

에스원 (012750)

보안도 실적도 안심

2Q25 Review

매출액 7,327억원 YoY +5.3%, 영업이익 615억원 YoY +17.6%, 당기순이익 521억원 YoY +5.3%. 시장기대치 상회.

[시큐리티 서비스] 3,507억원, YoY +4.6%. 내수경기 침체에도 성장지속. 신상품 중심 타깃 시장 공략 및 대형 수주 확대. 기존 고객 재계약 활동 강화로 리텐션 제고. 고화소 카메라, AI 기반 영상 분석 등 지능형 보안 상품 고도화

[인프라 서비스] 건물관리: 2,137억원 YoY +9.6%. 관계사(삼성전자 평택캠퍼스) 및 외부 (CJ올리브네트웍스) 대형 수주. 보안서비스 및 솔루션: 2,109억원 YoY +7.9%. 미국, 헝가리 해외 수주 지속, 국내 성수 크래프트 통합 보안 등 대형 프로젝트 수주

하반기 전망

[시큐리티 서비스] 기존 고객 대상 영상/출입 관리 솔루션 확대 등 추가 판매 확대. AI 기반 홈 보안 상품 'AI 도그캠' 9월 출시, 무인매장 영상/출입 통합 솔루션 고도화 등 신시장 확대 등으로 하반기에도 성장 지속 전망

[인프라 서비스] 건물관리: 다수 부동산 보유 기업 타깃 맞춤형 솔루션 제공. 보안 서비스 및 솔루션: GOP, 공항, 해안 감시 등 주요 국방/공공 프로젝트 확대. 드론, 스마트 시큐리티 등 신사업 강화. 미국, 헝가리 거점 및 협력사 기반 세일즈 확대에 성장 전망

투자의견 BUY, 목표주가 9만원으로 상향

개인 및 법인의 보안에 대한 지속적인 수요 증가. 대형건물에서 중형건물로의 건물관리 수요 증가. 무인화 국방 경계 수요 등 하반기에도 안정적 실적 성장 기대. 목표주가 산정을 위한 추정실적 기간 변경 및 동사의 벨류업 노력에 따른 벨류에이션 상향을 반영하여 목표주가를 9만원으로 상향조정하고 투자의견 BUY를 유지함



이창영 인터넷/SW
changyoung.lee@yuantakorea.com

조혜빈 Research Assistant
hevin.cho@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 90,000원 (U)

직전 목표주가 **80,000원**

현재주가 (07/25) **70,900원**

상승여력 **27%**

시가총액	26,941억원
총발행주식수	37,999,178주
60일 평균 거래대금	29억원
60일 평균 거래량	42,501주
52주 고/저	72,000원 / 54,200원
외인지분율	56.00%
배당수익률	4.56%
주요주주	Secom Co Ltd

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.0	12.0	21.2
상대	1.1	(10.8)	2.8
절대 (달러환산)	2.8	16.8	21.9

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	7,327	5.3	8.7	7,173	2.1
영업이익	615	17.5	11.7	568	8.3
세전계속사업이익	695	24.1	26.2	586	18.7
지배순이익	521	20.2	24.0	446	16.8
영업이익률 (%)	8.4	+0.9 %pt	+0.2 %pt	7.9	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	7.1	+0.9 %pt	+0.9 %pt	6.2	+0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	26,208	28,047	29,174	30,584
영업이익	2,126	2,092	2,217	2,355
지배순이익	1,895	1,767	1,906	1,927
PER	11.3	12.8	14.1	14.0
PBR	1.2	1.2	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.7	3.9	4.7	4.3
ROE	12.1	10.8	11.2	10.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	6,957	6,827	7,635	6,741	7,327	7,220	7,886	26,208	28,047	29,173	30,584
YoY	7.2%	5.8%	10.0%	1.7%	5.3%	5.8%	3.3%	6.2%	7.0%	4.0%	4.8%
시큐리티 서비스	3,353	3,360	3,450	3,419	3,507	3,533	3,649	12,988	13,509	14,108	14,650
시스템/정보/IoT 보안	3,115	3,129	3,185	3,180	3,245	3,259	3,324	11,962	12,521	13,007	13,491
YoY	5.0%	4.0%	4.1%	2.8%	4.2%	4.1%	4.4%	5.7%	5.4%	3.9%	3.7%
보안상품	285	275	308	286	309	315	352	1,182	1,168	1,261	1,325
인프라 서비스	3,566	3,428	4,146	3,284	3,785	3,647	4,192	13,088	14,388	14,908	15,770
YoY	9.4%	9.0%	16.2%	1.1%	6.1%	6.4%	1.1%	6.5%	9.9%	3.6%	5.8%
건물 관리 서비스	1,949	1,890	2,111	1,786	2,137	2,058	2,216	7,035	7,717	8,197	8,719
YoY	7.0%	12.0%	12.8%	1.1%	9.6%	8.9%	5.0%	2.1%	7.5%	6.2%	6.4%
보안용역 및 상품	2,085	1,995	2,499	1,966	2,109	2,044	2,412	7,859	8,502	8,531	8,869
YoY	10.4%	5.3%	17.4%	2.2%	7.9%	7.4%	-3.5%	8.9%	8.2%	8.0%	7.5%
통합보안	1,229	1,211	1,226	1,231	1,251	1,267	1,273	4,707	4,817	5,022	5,220
YoY	4.6%	7.0%	7.4%	7.0%	1.8%	4.6%	3.8%	2.8%	4.2%	4.2%	3.9%
보안 SI	856	784	1,273	735	858	777	1,139	3,152	3,685	3,510	3,650
기타	38	39	39	38	35	39	45	132	150	158	164
매출원가	5,393	5,191	5,955	5,143	5,619	5,482	6,221	20,039	21,648	22,465	23,696
원가율	77.5%	76.0%	78.0%	76.3%	76.7%	75.9%	78.9%	76.5%	77.2%	77.0%	77.5%
판관비	1,041	1,033	1,201	1,047	1,093	1,109	1,243	4,043	4,306	4,492	4,533
영업이익	523	603	479	551	615	629	422	2,126	2,093	2,217	2,355
영업이익률	7.5%	8.8%	6.3%	8.2%	8.4%	8.7%	5.4%	8.1%	7.5%	7.6%	7.7%
YoY	-4.2%	12.7%	14.0%	12.9%	17.6%	4.3%	-11.7%	4.2%	-1.6%	6.0%	6.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

	변경 전	변경 후	
2023년 예상 지배 순이익	1,778	2025년 예상 지배 순이익	1,906
Target PER	17.0	Target PER	17.9
발행주식수	37,999,178	발행주식수	37,999,178
목표 시가총액	30,226	목표 시가총액	34,136
목표주가	79,544	목표주가	89,835

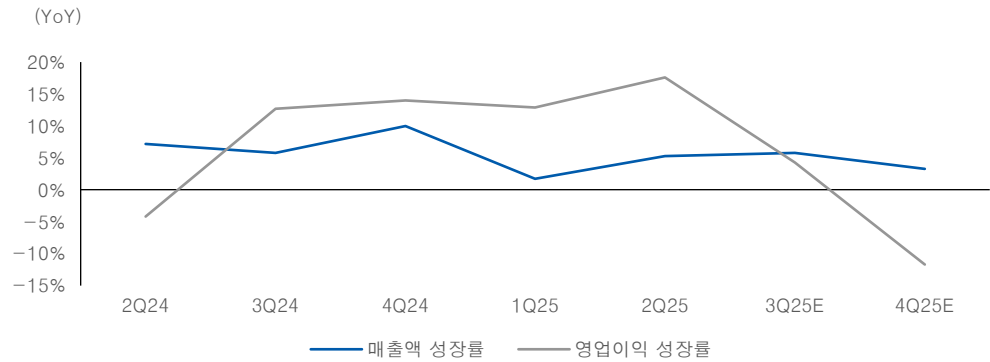
자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 기업 밸류에이션 비교

peer 기업	국가	시총 (백만\$)	P/E		P/B		ROE	
			2024	2025E	2024	2025E	2024	2025E
SECOM	JP	17,038	19.6	20.7	1.7	1.8	8.7	8.7
세쿠리타스	SE	8,867	15.2	12.5	1.8	1.9	13	14.8
SAMSUNG SDS	KR	8,934	13.1	15.7	1.1	1.2	8.4	8.2
LG CNS	KR	5,001	N/A	16.0	N/A	2.5	18.3	17.2
HYUNDAI AUTOEVER	KR	3,147	20.2	24.7	2.0	2.4	10.4	10.0
평균			17.0	17.9	1.6	2.0	11.8	11.8
에스원	KR	1,968	11.3	14.7	1.2	1.4	10.8	10.6

자료: Bloomberg

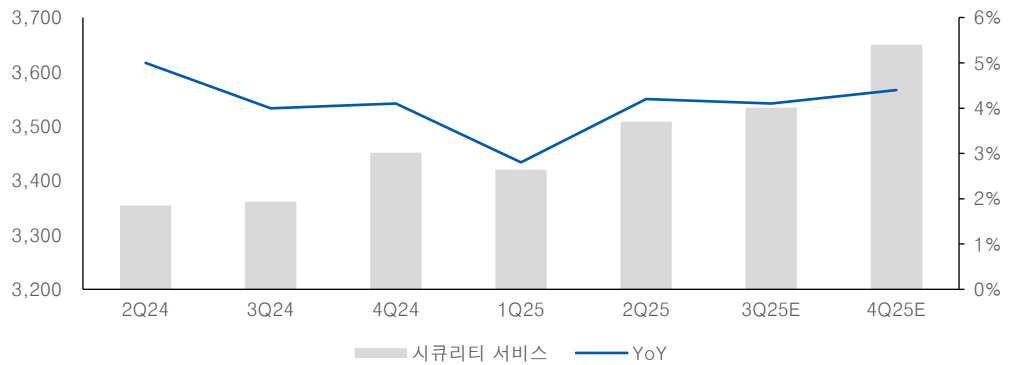
에스원 매출액 성장률 vs 영업이익 성장률



자료: 에스원, 유안타증권 리서치센터

시큐리티 서비스 매출액 & YoY 성장률

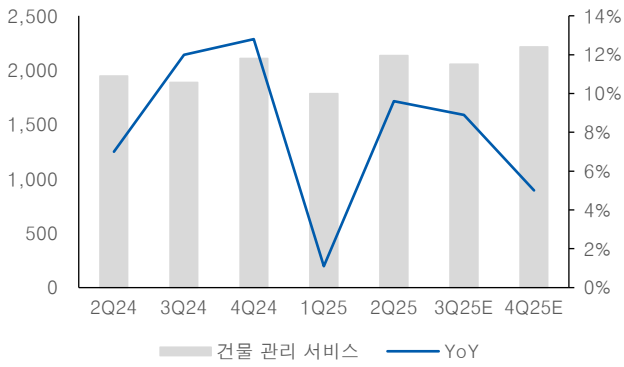
(단위: 억원)



자료: 에스원, 유안타증권 리서치센터

건물관리 서비스 매출액 & YoY 성장률

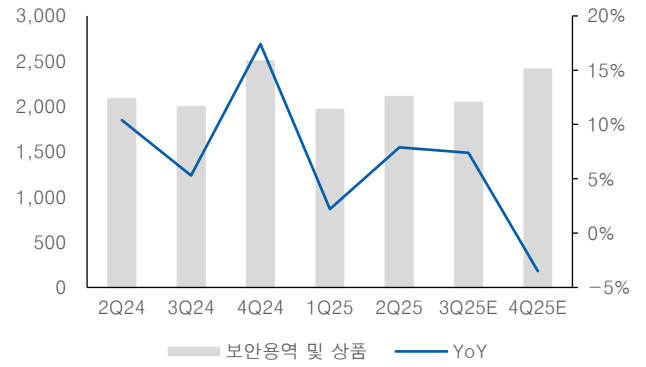
(단위: 억원)



자료: 에스원, 유안타증권 리서치센터

보안 서비스 및 솔루션 매출액 & YoY 성장률

(단위: 억원)



자료: 에스원, 유안타증권 리서치센터

에스원 (012750) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액	26,208	28,047	29,174	30,584	31,982	
매출원가	20,039	21,649	22,464	23,696	24,827	
매출충이익	6,169	6,399	6,709	6,888	7,155	
판매비	4,043	4,306	4,492	4,533	4,724	
영업이익	2,126	2,092	2,217	2,355	2,431	
EBITDA	3,872	3,820	3,907	4,126	4,262	
영업외손익	37	122	241	180	216	
외환관련손익	-37	5	0	0	0	
이자손익	193	243	258	278	295	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	-119	-127	-17	-98	-79	
법인세비용차감전순손익	2,163	2,214	2,458	2,535	2,647	
법인세비용	268	447	551	608	635	
계속사업순손익	1,895	1,767	1,906	1,927	2,012	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,895	1,767	1,906	1,927	2,012	
지배지분순이익	1,895	1,767	1,906	1,927	2,012	
포괄순이익	1,594	1,541	1,600	1,652	1,765	
지배지분포괄이익	1,594	1,541	1,600	1,652	1,765	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
영업활동 현금흐름	3,684	3,766	1,973	2,564	2,659	
당기순이익	1,895	1,767	1,906	1,927	2,012	
감가상각비	1,746	1,728	1,691	1,771	1,831	
외환손익	0	-5	0	0	0	
중속, 관계기업관련손익	-1	-15	0	0	0	
자산부채의 증감	-503	-568	-2,157	-1,707	-1,707	
기타현금흐름	547	860	533	573	524	
투자활동 현금흐름	-2,602	-2,946	4,537	4,145	4,160	
투자자산	-48	1	-1	-2	-2	
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,554	-1,557	-1,695	-2,000	-2,000	
유형자산 감소	2	4	62	0	0	
기타현금흐름	-1,001	-1,394	6,171	6,147	6,161	
재무활동 현금흐름	-1,058	-1,115	-45	-970	-1,241	
단기차입금	10	-33	6	9	9	
사채 및 장기차입금	-91	210	19	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-845	-913	0	-913	-1,183	
기타현금흐름	-132	-380	-70	-66	-66	
연결범위변동 등 기타	6	7	417	-5,121	-5,065	
현금의 증감	30	-288	6,882	617	513	
기초 현금	2,389	2,419	2,131	9,012	9,630	
기말 현금	2,419	2,131	9,012	9,630	10,142	
NOPLAT	2,126	2,092	2,217	2,355	2,431	
FCF	2,129	2,209	277	564	659	

자료: 유안타증권

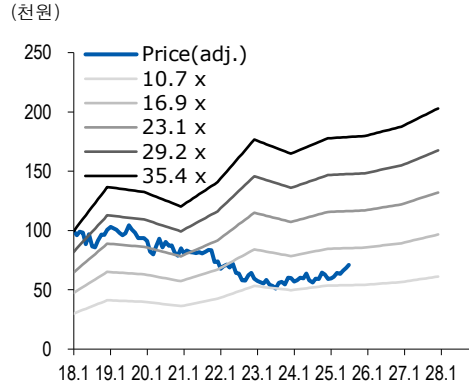
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
유동자산	10,965	12,217	13,050	13,857	14,563	
현금및현금성자산	2,419	2,131	9,012	9,630	10,142	
매출채권 및 기타채권	2,125	2,228	2,301	2,406	2,516	
재고자산	160	165	171	179	187	
비유동자산	10,830	11,010	10,851	11,081	11,252	
유형자산	4,731	4,803	4,782	5,011	5,180	
관계기업 등 지분관련 자산	24	0	0	0	0	
기타투자자산	346	380	419	421	423	
자산총계	21,795	23,227	23,901	24,938	25,815	
유동부채	4,692	4,967	4,846	5,081	5,313	
매입채무 및 기타채무	3,113	3,544	3,377	3,541	3,702	
단기차입금	0	0	0	0	0	
유동성장기부채	0	0	0	0	0	
비유동부채	1,124	1,654	1,714	1,778	1,841	
장기차입금	0	0	0	0	0	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	5,816	6,620	6,561	6,858	7,153	
지배지분	15,979	16,607	17,341	18,080	18,661	
자본금	190	190	190	190	190	
자본잉여금	1,930	1,930	1,930	1,930	1,930	
이익잉여금	15,351	15,964	16,957	17,971	18,800	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	15,979	16,607	17,341	18,080	18,661	
순차입금	-6,863	-7,741	-8,421	-9,029	-9,533	
총차입금	388	566	591	600	609	

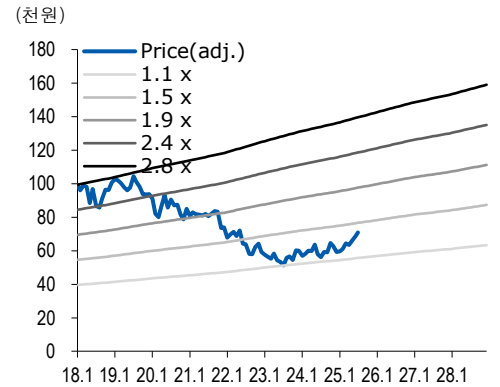
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
EPS	4,986	4,651	5,017	5,071	5,294	
BPS	47,260	49,117	51,288	53,474	55,194	
EBITDAPS	10,189	10,053	10,283	10,859	11,215	
SPS	68,970	73,811	76,774	80,486	84,164	
DPS	2,700	2,700	2,700	3,500	3,600	
PER	11.3	12.8	14.1	14.0	13.4	
PBR	1.2	1.2	1.4	1.3	1.3	
EV/EBITDA	3.7	3.9	4.7	4.3	4.1	
PSR	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	6.2	7.0	4.0	4.8	4.6	
영업이익 증가율 (%)	4.1	-1.6	5.9	6.2	3.2	
지배순이익 증가율 (%)	25.5	-6.7	7.9	1.1	4.4	
매출총이익률 (%)	23.5	22.8	23.0	22.5	22.4	
영업이익률 (%)	8.1	7.5	7.6	7.7	7.6	
지배순이익률 (%)	7.2	6.3	6.5	6.3	6.3	
EBITDA 마진 (%)	14.8	13.6	13.4	13.5	13.3	
ROIC	23.6	21.2	21.8	22.1	22.4	
ROA	8.9	7.9	8.1	7.9	7.9	
ROE	12.1	10.8	11.2	10.9	11.0	
부채비율 (%)	36.4	39.9	37.8	37.9	38.3	
순차입금/자기자본 (%)	-43.0	-46.6	-48.6	-49.9	-51.1	
영업이익/금융비용 (배)	153.6	214.0	192.0	198.2	201.5	

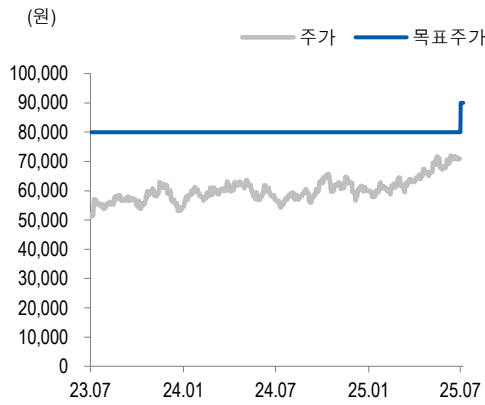
P/E band chart



P/B band chart



에스원 (012750) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-28	BUY	90,000	1년		
2024-06-16	1년 경과 이후		1년	-22.51	-10.00
2023-06-16	BUY	80,000	1년	-27.99	-20.50

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이창영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.