

STX엔진 (077970)

2Q26P Review: 상반기 기대 하회,
하반기 반전 기대

조선/기계

Analyst 배기연

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA 김현비

hyunbee.kim@meritz.co.kr

상반기 실적 기대 하회, 하반기 예산 집행으로 연간 전망 달성을 희망

2분기 매출액은 2,130억원(YoY -0.3%, QoQ +12.7%), 영업이익은 250억원(YoY -25.2%, QoQ +42.6%), 영업이익률은 11.7%(YoY -3.9%p, QoQ +2.5%p)를 기록했다. 전년동기대비 영업이익이 적어 보이는 이유는 기저효과 때문이다. 지난해는 재고자산평가충당금 환입으로 74억원을 반영했다.

하반기 실적 전망치를 크게 조정할 필요는 없다. 방위사업청의 예산 집행이 하반기에 진행되고, 주요 프로젝트의 스케줄에는 지연이 없다. 수익성에 우호적인 원/달러 환율이 낮아지긴 했으나, 수익성에 저해되는 원/유로 환율도 같이 낮아졌다.

민수: 해상(상선) 건조 + 육상(데이터센터) 시작

민수사업의 수주잔고는 6,473억원(YoY +28.3%, QoQ +3.8%)이며 견조한 성장을 이어가고 있다. 화두인 데이터센터의 경우, 디노티시아와의 MOU 발표를 통해 육상 데이터센터용 엔진 공급 가능성을 공식적으로 밝혔다. 6~7 MW 급의 엔진 라인업을 토대로 국내 데이터센터 전력원 시장부터 시작하는 단계이다. 해외로부터 문의가 증가함에 따라, 라이선서로부터 생산 면허를 취득하여 10 MW 급 이상의 엔진 라인업도 확보할 개연성이 있다.

과도기를 겪는 동안에는 기존 상선용 발전 엔진 수주 파이프라인을 이어간다. 2023년 말 이후 형리중공업 등 중국 조선소들의 엔진 CAPA 증설 청사진이 있었으나, 아직 한국 의존도는 변함없다. 엔진 매커니즘이 DF(이중연료)로 변화하면서 한국 엔진업체들의 시장 내 선호도가 더 상승했기 때문이다.

특수: 트럼프가 서명한 '모국 건조', 상상은 현실이 되어가는 중

지난 주 트럼프가 서명한, 조건을 충족한 해외 조선소의 미 함정 모국 건조 형태는 기대해왔던 이벤트이다. 미 의회 입장과 별개로 행정부에서 진행하는 건인 만큼, 11월 미 중간선거 이후 MAP(Maritime Action Plan)이 약화될 수 있다는 우려를 정면으로 반박하는 사건이다. 아직은 최대 2건에 불과하지만 함정 10척에 대한 건조를 반복해서 물어볼 만큼 미 행정부의 의지가 강하다는 사실을 주목해야 한다.

Meritz Research 2026. 8. 18

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	100,000원
현재주가 (8.14)	28,400원
상승여력	252.1%

표1 2Q26P Review 테이블

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	213.0	213.7	-0.3	189.0	12.7	245.7	-13.3	242.9	-12.3
영업이익	25.0	33.3	-25.2	17.5	42.6	30.8	-19.0	28.4	-12.1
세전이익	23.2	30.1	-22.9	16.0	45.1	29.0	-19.9	25.5	-9.0
지배주주순이익	22.2	29.7	-25.4	16.7	32.9	21.8	1.6	21.9	1.2
영업이익률(%)	11.7%	15.6%		9.3%		12.5%		11.7%	
세전이익률(%)	10.9%	14.1%		8.5%		11.8%		10.5%	
순이익률(%)	10.4%	13.9%		8.8%		8.9%		9.0%	

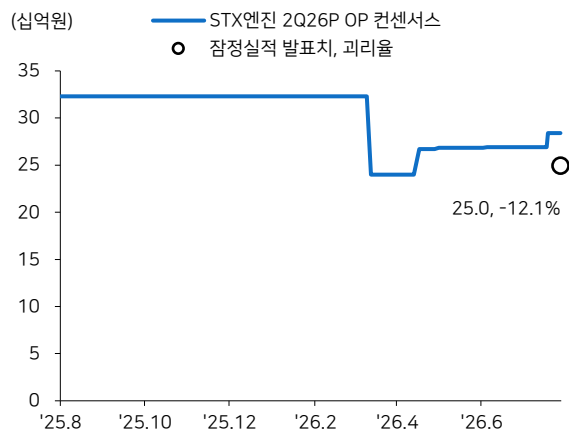
자료: QuantiWise, STX엔진, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	955.8	789.3	21.1	989.8	-3.4	949.4	0.7
영업이익	108.7	69.6	56.2	114.7	-5.2	103.9	4.7
세전이익	103.8	61.8	67.9	109.8	-5.4	95.9	8.3
지배주주순이익	87.3	68.9	26.6	87.0	0.3	85.0	2.7
영업이익률(%)	11.4%	8.8%		11.6%		10.9%	
세전이익률(%)	10.9%	7.8%		11.1%		10.1%	
순이익률(%)	9.1%	8.7%		8.8%		9.0%	

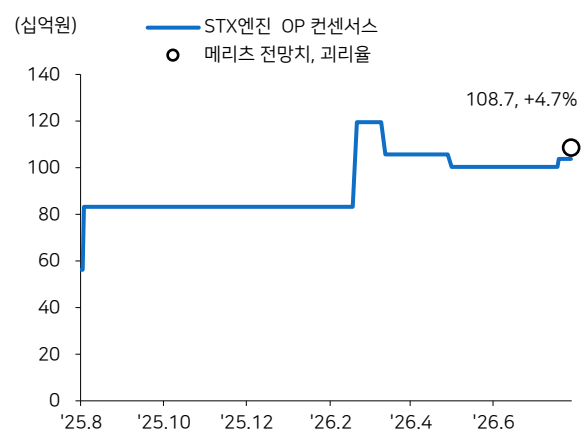
자료: QuantiWise, STX엔진, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26P 영업이익, 컨센서스 대비 12.1% 하회



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 4.7% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원, %)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	189.0	213.0	243.0	310.8	206.0	270.6	230.3	266.5	789.3	955.8	973.4	1,568.7
YoY	35.8%	-0.3%	26.5%	27.1%	9.0%	27.0%	-5.2%	-14.2%	8.9%	21.1%	1.8%	61.2%
QoQ	-22.7%	12.7%	14.1%	27.9%	-33.7%	31.3%	-14.9%	15.7%				
영업이익	17.5	25.0	29.9	36.4	26.6	34.2	29.2	34.0	69.6	108.7	124.0	243.2
YoY	13.3%	-25.2%	93.9%	577.4%	52.2%	36.9%	-2.3%	-6.4%	64.8%	56.2%	14.1%	96.1%
QoQ	226.1%	42.6%	19.8%	21.6%	-26.7%	28.3%	-14.5%	16.4%				
영업이익률	9.3%	11.7%	12.3%	11.7%	12.9%	12.6%	12.7%	12.8%	8.8%	11.4%	12.7%	15.5%
세전이익	16.0	23.2	28.9	35.7	25.7	33.3	29.1	34.4	61.8	103.8	122.6	245.5
YoY	55.3%	-22.9%	104.4%	391.6%	60.6%	43.4%	0.8%	-3.5%	177.8%	67.9%	18.0%	100.3%
QoQ	120.3%	45.1%	24.6%	23.4%	-28.0%	29.5%	-12.4%	18.2%				
지배주주순이익	16.7	22.2	21.7	26.8	19.3	25.0	21.9	25.8	68.9	87.3	91.9	184.1
YoY	58.0%	-25.4%	54.4%	82.9%	15.6%	12.7%	0.8%	-3.5%	153.3%	26.6%	5.3%	100.3%
QoQ	13.9%	32.9%	-2.1%	23.4%	-28.0%	29.5%	-12.4%	18.2%				
사업부별 실적												
특수사업부												
매출액	84.3	119.9	125.3	185.1	93.8	140.4	101.9	134.6	362.5	514.6	470.7	799.7
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	60.2	65.6	69.2	16.0	63.1	25.0	53.1	17.8	276.4	157.2	528.6
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	50.0	52.1	94.7
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	93.6	87.5	93.9	91.3	96.6	293.9	352.6	369.3	622.3
영업이익	11.9	16.0	14.5	16.4	15.0	16.8	16.1	17.6	55.7	58.8	65.5	141.3
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	6,977.94pt
시가총액	11,402억원
발행주식수	4,015만주
유동주식비율	38.30%
외국인비중	4.95%
52주 최고/최저가	66,500원/19,550원
평균거래대금	110.6억원

주요주주(%)

유암코기업리바운스제팔차 기어팩트아저니모트자하타치나	61.68
국민연금공단	5.49

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.8	-13.3	-21.8
상대주가	16.8	-31.6	-63.8

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	955.8	108.7	87.3	2,174	14.2	10,736	13.1	2.65	9.8	22.6	222.5
2027E	973.4	124.0	91.9	2,290	5.3	13,025	12.4	2.18	8.0	19.3	150.8
2028E	1,568.7	243.2	184.1	4,586	100.3	17,611	6.2	1.61	3.8	29.9	178.0

STX엔진 (077970)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	724.6	789.3	955.8	973.4	1,568.7
매출액증가율(%)	14.9	8.9	21.1	1.8	61.2
매출원가	626.1	657.4	805.4	815.4	1,272.5
매출총이익	98.6	131.9	150.4	158.0	296.2
판매관리비	56.3	62.3	41.7	34.0	53.0
영업이익	42.2	69.6	108.7	124.0	243.2
영업이익률(%)	5.8	8.8	11.4	12.7	15.5
금융손익	-20.3	-11.4	-5.5	-2.0	1.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	3.7	0.6	0.5	0.5
세전계속사업이익	22.3	61.8	103.8	122.6	245.5
법인세비용	-5.0	-7.1	16.5	30.6	61.4
당기순이익	27.2	69.0	87.3	91.9	184.1
지배주주지분 순이익	27.2	69.0	87.3	91.9	184.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	36.7	72.9	98.4	127.7	135.6
당기순이익(손실)	27.2	69.0	87.3	91.9	184.1
유형자산상각비	11.4	12.3	12.8	11.7	11.0
무형자산상각비	0.5	2.0	2.2	2.1	1.9
운전자본의 증감	-24.8	-21.0	-19.9	10.6	-68.9
투자활동 현금흐름	-14.9	-26.6	-10.5	-4.3	-19.3
유형자산의증가(CAPEX)	-9.2	-9.9	-7.1	-6.0	-8.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	-4.0	-1.1	0.4	-2.7
재무활동 현금흐름	21.9	-13.9	-5.8	-91.8	-125.1
차입금의 증감	54.1	1.8	9.6	-80.4	-117.6
자본의 증가	0.0	-311.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	44.8	32.7	83.0	31.7	-8.8
기초현금	86.6	131.4	164.1	247.1	278.7
기말현금	131.4	164.1	247.1	278.7	270.0

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	555.2	727.1	962.7	892.3	1,548.4
현금및현금성자산	131.4	164.1	247.1	278.7	270.0
매출채권	84.6	133.9	170.2	146.0	304.1
재고자산	277.0	337.4	428.9	367.8	766.2
비유동자산	413.6	430.5	427.4	419.1	416.9
유형자산	276.2	279.2	271.9	266.2	263.1
무형자산	22.8	28.8	26.7	24.6	22.7
투자자산	9.4	13.4	14.4	14.0	16.7
자산총계	968.8	1,157.5	1,390.0	1,311.5	1,965.3
유동부채	628.4	744.9	872.0	713.5	1,105.3
매입채무	60.2	94.2	119.7	102.6	213.8
단기차입금	312.3	311.5	321.1	241.1	121.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	63.8	69.6	87.0	75.0	153.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	2.1	1.7	1.7	1.7
부채총계	692.2	814.6	959.0	788.5	1,258.2
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	55.0	55.0	55.0
이익잉여금	-405.3	64.3	151.6	243.5	427.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	276.6	343.0	431.0	523.0	707.1

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	31,493	21,803	23,807	24,245	39,072
EPS(지배주주)	1,183	1,905	2,174	2,290	4,586
CFPS	2,572	2,549	3,212	3,446	6,392
EBITDAPS	2,354	2,318	3,083	3,433	6,380
BPS	10,000	8,543	10,736	13,025	17,611
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	17.0	17.9	13.1	12.4	6.2
PCR	7.8	13.3	8.8	8.2	4.4
PSR	0.6	1.6	1.2	1.2	0.7
PBR	2.01	3.98	2.65	2.18	1.61
EBITDA(십억원)	54.2	83.9	123.8	137.8	256.1
EV/EBITDA	11.9	18.0	9.8	8.0	3.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.2	22.3	22.6	19.3	29.9
EBITDA 이익률	7.5	10.6	12.9	14.2	16.3
부채비율	250.3	237.5	222.5	150.8	178.0
금융비용부담률	2.4	1.6	1.4	1.2	0.5
이자보상배율(x)	2.5	5.5	8.2	10.8	32.5
매출채권회전율(x)	6.7	7.2	6.3	6.2	7.0
재고자산회전율(x)	3.0	2.6	2.5	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 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

STX 엔진 (077970) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

