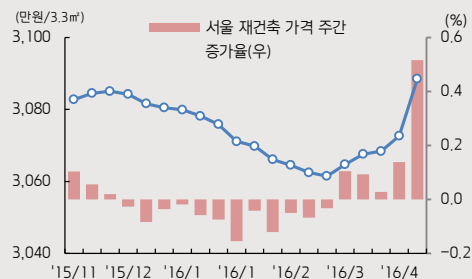


Overweight  
(Maintain)

건설/부동산  
Analyst 라진성  
02) 3787-5226  
jsr@kiwoom.com

## 서울 재건축 아파트 가격 및 증가율



## 밸류체인별 수혜 종목 전망

구분	종목
시행/시공/운영	한국토지신탁, 현대산업개발, 케이타리츠
설계	희림
기초공사	파일(대림씨엔에스), 거꾸집(삼목에스프, 금강공업)
창호공사	LG하우시스
마감공사	단열재(박산), 페인트(노루페인트)
인테리어	바닥재(동화기업, 이견산업), 욕실(대림B&Co), 가구(한샘, 현대리바트)
임대관리	에스원, 케이타리츠

- 당사는 4월 11일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 건설/부동산

## 1Q 주택시장 키워드-재건축, 뉴스테이, 리모델링



정부의 가계부채 대책과 15년 대규모 분양에 따른 공급과잉 이슈로 올해부터는 주택시장의 수요가 감소할 것이란 전망이 우세한 국면입니다. 하지만 신규 분양시장은 우려보다 양호한 흐름을 유지하고 있고, 재건축/재개발 및 리모델링 시장의 확대까지 전망되고 있습니다. 시공부터 임대관리까지 주택시장 밸류체인 전반에 기회가 오고 있는 것으로 판단됩니다.

## &gt;&gt;&gt; 재건축, 재개발 부활의 신호탄을 쏘다!

최근 주택시장의 핫 이슈는 재건축/재개발 시장이다. 올해 들어 재건축 단지들이 최고가 논란에도 분양에 성공하면서 사업들의 진행 속도가 빨라지고 있다. 재건축 가격도 상승세로 추세 전환에 성공한 모습이다. 실제 올해 들어 GS건설의 신반포자이, 삼성물산의 래미안 구의 파크스위트, 현대건설의 힐스테이트 녹번과 힐스테이트 삼성역, 화성산업의 대구 화성파크드림 등 1주일안에 조기 완판되는 아파트가 속속 등장하고 있어 시장 우려보다 부동산 시장은 양호한 흐름을 보여주고 있다. 올해부터 부동산 시장이 주춤할 것으로 전망하면서 망설이던 실수요자들도 시장에 나오고 있다는 시그널로 받아들일 수 있다는 판단이다.

## &gt;&gt;&gt; 임대시장의 해계모니를 쥐는 자 누구인가?!

최근 건설시장의 화두는 뉴스테이를 비롯한 임대시장이다. 임대시장은 전통적으로 건설사와 관련이 깊다. 하지만 최근에는 시중은행과 제조업체들이 보유한 땅을 활용해 수익형 부동산 사업에 나서고 있다. 부동산 사업의 핵심은 '땅'이라는 점에서 보유 유휴부지에 대한 훌륭한 활용 방안이라는 판단이다. 이처럼 건설사 뿐만 아니라 땅을 보유한 업체들의 가세로 임대시장의 규모 확대를 비롯해 임대관리업체 등 종합부동산회사의 성장이 두드러질 전망이다. 이미 일본 등을 포함해 다양한 외국계 부동산업체들이 국내 임대사업에 뛰어들고 있다. 국내 기업들의 임대주택 참여가 성공하기 위해서는 자산관리운영 능력이 뒷받침돼야 한다는 판단이다. 따라서 자산관리회사(AMC)와 임대관리업체에 주목할 필요가 있다.

## &gt;&gt;&gt; 건자재 업체에 다시 한 번 관심을!

정부의 가계부채 대책과 15년 대규모 분양에 따른 공급과잉 이슈로 올해부터는 주택시장의 수요가 감소할 것이란 전망이 우세하다. 하지만 신규 분양시장은 양호한 흐름을 유지하고 있고, 재건축/재개발 및 리모델링 시장의 확대까지 전망되고 있기 때문에 건자재 수요는 견조한 흐름을 보일 것으로 예상된다. 특히 시공업체에 건축자재 우선 선택권이 있는 신축 아파트와 달리 리모델링 아파트는 조합원이 직접 건축자재업체와 브랜드를 선택할 수 있어 B2B는 물론 B2C에 강하고 시장지배력을 보유한 건자재 업체 중심으로 수혜가 전망된다.

## 〈재건축/재개발〉

### 부활의 신호탄을 쏘다!

최근 주택시장의 핫 이슈는 재건축/재개발 시장이다. 올해 초 최고가 분양으로 분양 성공 여부에 관심이 집중됐던 '신반포자이'가 평균 37.78대 1의 경쟁률을 기록 후 6일만에 완판을 달성했다. 최근에는 개포지구 첫 재건축 단지인 '래미안 블레스티지' 역시 청약에 1만명 이상이 몰리면서 평균 33.6대 1을 기록했다. 재건축 가격도 상승세로 추세 전환에 성공한 모습이다.

이로 인해 예정되어 있는 개포 1, 3, 4단지와 개포 시영도 활발히 진행될 것으로 전망된다. 다음으로 관심을 갖고 봐야 할 단지는 오는 6월 일반분양이 예정된 '개포3단지 THE H 아너힐즈'이다. 현대건설이 힐스테이트보다 프리미엄 아파트 브랜드인 'THE H(디에이치)'를 런칭하면서 재건축/재개발에 집중할 계획이기 때문이다.

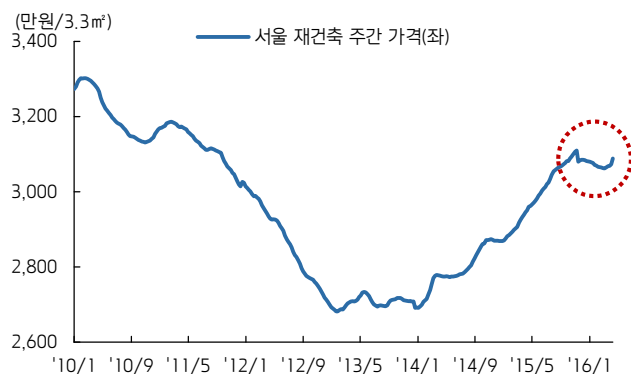
개포발 재건축 열기는 반포로 이어지고 있다. 초과이익환수제도가 내년말까지 한시유예된 상황이기 때문에 내년말까지 관리처분을 신청하기 위해서는 올해 하반기 중에는 사업시행인가를 마쳐야 하는 점도 긍정적인 요소로 작용하고 있다.

## 강남 주요 재건축 추진현황

지역	구분	시공사	재건축 후 가구수	진행단계	분양 예정시기
개포	주공2단지	삼성물산	1,957(일반분양 317)	착공	2016년 3월
	주공3단지	현대건설	1,320(일반분양 73)	이주/철거	2016년 7월
	시영	삼성물산	2,296(일반분양 204)	이주/철거	2017년 상반기
	주공4단지	GS 건설	3,256	사업시행인가	2017년 하반기
	주공1단지	현대건설, 현대산업개발	6,642	조합설립인가	미정
반포	삼호가든3차	현대건설(주)	835	사업시행인가	미정
	신반포3차, 신반포23차, 강남 통합	삼성물산(주)	3,200	조합설립인가	미정
	반포주공 1단지(1,2,4주구)	미정	5,800	조합설립인가	미정
	반포주공 1단지(3주구)	미정	2,087	조합설립인가	미정

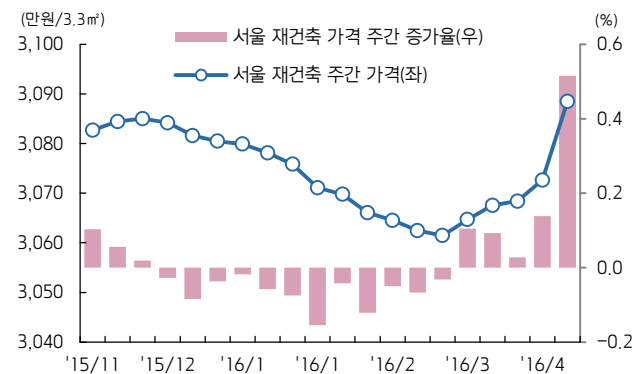
자료: 부동산114, 키움증권

## 서울 재건축 아파트 가격



자료: 부동산114, 키움증권

## 서울 재건축 아파트 가격 및 증가율



자료: 부동산114, 키움증권

## 〈부동산 시장〉

1주일만에 조기 완판,

시장 우려보다

양호한 흐름

‘신반포자이’와 ‘래미안 블레스티지’의 흥행은 부동산 시장의 우려를 불식시키기에 충분한 활력소가 됐다. 올해 들어 GS건설 ‘신반포자이’, 삼성물산 ‘래미안 구의 파크스위트’, 동문건설 ‘울산 굿모닝힐’, 현대건설 ‘힐스테이트 녹번’과 ‘힐스테이트 삼성역’, 화성산업 ‘대구 화성파크드림’, 대우건설 ‘범어 센트럴 푸르지오 오피스텔’ 등 1주일안에 조기 완판되는 아파트가 속속 등장하고 있다. 올해부터 부동산 시장이 주춤할 것으로 전망해 망설이던 실수요자들이 시장에 나오고 있다는 시그널로 받아들일 수 있다는 판단이다.

### 1주일만에 완판된 분양 현장

지역	구분	시공사	총가구수	일반분양	분양시기	평균경쟁률	내용
서울	신반포자이	GS 건설	607	113	1월	37.8:1	분양 개시 6일만에 완판
서울	래미안 구의 파크스위트	삼성물산	854	402	2월	12.5:1	분양 개시 5일만에 완판
울산	KTX 신도시 동문 굿모닝힐	동문건설	583	467	2월	10.3:1	분양 개시 7일만에 완판
서울	힐스테이트 녹번	현대건설	952	225	2월	11.7:1	분양 개시 7일만에 완판
고양	힐스테이트 삼성역	현대건설	976	969	3월	11.1:1	분양 개시 3일만에 완판
대구	남산역 화성파크드림	화성산업	415	358	3월	54.9:1	분양 개시 4일만에 완판
대구	범어 센트럴 푸르지오 오피스텔	대우건설	112		4월	3.1:1	분양 개시 2일만에 완판

자료: 언론정리, 키움증권

### 대형사 기준 2016년 신규 분양 현황 및 계획

시공사	분양시기	아파트	지역	총가구수	일반분양	1순위 평균경쟁률	청약 결과
GS건설	1	신반포자이	서울	607	113	37.8:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	1	천안시티자이	지방	1,646	1,623	0.23:1	청약 미달(2순위 0.83:1)
GS건설	3	은평스카이뷰자이	서울	361	263	13.23:1	전 타입 1순위 청약 마감
GS건설	4	마린시티자이	지방	258	258		
GS건설	4	킨텍스 원시티	수도권	2,194	2,194		
GS건설	4	동탄파크자이	수도권	979	979		
대림산업	2	e편한세상 미사	수도권	652	296	14.35:1	전 타입 1순위 청약 마감
대림산업	3	e편한세상 테라스 오포	수도권	573	569	0.86:1	전 타입 2순위 청약 마감 2.34:1
대림산업	3	e편한세상 태재	수도권	624	616	0.52:1	전 타입 2순위 청약 마감 1.39:1
대림산업	4	e편한세상 시티 미사	수도권	554	554		
대림산업	4	e편한세상 부산항	지방	939	939		
대우건설	3	일산 에듀포레 푸르지오	수도권	1,690	1,684	0.19:1	청약 미달(2순위 0.81:1)
대우건설	3	평택 비전 2차 푸르지오(4-1BL)	수도권	528	519	0.54:1	청약 미달(2순위 1.96:1)
대우건설	4	범어 센트럴 푸르지오	지방	705	483	71.82:1	전 타입 1순위 청약 마감
대우건설	5	청주 사천 푸르지오	지방	726	726		
대우건설	5	청주 테크노폴리스 푸르지오	지방	1,034	1,034		
대우건설	5	하남 힐즈파크 푸르지오	수도권	814	814		
삼성물산	2	래미안 구의 파크스위트	서울	854	402	12.53:1	전 타입 1순위 청약 마감
삼성물산	3	래미안 블레스티지	서울	1,957	317	33.63:1	전 타입 1순위 청약 마감
삼성물산	5	래미안 루체하임	서울	850	335		
삼성물산	5	래미안 명일역 솔베뉴	서울	1,900	268		
삼성물산	5	래미안 과천 센트럴스위트	수도권	543	143		
현대건설	2	힐스테이트 녹번	서울	952	225	11.66:1	전 타입 1순위 청약 마감
현대건설	3	힐스테이트 삼성역	수도권	976	969	11.10:1	3일 만에 완판
현대건설	4	힐스테이트 리버파크	지방	1,263			
현대건설	4	킨텍스 원시티	수도권	2,204			
현대엔지니어링	3	힐스테이트 각화	지방	740	159	3.09:1	전 타입 2순위 청약 마감 3.23:1
현대엔지니어링	4	힐스테이트 세종3차	지방	667			
현대엔지니어링	4	힐스테이트 명륜	지방	493			
현대산업	2	비전 IPARK 평택	수도권	585	571	0.56:1	전 타입 2순위 청약 마감 1.83:1
현대산업	4	홍제원 IPARK (홍제2구역)	서울	906	370	3.55:1	전 타입 2순위 청약 마감 3.79:1
현대산업	4	DMC2차 IPARK (남가좌1구역)	서울	1,061	617		
현대산업	4	천안 봉서산 IPARK (봉명2구역)	지방	665	429		

자료: APT2you, 각 사, 키움증권

## 《뉴스테이》 임대시장의 해게모니를 쥐는 자 누구인가?

최근 건설시장의 화두는 뉴스테이를 비롯한 임대시장이다. 임대시장은 전통적으로 건설사와 관련이 깊다. 하지만 최근에는 시중은행과 제조업체들이 보유한 땅을 활용해 수익형 부동산 사업에 나서고 있다. 부동산 사업의 핵심은 '땅'이라는 점에서 보유하고 있는 유헥부지의 훌륭한 활용 방안이라는 판단이다. 이처럼 건설사 뿐만 아니라 땅을 보유한 업체들의 가세로 임대시장의 규모 확대를 비롯해 임대관리업체 등 종합부동산회사의 성장이 두드러질 전망이다.

### 보유 부지에 수익형 부동산을 활용하는 기업들

기업	내용
KT	KT 에스테이트가 전화국과 통신장비 이전 부지 등 전국의 455개(363만여㎡) 부지를 활용해 2020년까지 임대주택 1만가구 공급 계획
하나금융그룹	60개 내외 지점을 유동화하여 최대 1만호를 뉴스테이로 공급
KB국민은행	금융지주사 차원에서 은행·증권사 영업점을 이용해 뉴스테이 진출 검토
우리은행	미래 먹을거리 발굴 차원에서 이종산업 태스크포스(TF)를 통해 뉴스테이를 신사업으로 검토 중
신한은행	뉴스테이 사업 진출을 심도 있게 검토 중, 1차적으로 뉴스테이로 공급할 영업점 선별 작업까지 끝낸 것으로 파악됨
한일시멘트	SK D&D와 함께 서울 강남 사옥 주차장 땅 일부에 지하 5층~지상 15층 규모의 '강남역 BIEL(비엘) 106' 오피스텔 분양
신한	여의도 본사 사옥 용지 일부(연면적 2만9374㎡)에 지하 7층~지상 16층 규모의 '드림리버 오피스텔' 분양

자료: 언론정리, 키움증권

## 《뉴스테이》 비건설 계열 업체들의 등장 1) KT

부동산 사업의 핵심이 '땅'이라는 점에서 KT는 가장 유리하다. 통신기술 발달과 통신장비 소형화로 보유하던 전화국을 통폐합하면서 전화국을 허물고 아파트를 지어 분양하는가 하면, 2010년 세운 KT에스테이트를 통해 임대주택을 공급하면서 종합부동산회사로 변신하고 있다. 특히, '리마크 빌(Remark Vill)'이라는 임대주택 전문 브랜드를 만들고 임대주택 전문관리업체 'KD리빙'을 설립하는 등 임대주택 사업을 점차 강화하고 있다.

### ① 2020년까지 임대주택 1만가구 공급

최근 KT는 KT에스테이트를 통해 전화국과 통신장비 이전 부지 등 전국의 455개(363만여㎡) 부지를 활용해 2020년까지 임대주택 1만가구 공급한다는 계획을 발표했다. KT에스테이트가 시행하고 시공사는 경쟁입찰 방식으로 선정할 예정이다. 현재 개발을 추진 중인 부동산은 9개로 모두 KT에스테이트가 맡고 있다. 특히 KT에스테이트는 지난달 30일 기업형 임대주택 브랜드 '리마크 빌(Remark Vill)'을 런칭했다. 오는 7월 동대문 797가구 공급을 시작으로 4개 지역에 총 2,231가구의 임대주택을 선보일 계획이다.

### ② 일본 선진 임대관리업체와 협업

KT에스테이트는 상품기획 및 시설관리 노하우 습득을 위해 일본 임대주택관리 전문업체 다이와리빙과 지분을 51% 대 49%로 합작법인 'KD리빙'을 만들었다. 다이와리빙은 일본에서 관리하는 임대주택만 45만가구 이상으로 일본 임대주택관리 4위 업체이다. KD리빙이 국내에서 관리하는 임대주택은 현재 2곳 이다. 향후 KT에스테이트가 공급하는 임대주택 관리를 발판으로 올해부터 공격적으로 사업 확장에 나설 계획이다.

### ③ 기업의 특색이 가미된 차별화된 임대주택 서비스 제공

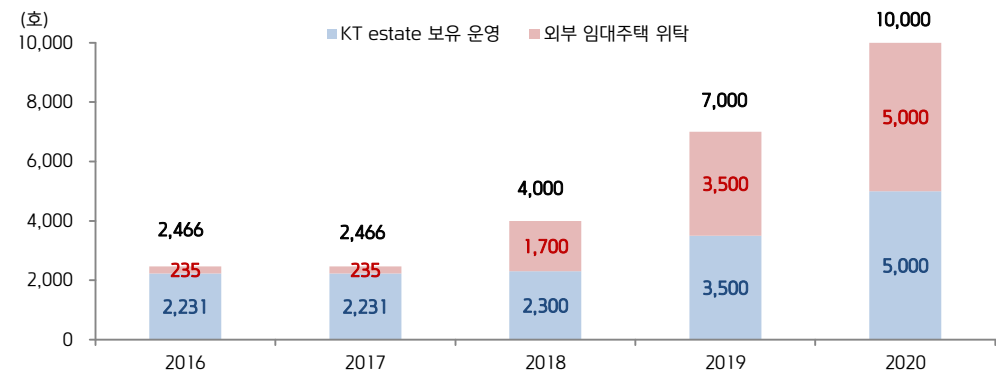
또 다른 강점은 그룹이 가진 정보통신기술(ICT)이다. KT가 보유한 기가인터넷과 IPTV 등을 비롯해 기업형 임대주택 최초로 최첨단 IoT 솔루션이 적용될 예정이다.

## KT에스테이트 2016 임대주택 공급 계획

지역	위치	층수	입주연월(예정)	세대수	전용면적
동대문	서울시 중구 홍인동 86,86-1	지상 22층, 지하 5층	2016년 7월	총 797세대	23~63제곱미터 (7~19평)
영등포	서울시 영등포구 영등포동 8가 35-1	지상 18층, 지하 4층	2016년 10월	총 760세대	23~43제곱미터 (7~13평)
부산대연	부산시 남구 대연동 54-5	지상 20층, 지하 6층	2016년 11월	총 546세대	23~56제곱미터 (7~17평)
관악	서울시 관악구 봉천동 880-18	지상 9층, 지하 2층	2016년 12월	총 128세대	23~26제곱미터 (7~9평)

자료: KT에스테이트, 키움증권

## KT 에스테이트 임대주택사업 전망



자료: KT에스테이트, 키움증권

## ‘리마크 빌(Remark Vill)’의 특화 서비스

구분	상세0	특성
생활 편의	기가(GiGA) 인터넷/ 올레 TV/	- 초당 1기가바이트(GB) 용량의 데이터 전송 인터넷
	기가(GiGA)Wifi Home	- IPTV(인터넷 TV) 서비스
	실내 환경 자동 제어	- 기존 와이파이 무선공유기 보다 3배 빠른 속도의 무선공유기
	리마크빌 전용	- 실내 온도/습도 자동 유지를 통한 스마트 환경 구축
	스마트폰 앱	- 주차 위치 확인 및 주차유도 서비스
	블루투스 스피커	- 현관문, 창문 열림 원격감시 및 제어
		- 전기료 등 관리비, 공지사항 조회
보안/안전	보안/안전	- 택배 안전 보관, 발송 및 스마트폰 택배 도착 알림
		- 욕실 내 방수형 블루투스 통신 스피커 기본 제공: 음악감상, 수신 통화 알림 등 기능 구현
		- 사고예방을 위한 지능형 CCTV 영상분석 보안솔루션
에너지	에너지 절감	- CCTV 카메라와 LED 조명을 융합한 일체형 스마트보안등
		- 위험상황 발생시 위치확인 및 경비실로 알려주는 무선비상벨
		- KT-MEG 센터를 통한 원격 에너지 관제
		- 태양광/지열냉난방 등 친환경 에너지 사용으로 공용부 전기료 절감
		- 실시간 가전기기별 전력소비량 및 누진요금 확인

자료: KT에스테이트, 키움증권

〈뉴스테이〉  
비건설 계열  
업체들의 등장  
2) 금융회사

금융회사들 역시 유희부지를 활용한 임대주택 사업에 참여하고 있다. 1) 저금리 기조에 따른 영업이익 감소에 대응해 새로운 수익원 발굴이 필요하고, 2) 최근 핀테크 산업이 확산되면서 비대면 거래 채널이 강화되고 있어 은행 점포를 통폐합하는 상황이다. 이 과정에서 생기는 유희 지점 부지를 활용해 임대주택 사업에 적극 나서고 있다.

① 국토부와 뉴스테이 MOU 체결, 2018년까지 1만가구 공급

하나금융그룹은 국토교통부와 뉴스테이 추진을 위한 업무 협약(MOU)을 맺었다. 자체 보유 중인 총 60개 지점 부지를 부동산투자회사(리츠, REITs)에 매각하고 리츠가 이를 주거용 오피스텔로 재건축하여, 2018년까지 1만호 수준의 뉴스테이를 도심지에 공급할 예정이다. 하나금융그룹은 리츠에 투자자로 참여해 10년 동안 임대수익 배당, 오피스텔 저층을 상가로 임대해 높은 임대료를 받는 등 수익성 확보가 가능하게 된다.

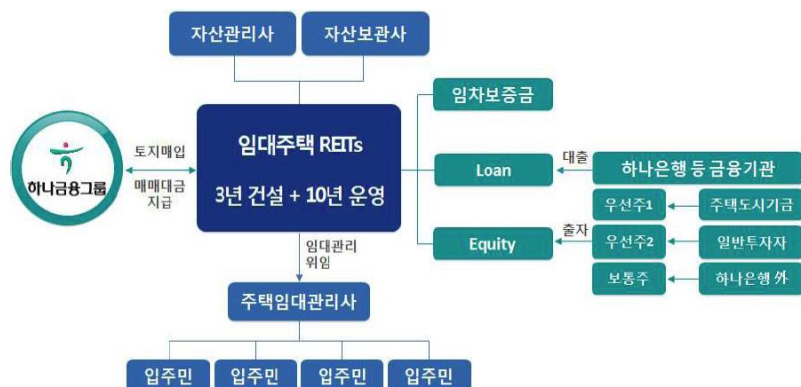
② 전 금융권으로 확대될 전망

저금리로 인한 신사업 니즈와 비대면 채널 활성화에 따른 점포 통폐합에 따른 고민은 비단 하나금융그룹만의 고민은 아니다. 현재 KB금융, 신한금융, 우리은행도 은행 점포 통폐합 과정에서 생긴 유희 부동산을 임대주택으로 개발해 공급하는 사업을 검토 중인 것으로 파악되고 있다.

③ 기업의 특색이 가미된 차별화된 임대주택 서비스 제공

하나금융그룹은 금융권의 특성을 살려 하나멤버스 포인트로 월세를 대신 낼 수 있도록 했다. 또한 하나금융 관계사와 SK네트웍스, 신세계 등과 제휴를 통해 차별화된 주거서비스도 제공할 예정이다. 신세계와의 제휴로 24시간 편의점을 입점시키고 SK네트웍스의 홈시큐리티 서비스도 제공할 계획이다.

하나금융그룹 뉴스테이 사업 구조



자료: 국토교통부, 키움증권

하나금융그룹 뉴스테이 운영계획

구분	내용
임대기간/임대료	10년 이상 임대 / 시세 이하 임대료 적용(입지.수요 등을 고려하여 시세의 90% 수준에서 임대료 책정 예정)
주거서비스	하나금융 관계사, SK Networks, 신세계와 제휴
주거비 경감	하나멤버스 포인트로 월세.관리비 납부, 카셰어링, IOT, 인터넷 저가 제공(SK Broadband)
보안	24시간 편의점(신세계) 입점, 홈시큐리티(SK Networks)
공간활용도	원룸, 투룸, 쓰리룸 등 다양한 평면을 제공하고, 셀프스토리지를 제공하는 등 실 주거면적을 확대

자료: 국토교통부, 키움증권

### 하나금융그룹 연차별 공급계획

시기	신규공급	누적공급
2016년 상반기	1,000호	1,000호
2016년 하반기	2,200호	3,200호
2017년	2,500호	5,700호
2018년 이후	4,300호	10,000호

자료: 국토교통부, 키움증권

### 하나금융그룹 연차별 공급계획

시기	권역	지점	세대수
16년	수도권	서울 종로구 송인동	170
		서울 용산구 청파동	268
		인천 논현동	376
		인천 부평구	1,186
		수원 팔달구 영동	62
	지방	대전 서구 둔산동	320
		포항 북구 죽도동	420
		전주 완산구 경원동	406
	합계	8개 지점	3,208
17년	수도권	서울 종로구	95
		서울 동대문구	98
		수원 팔달구	341
		인천 중구	135
	지방	부산 연제구	312
		부산 중구	183
		대구 달서구	273
		대구 남구	219
		광주 동구	293
		익산	415
		목포	152
	합계	11개 지점	2,516
18년	은행 단독보유 점포 중 선별하여 단계적으로 개발		

자료: 국토교통부, 키움증권

#### 〈뉴스테이〉

정부와 지자체의  
정책 드라이브,  
건설사엔 새로운 기회!

최근 부동산 시장 흐름뿐만 아니라 정부와 지자체에서 정책적으로 민간 임대주택 사업을 강화하고 있는 부분도 비건설사들의 임대시장 진출에 영향을 미치고 있다는 판단이다. 서울수도 공공임대 중심에서 민간 준공공임대를 확대하는 방향으로 임대주택 정책을 펼치고 있다. 최근 발표한 ‘역세권 2030주택’ 정책의 경우 전체 물량의 75~90%가 민간사업자가 운영하는 준공공임대다.

KT에스테이트와 KEB하나은행 등 비건설사들이 주체로 진행하는 임대주택 사업의 경우 건설사는 단순 도급 역할을 하기 때문에 건설사 입장에서 시공을 통한 매출 및 안정적인 현금흐름을 확보할 수 있고 이윤도 일정하게 보장된다. 건설사들의 새로운 수익창출과 현금흐름을 기대해 볼 수 있다.

#### 〈뉴스테이〉

임대시장의 확대  
자산관리회사와  
임대관리업체에 주목!

이미 일본 등을 포함해 다양한 외국계 부동산업체들이 국내 임대사업에 뛰어들고 있다. 업계에서는 뉴스테이를 통해 매년 약 30조원의 대체투자 시장이 열릴 것으로 예측하고 있다. 국내 기업들의 임대주택 참여가 성공하기 위해서는 자산관리운영 능력이 뒷받침돼야 한다는 판단이다. 따라서 자산관리회사(AMC)와 임대관리업체에 주목할 필요가 있다.



## 〈리모델링〉

### 본격적인

### 수직증축 리모델링

### 활성화 전망

서울에서 지은 지 15년 이상 된 아파트를 3개 층(14층 이하는 2개층)까지 높이고 기존 주택수도 15%까지 늘릴 수 있는 '수직증축 리모델링'이 오는 7월부터 가능해질 것으로 전망된다. 국토교통부가 2014년 4월 관련 내용을 담은 주택법 시행에 들어간 지 2년여 만이다. 수직증축 리모델링은 반드시 지방자치단체 기본계획에 근거해 사업계획승인을 얻어야 하는데 그동안 서울시가 기본계획을 수립하지 않아 사업을 진행할 수 없는 구조였다. 상반기 중 기본계획이 수립된다면 지지부진했던 리모델링 시장이 활성화 될 것으로 전망된다.

국토교통부에 따르면 13년 기준으로 수직증축 리모델링이 가능한 15년 이상 된 아파트는 서울 75만호, 전국 443만호 규모로 추정된다. 서울시는 14년 기준 시내 아파트 중 높이 16층 이상 중·고층 아파트는 전체의 43%(64만9247가구)로 발표했다. 서울연구원은 14년 기준 수직증축 리모델링 사업성을 갖춘 서울 시내 아파트를 530개 단지, 42만 4,855가구로 추정하고 있다. 매년 수도권을 중심으로 노후아파트가 약 50만세대씩 증가할 것으로 전망돼 리모델링 시장의 규모는 점차 성장할 것으로 예상된다.

## 수직증축 리모델링 사업 주요 내용

기업	내용
증축 가구	- 기존 가구의 15%까지 허용
증축 범위	- 15층 이상의 공동주택은 최대 3개층까지, 14층 이하의 공동주택은 최대 2개층까지 허용 - 전용면적 85㎡ 미만의 경우 세대별 증축면적을 40%까지 허용, 전용 85㎡ 초과는 기존 면적의 30%까지 허용
안전진단	- 허가 전후 두 차례 안전진단 실시, 건축심의회 허가신청이 접수되면 구조안전성 검토
관련제도	- 리모델링 기본계획 수립 의무화(특 광역시, 50만 이상 대도시) 등 - 리모델링으로 늘어나는 면적에만 취득세 부과 방침, 내력벽 철거 기준 4월 확정 예정

자료: 국토교통부, 키움증권

## 서울시 수직증축 리모델링 진행 현황

시기	내용
지난 2년	서울지역 전체 아파트 146만여가구를 대상으로 리모델링 적정성 등을 검토
2016.04	수직증축 아파트 단지에 대한 도시계획 및 건축 심의 기준을 담은 가이드라인 공개하고 주민 공람 예정
2016. 상반기	시 도시계획위원회 심의를 거쳐 '공동주택 리모델링 기본계획' 확정

자료: 언론 정리, 키움증권

## 서울시 수직증축 리모델링 규제 완화 내용

규제	내용
일조권 규제	- 아파트 높이의 0.8배로 정하고 있는 동 간 거리 규제를 완화할 방침 - 건축법에 규정된 최소 동 간 거리 기준인 건축물 높이의 0.5배 한도 내에서 규제 완화 계획 - 주요 장애물로 꼽히는 단지 북쪽 방향 외부 건물에 대한 일조권 규제 기준은 유지
재정 지원	'도시 및 주거환경정비법' 적용을 받는 재건축·재개발 사업과 달리 '주택법' 적용을 받는 리모델링 사업은 지방자치단체의 재정 지원을 받을 수 없기 때문에 향후 재정 지원 방안에 대해 장기 과제로 논의 중

자료: 언론 정리, 키움증권

## 〈리모델링〉

### 재건축 대비

### 우수한 사업성

'공동주택 리모델링 기본계획'이 확정되면 강남을 비롯해 목동 등 노후 아파트 밀집지역의 15층 이상 중층 단지가 수직증축에 본격적으로 나설 가능성이 높다. 1990년대 이후 준공된 중·고층 아파트들은 재건축을 통한 용적률 상승을 기대하기 어려워 사업성이 떨어지기 때문이다. 수직증축은 수평증축에 비해 입주민들의 건축비 부담을 25~40% 줄여줘 가격경쟁력도 갖추고 있다. 그동안 시의 기본계획이 마련되지 않아 조합설립단계에 머물고 있었지만, 7월이면 다음 단계로 사업을 진행할 수 있게 될 전망이다.



### 수직증축 리모델링 현황 ('15년 12월 기준)

지역	위치		단지	기존 가구수	준공시기	사업단계	시공사	
서울	강남구	개포동	대청아파트	822	1992년 10월	안전진단	포스코건설	
			대치2단지	1753	1992년 10월	안전진단	대림산업, 현대산업	
			우성9차아파트	232	1991년 01월	건축심의	포스코건설	
	강동구	둔촌동	현대1차아파트	498	1984년 11월	행위허가	현대산업	
	서초구	잠원동	한신로얄	208	1992년 05월	조합설립	미정	
	송파구	송파동	성지아파트	298	1993년 01월	건축심의	포스코건설	
	양천구	신정동	쌍용아파트	270	1992년 11월	건축심의	포스코건설	
	용산구	이촌동	현대아파트	653	1975년 10월	행위허가	포스코건설	
이촌동		골든맨션	50	1972년 12월	건축심의	미정		
경기	수원시	정자동	동신아파트 1단지	1548	1987년 5월	조합설립	쌍용건설	
			야탑동	매화마을 1단지	562	1995년 12월	안전진단	포스코건설
			정자동	한솔주공5단지	1,156	1994년 11월	안전진단	현대산업
	성남시	정자동	느티마을3단지	770	1994년 12월	안전진단	미정	
			느티마을4단지	1,006	1994년 12월	안전진단	미정	
			구미동	무지개마을 4단지	563	1995년 12월	조합설립	4월 11일 입찰마감
	안양시	호계동	목련2단지아파트	994	1992년 07월	조합설립	쌍용건설	
			목련3단지아파트	902	1992년 07월	조합설립	쌍용건설	

자료: 언론정리, 부동산114, 키움증권

### 리모델링 추진절차

절차	주요내용	비고
추진제안	* 입주자대표회의 등에서 리모델링 추진 제안	
리모델링 주택조합설립	* 리모델링 주택조합의 소재지를 관할하는 시장·군수 또는 구청장에게 설립 등 인가 - 전체 : 단지 전체 및 각동의 구분 소유자와 의결권의 각 2/3 이상 결의 - 동별 : 동별 구분소유자 및 의결권의 각 2/3 이상 결의	
안전진단(1차)	* 구조안전성을 평가하여 수직증축 가능여부 등 증축 리모델링 가능여부를 판정 * 안전진단 결과 재건축사업의 시행이 필요하다고 결정된 경우는 증축형 리모델링 불가	
건축심의	* 용적률 특례 등 증축 허용범위 결정 - 불허 : 수직증축 등에 의한 세대 증가, 복리시설 분양 - 허용 : 세대의 일부 또는 전부를 필로티구조로 전용하여 부대·복리시설로 사용시 최상층 상부 1개층 증축가능	전문기관 안전성 검토 (기본설계)
행위허가 (사업계획승인)	* 조합 또는 입주자대표회의가 시장·군수의 허가를 받아 시행 - 전체 : 단지전체 구분소유자 및 의결권의 각 4/5 이상 동의와 각 동별 구분소유자 및 의결권의 각 2/3 이상 동의 - 동별 : 동별 구분소유자 및 의결권의 각 4/5 이상 동의 ☞ 세대수 증가시 기반시설영향 등에 대해 별도 도시계획심의 및 20세대 이상 증가시에는 별도 사업계획승인 절차이행	전문기관 안전성 검토 (실시설계)
이주	분담금 확정 및 총회, 이주	
안전진단(2차)	주민 이주 후 구조안전에 대한 상세확인을 위해 안전진단 실시(1차 안전진단 적합성 확인 등)	
착공	착공, 사용검사 등	

자료: 국토교통부, 키움증권

### 수직증축 리모델링 전 '호수아파트'



자료: 헤럴드경제, 키움증권

### 수직증축 리모델링 후 '밤섬 쌍용에가 클래식'



자료: 헤럴드경제, 키움증권

## 〈리모델링〉

### 지속적인

### 규제완화

국토교통부는 공동주택을 리모델링 할 때 1차 안전진단 시 수직증축 가능 안전등급을 유지하는 범위 내에서 세대 간 내력벽 일부 철거 기준을 이번달 안에 마련할 계획이라고 밝혔다. 그동안 리모델링은 앞뒤로만 확장할 수 있었지만, 내력벽을 일부 철거하게 되면 좌우로도 확장할 수 있게 된다. 이에 따라 다양한 평면계획이 가능해져 2베어로 지어진 소형 아파트를 채광과 환기 측면에서 더 유리한 3베이 구조의 중형 아파트로 증축하는 것이 가능해질 전망이다.

리모델링 동별 동의요건도 완화된다는. 주택단지 전체를 리모델링하는 경우 전체 구분소유자 및 의결권의 4/5 이상과 각 동별 구분소유자 및 의결권의 2/3 이상 동의를 얻어야 했지만, 각 동별 동의요건의 경우 2/3 이상에서 1/2 이상 동의로 완화하기로 했다. 다만, 전체 구분소유자 및 의결권의 4/5 이상 동의는 유지된다.

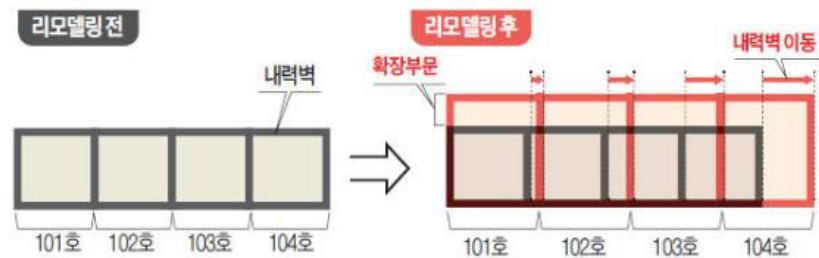
행정자치부는 지난 1월 수직증축 리모델링으로 동·호수가 바뀌어도 늘어나는 면적에만 취득세를 부과할 방침이라고 발표했다. 세금과 관련된 불확실성도 완화되었다. 리모델링 기본계획을 세울 때 ‘도시경관 관리방안’을 따르지 않아도 되며, 리모델링 사업계획승인 시 리모델링 허가도 함께 처리할 수 있다. 이처럼 정부는 지속적으로 리모델링 활성화를 위해 규제를 완화하는 방침을 유지하고 있다.

### 수직증축 리모델링 기준 완화 내용

기준	현재	개정
허가 기준 완화	전체 소유자의 4/5 이상 동의하고, 동별 소유자의 2/3 이상 동의	전체 소유자의 4/5 이상 동의하고, 동별 소유자의 1/2 이상 동의
기본계획 수립 기준 완화	도시 경관 관리방안 포함	제외
허가 단계 축소	사업계획 승인 후 별도 신청	사업계획 승인 시 함께 처리

자료: 국토교통부, 키움증권

### 내력벽 이동에 따른 리모델링 전 후



자료: 한국경제, 키움증권

### 15년 경과된 공동주택 현황

구분	동수	호수			
		계	아파트	다세대	연립주택
전국	205,211	6,323,497	5,110,825	798,099	414,573
수도권	122,837	3,165,902	2,356,501	581,045	228,356
서울	53,552	1,249,102	906,437	225,034	117,631
지방	82,374	3,157,595	2,754,324	217,054	186,217

자료: 국토교통부, 키움증권

## 〈종합〉

### 시공부터 임대관리까지 주택시장 밸류체인 전반에 기회

정부의 가계부채 대책과 15년 대규모 분양에 따른 공급과잉 이슈로 올해부터는 주택시장의 수요가 감소할 것이란 전망이 우세하다. 하지만 신규 분양시장은 양호한 흐름을 유지하고 있고, 재건축/재개발 및 리모델링 시장의 확대까지 전망되고 있다. 특히, 세부 규제들의 완화로 인해 수직증축 리모델링 사업은 하반기부터 탄력을 받을 것으로 전망된다.

#### ① 건자재 업체에 다시 한번 관심을!

작년 사상 최대의 신규 분양 물량으로 착공부터 완공까지 2년여의 기간을 감안하면, 건자재 및 인테리어 시장은 2017년까지 고성장이 가능할 것으로 전망된다. 여기에 뉴스테이와 재건축/재개발 및 리모델링 등 재고주택 개선시장이 확대되고 있는 국면이므로 2017년 이후 불확실성에 대한 강도가 약화되고 있다는 판단이다.

작년에 이어 올해까지 신규 분양, 뉴스테이, 재건축/재개발 등 신규 건축 아파트의 분양 증가로 건자재 업체들의 B2B 매출이 확대될 것으로 전망된다. 특히 시공업체에 건축자재 우선 선택권이 있는 신축 아파트와 달리 리모델링 아파트는 조합원이 직접 건축자재 업체와 브랜드를 선택할 수 있기 때문에 B2C 시장의 성장성도 주목할 만하다는 판단이다. 따라서 시장지배력을 보유한 건자재 업체 중심으로 수혜가 전망된다.

#### ② 시공부터 관리까지 공정에 따른 밸류체인 전반에 찾아온 기회

수직증축 리모델링은 기존 골조를 보존한 상태에서 증축에 따른 안전 보강이 기본으로 받쳐줘야 하기 때문에 상대적으로 설계 기술력과 노하우가 요구돼 설계 전문 업체의 수혜도 전망된다.

주택산업연구원은 국내 월세시장 규모가 2015년 19조원에서 2035년 35조원까지 급성장할 것으로 전망하고 있다. 비건설 계열의 뉴스테이 참여 확대로 임대시장의 규모는 점차 커질 것으로 예상된다. 임대시장의 커질수록 부동산 자산을 체계적이고 과학적으로 관리할 수 있어야 한다. 하지만 국내에서는 개인이나 영세업체가 많고, 이런 서비스를 전문적으로 공급하는 업체는 전무한 실정이다. 전문적인 임대관리업체가 부각될 가능성이 높다.

#### ③ 밸류체인별 수혜종목 전망

- \* 시행/시공/운영: 한국토지신탁, 현대산업, 케이탑리츠
- \* 설계: 희림
- \* 기초공사: 파일(대림씨엔에스), 거꾸집(삼목에스폼, 금강공업)
- \* 창호공사: LG하우시스
- \* 마감공사: 단열재(벽산), 페인트(노루페인트)
- \* 인테리어: 바닥재(동화기업, 이건산업), 욕실(대림B&Co), 가구(한샘, 현대리바트)
- \* 임대관리: 에스원, 케이탑리츠

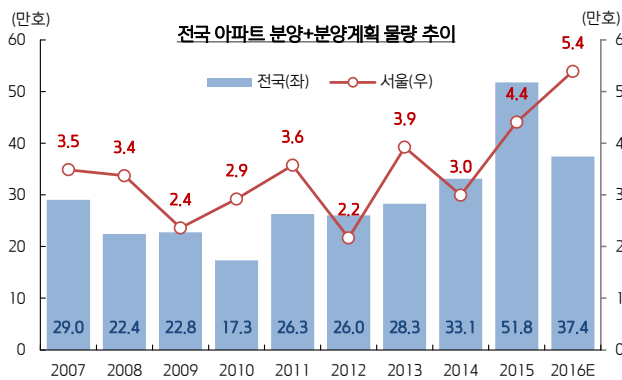
각 종목별 주요 투자 포인트는 다음 페이지 표에 정리해 놓았다.

### 1분기 주택시장 키워드에 따른 수혜 종목 전망

구분	업체	주요 투자 point
시행/시공/운영	한국토지신탁	1) 안정적인 차입형 토지신탁을 바탕으로 재건축/재개발, 뉴스테이, 리모델링 등 사업영역 다각화 2) 뉴스테이에 AMC 로 참여하고 있으며, 향후 리츠 시장 활성화에 따른 수혜 전망 3) 마이애셋자산운용 인수로 NPL 및 부동산펀드 등 다양한 부동산 상품 운용에서 시너지 효과 기대
	현대산업	1) 본격적인 종합부동산인프라 디벨로퍼로서의 전환 스토리 시작 2) 연내 AMC 를 설립 및 인수하거나 신탁사를 인수하는 등 종합부동산업 관련 M&A 또는 자산 매입 가능성 3) 아이콘트러스, 아이서비스, 아이파크몰 등 종합부동산 디벨로퍼 전환을 위한 계열사 밸류체인 강점
	케이탈리츠	1) 일본의 선두 임대주택 사업자인 다이와하우스공업과 전략적 제휴를 통해 주택 임대관리업에 진출 2) 향후 5년간 3,000호 규모의 도심형임대주택 개발 및 임대운영, 비즈니스호텔 개발 및 운영 목표 3) 정부가 상장 리츠 육성에 대한 강한 의지를 나타내고 있다는 점에서 향후 높은 성장 잠재력 보유
설계	회림	1) 기존 신규주택보다 상대적으로 설계의 중요성이 큰 수직증축 리모델링 시장 확대에 대한 수혜 전망 2) 광장동 워커히 아파트, 압구정동 현대 사원아파트 등 대규모 아파트 단지 리모델링 사업 수행 경험 3) CM 시장의 선두 주자이며, 이란을 비롯한 해외설계 수주증가 등 주택시장 cycle risk 에 대한 대비도 가능
기초공사	파일	1) PHC 파일 M/S 19%, 스틸파일부문 M/S 52%로 두 사업부문 시장점유율 1위 2) 대구경/초고강도 파일 M/S 47%로 압도적인 국내 점유율 1위, 고부가가치 제품에 대한 핵심경쟁력 보유 3) 2017년 이후 주택시장 cycle risk 를 대비해 베트남 등 해외 진출 전략 구사
	거꾸집	1) 알루미늄 거꾸집(알루미늄폼) 업체로 삼목에스폼이 42%, 금강공업이 38%의 M/S 를 유지하는 독과점 형태 2) 최근 아파트 시공 시 거꾸집이 기존 합판 거꾸집 및 유료폼에서 알루미늄폼으로 대체되는 국면 3) 작년 신규분양 증가 및 재건축/재개발/리모델링 등의 확대로 실적 개선 기대(임대 방식의 사업모델 유리)
창호공사	창호재	1) 창호 시장에서 약 30% 수준의 M/S 로 국내 점유율 1위이며, 해외 특히 미국 시장의 실적 개선 기대 2) 2016년은 2014~2015년 대규모 신규 분양 물량에 창호가 집중 투입되는 시기 3) 신규 건축은 물론 재고주택 개선시장의 성장으로 시스템 창호의 신규 수요가 빠르게 증가할 전망
마감공사	단열재	1) 단열재 부문 시장 점유율 1위 업체로, 불연 마감재 사용 의무화에 따른 수혜 2) 정부의 '제로에너지 주택' 공급 로드맵(2017년 60% 감축 → 2025년 100% 감축)에 따른 수혜 기대 3) 자회사인 벽산페인트, 하츠의 터어라운드 기대
	페인트	1) B2C 판매채널 다각화를 통해 페인트 회사 중 가장 적극적인 B2C 시장 진출로 B2C 시장 선두업체 2) 최근 셀프 인테리어와 주택리폼에 대한 관심이 높아지면서 인테리어용 페인트 시장의 성장 수혜 전망 3) 건축도료가 매출비중 40%로 특화되어 있어 2014~2015년 대규모 신규 분양 물량 증가에 대한 수혜 전망
인테리어	바닥재	1) 강화마루 M/S 48%로 국내 점유율 압도적 1위, 최근 시장을 선도하는 강마루 부문 M/S 는 25% 2) PB(파티클보드) 국내 점유율/생산량 1위, MDF 생산량 압도적인 아시아 1위 3) 16년과 17년 입주물량 증가에 따른 바닥재 업황 개선 기대, 베트남 2라인 착공으로 내년 실적 개선 기대
	이건산업	1) 합판과 합판마루 시장에서 높은 점유율, 수익성 높은 강마루 매출 증가 추세(15년 전체 마루 매출의 60%) 2) 16년과 17년 입주물량 증가에 따른 바닥재 업황 개선 기대 3) 작년 본격적으로 별목을 개시한 조립사업과 이견에너지통을 통한 에너지 사업 모두 안정적인 성장 기대
	욕실	1) 위생용 도자기 등 욕실 관련 국내 점유율 1위, 압도적인 브랜드 파워 보유 2) 위생도기 B2B 시장점유율 1위로 작년 대규모 신규분양 및 재건축/재개발/리모델링 등의 확대에 따른 수혜 3) B2C 시장을 확대해 나가고 있으며, 노후 아파트 증가로 욕실 리모델링 수요 증가에 따른 수혜 전망
임대관리	에스원	1) 연간 투자릿수 성장을 이어가는 건물관리부문, 뉴스테이 정책의 활성화는 건물관리부문 성장의 기회요인 2) 남산 트윈시티 오피스텔의 경우 공실률 0%를 기록하며 주거 분야에서도 역량을 발휘 3) 지속적으로 비계열사부문 수주 확대 및 PM 부문 수주에 역량 집중

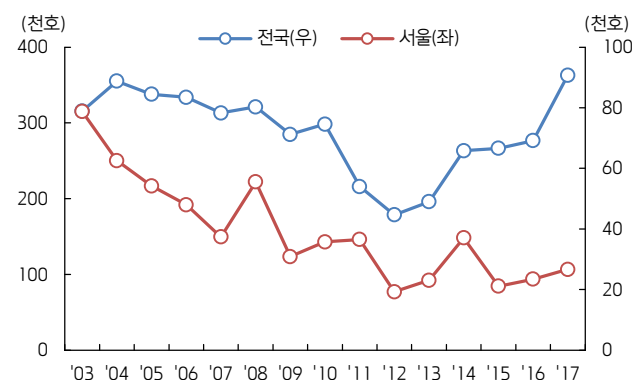
자료: 각 사, 키움증권

### 아파트 분양 + 분양계획 물량 동향



자료: 부동산114, 키움증권

### 재고+입주예정 아파트 공급 동향



자료: 부동산114, 키움증권

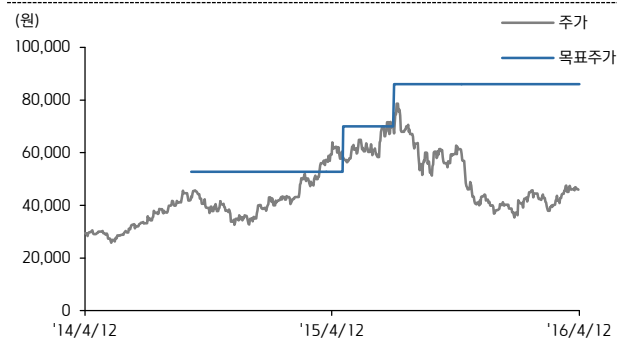
### 투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대산업 (012630)	2014/09/16	Buy(Initiate)	52,800원
	2014/10/22	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/10/28	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/12/17	Buy(Maintain)	52,800원
	2014/12/24	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/01/14	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/01/20	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/02/04	Buy(Maintain)	52,800원
	2015/04/29	Buy(Maintain)	70,000원
	2015/07/13	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/07/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/10/27	Buy(Maintain)	86,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/02/04	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/03/02	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/03/28	Buy(Maintain)	86,000원
	2016/04/12	Buy(Maintain)	86,000원

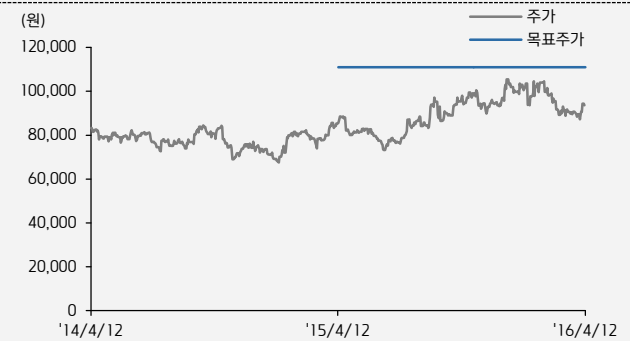
종목명	일자	투자의견	목표주가
에스원 (012750)	2015/04/13	Buy(Initiate)	111,000원
	2015/04/24	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/06/19	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/06/29	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/07/24	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/09/08	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/10/26	Buy(Maintain)	111,000원
	2015/11/24	Buy(Maintain)	111,000원
	2016/01/28	Outperform(Downgrade)	111,000원
	2016/04/06	Buy(Upgrade)	111,000원
	2016/04/12	Buy(Maintain)	111,000원

### 목표주가 추이

현대산업(012630)



에스원(012750)



### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%