

2분기 사상 최대 매출기록, 하반기 수익성 개선 기대

Analyst 박한우

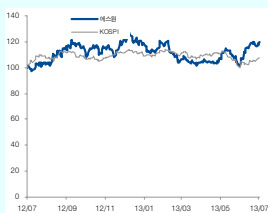
02) 3787-2279

Hanwoo.park@hmcib.com

현재주가 (07/26)	70,000원
상승여력	14.3%
시가총액	26,599억원
발행주식수	37,999천주
자본금/액면가	190억원/500원
52주 최고가/최저가	74,300원/56,700원
일평균거래대금(60일)	53억원
외국인지분율	49.66%
주요주주	Secom 25.65%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	18.8 14.2 0.9
상대주가(%)	10.9 16.2 2.8
당사추정 EPS (2013F)	2,745원
컨센서스 EPS (2013F)	2,762원
컨센서스 목표주가	76,800원

※ K-IFRS 연결 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 2분기 매출 분기 사상 최대 실적 기록, 영업이익 시장 기대치 부합
- 하반기 상품판매 부문 전년 동기대비 성장 지속
- 연결자회사 시큐아이 하반기 성수기로 성장 지속 예상

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2011	1,026.1	167.2	126.3	236.2	3,324	13.2	17.4	3.1	7.4	18.3
2012	1,096.5	134.6	100.9	217.7	2,656	-20.1	26.3	3.6	10.5	13.4
2013F	1,257.6	139.6	104.3	139.6	2,745	3.4	25.0	3.6	16.5	13.7
2014F	1,312.9	151.0	114.3	151.0	3,008	9.6	22.8	3.3	15.4	14.5
2015F	1,356.0	155.9	118.4	155.9	3,116	3.6	22.0	3.0	15.0	13.7

K-IFRS 연결 기준

2분기 매출 분기 사상 최대 실적 기록, 영업이익 시장 기대치 부합

에스원의 연결기준 2분기 실적은 매출액 3,240억 원(YoY +23.7%, QoQ +16.9%), 영업이익 348억 원(YoY +4.3%, QoQ +17.3%), 당기순이익 243억 원(YoY -8.8%, QoQ -2.1%)을 기록하였다. 매출액은 시장 기대치를 상회한 분기 사상 최대 실적을 기록하였고, 영업이익은 시장기대치에 부합한 실적을 기록하였다.

매출액의 증가요인은 시스템부문, 통합보안은 전년 동기대비 각각 8%, 9% 증가하였고, 상품부문이 684억 원을 기록하면서 전년 동기대비 109%, 전분기대비 57%로 큰 폭의 성장을 보였기 때문이다. 또한, 연결자회사인 시큐아이도 매출액 282억 원을 기록하면서 전년 동기대비 31%, 전 분기대비 68% 성장하여 연결 매출 증가에 기여하였다. 상품부문은 국내외 관계사와 공공기관 등의 대형 프로젝트가 확대되고 있다. 국내는 삼성전자 수원 및 화성 등과 대외로는 세이브존 휴온스 등 에너지 효율화 사업 등 주요 프로젝트이며, 해외는 삼성전자 중국 베트남이 매출에 기여하였다. 또한, 정보보안 자회사인 시큐아이는 1분기 다소 부진하였지만, 이번 분기는 공공기관 매출 증가 및 마케팅 채널 확대에 의해 외형이 개선되었고 영업이익도 전년 2분기보다 소폭 개선되었다.

영업이익은 매출 증가에 따라 증가하였고, 1분기 부진했던 시큐아이의 영업이익이 개선되어 증가하였다. 당사는 원가절감을 위한 많은 노력을 기울이고 있어 수익률도 점차 개선될 것으로 예상된다.

〈표1〉 에스원 2013년 2분기 연결 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	분기실적			증감률		당사추정		컨센서스	
	2Q12	1Q13	2Q13(p)	(YoY)	(QoQ)	2Q13	대비	2Q13	대비
매출액	261.9	277.2	324.0	23.7%	16.9%	301.0	7.6%	302.0	7.3%
영업이익	33.3	29.6	34.8	4.3%	17.3%	34.5	0.8%	35.1	-1.0%
세전이익	36.2	31.1	33.4	-7.7%	7.3%	32.0	4.4%	35.9	-7.0%
당기순이익	26.6	24.8	24.3	-8.7%	-2.1%	24.3	0.2%	27.3	-11.0%

자료: 에스원, WISEFn, HMC투자증권

하반기도 상품 매출 전년 동기 지속 성장 예상

지난 1분기는 경기 침체로 인해 시스템 용역 가입자 수가 5,087명에 머물렀다. 이번 분기는 순증 건수가 6,976건으로 전분기대비 37% 증가하였다. 동사가 2분기 말에 출시한 가정용 보안서비스제품인 세콤홈블랙박스 등 신 상품의 영업이 하반기부터 본격화 되면 가입자 수는 전 분기대비 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

동사의 상품부문은 하반기에도 성장세를 이어갈 것으로 예상되어 외형성장을 이끌 것으로 판단된다. 동사는 상반기에 이어 하반기에도 삼성전자 국내외 생산시설 및 연구단지 등 관계사 물량과 중동 등 해외 사업에서 매출 확대가 예상되어 성장세를 이끌 것으로 판단된다.

시큐아이는 2분기 매출 회복이 되었고, 하반기는 성수기이며 최근 정부에서 정보보안산업에 대한 적극적인 확대 정책 및 빈번한 사이버테러 사건 등으로 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

1분기 다소 부진했던 실적이 2분기부터 개선 되고 있으며, 동사는 외형성장과 더불어 원가절감을 지속적으로 추진하고, 수익성 개선도 예상되어 투자 의견 매수와 목표주가 80,000원을 유지한다.

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	1,026	1,096	1,258	1,313	1,356
증가율 (%)	14.4	6.9	14.7	4.4	3.3
매출원가	628	698	812	840	868
매출원가율 (%)	61.2	63.6	64.6	64.0	64.0
매출총이익	398	399	445	473	488
매출이익률 (%)	38.8	36.4	35.4	36.0	36.0
증가율 (%)	15.5	0.3	11.6	6.1	3.3
판매관리비	231	264	306	322	332
판매비율(%)	22.5	24.1	24.3	24.5	24.5
EBITDA	236	218	140	151	156
EBITDA 이익률 (%)	23.0	19.9	11.1	11.5	11.5
증가율 (%)	17.8	-7.8	-35.8	8.1	3.3
영업이익	167	135	140	151	156
영업이익률 (%)	16.3	12.3	11.1	11.5	11.5
증가율 (%)	28.0	-19.5	3.7	8.1	3.3
영업외손익	9	8	5	8	9
금융수익	16	16	10	13	12
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-7	-8	-5	-5	-3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	176	143	145	159	165
세전계속사업이익률 (%)	17.2	13.0	11.5	12.1	12.2
증가율 (%)	16.5	-19.1	1.4	10.1	3.6
법인세비용	41	33	35	39	40
계속사업이익	135	109	110	120	125
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	135	109	110	120	125
당기순이익률 (%)	13.1	10.0	8.7	9.2	9.2
증가율 (%)	17.5	-19.1	0.5	9.6	3.6
지배주주지분 순이익	126	101	104	114	118
비지배주주지분 순이익	9	8	5	6	6
기타포괄이익	-16	-24	1	0	0
총포괄이익	119	86	110	120	125

(단위:십억원)					
현금흐름표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동으로인한현금흐름	208	127	146	131	138
당기순이익	135	109	110	120	125
유형자산 상각비	69	83	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-28	-95	-5	11	13
기타	32	30	41	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-172	-112	-110	-66	-87
투자자산의 감소(증가)	25	5	-13	-2	-5
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-118	-147	-114	-100	-100
기타	-80	30	16	35	18
재무활동으로인한현금흐름	-40	-42	-84	-42	-42
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-41	-43	-84	-42	-42
기타	1	1	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-4	-27	-48	23	9
기초현금	108	103	76	28	50
기말현금	103	76	28	50	59

(단위:십억원)					
재무상태표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	608	565	544	533	528
현금성자산	103	76	28	50	59
단기투자자산	365	332	314	277	258
매출채권	86	100	120	122	128
채고자산	35	46	58	59	62
기타유동자산	19	10	24	24	21
비유동자산	450	516	621	725	831
유형자산	333	394	484	584	684
무형자산	31	32	33	34	36
투자자산	85	80	93	95	99
기타비유동자산	1	10	12	12	12
기타금융유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,058	1,081	1,165	1,258	1,359
유동부채	195	191	267	272	285
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	44	63	38	39	41
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	151	128	229	233	244
비유동부채	102	85	110	120	126
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	102	85	110	120	126
기타금융유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	297	276	377	392	411
지배주주지분	737	773	752	824	900
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	193	193	193	193	193
자본조정 등	-158	-156	-156	-156	-156
기타포괄이익누계액	5	4	5	5	5
이익잉여금	678	714	691	763	839
비지배주주지분	24	32	36	42	48
자본총계	761	805	788	866	948

(단위: 원배,%)					
주요투자지표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS(당기순이익 기준)	3,551	2,873	2,887	3,163	3,277
EPS(지배순이익 기준)	3,324	2,656	2,745	3,008	3,116
BPS(자본총계 기준)	19,218	20,349	19,866	21,875	23,993
BPS(지배자본 기준)	18,574	19,516	18,914	20,768	22,725
DPS	1,250	1,250	1,250	1,250	1,250
PER(당기순이익 기준)	16.3	24.3	23.7	21.7	20.9
PER(지배순이익 기준)	17.4	26.3	25.0	22.8	22.0
PBR(자본총계 기준)	3.0	3.4	3.4	3.1	2.9
PBR(지배자본 기준)	3.1	3.6	3.6	3.3	3.0
EV/EBITDA(Reported)	7.4	10.5	16.5	15.4	15.0
배당수익률	2.2	1.8	1.8	1.8	1.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	17.5	-19.1	0.5	9.6	3.6
EPS(지배순이익 기준)	13.2	-20.1	3.4	9.6	3.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.0	13.9	13.8	14.5	13.7
ROE(지배순이익 기준)	18.3	13.4	13.7	14.5	13.7
ROA	14.0	10.2	9.8	9.9	9.5
안정성 (%)					
부채비율	39.0	34.3	47.9	45.3	43.3
순차입금비율	-61.5	-50.6	-43.4	-37.8	-33.4
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
11/07/28	BUY	70,000원	12/07/30	BUY	70,000원
11/08/22	BUY	70,000원	12/10/10	BUY	85,000원
11/10/25	BUY	70,000원	12/10/22	BUY	85,000원
11/10/31	BUY	70,000원	12/12/13	BUY	85,000원
12/01/04	BUY	70,000원	13/01/30	BUY	85,000원
12/02/01	BUY	70,000원	13/03/25	BUY	85,000원
12/03/16	BUY	70,000원	13/04/26	BUY	80,000원
12/04/06	BUY	70,000원	13/05/06	BUY	80,000원
12/04/30	BUY	70,000원	13/05/24	BUY	80,000원
12/05/10	BUY	70,000원	13/07/29	BUY	80,000원
12/06/27	BUY	70,000원			
12/07/17	BUY	70,000원			

▶ 최근 2년간 에스원 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박한우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.