

# HSD엔진(082740)

## LNG추진 VL탱커 계약 선가 상승

### 클락슨 신조선가 대비 대우조선해양 계약 선가 7.3% 상회

대우조선해양이 전일 수주한 LNG추진 사양의 VL탱커의 수주 선가는 척 당 96백만 달러로 현재 클락슨 신조선가의 89.5백만 달러에 비해 7.3% 더 높은 수준을 보였다. 이미 지난해부터 한국 조선소들이 수주하고 있는 신조선박은 거의 대부분 LNG/LPG추진사양이 적용되고 있으므로 이번 수주선가의 상승은 LNG추진 사양 선박간의 수주 계약 선가가 높아진 것으로 비교할 수 있다. 지난해 10월까지 한국 조선소들의 합계 수주실적에서 LNG추진 사양의 계약 비중은 45%였으며 10월부터 시작된 대량 수주실적의 대부분은 LNG/LPG추진사양으로만 수주상담이 진행되고 있다. 중국과 일본 조선업체는 기술인력과 건조 경험의 한계로 이종연료 추진선 건조 경쟁에서 사라져가고 있으므로 한국 조선소들의 수주선가는 더욱 오르게 될 것이다.

### 선가 오를수록 추진엔진 가격도 상승한다

조선소들의 수주선가가 높아질수록 선박엔진 가격도 함께 오르게 된다. 특히 LNG추진엔진 사양이 탑재된 선박의 수주선가 상승은 엔진 가격 상승폭을 더욱 높여주게 된다는 것에 주목할 필요가 있다. HSD엔진의 올해 1분기 수주실적을 고려할 때 올해 엔진 수주실적은 카타르 LNG프로젝트를 제외해도 1조원 수준에 육박할 것으로 전망이 되는데 조선소들의 수주선가가 하반기로 갈수록 더욱 높아지게 될 것이므로 HSD엔진의 올해 연간 엔진 수주금액도 1조원을 훌쩍 상회하게 될 가능성이 높을 것으로 기대된다. 조선소들의 수에 비해 실질적인 선박추진엔진 제작기업이 두 군데뿐이라는 것을 고려하면 HSD엔진의 수주실적과 영업실적 성장폭은 연초 제시된 전망치를 웃돌게 될 것으로 전망된다.

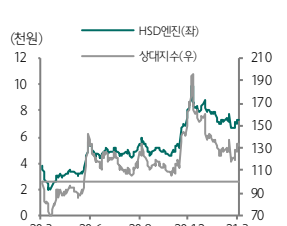
### 목표가 14,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 조선소들의 수주선가 상승은 HSD엔진 주가의 견조한 우상향 추세를 이끌게 될 것이다.

Update

**BUY**

| TP(12M): 14,000원 | CP(3월12일): 7,320원

Key Data		Consensus Data		
		2020	2021	
KOSPI 지수 (pt)	3,054.39			
52주 최고/최저 (원)	9,900/1,895	매출액(십억원)	846.2	668.8
시가총액(십억원)	239.5	영업이익(십억원)	20.5	3.6
시가총액비중(%)	0.01	순이익(십억원)	4.3	(3.4)
발행주식수(천주)	32,947.1	EPS(원)	129	(104)
60일 평균 거래량(천주)	1,376.0	BPS(원)	5,880	5,811
60일 평균 거래대금(십억원)	11.0			
20년 배당금(예상, 원)	0	Stock Price		
20년 배당수익률(예상, %)	0.00			
외국인지분율(%)	1.57			
주요주주 지분율(%)				
소시어스웰투시인베스트	20.91			
먼트제1호기업재무안정사				
모투자합자회사 외 2인				
주가상승률	1M 6M 12M			
절대	0.8 25.8 122.7			
상대	3.7 0.0 41.0			

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	173.10	40.39
PBR	배	0.75	0.78	1.43	1.23	1.19
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
<b>매출액</b>	<b>511.3</b>	<b>674.3</b>	<b>830.0</b>	<b>621.3</b>	<b>702.1</b>
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
<b>영업이익</b>	<b>(35.3)</b>	<b>(21.8)</b>	<b>20.0</b>	<b>4.6</b>	<b>10.7</b>
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
<b>세전이익</b>	<b>(29.6)</b>	<b>(45.7)</b>	<b>8.7</b>	<b>1.6</b>	<b>7.4</b>
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
<b>당기순이익</b>	<b>(18.7)</b>	<b>(41.4)</b>	<b>6.0</b>	<b>1.4</b>	<b>5.9</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(18.7)</b>	<b>(41.4)</b>	<b>6.0</b>	<b>1.4</b>	<b>5.9</b>
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
<b>성장성(%)</b>					
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
<b>수익성(%)</b>					
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
<b>유동자산</b>	<b>281.8</b>	<b>380.2</b>	<b>392.6</b>	<b>380.9</b>	<b>404.5</b>
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
<b>비유동자산</b>	<b>461.6</b>	<b>450.0</b>	<b>444.2</b>	<b>435.1</b>	<b>429.2</b>
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	<b>6.1</b>	<b>4.9</b>	<b>4.6</b>	<b>3.4</b>	<b>2.5</b>
기타비유동자산	<b>11.8</b>	<b>15.7</b>	<b>14.5</b>	<b>14.4</b>	<b>14.4</b>
<b>자산총계</b>	<b>743.4</b>	<b>830.1</b>	<b>836.8</b>	<b>816.0</b>	<b>833.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>490.3</b>	<b>620.7</b>	<b>626.4</b>	<b>609.3</b>	<b>618.4</b>
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
<b>비유동부채</b>	<b>22.1</b>	<b>20.9</b>	<b>16.2</b>	<b>11.3</b>	<b>13.9</b>
금융부채	<b>4.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>
기타비유동부채	17.8	20.2	15.5	10.6	13.2
<b>부채총계</b>	<b>512.4</b>	<b>641.6</b>	<b>642.7</b>	<b>620.6</b>	<b>632.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>231.0</b>	<b>188.5</b>	<b>194.1</b>	<b>195.4</b>	<b>201.4</b>
자본금	<b>32.9</b>	<b>32.9</b>	<b>32.9</b>	<b>32.9</b>	<b>32.9</b>
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)
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>231.0</b>	<b>188.5</b>	<b>194.1</b>	<b>195.4</b>	<b>201.4</b>
순금융부채	142.4	213.5	100.2	28.6	49.2

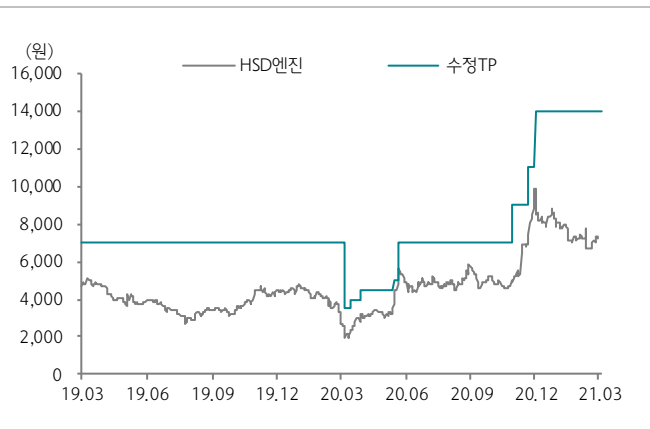
투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(385)	(1,258)	181	42	180
BPS	7,013	5,723	5,891	5,933	6,112
CFPS	(53)	(957)	693	943	1,090
EBITDAPS	(394)	(98)	1,163	676	832
SPS	10,549	20,465	25,191	18,857	21,310
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	(13.71)	(3.55)	46.41	173.10	40.39
PBR	0.75	0.78	1.43	1.23	1.19
PCFR	(99.62)	(4.67)	12.12	7.71	6.67
EV/EBITDA	(16.57)	(111.18)	9.84	11.26	9.89
PSR	0.50	0.22	0.33	0.39	0.34
<b>재무비율(%)</b>					
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
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>18.4</b>	<b>(64.7)</b>	<b>110.6</b>	<b>61.8</b>	<b>(0.1)</b>
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)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(14.8)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(10.0)</b>	<b>0.2</b>	<b>(15.4)</b>
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)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(16.1)</b>	<b>27.0</b>	<b>10.2</b>	<b>(14.1)</b>	<b>7.5</b>
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
<b>현금의 증감</b>	<b>(12.4)</b>	<b>(38.7)</b>	<b>126.8</b>	<b>66.5</b>	<b>(17.8)</b>
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

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HSD엔진



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			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 03월 12일

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 15일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 3월 15일 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 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 안전성을 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.