

SmallCap Visit Brief



[투자 아이디어]

기준금리 추가 인하 가능성이 대두되면서 부동산 시장에 대한 관심이 지속적으로 높아질 것으로 판단된다. 아파트 분양 호조 및 재개발 시장 회복에 대한 기대감이 높아지고 있다. 이에 따라 건설주에 대한 시장의 관심은 대형 건설사에서 중소형 지방 건설사로 확대되고 있다. 당사 스몰캡 팀은 지방건설사에 대한 탐방을 실시하였으며 우량 자회사 및 손자회사를 보유하고 있는 남화토건과 부산지역 부동산 경기 호조에 따라 수혜가 예상되는 동원개발에 대한 관심이 필요하다는 판단이다.

- 남화토건(A091590): 우량 자회사 가치에 주목
- 한미글로벌(A053690): 재건축/재개발 이슈의 중심
- 아이에스동서(A010780): 자체개발 공사가 실적을 견인
- 동원개발(A013120): 아직도 저평가 국면

탐방기업 투자포인트 요약

(단위: 원, 억원)

기업명	투자의견	현주가	시가총액	거래대금	투자포인트
남화토건	Not Rated	6,460	758	15.0	▪ 공공부문에 특화되어 있는 광주전남 지역기반 건설사 ▪ 우량자회사 및 손자회사 남화산업(골프장), 한국씨엔티(시멘트) 보유 ▪ 시가총액 58%에 달하는 순현금 보유
한미글로벌	Not Rated	12,350	1,064	27.7	▪ 재건축 허용연한 30 년으로 단축 수혜 ▪ 공공공사 공종별 분리발주 수혜 ▪ 해외 CM 진출 및 침투율 증가
아이에스동서	Not Rated	74,600	19,048	38.8	▪ 자체개발 공사 실적 반영 본격화 ▪ 요업부문 실적 개선 ▪ 콘크리트(파일) 실적 개선
동원개발	Not Rated	46,250	4,199	15.8	▪ 분양사업 비중 88.5%로 높은 이익률 지속 전망 ▪ 경남 부동산 열기 지속 ▪ 재무건전성 우수

자료: 대신증권 리서치센터

남화토건 (091590)

우량 자회사가치에 주목

박양주 769.2582

guevara@daishin.com

[탐방아이디어]

부동산 경기 회복에 따라 건설주에 대한 시각이 변화하고 있다. 건설주의 수익률이 시장수익률을 앞지르고 있어 꾸준한 관심이 필요할 것으로 판단된다.

건설주에 대한 관심은 지방에 소재한 중소형 건설주로 확산되고 있으며 광주에 소재한 건설사 중 유일한 상장사인 남화토건에 대한 관심이 필요할 것으로 판단된다.

[기업개요]

남화토건은 1958년에 설립된 토목공사 전문업체로 광주 및 전남지역에 기반을 두고 있다. 설립 이후 흑자 행진을 이어가고 있는 우량 업체로 공공부문의 항만 및 도로공사에 특화되어 있으며 미군기지 공사에도 특화되어 있다. 우량 자회사인 남화산업(무안CC)과 한국케이블TV 광주방송, 손자회사인 한국씨엔티(시멘트, 방직)를 보유하고 있어 자산가치 측면에서 뛰어난 업체라고 판단된다.

[실적추이 및 전망]

관급공사 비중이 70%로 상승하고 민간공사 비중이 상대적으로 하락하면서 영업이익률이 3% 초반으로 하락하는 모습을 보이고 있으나 2015년에 나주혁신신도시에 200세대규모의 주택건설 시공이 예정되어 있고 손자회사격인 한국씨엔티의 실적호조로 인한 지분법이익이 증가할 것으로 판단된다.

추정실적 컨센서스

(억원, %, 원, 배)

IFRS 연결	연간				분기					
	2011	2012	2013	2014	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
매출액	863	873	897	952	192	255	251	302	197	202
영업이익	88	51	31	31	6	10	7	19	2	3
영업이익률	10.2	5.9	3.5	3.3	3.1	3.8	2.9	6.2	1.2	1.4
세전이익	102	105	77	74	21	17	14	35	12	13
지배주주순이익	73	69	58	58	18	12	11	27	9	10
EPS	830	599	496	493						
P/E		8.5	9.9	10.4						
P/B		0.6	0.5	0.5						
ROE	8.0	7.0	5.3	5.1						

자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

투자포인트 및 이슈

선별 수주를 통한 안정적인 이익 달성

남화토건은 광주, 전남지역에 기반을 둔 토목 전문업체이다. 발주처의 부실가능성이 적은 공공부문에 특화되어 항만이나 도로공사에 경쟁력을 보유하고 있다. 또한 주한미군기지 공사 경험을 바탕으로 평택으로 이전하는 미군기지 공사를 담당하고 있다.

관공서 이전에 따른 나주혁신신도시 조성으로 관공서 및 주상복합아파트 시공 경험이 있으며 2015년에 200세대 규모의 나주혁신신도시 주택사업 시공을 계획하고 있다.

평택 미군기지 부대이전은 2016년에 완료될 예정이며 2012년부터 본격적인 발주물량이 나올 예정이다. 이에 따라 2014년 평택미군기지 매출액은 274억원을 기록했으며 2015년에는 100억원 가량의 신규 매출액이 발생할 전망이다.

수주잔고는 3월말 기준으로 약 523억원(건축 350억원, 토목 100억원, 기타 73억원)으로 안정적인 수주잔고를 확보하고 있다.

남화토건은 창사이래 흑자행진을 지속하고 있다. 이는 관급공사에 특화되어 있어 안정적인 공사만 수주하는 영향이며 민간공사도 수익성 위주의 선별수주를 통해 공사를 시행하기 때문인 것으로 판단한다.

우량 자회사 가치에 주목

남화토건을 주목하는 이유는 우량한 자회사 가치때문이다. 남화토건은 자회사로 남화개발, 남화산업, 한국케이이블TV광주방송을 보유하고 있으며 손자회사로 한국씨엔티를 보유하고 있다.

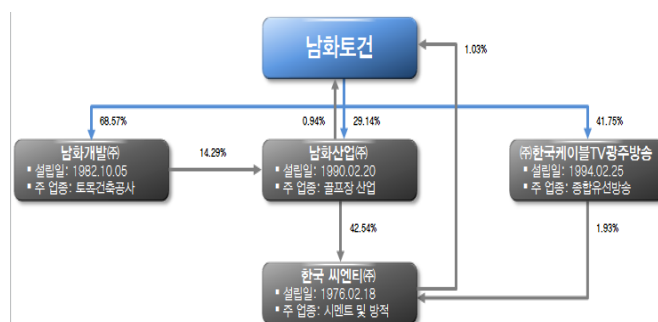
지분 29.1%를 보유한 남화산업은 60만평 규모의 퍼블릭 골프장인 무안CC(54홀)을 운영하고 있다. 골프 대중화에 따른 내방객 증가로 무안CC는 28%의 영업이익률을 유지하고 있으며 한국씨엔티 지분법 이익 유입으로 2014년 매출액 131억원, 영업이익 36억원, 순이익 58억원을 기록하였다.

지분 41.7%를 보유한 한국케이이블TV광주방송은 광주광역시 동구, 북구지역의 케이블TV 사업자로 15만명의 가입자를 보유하고 있다. 2014년 매출액 171억원, 순이익 14억원을 기록하는 안정적인 자회사이다.

손자회사격인 한국씨엔티는 시멘트, 방적사업을 영위하고 있다. 최근 건설경기 회복으로 시멘트, 레미콘 업황이 호조를 보이면서 한국씨엔티의 실적호조가 지속될 것으로 보인다. 한국씨엔티는 2014년 매출액 1,525억원, 영업이익 116억원, 순이익 90억원을 기록하였으며 향후 기업공개할 계획도 가지고 있는 것으로 파악된다.

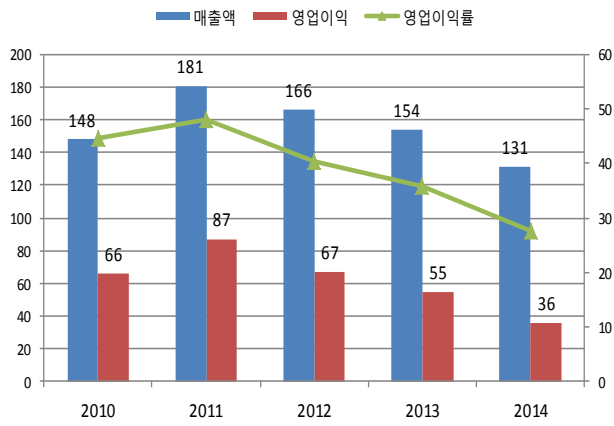
남화토건의 우량한 재무구조도 매력적이다. 3월말 기준으로 순현금은 436억원으로 시가총액 758억원(4/10 종가기준) 58%에 이르고 있다.

그림1. 남화토건 지분 관계도 : 우량 자회사, 남화산업, 한국씨엔티 보유



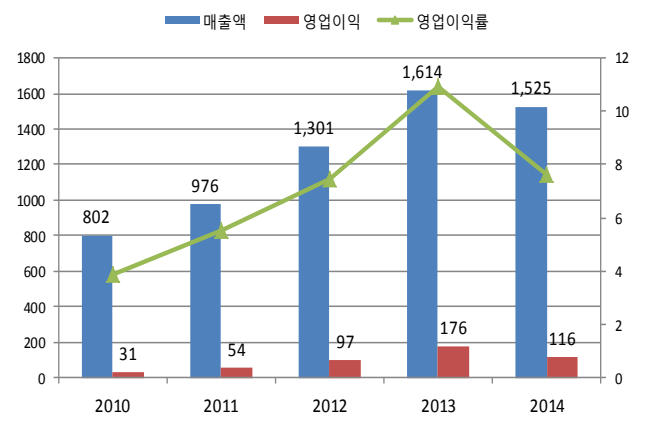
자료: 남화토건, 대신증권 리서치센터

그림2. 남화산업 실적추이



자료: 전자공시시스템, 대신증권 리서치센터

그림3. 한국씨엔티 실적추이



자료: 전자공시시스템, 대신증권 리서치센터

Visit Brief

한미글로벌
(053690)

재건축/재개발 이슈의 중심

고봉중 769.3062

smallcap@daishin.com

[탐방아이디어]

최근 정부의 부동산 부양 정책과 저금리 기조로 부동산 시장이 활기를 되찾아가고 있습니다. 특히 재건축/재개발이 활발히 이루어지고 있어 수혜를 받을 수 있는 대표 기업인 한미글로벌 기업탐방을 진행하였습니다.

[기업개요]

한미글로벌은 1996년 국내 최초 건설사업관리 전문회사로 설립되었으며 2009년 거래소에 상장되었다. 사업영역은 건설사업관리(CM:Construction Management)과 부동산개발사업관리(PM:Property Management)이다. CM은 발주자의 권한을 위임받아 프로젝트의 기획, 설계, 시공/감리, 사후관리를 통해 공기단축, 원가절감, 품질향상 등 발주자의 비용절감 효과를 제공한다.

[실적추이 및 전망]

2014년 매출액은 1,654억원, 영업이익 103억원, 영업이익률 6.3%를 기록했다. 매출이 줄었으나 영업이익이 성장한 이유는 매출액은 크나 마진율이 낮은 책임형CM 비중을 5.5%로 낮췄기 때문이다. 2015년 예상 매출액은 1,746억원, 영업이익 110억원, 영업이익률 6.3%로 예상된다. 재개발/재건축 이슈 부각되며 지속적인 수주가 예상되어 실적은 우상향할 것으로 전망된다.

추정실적 컨센서스

(억원, %, 원, 배)

IFRS 연결	연간				분기					
	2011	2012	2013	2014	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
매출액	1,829	2,072	1,825	1,654	451	474	371	340	427	516
영업이익	65	50	83	103	22	6	29	12	35	27
영업이익률	3.6	2.4	4.5	6.2	5.0	1.3	7.7	3.6	8.3	5.3
세전이익	61	50	84	96	19	14	22	10	32	31
지배주주순이익	43	43	60	73	16	5	16	7	27	24
EPS	610	604	847	1,017						
P/E	13.2	11.2	8.1	8.0						
P/B	1.0	0.8	0.8	0.9						
ROE	8.8	8.4	11.4	12.7						

자료: Quantiwise, 대신증권 리서치센터

투자포인트 및 이슈

재건축 허용연한 30년으로 단축 수혜

도시 및 주거환경정비법 시행령에 따르면 지방자치 단체별로 상이했던 재건축 가능연한을 30년으로 일원화하면서 단축시켰다. 또한 연한 관계없이 구조 안전성 평가 E등급이면 재건축이 가능하도록 정책이 변화하였다. 이에 따라 재건축이 활발히 진행될 것으로 전망되며, 재건축에서 많이 나타나는 비리 문제를 해결하는 방안으로 CM을 채택해(조합장, 시공사가 아닌 제3자 입장에서 공사비 측정) 한미글로벌의 수혜가 예상된다. 우리나라 많은 아파트가 1988년 올림픽 이전에 완공된 점을 비추어 볼 때 2018년까지 지속적으로 재건축 수요가 증가할 것으로 판단된다.

공공공사 공종별 분리발주 수혜

공공공사 200억원 이상 발주시 기존 턴키 방식에서 분리 발주(전기공사, 설비공사, 기초공사 등을 따로 발주)로 바뀌게 되었다. 이에 따라 중간 시행사의 마진을 제거할 수 있었으나 전문시공사가 많으면 공사의 체계적 진행이 어려워 중간에 CM을 추가해 전체프로젝트를 관리하게 된다. 즉 CM활용 빈도 많아지면서 CM시장이 커질 것으로 예상된다.

해외 CM진출 및 침투율 증가

한미글로벌은 중동, 북아프리카, 동남아에 진출했고 점차 해외 CM 비중을 늘려가는 중이다. 해외 경쟁 업체들 대비 가격 경쟁력을 갖췄고, 특히 반미감정이 있는 지역의 경우 한미글로벌의 수주 가능성이 높다. 중국시장에서도 2012년부터 발주를 받고 있으며, 현재는 100억원 미만으로 그 비중이 크지 않지만 중국시장에서 CM이 아직 생소하기 때문에 폭발적인 성장도 가능할 것으로 예상된다.

Risk요인

2011년, 2014년에 발행된 신주인수권부사채 236만주(총 주식수의 29%)가 존재하며 행사가격은 각각 10,840원, 6,669원이다.

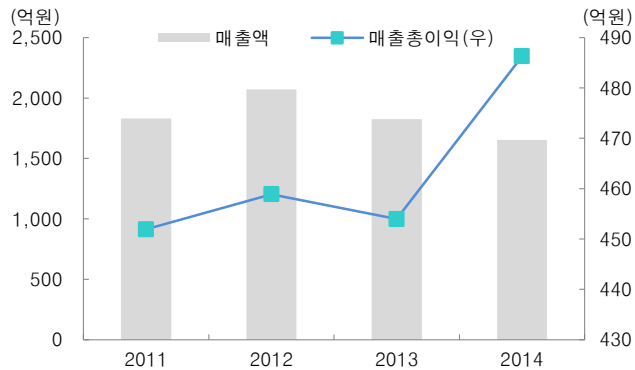
표 1. 분기실적 세부내역(별도기준)

(단위: 억원)

		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	2012	2013	2014
용역형 CM	내수	161	177	163	176	156	153	154	147	160	157	163	158	677	609	638
	수출	11	21	20	34	26	31	42	42	48	58	49	75	85	141	231
	소계	171	198	183	210	182	184	196	189	208	216	212	232	762	750	868
책임형 CM	내수	195	183	313	167	104	135	44	53	11	0	5	34	858	337	51
	수출	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	소계	195	183	313	167	104	135	44	53	11	0	5	34	858	337	51
합계	내수	355	361	476	343	260	288	198	200	171	158	168	192	1,535	946	688
	수출	11	21	20	34	26	31	42	42	48	58	49	75	85	141	231
	소계	366	381	496	377	286	319	240	242	219	216	217	266	1,620	1,087	919

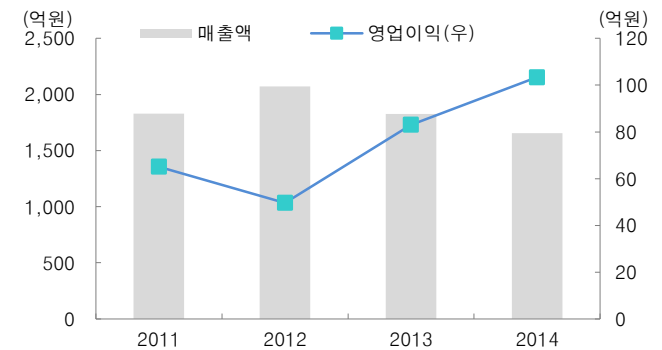
자료: 한미글로벌, 대신증권 리서치센터

그림4. 매출액 & 매출총이익



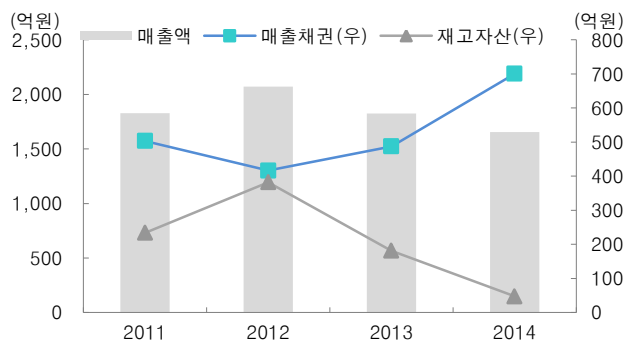
자료: 대신증권 리서치센터

그림5. 매출액 & 영업이익



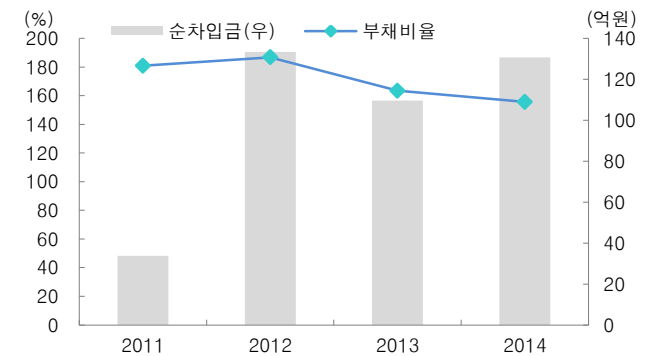
자료: 대신증권 리서치센터

그림6. 매출액 & 매출채권 & 재고자산



자료: 대신증권 리서치센터

그림7. 순차입금 & 부채비율



자료: 대신증권 리서치센터

그림8. 사업영역



자료: 한미글로벌, 대신증권 리서치센터

Visit Brief

아이에스동서
(010780)

자체개발 공사가 실적을 견인

고봉종 769.3062

smallcap@daishin.com

[탐방아이디어]

최근 정부의 부동산 부양 정책과 저금리 기조로 부동산 시장이 활기를 되찾아가고 있습니다. 특히 부동산 가격 상승과 분양가 상한제 폐지의 수혜가 예상되는 업체 중 대표 기업인 아이에스동서 기업탐방을 진행하였습니다.

[기업개요]

아이에스동서는 1985년 현대건설 토목사업부로부터 분리되어 1986년 거래소에 상장되었으며, 2008년 일신건설산업을 합병하였다. 주요사업은 주택건설&토목건축트제품 제조, 요업, 콘크리트(파일)제조, 해운, 산업용기계&장비 임대업을 영위하고 있다. 시공과 시행을 동시에 하는 자체개발 사업에 강점을 가진 회사이며 최근에는 자회사를 통해 비데(삼흥테크, 지분율100%), 중장비(한국렌탈, 지분율 55%) 렌탈에 투자를 늘리고 있다.

[실적추이 및 전망]

2014년 매출액은 8,016억원, 영업이익은 803억원, 영업이익률 10.0%를 기록했다. 실적 고성장의 이유는 1)건설부문의 자체개발 사업이 반영되기 시작해 이익률이 개선되었고, 2)콘크리트파일 외형성장과 3)요업부문 판매가격 인상으로 이익률이 개선된 효과 때문이다. 2015년 예상 매출액은 9,100억원, 영업이익률은 11%수준으로 전망되며 실적개선의 이유는 자체개발 사업이 본격적으로 반영되기 때문이다.

추정실적 컨센서스

(억원, %, 원, 배)

IFRS 연결	연간				분기					
	2011	2012	2013	2014	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
매출액	4,689	6,466	6,848	8,016	1,693	1,840	1,699	2,311	1,960	2,045
영업이익	338	368	558	803	87	177	138	248	195	221
영업이익률	7.2	5.7	8.2	10.0	5.1	9.6	8.1	10.7	10.0	10.8
세전이익	218	117	317	698	-6	111	116	170	210	202
지배주주순이익	154	45	213	489	-21	78	75	110	172	133
EPS	604	175	835	1,914						
P/E	22.9	57.3	19.1	26.1						
P/B	1.0	0.7	1.1	3.0						
ROE	4.5	1.2	5.8	12.1						

자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

투자포인트 및 이슈

자체개발 공사 실적 반영 본격화

부산 용호동 자체개발공사는 총규모 1,35조원(상가 3천억원 포함)이며 영업이익률은 약 20%로 예상된다. 이익률이 높은 이유는 토지가 오피스텔에서 주상복합으로 용도변경(뒤쪽 아파트 주민들의 일조권 방해문제 때문에 주민제안 방식으로 지구단위계획이 변경)되면서 토지비용이 전체의 10%로 낮아졌기 때문이다. 약 4년동안 매출이 발생할 것으로 예상되며 분양률이 이미 99%를 넘어 올해 전체 외형과 이익률 상승을 리드할 것으로 예상된다. 용호동 프로젝트 성공으로 아이에스동서의 입지선정 및 분양 know-how가 경쟁력으로 입증되어 기업가치에 반영되고 있는 것으로 판단된다.

요업부문 실적 개선

최근 정부의 재개발, 재건축 규제완화 정책으로 수혜가 예상된다. 또한 금리가 지속적으로 낮아지면서 주택 임대사업자들의 전세금 이자 수익률이 낮아져 전세에서 반전세 or 월세로 전환 되고 있고, 이사 및 리모델링 수요가 증가하고 있어 요업부문 실적 개선이 전망된다. 또한 2014년 하반기 가격 인상이 이루어져 마진율이 high single로 상승할 것으로 예상된다.

Risk요인

2014년 4월, 8월 발행한 전환사채의 전환청구 가능기간이 각각 2015년 4월, 8월이다. 전환가액은 각각 22,913원, 34,380원으로 총 전환 가능 주식수는 270만주(전체 주식의 9.8%)이다.

그림9. 부산 용호동부지



자료: 아이에스동서, 대신증권 리서치센터

그림10. 용호동 프로젝트 조감도



자료: 아이에스동서, 대신증권 리서치센터

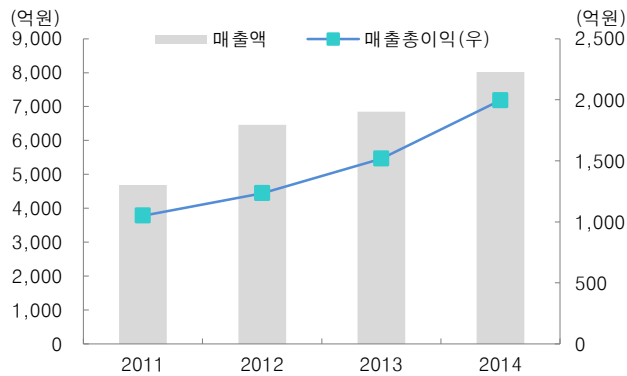
그림1. 부문별 매출액

(단위: 억원)

구분		2011A	2012A	2013A	2014A	2015E
IS 동서	요업	946	1,012	1,102	1,167	1,300
	콘크리트	1,095	1,178	1,093	1,426	1,430
	건설	1,727	3,082	3,450	4,047	4,805
	계	3,768	5,272	5,646	6,642	7,535
계열사	한국렌탈	1,005	908	875	1,046	1,128
	삼흥테크	170	188	256	291	351
	IS 해운	85	119	133	111	137

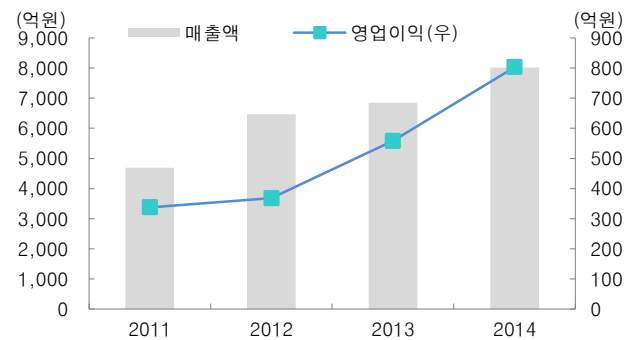
자료: 아이에스동서, 대신증권 리서치센터

그림2. 매출액 & 매출총이익



자료: 대신증권 리서치센터

그림3. 매출액 & 영업이익



자료: 대신증권 리서치센터

그림4. 분기실적 세부내역

(단위: 억원)

		1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	2012	2013	2014
IS 동서	수출	0	0	0	101	28	38	41	48	50	51	40	129	101	154	270
	내수	234	264	241	360	240	309	306	349	307	344	309	238	1,100	1,205	1,198
	합계	234	264	241	461	268	347	347	397	357	395	349	367	1,201	1,359	1,468
콘크리트	수출	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	내수	303	315	278	282	320	282	177	313	334	421	313	358	1,177	1,093	1,426
	합계	303	315	278	282	320	282	177	313	334	421	313	358	1,177	1,093	1,426
건설	건축	104	115	115	195	103	131	234	59	38	15	3	36	529	528	91
	토목	2	25	8	8	8	22	38	55	8	15	7	8	42	124	37
	합계	399	633	601	876	569	785	678	763	723	1,193	1,041	955	2,511	2,796	3,912
렌탈	분양	0	0	0	0	0	1	1	2	2	2	2	1	0	4	7
	기타	0	0	0	0	0	1	1	2	2	2	2	1	0	4	7
	합계	505	773	724	1,079	681	939	952	879	770	1,225	1,052	1,000	3,082	3,451	4,047
해운	수출	0	0	0	4	0	30	27	28	22	72	72	-23	4	85	143
	내수	0	0	0	904	215	208	170	196	199	197	168	338	904	790	902
	합계	0	0	0	909	215	239	197	224	222	269	240	315	909	875	1,046
기타	용선	0	0	0	120	27	27	34	46	32	24	24	31	120	134	111
	기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1
	합계	0	0	0	120	27	27	34	46	32	24	24	31	120	134	111
내부거래	내부거래				-23	-15	-16	-13	-19	-16	-22	-19	-26	-23	-64	-84
	합계	1,042	1,353	1,243	2,828	1,497	1,818	1,693	1,840	1,699	2,311	1,960	2,045	6,466	6,848	8,016

자료: 아이에스동서, 대신증권 리서치센터

Visit Brief

동원개발 (013120)

아직도 저평가 국면

고봉종 769.3062

smallcap@daishin.com

[탐방아이디어]

최근 정부의 부동산 부양 정책과 저금리 기조로 부동산 시장이 활기를 되찾아가고 있습니다. 특히 부동산 가격 상승과 분양가 상한제 폐지의 수혜가 예상되는 업체 중 대표 기업인 동원개발 기업탐방을 진행 하였습니다.

[기업개요]

동원개발은 1975년 설립된 부산 주택건설 1호 기업으로 부산, 경남에 기반을 둔 주택 비중이 높은 건설 업체이다. 매출구성은 분양 84.5%, 도급공사 15.3%, 임대수익 0.2%로 자체분양사업의 비중이 가장 높은 부동산개발회사이다.

[실적추이 및 전망]

2014년 매출액은 3,401억원 영업이익 772억원, 영업이익률 22.7%를 기록했다. 이익률이 높았던 이유는 자체분양사업의 비중이 89.6%으로 높았었고 2분기 준공된 우정2차 사업이 예정원가보다 낮았기 때문이다. 2015년 예상 매출액은 4,100억원, 영업이익 740억원, 영업이익률 18%로 예상된다. Risk요인으로 2014년 2분기 일회성 이익이 크게 잡혀 성장성 측면에 대한 우려가 많으나 최근 부동산 시장 업황이 좋아 높은 마진율은 지속될 것으로 전망된다.

추정실적 컨센서스

(억원, %, 원, 배)

IFRS 연결	연간				분기					
	2011	2012	2013	2014	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
매출액	2,164	3,849	3,183	3,401	655	704	678	1,239	649	835
영업이익	259	418	443	772	70	147	154	365	125	128
영업이익률	12.0	10.9	13.9	22.7	10.6	20.9	22.6	29.4	19.3	15.4
세전이익	234	449	446	773	71	142	158	354	125	135
지배주주순이익	178	345	328	590	39	112	121	270	96	103
EPS	1,960	3,799	3,617	6,499						
P/E	3.6	3.1	4.3	4.6						
P/B	0.3	0.4	0.5	0.8						
ROE	8.9	15.3	12.8	19.7						

자료: Quantiwise, 대신증권 리서치센터

투자포인트 및 이슈

분양사업 비중 88.5%로 높은 이익률 지속 전망

동원개발은 2015년 분양사업 비중이 88.5%로 높은 이익률이 지속될 것으로 예상된다. 분양사업(자체개발사업)은 시행사+시공사 역할을 같이하기 때문에 리스크가 상대적으로 높으나, 분양이 잘되면 GPM 20%내외의 높은 이익률이 가능하다. 하남미사지구 매출이 peak out되며 분양사업 비중이 낮아질 우려가 있으나, 울산문수산, 양산3차, 양산4차 등 이어지는 분양사업이 있기 때문에 비중은 80%이상으로 유지될 것으로 전망된다.

경남 부동산 열기 지속

동원개발은 2015년 1월 양산3차(568세대, 1,783억원), 3월 양산 4차(521세대, 1,600억원)를 분양했는데 두 곳 모두 분양률 99%를 넘겼다. 경남지역 부동산 열기가 지속되고 있으며 최근 정부의 부동산 규제 완화로 부동산 열기가 전국적으로 확산될 것으로 예상된다. 동원개발은 현재 부산 지역 토지를 매입하고 있어 향후에도 높은 분양수익이 예상된다. (매입한 토지의 경우 잔금 만료 후 등기가 회사로 넘어와야 재무제표에 표시되기 때문에 현재는 선금금으로 표기됨)

재무건전성 우수

2014년말 기준 부채비율 32.2%(부채총계 1,055억원, 자본총계 3,279억원), 순현금 740억원으로 재무건전성이 우수하며, 주주환원 정책의 일환으로 차등배당을 실시해 소액주주 650원, 최대주주 400원의 배당을 실시해 주주친화적인 기업이다.

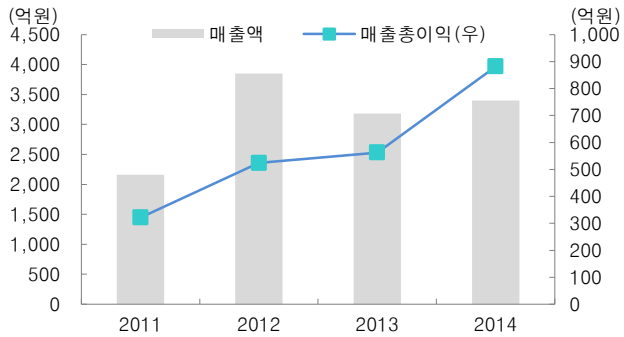
그림5. 동원개발 사업장 현황

(단위: 백만원, 세대)

구분	매출액	2013년	2014년	2015년	16년 이후	세대수
고양삼송	263,000	14,079	23,779	22,000	22,713	598
가야 2 차	64,000	8,399				298
울하 1 차(시공)	82,000	15,394				750
온천천 2 차(시공)	15,000	4,742				118
정관 1 차(시공)	75,000	12,733				1028
양산 2 차	123,000	43,491	9,177	2,081		621
울하 2 차(시공)	19,000	4,064				230
정관 2 차(시공)	28,000	14,430				1249
구포(시공)	89,000	31,866	13,221			1079
수영(시공)	12,800	6,145	2,060			423
우정 1 차(시공)	8,000	6,012				309
우정 2 차	190,000	82,036	83,600			652
화명 2 차	147,000	47,215	57,584	40,492		422
정량동(시공)	11,600	3,024	7,596	980		248
하남미사	361,500	5,611	107,785	150,000	98,104	808
민락센텀(시공)	87,000		8,950	20,000	58,050	840
센텀민락 2(시공)	68,183		1,311	20,000	46,872	405
울산문수산	233,000		5,084	40,000	187,916	625
양산 3 차	178,300			40,000	138,300	568
양산 4 차	160,000			20,000	140,000	521
합 계	2,215,383	299,241	320,147	355,553	691,955	11,792
분양수입	1,719,800	200,831	287,009	314,573	587,033	5,113
공사수입	495,583	98,410	33,138	40,980	104,922	6,679
분양비중	77.6%	67.1%	89.6%	88.5%	84.8%	

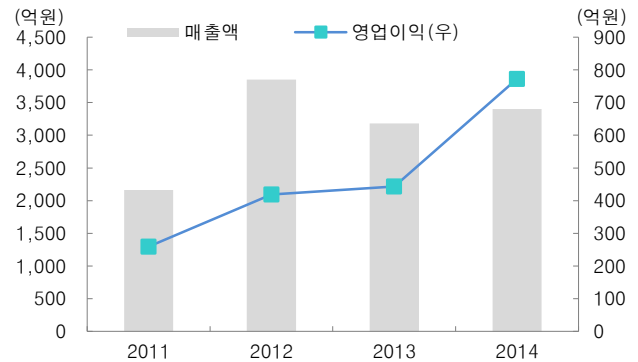
자료: 동원개발, 대신증권 리서치센터

그림6. 매출액 & 매출총이익



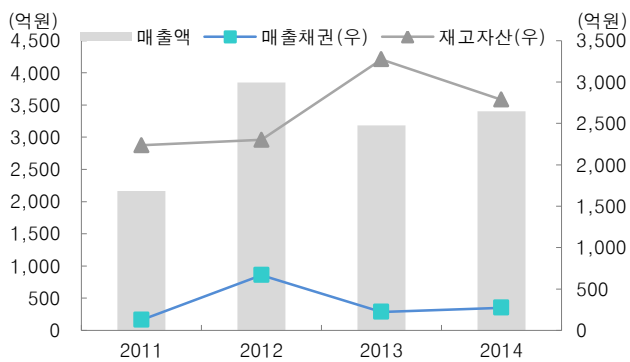
자료: 대신증권 리서치센터

그림7. 매출액 & 영업이익



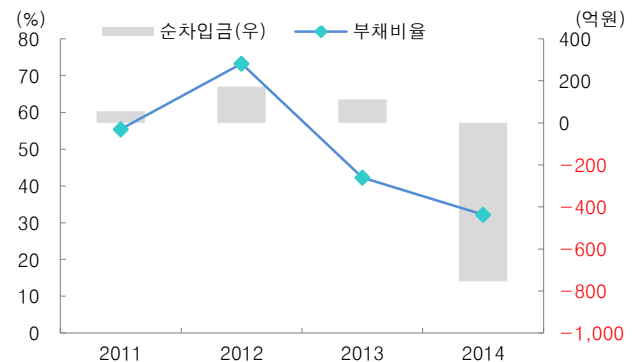
자료: 대신증권 리서치센터

그림8. 매출액 & 매출채권 & 재고자산



자료: 대신증권 리서치센터

그림9. 순차입금 & 부채비율



자료: 대신증권 리서치센터

그림10. 동원 로얄듀크 아파트 이미지



자료: 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박양주, 고봉종)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.