

STX엔진 (077970)

방산엔진 매출 및 개발 본격화로 실적과 주주 레벨업

K9 자주포 엔진 관련 주주 증가로 지난해부터 신규주주 증가 본격화 ⇒ 지난해 뿐만 아니라 올해 실적 턴어라운드 기반을 마련

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 신규주주 추이를 살펴보면 19년 2,256억원, 20년 2,574억원, 21년 2,294억원, 22년 2,602억원, 23년 3,381억원, 24년 1Q 1,445억원이다. 이와 같이 특수사업부문의 신규주주는 22년까지 2,000억원대 수준을 유지하다가 지난해부터 주주가 본격적으로 증가하기 시작하였다.

지난해 신규주주의 증가 요인은 한화에어로스페이스와 K9 자주포 엔진 관련 주주를 받았기 때문이다. 22년 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 주주증가에 힘입어 지난해 특수사업부문 실적의 경우 매출액 2,348억원(+22.5% YoY), 영업이익 50억원(흑자전환 YoY)을 기록하면서 실적 턴어라운드를 이끌었다.

또한 올해 1분기 특수사업부문 실적의 경우도 매출액 340억원(+5.3% YoY), 영업이익 7억원(흑자전환 YoY)을 기록하면서 실적 턴어라운드를 이끌었다. 다만, 매출액 증가폭이 당초 기대치보다 미미한 이유는 폴란드 수출 계획에 따라 한화에어로스페이스의 1분기 출하 감소가 있었기 때문이다. 그러나 2분기부터 한화에어로스페이스의 폴란드 수출이 본격화 될 것으로 예상됨에 따라 동사의 경우도 2분기부터 전년동기대비 매출액 증가폭이 커지면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

K9 자주포 엔진개발이 중동수출 첨병역할 하면서 동사 주주 레벨업 될 듯

올해 1분기 특수사업부문 신규주주의 경우 대폭적으로 증가하여 1,445억원을 기록하였다. 이는 지난해 특수사업부문 신규주주의 42.7%에 이르는 수준이다. 이에 따라 올해 1분기말 기준으로 특수사업부문 주주잔고는 6,863억원에 이르고 있다.

이와 같이 올해 1분기 신규주주가 대폭적으로 증가한 요인은 한화에어로스페이스와 K9 자주포 엔진 관련 주주를 받았기 때문이다. 지난 22년 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.

그 동안 K9 자주포는 독일 MTU사의 라이선스를 활용하여 동사가 국내에서 생산한 MT881엔진을 탑재하였다. 그러나 지난 20년 UAE와의 K9 자주포 수출 협상이 계약 성사 직전 독일의 대중동 무기 금수 조치로 무산됨에 따라 21년 5월에 동사는 K9 자주포 엔진 국산화 업체에 선정되면서 개발에 들어갔다.

이러한 이집트에 대한 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 첨병역할을 하면서 동사 주주 등이 레벨업 될 수 있는 계기가 마련될 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

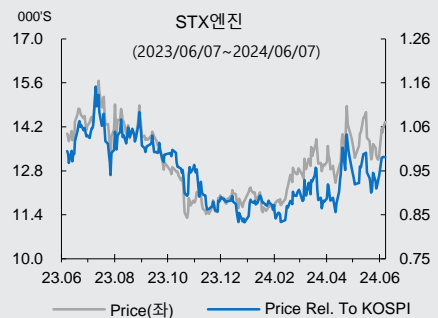
액면가 2,500원
증가(2024.06.07) 14,350원

Stock Indicator

| | |
|-----------|----------------|
| 자본금 | 69십억원 |
| 발행주식수 | 2,301만주 |
| 시가총액 | 330십억원 |
| 외국인지분율 | 3.3% |
| 52주 주가 | 11,300~15,660원 |
| 60일평균거래량 | 106,822주 |
| 60일평균거래대금 | 1.4십억원 |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-----|------|------|------|
| 절대수익률 | 6.0 | 10.8 | 22.1 | 2.6 |
| 상대수익률 | 6.4 | 8.0 | 12.9 | -1.5 |

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(%) | 8.2 | 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]

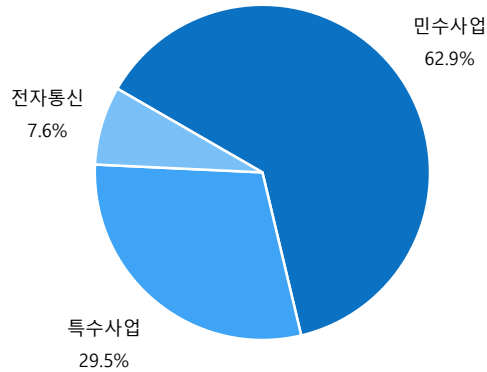
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

표1. STX 엔진. 실적 추이 및 전망

| FY | 매출액(억원) | 영업이익(억원) | 세전이익(억원) | 순이익(억원) | 자배주순이익(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 | 6,853 | 336 | 251 | 188 | 188 | 680 | 21.1 |

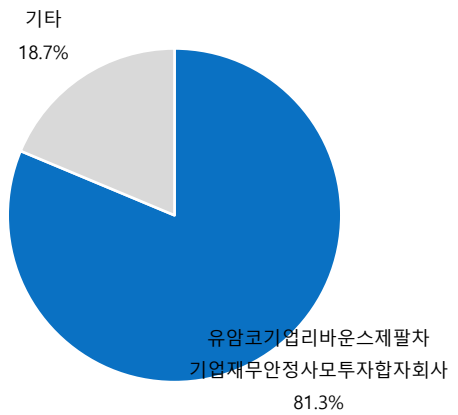
자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림1. STX 엔진 매출 구성(2024년 1분기 기준)



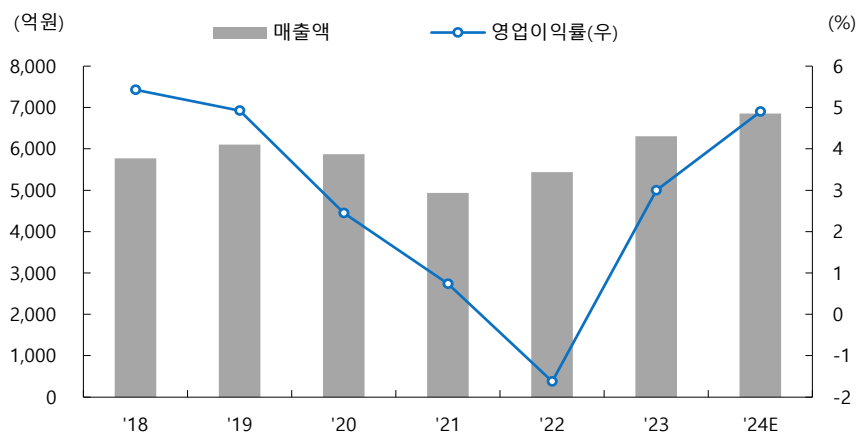
자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림2. STX 엔진 주주 분포(2024년 6월 4일 기준)



자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림3. STX 엔진 실적 추이



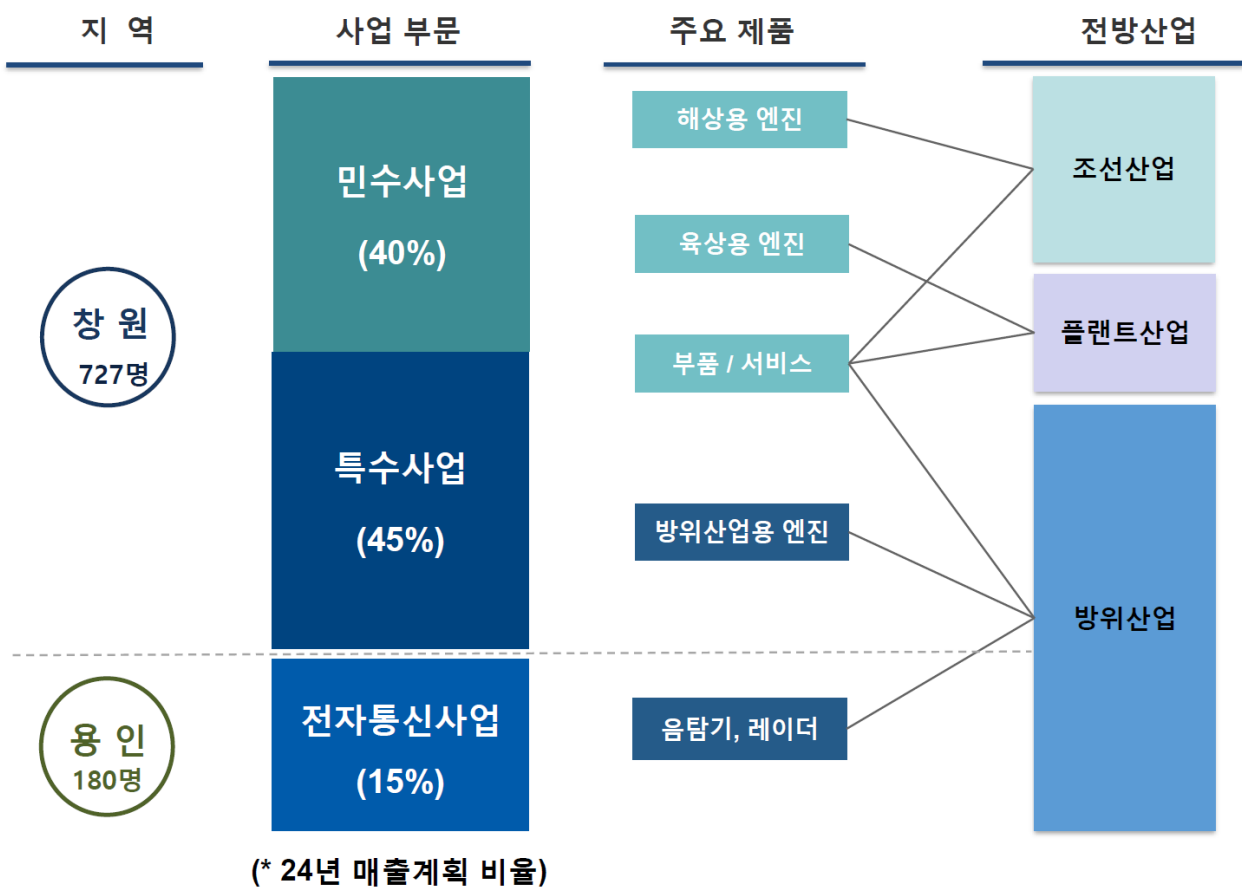
자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림4. STX 엔진 사업부문



자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림5. STX 엔진 사업구조



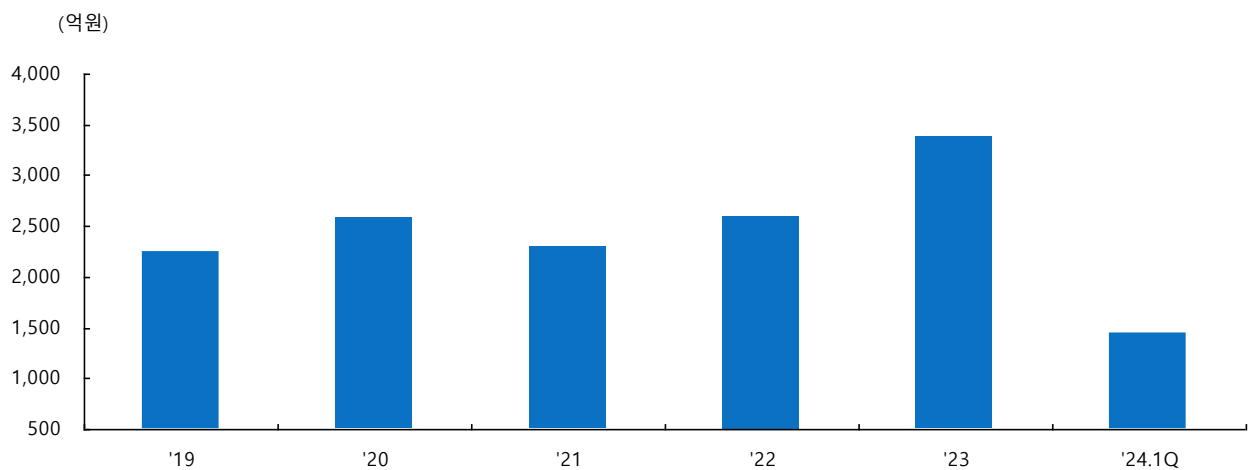
자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

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 |  |

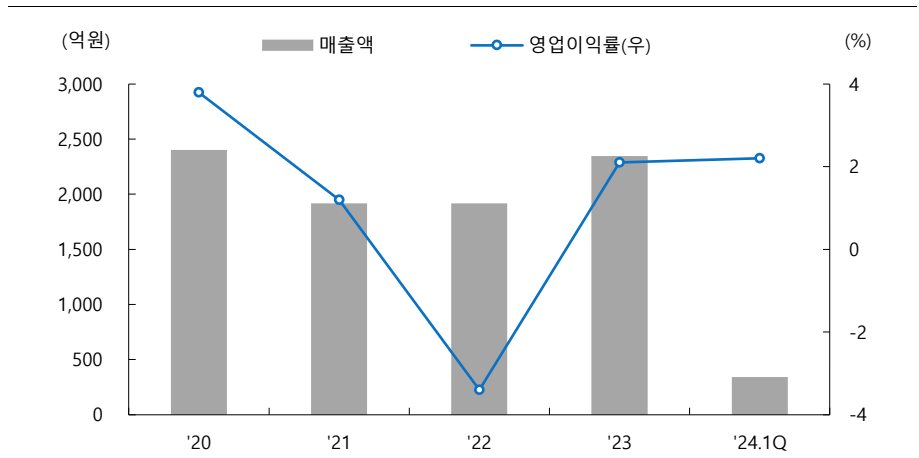
자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림7. STX 엔진 특수사업부문 연도별 신규수주 추이




자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림8. STX 엔진 특수사업부문 실적 추이



자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림9. STX 엔진 SMV 1000 엔진



산업통상자원부 소재부품기술개발사업

SPECIFICATION

| | |
|-----------------------|-----------------------------------|
| Rated Power | 735 kW (1,000 hp) @ 2,700 RPM |
| Max. Torque | 3,030 Nm @ 2,000 rpm |
| Bore x Stroke | 144 x 140 mm |
| Fuel Injection | Pump Line Nozzle Direct Injection |
| Dimension (L x W x H) | 1426 x 1250 x 1210 mm |
| Dry Weight | 1,478 kg |
| Application Target | K9 SPH, K10 ARV |

자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부

그림10. 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>배열센서/소나돔 조립체</p> <p>자료: STX엔진, 하이투자증권 리서치본부</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 |  |

그림11. 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, 하이투자증권 리서치본부

그림12. 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, 하이투자증권 리서치본부

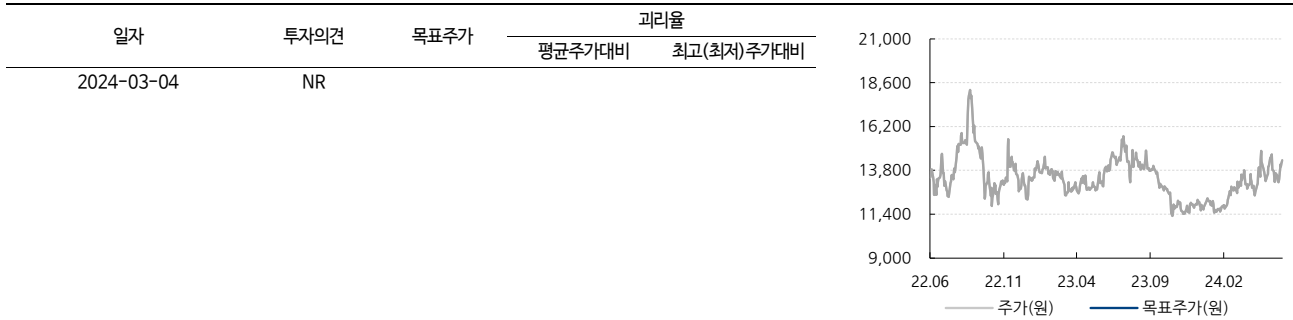
K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 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, 하이투자증권 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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 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 2024-03-31 기준]

| 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|-------|--------|----|
| 92.1% | 7.9% | - |