

KOSDAQ | 자본재

에스엔시스 (000820)

친환경 선박과 전력 인프라를 잇는 조선해양 전장 솔루션 기업

체크포인트

- 삼성중공업 중앙연구소 출신의 인력 기반으로 설립된 조선·해양 기자재 전문 기업으로, 파워솔루션, 에코솔루션, 운항제어솔루션, MRO솔루션 등 4개의 사업부로 구성
- 투자포인트: 1) 친환경 선박 확대에 따른 에코솔루션 성장, 2) 선박 자동화·제어 시스템 고도화에 따른 운항제어솔루션 수혜, 3) CAPA 확대와 글로벌·육상시장 진출 본격화
- 현 주가는 2026년 추정 BPS대비 PBR 1.1배로, 상장 이후 역사적 하단 밴드에 위치. ABB와 파트너십 체결, 반도체기업으로부터 육상 플랜트용 배전반 수주, AI 데이터센터 시장으로의 진출 등으로 향후 2027년 이후 매출 성장 본격화 전망

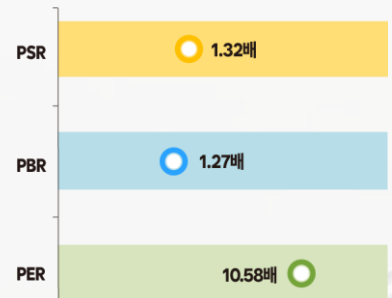
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 1Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

삼성중공업 기전팀에서 분사된 조선-해양기자재 전문기업

에스엔시스는 2017년 9월 삼성중공업 기전팀에서 분사해 출범한 조선-해양기자재 전문 기업으로, 파워솔루션, 에코솔루션, 운항제어솔루션, MRO솔루션 등 4개의 사업부로 구성. 각 사업부의 매출 비중은 2025년 기준 각각 46.6%, 19.4%, 11.0%, 23.0%임

친환경 선박 전환 가속화로 에코솔루션과 운항제어솔루션 사업부문 성장 기대

IMO 환경 규제 강화와 이종연료 추진선 발주 확대에 따라 LFSS-FGSS 등 친환경 연료공급시스템 수요 증가. 친환경 선박 및 스마트선박 확산으로 IAS, ICMS 등 선박 자동화-제어 솔루션의 중요성 확대. 에스엔시스는 친환경 연료공급 솔루션과 운항제어 솔루션을 모두 공급하며 친환경 선박 시장 성장의 직접적인 수혜 기대

기존 사업을 기반으로 확보한 수주가 실적으로 연결

2026년 매출액 1,564억 원(+8.3% YoY), 영업이익 200억 원(+12.7% YoY) 전망. 2026년은 기존 사업을 기반으로 확보한 수주가 실적으로 연결되는 시기. 생산 인프라 확대로, 2027년 이후에는 육상용 배전반, 데이터센터 전력 인프라, LFSS 등 신규 사업으로 인한 확대 효과 본격 반영 기대

Forecast earnings & Valuation

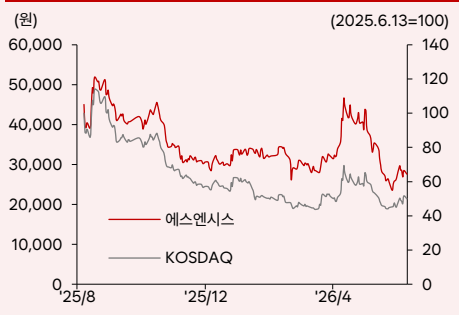
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	1,201	1,236	1,381	1,444	1,564
YoY(%)	4.0	2.9	11.7	4.6	8.3
영업이익(억원)	174	158	155	177	200
OP 마진(%)	14.5	12.7	11.2	12.3	12.8
지배주주순이익(억원)	134	124	227	180	219
EPS(원)	N/A	N/A	2,980	2,169	2,319
YoY(%)	N/A	N/A	N/A	-27.2	6.9
PER(배)	N/A	N/A	0.0	13.7	9.9
PSR(배)	N/A	N/A	0.0	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	10.9	6.4
PBR(배)	N/A	N/A	0.0	1.6	1.1
ROE(%)	33.7	23.8	28.3	13.1	12.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.6	2.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/29)	24,700원
52주 최고가	51,800원
52주 최저가	22,950원
KOSDAQ (6/29)	92057p
자본금	49억원
시가총액	2,331억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	14만주
일평균 거래액 (60일)	56억원
외국인지분율	7.49%
주요주주	배재혁 외 8 인
	삼성중공업
	28.69%
	14.99%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.6	-19.3	
상대주가	2.1	-18.2	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사연혁 및 기업개요

**2017년 삼성중공업
기전사업부에서 분사한
선박 전장 및 자동화 솔루션
전문기업**

에스엔시스는 삼성중공업 중앙연구소 출신 인력을 기반으로 설립된 조선·해양 기자재 전문 기업이다. 삼성중공업과 한화오션 등 국내 주요 조선사를 고객사로 확보하고 있으며, 선박용 배전반 및 자동제어 솔루션을 주력으로 공급하고 있다. 주요 제품은 선박 운항제어시스템(IAS), 선박평형수처리시스템(BWMS), 원격 유지보수 시스템(RMS) 등으로, 선박 전장 및 자동화 솔루션 분야에서 경쟁력을 보유하고 있다.

동사의 기술력은 삼성중공업 기전사업부 시절부터 축적된 선박 전장·자동화 기술을 기반으로 한다. 1994년 선박용 자동화 및 수배전 시스템 사업을 시작한 이후 IAS와 BWMS 등으로 사업 영역을 확대했으며, IMO 및 미국 해안경비대(USCG) 인증을 획득하고 운항제어시스템 1,000호기 공급 실적을 확보하는 등 선박 자동화 분야에서 기술력과 레퍼런스를 구축해왔다.

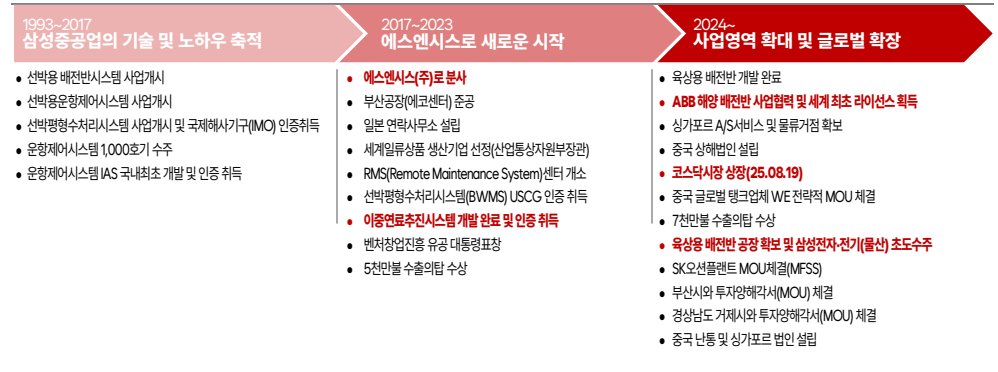
2017년 9월 삼성중공업 기전팀 분사를 통해 에스엔시스로 새롭게 출범한 이후에는 친환경·스마트 선박 중심으로 사업 포트폴리오를 확장하고 있다. 2017년 기업부설연구소 설립, 2018년 BWMS 국제 인증 취득, 고정밀 DP(Dynamic Positioning) 시스템 국책과제 수행 등을 통해 선박 제어 및 자동화 기술 역량을 강화하였다. 또한 LNG, LPG, 메탄올 추진선 확대에 대응해 연료공급시스템(FGSS-LFSS) 제어 분야로 사업 영역을 확대하며 친환경 선박 기자재 시장 내 입지를 강화하고 있다.

글로벌 사업 기반도 지속적으로 확대하고 있다. 2019년 일본 사무소, 2021년 싱가포르 연락사무소, 2024년 중국 상해 법인을 설립하며 해외 거점을 구축하였으며, 2021년 부산 에코센터 준공을 통해 생산능력을 확대하였다. 아울러 동탄 본사와 부산 에코센터에 RMS(Remote Maintenance System) 센터와 트레이닝 센터를 구축하며 원격 유지보수 및 서비스 대응 체계를 강화하였다.

최근에는 친환경·스마트 선박 시장 성장에 대응해 고부가가치 전장 솔루션 개발에 집중하고 있다. 2024년 글로벌 전력·자동화 기업인 ABB와 고압배전반 사업협력 및 라이선스 계약을 체결하였으며, 원가절감형 고압배전반 'SSMV-7H' 개발을 완료하였다. 또한 차세대 설비제어 시스템 'SSAS-Master X' 메인 장비 개발 및 인증시험을 완료하였고, AI 기반 24시간 AS 대응 챗봇 구축과 싱가포르 물류거점 확보 등을 통해 글로벌 서비스 경쟁력을 강화하고 있다. 더불어 육상용 배전반 개발을 완료하며 데이터센터, 반도체, ESS 등 육상 전력 인프라 시장으로 사업 영역을 확대하고 있으며, 2025년에는 ABB 분전반 사업협력 및 생산승인을 국내 최초로 획득하였다.

현재 본사는 경기도 화성시에, 생산시설은 부산광역시 강서구에 소재하고 있다. 향후에는 싱가포르 현지법인 설립과 중국 난통 생산법인 구축을 추진하고 있으며, 이를 통해 동남아 및 중국 조선시장 공략을 강화하고 글로벌 생산·서비스 체계를 확대할 계획이다. 또한 2025년 8월 코스닥 시장 상장을 통해 확보한 자금을 바탕으로 생산능력 확대와 신규 사업 진출을 본격화하며 친환경·스마트 선박 솔루션 기업으로의 성장을 추진하고 있다.

에스엔시스 연혁



자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업영역

2025년 사업부별 매출 비중

파워솔루션 46.6%,

에코솔루션 19.4%,

운항제어솔루션 11.0%,

MRO솔루션 및 기타 23.0%

에스엔시스의 사업부는 파워솔루션, 에코솔루션, 운항제어솔루션, MRO솔루션 등으로 구분되어 있다. 2025년 기준 매출 비중은 파워솔루션 46.6%, 에코솔루션 19.4%, 운항제어솔루션 11.0%, MRO솔루션 및 기타 23.0%이다.

파워솔루션

파워솔루션 사업부는 선박 및 해양플랜트에 적용되는 전력 배전시스템을 공급하는 사업부로, 동사의 핵심 사업 부문이다. 주요 제품으로는 고압-저압배전반, 분전반, 모터제어반(MCC), 육상배전반 등이 있다.

배전반은 발전기에서 생산된 전력을 각종 장비와 설비에 안정적으로 공급하고 전력계통을 보호하는 핵심 장비로, 선박 내 전력 시스템의 안전성과 효율성을 좌우한다. 최근에는 선박용 배전반 기술을 기반으로 데이터센터, 반도체 공장, ESS 등 육상용 배전반 시장으로도 사업 영역을 확대하고 있다.

기존에는 삼성중공업 중심으로 제품을 납품하였으며, 2024년부터 한화오션향 공급이 본격화되면서 고객 다변화가 진행되고 있다. 한화오션 비중은 2024년 수주 기준 4%에서 2025년 10% 수준으로 확대되었으며, 이 외에도 HJ중공업, 케이조선, 대한조선 등으로 공급처를 확대하고 있다.

2025년 기준 매출액은 673억 원으로 전체 매출의 46.6%를 차지하며, 사업부문 중 가장 높은 비중을 기록하고 있다.

에코솔루션

에코솔루션 사업부는 IMO 환경규제 강화에 대응하는 친환경 선박 기자재를 공급하는 사업부이다. 주요 제품은 선박평형수처리시스템(BWMS)과 이중연료공급장치(FGSS, LFSS)이다.

BWMS는 선박의 평형수를 규정 이하로 정화해 배출하는 설비로, 외래 생물종 확산을 방지하기 위해 설치가 의무화되고 있다. FGSS(Fuel Gas Supply System)는 LNG와 같은 기체 연료를 엔진에 공급하는 시스템이며, LFSS(Low flashpoint Fuel Supply System)는 메탄올, LPG, 암모니아 등 저인화점 연료를 안전하게 저장 및 공급하는 시스템이다.

2025년 기준 매출은 280억 원으로, 전체 매출의 19.4%를 차지하고 있다.

운항제어솔루션

운항제어시스템 사업부는 선박 내 기계적 장비를 감시하고 제어하는 자동화 시스템을 공급하는 사업부이다. 운항제어 솔루션은 통합제어시스템, 친환경 이종연료 공급제어시스템, 비상정지시스템 등의 선박 자동화와 연료저감장치 제어시스템, 설비자동화 제어시스템, 원격운항 제어, 방산제어 플랫폼 등의 시스템 자동화로 구분할 수 있다.

해당 시스템은 엔진, 발전기, 펌프, 연료공급설비 등 선박 내 주요 장비의 상태를 실시간으로 모니터링하고 제어하는 역할을 수행한다. 최근 친환경 선박 확대에 따라 LNG-메탄올 연료공급설비와 연계된 제어 시스템 수요가 증가하고 있으며, 스마트선박 및 자율운항 기술 발전에 따른 수혜도 기대된다.

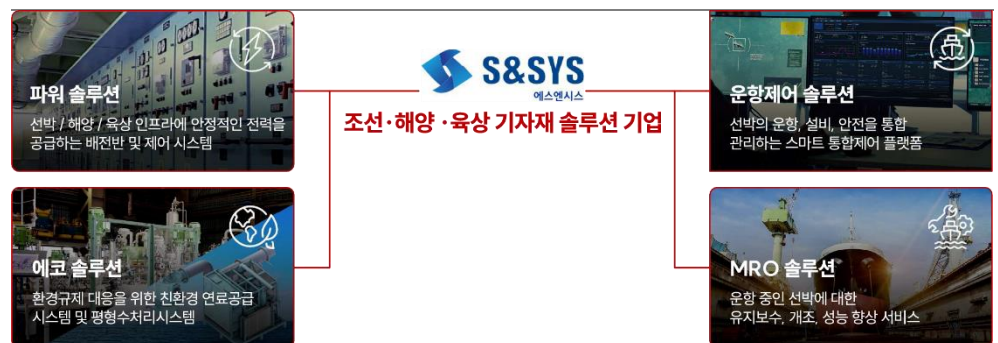
2025년 기준 매출액은 159억 원으로, 매출 비중은 11.0%이다.

MRO 솔루션 및 기타

MRO솔루션 사업부는 앞서 말한 세 사업부의 제품군을 대상으로 선박의 전 생애주기를 통합 및 관리하는 사후관리 서비스 사업이다. 주요 서비스는 예비부품 판매, 유지보수, 원격관리 서비스(RMS) 등으로 구성된다. 동사의 장비 공급 및 설치가 늘어남에 따라 MRO 사업부의 매출도 동반 확대되는 구조이다.

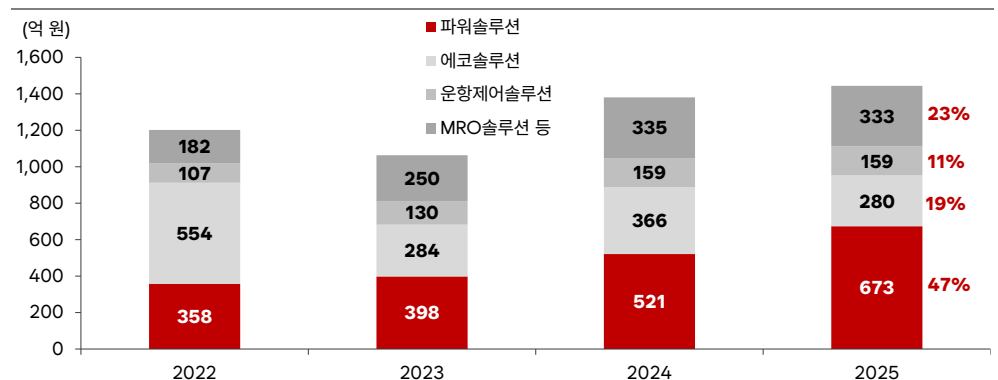
2025년 기준 매출은 333억 원으로, 전체 매출의 23.0%를 차지하고 있다.

에스엔시스의 사업부



자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부별 연간 매출액 추이



자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속기업

중국 종속기업 1개사 보유 (S&SYS SHANGHAI)

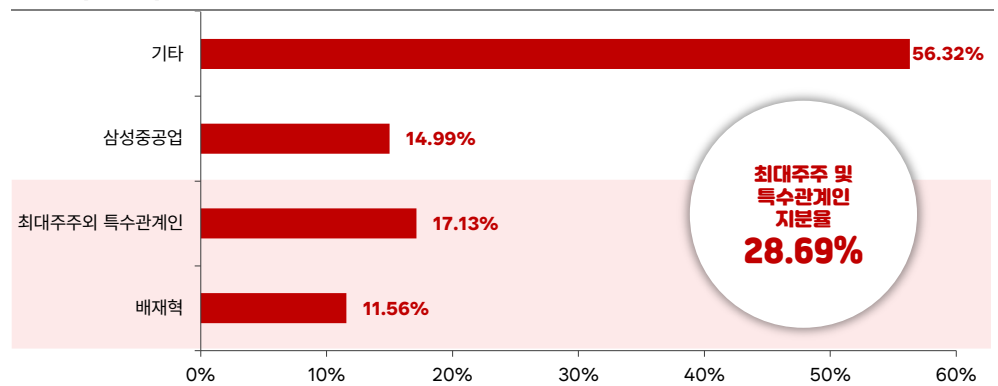
에스엔시스의 종속기업은 2026년 1분기 기준 1개로, 중국 소재의 S&SYS(SHANGHAI) CO.,LTD.이다. 중국 법인은 2024년 12월 설립된 100.0% 자회사로, 중국 현지 고객 대응 강화를 위한 무역 및 서비스 사업을 영위하고 있다. 2026년 1분기 말 기준 자산총계는 8억 원이며, 매출액 3억 원, 당기순손실 0.3억 원을 기록하였다.

주주현황

최대주주는 배재혁 대표이사로, 지분율은 11.56%

에스엔시스의 최대주주는 배재혁 대표이사로, 2026년 1분기말 기준 지분율은 총 11.56%이다. 최대주주 및 특수관계인 지분율은 총 28.69%이며, 이 외 삼성중공업이 14.99%의 지분을 보유하고 있다. 배재혁 대표이사는 경북대학교 전자공학 학사 및 석사를 졸업하였으며, 1991년부터 2017년까지 삼성중공업 기전팀에서 상무로 재직하였다. 이후, 2017년 9월 삼성중공업 기전팀 분사를 통해 설립된 에스엔시스의 대표이사로 취임해 현재까지 회사를 이끌고 있다. 삼성중공업 기전사업부 출신 인력을 중심으로 설립된 만큼, 동사는 삼성중공업과의 사업적 연계성을 기반으로 선박 전장 및 자동차 분야에서 기술 경쟁력을 축적해 왔다.

주주현황(1Q26말)



자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 글로벌 조선업 현황

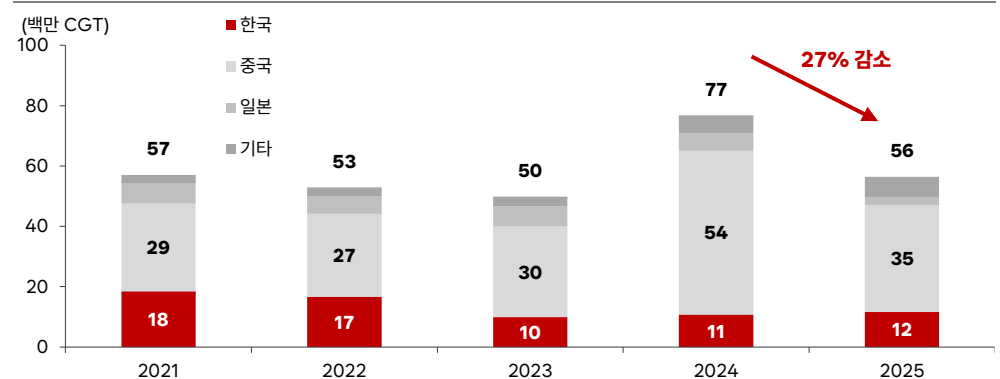
**글로벌 수주잔고 2.0억CGT로
2010년 이후 최고 수준,
발주 조정에도 견조한 조선업
업황 지속**

글로벌 신조선 시장은 2025년에 일시적인 발주 조정을 거쳤으나 업황은 여전히 견조한 수준을 유지하고 있다. 2025년 전 세계 신조선 수주량은 총 5,642만CGT(2,036척)으로 2024년(7,678만CGT) 대비 27% 감소하였다. 다만 이는 2024년 대규모 발주 이후 나타난 물량 조정으로 해석된다. 2024년에는 홍해 사태에 따른 선박 확보 수요, 친환경 선박 전환, 컨테이너선 교체 수요 등이 동시에 발생하면서 글로벌 발주가 역사적 고점을 기록하였다. 이후 신규 발주량은 감소하였으나 조선소들의 건조 슬롯 부족과 높은 수주잔고를 고려할 때, 조선업의 우호적인 영업환경은 지속되고 있다.

국가별로는 중국이 글로벌 조선 시장을 주도하고 있다. 2025년 중국의 신규 수주량은 3,537만CGT로 글로벌 점유율 63%를 기록하며 1위를 유지하였다. 다만 2024년 71%까지 확대되었던 점유율은 일부 하락하였으나, 여전히 글로벌 수주의 60% 이상을 차지하며 압도적인 점유율을 유지하고 있다. 반면 한국은 2025년 1,160만CGT를 수주하며 글로벌 점유율이 14%에서 21%로 상승하였다. 특히 LNG운반선, 초대형 LPG선(VLGC), FLNG 등 고부가가치 선종에서 경쟁력이 부각되면서 글로벌 시장 내 점유율 회복이 나타난 것으로 판단된다.

글로벌 수주잔량은 2026년 5월 말 기준 2억20만CGT로, 2010년 이후 최고 수준을 기록하고 있다. 국가별 수주잔량은 중국 1억2,943만CGT, 한국 3,706만CGT로 각각 글로벌 점유율 65%, 19%를 차지하고 있다. 중국과 한국의 수주잔량은 전년 동기 대비 각각 2,552만CGT, 116만CGT 증가하며 견조한 증가세를 이어가고 있다. 글로벌 수주잔량이 2억CGT를 돌파한 가운데 주요 조선소들의 건조 슬롯이 대부분 2028년 전후까지 확보되어 있어, 향후 수년간 조선업의 높은 가동률과 실적 가시성이 지속될 것으로 전망된다.

국가별 글로벌 선박 신규 수주량 추이



자료: Clarksons, 한국IR협회의 기업리서치센터

**국내 조선업의 경우,
고선가 물량 반영으로 매출 성장과
수익성 개선 동시 진행**

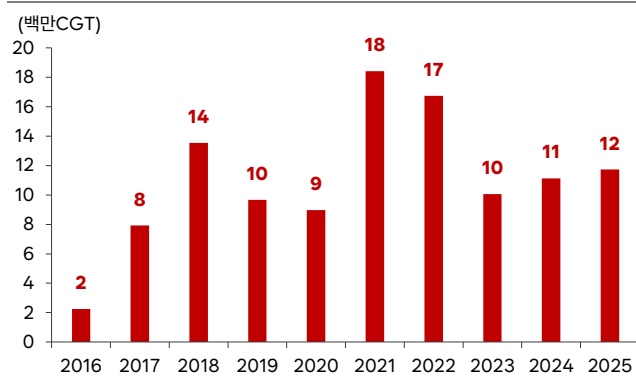
국내 조선업 역시 수주잔고 확대와 함께 실적 개선 국면이 이어지고 있다. 2025년 국내 선박 수주량은 1,174만CGT로 전년 1,113만CGT 대비 5.5% 증가하였다. 글로벌 발주량이 감소한 환경에서도 국내 조선사들은 LNG운반선과 친환경 선박 중심의 경쟁력을 바탕으로 양호한 수주 실적을 기록하였다. 국내 수주잔량은 2025년 기준 3,533만CGT로 조선

업 불황이 이어졌던 2017년 1,818만CGT를 저점으로 연평균 8.7% 증가하였다.

실적 측면에서도 국내 조선사들의 수익성 개선이 본격화되고 있다. HD현대중공업, 삼성중공업, 한화오션 등 국내 조선 3사는 2021년 하반기부터 수주한 고선가 LNG선 및 친환경 선박이 본격적으로 매출에 반영되면서 수익성이 빠르게 개선되고 있다. 실제로 HD현대중공업, 한화오션, 삼성중공업의 영업이익률은 2020~2022년 적자 수준에서 2025년 각각 11.6%, 9.1%, 8.1%까지 상승하였다. 이는 과거 저선가 수주 물량이 대부분 소진되고 고선가 선박 비중이 확대된 영향으로 판단된다. 또한 국내 조선사들은 건조 능력이 제한된 상황에서 LNG운반선, VLGC, FLNG 등 고부가가치 선종 중심의 선별 수주 전략을 이어가고 있어 양적 성장보다 질적 성장이 부각되는 국면에 진입한 것으로 평가된다.

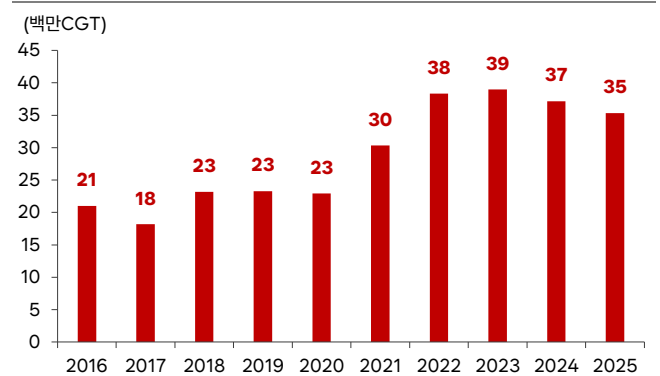
이러한 조선업 호황은 조선기자재 업체들의 실적 가시성을 높이는 핵심 요인으로 작용한다. 기자재 업체들은 조선소의 수주잔고를 기반으로 수년간 안정적인 매출을 확보할 수 있으며, 특히 국내 주요 조선사를 고객사로 보유한 업체들은 고부가가치 선종 확대에 따른 기자재 탑재 단가 상승 효과도 기대할 수 있다. 따라서 현재의 높은 글로벌 수주잔고와 국내 조선사들의 실적 개선 흐름은 조선기자재 업체들에게 우호적인 영업환경이 지속될 가능성을 시사한다.

국내 조선소 수주량



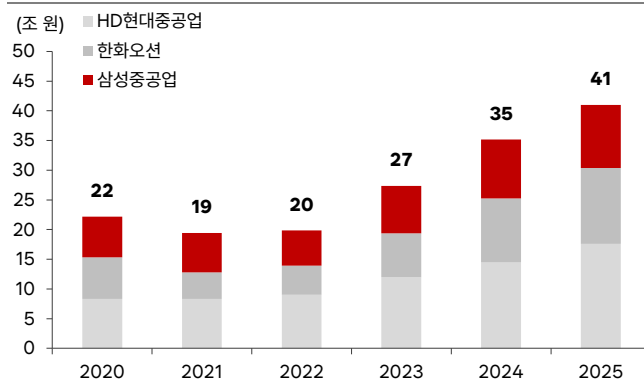
자료: Clarkson Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 조선소 수주잔량



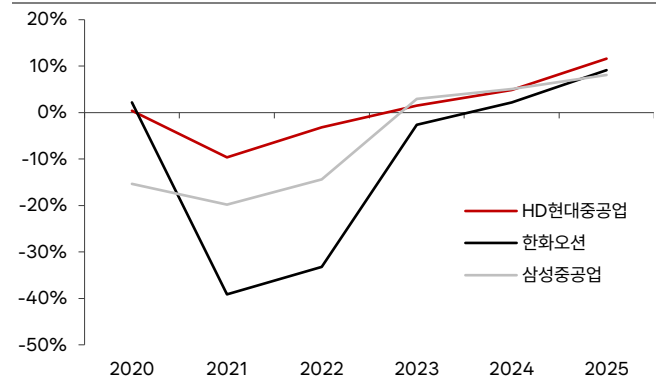
자료: Clarkson Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 조선3사 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 조선3사 영업이익률 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

친환경 선박 전환 가속화

IMO의 단계적 규제 강화를 중심으로 국제 해운업의 탈탄소 정책 진행 중

국제 해운업은 전 세계 온실가스 배출량의 2~3%를 차지하는 산업으로, 국제 교역 확대와 함께 탄소배출 감축의 필요성도 커지고 있다. 다만, 국제 해운은 특정 국가의 영토 내에서만 활동하는 산업이 아니라 여러 국가에 걸쳐 운영되는 특성상, 탄소 배출량을 특정 국가의 책임으로 귀속하기 어렵다는 구조적 한계가 있다. 이에 국제 해운 및 항공부문 배출량은 유엔기후변화협약(UNFCCC) 체계에서 국제 bunker링(International Bunker Fuels)으로 별도 분류되고 있다. 이에 따라 국제 해운업의 탈탄소 정책은 국제해사기구(IMO)를 중심으로 추진되고 있으며, 최근에는 유럽연합(EU)까지 독자적인 환경 규제를 강화하면서 친환경 선박 전환을 가속화하고 있다.

IMO는 2018년 초기 온실가스(GHG) 감축전략 발표 이후 규제를 단계적으로 고도화하고 있다. 2023년 7월 개최된 MEPC 80에서는 2050년경 국제 해운 부문의 탄소중립(Net-Zero) 달성을 공식 목표로 설정한 이후, MEPC 83에서는 넷제로 프레임워크(NZF)의 법률 초안이 최종 승인되었다. NZF는 2030년까지 온실가스 집약도(GFI) 20~30% 감축하고, 2040년까지 70~80% 감축하는 것을 목표로 하고 있으며 탄소가격제 도입과 넷제로 기금 설립 등을 포함하고 있다. 비록 2026년 5월 개최된 MEPC 84에서 회원국 간 이견으로 최종 채택이 연기되었으나, '2050 탄소중립'이라는 정책 방향성 자체는 유지되고 있다.

유럽연합 역시 해운 부문 환경 규제를 강화하고 있다. EU는 'Fit for 55' 정책을 통해 2030년까지 온실가스 배출량을 1990년 대비 55% 감축하는 목표를 제시하였으며, 이에 따라 FuelEU Maritime과 EU-ETS를 해운 부문에 확대 적용하고 있다. FuelEU Maritime은 선박의 저탄소 연료 사용을 의무화하는 제도이며, EU-ETS는 탄소 배출 비용을 직접 부과하는 제도로서 선주들의 친환경 선박 전환을 촉진하고 있다.

규제 환경 변화에 대응하기 위해 이중연료 추진선 발주 증가

이러한 규제 강화는 친환경 선박 발주 확대의 핵심 배경으로 작용하고 있다. 선박의 평균 수명이 20~25년에 달하는 점을 고려하면 현재 발주되는 선박은 2050년 전후까지 운항하게 된다. 따라서 선주 입장에서 향후 강화될 환경 규제와 탄소 비용 증가에 대비해 친환경 연료를 사용할 수 있는 선박 확보가 필수적이다. 이에 따라 기존 중유(HFO) 기반 선박보다 LNG, 메탄올, 암모니아 등 대체연료를 사용할 수 있는 이중연료(Dual Fuel) 추진선 발주가 빠르게 확대되고 있다.

이중연료선이 확대되는 이유는 규제 대응과 경제성을 동시에 확보할 수 있기 때문이다. LNG와 메탄올은 기존 연료인 프라와 병행 활용이 가능해 연료 수급 안정성이 높으며, 향후 연료 시장 변화에도 유연하게 대응할 수 있다. 또한 단일 연료 기반 선박은 향후 환경 규제 강화에 따른 운항 제약과 자산가치 하락 위험에 노출될 수 있는 반면, 이중연료선은 다양한 연료 사용이 가능해 장기적인 리스크를 낮출 수 있다는 장점을 보유하고 있다.

실제로 친환경 선박 시장은 빠르게 성장하고 있다. 2025년 말 기준 친환경 연료를 도입하거나 친환경 설비를 장착한 선박은 운항 선박과 수주잔고를 포함해 총 1만807척으로 전년 대비 14.2% 증가하였다. 글로벌 선급기관인 DNV의 AFI(Alternative Fuels Insight)에 따르면 LNG 추진선은 2024년 651척에서 2031년 1,386척 수준으로 증가하며 가장 큰 시장을 유지할 전망이다. 메탄올 추진선은 같은 기간 46척에서 439척으로 확대되며 가장 높은 성장률을 기록할 것으로 예상되며, 암모니아 추진선 역시 2척에서 42척 수준으로 증가할 전망이다. 이는 친환경 선박 시장이 LNG

중심에서 메탄올과 암모니아 등 다양한 대체연료 체제로 확대되고 있음을 의미한다.

대체연료 추진선의 확산은 단순히 엔진 교체에 그치지 않고, 연료 공급 및 제어 시스템에 대한 수요 증가로 이어지고 있다. LNG, 메탄올, 암모니아 등은 모두 저인화점 연료(Low Flashpoint Fuel)로 분류되며, 기존 중유 대비 화재·폭발 위험성이 높아 저장과 공급 과정에서 높은 안전성이 요구된다. 이에 따라 IMO는 IGF Code(International Code of Safety for Ships using Gases or other Low-flashpoint Fuels)를 통해 관련 안전 기준을 강화하고 있으며, 선박에는 연료를 안정적으로 저장·공급하기 위한 FGSS와 LFSS 탑재가 필수적으로 요구되고 있다.

또한 친환경 선박은 기존 선박 대비 연료 관리와 에너지 운영이 복잡해지면서 통합자동화시스템(IAS), 운항제어시스템 등 선박 자동화 솔루션의 중요성도 함께 높아지고 있다. 특히 메탄올 및 암모니아 추진선이 확대될수록 연료 공급 과정의 안정성과 효율성을 확보하기 위한 제어 시스템 수요는 더욱 증가할 것으로 예상된다.

결과적으로 IMO와 EU를 중심으로 한 환경 규제 강화는 친환경 선박 발주 확대를 촉진하고 있으며, 이에 따라 LFSS, FGSS 등 친환경 연료공급 기자재와 IAS를 비롯한 선박 자동화·제어시스템에 대한 수요도 지속적으로 증가하고 있다. 친환경 선박은 기존 선박 대비 연료 저장·공급·제어 시스템의 고도화가 필수적인 만큼, 친환경 연료공급 솔루션과 선박 자동화·제어 솔루션을 동시에 공급하는 기업들의 구조적인 수혜가 확대될 것으로 전망된다.

연료별 추진선 증가 예상 추이

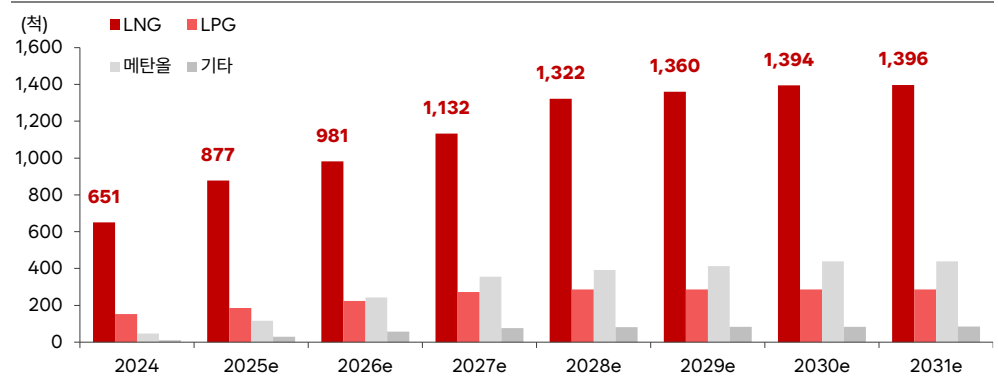


차트: DNV AF, 한국LNG병커링산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 친환경 선박 확대에 따른 에코솔루션 성장

**BWMS 이후 차세대 성장동력으로
FGSS-LFSS 부상,
레퍼런스 축적 본격화**

에스엔시스의 에코솔루션 부문은 IMO 환경규제 강화에 따라 성장하는 친환경 선박기자재 시장의 수혜가 기대된다. 동사는 과거 IMO 선박평형수관리협약에 따른 BWMS 의무 설치 수요 확대 국면에서 매출이 급증한 경험이 있다. 2017년 분사 이후 에코솔루션 사업의 핵심 제품은 BWMS였으며, 현존선 의무 설치 기한이 다가오면서 관련 수요가 집중된 2022년 BWMS 매출이 554억 원까지 증가하면서 당시 전체 매출의 46%를 차지하였다. 이후 2024년 9월 의무 설치 기한이 종료되면서 BWMS 시장은 안정화 단계에 진입하였고, 에코솔루션 부문 매출 역시 2023~2025년 평균 300억 원대 수준으로 감소하였다.

BWMS 이후의 차세대 성장동력은 FGSS(Fuel Gas Supply System)와 LFSS(Low Flashpoint Fuel Supply System)이다. IMO의 탄소배출 규제 강화와 함께 LNG, 메탄올, 암모니아 등 대체연료를 사용하는 이중연료 추진선 발주가 확대되면서 관련 연료공급시스템 수요도 증가하고 있기 때문이다. 과거 BWMS가 환경규제 도입 초기 설치 수요를 기반으로 성장했던 것처럼, 현재의 FGSS-LFSS 시장 역시 친환경 선박 전환 과정에서 구조적인 성장 국면에 진입하고 있는 것으로 판단된다.

FGSS-LFSS 시장은 기술 진입장벽이 높은 분야로 평가된다. LNG와 메탄올 등 저인화점 연료를 극저온·고압 환경에서 안정적으로 저장하고 공급해야 하며, 선급 인증과 국제 안전기준 충족이 필수적이다. 이에 따라 오랜 기간 유럽계 글로벌 업체들이 시장을 주도해 왔으나, 최근에는 조선소들의 원가 절감 요구와 납기 대응 중요성이 높아지면서 경쟁력 있는 대체 공급사에 대한 수요가 확대되고 있다. 동사는 FGSS-LFSS의 설계, 제작 및 납품 역량을 내재화한 Full Package 공급 체계를 구축하고 있으며, USCG, IMO, KR, JG 등 주요 국제 인증을 확보하였다. 특히 IMO 환경규제 강화에 대응하기 위해 FGSS, LFSS, LPG용 LFSS 등 친환경 선박용 연료공급 시스템 라인업을 구축하며 사업 포트폴리오를 확대하고 있다.

레퍼런스 확보도 본격화되고 있다. 동사는 삼성중공업항 LNG 저인화점 연료공급시스템(LFSS) 공급 실적을 확보하였으며, 현재까지 16척의 수주 실적을 기록하였다. 또한 K조선의 LNG FGSS 초도선 인도를 완료하며 LNG 연료공급시스템 분야에서도 레퍼런스를 확보하였다.

중국 뉴장저우(New Jiangzhou) 조선소가 건조하는 33K급 석유화학제품운반선(PC선)에 메탄올 LFSS 패키지를 공급하는 계약도 체결하였다. 중국은 글로벌 신조선 건조량의 60~70%를 차지하는 최대 조선 시장임에도 자국 기자재 채택 비중이 높아 해외 업체의 진입이 쉽지 않은 시장이다. 이러한 환경에서 메탄올 LFSS 패키지 공급 레퍼런스를 확보했다는 점은 향후 중국 친환경 선박 시장 확대 과정에서 의미 있는 성과로 평가된다.

에스엔시스 친환경 솔루션: 이중연료 공급 제어시스템



자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

차세대 BWMS를 개발하며
BWMS 시장 재진입,
기존 대형 선박 중심에서
중소형 선박까지 시장 범위 확대

이중연료 추진시스템 외에 에코솔루션 사업부의 또 다른 성장 축은 차세대 BWMS인 'Eco-Purimar'이다. 동사가 개발한 'Eco-Purimar'는 세계 최초로 화학물질을 사용하지 않는 방식의 BWMS로, 설치 공간과 유지비용을 절감하면서도 친환경성을 확보한 것이 특징이다. 기존 BWMS는 주로 대형 선박 중심으로 적용되어 왔으나, Eco-Purimar는 초대형선부터 중소형선까지 적용이 가능해 시장 범위를 크게 확대할 수 있다. 동사에 따르면 Eco-Purimar는 기존 BWMS 대비 약 20배 규모의 시장 진입이 가능하며, 글로벌 선박의 약 95%를 차지하는 중소형 선박 시장까지 진입이 가능하다.

기존 BWMS 시장은 IMO 선박평형수관리협약에 따른 현존선 의무 설치 기간이 2024년 9월로 종료되어 BWMS 시장이 축소되었으나, 신조선 건조에 따른 BWMS의 시장 수요는 지속될 것으로 예상된다. Eco-Purimar는 적용 선종 확대를 통해 기존 시장의 한계를 극복할 수 있을 것으로 기대된다. 현재 동사는 국제 인증 절차를 진행하고 있으며, 인증 완료 이후 본격적인 상업화가 가능할 것으로 전망된다.

현재 에코솔루션 사업부 매출은 신조선용 BWMS와 초기 단계의 FGSS-LFSS 수주를 중심으로 구성되어 있으며, 2025년 기준 전체 매출의 19.4%를 차지하고 있다. 다만 FGSS-LFSS 관련 매출 비중은 2022년 0.3%, 2023년 0.2%, 2024년 5.2%, 2025년 10% 수준으로 아직 초기 단계에 불과하다.

2026년에는 기존 BWMS 시장 축소 영향이 지속되는 가운데 FGSS-LFSS 매출만으로 이를 상쇄하기에는 아직 규모가 제한적이어서 에코솔루션 부문의 매출은 전년 대비 일시적으로 감소할 것으로 예상된다. 다만 최근 확보한 삼성중공업, K조선, 중국 조선소항 레퍼런스와 글로벌 이중연료 추진선 발주 확대를 고려하면, 2027년 이후에는 FGSS-LFSS 공급 물량이 본격적으로 매출에 반영되며 에코솔루션 사업부의 성장축이 BWMS에서 친환경 연료공급시스템으로 점진적으로 전환될 것으로 전망된다. 과거 IMO 선박평형수관리협약 시행으로 BWMS 시장이 성장했던 것처럼, 향후에는 IMO 탈탄소 규제 강화에 따른 친환경 연료 전환이 FGSS-LFSS 시장 성장을 견인하며 에코솔루션 사업부의 새로운 성장동력으로 자리매김할 것으로 판단된다.

에스엔시스 친환경 솔루션: 차세대 평형수처리시스템



세계 최초 화학물질 Zero화 제품 Eco-Purimar

초대형 선박부터
중소형 선박까지
특화된 차세대
평형수처리 시스템(BWMS)

	기존 BWMS	차세대 BWMS
도입비용	높음	낮음
공간 효율	낮음 (대형 시스템 장비 필요)	높음 (필요 공간 및 무게 최소화)
환경친화성	낮음 (화학적 소독부산물 배출)	높음 (화학물질 미배출로 100% 친환경)
유지비용	높음 (중화제 등 소모성 자재 필요)	낮음 (소모성 자재 최소화, 초 절전형)
타겟	대형 선박 (약 5%)	대형, 중 소형 선박 (100%)

자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

선박 자동화제어 시스템 고도화에 따른 운항제어솔루션 수혜

친환경 연료 사용 선박 증가로, 자동화 및 제어 시스템 중요성 증가

선박용 자동화 및 제어 시스템은 선박의 운항, 유지보수 및 에너지 효율을 실시간 모니터링하고 최적화하는 핵심 전장 솔루션이다. 최근에는 IoT와 AI 기술이 접목되면서 선박 내 각종 장비와 시스템을 통합적으로 관리하는 방향으로 발전하고 있으며, 자동화 시스템의 중요성이 더욱 높아지고 있다. 특히 LNG, 메탄올, 암모니아 등 대체연료를 사용하는 선박은 연료 저장과 공급 과정에서 보다 정교한 제어가 요구되어 통합 자동화 플랫폼에 대한 수요도 증가하고 있다.

글로벌 미래형 선박 시장 규모는 2025년 기준 1,699억 달러에서 2028년 2,001억 달러로 연평균 5.6% 성장할 것으로 전망된다. 국내 시장 역시 같은 기간 8.3조 원에서 10.1조 원으로 연평균 6.8% 성장할 것으로 예상된다. 이에 따라 선박 전장 및 자동화 솔루션 시장도 구조적인 성장 국면에 진입한 것으로 판단된다.

에스엔시스는 선박자동화시스템(IAS), 통합제어시스템(ICMS), DP(Dynamic Positioning) 시스템 등 핵심 운항제어 솔루션을 공급하고 있다. 특히 삼성중공업 기전사업부 시절부터 약 30년 이상 축적된 선박 전장 기술력을 기반으로 현재까지 1,000호기 이상(삼성중공업 시절 포함)의 IAS 공급 실적을 확보하고 있다. IAS는 선박 내 엔진, 발전기, 펌프, 연료공급설비 등 주요 장비를 통합적으로 제어하는 자동화 플랫폼으로, 선박 자동화 분야에서 가장 높은 기술력이 요구되는 시스템이다.

선박 자동화 시스템은 선주와 조선소의 운항 데이터, 제어 로직, 유지보수 체계가 장기간 축적되는 특성상 신규 업체의 진입이 쉽지 않다. 또한 시스템이 채택된 이후에는 업그레이드와 유지보수 수요가 지속적으로 발생하는 구조를 가지고 있다. 동사는 RMS(Remote Maintenance System) 센터를 운영하며 원격 유지보수 서비스를 제공하고 있어 기자재 공급뿐만 아니라 반복적인 서비스 매출 창출도 가능하다.

운항제어솔루션 제품군별 국내/중국 시장 비교

구분	개요	국내시장	중국시장
AMS(Alarm Monitoring System, 엔진감시시스템)	선박 주요 설비를 감시하고 이상 시 경보를 발생시키는 시스템	원격자동제어 기능 불필요 가격이 주요 수주 요인 동사는 경쟁사 대비 가격 우위	중국제품이 가격 경쟁력 우위 A/S 중요하나 선박 특성상 빠른 대응 어려움 일부 선사는 외국 제품 선호 동사는 가격 경쟁력 우수
ICMS(Integrated Control & Monitoring System, 통합제어/감시시스템)	감시 기능에 제어 기능을 추가한 통합 시스템	원격자동제어 기능 필요 약 500 기 실적 보유 경쟁사 대비 가격 경쟁력 우수	원격자동제어 기능 필요 다수 실적 보유 및 기술력 확보 중국제품 대비 가격 경쟁력 우수
IAS(Integrated Automation System, 통합자동제어시스템)	선박 내 모든 설비를 통합 제어하는 최상위 자동화 플랫폼	콩스버그, 하니웰 등과 경쟁 두 회사 제품 대비 기술력/기능 우수 상대적으로 가격 경쟁력 우수	설비제어 솔루션 중 최고 수준의 기술력/안정성 보유 중국 제품은 경쟁력 미흡 콩스버그·하니웰과 경쟁하며 가격 경쟁력 우수

자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스엔시스의 1Q26말
운항제어솔루션 수주잔고는
555억 원으로 역대 최대

수주 측면에서도 운항제어솔루션 사업부문은 빠르게 성장하고 있다. 2026년 1분기 말 기준 운항제어솔루션 수주잔고는 555억 원으로, 역대 최대 수준을 기록했으며, 2024년 말 263억 원을 저점으로 매 분기 증가세를 이어오고 있다.

2026년 3월에는 한화오션과 세계 최대 컨테이너 선사인 머스크항 1만 5,000TEU급 LNG 이종연료추진 컨테이너선에 적용되는 FGSS 제어 솔루션 공급 계약을 체결하였다. 동사는 앞서 에버그린항 공급 실적에 이어 머스크 레퍼런스까지 확보하며 글로벌 선사항 공급 경험을 확대하고 있다. 특히 머스크는 기술 검증과 장기 운항 안정성 기준이 높은 선사로, 그동안은 선박 제어 분야에서 콩스버그(Kongsberg Maritime) 등 글로벌 기업의 솔루션을 주로 채택해왔다. 따라서 이번 수주는 외산 업체가 주도해 온 이종연료 추진선 제어 시장에서 동사의 기술 경쟁력을 입증한 사례로 평가된다.

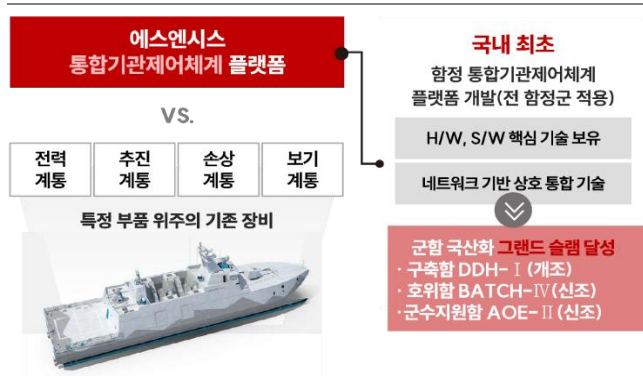
또한, 선주사 한화워피이 발주하고 한화필리조선소에서 건조하는 MR탱커에 운항제어시스템을 공급하는 계약도 체결하며, 한화오션 중심의 협력 관계를 미국 MASGA 프로젝트와 관련된 해외 조선소 프로젝트까지 확대하고 있다.

2026년 5월에는 한화오션이 건조하는 차세대 쇄빙연구선에 IAS를 공급하는 계약을 체결하였다. 이는 친환경 연료 기반 극지 운항 선박에 적용되는 첫 사례로, 고난도 특수선 시장 내 레퍼런스를 확보했다는 점에서 의미가 크다.

동사의 운항제어 플랫폼은 방산 분야로도 확대되고 있다. 과거 국내 함정용 통합제어시스템 시장은 해외 업체 중심으로 형성되어 있었으나, 동사는 자체 플랫폼 개발을 통해 국산화에 성공하였다. 현재 한화오션의 함정 통합기관제어체계(ECS) 국산화 과정에서 동사의 DAU(Data Acquisition Unit) 하드웨어와 소프트웨어 플랫폼이 채택되었으며, ECS는 추진기, 발전기, 냉각기 등 함정의 주요 장비를 실시간 모니터링하고 통합 제어하는 핵심 시스템이다.

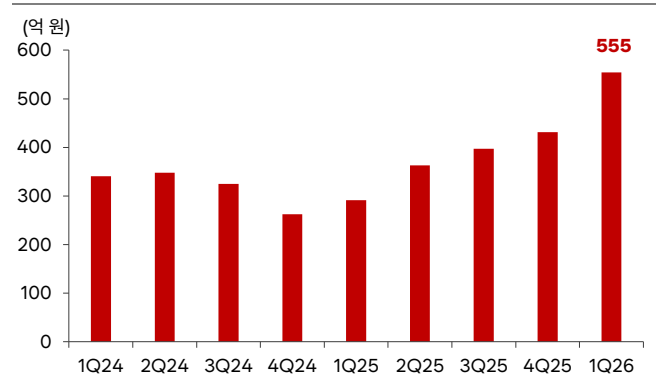
향후 친환경 선박 확대에 따른 상선용 제어 솔루션 수요 증가와 함정 체계 국산화에 따른 방산 시장 진출이 동시에 진행됨에 따라 동사의 운항제어솔루션 사업은 상선과 방산 양 부문에서 성장 모멘텀을 확보할 것으로 전망된다.

함정 통합기관제어체계 플랫폼



자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 운항제어솔루션 수주잔고 추이



자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

CAPA 확대와 글로벌 육상시장 진출 본격화

에스엔시스의 중장기 성장 포인트는 생산능력 확대와 신규 시장 진출에 있다. 현재 부산 1공장은 가동률이 생산능력 한계 수준에 근접해 있으며, 조선업 호황에 따른 수주 증가와 친환경 선박 기자재 수요 확대에 대응하기 위해 대규모 생산 인프라 투자를 진행하고 있다. 다만 조선 기자재 산업은 수주 이후 실제 매출 인식까지 평균 1년 6개월 이상의 리드타임이 존재한다. 따라서 현재 진행 중인 생산 인프라 투자는 단기 실적 개선보다는 2027~2028년 이후 본격화될 매출 성장을 위한 선행 투자로 해석할 필요가 있다.

동사는 부산 에코센터 2공장, 거제 마린센터, 중국 난통 생산법인, 싱가포르 법인 설립을 통해 생산능력 확대와 글로벌 시장 진출을 동시에 추진하고 있다. 이는 단순한 생산시설 증설이 아닌 친환경 선박 기자재, MRO, 육상 배전반 등 신규 시장 확대를 위한 인프라 구축 과정으로 볼 수 있다.

부산 에코센터 2공장은 기존 부산 공장 인근 약 2,300평 규모 부지에 조성 중이며, 해양플랜트 및 데이터센터용 고압 배전반, 전기추진 시스템 생산 거점으로 활용될 예정이다. 투자 규모는 약 200억 원 수준이다. 동사는 2024년 말부터 한화오션향 배전반 공급을 시작하였으며, 조선 기자재 특성상 실제 매출 인식은 2026년 하반기 이후부터 본격적으로 반영될 것으로 예상된다. 또한 삼성중공업의 FLNG 프로젝트 확대에 대응하기 위한 생산능력 확보라는 의미도 가지고 있다. FLNG는 조선 기자재 가운데 가장 높은 기술력과 수익성을 요구하는 분야로, 동사가 축적해온 레퍼런스를 기반으로 고부가가치 물량 확대가 기대된다.

거제 마린센터는 친환경 선박 기자재 사업 확대를 위한 핵심 인프라다. LNG, 메탄올 등 이종연료 추진선에 적용되는 FGSS-LFSS는 대형 연료탱크와 공급설비에 대한 시운전 및 선급 인증이 필수적이다. 동사는 삼성중공업과 인접한 거제 지역에 마린센터를 구축해 시험·실증 인프라를 확보할 계획이다. 특히 안벽과 바지선 활용이 가능한 해상 물류 기반을 갖추게 되면 대형 기자재 운송 및 납기 대응 역량이 크게 향상될 것으로 기대된다. 이는 향후 FGSS-LFSS 사업 확대를 위한 필수 인프라라는 점에서 의미가 크다.

중국 난통 법인은 글로벌 최대 조선시장 공략을 위한 전략적 거점이다. 현재 중국은 전 세계 신조선 건조량의 약

60~70%를 차지하고 있으며, 고부가가치 LNG선 및 이중연료 추진선 비중도 지속적으로 확대되고 있다. 동사는 2024년 중국 상해 법인 설립에 이어 난통 생산거점을 구축하고 있으며, 2026년부터 본격적인 생산 가동이 예상된다. 이를 통해 기존 국내 조선 3사 중심의 매출 구조에서 벗어나 글로벌 조선소 고객 기반을 확대할 수 있을 것으로 기대된다.

싱가포르 법인은 MRO 사업 확대의 핵심 거점이다. MRO 사업은 신규 선박 인도 이후 유지보수와 업그레이드 수요가 반복적으로 발생하는 구조로, 동사 사업부문 가운데 가장 높은 수익성을 확보하고 있는 분야다. 현재 누적 레퍼런스는 약 6,700척 수준이며 매년 400~500척이 추가되고 있다. 싱가포르는 세계 최대 해운 허브 중 하나로 선박 유지보수 수요가 집중되는 지역이다. 동사는 2024년 현지 법인을 설립해 글로벌 해운사 대상 서비스를 확대하며 단순 기자재 공급 중심의 사업 구조를 반복적인 서비스 매출 구조로 전환해 나가고 있다.

한편 동사는 조선업에서 축적한 고압배전반 기술력을 바탕으로 육상 전력 인프라 시장 진출도 추진하고 있다. 선박용 고압배전반은 제한된 공간과 가혹한 운용 환경에서 높은 안정성과 신뢰성이 요구되는 제품으로, 기술 난이도가 일반 산업용 배전반 대비 높은 것으로 평가된다. 동사는 2024년 ABB와 해양 배전반 사업 협력 및 라이선스 계약을 체결하였으며, 2025년 국내 최초로 ABB 분전반 생산 승인을 획득하였다. 이를 기반으로 데이터센터, 반도체 공장 및 산업용 전력설비 시장 진출을 추진하고 있다. 최근 AI 산업 성장에 따른 데이터센터 전력 인프라 투자 확대가 지속되고 있는 만큼, 육상용 배전반 사업은 중장기적으로 새로운 성장동력이 될 것으로 기대된다.

결과적으로 부산 에코센터 2공장은 생산 병목 해소와 고부가 배전반 사업 확대를, 거제 마린센터는 친환경 연료공급시스템 사업의 본격 성장을, 중국 난통 법인은 글로벌 조선 시장 진출을, 싱가포르 법인은 고수익 MRO 사업 확대를 담당하는 핵심 거점으로 기능할 전망이다. 또한 육상용 배전반 사업은 데이터센터와 산업용 전력 인프라 시장으로 사업 영역을 확장하는 기반이 될 것으로 기대된다. 현재 진행 중인 생산능력 확대와 신규 시장 진출이 실제 수주 증가로 연결될 경우, 동사는 2027년 이후 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 국면에 진입할 것으로 전망된다.

에스엔시스의 생산 인프라



자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적 리뷰

**2025년 연간 매출액, 영업이익은
각각 1,444억 원(+4.6% YoY),
177억 원(+14.6%) 기록**

2025년 연결 기준 매출액은 1,444억 원으로 전년대비 4.6% 증가하였고, 영업이익은 177억 원으로 전년대비 14.6% 증가하였다. 영업이익률은 12.3%로 전년대비 1.1%p 상승하였다.

사업부문별로 살펴보면 다음과 같다. 파워솔루션 부문은 2024년 521억 원에서 673억 원으로 29.0% 증가하며 전체 매출 성장을 견인하였다. 반면 에코솔루션 부문은 2024년 366억 원에서 2025년 280억 원으로 23.5% 감소하였다. 운항제어솔루션은 159억 원으로 전년과 유사한 수준을 유지하였으며, MRO솔루션 및 기타 부문은 333억 원으로 전년(335억 원) 대비 0.6% 감소하였다.

사업부문별 매출 비중은 2025년 기준 파워솔루션 46.6%, 에코솔루션 19.4%, 운항제어솔루션 11.0%, MRO솔루션 및 기타 부문이 23.0%이다.

매출 성장에 가장 크게 기여한 사업부는 파워솔루션 사업부문이다. 파워솔루션의 주요 수요처는 선박, 해양플랜트 및 육상플랜트로, 선박용·해양용·육상용 배전반 수요가 증가하면서 2022년 이후 지속적인 성장세를 이어가고 있다. 특히 2024년 말부터 한화오션향 배전반 납품이 본격화되면서 성장속도가 가속화되고 있다. 반면 에코솔루션 부문은 IMO 선박평형수관리협약에 따른 기존선 BWMS 의무 설치 수요가 집중되었던 2022년을 정점으로 성장 사이클이 마무리되면서 매출이 감소하였다. 운항제어솔루션과 MRO솔루션 부문은 성장세가 일시적으로 정체된 모습을 보였다.

영업이익은 전년(155억 원) 대비 14.6% 증가한 177억 원을 기록하며 매출 증가율(4.6%)을 크게 상회하였다. 인건비 증가에도 불구하고 제품 믹스 개선과 원가 효율화 효과가 나타나면서 전체 비용 증가율은 매출 증가율을 하회하였다. 이에 따라 2025년 매출원가율은 73.3%로 전년 대비 2.6%p 하락하였으며, 판관비율은 14.4%로 1.6%p 상승하였다.

수익성 개선의 주요 요인은 파워솔루션 부문의 매출 확대와 MRO솔루션 부문의 고부가 서비스 매출 비중 증가, 그리고 리프트 호선 납품 확대에 따른 원가 효율화 효과로 판단된다. 파워솔루션 부문은 한화오션향 배전반 공급이 본격화되며 전사 매출 성장을 견인하였고, MRO솔루션 부문은 개조선 업그레이드 수요 증가에 따라 상대적으로 수익성이 높은 서비스 매출 비중이 확대되었으며, 기존 납품 선박을 기반으로 한 리프트 호선 공급이 증가하면서 설계 및 생산 공수가 감소하였다. 또한 반복 생산에 따른 생산성 향상과 물가 안정화 효과가 더해지며 원가 부담이 완화된 것으로 파악된다. 이에 따라 매출 증가 폭은 제한적이었으나 수익성이 높은 제품 비중 확대와 원가 개선 효과가 수익성 향상으로 이어진 것으로 판단된다.

2026년 1분기 실적 리뷰

**1Q26 매출액, 영업이익은 각각
343억 원(+7.7% YoY),
38억 원(+3.7% YoY) 기록**

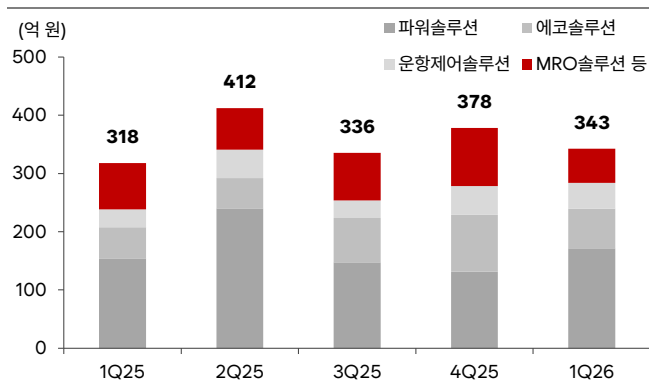
2026년 1분기 연결 기준 매출액은 343억 원으로 전년동기대비 7.7% 증가하였으며, 영업이익은 38억 원으로 전년동기대비 3.7% 증가하였다. 1분기 영업이익률은 11.1%를 기록하여 0.4%p 하락하였다.

사업부문별로 보면, 2026년 1분기 기준 파워솔루션은 172억 원, 에코솔루션은 68억 원, 운항제어솔루션은 45억 원을 기록하며 모두 전년대비 매출이 증가하였다. 다만, 상대적으로 수익성이 높은 MRO 솔루션 및 기타 부문의 매출이 59억 원으로 전년동기 대비 26.3% 감소하면서 영업이익률이 소폭 하락한 것으로 판단된다. 특히, 운항제어솔루션 부문은 전년동기 대비 44.0% 증가하며 가장 높은 성장률을 기록하였으며, 친환경 선박 및 자동화 시스템 관련 수주 확대 효과가 점진적으로 반영되고 있는 것으로 보인다.

비용의 성격적 분류를 살펴보면, 2026년 1분기 총 비용은 305억 원으로 전년동기 대비 8.2% 증가하며 매출 증가율(7.7%)을 소폭 상회하였다. 비용 증가의 주요 요인은 생산 확대에 따른 재고자산 변동(+44.7%)과 외주가공비(+44.6%), 인건비(+14.0%) 증가로 판단된다.

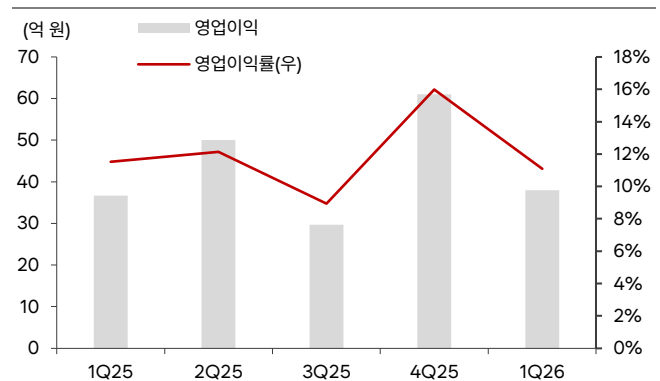
2026년 1분기말 기준 수주잔고는 총 2,642억 원이다. 부문별로는 파워솔루션 1,715억 원, 에코솔루션 372억 원, 운항제어솔루션 555억 원이다. 특히 운항제어솔루션 수주잔고는 2024년말 263억 원 대비 두 배 이상 증가하며 역대 최대 수준을 기록하였다.

분기별 매출액 추이



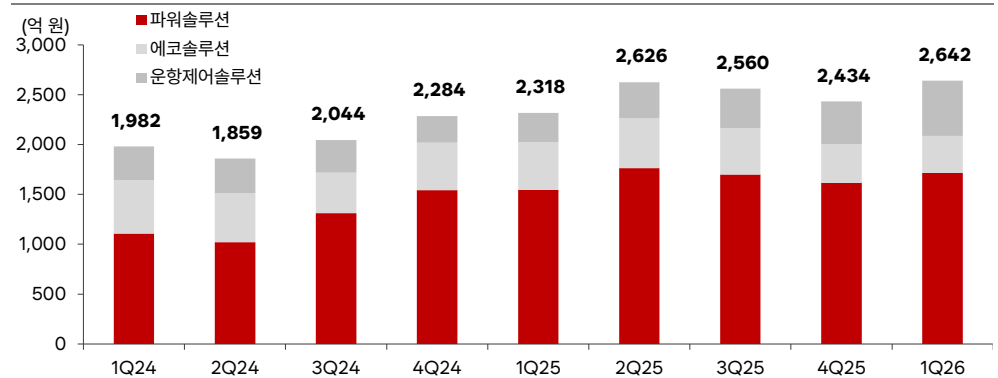
자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 영업이익 추이



자료: 에스엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부별 수주잔고 추이



자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 실적 전망

**2026년 연간 매출액, 영업이익은
각각 1,564억 원(+8.3% YoY),
200억 원(+12.7% YoY) 전망**

2026년 연간 매출액은 1,564억 원으로 전년대비 8.3% 증가하고, 영업이익은 200억 원으로 전년대비 12.7% 증가할 것으로 전망된다. 영업이익률은 12.8%로 0.5%p 증가할 전망이다.

매출 성장의 주 요인은 전년과 동일하게 파워솔루션 부문의 매출 성장이 가장 클 것으로 전망된다. 파워솔루션 부문 매출액은 전년대비 18.2% 증가한 795억 원을 기록할 것으로 예상된다. 동사는 2024년 말부터 한화오션향 배전반 공급을 시작하였으며, 관련 매출이 2026년부터 본격적으로 인식될 것으로 예상된다. 이에 따라 기존 삼성중공업 및 중국 조선소 중심의 고객 구조에 더해 한화오션향 매출 비중도 점진적으로 확대될 전망이다.

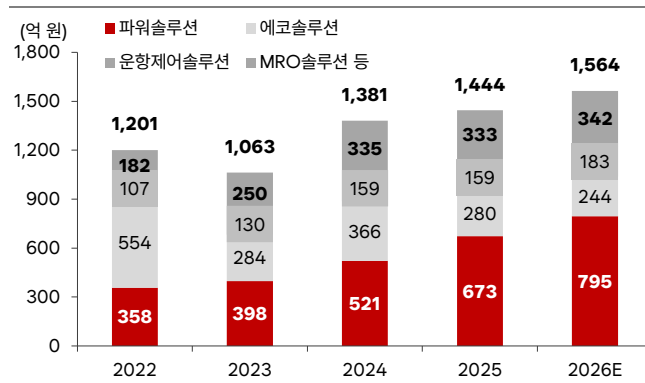
운항제어솔루션 부문 역시 성장세를 이어갈 것으로 기대된다. 운항제어솔루션 매출액은 전년대비 15.1% 증가한 183억 원을 기록할 것으로 전망된다. 최근 한화오션향 LNG 이종연료 추진선 FGSS 제어시스템, 머스크향 LNG 이종연료 추진 컨테이너선 프로젝트, 함정 통합기관제어체계(ECS) 관련 수주가 확대되고 있으며, 2026년 1분기말 운항제어솔루션 수주잔고는 555억 원으로 역대 최대 수준을 기록하였다. 특히 기존 IAS 수주 외에도 이종연료 추진선(DF선) 개별 제어 시스템 수요가 빠르게 증가하고 있는 점도 긍정적이다.

반면, 에코솔루션 부문 매출액은 244억 원으로 전년대비 12.9% 감소할 것으로 예상된다. 이는 2022년 BWMS 설치 특수 이후 기존선 의무 설치 수요가 종료되면서 관련 매출 감소가 이어지고 있기 때문이다. 현재 에코솔루션 매출은 삼성중공업향 BWMS 공급이 대부분을 차지하고 있으며, 새롭게 추진 중인 차세대 BWMS(Eco-Purimar)와 LFSS 사업은 아직 초기 단계에 머물러 있다. 다만 이종연료 추진선 발주 확대와 LFSS 레퍼런스 축적이 진행되고 있어 중장기 성장 동력으로서의 잠재력은 유효한 것으로 판단된다.

MRO솔루션 부문은 342억 원으로 전년대비 2.8% 증가할 것으로 전망된다. MRO 사업은 누적 납품 선박 증가에 따라 반복 매출이 발생하는 구조로, 신규 선박 인도가 증가할수록 유지보수 수요 역시 확대된다. 특히 동사는 2024년 싱가포르 법인을 설립하며 글로벌 MRO 네트워크 확대에 나서고 있으며, 누적 레퍼런스 증가에 따른 안정적인 매출 성장이 기대된다.

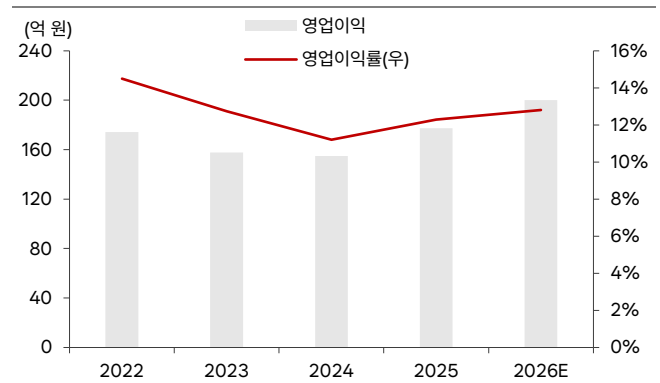
2026년은 기존 사업을 기반으로 확보한 수주가 실적으로 연결되는 시기라고 판단된다. 반면 육상용 배전반, 데이터센터 전력 인프라, LFSS 등 신규 사업은 아직 초기 투자 단계에 위치하고 있다. 현재 진행 중인 부산 에코센터 2공장 증설, 거제 마린센터 구축, 중국 생산법인 설립 등 생산 인프라 확대가 완료되는 2027년 이후에는 신규 사업 확대 효과가 본격적으로 반영될 것으로 예상된다. 이에 따라 2027년 하반기 이후에는 기존 조선 기자재 사업의 안정적인 성장에 더해 친환경 연료 기자재와 육상 전력 인프라 사업이 새로운 성장 축으로 자리잡으며 실적 성장 폭이 더욱 확대될 것으로 전망된다.

연간 매출액 추이(연결 기준)



자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 영업이익 추이(연결 기준)



자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망 표

(단위: 억 원)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	1,201	1,236	1,381	1,444	1,564
파워솔루션	358	398	521	673	795
에코솔루션	554	284	366	280	244
운항제어솔루션	107	130	159	159	183
MRO 솔루션 등	182	250	335	333	342
매출비중					
파워솔루션	29.8%	32.2%	37.7%	46.6%	50.8%
에코솔루션	46.1%	23.0%	26.5%	19.4%	15.6%
운항제어솔루션	8.9%	10.5%	11.5%	11.0%	11.7%
MRO 솔루션 등	15.2%	20.2%	24.2%	23.0%	21.9%
영업이익	174	158	155	177	200
영업이익률	14.5%	12.7%	11.2%	12.3%	12.8%
지배주주순이익	134	124	227	180	219
지배주주순이익률	11.1%	10.0%	16.4%	12.5%	14.0%
매출액증가율	4.0%	2.9%	11.7%	4.6%	8.3%
영업이익증가율	38.8%	-9.5%	-1.8%	14.6%	12.7%
순이익증가율	37.8%	-7.6%	83.5%	-20.4%	21.3%

자료: 에스엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

2026F 예상 실적 기준 에스엔시스의 PBR은 1.1배(ROE 12.1%) 수준으로, 상장 이후 형성된 역사적 밴드 하단(1.1~3.1배)에 위치하고 있다. 현재 주가(2026년 6월 22일 종가 22,950원, 시가총액 2,166억 원)는 공모가(30,000원)를 하회하는 수준이며, 상장 초기 형성되었던 밸류에이션 프리미엄이 상당 부분 해소된 상태이다.

동사는 2025년 8월 코스닥 시장에 상장할 당시 PER 방식을 활용해 기업가치를 선정하였다. 비교기업으로는 세진중공업, 한라HMS, 케이에스피, HD현대마린솔루션을 선정하였으며, 이들 기업의 평균 PER 21.6배를 적용해 주당 평가가액 42,200원을 산출하였다. 이후 28.8~36.0%의 할인율을 적용해 희망공모가를 27,000~30,000원으로 제시하였고, 최종 공모가는 최상단인 30,000원으로 확정되었다. 상장 당일이었던 2025년 8월 19일 종가는 45,000원, 시가총액은 약 4,246억 원으로, 공모가 대비 50% 상회하는 수준에서 거래가 형성되었으나, 이후 주가는 점진적인 조정을 거치며 현재는 공모가를 하회하는 수준까지 하락하였다.

상장 당시 비교기업으로 선정된 세진중공업, 한라HMS, 케이에스피, HD현대마린솔루션은 2024~2026년 조선업 슈퍼사이클 기대감과 함께 전반적인 실적 개선이 이어지고 있다. 2021~2025년 매출액 기준 연평균 성장률(CAGR)은 한라HMS 24.0%, 케이에스피 21.5%, HD현대마린솔루션 16.2%, 세진중공업 12.6%, 에스엔시스 5.8% 순이다. 2025년 기준 영업이익률은 세진중공업 18.2%, HD현대마린솔루션 17.7%, 한라HMS 16.7%, 에스엔시스 12.3%, 케이에스피 12.1%로, Peer 4사 평균 영업이익률인 16.2% 대비 동사는 약 4%p 낮은 수준이다.

2026년 컨센서스 기준으로 비교해도, 동사의 밸류에이션은 Peer대비 할인되어 거래되고 있다. 컨센서스가 존재하는 HD현대마린솔루션과 세진중공업의 2026F PER은 각각 27.5배, 15.1배, PBR은 10.2배, 3.1배 수준인 반면, 동사는 PER 9.9배, PBR 1.1배에 거래되고 있다. 이는 동사의 매출 성장률과 영업이익률이 Peer 대비 낮은 수준에 머물러 있어 시장이 상대적으로 보수적인 밸류에이션을 적용하고 있기 때문으로 판단된다.

이는 시장이 동사를 조선업 수혜 기업으로는 평가하고 있으나, Peer 대비 상대적으로 낮은 성장성과 수익성을 반영하여 보수적인 밸류에이션을 부여하고 있음을 의미한다. 실제로 상장 이후 실적은 꾸준히 성장하고 있음에도 주가 흐름은 다소 부진하였다. 연초 이후 주가 수익률은 -24%를 기록하였으며, 같은 기간 세진중공업(-19%), 케이에스피(-25%), 한라HMS(-4%)는 하락세를 기록하였으며, HD현대마린솔루션(+15%)만 상대적으로 상승세를 보였다.

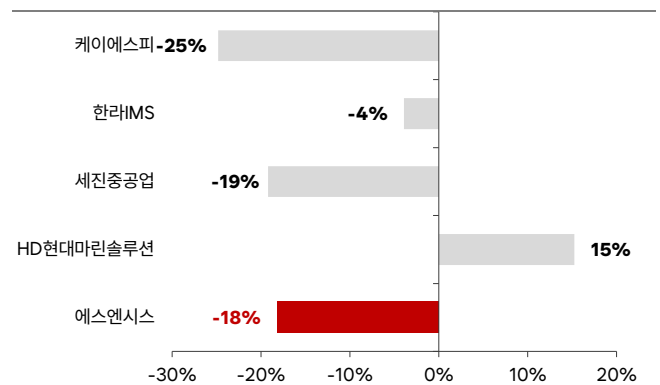
다만 현재의 밸류에이션은 과거 실적 기준의 평가에 머물러 있을 가능성이 존재한다. 동사는 부산 에코센터 2공장, 거제 마린센터, 중국 난통 생산법인, 싱가포르 법인 구축 등을 통해 생산능력 확대와 글로벌 시장 진출을 추진하고 있으며, 이는 2027년 이후 실적 성장으로 연결될 가능성이 높다. 또한 친환경 선박 확대에 따른 LFSS-FGSS 수요 증가와 운항제어솔루션 사업 확대도 중장기 성장 동력으로 작용할 전망이다.

특히 최근에는 글로벌 AI 데이터센터 투자 확대에 따른 전력 인프라 수요 증가가 새로운 투자 포인트로 부각되고 있다. 대규모 AI 데이터센터는 안정적인 전력 공급을 위해 고압 배전반과 전력제어시스템을 필수적으로 필요로 하며, 이에

동사는 조선용 고압배전반 분야에서 축적한 기술력을 기반으로 육상 전력 인프라 시장 진출을 본격화하고 있다. 2025년 ABB와 저압 배전반 솔루션인 'System Pro E Power' 공인 파트너십을 체결하며 기존 고압반(UniGear)에 이어 저압반까지 ABB 배전반 전 라인업을 공급할 수 있는 생산 역량을 확보하였다. 또한 평택 반도체 산업단지 인근에 반도체 전용 배전반 생산공장을 확보하였으며, 국내 대형 반도체 기업향 육상 플랜트용 배전반 수주와 글로벌 반도체 제조사의 필리핀 MLCC 공장 프로젝트 수주를 확보하는 등 육상용 배전반 시장 내 리더십을 확대하고 있다.

결론적으로 현재의 PBR 1.1배는 Peer대비 낮은 성장성과 수익성을 반영한 결과로 판단되나, 향후 생산능력 확대, 친환경 선박 기자재 성장, 글로벌 시장 진출, 육상용 배전반 사업 확대 등이 실적으로 연결될 경우 할인 요인이 점진적으로 축소될 가능성이 높다. 특히 데이터센터 및 반도체 전력 인프라 시장에서 의미있는 수주성과가 누적될 경우 밸류에이션 리레이팅 가능성이 높아질 것으로 판단한다.

Peer기업 연초대비 주가 현황



자료: 에스엔시스, 한국R협의회 기업리서치센터

(단위: 원, 억 원, %, 배)

자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인
1 친환경 규제 불확실성에 따른 사업 성장 지연 가능성

IMO 중기조치 채택이 연기된 가운데, 선주들의 관망 기조가 강화될 경우 FGSS, LFSS 신규 수주 모멘텀 당초 전망대비 지연 가능성 존재

에스엔시스의 차세대 성장 동력으로 주목받는 FGSS(연료가스 공급시스템) 및 LFSS(저인화점 연료공급시스템)는 선박 탈탄소 규제의 강화와 LNG, 메탄올, 암모니아 등 친환경 대체연료로의 전환 흐름을 전제로 한 사업이다. 그러나 2025년 10월 IMO 해양환경보호위원회(MEPC)는 '선박 온실가스 감축을 위한 중기조치' 채택 여부를 논의하였으나 회원국 다수가 연기를 선택하며 표결이 2026년 11월로 1년 미뤄졌다.

이번 채택 연기는 미국의 강력한 정치적 압박과 이에 동조한 일부 기국들의 반대가 결정적인 영향을 미쳤으며, IMO가 주도하는 글로벌 규제 프레임워크가 약화되고 규제 파편화가 가속화될 위험성이 커졌다는 평가를 받고 있다. 이처럼 글로벌 해운 탄소 규제의 방향성에 불확실성이 커질 경우, 선주들의 대체연료 선택 결정은 후순위로 밀릴 가능성이 있다.

규제 공백이 장기화될 경우 선주들은 기존 LNG 추진 방식 또는 관망 전략을 선택할 가능성이 높아지고, 이는 FGSS, LFSS를 비롯한 동사의 에코솔루션 제품군의 신규 수주 모멘텀 약화로 이어질 수 있다. 다만, EU의 독자적 탄소가격제(EU ETS) 시행이 이미 진행 중인 만큼 규제 공백이 전면적으로 확산될 가능성은 제한적이며, 대형 선사들 상당수가 자체 탄소중립 로드맵에 따라 친환경 선박 발주를 이어가고 있다는 점은 리스크를 일부 완충하는 요인이다.

그럼에도, IMO 규제의 최종 채택 시점 및 시행 강도에 따라 동사 신사업의 수주 속도와 매출 기여 시기가 당초 전망 대비 지연될 수 있음은 리스크 요인으로 점검할 필요가 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	1,201	1,236	1,381	1,444	1,564
증가율(%)	4.0	2.9	11.7	4.6	8.3
매출원가	921	965	1,049	1,059	1,159
매출원가율(%)	76.7	78.1	76.0	73.3	74.1
매출총이익	280	271	332	385	405
매출이익률(%)	23.3	21.9	24.0	26.7	25.9
판매관리비	106	114	177	208	205
판매관리비율(%)	8.8	9.2	12.8	14.4	13.1
EBITDA	183	166	166	188	218
EBITDA 이익률(%)	15.2	13.5	12.0	13.0	14.0
증가율(%)	39.6	-9.0	-0.3	13.3	16.2
영업이익	174	158	155	177	200
영업이익률(%)	14.5	12.7	11.2	12.3	12.8
증가율(%)	38.8	-9.5	-1.8	14.6	12.7
영업외손익	8	5	26	19	16
금융수익	19	21	47	51	54
금융비용	22	18	31	28	36
기타영업외손익	11	1	10	-4	-2
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	182	162	181	196	216
증가율(%)	40.2	-11.0	11.5	8.5	10.3
법인세비용	48	39	-46	16	-3
계속사업이익	134	124	227	180	219
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	134	124	227	180	219
당기순이익률(%)	11.1	10.0	16.4	12.5	14.0
증가율(%)	37.8	-7.6	83.5	-20.4	21.3
지배주주지분 순이익	134	124	227	180	219

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	87	35	211	180	-6
당기순이익	134	124	227	180	219
유형자산 상각비	9	9	11	10	17
무형자산 상각비	0	0	0	1	1
외환손익	4	1	1	6	0
운전자본의감소(증가)	-125	-156	11	-74	-233
기타	65	57	-39	57	-10
투자활동으로인한현금흐름	-11	-86	12	-333	54
투자자산의 감소(증가)	-13	-64	6	-279	107
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-4	-2	-3	-51
기타	7	-18	8	-51	-2
재무활동으로인한현금흐름	33	-10	-46	478	-20
차입금의 증가(감소)	43	-8	-39	-40	25
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	528	0
배당금	0	-2	-4	-8	-45
기타	-10	0	-3	-2	0
기타현금흐름	0	0	4	-4	-0
현금의증가(감소)	109	-61	181	321	28
기초현금	138	247	185	366	687
기말현금	247	185	366	687	715

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	859	967	1,367	1,560	1,836
현금성자산	247	185	366	687	715
단기투자자산	162	258	157	152	163
매출채권	124	154	124	103	143
재고자산	149	189	587	541	672
기타유동자산	177	181	133	77	143
비유동자산	346	313	408	766	692
유형자산	251	245	240	238	272
무형자산	0	0	12	57	56
투자자산	75	51	129	422	316
기타비유동자산	20	17	27	49	48
자산총계	1,205	1,280	1,775	2,325	2,528
유동부채	566	591	680	540	561
단기차입금	30	94	60	30	50
매입채무	104	85	114	103	128
기타유동부채	432	412	506	407	383
비유동부채	182	108	73	59	67
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	115	46	36	26	30
기타비유동부채	67	62	37	33	37
부채총계	748	699	753	599	627
지배주주지분	457	581	1,021	1,727	1,900
자본금	40	40	40	49	49
자본잉여금	0	0	0	519	519
자본조정 등	0	0	3	9	9
기타포괄이익누계액	1	4	0	-3	-3
이익잉여금	415	537	978	1,152	1,326
자본총계	457	581	1,021	1,727	1,900

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	0.0	13.7	9.9
P/B(배)	N/A	N/A	0.0	1.6	1.1
P/S(배)	N/A	N/A	0.0	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	10.9	6.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	1.6	2.1
EPS(원)	N/A	N/A	2,980	2,169	2,319
BPS(원)	N/A	N/A	13,424	18,298	20,139
SPS(원)	N/A	N/A	18,155	17,360	16,574
DPS(원)	0	0	100	478	478
수익성(%)					
ROE	33.7	23.8	28.3	13.1	12.1
ROA	12.3	9.9	14.8	8.8	9.0
ROIC	71.8	41.0	39.4	30.8	29.9
안정성(%)					
유동비율	151.8	163.7	200.8	289.0	327.5
부채비율	163.8	120.2	73.8	34.7	33.0
순차입금비율	-55.8	-51.2	-40.3	-43.9	-40.7
이자보상배율	39.4	28.2	33.3	64.2	74.7
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.0	0.9	0.7	0.6
매출채권회전율	11.2	8.9	9.9	12.7	12.7
재고자산회전율	9.1	7.3	3.6	2.6	2.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에스엔시스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.06.30	에스엔시스-친환경 선박과 전력 인프라를 잇는 조선해양 전장 솔루션 기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.