

에스원 012750

의무화? 신사업? 진행시켜!

국내 1위 물리보안 업체

동사는 물리보안 서비스와 부동산 관리 서비스를 제공하는 삼성그룹 계열의 보안 업체이다. 물리보안은 2022년 기준 시장점유율 45%로 1위를 차지하고 있다. 보안은 현재 아파트 등을 포함한 가정용 시장과 사무실 등의 상업용 시장에 진출해있고 물리보안 외에도 정보보안 및 IoT 보안 사업을 영위하고 있다. 부동산 서비스는 시설관리(FM), 자산관리(PM), 컨설팅 등의 서비스를 하고 있다.

인구 변화와 제도적 의무로 시장은 커질 것으로 전망

국내 고령 인구가 증가하고 있는 가운데 일본의 사례를 통해 향후 고령 인구를 위한 긴급 호출·안부 확인 서비스 시장이 확대될 것으로 전망한다. 일본의 경우 SECOM, ALSOK 등의 물리 보안 업체들이 전국 단위 지점을 활용한 출동 서비스를 기반으로 ‘미마모리(見守り, 지킴이) 서비스’를 제공 중에 있다. 동사도 관련 서비스로 ‘안심 모바일’ 서비스를 제공하고 있으며 향후 고령 인구 증가에 따라 관련 산업 확대 시 추가적인 성장이 있을 것으로 판단된다.

또한 1인 가구 및 아파트 내 범죄 증가로 기존 아파트 시장 성장이 예상되며 장기노인요양기관 등에 CCTV 및 데이터센터 이중화 의무화 등 신규 제도들로 인해 보안 시장 성장이 예상된다. 현장 관리 강화 및 문제 발생 시 즉각 대응 등의 필요성 증대로 보안에 대한 관심이 높아지는 만큼 동사에 수혜가 클 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 84,000원으로 커버리지 개시

목표주가는 2024년 예상 지배순이익에 Global Peer 3개사의 3개년 평균 PER을 통해 산출하였다. 동사의 2024년 기준 PER은 12배로 2000년도 이래로 최저점에 위치하고 있다. 동사는 안정적인 실적과 현금흐름을 바탕으로 순현금 6천억원을 보유하고 있고 이를 통해 배당 및 신사업 확대라는 두 가지 방향으로 전략을 계획하고 있다. 또한 최근 ‘의료 보안관제 프로그램 의무화’ 논의가 이루어지고 있고 유치원 CCTV 의무화가 계류 중인 만큼 추가적인 모멘텀을 기대할 수 있다. 실적 안정성, 저평가, 모멘텀을 고려하면 충분히 매력적이라고 판단된다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,223	2,312	2,468	2,593	2,755
영업이익	204	180	204	214	240
영업이익률(%)	9.2	7.8	8.3	8.3	8.7
세전이익	187	171	201	214	240
지배주주지분순이익	142	129	151	163	182
EPS(원)	3,739	3,395	3,975	4,285	4,799
증감률(%)	-3.1	-9.2	17.1	7.8	12.0
ROE(%)	10.5	9.1	10.2	10.4	11.1
PER(배)	22.7	21.8	14.9	13.0	11.6
PBR(배)	2.3	1.9	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	8.3	7.6	5.5	3.5	3.0

자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김영규 기업분석 연구원
02-709-2334
kyg1019@ds-sec.co.kr

2023.11.07

매수(신규)

목표주가(신규)	84,000원
현재주가(11/06)	55,700원
상승여력	50.8%

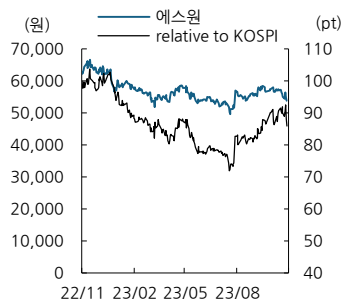
Stock Data

KOSPI	2,502.4pt
시가총액(보통주)	2,117십억원
발행주식수	37,999천주
액면가	500원
자본금	19십억원
60일 평균거래량	56천주
60일 평균거래대금	3,128백만원
외국인 지분율	54.4%
52주 최고가	66,700원
52주 최저가	48,200원
주요주주	
Secom Co.Ltd(외 1인)	25.7%
삼성SDI(외 6인)	20.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-3.1	-7.0
3M	-2.5	1.4
6M	-3.8	-3.9

주가차트



투자포인트 1. 인구 변화와 정책 수혜

일본의 고령화와 '미마모리 서비스'에 대한 시사점

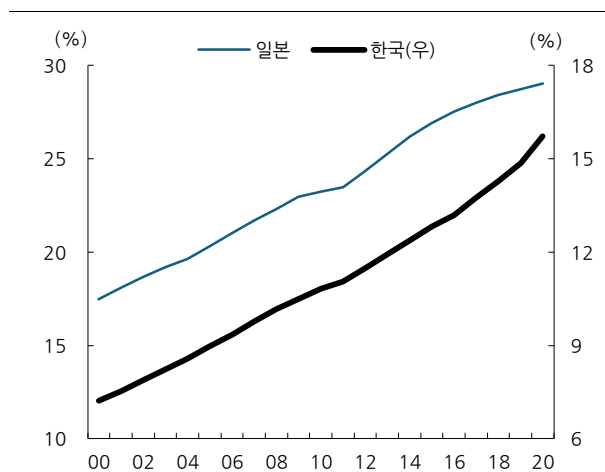
물리 보안 산업은 인구
트렌드의 영향을 받기에
일본의 사례를 볼 필요가
있음

물리 보안 산업은 특성상 인구 트렌드의 영향을 많이 받는다. 따라서 우리나라와 인구 트렌드의 결을 같이하는 일본의 상황을 보지 않을 수 없다. 일본 총무성에 따르면 일본 인구수는 2007년 1억 2,635만명을 기록하고 인구 감소 추세에 있다. 반대로 65세 노인 인구의 비중은 2000년 17.5%에서 2020년 29%로 감소 없이 증가하고 있다. 우리나라의 경우에도 2020년 5,184만명을 기록 후 감소하고 있으며 일본과 같이 노인 인구 비중도 2020년 15.7%를 기록하며 2000년 이후 증가하고 있다.

일본의 고령화 서비스인
미마모리 서비스는
2030년까지 381억엔까지
성장할 것

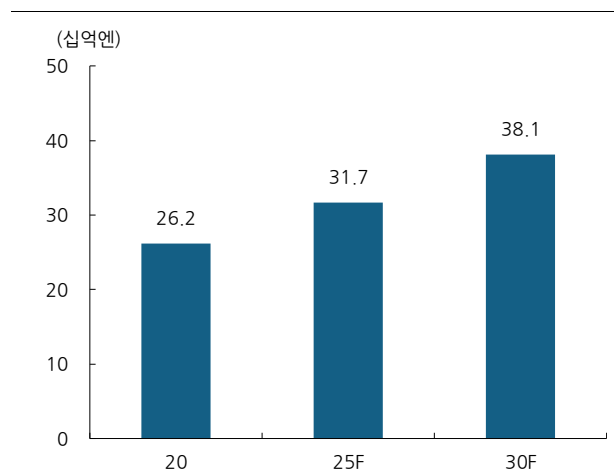
이처럼 우리나라와 일본은 모두 고령화가 지속되고 있다. 우리나라보다 빠르게 인구 감소와 고령화가 진행된 일본에서는 고령 인구를 위한 긴급 호출·안부 확인 서비스 시장이 확대되고 있다. 일본에서는 해당 산업을 '미마모리(見守り, 지킴이) 산업'이라고 부른다. 2020년 기준 고령자를 위한 미마모리 시장 규모는 262억엔에서 2030년 381억엔까지 성장할 것으로 전망된다. 2020년 기준 일본의 노인 인구수가 우리나라의 4배 정도임과 인구수도 2배 이상 차이가 나는 점을 고려하면 우리나라의 고령 인구를 위한 안부 확인 서비스 시장 규모는 일본보다 작을 것으로 예상되나 추가적인 시장이 확대될 것은 확실하다.

그림1 국가별 노인 인구 비중 추이



자료: 통계청, 일본 총무성, DS투자증권 리서치센터

그림2 일본 미마모리 산업 시장 규모 및 전망



자료: SEED PLANNING, DS투자증권 리서치센터

현재 일본 물리 보안업체인
‘SECOM’과 ‘ALSOK’이
월 3천 ~ 5천엔으로
미마모리 서비스를 운영 중

현재 일본에서는 물리 보안 업체인 ‘SECOM’과 ‘ALSOK’이 전국 단위의 지점과 기존 물리 보안 서비스에서의 기술력을 기반으로 미마모리 서비스를 제공하고 있다. 주 서비스 내용은 센서를 통한 이상 신호 감지, 응급 상황 발생 시 출동, 간호사와의 전화 상담 등의 서비스가 있다. 옵션에 따라 다르지만 장비 대여 기준으로 기본 월 3,000~5,000엔 정도이다.

우리나라도 노인 1인 가구의 빠른 증가로 최근 정부와 지자체를 중심으로 안부 확인 서비스가 확대되고 있다. 2022년 기준 1인 가구 수는 7,222천가구로 이 중 60세 이상 가구의 비중은 29%이다. 통계청에 따르면 국내 60세 이상 1인 가구의 비중은 2030년 34.4%, 2040년 39.7%로 가파른 상승이 전망되고 있기에 향후 안부 확인 서비스 시장의 확대도 가파를 것으로 판단된다.

에스원은 이미 비슷한
서비스를 운영 중이며 일본
업체와 같이 전국 단위
지점을 보유 중

국내 물리 보안 업체들은 아직까지 일본의 사례처럼 디테일한 서비스는 제공하고 있지 않으나 향후 안부 확인 서비스 시장 확대에 따라 사업을 확장할 여력이 있다고 판단된다. 특히 동사의 대응이 빠를 것이라고 판단하며 그 이유는 1) 이미 동사는 안부 확인 서비스인 ‘안심 서비스’를 제공 중에 있고, 2) 안부 확인 서비스의 핵심인 빠른 출동을 가능하게 하는 전국 단위 지점을 보유하고 있으며, 3) 이미 시장에 진출해있는 SECOM의 지분관계상 밀접한 관계에 있기에 기술 도입이 가능할 것으로 보이기 때문이다. 이에 따라 향후 안부 확인 서비스 시장 확대에 따라 동사의 가정용 시장 내 매출도 커질 것으로 전망한다.

그림3 SECOM의 미마모리 서비스

眠るさまの安心 万一のときも、心配なときも、安心です。





갑작스레 상태가 악화되어도
빠른 신고 가능

이상 신호 감지 시 자동 통보

24시간 전화 상담

장비 대여	장비 구매
<p>월액 요금</p> <p>월액 4,600 엔(부가세 포함) 5,060 엔)</p> <p>최적의 플랜을 저렴한 책 요금으로 제공</p>	<p>월액 요금</p> <p>월액 3,100 엔(부가세 포함) 3,410 엔)</p> <p>매달 지불을 억제하고 싶은 방향</p>
<p>초기 비용</p> <p>공사료 44,000엔(부가세 포함 48,400엔) 보증금 20,000엔(비과세・계약 만료시 반환)</p> <p><small>※요금은 월레이며 설치하는 방향・연선 등에 따라 요금이 변동합니다.</small></p>	<p>초기 비용</p> <p>대입 시스템 요금 199,900엔(부가세 포함 219,890엔)</p> <p><small>※설치 기기의 개수・건물 구조・설치 상황에 따라 요금이 다릅니다 ※설치 공사료는 구매 시스템 요금에 포함됩니다.</small></p>

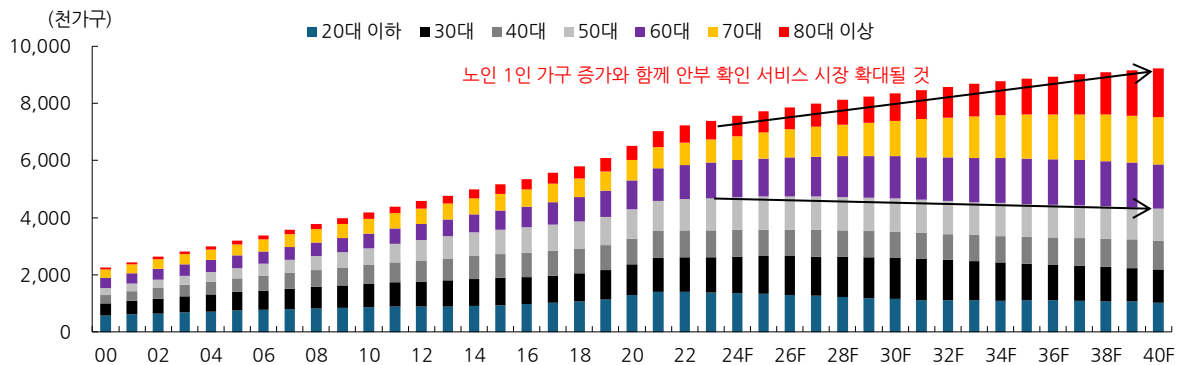
자료: SECOM, DS투자증권 리서치센터

그림4 Alsok의 미마모리 서비스

 <p>긴급 갑작스레 상태 악화 시 긴급 버튼을 누르면 ALSOK 소속의 요원이 즉시 출동</p>	+	 <p>주의·경고 열사병 주의 및 경고, 긴급 속보 알림 등</p>	+	 <p>상담 상담 버튼만 눌러도 24시간 건강 상담이 가능</p>
구매 플랜		렌탈 플랜		제로 스타트 플랜
월액 비용		월액 비용		월액 비용
1,870 원 (세금 포함)		2,838 원 (세금 포함)		3,069 원 (세금 포함)
초기 비용		초기 비용		초기 비용
70,565 원 (세금 포함)		13,365 원 (세금 포함)		0 원 (세금 포함)

자료: ALSOK, DS투자증권 리서치센터

그림5 국내 연령별 1인 가구 추이 및 전망



자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

표1 에스원이 제공 중인 안부 확인 서비스

서비스	상세 내역
<div> <div>← 알림 설정</div> <div>보호자 설정</div> <div> <div>곳모닝 알림</div> <div> <p>곳모닝 알림은 보호대상자의 기상시간을 알려주는 서비스입니다. 매일 자정부터 시간 사이에 스마트폰 움직임 감지, 또는 미 감지시 보호자에게 알림이 전송됩니다. 본 서비스는 스마트폰 사용자만 이용 가능합니다.</p> </div> </div> <div>보호대상자 설정</div> <div> <div>위치정보 알림</div> <div> <p>위치정보 알림 미사용 시 보호자의 위치 조회 요청을 차단합니다.</p> </div> </div> <div> <div>안부 알림</div> <div> <p>안부알림은 설정시간 동안 스마트폰의 움직임이 없을 시 보호자에게 안부알림 메시지가 전송됩니다.</p> </div> </div> </div>	<p>· 매일 아침 10시 전 등록된 휴대폰 움직임을 감지 후 알림을 전송하고 실시간 위치 제공</p> <p>· 10 시까지 아무런 움직임이 없을 시에도 알림을 전송</p>
자동 위치 알림	· 원하는 요일과 시간에 등록된 자의 위치를 자동 전송
안부 알림	· 등록된 휴대폰이 18 시간 동안 움직임이 없을 때 알림을 전송

자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

빠르게 성장하고 있는 아파트 시장

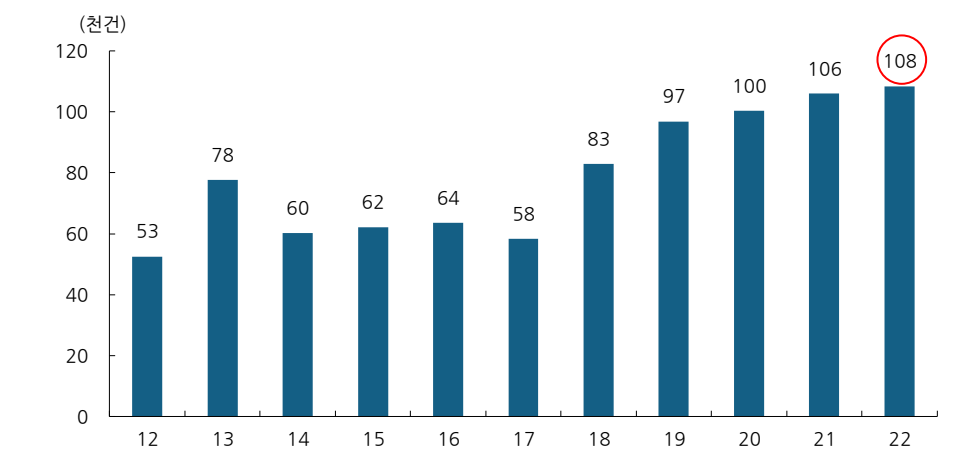
아파트 내 범죄 건수 증가
로 보안에 대한 우려는
깊어지는 중

2021년, 2022년 총 57만 가구에 달하는 피해자를 발생시킨 월패드 대규모 해킹과 같은 아파트와 같은 공동주택 내 범죄 건수 증가로 거주지 내 보안 수요가 증가하고 있다. 특히 2022년 아파트 내 범죄 건수는 10.8만건으로 2012년 이후 역대 최대치를 기록하였고 이에 따라 아파트 내 보안에 대한 우려가 깊어지고 있다.

실제 여론조사에서도 같은 결과가 나오고 있다. 서울시에 따르면 서울 시민이 느끼기에 2022년 기준 공동주택 내 안전 위협 요소 중 가장 큰 부분은 ‘공동주택의 허술한 보안 장비 및 시스템’이다. 특히 1인 가구 등 특정층을 타겟으로 한 ‘주거 침입’ 범죄가 매우 심각하다고 느끼고 있다. 또한 오픈서베이에 따르면 2023년 1인 가구 내 20대 및 여성은 정부 또는 기업 제공의 방법 관련 서비스 사용 의향이 통계 내에서 유의미하게 높았다.

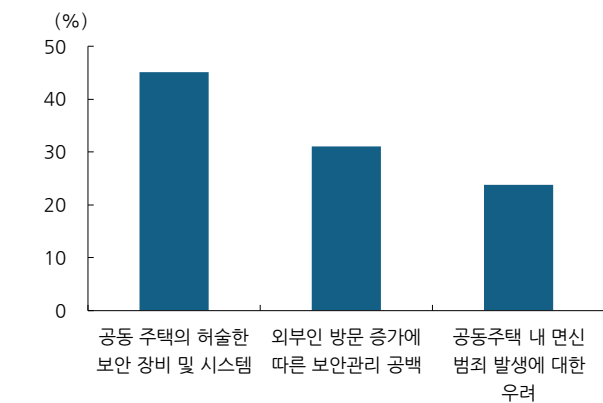
이처럼 1인 가구의 아파트 내 수요가 높아지는 가운데 1) 1인 가구의 아파트 거주율이 높아지고 있고, 2) 20대 분포는 전체 1인 가구 수에서 가장 큰 비중(19%)을 차지하고 있으며, 3) 여성 비중도 50%로 향후 1인 가구 증가 추세에 맞춰서 수요 또한 증가할 것으로 전망된다.

그림6 아파트 및 연립다세대 내 범죄 건수 추이



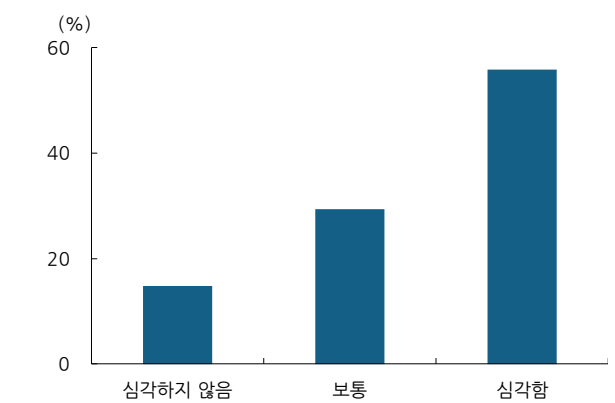
자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

그림7 서울 시민이 느끼는 공동 주택 내 위협 순위



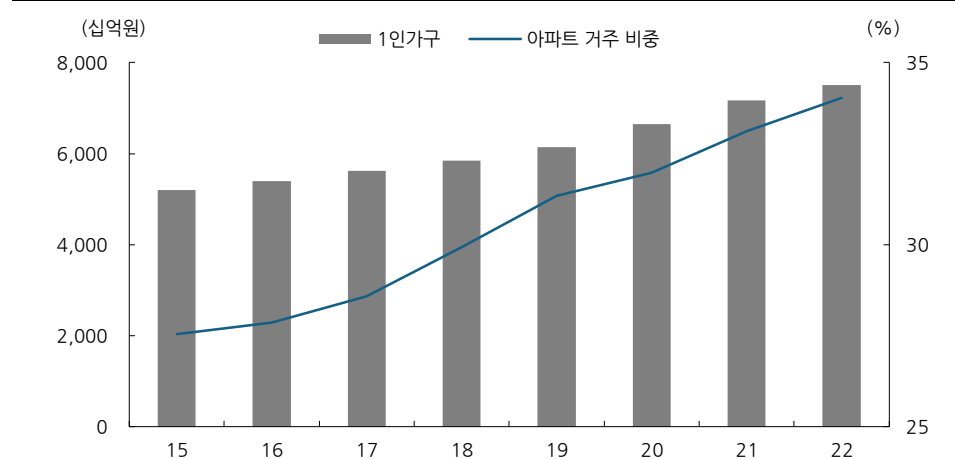
자료: 서울시, DS투자증권 리서치센터

그림8 서울 시 내 특정층 대상 '주거 침입' 범죄 체감 심각도



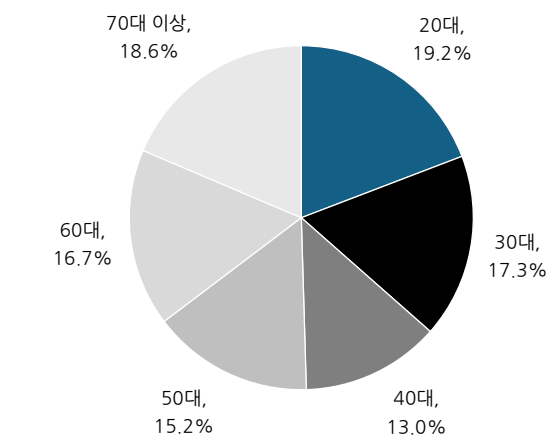
자료: 서울시, DS투자증권 리서치센터
 주: 특정층: 1인가구, 여성, 노인가구 등

그림9 1인 가구 수 및 1인 가구의 아파트 거주 비중 추이



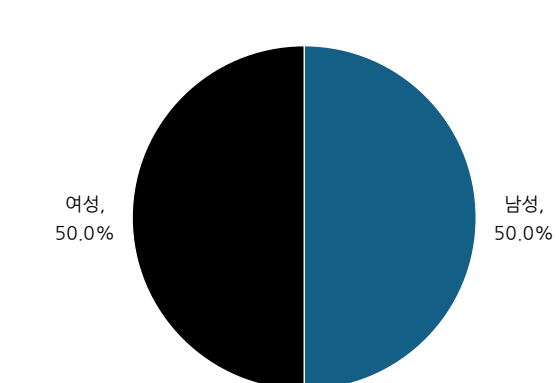
자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

그림10 전체 1인 가구 연령별 분포도(2022년)



자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

그림11 전체 1인 가구 성별 분포도(2022년)



자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

에스원은 이미 아파트 시장에 진출했으며 연평균 24%로 성장 중

동사는 이미 아파트 등 가정용 시장에 진출해있다. 세대별 보안, 공동구역 보안, 아파트 외곽 보안 등 다양한 서비스를 제공하는 'HUEN' 서비스를 출시해 진출 중에 있다. 현재 서울, 경기 등에 'HUEN' 서비스를 접목시킨 아파트형 매출이 발생하고 있으며 아파트 내 보안 수요 증가로 매출액 또한 증가하고 있는 것으로 판단된다.

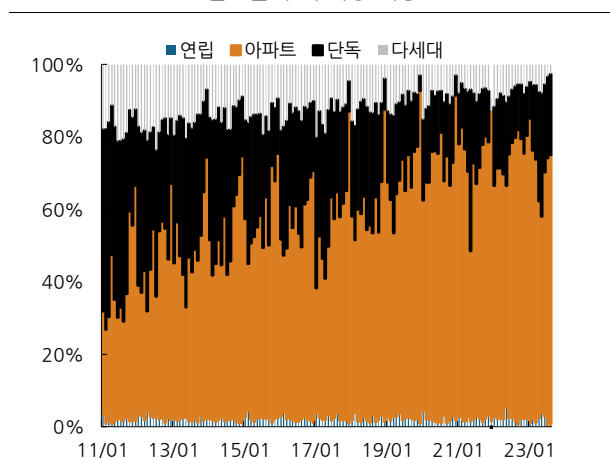
'HUEN' 서비스는 기존에 지어진 아파트뿐만 아니라 신축, 재건축 아파트에 들어갈 수도 있다. 현재 2022년부터 2023년까지 착공 기준 아파트 호는 38.5만호로 전체 착공 중인 호수 중 72%의 비중을 차지하고 있다. 2022년까지 기건설된 주택들을 봐도 아파트의 비중이 64%로 가장 높다. 과거와 대비해서 단독주택 비중이 줄어들고 아파트 비중이 늘어남에 따라 'HUEN'이 진입할 수 있는 시장이 커지고 있다.

신규 아파트 외에도 재건축 아파트도 새로운 수요가 될 수 있음

또한 노후화된 아파트들의 재건축 가능성도 염두해야 한다. 2022년 기준 국내 20년 이상 노후화가 진행된 아파트 호수는 6,415천호로 전체 아파트 호수 내 52.2%를 차지하고 있다. 30년 이상으로 봐도 전체 비중에서 38%를 차지하고 있어 향후 재건축에 따른 보안 솔루션 도입도 가능하다고 판단된다.

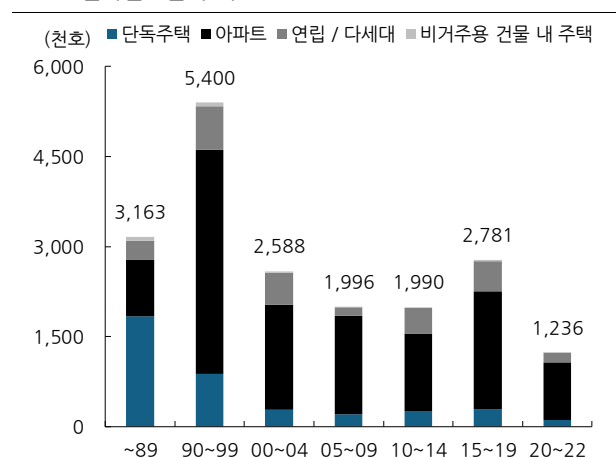
동사의 2022년 시큐리티 부문의 매출은 시스템보안(출동보안) 및 아파트 시장 고객 증가 영향으로 증가했다. 특히 'HUEN'의 도입률은 최근 4년간 연평균 24% 증가한 것으로 파악된다. 이미 아파트형 매출액의 성장은 시작되었다. 변화하는 사회에 따른 수요 변화에 따라 새로운 먹거리로부터의 성장은 이어질 것으로 전망된다.

그림12 2011 ~ 2023년 8월 주택 착공 비중



자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

그림13 건축연도별 주택



자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

그림14 'HUEN' 주요 서비스

<p>세대 방법 이상</p> <p>각 세대별 방법 시스템을 통해 출입문 무단 개폐, 불법 침입을 실시간으로 감지하고 대응합니다.</p>	<p>출입통제</p> <p>아파트 주요시설에 대한 출입통제시스템 구축으로 외부인의 출입을 통제합니다.</p>
<p>원패스 출입 시스템</p> <p>입주민의 스마트폰과 공동현관 로비폰을 블루투스로 연결해 입주민이 공동현관에 도착하면 자동으로 문이 개방됩니다.</p>	<p>세금 안심센터</p> <p>에스원 세금안심센터는 24시간 실시간 대응을 강화해 사고 예방에 도움을 줍니다.</p>
<p>주·야간 고화질 CCTV</p> <p>고화질 영상 저장 및 실시간 영상 조회를 통해 빈틈없는 감시가 가능합니다.</p>	<p>지능형 영상감시(SVMS)</p> <p>AI CCTV가 실시간으로 이상상황을 감지해 빠른 대처가 가능합니다.</p>
<p>주차 관리/방문증 발급</p> <p>사전등록 차량과 미등록 방문차량, 불법주차 차량 등을 관리해 드립니다.</p>	<p>종합안심플랜 서비스</p> <p>삼성화재와 제휴하여 믿을 수 있는 보상으로 고객님의 걱정까지 책임집니다.</p>

자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

그림15 HUEN을 채택한 아파트단지

 <p>답십리 레이안위브</p> <p>위치 서울시 동대문구 답십리동 세대 2,652세대 수행업무 통합 관제 서비스, 주차 관제 시스템 등</p>	 <p>더샵센텀파크1차</p> <p>위치 부산시 해운대구 재송동 세대 2,752세대 수행업무 외곽 보안 서비스</p>	 <p>센트라스</p> <p>위치 서울시 성동구 하왕십리동 세대 2,529세대 수행업무 주차 관제 시스템 등</p>
--	---	--

자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

정책 변화로 의무화 시행되는 곳 증가

CCTV 설치율은 높으나 모멘텀으로 작용할 것

보안 및 안전과 관련된
안전은 증가하는 중

2023년부터 시행되는 정부의 시행법령은 총 544건으로 이 중 보안과 안전에 관련된 안전은 44건이다. 2022년 보안과 안전 관련 시행 법령이 23건이었던 것에 반해 2배 가량 증가한 수치이다. 비중으로 봐도 2023년 시행법령 총수 대비 보안 및 안전 관련 안전은 8.1%, 2022년은 2.5%로 1년새 보안과 안전에 관한 법령들이 크게 증가한 것을 알 수 있다.

1) 노인장기요양시설,
2) 수술실 등의 의무화
수혜를 받고 있음

동사는 물리 보안 업계 1위로서 관련 법들의 수혜를 받을 수 있다. 직접적인 수혜를 받는 정책은 1) 노인장기요양기관 CCTV 설치 의무화(23년 6월), 2) 수술실 CCTV 설치 의무화(23년 9월)가 있으며 추가적인 모멘텀이 될 수 있는 정책으로 국회에 계류 중인 유치원 CCTV 의무화와 현재 추진 중인 ‘의료 보안관계 프로그램 의무가입법’이 있다.

현재 의무화로 수술실 등의
설치율은 높으나 향후에도
의무화 수혜 지속될 것으로
예상

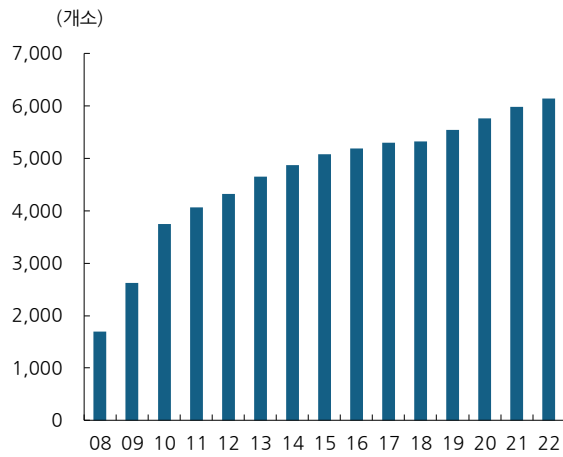
2023년 노인장기요양기관과 수술실 CCTV 설치 의무가 시행됐다. 이에 따라 6,121개소의 요양기관 및 7,013개소의 수술실은 2023년 말까지 CCTV를 의무적설치해야 한다. 현재 두 가지 기관 모두 CCTV 설치율이 80% 이상을 충족한 것으로 파악된다. 설치 유예기간이 올해 말까지인 점을 고려하면 연말까지 남은 CCTV 수요가 몰릴 것으로 예상된다. 현재 CCTV 설치율은 높은 상태이나 1) 노인 인구 증가, 2) 노인 인구의 수술 건수 증가로 관련 기관들의 신규 설립이 예상되기에 수요가 지속될 것으로 전망된다. 또한 2015년 어린이집 CCTV 의무화, 2022년 노인장기요양기관과 수술실 내 CCTV 의무화 등 약자를 보호하기 위한 의무화 조치들이 점차 시행되고 있는 만큼 향후 유치원 CCTV 의무화 등의 신규 의무화 수혜가 지속될 것으로 예상된다.

표1 노인장기요양기관과 수술실 CCTV 설치율

구분	설치대상(개소)	설치 개소(개소)	설치율(%)
노인장기요양기관	6,121	4,983	81.4
수술실	7,013	6,763	96.4

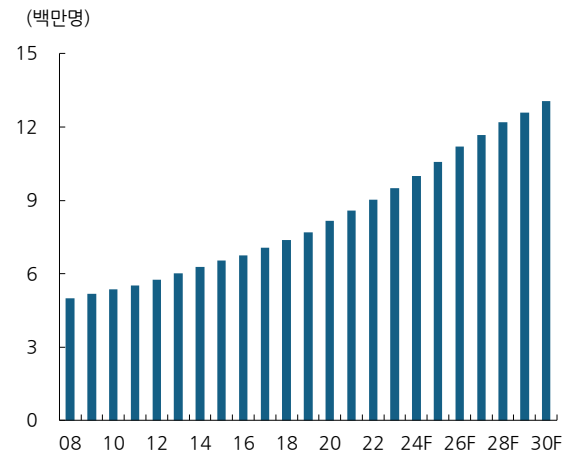
자료: 최혜영 및 서영석 의원실, DS투자증권 리서치센터

그림16 설치 의무화 대상 노인장기요양기관 추이



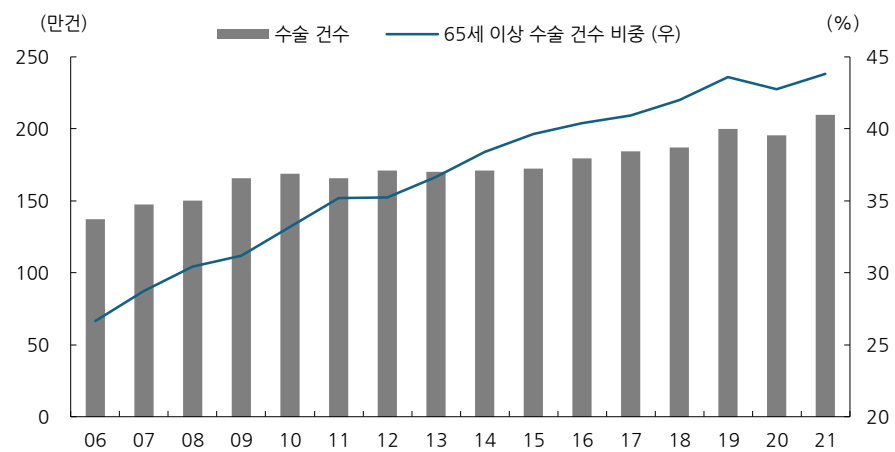
자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

그림17 65세이상 노인 인구 추이 및 전망



자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

그림18 연도별 수술 건수 추이 및 65세 이상 수술 건수 비중



자료: 통계청, DS투자증권 리서치센터

데이터센터 이중화 의무 도입과 AI 도입으로 데이터센터 증가 전망

‘카카오 먹통 사태’ 이후
데이터센터 이중화가
의무화됨

2022년 10월 ‘카카오 먹통 사태’로 소상공인 등에서 대규모 피해가 발생했다. 사태의 원인은 미흡한 데이터센터의 이중화였다. 해당 사태로 카카오 공식 채널을 통해 접수된 피해 건수는 총 10.5만건에 달하고 이 중 카카오 사례만 8.7만건이었다.

이후 정부에서는 일명 ‘카카오 먹통 방지법(방송통신발전 기본법, 정보통신망법, 전기통신사업법 개정안)’을 발의해 23년 7월 이후 시행하고 있다. 이에 따라 일정 규모 이상의 부가통신사업자(카카오 등)와 집적정보통신시설 사업자(데이터센터 사업자)에 대한 서버, 저장장치, 네트워크, 전력 공급장치 등의 분산 및 다중화 등 물리적·기술적 보호조치가 의무화됐다. 이는 곧 데이터센터의 증가를 의미하며 동사의 인프라 서비스 매출액에 긍정적인 영향을 줄 수 있는 요인이다.

관련 법 개정안으로 기존에
없던 신규 매출처 확보
가능할 것

관련 개정안에 해당되는 업체들은 부가통신사업자에서 네이버, 카카오, 구글 등 7개사, 집적정보통신시설 사업자에서는 삼성SDS, LG CNS, SK C&C, 네이버클라우드 등 8개사로 확인된다. 정책 변화로 기존에는 의무가 없던 업체들에 의무가 부과됨에 따라 관련 매출을 추가적으로 확보할 수 있을 것으로 전망된다.

표2 카카오에 접수된 피해 사례 유형 분류

(건, %)	유료 서비스	무료서비스		소계	비율
		금전피해 주장	금전피해 무관		
개인이용자	14,270	5,273	50,068	69,611	79.8
소상공인	635	7,826	8,972	17,433	20.0
중대형 기업	13	96	42	151	0.2
소계	14,918	13,195	59,082	87,195	100.0
비율	17.1	15.1	67.8	100.0	

자료: 카카오, DS투자증권 리서치센터

그림19 ‘카카오 먹통 방지법’ 관련 부가통신사업자 및 집적정보통신시설 사업자 기준

제23조(주요방송통신사업자) ① [법 제35조제1항제1호](#)에서 “대통령령으로 정하는 요건에 해당하는 자”란 회선설비 보유사업자 중 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. <개정 2019. 6. 25., 2023. 7. 3.>

1. 가입자 수가 10만명 이상인 자
2. 회선 수가 50만 이상인 자

② [법 제35조제1항제4호](#)에서 “대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 자”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. <신설 2023. 7. 3.>

→ 네이버, 카카오, 삼성전자, 구글 등 7개사

1. 전년도 말 기준 직전 3개월 간의 하루 평균 국내 이용자 수가 1천만명 이상인 자
2. 전년도 말 기준 직전 3개월 간의 하루 평균 국내 트래픽 발생량이 국내 기간통신사업자가 인터넷 서비스(무선 인터넷 서비스를 포함한다)를 제공하는 정보통신망에서 전년도 말 기준 직전 3개월 간의 하루 평균 소통되는 전체 국내 트래픽 발생량의 100분의 2 이상인 자

③ [법 제35조제1항제5호](#)에서 “대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 자”란 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 자를 말한다. <신설 2023. 7. 3.>

→ 삼성SDS, LG CNS, SK C&C,
네이버클라우드 등 8개사

1. 운영·관리하는 집적된 정보통신시설의 전산실 바닥면적이 2만 2,500제곱미터 이상이거나 수전(受電)설비의 용량이 40메가와트 이상일 것
2. 전년도 매출액이 100억원 이상일 것

[전문개정 2016. 5. 31.]

자료: 국가법령정보센터, DS투자증권 리서치센터

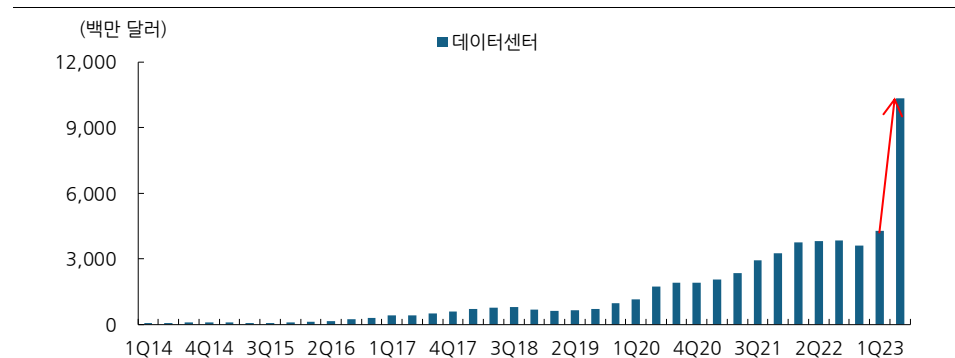
AI의 침투율 증가로 다양한 데이터센터 매출처 확보할 전망

또한 AI의 침투율 증가로 데이터센터 수요에 가속도가 붙고 있다. 이를 반증하듯 엔비디아의 데이터센터향 매출액은 2023년 2분기 103억 달러로 1분기 대비 140% 증가했으며 이를 산업 전반에 걸친 빠른 AI 침투율 증가로 인한 것이라고 평가했다. 엔비디아뿐만 아니라 마이크로소프트도 2023년(회계기준) 연례보고서에 AI에 대한 수요 증가로 데이터센터 확장을 언급하면서 GPU의 중요성을 언급하였다. 즉, AI에 대한 수요가 GPU의 형태로 실체화되고 있는 것이다.

2029년까지 국내 데이터 센터는 연평균 104~105 개씩 증가할 것

사회 전반에 걸친 AI 채택률 증가로 데이터센터의 증가 역시 필연적이고 국내도 마찬가지인 상황이다. 산업통상자원부에 따르면 2022년 12월 기준 국내 IDC는 147개였으며 2029년까지 건설을 추진 중인 신규 IDC는 732개에 이른다. 단순 계산해봐도 23년 ~ 29년까지 연 104~105개의 데이터센터가 신규로 건설되는 것이다. 이는 2022년 기준 IDC의 71%에 해당하는 수치이다. 다만 데이터센터의 건설기간이 2년 내외임을 고려하면 데이터센터 증가가 시작되는 시기는 2025년부터일 것으로 예상된다. 동사는 이미 삼성SDS, 신세계아이앤씨, 농협 등의 데이터센터에 출입, 시설관리 및 운영, 컨설팅 등의 서비스를 영위하고 있다. 이에 따라 데이터센터 증가에 적극적인 대응을 할 수 있고 더욱 다양한 매출처를 확보할 수 있을 것으로 전망한다.

그림20 엔비디아의 데이터센터향 매출액 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림21 마이크로소프트의 AI 및 GPU 연관성 언급

The investments we are making in cloud and AI infrastructure and devices will continue to increase our operating costs and may decrease our operating margins. We continue to identify and evaluate opportunities to expand our datacenter locations and increase our server capacity to meet the evolving needs of our customers, particularly given the growing demand for AI services. Our datacenters depend on the availability of permitted and buildable land, predictable energy, networking supplies, and servers, including graphics processing units ("GPUs") and other components. Our devices are primarily manufactured by third-party contract manufacturers. For the majority of our products, we have the ability to use other manufacturers if a current vendor becomes unavailable or unable to meet our requirements. However, some of our products contain certain components for which there are very few qualified suppliers. Extended disruptions at these suppliers could impact our ability to manufacture devices on time to meet consumer demand.

AI 수요에 따라 데이터센터 확장 및 서버 용량 증설할 기회를 보고 있으며 데이터센터에 GPU의 필요성을 언급

자료: 마이크로소프트, DS투자증권 리서치센터

표3 29년까지 신규 데이터센터 지역별 분포

경기	서울	인천	기타 지역	신규 합계	2022년	2029년
413	65	123	131	732	147	879

자료: 산업통상자원부, DS투자증권 리서치센터

투자 포인트 2. 신사업 확장으로 밸류업 가능성 존재

보유 자금을 활용한 신사업 확장

M&A를 포함한 신사업 확대 전망

보유 자금을 활용한

- 1) 배당 증액,
- 2) 신사업 확장 기대

동사는 2023년 6월 말 기준 현금성자산 2천억원과 단기금융상품 4천억원을 보유하고 있다. 이는 역대 최고 보유량이며 현재 해당 자금활용 방안으로 1) 배당액 상향, 2) 신사업 준비라는 두 가지 방향으로 검토하고 있다.

시장 내 정보보안 업체의
시가총액은 평균 1천억원
으로 충분히 M&A 가능

동사는 신사업 확장 범위를 정보보안, 클라우드, AI, 생체 인증 등까지 고려 중인 것으로 보이며 내부 사업 확대, M&A 다양한 방안을 두고 있다. 당사는 이 중 M&A에 주목하고 있다.

그 이유는 1) 내부적으로 사업을 키우기엔 시간이 오래 걸리고 비용지출이 동반되지만 M&A는 비용 지출만 발생하며, 2) 안랩을 포함한 정보보호 기업의 평균 시가총액이 1,115억원이라는 점에서 충분히 M&A가 가능하다고 판단되기 때문이다.

정보보안 M&A 시
리레이팅 가능

M&A 시 추가적인 리레이팅이 가능하다. 그 이유는 1) 경쟁사인 SK실더스(정보보안 매출 비중 40%)가 최근 시가총액 1.4조원의 가치로 매각되었고 이는 2022년 순이익 기준으로 PER 25배이다. 2) 정보보안 시장의 성장률이 물리보안보다 높고 가치를 더 높게 평가받고 있기 때문이다(글로벌 1위 팔로 알토 네트워크 2023년 PER 189배, 2위 포티넷 2020~2022년 평균 PER 66배, 국내 평균 40배 등).

국내 정보보안 업체들도 순수한 정보보안만을 하는 회사들은 적기에 일정 부분 할인이 필요하겠으나 50% 할인 시에도 PER 20배로 현재의 물리보안 업체들(글로벌 평균 17.6배)보다 높다. 향후 신사업 확대에 따라 양호한 주가흐름을 보일 것으로 예상되며 이에 따라 신사업의 방향성을 주목해야 한다.

표4 SK실더스 매각 당시 지분가치를 통한 PER 계산

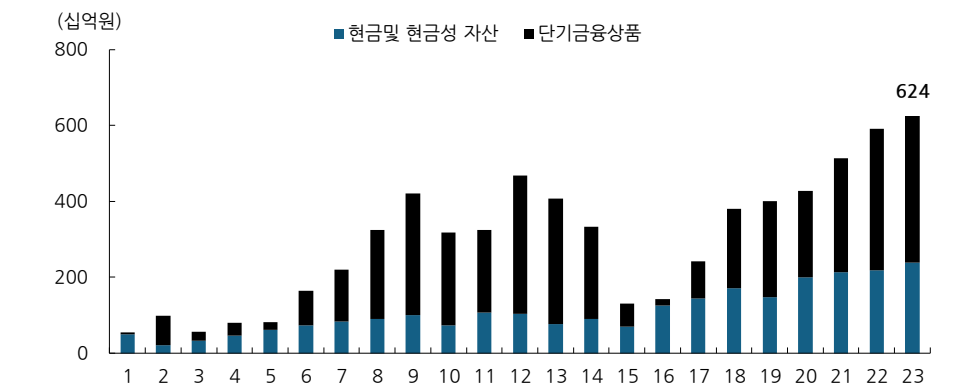
(십억원, %, 배)

매각대금	지분율	시가총액	당기순이익(22년)	PER
410	28.82	1,422.5	57.5	25

자료: Dart, DS투자증권 리서치센터 재구성

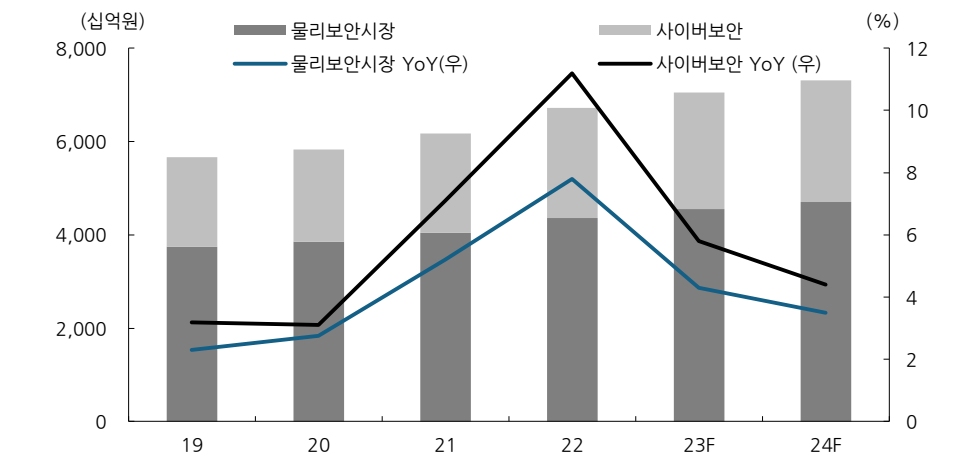
주: 자금 대여 4,500억원 제외.

그림22 현금 및 현금성 자산 및 단기금융상품 추이



자료: Quantivise, DS투자증권 리서치센터

그림23 물리보안과 정보보안 시장 규모 및 성장률 추이 및 전망



자료: 보안뉴스, DS투자증권 리서치센터

표5 글로벌 정보보안 업체 연도별 PER 추이 및 전망

(배)	팔로 알토 네트워크	포티넷	클라우드스트라이크	클라우드플레어	지스케일러
17	-	80.2	-	-	-
18	-	36.9	-	-	-
19	-	55.8	-	-	-
20	-	52.8	-	-	-
21	-	99.2	-	-	-
22	-	45.4	-	-	-
23F	189.3	32.5	66.5	140.7	-
24F	45.5	29.6	53.6	115.0	73.2
25F	38.0	25.2	42.6	87.3	58.3

자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

주: 팔로 알토 네트워크와 지스케일러는 7월 결산으로 23F치는 실제치임

표6 시가총액 순 상장 정보보호기업

(십억원, 배)

시가총액 순위	기업명	시가총액	20~22 년 평균 PER	시가총액 순위	기업명	시가총액	20~22 년 평균 PER
1	안랩	647.9	37.2	20	이노덱	71.6	43.5
2	롯데정보통신	424.9	16.2	21	한국전자인증	67.7	161.6
3	NHN KCP	325.7	34.6	22	토마토시스템	66.2	43.6
4	코나아이	271.4	12.9	23	이글루	65.9	22.5
5	퍼스텍	185.1	25.5	24	수산아이앤티	64.4	10.0
6	한국정보인증	171.9	11.4	25	이니텍	61.7	143.1
7	원스	170.7	45.7	26	대신정보통신	46.1	33.6
8	엑스게이트	160.9	23.9	27	시큐브	44.4	15.7
9	드림시큐리티	146.5	-	28	싸이버원	43.1	25.2
10	시큐레터	113.4	16.2	29	시큐센	42.9	38.7
11	지니언스	98.0	-	30	유니온커뮤니티	39.3	24.7
12	파이오링크	88.2	25.9	31	플랜티넷	37.5	33.9
13	엑스퍼릭스	84.3	12.2	32	휴네시온	36.4	10.1
14	케이사인	83.7	8.8	33	SGA 솔루션즈	35.5	17.1
15	라운시큐어	82.2	-	34	소프트캠프	34.9	47.7
16	모니터랩	78.9	27.2	35	지란지교시큐리티	34.3	24.9
17	한컴위드	78.6	30.2	36	네오리진	31.6	-
18	오픈베이스	78.6	29.7	37	에스에스알	26.8	229.7
19	파수	74.1	28.4	38	텔레필드	22.1	-

자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

주: 한국정보보호산업협회 회원사 기준 상장사이며 보유 자금 6천억원을 초과하는 시가총액 7천억원 이상 기업은 제외, '-'의 경우 올해 상장했거나 적자 기업

밸류에이션

투자의견 매수, 목표주가 84,000원 제시

2023년 매출액 2.6조원 +5% YoY, 영업이익 2,143억원 +5% YoY 전망

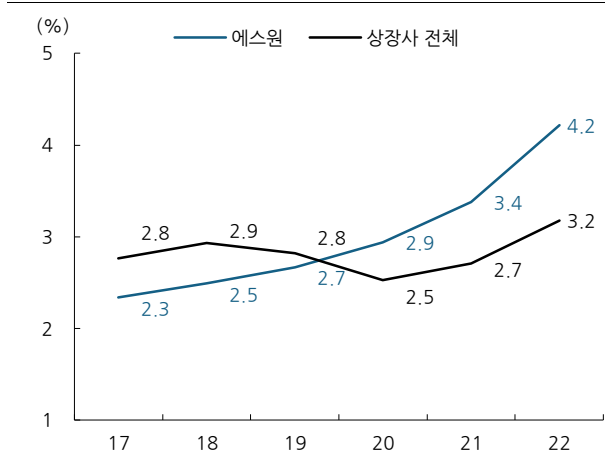
- 1) 고금리에도 부담 없는 재무상황,
- 2) 안정적인 현금흐름
- 3) 역사적 저평가

투자의견 매수, 목표주가 84,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 Global Peer 3개사의 3개년 평균 PER 17.6배에 2024년 예상 순이익을 통해 산출했다. 또한 순현금 6천억원을 보유 중이기에 고금리에도 부담이 없다. 최근 사회 전반적으로 요구되는 보안 수요가 다양해지고 있어 향후에도 안정적인 현금흐름을 만들 수 있다고 판단된다. 최근 주가 하락으로 인해 2023F PER은 13배로 저점을 지나고 있어 매수를 추천한다.

시장을 뛰어넘는 배당 성향 과 배당 수익률

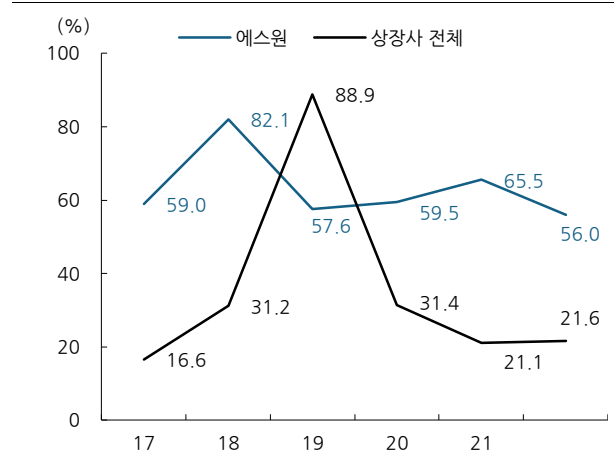
또한 동사는 매년 2,500원의 배당금(배당성향 50% 이상)을 유지해온 주주친화적인 기업이다. 2022년 기준 상장사 전체 배당 성향은 22%로 동사는 시장 평균을 2배 이상 뛰어넘고 있다. 배당 성향뿐만 아니라 실제 배당수익률의 측면에서 봐도 동사는 시장 평균을 앞서고 있다. 2022년 기준 상장사 전체 배당수익률 3.2%이며 동사의 배당수익률은 4.2%였다. 최근 연이은 주가 하락으로 올해 배당 수익률은 더 높을 수 있다. 전일 종가(55,700원) 기준 배당수익률은 4.5%이다. 또한 주주친화정책의 일환으로 배당 확대도 검토하고 있는 것으로 파악되기에 추가적인 배당 수익률 상승을 기대할 수도 있다.

그림24 시장 평균 vs 에스원 배당 수익률



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림25 시장 평균 vs 에스원 현금 배당 성향



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

주: 2019년의 경우 에스24의 배당성향이 65,227%로 평균을 크게 해침. 에스24 제외 시 2019년 상장사 전체 배당성향은 32%

표7 에스원 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	22	23F	24F
매출액	590.5	625.5	621.9	630.1	632.6	648.7	645.4	666.3	2,468.0	2,593.0	2,755.5
YoY	5.4	7.4	8.4	5.8	7.1	3.7	3.8	5.7	6.7	5.1	6.3
시큐리티 서비스	300.3	305.1	305.1	314.8	318.2	319.3	327.2	328.9	1,225.3	1,293.6	1,364.9
인프라 서비스	286.6	316.8	313.2	312.0	311.4	325.9	314.6	333.9	1,228.6	1,285.8	1,376.6
부동산 서비스	161.4	176.3	173.1	178.5	164.8	182.1	169.4	185.9	689.3	702.2	742.7
통합보안	115.1	113.3	116.6	112.7	122.9	117.5	116.1	121.0	457.7	477.5	512.0
보안 SI	56.3	71.8	70.3	65.3	71.7	71.4	73.4	72.6	263.7	289.1	303.4
연결조정	(46.2)	(44.6)	(46.8)	(44.5)	(48.0)	(45.1)	(44.3)	(45.5)	(182.1)	(182.9)	(181.4)
영업이익	57.7	53.3	55.4	37.7	62.5	54.5	53.5	43.7	204.1	214.3	240.4
YoY	3.0	(12.3)	8.2	224.8	8.3	2.3	(3.5)	16.2	13.6	5.0	12.2
OPM	9.8	8.5	8.9	6.0	9.9	8.4	8.3	6.6	8.3	8.3	8.7
지배순이익	42.0	39.1	41.8	28.1	48.1	41.1	40.5	33.2	151.0	162.8	182.4
YoY	0.3	(14.0)	12.2	542.1	14.4	5.1	(3.0)	17.9	17.1	7.8	12.0
NIM	7.1	6.2	6.7	4.5	7.6	6.3	6.3	5.0	6.1	6.3	6.6

자료: Dart, DS투자증권 리서치센터 추정

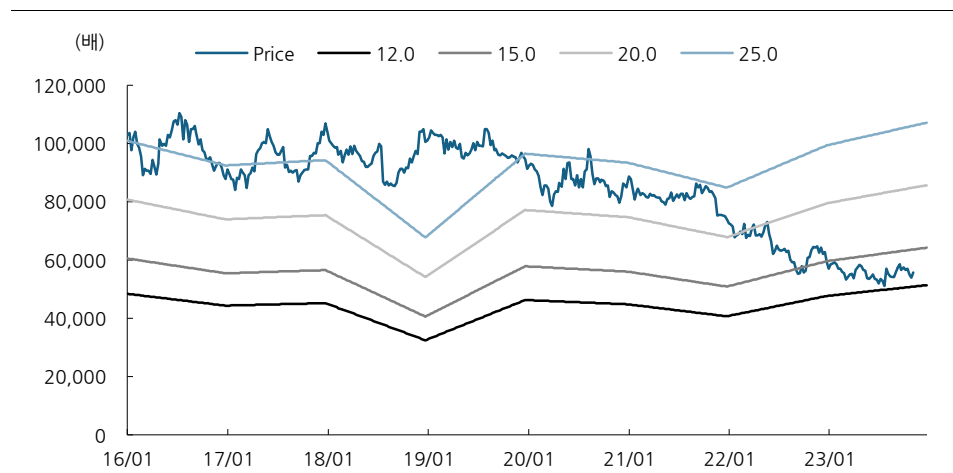
표8 에스원 목표주가 산정방식

(십억원, 배, 주)	추정치	비고
24F 지배순이익	182.4	Global Peer 4개사 3개년 평균 PER
Target PER	17.6	
적정 시가총액	3,202	
발행주식수	37,999,178	
목표주가 (원)	84,000	
현재주가 (원)	55,700	
상승여력 (%)	50.8	

자료: Dart, DS투자증권 리서치센터 추정

주: Global Peer = SECOM, Prosegur, Securitas AB, ALSOK

그림26 에스원 PER 밴드



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

추가적인 의무화 모멘텀이 남아있으며 가시화 시 충분히 대응 가능

추가적인 모멘텀으로는 ‘의료 보안관계 프로그램 의무가입법’이 있다. 2020년 1월부터 2023년 7월까지 의원급을 포함한 총 74개 병원에서 랜섬웨어 등의 침해사고로 금전문제, 개인정보 문제가 발생했다. 이에 따라 다시 한 번 의료 분야의 보안관계 미흡이 국정감사에서 지적되었다. 의료 분야는 환자의 개인정보를 다루는 만큼 정보 보안에 신중해야 하지만 현재 보안관계 가입률은 낮은 것으로 파악된다. 관련해서 현재 ‘의료 보안관계 프로그램 의무화’가 논의 중에 있으며 2013년에도 같은 지적을 받아왔었기에 향후 의무화 가능성이 높다고 판단된다.

동사는 이미 정보보안 사업을 통해서 보안관계 서비스를 제공하고 있으며 직원 수 100명 이상의 M병원에 이미 보안관계 레퍼런스를 가지고 있다. 동사의 정보보안 서비스는 기존 고객들을 상대로 업셀링 구조로 판매되고 있다. 따라서 향후 의무화 결정 시 단가가 높은 기존의 병원 고객들을 대상으로 추가적인 보안관계 업셀링 판매가 가능할 것으로 판단되며 추가적인 리레이팅이 가능하다.

표9 의료기관 사이버 침해사고 건수

(건)	합계	발행유형		금전요구 사례
		랜섬웨어	기타	
합계	74	67	6	67
20년(2월~12월)	13	12	1	12
21년	21	21	-	21
22년	23	19	4	19
23년(1~7월)	17	16	1	16

자료: 보건복지부, DS투자증권 리서치센터

표10 분야별 금융정보공유분석센터 및 의료정보보호센터 보안관계 가입기관 현황

분야	업종	가입기관(개)	전체기관(개)	가입률(%)
금융	은행	19	20	95.0
	보험	41	55	74.5
의료	상급종합병원	27	45	60.0
	종합원	19	267	7.1

자료: 금융보안원, 한국사회보장정보원, DS투자증권 리서치센터

회사소개

국내 1위 물리보안 업체

물리 보안과 부동산 관리 시너지를 내고 있는 물리 보안 업체

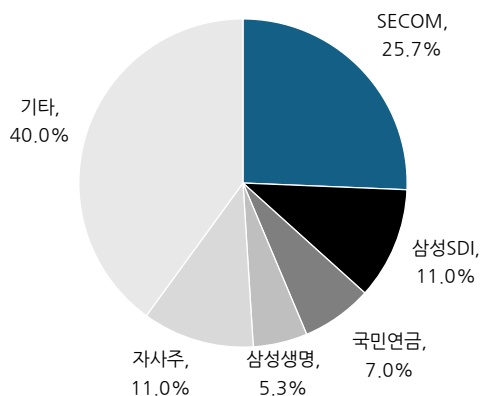
물리보안과 부동산 서비스 사업을 영위하는 국내 1위 물리보안 업체

동사는 물리 보안을 포함한 다양한 보안 서비스를 제공하는 시큐리티 서비스와 FM(Facility Management) 서비스 및 PM(Property Management) 서비스 등의 인프라 서비스를 제공하는 삼성 그룹의 물리 보안 및 부동산관리 업체이다.

시큐리티 서비스는 1977년 한국경비실업(주)로 설립되면서부터 이어온 주요 사업이다. 현재는 시스템보안(출동보안)뿐만 아니라 정보보안과 IoT보안 등의 사업을 포괄하고 있다. 동사는 인재개발원을 통한 인력의 질적인 측면과 R&D 역량을 통해 국내 물리 보안 업계에서 부동의 1위 지위를 공고히 하고 있다. 향후 변화하는 정책적으로 요구되는 보안 수요가 늘어날 것으로 예상되어 안정적인 성장을 이어갈 것으로 전망된다.

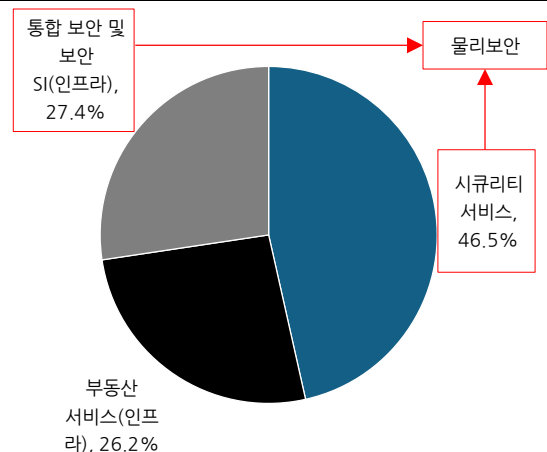
인프라 서비스는 2014년 삼성물산으로부터 부동산관리 사업부문을 양수하면서 시작했다. 양수 전에는 FM 서비스와 PM 서비스만을 제공했었으나 양수 후 기존 보안 시스템 서비스 사업의 관제 기술 등과 융합해 시너지 효과를 극대화하였다. 현재는 부동산 관리뿐만 아니라 시설 출입관리, 정보유출 방지 등의 통합보안까지 제공하는 솔루션 또한 제공 중에 있으며 삼성전자 서초 사옥 등 그룹사 내 보안의 한 축을 담당하고 있다. 향후 AI의 사회 침투율 증가에 따라 데이터센터가 증가하면서 관련 매출이 성장할 수 있을 전망이다.

그림27 에스원 자본 구조



자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

그림28 2022년 기준 사업부별 매출 비중



자료: Dart, DS투자증권 리서치센터

주: 연결 조정 전이며 연결 조정 시 시큐리티 서비스: 50%, 인프라: 50%

회사의 근간, 물리 보안 서비스

국내 물리보안 시장 규모는
22년 기준 4.3조원
이 중 에스원의 점유율은
45%

국내 물리보안 시장 규모는 2022년 기준 4.4조원으로 추정된다. 동사의 2022년 물리보안 매출액(시큐리티 + 통합보안 + 보안SI) 매출액은 1.9조원으로 시장점유율 45%의 국내 1위 업체이다. 2023년, 2024년 물리 보안 시장 전망은 전년 대비 4% 내외의 성장이 예상되는 가운데 동사의 물리보안 성장률은 이를 상회한 약 6%의 성장률로 시장 성장률을 상회할 것으로 예상된다.

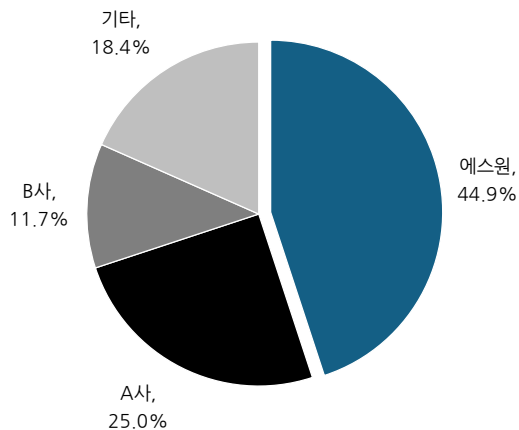
동사의 시큐리티 서비스는 크게 1) 시스템 보안, 정보 보안, IoT 보안을 포함하는 보안용역과 2) 보안상품 판매로 분류할 수 있다. 먼저 시스템 출동 서비스이다. 서비스에 가입한 고객 측에 이상이 발견될 시 알람이 울림과 동시에 전국에 분포된 동사의 모니터링 센터에 확인이 들어가게 되고 가장 근접한 출동 요원이 고객의 사이트에 방문하게 되는 시스템이다.

정보보안, IoT는 주로 기존 시스템 보안의 가입자들에 업셀링 구조로 서비스되며 네트워크 보안, 엔드포인트 보안, 서버 보안 등의 정보보안 서비스와 차량운행관리 서비스인 'UVIS' 제공 중이다. 보안 상품의 판매는 서비스 가입자에게 판매되는 CCTV, 센서 등의 판매 매출이다.

에스원은 물리보안 시장에
고퀄리티의 인적자원 제공,
대규모 인프라를 통해 전국
단위 대응 가능

물리 보안 사업은 인력 베이스의 사업이기에 인적자원이 중요하다. 동사는 현재 인재개발원을 운영하며 인력들은 1년간의 훈련 기간을 거친 후 현장에 배치되기에 높은 퀄리티의 보안 서비스 제공이 가능하다. 또한 전국에 100개 가량의 사업장을 배치하고 있어 전국 단위대응이 가능한 인프라를 갖추고 있으며 이를 기반으로 국내 1위의 지위를 장기간 유지하고 있다.

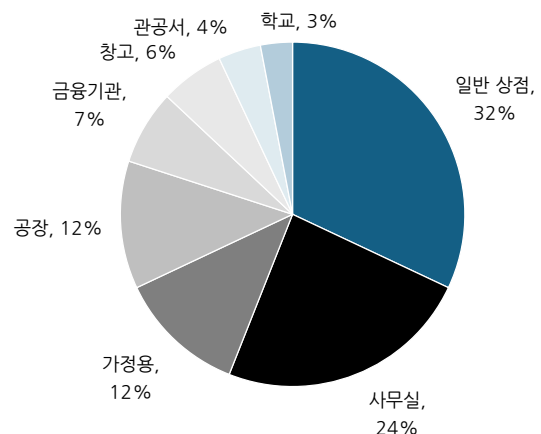
그림29 2022년 기준 물리보안 시장점유율



자료: 산업자료, DS투자증권 리서치센터

주: 에스원: 시큐리티 서비스 + 통합보안 + 보안SI, A사: 물리보안 + safe / care

그림30 에스원 가입자 분포도(2022년 기준)



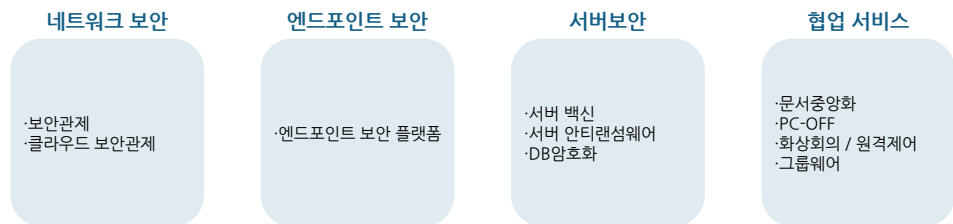
자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터 추정

그림31 시스템 보안(출동보안) 운영 Flow



자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

그림32 정보보안 서비스 영역



자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

그림33 IoT 서비스(UVS) 관리 영역



자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

시너지 극대화, 부동산 서비스

환경 미화부터 경영관리까지
솔루션화된 부동산 서비스

동사는 물리보안 외에 부동산 서비스 사업(FM, PM, 컨설팅 등)을 영위하고 있다. 환경 미화, 주차부터 임대차관리, 공간관리, 경영관리 등 건물관리에 필요한 과정을 솔루션의 형태로 제공하고 있다. 주요 고객사로는 여의도 IFC, 삼성전자, 신한은행 등이 있다.

부동산 서비스는 물리 보안
과 시너지를 내는 중

부동산 서비스는 동사의 보안 솔루션과 합쳐져서 시너지 효과를 내고 있으며 대표적으로 삼성전자의 서초 사옥이 있다. 삼성전자 서초 사옥은 부동산 서비스와 통합보안(인력경비), 보안SI가 전부 들어가 있다. 이를 통해 삼성전자 서초 사옥은 건물관리부터 보안 모두를 솔루션 형태로 제공받고 있다.

현재 부동산 서비스는 산업 특성상 캡티브 마켓의 비중이 큰 것으로 파악된다. 동사는 내부적으로도 논캡티브향 매출을 늘리기 위해 노력 중에 있다. 향후 상업용 부동산의 증가와 데이터센터 증가가 있을 것으로 전망되기에 논캡티브 마켓 비중 증가의 기회가 있다고 판단한다.

그림34 부동산 서비스 관리 영역

시설 관리(FM, Facility Management)

·건물 유지 및 시설물 전반에 대한 관리 서비스

시설물
운영 및 유지

환경미화관리

보안
안전·에너지 관리

안내·주차 관리

자산 관리(PM, Property Management)

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

임대 유치 총괄

손익·예산 관리

건물주·입주자
관리

자문 / 컨설팅

·투자자문 서비스, 임대차 및 기술 컨설팅 서비스 제공 등

자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

그림35 통합보안(인력경비) 서비스



자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

그림36 보안 SI 사업 서비스



자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터

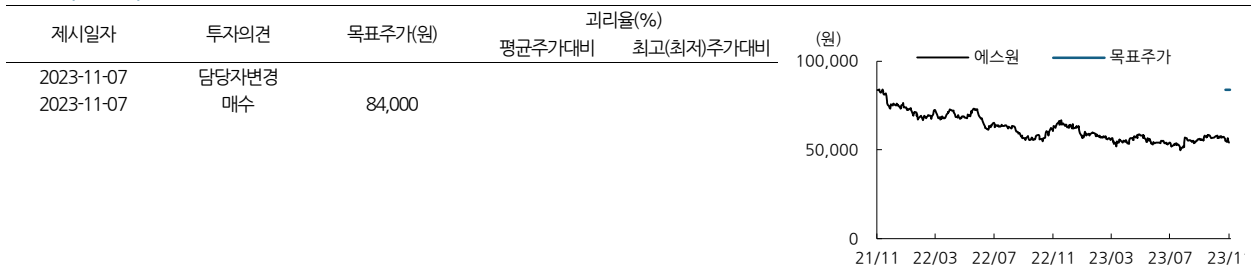
[에스원 012750]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	798	864	950	1,135	1,272	매출액	2,223	2,312	2,468	2,593	2,755
현금 및 현금성자산	213	219	239	366	467	매출원가	1,672	1,757	1,877	1,978	2,088
매출채권 및 기타채권	138	162	185	177	189	매출총이익	551	556	591	615	667
재고자산	44	16	18	14	15	판매비 및 관리비	347	376	387	401	427
기타	403	467	509	577	601	영업이익	204	180	204	214	240
비유동자산	1,109	1,109	1,125	1,070	1,062	(EBITDA)	370	349	375	392	415
관계기업투자등	30	34	32	36	37	금융손익	2	6	12	8	16
유형자산	470	478	475	456	435	이자비용	1	1	1	1	2
무형자산	433	420	406	403	407	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	1,907	1,973	2,076	2,206	2,334	기타영업외손익	-19	-15	-15	-8	-17
유동부채	413	417	445	492	519	세전계속사업이익	187	171	201	214	240
매입채무 및 기타채무	288	285	303	331	352	계속사업법인세비용	45	42	50	51	58
단기금융부채	18	19	21	20	20	계속사업이익	142	129	151	163	182
기타유동부채	106	113	121	141	146	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	110	113	108	112	116	당기순이익	142	129	151	163	182
장기금융부채	37	31	26	21	21	지배주주	142	129	151	163	182
기타비유동부채	72	82	82	91	95	총포괄이익	142	133	149	163	182
부채총계	523	530	553	605	635	매출총이익률 (%)	24.8	24.0	23.9	23.7	24.2
지배주주지분	1,384	1,443	1,523	1,601	1,699	영업이익률 (%)	9.2	7.8	8.3	8.3	8.7
자본금	19	19	19	19	19	EBITDA마진률 (%)	16.7	15.1	15.2	15.1	15.0
자본잉여금	193	193	193	193	193	당기순이익률 (%)	6.4	5.6	6.1	6.3	6.6
이익잉여금	1,324	1,379	1,461	1,539	1,637	ROA (%)	7.7	6.6	7.5	7.6	8.0
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	10.5	9.1	10.2	10.4	11.1
자본총계	1,384	1,443	1,523	1,601	1,699	ROIC (%)	14.7	11.1	12.1	15.5	23.0

현금흐름표						주요투자지표					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	346	333	277	412	369	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	142	129	151	163	182	P/E	22.7	21.8	14.9	13.0	11.6
비현금수익비용가감	267	263	262	250	177	P/B	2.3	1.9	1.5	1.3	1.2
유형자산감가상각비	166	169	171	178	174	P/S	1.5	1.2	0.9	0.8	0.8
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	8.3	7.6	5.5	3.5	3.0
기타현금수익비용	101	94	90	71	3	P/CF	7.9	7.2	5.5	5.1	5.9
영업활동 자산부채변동	-20	-21	-100	20	9	배당수익률 (%)	2.9	3.4	4.2	4.5	4.5
매출채권 감소(증가)	4	-4	-25	-2	-11	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-20	0	-1	3	-1	매출액	3.3	4.0	6.7	5.1	6.3
매입채무 증가(감소)	-8	-5	3	33	21	영업이익	3.9	-12.1	13.6	5.0	12.2
기타자산 부채변동	4	-13	-78	-15	0	세전이익	-2.6	-8.9	17.6	6.7	12.0
투자활동 현금	-230	-223	-152	-190	-183	당기순이익	-3.1	-9.2	17.1	7.8	12.0
유형자산처분(취득)	-140	-156	-137	-146	-153	EPS	-3.1	-9.2	17.1	7.8	12.0
무형자산 감소(증가)	0	0	2	-3	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-88	-72	-15	-37	-19	부채비율	37.7	36.7	36.3	37.8	37.3
기타투자활동	-2	4	-2	-4	-7	유동비율	193.2	207.1	213.7	230.7	245.1
재무활동 현금	-104	-105	-105	-95	-85	순차입금/자기자본(x)	-11.4	-11.7	-12.6	-47.5	-51.8
차입금의 증가(감소)	-19	-21	-21	-10	0	영업이익/금융비용(x)	193.2	193.8	207.9	183.6	101.7
자본의 증가(감소)	-85	-85	-85	-85	-85	총차입금 (십억원)	56	50	47	41	41
배당금의 지급	85	85	85	85	85	순차입금 (십억원)	-158	-169	-192	-761	-880
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	13	6	20	127	101	EPS	3,739	3,395	3,975	4,285	4,799
기초현금	201	213	219	239	366	BPS	36,426	37,971	40,079	42,139	44,714
기말현금	213	219	239	366	467	SPS	58,510	60,856	64,948	68,238	72,515
NOPLAT	155	136	154	163	183	CFPS	10,763	10,327	10,860	10,866	9,467
FCF	159	148	161	242	185	DPS	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500

자료: 에스원, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

에스원 (012750) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	비중확대
중립	중립
매도	비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자 비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 현재 당사에서 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.