

HSD엔진(082740)

7년만에 LNG선 선박량 2.3배 증가, 2배 더 늘어난다

170k급 LNG선 선박량 2014년 200여척에서 462척으로 증가

2014년 여름, 후판수요 분야 15년 경력의 일본 철강업계 관계자와 2시간에 걸친 선박교체수요 전망과 선박 연료의 변화 등의 Eco-ship 싸이클에 대한 debating을 진행하면서, 당시 일본 메이저 철강기업 관계자는 연비경쟁으로 인한 선박 교체수요가 있다 하더라도 선박량 자체가 늘어나지는 못할 것이고, 이에 대한 예시로 LNG선 시장의 경우 증기터빈에서 4행정 LNG발전기로 추진기관의 변화가 나타나고 있지만 몇 년째 선박량 규모는 변화없이 정체되어 있다는 것을 제시했다. 이에 대한 반대의견으로 LNG선의 추진엔진의 변화가 또 한번 나타났으며 LNG선박연료의 등장과 LNG발전 수요가 늘 것이므로 LNG선 선박량은 최소 2배 이상 늘어날 것으로 제시했다.

이후 LNG선의 실제 변화는 2014년 210척 수준이었던 170K급 이상 LNG선 선박량이 지금은 462척으로 늘어났고 글로벌 수주잔고는 124척이므로 곧 600척에 달하게 된다. 앞서 여러 번 전망한 대로 LNG선 발주 수요는 더욱 늘 것이므로 LNG선 선박량이 머지 않아 1천척에 달하게 될 것이다.

모든 선종에서 LNG추진엔진 수요 증가

LNG선을 비롯해 벌크선과 탱커선 그리고 컨테이너선에 이르기까지 사실상 모든 선종의 선박들의 추진연료는 LNG로 달라지고 있다. LNG추진엔진이 선박엔진의 표준이 된다는 것을 말하는 것이다. 석유연료 엔진에 비해 가격이 높은 LNG추진엔진 수요 증가는 HSD엔진의 실적 성장 폭을 높여주게 될 것이다. HSD엔진의 수주잔량은 다시 1조원을 회복했고 곧 2조원 수준으로 늘어나게 될 것이다.

목표가 14,000원(유지), 투자 의견 BUY(유지)

HSD엔진 목표주가 14,000원과 투자 의견 BUY를 유지한다. 높아지고 있는 선박엔진 가격은 HSD엔진의 영업실적 성장으로 나타나게 될 것이고 주가는 견조한 우상향 추세를 보이게 될 것이다.

Update

BUY

| TP(12M): 14,000원 | CP(5월26일): 9,870원

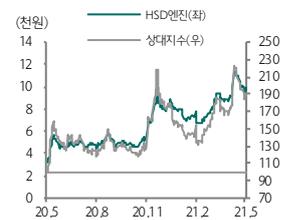
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,168.43
52주 최고/최저(원)	11,450/3,480
시가총액(십억원)	401.1
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	40,599.4
60일 평균 거래량(천주)	1,744.5
60일 평균 거래대금(십억원)	16.5
21년 배당금(예상, 원)	0
21년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.06
주요주주 지분율(%)	
소시에스텔투시인베스트	35.82
먼트제1호기업재무안정사	
모투자합자회사 외 2인	
주가상승률	1M 6M 12M
절대	13.8 42.8 183.9
상대	14.4 17.1 78.6

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	(54.59)	68.14	35.67
PBR	배	0.78	1.43	2.14	2.08	1.96
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 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
판매비	32.5	33.3	39.0	29.1	31.6
영업이익	(21.8)	20.0	(6.0)	10.7	17.6
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
세전이익	(45.7)	8.7	(8.9)	7.4	13.9
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
당기순이익	(41.4)	6.0	(7.1)	5.9	11.2
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(41.4)	6.0	(7.1)	5.9	11.2
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
성장성(%)					
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
수익성(%)					
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
유동자산	380.2	276.6	157.5	219.0	300.6
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
비유동자산	450.0	446.7	446.5	450.3	454.5
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	4.9	4.5	3.3	2.4	1.7
기타비유동자산	15.7	68.9	68.9	68.8	69.0
자산총계	830.1	723.3	604.0	669.4	755.1
유동부채	620.7	497.6	395.0	449.5	517.5
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
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	417.0	476.5	551.0
지배주주지분	188.5	194.1	187.0	192.9	204.1
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	70.9	70.9	70.9	70.9
이익잉여금	(35.9)	(29.6)	(36.7)	(30.8)	(19.6)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	188.5	194.1	187.0	192.9	204.1
순금융부채	213.5	136.0	136.9	88.7	39.4

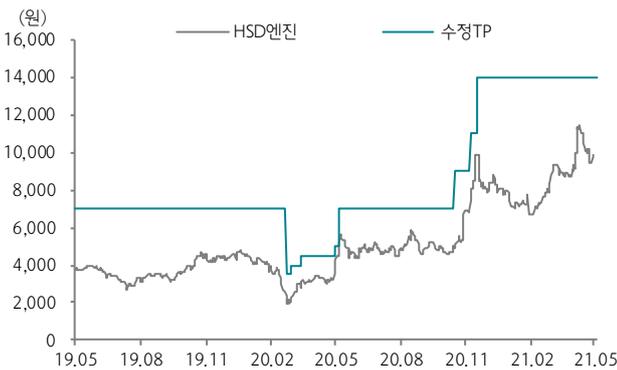
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	(1,258)	184	(181)	145	277
BPS	5,723	5,893	4,607	4,751	5,028
CFPS	(957)	473	488	872	1,037
EBITDAPS	(98)	1,161	293	697	869
SPS	20,465	25,192	15,765	17,293	19,599
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(3.55)	45.65	(54.59)	68.14	35.67
PBR	0.78	1.43	2.14	2.08	1.96
PCFR	(4.67)	17.76	20.25	11.33	9.53
EV/EBITDA	(111.18)	10.79	51.62	19.36	14.12
PSR	0.22	0.33	0.63	0.57	0.50
재무비율(%)					
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
영업활동 현금흐름	(64.7)	83.8	7.1	74.6	77.3
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
투자활동 현금흐름	(0.7)	3.8	(6.5)	(27.2)	(29.0)
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)
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	(1.9)	48.8	50.0
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 괴리율

HSD엔진



날짜	투자의견	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 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	94.55%	5.45%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 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 5월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박무현)는 2021년 5월 27일 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.