



하나금융그룹

2021년 4월 8일 | Equity Research

HSD엔진(082740)

1분기말 수주잔고 1조원 돌파 추정

지난해 말 수주잔고 8천억원에서 2천억원 증가한것으로 추정
올해 1분기 4천억원을 상회한 수주실적을 보인 HSD엔진의 수주잔고는 1조원을 돌파했을 것으로 추정된다. 지난해 말 수주잔고는 8천억원인데 매분기 매출액이 1,500~2,000억원 수준을 보인다는 것을 고려하면 현재 수주잔고는 1조원 정도는 가볍게 상회했을 것으로 추정해볼 수 있다. 2020년 조선소들의 선박 수주계약의 부족으로 HSD엔진의 수주잔고는 지난해 연속적으로 감소해오고 있었지만 올해 1분기를 기점으로 수주잔고는 다시 늘어나는 모습을 보인 것이다. 2분기 수주실적은 더욱 늘어날 것으로 기대되는 만큼 HSD엔진의 수주잔고는 올해 연말이면 1.5조원 수준까지 늘어날 수 있을 것으로 추정된다. 수주잔고가 높아짐에 따라 선박엔진 가격도 하반기로 갈수록 상승 가능성성이 높아질 것으로 예상된다. 이미 HSD엔진의 선박엔진 선수금은 지난해 초부터 오름세를 보이시 시작했다.

2분기는 대규모 LNG선 수주 프로젝트 기대

HSD엔진의 2분기 선박엔진 수주실적은 1분기에 보였던 4천억원 수준을 넘어설 것으로 기대된다. 2분기 중에는 카타르 LNG선 발주가 있을 것으로 예상되는 가운데 러시아 에너지 기업 노바텍에서도 6척에 달하는 쇄빙 LNG선을 추가 발주할 것을 최근 시사했기 때문이다. 기후변화로 인한 지구 온난화는 북극항로의 기회를 열어주고 있는 가운데 최근 발생된 수에즈 운하의 정체현상은 운송거리를 더욱 단축할 수 있는 북극항로에 대한 관심을 높이는 계기가 될 것이다. 장기적으로 북극항로를 이용하는 선박은 대형 컨테이너선박까지 포함 될 것인데 이 지역을 운항하는 선박은 석유연료 사용이 금지될 것이라는 점에 주목할 필요가 있다. 석유연료 사용으로 인해 발생되는 PM(분진, 김댕이)은 얼음에 달라붙어 빙하를 녹이기 때문이다.

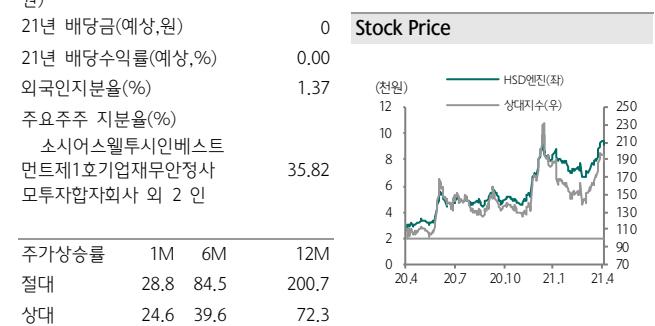
목표가 14,000원(유지), 투자의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. HSD엔진의 2분기 수주실적은 전분기보다 더 늘어날 것을 보일 것으로 예상되므로 HSD엔진의 주가는 이를 따라 견조한 우상향 추세를 유지할 것으로 기대된다.

Update		
BUY		

| TP(12M): 14,000원 | CP(4월7일): 8,780원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,137.41		
52주 최고/최저 (원)	9,900/2,830	매출액(십억원)	668.8 705.5
시가총액(십억원)	372.3	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)	1,177.6	BPS(원)	4,715 4,733
60일 평균 거래대금(십억원)	9.3		
21년 배당금(예상,원)	0		
21년 배당수익률(예상,%)	0.00		
외국인지분율(%)	1.37		
주요주주 지분율(%)			
소시어스웰투시인베스트			
먼트제1호기업재무안정사	35.82		
모투자합자회사 외 2 인			



Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	674.3	830.0	621.3	702.1	795.7
영업이익	십억원	(21.8)	20.0	4.6	10.7	17.6
세전이익	십억원	(45.7)	8.7	1.7	7.4	13.9
순이익	십억원	(41.4)	6.0	1.4	5.9	11.2
EPS	원	(1,258)	184	35	145	277
증감률	%	적지	흑전	(80.98)	314.29	91.03
PER	배	(3.55)	45.65	262.00	63.24	33.10
PBR	배	0.78	1.43	1.90	1.85	1.75
EV/EBITDA	배	(111.18)	10.79	22.80	17.13	12.59
ROE	%	(19.76)	3.16	0.71	2.97	5.43
BPS	원	5,723	5,893	4,816	4,961	5,238
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	795.7	
매출원가	663.6	776.7	588.3	662.3	746.5	
매출총이익	10.7	53.3	33.0	39.8	49.2	
판관비	32.5	33.3	28.4	29.1	31.6	
영업이익	(21.8)	20.0	4.6	10.7	17.6	
금융손익	(17.6)	(17.3)	(10.5)	(10.5)	(10.6)	
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.1)	7.5	7.2	6.9	
기타영업외손익	(6.3)	6.1	0.0	0.0	0.0	
세전이익	(45.7)	8.7	1.7	7.4	13.9	
법인세	(4.3)	2.7	0.3	1.5	2.6	
계속사업이익	(41.4)	6.0	1.4	5.9	11.2	
증단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(41.4)	6.0	1.4	5.9	11.2	
비자매주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	(41.4)	6.0	1.4	5.9	11.2	
지배주주지분포괄이익	(42.5)	5.6	1.4	5.9	11.2	
NOPAT	(19.8)	13.9	3.9	8.5	14.3	
EBITDA	(3.2)	38.2	21.9	27.0	32.8	
성장성(%)						
매출액증가율	31.88	23.09	(25.14)	13.00	13.33	
NOPAT증가율	적지	흑전	(71.94)	117.95	68.24	
EBITDA증가율	적지	흑전	(42.67)	23.29	21.48	
영업이익증가율	적지	흑전	(77.00)	132.61	64.49	
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(76.67)	321.43	89.83	
EPS증가율	적지	흑전	(80.98)	314.29	91.03	
수익성(%)						
매출총이익률	1.59	6.42	5.31	5.67	6.18	
EBITDA이익률	(0.47)	4.60	3.52	3.85	4.12	
영업이익률	(3.23)	2.41	0.74	1.52	2.21	
계속사업이익률	(6.14)	0.72	0.23	0.84	1.41	

대차대조표		(단위:십억원)				
		2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산		380.2	276.6	244.5	326.9	433.6
금융자산		56.9	79.2	85.9	128.8	186.1
현금성자산		21.1	45.3	62.8	99.9	150.1
매출채권		76.7	29.5	35.2	44.0	54.9
재고자산		230.7	155.5	114.9	143.5	179.3
기타유동자산		15.9	12.4	8.5	10.6	13.3
비유동자산		450.0	446.7	456.8	461.9	468.4
투자자산		7.0	8.5	5.8	7.3	9.0
금융자산		4.4	6.0	4.1	5.1	6.4
유형자산		422.4	364.8	378.8	383.4	388.8
무형자산		4.9	4.5	3.3	2.4	1.7
기타비유동자산		15.7	68.9	68.9	68.8	68.9
자산총계		830.1	723.3	701.3	788.8	902.0
유동부채		620.7	497.6	483.8	560.3	656.1
금융부채		269.7	213.8	201.9	208.2	216.1
매입채무		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채		351.0	283.8	281.9	352.1	440.0
비유동부채		20.9	31.6	22.0	27.0	33.4
금융부채		0.7	1.5	1.5	1.5	1.5
기타비유동부채		20.2	30.1	20.5	25.5	31.9
부채총계		641.6	529.2	505.7	587.4	689.5
지배주주지분		188.5	194.1	195.5	201.4	212.6
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	70.9	70.9	70.9	70.9
이익잉여금		(35.9)	(29.6)	(28.2)	(22.3)	(11.1)
비자매주주지분		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계		188.5	194.1	195.5	201.4	212.6
순금융부채		213.5	136.0	117.5	80.9	31.4

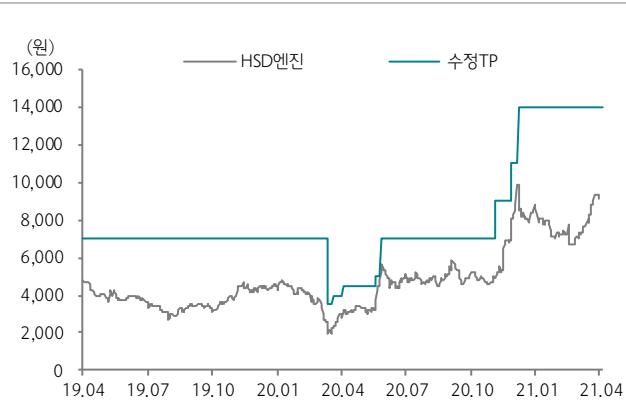
투자지표						
		2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)						
EPS	(1,258)	184	35	145	277	
BPS	5,723	5,893	4,816	4,961	5,238	
CFPS	(957)	473	746	843	978	
EBITDAPS	(98)	1,161	555	665	808	
SPS	20,465	25,192	15,765	17,293	19,599	
DPS	0	0	0	0	0	
주가지표(배)						
PER	(3.55)	45.65	262.00	63.24	33.10	
PBR	0.78	1.43	1.90	1.85	1.75	
PCFR	(4.67)	17.76	12.29	10.88	9.38	
EV/EBITDA	(111.18)	10.79	22.80	17.13	12.59	
PSR	0.22	0.33	0.58	0.53	0.47	
재무비율(%)						
ROE	(19.76)	3.16	0.71	2.97	5.43	
ROA	(5.27)	0.78	0.19	0.79	1.33	
ROIC	(5.59)	4.49	1.49	3.78	7.62	
부채비율	340.34	272.59	258.68	291.65	324.24	
순부채비율	113.26	70.07	60.12	40.18	14.79	
이자보상배율(배)	(1.24)	1.41	0.43	0.98	1.57	

현금흐름표		(단위:십억원)				
		2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름		(64.7)	83.8	51.5	66.8	82.3
당기순이익		(41.4)	6.0	1.4	5.9	11.2
조정		(0)	(0)	2	2	2
감가상각비		18.6	18.2	17.2	16.3	15.2
외환거래손익		1.3	0.4	0.0	0.0	0.0
자본변동		0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타		(19.9)	(18.7)	(15.2)	(14.3)	(13.2)
영업활동 자산부채변동		(20.1)	80.4	32.9	44.6	55.8
투자활동 현금흐름		(0.7)	3.8	(16.5)	(27.2)	(29.0)
투자자산감소(증가)		0.2	(1.5)	2.7	(1.4)	(1.8)
자본증가(감소)		(5.5)	(2.7)	(30.0)	(20.0)	(20.0)
기타		4.6	8.0	10.8	(5.8)	(7.2)
재무활동 현금흐름		27.0	(63.3)	(11.9)	6.3	7.9
금융부채증가(감소)		28.2	(55.2)	(11.9)	6.3	7.9
자본증가(감소)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동		(1.2)	(8.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감		(38.7)	24.2	17.4	37.1	50.2
Unlevered CFO		(31.5)	15.6	29.4	34.2	39.7
Free Cash Flow		(72.7)	80.9	21.5	46.8	62.3

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	93.49%	6.51%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 04일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 입력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 4월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 4월 7일 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.