

에스원 (012750)

화끈한 주주환원과 미래성장 투자

3Q26 Review

매출액 7,167억원 YoY +2.6%, 영업이익 654억원 YoY +5.3%, 당기순이익 495억원 YoY +2.5%. 영업이익 기준 시장 컨센서스 상회

[시큐리티 사업] 신규 수주 영업강화, 가입자 지속 증가와 운영 효율화를 통한 매출 및 영업이익 증가

[인프라 사업] 보안 SI 기수주한 프로젝트 착공지연 등으로 매출 감소. 삼성전자 DS 신규 수주, 삼성 SDS AI DC, 공항 안티드론 수주, 4분기 대규모 국방 프로젝트 수주 예상 등 매출 회복 전망

주주가치 제고 방안

현재 보유 중인 자기주식 4,188,939주(11%) 2026년 11월까지 전량 소각 예정. 또한, 추가로 4,500억원, 4,545,454주(주가 99,000원 기준, 12%)를 2026년 10월 15일~11월 3일 취득 후 2027년 11월 4일까지 전량 소각 예정

이로 인해 전체 발행 주식수는 약 23% 감소될 예정으로 동일한 당기순이익 하에서 EPS는 약 30% 증가하고, ROE도 증가(회사 가이던스 현재 11%에서 13~15% 증가 계획)할 것으로 예상

투자의견 BUY, 목표주가 12만원 상향조정

자기주식 소각에 의한 발행 주식수 감소(23%)를 반영한 EPS 증가로 목표주가를 12만원으로 상향 조정하고, 투자의견 BUY를 유지함.

동사가 자사주 취득 후 남은 현금 및 향후 FCF를 통해 투자할 사업인 로봇 관제/운영, 공조, 자동제어 설치/운영, 홈 라이프케어(1인, 시니어케어) 등 미래 성장 투자를 통한 성장성 제고 시 추가적인 기업가치 상승이 가능하다는 판단임.



이창영 인터넷/SW
changyoung.lee@yuantakorea.com

김영민 Research Assistant
yeongmin.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **120,000원 (U)**

직전 목표주가 **90,000원**

현재주가 (10/15) **97,600원**

상승여력 **23%**

시가총액	37,087억원
총발행주식수	37,999,178주
60일 평균 거래대금	52억원
60일 평균 거래량	64,594주
52주 고/저	97,600원 / 68,200원
외인지분율	55.55%
배당수익률	4.44%
주요주주	Secom Co Ltd 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	15.9	37.1	27.6
상대	38.3	79.8	(16.0)
절대 (달러환산)	17.2	51.4	34.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	717	2.6	-0.9	745	-3.8
영업이익	65	5.3	1.6	63	4.3
세전계속사업이익	78	21.3	15.5	72	7.9
지배순이익	58	21.0	25.0	52	12.4
영업이익률 (%)	9.1	+0.2 %pt	+0.2 %pt	8.4	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	8.2	+1.3 %pt	+1.7 %pt	7.0	+1.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,805	2,889	2,856	3,070
영업이익	209	235	200	246
지배순이익	177	179	166	200
PER	12.8	14.9	22.3	15.2
PBR	1.2	1.3	2.2	1.9
EV/EBITDA	3.9	4.4	7.7	6.6
ROE	10.8	10.5	9.7	11.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

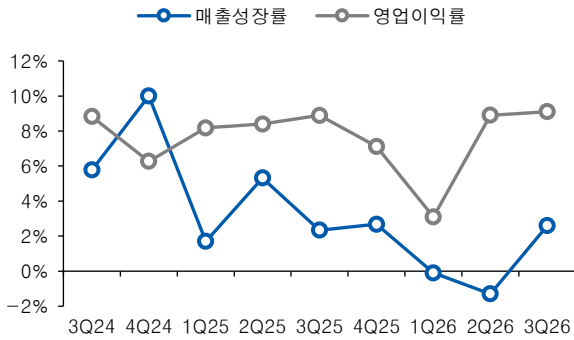
에스원 실적 전망

(단위: 억원)

	3Q25	4Q25P	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,987	7,839	6,737	7,231	7,167	7,426	28,047	28,894	28,561	30,696
YoY	2.3%	2.7%	-0.1%	-1.3%	2.6%	-5.3%	7.0%	3.0%	-1.2%	7.5%
시큐리티	3,446	3,482	3,496	3,532	3,567	3,608	13,509	13,854	14,203	14,569
물리보안 등	3,213	3,240	3,259	3,273	3,288	3,354	12,521	12,878	13,174	13,490
YoY	2.7%	1.7%	2.5%	0.9%	3.4%	3.5%	4.7%	2.9%	2.3%	2.4%
보안상품	279	285	283	306	325	303	1,168	1,159	1,217	1,278
인프라	3,504	4,321	3,203	3,660	3,562	3,781	14,388	14,894	14,207	15,970
YoY	2.2%	4.2%	-2.5%	-3.3%	1.7%	-12.5%	9.9%	3.5%	-4.6%	12.4%
건물관리	2,012	2,339	1,989	2,207	2,229	2,430	7,717	8,274	8,854	9,440
YoY	6.5%	10.8%	11.4%	3.3%	8.5%	3.9%	9.7%	7.2%	7.0%	6.6%
보안 및 솔루션	2,007	2,457	1,678	1,914	1,795	1,817	8,502	8,539	7,204	8,397
YoY	0.6%	-1.7%	-14.6%	-9.2%	-10.6%	-26.0%	8.2%	8.0%	7.5%	7.2%
통합보안	1,361	1,274	1,244	1,279	1,265	1,278	4,817	5,117	5,065	5,188
YoY	12.4%	3.9%	1.1%	2.2%	-7.1%	0.3%	2.3%	6.2%	-1.0%	2.4%
보안 SI	646	1,183	434	636	530	539	3,685	3,422	2,139	3,208
기타	37	36	38	39	38	37	150	146	152	158
매출원가	5,313	5,312	5,305	5,483	5,444	5,103	21,648	21,387	21,335	22,940
원가율	76.0%	67.8%	78.7%	75.8%	76.0%	68.7%	77.2%	74.0%	74.7%	74.7%
판관비	1,053	1,969	1,225	1,104	1,069	1,829	4,307	5,162	5,227	5,301
영업이익	621	558	207	644	654	494	2,092	2,345	1,999	2,456
영업이익률	8.9%	7.1%	3.1%	8.9%	9.1%	6.7%	7.5%	7.8%	7.0%	8.0%
YoY	3.1%	16.6%	-62.4%	4.7%	5.3%	-11.4%	-1.6%	12.1%	-14.7%	22.8%

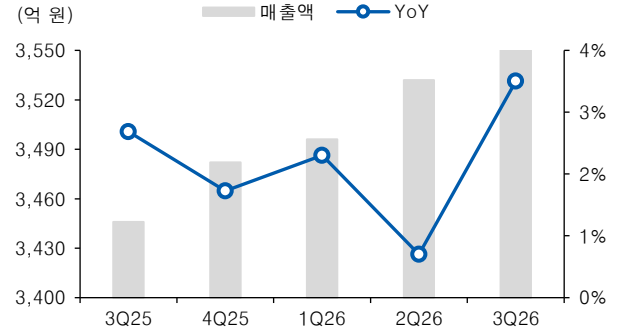
자료: 유안타증권 리서치센터

전체 매출액 성장률 & 영업이익률



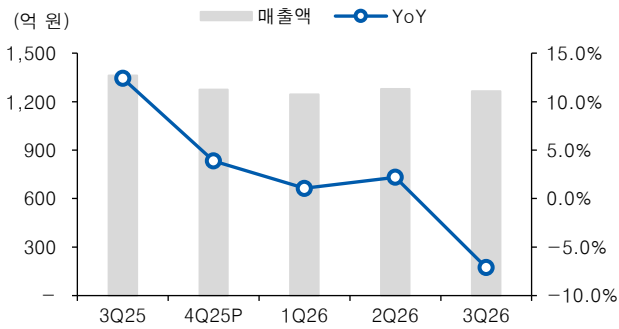
자료: 유안타증권 리서치센터

시큐리티 부문 : 매출액 & YoY 성장률



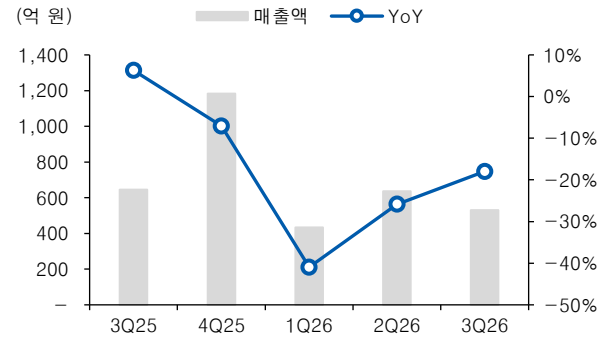
자료: 유안타증권 리서치센터

통합보안 부문 : 매출액 & YoY 성장률



자료: 유안타증권 리서치센터

보안SI 부문 : 매출액 & YoY 성장률



자료: 유안타증권 리서치센터

Peer 기업 밸류에이션 비교

기업	국가	시총(백만\$)	P/E			P/B			ROE		
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
SECOM	JP	19,559	21.9	24.9	22.6	1.9	2.1	2.0	8.8	8.5	8.7
SECURITAS	SE	9,323	16.5	12.7	11.6	2.2	2.2	2.0	14.2	17.0	17.5
SAMSUNG SDS	KR	11,000	17.4	21.4	16.7	1.3	1.4	1.3	6.6	6.8	8.2
LG CNS	KR	4,426	13.5	12.7	11.3	2.0	1.8	1.7	16.7	15.3	15.4
HYUNDAI AUTOEVER	KR	6,050	49.5	38.1	31.1	4.9	4.0	3.7	10.5	11.1	12.4
평균			23.8	21.9	18.6	2.5	2.3	2.1	11.4	11.7	12.4
에스원	KR	2,722	13.7	21.3	17.5	1.4	1.9	1.8	9.0	9.5	10.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

목표주가 산정내역

(단위: 억원, 배, 원, 주)

변경 전		변경 후	
2025년 예상 지배 순이익	1,906	2027년 예상 지배 순이익	1,739
발행주식수	37,999,178	발행주식수	37,999,178
목표 시가총액	34,136	목표 시가총액	32,415
Target PER	17.9	Target PER	18.6
2025년 예상 EPS	5,017	2027년 예상 EPS	6,440
목표주가	89,835	목표주가	120,042

자료: 유안타증권 리서치센터

에스원 (012750) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,805	2,889	2,856	3,070	3,190
매출원가	2,165	2,211	2,134	2,294	2,395
매출총이익	640	679	723	776	795
판매비	431	444	523	530	530
영업이익	209	235	200	246	265
EBITDA	382	408	377	429	452
영업외손익	12	5	22	22	20
외환관련 손익	1	-4	-1	1	-1
이자손익	24	21	19	19	21
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-13	-11	4	1	0
법인세비용차감전순이익	221	240	222	267	285
법인세비용	45	61	55	67	68
계속사업순이익	177	179	166	200	216
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	177	179	166	200	216
지배지분순이익	177	179	166	200	216
포괄순이익	154	187	169	204	219
지배지분포괄이익	154	187	169	204	219

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

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	377	369	351	452	474
당기순이익	177	179	166	200	216
감가상각비	173	174	177	183	187
외환손익	-1	0	-1	-1	1
중속, 관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
자산부채의 증감	-57	-64	-109	-49	-47
기타현금흐름	86	80	117	119	116
투자활동 현금흐름	-295	-253	-154	483	505
투자자산	0	-5	-3	-5	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-156	-190	-203	-200	-200
유형자산 감소	0	25	7	0	0
기타현금흐름	-139	-83	45	687	710
재무활동 현금흐름	-112	-111	-126	-115	-129
단기차입금	-3	0	-1	1	1
사채 및 장기차입금	21	-2	-8	1	2
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-91	-91	-108	-108	-122
기타현금흐름	-38	-18	-9	-9	-9
연결범위변동 등 기타	1	0	-118	-785	-795
현금의 증감	-29	5	-46	34	54
기초 현금	242	213	218	172	206
기말 현금	213	218	172	206	260
NOPLAT	209	235	200	246	265
FCF	221	179	148	252	274

자료: 유안타증권

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

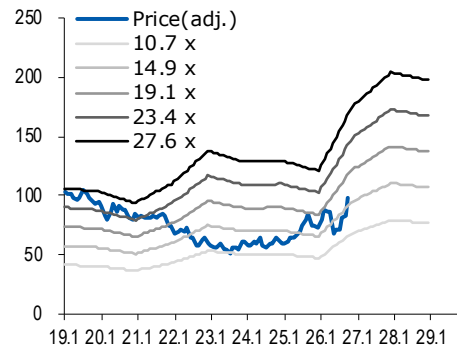
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,222	1,328	1,286	1,405	1,506
현금및현금성자산	213	218	172	206	260
매출채권 및 기타채권	223	223	211	227	236
재고자산	17	13	13	13	14
비유동자산	1,101	1,104	1,101	1,131	1,157
유형자산	480	488	513	530	543
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	38	40	49	54	60
자산총계	2,323	2,432	2,387	2,535	2,663
유동부채	497	513	555	596	619
매입채무 및 기타채무	354	378	425	456	474
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	165	163	161	172	179
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	662	676	715	768	799
지배지분	1,661	1,756	1,671	1,767	1,865
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	193	193	193	193	193
이익잉여금	1,596	1,692	1,750	1,843	1,937
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,661	1,756	1,671	1,767	1,865
순차입금	-774	-863	-817	-900	-982
총차입금	57	55	47	50	52

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,651	4,699	4,380	6,440	7,396
BPS	49,117	51,947	43,984	52,265	55,149
EBITDAPS	10,053	10,750	9,927	13,769	15,452
SPS	73,811	76,039	75,162	98,599	109,005
DPS	2,700	3,200	3,200	3,600	3,600
PER	12.8	14.9	22.3	15.2	13.2
PBR	1.2	1.3	2.2	1.9	1.8
EV/EBITDA	3.9	4.4	7.7	6.6	6.0
PSR	0.8	0.9	1.3	1.0	0.9

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액 증가율 (%)	7.0	3.0	-1.2	7.5	3.9	
영업이익 증가율 (%)	-1.6	12.1	-14.8	22.8	7.8	
지배순이익 증가율 (%)	-6.7	1.0	-6.8	20.4	8.0	
매출총이익률 (%)	22.8	23.5	25.3	25.3	24.9	
영업이익률 (%)	7.5	8.1	7.0	8.0	8.3	
지배순이익률 (%)	6.3	6.2	5.8	6.5	6.8	
EBITDA 마진 (%)	13.6	14.1	13.2	14.0	14.2	
ROIC	21.2	22.4	19.3	23.7	25.6	
ROA	7.9	7.5	6.9	8.1	8.3	
ROE	10.8	10.5	9.7	11.7	11.9	
부채비율 (%)	39.9	38.5	42.8	43.5	42.8	
순차입금/자기자본 (%)	-46.6	-49.2	-48.9	-50.9	-52.6	
영업이익/금융비용 (배)	214.0	120.9	153.8	200.2	205.1	

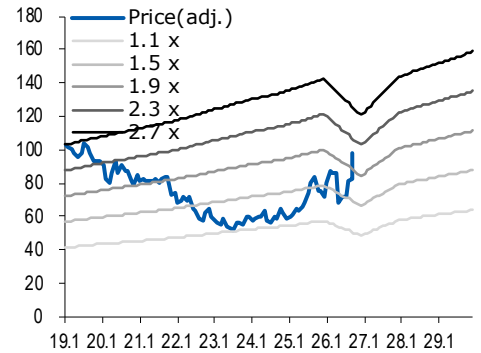
P/E band chart

(천원)



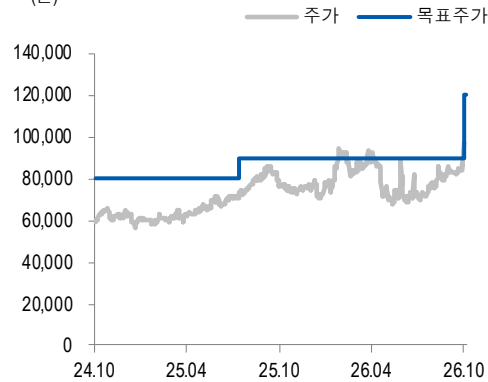
P/B band chart

(천원)



에스원 (012750) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-16	BUY	120,000	1년		
2026-07-28	1년 경과 이후		1년	-10.61	8.44
2025-07-28	BUY	90,000	1년	-12.68	4.56
2024-11-17	1년 경과 이후		1년	-20.29	-10.00
2023-11-17	BUY	80,000	1년	-25.86	-17.88

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)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-16

※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.