

아이에스동서 (010780)

기업이슈 브리프 | 건설/건자재

Buy (maintain)

목표주가	74,000 원
현재주가	50,900 원
시가총액	15,724 억원
KOSPI (2/18)	2,744.52 pt

신성장동력, 폐배터리 리사이클링 투자 리뷰

Analyst 김세련 _ 02 3779 8634 _ sally.kim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	44.75 억원
외국인 지분율	4.0%
절대수익률 (YTD)	15.0%
상대수익률 (YTD)	22.9%
배당수익률 (22E)	2.0%

재무데이터

(십억원)	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	1,200	1,609	2,034	1,958
영업이익	209	312	338	335
순이익	142	117	204	209
ROE (%)	12.4	10.4	17.8	16.2
PER (x)	13.3	13.3	7.7	7.5
PBR (x)	1.4	1.4	1.2	1.1

자료: 아이에스동서, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price



완전한 폐기물 업체로서의 한단계 도약, 폐배터리 리사이클링

-아이에스동서는 최근 캐나다 배터리 리사이클링 회사인 리씨온 (Lithion)에 IMM인베스트먼트가 조성한 펀드 'IMM Global Battery Fund I', 'IMM Clean Energy Transition Fund I'을 통해 지분투자를 단행함. 이를 통해 총 5% 이상의 리씨온 지분을 확보

-리씨온은 캐나다 퀘벡에 본사를 둔 업체로, 폐배터리의 부품을 최대 95%까지 활용해 복원하는 기술 보유. 아이에스동서는 리씨온과 BRA (Business Relation Agreement, 업무관계계약)을 체결하여 국내에서 리씨온의 기술을 아이에스동서가 독점하고, 다른 국내기업이 해당기술을 사용해 해외에 진출할 경우 아이에스동서의 조율을 거쳐야 하도록 함

-앞서 2021년 아이에스동서는 TMC (타운마이닝컴파니)에 60% 지분 385억원을 출자. TMC는 경북 구미에 위치한 니켈, 코발트등을 녹여 전구체 원료를 만드는 기업임

-아이에스동서의 폐배터리 사업 밸류체인은 1) 인선이엔티의 자회사 인선모터스가 폐배터리를 회수, 해체, 분류하면 2) 이를 리씨온 및 TMC가 재활용해 국내 2차전지 관련 업체에 완료를 공급하는 밸류체인을 확보

-향후 아이에스동서는 연간 7,500톤의 폐배터리 처리가 가능한 시설을 착공할 계획이며, 2단계로 연간 1.5만톤의 배터리 원재료를 처리할 수 있는 공장도 추가 증설할 것. 총 예상 투자 규모는 3천억원임

주가 트리거 포인트가 되는 보유 대형 부지 개발 가시화

-아이에스동서는 2013~2014년 1년치 매출보다 큰 규모의 대형 현장인 부산 용호동 W (1.5조원)를 분양하게 되면서 텐배거 (Ten Bagger)가 되었던 종목임. 이러한 주가 트리거 포인트가 되는 대형 현장을 이미 아이에스동서는 두군데 확보하고 있으며, 이들의 착공 가시화 역시 주가에 긍정적 모멘텀으로 작용할 것

-1) 경북 경산시 중산지구: 총 예상 매출 3~3.5조원 규모. 현재 인허가 작업이 진행중이며 대형 현장이니만큼 여러 단계로 나누어 공급할 가능성이 있어 보임. 빠르면 연말~내년초에는 첫번째 단계 사업이 가시화 될 것으로 기대. 경산시 중산지구는 대구 수성구에 인접해있는 신도시 개발 사이트로 최근 1군 건설사에서도 분양이 시작된 사업성이 높은 부지임

-2) 고양시 덕은지구: 지하철 6호선 DMC역에서 10분 거리인 고양시 덕은지구에 아이에스동서는 총 7개 필지를 보유하고 있으며, 3개 필지 대해서 상반기 중 공급이 가시화될 것

아이에스동서 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
			2020.03.16	신규	김세련									
			2020.03.16	Buy	33,000	-13.2		-27.8						
			2020.05.26	Buy	40,000	-17.5		-20.7						
			2020.06.05	Buy	45,000	7.6		-16.0						
			2020.08.26	Buy	54,000	-14.5		-23.1						
			2020.11.23	Buy	60,000	-1.8		-13.7						
			2021.02.10	Buy	74,000	-7.7		-29.0						
			2022.02.11	Buy	74,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)