



2017. 4. 06 (목)

건설 전자재/부동산

Analyst 박형렬

02.6098-6695

hr.park@meritz.co.kr

MERITZ Construction Builder's Numbers

Daily Number [58%]

자가보유율(집을 소유한 가구)은 58%

Price & News

Construction Cycle

Earnings Change

Appendix

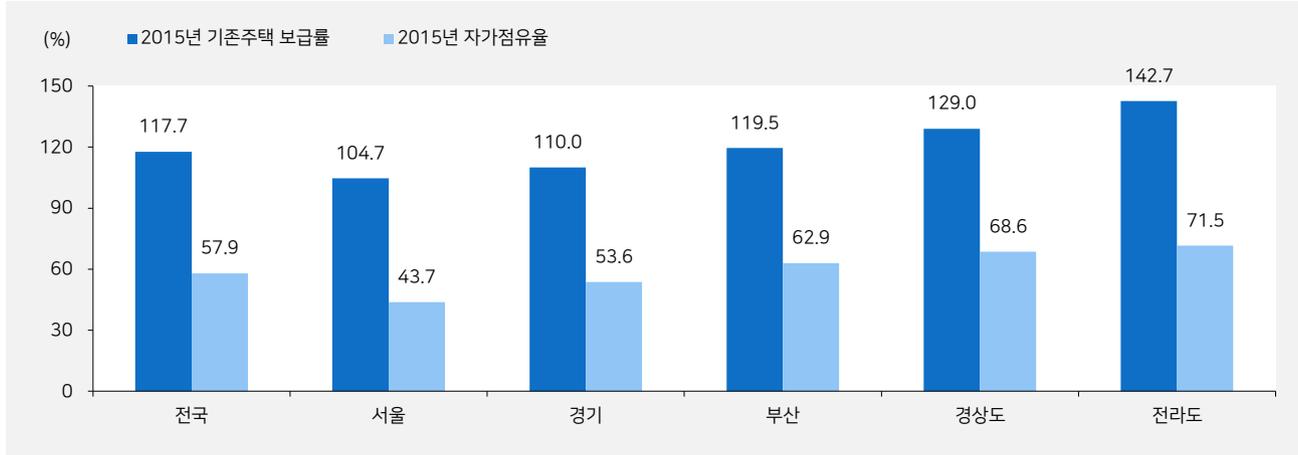
동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 4월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 4월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 4월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 박형렬)
동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다.
동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은, 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련된 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

MERITZ
메리츠증권

www.imeritz.com

Daily Number -58%

주택 보급률과 자가 점유율의 괴리



자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

전국에는 1,637만개의 집이 있으며, 주택 보급률은 이미 100%를 넘었고 가구수보다 집이 많아지기 시작했다. 이 많은 집들 중에 '왜 내 집 하나가 없으며, 내 집 마련의 꿈을 이루기가 어려울까?'

통계청은 전체 가구 중 집을 1채 이상 가지고 있고, 소유하고 있는 집에 거주하는 가구를 자가 점유율로 집계하고 있는데, 2015년 기준으로 자가 점유율은 57.9%이다. 반대로 보면 여전히 전체 가구의 거의 절반이 무주택자라는 의미이다.

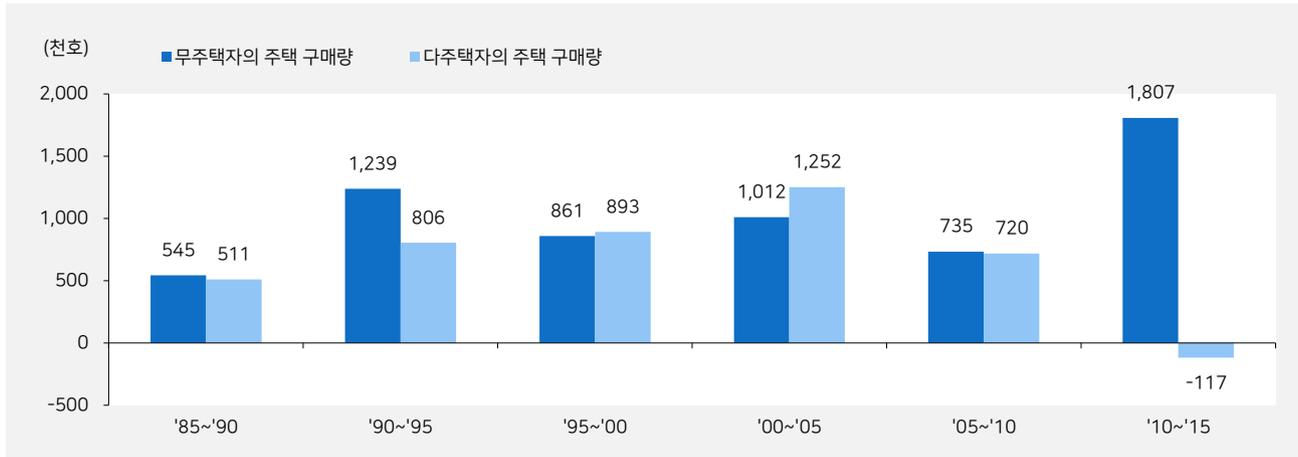
자가 점유율 57.9%에 해당하는 주택은 1,067만호이며, 이를 제외한 570만호는 결국 다주택자가 추가로 가지고 있는 주택이다. 주택 보급률과 자가 점유율의 격차는 양극화 또는 주택 소유의 집중도를 직관적으로 보여준다.

5년마다 이루어지는 인구주택 총조사에 따르면 자가 점유율은 오히려 1975년이 가장 높았고, 1990년까지 하락한다. 이 당시는 신규 주택 공급보다 가구수 증가가 빠르게 나타나면서 주거 부족이 심각한 상황이었고, 다주택자의 추가 주택 구매가 확대되었다. 90년대 이후 자가 점유율이 점진적으로 상승하고 있으나, 연평균 상승률은 0.3%p 정도에 불과하다.

Data를 연결하면 무주택자의 주택 구매와 다주택자의 추가 주택 구입을 추정할 수 있다. 1990년~2015년의 기간 동안 가구수는 1,135만호에서 1,956만호로 821만호 증가, 자가 점유율은 50%에서 57.9%로 상승하였다. 전체 주택은 716만호에서 1,637만호로 920만호가 늘었다.

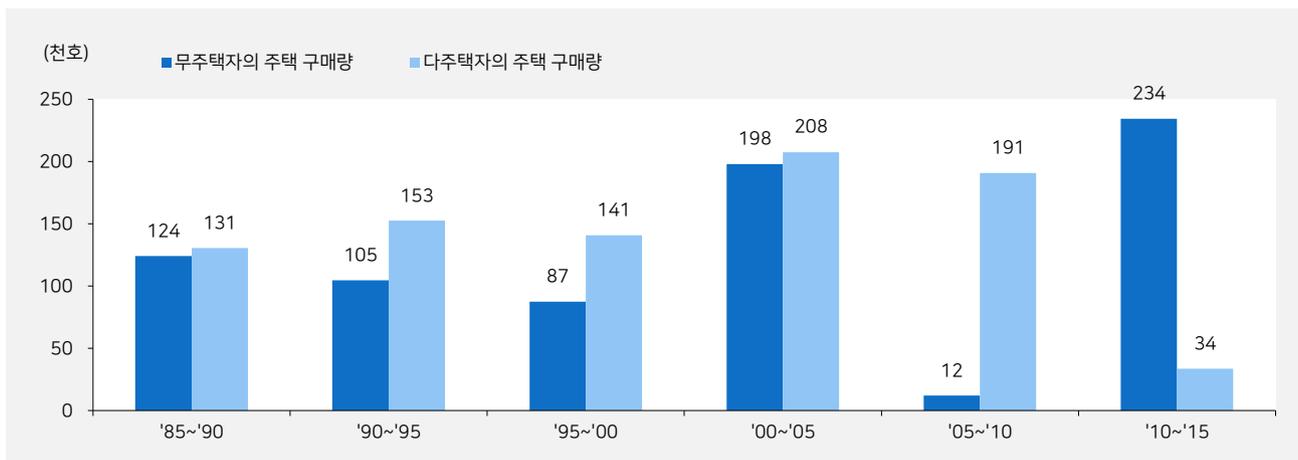
숫자를 조합해 보면 지난 25년간 공급된 총 주택 920만호 중 565만호는 무주택자가 구매 또는 증여 등을 통해 내 집 마련의 꿈을 이룬 것이며, 355만호는 다주택자 또는 1주택 보유가구가 추가로 주택을 구매한 것이다.

전국 무주택자의 주택 구매량 vs 다주택자의 주택 구매량



자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

서울 무주택자의 주택 구매량 vs 다주택자의 주택 구매량



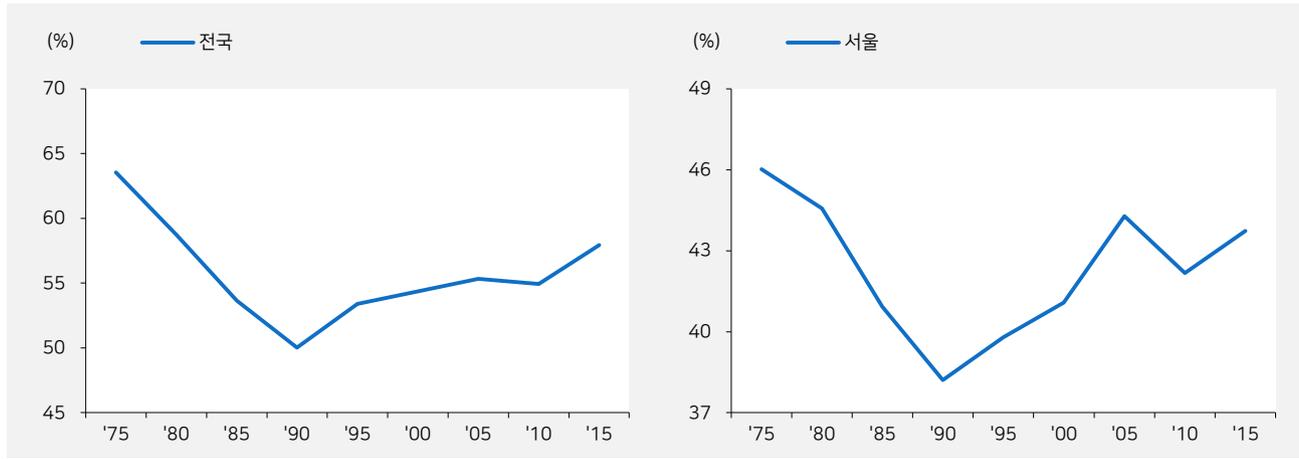
자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 무주택자의 주택 구매량과 다주택자의 주택 구매량 추정

전국 (천호, %)	주택재고	공급주택	가구수	증가 가구수	자가점유율	1채 이상 보유가구수	무주택자의 주택 구매량	다주택자의 주택 구매량
'90	7,160	1,056	11,355	1,783	50.0	5,681	545	511
'95	9,205	2,045	12,958	1,604	53.4	6,920	1,239	806
'00	10,959	1,754	14,312	1,354	54.4	7,780	861	893
'05	13,223	2,263	15,887	1,575	55.3	8,792	1,012	1,252
'10	14,677	1,455	17,339	1,452	54.9	9,527	735	720
'15	16,367	1,690	19,561	2,221	57.9	11,334	1,807	-117
서울 (천호, %)	주택재고	공급주택	가구수	증가 가구수	자가점유율	1채 이상 보유가구수	무주택자의 주택 구매량	다주택자의 주택 구매량
'90	1,431	255	2,815	491	38.2	1,076	124	131
'95	1,688	257	2,966	151	39.8	1,180	105	153
'00	1,917	228	3,086	120	41.1	1,268	87	141
'05	2,322	405	3,310	224	44.3	1,466	198	208
'10	2,525	203	3,504	194	42.2	1,478	12	191
'15	2,793	268	3,915	411	43.7	1,712	234	34

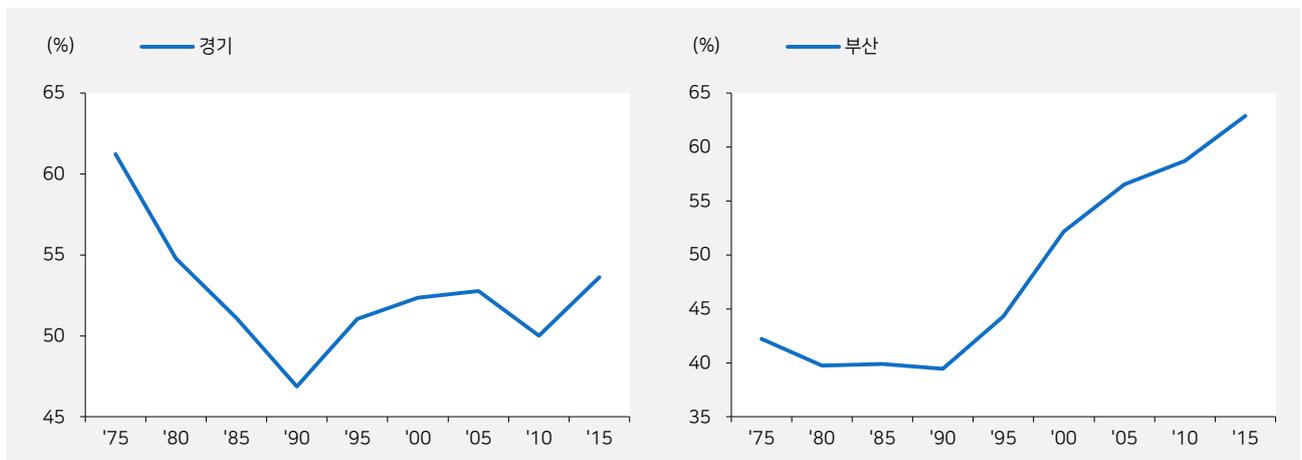
자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

지역별 자가점유율 추이



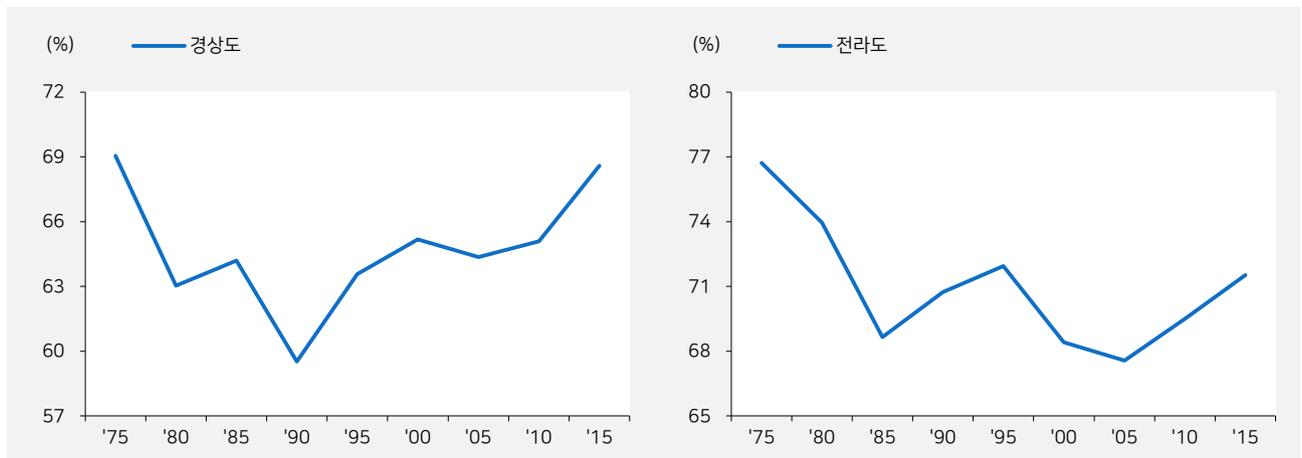
자료: 통계청, 메리츠증권리서치센터

지역별 자가점유율 추이



자료: 통계청, 메리츠증권리서치센터

지역별 자가점유율 추이



자료: 통계청, 메리츠증권리서치센터

Daily Price

	지수	단위	2017-04-05	1D(%)	1W(%)	1M(%)	YTD(%)	YoY(%)
주식	S&P500	미국	2,352.95	-0.31	-0.3	-0.9	15.1	13.9
	DOW	미국	20,648.15	-0.20	-0.1	-1.5	18.5	16.4
	NASDAQ	미국	5,864.48	-0.58	-0.6	0.3	17.1	19.9
	KOSPI	한국	2,160.85	-0.01	-0.3	3.8	10.2	9.2
	NIKKEI	일본	18,861.27	0.27	-1.9	-2.7	-0.9	17.0
	SHCOMP	중국	3,270.31	1.48	0.9	1.1	-7.6	8.7
	MSCI ACWI	전세계	447.76	-0.15	-0.5	0.4	12.1	13.0
	MSCI DM	선진	1,845.95	-0.22	-0.6	0.0	11.0	12.5
	MSCI EM	이머징	965.17	0.00	-0.7	3.3	21.5	16.7
환율	Dollar Index	(Index)	100.53	-0.01	0.5	-1.1	1.9	6.4
	EURO	(USD/EUR)	1.07	-0.10	-1.0	0.8	-1.8	-6.4
	KRW	(KRW/USD)	1,124.25	0.21	0.9	-2.9	-4.1	-1.9
	JPY	(JPY/USD)	110.70	-0.04	-0.3	-2.8	-8.2	-0.6
	CNH	(CNY/USD)	6.88	0.05	0.2	-0.3	4.8	6.3
금리	미국채 10Y	(%,bp)	2.34	-2.51	-4.11	-16.43	6.60	57.36
	한국 국채 3Y	(%,bp)	1.65	0.30	-0.60	-8.70	-1.00	20.90
상품	WTI	(USD/BL)	51.15	0.24	3.3	-4.8	12.0	22.8
	Brent	(USD/BL)	53.98	-0.35	2.7	-4.1	13.6	26.9
	COPPER	(USD/ton)	5,779.50	0.00	-2.2	-1.3	22.8	21.4
	GOLD	(USD/oz)	1,245.40	-0.76	-0.7	1.6	17.5	2.2
	SILVER	(USD/oz)	18.19	-0.74	-0.2	2.6	31.8	21.7

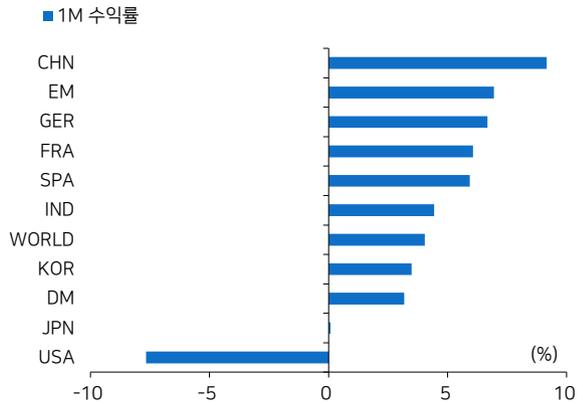
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

	시가총액 (십억원)	1D(%)	1M(%)	3M(%)	YTD(%)	PER		PBR		ROE	
						17E	18E	17E	18E	17E	18E
대림산업	2,850.1	2.0	0.7	-6.2	-6.0	7.5	7.3	0.6	0.6	8.3	7.9
대우건설	2,980.0	0.0	17.7	37.6	41.1	8.5	8.1	1.2	1.0	15.7	13.8
삼성엔지니어링	2,450.0	0.8	-6.0	13.1	21.4	17.2	14.1	2.1	1.9	12.7	14.7
GS건설	2,229.4	5.4	5.5	11.2	18.5	10.3	8.0	0.6	0.6	6.6	7.9
현대건설	5,450.9	1.2	0.7	14.8	14.4	9.7	9.1	0.8	0.7	8.9	8.8
현대산업	3,079.4	0.7	-3.3	-14.9	-9.1	7.5	7.4	1.0	0.9	14.6	13.3
Sinopec Engineering	5,155.1	0.8	8.2	26.9	24.0	12.8	11.2	1.2	1.1	9.3	10.4
Vinci	52,413.5	0.2	5.7	13.6	14.3	15.9	14.8	2.3	2.2	15.0	15.0
TechnipFMC	17,540.0	2.0	0.2	N/A	N/A	24.7	19.9	1.4	1.3	5.7	5.9
Bouygues	16,314.1	0.0	2.6	12.5	12.3	17.7	15.8	1.6	1.6	9.2	10.5
Linde	35,008.3	-1.2	3.4	1.6	0.6	20.4	18.3	1.9	1.8	9.4	10.1
Hochtief	12,126.8	0.6	4.6	18.2	18.0	24.9	22.8	4.8	4.4	20.4	20.3
Saipem	5,187.9	0.2	0.3	-23.4	-20.1	22.5	19.4	0.8	0.8	3.8	4.2
Maire Tecnimont	1,342.8	1.7	37.8	35.1	41.9	12.3	11.8	4.6	3.6	43.9	33.6
L&T	27,453.1	2.1	14.2	22.0	25.7	29.7	24.7	3.3	3.0	11.4	12.5
JGC	5,053.8	0.1	-7.5	-10.9	-9.4	N/A	17.1	1.2	1.1	-0.4	7.3
Chiyoda	1,923.3	1.3	-2.1	-11.7	-10.0	N/A	20.4	1.1	1.1	-19.8	7.1
Toyo Engineering	541.2	0.4	0.4	-10.4	-11.2	144.8	23.1	1.0	1.0	N/A	8.9
CB&I	3,442.5	0.4	-6.5	-8.3	-4.5	7.2	6.9	1.6	1.3	22.3	19.4
Tecnicas Reunidas	2,501.3	0.2	1.3	-3.2	-4.4	13.9	14.1	3.9	3.5	29.4	26.0
CTCI	1,499.7	0.0	5.2	8.2	8.8	14.9	13.2	2.1	2.0	14.9	15.5
Petrofac	4,331.6	-3.5	-5.0	-1.7	2.5	9.7	10.1	2.9	2.8	31.0	26.1
Amec Foster Wheeler	2,988.7	2.3	18.1	12.8	16.0	12.6	10.9	2.0	1.9	14.5	18.1
Fluor	8,163.8	-0.3	-6.8	-3.5	-1.4	18.0	16.0	2.1	1.9	11.9	12.5
Jacobs	7,416.0	-0.7	-3.8	-7.3	-4.7	17.5	15.7	1.5	1.4	8.3	9.2
KBR	2,344.1	0.2	-0.2	-15.6	-13.0	11.6	10.6	2.0	1.7	19.7	16.1

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

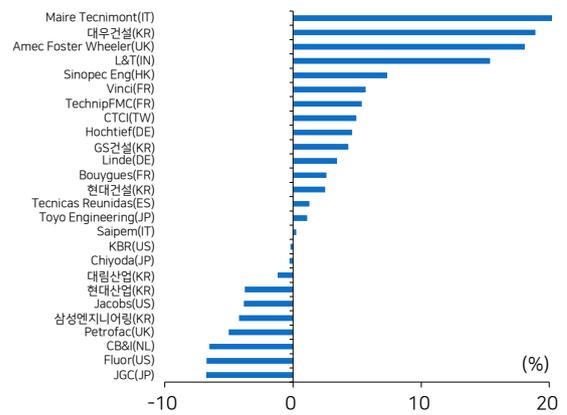
Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



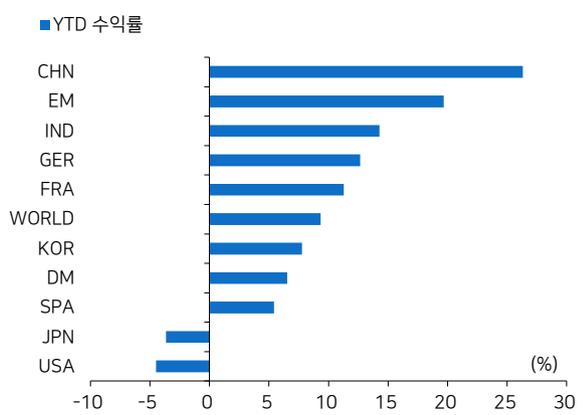
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 글로벌 업체의 1M 수익률



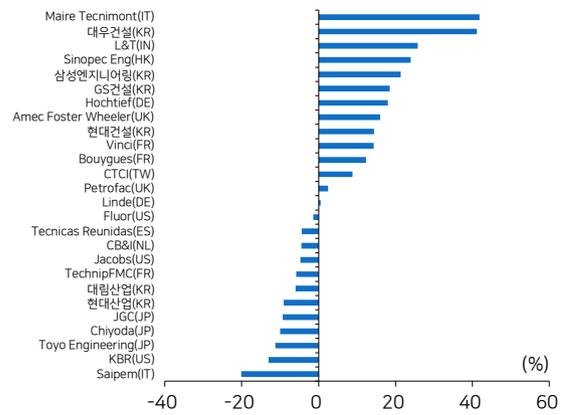
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 건설 업종 국가별 YTD 수익률



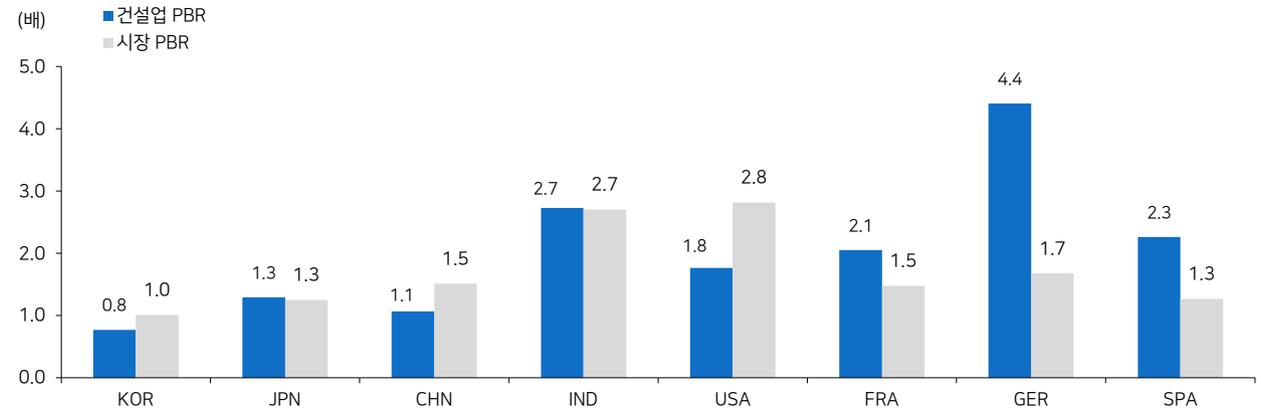
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

NEWS

과천 商街 르네상스...용적률 최고 1300% '파격'

매일경제

서울시-과천시 일반상업용지 규제 비교

서울 용산역세권 일대	지역	과천 별양동-중앙동 일대
용산제1종지구단위계획	규제 근거	과천지구단위계획 내 상업용지 관리계획
기준 600% (최고 1000%)	용적률	기준 800% (최고 1300%)
100m 이하 (특별계획구역은 최고 150m)	높이 제한	단독 개발 최고 100m 이하 (블록 단위 공동개발 시 총수제한 미적용)

* 용적률은 가로변 상업용지 기준. 용산 지구단위계획은 재경비를 위해 용역 실시 중

과천시가 상업지역 활성화를 위해 파격적으로 규제를 완화함 주요 상업지구인 별양·중앙동의 용적률을 최고 1,300%까지 끌어올리고 해당 상업지 내에서 블록 단위 공동개발을 할 경우 건물 층수를 제한하지 않기로 함 과천 재건축 시장이 때마침 활기를 띠고 있어 이번 규제 완화와 시너지가 날 가능성이 충분할 것으로 전망됨

3조원 인도 최장 해상교 한·중·일 수주전... '누가 웃을까'

뉴스1



3조원 규모의 뭄바이해상교 공사 수주에 한·중·일 건설사가 수주전을 펼치고 있음 한국 업체로는 SK건설과 대우건설이 각각 현지업체와 컨소시엄을 맺고 입찰에 참여함(대우건설은 타타그룹과 컨소시엄 체결) 일본에서는 공사비용의 85%를 저금리 차관으로 제공하는 등 적극적인 지원책을 펼치고 있는 상황 중국에서는 China Railway Group의 자회사가 수주에 참여

사우디 7대 산업 육성 프로젝트 '비전2030'에 한국 기업 대거 참여

서울경제



한국이 비전2030 실현을 위한 전략적 협력국가 중 하나로 선정되었음 양국은 조선, 자동차, 석유화학, 신재생에너지, 방산, 노후 발전소 성능 개선, 해수담수화 플랜트 등 7대 분야 프로젝트 추진에 협력하기로 함 GCC FTA 협상을 위한 예비협약의 개시도 제안하였음 또, 아람코 사장에게 수주 지원을 요청하기도 함

이란 외무 "핵합의안은 이란-美 불신 전제로 설계"

연합뉴스



이란 외무장관은 JCPO가 이란과 미국의 불신을 전제로 작동하도록 설계되었다고 말함 미국이 제재를 복원하는 것보다 이란이 핵합의안을 번복하는 절차가 더 쉽도록 설계되었기 때문

中 부동산 옥죄기...베이징·선전은 지금

아시아투데이



중국 정부가 부동산 가격을 잡기 위해 규제를 강화하여 주택을 한 채 이상 보유한 자가 추가로 매입하기 어렵게 하고 있음 이에 주택 매매 계약 취소가 늘어나고 있음 그러나 거래량이 급감했음에도 주택가격은 작년과 비슷한 수준을 유지하고 있는 상황

정부 규제 강화에 제동 걸린 재건축 분양

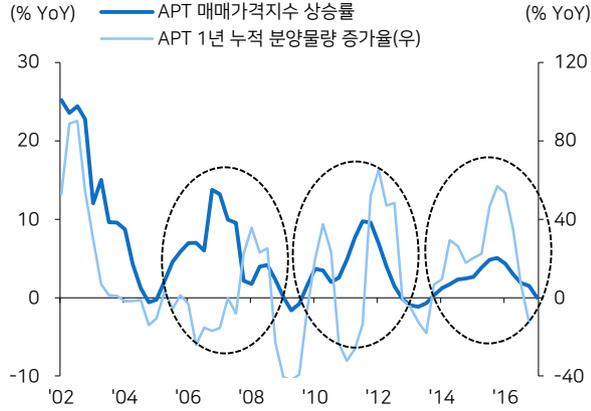
서울파이낸스

[서울파이낸스 나민수기자] 정부가 과열양상을 보이고 있는 재건축 시장에 대한 규제를 강화하고 있다. 최근 고분양가에 대한 규제를 강화한데 이어 부동산신탁회사 등에게 과도한 재건축 수주 활동을 자제하라고 경고하고 나섰다.

정부가 과열양상을 보이는 재건축 시장에 대한 규제를 강화하고 있음 최근 고분양가에 대한 규제를 강화한데 이어 부동산신탁사 등에게 과도한 재건축 수주 활동을 자제하라고 경고함 국토부 관계자는 신탁사들이 재건축 사업을 부추겨 가격이 이상 급등할 조짐이 보이면 분양권 전매를 금지하는 등 규제를 강화할 것이라고 밝힘

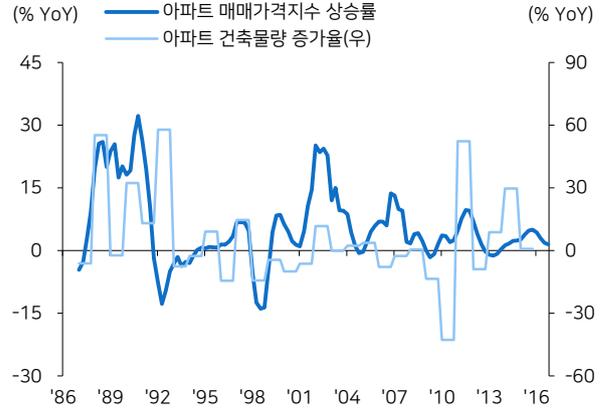
Construction Cycle

그림6 전국 APT분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



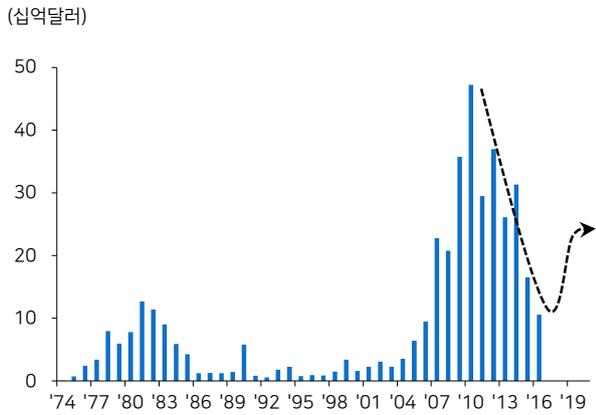
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



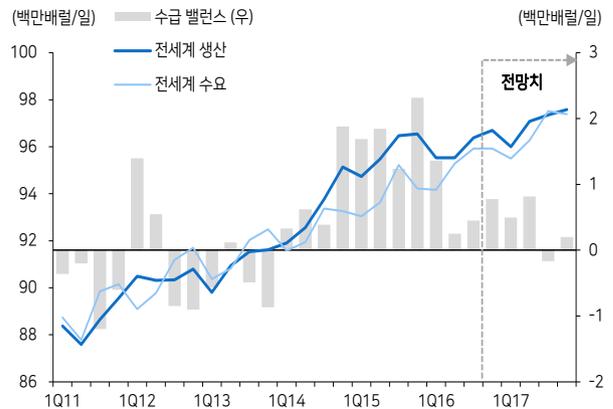
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 업체의 중동 지역 수주 추이



자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림9 전세계 액체 연료(Liquid Fuels) 수급 전망치



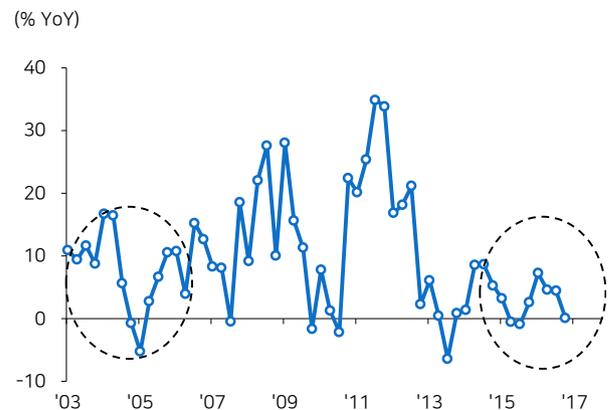
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림10 건설업종 실적 전망 2017



자료: WISEfn, 메리츠증권 리서치센터

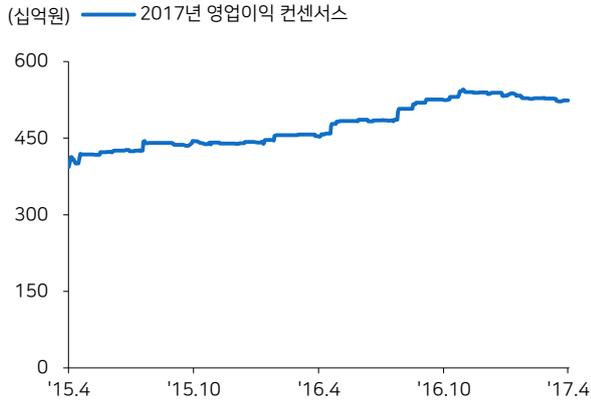
그림11 03년 이후 대형건설업체 합산 분기 매출 증가율



자료: WISEfn, 메리츠증권 리서치센터

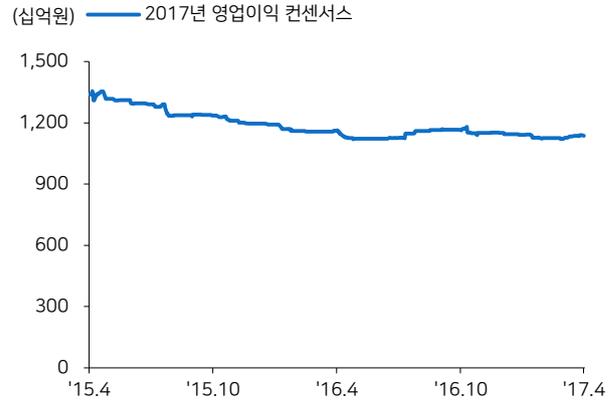
Earnings - 업체별 2017년 영업이익 컨센서스

그림12 대림산업



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림13 현대건설



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림14 GS건설



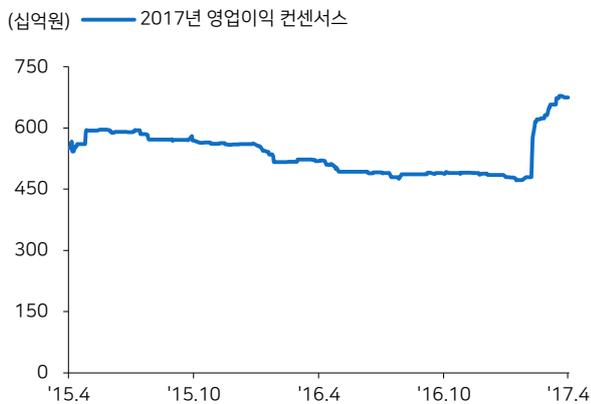
자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림15 현대산업



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림16 대우건설



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

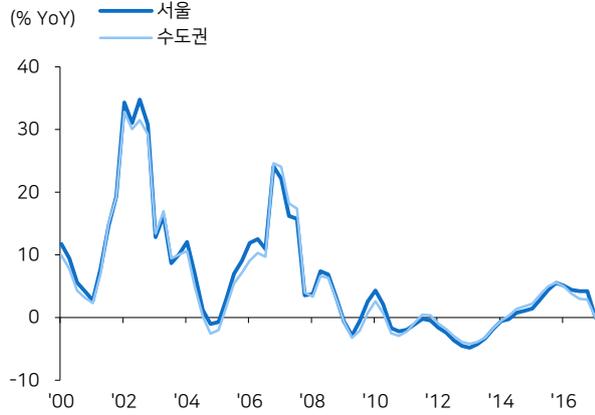
그림17 삼성엔지니어링



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

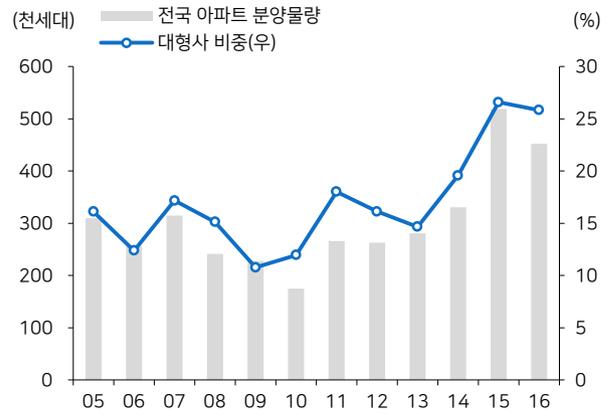
Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



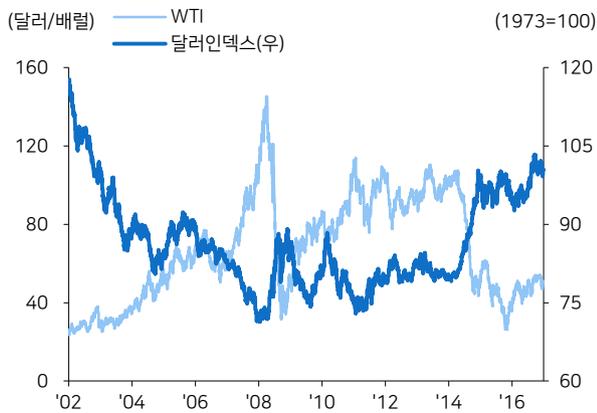
자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



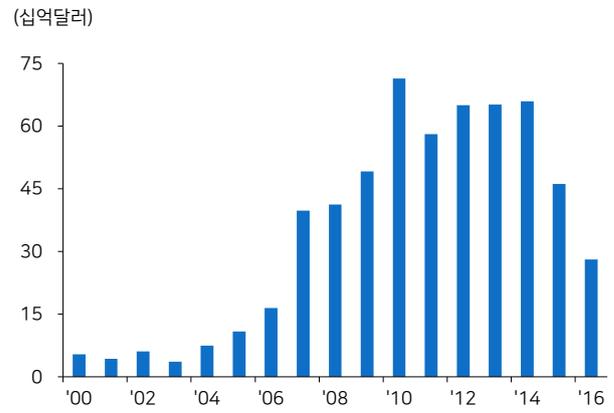
자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림21 해외 수주



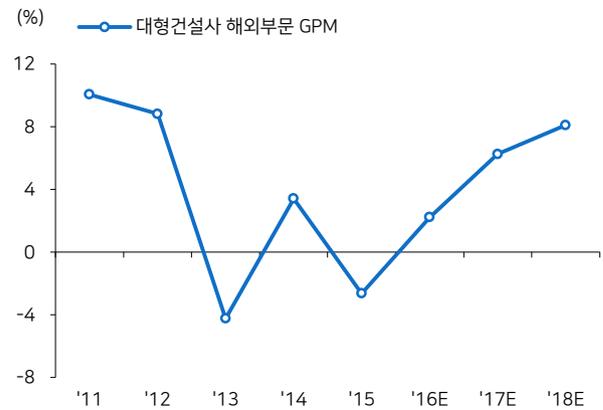
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

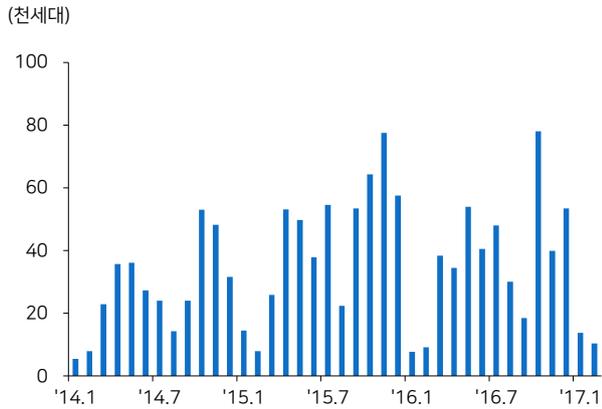
그림23 대형건설사 해외 수익성



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

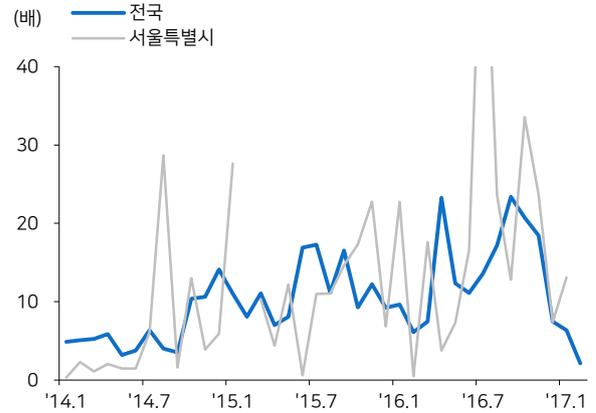
Earnings - 부동산 Data

그림24 아파트 분양물량 추이



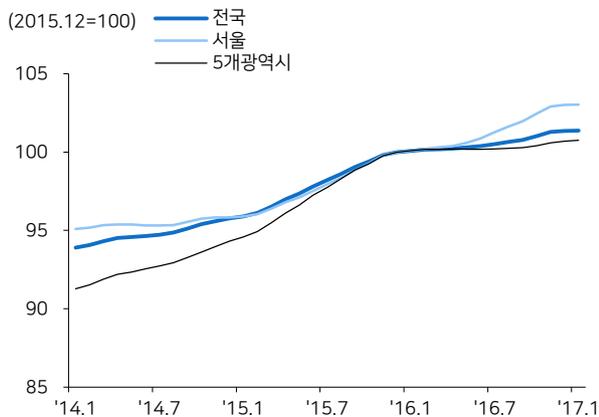
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이



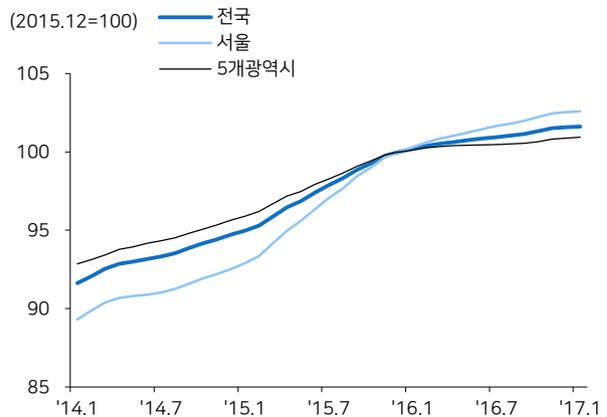
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격 추이



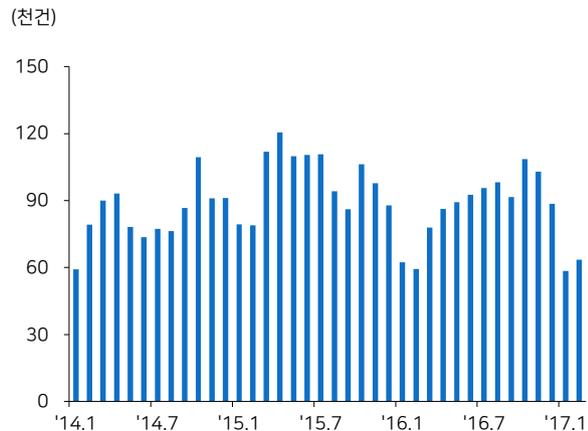
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림27 주택 전세가격 추이



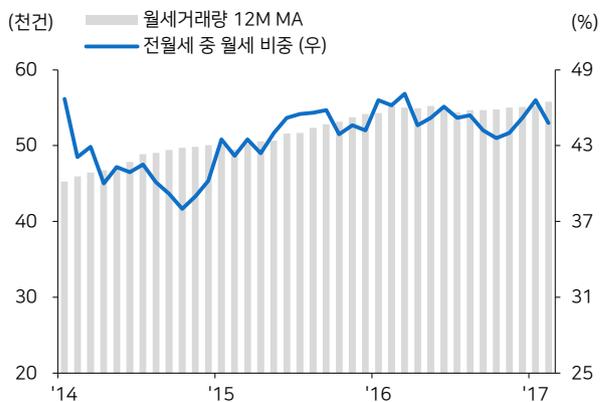
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림28 주택 매매 거래량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

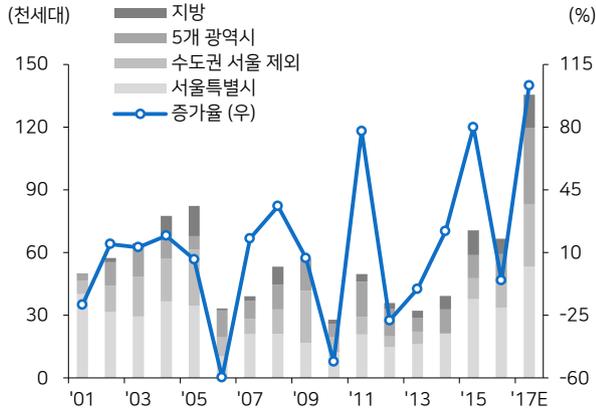
그림29 전월세 거래량



자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

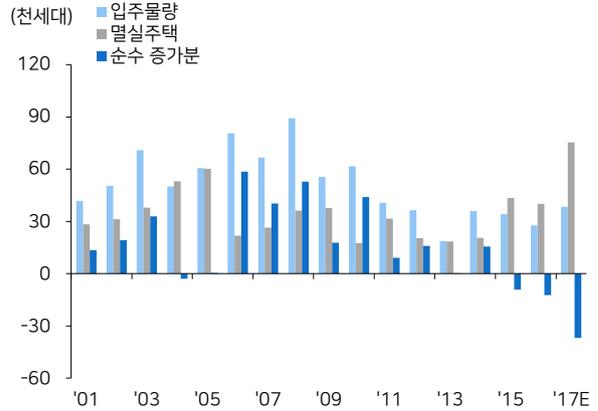
Earnings - 재건축/재개발 Data

그림30 재건축/재개발 분양물량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림31 재건축/재개발 입주물량, 멸실주택, 순수공급



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

표2 2017년 재건축/재개발 분양 예정지

지역	분양시기	단지명	전체분양	일반분양	
서울	강남구	6월	래미안 강남 포레스트	2,296	220
		10월	개포 디에이치자이	1,975	1,766
		11월	청담삼익재건축	1,090	212
	서초구	1월	방배아트자이	751	
		6월	신반포6차 센트럴자이	757	145
		11월	삼호가든맨션3차재건축 우성1래미안	835 1,276	219 192
	송파구	4월	e편한세상 거여2-2	1,199	378
	강동구	4월	고덕 롯데캐슬	1,859	868
		6월	고덕3단지재건축	4,066	1,398
		9월	고덕주공5단지	1,745	726
	중랑구	3월	면목3구역	1,505	1,034
	은평구	3월	수색4구역	1,182	495
		4월	응암10구역	1,305	461
		9월	응암2구역	2,441	2,061
	동대문구	8월	청량리4구역	1,372	1,291
	마포구	6월	마포그랑자이	1,671	433
	영등포구	6월	신길12구역	1,008	
6월		신길9구역	1,199	696	
서대문구	6월	북아현1-1 가재울뉴타운5구역	1,226 997	346 513	
강북구	2월	꿈의숲호성해링턴플레이스	1,028		
양천구		신정2-1지구 래미안	1,497		
성북구		길음2구역	2,029	510	
노원구	4월	월계2구역	782		
수도권	안산시	3월	안산 라프리로	2,017	926
		5월	안산 그랑시티자이 2차	3,345	
		9월	군자주공7단지	656	176
	과천시	9월	과천 캐슬앤뷰	2,129	518
	성남시	10월	신흥주공재건축 금광3구역재건축	3,997 711	1,619 245
안양시	11월	호원초주변지구 재개발	827	450	
부산	해운대구	3월	해운대 중동 롯데캐슬		828
	수영구	4월	부산수영만 e편한세상	1,050	
	서구	8월	서대신6구역 푸르지오	815	
	동래구	11월	운천2래미안	3,853	
	연제구		거제2구역래미안	4,295	
			부산연산3재개발	1,663	1029
부산진구		부산전포2-1	2,035	1225	
대전	서구	2월	복수센트럴자이	1,102	866
울산	중구	12월	북산1구역호성해링턴플레이스	2,591	
경남	창원시	9월	회원3구역	1,245	
		10월	회원1구역	914	

자료: 메리츠증권 리서치센터

Earnings - 부동산 금융

그림32 금융권 가계대출과 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 수도권과 지방 가계대출 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 신규취급액 기준 가계대출금리 추이



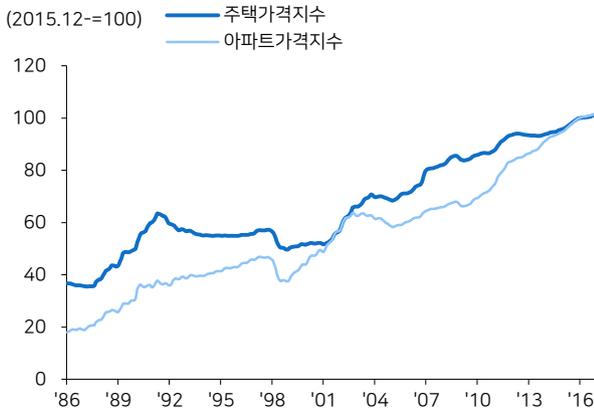
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림36 전국 주택가격지수 vs 아파트가격지수



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림37 아파트 PIR



자료: 통계청, KB부동산, REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

Earnings - 입주물량

표3 지역별 아파트 입주물량

	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17E	'18E
전국	334,668	314,081	320,665	285,843	298,479	216,182	179,195	196,238	264,402	267,246	292,397	371,384	421,609
서울특별시	48,268	37,737	55,628	30,917	35,767	36,577	19,408	23,209	37,096	21,339	25,783	25,839	33,999
경기도	90,788	75,747	87,124	110,827	115,166	64,214	62,744	49,425	53,722	70,233	87,591	122,544	155,927
부산광역시	31,413	16,689	14,299	8,120	14,402	13,001	15,404	20,857	22,688	21,467	14,520	19,140	21,447
대구광역시	19,546	19,604	32,591	15,711	13,563	7,276	4,529	9,919	9,327	15,019	26,687	22,679	13,641
인천광역시	13,793	30,451	15,450	16,185	18,588	22,379	26,278	10,727	10,554	12,157	9,088	16,690	19,674
광주광역시	17,729	11,903	13,586	13,317	8,552	9,437	3,360	7,345	9,411	5,752	10,769	11,829	5,661
대전광역시	15,870	10,193	6,908	2,297	10,378	11,853	5,416	3,761	10,527	3,954	6,574	6,480	6,260
울산광역시	3,592	12,507	9,122	3,881	10,947	2,772	3,744	6,482	9,075	9,428	3,141	9,892	8,590
강원도	15,204	9,419	10,016	9,117	4,505	2,313	4,238	3,580	9,004	6,075	8,738	5,477	14,698
경상남도	16,257	20,976	22,952	18,620	13,233	7,143	6,524	19,812	23,660	20,899	20,999	38,497	37,114
경상북도	5,720	14,566	12,091	14,347	15,940	9,761	3,628	6,401	7,825	15,301	15,637	23,971	25,267
전라남도	6,697	8,319	8,773	5,327	5,343	4,883	4,359	11,063	14,425	11,652	11,868	7,167	7,134
전라북도	10,101	11,784	9,053	9,762	5,454	6,343	7,341	5,599	10,591	10,845	7,992	6,193	12,408
충청남도	22,346	17,815	9,411	20,730	13,640	9,801	5,938	5,588	9,875	12,422	22,490	24,878	23,388
충청북도	14,100	15,816	9,826	6,632	11,799	4,021	1,289	6,159	9,476	10,821	10,114	12,094	22,592
제주도	2,442	41	921	53	1,202	2,166	717	2,873	2,159	2,501	2,753	2,582	481
세종특별시	802	514	2,914			2,242	4,278	3,438	14,987	17,381	7,653	15,432	13,328
수도권	152,849	143,935	158,202	157,929	169,521	123,170	108,430	83,361	101,372	103,729	122,462	165,073	209,600
5개 광역시	88,150	70,896	76,506	43,326	57,842	44,339	32,453	48,364	61,028	55,620	61,691	70,020	55,599
지방	93,669	99,250	85,957	84,588	71,116	48,673	38,312	64,513	102,002	107,897	108,244	136,291	156,410
지방 전체	181,819	170,146	162,463	127,914	128,958	93,012	70,765	112,877	163,030	163,517	169,935	206,311	212,009

자료: REPS, 메리츠증권리서치센터

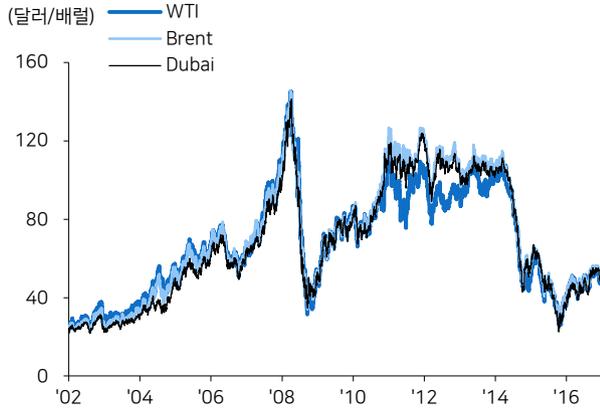
표4 지역별 아파트 인허가 물량

시도	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16
전국	463,800	463,641	469,503	555,792	371,285	381,787	386,542	549,594	586,884	440,116	515,251	765,328	726,048
서울	58,122	51,797	39,694	62,842	48,417	36,090	69,190	88,060	86,123	77,621	65,249	101,235	74,739
수도권	205,719	197,901	172,058	302,551	197,580	255,158	250,218	272,156	269,290	192,610	241,889	408,773	341,162
5개광역시	85,839	108,111	122,768	108,203	60,872	26,752	36,480	98,659	91,388	66,978	64,920	95,772	112,463
기타지방	172,242	157,629	174,677	145,038	112,833	99,877	99,844	178,779	226,206	180,528	208,442	260,783	272,423

자료: REPS, 메리츠증권리서치센터

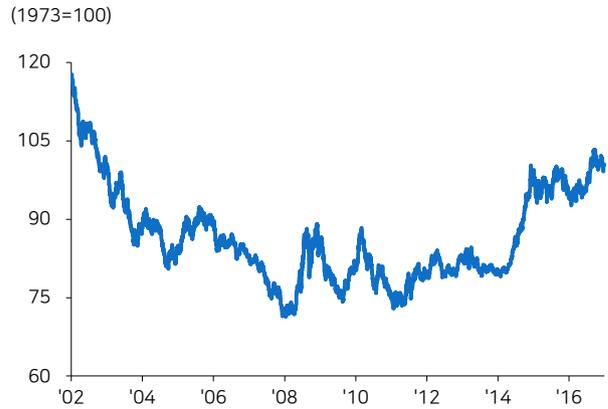
Earnings - 해외 지표

그림38 유가



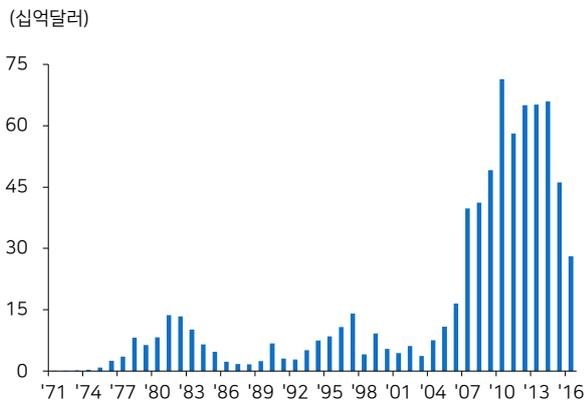
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림39 달러인덱스



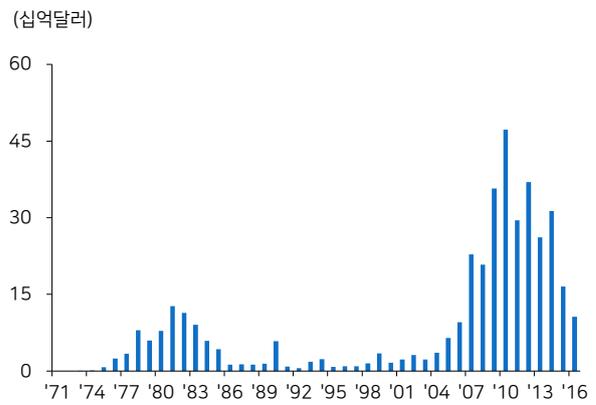
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림40 해외 수주



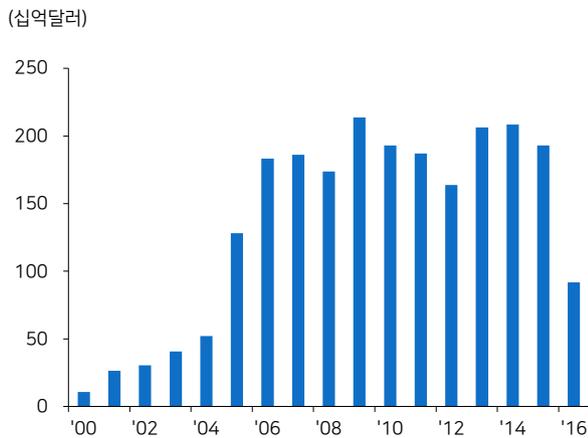
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림41 중동 수주



자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림42 중동 발주



자료: MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

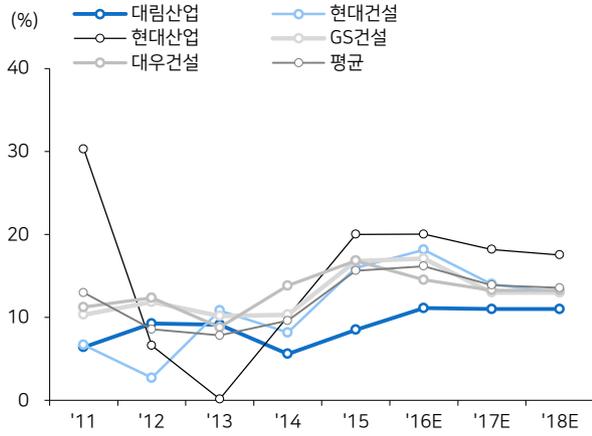
그림43 중동 M/S



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

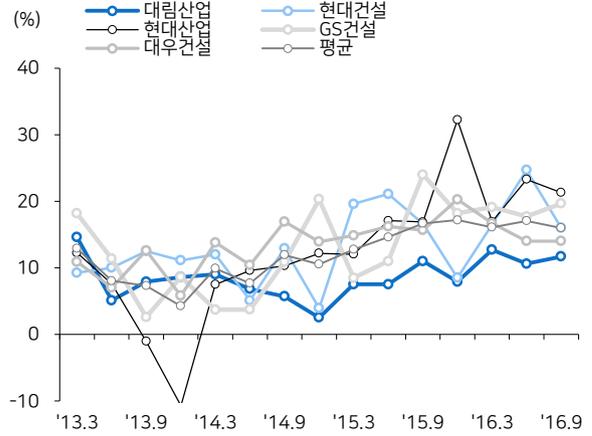
Earnings - 국내 대형사의 원가율과 판관비 추이

그림44 연간 주택 마진 추이



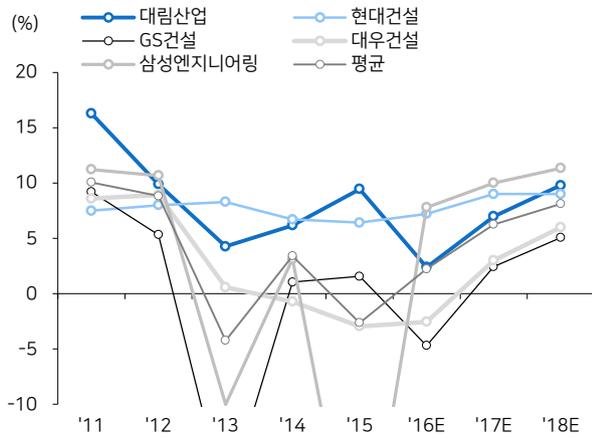
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 분기 주택 마진 추이



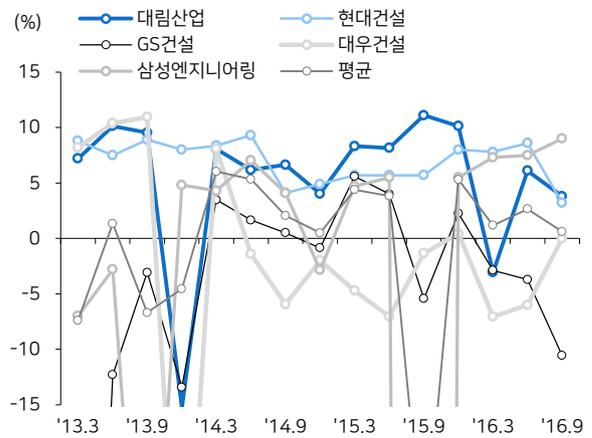
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 연간 해외 마진 추이



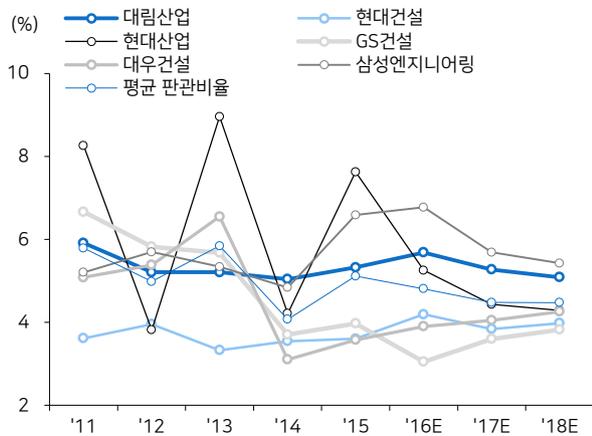
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 분기 해외 마진 추이



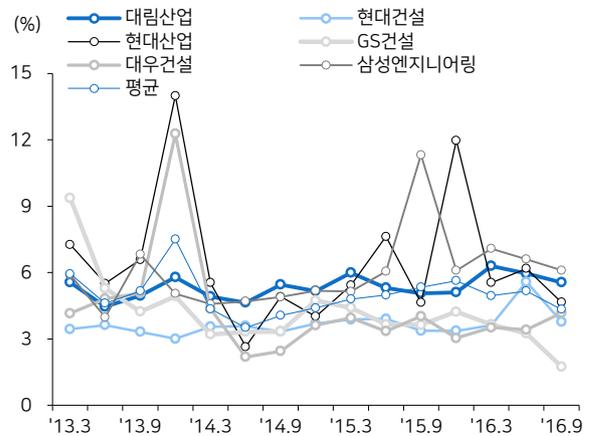
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 연간 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

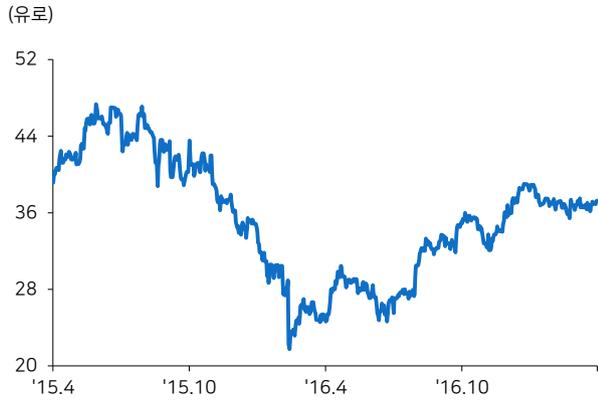
그림49 분기 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

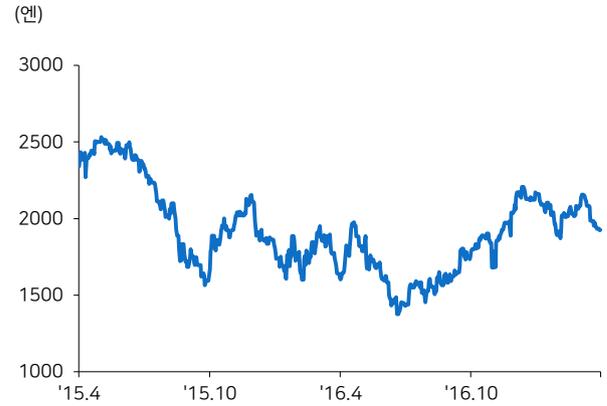
Earnings - 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



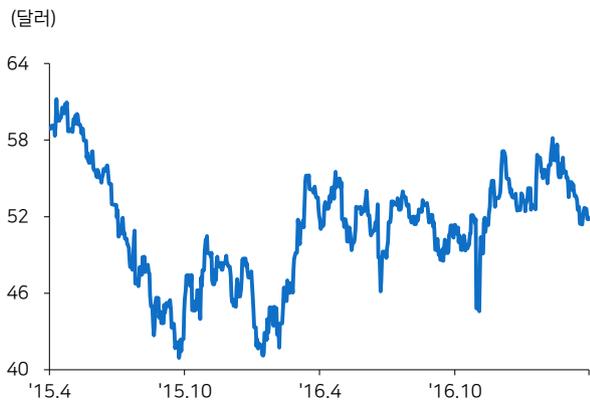
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림51 JGC



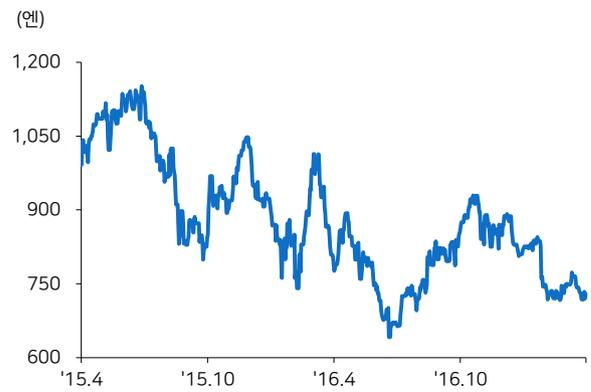
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림52 Fluor



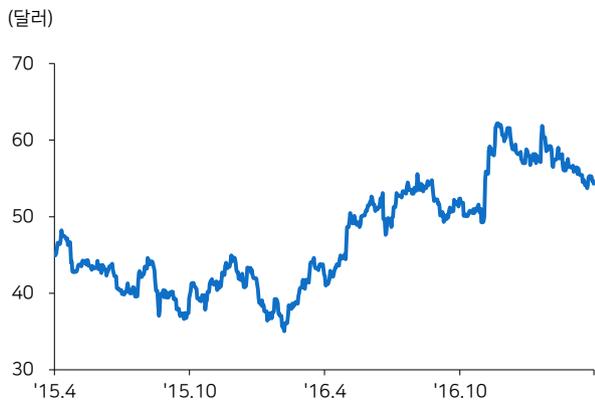
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



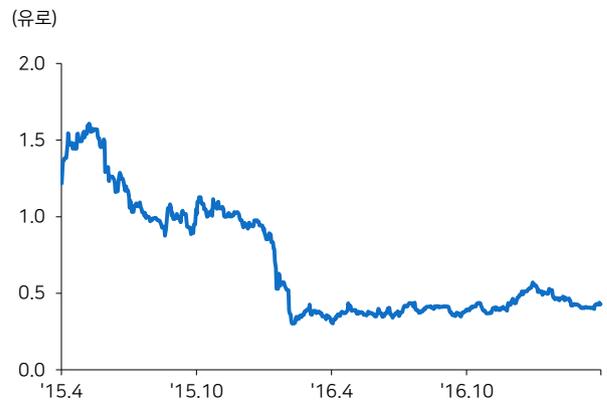
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

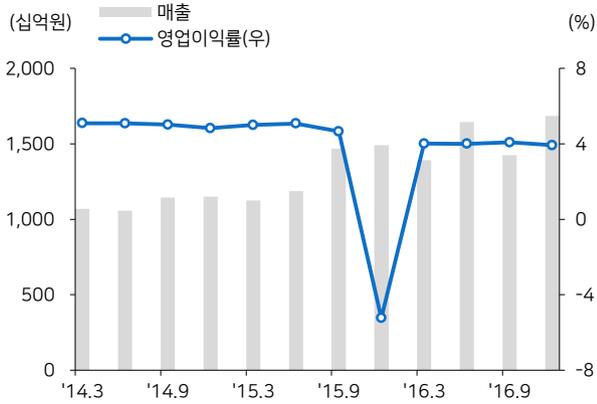
그림55 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

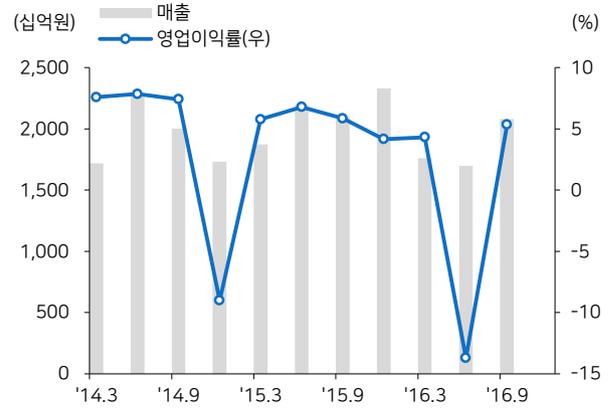
Earnings - 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림56 Tecnicas Reunidas



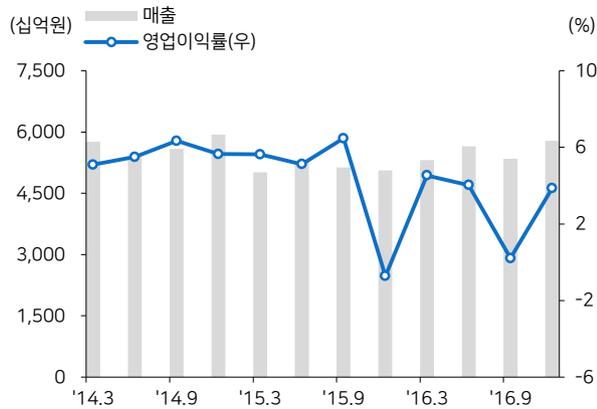
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림57 JGC



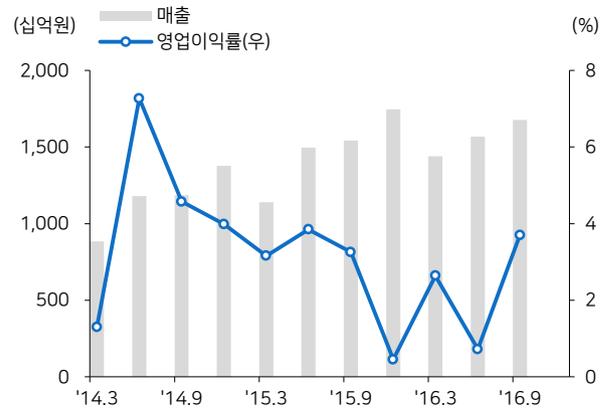
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림58 Fluor



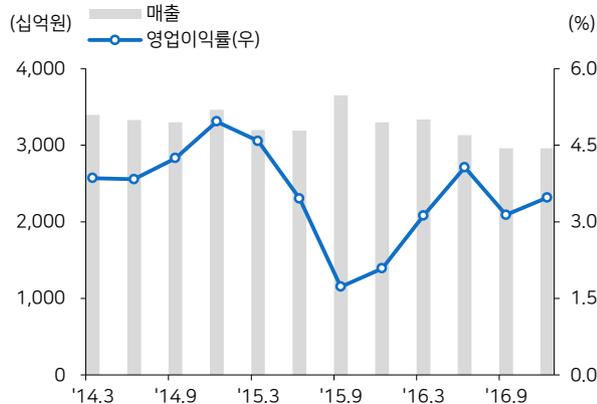
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림59 Chiyoda



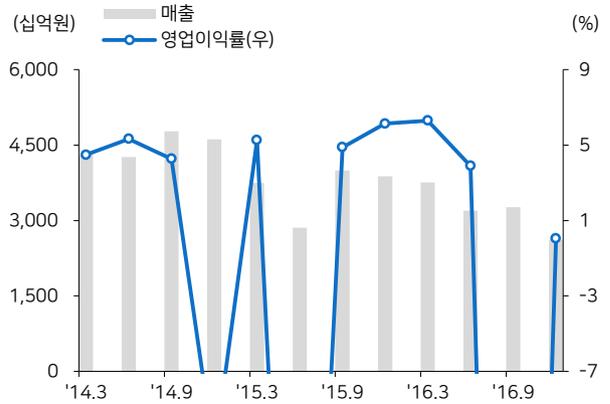
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림60 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

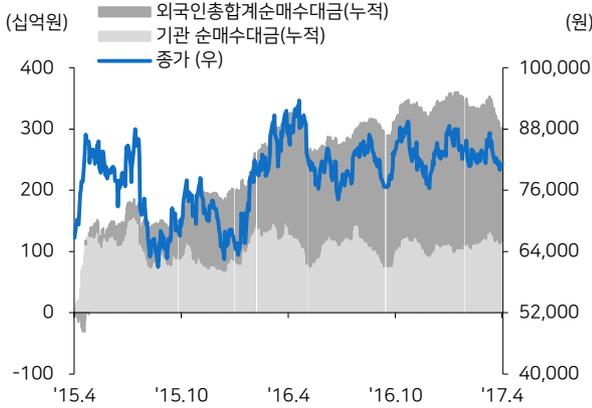
그림61 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

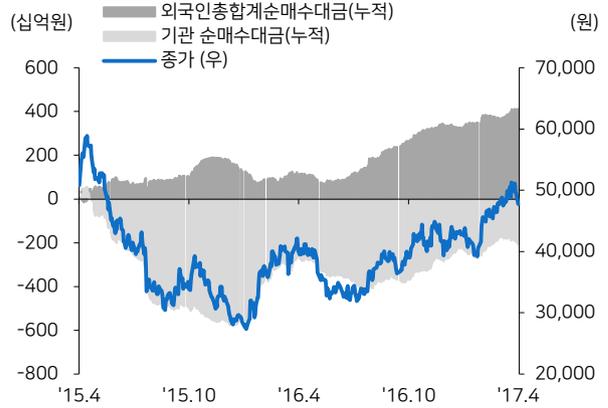
Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림62 대림산업



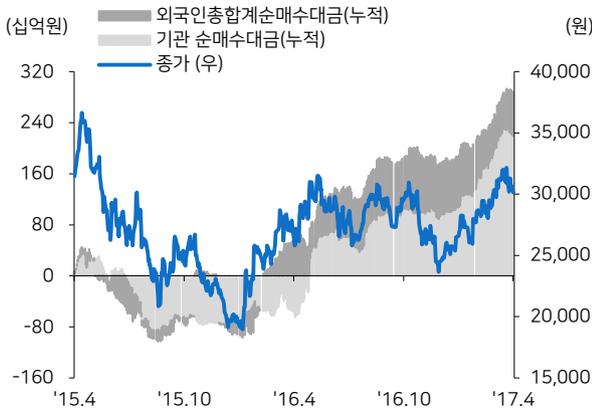
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림63 현대건설



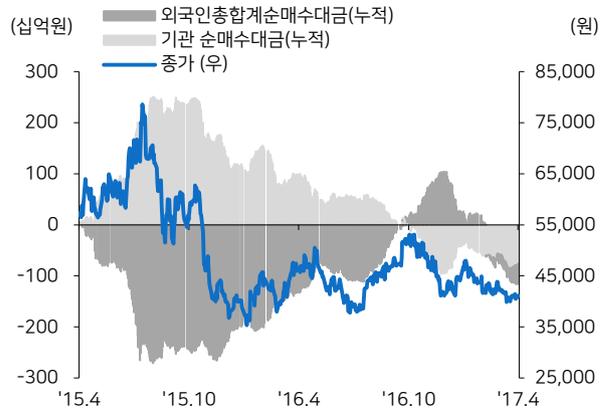
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림64 GS건설



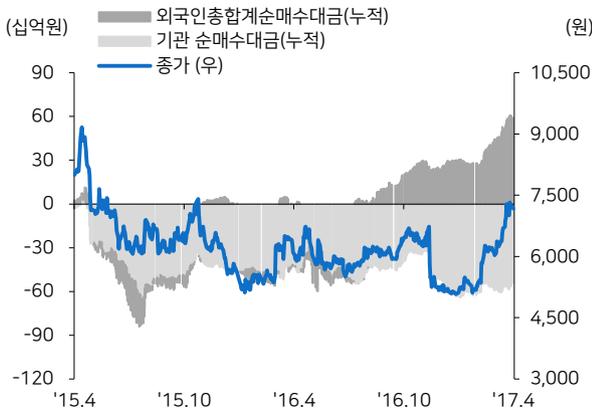
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림65 현대산업



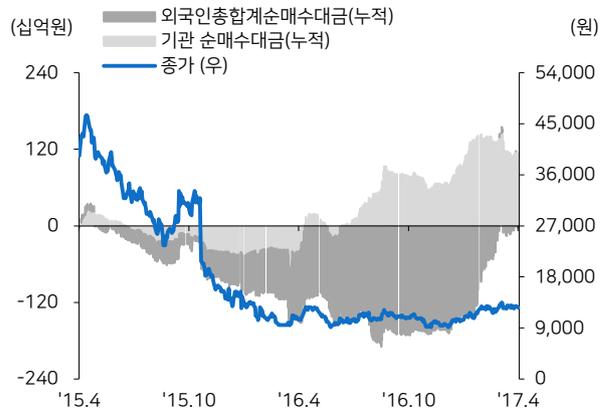
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림66 대우건설



자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림67 삼성엔지니어링



자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

Appendix - 업체별 수주·입찰 결과 List

대림산업

2016년	2017년
입찰: 알제리 - 로드데 엘 바구엘 LPG플랜트 수주: 파키스탄 - 아트무람 수력사업 수주: 이란 - 이스파한 정유공장 개선 프로젝트 (가계약) 입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Lowest: Sinopec, Gulf Spic 수주) 입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T)	수주: 이란 - 이스파한 정유공장 개선 프로젝트 입찰: 이란 - 박티아리 수력 발전 수의계약 추진 입찰: 이란 - 1조 이하 페트로캠 플랜트 2건 수주 진행 입찰: 터키 - 차나칼레 교량 ▶ 이란 지역에서 11개 이상 프로젝트 입찰 및 수주 진행 중

현대건설

2016년	2017년
입찰: 알제리 - 로드데 엘 바구엘 LPG플랜트 수주: 쿠웨이트 - 알주르 LNG 수입 터미널 입찰: 쿠웨이트 - 알주르 2단계 민자발전소 및 담수공장 입찰: 바레인 - 알루미눔 제련소 확장 프로젝트 (GE/Gama 컨소수주) 수주: 러시아 - 나호트카 비료공장 프로젝트 수주: 사우디 - 라스알카이르 조선소 프로젝트 FEED 수주: 사우디 - 우스마니아 가스처리플랜트 수주: 우즈베키스탄 - 타키아타쉬 가스복합화력발전소 수주: 인도네시아 - 칼셀텡-2 석탄화력발전소 입찰: 사우디 - 라스타누라 CFP (TR 수주, 현대건설 2위) 입찰: 사우디 - 라스알카이르 조선소 매립공사 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주) 입찰: UAE - Haliba 유전개발 프로젝트 입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 사업지연: 에콰도르 - 엘아로모 정유공장 프로젝트 사업내용변경: 우즈베키스탄 - GTL 플랜트	입찰: 오만 - 두쿰 액체화물 터미널 PKG-1 (Boskalis 수주) 입찰: 오만 - 소하르 PTA 플랜트 입찰: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 2 입찰: UAE - 밥 통합시설 확장 프로젝트 입찰: 파나마 - 교량 프로젝트 6억불 입찰: 싱가포르 - 매립 프로젝트 7억불 입찰: 이란 - 가스처리 시설 20억불 입찰: 베네수엘라 - 신규 정유 플랜트 18억불 입찰: 사우디 - 하라드/하위야 가스플랜트 및 압축시설 프로젝트 수주: 이란 - 사우스파12 2단계 확장 프로젝트 31억불 ▶ 현대엔지니어링 : 20억불 규모의 우즈베크 석유화학, 11억불 규모의 투르크메니스탄 비료 공장 수주 추진

GS 건설

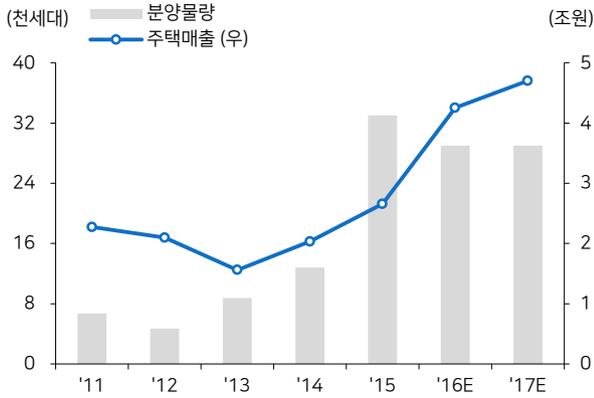
2016년	2017년
입찰: 오만 - 암모니아 플랜트 입찰: UAE - Al-Dabbiya 가스처리플랜트 입찰: 쿠웨이트 - 알주르 LNG 수입 터미널 (현대건설 컨소 수주) 수주: 보츠와나 - Morupule B Phase 2 민자 석탄화력발전소 입찰: UAE - 제벨알리 정유공장 확장 프로젝트 (Technip 수주) 입찰: 사우디 - 라스타누라 CFP (TR 수주) 입찰: 우간다 - Hoima 신규 정유공장 프로젝트 입찰: 아일랜드 - Ain Tsila 가스전 개발 입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주) 입찰: UAE - Takreer 정유공장 3단계 파이프라인 입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 입찰: UAE - Umm al-Qwain 민자 담수공장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T) 입찰: UAE - 루와이스 POC 사업취소(입찰): 말레이시아 - 엘라스토머 PKG 사업연기(입찰): 콜롬비아 - 바랑카베르메하 정유공장 현대화	입찰: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 1, PKG 2 입찰: UAE - 밥코 통합시설 확장 프로젝트 사업취소(입찰): UAE - 푸자이라 정유공장 수주: 보츠와나 - Morupule B Phase 2 민자 석탄화력발전소(2017년으로 수주 인식) 입찰: 가봉 - 정유 플랜트 15억불 규모, 가봉 선거 관련 이슈로 지연 입찰: 사우디 - 하라드/하위야 가스플랜트 및 압축시설 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간 원유파이프라인

대우건설	
2016년	2017년
입찰: 아일랜드 - Ain Tsila 가스전 개발 입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주) 입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T)	입찰: 쿠웨이트 - GC-32 (Lowest: Petrofac, 3위) 입찰: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 1, PKG 2, PKG 3 입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간 원유파이프라인

삼성엔지니어링	
2016년	2017년
입찰: 오만 - 살랄라 암모니아 플랜트 (SNC라발린 수주) 입찰: UAE - Al-Dabbiya 가스처리플랜트 입찰: UAE - 제벨알리 정유공장 확장 프로젝트 (Technip 수주) 수주: 체코 - 넥센타이어 자텍츠 타이어공장 수주: 태국 - 왕노이 가스압축시설 프로젝트 입찰: 사우디 - 라스타누라 CFP (TR 수주) 입찰: 바레인 - 투블리 하수처리 플랜트 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주) 입찰: UAE - Takreer 정유공장 3단계 파이프라인 입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T) 입찰: UAE - 루와이스 POC 공사일시중단: 스페인 - 살라망카 ULSD 프로젝트 사업취소: 카자흐스탄 - 발하쉬 석탄화력발전소	입찰: 쿠웨이트 - GC-32 (Lowest: Petrofac, 3위) 입찰: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 1, PKG 2, PKG 3 입찰: UAE - 밥코 통합시설 확장 프로젝트 입찰: 캐나다 - 퍼시픽 노스웨스트 LNG 프로젝트 타절: 사우디 - 안부 발전 및 담수공장 3단계 사업연기(FID): 미국 - 오하이오 에탄 크래커 및 석유화학 콤플렉스 사업취소(입찰): UAE - 푸자이라 정유공장 입찰: 사우디 - 하라드/하위야 가스플랜트 및 압축시설 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간 원유파이프라인 ▶ 수주: 미국 - 텍사스LNG 액화플랜트 및 수출터미널, KBR과 컨소, 10억불 규모 프로젝트

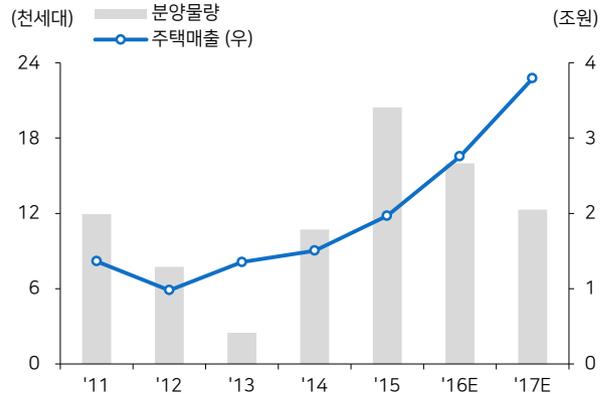
Appendix - 업체별 주택 분양물량과 주택 매출 추이

그림68 대림산업



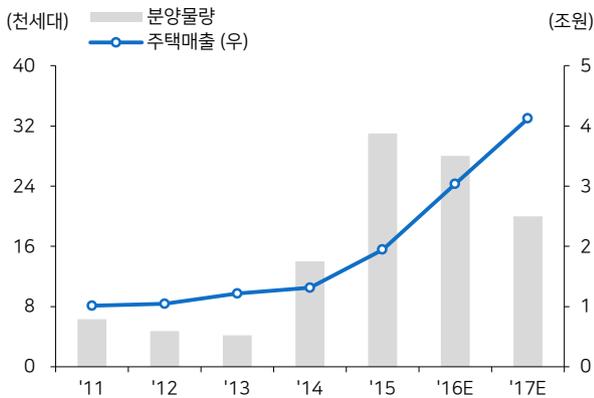
자료: 메리츠증권리서치센터

그림69 현대건설



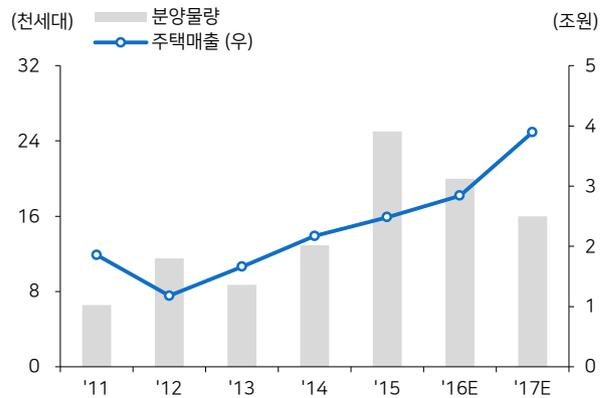
자료: 메리츠증권리서치센터

그림70 GS건설



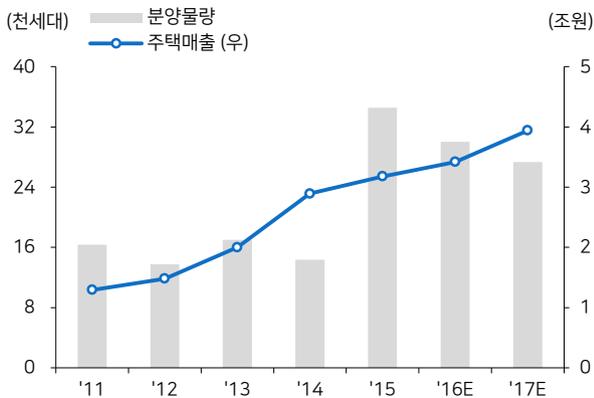
자료: 메리츠증권리서치센터

그림71 현대산업



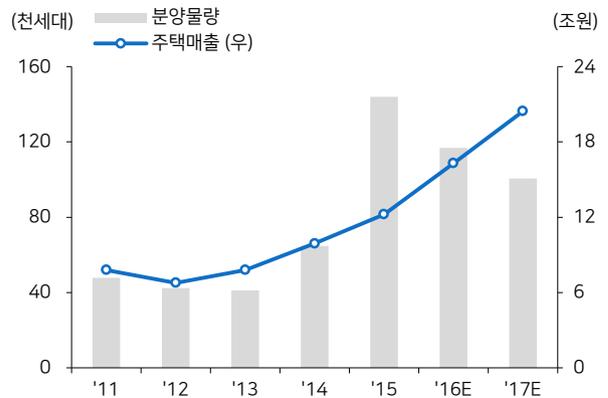
자료: 메리츠증권리서치센터

그림72 대우건설



자료: 메리츠증권리서치센터

그림73 대형사 합계



자료: 메리츠증권리서치센터

Appendix - 업체별 분양 List

2016년 분양예정 사업지				2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형	사업지	분양물량	분양월	분양유형
테라스오포	573	3		시티노형	418	1	오피스텔
시티 미사	628	3		e편한세상 시흥	659	1	
오포(태재파크힐스)	624	3		염창	499	1	재건축
부산초량1-1	939	4	재개발	영종하늘도시2차	1,520	2	
구미원호	718	4		제주 연동	372		
양주신도시2차	1,160	4		양주옥정 3차	1,566	3	
군산 디오션	854	5		만덕5구역	2,120	3	재개발
상록	597	5		일광지구3블록	913	4	재개발
상도 노빌리티	893	6		고덕3단지	2,086	6	재건축
장유2차	512	6		군자주공	656	9	재건축
시티 한강신도시	686	6		거여2-2구역	1,199	10	재개발
흑석7구역(아크로리버하임)	1,073	7	재개발	마산회원3	1,245	10	
안산군자주공8	414	7	재건축	구리인창	633	10	
영종하늘도시	577	7		운천3구역	439	10	재개발
시티 삼송2차	918	8		대림3	852	11	재건축
원주태장	703	8		전주 바꾸열1구역	756	11	재개발
독산 더타워	859	9		거제2구역 래미안	1,400		
신반포5차(아크로리버뷰)	595	9	재건축	구리수택	751		재개발
추동공원	1,561	9					
반곡	508	10					
포항장성	2,487	10					
봉천12-2구역	1,531	11	재개발				
시티 삼송3차	1,424	11					
밀양강	441	11					
다산 자연&e편한세상2차	491	11					
세종 e편한세상 푸르지오	629	12					
춘천 한숲시티	2,835	12					
e편한세상 서울대입구	1,531	12					
동래명장	1,242	12	재개발				
계	28,003			계	18,084		

2016년 분양예정 사업지				2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형	사업지	분양물량	분양월	분양유형
녹번	765	1	재개발	올하라이 힐스테이트	560	1	자체
삼송	969	3		고덕3단지(조합)	1,281	4	재건축
일산킨텍스	735	3	자체	북아현1-1(일반)	346	6	재개발
광주 리버파크	1,009	4		신길9구역(조합)	503	6	재개발
동탄	1,479	6		고덕3단지(일반)	699	7	재건축
윈메이저	957	6	자체	신길9구역(일반)	696	7	재개발
의정부 녹양	758	7		천안 동남구청사 도시재생사업	451	8	
개포3단지	1,231	8	재건축	하남감일지구 공동주택	912	9	자체
고덕2단지	1,438	9	재건축	송도 6,8공구 A14블럭	1,083	10	자체
광주태전 7지구	1,100	10		세종6-4	1,240	10	자체
레이크송도2차	889	10	자체	부산연산3(조합)	539	10	재개발
판교모비우스	280	10		개포8단지	694	11	자체
호매실	800	11		부산연산3(일반)	1,029	11	재개발
평택3차	542	11		안양호원초주변지구	823	11	재개발
광교중앙	876	11		삼호가든3차	714	11	재건축
창원아티움	1,186	12		응암1(조합)	409	11	재개발
북아현1-1(조합)	642	12	재개발	응암1(일반)	320	12	재개발
논산내동	346	12					
계	16,002			계	12,299		

GS건설							
2016년 분양예정 사업지				2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형	사업지	분양물량	분양월	분양유형
신반포자이	607	1		방배아트자이	353	1	재건축
천안시티자이	1,646	1		울하자이힐스테이트	1,245	1	
은평스카이뷰자이	361	3		북수센트럴자이	1,102	2	재개발
마린시티자이	258	4		서청주파크자이	1,495	2	
킨텍스원시티	2,038	4		자이더빌리지	525	2	
동탄파크자이	979	4		오산시티자이2차	1,090	2	
동천자이2차	1,057	5		흥덕파크자이	2,529	2	
거제센트럴자이	878	5	재개발	고덕신도시자연&자이	415	3	
스카이시티자이	1,034	5		부산일광 5,6블록	774	4	
자이더익스프레스 3차	2,324	5		염리3구역	1,671	6	재개발
답십리파크장	802	6	재개발	신반포6차	757	6	재건축
백련산파크자이	678	6		신봉1-2	789	6	
원메이저	1,055	6		김포결포동	2,964	6	
동탄자이2차	376	6		수원고동	4,076	6	
대연자이	965	8	재개발	신길12구역	1,008	6	재개발
동탄레이크자이 더테라스	483	8		가재울6구역	1,047	7	재개발
부산명륜자이	671	9	재개발	다산건건	967	9	
에코시티자이2차	490	10		안양소곡지구	1,394	11	재개발
그랑시티자이	4,283	10					
영종하늘도시푸르지오자이	1,604	10					
신촌그랑자이	1,248	11	재개발				
평촌자이엘라	414	11					
목동파크자이	356	11					
스프링카운티자이	1,345	11					
동천파크자이	388	11					
김천센트럴자이	930	11					
연수파크자이	1,023	12					
태전파크자이	668	12					
힐스테이트자이 논산	770	12					
계	29,731			계	24,201		

현대산업							
2016년 분양예정 사업지				2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	구분	사업지	분양물량	분양월	구분
비전아이파크평택	585	2	자체	응암10구역	529	2	재건축
남가좌1구역(조합)	444	2	재건축	월계2구역	782	4	재개발
홍제2구역(조합)	350	2	재건축	신규민수사업지A	500	5	
홍제2구역(일반)	369	3	재건축	울산태화강	444	6	자체
남가좌1구역(일반)	617	3	재건축	신규자체사업지A	384	6	자체
김해삼계	389	3	자체	신규민수사업지B	900	6	
천안봉명2구역(조합)	200	3	재건축	부산전포2-1구역(조합)	810	6	재개발
안양효계주공(조합)	359	4	재건축	파주운정A26	3,042	6	
천안봉명2구역(일반)	431	4	재건축	신정1-1구역	588	9	재건축
망원1구역(조합)	187	5	재건축	면목3구역	1,034	9	재건축
신수1구역(조합)	346	5	재건축	고덕5단지	1,649	9	재건축
망원1구역(일반)	188	6	재건축	부산전포2-1구역(일반)	1,225	9	재개발
신수1구역(일반)	561	6	재건축	전주바구말1구역	634	9	재개발
신규민수사업지(수도권)	1,050	6		부산운천2구역	524	10	재개발
면목3구역(일반)	1,034	6	재건축	성남신흥주공	1,599	10	재개발
신길14구역(조합)	130	7	재개발	의정부주상복합	1,712	11	자체
신길14구역(일반)	371	9	재개발	신규민수사업지C	1,000	11	
수원망포1BL	1,680	9	자체	청주가경2	613	12	자체
신규자체사업지(수도권)	2,380	9	자체	신규민수사업지D	900	12	
청주가경	858	10	자체	당산상아현대	161	12	재건축
신규자체사업지(수도권)	2,450	10	자체				
신규민수사업지(수도권)	1,250	10					
월계2구역(조합)	198	10	재개발				
구미원평1구역(조합)	117	11	재건축				
신규민수사업지(경남)	898	11					
풍납우성(조합)	510	11	재건축				
풍납우성(일반)	87	12	재건축				
응암10구역(조합)	303	12	재개발				
계	18,342			계	19,030		

2016년 분양예정 사업지				2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형	사업지	분양물량	분양월	분양유형
하남 마블링시티	814	5		평택 비전 레이크 푸르지오	621	2	
용인 상복역 푸르지오	1,628	5		인천 논현	754	3	
일산 에듀포레 푸르지오	1,690	3		포항 장성 침촌지구	1,500	3	
평택 비전 2차 푸르지오	528	3		군자 주공6단지	296	4	재건축
범어 센트럴 푸르지오	817	4		고양 지축 공공주택지구	852	6	
청주 사천 푸르지오	726	5		수원 영흥공원 민간개발 조성	1,999	6	
하남 힐즈파크 푸르지오	814	5		포항 두호 주공1차	329	7	재건축
청주 테크노폴리스 푸르지오	1,034	5		상계4구역 재개발	403	7	재개발
원메이저	721	6		서대신6구역 재개발	415	8	재개발
부천 중동 센트럴파크 푸르지오	1,051	6		과천 주공7-1단지 재건축	599	8	재건축
평택 비전 3차 푸르지오	977	6		하남 감일지구 민간참여 공공주택	684	9	
오산 센트럴 푸르지오	920	8		창원 교방	523	9	재개발
경주 현곡2차 푸르지오	1,671	8		화명2구역	641	9	재개발
역삼 센트럴 푸르지오	736	8		일랑지구 5,6블록	619	9	
세종 지웰 푸르지오	190	9		대치동 구마을1지구	109	10	재건축
고덕 주공2단지	4,932	9		과천시식정보타운 민간참여 공공주택	961	11	
의왕 장안지구 파크 푸르지오	1,068	9		안양 호원초주변 재개발	450	11	재개발
안산 초지1단지	4,030	10		기타	15,557		
영종하늘도시 푸르지오자이	1,604	10					
연희1구역	396	11					
부산 서대신6구역	773	11					
수지 파크 푸르지오	430	11					
포일 센트럴 푸르지오	1,774	11					
시흥 센트럴 푸르지오	2,253	12					
계	31,577			계	27,312		

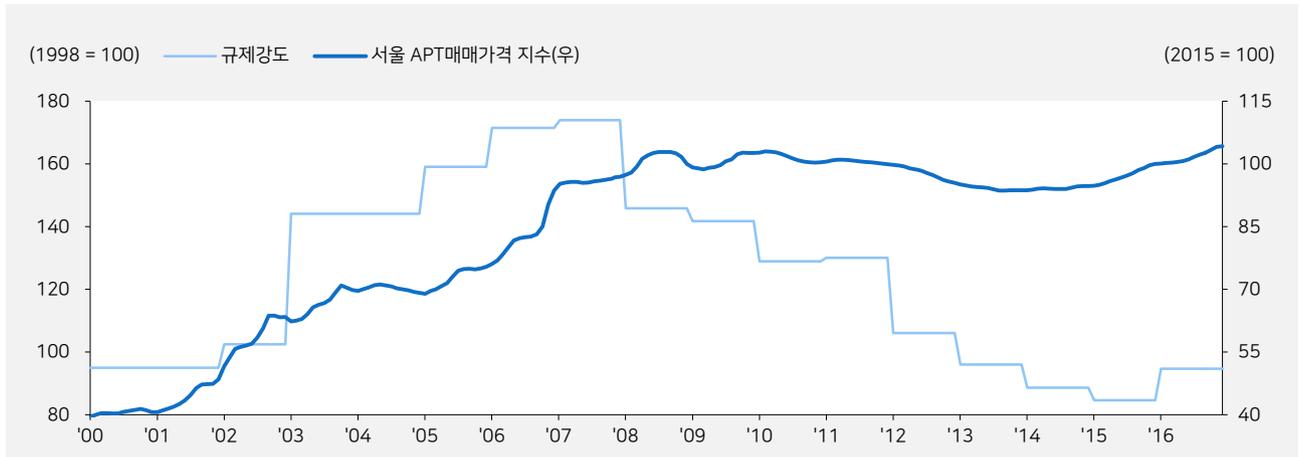
Appendix – 부동산 규제

정부 부동산 정책의 방향성

	16대 정부 (2003~2008)	17대 정부 (2008~2013)	18대 정부 (2013~2014)	18대 정부 (2015~)
서울 부동산 상승률	56.6%	-3.2%	-0.1%	10.0%
부동산 정책 기조	규제	부양	부양	규제
주요 정책	양도세, 증부세 등 세제 강화 재건축/재개발 이익 환수제 DTI/LTV 강화 주택 공급 물량 확대	DTI/LTV 완화 양도세 등 세제 완화 공공부문 지출 확대 재정비 사업 규제 완화	임대주택 등 공공부문 공급 확대 양도세, 취득세 등 세제 완화 DTI/LTV 완화 재정비 사업 규제 완화	여신심사 가이드라인 발표 공공택지 분양 물량 조절 중도금대출 심사 강화 전매 제한 강화

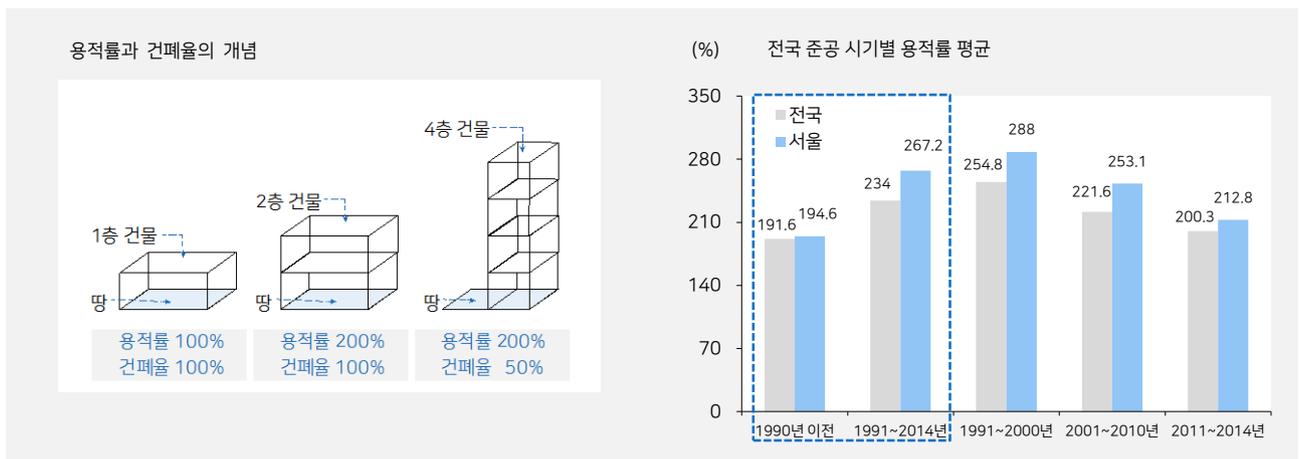
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

규제 강도와 서울 APT 매매가격 지수



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

준공 시기별 용적률 평균



주: 전국 준공 시기별 용적률 평균은 주상복합을 제외한 일반아파트 6,175개 대상으로 산출
 자료: 부동산114, 메리츠증권증권 리서치센터

국토의 계획 및 이용에 관한 법률		서울특별시 도시계획 조례	
용도지역	용적률(%)	용도지역	용적률(%)
제 1종 전용주거지역	50~100	제 1종 전용주거지역	~100
제 2종 전용주거지역	100~150	제 2종 전용주거지역	~120
제 1종 일반주거지역	100~200	제 1종 일반주거지역	~150
제 2종 일반주거지역	150~250	제 2종 일반주거지역	~200
제 3종 일반주거지역	200~300	제 3종 일반주거지역	~250
준주거지역	200~500	준주거지역	~400

자료: 법제처, 메리츠증권증권 리서치센터

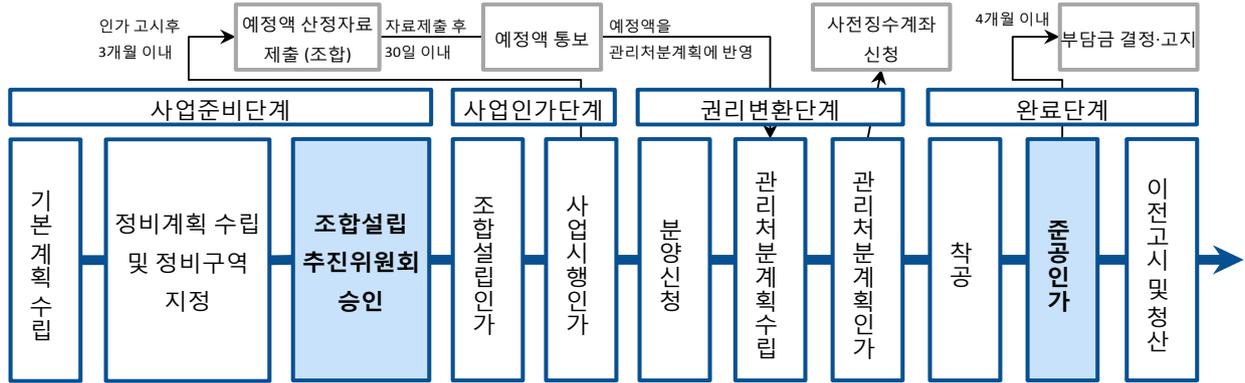
만기	투기지역		투기과열지구		기타 지역	
	주택	아파트	주택	아파트	주택	아파트
3년 이하	50%이내	40%이내	50%이내	50%이내	60%이내	60%이내
3년 초과~10년이하	60%	40%	60%	60%	60%	60%
10년 초과	담보가액 6억원 초과	60%	40%	60%	60%	60%
	담보가액 6억원 이내	60%	40%	60%	60%	60%
10년이상 분할상환	70%	70%	70%	70%	70%	70%

자료: 금융위원회, 메리츠증권증권 리서치센터

시기	내용	적용대상	성격
2002-09	LTV 규제(60%) 도입	은행/보험	도입
2003-06	투기지역 3년이하 대출 LTV 60% → 50%	은행/보험	강화
2003-10	투기지역 10년이하 대출 LTV 50% → 40%	은행/보험	강화
2004-03	10이상 대출 LTV 60% → 70%	전 금융기관	완화
2005-06	투기지역 10년이하, 6억이상 주택 대출 LTV 60% → 40%	은행/보험	강화
2006-10	투기지역 LTV 규제 비은행 금융기관 확대	비은행 금융기관	강화
2008-11	강남 3구 이외지역 투기지역 해제	전 금융기관	완화
2009-07	수도권 6억이상 대출 LTV 60% → 50%	은행	강화
2010-10	수도권 LTV 규제 비은행 금융기관으로 확대	비은행 금융기관	강화
2014-07	금융기관 LTV 70%로 통일	전 금융기관	완화

자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림74 재건축사업 추진 절차와 재건축초과이익 환수제도



재건축초과이익 환수 부과 기준 시점: 추진위원회승인 ~ 준공인가
 개시시점부터 종료시점까지 10년을 초과하는 경우: 준공인가로부터 역산하여 10년이 되는 날이 개시시점

*초과이익: 종료시점 주택가격(감정가) - 개시시점 주택가격(공시지가) - 정상주택가격 상승분 - 개발비용

정상주택가격 상승분

- ▶ 개시시점부터 종료시점까지의 정기에금이자율과 해당 시·군·구 평균주택가격 상승률 중 높은 비율을 곱하여 산정
- ▶ 1월 미만인 월에 대하여는 적정비율을 일단위로 안분하여 적용

개발비용

- ▶ 공사비, 감리비, 부대비용 및 그 밖의 경비
- ▶ 제세공과금
- ▶ 공공시설 또는 토지 기부 (용적률 완화를 위한 기부체납 제외)
- ▶ 부과개시시점 이후의 주택 양도에 따른 양도소득세

Point 1. 감정가와 공시지가 기준의 문제

Point 2. 정상주택가격 상승분은 정기에금이자율과 재건축 사업장이 소재하는 시·군·구의 평균 주택가격 중 높은 비율을 곱하여 산정, 아파트 가격이 아닌 주택 평균가격 기준

Point 3. 부과기준은 준공시점의 소유자(관리처분인가 시점에 부담금 예정액 산정)

Point 4. 2017년 12월까지 관리처분인가 신청시 예외

자료: 법제처, 메리츠증권증권 리서치센터