

두산퓨얼셀(주)

DOOSAN

2026년 1분기 경영실적

2026년 4월

Investor Relations



본 자료의 실적은 투자자 여러분들의 편의를 위하여 작성된 자료로서, 내용 중 일부는 외부감사 결과에 따라 변동될 수 있음을 양지하시기 바랍니다.

본 자료에 포함된 예측정보는 현재의 사업환경을 바탕으로 당사의 경영계획과 전략 등을 고려한 전망이며 사업환경의 변동 또는 경영계획 및 전략수정 등에 따라 달라질 수 있습니다.

본 자료는 투자자 여러분의 투자판단을 위한 참고자료로 작성된 것이며, 당사는 이 자료의 내용에 대하여 투자자 여러분에게 어떠한 보증을 제공하거나 책임을 부담하지 않습니다. 또한 당사는 투자자 여러분의 투자가 자신의 독단적이고 독립적인 판단에 의하여 이루어질 것으로 신뢰합니다.

본 자료의 재무자료는 K-IFRS 연결 및 별도재무제표 기준입니다.

Table of Contents

I. 경영실적 및 전망

1. 연도별 매출
2. 손익현황(2026.1Q)
3. 1분기 주요 경영활동
4. 신규수주

II. 시장 환경

1. 국내 연료전지 발전시장
2. 데이터센터 시장

III. 성장동력 확보

1. 시장 확대 : PAFC
2. 제품 Line-up 다양화 : SOFC
3. 두산퓨얼셀의 성장전략

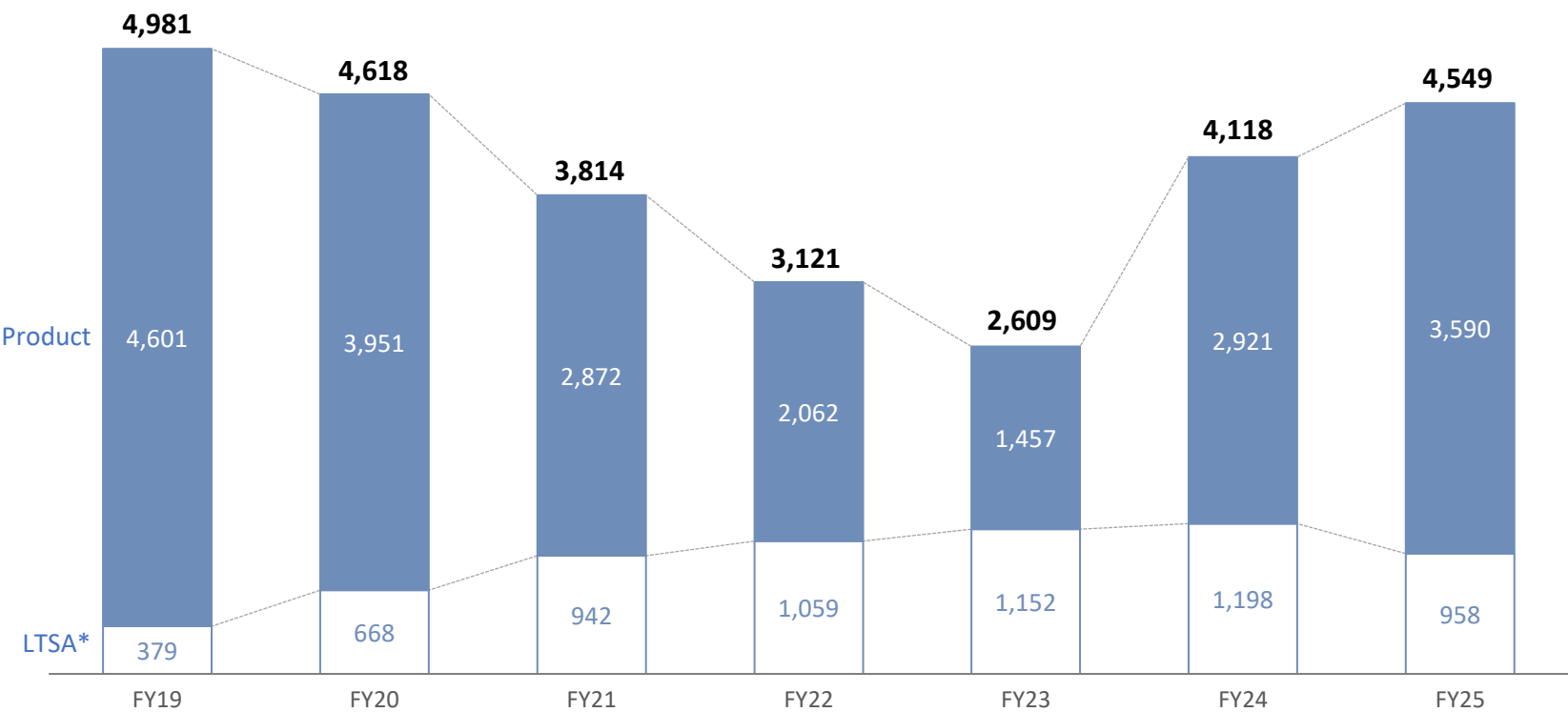
Appendix

매출 Trend

2023년까지 매출 감소하였으나, 2024년부터 다시 성장 시작.

연도별 매출 (2019-2025)

(단위: 억원)



*) LTSA: Long Term Service Agreement

'26년 1분기 매출 1,449억원, 영업적자 8억원

- SOFC 매출 발생 및 PAFC 납품 대수가 증가하며 주기기 매출은 전년동기 대비 +62%
- 총당금 환입 등으로 원가율 개선(99.9%→92.8%)되며 영업적자 축소

요약 손익계산서(별도)

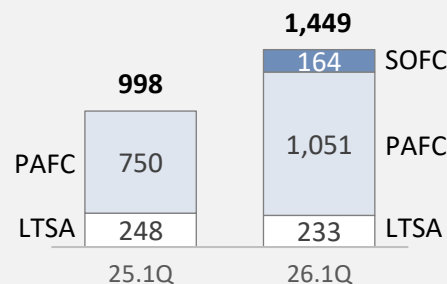
(단위: 억원)

구분	'25.1Q	'26.1Q	YoY
매출	998	1,449	+45%
매출원가	997	1,344	
(%)	(99.9%)	(92.8%)	
판관비	111	112	
영업손익	-110	-8	적자축소
(%)	(-11.1%)	(-0.5%)	
금융손익	-37	-89	
기타손익	0	6	
지분법손익	1	6	
세전이익	-146	-84	
Tax	-51	40	
당기순손익	-95	-125	적자지속

※ 연결기준: 매출 1,448억원, 영업적자 13억원

① 매출 1,449억원 (+45% YoY)

(단위: 억원)



- PAFC 매출 증가
 - '25년 낙찰받은 CHPS 프로젝트의 매출 반영 시작
- SOFC 매출 발생
 - 하이창원 Project 설치 완료

② 영업적자 축소

- SOFC: '25년 4분기 설정했던 총당금 일부 환입
 - '26.2월 하이창원 납품시 전년말에 예상했던 수준보다 SOFC 수율 개선
- LTSA: CSA 교체시 폐전극 매각(최근 백금 시세 상승분 반영)
 - 매각시 백금 단가 산정방식이 과거 3년 평균에서 3개월 평균 가격으로 회계추정 변경됨

'26년 1Q 주요 경영활동

'26년 주요 전략

1분기 추진 성과

PAFC

- PAFC 해외시장 진출
 - 데이터센터용 솔루션으로서 경쟁력 확보

- 북미 지역 고객사 대응 지속
 - Quality Test 완료
- 기타 해외지역 협의
 - 중국, 대만, 동남아(싱가폴, 태국, 인도네시아), 호주

- LTSA 서비스 품질 개선
 - CSA 교체를 통한 고객 만족도 제고

- 성능저하 stack 교체 진행 중
 - '26년 1분기 217개 교체
(B그룹의 나머지 stack에 대해 교체 완료)
 - C그룹에 대해서도 전수조사 진행 중이며, 일부 교체 수요가 있을 것으로 예상

SOFC

- SOFC 양산 안정화
 - 핵심 공정 목표 수율 90% 수준

- 수율 개선
 - Cell 공정 수율 80% 대까지 상승

- Stack 파운드리 사업화
 - 시스템 회사에 SOFC stack 공급

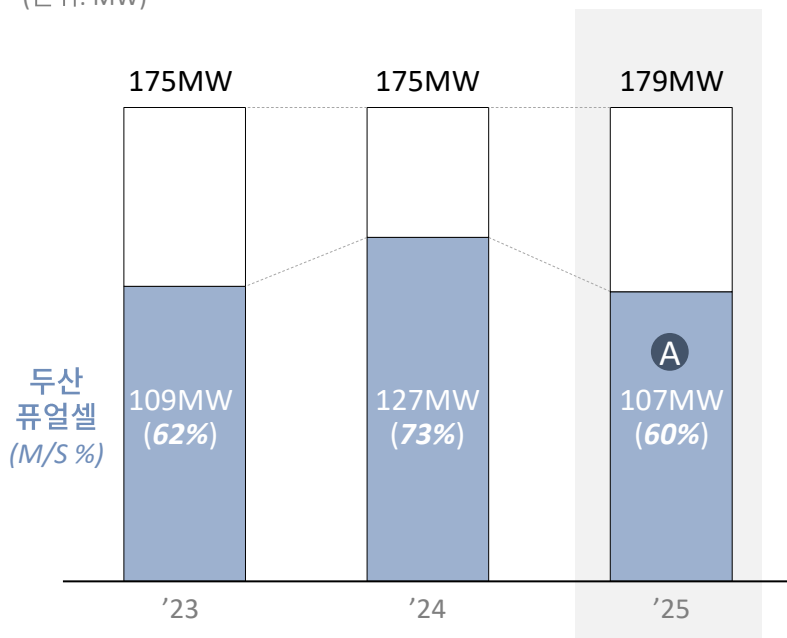
- Stack 판매 계약
 - 완료) 국내 1개사
 - 진행) 해외 3개사(독일, 미국, 싱가포르)와 공급 협의 중

'25년 신규수주 72MW: 하반기에 수주 인식이 예상됐던 '24년 CHPS 프로젝트의 수주 계약 이연

'26년 신규수주는 큰 폭 증가 전망: '25년 CHPS프로젝트(낙찰분) + '24년 CHPS프로젝트(이월분) + 해외수주

CHPS 일반수소 입찰시장

(단위: MW)

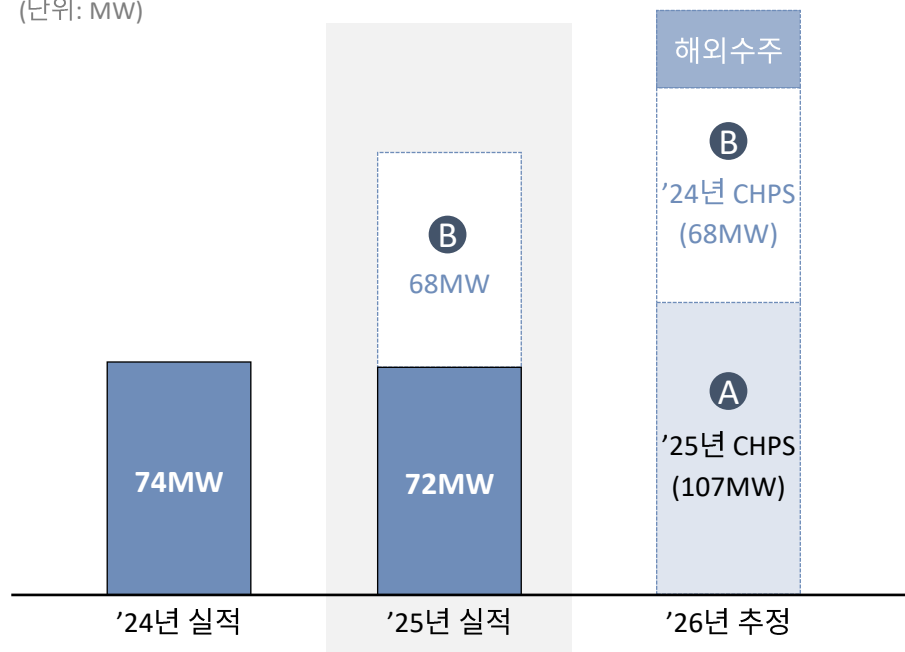


['23년 개설 이후, 3년 연속 60% 이상 M/S 차지]

- (A) '25년 낙찰분 → '26년 수주 인식 대상
- 107MW (15개 Project)

수주 실적 및 전망

(단위: MW)



- '25년 수주: 72MW
 - 실적: RPS 21MW + '23년 CHPS 3MW + '24년 CHPS 48MW
 - 수주 인식 '26년으로 이월: (B) '24년 CHPS 낙찰 프로젝트 68MW
- '26년 수주: 큰 폭 증가 예상
 - (A) '25년 CHPS 낙찰분 + (B) '24년 CHPS 이월분 + 해외 수주

Table of Contents

I. 경영실적 및 전망

1. 연도별 매출
2. 손익현황(2026.1Q)
3. 1분기 주요 경영활동
4. 신규수주

II. 시장 환경

1. 국내 연료전지 발전시장
2. 데이터센터 시장

III. 성장동력 확보

1. 시장 확대 : PAFC
2. 제품 Line-up 다양화 : SOFC
3. 두산퓨얼셀의 성장전략

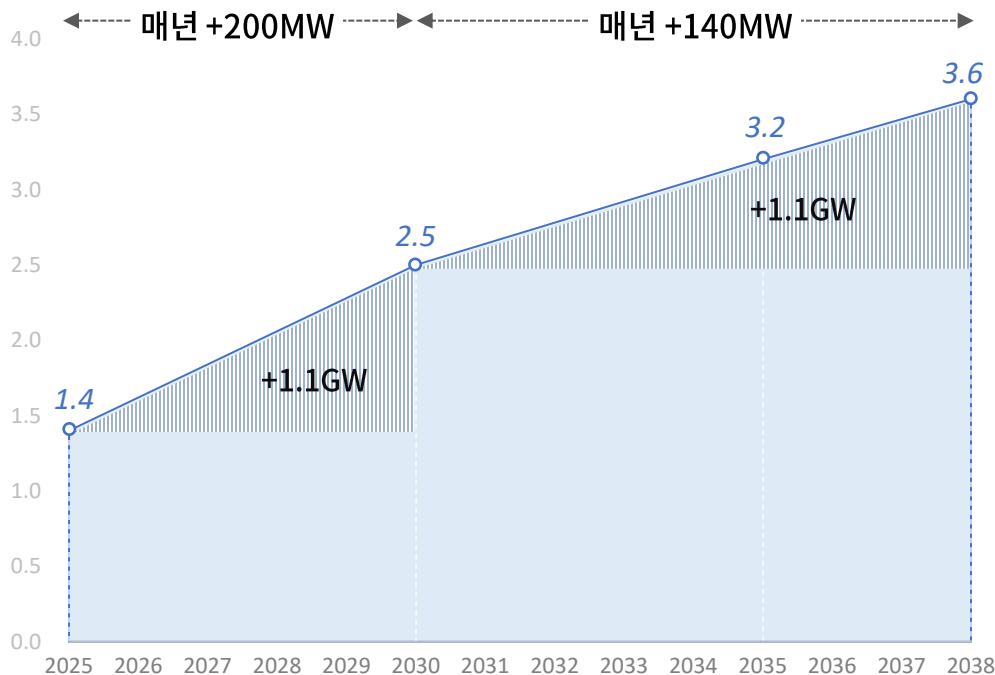
Appendix

1. 국내 연료전지 발전시장

제11차 전력수급기본계획¹⁾ 상 연료전지 설비용량은 꾸준히 증가할 것으로 계획됨
(’25년 1.4GW → ’38년 최소 3.6GW)

연료전지 설비용량 전망

(단위: GW, 정격용량 기준)



주1) 제11차 전력수급기본계획(2024~2038), 산업통상자원부(2025.2.21)

page 50. 연도별 전원구성 전망 - 연말 정격용량 기준 (단위: GW)

연도	원전	석탄	LNG	재생e	①	양수	기타	②	합계
					신e			미정	
2025	26.1	40.8	47.3	39.0	1.8	4.7	1.2	-	160.8
2030	28.9	31.7	58.8	78.0	2.9	5.2	0.7	-	206.1
2038	35.2	22.2	69.2	121.9	4.0	10.4	0.7	4.6	268.1

① 연료전지 설비용량 = 신e - IGCC²⁾

- ’30년까지 2.5GW 보급 계획 → 연간 200MW 규모 설비 발주 예상
- ’38년까지 3.6GW 보급 계획 → 연간 140MW 규모 설비 발주 예상

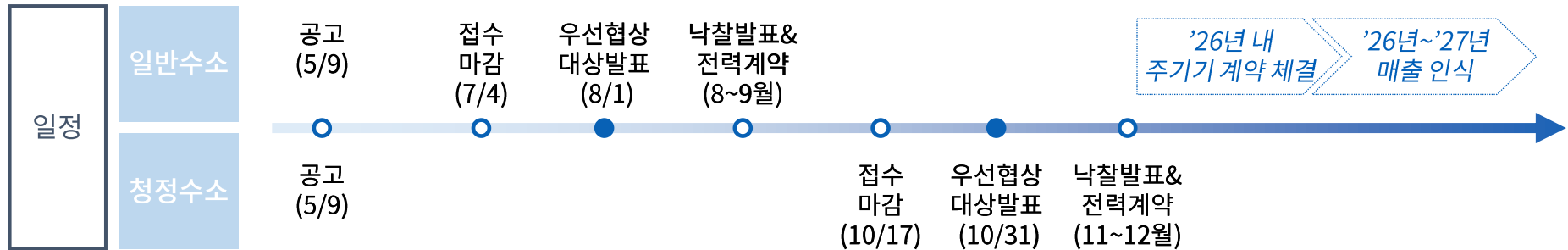
② 미정 : 무탄소경쟁 및 유보

- 신재생에너지 확대를 반영하고도 ’31년부터 발전설비 부족 발생
→ 무탄소 전원 및 유보물량(’31~’38년 총 4.6GW) 內 시장 참여기회

주2) IGCC(석탄가스화 복합발전): 서부발전 운영 1기로 설비용량 346MW

[Back-up] CHPS 입찰제도

'25년 일반수소 입찰시장은 전년과 동일한 175MW 설비 규모로 개설되었음



		일반수소	청정수소
개요	개설물량	1,300GWh	3,000GWh
	대상설비	연료전지	수소 전소 또는 혼소 발전설비 (LNG-수소, 석탄-암모니아, 연료전지 등)
	활용연료	청정/개질/부생수소	청정수소 (수소생산 1kg 당 온실가스 배출량 4kg 이하인 수소)
	기준 혼소율	-	열량 기준 20% 이상
	평가 기준	가격(60%)	발전단가
		비가격(40%)	산업·경제 기여도, 분산전원 특성, 계통수용성 등
	정산방식	입찰가격과 전력시장가격 간 차액정산	입찰가격과 전력시장가격 간 차액정산
	계약기간	준비기간 2년, 거래기간 20년 - 전력계약 체결 후 2년내 상업운전 미개시 시 페널티	준비기간 3년, 거래기간 15년 - 전력계약 체결 후 3년내 상업운전 미개시 시 페널티

1) CHPS: Clean Hydrogen Portfolio Standard

2) RPS: Renewable Portfolio Standard

2. 데이터센터 시장

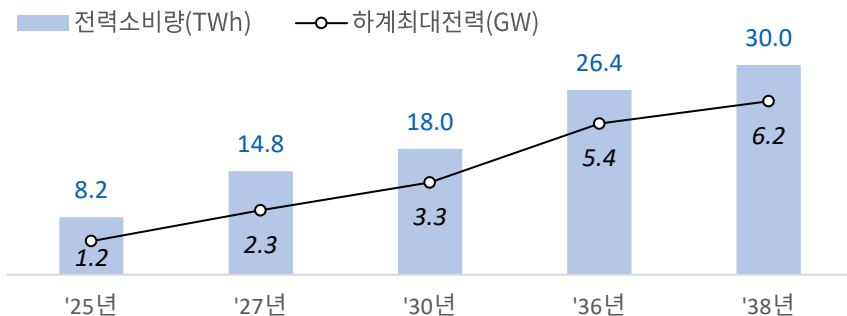
데이터센터 전력수요 확대로 연료전지 시장기회 모색

(국내) 보조전원 역할에서 주전원 역할로 확대 추진

(해외) 해외계열사 통한 미국 데이터센터 向 수주 & 동남아 데이터센터 시범사업 추진 중

국내 데이터센터 전력수요 전망

제11차 전력수급기본계획, 산업통상자원부('25.2.21)



- 국내 시장은 한국전력 중심의 중앙집중형 전력수급 시스템으로 인해 데이터센터 내 연료전지 역할이 보조전원으로 국한
- 당사 공급 : 고양 에퀴닉스 1대('23.8월), 삼성전자 HPC 2대('24.4월)
- 단, 데이터센터 전력수요 급증과 수도권 집중화에 따른 이슈로 분산전원으로서 연료전지의 역할이 커질 것으로 예상됨
- 현재 보조전원 역할로부터 장기적으로 주전원 활용을 추진
⇒ 유관 회사, 기관과 협력을 통한 사업화 및 제도 개선 추진 중

Why Fuel Cell?

신속성

- 제작 및 설치기간이 짧아 주문 후 1년 내 전력 공급 가능
- On-site 전원
→ Grid 접속 대기 불필요

안정성

- 높은 가동률(95%)로 24시간 안정적인 전력 생산 가능
- 기상 조건에 따른 간헐성 없으며 ESS 장치 불필요

Data Center

- 가스터빈 수준의 전기효율
- NG 모델 43%, Hydrogen 모델 50%
- 열을 활용한 데이터센터 냉방 시 효율 ↑
- 설치면적이 작아 입지 제약 낮음
- 모듈 단위 공급 → 용량 확장 용이

효율성

- 질산화물 및 황산화물 배출 미미
- Hydrogen 모델 채택 시 온실가스 배출 없음

친환경성

[Back-up] PAFC: 데이터센터용 solution으로서 경쟁력 확보

데이터센터 전원공급 시장환경은 최근 들어 연료전지에 더욱 유리하게 바뀌고 있으며, PAFC도 데이터센터에 적용 가능한 솔루션으로서 인정받고 있음

최근 시장 환경

On-site

- 수요지 인근에서 직접 전력 생산 공급 가능
 - ▶ 트럼프 정부의 '비상 전력 경매' 도입 발표로 빅테크의 On-site 투자 증가 전망

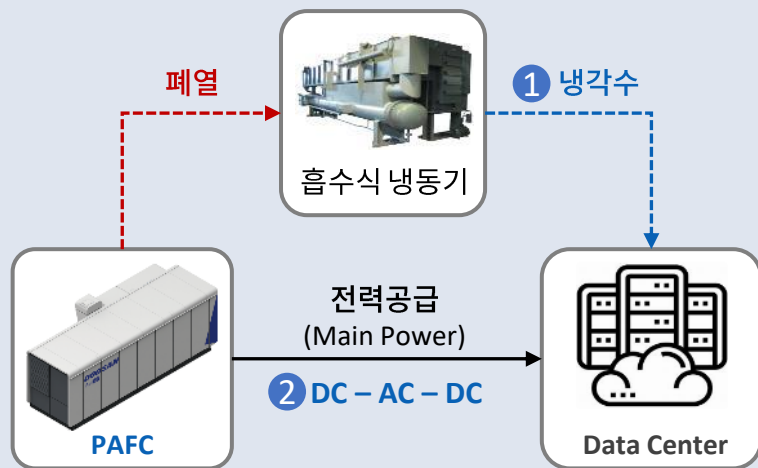
ITC 혜택

- OBBBA 48E 시행으로 연료전지 사업성 개선
 - ▶ '26년 착공 사업부터 세액공제율 30% 적용

800VDC

- '27년부터 800VDC가 본격화될 전망
 - ▶ DC 기반의 전력원으로서 연료전지 부각

PAFC 솔루션



1 연료전지 폐열을 데이터센터 냉방에 활용

- 흡수식 냉동기로 냉각수 생성
- 데이터센터 전력사용의 20~40%를 차지하는 냉방전력 부하 감소 가능

2 연료전지에서 생산된 직류전원 사용 가능 (DC - DC)

- 교류전원(AC)으로 변환과정 없이 효율 Loss 최소화

진행 사항

- 데이터센터 사업자들로부터 PAFC 솔루션의 성능과 적합성에 대해 긍정적인 피드백 받음
 - 빅테크 1개사: 기술 및 품질에 대한 검증 완료 (익산공장 실사 등)
 - 그 외 Utility 회사, Developer 등과 협의 중

Table of Contents

I. 경영실적 및 전망

1. 연도별 매출
2. 손익현황(2026.1Q)
3. 1분기 주요 경영활동
4. 신규수주

II. 시장 환경

1. 국내 연료전지 발전시장
2. 데이터센터 시장

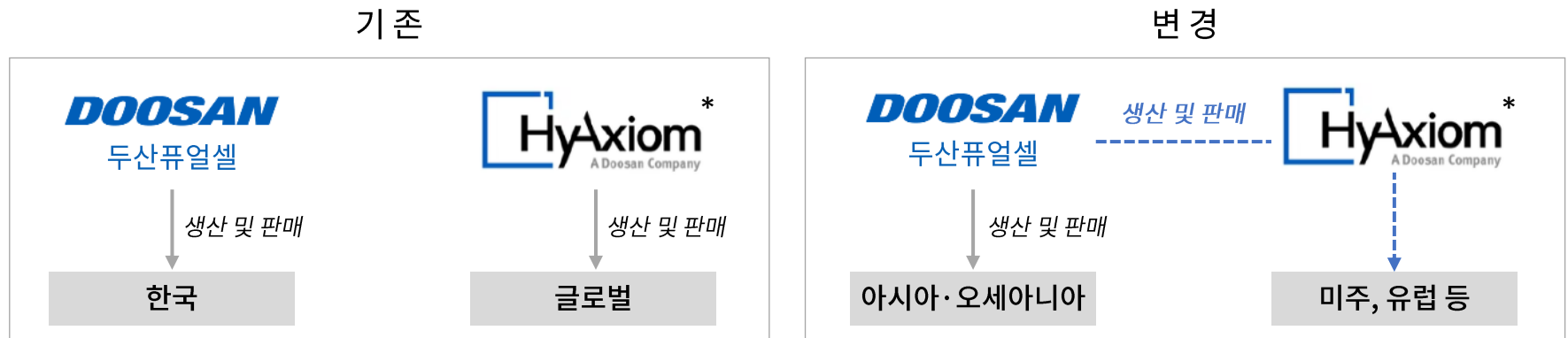
III. 성장동력 확보

1. 시장 확대 : PAFC
2. 제품 Line-up 다양화 : SOFC
3. 두산퓨얼셀의 성장전략

Appendix

1. 시장확대 – (1) PAFC 생산법인 일원화

두산퓨얼셀이 연료전지 생산 거점이 되며 ‘시장 확대’ 및 ‘원가 경쟁력 제고’ 기대



※ HyAxiom, Inc. : (주)두산의 수소사업 자회사로, 글로벌 연료전지 판매·서비스 및 수전해 기기 개발·제조·판매·서비스 영위

개요

수소 사업의 근원적 경쟁력 확보를 위해 연료전지 생산을 ‘두산퓨얼셀’로 통합

기대효과

1 시장 확대

- 미국 시장에 연료전지 제품 공급 가능
- 데이터센터 등 미국 시장 수요 증가 수혜 가능

2 원가 경쟁력 제고

- 생산규모 확대로 Sourcing 협상력 강화, 생산 효율성 제고 기대

1. 시장확대 - (2) PAFC 전용실시권 취득

PAFC 사업기반 강화 위해 IP(Intellectual Property) 권한범위 확대

	기 존	변 경
사업권역	한국 두산퓨얼셀 (Non-exclusive) 한국 포함 Global HyAxiom, Inc.	아시아, 오세아니아 두산퓨얼셀 (Exclusive) 미주, 유럽 등 HyAxiom, Inc.
권한범위	• (한국 내) 생산, 판매, 서비스	• (권역 내) 생산, 판매, 서비스, R&D, Sub-license
로열티	• 제품매출 발생 시 로열티 지급	• 일회성 지급 (추가 로열티 없음)

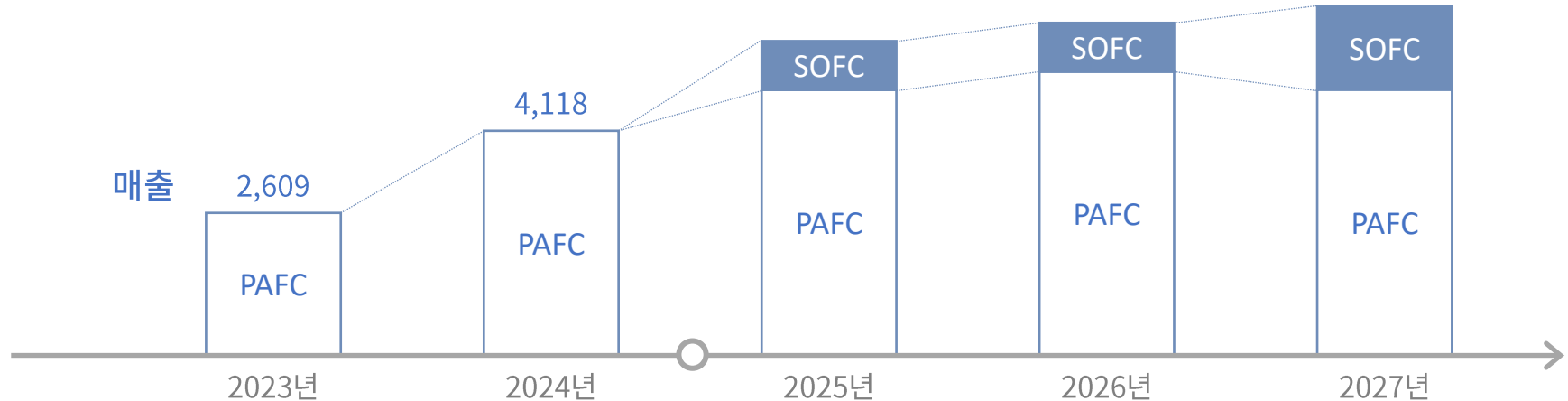
* 생산은 사업권역과 무관하게 두산퓨얼셀 담당

기대효과	1 제품 및 기술 경쟁력 제고 - R&D 권한 확대로 설계 개선의 신속도 및 자유도 상승 → 품질 경쟁력 제고 가능 2 해외시장 진출 - 중국, 대만, 호주 등 해외 주요 타겟 시장 진출을 위한 기반 강화 - 최근 미-중 무역갈등 심화로 당사의 독립적인 영업활동 필요성 부각 3 사업모델 다각화 - 서브라이선스 권한을 바탕으로 사업모델 다각화 가능(ex. 해외 Localization, LTSA 아웃소싱 등)
------	--

2. 제품 Line-up 다양화 – (1) SOFC 양산 시작

PAFC의 안정적인 매출을 기반으로 SOFC를 통한 중장기 성장 Drive 확보

- 지난 2년간은 성장을 위한 투자가 집중된 시기
- 2025년부터는 SOFC에서 新 시장기회 포착(데이터센터, Stack 파운드리 등)



성장을 위한 투자 집행

SOFC

- 원천기술 도입
- 시설투자(군산공장) 1,558억원

PAFC

- 전극사업부 인수 224억원

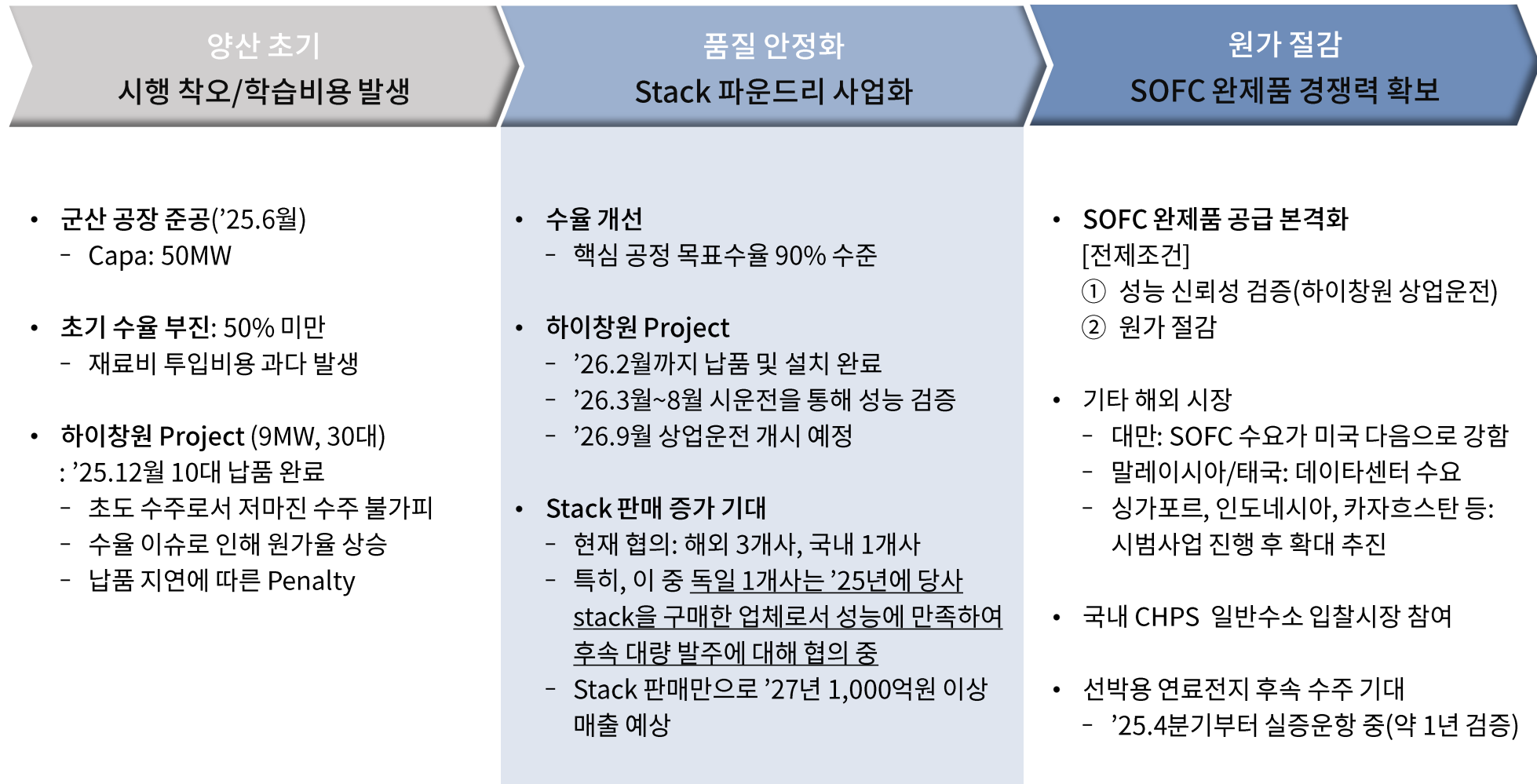
연료전지 경쟁력 강화 (PAFC + SOFC 조합)

- CHPS 일반시장 Biz Model 다각화 (PAFC, SOFC, PA+SO)
- 데이터센터 시장 본격 진입
- SOFC Stack 파운드리 사업화

[Back-up] SOFC: 2026년은 품질 안정화 → Stack 파운드리 사업 성과 기대

2025년은 SOFC 사업화 초기 단계로서 Cell 제작 수율 이슈 등으로 대규모 손실 발생.

최근 수율 개선을 통해 품질 안정화되었고, 다수의 고객사로부터 당사 SOFC Stack에 대한 관심이 높아지고 있음



3. 두산퓨얼셀의 성장전략

연료전지의 매출 성장 및 근원적인 경쟁력 강화를 통한 수익성 개선으로 본격적인 수소 활황기 준비
매출액 '24년 0.4조 → '29년 0.9조 → '30년 1조원 이상으로 Quantum leap





Appendix

1. Company Overview
2. 수소생태계 내 두산퓨얼셀의 역할
3. 연료전지
4. 2025년 경영실적
5. 손익계산서(2026.1Q)
6. 재무 현황

Appendix 1. Company Overview

국내 발전용 연료전지 시장의 Leading Player

회사 개요

[기준일: 2025.12. 31]

분할 설립	2019. 10. 1. (인적분할)
본사 주소	전라북도 익산시 석암로7길 100
임직원 수	709명
대표이사	이두순(CEO), 윤재동(CFO)
주요 연혁	• 2014 (주)두산, 미국 연료전지 기업 인수 • 2017 익산공장 준공 • 2019 (주)두산으로부터 분할 및 한국거래소 상장 • 2022 익산공장 증설 (CAPA 232MW) • 2023 군산공장 (CAPA 50MW) 건구축 완료 • 2024 하이엑시움모터스 지분(100%) 취득

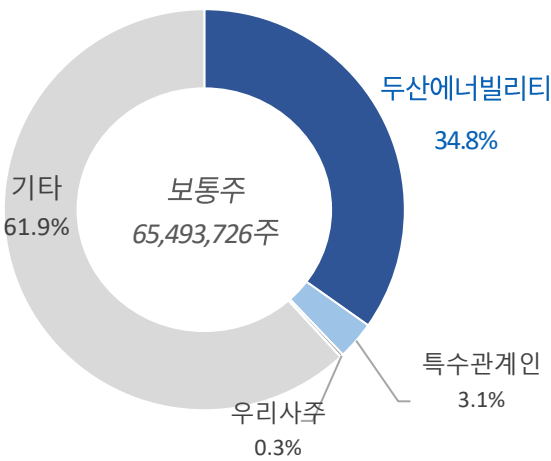
최근 3개년 매출 구성

[단위: 억원]

구분	FY23	FY24	FY25
주기기	1,457	2,921	3,590
서비스	1,152	1,198	958
매출액	2,609	4,118	4,549

주주 현황

[기준일: 2025. 12. 31]



Appendix 2. 수소생태계 내 두산퓨얼셀의 역할

수소 활용의 핵심인 연료전지 기자재 제조 및 공급

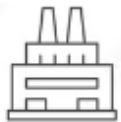
두산퓨얼셀 사업영역

생산

저장 / 운송

충전

활용



부생수소



추출(개질) 수소



수전해 수소



해외 도입 수소



파이프라인



튜브 트레일러



액화수소



발전용 연료전지

- 연료전지 설비 제조



모빌리티 연료전지



- 상용차 및 선박용 개발



건물용 연료전지

- 데이터센터, 일반 건물 등

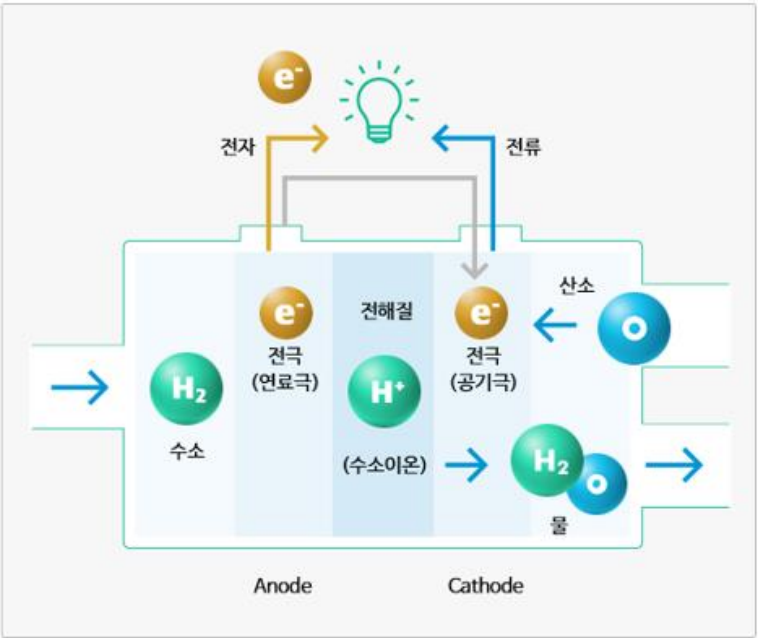
수소터빈

1) Tri-Gen : 전기, 열, 수소 생산이 모두 가능한 모델

Appendix 3. 연료전지

연료전지는 수소와 산소의 전기화학 반응을 통해 연소과정 없이 전기를 생산

연료전지 원리



연료전지 종류

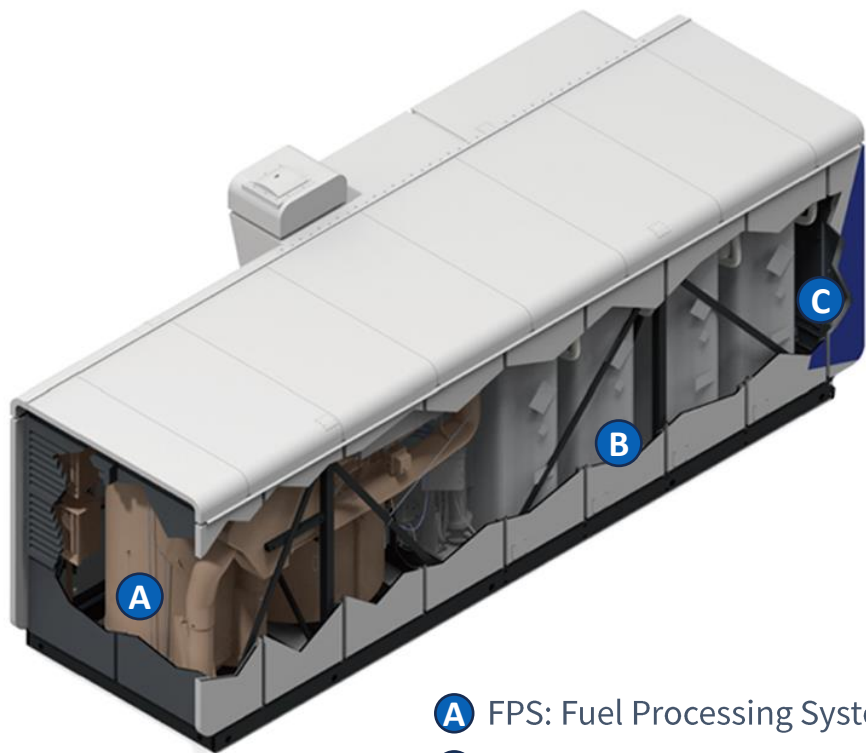
	PEMFC	PAFC	MCFC	SOFC
Electrolyte	Polymer Electrolyte Membrane	Phosphoric Acid	Molten Carbonate	Solid Oxide
Operation Temperature	25 ~ 80°C	160 ~ 200°C	650°C	600 ~ 1,000°C
Catalyst	Platinum	Platinum	Perovskites	Nickel
Elec. Efficiency	35%	40 ~ 45% (NG) 48 ~ 50% (H2)	45 ~ 60%	50 ~ 60%
CHP (Elec. + Heat)	-	90%	80%	50 ~ 80%
Applications	Portable, Mobility	Building, Power Plant	Building, Power Plant	Residential, Building, Power Plant

※ 제조사에 따라 차이가 있을 수 있음

Appendix 3-1. 연료전지: PAFC

- 1) 높은 국산화율, 2) 높은 복합효율 및 수소 모델 세계 최초 상용화,
- 3) 부하추종 기능으로 CHPs 등 국가 정책 방향성에 부합한 기술 보유

✓ PAFC 주요 구성 (NG 모델)



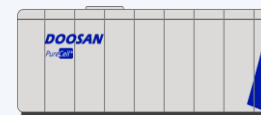
- A** FPS: Fuel Processing System
- B** PSS: Power Supply System
- C** ESM: Electrical System Module

✓ 수소 모델로의 전환 용이

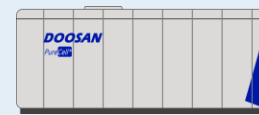
NG 모델
천연가스



LPG/NG 모델
LPG + 천연가스

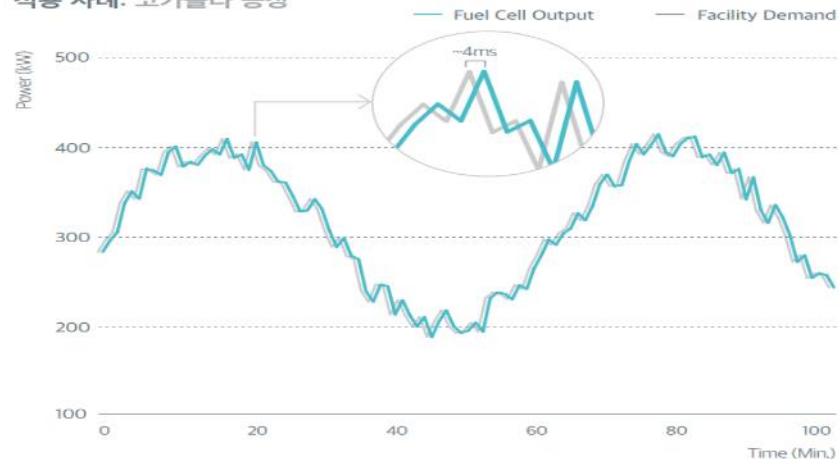


Hydrogen 모델
순수 수소



✓ 부하 추종 기능: 빠른 응답력

적용 사례: 코카콜라 공장



Appendix 3-2. 연료전지: SOFC

'25년 하반기부터 SOFC 양산 개시

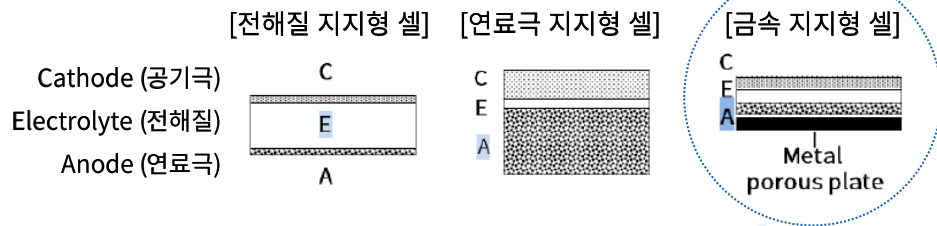
- 5kW Stack 공급을 시작하였으며, 300kW SOFC 제품은 '25년말부터 납품이 진행됨

제품 개요

기술	금속 지지형 저온 SOFC 기술
정격 출력	300kW
전기효율	55% (BOL ¹⁾ 기준 64%)
가동온도	600°C 내외 (중저온 가동으로 내구성 및 수명 개선)
사용연료	Natural Gas

1) Beginning of Life: 최대 성능을 발휘하는 초기 상태

Cell type of SOFC



[셀 적층시 발생하는 기계적 강도를 금속 지지체가 부담하는 3세대 SOFC 기술]

장점

- 전해질 두께 감소와 중저온 전해질 적용으로 600°C 내외 중저온 가동
- 높은 기계적 강도로 스택 안정성 우수
→ 외부 충격에 강해 선박용 연료전지 등 활용처 높음

단점

- 제조 공정이 까다로움. Mass Production 사례가 없음

생산 공정



Back-up. 하이창원 Project (1/2)

설비용량 총 39.8MW (SOFC 9MW + PAFC 30.8MW)



SOFC
(300kW × 30대)

PAFC
(440kW × 70대)

Back-up. 하이창원 Project (2/2)

3개월 이상의 시운전을 통해 SOFC 제품의 신뢰성 검증 진행 예정 → Track Record 확보



- 납품완료('26.2월)
 - '25년 10대, '26년 20대
- 시운전(약 3개월)
 - 성능 검증(출력, 효율 등)
- 상업운전 개시('26.9월)
 - LTSA 서비스 계약(10년)

Appendix 4-1. 2025년 경영실적

매출 증가(+10.4% YoY): CHPS 프로젝트의 매출이 본격적으로 반영되면서 안정적인 매출 성장

영업적자: 1) 백금 등 재료비 상승, 2) CSA 교체 증가, 3) SOFC 관련 일회성 비용 인식

요약 손익계산서 (별도)

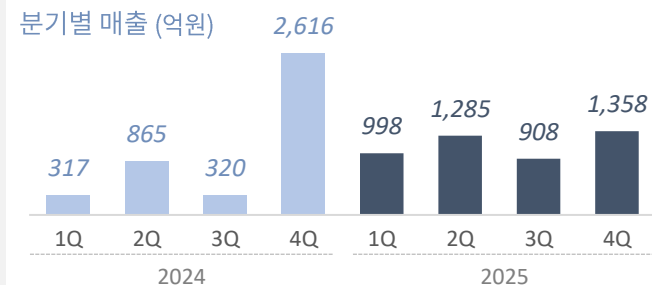
(단위: 억원)

구분	FY24	FY25	YoY
매출	4,118	4,549	+10.4%
매출원가	3,756	5,171	
(%)	(91.2%)	(113.7%)	(+22.5%p)
판관비	359	415	
영업손익	3	-1,037	적자전환
(%)	(+0.1%)	(-22.8%)	
금융손익	-115	-180	
기타손익	26	10	
지분법이익	8	-7	
세전손익	-78	-1,215	적자지속
Tax	0	88	
당기순손익	-78	-1,302	적자지속

매출

• 매출 4,549억원: 전년대비 +10.4% 증가

- CHPS 매출 인식 본격화되면서 기존 RPS 물량과 함께 매출 성장에 기여 (분기별 매출 변동성 감소)



영업 적자

• 백금 등 원재료 가격 상승으로 원가율 악화

• CSA 교체 증가

- 정기검사 대응 조기 교체 등
- 국산화 초기('18~'19년) 생산/설치 사이트: 성능 저하

• SOFC 사업화 초기 시행착오 관련 비용 발생

- 초도 수주 Project (하이창원 9MW, SOFC 30대)

* CSA: Cell Stack Assembly

Appendix 4-2. 손익 분석

PAFC 주기기 매출에서는 이익이 나고 있으나,
신사업 SOFC 및 서비스매출에서 손실이 발생한 것이 적자의 주요 원인

원천별 매출총이익

(단위: 억원)

구분	1Q	2Q	3Q	4Q	FY25
매출	998	1,285	908	1,358	4,549
매출원가	997	1,196	967	2,011	5,171
(원가율)	99.9%	93.1%	106.5%	148.1%	113.7%
매출총이익	1	89	-59	-653	-622
판관비	111	103	92	108	415
영업손익	-110	-14	-151	-762	-1,037

Source of Income

PAFC

- 매출총이익 65억원
- 백금 등 주요 원재료 가격 상승으로 마진 하락

SOFC

- 매출총이익 -500억원
- 4분기부터 하이창원 프로젝트의 납품이 시작되며(10대), '26년 납품 예정인 잔여 20대에 대한 손실도 총당금으로 비용 반영
- ① 저마진 수주(레퍼런스 확보 차원)
- ② 재료비 과다 투입(수율 이슈)
- ③ 납기 지연에 따른 Penalty

서비스 매출

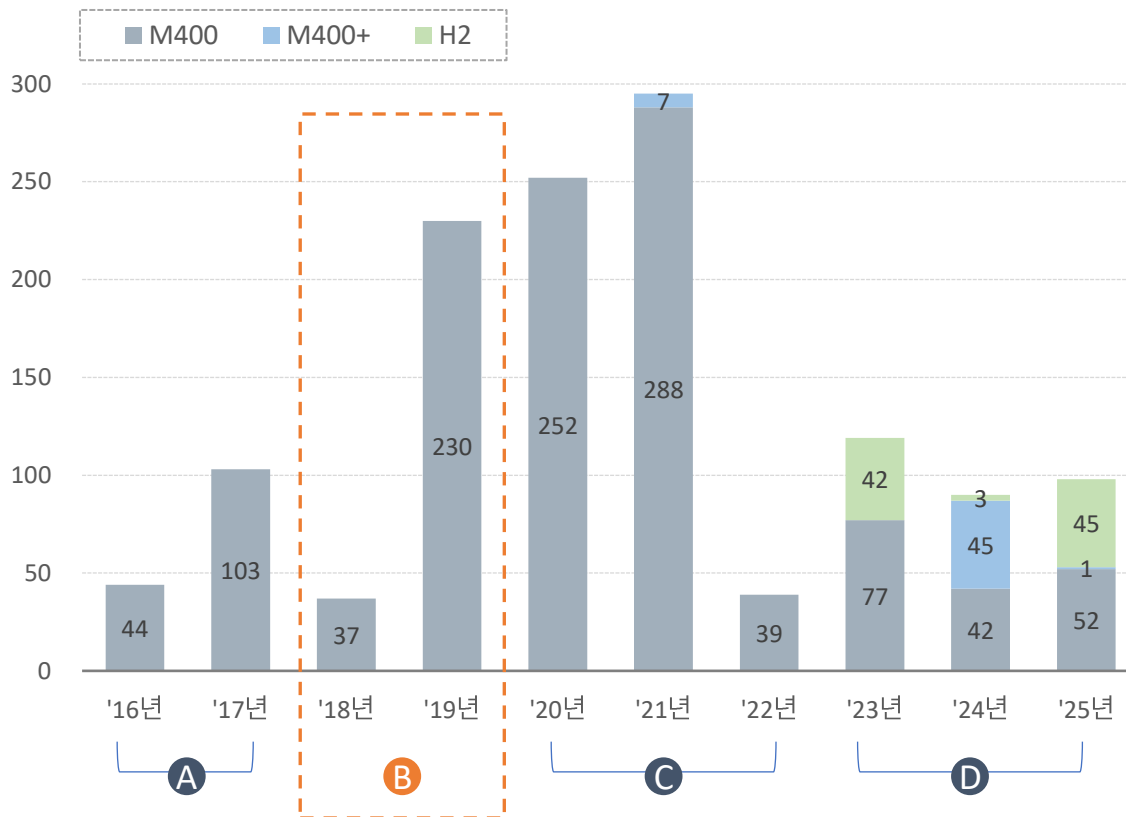
- 매출총이익 -188억원
- CSA 교체 증가
(정기검사 대응 위한 조기 교체)

Back-up. CSA 교체 대상

PAFC 사업화 초기, 익산공장 준공('17년) 후 약 2년간 생산된 제품에서 제조상의 품질 이슈 확인됨.
'20년~'22년 생산하여 공급한 LTSA site에서도 낮은 비율이긴 하지만 일부 문제가 있어 확인 중이며,
'23년 이후 생산 공급한 site는 이슈 없음

연도별 LTSA 개시 연료전지 대수

(단위: 대수)



- 상업운전 개시 후, 매 4년 마다 성능검사
➔ 8년 차 정기 수검을 앞두고 6~7년 차에 조기 교체

- M400+, H2 : 품질이슈 없음
- M400 모델 공급시기
 - Ⓐ '17년 익산공장 준공 이전 LTSA 개시
- 미국으로부터 상품 수입 후 설치/운영
 - Ⓑ '18~'19년 LTSA 개시
- 익산공장 준공 후 초기 생산품
- 원가절감 차원에서 급격한 국산화(공급망 교체 등)
 - Ⓒ '20년~'22년 LTSA 개시 : 품질 이슈 확인 중
 - Ⓓ '23년 이후 LTSA 개시 : 이슈 없음

* M400 / M400+ : CSA 4개가 들어가는 NG 모델 (출력: 440kW)
H2 : CSA 4개가 들어가는 수소 모델 (출력: 440kW)

Appendix 5. 손익계산서(별도/연결)

별도 기준

(단위: 억원)	'25.1Q	'25.4Q	'26.1Q	YoY	QoQ
매출액	998	1,358	1,449	+45%	+7%
매출원가	997	2,011	1,344		
매출총이익	1	-653	104		
판관비	111	108	112		
영업손익	-110	-762	-8	적자축소	적자축소
손익율(%)	-11.1%	-56.1%	-0.5%	+10.5%p	+55.5%p
EBITDA	-71	-662	96		
이익율(%)	-7.1%	-48.8%	6.6%		
세전이익	-146	-826	-84		
당기순이익	-95	-1,020	-125		

연결 기준

(단위: 억원)	'25.1Q	'25.4Q	'26.1Q	YoY	QoQ
매출액	997	1,358	1,448	+45%	+7%
매출원가	996	2,011	1,344		
매출총이익	1	-653	104		
판관비	116	113	117		
영업손익	-115	-766	-13	적자축소	적자축소
손익율(%)	-11.6%	-56.4%	-0.9%	+10.7%p	+55.5%p
EBITDA	-75	-665	91		
이익율(%)	-7.5%	-49.0%	6.3%		
세전이익	-152	-832	-91		
당기순이익	-101	-1,026	-132		

※ 연결대상 자회사: 하이엑시움모터스(주)

Appendix 6. 재무 현황

'26.3월말 순차입금은 5,271억원: 전년말 대비 513억원 증가 (회사채 상환 등을 위해 선제적으로 증권사 신규차입)
올해 상환 예정인 차입금은 1,387억원이며, 안정적으로 관리되고 있음

요약 대차대조표(별도)

(단위: 억원)

구분	'25.12	'26.03	전년말 대비
자산총계	12,019	13,222	1,203
유동자산	5,800	6,916	1,116
재고자산	3,718	3,683	-35
비유동자산	6,218	6,306	87
부채총계	8,280	9,593	1,313
유동부채	4,621	6,089	1,468
비유동부채	3,659	3,504	-155
자본총계	3,739	3,629	-110
자본금	82	82	
자본잉여금	4,775	4,775	
기타 자본	-1,118	-1,228	-110
부채비율	221%	264%	43%p
총차입금	5,421	6,559	1,138
현금성자산	664	1,289	625
순차입금	4,758	5,271	513

차입금 만기 현황

(단위: 억원)

구분	'26.3월 잔액	상환 Schedule				
		2Q	3Q	4Q	'26년 소계	'27년 이후
회사채	2,168	-	470	-	470	1,698
금융기관*	3,592	58	308	358	725	2,867
유동화 채무	800	-	96	96	192	608
총 차입금	6,559	58	874	454	1,387	5,172

*) 금융기관: 은행, 증권사

- '26년 잔여기간 동안 상환 예정인 차입금은 1,387억원에 불과
 - 3분기 회사채 만기 470억원: 차환발행 검토
- 주요 투자는 '25년에 완료
 - 군산공장 준공, PAFC IP 취득 등