

# 에스원 (012750)

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

## 삼성그룹 투자 확대 및 무인화 시대 보안 수혜

Buy (Maintain)

### ■ 내년 매출증가로 인한 수익성 개선 가시화 될 듯

올해 3분기 동안 K-IFRS 연결기준 매출액 5,080억원(YoY+4.6%), 영업이익 495억원(YoY-11.9%)으로 시장 컨센서스에는 다소 못 미칠 것으로 예상된다. 지난 2분기에 주 52시간 제도 도입에 따른 인력 충원으로 인건비가 상승하여 수익성이 하락하였는데, 3분기에도 이러한 여파가 다소 반영될 것으로 예상되기 때문이다.

동사는 내년 K-IFRS 연결기준 매출액 21,380억원(YoY+6.6%), 영업이익 2,225억원(YoY+11.0%)으로 양호한 실적이 예상된다. 이는 보안시스템서비스 및 건물관리 부문에서 견조한 성장이 예상됨에 따라 매출증가에 의한 수익성 개선 효과가 나타날 수 있기 때문이다 특히 삼성그룹 투자 확대로 수혜가 가능할 것이다.

### ■ 삼성그룹 투자 확대 및 무인화 시대 보안수요 증가로 수혜 가능

동사는 얼굴인식만으로 편리하게 출입을 관리하는 얼굴인식 워크스루 게이트를 개발하였다. 별도의 보안카드나 지문인식 없이 자연스럽게 스피드 게이트를 통과하면 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 BGF리테일은 현재 직영점 2곳, 가맹점 1곳인 무인 운영 CU 매장을 내년 초까지 10곳으로 늘릴 예정이다. 기존에는 동사가 CCTV를 통해 상품의 손상 및 도난만을 예방해왔지만 무인 운영 CU에는 동사가 개발한 보안 솔루션이 적용된다. 보안 솔루션이 도입된 무인 편의점은 실시간 관제시스템이 작동되어 고객의 움직임과 목소리를 인식한 뒤 취객 난동 등 위험 상황 발생 시 즉각 보안요원이 출동하게 된다.

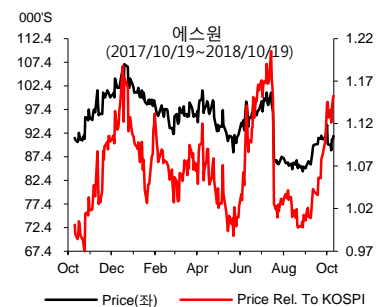
이렇듯 무인화 시대를 맞이하여 그 어느 때 보다 보안에 대한 중요성이 증대될 뿐만 아니라 신규수요도 증가할 것으로 예상됨에 따라 동사의 수혜가 가능할 것이다.

목표주가(12M)	120,000원
종가(2018/10/19)	91,800원

### Stock Indicator

자본금	19십억원
발행주식수	3,800만주
시가총액	3,488십억원
외국인지분율	55.6%
배당금(2017)	2,500원
EPS(2018E)	3,752원
BPS(2018E)	33,314원
ROE(2018E)	11.5%
52주 주가	84,300~107,000원
60일평균거래량	54,945주
60일평균거래대금	4.8십억원

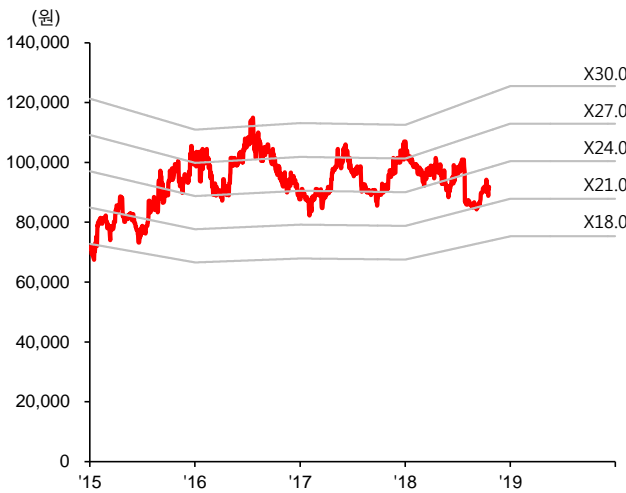
### Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
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	2,005	200	143	3,752	24.5	8.8	33,314	2.8	11.5	30.4
2019E	2,138	222	159	4,184	21.9	8.5	35,275	2.6	12.2	28.2
2020E	2,231	237	170	4,478	20.5	7.4	37,529	2.4	12.3	27.6

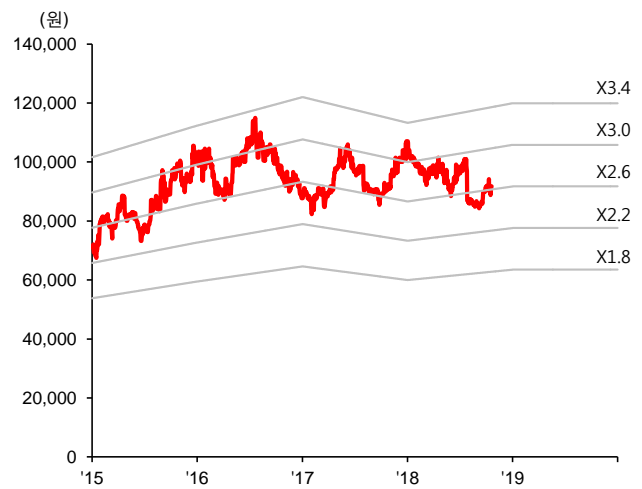
자료 : 에스원 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> 에스원 PER 밴드



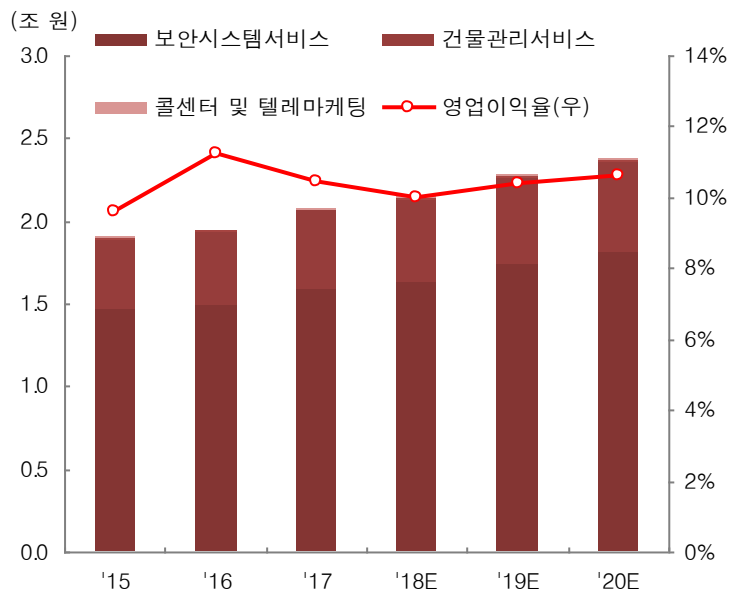
자료: 에스원 하이투자증권

<그림 2> 에스원 PBR 밴드



자료: 에스원 하이투자증권

<그림 3> 에스원 실적 추이



자료: 에스원 하이투자증권

**K-IFRS 연결 요약 재무제표**

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	575	658	637	729
현금 및 현금성자산	171	228	195	271
단기금융자산	208	218	233	221
매출채권	150	164	154	176
재고자산	41	43	49	56
비유동자산	1,006	992	1,081	1,091
유형자산	462	449	537	547
무형자산	459	459	459	459
자산총계	1,582	1,650	1,718	1,820
유동부채	293	303	305	314
매입채무	84	86	92	96
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	81	81	73	79
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	374	384	377	394
지배주주지분	1,208	1,266	1,340	1,426
자본금	19	19	19	19
자본잉여금	193	193	193	193
이익잉여금	1,149	1,207	1,281	1,367
기타자본항목	-156	-156	-156	-156
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,208	1,266	1,340	1,426

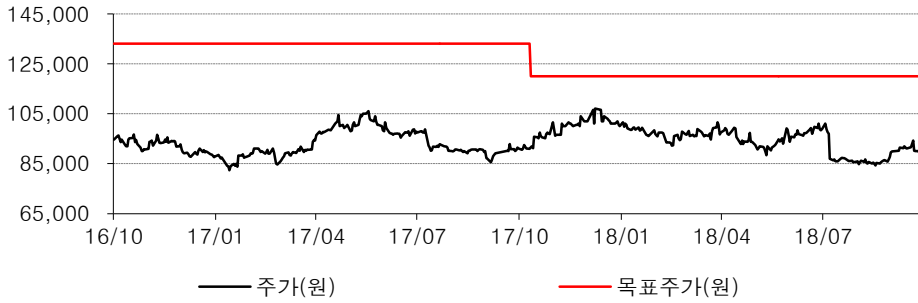
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	1,942	2,005	2,138	2,231
증가율(%)	6.1	3.2	6.6	4.3
매출원가	1,376	1,424	1,501	1,568
매출총이익	566	581	637	663
판매비와관리비	364	381	415	425
연구개발비	18	21	24	23
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	203	200	222	237
증가율(%)	-1.5	-1.0	11.0	6.7
영업이익률(%)	10.4	10.0	10.4	10.6
이자수익	3	4	4	4
이자비용	-	-	-	-
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-15	-14	-14	-14
세전계속사업이익	191	190	213	227
법인세비용	48	48	54	57
세전계속이익률(%)	9.9	9.5	9.9	10.2
당기순이익	143	143	159	170
순이익률(%)	7.4	7.1	7.4	7.6
지배주주귀속 순이익	143	143	159	170
기타포괄이익	7	0	0	0
총포괄이익	150	143	159	170
지배주주귀속총포괄이익	150	143	159	170

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	294	325	339	372
당기순이익	143	143	159	170
유형자산감가상각비	147	144	139	170
무형자산상각비	-	-	-	-
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-225	-142	-245	-170
유형자산의 처분(취득)	10	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	1	-	-	-
금융상품의 증감	137	66	-17	63
재무활동 현금흐름	-42	-85	-85	-85
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-42	-85	-85	-85
현금및현금성자산의증감	27	57	-32	75
기초현금및현금성자산	144	171	228	195
기말현금및현금성자산	171	228	195	271

주요투자지표				
	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	3,772	3,752	4,184	4,478
BPS	31,786	33,314	35,275	37,529
CFPS	7,653	7,534	7,838	8,951
DPS	2,500	2,500	2,500	2,500
Valuation(배)				
PER	28.4	24.5	21.9	20.5
PBR	3.4	2.8	2.6	2.4
PCR	14.0	12.2	11.7	10.3
EV/EBITDA	10.5	8.8	8.5	7.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.4	11.5	12.2	12.3
EBITDA 이익률	18.0	17.2	16.9	18.3
부채비율	30.9	30.4	28.2	27.6
순부채비율	-31.4	-35.2	-32.0	-34.5
매출채권회전율(x)	12.9	12.8	13.4	13.5
재고자산회전율(x)	50.4	47.9	46.6	42.5

자료 : 에스원 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(에스원)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
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 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1%	9.9%	-