

HSD엔진(082740)

전세계 메이저 언론은 선박연료 변화를 주목

해외 메이저 언론에서는 선박 연료 변화를 강조

전세계 약 2억명의 동시 시청/청취자를 보유한 Bloomberg Radio의, 이틀 전 새벽 출근길에서의 Live 방송에서

“Shipping industry is the backbone of global economy. Shipping industry produces the heaviest carbon dioxides and changes into cleaner fuel like even Ammonia, Liquefied Natural Gas is also ...”

라는 보도를 하며 선박 연료 변화를 강조했다. Bloomberg, The Economist 같은 세계적인 메이저 언론/경제지에서는 몇 년 전부터 선박연료 변화를 강조해오고 있으며 최근 더욱 두드러지는 경향을 보이고 있다. 서방세계에서는 기후변화와 환경 규제가 산업 경쟁력의 핵심으로 자리잡은 지 오래되었기 때문이다. 특히 한국 조선소의 주된 고객들은 유럽 선주사들이며 이들에게 선박금융을 하는 유럽의 은행들에 대한 ESG 평가 방식은 대출기업들의 CO2 배출총량을 해당 은행의 CO2 배출량에 합산한다는 점에서 유럽 선사들의 선박 교체 이유는 분명해지고 있다는 점도 한 요인이 되고 있는 것으로 보여진다.

1분기 수주실적은 이미 지난해 수주량의 절반 수준 달성

연초부터 한국 조선소들의 수주실적은 계속해서 늘어나고 있다. 해운 산업의 핵심 경쟁력은 2010년 이후 “연비” 경쟁력으로 달라졌고 지금은 선박연료가 석유연료에서 LNG/LPG 같은 대체연료로 달라지고 있기 때문에 선주사들의 선박 교체 수요는 더욱 늘어날 것이다. 이에 대한 결과로 HSD엔진의 올해 1분기 수주실적은 최소 3,500억원 수준이 될 것으로 보이며 이는 지난해 연간 수주량의 절반 수준에 해당된다. 연말까지 1조 원 가량의 무난한 선박엔진 수주실적이 예상되는 가운데 선박 엔진 선수금 비율이 빠르게 높아지고 있어 엔진 가격도 점차 높아질 가능성에 주목할 필요가 있다.

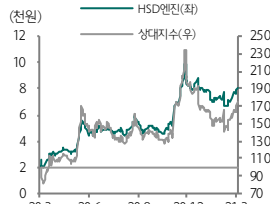
목표가 14,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 선박엔진 수주계약이 빠르게 늘고 있어 HSD엔진의 올해 하반기와 내년 영업실적은 예상치를 상회할 가능성이 높아 보인다.

Update

BUY

| TP(12M): 14,000원 | CP(3월 23일): 7,910원

Key Data		Consensus Data		
		2021	2022	
KOSPI 지수 (pt)	3,004.74			
52주 최고/최저 (원)	9,900/1,895	매출액(십억원)	668.8	705.5
시가총액(십억원)	328.4	영업이익(십억원)	3.6	9.1
시가총액비중(%)	0.02	순이익(십억원)	(3.4)	0.3
발행주식수(천주)	40,599.4	EPS(원)	(87)	8
60일 평균 거래량(천주)	1,053.6	BPS(원)	4,715	4,733
60일 평균 거래대금(십억원)	8.0			
21년 배당금(예상, 원)	0	Stock Price		
21년 배당수익률(예상, %)	0.00			
외국인지분율(%)	1.46			
주요주주 지분율(%)				
소시어스웰투시인베스트먼트제1호기업재무안정사모투자합자회사 외 2인	35.82			
주가상승률	1M 6M 12M			
절대	4.4 65.4 282.5			
상대	5.9 27.1 97.4			

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	흑전	(76.80)	328.57	적전
PER	배	(3.55)	46.41	192.62	44.94	(1,155.71)
PBR	배	0.78	1.43	1.36	1.32	1.33
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 순이익	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)

투자지표	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	192.62	44.94	(1,155.71)
PBR	0.78	1.43	1.36	1.32	1.33
PCFR	(4.67)	12.12	8.58	7.42	9.75
EV/EBITDA	(111.18)	9.84	11.26	9.89	17.18
PSR	0.22	0.33	0.43	0.38	0.34
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

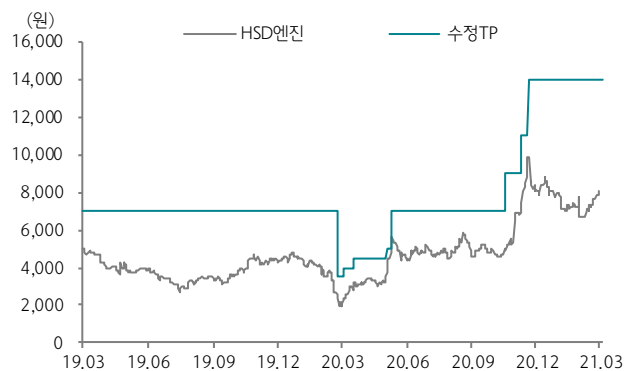
자료: 하나금융투자

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

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)
영업활동 자산부채변동	(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

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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	93.10%	6.90%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 03월 23일

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 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 3월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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.