STX엔진 (077970)

1Q26 리뷰 & 탐방 후기: 기다리는 이유

조선/기계
Analyst 배기연
kiyeon.bae@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 18

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	100,000원
현재주가 (5.15)	45,850원
상승여력	118.1%

2026년 연간 매출의 25.3% 성장 전망

매출액 1,890억원(YoY +35.8%, QoQ -22.7%), 영업이익 175억원(YoY +13.3%, QoQ +226.1%), 영업이익률 +9.3%(YoY -1.8%p, QoQ +7.1%p)를 기록했다. 메리츠증권의 당초 추정치 2,504억원 대비 적은 매출액을 기록한 이유는 특수(방산) 사업부 매출 인식에 대한 추정 때문이다. 방위사업청의 예산 집행 특성상 연중 후반으로 갈 수록 집중되는 특성이 부각됐다. 방산 사업부의 내부적 진도율은 이상이 없다. 즉, 2026년 연간 매출액 전망을 하향할 이유는 없으며, 9,890억원(YoY +25.3%)을 예상한다. 분기 매출액은 상저하고 흐름을 확인할 예정이다.

민수: 해상은 성장, 육상은 기대감 모이는 구간

민수 사업부 매출액은 822억원(YoY +50.2%, QoQ +20.8%), 영업이익 119억원(YoY +35.2%, QoQ +29.5%), 영업이익률 +14.5%(YoY -1.6%p, QoQ +1.0%p)를 기록했다. 해상 부품 서비스의 호실적이 주요했으며, 육상 발전은 2분기 이후로 지연된 물량이 있었다.

조선업종 내 화두인 데이터센터향 엔진 납품의 가능성을 확인했다. STX엔진은 Everllence(구 MAN-ES), IHI Corp(Niigata)와 라이센스 생산을 이어오고 있다. 선박용 엔진 경쟁자들이 데이터센터로부터 최근 수주한 4행정 엔진은 모두 가스엔진(점화 플러그를 활용한 오토사이클 방식 엔진)이며, 대당 10~20MW급 엔진을 수십 대 공급하는 방식이다. STX엔진의 경우, 6MW급 가스엔진에 대한 라이센스 생산 중이다. 10MW급 이상 가스엔진에 대해서도 새롭게 라이센서 계약 체결에 문제는 없다.

(다음 페이지에 내용 이어집니다.)

특수: 상저하고. 일감 많다

특수 사업부 매출액은 843억원(YoY +38.9%, QoQ -38.6%), 영업이익 49억원(YoY -7.8%, QoQ 흑자전환), 영업이익률 +5.8%(YoY -2.9%p, QoQ +10.0%p)를 기록했다. 주요 고객 한화에어로스페이스의 수주 흐름을 주목한다. 3월에는 스페인 최대 방산기업 인드라와 스페인 육군 대상으로 K-9 자주포 공급을 위한 MOU를 체결했다. 총 214문을 확보하는 사업이다. 4월에는 핀란드와 K-9 자주포 112문 및 예비부품을 2028년부터 인도하는 계약을 체결했다. 그 외, 미 육군 포병 현대화 사업은 7월 중 우선협상대상자 발표 예정이며, 사우디아라비아 포병 교체 사업은 미-이란 전쟁 종전 이후 속도를 낼 수 있다.

표1 1Q26P Review 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**189.0**	139.1	35.8	244.5	-22.7	250.4	-24.5	233.7	-19.1
영업이익	**17.5**	15.5	13.3	5.4	226.1	30.4	-42.4	25.2	-30.5
세전이익	**16.0**	10.3	55.3	7.3	120.3	28.1	-43.1	22.6	-29.1
지배주주순이익	**16.7**	10.5	58.0	14.6	13.9	21.1	-21.0	19.1	-12.5
영업이익률(%)	**9.3%**	11.1%		2.2%		12.1%		10.8%	
세전이익률(%)	**8.5%**	7.4%		3.0%		11.2%		9.6%	
순이익률(%)	**8.8%**	7.6%		6.0%		8.4%		8.2%	

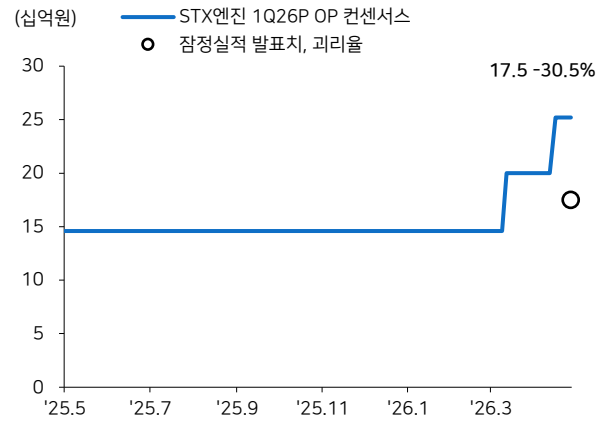
자료: QuantiWise, STX엔진, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**989.0**	789.3	25.3	974.3	1.5	967.7	2.2
영업이익	**114.6**	69.6	64.7	119.5	-4.1	105.8	8.4
세전이익	**108.5**	61.8	75.5	112.0	-3.1	96.0	13.1
지배주주순이익	**86.1**	68.9	24.8	84.0	2.5	82.0	5.0
영업이익률(%)	**11.6%**	8.8%		12.3%		10.9%	
세전이익률(%)	**11.0%**	7.8%		11.5%		9.9%	
순이익률(%)	**8.7%**	8.7%		8.6%		8.5%	

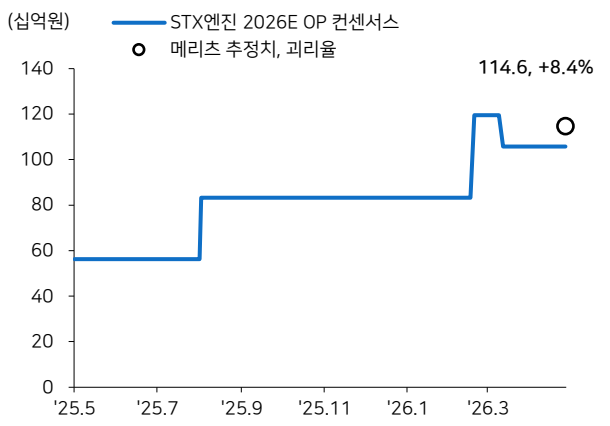
자료: QuantiWise, STX엔진, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26P 영업이익, 컨센서스 대비 30.5% 하회



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 8.4% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**189.0**	**245.1**	**243.0**	**311.9**	**206.4**	**271.0**	**230.8**	**267.2**	**789.3**	**989.0**	**975.3**	**1,573.4**
YoY	35.8%	14.7%	26.5%	27.6%	9.2%	10.6%	-5.0%	-14.3%	8.9%	25.3%	-1.4%	61.3%
QoQ	-22.7%	29.7%	-0.8%	28.4%	-33.8%	31.3%	-14.9%	15.8%				
영업이익	**17.5**	**30.7**	**29.9**	**36.5**	**26.7**	**34.2**	**29.3**	**34.1**	**69.6**	**114.6**	**124.3**	**243.8**
YoY	13.3%	-8.0%	93.9%	580.7%	52.5%	11.6%	-2.1%	-6.6%	64.8%	64.7%	8.5%	96.1%
QoQ	226.1%	75.4%	-2.6%	22.2%	-27.0%	28.3%	-14.5%	16.5%				
영업이익률	9.3%	12.5%	12.3%	11.7%	12.9%	12.6%	12.7%	12.8%	8.8%	11.6%	12.7%	15.5%
세전이익	**16.0**	**28.8**	**28.4**	**35.4**	**25.5**	**33.1**	**28.7**	**33.9**	**61.8**	**108.5**	**121.1**	**244.3**
YoY	55.3%	-4.5%	100.9%	386.9%	59.4%	15.0%	0.9%	-4.2%	177.8%	75.5%	11.6%	101.7%
QoQ	120.3%	79.9%	-1.3%	24.4%	-27.8%	29.8%	-13.4%	18.2%				
지배주주순이익	**16.7**	**21.6**	**21.3**	**26.5**	**19.1**	**24.8**	**21.5**	**25.4**	**68.9**	**86.1**	**90.9**	**183.2**
YoY	58.0%	-27.4%	51.7%	81.1%	14.8%	15.0%	0.9%	-4.2%	153.3%	24.8%	5.5%	101.7%
QoQ	13.9%	29.5%	-1.3%	24.4%	-27.8%	29.8%	-13.4%	18.2%				
사업부별 실적												
특수사업부												
매출액	84.3	119.3	125.3	185.1	93.8	140.5	101.9	134.7	362.5	514.0	470.9	802.5
육군	49.5	49.5	49.5	55.7	66.2	66.2	66.2	70.7	151.0	204.2	269.3	227.4
해군	81.5	59.6	65.6	69.1	16.0	63.1	25.0	53.3	17.8	275.8	157.4	531.4
MRO	13.6	10.2	10.2	10.2	11.6	11.2	10.7	10.8	13.6	44.3	44.2	43.7
영업이익	4.9	13.0	13.6	18.4	10.5	15.6	11.3	14.7	6.0	49.9	52.1	95.1
영업이익률	5.8%	10.9%	10.8%	10.0%	11.2%	11.1%	11.0%	10.9%	1.6%	9.7%	11.1%	11.8%
민수사업부												
매출액	82.2	92.8	84.0	94.8	87.8	94.3	91.8	97.2	293.9	353.9	371.1	624.3
영업이익	11.9	16.0	14.5	16.6	15.0	16.9	16.2	17.7	55.7	59.0	65.8	141.6
영업이익률	14.5%	17.2%	17.2%	17.5%	17.1%	17.9%	17.7%	18.2%	19.0%	16.7%	17.7%	22.7%
전자통신사업부												
매출액	22.5	32.9	33.7	32.1	24.8	36.2	37.1	35.3	132.9	121.2	133.3	146.7
영업이익	0.7	1.7	1.8	1.5	1.1	1.8	1.8	1.7	7.9	5.7	6.5	7.1
영업이익률	3.1%	5.2%	5.5%	4.7%	4.6%	5.0%	4.9%	4.8%	6.0%	4.7%	4.8%	4.9%

자료: STX엔진, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

STX엔진 (077970)

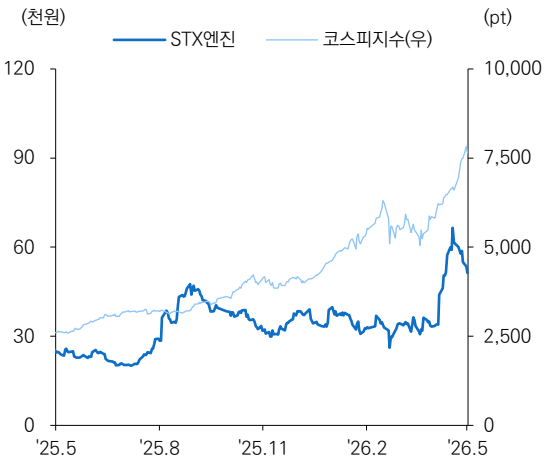
KOSPI	7,493.18pt
시가총액	18,408억원
발행주식수	4,015만주
유동주식비율	38.30%
외국인비중	6.31%
52주 최고/최저가	66,500원/20,050원
평균거래대금	272.7억원

주요주주(%)

유암코기업리바운스제팔차 기업재무안정사모투자합자회사	61.68
국민연금공단	6.50

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	34.9	48.4	88.7
상대주가	9.6	-20.6	-34.0

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	724.6	42.2	27.2	1,183	378.8	10,000	17.0	2.01	11.9	10.2	250.3
2025	789.3	69.6	69.0	1,905	61.0	8,543	17.9	3.98	18.0	22.3	237.5
2026E	989.0	114.6	86.1	2,144	12.6	10,687	21.4	4.29	14.6	22.3	212.6
2027E	975.3	124.3	90.9	2,263	5.5	12,950	20.3	3.54	13.0	19.1	142.5
2028E	1,573.4	243.8	183.3	4,564	101.7	17,514	10.0	2.62	6.5	30.0	172.6

STX엔진 (077970)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**724.6**	**789.3**	**989.0**	**975.3**	**1,573.4**
매출액증가율(%)	14.9	8.9	25.3	-1.4	61.3
매출원가	626.1	657.4	831.6	817.0	1,276.4
매출총이익	98.6	131.9	157.4	158.4	297.0
판매관리비	56.3	62.3	42.8	34.0	53.2
영업이익	**42.2**	**69.6**	**114.6**	**124.3**	**243.8**
영업이익률(%)	5.8	8.8	11.6	12.7	15.5
금융손익	-20.3	-11.4	-7.7	-4.6	-0.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	3.7	1.6	1.4	1.4
세전계속사업이익	22.3	61.8	108.5	121.1	244.3
법인세비용	-5.0	-7.1	22.5	30.3	61.1
당기순이익	**27.2**	**69.0**	**86.1**	**90.9**	**183.3**
지배주주지분 순이익	27.2	69.0	86.1	90.9	183.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**36.7**	**72.9**	**97.2**	**124.9**	**132.6**
당기순이익(손실)	27.2	69.0	86.1	90.9	183.3
유형자산상각비	11.4	12.3	13.5	12.1	11.3
무형자산상각비	0.5	2.0	2.3	2.1	1.9
운전자본의 증감	-24.8	-21.0	-16.1	10.7	-69.3
투자활동 현금흐름	**-14.9**	**-26.6**	**-6.6**	**-4.3**	**-19.4**
유형자산의증가(CAPEX)	-9.2	-9.9	-4.0	-6.0	-8.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	-4.0	-0.6	0.4	-2.7
재무활동 현금흐름	**21.9**	**-13.9**	**-51.0**	**-89.6**	**-122.9**
차입금의 증감	54.1	1.8	-39.4	-80.4	-117.6
자본의 증가	0.0	-311.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	44.8	32.7	39.7	31.1	-9.7
기초현금	86.6	131.4	164.1	203.8	234.9
기말현금	131.4	164.1	203.8	234.9	225.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	555.2	727.1	922.1	850.2	1,508.7
현금및현금성자산	131.4	164.1	203.8	234.9	225.2
매출채권	84.6	133.9	170.9	146.4	305.4
재고자산	277.0	337.4	430.5	368.8	769.3
비유동자산	413.6	430.5	419.3	410.7	408.2
유형자산	276.2	279.2	269.7	263.6	260.3
무형자산	22.8	28.8	26.5	24.4	22.5
투자자산	9.4	13.4	14.0	13.6	16.3
자산총계	**968.8**	**1,157.5**	**1,341.4**	**1,260.9**	**1,916.9**
유동부채	628.4	744.9	824.5	665.2	1,059.7
매입채무	60.2	94.2	120.1	102.9	214.7
단기차입금	312.3	311.5	271.5	191.5	71.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	63.8	69.6	87.8	75.8	154.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	2.1	2.1	2.1	2.1
부채총계	**692.2**	**814.6**	**912.4**	**741.0**	**1,213.8**
자본금	69.1	100.4	100.4	100.4	100.4
자본잉여금	471.6	129.2	129.2	129.2	129.2
기타포괄이익누계액	52.0	54.3	54.3	54.3	54.3
이익잉여금	-405.3	64.3	150.4	241.3	424.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**276.6**	**343.0**	**429.1**	**519.9**	**703.1**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	31,493	21,803	24,635	24,294	39,189
EPS(지배주주)	1,183	1,905	2,144	2,263	4,564
CFPS	2,572	2,549	3,289	3,486	6,437
EBITDAPS	2,354	2,318	3,248	3,451	6,403
BPS	10,000	8,543	10,687	12,950	17,514
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	17.0	17.9	21.4	20.3	10.0
PCR	7.8	13.3	13.9	13.2	7.1
PSR	0.6	1.6	1.9	1.9	1.2
PBR	2.01	3.98	4.29	3.54	2.62
EBITDA(십억원)	54.2	83.9	130.4	138.5	257.1
EV/EBITDA	11.9	18.0	14.6	13.0	6.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.2	22.3	22.3	19.1	30.0
EBITDA 이익률	7.5	10.6	13.2	14.2	16.3
부채비율	250.3	237.5	212.6	142.5	172.6
금융비용부담률	2.4	1.6	1.2	0.9	0.3
이자보상배율(x)	2.5	5.5	10.0	13.5	45.5
매출채권회전율(x)	6.7	7.2	6.5	6.1	7.0
재고자산회전율(x)	3.0	2.6	2.6	2.4	2.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

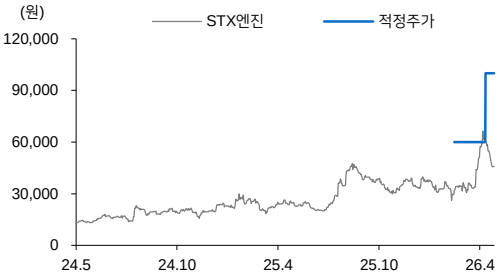
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

STX 엔진 (077970) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2026.03.09	기업분석	Buy	60,000	배기연	-34.8	10.8
2026.05.04	기업브리프	Buy	100,000	배기연	-	-

주가 및 적정주가 변동추이