

HSD엔진(082740)

선박엔진 수주계약이 빨라지고 있다

지난주 수주한 대우조선의 VL탱커, 1주일 만에 엔진 계약

이틀 전 HSD엔진은 대우조선해양으로부터 VL탱커 10척에 달하는 829억원 규모의 선박엔진 계약을 수주했다. 이 선박은 대우조선해양이 LNG추진 사양으로 일주일 전에 수주 계약한 선박이다. 통상 선박 계약 후 선박엔진 계약까지 3개월 가량의 시차가 있는 것을 고려하면 이번 대우조선해양에게서의 선박엔진 수주계약은 선박 수주계약 1주일 만에 이루어진 것이라는 점에 주목할 필요가 있다. 이런 흐름으로 HSD엔진의 올해 1분기 선박엔진 수주실적은 최소 3,500억원 이상이 될 것으로 전망된다. 지난 2019년과 2020년의 연간 수주실적은 각각 6,500억원 내외 수준이었다.

선박엔진 선수금 비율 상승, 엔진가격 곧 오를 전망

지난주 대우조선해양이 수주한 VL탱커 수주선가는 클락슨에서 제시되고 있는 시장 가격보다 7.3% 높은 수준이었다. VL탱커 분야는 2년전부터 LNG추진사양으로 발주가 되고 있기 때문에 이번 대우조선해양의 VL탱커 수주선가 인상이 Conventional type과 비교될 수준은 아닌 것으로 볼 수 있다. LNG추진 사양으로 선가가 높아지고 있다는 것을 의미하며 이는 선박 계약 선가의 15% 가량 연동되는 선박엔진 가격이 높아지게 될 것을 의미한다. 이미 HSD엔진의 선수금 비율은 지난해부터 높아지기 시작했다. LNG추진엔진 수주계약이 늘고 선수금 비율이 높아지고 있는 가운데 선박엔진가격까지 오르기 시작하면 HSD엔진의 영업실적과 현금흐름은 큰 폭으로 개선될 것이다. 게다가 조선소들의 수에 비해 실질적인 선박추진엔진 제작 기업이 두 군데뿐이라는 것을 고려하면 선박엔진 가격 상승은 시간의 문제인 것으로 볼 수 있다.

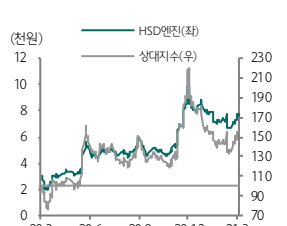
목표가 14,000원(유지), 투자의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. 선박엔진 수주계약 시점이 앞당겨지고 있는 만큼 HSD엔진의 올해 하반기와 내년 영업실적은 예상치를 상회할 가능성이 높아 보인다.

Update

BUY

| TP(12M): 14,000원 | CP(3월 18일): 7,620원

Key Data		Consensus Data		
		2021	2022	
KOSPI 지수 (pt)	3,066.01			
52주 최고/최저 (원)	9,900/1,895	매출액(십억원)	668.8	705.5
시가총액(십억원)	311.8	영업이익(십억원)	3.6	9.1
시가총액비중(%)	0.01	순이익(십억원)	(3.4)	0.3
발행주식수(천주)	40,599.4	EPS(원)	(87)	8
60일 평균 거래량(천주)	1,086.0	BPS(원)	4,715	4,733
60일 평균 거래대금(십억원)	8.3			
21년 배당금(예상, 원)	0	Stock Price		
21년 배당수익률(예상, %)	0.00			
외국인지분율(%)	1.24			
주요주주 지분율(%)				
소시어스웰투시인베스트	20.91			
먼트제1호기업재무안정사				
모투자합회사 외 2인				
주가상승률	1M 6M 12M			
절대	6.1 43.6 201.2			
상대	9.1 13.3 65.3			

Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	674.3	830.0	621.3	702.1	793.4
영업이익	십억원	(21.8)	20.0	4.6	10.7	12.4
세전이익	십억원	(45.7)	8.7	1.6	7.4	(0.3)
순이익	십억원	(41.4)	6.0	1.4	5.9	(0.2)
EPS	원	(1,258)	181	42	180	(7)
증감률	%	적지	폭전	(76.80)	328.57	적전
PER	배	(3.55)	46.41	182.86	42.67	(1,097.14)
PBR	배	0.78	1.43	1.29	1.26	1.26
EV/EBITDA	배	(111.18)	9.84	11.26	9.89	17.18
ROE	%	(19.76)	3.13	0.71	2.98	(0.11)
BPS	원	5,723	5,891	5,933	6,112	6,105
DPS	원	0	0	0	0	0



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

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	674.3	830.0	621.3	702.1	793.4
매출원가	663.6	776.7	588.3	662.3	748.4
매출총이익	10.7	53.3	33.0	39.8	45.0
판매비	32.5	33.3	28.4	29.1	32.6
영업이익	(21.8)	20.0	4.6	10.7	12.4
금융손익	(17.6)	(14.6)	(11.8)	(11.8)	(12.7)
종속/관계기업손익	(0.0)	3.0	8.8	8.5	0.0
기타영업외손익	(6.3)	0.3	0.0	0.0	0.0
세전이익	(45.7)	8.7	1.6	7.4	(0.3)
법인세	(4.3)	2.7	0.3	1.5	(0.1)
계속사업이익	(41.4)	6.0	1.4	5.9	(0.2)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(41.4)	6.0	1.4	5.9	(0.2)
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(41.4)	6.0	1.4	5.9	(0.2)
지배주주지분포괄이익	(42.5)	5.5	1.4	5.9	(0.2)
NOPAT	(19.8)	13.7	3.9	8.6	9.6
EBITDA	(3.2)	38.3	22.3	27.4	27.3
성장성(%)					
매출액증가율	31.88	23.09	(25.14)	13.00	13.00
NOPAT증가율	적지	흑전	(71.53)	120.51	11.63
EBITDA증가율	적지	흑전	(41.78)	22.87	(0.36)
영업이익증가율	적지	흑전	(77.00)	132.61	15.89
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(76.67)	321.43	적전
EPS증가율	적지	흑전	(76.80)	328.57	적전
수익성(%)					
매출총이익률	1.59	6.42	5.31	5.67	5.67
EBITDA이익률	(0.47)	4.61	3.59	3.90	3.44
영업이익률	(3.23)	2.41	0.74	1.52	1.56
계속사업이익률	(6.14)	0.72	0.23	0.84	(0.03)

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	380.2	392.6	380.9	404.5	234.9
금융자산	56.9	175.5	233.1	220.0	26.4
현금성자산	21.1	148.0	214.4	196.6	0.0
매출채권	76.7	58.2	39.6	49.4	55.9
재고자산	230.7	146.7	99.8	124.7	140.9
기타유동자산	15.9	12.2	8.4	10.4	11.7
비유동자산	450.0	444.2	435.1	429.2	414.7
투자자산	7.0	4.5	3.1	3.9	4.4
금융자산	4.4	2.5	1.7	2.2	2.4
유형자산	422.4	420.6	414.2	408.4	394.1
무형자산	4.9	4.6	3.4	2.5	1.8
기타비유동자산	15.7	14.5	14.4	14.4	14.4
자산총계	830.1	836.8	816.0	833.7	649.6
유동부채	620.7	626.4	609.3	618.4	668.8
금융부채	269.7	275.0	260.9	268.4	273.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	351.0	351.4	348.4	350.0	395.5
비유동부채	20.9	16.2	11.3	13.9	15.6
금융부채	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
기타비유동부채	20.2	15.5	10.6	13.2	14.9
부채총계	641.6	642.7	620.6	632.3	684.4
지배주주지분	188.5	194.1	195.4	201.4	201.1
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	71.6	71.2	71.2	71.2	71.2
이익잉여금	(35.9)	(29.9)	(28.5)	(22.6)	(22.8)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	188.5	194.1	195.4	201.4	201.1
순금융부채	213.5	100.2	28.6	49.2	247.6

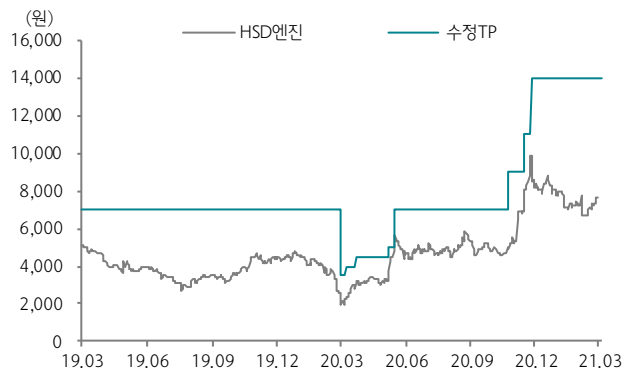
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(1,258)	181	42	180	(7)
BPS	5,723	5,891	5,933	6,112	6,105
CFPS	(957)	693	943	1,090	830
EBITDAPS	(98)	1,163	676	832	830
SPS	20,465	25,191	18,857	21,310	24,081
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(3.55)	46.41	182.86	42.67	(1,097.14)
PBR	0.78	1.43	1.29	1.26	1.26
PCFR	(4.67)	12.12	8.14	7.05	9.25
EV/EBITDA	(111.18)	9.84	11.26	9.89	17.18
PSR	0.22	0.33	0.41	0.36	0.32
재무비율(%)					
ROE	(19.76)	3.13	0.71	2.98	(0.11)
ROA	(5.27)	0.72	0.17	0.72	(0.03)
ROIC	(5.59)	4.64	1.75	4.27	5.05
부채비율	340.34	331.17	317.56	314.03	340.30
순부채비율	113.26	51.64	14.62	24.42	123.10
이자보상배율(배)	(1.24)	1.39	0.36	0.82	0.93

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	(64.7)	110.6	61.8	(0.1)	44.5
당기순이익	(41.4)	6.0	1.4	5.9	(0.2)
조정	(0)	0	2	2	1
감가상각비	18.6	18.3	17.6	16.7	14.9
외환거래손익	1.3	(0.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	(19.9)	(18.1)	(15.6)	(14.7)	(13.9)
영업활동자산부채변동	(20.1)	101.1	42.8	(22.7)	29.8
투자활동 현금흐름	(0.7)	(10.0)	0.2	(15.4)	(3.5)
투자자산감소(증가)	0.2	2.5	1.4	(0.8)	(0.5)
자본증가(감소)	(5.5)	(13.5)	(10.0)	(10.0)	0.0
기타	4.6	1.0	8.8	(4.6)	(3.0)
재무활동 현금흐름	27.0	10.2	(14.1)	7.5	4.9
금융부채증가(감소)	28.2	5.3	(14.1)	7.5	4.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.2)	4.9	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(38.7)	126.8	66.5	(17.8)	45.8
Unlevered CFO	(31.5)	22.8	31.1	35.9	27.3
Free Cash Flow	(72.7)	96.9	51.8	(10.1)	44.5

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 18일

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 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 3월 19일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 모집 · 사모 · 매출의 주선업무 관련법인
- M&A의 중개·주선·대리·조언 관련 업무위탁 법인 및 상대방인(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 증명자료로 사용될 수 없습니다.