



BUY (유지)

목표주가(12M) 30,000원(하향)
현재주가(8.13) 18,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	33,450/17,020
시가총액(십억원)	543.4
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	30,187.0
60일 평균 거래량(천주)	83.7
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
외국인지분율(%)	7.66
주요주주 지분율(%)	
아이에스지주 외 6인	55.89
국민연금공단	5.18

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,390.8	1,546.4
영업이익(십억원)	199.8	217.5
순이익(십억원)	151.1	112.7
EPS(원)	4,901	3,647
BPS(원)	45,304	48,591

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,514.6	1,234.4	1,040.7	1,308.0
영업이익	169.7	68.1	175.1	155.8
세전이익	(160.2)	(74.1)	224.5	102.6
순이익	(148.7)	(53.8)	170.3	75.2
EPS	(4,910)	(1,782)	5,643	2,490
증감율	적전	적지	흑전	(55.87)
PER	(4.26)	(13.10)	3.46	7.85
PBR	0.46	0.56	0.42	0.40
EV/EBITDA	8.64	17.37	7.46	7.57
ROE	(10.19)	(4.13)	12.86	5.24
BPS	45,312	41,546	46,844	48,842
DPS	1,000	500	500	500



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 14일 | 기업분석_Earnings Review

아이에스동서 (010780)

아쉬운 지식산업센터, 긍정적인 콘크리트

2Q26 잠정실적: 컨센서스 하회

2Q26 매출액 1,138억원(-66.0%yoy), 영업이익 51억원(-90.5%yoy)으로 시장 추정치(386억원)를 크게 하회했다. 하회의 배경은 건설부문이다. 덕은 8~10블록 현장의 기존 계약분을 재판매를 위해 해지한 영향이다. 진행률로 인식됐던 기인식 매출분을 2분기에 일시에 차감됐다(매출액 -1,807억원, 원가 -1,023억원). 이러한 영향을 제거시에 건설 매출액은 741억원, 영업이익 120억원 수준이다. 계약해지 현장은 추후 할인분양을 통해 판매할 예정이다. 계약해지에 따라 판관비에서 작년 4분기에 설정한 대손충당금 653억원 중 522억원을 환입했고, 영업외이익으로 위약금 및 합의금이 반영됐다. 콘크리트부문에서는 1분기에 생산 납품을 몰아서 한 영향으로 1분기대비 매출액이 다소 감소했다. 파일은 ASP가 우상향이 이어지고 있으며, 2분기부터 용인과 청주에서의 출하가 본격적으로 이루어지고 있다. 이에 따라 기폐쇄했던 청양 1라인을 8월부로 재가동할 계획이다. 폐기물은 2분기 재산세가 영업이익에 영향을 미쳤다. 2차전지는 금속시세가 2분기에다 상승세를 유지, 1분기 마진을 유지했으나 원재료확보가 어려워 가동률이 나아지진 않았다.

3Q26 실적 추정: 매출액 2,412억원, 영업이익 262억원(OPM 10.9%)

3Q26 매출액 2,412억원(-11.0%yoy), 영업이익 262억원(+190.5%yoy)으로 추정한다. 건설 부문 매출액 300억원, OPM 15%로 추정했다. 울산뉴시티 1~2차(214억원)와 고양 덕은 6~7블록(2,500억원) 등 3분기 중 일부 입주가 발생함에 따른 인도기준 매출액 인식을 고려했다. 콘크리트 부문은 반도체향 판매 분위기가 올해 내내 이어질 것으로 보이며, 2분기와 3분기 중에 SK하이닉스향 수주(약 1천억원)가 나타나는 등 좋은 흐름을 이어가고 있다. 폐배터리는 상반기에 비해 하반기는 다소 부진할 것으로 추정했다. 스크랩 확보가 여전히 어려운 상황이고, 소재 가격이 다소 하락했기 때문이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 30,000원으로 하향

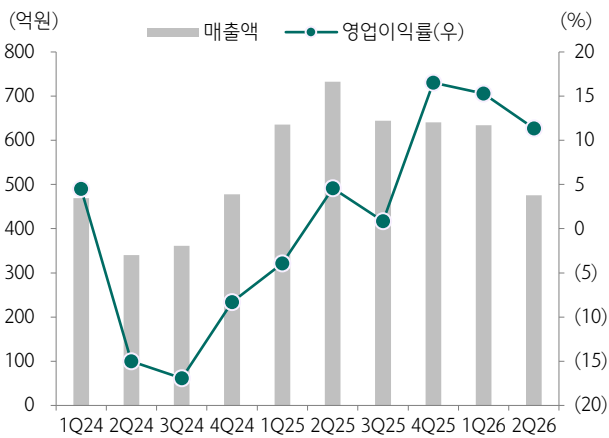
아이에스동서 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 50,000원에서 30,000원으로 하향한다. 목표주가는 2028년 EPS 추정치에 Target P/E 5.0배를 적용했다. 경산 펜타힐즈W 계약률을 과거에 비해 보수적으로 추정하여, 2028년 매출액 추정치를 하향한 영향이다. 가장 큰 투자포인트였던 경산 펜트힐즈W 1차 분양이 완료됐다. 계약률은 3분기 실적발표 때 수주잔고 인식을 통해서 확인 가능할 전망이다. 4분기부터 매출액이 인식될 것으로 전망하며, 2028년부터 본격적으로 매출액에 반영될 예정이다. 3분기에 확인되는 수주잔고 및 1차중도금 시점(27년 3월)까지의 계약 진행 사항에 따라, 추정치는 상향될 여지가 있다.

도표 1. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2028F EPS	6,533	
Target PER	5.0	
목표주가(원)	29,397	
현재주가(원)	18,000	
상승여력(%)	63.3	

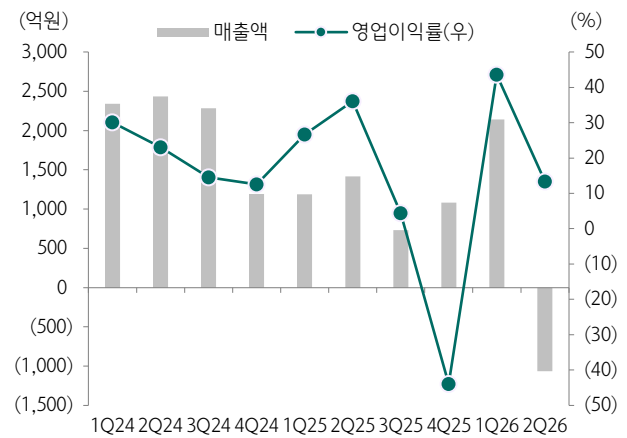
자료: 아이에스동서, 하나증권 추정

도표 2. 콘크리트 부문



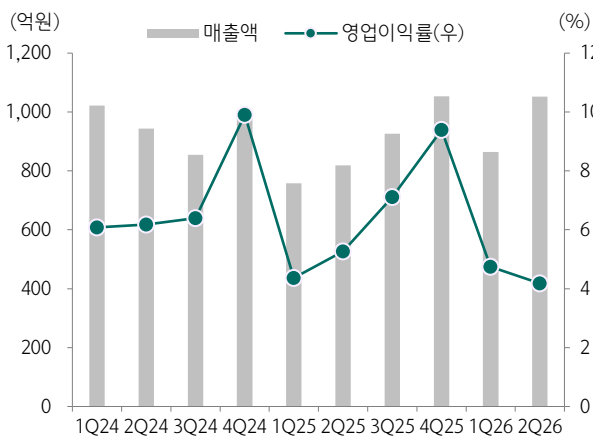
자료: 아이에스동서, 하나증권

도표 3. 건설 부문



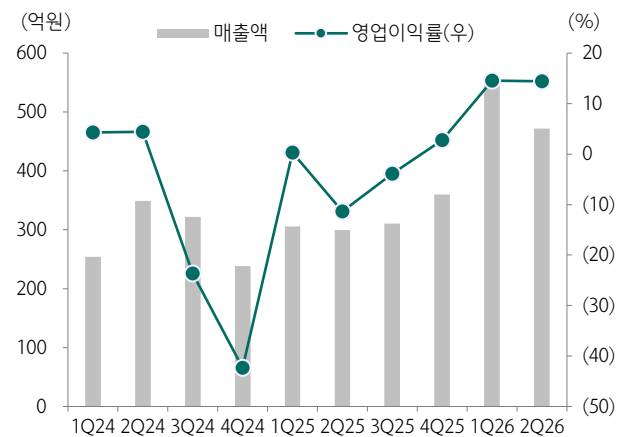
자료: 아이에스동서, 하나증권

도표 4. 폐기물 부문



자료: 아이에스동서, 하나증권

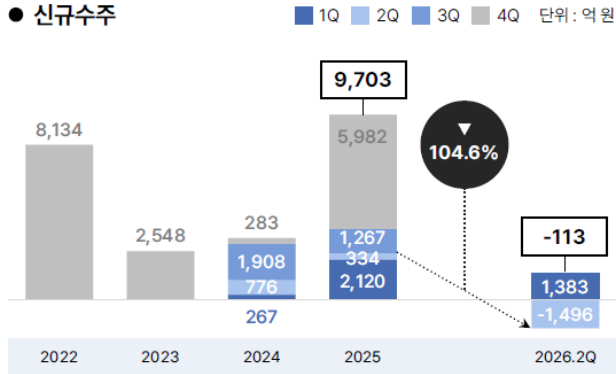
도표 5. 폐배터리 부문



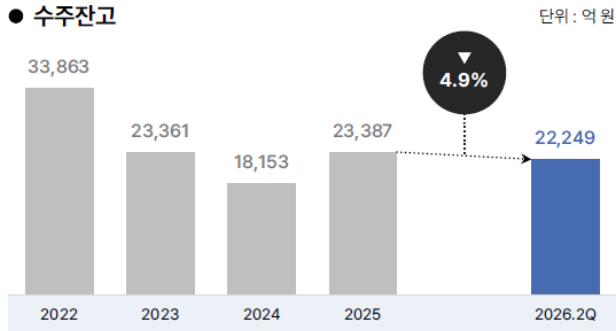
자료: 아이에스동서, 하나증권

도표 6. 2Q26 건설 부문 자체현장 수주잔고 내역

● 신규수주



● 수주잔고



✓ 신규수주 내역

단위: 억 원

1분기

【도급】 681억 원

홍도동2구역
주택재건축정비사업 계약 증액

【분양】 709억 원

울산 뉴시티 2차, 울산 호수공원
에일린의 들 추가 계약

2분기

【분양】 -1,866억 원

고양 덕은 8-9-10블록
기존 계약 해지

【분양】 370억 원

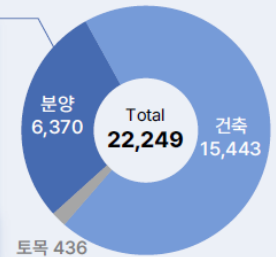
울산 뉴시티 2차, 울산 호수공원
에일린의 들 등 추가 계약

✓ 수주잔고 내역

단위: 억 원

- ① 울산 뉴시티 1-2차 214억 원
- ② 고양 덕은 8-9블록 151억 원
- ③ 고양 덕은 10블록 8억 원
- ④ 고양 덕은 6-7블록 2,500억 원
- ⑤ 울산 호수공원 3,496억 원

분양 합계 6,370억 원



* 분양 예정인 자체 사업장은 수주잔고에 포함되지 않음

자료: 아이에스동서

도표 7. 건설 부문 진행중인 프로젝트 및 예정 프로젝트 현황

● 진행중인 프로젝트

단위: 억 원

구분	현장명	공사기간	진행률	세대수	계약/도급 금액	수익인식
분양	울산 뉴시티 에일린의 들 2차	2021.03 - 2024.06	100.0%	967	5,357	인도
	고양 덕은DMC 아이에스비지타워 센트럴 (8-9BL)	2022.04 - 2025.03	100.0%	-	3,985	진행-인도
	고양 덕은DMC 아이에스비지타워 센트럴 (10BL)	2022.04 - 2024.12	100.0%	-	1,971	진행-인도
	고양 덕은DMC 아이에스비지타워 한강 (6-7BL)	2022.10 - 2025.11	100.0%	-	5,075	인도
	울산 호수공원 에일린의 들 1단지	2025.11 - 2028.05	0.0%	310	2,109	미정
	울산 호수공원 에일린의 들 2단지	2025.11 - 2028.09	0.0%	210	1,387	미정
	경산 펜타필즈 W 1차	2026.05 - 2030.10	0.0%	1,712	-	미정
	소 계			3,199	19,884	
도급	-	-	-	-	-	-
	합 계			3,199	19,884	

● 예정 프로젝트

단위: 억 원

분양시기	현장명	세대수	계약/도급 금액	분양/도급
2026	울산 남구 B-14구역 주택재개발정비사업	1,521	4,502	도급
	소 계	1,521	4,502	
미정	대구 서봉덕 주택재개발정비사업	538	1,794	도급
	대구 북현동 럭키 5차 소규모 재건축사업	175	427	도급
	대구 북현동 협진아파트 1단지 소규모 재건축사업	114	297	도급
	대구 북현동 협진아파트 2,3단지 소규모 재건축사업	152	421	도급
	울산 천상지구 도시개발사업(토목)	-	436	도급
	부산 태원아파트 일원 가로주택정비사업	255	683	도급
	대구 동서타운 소규모 재건축사업	204	421	도급
	대구 지산동 낙원아파트 가로주택정비사업	169	366	도급
	대전 홍도동2구역	461	1,586	도급
	대구 대명동 태양지구 가로주택정비사업	216	531	도급
	대구 제림은마 아파트 가로주택정비사업	188	465	도급
	대구 효목동 가로주택 정비사업	181	536	도급
	대구 원대 2가 주택재개발정비사업	927	3,413	도급
	경산 펜타필즈 W 2차	1,731	미정	분양
	부산 남구 용호동	288	미정	분양
	고양 덕은지구 1-5블록	-	미정	분양
	소 계	5,599	11,377	
	합 계	7,120	15,880	

자료: 아이에스동서

도표 8. 아이에스동서 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,991	3,352	2,710	3,290	4,370	1,138	2,412	2,487	12,344	10,407	13,080	18,008
YoY	-27.6	-18.2	-31.0	9.9	46.1	-66.0	-11.0	-24.4	-18.5	-15.7	25.7	37.7
1. 콘크리트	636	733	645	641	634	476	481	486	2,655	2,076	1,991	2,072
YoY	35.6	115.3	78.6	34.1	-0.3	-35.1	-25.4	-24.2	61.0	-21.8	-4.1	4.1
2. 건설	1,187	1,417	732	1,081	2,140	-1,066	300	300	4,417	1,674	2,450	6,721
YoY	-49.3	-41.8	-68.0	-9.4	80.3	적전	-59.0	-72.2	-46.5	-62.1	46.4	174.3
3. 폐기물	758	819	927	1,054	864	1,052	1,001	1,138	3,557	4,055	5,980	6,458
YoY	-25.9	-13.2	8.4	5.0	14.0	28.5	8.0	8.0	-7.0	14.0	47.5	8.0
4. 폐배터리	306	300	311	360	550	472	466	378	1,276	1,866	1,959	2,057
YoY	20.4	-14.1	-3.6	51.2	79.8	57.4	50.0	5.0	9.7	46.2	5.0	5.0
매출총이익	711	985	579	861	1,515	-16	712	707	3,135	2,919	3,458	5,096
매출총이익률	23.8	29.4	21.3	26.2	34.7	-1.4	29.5	28.4	25.4	28.0	26.4	28.3
판매 및 관리비	387	447	488	1,155	334	-67	450	450	2,477	1,167	1,900	2,000
판매비율	13.0	13.3	18.0	35.1	7.6	-5.9	18.7	18.1	20.1	11.2	14.5	11.1
영업이익	324	538	90	-294	1,181	51	262	257	658	1,752	1,558	3,096
YoY	-59.4	-4.4	-63.1	-418.5	265.1	-90.5	190.5	-187.6	-61.2	166.3	-11.1	98.8
영업이익률	10.8	16.1	3.3	-8.9	27.0	4.5	10.9	10.4	5.3	16.8	11.9	17.2
1. 콘크리트	-25	33	5	106	97	54	53	53	120	257	174	186
영업이익률	-3.9	4.6	0.8	16.5	15.3	11.3	11.0	11.0	4.5	12.4	8.8	9.0
2. 건설	317	512	32	-475	932	-142	45	45	385	880	668	2,016
영업이익률	26.7	36.1	4.3	-43.9	43.6	13.3	15.0	15.0	8.7	52.6	27.2	30.0
3. 폐기물	33	43	66	99	41	44	103	106	241	294	454	620
영업이익률	4.4	5.3	7.1	9.4	4.7	4.2	10.3	9.3	6.8	7.2	7.6	9.6
4. 폐배터리	1	-34	-12	10	80	68	56	45	-35	249	235	247
영업이익률	0.3	-11.4	-3.9	2.8	14.5	14.4	12.0	12.0	-2.7	13.4	12.0	12.0
영업외손익	-299	-239	-245	-404	830	24	-180	-180	-1,187	494	-530	-400
세전이익	24	299	-154	-698	2,011	75	82	77	-530	2,246	1,028	2,696
YoY	-94.6	-10.3	적지	적지	8,175.7	-74.9	흑전	흑전	적지	흑전	-54.2	162.4
당기순이익	3	192	-126	-589	1,545	62	63	60	-520	1,730	791	2,076
YoY	-99.1	-20.4	248.4	-72.6	48,181.3	-67.7	흑전	흑전	적지	흑전	-54.3	162.4
지배주주순이익	19	208	-119	-483	1,530	57	60	57	-376	1,703	752	1,972
YoY	-94.4	-8.5	적지	적지	8,170.9	-72.7	흑전	흑전	적지	흑전	-55.9	162.4

자료: 아이에스동서, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,514.6	1,234.4	1,040.7	1,308.0	1,800.8
매출원가	1,125.5	918.7	748.8	962.2	1,291.2
매출총이익	389.1	315.7	291.9	345.8	509.6
판매비	219.4	247.5	116.8	190.0	200.0
영업이익	169.7	68.1	175.1	155.8	309.6
금융손익	(107.4)	(121.4)	(79.2)	(78.2)	(74.8)
중속/관계기업손익	(28.1)	32.4	93.9	0.0	0.0
기타영업외손익	(194.4)	(53.2)	34.7	25.1	34.6
세전이익	(160.2)	(74.1)	224.5	102.6	269.4
법인세	(0.1)	(2.3)	51.6	23.6	62.0
계속사업이익	(160.2)	(71.8)	173.0	79.1	207.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(160.2)	(71.8)	173.0	79.1	207.6
비배주주지분 순이익	(11.5)	(18.0)	2.6	4.0	10.4
지배주주순이익	(148.7)	(53.8)	170.3	75.2	197.2
지배주주지분포괄이익	(146.7)	(50.7)	175.7	78.3	205.5
NOPAT	169.6	66.0	134.9	119.9	238.3
EBITDA	220.5	115.6	215.9	191.0	340.1
성장성(%)					
매출액증가율	(25.37)	(18.50)	(15.69)	25.68	37.68
NOPAT증가율	(31.64)	(61.08)	104.39	(11.12)	98.75
EBITDA증가율	(43.61)	(47.57)	86.76	(11.53)	78.06
영업이익증가율	(50.16)	(59.87)	157.12	(11.02)	98.72
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	(55.84)	162.23
EPS증가율	적전	적지	흑전	(55.87)	162.37
수익성(%)					
매출총이익률	25.69	25.58	28.05	26.44	28.30
EBITDA이익률	14.56	9.36	20.75	14.60	18.89
영업이익률	11.20	5.52	16.83	11.91	17.19
계속사업이익률	(10.58)	(5.82)	16.62	6.05	11.53

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(4,910)	(1,782)	5,643	2,490	6,533
BPS	45,312	41,546	46,844	48,842	54,882
CFPS	8,861	6,404	7,971	7,163	12,419
EBITDAPS	7,282	3,829	7,151	6,327	11,265
SPS	50,026	40,890	34,477	43,330	59,656
DPS	1,000	500	500	500	500
주가지표(배)					
PER	(4.26)	(13.10)	3.46	7.85	2.99
PBR	0.46	0.56	0.42	0.40	0.36
PCFR	2.36	3.65	2.45	2.73	1.57
EV/EBITDA	8.64	17.37	7.46	7.57	3.35
PSR	0.42	0.57	0.57	0.45	0.33
재무비율(%)					
ROE	(10.19)	(4.13)	12.86	5.24	12.68
ROA	(3.82)	(1.53)	4.96	2.13	5.08
ROIC	7.42	3.06	6.71	6.27	13.56
부채비율	128.23	143.29	115.52	122.00	122.61
순부채비율	69.02	79.22	53.01	40.77	19.22
이자보상배율(배)	1.44	0.68	2.01	1.80	3.57

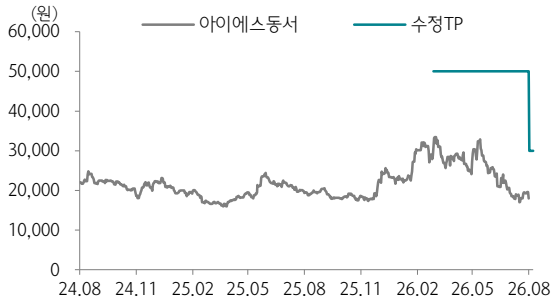
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,117.3	1,971.5	2,033.8	2,238.8	2,605.6
금융자산	391.1	345.5	548.7	721.6	1,047.0
현금성자산	364.2	305.7	518.6	679.1	987.5
매출채권	84.4	87.4	66.1	93.4	102.7
채고자산	1,373.4	1,318.2	1,252.3	1,189.7	1,130.2
기타유동자산	268.4	220.4	166.7	234.1	325.7
비유동자산	1,436.7	1,486.5	1,380.0	1,420.2	1,492.4
투자자산	298.5	359.8	297.6	373.0	475.7
금융자산	219.5	259.9	222.1	266.3	326.4
유형자산	726.4	720.5	709.7	677.3	649.4
무형자산	143.6	123.2	121.1	118.2	115.7
기타비유동자산	268.2	283.0	251.6	251.7	251.6
자산총계	3,554.0	3,458.0	3,413.8	3,659.0	4,098.0
유동부채	1,601.1	1,637.7	1,321.5	1,471.4	1,675.4
금융부채	1,191.2	1,172.0	955.2	960.5	967.6
매입채무	96.1	60.2	45.5	64.3	90.0
기타유동부채	313.8	405.5	320.8	446.6	617.8
비유동부채	395.7	398.9	508.3	539.4	581.7
금융부채	274.7	299.6	433.1	433.1	433.1
기타비유동부채	121.0	99.3	75.2	106.3	148.6
부채총계	1,996.8	2,036.7	1,829.8	2,010.8	2,257.1
지배주주지분	1,358.9	1,244.1	1,404.1	1,464.4	1,646.7
자본금	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4
자본잉여금	396.6	178.4	178.7	178.7	178.7
자본조정	(8.9)	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(10.0)
기타포괄이익누계액	18.9	22.7	6.6	6.6	6.6
이익잉여금	936.9	1,037.6	1,213.3	1,273.6	1,456.0
비지배주주지분	198.3	177.2	179.9	183.8	194.2
자본총계	1,557.2	1,421.3	1,584.0	1,648.2	1,840.9
순금융부채	1,074.8	1,126.0	839.7	672.0	353.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(130.9)	133.6	110.7	266.5	419.4
당기순이익	(160.2)	(71.8)	173.0	79.1	207.6
조정	266.0	138.4	(19.2)	35.3	30.4
감가상각비	50.8	47.4	40.8	35.2	30.5
외환거래손익	(2.6)	0.9	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	28.1	(32.4)	(93.9)	0.0	0.0
기타	189.7	122.5	34.1	0.1	(0.1)
영업활동 자산/부채변동	(236.7)	67.0	(43.1)	152.1	181.4
투자활동 현금흐름	24.2	(106.4)	164.0	(87.9)	(119.6)
투자자산감소(증가)	279.7	165.7	156.1	(75.4)	(102.7)
자본증가(감소)	(52.0)	(35.5)	(21.6)	0.0	0.0
기타	(203.5)	(236.6)	29.5	(12.5)	(16.9)
재무활동 현금흐름	(121.4)	(243.4)	(90.9)	(9.6)	(7.7)
금융부채증가(감소)	(89.4)	5.7	(83.2)	5.2	7.1
자본증가(감소)	2.7	(218.2)	0.3	0.0	0.0
기타재무활동	10.6	(1.1)	6.9	0.1	0.1
배당지급	(45.3)	(29.8)	(14.9)	(14.9)	(14.9)
현금의 증감	(228.0)	(216.1)	244.1	160.5	308.4
Unlevered CFO	268.3	193.3	240.6	216.2	374.9
Free Cash Flow	(182.9)	98.2	87.8	266.5	419.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이에스동서



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.14	BUY	30,000		
26.3.11	BUY	50,000	-49.85%	-33.10%
25.6.5	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 11일