

# 태영건설

(009410)

**BUY**

	현재	직전	변동
투자 의견	<b>BUY</b>		<b>유지</b>
목표주가	<b>16,000</b>	15,000	<b>상향</b>
Earnings			<b>유지</b>

## Stock Information

현재가 (5/15)	12,750원
예상 증가상승률	25.5%
시가총액	9,741억원
비중(KOSPI내)	0.07%
발행주식수	76,400천주
52주 최저가 / 최고가	9,280 - 17,150원
3개월 일평균거래대금	30억원
외국인 지분율	11.7%
주요주주지분율(%)	
윤석민 (외 4인)	38.4
머스트자산운용	11.2
태영건설 자사주	10.6

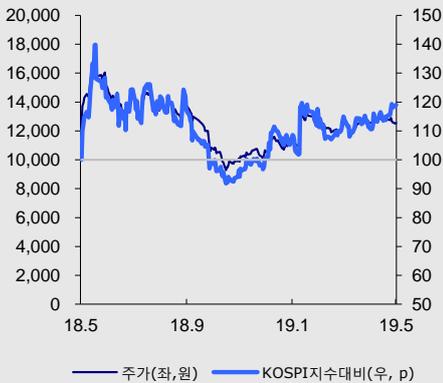
## Valuation wide

	2018	2019E	2020E
PER(배)	4.6	3.0	3.9
PBR(배)	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	3.8	3.6	3.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

## Performance

	1M	6M	12M	YTD
증가상승률(%)	1.6	24.4	2.4	12.3
KOSPI대비 상대수익률(%)	8.3	24.2	17.3	9.8

## Price Trend



**ktb** 투자증권

## Earnings review

16 May, 2019

건설/유통 김선미 smkim@ktb.co.kr

## 5월말 자체사업 분양성과에 주목

### ▶ Highlight

대형 자체사업 준공에도 후속 프로젝트 공정을 확대 및 원가 개선으로 건설부문 실적은 매출액 YoY +14.4%, OPM +14.4%로 양호 그러나 SBS콘텐츠허브 지분 양도에 따른 SBS미디어홀딩스 실적 축소 및 대손상각비 증가 등의 영향으로 전사 영업이익은 당사 추정치 14.1% 하회

### ▶ Pitch

- 실적 추정치 변경폭 크지 않으나, 자회사 지분가치 증가 및 순차입금 축소를 반영하여 SOTP valuation으로 산정한 동사 목표주가를 기존 1.5만원에서 1.6만원으로 상향  
- 동사는 양호한 실적에도 불구하고 주가는 19E PER 3.0배를 벗어나지 못하는 상황. 이는 지방 주택경기 둔화로 인해 현재의 실적 규모가 유지되지 못할 것이라는 시장의 우려 때문. 그러나 동사는 높은 신용등급, 풍부한 개발사업 수행 경험을 기반으로 3조원 이상의 개발사업을 기수주. 경기에 따라 일부 인허가 속도가 늦어질 수 있으나, 대형 건설사와 공동시행하는 사업 비중이 높아진 만큼, 과거대비 실적 및 사업의 변동성도 축소. 5월말 예정된 자체사업 분양 성과 확인되며 주가 반등 가능할 전망. 투자 의견 BUY 유지

### ▶ In detail

- 1Q19 별도 매출액, 영업이익은 각각 YoY+28.1%, +22.4% 기록. 유니시티 공정률이 원활하게 상승 중이고, 2018년에 수주한 지식산업센터들이 매출화되며 실적 성장에 기여  
- 수익성 또한 양호(OPM +14.7%, YoY-0.7%p, QoQ+2.9%p). 사업부문별 원가율은 공개되지 않았으나, 자체사업 매출 비중이 축소된 점을 고려하면 일반 건축/토목부문에서 mix 변화에 따른 원가 개선이 있었을 것으로 추정  
- 1Q19실적이 당사 추정치를 하회한 주요 원인은 SBS미디어홀딩스 때문. 1Q SBS콘텐츠허브가 SBS에게로 양도되면서 SBS미디어홀딩스 매출액이 YoY -350억원 감소함. 동사 펀더멘탈을 결정하는 건설사업부와 TSK코퍼레이션 실적은 오히려 당사 예상치를 상회  
- 2Q 매출액, 영업이익 각각 8,618억원, 1,221억원 전망. SBS홀딩스 및 에코시티 매출 컷던 2Q18의 실적 기저가 높아 매출액은 YoY 축소되나, mix 변화로 이익률은 양호 기대  
- 한편, 동사는 2Q 총 3개, 4,190 세대의 자체사업 분양 예정(양산사송/대구도남/과천 지식 정보). 사업규모가 커 분양 지연 우려했으나, 공동시행사업이라 5월말 예정대로 진행 계획. 분양 성공시 2020~2021년 매출 견인 예상. 과도한 valuation축소되는 계기가 될 것

### ▶ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정 '19.03P	당사 추정치 대비 '19.03E 차이(%)	전년 동기 대비 '18.03A 차이(%)	전분기 대비 '18.12A 차이(%)	시장 컨센서스 대비 '19.03E 차이(%)
매출액	845.3	938.9 (10.0)	801.8 5.4	1,088.6 (22.4)	938.9 (10.0)
영업이익	110.6	128.8 (14.1)	121.9 (9.2)	101.8 8.7	128.8 (14.1)
순이익	53.2	96.3 (44.8)	86.5 (38.5)	2.2 2,328.2	96.3 (44.8)
이익률(%)					
영업이익	13.1	13.7	15.2	9.4	
순이익	6.3	10.3	10.8	0.2	
차이(%p)					
영업이익률		(0.6)	(2.1)	3.7	
순이익률		(4.0)	(4.5)	6.1	

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: 태영건설 1Q19 부문별 실적 내역

(단위: 억원)	2018	2019E	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1QP	19.2Q	19.3Q	19.4Q
신규수주 합계	18,242	15,134	5,000	5,527	4,500	3,215	1,456	5,632	4,705	3,341
별도 매출액	19,960	20,591	3,540	5,288	4,733	6,400	4,536	4,993	4,913	6,150
YoY chg%	33.9%	3.2%	25.5%	43.4%	20.0%	43.5%	28.1%	-5.6%	3.8%	-3.9%
건축(개발사업 제외)	3,270	4,629	564	794	647	1,265	1,091	1,189	1,137	1,213
토목환경	3,935	4,313	765	956	833	1,382	782	1,160	856	1,515
주택	11,673	11,167	2,162	3,473	3,192	2,846	2,371	2,577	2,866	3,353
연결 자체 중 시공부문	7,338	4,863	1,513	2,011	1,843	1,971	1,411	1,304	1,166	982
별도 자체	827	4,106	58	364	140	265	386	704	1,225	1,791
기타	233	252	49	65	52	67	62	67	53	69
연결 건설매출(본사+시행사SPC)	28,419	28,278	5,866	7,636	6,717	8,200	6,265	7,058	7,131	7,824
방송(미디어홀딩스 연결)	3,902	2,578	800	1,092	900	1,110	454	773	558	794
레저(블루윈)	697	724	87	195	276	139	95	201	284	143
환경(TSK위티)	5,066	5,958	1,169	1,231	1,335	1,332	1,547	1,477	1,468	1,465
기타	420	415	96	109	110	105	91	109	110	105
연결 매출액	38,505	37,953	8,018	10,263	9,338	10,886	8,453	9,618	9,552	10,331
YoY %	17.9%	-1.4%	38.4%	27.6%	6.6%	8.2%	5.4%	-6.3%	2.3%	-5.1%
별도 매출원가율	81.4%	84.7%	79.0%	81.6%	81.4%	82.7%	81.5%	85.5%	85.0%	86.1%
건축(개발사업 제외)	92.0%	90.5%	90.2%	88.9%	100.3%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%
토목환경	93.7%	93.8%	89.4%	98.3%	91.1%	94.5%	93.0%	94.0%	94.0%	94.0%
주택	74.6%	79.1%	71.6%	74.6%	74.5%	77.1%	77.8%	78.5%	79.4%	80.3%
연결 자체 중 시공부문	74.9%	75.4%	75.3%	73.5%	75.5%	75.4%	75.4%	75.4%	75.4%	75.6%
별도 자체	79.2%	83.0%	80.0%	75.0%	82.8%	82.9%	82.9%	83.0%	83.0%	83.0%
기타	121.9%	120.0%	114.3%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%
연결 건설매출원가율	82.1%	83.1%	77.2%	84.6%	82.9%	86.8%	84.6%	82.3%	81.7%	83.8%
방송(미디어홀딩스 연결)	90.0%	91.6%	94.2%	83.1%	94.8%	90.0%	88.0%	88.0%	88.0%	88.0%
레저(블루윈)	88.8%	102.1%	124.3%	104.9%	62.8%	95.6%	124.3%	104.9%	96.0%	95.6%
환경(TSK위티)	76.7%	76.6%	76.2%	73.3%	74.0%	82.9%	76.2%	73.3%	74.0%	82.9%
기타	68.5%	90.0%	56.4%	43.6%	69.8%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%
연결 매출원가율	82.2%	83.1%	79.0%	83.3%	82.2%	84.6%	81.2%	81.9%	81.4%	84.2%
연결 판관비	2,107	2,027	467	485	498	656	483	518	515	511
SG&A%	5.5%	5.3%	5.8%	4.7%	5.3%	6.0%	5.7%	5.4%	5.4%	4.9%
연결 영업이익	4,635	4,710	1,219	1,233	1,165	1,018	1,106	1,221	1,262	1,121
OPM%	12.0%	12.4%	15.2%	12.0%	12.5%	9.4%	13.1%	12.7%	13.2%	10.9%

Source: 태영건설, KTB투자증권

Fig. 02: 태영건설 주요 자체 개발사업 공정률 추이

현장명	분양시기	입주/준공	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1QP	19.2Q	19.3Q	19.4Q
एको시티데시앙4BL	2015-10	2018-04	2.7%	2.4%	0.4%					
एको시티데시앙5BL	2015-10	2018-04	3.5%	2.3%	0.6%					
एको시티4BL발코니확장맞춤선공사	2017-01	2015-08			-0.1%					
एको시티5BL발코니확장맞춤선공사	2016-12	2015-08			0.0%					
एको시티데시앙7BL	2016-07	2019-01	6.7%	11.0%	16.1%	6.1%	4.6%			
एको시티데시앙12BL	2016-07	2019-01	7.1%	12.0%	13.7%	5.0%	5.5%			
एको시티7BL발코니확장맞춤선공사	2016-12	2019-01	35.9%	33.3%	18.1%	11.0%	10.3%			
एको시티12BL발코니확장맞춤선공사	2016-04	2019-01	44.2%	31.8%	-2.7%	6.9%	8.4%			
एको시티데시앙8BL	2017-10	2020-04	3.3%	10.5%	11.4%	16.1%	14.0%	13.5%	13.0%	12.2%
एको시티데시앙3BL	2018-05	2021-01			0.3%	2.5%	7.6%	11.0%	12.0%	14.4%
창원중동유니시티1BL	2016-04	2019-06	7.8%	10.6%	9.3%	10.5%	3.9%	3.4%	1.5%	
창원중동유니시티2BL	2016-04	2019-06	8.1%	10.0%	8.5%	13.1%	3.4%	3.4%	2.3%	
창원중동유니시티3BL	2016-10	2019-12	8.6%	8.5%	10.5%	7.6%	7.7%	8.5%	8.7%	8.0%
창원중동유니시티4BL	2016-10	2019-12	9.4%	11.1%	7.8%	7.5%	7.8%	8.5%	8.7%	8.3%
창원중동유니시티상업시설	2016-11	2019-12	6.7%	8.1%	7.2%	14.1%	13.0%	12.0%	10.0%	8.0%
광명역세권복합단지PF	2016-05	2020-01	7.5%	9.9%	9.2%	11.3%	8.0%	7.0%	6.5%	6.0%
광명역세권복합단지 PF사업_1단계 비주거	2016-09	2019-12	6.2%	10.9%	12.8%	11.5%	6.0%	11.0%	9.5%	9.0%
광명역세권복합단지 PF사업_2단계 비주거	2017-12	2021-08	0.4%	4.4%	5.0%	4.7%	5.3%	5.0%	6.0%	7.0%
하남 감일지구(포웰시티)	2018-02	2020-07	0.0%	0.0%	3.0%	4.7%	5.3%	11.0%	11.0%	13.3%
과천시식정보타운	2019-05	2021-03	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	6.2%	6.9%
수원고등 주거환경개선사업	2019-05	2020-10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.0%	6.9%	8.0%
세종시 6-4 생활권	2018.1H	2020-08	0.0%	0.0%	3.0%	6.3%	10.0%	12.0%	13.0%	15.0%

Source: 태영건설, KTB투자증권

Fig. 03: 태영건설 분기 실적 추정치 변경 내역

(단위:십억원)	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2019.06E	2019.09E	2019.12E	2020.03E	2019.06E	2019.09E	2019.12E	2020.03E	2019.06E	2019.09E	2019.12E	2020.03E
매출액	1,008.6	975.2	1,076.6	805.5	961.8	955.2	1,033.1	822.9	(4.6)	(2.1)	(4.0)	2.2
영업이익	127.3	125.6	112.9	83.4	122.1	126.2	112.1	91.0	(4.1)	0.4	(0.7)	9.0
영업이익률(%)	12.6	12.9	10.5	10.4	12.7	13.2	10.9	11.1	0.1	0.3	0.4	0.7
순이익	94.6	93.3	83.1	61.5	90.9	94.3	83.6	68.5	(3.9)	1.1	0.5	11.4

Source: KTB투자증권

Fig. 04: 태영건설 연간 실적 추정치 변경 내역

(단위:십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
매출액	3,999.4	3,467.0	3,856.1	3,795.3	3,391.0	3,650.4	(5.1)	(2.2)	(5.3)
영업이익	494.6	319.6	372.2	471.0	328.3	361.6	(4.8)	2.7	(2.9)
영업이익률(%)	12.4	9.2	9.7	12.4	9.7	9.9	0.0	0.5	0.3
순이익	367.4	235.7	275.7	322.0	249.2	279.0	(12.4)	5.7	1.2

Source: KTB투자증권

Fig. 05: 태영건설 Sum-of-the-parts Valuation

SOTP		(단위: 억원, 원)				
<b>A. 영업가치</b>	<b>6,199</b>					
19E 본사 NOPLAT	689	더블카운팅 방지 위해 군부대이전 3개 사업지의				
적용 multiple	9.0	공사실적은 NOPLAT에 미포함.				
<b>B. 비영업가치</b>	<b>11,010</b>					
<b>항목</b>	<b>지분율</b>	<b>장부가</b>	<b>적정가치</b>	<b>비고</b>		
<b>자체 개발사업</b>			<b>1,597</b>			
에코시티개발	80.0%	160	382	r=4%로 할인, 현재가치한 개발가치		
주식회사유니시티	58.5%	304	619			
엠시에타개발	75.1%	581	596			
<b>SBS미디어홀딩스</b>	61.2%	2,237	1,386	최근 3개월 평균 시가총액 30% 할인		
<b>TSK워터</b>	75.0%	1,342	5,387	19E NOPLAT에 Target multiple 10배		
<b>블루원</b>	87.7%	913	560	2019.03월 장부가 기준, 30% 할인		
<b>인제스피디움</b>	100.0%	0	0			
<b>매도가능금융자산</b>		1,806	1,264	2019.03월 장부가 기준, 30% 할인		
<b>관계기업 투자증권</b>		548	384	2019.03월 장부가 기준, 30% 할인		
<b>투자부동산</b>		719	432	2019.03월 장부가 기준, 40% 할인		
<b>C. 순차입금</b>		4,568	2019.1Q 본사 기준			
<b>D. 주당 기업가치</b>		<b>16,000</b>				

Source: KTB투자증권

## 재무제표 (K-IFRS 연결)

## 대차대조표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	2,637.6	2,790.8	2,876.4	2,483.8	2,708.7
현금성자산	628.2	631.1	728.8	558.3	480.1
매출채권	629.4	905.4	758.5	645.5	765.8
재고자산	1,151.2	943.9	1,075.5	963.4	1,143.0
<b>비유동자산</b>	2,114.5	2,167.8	2,221.6	2,269.7	2,325.2
투자자산	821.0	1,010.9	1,051.9	1,094.6	1,139.1
유형자산	1,125.3	1,034.9	1,060.6	1,077.1	1,097.9
무형자산	168.1	122.0	109.2	98.0	88.2
<b>자산총계</b>	4,752.0	4,958.6	5,098.0	4,753.5	5,033.9
<b>유동부채</b>	2,060.3	1,886.5	2,234.0	1,723.1	1,724.5
매입채무	446.9	589.6	479.6	408.1	484.3
유동성이자부채	696.5	546.7	996.6	549.6	467.2
비유동부채	1,256.4	1,589.8	1,061.9	981.6	984.4
비유동이자부채	853.3	1,197.5	653.7	556.9	542.5
<b>부채총계</b>	3,316.7	3,476.3	3,295.9	2,704.7	2,708.9
자본금	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5
자본잉여금	143.7	71.7	71.7	71.7	71.7
이익잉여금	730.5	919.3	1,239.2	1,485.9	1,762.1
자본조정	43.2	(16.1)	(16.1)	(16.1)	(16.1)
자기주식	(31.5)	(31.5)	(31.5)	(31.5)	(31.5)
<b>자본총계</b>	1,435.4	1,482.3	1,802.2	2,048.8	2,325.1
투하자본	1,785.8	2,199.0	2,311.1	2,167.8	2,408.0
순차입금	921.6	1,113.1	921.5	548.2	529.6
ROA	3.0	5.0	6.4	5.1	5.7
ROE	13.8	24.8	27.4	17.1	16.2
ROIC	11.4	15.1	14.7	11.1	12.0

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업현금</b>	39.3	103.3	(251.8)	361.5	96.1
당기순이익	123.3	244.1	322.0	249.2	279.0
자산상각비	66.9	67.5	66.1	65.4	64.9
운전자본증감	(374.2)	(381.2)	(90.3)	158.1	(219.4)
매출채권감소(증가)	(148.2)	(360.4)	146.9	113.0	(120.4)
재고자산감소(증가)	318.7	146.7	(131.6)	112.1	(179.6)
매입채무증가(감소)	(17.4)	165.5	(109.9)	(71.5)	76.1
<b>투자현금</b>	124.2	(138.5)	(103.6)	(97.7)	(105.2)
단기투자자산감소	(15.8)	25.6	(12.2)	(12.7)	(13.2)
장기투자증권감소	(42.8)	0.0	12.3	11.7	11.0
설비투자	(125.9)	(40.1)	(75.9)	(67.8)	(73.0)
유무형자산감소	(0.7)	2.6	(3.0)	(3.0)	(3.0)
<b>재무현금</b>	(125.6)	(9.6)	441.0	(447.0)	(82.3)
차입금증가	(63.1)	196.5	449.9	(447.0)	(82.3)
자본증가	(2.1)	(6.7)	(8.9)	0.0	0.0
배당금지급	2.1	6.7	8.9	0.0	0.0
현금 증감	37.0	(44.6)	85.6	(183.2)	(91.4)
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	444.4	586.7	(161.5)	203.4	315.4
(-) 운전자본증가(감소)	393.2	174.2	90.3	(158.1)	219.4
(-) 설비투자	125.9	40.1	75.9	67.8	73.0
(+) 자산매각	(0.7)	2.6	(3.0)	(3.0)	(3.0)
Free Cash Flow	194.4	67.0	(355.5)	263.8	(9.1)
(-) 기타투자	42.8	0.0	(12.3)	(11.7)	(11.0)
잉여현금	151.7	67.0	(343.1)	275.5	1.9

자료: KTB투자증권

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	3,266.4	3,850.5	3,795.3	3,391.0	3,650.4
증가율 (Y-Y,%)	58.6	17.9	(1.4)	(10.7)	7.7
<b>영업이익</b>	311.1	463.5	471.0	328.3	361.6
증가율 (Y-Y,%)	220.5	49.0	1.6	(30.3)	10.1
EBITDA	378.0	531.0	537.0	393.7	426.4
<b>영업외손익</b>	(93.2)	(86.4)	(14.4)	0.4	6.6
순이자수익	(23.5)	(20.3)	(20.8)	(14.5)	(7.3)
외환관련손익	(0.3)	0.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	28.8	8.5	28.4	28.4	28.4
<b>세전계속사업손익</b>	217.9	377.1	456.6	328.7	368.1
<b>당기순이익</b>	123.3	244.1	322.0	249.2	279.0
지배기업당기순이익	90.3	189.4	328.7	246.7	276.2
증가율 (Y-Y,%)	6,698.2	98.0	31.9	(22.6)	12.0
<b>NOPLAT</b>	176.0	300.1	332.1	248.8	274.1
(+) Dep	66.9	67.5	66.1	65.4	64.9
(-) 운전자본투자	393.2	174.2	90.3	(158.1)	219.4
(-) Capex	125.9	40.1	75.9	67.8	73.0
OpFCF	(276.3)	153.3	232.0	404.6	46.5
<b>3Yr CAGR &amp;</b>					
매출액증가율(3Yr)	20.3	26.9	22.6	1.3	(1.8)
영업이익증가율(3Yr)	157.3	101.3	69.3	1.8	(7.9)
EBITDA증가율(3Yr)	71.9	67.3	48.0	1.4	(7.0)
순이익증가율(3Yr)	n/a	145.2	462.1	26.4	4.6
영업이익률(%)	9.5	12.0	12.4	9.7	9.9
EBITDA마진(%)	11.6	13.8	14.1	11.6	11.7
순이익률(%)	3.8	6.3	8.5	7.3	7.6

## 주요투자지표

(단위: 원, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>Per share Data</b>					
EPS	1,181	2,479	4,303	3,229	3,616
BPS	9,991	11,302	15,516	18,781	22,403
DPS	90	0	0	0	0
<b>Multiples(x,%)</b>					
PER	8.7	4.6	3.0	3.9	3.5
PBR	1.0	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/ EBITDA	4.6	3.8	3.6	3.9	3.6
배당수익률	0.9	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	1.8	1.5	n/a	4.9	3.2
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
<b>재무건전성 (%)</b>					
부채비율	231.1	234.5	182.9	132.0	116.5
Net debt/Equity	64.2	75.1	51.1	26.8	22.8
Net debt/EBITDA	243.8	209.6	171.6	139.2	124.2
유동비율	128.0	147.9	128.8	144.2	157.1
이자보상배율	13.2	22.9	22.7	22.7	49.7
이자비용/매출액	1.1	1.0	1.0	0.8	0.6
<b>자산구조</b>					
투하자본(%)	55.2	57.3	56.5	56.7	59.8
현금+투자자산(%)	44.8	42.7	43.5	43.3	40.2
<b>자본구조</b>					
차입금(%)	51.9	54.1	47.8	35.1	30.3
자기자본(%)	48.1	45.9	52.2	64.9	69.7

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 85.7%    HOLD : 13.7%    SELL : 0.6%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음  
 당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.  
 • Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우  
 • Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우  
 • Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용

태영건설 (009410)



일자	2018.04.09	2018.05.16	2018.05.31	2018.11.15	2019.05.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	14,000원	16,000원	21,000원	15,000원	16,000원

목표주가 대비	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
실제주가 괴리율	2018.04.09	14,000원	11,216원	12,700원	-19.89	-9.29
	2018.05.16	16,000원	15,090원	17,050원	-5.69	6.56
실제주가 괴리율	2018.05.31	21,000원	12,984원	17,150원	-38.17	-18.33
	2018.11.15	15,000원	11,863원	13,300원	-20.91	-11.33
	2019.05.16	16,000원	-	-	-	-

\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2019년 5월 15일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

# ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 [www.ktb.co.kr](http://www.ktb.co.kr)

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대릉서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.