

에스원 (012750)

기업이슈 브리프 | 건설/전자재

Buy (maintain)

목표주가	110,000 원
현재주가	82,300 원
시가총액	31,273 억원
KOSPI (8/3)	3237.14 pt

**지금은 꾸준함이,
나중은 변화무쌍이 매력**

Analyst 김세련 _ 02 3779 8634 _ sally.kim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비 (2021E OP 기준)

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	60.13 억원
외국인 지분율	53.7%
절대수익률 (YTD)	-3.2%
상대수익률 (YTD)	-15.8%
배당수익률 (21E)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	2,152	2,223	2,316	2,438
영업이익	197	204	227	243
순이익	147	142	166	179
ROE (%)	11.3	10.5	11.7	11.9
PER (x)	21.6	20.2	16.7	15.5
PBR (x)	2.4	2.1	1.9	1.8

자료: 에스원, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price



역기저 대비 호실적 시현, 시스템 플랫폼화를 향해

- Captive 보안 계약 지난해 2분기에, 올해는 1분기에 계약되면서 역기저가 있던 상황임에도 불구하고 호실적 기록한 부분은 고무적. 통합보안 부문 전분기 Captive 계약 및 해외 컨설팅 일회성 이익까지 더해지며 2분기는 QoQ 감소
- 건물관리, 통합보안 부문은 비교적 코로나19 영향이 적으나, 시스템보안, 상품판매 등은 영향이 없다고 할 수 없음. 다만, 지난해 코로나19로 지연된 매출이 상품판매 부문에 어느 정도 반영되고 있는 상황
- 시스템보안 ARPU 개선 요인은 일부 현장의 단가 인상 및 현장별 믹스 개선의 차이
- 코로나19로 인한 자영업 폐점에 의한 마이너스 보다는 코로나19 온도체크, 마스크 착용 여부 체크하는 출입 관련 솔루션 판매로 실적 방어되고 있음
- 삼성전자 터키공장, 아산 및 평택 그룹사 Captive 수주 외에도 인천공항 4단계 보안공사, 녹십자 공장, 한국은행 별관 등 대외 수주 역시 독점적인 시장 지위를 바탕으로 안정적으로 기록 중
- Recurring Revenue를 바탕으로 하는 4~5% 수준의 안정적 매출 성장과, 물가상승률 수준의 인건비 상승 외의 추가 변동비가 없는 이익 구조로 매년 볼륨의 성장을 통한 마진을 개선이 나타나는 점은 긍정적
- 다만, 최근과 같은 종목 장세에서 안정적 성장성과 높은 현금 흐름이 주가의 상승 모멘텀으로 작용하지 않는 상황
- 에스원은 보유 시스템의 플랫폼화를 통해 다양한 사업 영역으로의 매출 저변을 확대해나갈 것으로 기대. CU를 필두로 한 무인 편의점, 무인 애견 펫샵 (장보는 강아지) 및 차량운행관리 유비스 등 다양한 시스템 확장, 시스템 플랫폼화가 시도되고 있다는 점은 안정적 보안 매출 외 에스원 밸류에이션 업사이드를 여는 key라고 판단

에스원

목표주가 추이

(원)

— 주가

— 목표주가

140,000

120,000

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

19/08

20/02

20/08

21/02

21/08

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.04.02	Buy	120,000	-10.0		-19.9						
2020.02.25		커버리지제외									
2020.03.16	변경	김세련									
2020.03.16	Buy	110,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)