

# 에스원 (012750)

## 실적, 센서, 배당

지주/Mid-Small Cap 이상현  
(2122-9198) value3@hi-ib.com

# Buy (Maintain)

### ■ 올해 실적 양호할 듯

동사는 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 20,680억원(YoY+6.5%), 영업이익 2,285억원(YoY+12.8%)으로 양호한 실적이 예상된다. 이는 삼성전자 증설로 인하여 상품판매 매출 증가 및 건물관리부문의 견조한 성장이 예상되는 가운데 운영 효율성 제고 및 원가 절감 등으로 인한 비용감소 효과가 지속되면서 수익성 향상이 전망되기 때문이다.

한편, 올해 1분기 동안 K-IFRS 연결기준 매출액 4,930억원(YoY+5.0%), 영업이익 583억원(YoY+0.3%)의 실적을 기록하면서 지난해 4분기 대비 정상화 될 것으로 예상된다.

### ■ 제4차 산업혁명 센서기술 성장성 가시화 될 듯

동사는 얼굴인식만으로 편리하게 출입을 관리하는 얼굴인식 워크스루 게이트를 개발하였다. 별도의 보안카드나 지문인식 없이 자연스럽게 스피드 게이트를 통과 하면 보행자의 얼굴을 자동으로 인식해 편리하게 출입관리를 할 수 있는 것이 특징으로 게이트 내에 센서가 있어 얼굴과 동시에 보행자를 인식하여, 게이트가 열리도록 설계하였다. 향후 삼성그룹 전 계열사에 도입되면 성장성이 가시화 될 수 있을 것이다.

또한 빅데이터 및 인공지능 기술을 활용하여 카메라 1,000대를 동시에 관리할 수 있는 통합 모니터링 시스템(SVMS, Smart Video Management System)의 경우 CCTV 스스로 상황을 인지하여 알려주는 기능이 있기 때문에 관리자가 비상 상황을 확인하는 데 최소 몇 분이 걸려 2차 사고 발생하는 우려를 차단한다.

### ■ 배당 증대 및 M&A

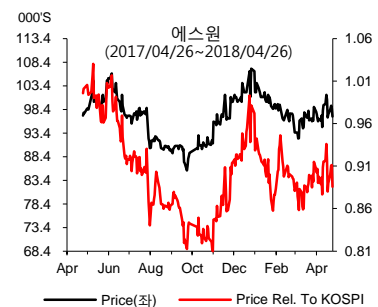
지난해 배당성향인 60%를 올해도 유지할 것으로 예상됨에 따라 배당 증대가 기대된다. 또한 보유현금으로 신규 성장사업 및 기술개발을 위한 M&A에 활용하면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

|                |          |
|----------------|----------|
| 목표주가(12M)      | 120,000원 |
| 종가(2018/04/26) | 96,900원  |

### Stock Indicator

|            |                 |
|------------|-----------------|
| 자본금        | 19십억원           |
| 발행주식수      | 3,800만주         |
| 시가총액       | 3,682십억원        |
| 외국인지분율     | 55.9%           |
| 배당금(2017)  | 2,500원          |
| EPS(2018E) | 4,231원          |
| BPS(2018E) | 33,972원         |
| ROE(2018E) | 12.9%           |
| 52주 주가     | 85,500~107,000원 |
| 60일평균거래량   | 49,642주         |
| 60일평균거래대금  | 4.8십억원          |

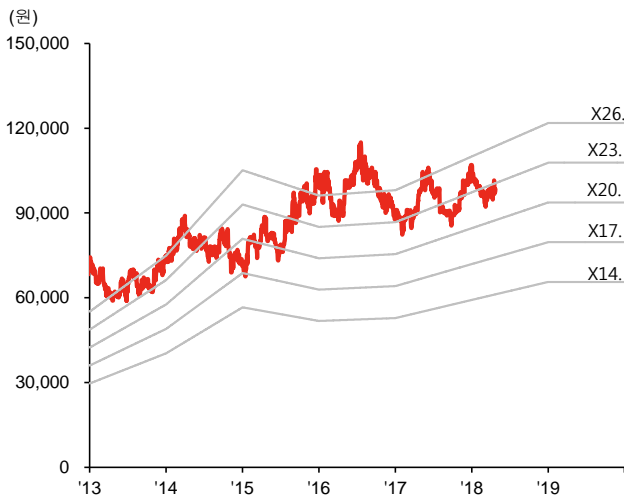
### Price Trend



| FY    | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS(원) | PER(배) | EV/EBITDA<br>(배) | BPS(원) | PBR(배) | ROE(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|-------------|
| 2016  | 1,830        | 206           | 141          | 3,698  | 23.7   | 8.8              | 28,947 | 3.0    | 12.8   | 32.8        |
| 2017  | 1,942        | 203           | 143          | 3,772  | 28.4   | 10.5             | 31,786 | 3.4    | 12.4   | 30.9        |
| 2018E | 2,068        | 229           | 161          | 4,231  | 22.9   | 8.6              | 33,972 | 2.9    | 12.9   | 30.0        |
| 2019E | 2,213        | 250           | 178          | 4,686  | 20.7   | 8.2              | 36,612 | 2.6    | 13.3   | 28.8        |
| 2020E | 2,324        | 278           | 199          | 5,232  | 18.5   | 6.9              | 39,800 | 2.4    | 13.7   | 27.4        |

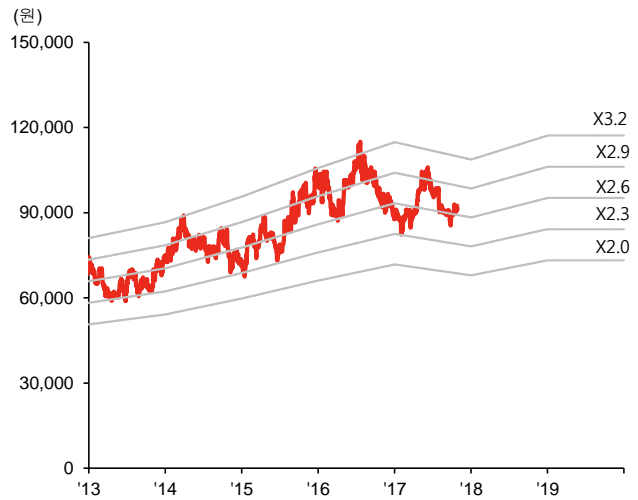
자료 : 에스원, 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> 에스원 PER 밴드



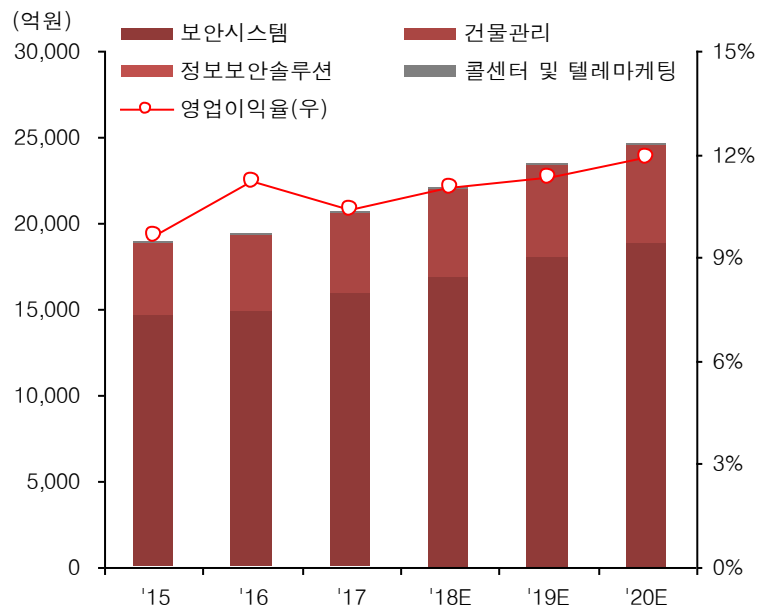
자료: 에스원, 하이투자증권

<그림 2> 에스원 PBR 밴드



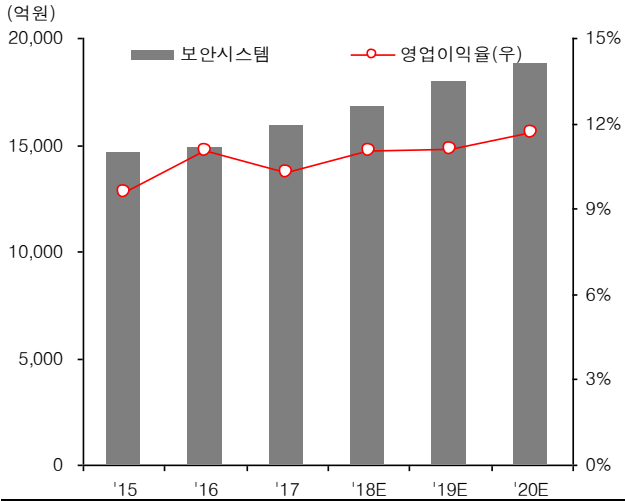
자료: 에스원, 하이투자증권

<그림 3> 에스원 실적 추이



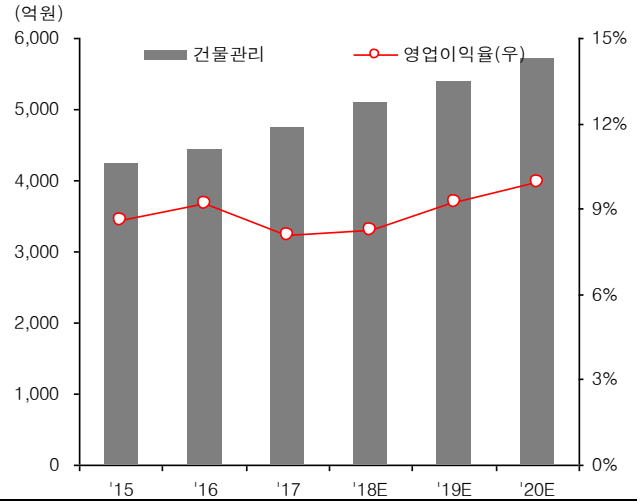
자료: 에스원, 하이투자증권

<그림 4> 보안시스템부문 실적 추이



자료: 에스원 하이투자증권

<그림 5> 건물관리부문 실적 추이



자료: 에스원 하이투자증권

**K-IFRS 연결 요약 재무제표**

| 재무상태표      | (단위:십억원) |       |       |       |
|------------|----------|-------|-------|-------|
|            | 2017     | 2018E | 2019E | 2020E |
| 유동자산       | 575      | 685   | 712   | 836   |
| 현금 및 현금성자산 | 171      | 200   | 152   | 192   |
| 단기금융자산     | 208      | 292   | 350   | 420   |
| 매출채권       | 150      | 145   | 155   | 163   |
| 재고자산       | 41       | 44    | 51    | 58    |
| 비유동자산      | 1,006    | 992   | 1,081 | 1,091 |
| 유형자산       | 462      | 449   | 537   | 547   |
| 무형자산       | 459      | 459   | 459   | 459   |
| 자산총계       | 1,582    | 1,678 | 1,792 | 1,927 |
| 유동부채       | 293      | 306   | 320   | 333   |
| 매입채무       | 84       | 89    | 95    | 100   |
| 단기차입금      | -        | -     | -     | -     |
| 유동성장기부채    | -        | -     | -     | -     |
| 비유동부채      | 81       | 81    | 81    | 81    |
| 사채         | -        | -     | -     | -     |
| 장기차입금      | -        | -     | -     | -     |
| 부채총계       | 374      | 387   | 401   | 414   |
| 지배주주지분     | 1,208    | 1,291 | 1,391 | 1,512 |
| 자본금        | 19       | 19    | 19    | 19    |
| 자본잉여금      | 193      | 193   | 193   | 193   |
| 이익잉여금      | 1,149    | 1,225 | 1,318 | 1,433 |
| 기타자본항목     | -156     | -156  | -156  | -156  |
| 비지배주주지분    | 0        | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계       | 1,208    | 1,291 | 1,391 | 1,512 |

| 포괄손익계산서     | (단위:십억원%) |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|
|             | 2017      | 2018E | 2019E | 2020E |
| 매출액         | 1,942     | 2,068 | 2,213 | 2,324 |
| 증가율(%)      | 6.1       | 6.5   | 7.0   | 5.0   |
| 매출원가        | 1,376     | 1,449 | 1,537 | 1,614 |
| 매출총이익       | 566       | 619   | 676   | 710   |
| 판매비와관리비     | 364       | 391   | 425   | 432   |
| 연구개발비       | 18        | 21    | 24    | 24    |
| 기타영업수익      | -         | -     | -     | -     |
| 기타영업비용      | -         | -     | -     | -     |
| 영업이익        | 203       | 229   | 250   | 278   |
| 증가율(%)      | -1.5      | 12.8  | 9.6   | 10.8  |
| 영업이익률(%)    | 10.4      | 11.0  | 11.3  | 11.9  |
| 이자수익        | 3         | 4     | 4     | 5     |
| 이자비용        | -         | -     | -     | -     |
| 지분법이익(손실)   | -         | -     | -     | -     |
| 기타영업외손익     | -15       | -17   | -17   | -17   |
| 세전계속사업이익    | 191       | 216   | 239   | 267   |
| 법인세비용       | 48        | 55    | 60    | 68    |
| 세전계속이익률(%)  | 9.9       | 10.4  | 10.8  | 11.5  |
| 당기순이익       | 143       | 161   | 178   | 199   |
| 순이익률(%)     | 7.4       | 7.8   | 8.0   | 8.6   |
| 지배주주귀속 순이익  | 143       | 161   | 178   | 199   |
| 기타포괄이익      | 7         | 7     | 7     | 7     |
| 총포괄이익       | 150       | 168   | 185   | 206   |
| 지배주주귀속총포괄이익 | 150       | 168   | 185   | 206   |

| 현금흐름표        | (단위:십억원) |       |       |       |
|--------------|----------|-------|-------|-------|
|              | 2017     | 2018E | 2019E | 2020E |
| 영업활동 현금흐름    | 294      | 357   | 362   | 413   |
| 당기순이익        | 143      | 161   | 178   | 199   |
| 유형자산감가상각비    | 147      | 144   | 139   | 170   |
| 무형자산상각비      | -        | -     | -     | -     |
| 지분법관련손실(이익)  | -        | -     | -     | -     |
| 투자활동 현금흐름    | -225     | -216  | -288  | -253  |
| 유형자산의 처분(취득) | 10       | -     | -     | -     |
| 무형자산의 처분(취득) | 1        | -     | -     | -     |
| 금융상품의 증감     | 137      | 113   | 10    | 110   |
| 재무활동 현금흐름    | -42      | -85   | -85   | -85   |
| 단기금융부채의증감    | -        | -     | -     | -     |
| 장기금융부채의증감    | -        | -     | -     | -     |
| 자본의증감        | -        | -     | -     | -     |
| 배당금지급        | -42      | -85   | -85   | -85   |
| 현금및현금성자산의증감  | 27       | 29    | -48   | 40    |
| 기초현금및현금성자산   | 144      | 171   | 200   | 152   |
| 기말현금및현금성자산   | 171      | 200   | 152   | 192   |

| 주요투자지표                 |        |        |        |        |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
|                        | 2017   | 2018E  | 2019E  | 2020E  |
| 주당지표(원)                |        |        |        |        |
| EPS                    | 3,772  | 4,231  | 4,686  | 5,232  |
| BPS                    | 31,786 | 33,972 | 36,612 | 39,800 |
| CFPS                   | 7,653  | 8,014  | 8,340  | 9,706  |
| DPS                    | 2,500  | 2,500  | 2,500  | 2,500  |
| Valuation(배)           |        |        |        |        |
| PER                    | 28.4   | 22.9   | 20.7   | 18.5   |
| PBR                    | 3.4    | 2.9    | 2.6    | 2.4    |
| PCR                    | 14.0   | 12.1   | 11.6   | 10.0   |
| EV/EBITDA              | 10.5   | 8.6    | 8.2    | 6.9    |
| Key Financial Ratio(%) |        |        |        |        |
| ROE                    | 12.4   | 12.9   | 13.3   | 13.7   |
| EBITDA 이익률             | 18.0   | 18.0   | 17.6   | 19.3   |
| 부채비율                   | 30.9   | 30.0   | 28.8   | 27.4   |
| 순부채비율                  | -31.4  | -38.1  | -36.1  | -40.5  |
| 매출채권회전율(x)             | 12.9   | 14.1   | 14.8   | 14.6   |
| 재고자산회전율(x)             | 50.4   | 48.7   | 46.7   | 42.6   |

자료 : 에스원, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(에스원)



| 일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 목표주가<br>대상시점 | 괴리율    |            |
|------------|------|---------|--------------|--------|------------|
|            |      |         |              | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2016-05-02 | Buy  | 133,000 | 6개월          | -22.8% | -13.5%     |
| 2017-10-31 | 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 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. [\(작성자: 이상헌\)](#)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- 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 2018-03-31 기준

| 구분         | 매수    | 중립(보유) | 매도 |
|------------|-------|--------|----|
| 투자의견 비율(%) | 93.6% | 6.4%   | -  |