

태영건설

(009410)

BUY

Company visit note

31 May. 2019

건설/유통 김선미 smkim@ktb.co.kr

본사(주택)과 자회사(환경) 실적 전망 밝음

▶ Issue

기업현황 업데이트 및 투자 의견 점검

▶ Pitch

— 양호한 자체사업 실적 및 환경사업부 지분가치 확대를 반영하여 동사에 대한 목표주가를 기존 1.6만원에서 1.9만원으로 상향. [fig 06] 투자 의견은 BUY 유지
— 동사 주가는 1Q19 실적 발표 이후 10% 상승했음에도 2019E PER 3.4배에 불과. 양산 사송, 대구 도남의 분양 성공 가능성이 높아지면서 2020년~2021년 실적도 기확보했으며, 추가로 5~6건의 자체사업 안건을 보유하고 있어 중장기적으로 양호한 실적 흐름 이어갈 수 있을 전망. Valuation 할인 불필요. 매수 추천

▶ Rationale

— 5월 예정된 자체사업은 시장의 우려와 달리 분양 성과 양호. 2020~2021년 실적 기확보 : 양산 사송 더샵데시앙(총 1,712세대, 태영건설 지분 51%), 평균 청약률 8.55:1 기록. 6월초 분양 예정인 대구 도남 힐스테이트데시앙(총 2,418세대, 지분 55%)의 경우 양산 사송보다 입지/가격 등에서 유리해 양호한 성과 기대 중. 과천지식정보타운은 4개 블록 중 S6(300세대, 지분 40%) 공급 예정이며 나머지 3개 블록은 2020년으로 지연 가능 : 4월 기공급한 전주 에코시티 14BL까지 포함, 2019년 공급하는 자체사업 총 예상 매출액은 1.25조원으로 2019년 예상 주택매출액의 1.1배 수준. 특히 양산 사송, 대구 도남 사업지는 민관협력사업으로서 분양가상한제를 적용 받지만, 인허가/민원 등의 문제가 적고, 민간브랜드를 사용함으로써 분양성을 높여 20% 내외의 매출총이익률은 기대 가능한 상황 : 동사는 높은 신용등급, 양호한 재무구조, 풍부한 개발경험을 기반으로 민관협력사업 수주에 유리. 이미 5~6건의 추가 안건 보유. 올해도 천안6산단 민간사업자에 선정되는 등 개발사업에 적극 참여 중. 지방 주택경기 의존도 높은 타 중소형건설사와 차별화 지속 전망
— 환경부문, 지정폐기물 매립사업부 중심으로 당분간 고성장 지속 전망
: 태영건설의 환경부문 자회사 TSK코퍼레이션(TSK위터), 2011년 이래로 매출액이 연평균 24% 성장[fig 03]. 운영사업장 증가 관련회사 흡수합병 덕분. 특히 2017년부터는 수익성 개선이 두드러졌는데, 이는 지정폐기물사업부의 반입단가 인상 때문. [뒷장 계속]

▶ Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
매출액	3,266	3,851	3,797	3,701	4,425	3,724	3,067
영업이익	311	464	515	418	490	397	314
EBITDA	378	531	587	491	562	468	383
순이익	123	244	316	294	353	284	221
자산총계	4,752	4,959	5,518	5,252	5,727	5,681	5,858
자본총계	1,435	1,482	1,859	2,141	2,480	2,751	2,960
순차입금	922	1,113	856	611	677	(136)	(262)
매출액증가율	58.6	17.9	(1.4)	(2.5)	19.6	(15.8)	(17.6)
영업이익률	9.5	12.0	13.6	11.3	11.1	10.7	10.2
순이익률	3.8	6.3	8.3	8.0	8.0	7.6	7.2
EPS증가율	59,514.2	109.8	68.1	(8.4)	19.9	(19.6)	(22.2)
ROE	13.8	24.8	26.3	19.3	19.2	13.3	9.3

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY		유지
목표주가	19,000	16,000	상향
Earnings			상향

Stock Information

현재가 (5/30)	14,050원
예상 주가상승률	35.2%
시가총액	10,734억원
비중(KOSPI내)	0.08%
발행주식수	76,400천주
52주 최저가 / 최고가	9,280 - 17,150원
3개월 일평균거래대금	41억원
외국인 지분율	11.2%
주요주주지분율(%)	
운석민 (외 4인)	38.4
머스트자산운용	11.2
태영건설 자사주	10.6

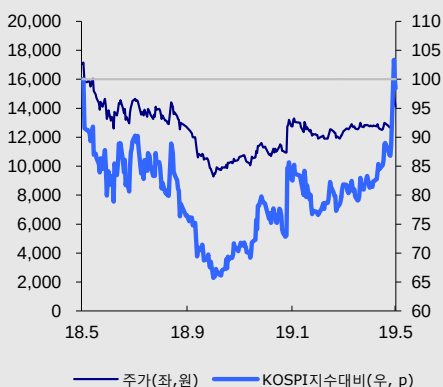
Valuation wide

	2018	2019E	2020E
PER(배)	4.6	3.4	3.7
PBR(배)	1.0	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	3.8	3.3	3.5
배당수익률(%)	1.1	0.9	0.9

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	9.8	31.9	(17.6)	23.8
KOSPI대비 상대수익률(%)	17.2	34.7	(2.2)	23.9

Price Trend



ktb 투자증권

: 지정폐기물 매립장의 희소성이 높아지면서 2018년 이후로 단가 상승이 빠르게 진행 중. 반입단가는 연간 단위로 리뉴얼되는 구조이나, 100개 이상의 환경업체들과 계약이 되어 있어 분기마다 꾸준한 단가 상승이 확인되는 것

: 이에 더해 연결 자회사 에코시스템이 사업장 몇 건을 추가로 인수하면서 매립용량까지 확대됨. 에코시스템은 현재 기존 매립지 확장까지 검토 중. 단가 인상 효과에 더해 매립 용량 확대로, TSK코퍼레이션의 실적은 향후 4~5년은 안정적으로 성장 가능할 전망(ktb추정 매출액 연간 성장률 10%)

: 이를 반영하여, 환경사업부문 적정가치를 기존 5,387억원에서 7,915억원으로 상향함

– 한편, 2019년부터는 영업외비용 축소로 태영건설의 전사 순이익 안정성도 강화될 전망. 인제스피디움 등 SPC 형태로 보유중인 민자운영사업권에 대해 여러 차례 자산손상처리를 한 결과, 남아있는 장부가가 미미하기 때문. 일부 영업손실이 연결실적으로 잡힐 수 있겠으나 규모는 전년대비 큰 폭 축소되며 동사의 valuation 매력을 더욱 높여줄 것으로 기대

Fig. 01: 태영건설 상세 실적 추정치 내역

(단위: 억 원)	2018	2019E	2020E	2021E	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1QP	19.2Q	19.3Q	19.4Q
신규수주 합계	22,877	12,406	12,917	13,450	2,977	7,550	4,430	7,920	1,102	5,986	936	4,383
별도 매출액	19,960	19,876	19,981	23,191	3,540	5,288	4,733	6,400	4,536	4,978	4,406	5,956
YoY chg%	33.9%	-0.4%	0.5%	16.1%	25.5%	43.4%	20.0%	43.5%	28.1%	-5.9%	-6.9%	-6.9%
건축(개발사업 제외)	3,143	4,231	4,536	4,849	564	794	647	1,138	1,000	1,098	985	1,148
토목환경	3,935	4,381	4,474	4,723	765	956	833	1,382	782	1,214	769	1,616
주택	11,702	10,780	10,712	13,352	2,162	3,473	3,192	2,875	2,459	2,599	2,598	3,123
연결 자체 중 시공부문	7,323	5,467	1,394	684	1,513	1,964	1,847	2,000	1,498	1,430	1,320	1,218
별도 자체	509	3,114	7,230	10,684	58	46	140	265	386	599	803	1,325
기타	233	252	259	267	49	65	52	67	62	67	53	69
연결 건설매출(본사+시행사SPC)	28,419	28,295	26,666	33,398	5,866	7,636	6,717	8,200	6,265	7,010	6,772	8,247
방송(미디어홀딩스 연결)	3,902	2,578	2,630	2,656	800	1,092	900	1,110	454	773	558	794
레저(블루윈)	697	724	746	768	87	195	276	139	95	201	284	143
환경(TSK위터)	5,066	5,958	6,554	7,012	1,169	1,231	1,335	1,332	1,547	1,477	1,468	1,465
기타	420	415	415	415	96	109	110	105	91	109	110	105
연결 매출액	38,505	37,970	37,011	44,250	8,018	10,263	9,338	10,886	8,453	9,571	9,192	10,754
YoY %	17.9%	-1.4%	-2.5%	19.6%	38.4%	27.6%	6.6%	8.2%	5.4%	-6.7%	-1.6%	-1.2%
별도 매출원가율	81.4%	83.3%	85.6%	85.7%	79.0%	81.6%	81.4%	82.7%	81.5%	83.5%	82.8%	84.6%
건축(개발사업 제외)	92.1%	90.5%	90.5%	90.5%	90.2%	88.9%	100.3%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%
토목환경	93.7%	93.0%	93.0%	93.0%	89.4%	98.3%	91.1%	94.5%	93.0%	93.0%	93.0%	93.0%
주택	74.4%	75.9%	79.6%	80.8%	71.6%	74.6%	74.5%	76.0%	75.0%	75.3%	76.2%	77.3%
연결 자체 중 시공부문	73.8%	74.3%	76.1%	77.0%	73.6%	73.5%	74.0%	73.9%	74.1%	74.1%	74.3%	74.7%
별도 자체	81.8%	83.0%	83.0%	83.0%	80.0%	75.0%	82.8%	82.9%	82.9%	83.0%	83.0%	83.0%
기타	121.9%	120.0%	120.0%	120.0%	114.3%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%	120.0%
연결 건설매출원가율	80.9%	81.4%	84.4%	84.5%	77.2%	84.6%	83.8%	84.1%	82.1%	80.9%	80.0%	82.5%
방송(미디어홀딩스 연결)	88.2%	91.6%	89.0%	89.0%	94.2%	83.1%	89.7%	87.7%	93.6%	88.0%	88.0%	88.0%
레저(블루윈)	89.5%	102.4%	102.4%	102.4%	124.3%	104.9%	64.1%	96.4%	125.3%	104.9%	96.0%	96.4%
환경(TSK위터)	77.2%	73.0%	73.7%	73.7%	76.2%	73.3%	74.5%	84.3%	71.7%	72.5%	73.0%	75.0%
기타	60.5%	85.5%	90.0%	90.0%	56.4%	43.6%	57.3%	84.8%	69.2%	90.0%	90.0%	90.0%
연결 매출원가율	81.1%	81.2%	83.3%	83.5%	79.0%	83.3%	82.2%	84.6%	81.2%	80.8%	80.0%	82.1%
연결 판관비	2,107	2,047	2,008	2,413	467	485	498	656	483	515	504	545
SG&A %	5.5%	5.4%	5.4%	5.5%	5.8%	4.7%	5.3%	6.0%	5.7%	5.4%	5.5%	5.1%
연결 영업이익	4,635	5,146	4,185	4,903	1,219	1,233	1,165	1,018	1,106	1,328	1,335	1,377
OPM%	12.0%	13.6%	11.3%	11.1%	15.2%	12.0%	12.5%	9.4%	13.1%	13.9%	14.5%	12.8%

Source: KTB투자증권

Fig. 02: 태영건설 주요 자체사업 공급 현황

현장명	분양시기	입주/준공	세대수	충분양매출	공사매출	사업형태	* 연도별 매출액 실적 및 전망			
							2018	2019E	2020E	2021E
에코시티데시앙4BL	2015-10	2018-04	720	2,074	1,014	자체_연결	180	0	0	0
에코시티데시앙5BL	2015-10	2018-04	662	1,896	965	자체_연결	206	0	0	0
에코시티4BL발코니확장및오피스공사	2017-01	2015-08			78	자체_별도	0	0	0	0
에코시티5BL발코니확장및오피스공사	2016-12	2015-08			73	자체_별도	0	0	0	0
에코시티데시앙7BL	2016-07	2019-01	643	1,844	865	자체_연결	736	85	0	0
에코시티데시앙12BL	2016-07	2019-01	708	2,019	951	자체_연결	764	112	0	0
에코시티7BL발코니확장및오피스공사	2016-12	2019-01			69	자체_별도	0	0	0	0
에코시티12BL발코니확장및오피스공사	2016-04	2019-01			75	자체_별도	0	0	0	0
에코시티데시앙8BL	2017-10	2020-04	826	2,200	1,151	자체_연결	908	1,159	109	0
에코시티데시앙3BL	2018-05	2021-01	800	2,500	1,149	자체_연결	70	1,125	1,230	75
에코시티데시앙14BL	2019-04	2021-10	700	2,500	1,149	자체_연결	0	189	898	1,413
창원중동유니시티1BL	2016-04	2019-06	1,803	8,887	3,096	자체_연결	3,386	781	0	0
창원중동유니시티2BL	2016-04	2019-06	1,064	5,085	1,768	자체_연결	2,016	463	0	0
창원중동유니시티3BL	2016-10	2019-12	1,465	6,950	2,363	자체_연결	2,449	2,283	229	0
창원중동유니시티4BL	2016-10	2019-12	1,768	8,667	2,939	자체_연결	3,103	2,884	329	0
창원중동유니시티상업시설	2016-11	2019-12	0	4,136	1,996	자체_연결	1,491	1,663	248	0
광명역세권복합단지PF	2016-05	2020-01	1,500	8,074	3,559	자체_연결	3,052	2,218	218	0
광명역세권복합단지 PF사업_1단계 비주거	2016-09	2019-12		897	396	자체_연결	371	290	48	0
광명역세권복합단지 PF사업_2단계 비주거	2017-12	2021-08		n/a	3,886	자체_연결	0	0	0	1,400
하남 감일지구(포웰시티)	2018-02	2020-07	260	1,248	1,248	자체_별도	0	0	0	0
세종시 6-4 생활권	2018.1H	2020-08	930	3,069	3,069	자체_별도	0	0	0	0
양산 사송신도시	2019-06	2021-11	884	2,900	2,900	자체_별도	0	220	1,042	1,639
대구 도남	2019-06	2021-11	1,330	4,189	4,189	자체_별도	0	317	1,506	2,367
수원고등 주거환경개선사업	2019-09	2021-12	695	1,877	1,877	자체_별도	0	374	852	651
과천지식정보타운	2019.2H-2020	1900-01	787	7,437	7,437	자체_별도	0	149	1,368	3,347
합계			14,598		31,857		18,731	14,313	8,079	10,891

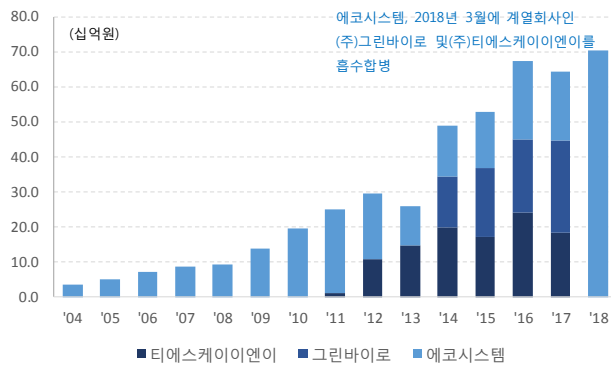
Source: KTB투자증권

Fig. 03: 태영건설 환경부문 자회사, TSK코퍼레이션의 부문별 실적 추이

[매출액] (단위 : 억원)								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
운영관리부문	1,091	1,310	1,671	1,925	2,219	2,445	2,527	2,772
공사부문	50	138	165	222	235	111	210	262
수처리약품판매부문			83	137	203	238	245	308
토양정화부문						100	257	286
폐기물중간 및 최종 처리부문		122	165	316	574	675	773	1,064
바이오가스정제부문			33	36	4	-	2	7
고형연료 제조 및 스팀 공급 부문		-		81	65	212	205	344
매출액 합계	1,141	1,570	2,118	2,718	3,299	3,781	4,219	5,044
YoY %	41.9%	37.6%	34.9%	28.3%	21.4%	14.6%	11.6%	19.6%
[부문별 매출총이익]								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
운영관리부문	10.2%	7.8%	7.7%	12.1%	9.4%	9.5%	4.8%	6.5%
공사부문	-10.4%	4.6%	38.1%	13.4%	11.1%	6.0%	12.2%	8.1%
수처리약품판매부문			7.4%	7.3%	7.2%	9.0%	7.5%	4.7%
토양정화부문						20.5%	12.8%	9.5%
폐기물중간 및 최종 처리부문		44.1%	55.8%	54.5%	56.7%	49.9%	55.7%	78.8%
바이오가스정제부문			0.0%	0.0%	0.0%		75.5%	-86.6%
고형연료 제조 및 스팀 공급 부문				10.4%	-2.8%	11.6%	71.7%	21.5%
매출총이익률	9.3%	10.3%	13.7%	16.7%	17.4%	17.0%	18.4%	22.8%

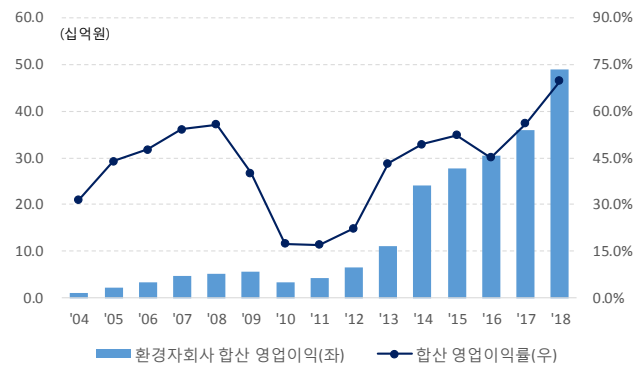
Source: TSK코퍼레이션, KTB투자증권

Fig. 04: 환경부문 자회사 매출액 추이



Source: 각 사, KTB투자증권

Fig. 05: 환경부문 자회사 영업이익 추이



Source: 각 사, KTB투자증권

Fig. 06: 태영건설 Sum-of-the-parts Valuation

SOTP		(단위: 억원, 원)		
A. 영업가치		5,295		
Fw12M NOPLAT	588	더블카운팅 방지 위해 군부대이전 3개 사업지의 공사실적은 NOPLAT에 미포함.		
적용 multiple	9.0			
B. 비영업가치		13,607		
항목	지분율	장부가	적정가치	비고
자체 개발사업			1,667	
에코시티개발	80.0%	160	424	공사 잔여분 기준
주식회사유니시티	58.5%	304	647	r=4%로 할인, 현재가치한 개발가치
엠시에타개발	75.1%	581	596	
SBS미디어홀딩스	61.2%	2,237	1,386	최근 3개월 평균 시가총액 30% 할인
TSK워터	75.0%	1,342	7,915	19E NOPLAT에 Target multiple 12배
블루원	87.7%	913	560	2019.03월 장부가 기준, 30% 할인
인제스피디움	100.0%	0	0	
매도가능금융자산		1,806	1,264	2019.03월 장부가 기준, 30% 할인
관계기업 투자증권		548	384	2019.03월 장부가 기준, 30% 할인
투자부동산		719	432	2019.03월 장부가 기준, 40% 할인
C. 순차입금		4,568	2019.1Q 본사 기준	
D. 주당 기업가치		19,000		

Source: KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	2,637.6	2,790.8	3,207.2	2,895.7	3,307.4
현금성자산	628.2	631.1	918.5	619.5	456.7
매출채권	629.4	905.4	789.6	759.4	988.4
재고자산	1,151.2	943.9	1,119.6	1,133.4	1,475.2
비유동자산	2,114.5	2,167.8	2,310.4	2,356.4	2,419.7
투자자산	821.0	1,010.9	1,076.1	1,119.8	1,165.3
유형자산	1,125.3	1,034.9	1,073.0	1,095.0	1,130.1
무형자산	168.1	122.0	161.3	141.6	124.3
자산총계	4,752.0	4,958.6	5,517.6	5,252.0	5,727.2
유동부채	2,060.3	1,886.5	2,349.1	1,882.3	2,015.5
매입채무	446.9	589.6	716.7	689.3	897.1
유동성이자부채	696.5	546.7	868.1	421.1	338.7
비유동부채	1,256.4	1,589.8	1,309.2	1,228.7	1,231.3
비유동이자부채	853.3	1,197.5	906.3	809.5	795.1
부채총계	3,316.7	3,476.3	3,658.3	3,111.0	3,246.8
자본금	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5
자본잉여금	143.7	71.7	101.2	101.2	101.2
이익잉여금	730.5	919.3	1,227.7	1,509.4	1,848.8
자본조정	43.2	(16.1)	15.0	15.0	15.0
자기주식	(31.5)	(31.5)	(31.5)	(31.5)	(31.5)
자본총계	1,435.4	1,482.3	1,859.4	2,141.0	2,480.4
투하자본	1,785.8	2,199.0	2,305.7	2,325.9	2,714.0
순차입금	921.6	1,113.1	855.9	611.1	677.1
ROA	3.0	5.0	6.0	5.5	6.4
ROE	13.8	24.8	26.3	19.3	19.2
ROIC	11.4	15.1	16.2	13.7	14.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업현금	39.3	103.3	72.9	278.2	66.3
당기순이익	123.3	244.1	315.8	294.5	353.2
자산상각비	66.9	67.5	72.6	72.6	71.5
운전자본증감	(374.2)	(381.2)	(69.0)	(7.2)	(359.0)
매출채권감소(증가)	(148.2)	(360.4)	75.4	30.2	(229.0)
재고자산감소(증가)	318.7	146.7	(172.1)	(13.8)	(341.8)
매입채무증가(감소)	(17.4)	165.5	141.9	(27.4)	207.9
투자현금	124.2	(138.5)	(117.1)	(132.0)	(148.7)
단기투자자산감소	(15.8)	25.6	(13.5)	(11.7)	(12.2)
장기투자증권감소	(42.8)	0.0	(13.3)	(18.4)	(19.0)
설비투자	(125.9)	(40.1)	(68.0)	(74.0)	(88.5)
유무형자산감소	(0.7)	2.6	1.3	(0.9)	(0.9)
재무현금	(125.6)	(9.6)	342.7	(456.9)	(92.6)
차입금증가	(63.1)	196.5	358.5	(447.0)	(82.3)
자본증가	(2.1)	(6.7)	(8.9)	(9.9)	(10.3)
배당금지급	2.1	6.7	8.9	9.9	10.3
현금 증감	37.0	(44.6)	298.6	(310.7)	(175.0)
총현금흐름(Gross CF)	444.4	586.7	149.2	285.4	425.4
(-) 운전자본증가(감소)	393.2	174.2	(12.1)	7.2	359.0
(-) 설비투자	125.9	40.1	68.0	74.0	88.5
(+) 자산매각	(0.7)	2.6	1.3	(0.9)	(0.9)
Free Cash Flow	194.4	67.0	(36.8)	146.2	(82.4)
(-) 기타투자	42.8	0.0	13.3	18.4	19.0
잉여현금	151.7	67.0	(50.2)	127.9	(101.4)

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	3,266.4	3,850.5	3,797.0	3,701.1	4,425.0
증가율 (Y-Y,%)	58.6	17.9	(1.4)	(2.5)	19.6
영업이익	311.1	463.5	514.6	418.5	490.3
증가율 (Y-Y,%)	220.5	49.0	11.0	(18.7)	17.2
EBITDA	378.0	531.0	587.2	491.1	561.8
영업외손익	(93.2)	(86.4)	(37.2)	(30.0)	(24.4)
순이자수익	(23.5)	(20.3)	(17.8)	(13.4)	(5.0)
외화관련손익	(0.3)	0.4	0.2	0.0	0.0
지분법손익	28.8	8.5	(1.7)	(1.7)	(1.7)
세전계속사업손익	217.9	377.1	477.4	388.5	465.9
당기순이익	123.3	244.1	315.8	294.5	353.2
지배기업당기순이익	90.3	189.4	318.4	291.5	349.6
증가율 (Y-Y,%)	6,698.2	98.0	29.3	(6.7)	19.9
NOPLAT	176.0	300.1	363.9	317.2	371.7
(+) Dep	66.9	67.5	72.6	72.6	71.5
(-) 운전자본투자	393.2	174.2	(12.1)	7.2	359.0
(-) Capex	125.9	40.1	68.0	74.0	88.5
OpFCF	(276.3)	153.3	380.5	308.6	(4.4)
3 Yr CAGR &					
매출액증가율(3Yr)	20.3	26.9	22.6	4.3	4.7
영업이익증가율(3Yr)	157.3	101.3	74.4	10.4	1.9
EBITDA증가율(3Yr)	71.9	67.3	52.4	9.1	1.9
순이익증가율(3Yr)	n/a	145.2	458.4	33.7	13.1
영업이익률(%)	9.5	12.0	13.6	11.3	11.1
EBITDA마진(%)	11.6	13.8	15.5	13.3	12.7
순이익률(%)	3.8	6.3	8.3	8.0	8.0

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Per share Data					
EPS	1,181	2,479	4,163	3,811	4,572
BPS	9,991	11,302	15,479	19,296	23,812
DPS	90	125	130	130	130
Multiples(x,%)					
PER	8.7	4.6	3.4	3.7	3.1
PBR	1.0	1.0	0.9	0.7	0.6
EV/ EBITDA	4.6	3.8	3.3	3.5	3.2
배당수익률	0.9	1.1	0.9	0.9	0.9
PCR	1.8	1.5	7.4	3.9	2.6
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	231.1	234.5	196.7	145.3	130.9
Net debt/Equity	64.2	75.1	46.0	28.5	27.3
Net debt/EBITDA	243.8	209.6	145.8	124.4	120.5
유동비율	128.0	147.9	136.5	153.8	164.1
이자보상배율	13.2	22.9	29.0	31.1	98.5
이자비용/매출액	1.1	1.0	0.9	0.8	0.5
자산구조					
투하자본(%)	55.2	57.3	53.6	57.2	62.6
현금+투자자산(%)	44.8	42.7	46.4	42.8	37.4
자본구조					
차입금(%)	51.9	54.1	48.8	36.5	31.4
자기자본(%)	48.1	45.9	51.2	63.5	68.6

▶ 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 주권사로 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 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.

▶ 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 투자 의견 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	2019.05.31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	14,000원	16,000원	21,000원	15,000원	16,000원	19,000원

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
	2018.05.31	21,000원	12,984원	17,150원	-38.17	-18.33
	2018.11.15	15,000원	11,871원	13,300원	-20.86	-11.33
	2019.05.16	16,000원	13,325원	14,950원	-16.72	-6.56
	2019.05.31	19,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2019년 5월 30일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 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.