

STX엔진 (077970)

발전기 및 방산용 엔진 호황으로 실적개선 가속화

올해 2분기 실적 어닝 서프라이즈 기록 ⇒ 발전기 및 방산용 엔진 매출 증가로 실적 턴어라운드 가속화

올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 2,137억원(+8.3% YoY, +53.6% QoQ), 영업이익 333억원(+52.8% YoY, +114.8% QoQ)으로 어닝 서프라이즈를 기록하였다. 이는 발전기 및 방산용 엔진 매출 증가로 실적 턴어라운드가 가속화 되었기 때문이다.

먼저 민수사업부문의 경우 올해 2분기 매출액 968억원(+18.3% YoY, +77.0% QoQ), 영업이익 262억원(+100.0% YoY, +197.7% QoQ)으로 실적이 대폭적으로 개선되었다. 이는 재고자산 평가손실 환입 75억원이 발생한 가운데 비교적 수익성 높은 육상발전용 디젤엔진 및 엔진부품 관련 유지보수 등의 매출 상승 뿐만 아니라 선박용 발전기 엔진의 매출도 증가하면서 실적 턴어라운드가 가속화 되었기 때문이다.

또한 특수사업부문은 올해 2분기 매출액 871억원(-16.1% YoY, +43.5% QoQ), 영업이익 60억원(-31.7% YoY, +13.2% QoQ)을 기록하였다. 이와 같이 전년동기 대비 실적이 다소 감소하는 것처럼 보이지만 올해 상반기 기준 매출액 1,478억원(+7.3% YoY), 영업이익 113억원(+31.4% YoY)으로 실적이 대폭적으로 개선되었다.

이는 폴란드형 및 이집트형 K9 자주포 엔진 증가 뿐만 아니라 호주 레드백 장갑차용 엔진 가세로 인한 매출 상승으로 실적 턴어라운드가 가속화 되었기 때문이다.

선박용 이중연료 발전기 엔진 신규수주 증가로 매출 성장의 기반 마련 ⇒ 신규수주 지속성 높여 나가면서 매출 성장성 부각 될 듯

그동안 부진하였던 동사의 선박용 이중연료 발전기 엔진의 경우 올해 들어서 HD현대중공업과 1,243억원 규모로, HD현대삼호중공업과 477억원 규모로 공급계약을 체결하였다. 이와 같은 신규수주로 인하여 향후 민수사업부문 매출 성장의 기반을 마련하였다.

무엇보다 선박용 이중연료 발전기 엔진 시장이 커지는 환경하에서 신규수주의 지속성을 높여 나갈 수 있기 때문에 매출 성장성 등이 부각 될 수 있을 것이다.

이집트형 K9 자주포 국산 엔진 올해부터 공급 본격화 되면서 실적개선 가속화 될 듯 ⇒ 국산 엔진 K9 자주포 중동수출 침병역할 하면서 동사 수주 레벨업 될 듯

지난 2020년 UAE와의 K9 자주포 수출 협상이 계약 성사 직전 독일의 대(對) 중동 무기 금수 조치로 무산되자 이것을 계기로 하여 2021년 4월 정부에서는 동사를 K9 자주포 엔진 국산화 업체로 선정하면서 본격적인 개발에 들어갔다. 목표된 시기보다 1년 빨리 동사는 K9 자주포용 1000마력급 엔진 개발을 완료함에 따라 지난해 9월 K9 자주포 국산 1호 엔진 출고식이 있었다.

이러한 환경하에서 지난 2022년 2월 한화에어로스페이스가 이집트형으로 K9 자주포 등 2조원 규모로 공급계약을 체결함에 따라 지난해 1월 동사는 한화에어로스페이스와 1,285억원 규모로 이집트 수출사업 엔진조립체 물품 공급계약을 체결하였다.

이러한 이집트형 K9 자주포 수출에 동사의 국산 엔진이 탑재하기 위하여 지난해 상반기부터 이집트 현지에서 엔진 내구도 시험 평가를 진행하여 마무리 하였다.

이에 따라 올해부터 K9 자주포 국산 엔진 공급이 본격화 되면서 실적개선이 가속화 될 것으로 예상된다.

이렇듯 국산 엔진이 K9 자주포 중동수출 침병역할을 하면서 동사 수주 등이 향후 레벨업 될 수 있는 계기가 마련될 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

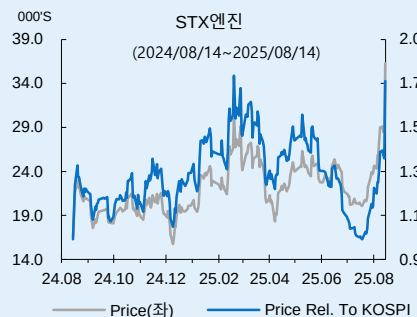
액면가 2,500원
증가(2025.08.14) 36,300원

Stock Indicator

자본금	100십억원
발행주식수	4,015만주
시가총액	1,457십억원
외국인지분율	3.7%
52주 주가	15,750~36,300원
60일평균거래량	463,829주
60일평균거래대금	12.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	78.4	47.6	40.2	118.5
상대수익률	77.6	25.4	15.7	96.6

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	493	544	630	725
영업이익(십억원)	4	-9	19	42
순이익(십억원)	1	-27	6	27
EPS(원)	36	-965	206	984
BPS(원)	10,268	9,410	9,388	10,000
PER(배)	264.1		57.7	20.4
PBR(배)	0.9	1.4	1.3	2.0
ROE(%)	0.4	-9.8	2.2	10.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	21.3	110.1	21.2	11.9

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

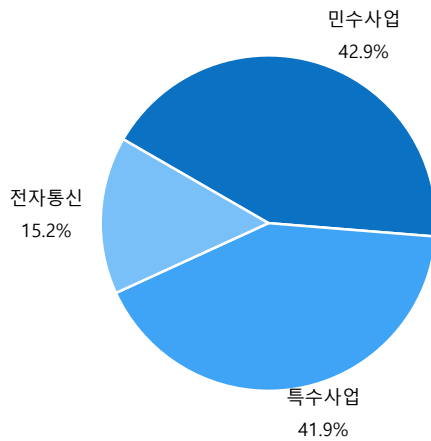
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. STX 엔진. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2019	6,106	300	142	204	204	737	9.2
2020	5,867	143	172	206	206	747	9.8
2021	4,935	36	-21	10	10	36	264.1
2022	5,440	-88	-284	-267	-267	-965	
2023	6,304	189	77	57	57	206	57.7
2024	7,246	422	223	272	272	984	20.4
2025E	7,846	733	567	560	560	1,395	26.0

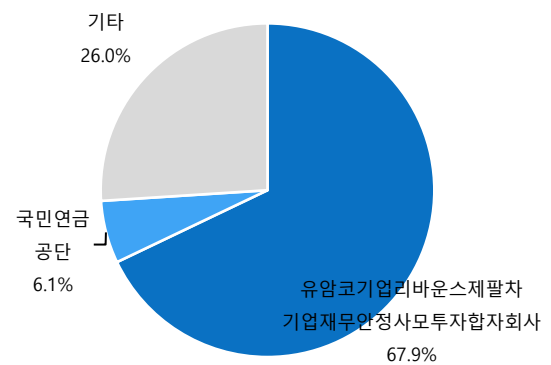
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림1. STX 엔진 매출 구성(2025년 2분기 누적기준)



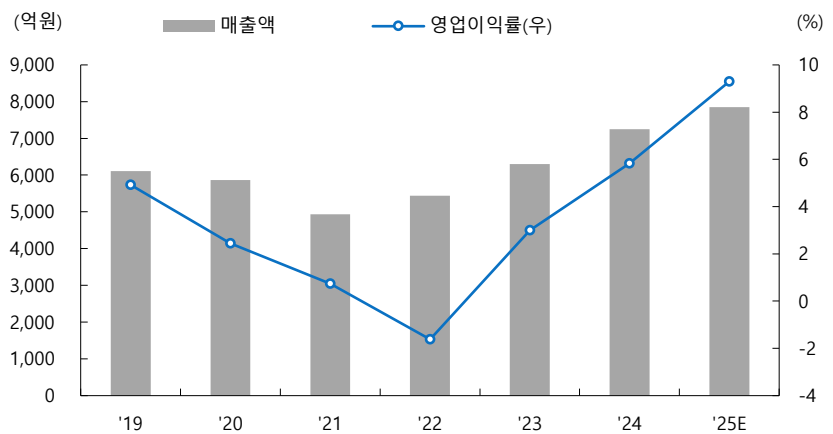
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림2. STX 엔진 주주 분포(2025년 6월 30일 기준)



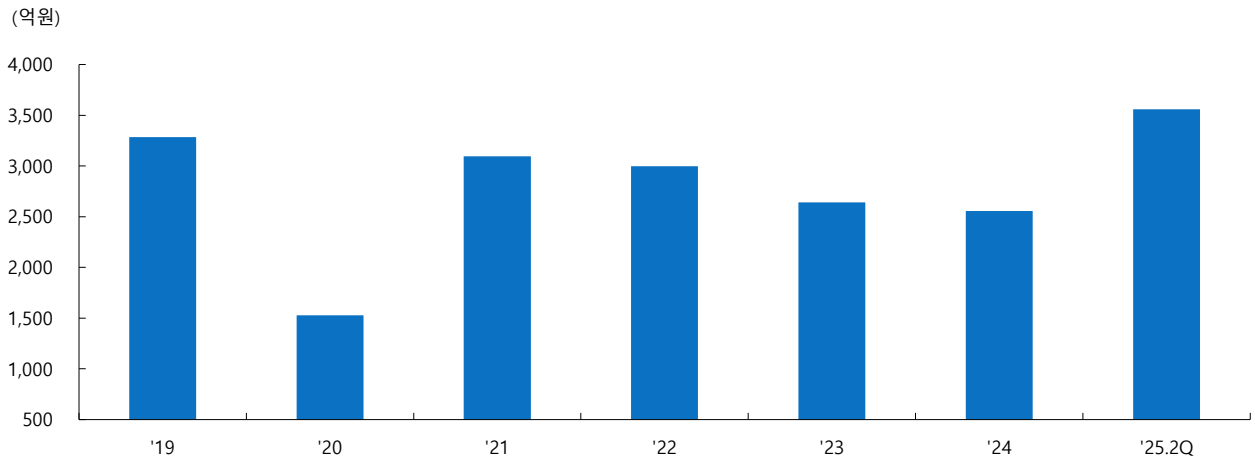
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림3. STX 엔진 실적 추이



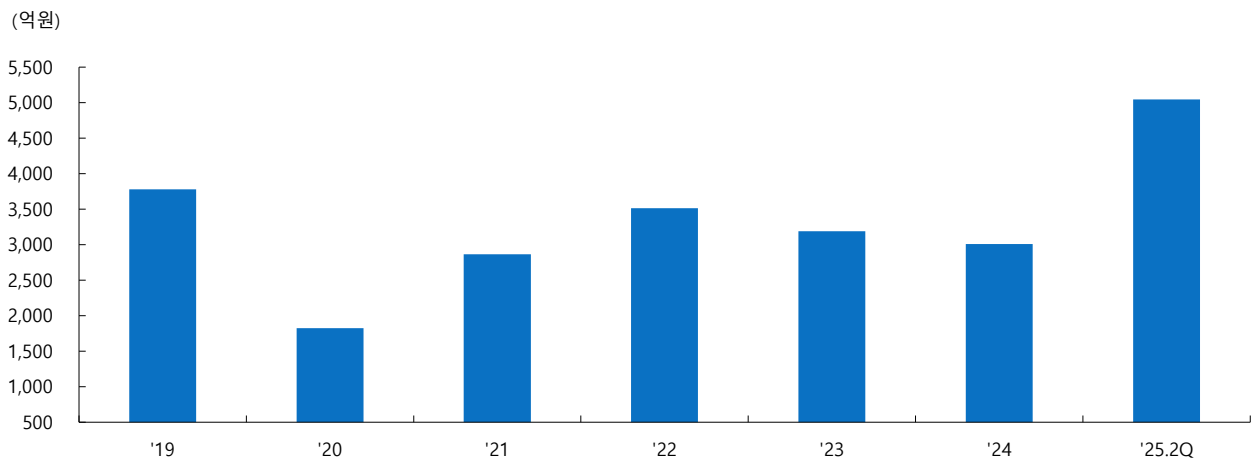
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림4. STX 엔진 민수사업부문 연도별 신규수주 추이



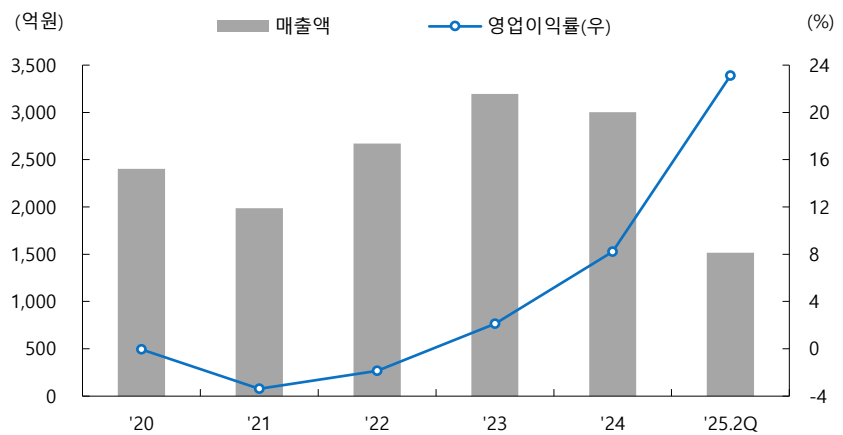
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림5. STX 엔진 민수사업부문 연도별 수주잔고 추이



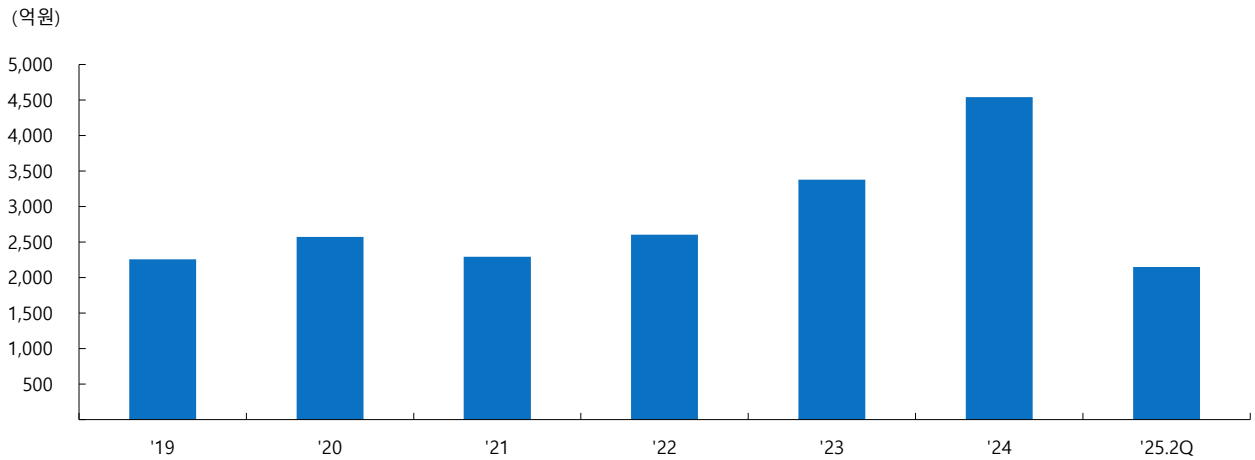
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림6. STX 엔진 민수사업부문 실적 추이



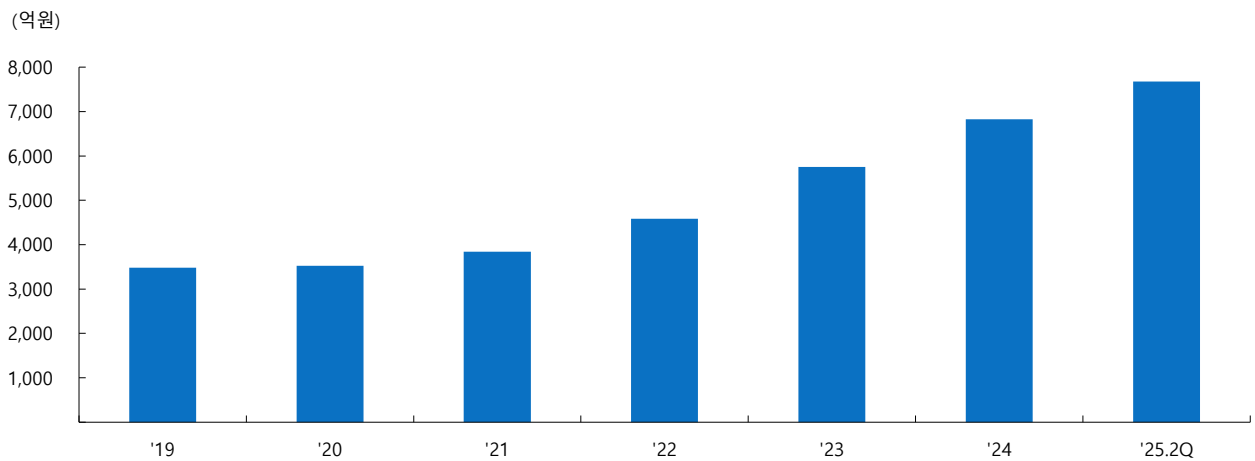
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림7. STX 엔진 특수사업부문 연도별 신규수주 추이



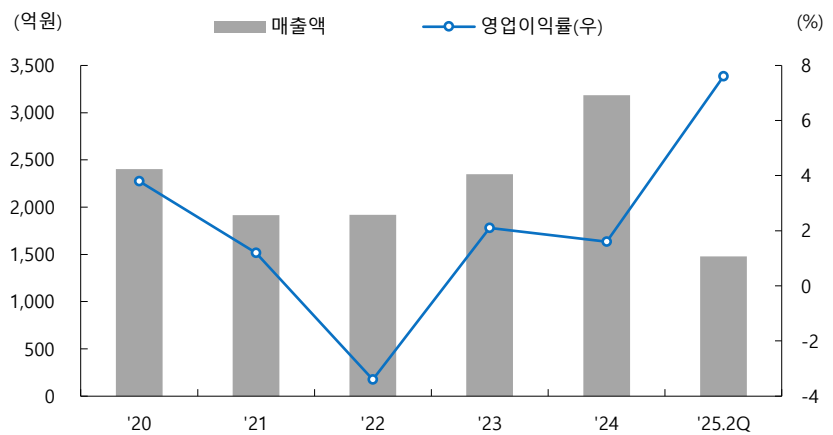
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림8. STX 엔진 특수사업부문 연도별 수주잔고 추이



자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림9. STX 엔진 특수사업부문 실적 추이



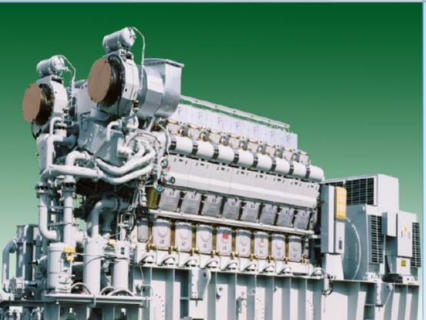
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림10. STX 엔진 선박용 엔진

저속&중속엔진 STX-MAN ES 선박용 주기관 & 발전기SET - 2행정 엔진 (소형 Bore) - 4행정 엔진 (Diesel, Dual Fuel)		부품/서비스 엔진 제조 노하우+글로벌 네트워크 최상의 부품/서비스 제공 - 엔진 주요 부품/소모품 공급 - 운영/보수, 개조 등 토탈 서비스 - 친환경 및 성능개선 솔루션 제공
	고속 엔진 STX-Cummins - 소형 선박 추진 및 주 발전용 - 중대형 선박 비상발전용 - 철도차량용	

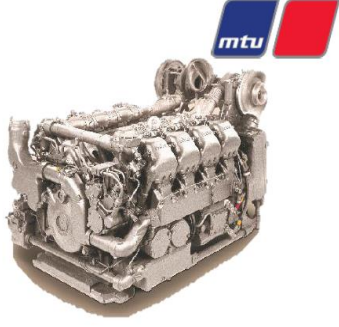
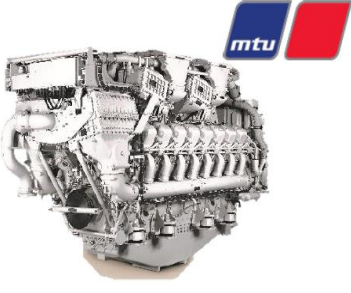
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림11. STX 엔진 산업용 엔진

디젤엔진 발전 섬지역, 오지 전기공급 및 공장 및 병원 등 비상용 발전설비 - STX-MAN, Niigata 중속엔진 설비 - Cummins, mtu 등 고속엔진 설비		가스터빈 발전 병원, 은행, 데이터센터 등 일시적 정전 시 비상용 전기 생산 설비 - 소형 가스터빈 발전설비 - 이동형 발전차
	가스엔진 발전 친환경 수요 대응을 위해 STX-Niigata 협력 개발한 순수 가스엔진 설비 - STX-Niigata 가스엔진 발전 설비	

자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림12. STX 엔진 방산용 엔진

해상용 엔진 STX-mtu 해군의 구축함, 호위함,초계함,고속함(정), 지원함과 해경 경비함의 주기,보기엔진 - 고속 4행정 주기 엔진 - 고속 4행정 발전용 엔진		정비 부품/서비스 엔진 정비/수리, 부품/서비스 제공
	육상용 엔진 STX-mtu 육군 K2/K1A1전차, K9/K55 자주포, K10/K56 탄약운반차 등 - 고속 4행정 주기 엔진	

자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림13. STX 엔진이 개발한 K9 자주포 국산 엔진



자료: 방위사업청, iM증권 리서치본부

그림14. STX 엔진 SMV750/520/350

SMV750



엔진 모델	SMV750
출력 및 회전수	552 kW (750HP) @ 2,300 RPM
크기 및 중량 (L x W x H)	1,374 x 947 x 1,003 mm 991 kg
적용 장비	K21 보병전투차량

SMV520

엔진 모델	SMV520
출력 및 회전수	382 kW (520HP) @ 2,300 RPM
크기 및 중량 (L x W x H)	1,234 x 1,338 x 1,086 mm 945 kg
적용 장비	K230 비호복합

SMV350

엔진 모델	SMV350
출력 및 회전수	257 kW (350HP) @ 2,300 RPM
크기 및 중량 (L x W x H)	1,098 x 1,043 x 986 mm 886 kg
적용 장비	K200계열 장갑차

자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림15. STX 엔진 전자통신 장비

수중음파 탐지체계
(Sonar)

음파 이용 수중 물체 탐지 체계 개발로
함정 및 잠수함에 운용

- 예인음탐기/어뢰대항 (TASS/TACM)
- 잠수함용 선체부착형 능/수동센서



배열센서/소나돔 조립체



전술통신

전파 이용 원거리 통신용 체계 개발로
함정 및 육상 설치 운용

- 군위성 통신체계
- 수상함용 위성단말
- 함정/고정형 다기능 무전기 구성품

전파탐지(Radar)

전파 이용 해상/공중 표적 탐지하는 체계
개발로 함정 및 육상기지 운용

- 전투함용 대함 레이다
- 해안감시 레이다
- 육상용 탐색 레이다



자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

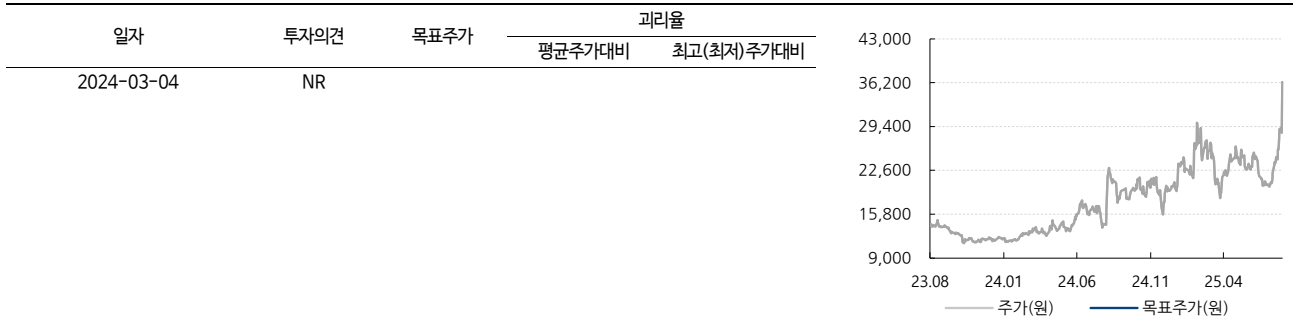
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원 %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	427	468	491	555	매출액	493	544	630	725
현금 및 현금성자산	105	88	87	131	증가율(%)	-15.9	10.2	15.9	14.9
단기금융자산	2	9	0	0	매출원가	452	507	562	626
매출채권	93	97	131	85	매출총이익	41	37	68	99
재고자산	182	189	206	277	판매비와관리비	38	46	49	56
비유동자산	410	385	408	414	연구개발비	3	3	4	7
유형자산	295	278	277	276	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	11	9	15	23	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	837	853	899	969	영업이익	4	-9	19	42
유동부채	491	540	578	628	증가율(%)	-74.6	적전	흑전	123.8
매입채무	42	55	71	60	영업이익률(%)	0.7	-1.6	3.0	5.8
단기차입금	258	238	259	312	이자수익	0	1	2	3
유동성장기부채	2	2	1	2	이자비용	8	8	14	17
비유동부채	63	53	62	64	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	1	8	2	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-2	-28	8	22
부채총계	554	593	640	692	법인세비용	-3	-2	2	-5
자배주주지분	284	260	260	277	세전계속이익률(%)	-0.4	-5.2	1.2	3.1
자본금	69	69	69	69	당기순이익	1	-27	6	27
자본잉여금	349	349	349	349	순이익률(%)	0.2	-4.9	0.9	3.8
이익잉여금	-396	-420	-420	-405	자배주주귀속 순이익	1	-27	6	27
기타자본항목	262	262	262	264	기타포괄이익	17	4	-5	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	18	-23	0	27
자본총계	284	260	260	277	자배주주귀속총포괄이익	18	-23	0	27

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	18	27	-13	37	주당지표(원)				
당기순이익	1	-27	6	27	EPS	36	-965	206	984
유형자산감가상각비	13	13	11	11	BPS	10,268	9,410	9,388	10,000
무형자산상각비	1	1	0	0	CFPS	649	-538	732	1,702
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-10	-15	4	-15	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	264.1		57.7	20.4
무형자산의 처분(취득)	2	0	8	10	PBR	0.9	1.4	1.3	2.0
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	14.8	-25.0	16.2	11.8
재무활동 현금흐름	-17	-28	8	22	EV/EBITDA	21.3	110.1	21.2	11.9
단기금융부채의증감	231	102	116	198	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-8	-20	21	45	ROE	0.4	-9.8	2.2	10.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	3.6	1.0	4.8	7.5
배당금지급	-1	-1	-1	-10	부채비율	194.9	227.9	246.3	250.3
현금및현금성자산의증감	-9	-16	-2	44	순부채비율	53.9	54.6	66.9	65.9
기초현금및현금성자산	113	105	88	87	매출채권회전율(x)	4.4	5.7	5.5	6.7
기말현금및현금성자산	105	88	87	131	재고자산회전율(x)	3.0	2.9	3.2	3.0

자료 : STX엔진, iM증권 리서치본부

STX엔진 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%