

# HSD엔진(082740)

## 연일 계속되는 선박 수주, 엔진 수요 더욱 늘어난다

### 거의 매일 나타나는 조선소들의 선박 수주계약 소식

원화 강세가 시작된 지난해 10월을 시작으로 한국 조선소들의 선박 수주계약 소식은 하루가 멀다 할 정도로 거의 매일 나타나고 있다. 이런 가운데 국제사회의 기후변화 협약과 해운업계의 환경규제 강화는 병커유를 태워 추진하는 중고선박에 대한 교체 수요를 자극해 한국 조선소들의 선박 수주계약이 거의 매일 나타나고 있으며 LNG와 LPG를 사용연료로 하는 선박기술의 도입은 사실상 표준화된 것으로 볼 수 있다. 저황유의 사용은 추진엔진의 손상을 유발하고 개방형 스크러버가 탑재된 선박들의 미래는 점점 어두워지고 있다는 점에서 석유연료를 사용하는 중고선박량들은 모두 LNG추진과 같은 신조선박으로 전량대체되고 말 것이다. 이런 선박 수주계약 소식 증가는 당연히 추진엔진에 대한 수요를 높인다는 점에서 HSD엔진의 수주잔량은 오름세를 보이고 있으며 엔진가격의 상승압력은 높아지고 있다. 지난 5년간 선박엔진의 평균가격은 2배 이상 상승했다.

### 엔진 수주잔량의 증가는 곧 엔진 가격 상승의 신호

HSD엔진의 수주잔량은 지난분기 1조원을 상회하는 수준으로 높아졌다. 한국 조선소들의 선박 수주계약 소식이 계속되고 있는 것을 고려하면 하반기로 갈수록 HSD엔진의 수주잔고는 더욱 높아지게 될 것이다. 조선소 수에 비해 엔진제작기업의 수가 더욱 적다는 것을 고려하면 선박엔진 가격이 높아지는 것은 하반기로 갈수록 더욱 두드러지게 될 것이다. 선박엔진 선수금은 이미 지난해부터 높아졌기 때문에 엔진 가격의 상승 역시 시간의 문제인 것으로 보여지며 이는 HSD엔진의 내년 이후 영업실적 성장폭을 크게 높이게 될 것이다. 차입금 규모 역시 빠르게 줄어들게 될 것이다.

### 목표가 14,000원(유지), 투자의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자의견 BUY를 유지한다. HSD엔진의 수주잔량은 늘어나고 있고 순차입금 감소 추세 역시 계속되고 있다는 점에서 HSD엔진의 영업실적 성장과 주가의 견조한 우상향 추세가 예상된다.

Update

**BUY**

| TP(12M): 14,000원 | CP(6월1일): 10,850원

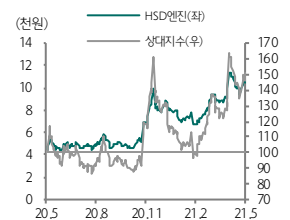
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,221.87
52주 최고/최저(원)	11,450/4,360
시가총액(십억원)	440.5
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	40,599.4
60일 평균 거래량(천주)	1,759.5
60일 평균 거래대금(십억원)	16.9
21년 배당금(예상, 원)	0
21년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.12
주요주주 지분율(%)	
소시에스텔투시인베스트	
먼트제1호기업재무안정사	35.82
모투자합자회사 외 2인	
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.0 57.2 125.6
상대	6.5 28.6 44.6

#### Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	670.2	676.6
영업이익(십억원)	1.5	10.9
순이익(십억원)	(3.6)	3.0
EPS(원)	(90)	73
BPS(원)	4,693	4,766

#### Stock Price



#### 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	(6.0)	10.7	17.6
세전이익	십억원	(45.7)	8.7	(8.9)	7.4	13.9
순이익	십억원	(41.4)	6.0	(7.1)	5.9	11.2
EPS	원	(1,258)	184	(181)	145	277
증감률	%	적지	흑전	적전	흑전	91.03
PER	배	(3.55)	45.65	(57.73)	72.07	37.73
PBR	배	0.78	1.43	2.27	2.20	2.08
EV/EBITDA	배	(111.18)	10.79	51.62	19.36	14.12
ROE	%	(19.76)	3.16	(3.74)	3.10	5.66
BPS	원	5,723	5,893	4,607	4,751	5,028
DPS	원	0	0	0	0	0



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

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>674.3</b>	<b>830.0</b>	<b>621.3</b>	<b>702.1</b>	<b>795.7</b>
매출원가	663.6	776.7	588.3	662.3	746.5
매출총이익	10.7	53.3	33.0	39.8	49.2
판매비	32.5	33.3	39.0	29.1	31.6
<b>영업이익</b>	<b>(21.8)</b>	<b>20.0</b>	<b>(6.0)</b>	<b>10.7</b>	<b>17.6</b>
금융손익	(17.6)	(17.3)	(10.6)	(10.4)	(10.5)
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.1)	7.7	7.1	6.8
기타영업외손익	(6.3)	6.1	0.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>(45.7)</b>	<b>8.7</b>	<b>(8.9)</b>	<b>7.4</b>	<b>13.9</b>
법인세	(4.3)	2.7	(1.7)	1.5	2.7
계속사업이익	(41.4)	6.0	(7.1)	5.9	11.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(41.4)</b>	<b>6.0</b>	<b>(7.1)</b>	<b>5.9</b>	<b>11.2</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(41.4)</b>	<b>6.0</b>	<b>(7.1)</b>	<b>5.9</b>	<b>11.2</b>
지배주주지분포괄이익	(42.5)	5.6	(7.1)	5.9	11.2
NOPAT	(19.8)	13.9	(4.8)	8.5	14.2
EBITDA	(3.2)	38.2	11.5	28.3	35.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	31.88	23.09	(25.14)	13.00	13.33
NOPAT증가율	적지	흑전	적전	흑전	67.06
EBITDA증가율	적지	흑전	(69.90)	146.09	24.73
영업이익증가율	적지	흑전	적전	흑전	64.49
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	적전	흑전	89.83
EPS증가율	적지	흑전	적전	흑전	91.03
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	1.59	6.42	5.31	5.67	6.18
EBITDA이익률	(0.47)	4.60	1.85	4.03	4.44
영업이익률	(3.23)	2.41	(0.97)	1.52	2.21
계속사업이익률	(6.14)	0.72	(1.14)	0.84	1.41

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>380.2</b>	<b>276.6</b>	<b>157.5</b>	<b>219.0</b>	<b>300.6</b>
금융자산	56.9	79.2	66.5	121.0	178.2
현금성자산	21.1	45.3	43.4	92.2	142.2
매출채권	76.7	29.5	20.0	25.0	31.3
재고자산	230.7	155.5	62.4	62.4	77.9
기타유동자산	15.9	12.4	8.6	10.6	13.2
<b>비유동자산</b>	<b>450.0</b>	<b>446.7</b>	<b>446.5</b>	<b>450.3</b>	<b>454.5</b>
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	368.5	371.8	374.8
무형자산	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>	<b>3.3</b>	<b>2.4</b>	<b>1.7</b>
기타비유동자산	<b>15.7</b>	<b>68.9</b>	<b>68.9</b>	<b>68.8</b>	<b>69.0</b>
<b>자산총계</b>	<b>830.1</b>	<b>723.3</b>	<b>604.0</b>	<b>669.4</b>	<b>755.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>620.7</b>	<b>497.6</b>	<b>395.0</b>	<b>449.5</b>	<b>517.5</b>
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	193.1	241.3	301.4
<b>비유동부채</b>	<b>20.9</b>	<b>31.6</b>	<b>22.0</b>	<b>27.0</b>	<b>33.4</b>
금융부채	<b>0.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>
기타비유동부채	20.2	30.1	20.5	25.5	31.9
<b>부채총계</b>	<b>641.6</b>	<b>529.2</b>	<b>417.0</b>	<b>476.5</b>	<b>551.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>188.5</b>	<b>194.1</b>	<b>187.0</b>	<b>192.9</b>	<b>204.1</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	71.6	70.9	70.9	70.9	70.9
이익잉여금	(35.9)	(29.6)	(36.7)	(30.8)	(19.6)
<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>188.5</b>	<b>194.1</b>	<b>187.0</b>	<b>192.9</b>	<b>204.1</b>
순금융부채	213.5	136.0	136.9	88.7	39.4

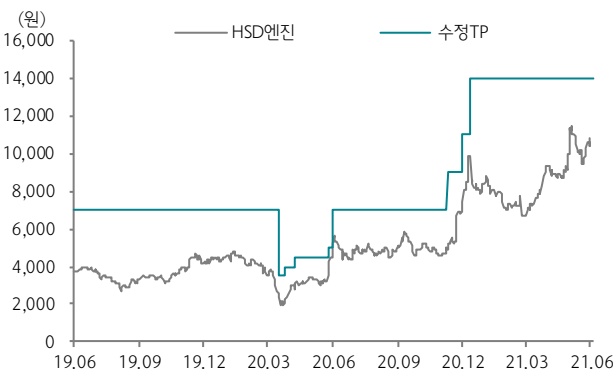
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(1,258)	184	(181)	145	277
BPS	5,723	5,893	4,607	4,751	5,028
CFPS	(957)	473	488	872	1,037
EBITDAPS	(98)	1,161	293	697	869
SPS	20,465	25,192	15,765	17,293	19,599
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	(3.55)	45.65	(57.73)	72.07	37.73
PBR	0.78	1.43	2.27	2.20	2.08
PCFR	(4.67)	17.76	21.41	11.98	10.08
EV/EBITDA	(111.18)	10.79	51.62	19.36	14.12
PSR	0.22	0.33	0.66	0.60	0.53
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(19.76)	3.16	(3.74)	3.10	5.66
ROA	(5.27)	0.78	(1.08)	0.92	1.58
ROIC	(5.59)	4.49	(1.76)	3.44	6.85
부채비율	340.34	272.59	223.00	247.06	269.93
순부채비율	113.26	70.07	73.20	45.97	19.28
이자보상배율(배)	(1.24)	1.41	(0.55)	0.98	1.57

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(64.7)</b>	<b>83.8</b>	<b>7.1</b>	<b>74.6</b>	<b>77.3</b>
당기순이익	(41.4)	6.0	(7.1)	5.9	11.2
조정	(0)	(0)	2	2	2
감가상각비	18.6	18.2	17.5	17.6	17.7
외환거래손익	1.3	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	(19.9)	(18.7)	(15.5)	(15.6)	(15.7)
영업활동자산부채변동	(20.1)	80.4	(3.3)	51.2	48.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(0.7)</b>	<b>3.8</b>	<b>(6.5)</b>	<b>(27.2)</b>	<b>(29.0)</b>
투자자산감소(증가)	0.2	(1.5)	2.7	(1.4)	(1.8)
자본증가(감소)	(5.5)	(2.7)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
기타	4.6	8.0	10.8	(5.8)	(7.2)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>27.0</b>	<b>(63.3)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>6.3</b>	<b>7.9</b>
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
<b>현금의 증감</b>	<b>(38.7)</b>	<b>24.2</b>	<b>(1.9)</b>	<b>48.8</b>	<b>50.0</b>
Unlevered CFO	(31.5)	15.6	19.2	35.4	42.1
Free Cash Flow	(72.7)	80.9	(12.9)	54.6	57.3

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 피리올

HSD엔진



날짜	투자의견	목표주가	피리올	
			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	93.33%	6.67%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 05월 29일

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 6월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 6월 2일 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 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.