

STX엔진 (077970)

방산 및 민수로 실적개선 본궤도 진입

올해 2분기 실적 어닝 서프라이즈 기록 ⇒ 특수 및 민수사업부문 실적 개선 본궤도에 진입함에 따라 향후 실적 턴어라운드 지속성 높아질 듯

올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 1,974원(+20.8% YoY, +70.9% QoQ), 영업이익 218억원(+394.7% YoY, +220.1% QoQ)으로 어닝 서프라이즈를 기록하였다. 이는 특수 및 민수사업부문에서 대폭적으로 실적이 개선 되었기 때문이다.

동사의 특수사업부문에서는 육군의 주력인 K1계열 전차, K9 자주포 및 해군, 해경의 함정(구축함, 고속정, 경비정 등)에 탑재되는 특수고속엔진을 설계, 제조, 판매, 정비 등의 서비스를 제공하고 있다. 이러한 특수사업부문의 연도별 신규수주 추이를 살펴보면 19년 2,256억원, 20년 2,574억원, 21년 2,294억원, 22년 2,602억원, 23년 3,381억원, 24년 1H 1,960억원 등이다. 이와 같이 특수사업부문의 신규수주는 22년까지 2,000억원대 수준을 유지하다가 지난해부터 수주가 본격적으로 증가하기 시작하였다.

지난해 신규수주의 증가 요인은 한화에어로스페이스와 K9 자주포 엔진 관련 수주를 받았기 때문이다. 즉, 2022년 8월 한화에어로스페이스가 폴란드향으로 K9 자주포 212문에 대한 1차 공급계약을 체결함에 따라 지난해 5월 동사는 한화에어로스페이스와 폴란드 수출사업 엔진조립체 외 2종 물품 공급계약을 1,002억원 규모로 체결하였다.

이와 같은 수주증가에 힘입어 지난해 특수사업부문 실적의 경우 매출액 2,348억원(+22.5% YoY), 영업이익 50억원(흑자전환 YoY)을 기록하면서 실적 턴어라운드를 이끌었다.

이러한 환경하에서 올해 2분기 특수사업부문 매출액 1,038원(+51.6% YoY, +204.9% QoQ), 영업이익 79억원(+629.9% YoY, +955.7% QoQ)으로 실적이 대폭적으로 개선되었다. 이는 한화에어로스페이스의 폴란드 수출이 본격화 됨에 따라 동사의 경우도 매출액 증가폭이 커지면서 실적 턴어라운드가 가속화 되었기 때문이다.

한편, 동사의 민수사업부문에서는 선박용 주기, 보기, 비상발전기 엔진 및 육상발전용 엔진, 그외 산업용 엔진 등의 설계, 제조, 판매, 부품공급, A/S 등 엔진과 관련된 모든 서비스를 제공하고 있다. 이러한 민수사업부문 올해 2분기 매출액 817원(+3.5% YoY, +12.4% QoQ), 영업이익 131억원(+457.9% YoY, +130.1% QoQ)으로 실적이 대폭적으로 개선되었다. 이는 비교적 수익성 높은 육상발전용 디젤엔진 및 엔진부품 관련 유지보수 매출이 증가되면서 실적 턴어라운드가 가속화 되었기 때문이다.

K9 자주포 엔진개발이 중동수출 청병역할 하면서 동사 수주 레벨업 될 듯

그 동안 K9 자주포는 독일 MTU사의 라이선스를 활용하여 동사가 국내에서 생산한 MT881엔진을 탑재하였다. 그러나 지난 2020년 UAE와의 K9 자주포 수출 협상이 계약 성사 직전 독일의 대중동 무기 금수 조치로 무산됨에 따라 2021년 5월에 동사는 K9 자주포 엔진 국산화 업체에 선정되면서 개발에 들어갔다.

지난 2022년 2월 한화에어로스페이스가 이집트향으로 K9 자주포 등에 대하여 2조원 규모로 공급계약을 체결함에 따라 올해 1월 동사는 한화에어로스페이스와 이집트 수출사업 엔진조립체 물품 공급계약을 1,285억원 규모로 체결하였다. 이러한 이집트향 K9 자주포 수출을 위하여 목표된 시기보다 1년 빨리 동사는 1000마력급 SMV 1000 엔진을 개발함에 따라 현재 K9 자주포에 탑재해 장거리 주행 테스트 등을 진행하고 있다. 이에 따라 올해 하반기부터 SMV 1000 엔진이 탑재된 K9 자주포 등의 이집트 공급이 가시화 될 것으로 예상된다.

이렇듯 동사의 K9 자주포 엔진개발이 중동수출 청병역할을 하면서 동사 수주 등이 레벨업 될 수 있는 계기가 마련될 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

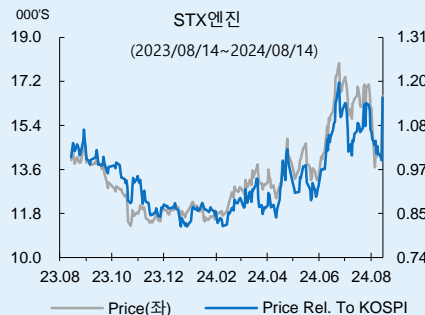
액면가	2,500원
증가(2024.08.14)	16,610원

Stock Indicator

자본금	69십억원
발행주식수	2,301만주
시가총액	382십억원
외국인지분율	0.5%
52주 주가	11,300~17,950원
60일평균거래량	213,018주
60일평균거래대금	3.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.7	14.6	38.0	18.7
상대수익률	8.2	17.7	37.0	15.9

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	587	493	544	630
영업이익(십억원)	14	4	-9	19
순이익(십억원)	21	1	-27	6
EPS(원)	747	36	-965	206
BPS(원)	9,635	10,268	9,410	9,388
PER(배)	9.8	264.1		57.7
PBR(배)	0.8	0.9	1.4	1.3
ROE(%)	82	0.4	-9.8	2.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	11.3	24.2	75.5	14.9

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

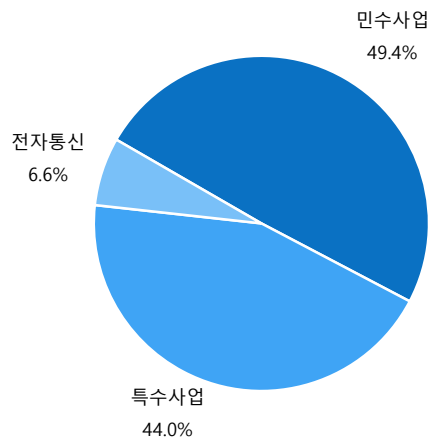
이상현 2122-9198 value3@ifmfnsec.com

표1. STX 엔진. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	5,773	313	242	279	279	1,009	6.7
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
2024E	7,098	536	382	319	319	1,153	14.4

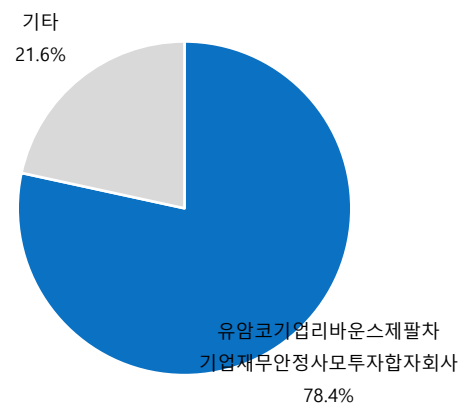
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림1. STX 엔진 매출 구성(2024년 2분기 누적기준)



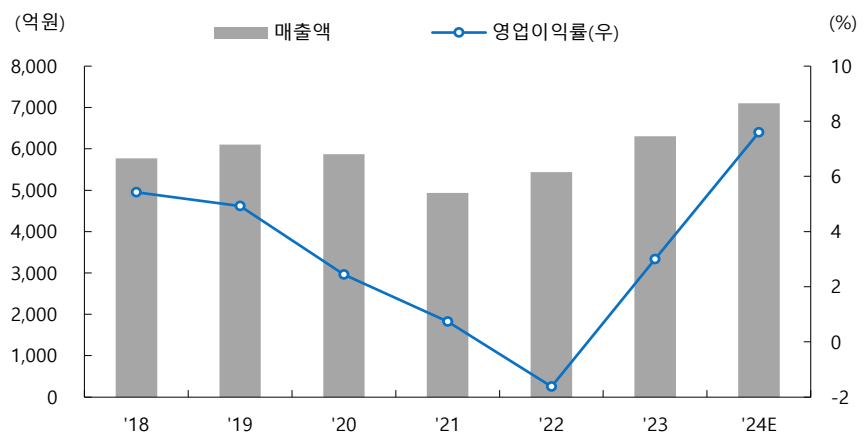
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림2. STX 엔진 주주 분포(2024년 7월 10일 기준)



자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림3. STX 엔진 실적 추이



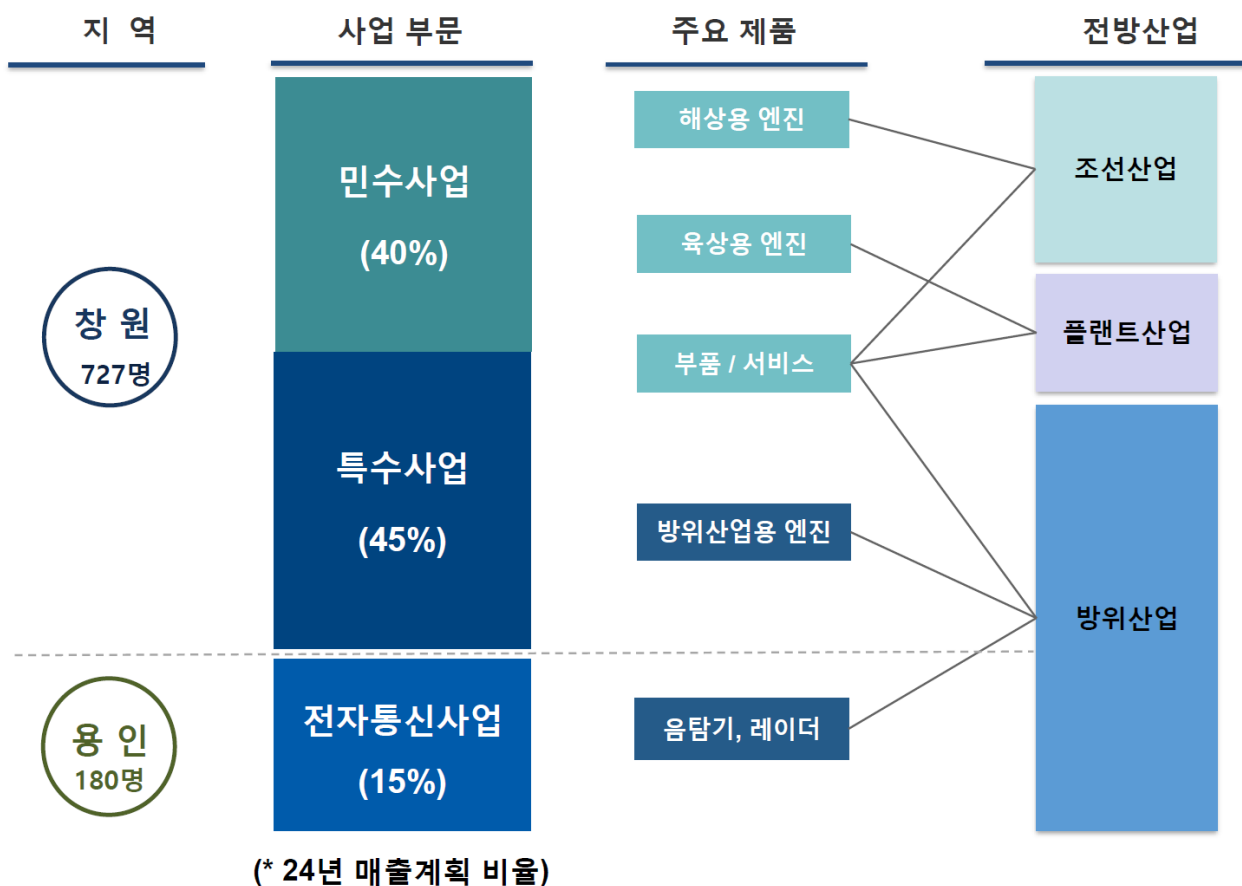
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림4. STX 엔진 사업부문



자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림5. STX 엔진 사업구조



자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

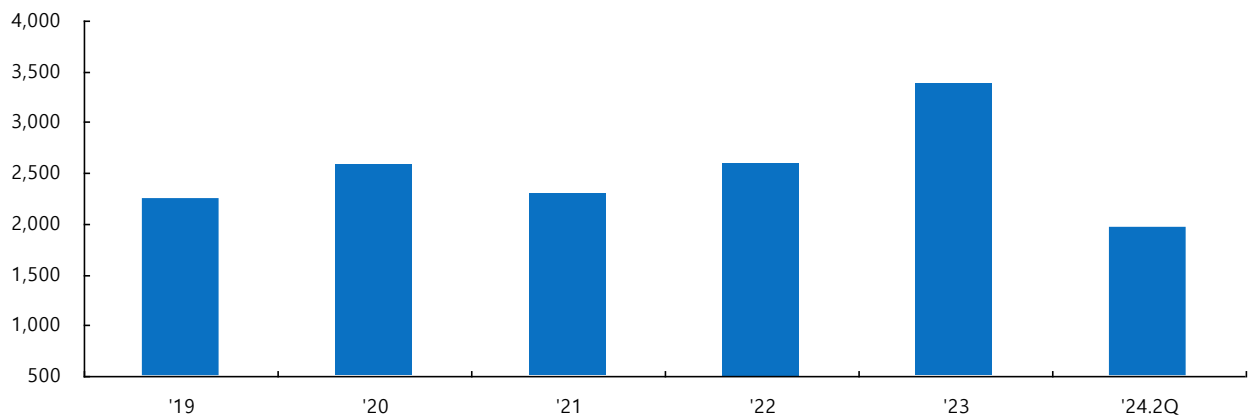
그림6. STX 엔진 방산용 엔진

<p>해상용 엔진 STX-mtu</p> <p>해군의 구축함, 호위함,초계함,고속함(정), 지원함과 해경 경비함의 주기,보기엔진</p> <ul style="list-style-type: none"> - 고속 4행정 주기 엔진 - 고속 4행정 발전용 엔진 		<p>정비 부품/서비스</p> <p>엔진 정비/수리, 부품/서비스 제공</p>
	<p>육상용 엔진 STX-mtu</p> <p>육군 K2/K1A1전차, K9/K55 자주포, K10/K56 탄약운반차 등</p> <ul style="list-style-type: none"> - 고속 4행정 주기 엔진 	

자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림7. STX 엔진 특수사업부문 연도별 신규수주 추이

(억원)



자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림8. STX 엔진 특수사업부문 실적 추이

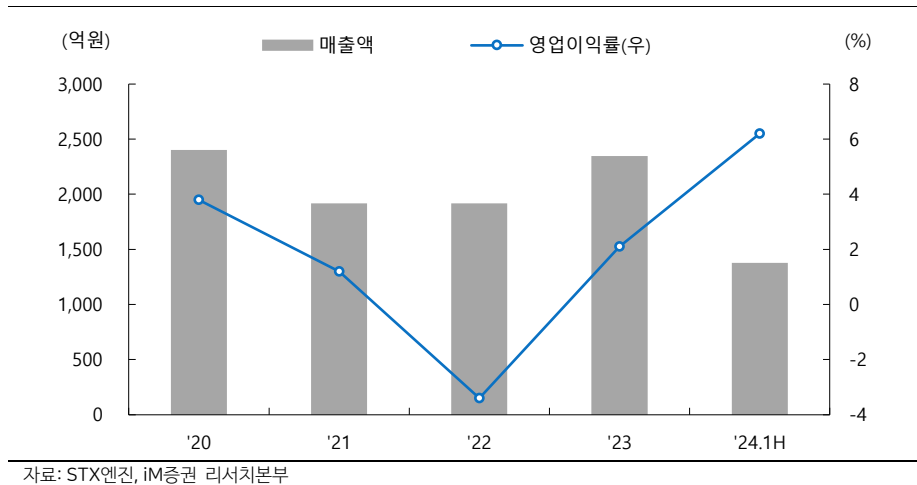


그림9. STX 엔진 SMV 1000 엔진



그림10. STX 엔진 선박용 엔진

<h3>저속&중속엔진 STX-MAN ES</h3> <p>선박용 주기관 & 발전기SET</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2행정 엔진 (소형 Bore) - 4행정 엔진 (Diesel, Dual Fuel) 		<h3>부품/서비스</h3> <p>엔진 제조 노하우+글로벌 네트워크 최상의 부품/서비스 제공</p> <ul style="list-style-type: none"> - 엔진 주요 부품/소모품 공급 - 운영/보수, 개조 등 토탈 서비스 - 친환경 및 성능개선 솔루션 제공
	<h3>고속 엔진 STX-Cummins</h3> <ul style="list-style-type: none"> - 소형 선박 추진 및 주 발전용 - 중대형 선박 비상발전용 - 철도차량용 	

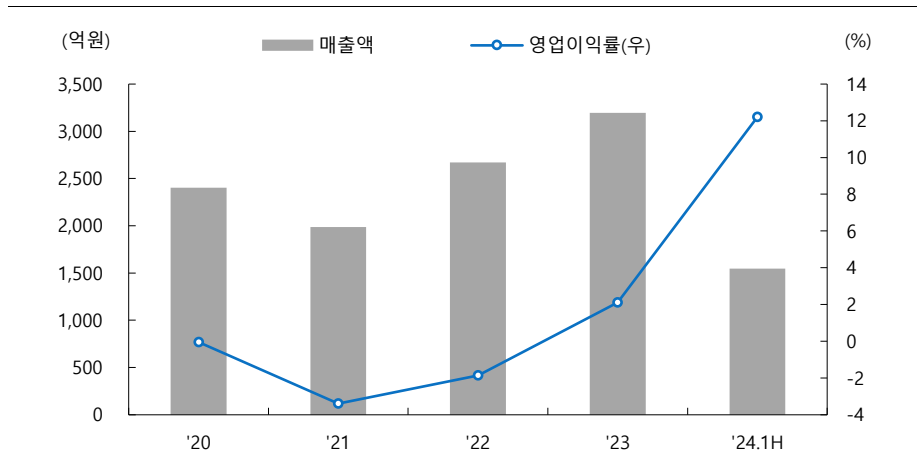
자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림11. STX 엔진 산업용 엔진

<h3>디젤엔진 발전</h3> <p>섬지역, 오지 전기공급 및 공장 및 병원 등 비상용 발전설비</p> <ul style="list-style-type: none"> - STX-MAN, Niigata 중속엔진 설비 - Cummins, mtu 등 고속엔진 설비 		<h3>가스터빈 발전</h3> <p>병원, 은행, 데이터센터 등 일시적 정전 시 비상용 전기 생산 설비</p> <ul style="list-style-type: none"> - 소형 가스터빈 발전설비 - 이동형 발전차
	<h3>가스엔진 발전</h3> <p>친환경 수요 대응을 위해 STX-Niigata 협력 개발한 순수 가스엔진 설비</p> <ul style="list-style-type: none"> - STX-Niigata 가스엔진 발전 설비 	

자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림12. STX 엔진 민수사업부문 실적 추이



자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

그림13. STX 엔진 전자통신 장비

<h3>수중음파 탐지체계 (Sonar)</h3> <p>음파 이용 수중 물체 탐지 체계 개발로 함정 및 잠수함에 운용</p> <ul style="list-style-type: none"> - 예인음탐기/어뢰대항 (TASS/TACM) - 잠수함용 선체부착형 능/수동센서 		<h3>전술통신</h3> <p>전파 이용 원거리 통신용 체계 개발로 함정 및 육상 설치 운용</p> <ul style="list-style-type: none"> - 군위성 통신체계 - 수상함용 위성단말 - 함정/고정형 다기능 무전기 구성품
<p>송수신 캐비닛</p> <p>배열센서/소나돔 조립체</p>	<h3>전파탐지(Radar)</h3> <p>전파 이용 해상/공중 표적 탐지하는 체계 개발로 함정 및 육상기지 운용</p> <ul style="list-style-type: none"> - 전투함용 대함 레이더 - 해안감시 레이더 - 육상용 탐색 레이더 	

자료: STX엔진, iM증권 리서치본부

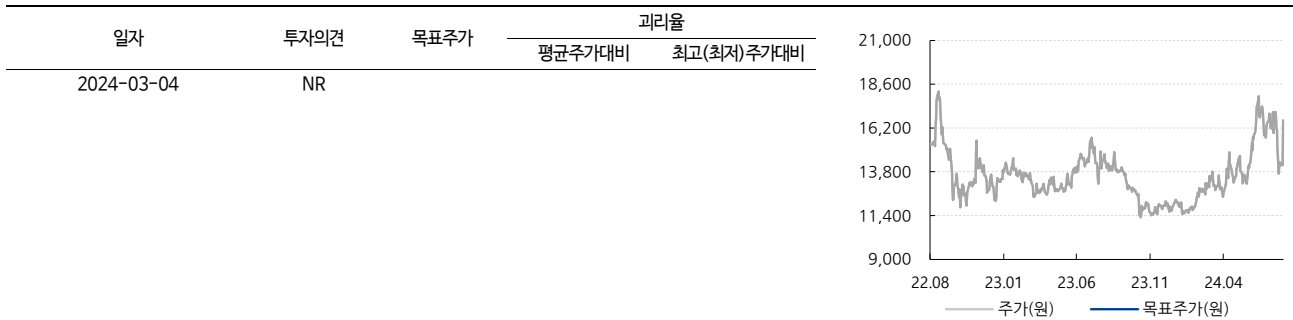
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	439	427	468	491	매출액	587	493	544	630
현금 및 현금성자산	113	105	88	87	증가율(%)	-3.9	-15.9	10.2	15.9
단기금융자산	5	2	9	0	매출원가	532	452	507	562
매출채권	134	93	97	131	매출총이익	55	41	37	68
재고자산	152	182	189	206	판매비와관리비	41	38	46	49
비유동자산	371	410	385	408	연구개발비	2	3	3	4
유형자산	272	295	278	277	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	11	11	9	15	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	809	837	853	899	영업이익	14	4	-9	19
유동부채	481	491	540	578	증가율(%)	-52.3	-74.6	적전	흑전
매입채무	47	42	55	71	영업이익률(%)	2.4	0.7	-1.6	3.0
단기차입금	102	258	238	259	이자수익	1	0	1	2
유동성장기부채	163	2	2	1	이자비용	12	8	8	14
비유동부채	62	63	53	62	지분이익(손실)	-1	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	2	1	8	2
장기차입금	1	-	-	-	세전계속사업이익	17	-2	-28	8
부채총계	543	554	593	640	법인세비용	-3	-3	-2	2
자배주주지분	266	284	260	260	세전계속이익률(%)	2.9	-0.4	-5.2	1.2
자본금	69	69	69	69	당기순이익	21	1	-27	6
자본잉여금	349	349	349	349	순이익률(%)	3.5	0.2	-4.9	0.9
이익잉여금	-397	-396	-420	-420	자배주주귀속 순이익	21	1	-27	6
기타자본항목	245	262	262	262	기타포괄이익	9	17	4	-5
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	30	18	-23	0
자본총계	266	284	260	260	자배주주귀속총포괄이익	30	18	-23	0

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	57	18	27	-13	주당지표(원)				
당기순이익	21	1	-27	6	EPS	747	36	-965	206
유형자산감가상각비	12	13	13	11	BPS	9,635	10,268	9,410	9,388
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	1,488	649	-538	732
지분법관련손실(이익)	-1	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	30	-10	-15	4	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	9.8	264.1		57.7
무형자산의 처분(취득)	0	2	0	8	PBR	0.8	0.9	1.4	1.3
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	4.9	14.8	-25.0	16.2
재무활동 현금흐름	-39	-17	-28	8	EV/EBITDA	11.3	24.2	75.5	14.9
단기금융부채의증감	177	231	102	116	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-27	-8	-20	21	ROE	8.2	0.4	-9.8	2.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	4.8	3.6	1.0	4.8
배당금지급	-1	-1	-1	-1	부채비율	203.7	194.9	227.9	246.3
현금및현금성자산의증감	49	-9	-16	-2	순부채비율	55.2	53.9	54.6	66.9
기초현금및현금성자산	64	113	105	88	매출채권회전율(x)	4.8	4.4	5.7	5.5
기말현금및현금성자산	113	105	88	87	재고자산회전율(x)	3.4	3.0	2.9	3.2

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 주권사로 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 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%