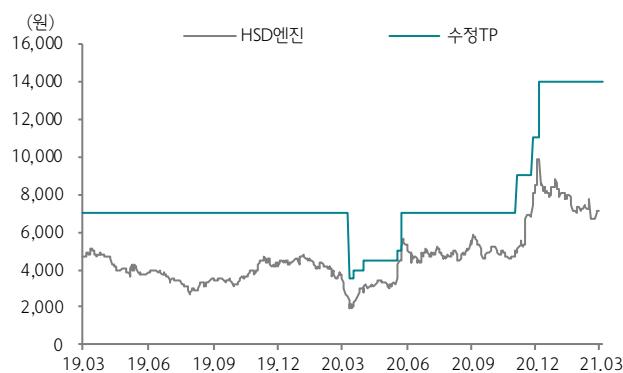
투자지표						
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)						
EPS	(385)	(1,258)	181	42	180	
BPS	7,013	5,723	5,891	5,933	6,112	
CFPS	(53)	(957)	693	943	1,090	
EBITDAPS	(394)	(98)	1,163	676	832	
SPS	10,549	20,465	25,191	18,857	21,310	
DPS	0	0	0	0	0	
주가지표(배)						
PER	(13.71)	(3.55)	46.41	169.52	39.56	
PBR	0.75	0.78	1.43	1.20	1.16	
PCFR	(99.62)	(4.67)	12.12	7.55	6.53	
EV/EBITDA	(16.57)	(111.18)	9.84	11.26	9.89	
PSR	0.50	0.22	0.33	0.38	0.33	
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	

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
자분법손익		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)

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

HSD엔진



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	92.69%	7.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 3월 8일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 3월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 3월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 모집·사모·매출의 주선업무 관련법인
- M&A의 중개주선·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.