

Company Brief

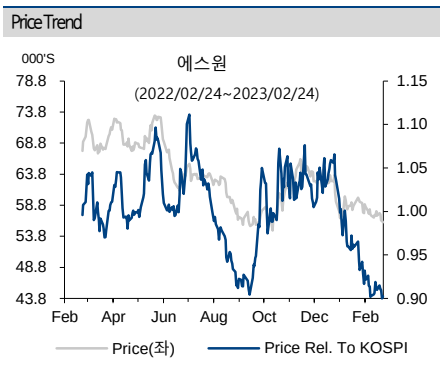
2023-02-27

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	75,000 원(유지)
증가(2023/02/24)	56,000 원
상승여력	33.9 %

Stock Indicator	
자본금	19,500억 원
발행주식수	3,800만 주
시가총액	2,128,500억 원
외국인지분율	54.3%
52주 주가	54,700~73,200 원
60일 평균 거래량	57,483 주
60일 평균 거래대금	3,400억 원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	-13.8	-5.2	-17.0
상대수익률	-5.9	-13.1	-4.3	-8.5



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	2,312	2,468	2,577	2,672
영업이익(십억원)	180	204	216	227
순이익(십억원)	129	151	161	169
EPS(원)	3,395	3,974	4,232	4,458
BPS(원)	37,971	40,096	42,479	45,089
PER(배)	21.8	14.9	13.2	12.6
PBR(배)	1.9	1.4	1.3	1.2
ROE(%)	9.1	10.2	10.2	10.2
배당수익률(%)	3.4	4.5	4.5	4.5
EV/EBITDA(배)	6.4	3.4	3.4	3.2

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

에스원(012750)

아파트 보안 및 중대재해처벌법 관련 수혜

지난해 4분기 견조한 매출 상승

지난해 4분기 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 6,301 억원(YoY +5.8%, QoQ +1.3%), 영업이익 377 억원(YoY +224.8%, QoQ -32.1%)을 기록하였다. 매출액의 경우 시스템보안서비스에서 아파트시장 및 정보보안 고객 등이 확대되고 있을 뿐만 아니라 건물관리 서비스에서의 신규사업장 증가에 따른 관리범위 확대 등으로 증가하였다.

영업이익의 경우 전년동기 대비 대폭 상승하였지만, 이는 2021년 4분기에 인력 구조 개선 및 특별 격려금 지급 등에 따른 일회성 비용 반영 등으로 기저가 낮았기 때문이다.

지난해에 이어 올해의 경우도 견조한 매출 상승 가능할 듯

올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 25,774 억원(YoY +4.4%), 영업이익 2,164 억원(YoY +6.0%)을 기록할 것으로 예상된다. 시스템보안서비스에서 가입자가 견조하게 증가 및 유지되고 있는 가운데, 통합보안의 경우 Captive 기반의 서비스 제공 범위가 확대되고 있을 뿐만 아니라 건물관리 부문은 신규사업장 증가에 따른 관리범위 확대 등이 지속되면서 올해 매출 증가가 예상된다. 다만, 인건비 및 물가 상승 등 비용이 높아진 상황이므로 올해 수익성의 개선폭은 미미할 것으로 예상된다.

아파트 보안 및 중대재해처벌법 관련 솔루션 수요 확대로 동사 수혜 가능할 듯

동사 아파트 통합보안솔루션 <휴엔>의 경우 아파트 내에서 발생할 수 있는 정보보안 사고 피해 최소화를 위해 네트워크 보안관계, PC 보안 솔루션을 제공하고 있을 뿐만 아니라 외부인의 무단침입, 도난, 폭행 등의 범죄를 예방하기 위해 지능형 CCTV와 스카이프 카메라 등을 제공한다. 최근 아파트 세대 내에 설치된 월패드를 해킹해 입주자의 개인정보를 빼가는 사건이 이슈화되면서 일상이 유출될 수 있다는 불안감이 커짐에 따라 <휴엔>을 도입하는 단지가 증가하고 있는 중이다. 무엇보다 우리나라 전체 가구수의 51.1%를 아파트가 차지하고 있기 때문에 향후 아파트 통합보안솔루션 도입률이 높아질 것으로 예상됨에 따라 동사의 수혜가 기대된다.

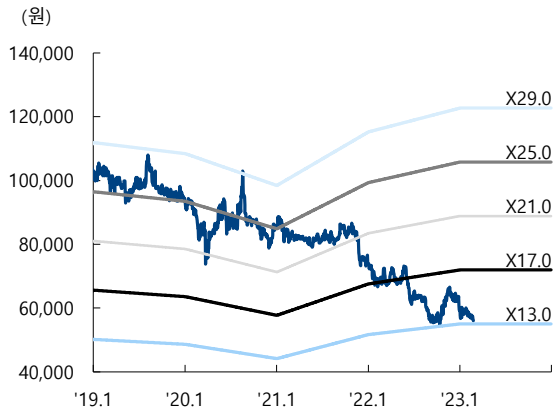
한편, 동사는 기존 대형 사업장 중대재해 예방용 <안전환경 SVMS (Smart Video Management System)>와 중소 사업장용 <SVMS 안전 모니터링> 등 사업장 규모에 따라 적용 가능한 중대재해 예방 지능형 CCTV 패키지 라인업을 구축하고 있다.

먼저 대형 사업장용 중대재해 예방용 <안전환경 SVMS>의 경우 AI 기술로 추락 사고를 예방할 뿐만 아니라 안전복장 미착용, 드럼통 밀기/기울이기, 위험구역 진입 등 사람의 행동 패턴을 자동으로 인식하는 9 가지 알고리즘을 제공해 위험 상황에서 신속한 대응이 가능하다. 이에 따라 반도체나 디스플레이 공장 등 대형사업장에 주로 도입되고 있으며, 향후에는 정유, 자동차, 철강 등 다양한 산업안전 관련 사업장에서도 활용될 수 있을 것이다.

또한 중소 사업장용 중대재해 예방용 <SVMS 안전 모니터링>의 경우 지능형 CCTV에 적용된 AI 알고리즘을 통해 작업자의 안전모/방독면 미착용, 쓰러짐 등을 자동 감지한다.

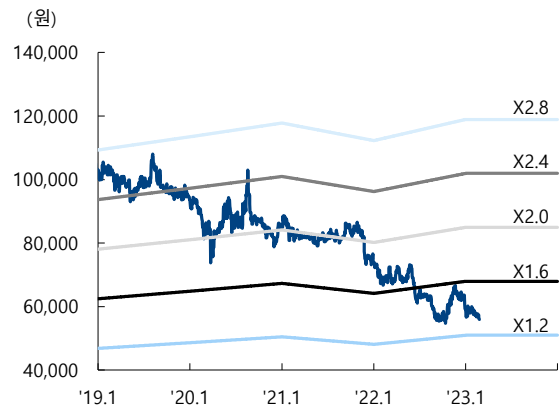
중대재해처벌법과 관련해 중대재해 발생을 막기 위해서 기업들의 재해예방 솔루션 수요가 확대되면서 동사의 수혜가 예상된다.

그림1. 에스원 PER 밴드



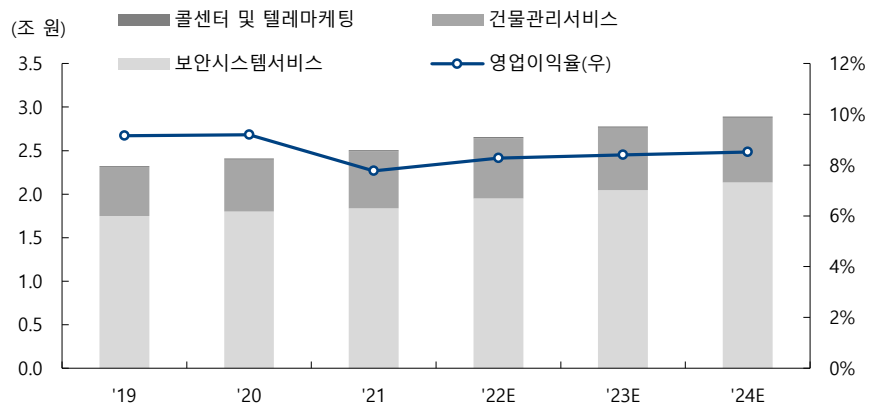
자료: 에스원, 하이투자증권

그림2. 에스원 PBR 밴드



자료: 에스원, 하이투자증권

그림3. 에스원 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



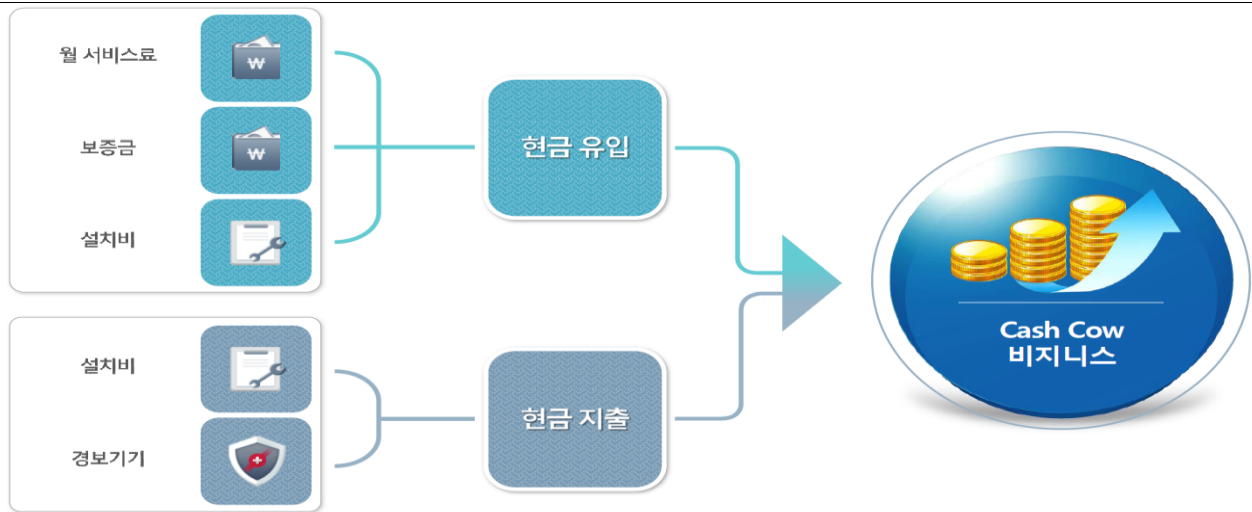
자료: 에스원, 하이투자증권

그림4. 에스원 사업 영역



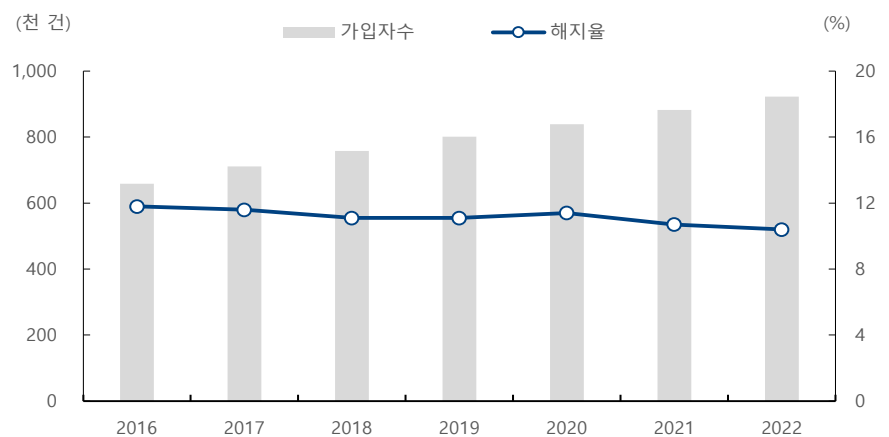
자료: 에스원, 하이투자증권

그림5. 에스원 시스템보안 비즈니스 모델



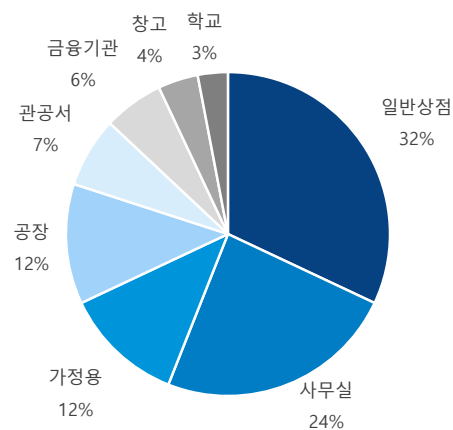
자료: 에스원, 하이투자증권

그림6. 에스원 시스템보안 가입자수 및 해지율 추이



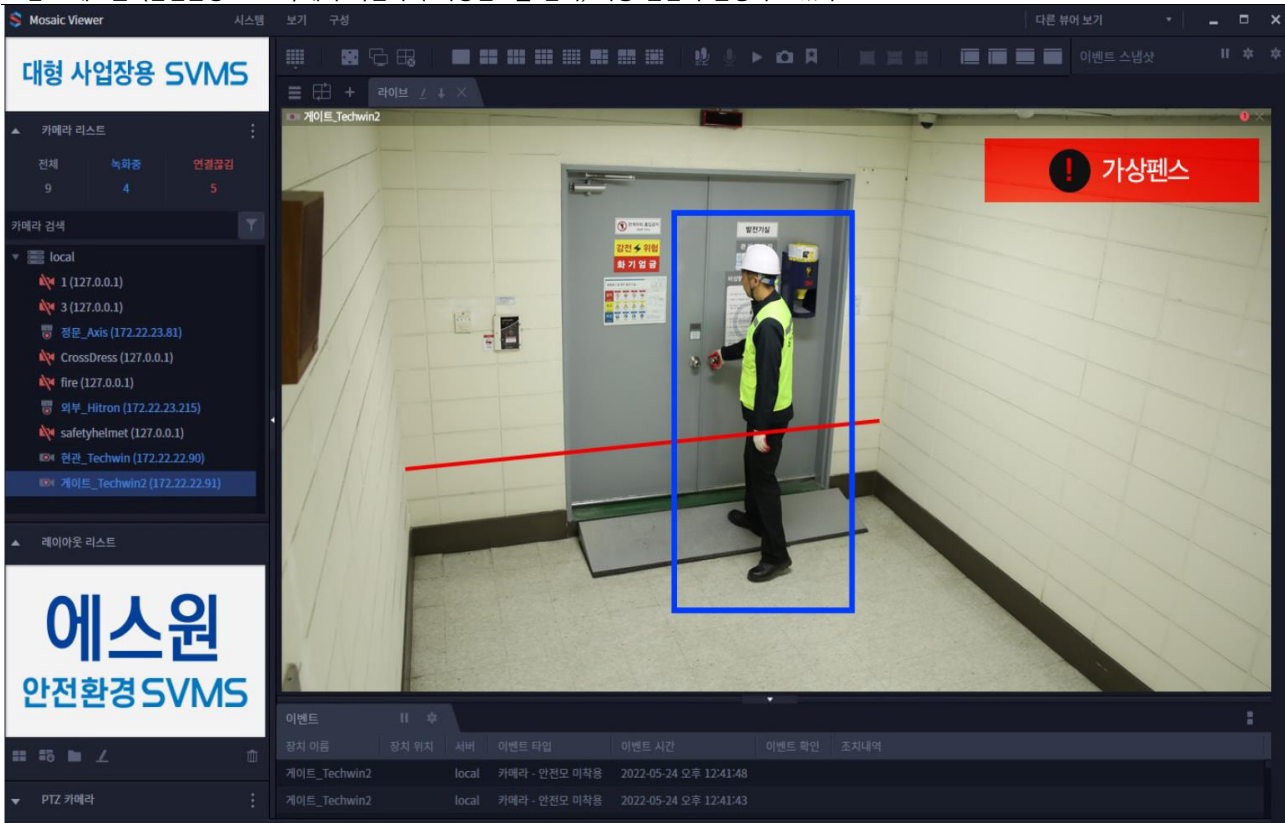
자료: 에스원, 하이투자증권

그림7. 에스원 시스템보안 가입자 분포(2022년 12월 31일 기준)



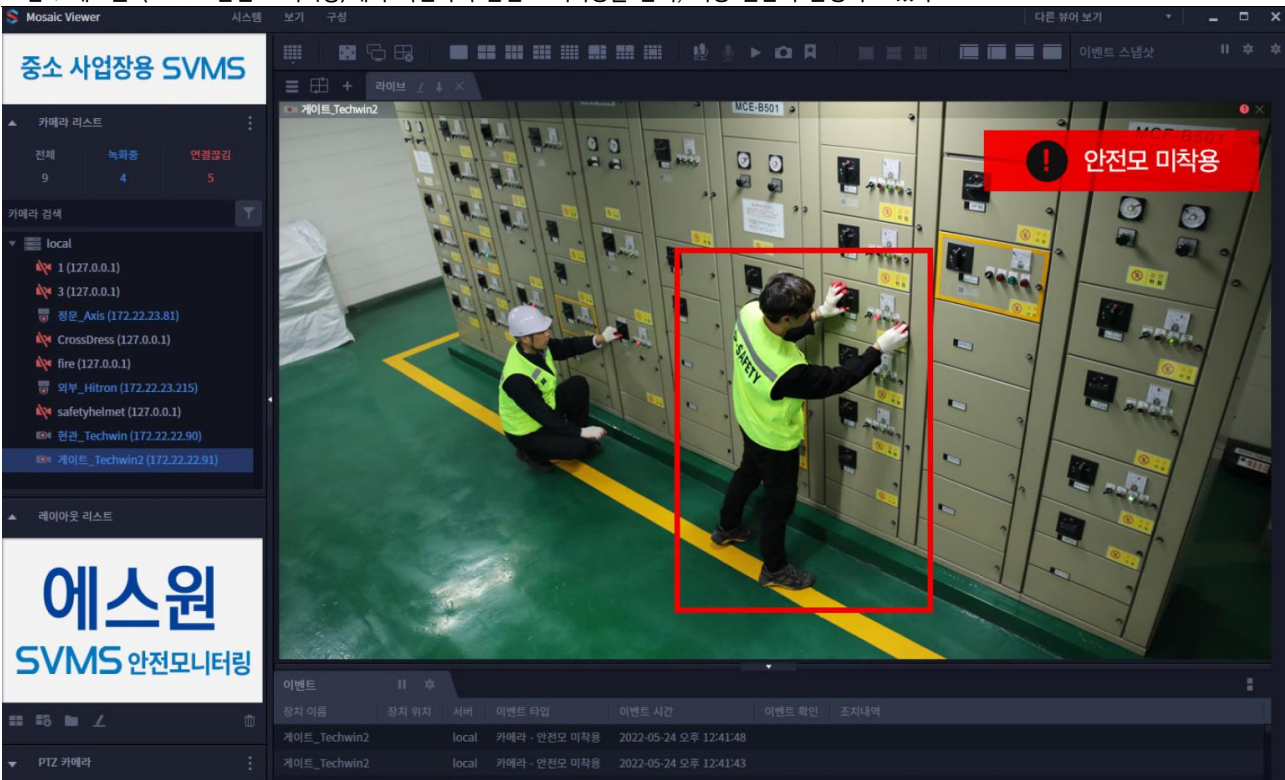
자료: 에스원, 하이투자증권

그림8. 에스원 <안전환경 SVMS>에서 작업자의 가상펜스를 감지, 자동 알람이 발생되고 있다



자료: 에스원, 하이투자증권

그림9. 에스원 <SVMS 안전 모니터링>에서 작업자의 안전모 미착용을 감지, 자동 알람이 발생되고 있다



자료: 에스원, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	864	1,123	1,322	1,487
현금 및 현금성자산	219	384	469	496
단기금융자산	372	461	572	709
매출채권	185	196	204	211
재고자산	16	17	18	19
비유동자산	1,109	939	838	777
유형자산	478	308	207	147
무형자산	420	420	420	420
자산총계	1,973	2,062	2,159	2,264
유동부채	417	426	432	438
매입채무	101	108	113	117
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	113	113	113	113
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	530	539	545	551
자배주주지분	1,443	1,524	1,614	1,713
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	193	193	193	193
이익잉여금	1,379	1,445	1,521	1,606
기타자본항목	-148	-133	-119	-105
비자배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,443	1,524	1,614	1,713

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	333	373	315	283
당기순이익	129	151	161	169
유형자산감가상각비	169	170	101	60
무형자산상각비	-	-	-	-
지분법관련손익(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-223	-81	-102	-129
유형자산의 처분(취득)	-156	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-4	0	0	0
재무활동 현금흐름	-105	-105	-105	-105
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-85	-85	-85	-85
현금및현금성자산의증감	6	165	85	27
기초현금및현금성자산	213	219	384	469
기말현금및현금성자산	219	384	469	496

포괄손익계산서

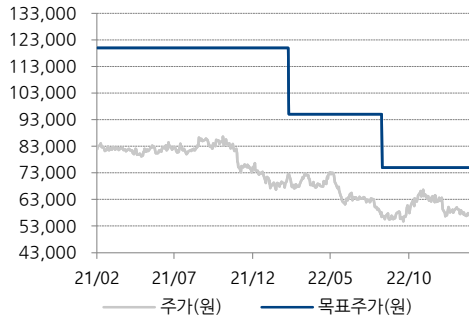
(단위:십억원, %)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,312	2,468	2,577	2,672
증가율(%)	4.0	6.7	4.4	3.7
매출원가	1,757	1,864	1,955	2,031
매출총이익	556	604	622	641
판매비와관리비	376	400	406	414
연구개발비	20	21	22	23
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	180	204	216	227
증가율(%)	-12.1	13.6	6.0	5.1
영업이익률(%)	7.8	8.3	8.4	8.5
이자수익	4	6	7	9
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-13	-9	-9	-10
세전계속사업이익	171	201	214	225
법인세비용	42	50	53	56
세전계속이익률(%)	7.4	8.1	8.3	8.4
당기순이익	129	151	161	169
순이익률(%)	5.6	6.1	6.2	6.3
자배주주귀속 순이익	129	151	161	169
기타포괄이익	14	14	14	14
총포괄이익	143	165	175	184
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	3,395	3,974	4,232	4,458
BPS	37,971	40,096	42,479	45,089
CFPS	7,844	8,442	6,890	6,039
DPS	2,500	2,500	2,500	2,500
Valuation(배)				
PER	21.8	14.9	13.2	12.6
PBR	1.9	1.4	1.3	1.2
PCR	9.4	6.6	8.1	9.3
EV/EBITDA	6.4	3.4	3.4	3.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	9.1	10.2	10.2	10.2
EBITDA 이익률	15.1	15.2	12.3	10.8
부채비율	36.7	35.3	33.8	32.1
순부채비율	-40.9	-55.4	-64.5	-70.3
매출채권회전율(x)	12.4	12.9	12.9	12.9
재고자산회전율(x)	77.0	148.5	146.9	146.4

자료 : 에스원, 하이투자증권 리서치본부

에스원
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2022-03-04	Buy	95,000	1년	-33.6%	-22.9%
2022-09-02	Buy	75,000	1년	-20.3%	-11.2%

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 종가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-