COMPANY UPDATE

2026. 5. 14

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

아이에스동서 (010780)

1Q review: 어닝 서프라이즈, 높은 마진으로 저력 확인

- 고양덕은 자체사업 인식으로 건설 영업이익률 44% 육박, 어닝 서프라이즈
- 콘크리트 파일은 삼성전자 P5 현장 생산이 앞당겨지며 매출 급증
- 3.5조원 경산 자체사업 분양 임박, 사업비에서 토지비 비중 10%로 고마진 예상

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	36,000원	31.6%
현재주가	27,350원	
시가총액	8,256.1억원	
주식수 (유동주식 비중)	30,186,976주 (42.5%)	
52주 최저/최고	17,350원/33,450원	
60일-평균거래대금	39.0억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
아이에스동서 (%)	-0.2	47.0	40.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-26.1	-21.8	-53.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	36,000	36,000	0.0%
2026E EPS	1,140	1,383	-17.6%
2027E EPS	2,507	3,077	-18.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	5
목표주가	47,400
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

건설 영업이익률 43.6%: 예상치 큰 폭 상회. 매출은 전년 대비 46.1% 증가, 영업이익은 4배 남짓 증가한 1,181억원. 코엔텍 매각이익이 지분법이익에 반영되며 순이익은 1,544억원 (전년 동기 3억원). 전분기 각종 손실을 반영했으나 이번 분기 환입도 발생. 무엇보다 건설 매출이 고양 덕은 6~7블록 입주로 회복한 것이 주효

- **건설, 덕은 자체사업 효과:** 3월까지 덕은 6,7블록 입주가 이뤄지며 매출이 집중 인식됨. 아이에스동서 고유의 자체사업 수익성 레벨을 입증한 실적. 또한 지난 4분기 덕은 8~10에 653억원의 대손충당금을 반영했으나 일부 잔금 납부가 이뤄지며 99억원의 환입이 판관비에 반영되며 수익에 추가 기여
- **콘크리트파일, 반도체 클러스터 수혜:** 삼성전자 P5 현장에 납품하는 PC 생산 스케줄이 앞당겨져 3분기까지 인식할 물량이 1분기에 집중. 매출 증가와 동시에 고정비 절감 효과. P5 2단계도 2027년 초에서 2026년으로 착공시기가 앞당겨져 일회성이 아닌, 지속될 수 있는 실적 호조
- **환경(2차전지):** 금속 시세가 크게 상승하며 전분기 흑자전환에 이어, 1분기 80억원의 영업이익 시현. 특히 2025년 말 원재료를 저가에 매입했던 것이 주효. 4~5월 지정학적 리스크로 니켈 공급난, 당분간 금속 시세 강세에 기반한 실적 호조 예상

경산 중산지구 6월 분양 준비 중: 4월 계획했던 중산지구 분양은 3.5조원대(평당 분양가 2천만원 가정, 부지면적 3.2만평, 토지비 3,700억원)의 초대형 자체사업인만큼 6월 지방선거 이후로 연기한 바 있음. 대외 변수가 잔존하나 아직까지 6월 분양 계획 유지. 부진한 업황 속에서도 자체사업의 압도적인 원가율을 입증한 1분기 실적 고려 시, 착공 시 투자금 회수는 물론 향후 4년간 강력한 실적 성장을 기대할 수 있을 것

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	437.0	46.1	32.8	24.0	44.8
영업이익	118.1	265.1	흑전	123.0	339.4
세전이익	201.1	8,179.7	흑전	542.4	1,994.8
순이익	154.4	48,155.7	흑전	46.9	719.1
이익률 (%)					
영업이익	27.0				
세전이익	46.0				
순이익	35.3				

자료: 아이에스동서, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	n/a	24.0	10.9
P/B	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	17.4	8.7	7.1
Div yield (%)	2.1	1.8	1.8
EPS 증가율 (%)	적지	흑전	120.0
ROE (%)	-4.1	3.6	7.6
주당지표 (원)			
EPS	-1,782	1,140	2,507
BVPS	41,857	42,603	45,434
DPS	500	500	500

삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,515**	**1,234**	**1,454**	**1,526**	**1,581**
매출원가	1,126	919	1,070	1,110	1,149
매출총이익	**389**	**316**	**384**	**416**	**432**
(매출총이익률, %)	25.7	25.6	26.4	27.3	27.3
판매 및 일반관리비	219	248	220	225	230
영업이익	**170**	**68**	**164**	**191**	**202**
(영업이익률, %)	11.2	5.5	11.3	12.5	12.8
영업외손익	**-330**	**-142**	**-84**	**-51**	**-39**
금융수익	23	30	21	21	21
금융비용	130	151	120	90	80
지분법손익	-28	32	15	18	20
기타	-194	-53	0	0	0
세전이익	**-160**	**-74**	**80**	**140**	**163**
법인세	-0	-2	34	39	45
(법인세율, %)	0.0	3.1	42.5	27.8	27.8
계속사업이익	-160	-72	46	101	117
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-160**	**-72**	**46**	**101**	**117**
(순이익률, %)	-10.6	-5.8	3.2	6.6	7.4
지배주주순이익	-149	-54	45	99	88
비지배주주순이익	-12	-18	1	2	29
EBITDA	220	116	204	225	231
(EBITDA 이익률, %)	14.6	9.4	14.1	14.8	14.6
EPS (지배주주)	-4,910	-1,782	1,491	3,281	2,912
EPS (연결기준)	-5,291	-2,379	1,521	3,347	3,887
수정 EPS (원)*	-4,910	-1,782	1,140	2,507	2,912

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,117**	**1,971**	**2,018**	**1,949**	**1,824**
현금 및 현금등가물	364	306	480	488	0
매출채권	84	87	90	93	96
재고자산	1,373	1,318	1,248	1,178	1,220
기타	295	260	199	190	508
비유동자산	**1,437**	**1,486**	**1,490**	**1,497**	**1,248**
투자자산	299	360	394	423	434
유형자산	726	721	685	655	383
무형자산	144	123	114	107	103
기타	268	283	297	312	327
자산총계	**3,554**	**3,458**	**3,508**	**3,446**	**3,072**
유동부채	**1,601**	**1,638**	**1,411**	**1,188**	**1,074**
매입채무	96	60	62	64	66
단기차입금	540	898	695	467	467
기타 유동부채	965	680	654	657	541
비유동부채	**396**	**399**	**489**	**565**	**569**
사채 및 장기차입금	248	289	362	432	432
기타 비유동부채	148	110	127	133	137
부채총계	**1,997**	**2,037**	**1,900**	**1,753**	**1,643**
지배주주지분	**1,359**	**1,244**	**1,266**	**1,351**	**1,424**
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	397	178	178	178	178
이익잉여금	937	1,038	1,068	1,152	1,225
기타	10	13	5	5	5
비지배주주지분	**198**	**177**	**178**	**180**	**209**
자본총계	**1,557**	**1,421**	**1,444**	**1,531**	**1,633**
순부채	1,075	1,126	780	602	957

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**-131**	**134**	**231**	**215**	**-212**
당기순이익	-160	-72	46	101	117
현금유출입이없는 비용 및 수익	428	265	156	125	116
유형자산 감가상각비	43	41	35	30	26
무형자산 상각비	8	7	5	4	3
기타	378	218	115	90	86
영업활동 자산부채 변동	-237	67	164	99	-340
투자활동에서의 현금흐름	**24**	**-106**	**-23**	**-20**	**240**
유형자산 증감	-51	-35	0	0	246
장단기금융자산의 증감	87	-104	-26	-9	-8
기타	-12	33	4	-10	2
재무활동에서의 현금흐름	**-173**	**-87**	**-186**	**-183**	**-147**
차입금의 증가(감소)	-89	6	-171	-168	-132
자본금의 증가(감소)	3	-218	0	0	0
배당금	-45	-30	-15	-15	-15
기타	-41	155	0	0	0
현금증감	-277	-58	20	10	-118
기초현금	641	364	306	326	335
기말현금	364	306	326	335	217
Gross cash flow	**268**	**193**	**201**	**226**	**233**
Free cash flow	**-183**	**98**	**231**	**215**	**-212**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-25.4	-18.5	17.8	4.9	3.6
영업이익	-50.2	-59.9	140.7	16.5	5.6
순이익	적전	적지	흑전	120.0	16.1
수정 EPS**	적전	적지	흑전	120.0	16.1
주당지표					
EPS (지배주주)	-4,910	-1,782	1,491	3,281	2,912
EPS (연결기준)	-5,291	-2,379	1,521	3,347	3,887
수정 EPS**	-4,910	-1,782	1,140	2,507	2,912
BPS	45,698	41,857	42,603	45,434	47,892
DPS (보통주)	1,000	500	500	500	500
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	24.0	10.9	9.4
P/B***	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.6	17.4	8.7	7.1	8.6
비율					
ROE (%)	-10.2	-4.1	3.6	7.6	6.3
ROA (%)	-4.1	-2.0	1.3	2.9	3.6
ROIC (%)	7.7	3.1	4.8	7.5	8.0
배당성향 (%)	-20.0	-27.6	33.0	15.0	16.9
배당수익률 (보통주, %)	4.8	2.1	1.8	1.8	1.8
순부채비율 (%)	69.0	79.2	54.0	39.4	58.6
이자보상배율 (배)	1.4	0.7	1.4	2.1	2.5

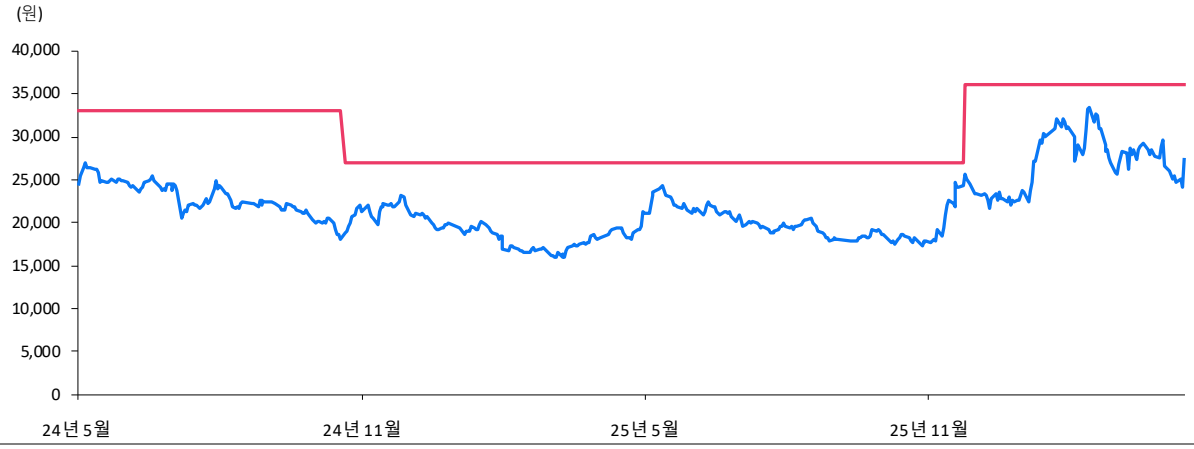
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 아이에스동서, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 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	2024/2/8	11/18	2025/12/23
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (원)	33000	27000	36000
괴리율 (평균)	-25.45	-27.62	
괴리율 (최대or최소)	-7.73	-9.63	

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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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