

2024.02.06

# 에스원 (012750)

## 올해 견조한 매출 상승세 및 주주환원정책 확대

### 지난해 4분기 견조한 매출 상승

지난해 4분기 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 6,941억원(YoY +10.2%, QoQ +7.5%), 영업이익 420억원(YoY +11.7%, QoQ -21.4%)을 기록하였다.

시큐리티 서비스 부문의 경우 신규 가입자가 지속적으로 증가하는 환경하에서 요양원 관련 CCTV 설치에 따른 보안상품 판매가 증가하였다.

또한 인프라 서비스 부문의 경우 건물관리 서비스에서의 신규 관리범위 확대 뿐만 아니라 보안SI의 국내외 프로젝트 증가 및 통합보안 단가인상 등으로 매출이 증가하였다.

영업이익의 경우 매출증가로 인하여 전년동기 대비 상승하였지만, 인력효율화 및 계절성 비용 증가 등의 영향으로 전분기 대비로는 감소하였다.

### 지난해에 이어 올해의 경우도 견조한 매출 상승세 이어질 듯

올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 27,801억원(YoY +6.1%), 영업이익 2,246억원(YoY +5.6%)을 기록할 것으로 예상된다.

올해의 경우도 시스템 서비스 부문의 경우 가입자가 견조하게 증가 및 유지될 것으로 예상되는 가운데 보안 관련 법제화로 인한 수요도 기대된다.

또한 인프라 서비스 부문의 경우 건물관리 서비스는 신규사업장 증가에 따른 관리범위 확대 등이 지속되면서 올해 매출 증가가 예상된다.

무엇보다 이러한 건물관리 서비스가 고객사의 비용절감에 기여를 하고 있기 때문에 올해 단가 인상이 최저 임금 상승률 보다 높게 이뤄질 것으로 예상된다.

이와 더불어 보안SI의 경우도 Captive기반으로 해외지역 확대가 예상되면서 성장이 기대된다.

### 6년 만에 DPS 상향으로 향후 주주환원정책 확대될 듯

동사는 2017년 1월 주당 1,250원의 배당금을 결정하였으며, 2018년 주당 배당금을 2,500원으로 대폭 상향하였다.

그 이후 지난해까지 주당 2,500원을 유지하다가 지난 1월 이사회에서 주당 배당금을 2,700원으로 결정함에 따라 6년 만에 상향하였다. 배당성향은 48%으로 법인세 환급 등 일회성 요인 제외시 배당성향은 57% 수준에 이른다.

이와 같이 6년 만에 주당 배당금을 상향함에 따라 향후 주주환원정책 등이 확대될 것으로 예상된다.

무엇보다 6,000억원 이상의 현금성 자산의 활용여부가 중요한데, 향후 성장을 위한 투자 또는 주주환원정책으로 활용하게 된다면 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

iM하이

하이투자증권 DGB

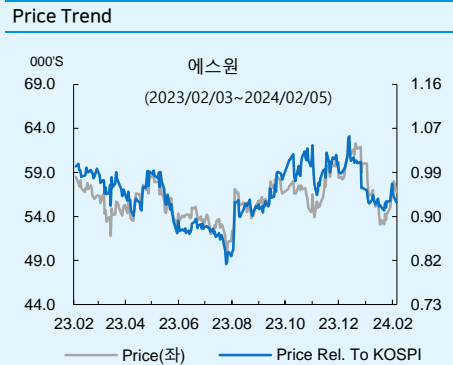
### Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	75,000원(유지)
종가(2024.02.05)	56,800원
상승여력	32.0%

Stock Indicator	
자본금	19십억원
발행주식수	3,800만주
시가총액	2,158십억원
외국인지분율	55.0%
52주 주가	49,700~63,000원
60일평균거래량	43,903주
60일평균거래대금	2.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.7	5.4	-0.5	-2.9
상대수익률	0.2	-4.0	-0.1	-7.4



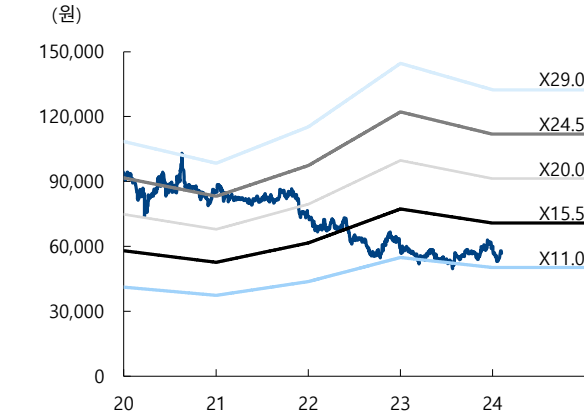
FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,468	2,621	2,780	2,931
영업이익(십억원)	204	213	225	240
순이익(십억원)	151	190	174	185
EPS(원)	3,975	4,987	4,566	4,869
BPS(원)	40,079	43,199	45,898	48,900
PER(배)	14.9	12.0	12.4	11.7
PBR(배)	1.5	1.3	1.2	1.2
ROE(%)	10.2	12.0	10.2	10.3
배당수익률(%)	4.2	4.8	4.8	4.8
EV/EBITDA(배)	4.3	3.4	3.5	3.4

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

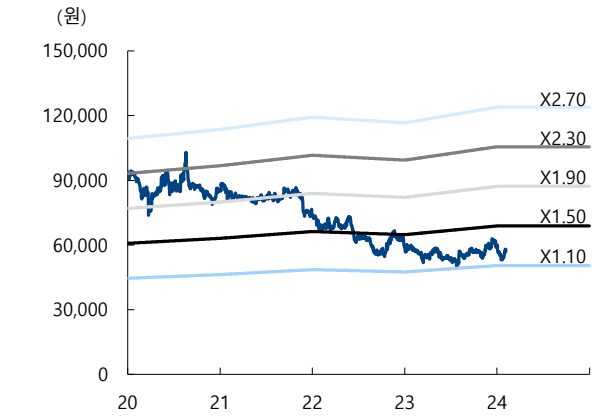
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. 에스원 PER 밴드



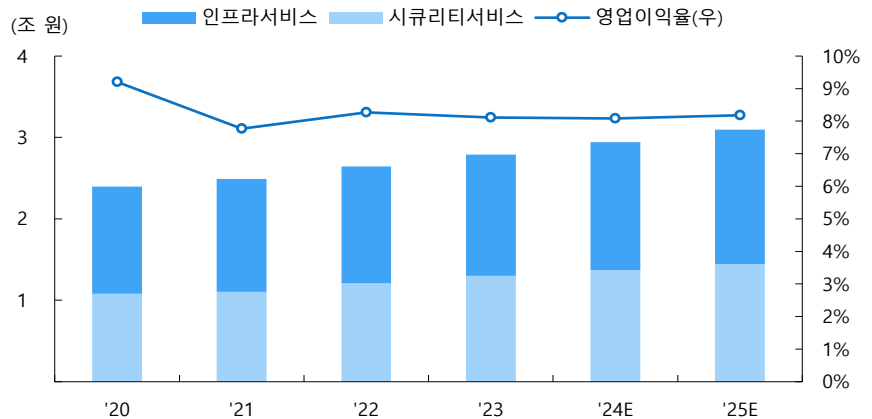
자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 에스원 PBR 밴드



자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 에스원 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



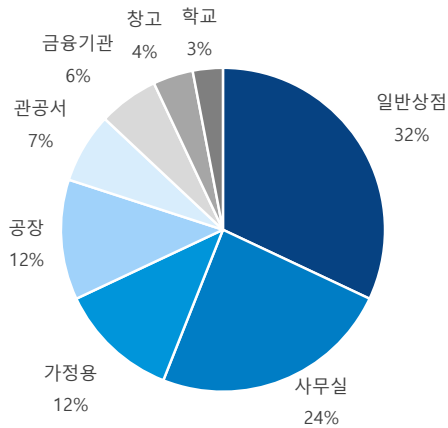
자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 에스원 사업 영역



자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 에스원 시스템보안 가입자 분포 (2023년 12월 31일 기준)



자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 에스원 건물관리 서비스



건물 생애주기(Life Cycle)에 맞춰 다양한 서비스를 원스톱(One-Stop)으로 제공하는 부동산 종합서비스

#### 시설 관리(Facility Management)

• 건물 유지 및 시설물 전반에 대한 관리 서비스

시설물  
운영 및 유지

환경  
미화관리

보안  
안전-에너지관리

안내  
주차관리

#### 자산 관리(Property Management)

• 임대차 관리, 빌딩 운영수익, 자산운용 전략 및 경영계획 수립 등 부동산 자산관리 서비스

임대 유치  
총괄

손익  
예산관리

건물주·입주자  
관리

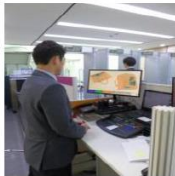
#### 자문/컨설팅

• 투자자문 서비스, 임대차 및 기술 컨설팅 서비스 제공 등

자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

그림7.에스원 통합보안

최첨단 통합보안 서비스 제공 (인력경비)



주요 시설  
출입 관리



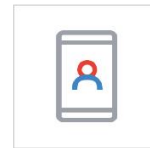
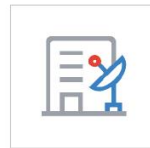
첨단 보안  
시스템 운용



고객·기술  
정보유출 방지



시설 보안  
상황 관리



- 삼성전자
  - 서초 사옥
  - 반도체 공장(평택·기흥·화성·수원 등)
  - 가전부문(CE)
  - R&D센터, 인재개발원
- 삼성디스플레이
  - 아산·천안·기흥
- 삼성SDI 천안 등

자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

그림8.에스원 보안 솔루션 판매



자료: 에스원, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

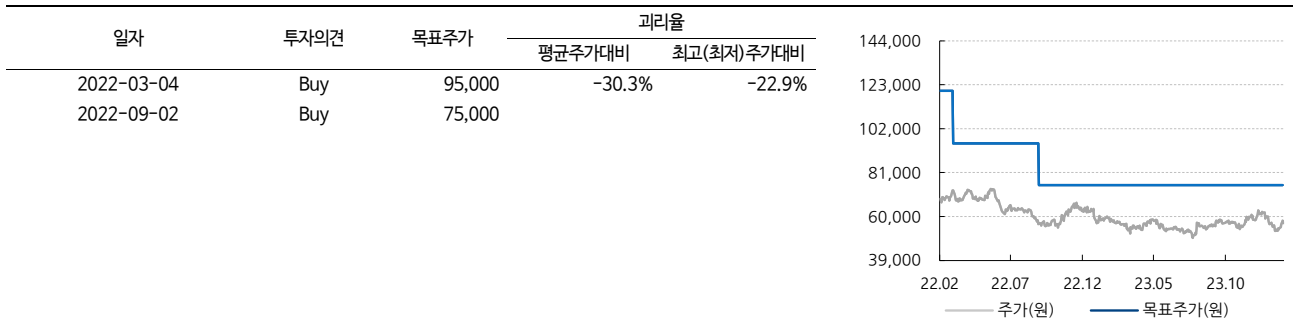
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	950	1,248	1,461	1,643	매출액	2,468	2,621	2,780	2,931
현금 및 현금성자산	239	474	612	706	증가율(%)	6.7	6.2	6.1	5.4
단기금융자산	385	399	414	429	매출원가	1,877	1,999	2,133	2,253
매출채권	215	226	238	249	매출총이익	591	622	647	678
재고자산	18	19	20	21	판매비와관리비	387	409	422	438
비유동자산	1,125	955	854	794	연구개발비	22	23	24	26
유형자산	475	304	204	144	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	406	406	406	406	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	2,076	2,203	2,315	2,438	영업이익	204	213	225	240
유동부채	445	454	463	472	증가율(%)	13.6	4.1	5.6	6.8
매입채무	118	125	133	140	영업이익률(%)	8.3	8.1	8.1	8.2
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	11	16	19	21
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	108	108	108	108	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-14	-11	-14	-16
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	201	216	229	244
부채총계	553	562	571	580	법인세비용	50	27	55	59
자배주주지분	1,523	1,642	1,744	1,858	세전계속이익률(%)	8.1	8.3	8.2	8.3
자본금	19	19	19	19	당기순이익	151	190	174	185
자본잉여금	193	193	193	193	순이익률(%)	6.1	7.2	6.2	6.3
이익잉여금	1,461	1,566	1,655	1,755	자배주주귀속 순이익	151	190	174	185
기타자본항목	-150	-136	-123	-109	기타포괄이익	14	14	14	14
비자배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	165	203	187	199
자본총계	1,523	1,642	1,744	1,858	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	277	350	253	210	주당지표(원)				
당기순이익	151	190	174	185	EPS	3,975	4,987	4,566	4,869
유형자산감가상각비	171	170	101	60	BPS	40,079	43,199	45,898	48,900
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	8,479	9,471	7,218	6,438
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	2,500	2,700	2,700	2,700
투자활동 현금흐름	-152	-19	-19	-20	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-137	-	-	-	PER	14.9	12.0	12.4	11.7
무형자산의 처분(취득)	2	-	-	-	PBR	1.5	1.3	1.2	1.2
금융상품의 증감	2	-	-	-	PCR	7.0	6.0	7.9	8.8
재무활동 현금흐름	-105	-105	-105	-105	EV/EBITDA	4.3	3.4	3.5	3.4
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	10.2	12.0	10.2	10.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	15.2	14.6	11.7	10.2
배당금지급	-85	-85	-85	-85	부채비율	36.3	34.2	32.7	31.2
현금및현금성자산의증감	20	235	138	94	순부채비율	-41.0	-53.2	-58.8	-61.1
기초현금및현금성자산	219	239	474	612	매출채권회전율(x)	12.3	11.9	12.0	12.0
기말현금및현금성자산	239	474	612	706	재고자산회전율(x)	146.1	143.6	143.5	143.1

자료 : 에스원, 하이투자증권 리서치본부

에스원 투자의견 및 목표주가 변동추이



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-