한화투자증권

2026년 8월 6일
기업분석

자이에스앤디 (317400)

성장에 성장을 더한다

▶Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 10,000원

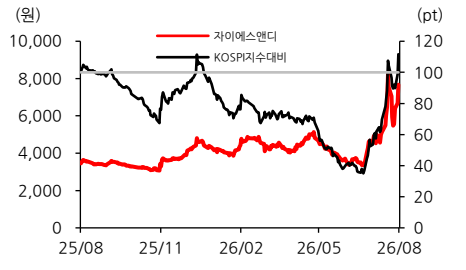
현재 주가(8/5)	7,530원
상승여력	▲32.8%
시가총액	2,920억원
발행주식수	38,783천주
52 주 최고가 / 최저가	8,250 / 3,070원
90 일 일평균 거래대금	34.08억원
외국인 지분율	5.3%
주주 구성	
GS 건설 (외 3 인)	49.9%
자이에스앤디우리사주 (외 1 인)	4.0%
자사주 (외 1 인)	1.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	63.7	60.7	58.0	117.9
상대수익률(KOSPI)	82.1	65.6	30.2	11.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,578	1,388	1,544	2,048
영업이익	2	13	57	117
EBITDA	19	25	67	125
지배주주순이익	2	36	76	80
EPS	3	879	1,954	2,058
순차입금	-82	-237	-385	-440
PER	2,549.4	8.6	3.9	3.7
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	11.2	2.2	-1.4	-1.2
배당수익률	2.0	2.0	2.0	2.0
ROE	0.3	6.4	12.5	11.8

주가 추이



기존 건축 및 주택 부문의 실적 성장에 데이터센터가 새로운 성장 모멘텀으로 더해지고 있습니다. 최근 주가가 급등했음에도 불구하고 현재 P/E 는 4 배 미만입니다. 자이에스앤디에 대해 투자의견 Buy 를 유지하며, 목표주가를 10,000 원으로 상향합니다.

2Q26 Review: 2분기 영업이익 흑자 지속

자이에스앤디의 2분기 매출액은 3033억 원, 영업이익은 90억 원으로 전년동기 대비 각각 -10.0%, 흑자전환을 기록했다. 지난 1분기 건축부문 현장의 실행원가율 적용에 따른 베이스 부담과 이번 분기 주택 부문에서의 대손충당금(21억 원) 반영으로 영업이익은 QoQ 감소를 기록했다. 다만, 기 수주 및 착공 물량을 바탕으로 하반기부터 본격적인 매출 증가가 예상되는 가운데 주택 원가율 회복(1Q 96.5%→ 2Q 87.6%)도 확인되면서 이익 개선 또한 매우 뚜렷할 것으로 추정된다.

기존 성장에 신규 성장을 더한다

기존 건축 및 주택 부문만으로도 중장기 실적 성장이 매우 가파를 전망이다. 주택은 상반기 중 4개 현장(총 7천억 원) 착공에 이어 하반기 중 4~5개 추가 착공, 내년과 내후년 각각 12개, 9개 현장 착공을 계획하고 있어 향후 3~4년간 실적 고성장이 예상된다. 자이C&A(건축부문) 또한 작년 0.9조 원 매출에서 2028년 1.5조 원, 2031년 2.3조 원이라는 중장기 목표를 발표했으며, 여기에는 데이터센터, 산업플랜트 등 non-captive 물량 확대 전략이 주요하다. 동해 AIDC 수주 가능성은 여기에 새로 더해질 성장 모멘텀이다. 동사는 20MW 이상 DC 9개 pjt. 수행경험 등 국내 Top-tier급 DC 레퍼런스를 보유하고 있으며, 하반기 동해 프로젝트에도 GS건설과 함께 시공 참여가 예상된다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 10,000원으로 상향

자이에스앤디에 대해 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 기존 6,800원에서 10,000원으로 상향한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.72배(기존 0.5배, 예상 ROE 11%→ 12.1%, PER 환산시 5배)를 적용해 산출했다. 최근 주가 상승으로 밸류에이션 밴드 최하단 구간은 벗어났으나 여전히 PER 3.7배에 불과하고, 업종내 차별적인 실적 성장이 예견되며, 동해AIDC 관련 실적은 아직 전혀 반영되지 않았다는 점에서 주가의 상승 여력이 여전히 크다고 판단한다.

[표1] 자이에스앤디의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	14,030	12 개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	0.72	12 개월 예상 ROE 12.1%, COE 11%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할인
적정 주가(원)	10,053	
목표 주가(원)	**10,000**	
현재 주가(원)	7,530	
상승 여력	33%	

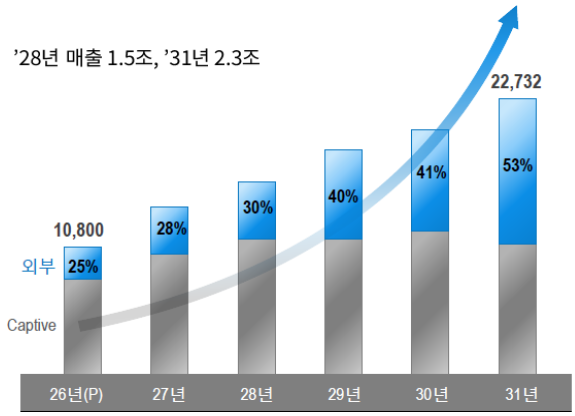
자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 자이 C&A 데이터센터 주요 실적 (단위: MW)

번호	프로젝트명	발주처	규모	준공	지역	비고
1	LGCNS 데이터센터(증설)	LG CNS	20	'10.12	마포구	
2	㈜LG 가산 데이터센터(증설)	LG	40	'12.06	금천구	
3	LGCNS 부산글로벌 센터	LG CNS	40	'13.01	부산시	
4	LGU+ 상암 데이터센터(증설)	LG U+	20	'13.03	마포구	
5	LGU+ 평촌 메가센터 1 단계	LG U+	80	'15.09	안양시	
6	LGU+ 평촌 메가센터 2 단계	LG U+	85	'19.11	안양시	
7	LGU+ 평촌 2 센터	LG U+	90	'23.10	안양시	
8	LGU+ 파주 1239 전산 1 동	LG U+	51	시공 중 ('27.6)	파주시	200MW 증설 예정
9	네이버 DC 각 세종 2-3 차(증설)	네이버	88	시공 중 ('29.2)	세종시	6 단계 증설 예정

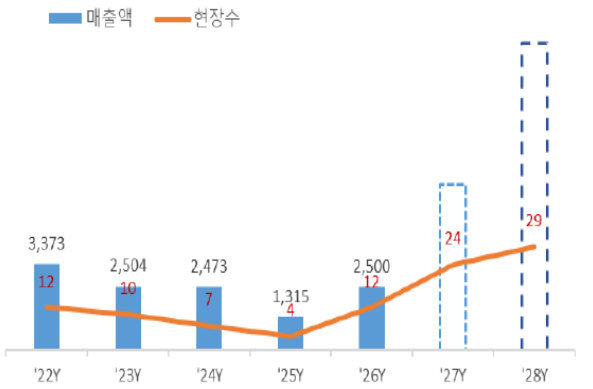
자료: 자이에스앤디, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 자이 C&A 중장기 매출 목표



자료: 자이에스앤디, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 주택부문 매출 및 기말 현장수 추이 (단위: 억, 개)



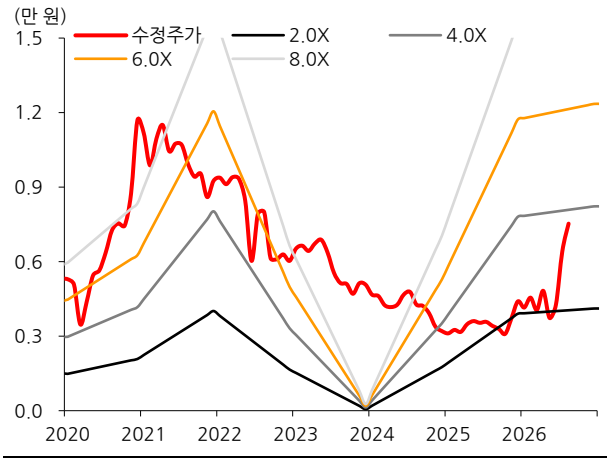
자료: 자이에스앤디, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 자이에스앤디의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**313**	**337**	**403**	**335**	**270**	**303**	**363**	**607**	**1578**	**1388**	**1544**	**2048**
YoY(%)	*-21.9*	*-21.2*	*7.2*	*-10.6*	*-13.6*	*-10.0*	*-9.8*	*81.4*	*-33.5*	*-12.1*	*11.3*	*32.6*
건축	193	217	288	236	170	197	252	399	1048	934	1018	1283
주택	35	33	30	33	31	35	42	142	247	132	250	481
Home Solution	84	87	85	67	70	72	69	67	283	322	277	284
매출원가	298	318	350	288	236	270	327	550	1491	1255	1383	1824
매출원가율(%)	*95.4*	*94.3*	*86.9*	*86.1*	*87.2*	*89.1*	*90.0*	*90.5*	*94.5*	*90.4*	*89.5*	*89.1*
건축	*99.0*	*97.3*	*86.2*	*87.1*	*85.8*	*91.5*	*91.4*	*92.2*	*92.4*	*91.6*	*90.8*	*90.6*
주택	*98.9*	*94.3*	*98.0*	*78.2*	*96.5*	*87.6*	*87.9*	*87.3*	*111.8*	*92.4*	*88.6*	*86.8*
Home Solution	*85.5*	*87.1*	*85.5*	*86.2*	*86.7*	*83.4*	*86.0*	*86.9*	*87.2*	*86.1*	*85.7*	*85.9*
판관비	25	22	24	49	23	24	25	33	85	120	105	107
판관비율(%)	*8.0*	*6.5*	*6.1*	*14.7*	*8.6*	*7.9*	*6.7*	*5.4*	*5.4*	*8.7*	*6.8*	*5.5*
영업이익	**-11**	**-3**	**28**	**-3**	**11**	**9**	**12**	**25**	**2**	**13**	**57**	**117**
YoY(%)	*적전*	*적전*	*1039.4*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*-57.9*	*흑전*	*-98.1*	*426.3*	*357.1*	*105.2*
영업이익률(%)	*-3.4*	*-0.8*	*7.0*	*-0.8*	*4.2*	*3.0*	*3.3*	*4.1*	*0.2*	*0.9*	*3.7*	*5.7*
건축	-18	-9	21	12	7	0	3	9	15	5	18	44
주택	-2	-3	-2	-22	-2	-1	2	9	-41	-30	7	41
Home Solution	10	9	10	8	7	10	8	7	28	37	32	32
영업외손익	8	5	21	4	2	2	3	58	5	38	67	11
세전이익	-2	2	50	2	14	12	15	83	8	51	124	128
순이익	-8	4	37	3	9	10	12	62	7	37	92	96
YoY(%)	*적전*	*153.2*	*913.7*	*3.6*	*흑전*	*127.8*	*-69.2*	*1725.0*	*-93.0*	*458.7*	*148.9*	*4.2*
순이익률(%)	*-2.6*	*1.3*	*9.3*	*1.0*	*3.1*	*3.2*	*3.2*	*10.3*	*0.4*	*2.7*	*6.0*	*4.7*
지배주주순이익	**-1**	**7**	**31**	**-1**	**6**	**9**	**9**	**51**	**2**	**36**	**76**	**80**

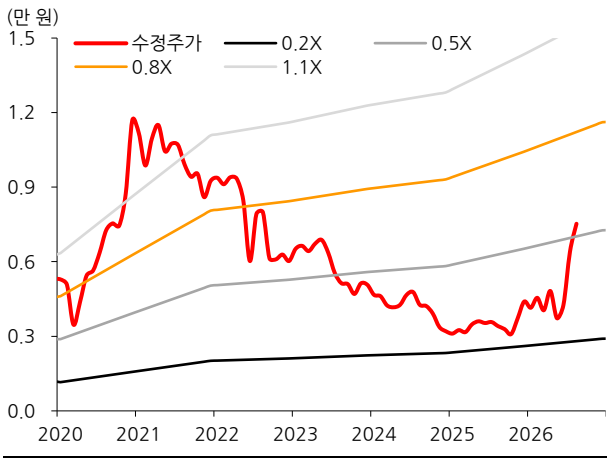
자료: 자이에스앤디, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서 (단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,375	1,578	1,388	1,544	2,048
매출총이익	208	87	133	162	224
영업이익	127	2	13	57	117
EBITDA	143	19	25	67	125
순이자손익	-1	2	1	8	6
외화관련손익	1	1	-1	0	0
지분법손익	0	0	19	0	0
세전계속사업손익	125	8	51	124	128
당기순이익	95	7	37	92	96
지배주주순이익	41	2	36	76	80
증가율(%)					
매출액	-4.2	-33.5	-12.1	11.3	32.6
영업이익	-36.4	-98.1	426.3	357.1	105.2
EBITDA	-40.5	-86.9	35.3	165.8	86.0
순이익	-37.5	-93.0	458.7	148.9	4.2
이익률(%)					
매출총이익률	8.8	5.5	9.6	10.5	10.9
영업이익률	5.3	0.2	0.9	3.7	5.7
EBITDA 이익률	6.0	1.2	1.8	4.3	6.1
세전이익률	5.3	0.5	3.7	8.0	6.3
순이익률	4.0	0.4	2.7	6.0	4.7

재무상태표 (단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,129	870	833	1,065	1,036
현금성자산	493	253	347	492	517
매출채권	453	437	345	366	327
재고자산	19	58	58	100	82
비유동자산	440	435	357	267	265
투자자산	239	235	163	78	81
유형자산	4	4	3	1	1
무형자산	197	196	191	188	184
자산총계	1,569	1,305	1,190	1,331	1,300
유동부채	552	437	343	500	394
매입채무	342	233	187	266	185
유동성이자부채	51	48	10	97	67
비유동부채	224	202	151	66	68
비유동이자부채	133	123	100	10	10
부채총계	776	639	494	566	462
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	267	300	300	300	300
이익잉여금	200	191	223	291	364
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	-3	-3	-3	-3
자본총계	794	666	696	766	838

현금흐름표 (단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	381	-89	63	70	68
당기순이익	95	7	37	92	96
자산상각비	16	16	13	10	8
운전자본증감	276	-136	1	-24	-22
매출채권 감소(증가)	446	17	66	-27	40
재고자산 감소(증가)	7	-26	-10	-33	18
매입채무 증가(감소)	-198	-113	-37	80	-81
투자현금흐름	-97	125	44	-38	-14
유형자산처분(취득)	-1	-2	-2	-3	-3
무형자산 감소(증가)	-3	-4	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-98	127	-37	-110	-8
재무현금흐름	-210	-141	-56	-4	-37
차입금의 증가(감소)	-191	-4	-45	-4	-30
자본의 증가(감소)	-20	-26	-11	-7	-7
배당금의 지급	-20	-23	-10	-7	-7
총현금흐름	160	55	69	100	90
(-)운전자본증가(감소)	-263	92	-75	16	22
(-)설비투자	2	3	2	3	3
(+)자산매각	-3	-3	0	0	0
Free Cash Flow	419	-44	141	81	64
(-)기타투자	-17	39	-10	-68	2
잉여현금	436	-83	151	149	62
NOPLAT	96	2	9	43	88
(+) Dep	16	16	13	10	8
(-)운전자본투자	-263	92	-75	16	22
(-)Capex	2	3	2	3	3
OpFCF	374	-77	94	34	70

주요지표 (단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,009	3	879	1,954	2,058
BPS	10,548	11,014	11,646	13,042	14,523
DPS	150	150	150	150	150
CFPS	3,272	1,113	1,403	2,038	1,831
ROA(%)	2.3	0.1	2.9	6.0	6.1
ROE(%)	8.0	0.3	6.4	12.5	11.8
ROIC(%)	15.9	0.4	1.8	10.9	24.4
Multiples(x,%)					
PER	5.0	2,549.4	8.6	3.9	3.7
PBR	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
PSR	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
PCR	1.5	6.8	5.4	3.7	4.1
EV/EBITDA	-0.8	11.2	2.2	-1.4	-1.2
배당수익률	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
안정성(%)					
부채비율	97.7	95.9	71.0	73.9	55.1
Net debt/Equity	-39.0	-12.3	-34.1	-50.3	-52.4
Net debt/EBITDA	-216.5	-440.3	-938.1	-573.7	-352.0
유동비율	204.7	199.1	243.3	213.0	262.8
이자보상배율(배)	8.2	0.2	1.5	13.0	28.4
자산구조(%)					
투하자본	39.0	53.4	45.8	38.1	38.3
현금+투자자산	61.0	46.6	54.2	61.9	61.7
자본구조(%)					
차입금	18.7	20.4	13.7	12.3	8.4
자기자본	81.3	79.6	86.3	87.7	91.6

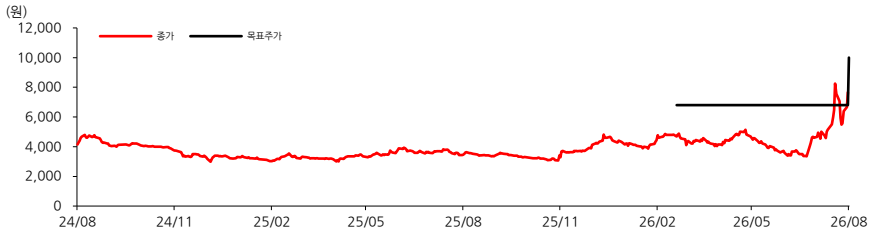
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 8 월 6 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[자이에스앤디 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2026.02.23	2026.02.23	2026.03.23	2026.04.16	2026.06.29	2026.08.06
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	송유림	6,800	6,800	6,800	6,800	10,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.02.23	Buy	6,800	-33.65	21.32
2026.08.06	Buy	10,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%