2022년 8월 18일

자이에스앤디 (317400)

기업이슈 브리프 | 건설/건자재

Buy (maintain)

목표주가	13,000 원
현재주가	8,020 원
시가총액	3,110 억원
KOSPI (8/17)	2,516.47 pt

[탐방 노트]
영업환경과 펀더멘탈 점검

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

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	33.21 억원
외국인 지분율	0.6%
절대수익률 (YTD)	-13.3%
상대수익률 (YTD)	2.2%
배당수익률 (22E)	2.5%

재무데이터

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	356	436	2,150	2,273
영업이익	27	51	203	188
순이익	21	37	126	114
ROE (%)	12.9	12.0	18.9	14.8
PER (x)	16.1	9.8	3.4	3.8
PBR (x)	2.1	1.2	0.6	0.6

자료: 자이에스앤디, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-IFRS 연결 기준 (2021년 Actual 실적까지는 별도기준임)

Stock Price

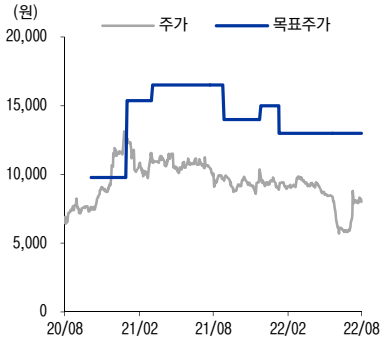
연간 가이던스 매출 2.1조원 달성에 무리 없을 것

- 지난해 12월 인수계약 체결 후 3월부터 실적 반영중인 자이C&A는 올해 신규수주 목표 1.5조원 달성에 무리가 없을 것으로 전망됨. LG그룹사 Captive 공사 특성상 목표 생산 계획이 정해져 있어 수주의 매출화 속도가 빠름. (1년 미만 단기 공사, 길어야 2년 미만) 따라서 수주잔고 보다는 신규수주에 매출액이 비교적 연동되는 경향이 있음. 자이C&A 계약 방식도 Cost+Fee가 대부분이라 원자재 가격 상승에 따른 원가 영향 역시 제한적.
- 별도 주택의 경우 올해 매출 가이던스 3,300억원 기준 현재 수주잔고 1.4조원으로 4년치 이상의 매출 물량 확보중. 2분기는 도급사업 중 시행이익을 쉐어하는 현장들이 준공이 가까워지면서 미실행 이익 한꺼번에 인식하며 이익 크게 증가. 수익성의 경우 자체주택 최소 OPM 15% 이상, 도급 최소 7~10% 이상을 허들로 삼고 있어 장기적으로 매출 확대에 따른 경상적, 안정적 이익률 레벨로 회귀할 전망

어려운 매크로 환경 속에도 기회 요인이 있다

- 최근 정부의 공급확대 정책에 따라 소규모 재건축/재개발 및 도시형생활주택 규제 완화 기조 확대, 자이에스앤디 주택부문 주력 사이트 사업성 확대 전망. 수익쉐어형 도급과 자체 비중이 60%, 기타 순수 도급형 40% 매출 구조인 상황이며 부동산 경기 위축시 도급형 비중을 늘리는 방향으로 사업 전개할 가능성도 있음
- 자체토지의 경우 SK네트웍스 주유소 부지 총 6개 중 2개는 준공 임박 또는 공사 진행중이며, 잔여 4개 부지 역시 기존 계획인 임대+운영 구조에서 부동산 경기 상황에 따라 가변적 의사결정 가능할 것. 서초동 자체부지의 경우 2023년내 착공 가능할 것으로 기대
- LG그룹이 향후 5개년 106조원의 투자 계획을 밝힌 만큼 자이C&A의 점진적 수주, 매출 우상향이 기다려짐. 106조원 중 극 보수적으로 10%만이 신규 설비투자라고 가정시 5년 10.6조원, 대략 연간 2조원의 Captive 수주가 가능
- 자이C&A 올해 수주 목표 1.5조원. 2018년 신규수주 1.9조원으로 수주 업사이드 남아있으며 자이에스앤디 주택의 경우도 현재 16개 사이트 공사 중이나 현 인력수준에서 최대 Capa 30개 현장으로 추산되기 때문에 업사이드 상존

자이에스앤디 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2020.07.30	변경	김세련									
2020.10.22	Buy	10,500	34.3		0.3						
2021.01.18	Buy	16,500	-18.2		-30.3						
2021.09.13	Buy	14,000	-26.1		-33.4						
2021.12.13	Buy	15,000	-34.7		-37.5						
2022.01.27	Buy	13,000									

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 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 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.0% 9.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2022. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)