

Company Brief

2021-09-06

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	120,000 원(유지)
증가(2021/09/03)	81,800 원
상승여력	46.7 %

Stock Indicator	
자본금	19십억원
발행주식수	3,800만주
시가총액	3,108십억원
외국인지분율	53.8%
52주 주가	78,800~88,600원
60일평균거래량	64,482주
60일평균거래대금	5.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.6	0.6	-2.7	-6.9
상대수익률	0.5	2.0	-6.6	-40.5



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	2,223	2,334	2,479	2,634
영업이익(십억원)	204	221	236	251
순이익(십억원)	142	162	174	186
EPS(원)	3,739	4,263	4,579	4,896
BPS(원)	36,426	38,439	40,768	43,413
PER(배)	22.7	19.2	17.9	16.7
PBR(배)	2.3	2.1	2.0	1.9
ROE(%)	10.5	11.4	11.6	11.6
배당수익률(%)	2.9	3.1	3.1	3.1
EV/EBITDA(배)	7.3	6.0	6.3	6.2

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

에스원(012750)

리츠 등으로 건물관리 사업 성장성 가시화

올해 견조한 실적 향상 가능할 듯

올해 2 분기 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 5,826 억원(YoY +4.2%), 영업이익 607 억원(YoY -5.9%)을 기록하였다.

매출액의 경우 건물관리 사업의 신규 사업장이 확대되는 환경하에서 시스템보안 부문의 견조한 성장 및 통합솔루션부문의 수주 증가 등으로 전년동기대비 성장하였다. 그러나 영업이익의 경우 통합보안 재계약이 지난해 2 분기에 체결되었는데 올해는 1 분기에 완료됨에 따라 매출 감소 영향 등으로 전년동기대비 수익이 다소 감소하였다.

한편, 올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 23,344 억원(YoY +5.0%), 영업이익 2,206 억원(YoY +7.9%)으로 견조한 실적 향상이 예상된다.

이는 건물관리 사업의 빠른 성장 환경하에서 기존 보안시스템서비스 사업의 안정적인 성장이 기대되기 때문이다.

리츠 활성화 등으로 동사 건물관리 사업 수혜 가능할 듯

코로나 19 로 인하여 출입 관리방역에 대한 중요성이 강조되고 있고 있을 뿐만 아니라 상권 변화 등에 따른 공실을 관리도 어려워지면서 종합적인 빌딩 관리를 원하는 수요가 커지고 있다. 동사의 경우 빌딩에 대한 출입부터 방역·보안·주차·설비 등 시설물 관리는 기본이고, 확보하고 있는 고객의 데이터베이스를 활용해 빌딩매각·공실을 관리 등 자산 관리서비스까지 가능하다.

동사는 올해 6 월 기준으로 총 308 개 동 13,699 천 m2 에 이르는 오피스, 연구소, 전산센터, 병원, 공장 등 고객의 자산을 안정적으로 관리하고 있다.

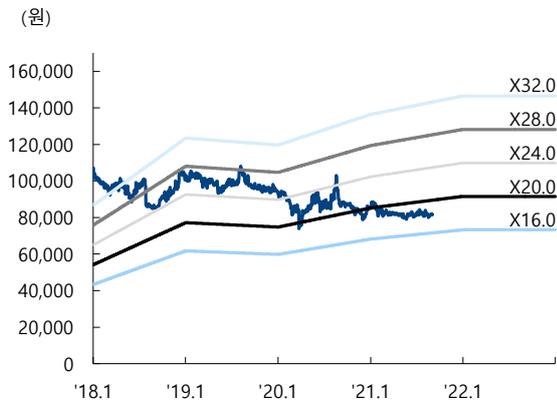
무엇보다 리츠사업의 경우 다수의 투자자로부터 자금을 모집한 뒤 부동산에 투자해 임대수익과 매각차익을 분배해주는데, 사업 특성상 별도의 관리주체가 필요하기 때문에 리츠사업이 활성화되면 그만큼 기업형 건물관리회사도 성장할 수 있게 된다. 최근 부동산지분을 소유하는 리츠투자 증가 등 부동산시장 변화로 기업형 건물관리서비스에 대한 수요가 증가하면서 동사 건물관리사업의 수혜가 예상된다.

한편, 향후 출시될 스마트건물 관리 솔루션은 물리보안시스템에 사물인터넷(IoT)과 인공지능(AI), 빅데이터, 생체인식 기능을 결합한 무인서비스이다. 즉, 상주 인력 없이 사물인터넷(IoT)센서를 설치해 빅데이터를 수집 모니터링하고, 이상 징후를 원격으로 파악해 출동서비스를 제공한다. 이와 같이 무인 솔루션 등이 기반이 되는 통합 보안 플랫폼 구축 등으로 향후 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

리츠 활성화 등으로 건물관리 사업의 성장성 가시화 ⇒ 동사 주가 상승 모멘텀

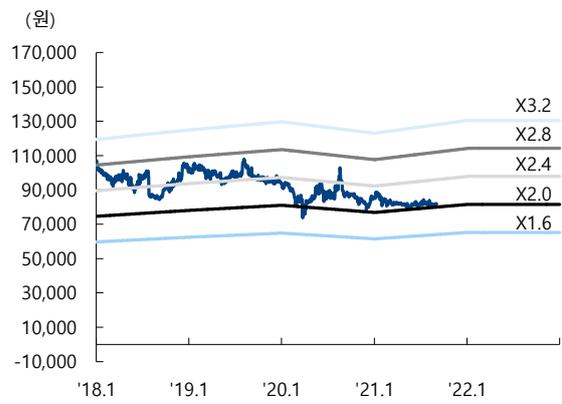
현재 동사의 주가는 역사적 밴드 하단에서 거래되고 있으므로 밸류에이션 측면에서 매력적이다. 리츠 활성화 등으로 인한 부동산 시장 변화로 동사의 건물관리 사업의 성장성이 가시화 됨에 따라 향후 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

그림1. 에스원 PER 밴드



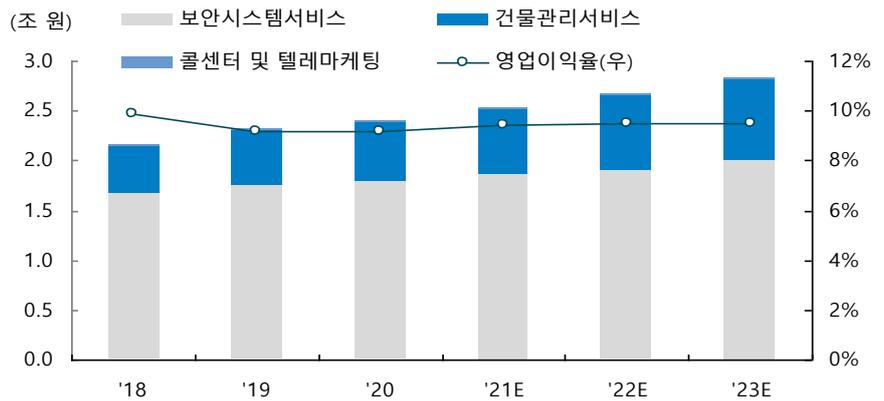
자료: 에스원, 하이투자증권

그림2. 에스원 PBR 밴드



자료: 에스원, 하이투자증권

그림3. 에스원 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 에스원, 하이투자증권

그림4. 에스원 사업 영역



**시스템 보안**

- 출동경비
- 비상통보
- 출입관리



**건물관리**

- 시설관리(FM)
- 자산관리(PM)
- 자문/기술/임대차컨설팅



**보안 상품판매**

- 보안솔루션(SI)사업
- 보안 컨설팅
- 국내외 관계사  
국방, SOC(공항), 초고층



**통합보안**

- 최첨단 통합보안(인력경비)
- 삼성전자 서초사옥/반도체라인
- 산업보안 빌딩 및 주요 연구단지

자료: 에스원, 하이투자증권

표 1. 에스원 건물관리 서비스 현황(2021년 6월 기준)

구분	오피스	연구소	연수소	물류	전산센터	기타
동수	194	21	12	12	7	62
면적(천㎡)	5,248	2,076	415	1,013	242	4,705

자료: 에스원, 하이투자증권

그림5. 에스원 건물관리 서비스 주요 실적



▲ 삼성 서초타운



▲ 센터필드



▲ 그랑서울



▲ 영시티



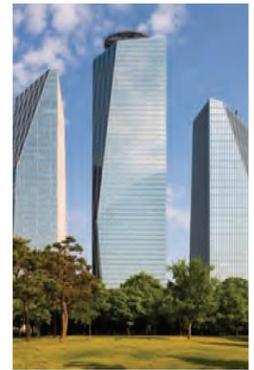
▲ 크래프톤타워



▲ 알파리움타워



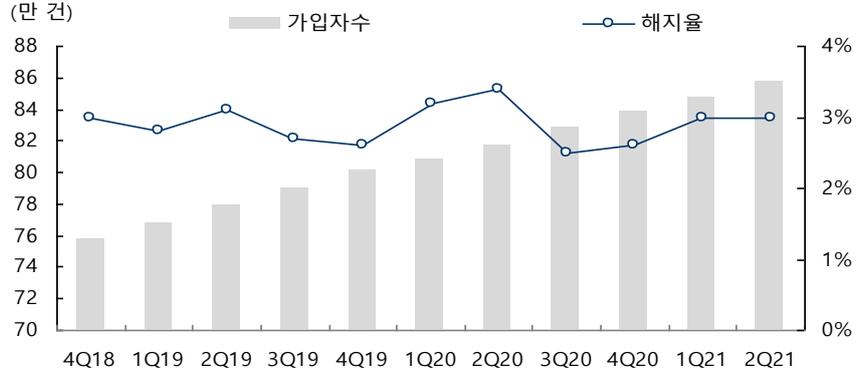
▲ 그랜드센트럴



▲ IFC, 콘라드서울

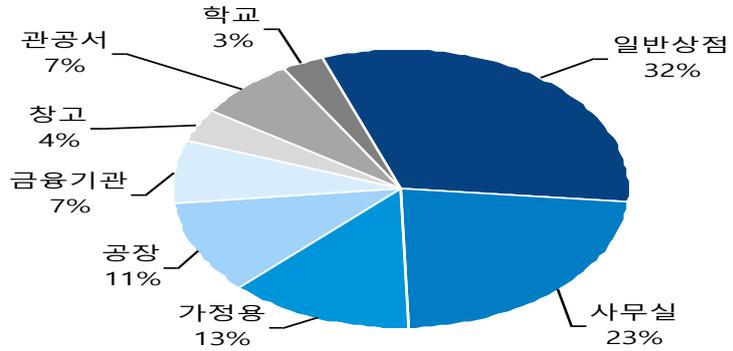
자료: 에스원, 하이투자증권

그림6. 에스원 시스템보안 가입자수 및 해지율 추이



자료: 에스원, 하이투자증권

그림7. 에스원 시스템보안 가입자 분포(2020년 12월 31일 기준)



자료: 에스원, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	(단위:십억원,%)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	798	1,059	1,268	1,451	매출액	2,223	2,334	2,479	2,634
현금 및 현금성자산	213	382	464	475	증가율(%)	3.3	5.0	6.2	6.3
단기금융자산	300	396	524	693	매출원가	1,672	1,750	1,869	1,993
매출채권	188	194	203	213	매출총이익	551	584	610	641
재고자산	44	46	49	52	판매비와관리비	347	363	374	390
비유동자산	1,109	943	843	783	연구개발비	12	13	14	14
유형자산	470	303	203	143	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	433	433	433	433	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,907	2,001	2,111	2,233	영업이익	204	221	236	251
유동부채	413	431	452	474	증가율(%)	3.9	8.1	6.8	6.4
매입채무	106	111	118	126	영업이익률(%)	9.2	9.5	9.5	9.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	4	6	7	9
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	110	110	110	110	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-20	-12	-12	-13
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	187	214	230	246
부채총계	523	541	561	583	법인세비용	45	52	56	60
자배주주지분	1,384	1,461	1,549	1,650	세전계속이익률(%)	8.4	9.2	9.3	9.3
자본금	19	19	19	19	당기순이익	142	162	174	186
자본잉여금	193	193	193	193	순이익률(%)	6.4	6.9	7.0	7.1
이익잉여금	1,324	1,402	1,491	1,592	자배주주귀속 순이익	142	162	174	186
기타자본항목	-152	-153	-154	-155	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	141	161	173	185
자본총계	1,384	1,461	1,549	1,650	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	346	403	346	317	주당지표(원)				
당기순이익	142	162	174	186	EPS	3,739	4,263	4,579	4,896
유형자산감가상각비	166	166	100	60	BPS	36,426	38,439	40,768	43,413
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	8,105	8,636	7,211	6,479
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	2,500	2,500	2,500	2,500
투자활동 현금흐름	-230	-98	-129	-170	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-140	-	-	-	PER	22.7	19.2	17.9	16.7
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	2.3	2.1	2.0	1.9
금융상품의 증감	-15	-	-	-	PCR	10.5	9.5	11.3	12.6
재무활동 현금흐름	-104	-104	-104	-104	EV/EBITDA	7.3	6.0	6.3	6.2
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	10.5	11.4	11.6	11.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	16.7	16.6	13.6	11.8
배당금지급	-85	-85	-85	-85	부채비율	37.7	37.0	36.2	35.4
현금및현금성자산의증감	13	169	82	12	순부채비율	-37.1	-53.3	-63.8	-70.8
기초현금및현금성자산	201	213	382	464	매출채권회전율(x)	11.7	12.2	12.5	12.7
기말현금및현금성자산	213	382	464	475	재고자산회전율(x)	52.1	51.8	52.1	52.1

자료 : 에스원, 하이투자증권 리서치본부

에스원
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-09-18	Buy	120,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현 )

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
  - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.3%	6.7%	-