



2017. 3. 21 (화)

건설 전자재/부동산

Analyst 박형렬

02.6098-6695

hr.park@meritz.co.kr

MERITZ Construction

Builder's Numbers

Daily Number [1,316만원/3.3m²]

2016년 서울 아파트 평균 전세가격

Price & News

Construction Cycle

Earnings Change

Appendix

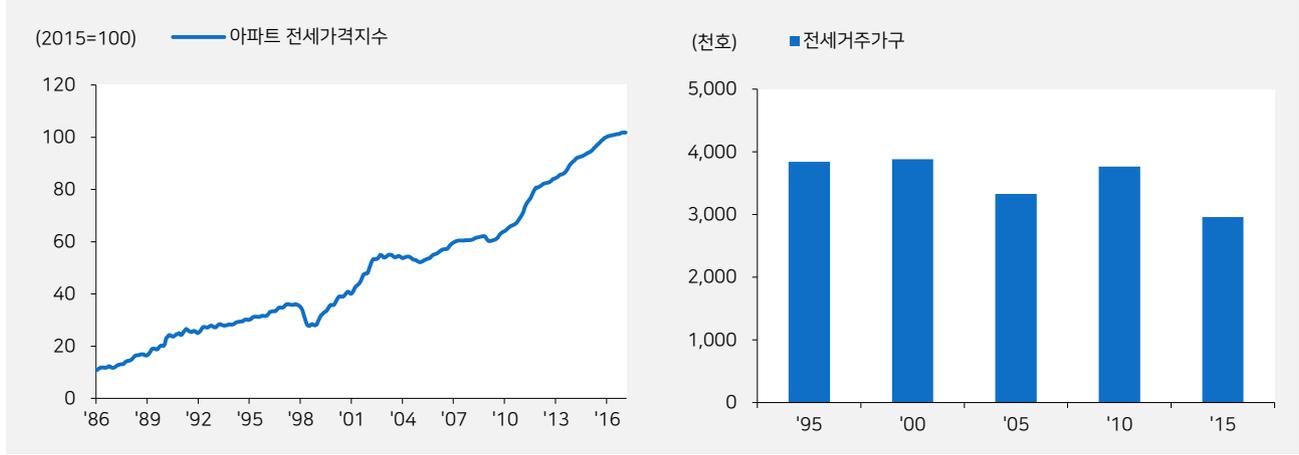
동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 3월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시정조정 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 3월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 3월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

MERITZ
메리츠증권

www.imeritz.com

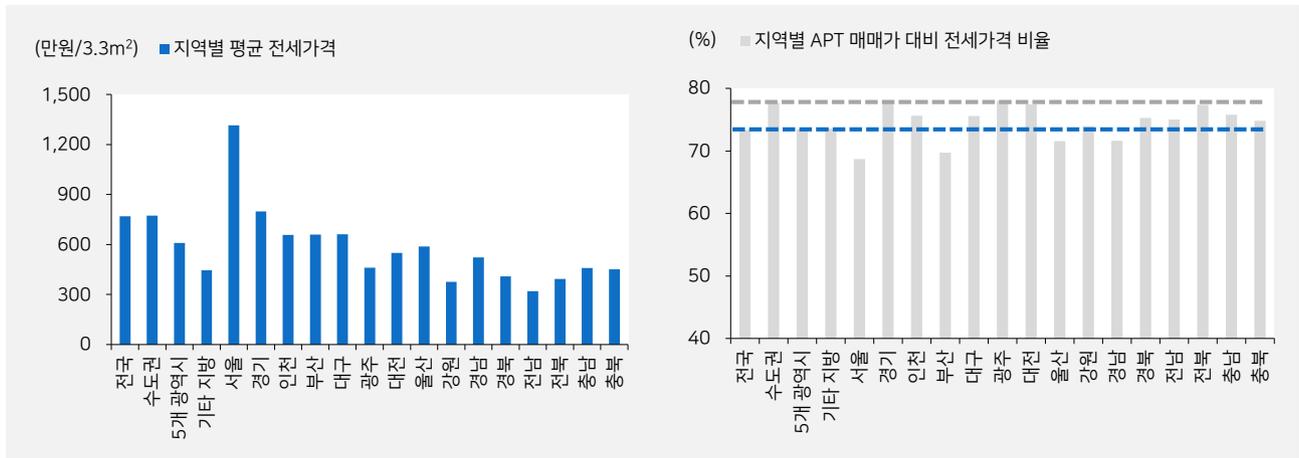
Daily Number – 1,316만원/3.3m²

APT 전세가격지수 추이와 전세거주가구 추이



자료: KB부동산, 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

2016년 지역별 평균 전세가격과 APT 매매가 대비 전세가격 비율



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

조선시대부터 있었다고 하는 전세 제도는 70년대 서울을 중심으로 보편화되기 시작하였고, 지난 40년간 임대 계약에서 절대 비중을 차지해왔다. 금융위기 이후 저금리가 장기화되면서 월세 계약이 증가하고, 순수 전세 가구는 감소하고 있다. 2015년 국내 전세 거주가구는 296만호, 월세 거주가구는 437만호이다. 다만 보증금 있는 월세의 경우 반전세 형태가 많아 여전히 전세는 무주택자의 보편적인 임대 형태이다.

전세가격지수는 지난 30년간 꾸준히 상승하였다. 특히 2008년 이후 급격히 상승하는 모습을 보이는데 이는 1)신규 입주물량 감소에 따라 전세 공급 부족 2) 일종의 채권 형태로 바라볼 경우 저금리에 따른 가치 상승 3) 무주택자 입장에서 매매, 월세, 전세 중 가장 낮은 거주 형태는 여전히 전세 등 때문이다.

부동산 114에 따르면 2016년 APT 평균 전세 가격은 전국 770만원/3.3m², 서울 1,316만원/3.3m², 수도권 774만원/3.3m², 지방 5개 광역시 610만원/3.3m²로 집계된다.

부동산 시장이 흔들리는 과정에서도 전세가격이 꾸준히 상승하면서, 매매가격 대비 전세가격 비율은 역대 최대이다. 특징은 주택 보급률과 매매가격/전세가격 비율의 상관관계가 크게 높지 않다는 점이다. 수도권, 광주, 대전, 전북 등에서의 이 비율은 80%에 근접하는데, 이는 1) 자산 가격 상승에 대한 기대감이 낮거나 2) 전체 주택의 총량은 많더라도, 거주 환경이 양호한 APT가 부족하기 때문에 나타난다.

장기적으로 저금리 환경이 지속되고 자산가격 상승에 대한 기대감이 둔화될 경우 공급자 입장에서 전세 제도의 실익은 크지 않고, 월세로 전환되는 과정에서 전세 공급이 감소하는 것은 피할 수 없다. 다만 2017~2018년 입주물량이 증가하고, 대체 수단인 공공 임대, 뉴스테이 등의 공급이 늘어나면서 단기적으로 전세가격은 정체되는 모습을 보일 전망이다.

Point 전세 제도에서 만들어지는 부채의 과대 계상

1. 임대인 입장에서는
 - 금융통계에 집계되는 자산 증가(예금 등)
 - 금융통계에 집계되지 않는 부채 증가(전세 보증금)
2. 임차인 입장에서는
 - 금융통계에 집계되는 부채 증가(전세자금 대출)

가계 금융부채와 보유 예금 모두 전세제도 때문에 과대 계상된다. 전세 계약이 늘어나면 가계의 자산 구성에서 임대인의 예금증가, 임차인의 부채증가가 동시에 발생한다. 전세 가격이 상승할 때 역시 동일한 형태로 예금과 부채 증가가 나타난다.

예를 들어 5억원의 전세 계약이 발생할 경우 임차인은 예금의 감소 또는 부채의 증가를 통해 전세자금을 조달한다. 임대인 입장에서는 5억원의 예금증가와 5억원의 보증부채 증가가 나타난다. 임대인이 책임져야 할 5억원의 전세 보증부채는 개인간의 거래로 가계 부채에 집계되지 않는다. 따라서 **전체 가계 통계에는 예금이 5억 증가, 대출이 5억증가하는 형태로 집계된다.** 월세 제도가 대부분인 국가에서는 이 전세금이 예금과 부채 항목에서 산정되지 않는다.

전국 평균 전세가격과 평균 25평, 300만 전세 거주가구를 적용하면 국내 전세 자금 규모는 577조원 수준으로 추정된다. 집주인 입장에서는 이를 대부분 단기 자금(예금 등)으로 사용할 수 밖에 없으며, 임차인은 보유 예금을 줄이거나, 대출을 통해 조달해야 한다. **최근 가계의 예금 증가와 부채 증가가 동시에 나타나는 점, 저금리가 지속됨에도 불구하고 Money move가 일어나지 않는 이유 중 하나도 전세가격 상승에 나타나는 가계 내에서의 발생하는 자금의 불균형 때문이다.**

Daily Price

| | 지수 | 단위 | 2017-03-20 | 1D(%) | 1W(%) | 1M(%) | YTD(%) | YoY(%) |
|----|--------------|-----------|------------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 주식 | S&P500 | 미국 | 2,373.47 | -0.20 | 0.0 | 0.9 | 16.1 | 15.8 |
| | DOW | 미국 | 20,905.86 | -0.04 | 0.1 | 1.4 | 20.0 | 18.8 |
| | NASDAQ | 미국 | 5,901.53 | 0.01 | 0.4 | 1.1 | 17.9 | 23.1 |
| | KOSPI | 한국 | 2,157.01 | -0.35 | 1.9 | 3.7 | 10.0 | 8.3 |
| | NIKKEI | 일본 | 19,521.59 | 0.00 | -0.6 | 1.5 | 2.6 | 16.7 |
| | SHCOMP | 중국 | 3,250.81 | 0.41 | 0.4 | 1.5 | -8.1 | 10.0 |
| | MSCI ACWI | 전세계 | 451.06 | -0.04 | 0.9 | 1.6 | 12.9 | 13.6 |
| | MSCI DM | 선진 | 1,860.53 | -0.14 | 0.6 | 1.3 | 11.9 | 13.1 |
| 환율 | MSCI EM | 이머징 | 965.57 | 0.00 | 2.9 | 2.8 | 21.6 | 16.8 |
| | Dollar Index | (Index) | 100.35 | 0.05 | -0.9 | -0.6 | 1.7 | 5.5 |
| | EURO | (USD/EUR) | 1.07 | 0.01 | 0.8 | 1.2 | -1.1 | -4.7 |
| | KRW | (KRW/USD) | 1,120.18 | -1.02 | -2.1 | -2.3 | -4.5 | -3.6 |
| | JPY | (JPY/USD) | 112.55 | -0.13 | -2.0 | -0.3 | -6.6 | 0.9 |
| 금리 | CNH | (CNY/USD) | 6.89 | 0.03 | -0.1 | 0.6 | 4.9 | 6.6 |
| | 미국채 10Y | (%,bp) | 2.46 | -3.98 | -16.51 | 4.60 | 19.13 | 58.75 |
| 상품 | 한국 국채 3Y | (%,bp) | 1.68 | 0.80 | -8.20 | 2.30 | 1.50 | 17.60 |
| | WTI | (USD/BL) | 48.22 | -1.15 | -0.4 | -10.3 | 6.4 | 7.2 |
| | Brent | (USD/BL) | 51.69 | -0.14 | 0.7 | -7.9 | 9.8 | 12.6 |
| | COPPER | (USD/ton) | 5,935.00 | 0.00 | 2.4 | -0.4 | 26.1 | 17.7 |
| | GOLD | (USD/oz) | 1,234.00 | 0.31 | 2.6 | -0.3 | 16.4 | -1.6 |
| | SILVER | (USD/oz) | 17.40 | 0.14 | 2.8 | -3.5 | 26.1 | 10.1 |

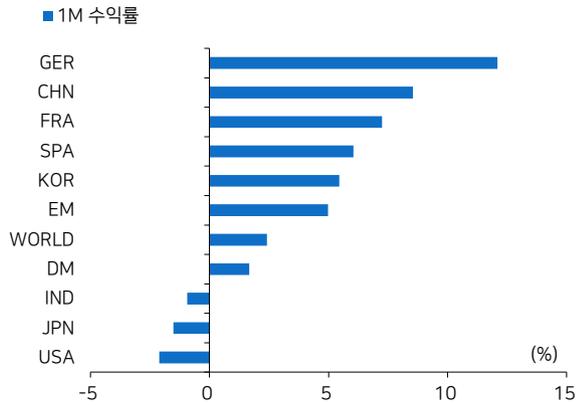
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

| | 시가총액 (십억원) | 1D(%) | 1M(%) | 3M(%) | YTD(%) | PER | | PBR | | ROE | |
|---------------------|---------------|-------|-------|-------|--------|-------|------|-----|-----|-------|------|
| | | | | | | 17E | 18E | 17E | 18E | 17E | 18E |
| 대림산업 | 2,864.0 | -2.1 | -1.0 | -1.3 | -5.5 | 7.5 | 7.3 | 0.6 | 0.6 | 8.3 | 7.9 |
| 대우건설 | 2,793.0 | 0.4 | 9.3 | 31.5 | 32.3 | 8.7 | 8.6 | 1.1 | 1.0 | 14.4 | 12.4 |
| 삼성엔지니어링 | 2,518.6 | -0.4 | 6.6 | 21.2 | 24.8 | 17.8 | 14.0 | 2.1 | 1.9 | 12.9 | 15.1 |
| GS건설 | 2,208.1 | -2.8 | 6.7 | 20.8 | 17.4 | 10.3 | 8.0 | 0.6 | 0.6 | 6.5 | 7.7 |
| 현대건설 | 5,567.8 | 0.2 | 6.8 | 16.0 | 16.8 | 9.9 | 9.4 | 0.8 | 0.8 | 8.8 | 8.6 |
| 현대산업 | 3,041.8 | -1.0 | -3.0 | -8.7 | -10.2 | 7.3 | 7.2 | 1.0 | 0.9 | 14.8 | 13.5 |
| Sinopec Engineering | 4,915.5 | 0.1 | 7.9 | 21.1 | 19.6 | 12.5 | 11.0 | 1.1 | 1.1 | 9.2 | 10.2 |
| Vinci | 50,549.1 | 0.0 | 4.6 | 11.5 | 10.8 | 15.5 | 14.4 | 2.3 | 2.1 | 15.0 | 14.9 |
| TechnipFMC | 16,221.9 | 0.3 | -5.6 | N/A | N/A | 23.3 | 19.2 | 1.3 | 1.2 | 5.8 | 5.8 |
| Bouygues | 16,298.8 | 0.0 | 10.6 | 12.8 | 12.9 | 17.7 | 15.9 | 1.6 | 1.6 | 9.2 | 10.5 |
| Linde | 34,069.7 | -0.1 | -0.1 | -2.6 | -1.7 | 19.9 | 17.8 | 1.8 | 1.7 | 9.3 | 10.1 |
| Hochtief | 11,840.2 | -0.2 | 9.0 | 16.3 | 15.8 | 24.8 | 22.4 | 4.5 | 4.1 | 18.3 | 18.3 |
| Saipem | 4,894.4 | 0.1 | -12.6 | -20.6 | -24.3 | 21.3 | 18.4 | 0.8 | 0.8 | 3.8 | 4.2 |
| Maire Tecnimont | 1,188.7 | 0.4 | 24.8 | 24.5 | 26.2 | 11.0 | 10.5 | 4.1 | 3.2 | 43.9 | 33.6 |
| L&T | 24,468.3 | -1.0 | 3.7 | 14.6 | 14.0 | 26.9 | 22.4 | 3.0 | 2.7 | 11.4 | 12.7 |
| JGC | 5,412.7 | -1.5 | 0.8 | -3.3 | -1.9 | N/A | 18.5 | 1.3 | 1.2 | -0.4 | 7.3 |
| Chiyoda | 2,000.2 | -0.9 | 4.1 | -8.0 | -5.4 | N/A | 21.4 | 1.2 | 1.1 | -19.8 | 7.1 |
| Toyo Engineering | 541.5 | -1.1 | 3.7 | -8.2 | -10.3 | 146.4 | 15.8 | 1.0 | 1.0 | N/A | 8.9 |
| CB&I | 3,323.6 | -0.4 | -12.7 | -15.6 | -6.6 | 7.1 | 6.8 | 1.6 | 1.3 | 22.3 | 19.4 |
| Tecnicas Reunidas | 2,457.3 | 0.6 | -0.4 | -2.8 | -5.6 | 13.8 | 14.0 | 3.8 | 3.4 | 29.0 | 25.3 |
| CTCI | 1,427.2 | -0.6 | -0.6 | 5.5 | 4.7 | 14.5 | 12.4 | 2.0 | 1.9 | 14.9 | 15.7 |
| Petrofac | 4,352.2 | 0.4 | 5.2 | 4.7 | 5.3 | 9.5 | 10.3 | 3.0 | 2.8 | 30.8 | 26.0 |
| Amec Foster Wheeler | 2,710.7 | 1.8 | 11.5 | 8.0 | 7.6 | 11.0 | 9.7 | 1.8 | 1.7 | 14.6 | 18.0 |
| Fluor | 8,291.2 | -0.6 | -5.6 | -1.1 | 1.4 | 18.3 | 16.4 | 2.1 | 1.9 | 11.9 | 12.5 |
| Jacobs | 7,477.7 | 0.0 | -3.7 | -6.7 | -2.7 | 17.8 | 16.0 | 1.6 | 1.5 | 8.3 | 9.2 |
| KBR | 2,231.2 | -1.1 | -15.0 | -19.3 | -16.0 | 11.2 | 10.2 | 1.9 | 1.6 | 19.7 | 16.1 |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

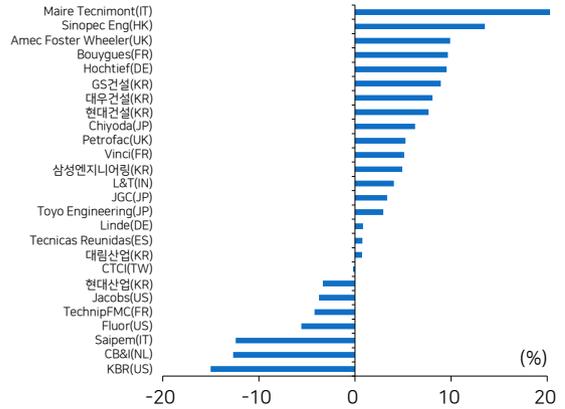
Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



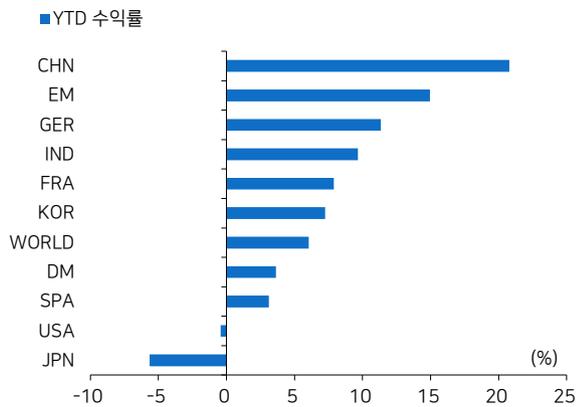
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 글로벌 업체의 1M 수익률



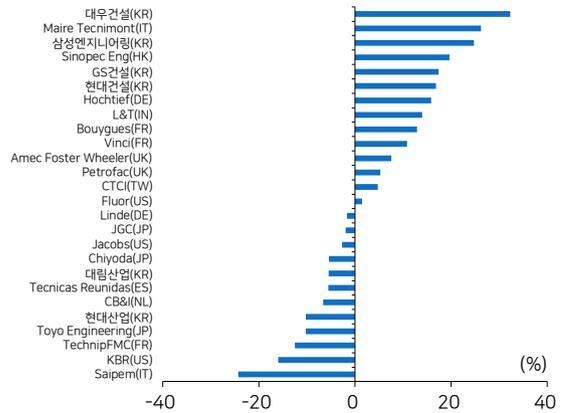
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 건설 업종 국가별 YTD 수익률



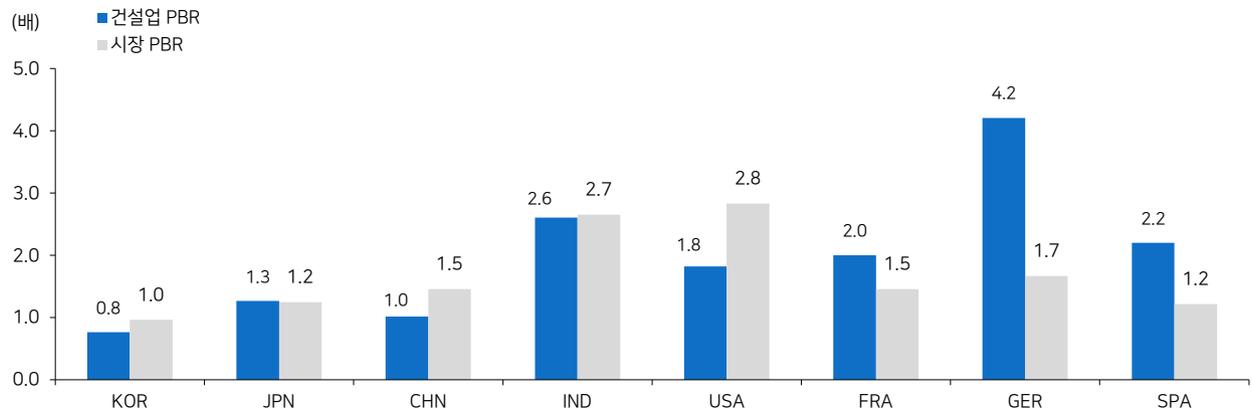
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업종 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

NEWS

‘잡힐 듯 잡히지 않는’ 中 부동산.. 신규주택價 상승폭 확대

이데일리



정부의 규제 정책에도 불구하고 중국 주요 도시의 신규주택 가격 상승폭이 5개월만에 다시 확대되고 있음
중국 국가통계국의 집계 결과 2월 주요 70개 도시 중 56곳의 신규 주택가격이 상승한 것으로 나타남

서울시, 준공공임대주택 ‘1억5천, 2.0%’ 용자 지원

동아일보



서울시가 준공공임대주택을 신축하는 민간 임대사업자에게 호당 최대 1.5억원을 최장 10년까지 최저 연 2%로 대출해주는 협약을 확대함
준공공임대주택을 건축하는 민간 사업자는 8년간 임대료 인상률을 연 5%이하로 제한하는 조건으로 취득세, 재산세, 양도소득세 등 면제 및 감면혜택을 받을 수 있음

주택시장 되는 곳만 된다... 4월 분양단지 인기 지역에 집중

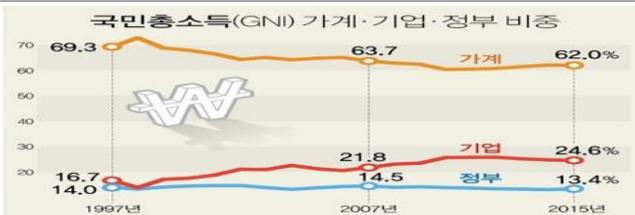
매일경제



주택 시장의 불확실성이 커지며 지역별 쏠림현상이 심화
금융결제원에 따르면 올해 청약의 1순위 마감률은 전년대비 다소 낮은 편이나 서울, 평택 고덕국제화신도시, 부산, 강원 등지에서 공급된 물량들은 높은 청약률을 기록

경제 3대 주체 중 가계만 가난... 소득 줄고 실업·빚에 이자폭탄

연합뉴스



정부의 세수와 상장사의 순익은 작년에 사상 최대를 기록
반면, 가계의 소득 증가율이 낮고 실업률은 올라갔으며 가계 신용은 지난해 사상최대를 기록
GNI에서 가계 비중은 하락

사우디, 담배·탄산음료·에너지 드링크에 특별소비세 부과

코트라

□ 정보 개요

- 사우디아라비아 정부는 지난주 관보를 통해 따르면 오는 4월 1일부터 담배, 탄산음료, 에너지 드링크에 대한 특별 소비세를 부과하는 법안을 입법 예고함.
- 이른바 유해식품에 대한 과세조치는 2016년 12월에 GCC국가 간 협약에 의해 예정된 것이나 사우디아라비아가 협약 서명국 중 가장 먼저 실질적인 과세를 시행하는 것에 대해서는 의외의 조치라 받아들여지고 있음.

사우디 정부가 빠르면 4월 1일부터 담배, 탄산음료, 에너지드링크에 대한 특별 소비세를 부과하는 법안을 입법 예고함
외신들은 사우디가 재정 적자를 줄이기 위한 포석으로 이와 같은 입법을 추진한다고 평가하고 있음
이외에도 사우디는 2018년부터 재화와 서비스에 5%에 상당하는 부가가치세를 도입할 예정이고 오는 7월부터는 외국인 노동자에 대해 인두세를 부과할 예정

국토부, 4년간 공공임대주택 공급 ‘허술’

건설경제

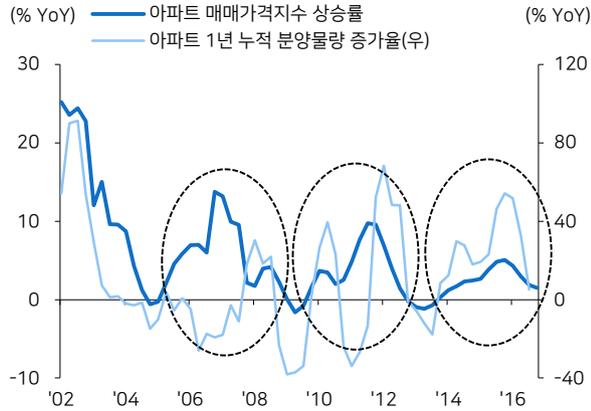
감사원의 ‘취약계층 주거 공급 및 관리실태’ 점검에서 공공임대주택 공급에 대한 국토교통부와 서울시의 문제점들이 다수 드러났다.

이 중 주거생활이 가장 어려운 계층을 제외하고 공공임대주택을 공급한 국토부 방침이 우선적으로 지적됐다.

감사원의 점검결과 국토교통부와 서울시의 공공임대주택 공급에서 문제점들이 다수 드러남
가장 어려운 계층이 소외되고, 지역별로 주택 수요와 공급을 분석하지 않고 있었음
택지 확보의 대책도 문제로 나타남
작년 20월 보유 택지는 4,375만㎡이나 분양주택 용지를 제외한 임대주택용 택지는 1,208만㎡에 불과했음

Construction Cycle

그림6 전국 APT분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



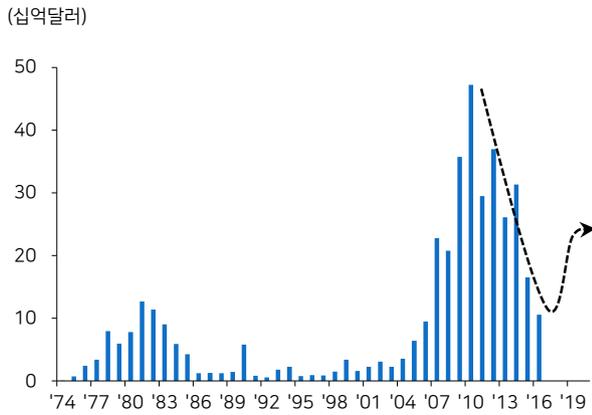
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



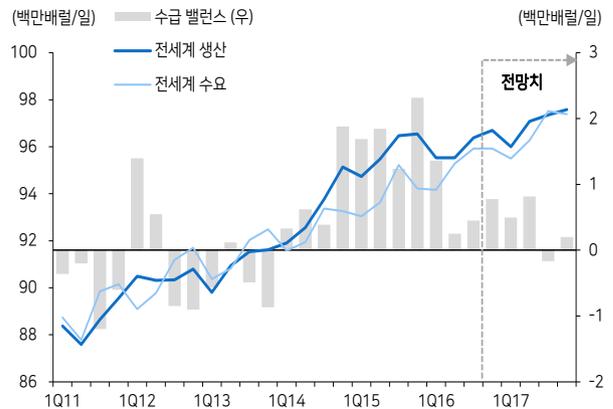
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 업체의 중동 지역 수주 추이



자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림9 전세계 액체 연료(Liquid Fuels) 수급 전망치



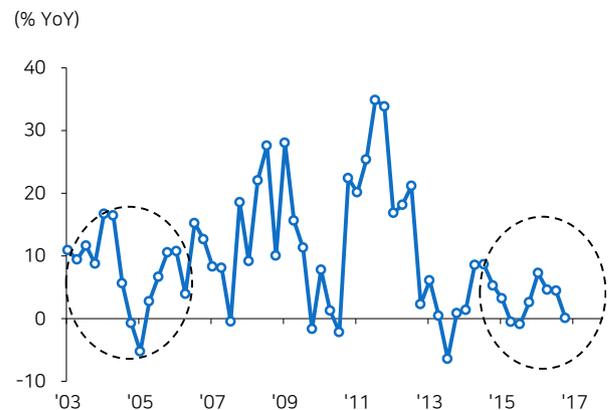
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림10 건설업종 실적 전망 2017



자료: WISEfn, 메리츠증권 리서치센터

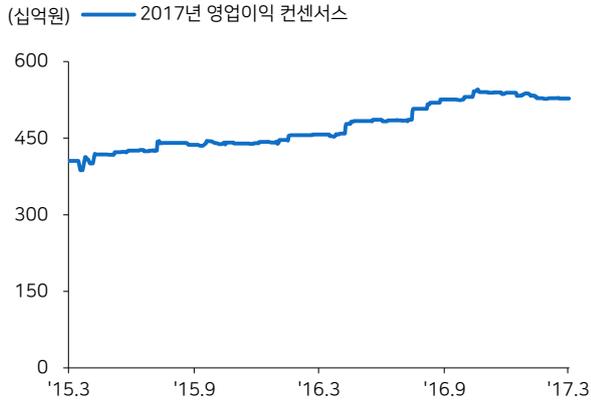
그림11 03년 이후 대형건설업체 합산 분기 매출 증가율



자료: WISEfn, 메리츠증권 리서치센터

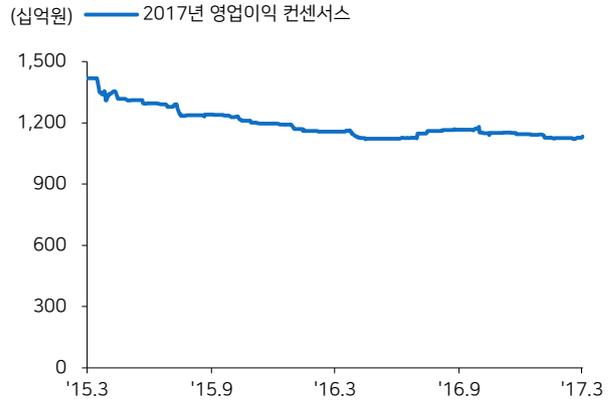
Earnings - 업체별 2017년 영업이익 컨센서스

그림12 대림산업



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림13 현대건설



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림14 GS건설



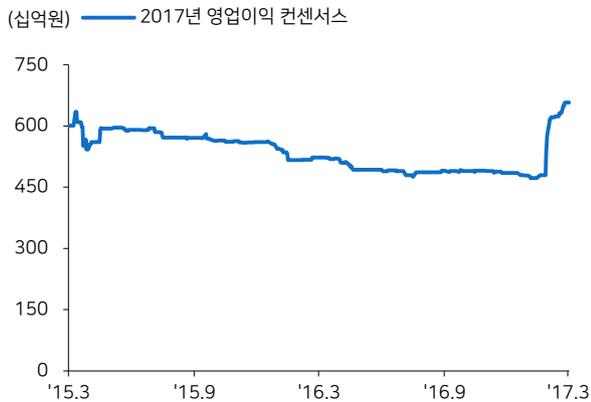
자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림15 현대산업



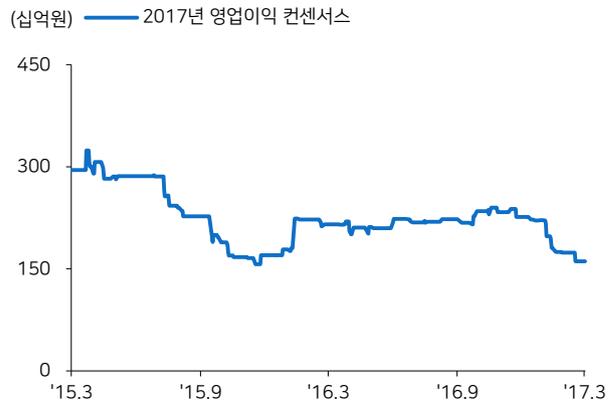
자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

그림16 대우건설



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

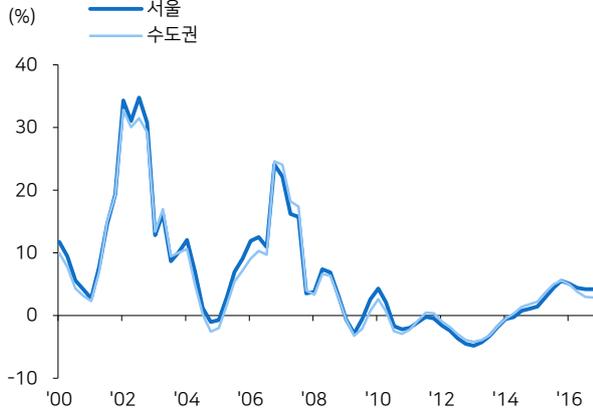
그림17 삼성엔지니어링



자료: WISEfn, 메리츠증권리서치센터

Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



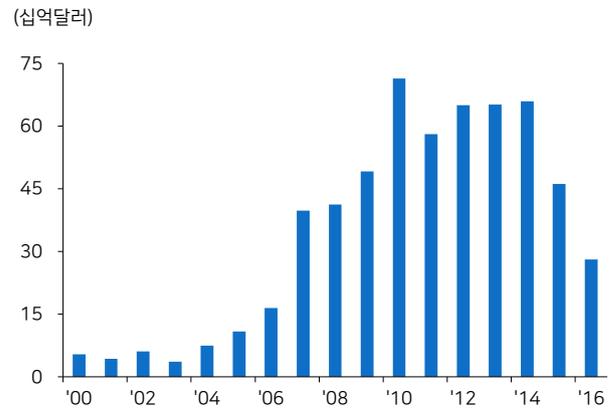
자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



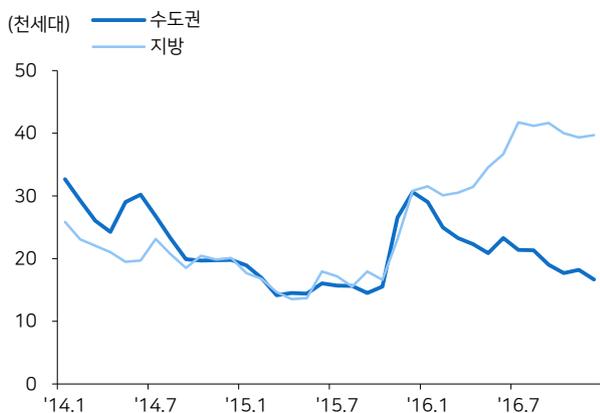
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림21 해외 수주



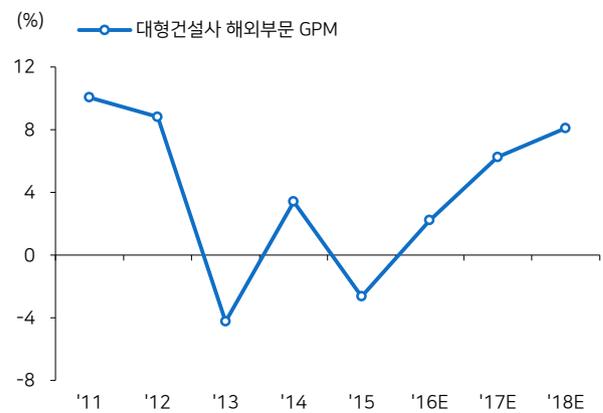
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

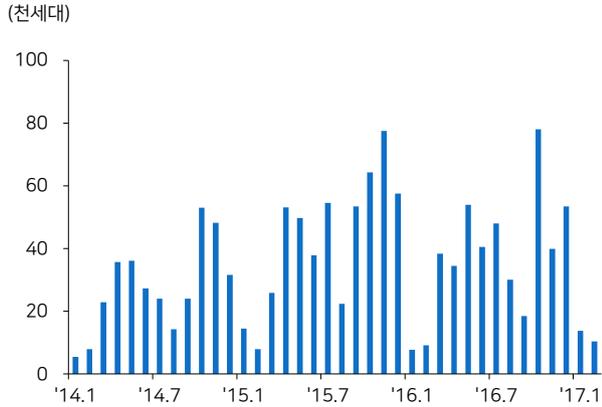
그림23 대형건설사 해외 수익성



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

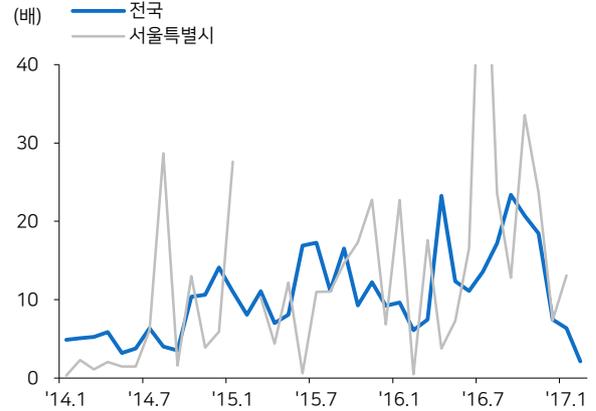
Earnings - 부동산 Data

그림24 아파트 분양물량 추이



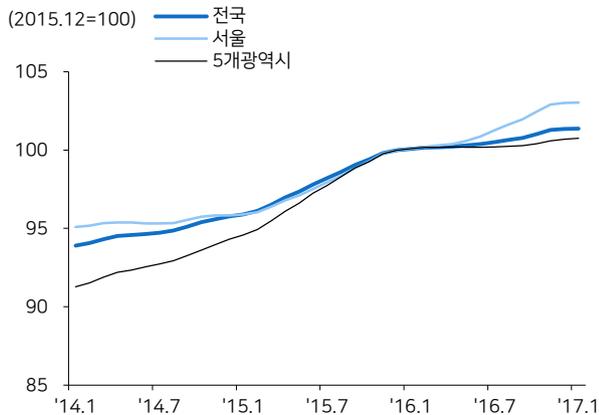
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이



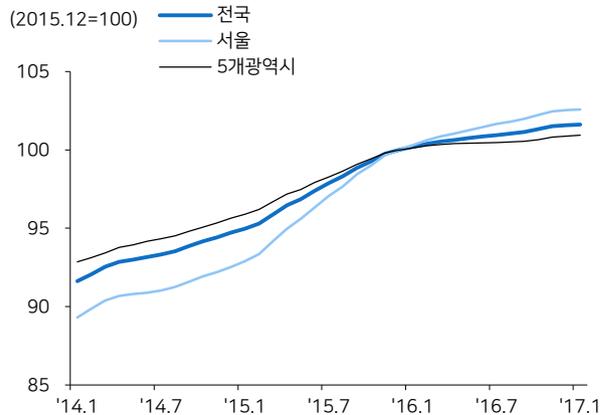
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격 추이



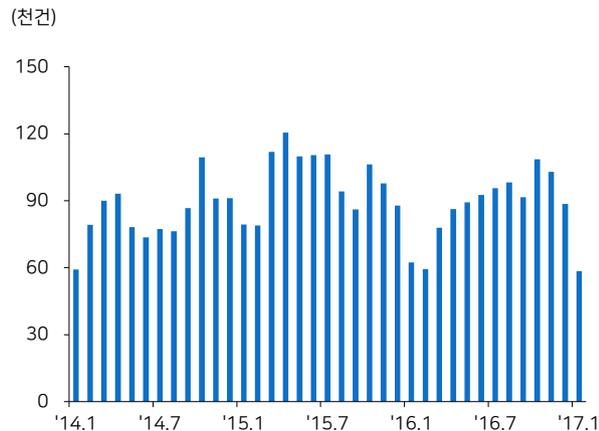
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림27 주택 전세가격 추이



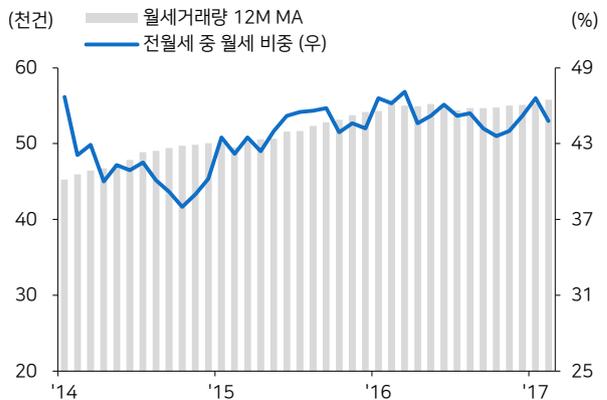
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림28 주택 매매 거래량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

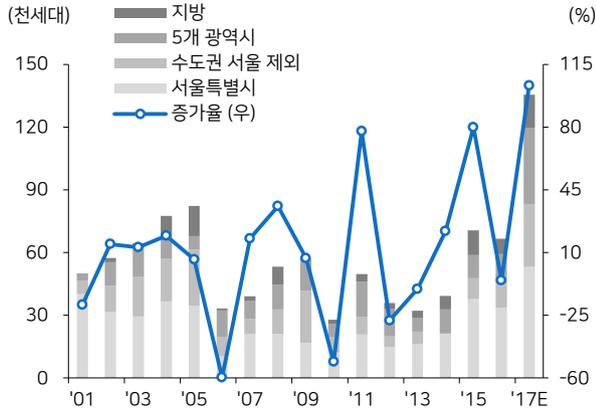
그림29 전월세 거래량



자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

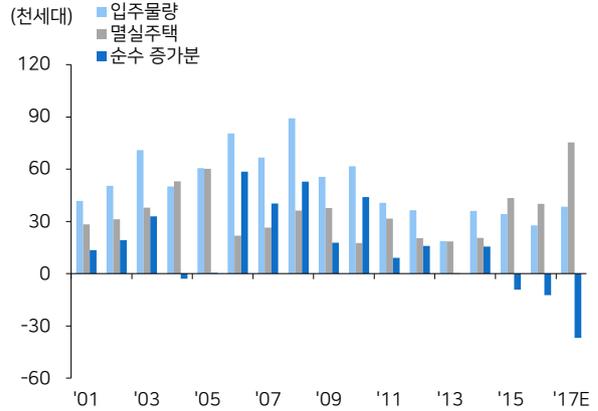
Earnings - 재건축/재개발 Data

그림30 재건축/재개발 분양물량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림31 재건축/재개발 입주물량, 멸실주택, 순수공급



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

표1 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 | 3,997 | 1,619 |
| 금광3구역재건축 | | | 711 | 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 | |
| | | | 거제2구역래미안 | 4,295 | |
| | 연제구 | | 부산연산3재개발 | 1,663 | 1029 |
| 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



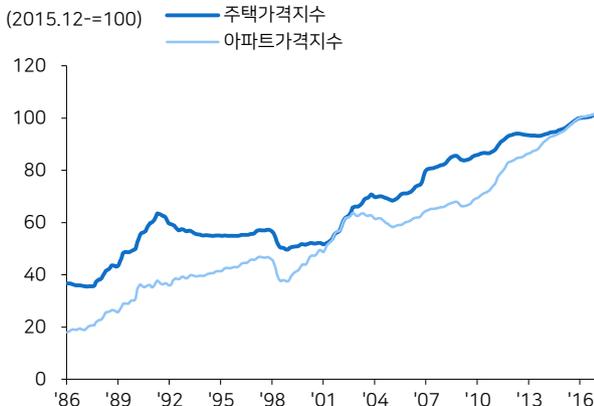
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



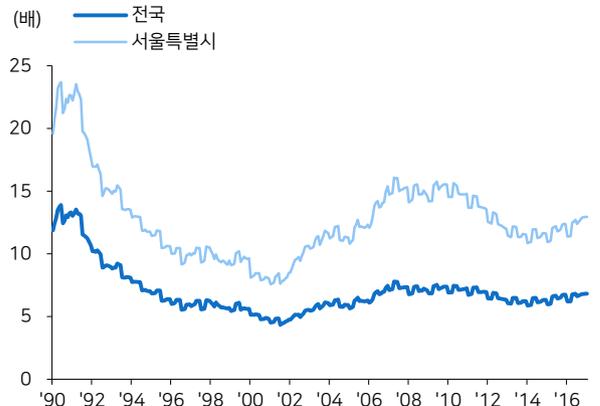
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림36 전국 주택가격지수 vs 아파트가격지수



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림37 아파트 PIR



자료: 통계청, KB부동산, REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

Earnings - 입주물량

표2 지역별 아파트 입주물량

| | '06 | '07 | '08 | '09 | '10 | '11 | '12 | '13 | '14 | '15 | '16 | '17E | '18E |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 전국 | 328,290 | 305,864 | 314,774 | 282,846 | 298,284 | 215,727 | 178,208 | 193,573 | 262,064 | 266,518 | 292,317 | 369,936 | 420,643 |
| 서울특별시 | 47,020 | 35,940 | 54,292 | 30,314 | 35,696 | 36,444 | 19,167 | 22,990 | 37,042 | 21,104 | 25,705 | 25,839 | 33,999 |
| 경기도 | 90,116 | 74,551 | 87,647 | 110,900 | 115,103 | 64,214 | 62,707 | 49,552 | 53,554 | 70,233 | 87,562 | 121,966 | 155,197 |
| 부산광역시 | 30,813 | 16,454 | 14,119 | 8,378 | 14,402 | 12,959 | 15,372 | 20,602 | 22,303 | 21,036 | 14,520 | 18,987 | 21,447 |
| 대구광역시 | 19,408 | 19,405 | 30,176 | 15,707 | 13,563 | 7,276 | 4,529 | 9,902 | 9,327 | 14,840 | 26,687 | 22,659 | 13,641 |
| 인천광역시 | 13,716 | 30,001 | 15,247 | 14,875 | 18,527 | 22,299 | 26,278 | 9,284 | 10,472 | 12,127 | 9,088 | 16,690 | 19,674 |
| 광주광역시 | 17,581 | 11,614 | 13,551 | 13,808 | 8,552 | 9,437 | 3,360 | 7,305 | 9,411 | 5,752 | 10,769 | 11,494 | 5,661 |
| 대전광역시 | 15,528 | 10,059 | 6,601 | 2,214 | 10,378 | 11,775 | 5,059 | 3,761 | 10,527 | 3,938 | 6,574 | 6,480 | 6,260 |
| 울산광역시 | 3,387 | 12,267 | 8,966 | 3,881 | 10,947 | 2,772 | 3,639 | 6,482 | 9,075 | 9,428 | 3,141 | 9,892 | 8,590 |
| 강원도 | 14,450 | 9,016 | 9,208 | 9,100 | 4,505 | 2,313 | 4,238 | 3,580 | 9,004 | 6,075 | 8,802 | 5,249 | 14,698 |
| 경상남도 | 15,197 | 20,640 | 21,654 | 18,425 | 13,233 | 7,143 | 6,524 | 19,812 | 23,482 | 20,899 | 20,999 | 38,497 | 37,114 |
| 경상북도 | 6,069 | 13,888 | 12,091 | 13,703 | 15,940 | 9,761 | 3,503 | 6,401 | 7,825 | 15,100 | 15,600 | 23,903 | 25,267 |
| 전라남도 | 5,538 | 7,835 | 8,539 | 4,875 | 5,343 | 4,883 | 4,359 | 11,063 | 14,425 | 12,016 | 11,868 | 7,167 | 7,134 |
| 전라북도 | 10,003 | 11,484 | 8,669 | 9,292 | 5,454 | 6,343 | 7,341 | 5,599 | 10,591 | 10,845 | 7,992 | 6,175 | 12,408 |
| 충청남도 | 23,049 | 17,403 | 13,006 | 20,499 | 13,640 | 9,801 | 5,938 | 4,730 | 9,005 | 12,422 | 22,490 | 24,878 | 23,388 |
| 충청북도 | 13,973 | 15,266 | 10,131 | 6,632 | 11,799 | 4,021 | 1,199 | 4,774 | 9,475 | 10,821 | 10,114 | 12,094 | 22,488 |
| 제주도 | 2,442 | 41 | 877 | 243 | 1,202 | 2,044 | 717 | 2,873 | 2,159 | 2,501 | 2,753 | 2,534 | 349 |
| 세종특별시 | - | - | - | - | - | 2,242 | 4,278 | 3,438 | 14,387 | 17,381 | 7,653 | 15,432 | 13,328 |
| 수도권 | 150,852 | 140,492 | 157,186 | 156,089 | 169,326 | 122,957 | 108,152 | 81,826 | 101,068 | 103,464 | 122,355 | 164,495 | 208,870 |
| 5개 광역시 | 86,717 | 69,799 | 73,413 | 43,988 | 57,842 | 44,219 | 31,959 | 48,052 | 60,643 | 54,994 | 61,691 | 69,512 | 55,599 |
| 지방 | 90,721 | 95,573 | 84,175 | 82,769 | 71,116 | 48,551 | 38,097 | 62,270 | 100,353 | 108,060 | 108,271 | 135,929 | 156,174 |
| 지방 전체 | 177,438 | 165,372 | 157,588 | 126,757 | 128,958 | 92,770 | 70,056 | 110,322 | 160,996 | 163,054 | 169,962 | 205,441 | 211,773 |

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

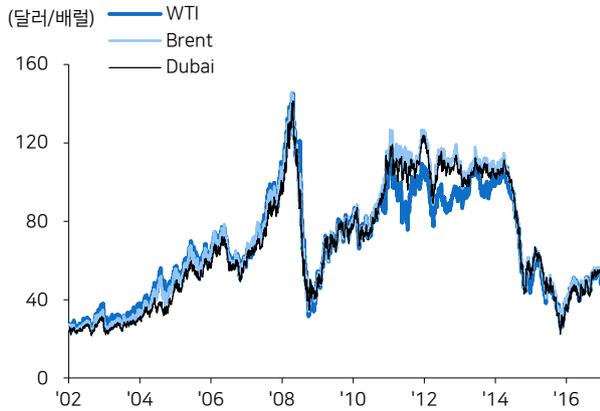
표3 지역별 아파트 인허가 물량

| 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, 메리츠증권 리서치센터

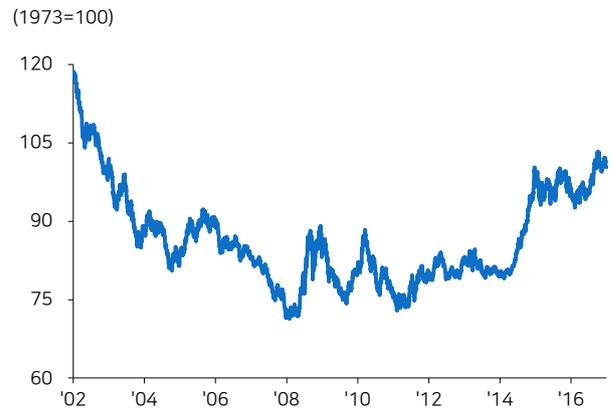
Earnings - 해외 지표

그림38 유가



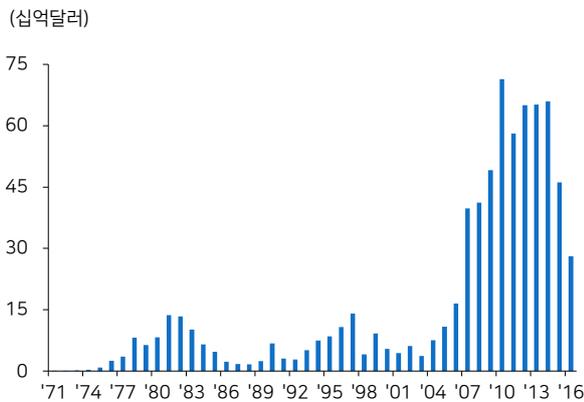
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림39 달러인덱스



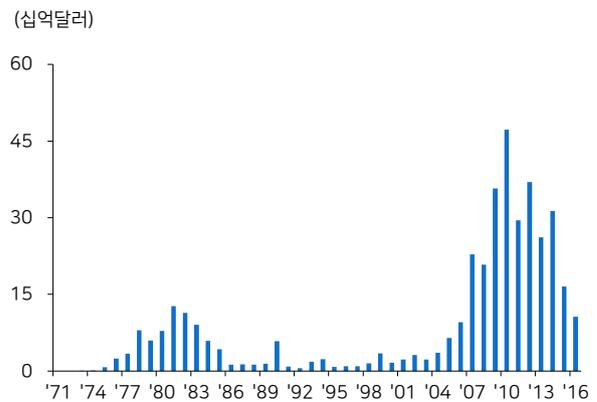
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림40 해외 수주



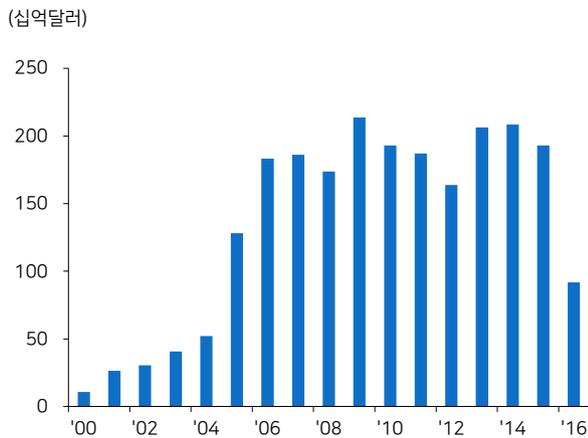
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림41 중동 수주



자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림42 중동 발주



자료: MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

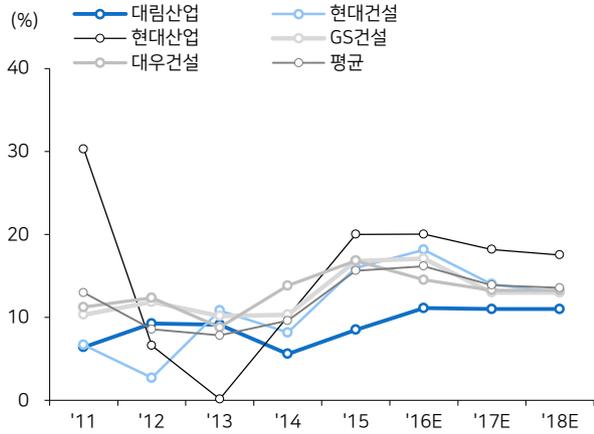
그림43 중동 M/S



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

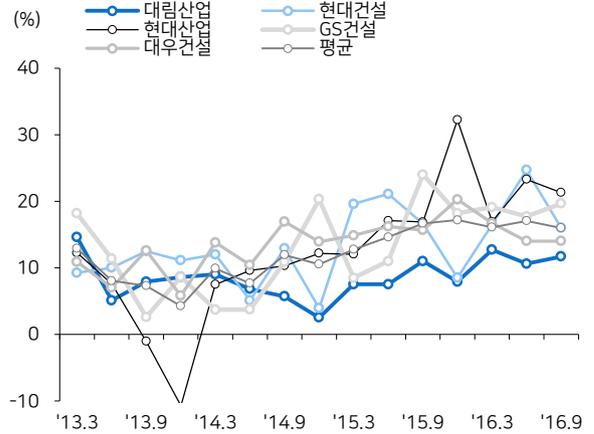
Earnings - 국내 대형사의 원가율과 판관비 추이

그림44 연간 주택 마진 추이



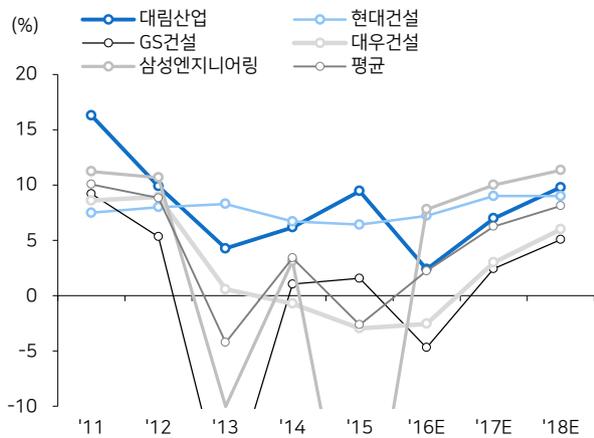
자료: 메리츠증권리서치센터

그림45 분기 주택 마진 추이



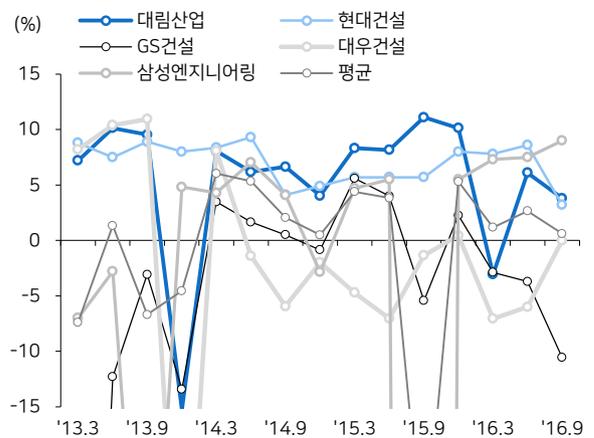
자료: 메리츠증권리서치센터

그림46 연간 해외 마진 추이



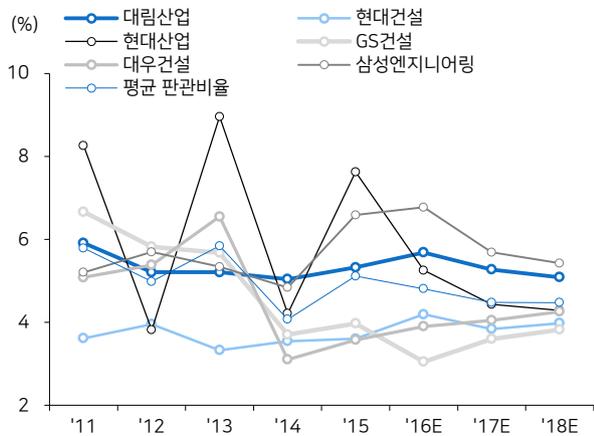
자료: 메리츠증권리서치센터

그림47 분기 해외 마진 추이



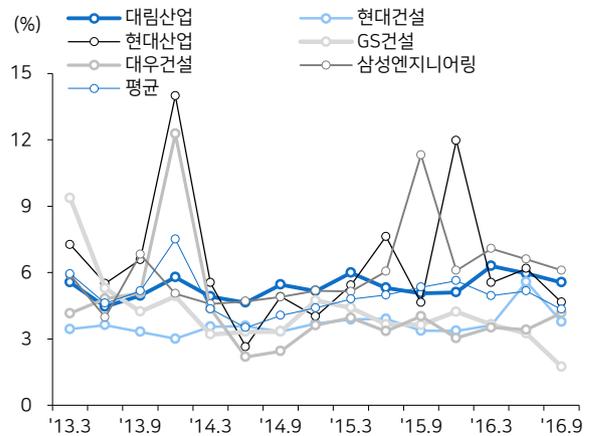
자료: 메리츠증권리서치센터

그림48 연간 판관비 추이



자료: 메리츠증권리서치센터

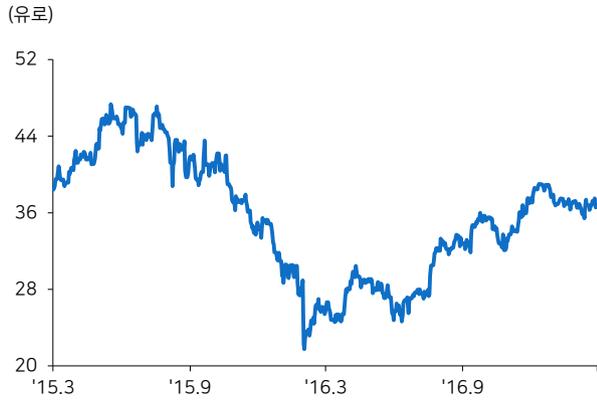
그림49 분기 판관비 추이



자료: 메리츠증권리서치센터

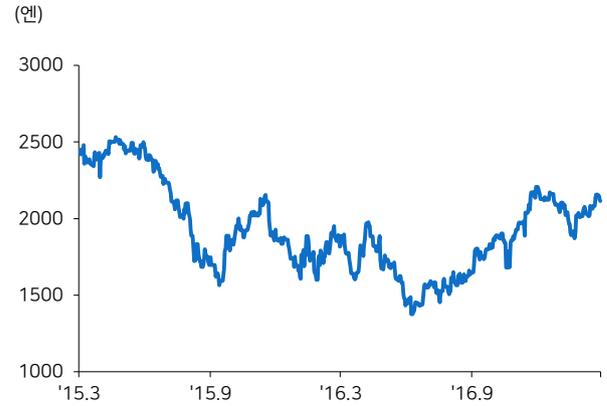
Earnings - 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



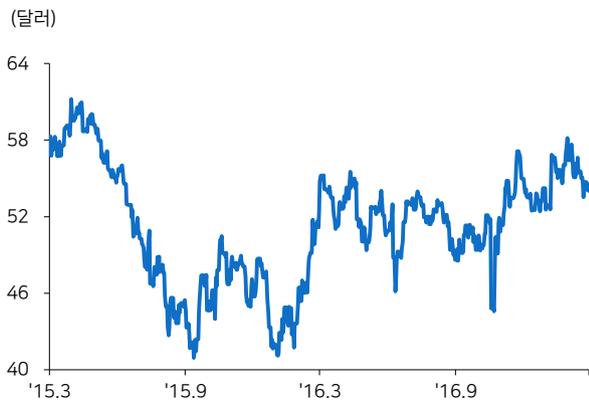
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림51 JGC



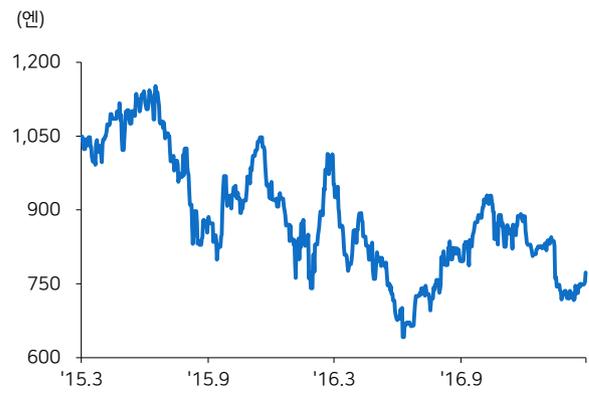
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림52 Fluor



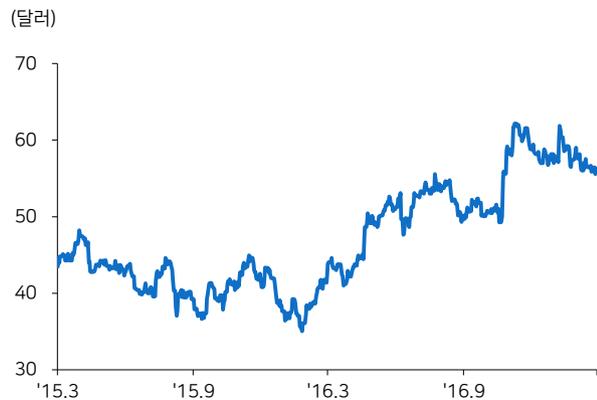
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



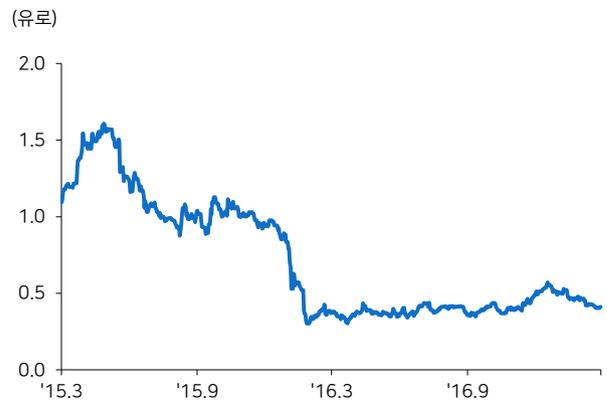
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

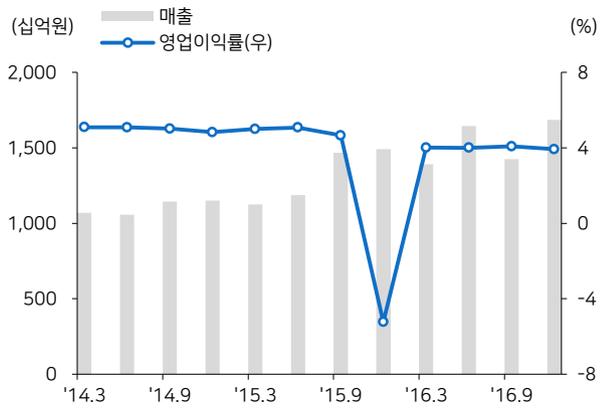
그림55 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

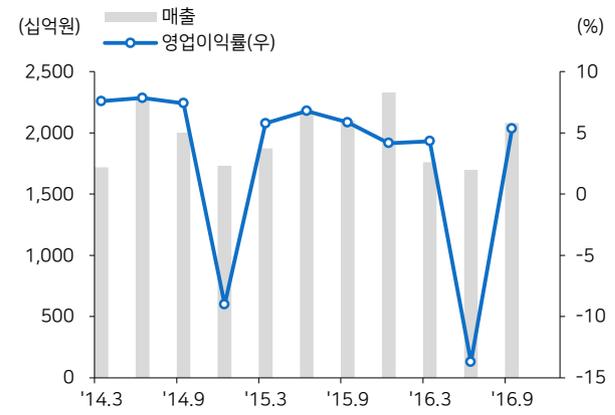
Earnings - 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림56 Tecnicas Reunidas



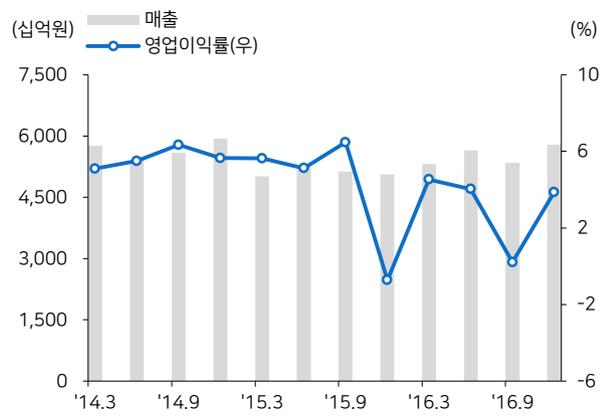
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림57 JGC



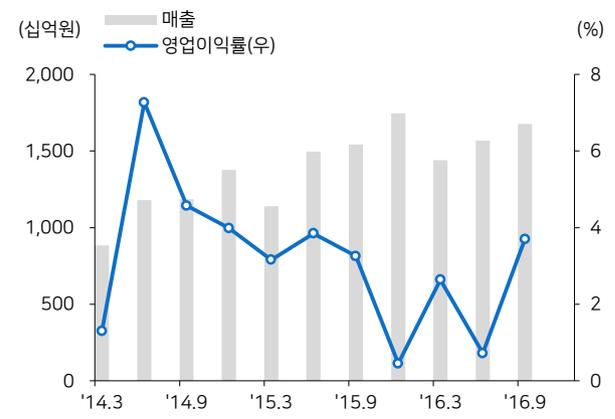
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림58 Fluor



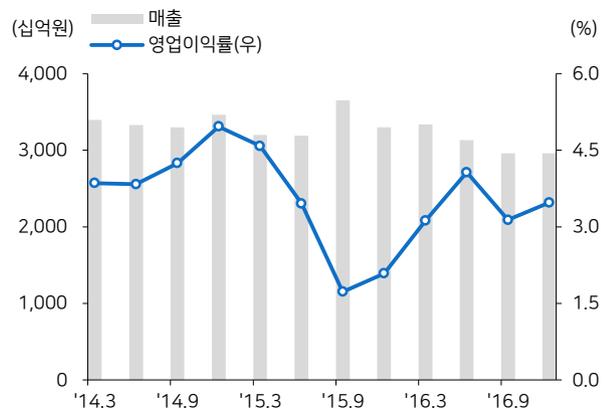
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림59 Chiyoda



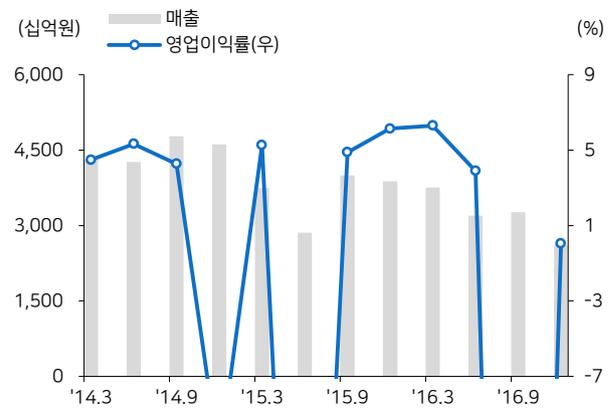
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림60 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

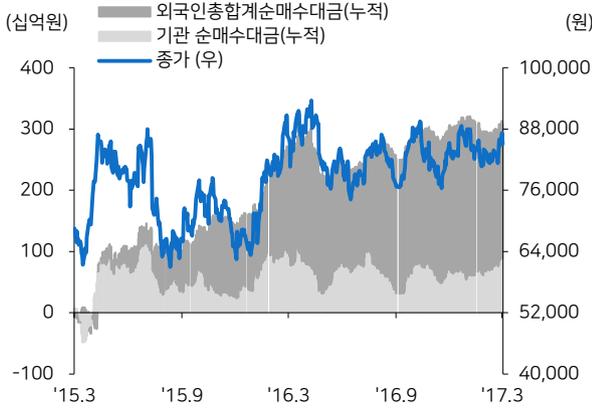
그림61 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

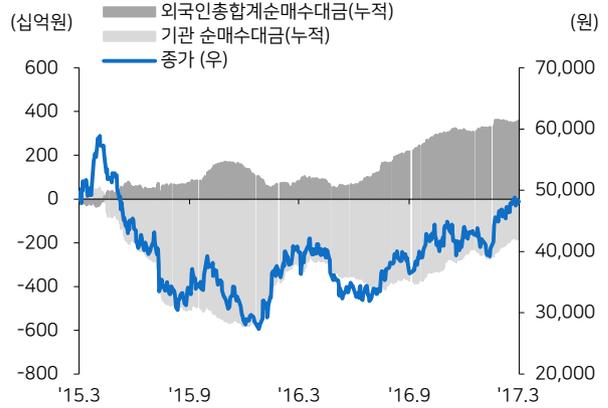
Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림62 대림산업



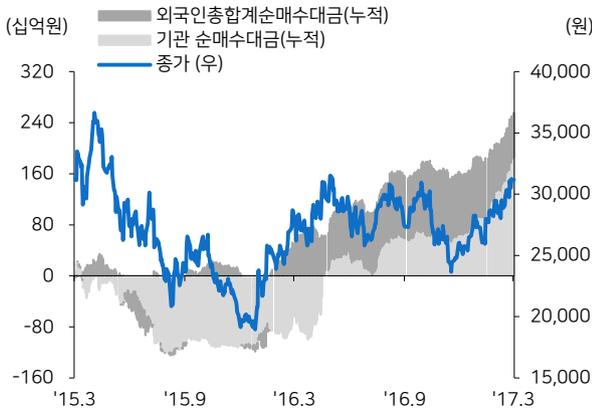
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림63 현대건설



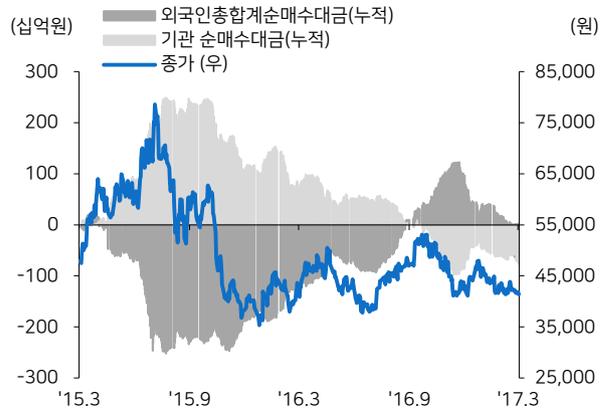
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림64 GS건설



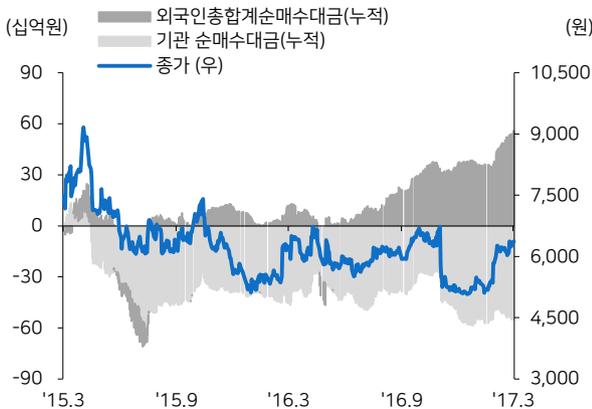
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림65 현대산업



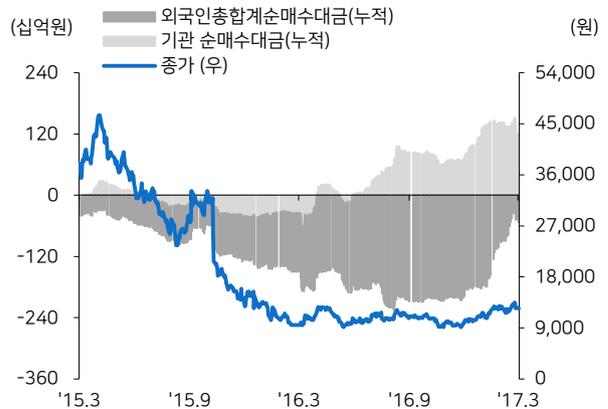
자료: WISEfn, 메리츠증권증권 리서치센터

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 3월 본계약 추진 입찰: 이란 - 박티아리 수력 발전 수의계약 추진 입찰: 이란 - 1조 이하 페트로캠 플랜트 2건 수주 진행 입찰: 터키 - 차나칼레 교량 3월 본계약 추진 ▶ 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 우즈벡 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

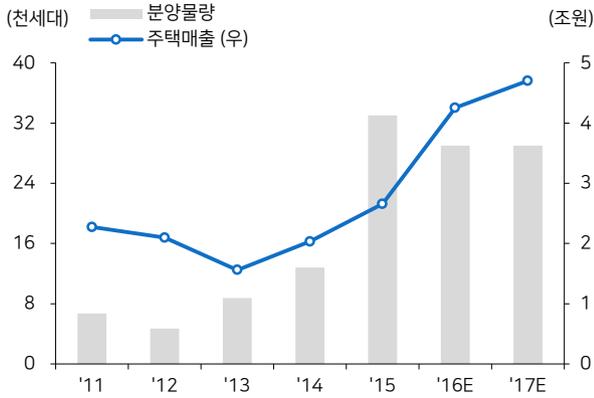
| 2016년 | 2017년 |
|---|--|
| 입찰: 아일랜드 - Ain Tsila 가스전 개발 입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주) 입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T) | 입찰: 쿠웨이트 - GC-32 (Lowest: Petrofac, 3위) 입찰: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 1, PKG 2, PKG 3 입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간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

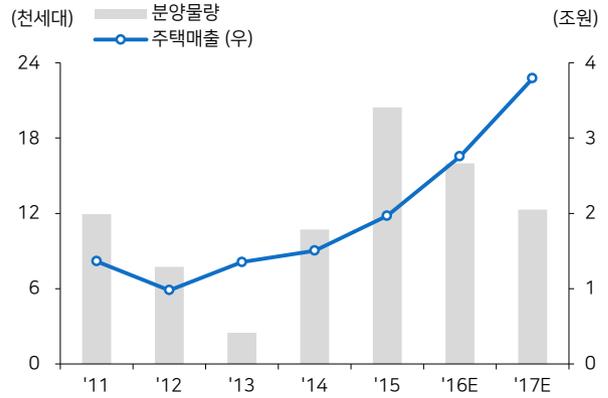
Appendix - 업체별 주택 분양물량과 주택 매출 추이

그림68 대림산업



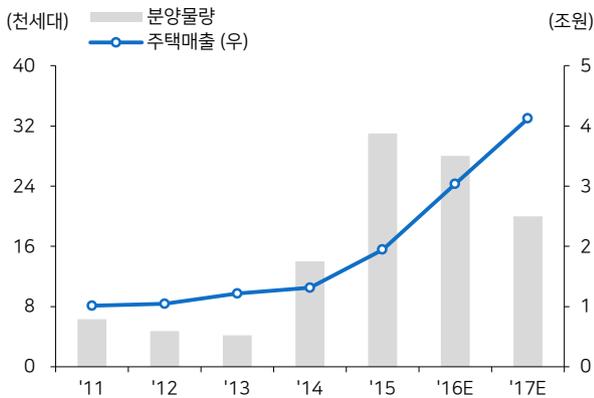
자료: 메리츠증권리서치센터

그림69 현대건설



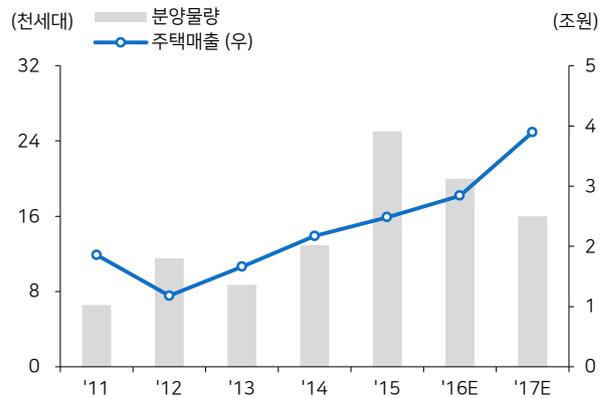
자료: 메리츠증권리서치센터

그림70 GS건설



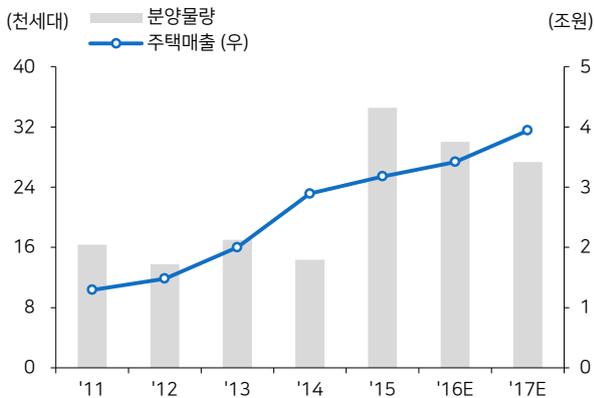
자료: 메리츠증권리서치센터

그림71 현대산업



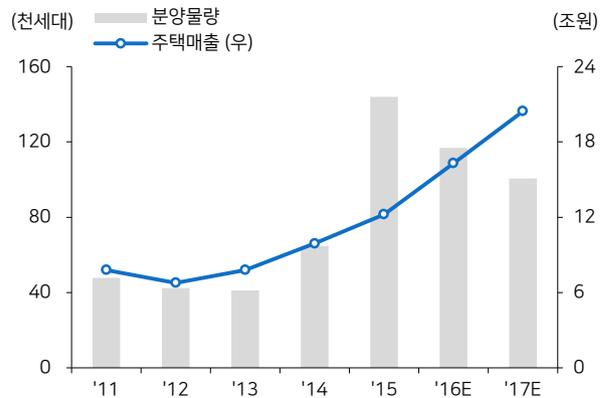
자료: 메리츠증권리서치센터

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 바꾸밀1구역 | 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 | | 울하하이힐스테이트 | 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 | | 김포곶포동 | 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 | 삼계 | 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 | 전주바구벌1구역 | 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 성북역 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 | | 일광지구 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 | | |

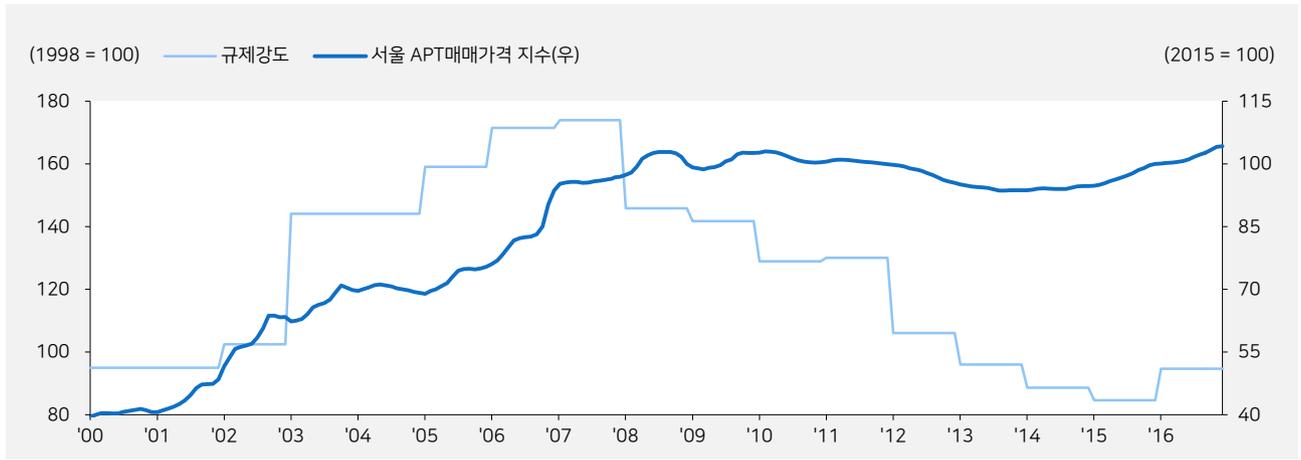
Appendix – 부동산 규제

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, 종부세 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 |

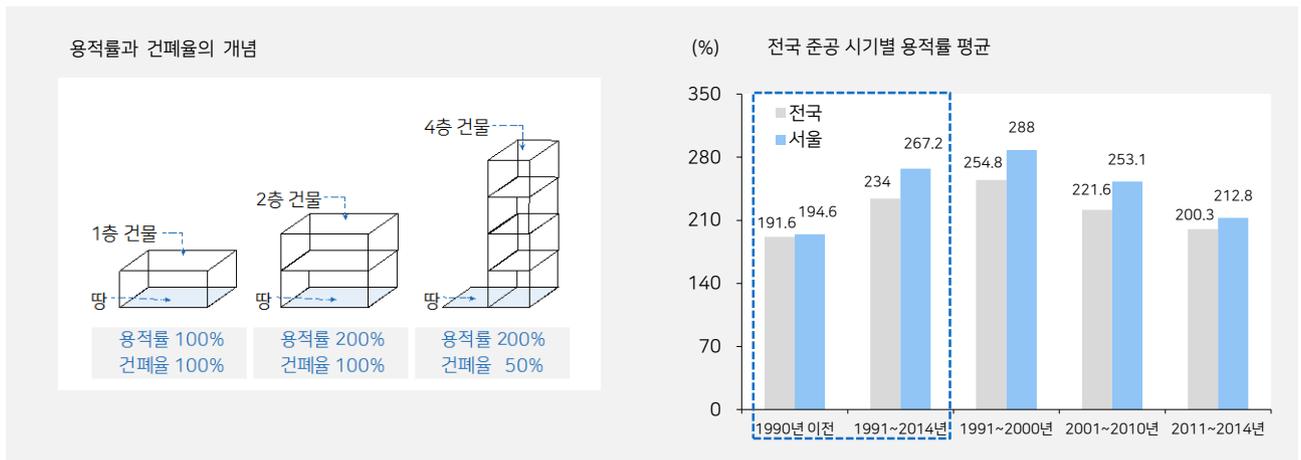
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

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, 메리츠증권리서치센터

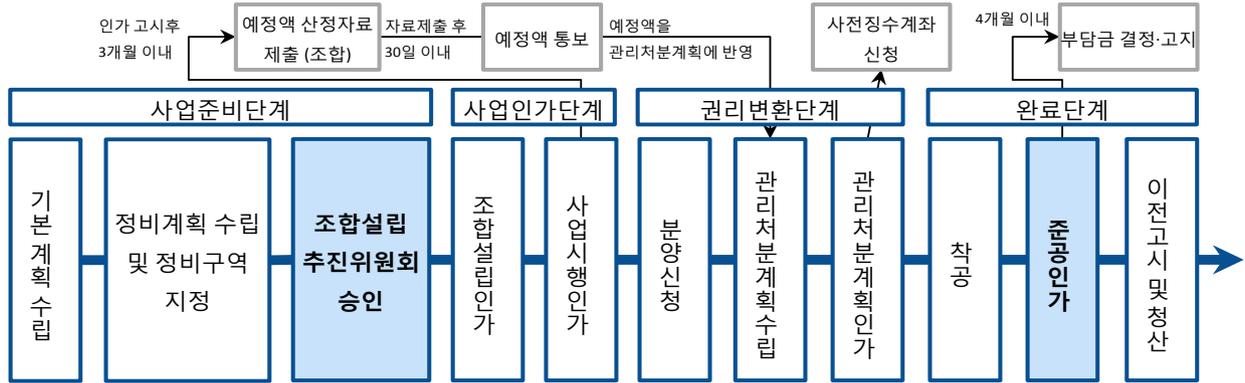
| 만기 | 투기지역 | | 투기과열지구 | | 기타 지역 | |
|-------------|-------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | 주택 | 아파트 | 주택 | 아파트 | 주택 | 아파트 |
| 3년 이하 | 50%이내 | 40%이내 | 50%이내 | 50%이내 | 60%이내 | 60%이내 |
| 3년 초과~10년이하 | 60% | 40% | 60% | 60% | 60% | 60% |
| 10년 초과 | 담보가액 6억원 초과 | 60% | 40% | 60% | 60%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

자료: 금융위원회, 메리츠증권리서치센터

| 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, 메리츠증권리서치센터

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, 메리츠중금증권 리서치센터