

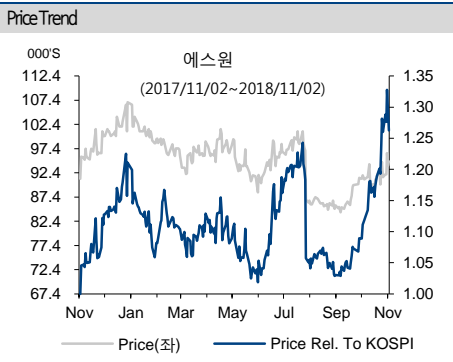
에스원 (012750)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	120,000 원(유지)
증가(2018/11/02)	94,800 원

Stock Indicator	
자본금	19십억원
발행주식수	3,800만주
시가총액	3,602십억원
외국인지분율	55.6%
52주 주가	84,300~107,000원
60일평균거래량	54,742주
60일평균거래대금	4.9십억원

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.2	10.4	-4.6	3.9
상대수익률	12.4	18.0	11.7	21.6



FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	1,942	2,005	2,138	2,231
영업이익(십억원)	203	200	222	237
순이익(십억원)	143	143	159	170
EPS(원)	3,772	3,752	4,184	4,478
BPS(원)	31,786	33,314	35,275	37,529
PER(배)	28.4	25.3	22.7	21.2
PBR(배)	3.4	2.8	2.7	2.5
ROE(%)	12.4	11.5	12.2	12.3
배당수익률(%)	2.3	2.6	2.6	2.6
EV/EBITDA(배)	10.5	9.2	8.8	7.6

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

삼성그룹 투자 확대 및 무인화 시대 보안 수혜

내년 매출증가로 인한 수익성 개선 가시화 될 듯

올해 3 분기 동안 K-IFRS 연결기준 매출액 5,169 억원(YoY+6.4%), 영업이익 525 억원(YoY-6.6%)으로 시장 컨센서스에 부합하였다. 매출액의 경우 통합솔루션 사업 및 통합보안부문의 성장으로 전년동기 대비 상승하였으며, 영업이익은 주 52 시간 제도 도입에 따른 인력 총원 등의 영향으로 전년동기 대비 다소 감소하였다.

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

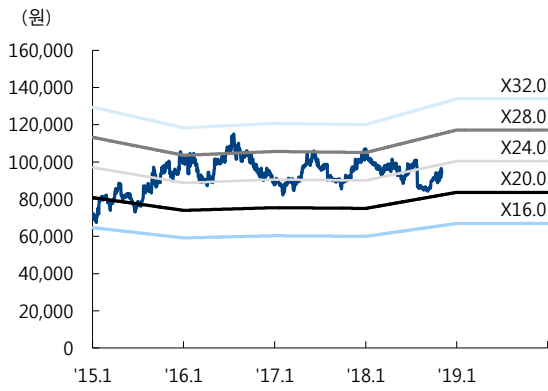
삼성그룹 투자 확대 및 무인화 시대 보안수요 증가로 수혜 가능

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 BGF 리테일은 현재 직영점 2 곳, 가맹점 1 곳인 무인 운영 CU 매장을 내년 초까지 10 곳으로 늘릴 예정이다. 기존에는 동사가 CCTV 를 통해 상품의 손상 및 도난만을 예방해왔지만 무인 운영 CU 에는 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.

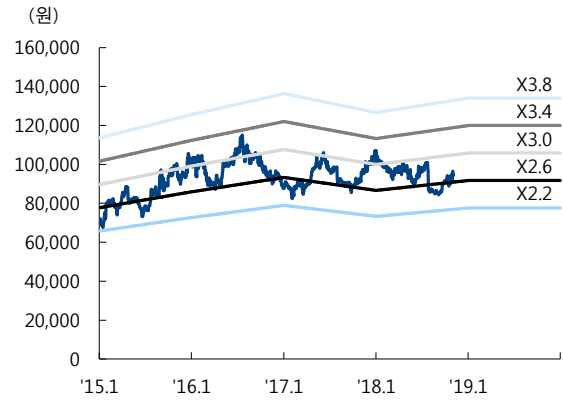
이렇듯 무인화 시대를 맞이하여 그 어느 때 보다 보안에 대한 중요성이 증대될 뿐만 아니라 신규수요도 증가할 것으로 예상됨에 따라 동사의 수혜가 가능할 것이다.

그림38. 에스원 PER 밴드



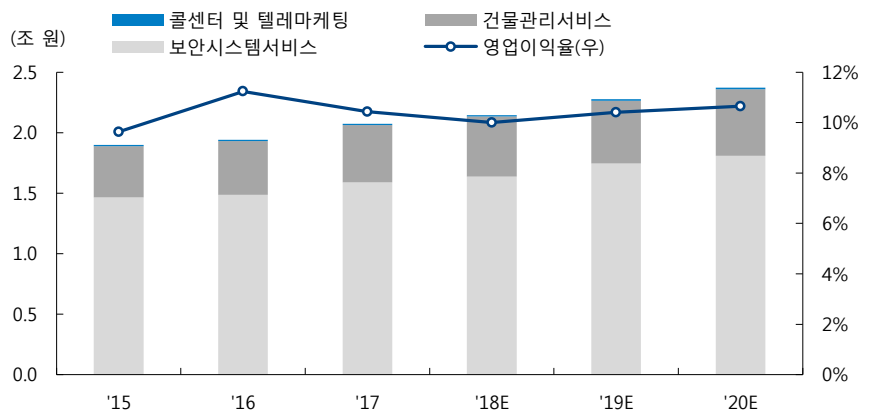
자료: 에스원, 하이투자증권

그림39. 에스원 PBR 밴드



자료: 에스원, 하이투자증권

그림40. 에스원 실적 추이



자료: 에스원, 하이투자증권

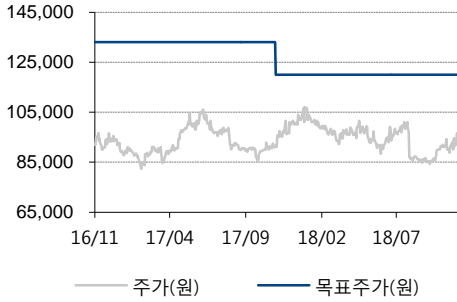
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	(단위:십억원,%)	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	575	658	637	729	매출액	1,942	2,005	2,138	2,231
현금 및 현금성자산	171	228	195	271	증가율(%)	6.1	3.2	6.6	4.3
단기금융자산	208	218	233	221	매출원가	1,376	1,424	1,501	1,568
매출채권	150	164	154	176	매출총이익	566	581	637	663
재고자산	41	43	49	56	판매비와관리비	364	381	415	425
비유동자산	1,006	992	1,081	1,091	연구개발비	18	21	24	23
유형자산	462	449	537	547	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	459	459	459	459	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,582	1,650	1,718	1,820	영업이익	203	200	222	237
유동부채	293	303	305	314	증가율(%)	-1.5	-1.0	11.0	6.7
매입채무	84	86	92	96	영업이익률(%)	10.4	10.0	10.4	10.6
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	3	4	4	4
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	-	-	-	-
비유동부채	81	81	73	79	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-15	-14	-14	-14
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	191	190	213	227
부채총계	374	384	377	394	법인세비용	48	48	54	57
자배주주지분	1,208	1,266	1,340	1,426	세전계속이익률(%)	9.9	9.5	9.9	10.2
자본금	19	19	19	19	당기순이익	143	143	159	170
자본잉여금	193	193	193	193	순이익률(%)	7.4	7.1	7.4	7.6
이익잉여금	1,149	1,207	1,281	1,367	자배주주구속 순이익	143	143	159	170
기타지분항목	-156	-156	-156	-156	기타포괄이익	7	0	0	0
비자배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	150	143	159	170
자본총계	1,208	1,266	1,340	1,426	자배주주구속총포괄이익	150	143	159	170

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	294	325	339	372	주당지표(원)				
당기순이익	143	143	159	170	EPS	3,772	3,752	4,184	4,478
유형자산감가상각비	147	144	139	170	BPS	31,786	33,314	35,275	37,529
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	7,653	7,534	7,838	8,951
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	2,500	2,500	2,500	2,500
투자활동 현금흐름	-225	-142	-245	-170	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	10	-	-	-	PER	28.4	25.0	22.4	21.0
무형자산의 처분(취득)	1	-	-	-	PBR	3.4	2.8	2.7	2.5
금융상품의 증감	137	66	-17	63	PCR	14.0	12.5	12.0	10.5
재무활동 현금흐름	-42	-85	-85	-85	EV/EBITDA	10.5	9.1	8.7	7.6
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	12.4	11.5	12.2	12.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	18.0	17.2	16.9	18.3
배당금지급	-42	-85	-85	-85	부채비율	30.9	30.4	28.2	27.6
현금및현금성자산의증감	27	57	-32	75	순부채비율	-31.4	-35.2	-32.0	-34.5
기초현금및현금성자산	144	171	228	195	매출채권회전율(x)	12.9	12.8	13.4	13.5
기말현금및현금성자산	171	228	195	271	재고자산회전율(x)	50.4	47.9	46.6	42.5

자료 : 에스원, 하이투자증권

에스원
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 : 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 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

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%	-