에스원 (012750)

가입자 성장 지속, 실적 개선 기대

매수 (유지)

주가 (6월 17일)	78,700 원
목표주가	100,000 원 (유지)
상승여력	27.1%

공영규 ☎ (02) 3772-1527 ✉ jxlove1983@shinhan.com

손승우 ☎ (02) 3772-1565 ✉ swson85@shinhan.com

KOSPI		2,001.55p
KOSDAQ		537.90p
시가총액		2,990.5 십억원
액면가		500 원
발행주식수		38.0 백만주
유동주식수		24.1 백만주(63.3%)
52 주 최고가/최저가		89,000 원/58,900 원
일평균 거래량 (60 일)		87,974 주
일평균 거래액 (60 일)		7,148 백만원
외국인 지분율		48.34%
주요주주	Secom Co Ltd	25.65%
	삼성 SDI 외 5 인	20.76%
절대수익률	3 개월	-7.1%
	6 개월	12.4%
	12 개월	26.9%
KOSPI 대비 상대수익률	3 개월	-10.5%
	6 개월	10.4%
	12 개월	19.4%

- 2Q14 순증 가입자 13,837건(+98% YoY), 영업이익 468억원(+35% YoY) 전망
- 구조적인 가입자 성장 지속, 하반기로 갈수록 실적 개선 예상
- 투자의견 매수 유지, 목표주가 100,000원 유지

2Q14 순증 가입자 13,837건(+98% YoY), 영업이익 468억원(+35% YoY) 예상

2분기 시스템 경비 순증 가입자는 13,837건(+98.4% YoY)으로 1분기에 이어 고성장이 지속될 전망이다. 보안 상품 판매, 건물관리 사업도 2분기에는 전분기 대비 10~20% 매출 성장을 예상한다. 2분기 전체 매출액은 4,253억원(+31.3% YoY), 영업이익은 468억원(+34.6% YoY)으로 전망한다. 영업이익은 시장 기대치에 부합할 전망이다.

구조적인 가입자 성장 지속, 하반기로 갈수록 실적 개선 전망

시스템 경비 사업의 세콤아트의 판매 호조가 지속되고 있다. 세콤아트는 중소형 상점, 사무실 등에 적용되는 보안 서비스이다. 국내 창업 시장 활성화의 수혜를 받고 있다. 상업용 보안 시장은 구조적인 성장을 지속할 전망이다. 2014년 전체 가입자는 55만건(+11.0% YoY)으로 예상한다. 2016년까지 연 10%를 상회하는 성장이 전망된다.

1분기 부진했던 보안 상품 판매는 계열사 수주 물량과 최전방 군경계사업이 반영되는 2분기부터 정상화될 전망이다. 건물 관리 사업 매출도 1분기를 저점으로 매출 성장이 기대된다. 2014년 상품 매출은 2,916억원(+11.6% YoY), 건물 관리 사업 매출은 3,313억원으로 예상한다. 하반기로 갈수록 외형 성장이 예상된다. 2014년 매출액은 1.7조원(+34.3% YoY), 영업이익은 1,914억원(+48.2% YoY)으로 전망한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 100,000원 유지

투자의견 매수와 목표주가 100,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 Forward EPS(주당순이익) 4,088원에 Target PER(목표주가수익비율) 24배를 적용했다. 시장 기대치를 하회한 1분기 실적의 영향으로 주가는 고점 대비 10% 이상 조정을 받았다. 2분기에는 시장 기대치에 부합한 실적 달성이 예상된다. 가입자 고성장도 지속될 전망이다. 주가 조정 기간 매수 전략이 유리하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2012	1,096.5	134.6	142.6	100.9	2,656	(20.1)	20,352	26.3	10.5	3.4	13.4	(50.6)
2013	1,274.1	129.1	119.3	79.2	2,084	(21.5)	21,493	35.9	10.9	3.5	10.0	(39.1)
2014F	1,710.7	191.4	184.0	134.2	3,531	69.4	23,659	22.7	10.0	3.4	15.6	8.3
2015F	1,861.6	239.7	231.8	170.1	4,476	26.8	26,623	17.9	8.3	3.0	17.8	(0.0)
2016F	2,025.4	316.8	313.5	231.6	6,094	36.2	30,671	13.1	6.5	2.6	21.3	(10.5)

주: K-IFRS 연결 기준

에스원의 1Q14 실적 발표 자료

(십억원)	2Q14F	1Q14	%QoQ	2Q13	%YoY	컨센서스
매출액	425.3	388.0	9.6	324.0	31.3	426.5
영업이익	46.8	41.2	13.6	34.8	34.6	47.4
순이익	33.8	30.6	10.6	24.3	39.1	29.9
영업이익률 (%)	11.0	10.6		10.7		11.1
순이익률 (%)	7.9	7.9		7.5		7.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

에스원의 수익 추정 변경

	2014F			2015F		
(십억원)	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	1,715.4	1,710.7	(0.3)	1,863.8	1,861.6	(0.1)
영업이익	190.6	191.4	0.4	236.9	239.7	1.2
순이익	137.1	134.2	(2.1)	170.3	170.1	(0.1)

자료: 신한금융투자 추정

주: K-IFRS 연결 기준

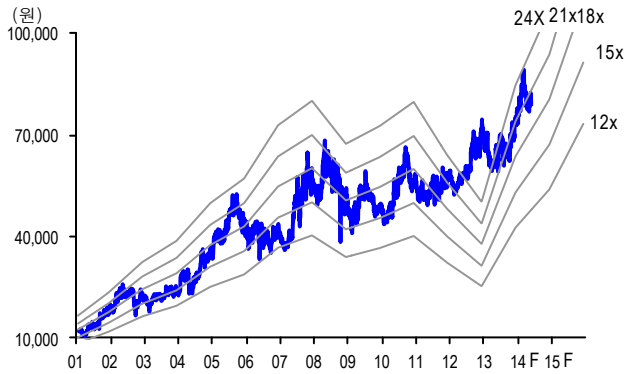
에스원의 목표주가 계산

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2014년 순이익	134.2	12개월 Forward 순이익	155.3	2015년 순이익	170.1
EPS (원)	3,531	EPS (원)	4087.6	EPS (원)	4,476
PER (x)	28	PER (x)	24	PER (x)	22
목표주가 (원)	100,000	목표주가 (원)	**100,000**	목표주가 (원)	100,000
현재주가 (원)	78,700	현재주가 (원)	78,700	현재주가 (원)	78,700
현재주가 PER (x)	22.3	현재주가 PER (x)	19.3	현재주가 PER (x)	17.6

자료: 신한금융투자 추정

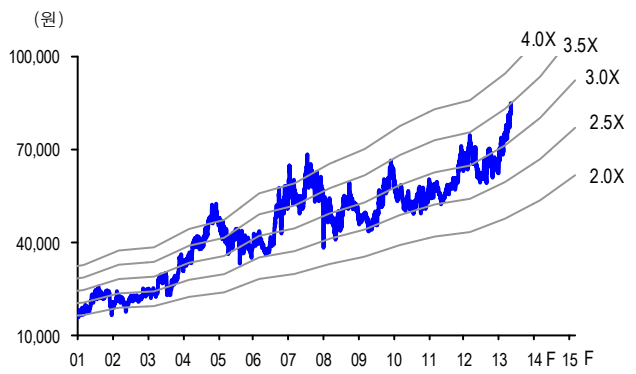
주: Target PER은 과거 4개년 평균 PER 22배를 10% 할증하여 계산

에스원의 12개월 Forward PER밴드



자료: Quantiwise, 신한금융투자 추정

에스원의 12개월 Forward PBR밴드



자료: Quantiwise, 신한금융투자 추정

에스원의 영업 실적 추정

(십억원)	12	13	14F	15F	16F
전체 매출	1,096.5	1,274.1	1,710.7	1,861.6	2,025.4
증감률 (% YoY)	6.9	16.2	34.3	8.8	8.8
시스템 경비 매출	718.1	769.8	826.9	910.3	1,002.7
총 가입자수 (천건)	457	493	547	606	673
ARPU (천원)	131.0	130.2	126.0	125.1	124.2
보안 상품 판매	161.8	261.3	291.6	321.0	345.5
통합 보안 서비스	175.6	202.3	224.1	233.2	258.4
건물 관리			331.3	358.8	383.4
기타	6.9	12.6	14.7	14.2	14.2
※ 연결 자회사 실적					
시큐아이닷컴	94.1	103.6	103.4	106.5	109.7
콜센터 서비스	11.4	11.8	9.9	10.0	10.0
(내부거래 차감)	(71.4)	(87.1)	(91.1)	(92.4)	(98.4)
증감률 (% YoY)					
기계 경비	7.9	7.2	7.4	10.1	10.1
상품 판매	(5.1)	61.5	11.6	10.1	7.6
통합 보안	13.2	15.2	10.8	4.1	10.8
시큐아이닷컴	13.2	10.1	(0.2)	3.0	3.0
매출원가	697.5	839.7	1,136.3	1,210.7	1,273.8
매출총이익	398.9	434.5	574.4	650.9	751.6
(매출총이익률 %)	36.4	34.1	33.6	35.0	37.1
증감률 (% YoY)	0.3	8.9	32.2	13.3	15.5
판관비	264.3	305.3	383.0	411.2	434.8
판관비율 (%)	24.1	24.0	22.4	22.1	21.5
인건비	140.3	162.6	167.8	174.6	179.3
판매비	26.0	14.4	14.0	16.0	16.0
일반관리비	30.2	63.7	108.7	118.2	128.1
기타 판관비	67.8	64.6	92.4	102.4	111.4
기타영업수익	20.5	21.5	29.2	29.5	32.0
기타영업비용	12.5	31.4	36.7	37.0	35.3
영업이익	134.6	129.1	191.4	239.7	316.8
영업이익률 (%)	12.3	10.1	11.2	12.9	15.6
증감률 (% YoY)	(19.5)	(4.1)	48.2	25.2	32.2
금융수익	15.9	13.9	7.0	8.0	10.0
세전이익	142.6	119.3	184.0	232.2	313.5
법인세	33.4	36.4	43.7	55.6	75.2
(세율, %)	23.4	30.5	23.7	24.0	24.0
순이익(전체)	109.2	82.9	140.3	176.6	238.3
(순이익률 %)	10.0	6.5	8.2	9.5	11.8
증감률 (% YoY)	(19.1)	(24.1)	69.3	25.9	34.9
순이익 (지배주주)	100.9	76.1	134.2	170.1	231.6
(순이익률 %)	9.2	6.0	7.8	9.1	11.4
증감률 (% YoY)	(20.1)	(24.6)	76.2	26.8	36.2
EPS (원)	2,656	2,084	3,531	4,476	6,094

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, K-IFRS 연결 기준

에스원의 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14F	3Q14F	4Q14F	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F	13	14F	15F
전체 매출	277.2	324.0	324.2	348.8	388.0	425.3	434.2	463.2	440.4	458.4	466.3	496.4	1,274.1	1,710.7	1,861.6
시스템 경비	187.3	191.7	193.1	197.7	199.5	204.1	209.1	214.1	219.3	224.8	230.4	235.8	769.8	826.9	910.3
보안 상품	43.6	68.4	71.3	78.0	56.3	73.0	79.8	82.4	77.6	77.5	82.0	83.9	261.3	291.6	321.0
통합 보안	46.4	47.2	54.3	54.4	55.4	55.7	56.0	57.1	57.4	57.6	58.2	60.0	202.3	224.1	233.2
시큐아이닷컴	16.8	28.2	21.7	36.9	15.6	28.2	23.4	36.2	16.1	29.0	24.1	37.2	103.6	103.4	106.5
건물 관리					76.3	80.7	82.2	92.1	85.2	86.7	88.2	98.7		331.3	358.8
영업이익	29.6	34.8	36.0	28.7	41.2	46.8	47.8	55.6	48.2	58.3	61.7	71.6	129.1	191.4	239.7
순이익 (지배주주)	20.5	23.3	16.6	15.6	29.4	32.2	33.8	38.8	33.7	41.0	43.9	51.1	76.1	134.2	170.1
총 가입자 (천건)	462	469	480	493	506	520	533	547	561	576	591	606	493	547	606
ARPU (천원)	135	136	134	134	131	131	131	131	130	130	130	130	130	126	125
증감률 (% YoY)															
매출액	7.0	23.7	19.3	14.8	40.0	31.3	33.9	32.8	13.5	7.8	7.4	7.2	16.2	34.3	8.8
영업이익	(28.7)	4.3	29.2	(9.9)	39.0	34.6	32.7	93.9	17.0	24.6	28.9	28.8	(4.1)	48.2	25.2
순이익 (지배주주)	(35.2)	(8.3)	(22.5)	(30.0)	43.3	37.9	103.2	148.2	14.6	27.5	30.2	31.7	(24.6)	76.2	26.8
이익률 (%)															
영업이익률	10.7	10.7	11.1	8.2	10.6	11.0	11.0	12.0	10.9	12.7	13.2	14.4	10.1	11.2	12.9
순이익률	7.4	7.2	5.1	4.5	7.6	7.6	7.8	8.4	7.7	8.9	9.4	10.3	6.0	7.8	9.1

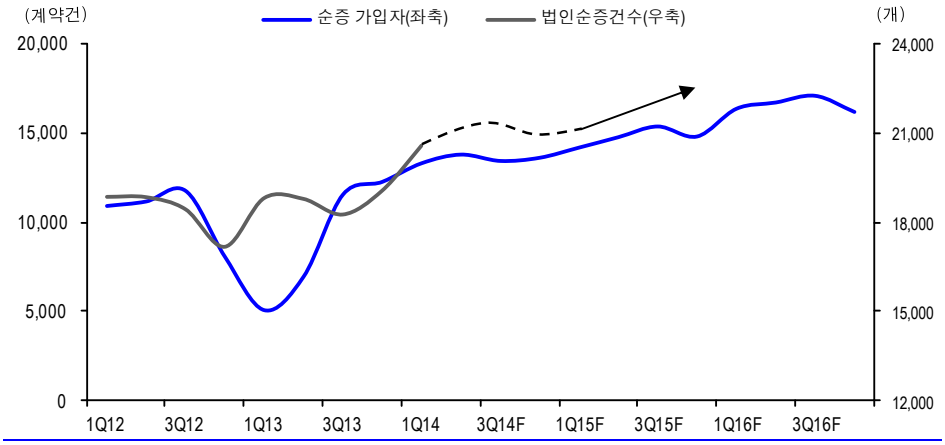
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, K-IFRS 연결 기준

에스원의 연도별 가입자 및 ARPU의 추이 및 전망

(건)	07	08	09	10	11	12	13	14F	15F	16F
ARPU (천원)	122	127	130	133	134	131	130	126	125	116
총 가입자	380,264	358,364	369,330	385,880	414,608	456,642	492,600	546,927	606,246	672,803
순증 가입자	8,474	(21,900)	10,966	16,550	28,728	42,034	35,958	54,327	59,319	66,557
신규 가입자	82,738	55,185	67,286	76,594	90,290	112,170	110,126	135,433	151,519	168,866
해지율	19.5	21.5	15.2	15.6	14.0	15.4	15.1	14.8	15.2	15.2
증감률 (%)										
총 가입자	2.3	(5.8)	3.1	4.5	7.4	10.1	7.9	11.0	10.8	11.0
순증 가입자	(61.9)	(358.4)	T/R	50.9	73.6	46.3	(14.5)	51.1	9.2	12.2
신규 가입자	(15.4)	(33.3)	21.9	13.8	17.9	24.2	(1.8)	23.0	11.9	11.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

에스원의 순증 가입자 vs. 법인 순증 건수 추이 및 전망



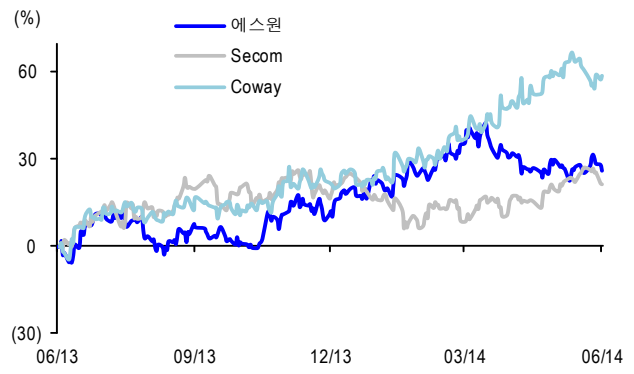
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

에스원 Global Peers

회사명		에스원	TYC US	9735 JP	ADT US	021240 KS	2331 JP
Ticker		012750 KS	Tyco International	Secom	ADT	Coway	Sohgo Security
시가총액 (십억원)		2,990.5	21,390.8	14,388.6	5,939.6	6,424.5	2,513.3
Sales	2012	1,274.1	11,733.3	10,345.4	3,646.6	2,118.3	4,264.0
(십억원)	2013F	1,724.5	10,633.5	8,468.6	3,427.7	2,284.1	3,345.3
	2014F	1,864.7	11,113.4	8,491.5	3,578.0	2,455.4	3,610.9
OP	2012	129.1	1,048.0	1,464.3	835.3	339.0	159.3
(십억원)	2013F	195.4	1,251.8	1,185.2	725.6	386.0	184.9
	2014F	220.6	1,421.5	1,238.9	786.3	438.6	250.6
OP margin	2012	10.1	8.9	14.2	22.9	16.0	3.7
(%)	2013F	11.3	11.8	14.0	21.2	16.9	5.5
	2014F	11.8	12.8	14.6	22.0	17.9	6.9
NP	2012	79.2	590.7	860.2	464.0	245.1	115.9
(십억원)	2013F	129.6	944.7	719.5	351.6	290.3	110.6
	2014F	147.1	1,100.0	770.6	361.0	336.3	146.9
NP margin	2012	6.2	5.0	8.3	12.7	11.6	2.7
(%)	2013F	7.5	8.9	8.5	10.3	12.7	3.3
	2014F	7.9	9.9	9.1	10.1	13.7	4.1
EPS Growth	2012	T/B	8.9	72.1	8.0	159.1	N/A
(% YoY)	2013F	53.2	59.6	T/B	T/B	16.0	T/B
	2014F	13.4	24.1	6.1	8.1	15.8	32.3
P/E	2012	31.9	19.0	16.6	22.4	20.2	16.1
(x)	2013F	21.9	22.9	19.4	17.5	21.9	22.5
	2014F	19.3	18.5	17.4	16.2	18.9	16.7
P/B	2012	3.1	3.2	1.6	2.0	5.3	0.9
(x)	2013F	3.7	4.3	1.9	2.0	5.5	1.5
	2014F	3.2	4.4	1.7	1.9	4.7	1.4
EV/EBITDA	2012	9.6	12.4	6.2	7.0	9.4	3.8
(x)	2013F	9.7	13.2	8.0	5.9	11.0	7.3
	2014F	8.7	12.0	7.6	5.6	10.0	5.5
ROE	2012	10.0	10.6	10.0	8.9	28.4	5.7
(%)	2013F	15.2	17.7	10.0	8.5	28.5	6.5
	2014F	15.4	22.2	10.3	10.7	28.0	8.8

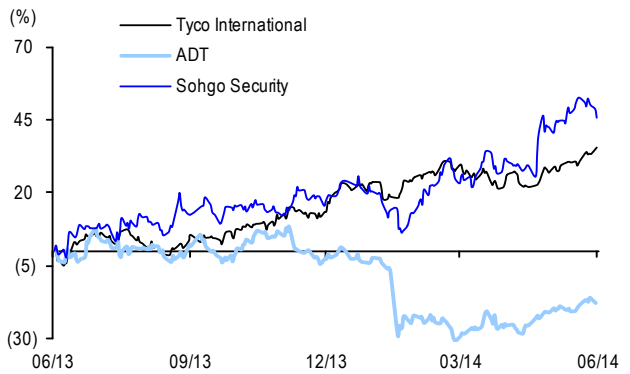
자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자

Global Peers 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

Global Peers 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
자산총계	**1,080.9**	**1,150.8**	**1,619.0**	**1,706.0**	**1,852.7**
유동자산	564.7	557.3	536.0	576.5	681.8
현금및현금성자산	76.1	90.4	78.6	73.7	111.4
매출채권	100.4	165.7	222.5	242.1	263.4
재고자산	46.5	48.4	65.0	70.7	76.9
비유동자산	516.2	593.5	1,082.9	1,129.5	1,170.9
유형자산	393.9	440.7	499.5	564.8	624.1
무형자산	31.8	64.6	494.0	474.2	455.3
투자자산	6.3	10.4	11.6	12.6	13.7
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**275.9**	**297.1**	**676.7**	**645.0**	**631.2**
유동부채	190.5	223.0	576.5	538.2	515.0
단기차입금	0.0	0.0	316.6	253.3	202.6
매입채무	62.6	60.1	80.7	87.8	95.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	85.4	74.1	100.2	106.8	116.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**805.0**	**853.7**	**942.2**	**1,061.0**	**1,221.5**
자본금	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0
자본잉여금	192.9	192.9	192.9	192.9	192.9
기타자본	(156.5)	(156.1)	(156.1)	(156.1)	(156.1)
기타포괄이익누계액	4.0	4.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	713.9	756.4	843.2	955.9	1,109.7
지배주주지분	**773.3**	**816.7**	**899.0**	**1,011.6**	**1,165.5**
비지배주주지분	31.7	37.0	43.2	49.4	56.0
*총차입금	0.0	0.0	316.6	253.3	202.6
*순차입금(순현금)	(407.7)	(333.6)	78.0	(0.4)	(128.8)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	**1,096.5**	**1,274.1**	**1,710.7**	**1,861.6**	**2,025.4**
증가율 (%)	6.9	16.2	34.3	8.8	8.8
매출원가	**697.5**	**839.7**	**1,136.3**	**1,210.7**	**1,273.8**
매출총이익	**398.9**	**434.5**	**574.4**	**650.9**	**751.6**
매출총이익률 (%)	36.4	34.1	33.6	35.0	37.1
판매관리비	**264.3**	**305.3**	**383.0**	**411.2**	**434.8**
영업이익	**134.6**	**129.1**	**191.4**	**239.7**	**316.8**
증가율 (%)	(19.5)	(4.1)	48.2	25.2	32.2
영업이익률 (%)	12.3	10.1	11.2	12.9	15.6
영업외손익	**8.0**	**(9.9)**	**(7.4)**	**(8.0)**	**(3.3)**
금융손익	0.0	0.0	(5.2)	(6.0)	(1.3)
기타영업외손익	8.0	(9.9)	(2.3)	(2.0)	(2.0)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**142.6**	**119.3**	**184.0**	**231.8**	**313.5**
법인세비용	33.4	36.4	43.7	55.5	75.2
계속사업이익	109.2	86.0	140.3	176.3	238.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**109.2**	**86.0**	**140.3**	**176.3**	**238.3**
증가율 (%)	(19.1)	(21.3)	63.2	25.6	35.2
순이익률 (%)	10.0	6.7	8.2	9.5	11.8
(지배주주)당기순이익	100.9	79.2	134.2	170.1	231.6
(비지배주주)당기순이익	8.3	6.8	6.2	6.2	6.7
총포괄이익	**85.6**	**92.6**	**135.8**	**176.3**	**238.3**
(지배주주)총포괄이익	77.8	85.7	125.7	163.2	220.6
(비지배주주)총포괄이익	7.8	6.8	10.0	13.0	17.6
EBITDA	**217.7**	**233.5**	**315.2**	**372.1**	**458.7**
증가율 (%)	(7.8)	7.3	35.0	18.1	23.3
EBITDA 이익률 (%)	19.9	18.3	18.4	20.0	22.6

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
영업활동으로인한현금흐름	**127.2**	**164.9**	**255.5**	**318.7**	**380.5**
당기순이익	109.2	86.0	140.3	176.3	238.3
유형자산상각비	83.0	104.3	103.2	112.6	122.9
무형자산상각비	0.0	0.0	20.6	19.8	19.0
외화환산손실(이익)	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	4.9	6.6	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(94.6)	(76.6)	(20.8)	(3.9)	(11.0)
(법인세납부)	(52.0)	(32.1)	(43.7)	(55.5)	(75.2)
기타	76.7	76.8	55.9	69.4	86.5
투자활동으로인한현금흐름	**(112.4)**	**(106.7)**	**(534.6)**	**(199.0)**	**(223.4)**
유형자산의증가(CAPEX)	(147.2)	(186.1)	(162.0)	(177.9)	(182.3)
유형자산의감소	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(2.6)	(5.5)	(450.0)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	3.8	(0.2)	(5.7)	(1.0)	(1.1)
기타	33.3	84.9	83.1	(20.1)	(40.0)
FCF	**17.5**	**(26.2)**	**70.9**	**136.5**	**200.3**
재무활동으로인한현금흐름	**(41.8)**	**(43.9)**	**267.2**	**(124.6)**	**(119.4)**
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	316.6	(63.3)	(50.7)
자기주식의처분(취득)	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
배당금	(43.0)	(43.1)	(37.2)	(47.3)	(57.5)
기타	0.1	(0.9)	(12.2)	(14.0)	(11.2)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(27.0)**	**14.3**	**(11.9)**	**(4.8)**	**37.7**
기초현금	103.1	76.1	90.4	78.5	73.7
기말현금	76.1	90.4	78.5	73.7	111.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자, K-IFRS 연결 기준

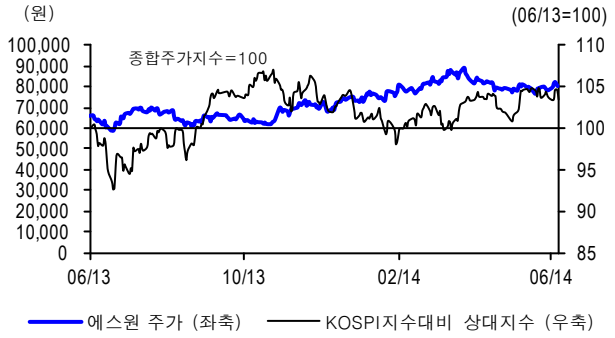
주요 투자지표

12월 결산	2012	2013	2014F	2015F	2016F
EPS (당기순이익, 원)	2,873	2,262	3,693	4,639	6,270
EPS (지배순이익, 원)	2,656	2,084	3,531	4,476	6,094
BPS (자본총계, 원)	21,185	22,467	24,795	27,921	32,146
BPS (지배지분, 원)	20,352	21,493	23,659	26,623	30,671
DPS (원)	1,250	1,100	1,400	1,700	2,300
PER (당기순이익, 배)	24.3	33.1	21.7	17.2	12.8
PER (지배순이익, 배)	26.3	35.9	22.7	17.9	13.1
PBR (자본총계, 배)	3.3	3.3	3.2	2.9	2.5
PBR (지배지분, 배)	3.4	3.5	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA (배)	10.5	10.9	10.0	8.3	6.5
EV/EBIT (배)	16.9	19.7	16.5	12.9	9.4
배당수익률 (%)	1.8	1.5	1.8	2.1	2.9
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	19.9	18.3	18.4	20.0	22.6
영업이익률 (%)	12.3	10.1	11.2	12.9	15.6
순이익률 (%)	10.0	6.7	8.2	9.5	11.8
ROA (%)	10.2	7.7	10.1	10.6	13.4
ROE (지배순이익, %)	13.4	10.0	15.6	17.8	21.3
ROIC (%)	25.0	22.7	19.3	17.3	22.0
안정성					
부채비율 (%)	34.3	34.8	71.8	60.8	51.7
순차입금비율 (%)	(50.6)	(39.1)	8.3	(0.0)	(10.5)
현금비율 (%)	39.9	40.5	13.6	13.7	21.6
이자보상배율 (배)	N/A	N/A	15.7	17.2	28.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(24.8)	(77.8)	89.3	49.4	53.4
재고자산회수기간 (일)	13.6	13.6	12.1	13.3	13.3
매출채권회수기간 (일)	31.0	38.1	41.4	45.5	45.6

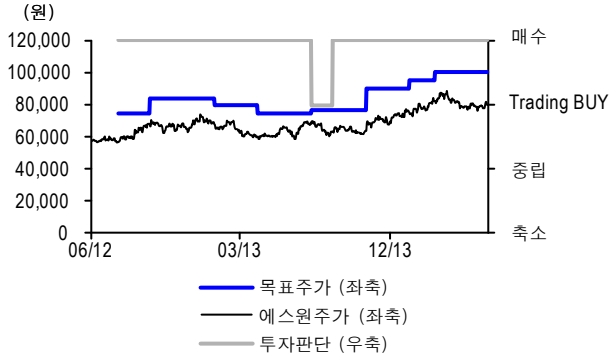
자료: 회사 자료, 신한금융투자, K-IFRS 연결 기준

에스원 (012750)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 공영규, 손승우)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2010년 07월 26일	매수	69,000
2012년 08월 06일	매수	75,000
2012년 10월 03일	매수	84,000
2013년 01월 30일	매수	80,000
2013년 04월 19일	매수	75,000
2013년 07월 27일	Trading BUY	77,000
2013년 09월 04일	매수	77,000
2013년 11월 05일	매수	90,000
2014년 01월 23일	매수	95,000
2014년 03월 11일	매수	100,000

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

종목	섹터
◆ **매수** : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상 ◆ **Trading BUY** : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15% ◆ **중립** : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0% ◆ **축소** : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하	◆ **비중확대** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ **중립** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ **축소** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우