2021년 11월 25일

에스원 (012750)

기업이슈 브리프 | 건설/건자재

Buy (maintain)

목표주가	110,000 원
현재주가	77,300 원
시가총액	29,373 억원
KOSPI (11/24)	2,994.29 pt

삼성전자 시설관리 공개입찰 관련 Comment

Analyst 김세련 _ 02 3779 8634 _ sally.kim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	44.19 억원
외국인 지분율	53.4%
절대수익률 (YTD)	-9.1%
상대수익률 (YTD)	-13.3%
배당수익률 (21E)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	2,152	2,223	2,319	2,453
영업이익	197	204	222	241
순이익	147	142	163	177
ROE (%)	11.3	10.5	11.4	11.8
PER (x)	21.6	20.2	16.1	14.7
PBR (x)	2.4	2.1	1.8	1.7

자료: 에스원, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price

일감몰아주기 해소 목적으로 언론 보도, 영향대비 주가 낙폭 과대

-특정 언론에 따르면 삼성그룹은 웰스토리에 이어 일감몰아주기 해소 차원에서 에스원이 담당하던 삼성전자의 시설관리 분야를 외부에 개방할 것으로 보도됨

-보도에 따르면 삼성전자 각 사업장의 물리보안, 시설관리 등과 관련해 외부 공개입찰을 실시할 것이며, 에스원이 해당되는 금액은 2천억원 수준으로 보도되었으나 이는 오보로 판단됨

-실질적으로 삼성전자 건물관리부문에서 공개입찰로 개방되는 부분은 보안구역이 아닌 비보안구역 (기숙사, 주차장 등)에 국한되며, 현재 에스원도 삼성전자의 모든 비보안구역을 관리하고 있는 것 역시 아닌 것으로 파악됨

-보안이라는 특수성이 있는 경우는 일감몰아주기 제재에서 다소 비켜있음. 건물관리부문 2021년 예상 매출액 6,626억원 중 Captive (삼성전자, 삼성생명 등 모든 계열사)비중은 75%로 추정되며, 이 중 삼성전자의 비보안구역 관련 매출액 규모는 건물관리부문 기준 4%, 에스원 전체 매출 중 1.3%인 인 300억원 수준을 넘지 않는 것으로 보임

-또한 웰스토리와 마찬가지로 공개입찰로 바뀔 시 에스원 역시 입찰에 참여하는 방식이기 때문에, 실질적인 경제적 해자를 흔드는 이슈로 볼 수는 없다고 판단하고 있음

-더욱이 건물관리부문 매출액 성장률이 non-captive를 필두로 연간 최소 높은 한자릿수 이상을 기록하고 있어 실질적 실적 영향은 제한적으로 판단함

-과거 남대문 삼성생명빌딩 (현 부영빌딩) 매각 당시에도 해당 건물관리 매출 감소에 대한 우려가 있었으나, 입찰을 통해 현재도 에스원이 건물관리를 지속하고 있다는 점을 고려하면 현재 주가 낙폭은 과대한 수준

-장중 주가 낙폭이 7% 수준까지 확대되었다가 다시 낙폭을 축소하며 -3.86%로 마무리했으나, 점진적으로 회복 가능할 것으로 기대하고 있음

에스원 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.04.02	Buy	120,000	-10.0		-19.9						
2020.02.25		커버리지제외									
2020.03.16	변경	김세련									
2020.03.16	Buy	110,000	-21.3		-25.2						
2021.03.16	Buy	110,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		**100.0%**	투자의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)