

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	94,000원	32.0%
현재주가	71,200원	
시가총액	2.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	37,999,178주 (63.3%)	
52주 최저/최고	68,200원/94,100원	
60일-평균거래대금	65.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
에스원 (%)	-0.1	-10.6	-4.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	28.3	-29.1	-52.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	94,000	103,000	-8.7%
2026E EPS	4,528	4,757	-4.8%
2027E EPS	5,488	5,722	-4.1%

컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	94,000
추천 점수	3.8

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



리서치센터 리포트
바로가기

에스원 (012750)

수익성 제고 노력으로 이익 방어

- 보안SI 매출 부진으로 2분기 매출은 감소했으나, 수익성 제고로 영업이익은 개선
- 사업 포트폴리오 고도화와 AI, 로봇 기술 기반의 신규 영역 확장 추진
- 산규 영역 확장 등 사업 영역 다변화 추진 중으로 내실 강화 도모할 전망

WHAT'S THE STORY?

2Q26 실적 review: 2분기 매출액은 7,231억원(-1.3% YoY), 영업이익은 644억원(+4.6% YoY), 영업이익률 8.9%(+0.5%p YoY)으로 매출액은 컨센서스를 하회했으나, 수익성 제고 노력에 힘입어 영업이익은 당사 추정치에는 부합했다. 시큐리티 부문과 건물 관리 사업의 성장세는 유지되었으나, 기수주한 배터리 공장 프로젝트 등의 매출 인식 지연으로 보안SI 매출(-25.9% YoY)이 부진해 전사 매출은 역성장했다. 다만 전사적인 비용 효율화 노력 덕분에 수익성이 개선되며 영업이익은 증가했다.

사업 포트폴리오 고도화 및 보안SI 하반기 이후 회복 기대: 물리보안 사업은 가입자 순증 및 단가 인상으로 성장을 지속하는 가운데 AI 지능형 관제 및 화재, 안전 분야로 포트폴리오를 다변화할 계획이다. 인프라 서비스는 기존 네트워크와 컨설팅 역량을 기반으로 기존 고객 커버리지 확대 및 대형 프로젝트 수주를 통해 매출 성장을 도모하고 운영 체제 효율화로 수익성을 극대화할 전망이다. 보안SI 부문은 AI 맞춤형 솔루션 중심의 수주를 늘리는 한편, 지연되었던 고객사 투자가 하반기부터 순차적으로 집행됨에 따라 점진적으로 회복될 것으로 판단한다.

신성장 동력 확보 및 내실 강화 노력 진행 중: 기업가치 제고 계획을 통해 밝혔듯이, AI와 로봇 기술 기반의 신규 영역 확장과 더불어 기존 사업의 내실 강화를 도모하고 있다(표3). 다만 매출 인식 지연 등에 따라 '26년과 '27년 순이익 추정치를 각각 5%, 4% 하향을 반영해 목표주가를 9% 낮춘 94,000원(12MF PER 18.4배(동종업체 평균 PER, 그림3))으로 제시한다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	2,889	2,930	3,040	3,141
영업이익 (십억원)	235	209	255	264
순이익 (십억원)	179	172	209	216
EPS (adj) (원)	4,699	4,528	5,488	5,685
EPS (adj) growth (%)	1.0	-3.6	21.2	3.6
EBITDA margin (%)	14.1	13.1	14.2	14.1
ROE (%)	10.5	9.6	11.1	10.9
P/E (adj) (배)	15.3	15.7	13.0	12.5
P/B (배)	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA (배)	6.3	6.4	5.5	5.1
Dividend yield (%)	4.4	4.5	4.6	4.8

자료: 에스원, 삼성증권 추정

표 1. 2분기 실적 vs. 컨센서스

(십억원)	2Q25	1Q26	2Q26	% QoQ	% YoY	삼성증권	차이	컨센서스	차이
매출액	732.7	673.7	723.1	7.3	-1.3	764.2	-5.4	746.5	-3.1
영업이익	61.6	20.7	64.4	210.4	4.6	65.0	-0.9	56.3	14.3
영업이익률 (%)	8.4	3.1	8.9	5.8	0.5	8.5	0.4	7.5	1.4
세전이익	69.5	23.9	67.3	181.1	-3.1	72.8	-7.6	69.9	-3.7
지배주주순이익	52.1	21.5	46.8	117.1	-10.2	55.4	-15.6	47.7	-2.0

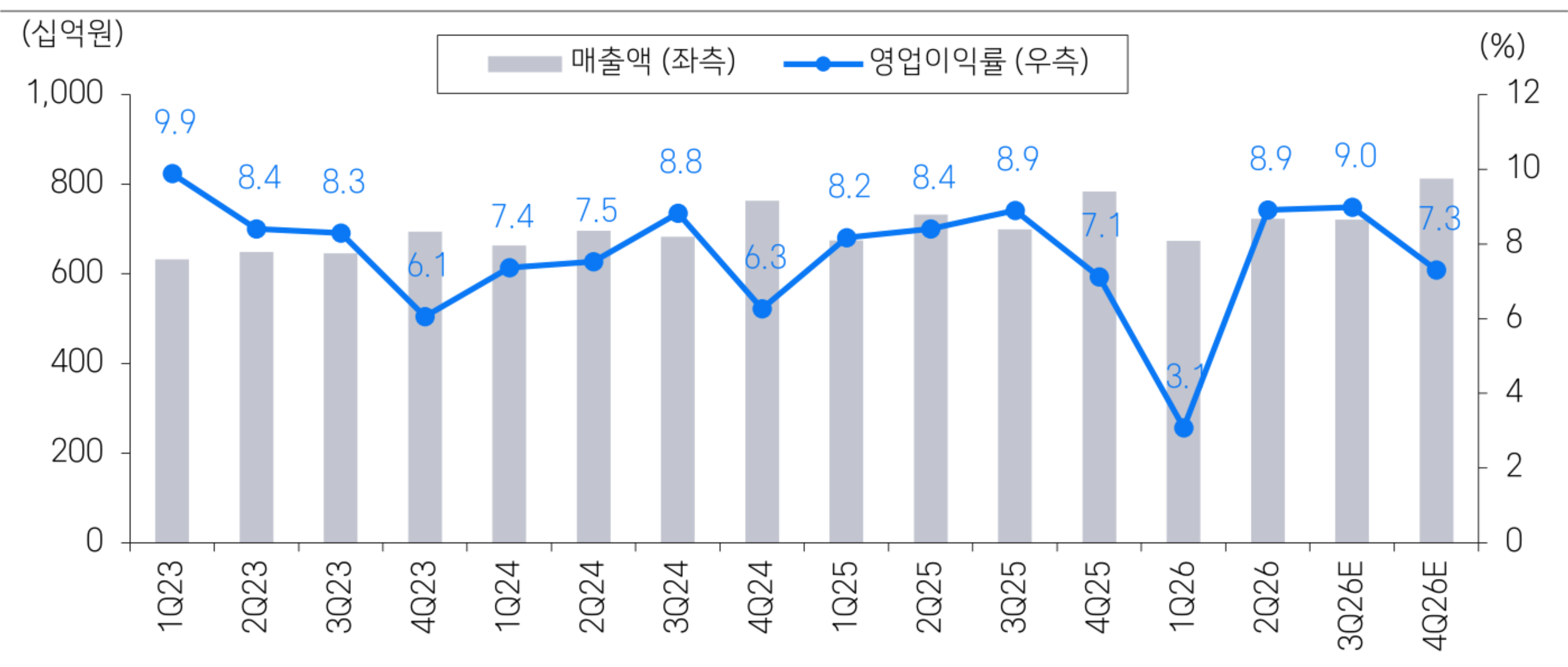
자료: 에스원, FnGuide, 삼성증권

표 2. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출	662.8	695.6	682.8	763.5	674.1	732.7	698.7	783.9	673.7	723.1	721.2	812.1	2,804.7	2,889.4	2,930.2	3,039.8
보안서비스 및 상품	334.6	335.3	336.0	345.0	341.9	350.7	344.6	348.2	349.6	353.2	351.0	354.6	1,350.9	1,385.4	1,408.5	1,433.2
물리보안/정보/IoT보안	309.2	311.5	312.9	318.5	318.0	324.5	321.3	324.0	325.9	327.3	327.6	329.8	1,252.1	1,287.8	1,310.5	1,334.4
보안상품	30.0	28.5	27.5	30.8	28.6	30.9	27.9	28.5	28.3	30.6	27.9	29.2	116.8	115.9	116.0	116.9
인프라 서비스	324.8	356.6	342.8	414.6	328.4	378.5	350.4	432.1	320.3	366.2	366.5	454.0	1,438.8	1,489.4	1,507.0	1,592.4
건물 관리 서비스	176.7	194.9	189.0	211.1	178.6	213.7	201.2	233.9	198.9	220.7	216.4	251.8	771.7	827.4	887.9	951.4
보안용역 및 솔루션	192.3	208.5	199.5	249.9	196.6	210.9	200.7	245.7	167.8	191.5	201.6	249.6	850.2	853.9	810.4	835.8
통합보안	115.1	122.9	121.1	122.6	123.1	125.1	136.1	127.4	124.4	127.9	141.1	130.8	481.7	511.7	524.2	537.9
보안SI	77.2	85.6	78.4	127.3	73.5	85.8	64.6	118.3	43.4	63.6	60.5	118.8	368.5	342.2	286.2	297.8
기타	3.4	3.8	3.9	3.9	3.8	3.5	3.7	3.6	3.2	3.9	3.6	3.5	15.0	14.6	14.2	14.2
영업이익	48.8	52.3	60.2	47.9	55.1	61.6	62.1	55.8	20.7	64.4	64.8	59.3	209.2	234.6	209.2	254.7
영업이익률 (%)	7.4	7.5	8.8	6.3	8.2	8.4	8.9	7.1	3.1	8.9	9.0	7.3	7.5	8.1	7.1	8.4
세전이익	54.3	56.0	59.0	52.0	55.0	69.5	64.1	51.0	23.9	67.3	68.5	68.3	221.4	239.6	228.1	277.1
지배주주순이익	40.7	43.3	54.3	38.4	42.0	52.1	48.3	36.2	21.5	46.8	52.0	51.8	176.7	178.6	172.1	208.6
(% YoY)																
매출	4.8	7.2	5.8	10.0	1.7	5.3	2.3	2.7	-0.1	-1.3	3.2	3.6	7.0	3.0	1.4	3.7
보안서비스 및 상품	5.2	5.0	2.7	3.3	2.2	4.6	2.6	0.9	2.3	0.7	1.9	1.8	4.0	2.6	1.7	1.8
물리보안/정보/IoT보안	5.7	5.0	4.0	4.1	2.8	4.2	2.7	1.7	2.5	0.9	2.0	1.8	4.7	2.9	1.8	1.8
보안상품	0.7	7.5	-9.2	-2.5	-4.7	8.4	1.5	-7.5	-1.0	-1.0	0.0	2.6	-1.2	-0.8	0.1	0.7
인프라 서비스	4.3	9.4	9.0	16.2	1.1	6.1	2.2	4.2	-2.5	-3.2	4.6	5.1	9.9	3.5	1.2	5.7
건물 관리 서비스	7.2	7.0	11.6	12.8	1.1	9.6	6.5	10.8	11.4	3.3	7.6	7.7	9.7	7.2	7.3	7.2
보안용역 및 솔루션	-1.2	10.4	5.3	17.4	2.2	1.2	0.6	-1.7	-14.6	-9.2	0.4	1.6	8.2	0.4	-5.1	3.1
통합보안	-6.3	4.6	4.3	7.4	7.0	1.8	12.4	3.9	1.1	2.2	3.7	2.7	2.3	6.2	2.4	2.6
보안SI	7.7	19.9	6.8	29.0	-4.8	0.2	-17.6	-7.1	-41.0	-25.9	-6.4	0.4	16.9	-7.1	-16.3	4.1
기타	12.6	8.6	8.3	25.8	11.8	-7.9	-5.1	-7.7	-15.7	11.4	-1.5	-3.0	13.5	-2.7	-2.5	-0.4
영업이익	-21.9	-4.1	12.6	13.8	12.8	17.6	3.1	16.6	-62.3	4.6	4.4	6.2	-1.6	12.1	-10.8	21.7
영업이익률 (%)	-2.5	-0.9	0.5	0.2	0.8	0.9	0.1	0.9	-5.1	0.5	0.1	0.2	-0.7	0.7	-1.0	1.2
세전이익	-13.9	3.3	6.9	19.0	1.3	24.1	8.5	-2.0	-56.5	-3.1	6.9	33.9	2.4	8.2	-4.8	21.5
지배주주순이익	-15.4	5.5	28.1	-33.7	3.4	20.2	-11.1	-5.8	-48.8	-10.2	7.6	43.3	-6.7	1.0	-3.6	21.2

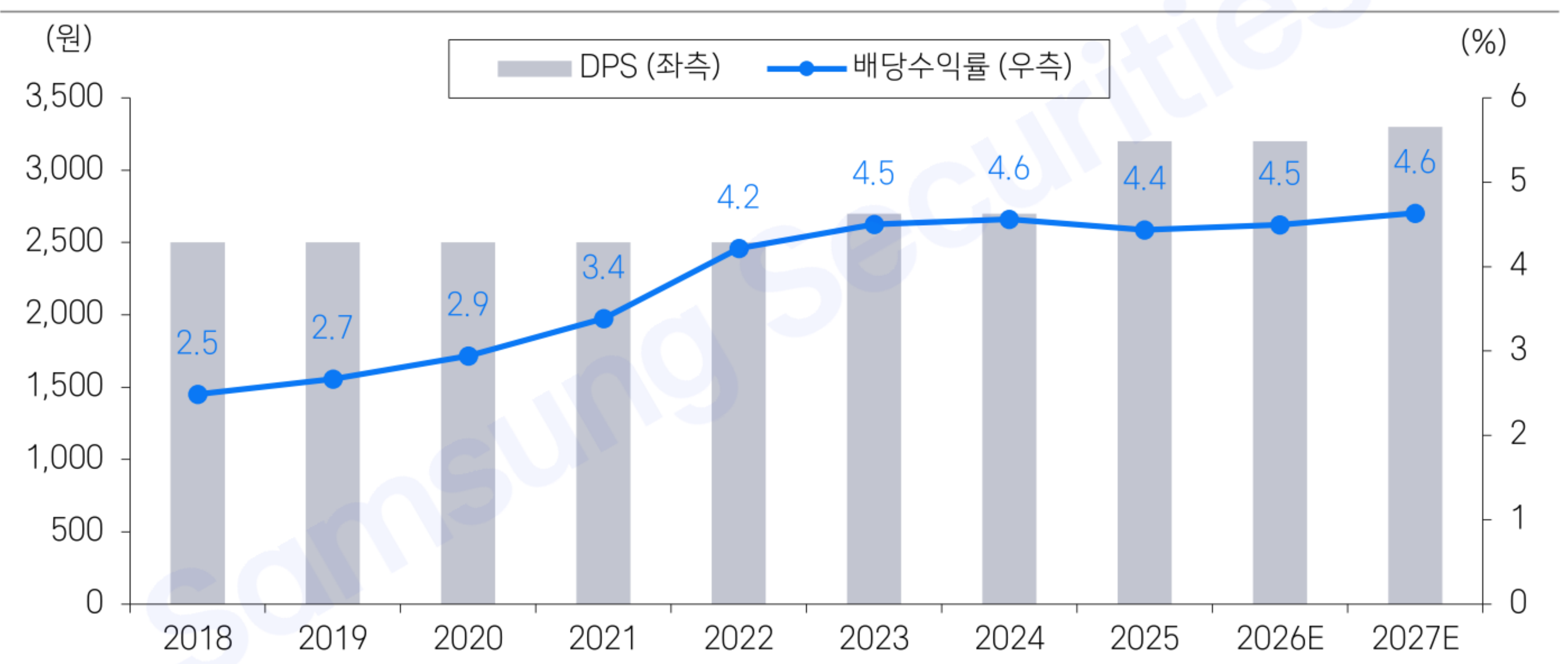
자료: 에스원, 삼성증권 추정

그림 1. 분기 매출액과 영업이익률



자료: 에스원, 삼성증권 추정

그림 2. 주당 배당금과 배당수익률



자료: 에스원, 삼성증권 추정

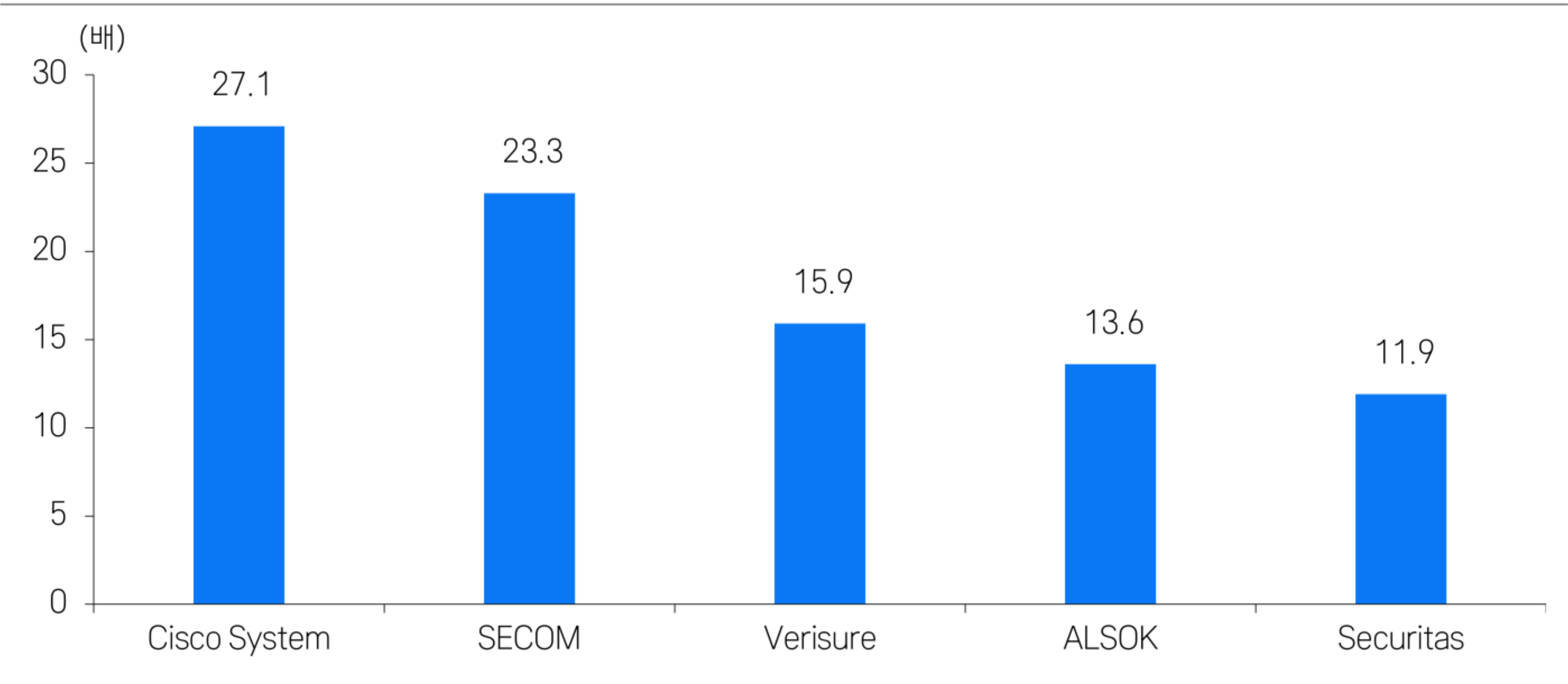
표 3. 2026년 기업가치 제고 계획

구분	주요 내용
목표 설정	1) AI, 로봇 기술 기반 新상품과 서비스로 사업영역 확대 2) 신사업 및 기술 확보 등 중장기 성장을 위한 투자 지속 3) 2026 사업연도 배당성향 50~60% 유지
계획 수립	1) [시큐리티사업] - 인력중심에서 기술중심으로의 운영체계 혁신, 지능형AI기술 기반 영상보안시장 선도 추진 2) [인프라사업] - 건물관리는 기존 시설관리 외 비지니스 지원 등 통합 시설관리(IFM)로 업역 확대, 보안SI는 설계·시공 전문역량 고도화 및 사업영역 다변화 추진 3) AI, 로봇 활용 등을 통한 기존 사업 경쟁력 및 수익성 제고 4) 중장기 M&A 추진 및 전략펀드 투자를 통한 미래기술 확보
고배당기업 여부	해당

참고: 기업가치제고 계획(자율공시) 내용 정리 (2026.03.19)

자료: 금융감독원 전자공시시스템, 삼성증권

그림 3. 동종업체 2026년 예상 PER



참고: 2026년 예상 PER 평균은 18.4배
자료: Factset, 삼성증권 정리

표 4. 이익 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	3,000.7	2,930.2	-2.4	3,162.9	3,039.8	-3.9
영업이익	212.4	209.2	-1.5	262.1	254.7	-2.8
영업이익률 (%)	7.1	7.1	0.1	8.3	8.4	0.1
세전이익	233.6	228.1	-2.4	285.5	277.1	-2.9
지배주주순이익	180.8	172.1	-4.8	217.4	208.6	-4.1

자료: 에스원, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,805	2,889	2,930	3,040	3,141
매출원가	2,165	2,211	2,251	2,288	2,364
매출총이익	640	679	679	752	777
(매출총이익률, %)	22.8	23.5	23.2	24.7	24.7
판매 및 일반관리비	431	444	470	497	513
영업이익	209	235	209	255	264
(영업이익률, %)	7.5	8.1	7.1	8.4	8.4
영업외손익	12	5	19	22	23
금융수익	26	23	23	24	24
금융비용	2	3	2	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-13	-15	-2	0	0
세전이익	221	240	228	277	287
법인세	45	61	56	69	71
(법인세율, %)	20.2	25.5	24.6	24.7	24.7
계속사업이익	177	179	172	209	216
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	177	179	172	209	216
(순이익률, %)	6.3	6.2	5.9	6.9	6.9
지배주주순이익	177	179	172	209	216
비지배주주순이익	-0	-0	-0	-0	-0
EBITDA	382	408	384	431	442
(EBITDA 이익률, %)	13.6	14.1	13.1	14.2	14.1
EPS (지배주주)	4,651	4,699	4,528	5,488	5,685
EPS (연결기준)	4,651	4,699	4,528	5,488	5,685
수정 EPS (원)*	4,651	4,699	4,528	5,488	5,685

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	377	369	335	378	388
당기순이익	177	179	172	209	216
현금유출입이없는 비용 및 수익	258	288	197	209	210
유형자산 감가상각비	173	174	175	176	177
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	86	114	22	33	33
영업활동 자산부채 변동	-57	-64	-12	-6	-5
투자활동에서의 현금흐름	-295	-253	-177	-179	-181
유형자산 증감	-155	-165	-177	-179	-181
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	-139	-88	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-112	-111	-108	-107	-111
차입금의 증가(감소)	18	-1	0	1	1
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-91	-91	-108	-108	-112
기타	-38	-18	0	0	0
현금증감	-29	5	76	106	93
기초현금	242	213	218	294	399
기말현금	213	218	294	399	492
Gross cash flow	435	467	369	417	426
Free cash flow	221	179	158	199	207

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

자료: 에스원, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,222	1,328	1,401	1,515	1,629
현금 및 현금등가물	213	218	294	399	492
매출채권	187	193	196	203	210
재고자산	17	13	13	14	14
기타	805	903	898	899	912
비유동자산	1,101	1,104	1,100	1,103	1,107
투자자산	38	40	40	40	40
유형자산	480	488	490	493	496
무형자산	387	379	379	379	379
기타	195	198	192	192	192
자산총계	2,323	2,432	2,501	2,618	2,735
유동부채	497	513	511	523	531
매입채무	141	149	148	152	153
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	356	363	363	371	378
비유동부채	165	163	165	169	174
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	165	163	165	169	174
부채총계	662	676	676	693	705
지배주주지분	1,661	1,756	1,825	1,926	2,030
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	193	193	193	193	193
이익잉여금	1,596	1,692	1,756	1,856	1,961
기타	-148	-148	-143	-143	-143
비지배주주지분	0	0	0	-0	-0
자본총계	1,661	1,756	1,825	1,926	2,030
순부채	-156	-163	-238	-343	-435

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	7.0	3.0	1.4	3.7	3.3
영업이익	-1.6	12.1	-10.8	21.7	3.9
순이익	-6.7	1.0	-3.6	21.2	3.6
수정 EPS**	-6.7	1.0	-3.6	21.2	3.6
주당지표					
EPS (지배주주)	4,651	4,699	4,528	5,488	5,685
EPS (연결기준)	4,651	4,699	4,528	5,488	5,685
수정 EPS**	4,651	4,699	4,528	5,488	5,685
BPS	49,117	51,947	53,990	56,958	60,047
DPS (보통주)	2,700	3,200	3,200	3,300	3,400
Valuations (배)					
P/E***	12.7	15.3	15.7	13.0	12.5
P/B***	1.2	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	5.5	6.3	6.4	5.5	5.1
비율					
ROE (%)	10.8	10.5	9.6	11.1	10.9
ROA (%)	7.9	7.5	7.0	8.1	8.1
ROIC (%)	17.7	18.5	16.6	19.8	20.3
배당성향 (%)	51.7	60.6	62.9	53.5	53.2
배당수익률 (보통주, %)	4.6	4.4	4.5	4.6	4.8
순부채비율 (%)	-9.4	-9.3	-13.0	-17.8	-21.4
이자보상배율 (배)	214.0	120.9	108.9	131.4	138.6

Compliance notice

- 당사는 2026년 7월 31일 현재 에스원과(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 현재 에스원의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 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	2024/8/13	10/25	2025/8/14	2026/2/10	8/3
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	74000	78000	87500	103000	94000
과리율 (평균)	-20.78	-17.40	-11.19	-22.65	
과리율 (최대or최소)	-14.59	-4.10	2.17	-8.64	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

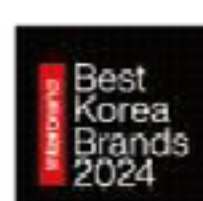
삼성증권

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