

에스원 (012750)

새로운 성장을 위한 변화

1Q26 Review

매출액 6,737억원 YoY -0.1%, 임직원 퇴직금 산정 기준 변경에 따른 일회성 퇴직급여 비용 증가로 영업이익 207억원 YoY -62.4%, 순이익 215억원 YoY -48.8%. 컨센서스 하회

[시큐리티] : 내수 시장 위축에도 기존 고객 대상 단가 인상 및 안정적인 가입자 순증, AI분석 기술 적용한 영상 분석 상품 신규 출시(2월) 등으로 YoY +2.3%, 3,496억원 [인프라-부동산 서비스] : 판교 테크원 빌딩 신규 수주 및 자산운용사 네트워크 활용한 영업 등으로 YoY +11.4%, 1,989억원 [인프라-보안서비스 및 솔루션] : 급증하는 데이터센터 수주 및 안티드론 사업 신규수주 있었으나 1분기 미착공 및 선행 공정 지연된 프로젝트 영향으로 YoY -14.6%, 1,678억원

2분기 및 2026년 전망

[시큐리티] : 고객 맞춤형 컨설팅 영업으로의 기조 전환. 사업별 고객 진단 디지털 콘텐츠 및 시스템 오픈. 영상 확인 관계 서비스 출시(4월). 가전 렌탈사(SK인텔릭스)와의 협업으로 홈 플랫폼 시장 확대 계획 [인프라-부동산 서비스] : IoT 기반 '블루스캔' 버전2 활용, 중소형 빌딩 수주 확대로 성장 지속 [인프라-보안서비스 및 솔루션] : AI 관련 투자 지속중인 관계사 관련 보안 서비스 선진화 추진, 중대재해 발생 예방을 위한 지능형 영상 감지 기반 안전환경 솔루션 확대 등으로 실적 회복 전망

새로운 10년을 위한 변화

기존 인력 중심의 보안회사에서 AI 기술 중심의 보안 및 라이프케어 전반을 제공하는 기업으로의 변화를 위해 기기 및 시설투자, R&D 인력 등 현재 가용 유동성의 3배 수준의 영상 AR, 자동제어, 로봇 등 미래사업 투자 계획. 동사는 시큐리티서비스와 부동산관리 서비스, 보안SI 시장내에서의 안정적인 실적을 바탕으로 배당성향 5~60%를 유지 계획임. 향후 AI 기술 중심으로의 변화를 통한 원가절감 및 성장성 제고 기대됨



이창영 인터넷/SW
changyoung.lee@yuantakorea.com

김영민 Research Assistant
yeongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **90,000원 (M)**

직전 목표주가 **90,000원**

현재주가 (5/6) **73,400원**

상승여력 **23%**

시가총액	27,891억원
총발행주식수	37,999,178주
60일 평균 거래대금	49억원
60일 평균 거래량	57,030주
52주 고/저	94,100원 / 64,000원
외인지분율	56.22%
배당수익률	4.44%
주요주주	Secom Co Ltd

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(16.4)	(15.4)	13.8
상대	(38.3)	(41.7)	(60.6)
절대 (달러환산)	(13.5)	(14.6)	9.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	674	-0.1	-14.1	727	-7.4
영업이익	21	-62.4	-62.9	59	-64.9
세전계속사업이익	24	-56.0	-52.5	58	-58.4
지배순이익	22	-48.1	-39.7	46	-52.7
영업이익률 (%)	3.1	-5.1 %pt	-4.0 %pt	8.1	-5.0 %pt
지배순이익률 (%)	3.2	-3.0 %pt	-1.4 %pt	6.3	-3.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,805	2,889	2,995	3,135
영업이익	209	235	186	267
지배순이익	177	179	151	209
PER	12.8	14.9	18.4	13.3
PBR	1.2	1.3	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.9	4.4	5.3	4.0
ROE	10.8	10.5	8.5	11.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

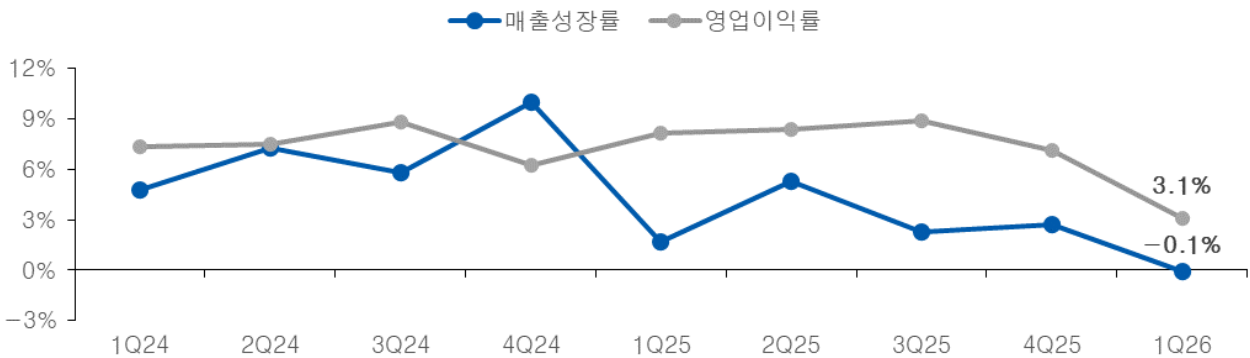
에스원 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,741	7,327	6,987	7,839	6,737	7,427	7,577	8,208	28,047	28,894	29,949	31,355
YoY	1.7%	5.3%	2.3%	2.7%	-0.1%	1.4%	8.4%	4.7%	7.0%	3.0%	3.7%	4.7%
시큐리티 서비스	3,419	3,507	3,446	3,482	3,496	3,564	3,605	3,629	13,509	13,854	14,294	14,706
시스템/정보/IoT 보안	3,180	3,245	3,213	3,240	3,259	3,320	3,323	3,364	12,521	12,878	13,266	13,627
YoY	2.8%	4.2%	2.7%	1.7%	2.5%	2.3%	3.4%	3.8%	4.7%	2.9%	3.0%	2.7%
보안상품	286	309	279	285	283	289	327	318	1,168	1,159	1,217	1,278
인프라 서비스	3,284	3,785	3,504	4,321	3,203	3,827	3,935	4,539	14,388	14,894	15,503	16,491
YoY	1.1%	6.1%	2.2%	4.2%	-2.5%	1.1%	12.3%	5.0%	9.9%	3.5%	4.1%	6.4%
건물 관리 서비스	1,786	2,137	2,012	2,339	1,989	2,259	2,199	2,477	7,717	8,274	8,924	9,550
YoY	1.1%	9.6%	6.5%	10.8%	11.4%	5.7%	9.3%	5.9%	9.7%	7.2%	7.9%	7.0%
보안서비스 및 솔루션	1,966	2,109	2,007	2,457	1,678	2,003	2,148	2,602	8,502	8,539	8,431	8,808
YoY	2.2%	1.2%	0.6%	-1.7%	-14.6%	-5.0%	7.0%	5.9%	8.2%	8.0%	7.5%	7.2%
통합보안	1,231	1,251	1,361	1,274	1,244	1,294	1,405	1,377	4,817	5,117	5,320	5,572
YoY	7.0%	1.8%	4.6%	3.9%	1.1%	3.4%	3.2%	8.1%	2.3%	6.2%	4.0%	4.7%
보안 SI	735	858	646	1,183	434	709	743	1,225	3,685	3,422	3,111	3,235
기타	38	35	37	36	38	37	37	40	150	146	152	158
매출원가	5,143	5,619	5,313	5,312	5,305	5,661	5,669	5,737	21,648	21,387	22,372	23,432
원가율	76.3%	76.7%	76.0%	67.8%	78.7%	76.2%	74.8%	69.9%	77.2%	74.0%	74.7%	74.7%
판관비	1,047	1,093	1,053	1,969	1,225	1,268	1,310	1,917	4,307	5,162	5,720	5,258
영업이익	551	615	621	558	207	498	599	554	2,092	2,345	1,857	2,665
영업이익률	8.2%	8.4%	8.9%	7.1%	3.1%	6.7%	7.9%	6.7%	7.5%	7.8%	6.2%	8.5%
YoY	12.9%	17.6%	3.1%	16.6%	-62.4%	-19.1%	-3.6%	-0.8%	-1.6%	12.1%	-20.8%	43.5%

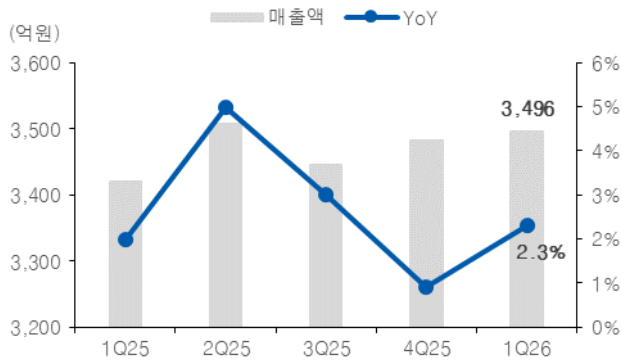
자료: 유안타증권 리서치센터

매출 성장률 & 영업이익률 (1Q24~1Q26)



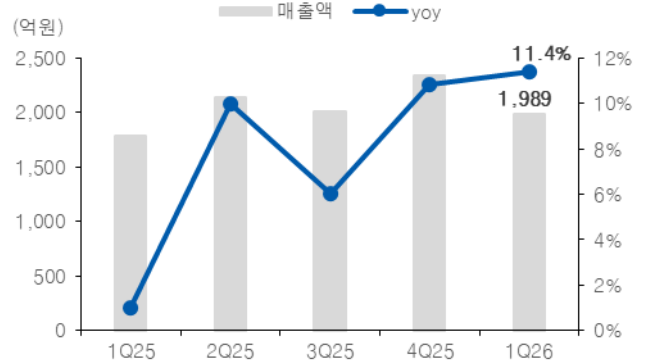
자료: 유안타증권 리서치센터

시큐리티 서비스 매출액 & YoY 성장률



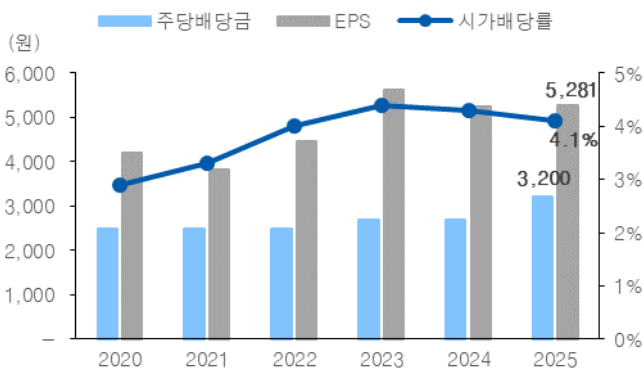
자료: 에스원

건물관리 서비스 매출액 & YoY 성장률



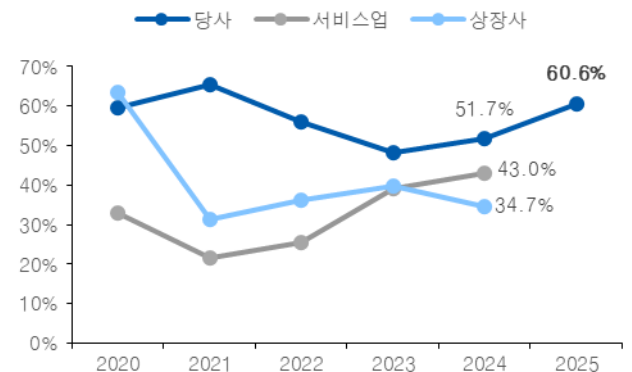
자료: 에스원

에스원 배당현황 추이



자료: 에스원

에스원 배당성향 추이



자료: 에스원

기업가치 제고 계획

<p>목표 설정</p>	<ul style="list-style-type: none"> - AI, 로봇 기술 기반 新상품과 서비스로 사업영역 확대 - 신사업 및 기술 확보 등 중장기 성장을 위한 투자 지속 - 2026 사업연도 배당성향 50~60% 유지
<p>계획수립</p>	<ul style="list-style-type: none"> - [시큐리티사업] 인력중심에서 기술중심으로의 운영체계 혁신, 지능형 AI 기술 기반 영상보안시장 선도 추진 - [인프라사업] 건물관리는 기존 시설관리 외 비즈니스 지원 등 통합 시설관리(IFM)로 업역 확대, 보안 SI는 설계·시공 전문역량 고도화 및 사업영역 다변화 추진 - AI, 로봇 활용 등을 통한 기존 사업 경쟁력 및 수익성 제고 - 중장기 M&A 추진 및 전략펀드 투자를 통한 미래기술 확보

자료: DART 2026년 3월 19일 기업공시

에스원 (012750) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,805	2,889	2,995	3,135	3,279
매출원가	2,165	2,211	2,237	2,343	2,462
매출충이익	640	679	758	792	817
판매비	431	444	572	526	535
영업이익	209	235	186	267	282
EBITDA	382	408	351	441	463
영업외손익	12	5	11	12	16
외환관련손익	1	-4	0	0	0
이자손익	24	21	21	23	25
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-13	-11	-10	-11	-9
법인세비용차감전순이익	221	240	197	279	298
법인세비용	45	61	46	70	73
계속사업순이익	177	179	151	209	225
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	177	179	151	209	225
지배지분순이익	177	179	151	209	225
포괄순이익	154	187	153	211	226
지배지분포괄이익	154	187	153	211	226

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

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	377	369	369	433	453
당기순이익	177	179	151	209	225
감가상각비	173	174	165	174	181
외환손익	-1	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
자산부채의 증감	-57	-64	-29	-30	-30
기타현금흐름	86	80	83	79	77
투자활동 현금흐름	-295	-253	-214	-213	-214
투자자산	0	-5	-5	-4	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-156	-190	-200	-200	-200
유형자산 감소	0	25	0	0	0
기타현금흐름	-139	-83	-9	-9	-9
재무활동 현금흐름	-112	-111	-99	-105	-118
단기차입금	-3	0	1	1	1
사채 및 장기차입금	21	-2	8	2	2
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-91	-91	-108	-108	-122
기타현금흐름	-38	-18	0	0	0
연결범위변동 등 기타	1	0	-58	-75	-76
현금의 증감	-29	5	-2	40	45
기초 현금	242	213	218	216	256
기말 현금	213	218	216	256	302
NOPLAT	209	235	186	267	282
FCF	221	179	169	233	253

자료: 유안타증권

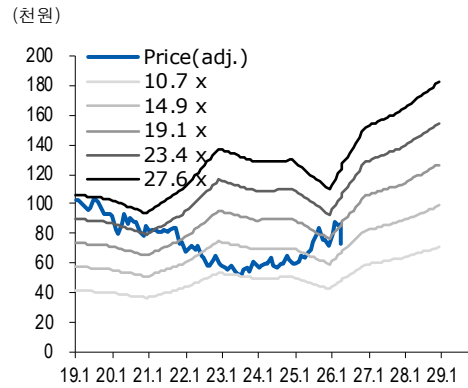
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,222	1,328	1,451	1,551	1,659
현금및현금성자산	213	218	216	256	302
매출채권 및 기타채권	223	223	233	243	254
재고자산	17	13	14	15	15
비유동자산	1,101	1,104	1,149	1,190	1,225
유형자산	480	488	523	549	568
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	38	40	45	49	54
자산총계	2,323	2,432	2,600	2,741	2,884
유동부채	497	513	613	641	671
매입채무 및 기타채무	354	378	454	476	497
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	165	163	182	190	199
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	662	676	794	832	870
지배지분	1,661	1,756	1,806	1,909	2,014
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	193	193	193	193	193
이익잉여금	1,596	1,692	1,735	1,836	1,940
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,661	1,756	1,806	1,909	2,014
순차입금	-774	-863	-941	-1,017	-1,101
총차입금	57	55	64	67	70

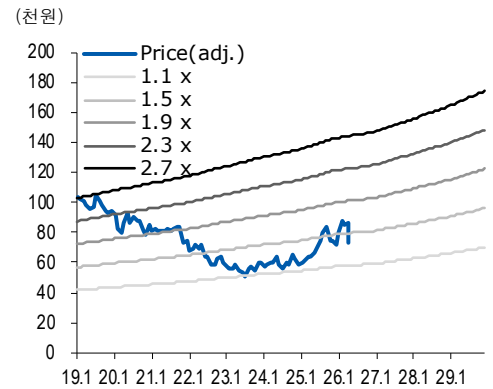
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,651	4,699	3,981	5,507	5,920
BPS	49,117	51,947	53,422	56,465	59,561
EBITDAPS	10,053	10,750	9,226	11,595	12,179
SPS	73,811	76,039	78,816	82,514	86,280
DPS	2,700	3,200	3,200	3,600	3,600
PER	12.8	14.9	18.4	13.3	12.4
PBR	1.2	1.3	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	3.9	4.4	5.3	4.0	3.6
PSR	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	7.0	3.0	3.7	4.7	4.6
영업이익 증가율 (%)	-1.6	12.1	-20.8	43.5	5.8
지배순이익 증가율 (%)	-6.7	1.0	-15.3	38.3	7.5
매출총이익률 (%)	22.8	23.5	25.3	25.3	24.9
영업이익률 (%)	7.5	8.1	6.2	8.5	8.6
지배순이익률 (%)	6.3	6.2	5.1	6.7	6.9
EBITDA 마진 (%)	13.6	14.1	11.7	14.1	14.1
ROIC	21.2	22.4	18.6	26.2	27.3
ROA	7.9	7.5	6.0	7.8	8.0
ROE	10.8	10.5	8.5	11.3	11.5
부채비율 (%)	39.9	38.5	44.0	43.6	43.2
순차입금/자기자본 (%)	-46.6	-49.2	-52.1	-53.3	-54.7
영업이익/금융비용 (배)	214.0	120.9	93.2	121.6	122.6

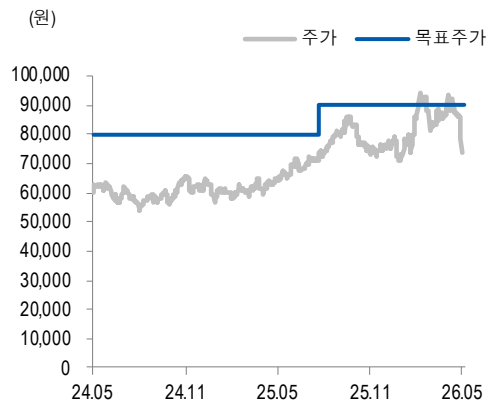
P/E band chart



P/B band chart



에스원 (012750) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-06	BUY	90,000	1년		
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	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-06

※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.