COMPANY UPDATE

2025. 11. 3.

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate
yeonghoon.kang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에스원 (012750)

완만하지만 꾸준한 성장 곡선

- 3분기 영업이익은 621억원(+3.1% YoY)으로 컨센서스 부합. 물리보안 가입자 증가와 건물 관리 면적 확대로 매출과 이익 모두 안정적인 성장 지속
- 수요가 확대되는 영상 고도화 시스템 적극적인 대응과 고객 락인 전략 강화 추진
- 각 사업부의 차별화된 전략을 통해 꾸준한 양적·질적 성장을 이어갈 전망

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	87,500원	16.7%
현재주가	75,000원	
시가총액	2.8조원	
주식수 (유동주식 비중)	37,999,178주 (63.3%)	
52주 최저/최고	56,600원/86,200원	
60일-평균거래대금	38.5억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스원 (%)	-10.8	18.1	16.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-25.6	-26.5	-27.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	87,500	87,500	0.0%
2025E EPS	4,843	4,887	-0.9%
2026E EPS	5,095	5,161	-1.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	87,750
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

3Q25 실적 Review- 컨센서스 부합: 3분기 매출액은 6,987억원(+2.3% YoY), 영업이익은 621억원(+3.1% YoY)으로 시장 컨센서스에 당사 추정치에 부합했다. 시큐리티 서비스는 기존 고객 대상 판매 확대와 리텐션 강화를 기반으로 물리보안 가입자 증가가 지속되며 외형 성장이 지속됐다. 인프라 사업은 자산운용사 연계 수주를 포함해 관리 면적이 확대되며 성장을 이어갔다. 매출 증가에 더해 운영 효율화 등 수익성 향상을 위한 노력으로 영업이익률은 8.9%(+0.1%p YoY)로 개선됐다.

향후 전망: 안전 관리에 대한 정부 정책 강화로 기업들의 영상 고도화 시스템 수요가 확대되고 있다. 이에 따라 고화소 카메라, 지능형 영상 알고리즘 분석 기반 솔루션 등 관련 서비스와 상품의 수요가 늘어날 것으로 예상된다. 기존 고객에 대해서는 기술 고도화와 추가적인 건물 관리 솔루션 제안을 통해 고객 락인 전략을 강화할 계획이다. 또한 통합 상품 제안과 제휴 할인 등을 통해 신규 고객 확보에서 나설 전망이다. 건물 관리 사업의 경우, 연말 연초에 예정된 대형사 입찰 건에 대해 차별화된 제안을 준비해 수주 경쟁력을 높일 방침이다. 보안SI 사업은 기존 거점을 중심으로 사업을 확대할 계획이다. 그동안 축적된 레퍼런스를 기반으로 연말 예정된 국방 분야 수주 확보에 역량을 집중할 것으로 예상된다.

꾸준한 성장과 주주 환원 강화 기대: 각 사업부의 성장 전략 실행을 통해 안정적인 성장을 이어갈 전망이다. 연말·연초에 예정된 대형 수주 성과에 따라 성장 폭이 확대될 가능성이 있다. 수익성 개선은 주주 환원 확대의 기반이 될 전망이다. 투자의견 BUY와 목표주가 87,500원(12MF PER 16배(최근 5년 평균))을 유지한다.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	698.7	2.3	-4.6	-2.2	-4.0
영업이익	62.1	3.1	0.9	0.0	0.1
세전이익	64.1	8.5	-7.7	-0.5	-0.7
순이익	48.3	-11.1	-7.3	-1.4	-2.4
이익률 (%)					
영업이익	8.9				
세전이익	9.2				
순이익	6.9				

자료: 에스원, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

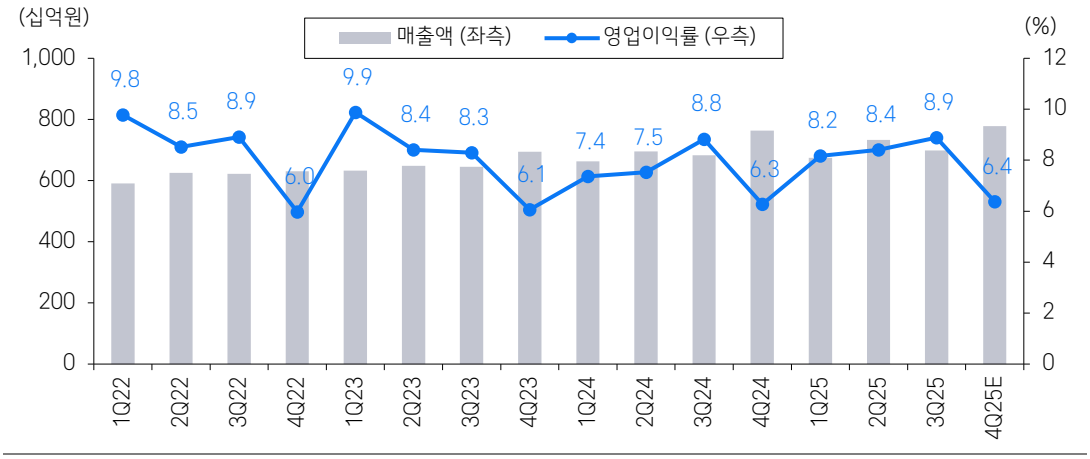
	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	12.7	15.5	14.7
P/B	1.2	1.4	1.4
EV/EBITDA	5.5	6.4	6.0
Div yield (%)	4.6	3.7	3.9
EPS 증가율 (%)	-6.7	4.1	5.2
ROE (%)	10.8	10.8	10.7
주당지표 (원)			
EPS	4,651	4,843	5,095
BVPS	49,117	52,001	54,928
DPS	2,700	2,800	2,900

표 1. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출	**632.6**	**648.7**	**645.4**	**694.1**	**662.8**	**695.6**	**682.8**	**763.5**	**674.1**	**732.7**	**698.7**	**777.9**	**2,620.8**	**2,804.7**	**2,883.5**	**3,027.9**
보안서비스 및 상품	**318.2**	**319.3**	**327.2**	**334.1**	**334.6**	**335.3**	**336.0**	**345.0**	**341.9**	**350.7**	**344.6**	**352.1**	**1,298.8**	**1,350.9**	**1,389.3**	**1,425.0**
물리보안/정보/IoT보안	292.4	296.8	300.9	306.1	309.2	311.5	312.9	318.5	318.0	324.5	321.3	325.5	1,196.2	1,252.1	1,289.3	1,325.5
보안상품	29.8	26.5	30.3	31.6	30.0	28.5	27.5	30.8	28.6	30.9	27.9	31.0	118.2	116.8	118.4	117.9
인프라 서비스	**311.4**	**325.9**	**314.6**	**356.9**	**324.8**	**356.6**	**342.8**	**414.6**	**328.4**	**378.5**	**377.4**	**422.0**	**1,308.8**	**1,438.8**	**1,506.3**	**1,588.0**
건물 관리 서비스	164.8	182.1	169.4	187.2	176.7	194.9	189.0	211.1	178.6	213.7	201.2	223.0	703.5	771.7	816.5	861.7
보안용역 및 솔루션	194.6	188.9	189.5	212.9	192.3	208.5	199.5	249.9	196.6	210.9	227.7	244.9	785.9	850.2	880.1	920.1
통합보안	122.9	117.5	116.1	114.2	115.1	122.9	121.1	122.6	123.1	125.1	163.1	132.7	470.7	481.7	544.0	576.0
보안SI	71.7	71.4	73.4	98.7	77.2	85.6	78.4	127.3	73.5	85.8	64.6	112.2	315.2	368.5	336.1	344.1
기타	**3.0**	**3.5**	**3.6**	**3.1**	**3.4**	**3.8**	**3.9**	**3.9**	**3.8**	**3.5**	**3.7**	**3.9**	**13.2**	**15.0**	**14.9**	**14.8**
영업이익	**62.5**	**54.5**	**53.5**	**42.0**	**48.8**	**52.3**	**60.2**	**47.9**	**55.1**	**61.6**	**62.1**	**49.5**	**212.6**	**209.2**	**228.3**	**240.4**
영업이익률 (%)	9.9	8.4	8.3	6.1	7.4	7.5	8.8	6.3	8.2	8.4	8.9	6.4	8.1	7.5	7.9	7.9
세전이익	63.1	54.2	55.2	43.7	54.3	56.0	59.0	52.0	55.0	69.5	64.1	54.6	216.3	221.4	243.1	255.6
지배주주순이익	**48.1**	**41.1**	**42.4**	**57.9**	**40.7**	**43.3**	**54.3**	**38.4**	**42.0**	**52.1**	**48.3**	**41.6**	**189.5**	**176.7**	**184.0**	**193.6**
(% YoY)																
보안서비스 및 상품	**7.1**	**3.7**	**3.8**	**10.1**	**4.8**	**7.2**	**5.8**	**10.0**	**1.7**	**5.3**	**2.3**	**1.9**	**6.2**	**7.0**	**2.8**	**5.0**
물리보안/정보/IoT보안	**6.0**	**4.7**	**7.2**	**6.1**	**5.2**	**5.0**	**2.7**	**3.3**	**2.2**	**4.6**	**2.6**	**2.0**	**6.0**	**4.0**	**2.8**	**2.6**
보안상품	5.7	5.3	5.9	5.8	5.7	5.0	4.0	4.1	2.8	4.2	2.7	2.2	5.7	4.7	3.0	2.8
인프라 서비스	8.8	-2.6	23.2	9.7	0.7	7.5	-9.2	-2.5	-4.7	8.4	1.5	0.7	9.4	-1.2	1.4	-0.4
건물 관리 서비스	**8.7**	**2.9**	**0.4**	**14.4**	**4.3**	**9.4**	**9.0**	**16.2**	**1.1**	**6.1**	**10.1**	**1.8**	**6.5**	**9.9**	**4.7**	**5.4**
보안용역 및 솔루션	2.1	3.3	-2.1	4.9	7.2	7.0	11.6	12.8	1.1	9.6	6.5	5.6	2.1	9.7	5.8	5.5
통합보안	13.5	2.1	1.4	19.6	-1.2	10.4	5.3	17.4	2.2	1.2	14.1	-2.0	8.9	8.2	3.5	4.5
보안SI	6.8	3.7	-0.4	1.3	-6.3	4.6	4.3	7.4	7.0	1.8	34.7	8.3	2.8	2.3	12.9	5.9
기타	27.4	-0.6	4.4	51.1	7.7	19.9	6.8	29.0	-4.8	0.2	-17.6	-11.8	19.5	16.9	-8.8	2.4
보안서비스 및 상품	**-17.3**	**-3.3**	**-0.6**	**-2.7**	**12.6**	**8.6**	**8.3**	**25.8**	**11.8**	**-7.9**	**-5.1**	**0.6**	**-6.1**	**13.5**	**-0.5**	**-0.6**
영업이익	**8.3**	**2.3**	**-3.5**	**11.7**	**-21.9**	**-4.1**	**12.6**	**13.8**	**12.8**	**17.6**	**3.1**	**3.5**	**4.1**	**-1.6**	**9.1**	**5.3**
영업이익률 (%)	0.1	-0.1	-0.6	0.1	-2.5	-0.9	0.5	0.2	0.8	0.9	0.1	0.1	-0.2	-0.7	0.5	0.0
세전이익	12.8	3.6	-1.1	19.2	-13.9	3.3	6.9	19.0	1.3	24.1	8.5	4.8	7.7	2.4	9.8	5.1
지배주주순이익	**14.4**	**5.1**	**1.5**	**105.8**	**-15.4**	**5.5**	**28.1**	**-33.7**	**3.4**	**20.2**	**-11.1**	**8.5**	**25.5**	**-6.7**	**4.1**	**5.2**

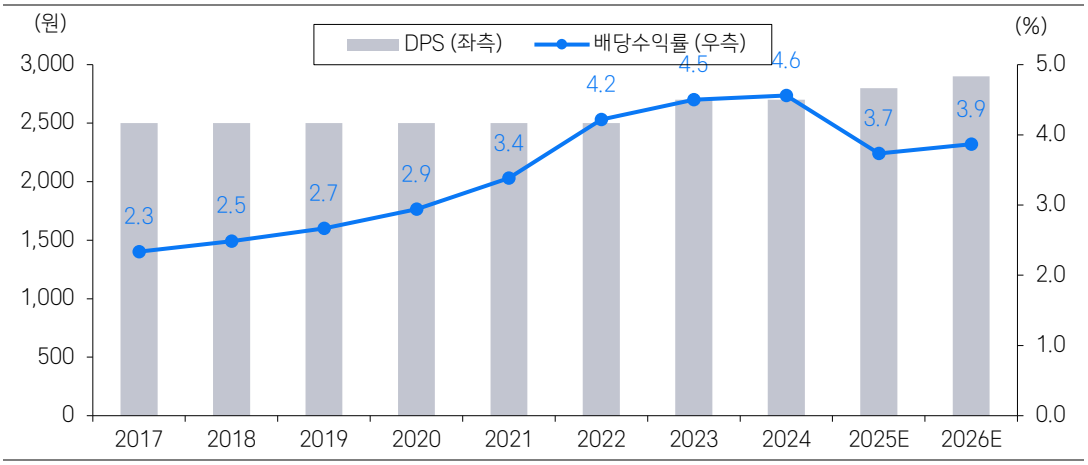
자료: 에스원, 삼성증권 추정

그림 1. 분기 매출액과 영업이익률



자료: 에스원, 삼성증권 추정

그림 2. 주당 배당금과 배당수익률



자료: 에스원, 삼성증권 추정

그림 3. 에스원, GOP 과학화 경계 시스템 성능 개량 사업 수주 경쟁 참여

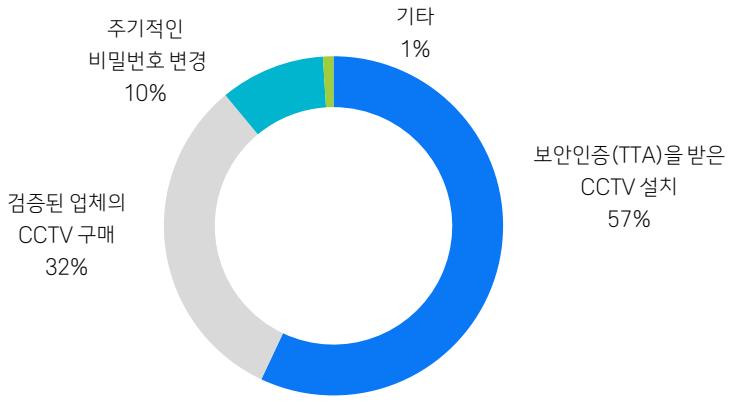
참고: 1. GOP 과학화 경계시스템 운영 체계도
2. 총 4,651억원의 예산 투입 예정이며, SK텔레콤과 KT, 에스원이 1차 선정 업체로 선정. 최종 업체는 올해 말 선정 예정
자료: 방위사업청, 삼성증권

표 2. 2025년 보안 트렌드

키워드	내용
CCTV 보안 강화	IP 카메라 해킹 사고 급증 원인
AI CCTV 구축 증가	사건·사고 예방
홈 보안 솔루션 보급 확대	주거 시설 강력 범죄 증가 원인
고도화된 얼굴인식 솔루션	위조된 얼굴 판별

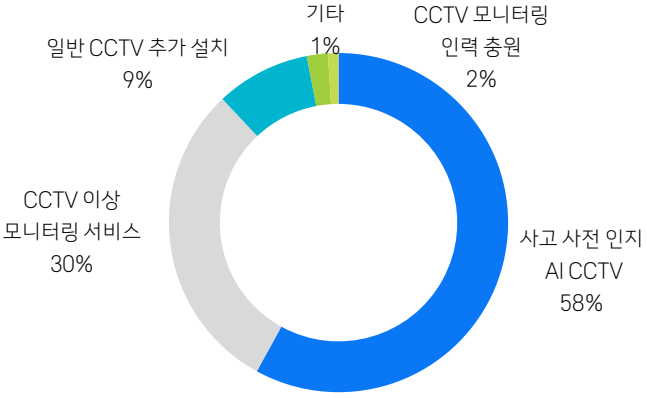
참고: 에스원 서비스 이용 고객과 SNS 방문자 등을 대상으로 진행한 설문 조사 결과를 기반으로 작성해 발표
자료: 에스원, 삼성증권

그림 4. 2025년 보안 트렌드: CCTV 영상 해킹 범죄 예방을 위해 필요한 보완책은?



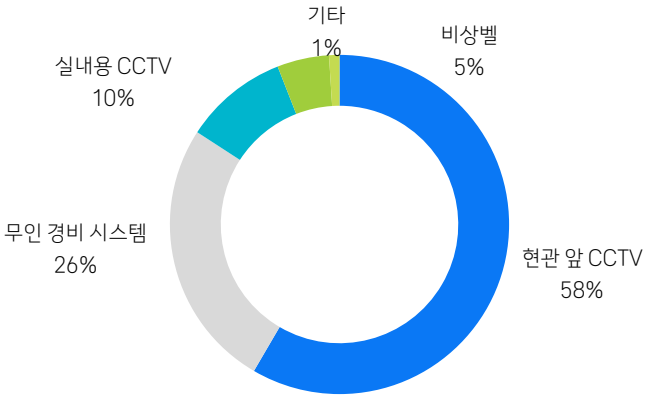
자료: 에스원, 삼성증권

그림 5. 2025년 보안 트렌드: 안전사고 예방을 위해 도입하고 싶은 CCTV 관련 솔루션은?



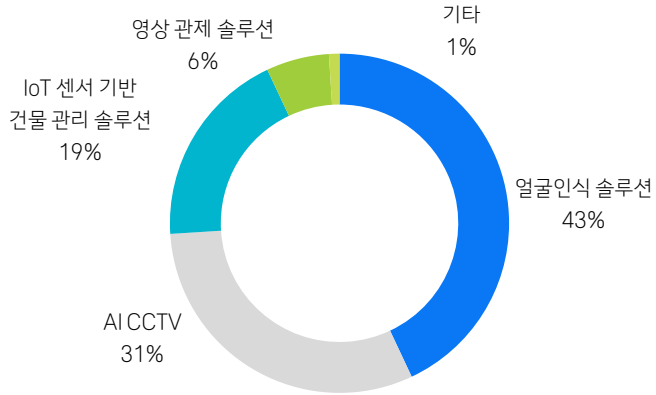
자료: 에스원, 삼성증권

그림 6. 2025년 보안 트렌드: 가정에 도입하고 싶은 보안 솔루션은?



자료: 에스원, 삼성증권

그림 7. 2025년 보안 트렌드: 빅테크 기반 보안 상품 중 가장 보편화된 솔루션은?



자료: 에스원, 삼성증권

표 3. 이익 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	2,915.9	2,883.5	-1.1	3,026.5	3,027.9	0.0
영업이익	229.6	228.3	-0.6	240.2	240.4	0.1
영업이익률 (%)	7.9	7.9	0.0	7.9	7.9	0.0
세전이익	245.0	243.1	-0.8	258.9	255.6	-1.3
지배주주순이익	185.7	184.0	-0.9	196.1	193.6	-1.3

자료: 에스원, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,621**	**2,805**	**2,883**	**3,028**	**3,151**
매출원가	2,004	2,165	2,209	2,278	2,370
매출총이익	**617**	**640**	**674**	**750**	**781**
(매출총이익률, %)	23.5	22.8	23.4	24.8	24.8
판매 및 일반관리비	404	431	446	510	529
영업이익	**213**	**209**	**228**	**240**	**251**
(영업이익률, %)	8.1	7.5	7.9	7.9	8.0
영업외손익	**4**	**12**	**15**	**15**	**16**
금융수익	21	26	24	24	24
금융비용	2	2	2	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-16	-13	-6	-6	-6
세전이익	**216**	**221**	**243**	**256**	**267**
법인세	27	45	59	62	65
(법인세율, %)	12.4	20.2	24.3	24.2	24.2
계속사업이익	189	177	184	194	202
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**189**	**177**	**184**	**194**	**202**
(순이익률, %)	7.2	6.3	6.4	6.4	6.4
지배주주순이익	189	177	184	194	202
비지배주주순이익	0	-0	-0	-0	-0
EBITDA	387	382	402	415	427
(EBITDA 이익률, %)	14.8	13.6	14.0	13.7	13.6
EPS (지배주주)	4,986	4,651	4,843	5,095	5,322
EPS (연결기준)	4,986	4,651	4,843	5,095	5,322
수정 EPS (원)*	4,986	4,651	4,843	5,095	5,322

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,097**	**1,222**	**1,324**	**1,446**	**1,562**
현금 및 현금등가물	242	213	312	419	523
매출채권	175	187	192	202	210
재고자산	16	17	17	18	19
기타	663	805	803	807	810
비유동자산	**1,083**	**1,101**	**1,098**	**1,100**	**1,103**
투자자산	37	38	38	38	38
유형자산	473	480	484	486	489
무형자산	397	387	387	387	387
기타	176	195	189	189	189
자산총계	**2,180**	**2,323**	**2,423**	**2,546**	**2,666**
유동부채	**469**	**497**	**495**	**514**	**523**
매입채무	124	141	135	141	141
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	345	356	360	373	382
비유동부채	**112**	**165**	**169**	**175**	**181**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	112	165	169	175	181
부채총계	**582**	**662**	**664**	**689**	**704**
지배주주지분	**1,598**	**1,661**	**1,758**	**1,857**	**1,961**
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	193	193	193	193	193
이익잉여금	1,535	1,596	1,689	1,788	1,892
기타	-149	-148	-143	-143	-143
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,598**	**1,661**	**1,758**	**1,857**	**1,961**
순부채	-203	-156	-254	-361	-464

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**368**	**377**	**344**	**366**	**369**
당기순이익	189	177	184	194	202
현금유출입이없는 비용 및 수익	239	258	204	205	205
유형자산 감가상각비	175	173	174	175	176
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	65	86	30	30	29
영업활동 자산부채 변동	-50	-57	-15	-2	-10
투자활동에서의 현금흐름	**-260**	**-295**	**-178**	**-177**	**-179**
유형자산 증감	-155	-155	-178	-177	-179
장단기금융자산의 증감	-0	-3	-0	-0	-0
기타	-105	-136	0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-106**	**-112**	**-91**	**-94**	**-97**
차입금의 증가(감소)	-8	18	1	1	1
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-85	-91	-91	-95	-98
기타	-13	-38	0	0	0
현금증감	3	-29	99	107	104
기초현금	239	242	213	312	419
기말현금	242	213	312	419	523
Gross cash flow	**429**	**435**	**388**	**398**	**408**
Free cash flow	**213**	**221**	**166**	**189**	**190**

재무비율 및 주당지표

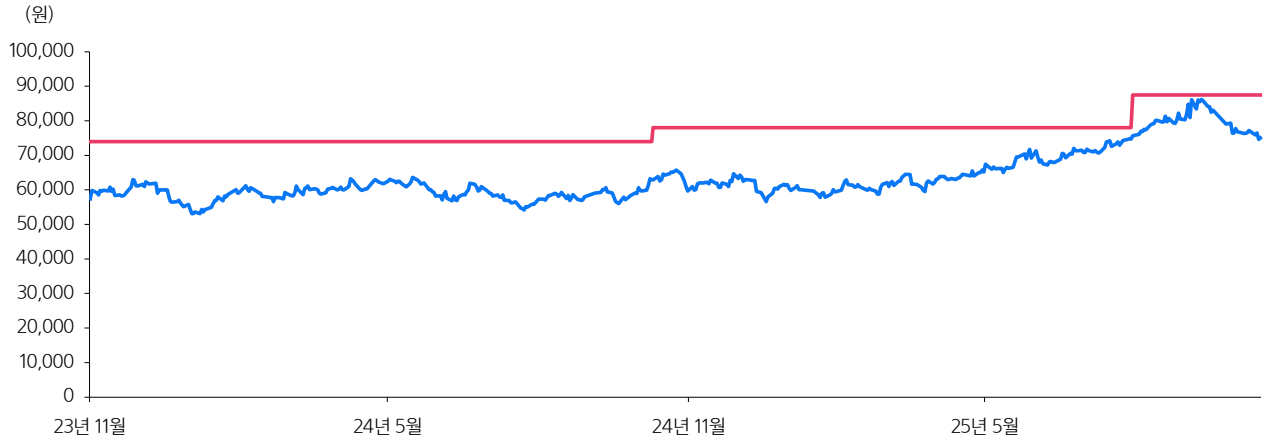
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	6.2	7.0	2.8	5.0	4.1
영업이익	4.1	-1.6	9.1	5.3	4.5
순이익	25.5	-6.7	4.1	5.2	4.4
수정 EPS**	25.5	-6.7	4.1	5.2	4.4
주당지표					
EPS (지배주주)	4,986	4,651	4,843	5,095	5,322
EPS (연결기준)	4,986	4,651	4,843	5,095	5,322
수정 EPS**	4,986	4,651	4,843	5,095	5,322
BPS	47,260	49,117	52,001	54,928	58,010
DPS (보통주)	2,700	2,700	2,800	2,900	3,000
Valuations (배)					
P/E***	12.0	12.7	15.5	14.7	14.1
P/B***	1.3	1.2	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	5.4	5.5	6.4	6.0	5.6
비율					
ROE (%)	12.1	10.8	10.8	10.7	10.6
ROA (%)	8.9	7.9	7.8	7.8	7.8
ROIC (%)	19.5	17.7	18.1	18.8	19.3
배당성향 (%)	48.2	51.7	51.4	50.6	50.2
배당수익률 (보통주, %)	4.5	4.6	3.7	3.9	4.0
순부채비율 (%)	-12.7	-9.4	-14.5	-19.4	-23.7
이자보상배율 (배)	153.6	214.0	195.9	203.8	209.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 에스원, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 에스원와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2025년 10월 31일 현재 에스원의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/7/28	2024/7/28	2024/10/25	2025/8/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	74000	74000	78000	87500
괴리율 (평균)	-21.17	-21.63	-17.40	
괴리율 (최대or최소)	-14.05	-14.59	-4.10	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA