

자이에스앤디 (317400)

기업이슈 브리프 | 건설/건자재

Buy (maintain)

목표주가	10,500 원
현재주가	9,140 원
시가총액	2,448 억원
KOSPI (11/10)	2,452.83 pt

작은 거인, 성장성이 기대된다

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

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	21.3 억원
외국인 지분율	1.1%
절대수익률 (YTD)	60.1%
상대수익률 (YTD)	48.5%
배당수익률 (20E)	1.1%

재무데이터

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	213	278	354	501
영업이익	14	16	28	40
순이익	11	12	21	32
ROE (%)	19.8	22.9	6.9	9.9
PER (x)	n/a	12.3	11.5	7.5
PBR (x)	n/a	1.1	1.5	1.2

자료: 자이에스앤디, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 별도 기준

Stock Price



기대되는 4분기, 더욱 기대되는 2021년

–자이에스앤디의 3분기 매출액은 775억원으로 전년동기대비 21.0% 증가, 영업이익은 58 억원으로 전년동기대비 81.6% 증가하며 강한 실적 성장 기록. 2018년부터 신설된 주택사업부문에서 본격적 실적이 반영되면서 3분기 비수기에도 불구하고 유의미한 매출 성장이 나타난 상황

–Home Improvement 사업부문의 경우 GS건설 자이 아파트의 월패드 생산 및 전기 공사를 수반하는 정보통신사업부와 시스템에어컨, 빌트인 가전 등을 판매하는 옵션판매사업부로 구성. 4분기는 GS건설 아파트 입주 물량 확대에 따른 해당 사업부 옵션 매출 증가로 2분기보다 더 높은 수준의 매출 달성이 가능할 것으로 보임

–최근 부동산 운영 부문에서 서울문산고속도로 관리운영 위탁계약 (1,954억원, 30년)을 체결하면서 알파 성장성을 확보했다는 점 역시 긍정적

–일반적인 건설사 평균 매출액 회전율 (수주잔고/매출액)이 4~6년임. 자이에스앤디의 연율화 매출액 기준 매출액 회전율은 8년 이상으로 계산되기 때문에, 매출액 퀀텀점프 예상 이 가능한 부분임. 4분기 공사 성수기에 따라 주택 부문 실적 점프업 및 이에 따른 주택 부문 경사 마진 기록이 가능할 것으로 기대. 4분기 실적 기대감 및 내년도 실적 성장성에 대한 기대감 유효하다는 판단

소규모 디벨로퍼, 중소형 건설주 내 Top-pick 추천 유지

–정부의 공급 규제 강화의 반대급부로 도시재생사업 유관 국지적 개발에 대한 제한은 상당히 많이 완화된 상황. 가로주택정비사업의 용적률 완화 및 주차장 규제 완화 등이 그것이며, 최근 자이에스앤디가 분양한 서초 자이르네 (낙원청강연립)가 대표적인 가로주택정비사업 포트폴리오임. 가로주택정비사업의 확대는 모든 중소형주의 먹거리이나, 궁극적으로 조합 사업임을 감안할 때 '자이르네', '자이엘라' 브랜드를 사용하는 자이에스앤디의 경쟁력이 더욱 부각될 것으로 기대

–EPS 성장률은 2020년 71.0%, 2021년 52.7%로 추정하고 있으며, 중소형 건설주 내 차별화되는 성장성을 보유하고 있음에도 불구하고 Forward PER은 5.5X로 여전히 밸류에이션 메리트가 높은 구간임. 현재 착공이 진행 중인 현장은 10여군데로, 인력 현황을 고려한 회사 최대 Capacity가 30군데 전후임을 감안할 때, 업사이드 포텐셜은 더욱 열려있다는 판단. 중소형 건설주 내 Top-pick 종목으로 추천을 유지함

자이에스앤디 목표주가 추이				투자의견 변동내역									
(원) 주가 목표주가 12,000 10,000 8,000 6,000 4,000 2,000 0 19/11 20/05 20/11				과라율(%)			과라율(%)						
				최고 대비	최저 대비	평균 대비	최고 대비	최저 대비	평균 대비				
2020.07.30	신규	김세련											
2020.07.30	Buy	9,000	-9.8		-20.9								
2020.08.05	Buy	10,500											

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 리서치본부가 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 당사에 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)	투자의견 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	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)