



2017. 10. 18 (수)

건설 전자재/부동산

Analysy 박형렬

02.6098-6695

hr.park@meritz.co.kr

MERITZ Construction Builder's Numbers

Price & News

Construction Cycle

Earnings Change

Appendix

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 10월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 18일 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 하시기를 바랍니다.

MERITZ
메리츠증권

www.imeritz.com

Daily Price

	지수	단위	2017-10-17	1D(%)	1W(%)	1M(%)	YTD(%)	YoY(%)
주식	S&P500	미국	2,559.36	0.07	0.3	2.4	25.2	20.0
	DOW	미국	22,997.44	0.18	0.7	3.3	32.0	26.8
	NASDAQ	미국	6,623.66	-0.01	0.6	2.7	32.3	27.0
	KOSPI	한국	2,484.37	0.17	2.1	4.1	26.7	22.8
	NIKKEI	일본	21,336.12	0.38	2.5	7.2	12.1	26.6
	SHCOMP	중국	3,372.04	-0.19	-0.3	0.5	-4.7	10.1
	MSCI ACWI	전세계	494.93	-0.18	0.4	2.0	23.9	20.4
	MSCI DM	선진	2,027.36	-0.12	0.3	2.0	21.9	19.7
	MSCI EM	이머징	1,125.66	-0.54	1.2	2.1	41.7	25.5
환율	Dollar Index	(Index)	93.50	0.21	0.2	1.8	-5.2	-4.6
	EURO	(USD/EUR)	1.18	-0.25	-0.4	-1.5	8.4	7.2
	KRW	(KRW/USD)	1,132.59	0.42	-0.3	0.1	-3.4	0.0
	JPY	(JPY/USD)	112.20	0.01	-0.2	1.2	-6.9	7.7
	CNH	(CNY/USD)	6.61	0.36	0.6	0.9	0.6	-1.9
금리	미국채 10Y	(%,bp)	2.30	-0.36	-6.09	9.75	3.04	50.21
	한국 국채 3Y	(%,bp)	1.95	1.10	0.40	20.90	28.60	62.80
상품	WTI	(USD/BL)	51.88	0.02	1.9	2.9	9.4	-3.6
	Brent	(USD/BL)	57.88	0.10	2.2	4.4	16.5	4.0
	COPPER	(USD/ton)	7,134.50	0.00	5.5	9.6	51.6	52.6
	GOLD	(USD/oz)	1,283.00	-1.30	-0.6	-2.9	21.0	2.4
	SILVER	(USD/oz)	17.04	-1.89	-1.0	-3.2	23.5	-2.3

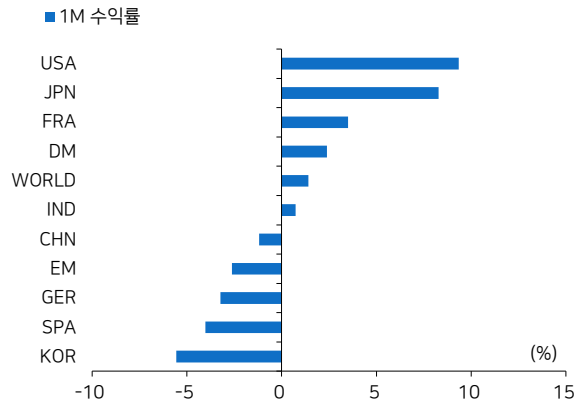
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

	시가총액 (십억원)	1D(%)	1M(%)	3M(%)	YTD(%)	PER		PBR		ROE	
						17E	18E	17E	18E	17E	18E
대림산업	2,811.8	-0.4	0.0	-10.5	-7.2	6.4	6.3	0.6	0.6	9.9	9.2
대우건설	2,975.9	-1.2	2.0	-4.8	40.9	5.0	5.6	1.2	1.0	25.0	18.3
삼성엔지니어링	2,234.4	-1.7	9.1	2.7	10.7	37.8	13.8	2.0	1.8	6.1	13.6
GS건설	1,888.6	-0.6	-3.8	-17.3	-0.6	16.7	6.2	0.6	0.5	3.5	8.8
현대건설	4,354.0	-1.1	2.0	-16.0	-8.6	8.2	7.0	0.7	0.6	8.5	9.1
현대산업	2,770.4	0.4	1.5	-20.7	-18.2	6.9	6.7	0.9	0.8	14.6	13.4
Sinopec Engineering	4,197.6	-0.2	-4.5	-6.6	1.1	11.2	9.3	0.9	0.9	8.5	9.8
Vinci	63,805.7	0.0	0.2	3.4	24.3	17.0	15.8	2.5	2.3	15.2	15.2
TechnipFMC	13,745.1	-2.2	-1.2	-9.3	N/A	16.8	17.6	0.9	0.9	5.8	5.0
Bouygues	19,238.0	0.7	5.1	6.7	18.5	17.3	15.8	1.6	1.6	9.7	10.6
Linde	43,260.6	0.9	8.3	1.2	12.2	23.4	21.2	2.1	2.0	9.2	9.3
Hochtief	12,828.6	3.3	1.4	-4.9	12.8	22.2	20.2	4.6	4.1	21.7	22.2
Saipem	4,699.0	-1.6	4.1	-1.0	-34.7	28.0	22.7	0.7	0.7	2.3	3.4
Maire Tecnimont	1,893.5	-0.3	-3.0	10.5	80.7	13.4	12.9	5.6	4.3	52.5	37.5
L&T	28,000.4	0.4	-7.2	-2.5	27.7	30.4	24.3	3.3	2.8	11.4	12.6
JGC	4,969.1	0.6	11.1	4.7	-10.4	N/A	20.0	1.2	1.2	-1.4	6.1
Chiyoda	1,671.5	0.0	6.0	-1.8	-21.4	N/A	44.0	1.0	1.1	-19.8	0.7
Toyo Engineering	522.0	-0.6	-6.7	-3.0	-13.9	187.2	19.3	1.0	1.0	0.0	5.7
CB&I	1,836.6	-1.0	6.6	-12.3	-49.5	N/A	7.8	1.3	1.1	-16.0	10.5
Tecnicas Reunidas	1,923.8	-1.0	-5.9	-26.6	-33.6	10.8	11.0	2.8	2.5	26.7	23.6
CTCI	1,365.2	0.2	-2.7	-7.5	-2.0	13.5	13.9	2.0	2.0	15.4	14.7
Petrofac	2,170.1	-1.3	-4.9	-8.6	-51.6	5.5	6.7	1.6	1.5	29.5	22.7
Amec Foster Wheeler	2,820.3	N/A	18.8	21.1	16.3	12.3	11.8	1.8	1.7	13.5	13.5
Fluor	6,735.4	-0.1	5.2	-6.3	-19.0	27.5	17.0	1.7	1.6	7.7	10.3
Jacobs	7,929.1	-1.3	4.1	6.8	2.2	18.9	16.8	1.6	1.6	8.0	9.3
KBR	2,927.2	1.1	3.9	20.1	10.8	13.4	13.9	2.9	2.5	23.0	19.0

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

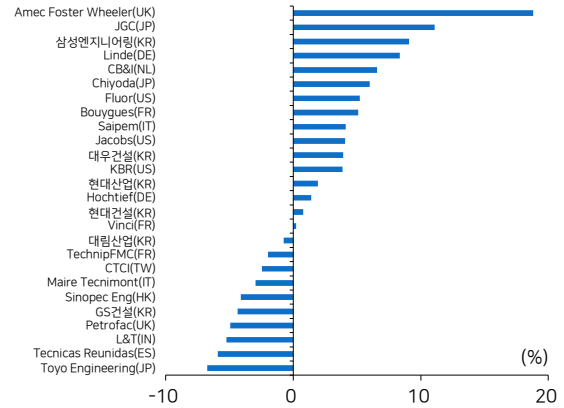
Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



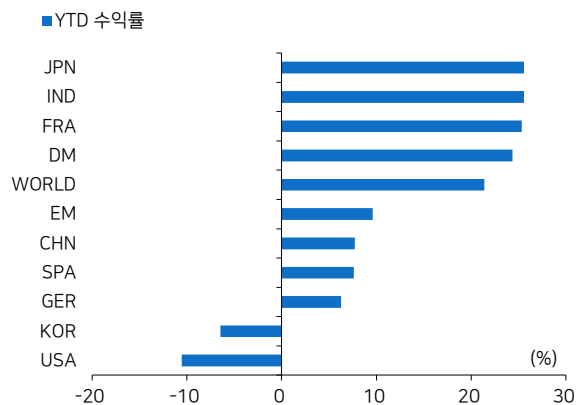
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 글로벌 업체의 1M 수익률



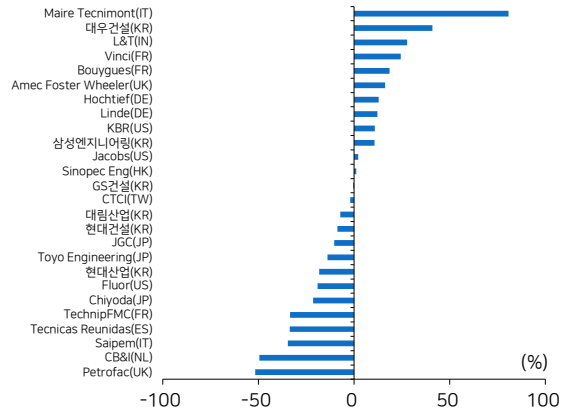
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 건설 업종 국가별 YTD 수익률



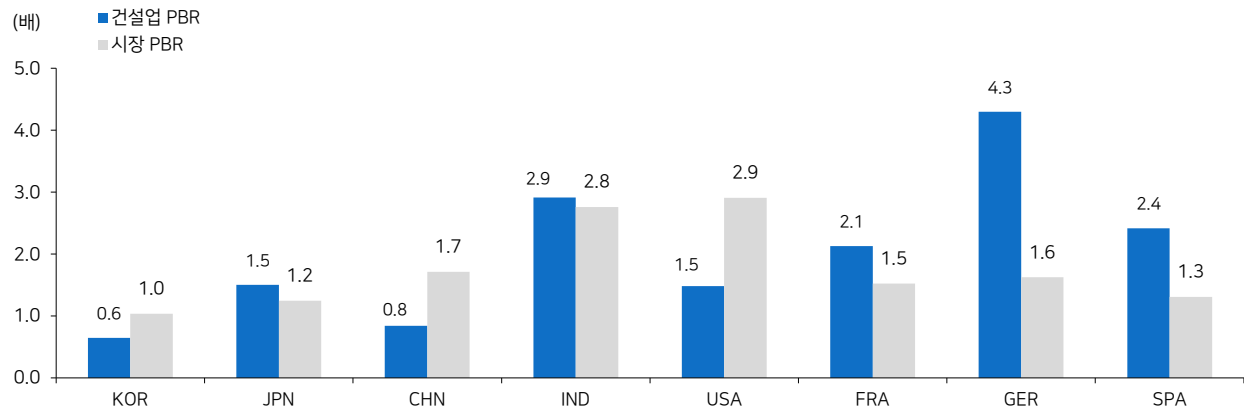
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업종 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

NEWS

"건설사도 금융사도 쓸어담는다"...신탁사의 왕성한 M&A '식욕'

조선비즈

부동산 신탁회사들이 기업 인수합병(M&A) 시장의 큰손으로 떠올랐다.

부동산 신탁과 신탁 노하우를 갖춘 신탁사들이 시공사와 자산운용사 등을 인수해 건설과 금융의 수직 계열화를 이뤘다. 종합부동산 회사를 궁극적으로 지향하는 것이다.

17일 부동산 업계에 따르면 신탁업계 후발주자인 무궁화신탁은 최근 현대자산운용 입찰에 공을 들이고 있다. 무궁화신탁은 오창석 법무법인 광장 변호사가 12.7%의 지분을 갖고 대주주 겸 부회장으로 회사를 맡고 있다. 현대자산운용 입찰을 위해 사모펀드인 키스톤프라이빗에쿼티(PE)가 조성한 '키스톤 금융산업 제1호 사모투자합자회사'에 550억원을 출자했다.

무궁화신탁은 2015년까지 풀부그들이 소유하다 지금은 중국 기업으로 넘어간 로보어드바이저인 DST로봇과 함께 컨소시엄을 꾸려, '국내 1호 로보건설회사'인 삼부토건 인수 건에도 참여했다.

무궁화신탁은 최근 현대자산운용 입찰을 위해 키스톤PE가 조성한 사모펀드에 550억원을 출자하였음
이 회사는 DST로봇과 컨소시엄을 꾸려 삼부토건 인수에도 참여했었으며 올해 초 AMC인 케이리츠애프터너스를 인수했음
한토신은 키스톤PE의 사모펀드를 통해 동부건설을 지배하고 있으며 한자신은 MDM이 최근 케이뱅크의 지분 4%를 인수함

주산연 "소규모 주택정비 아파트, 주변 분양가보다 30% 싸게 공급"

조선비즈

소규모정비 사례 1 서울 중랑구 0909길 가로주택정비사업 분양가 - 3.3㎡당 1,300만원(분양 예정가)	→	• 분양면적 82.5㎡(25평) 가격 : 3억2,500만원 • 조합원 평균 부담금 : 약 2천만원
일반 아파트 서울 아파트 평균 분양가 - 3.3㎡당 1,600만원(2017.8 기준)(자료: HUG)	→	• 분양면적 82.5㎡(25평) 가격 : 5억1천만원
영근 아파트 사래지역 주변 아파트 평균 사례 - 3.3㎡당 1,600만원(2017. 6 기준)(자료: 국토부실거래가)	→	• 분양면적 82.5㎡(25평) 가격 : 4억원
영근 신축빌라 사래지역 인근 신축빌라 사례 - 3.3㎡당 1,255만원(2016 입주)(자료: 국토부실거래가)	→	• 분양면적 82.5㎡(25평) 가격 : 3억1,375만원

주택산업연구원에 따르면 소규모 주택정비사업을 통해 아파트를 공급하면 주변 시세보다 30% 가량 싸게 아파트를 공급 가능하다고 밝혔다
한편 소규모 주택정비는 새 정부의 공적 임대주택의 공급기반으로도 매우 중요하며 사업활성화를 위해 사업비 기금지원과 대출보증, 미분양 리스크 해소를 위한 대책이 필요하다고 밝혔다

투표분향 잘못 썼다가...한신4지구, 초과이익환수 '비상'

한국경제

서울 서초구 잠원동 한신4지구가 투표용지 기재 실수로 연내 관리처분계획인가 신청이 불투명하게 되었음
시공사와 공동사업 협약을 체결하는 안건이 부결되면서 향후 재건축 단계가 지연될 가능성이 높아졌으며 예상되는 초과이익 환수금액은 2,200억원 선인 상황임
다만, 조합원 분양을 예정대로 신청하고 12우리 관리처분계획 총회 때 공동사업시행 협약을 체결하면 피할 가능성도 있음



한신4지구 조합은 지난 15일 조합원 총회를 열고 재건축 공동사업

한신4지구가 투표용지 기재 실수로 연내 관리처분계획인가 신청이 불투명하게 되었음
시공사와 공동사업 협약을 체결하는 안건이 부결되면서 향후 재건축 단계가 지연될 가능성이 높아졌으며 예상되는 초과이익 환수금액은 2,200억원 선인 상황임
다만, 조합원 분양을 예정대로 신청하고 12우리 관리처분계획 총회 때 공동사업시행 협약을 체결하면 피할 가능성도 있음

동남아·중남미에 연내 고위급 인프라 수주지원단 파견

매일경제

(세종=연합뉴스) 박대환 기자 = 정부가 동남아와 중남미 지역 인프라 수주를 위해 연내 고위급 수주지원단을 파견한다.

정부는 17일 고령권 기획재정부 1차관 주재로 제6차 '해외인프라 수주 및 투자지원 협의회'를 열고 해외수주 확대 방안에 대해 논의했다.

협의회는 해외건설 수주에 대한 주요 지원사항을 사전에 논의·조정하기 위한 민관합동 협의기구다. 반기마다 정례적으로 열린다.

정부가 동남아와 중남미 지역 인프라 수주를 위해 연내 고위급 수주지원단을 파견할 예정임
반기마다 정례적으로 열리는 협의회에서 내년 상반기까지 발주 예정인 주요 수주 프로젝트, 신흥국 경험증진자금에 대한 진행 상황 및 수주지원 전략 등을 논의하였음

중국,사우디에 통 큰 제안.."아람코 지분 5% 인수"

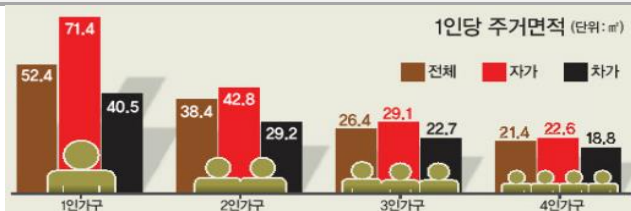
뉴스1



중국이 사우디 아람코의 지분 5%를 매입하겠다는 의향을 사우디 측에 전한 것으로 알려졌다
이는 내년 초 IPO를 통해 매각하겠다고 밝힌 매각 대상 지분 전량에 해당하는 금액임
업계관계자는 중국이 원유 공급라인을 안정적으로 확보하고 싶어하기에 그 이상의 지분도 기꺼이 매입할 수 있다고 전했다

인구는 줄어도 주택수요는 늘다

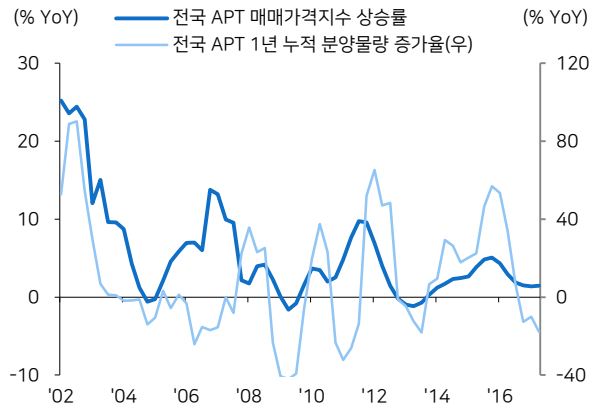
헤럴드경제



주택산업연구원에 따르면 2032년을 정점으로 인구가 줄어들어 들지만 2032~2042년 동안 가구 수는 늘어나며 주택 수요가 지속적으로 늘어날 전망이다
김진우 교수는 인구변화에 기초한 주택 수요 추정은 신규수요를 과소평가했다고 지적하였음

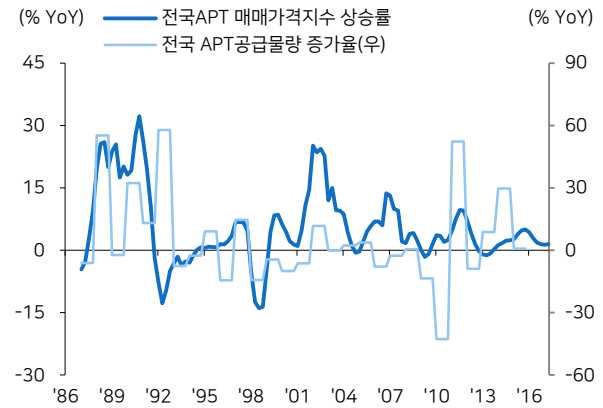
Construction Cycle

그림6 전국 APT분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



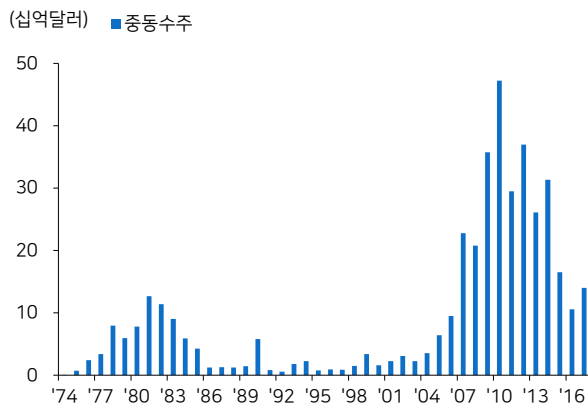
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



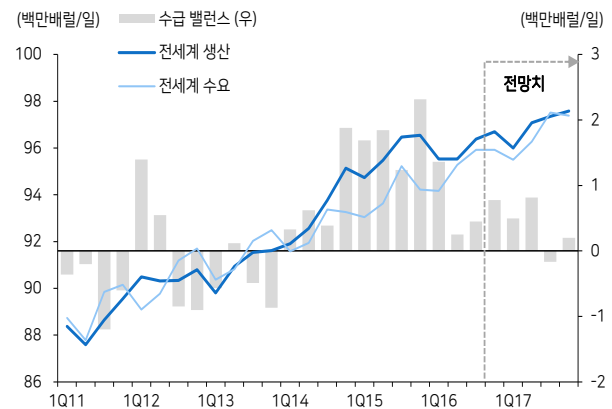
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 업체의 중동 지역 수주 추이



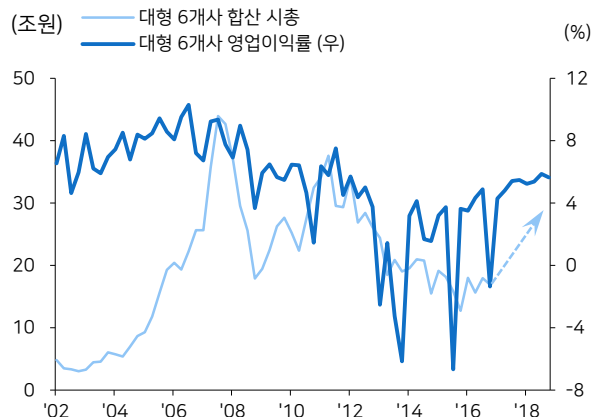
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림9 전세계 액체 연료(Liquid Fuels) 수급 전망치



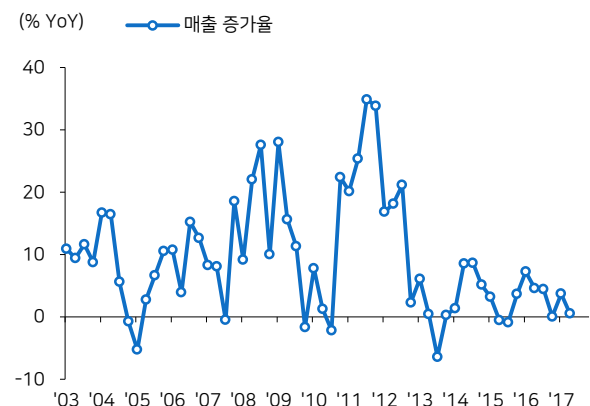
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림10 건설업종 실적 전망 2017



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림11 03년 이후 대형건설업체 합산 분기 매출 증가율

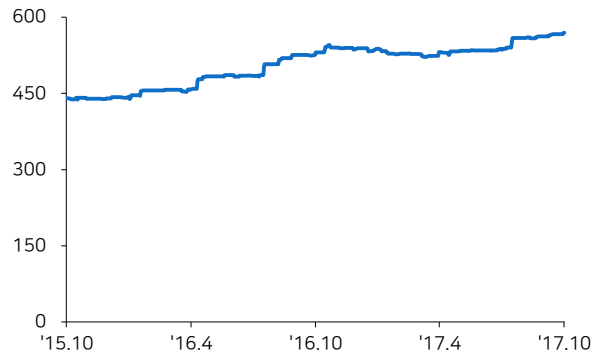


자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

Earnings - 업체별 2017년 영업이익 컨센서스

그림12 대림산업

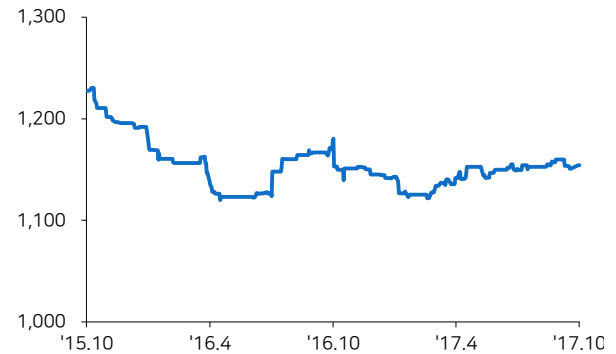
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 현대건설

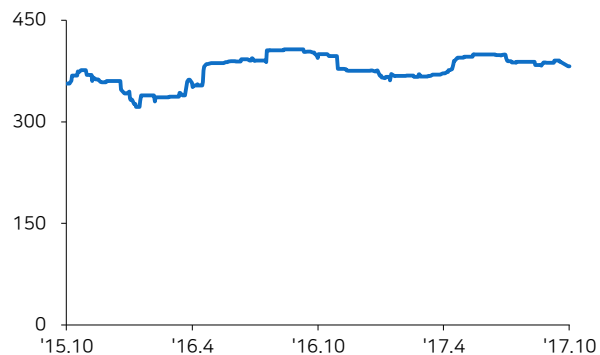
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 GS건설

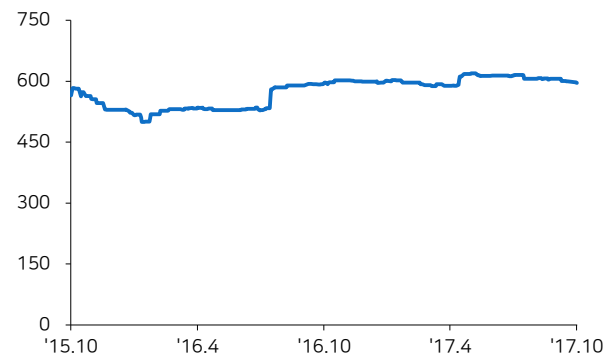
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 현대산업

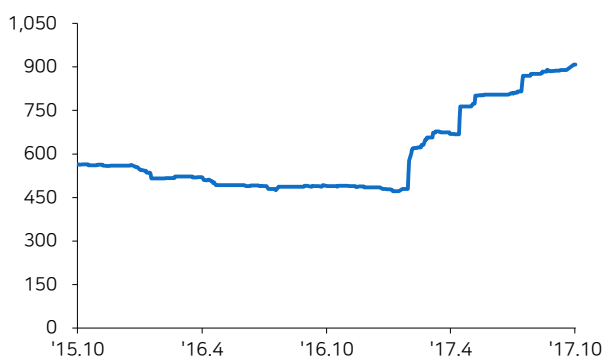
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 대우건설

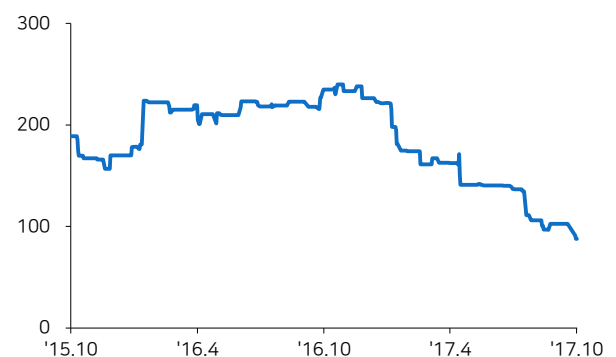
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 삼성엔지니어링

(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

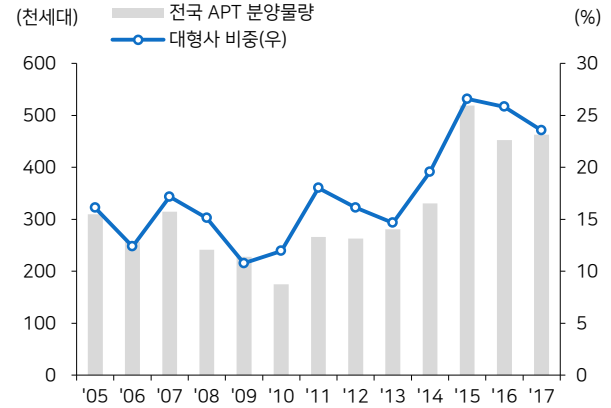
Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



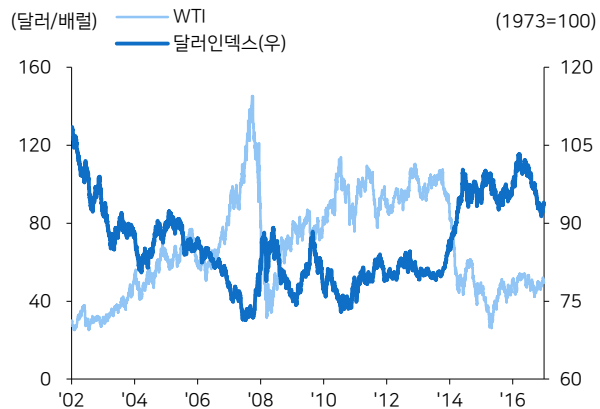
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



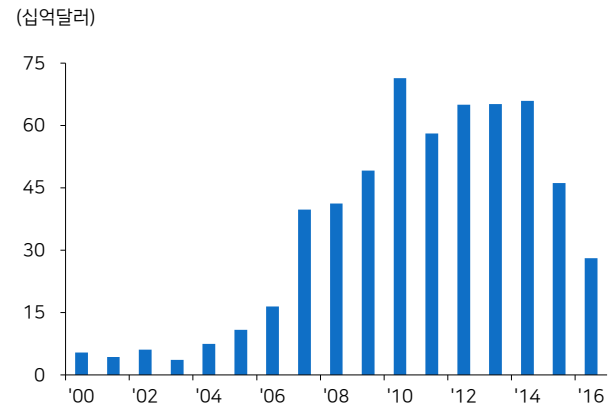
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



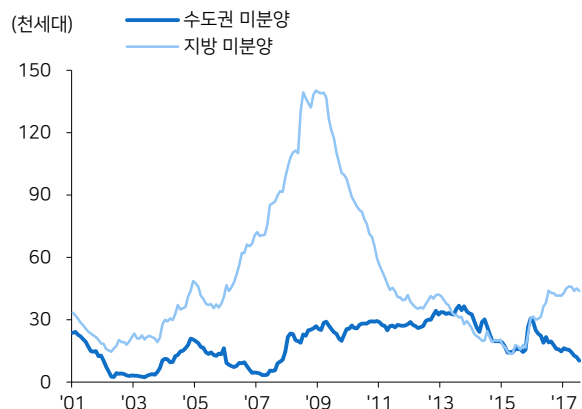
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림21 해외 수주



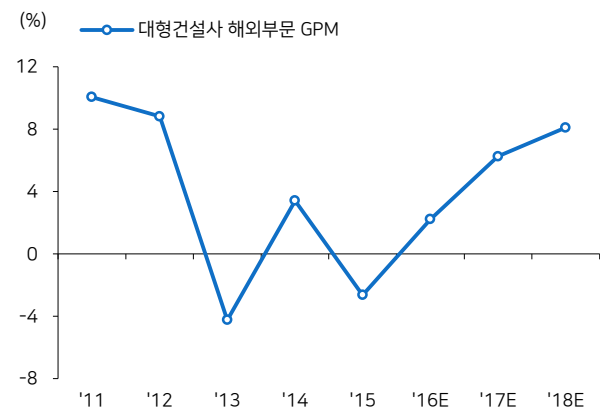
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림23 대형건설사 해외 수익성

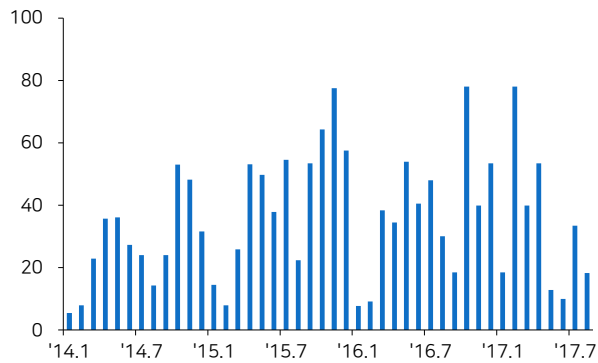


자료: 메리츠증권 리서치센터

Earnings - 부동산 Data

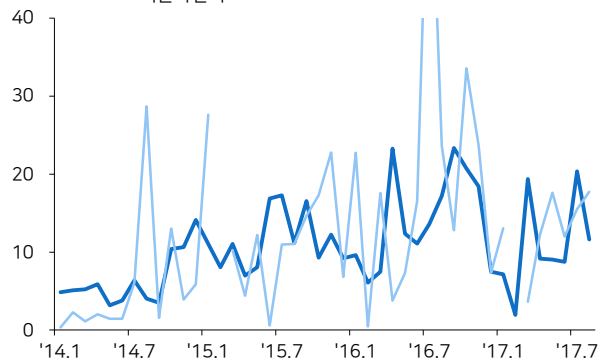
그림24 아파트 분양물량 추이

(천세대) ■ 전국 APT 분양물량



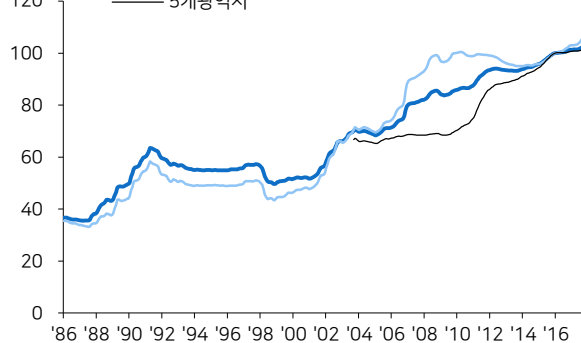
자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이

(배) — 전국
— 서울특별시

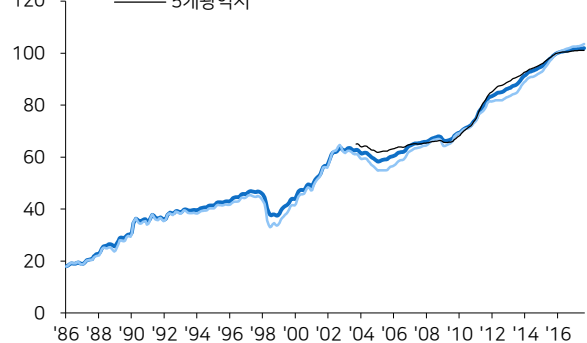
자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격 추이

(pt) — 전국
— 서울
— 5개광역시

자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

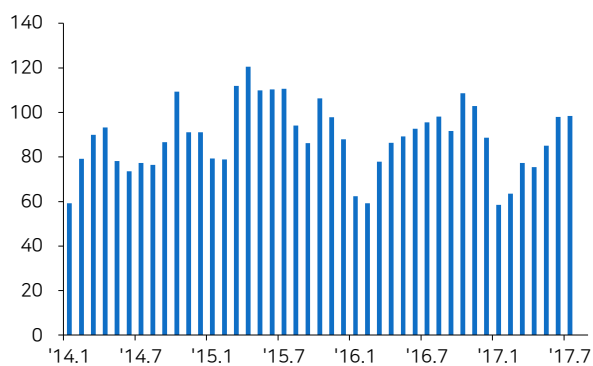
그림27 주택 전세가격 추이

(pt) — 전국
— 서울
— 5개광역시

자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림28 주택 매매 거래량

(천건) ■ 전국



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

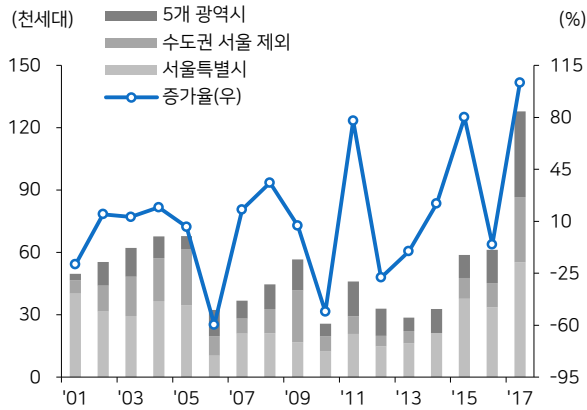
그림29 전월세 거래량

(천건) — 월세거래량 12M MA
— 전월세 중 월세 비중 (우)

자료: 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터

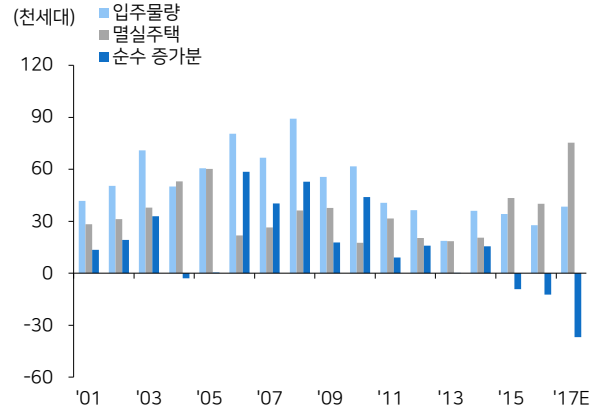
Earnings - 재건축/재개발 Data

그림30 재건축/재개발 분양물량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림31 재건축/재개발 입주물량, 멸실주택, 순수공급



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

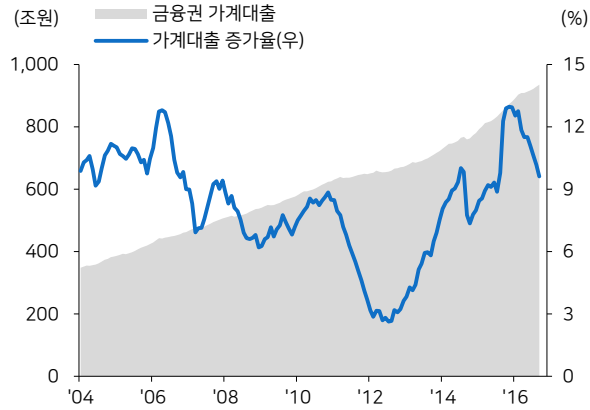
표1 2017년 재건축/재개발 분양 예정지

지역	분양시기	단지명	전체분양	일반분양
서울	강남구	6월	래미안 강남 포레스트	2,296
		10월	개포 디에이치자이	1,975
		11월	청담삼익재건축	1,090
	서초구	1월	방배아트자이	751
		6월	신반포6차 센트럴자이	757
		11월	삼호가든맨션3차재건축	835
			우성1래미안	1,276
	송파구	4월	e편한세상 거여2-2	1,199
	강동구	4월	고덕 롯데캐슬	1,859
		6월	고덕3단지재건축	4,066
		9월	고덕주공5단지	1,745
	중랑구	3월	면목3구역	1,505
	은평구	3월	수색4구역	1,182
		4월	응암10구역	1,305
		9월	응암2구역	2,441
	동대문구	8월	청량리4구역	1,372
수도권	마포구	6월	마포그랑자이	1,671
				433
	영등포구	6월	신길12구역	1,008
		6월	신길9구역	1,199
	서대문구	6월	북아현1-1	1,226
			가재울뉴타운5구역	997
	강북구	2월	꿈의숲효성해링턴플레이스	1,028
	양천구		신정2-1지구 래미안	1,497
	성북구		길음2구역	2,029
	노원구	4월	월계2구역	782
	안산시	3월	안산 라프리로	2,017
		5월	안산 그랑시티자이 2차	3,345
		9월	군자주공7단지	656
	과천시	9월	과천 캐슬앤뷰	2,129
	성남시	10월	신흥주공재건축	3,997
			금광3구역재건축	711
부산	안양시	11월	호원초주변지구 재개발	827
	해운대구	3월	해운대 중동 롯데캐슬	
	수영구	4월	부산수영만 e편한세상	1,050
	서구	8월	서대신6구역 푸르지오	815
	동래구	11월	온천2래미안	3,853
	연제구		거제2구역래미안	4,295
	부산진구		부산연산3재개발	1,663
대전	서구		부산전포2-1	2,035
			북수센트럴자이	1,102
울산	중구		북산1구역효성해링턴플레이스	2,591
				866
경남	창원시	9월	회원3구역	1,245
		10월	회원1구역	914

자료: 메리츠증권 리서치센터

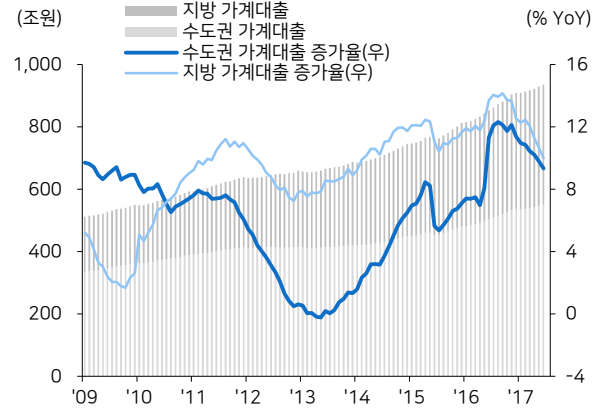
Earnings - 부동산 금융

그림32 금융권 가계대출과 증가율



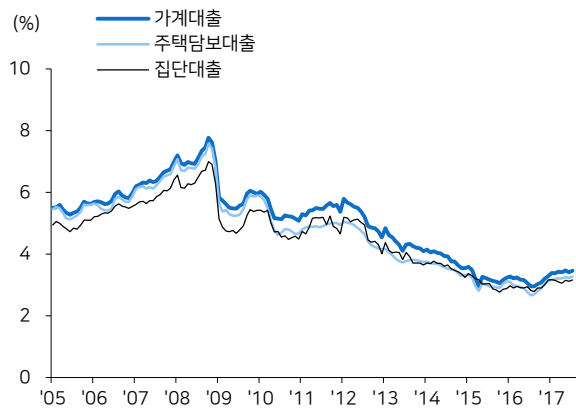
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 수도권과 지방 가계대출 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 신규취급액 기준 가계대출금리 추이



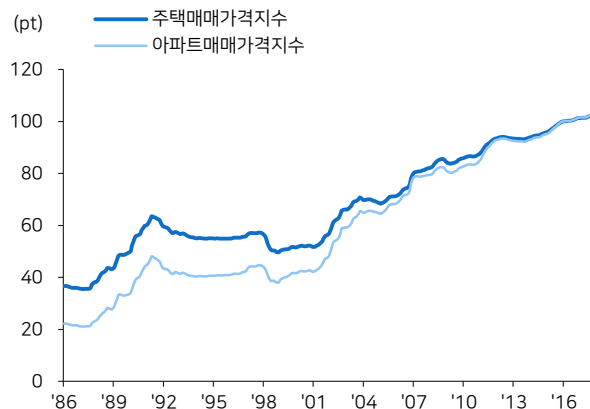
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



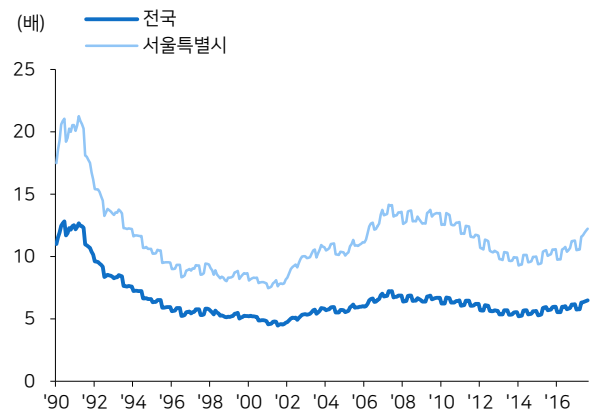
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림36 전국 주택 매매가격지수 vs APT 매매가격지수



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	334,837	314,262	320,944	285,947	298,479	216,210	179,401	196,548	264,592	267,459	292,983	379,119	442,621
서울특별시	48,320	37,853	55,738	31,021	35,767	36,577	19,512	23,228	37,096	21,339	25,887	26,694	34,925
경기도	90,889	75,766	87,167	110,827	115,166	64,223	62,762	49,425	53,764	70,233	87,607	127,179	163,366
부산광역시	31,413	16,689	14,299	8,120	14,402	13,001	15,412	20,946	22,720	21,437	14,609	19,712	22,957
대구광역시	19,546	19,604	32,591	15,711	13,563	7,276	4,529	9,919	9,327	15,110	26,786	22,679	13,641
인천광역시	13,793	30,451	15,450	16,185	18,588	22,379	26,298	10,727	10,554	12,276	9,195	16,738	21,946
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	5,961
대전광역시	15,870	10,193	6,908	2,297	10,378	11,853	5,416	3,761	10,625	3,954	6,574	6,508	6,260
울산광역시	3,592	12,507	9,122	3,881	10,947	2,772	3,800	6,482	9,075	9,461	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	5,959	16,674
경상남도	16,273	20,988	22,952	18,620	13,233	7,162	6,524	19,812	23,660	20,899	21,027	38,558	40,330
경상북도	5,720	14,600	12,091	14,347	15,940	9,761	3,628	6,603	7,843	15,301	15,660	24,115	25,267
전라남도	6,697	8,319	8,773	5,327	5,343	4,883	4,359	11,063	14,425	11,652	11,988	8,261	7,833
전라북도	10,101	11,784	9,053	9,762	5,454	6,343	7,341	5,599	10,591	10,845	7,992	5,439	13,525
충청남도	22,346	17,815	9,537	20,730	13,640	9,801	5,938	5,588	9,875	12,422	22,490	25,138	23,769
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	23,038
제주도	2,442	41	921	53	1,202	2,166	717	2,873	2,159	2,501	2,753	2,845	537
세종특별시	802	514	2,914			2,242	4,278	3,438	14,987	17,381	7,653	15,479	14,002
수도권	104,682	106,217	102,617	127,012	133,754	86,602	89,060	60,152	64,318	82,509	96,802	143,917	185,312
5개 광역시	99,762	67,808	77,400	48,562	51,400	43,880	32,955	45,551	61,087	52,328	67,476	66,687	65,493
지방	82,073	102,384	85,189	79,352	77,558	49,151	37,874	67,617	102,091	111,283	102,818	141,821	156,891
지방 전체	181,835	170,192	162,589	127,914	128,958	93,031	70,829	113,168	163,178	163,611	170,294	208,508	222,384

자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

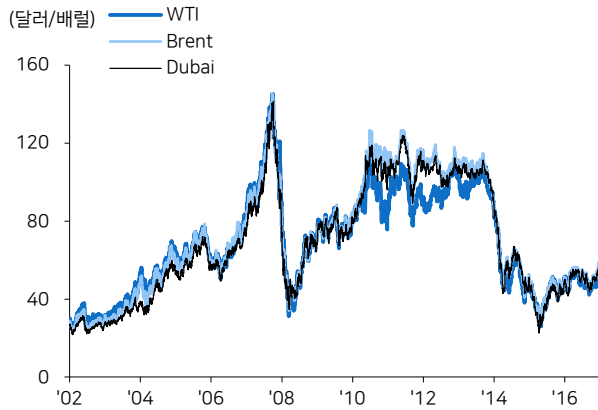
표3 지역별 아파트 인허가 물량

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, 메리츠증권증권 리서치센터

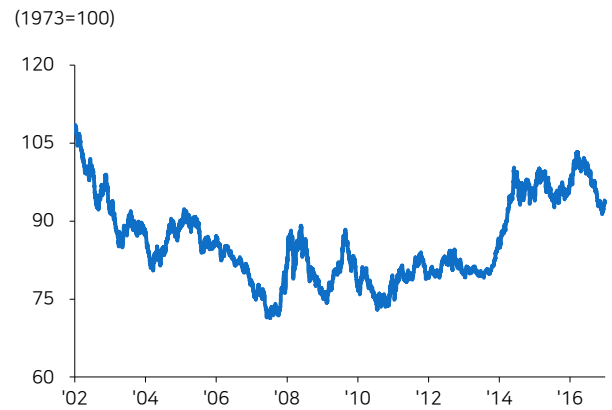
Earnings - 해외 지표

그림38 유가



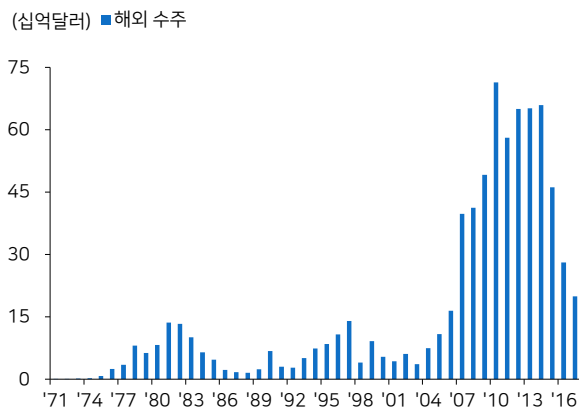
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림39 달러인덱스



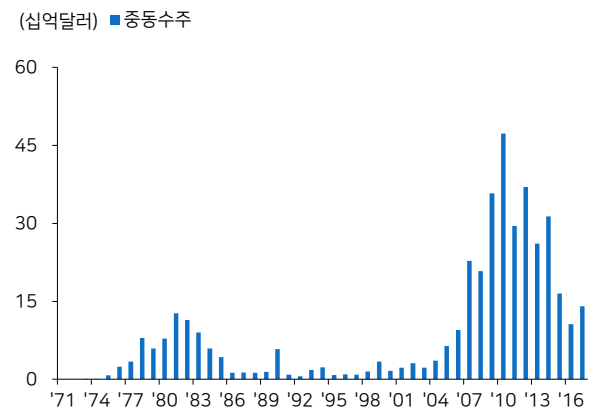
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림40 해외 수주



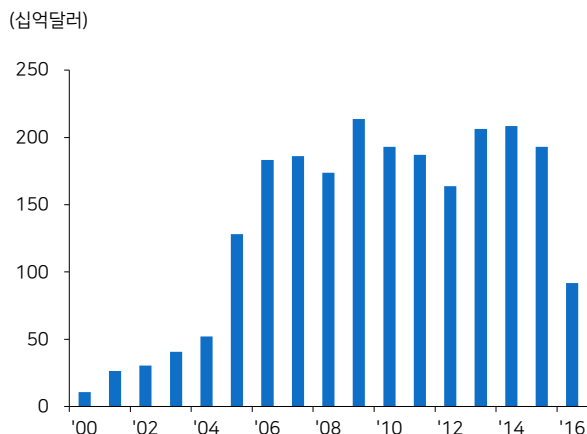
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림41 중동 수주



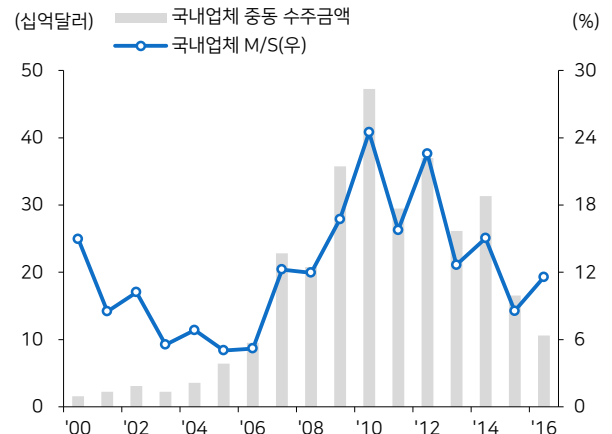
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림42 중동 발주



자료: MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

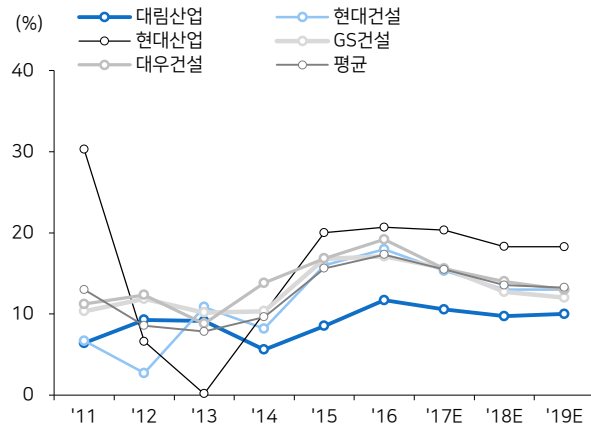
그림43 중동 M/S



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

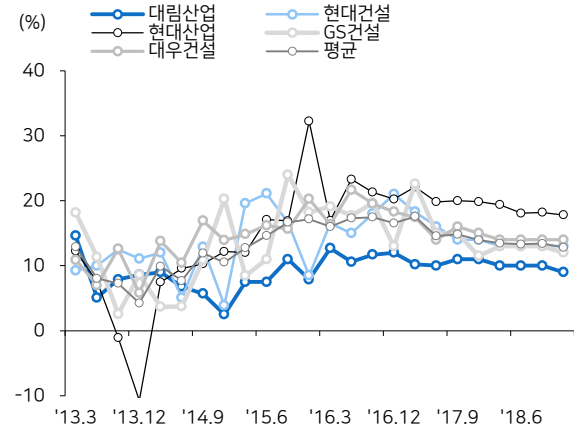
Earnings - 국내 대형사의 원가율과 판관비 추이

그림44 연간 주택 마진 추이



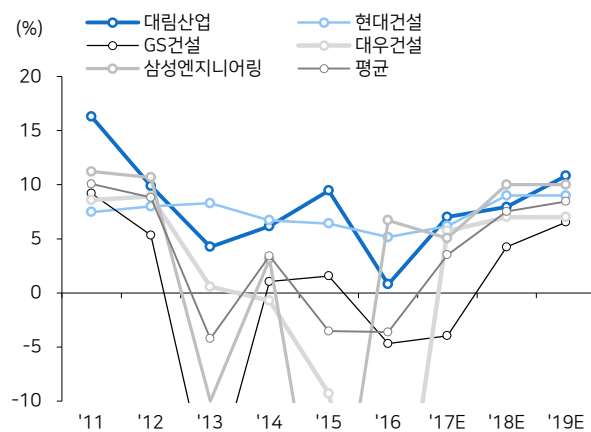
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 분기 주택 마진 추이



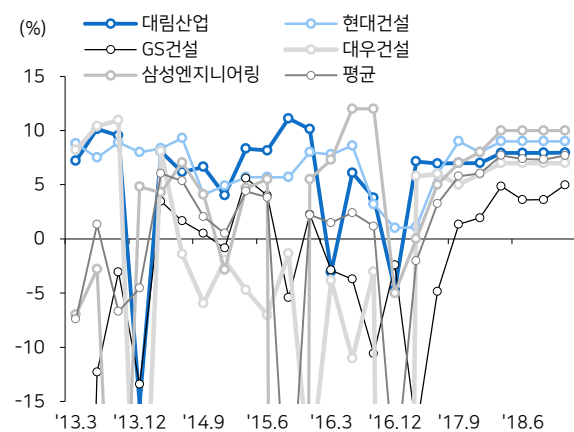
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 연간 해외 마진 추이



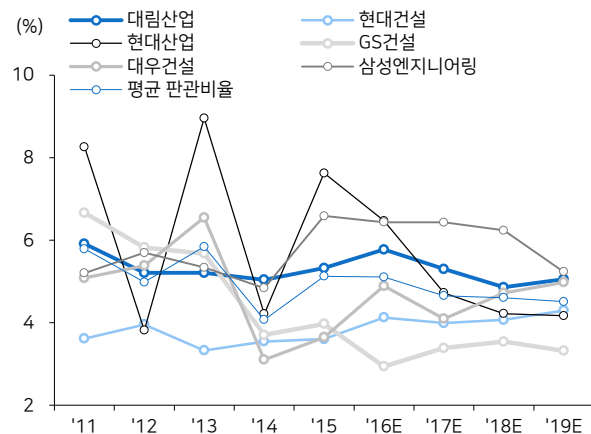
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 분기 해외 마진 추이



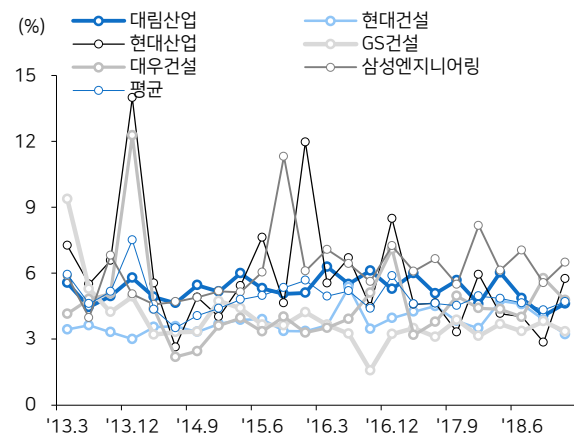
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 연간 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

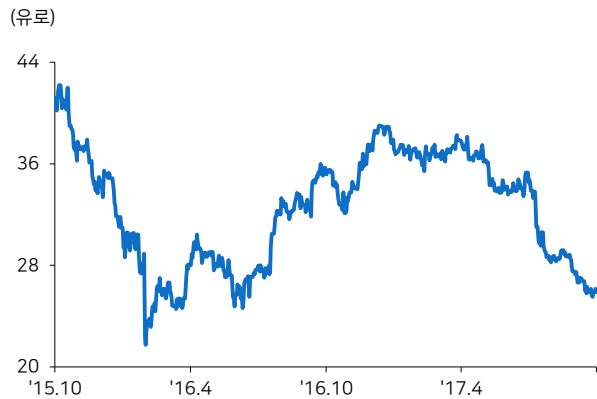
그림49 분기 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

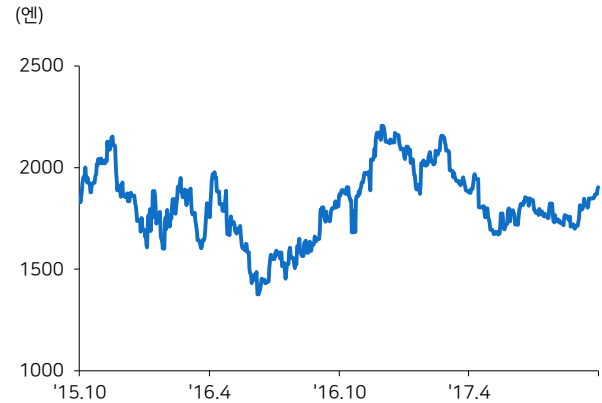
Earnings – 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



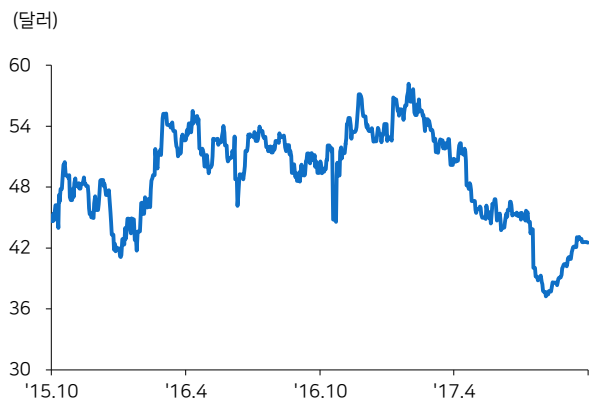
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림51 JGC



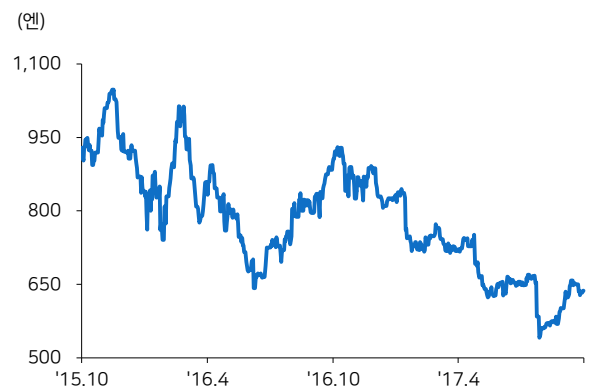
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림52 Fluor



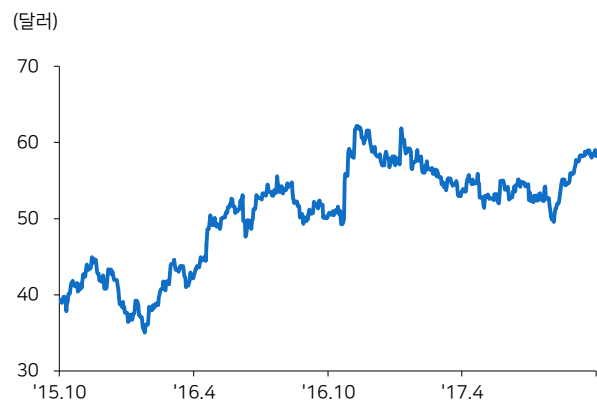
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



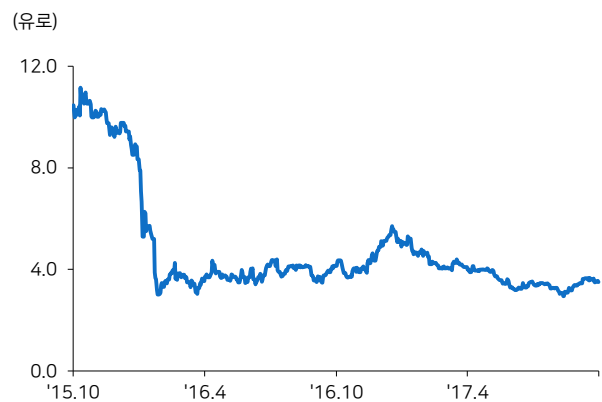
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

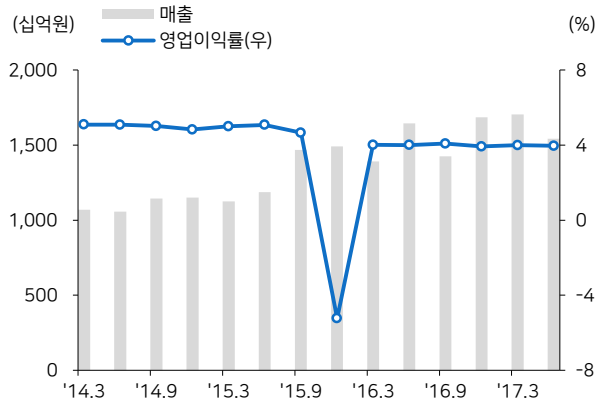
그림55 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

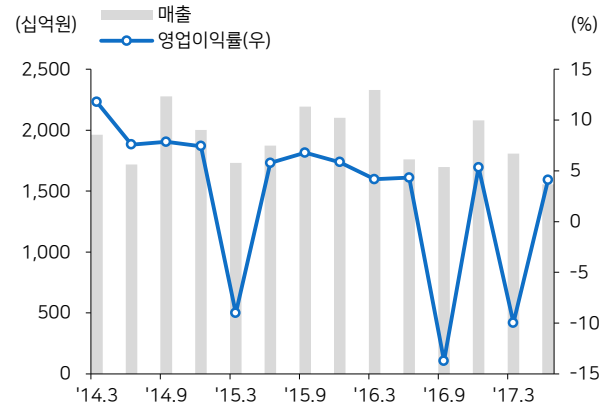
Earnings – 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림56 Tecnicas Reunidas



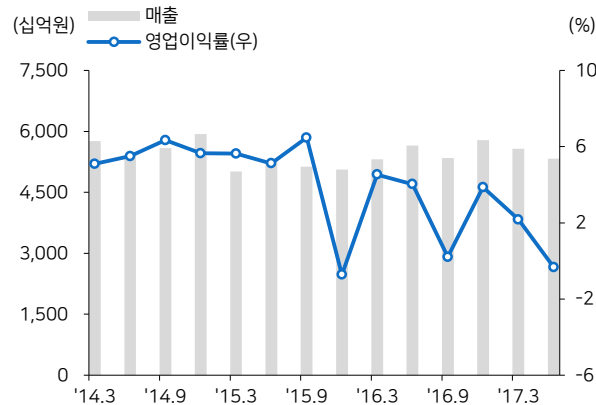
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림57 JGC



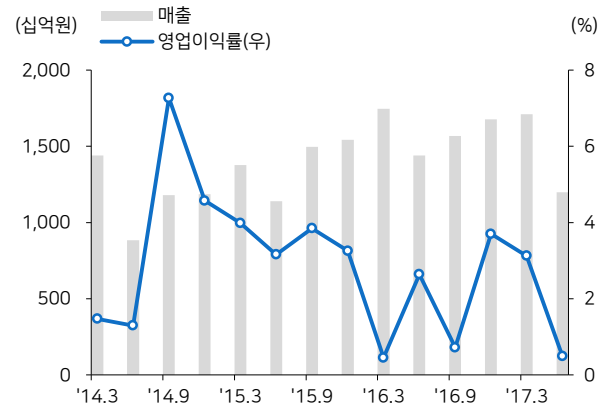
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림58 Fluor



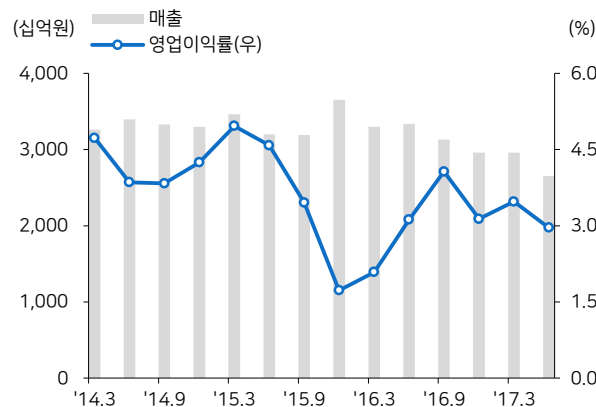
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림59 Chiyoda



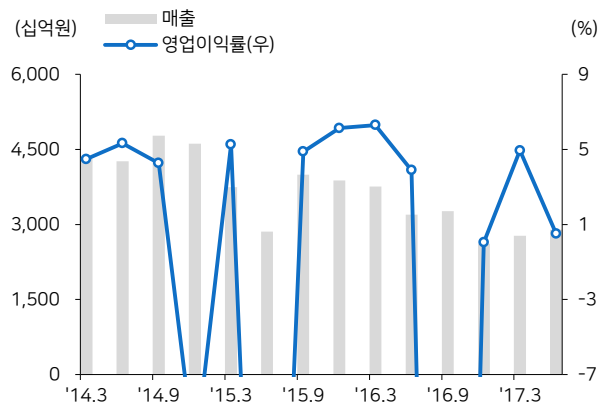
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림60 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

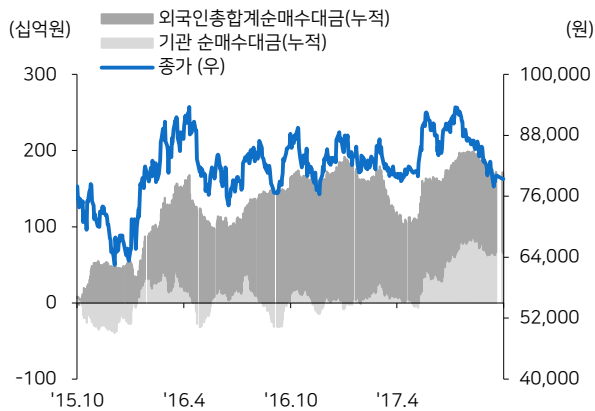
그림61 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

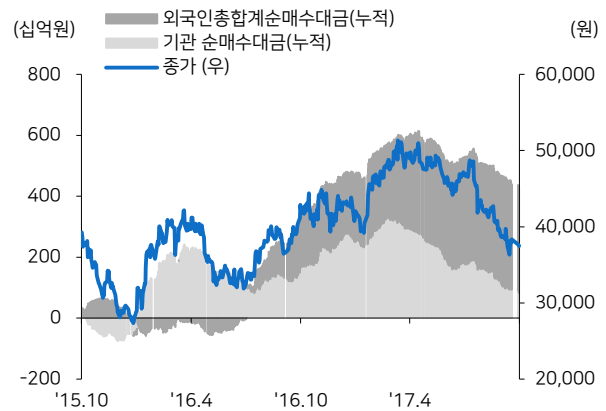
Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림62 대림산업



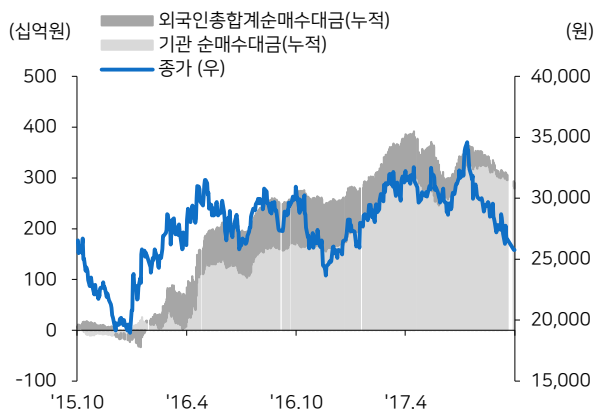
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림63 현대건설



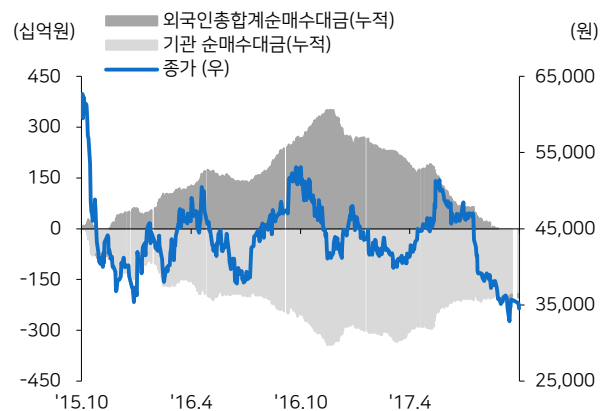
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림64 GS건설



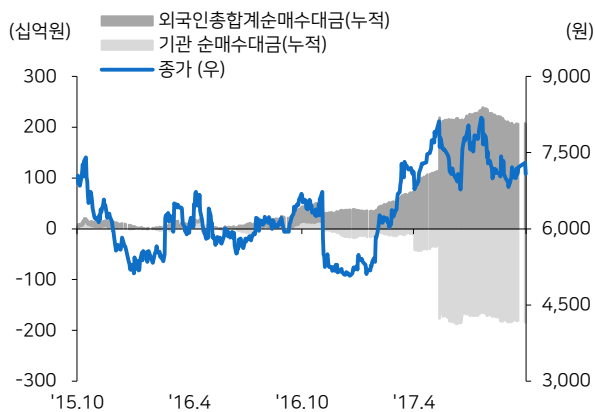
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림65 현대산업



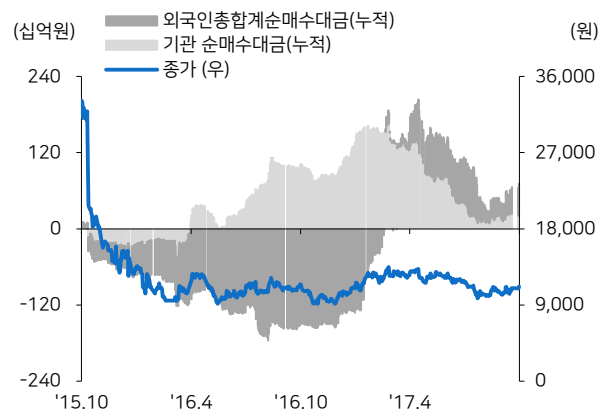
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림66 대우건설



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림67 삼성엔지니어링



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

Appendix - 업체별 수주·입찰 결과 List

대림산업

2016년	2017년
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 수주: 터키 - 차나칼레 교량 ▶ 이란 지역에서 11개 이상 프로젝트 입찰 및 수주 진행 중

현대건설

2016년	2017년
입찰: 알제리 - 로르데 엘 바구엘 LPG플랜트 수주: 쿠웨이트 - 알주르 LNG 수입 터미널 입찰: 쿠웨이트 - 알주르 2단계 민자발전소 및 담수공장 입찰: 바레인 - 알루미늄 제련소 확장 프로젝트 (GE/Gama 컨소수주) 수주: 러시아 - 나호트카 비료공장 프로젝트 수주: 사우디 - 라스알카이크 조선소 프로젝트 FEED 수주: 사우디 - 우쓰마니아 가스처리플랜트 수주: 우즈베키스탄 - 타키아타쉬 가스복합화력발전소 수주: 인도네시아 - 칼셀탱-2 석탄화력발전소 입찰: 사우디 - 라스타누라 CFP (TR 수주, 현대건설 2위) 입찰: 사우디 - 라스알카이크 조선소 매립공사 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주) 입찰: UAE - Haliba 유전개발 프로젝트 (L&T 수주) 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 (Petrofac/삼엔 수주) 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 수주: 말레이시아 - 복합화력발전소 9.2억불 입찰: 오만 - 두쿰 발전소 및 담수공장 7억불 수주: 베트남 - 룡손 석유화학 단지 유틸리티 3.2억불 수주: 방글라데시 - 치타공 마타바리 석탄화력발전소 항만공사 5.9억불 수주: 카타르 - Al Bustan 도로 4.4억불 ▶ 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 (TR/대우, Petrofac/삼엔 수주) 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 (L&T 수주) 수주: UAE - 루와이스 정유공장 화재복구 프로젝트(LOI) 10억달러

대우건설

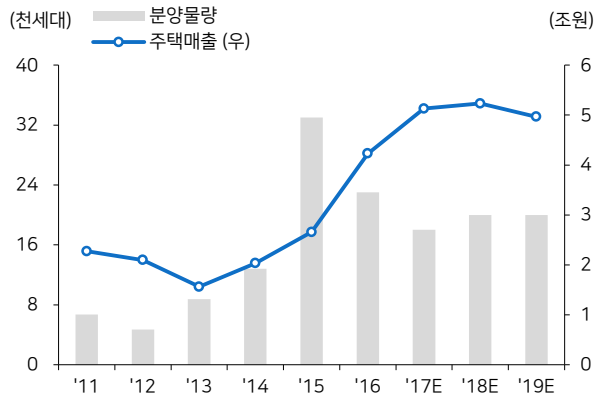
2016년	2017년
입찰: 아일랜드 - Ain Tsila 가스전 개발 입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주) 입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T)	입찰: 쿠웨이트 - GC-32 (Lowest: Petrofac, 3위) 수주: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 1, 27.5억불 (TR컨소) 입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간 원유파이프라인 입찰: 오만 - 두쿰 발전소 및 담수공장 7억불(하이플렉스와 컨소)

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 자테츠 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) 수주: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 2, 20억불 (Petrofac컨소) 입찰: UAE - 밥 통합시설 확장 프로젝트 사업취소: 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 (L&T 수주) 입찰: 태국 - PTTGC Map Ta Phut Olefin Retrofit (우선협상대상자) 6억달러 수주: 태국 - PTTGC 라용 PO 플랜트(우선협상대상자) 3억달러 입찰: 태국 - PTTGC 라용 PY 플랜트(우선협상자: SK건설) 1억달러 ▶ 수주: 미국 - 텍사스LNG 액화플랜트 및 수출터미널, KBR과 컨소, 10억불 규모 프로젝트

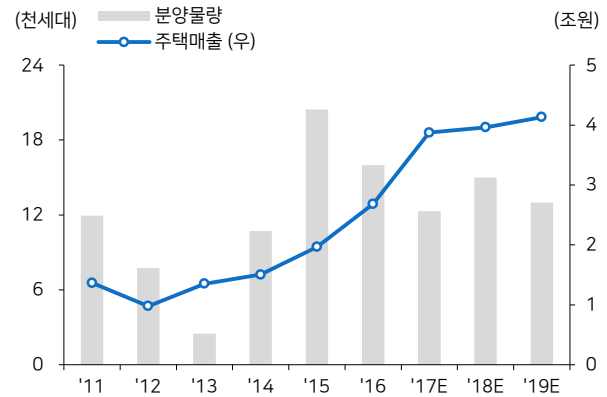
Appendix - 업체별 주택 분양물량과 주택 매출 추이

그림68 대림산업



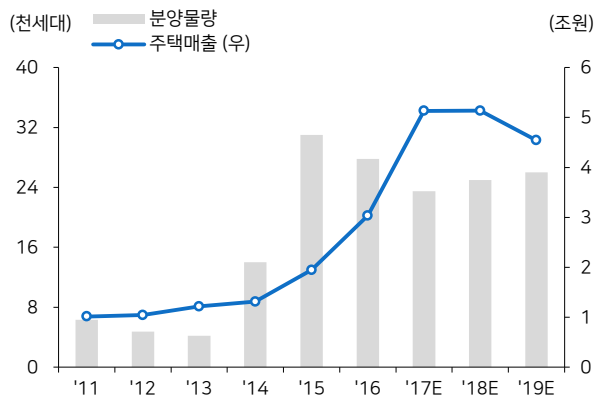
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림69 현대건설



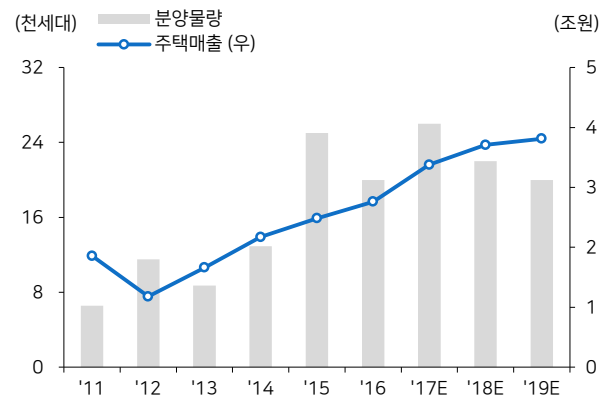
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림70 GS건설



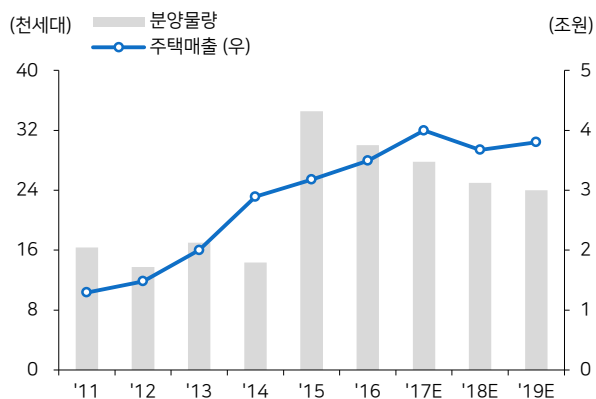
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림71 현대산업



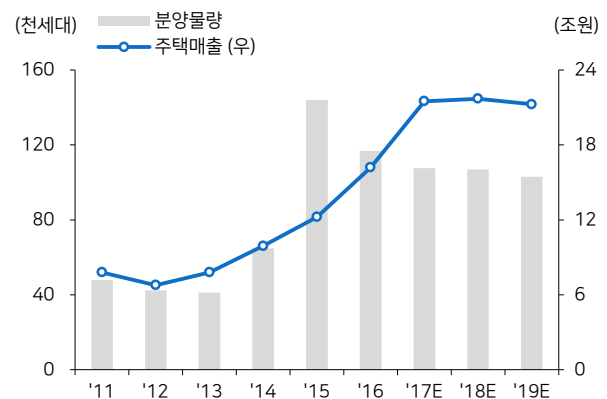
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림72 대우건설



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림73 대형사 합계



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Appendix - 업체별 분양 List

대림산업			
2016년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형
테라스오포	573	3	
시티 미사	628	3	
오포(태재파크힐스)	624	3	
부산초량1-1	939	4	재개발
구미원호	718	4	
양주신도시2차	1,160	4	
군산 디오션	854	5	
상록	597	5	
상도 노빌리티	893	6	
장유2차	512	6	
시티 한강신도시	686	6	
흑석7구역(아크로리버하임)	1,073	7	재개발
안산군자주공8	414	7	재건축
영종하늘도시	577	7	
시티 삼성2차	918	8	
원주태장	703	8	
독산 더타워	859	9	
신반포5차(아크로리버뷰)	595	9	재건축
추동공원	1,561	9	
반곡	508	10	
포항장성	2,487	10	
봉천12-2구역	1,531	11	재개발
시티 삼성3차	1,424	11	
밀양강	441	11	
다산 자연&e편한세상2차	491	11	
세종 e편한세상 푸르지오	629	12	
춘천 한솔시티	2,835	12	
e편한세상 서울대입구	1,531	12	
동래명장	1,242	12	재개발
계	28,003		
2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형
시티노형	418	1	오피스텔
e편한세상 시흥	659	1	
염창	499	1	재건축
영종하늘도시2차	1,520	2	
제주 연동	372		
양주옥정 3차	1,566	3	
만덕5구역	2,120	3	재개발
일광지구3블록	913	4	재개발
고덕3단지	2,086	6	재건축
군자주공	656	9	재건축
거여2-2구역	1,199	10	재개발
마산회원3	1,245	10	
구리인창	633	10	
온천3구역	439	10	재개발
대림3	852	11	재건축
전주 바꾸열1구역	756	11	재개발
거제2구역 래미안	1,400		
구리수택	751		재개발
계	18,084		

현대건설			
2016년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형
녹번	765	1	재개발
삼성	969	3	
일산킨텍스	735	3	자체
광주 리버파크	1,009	4	
동탄	1,479	6	
원메이저	957	6	자체
의정부 녹양	758	7	
개포3단지	1,231	8	재건축
고덕2단지	1,438	9	재건축
광주태전 7지구	1,100	10	
레이크송도2차	889	10	자체
판교모비우스	280	10	
호매실	800	11	
평택3차	542	11	
광교중앙	876	11	
창원아티움	1,186	12	
북아현1-1(조합)	642	12	재개발
논산내동	346	12	
계	16,002		
2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형
올하라이 힐스테이트	560	1	자체
고덕3단지(조합)	1,281	4	재건축
북아현1-1(일반)	346	6	재개발
신길9구역(조합)	503	6	재개발
고덕3단지(일반)	699	7	재건축
신길9구역(일반)	696	7	재개발
천안 동남구청사 도시재생사업	451	8	
하남감일지구 공동주택	912	9	자체
송도 6,8공구 A14블럭	1,083	10	자체
세종6-4	1,240	10	자체
부산연산3(조합)	539	10	재개발
개포8단지	694	11	자체
부산연산3(일반)	1,029	11	재개발
안양호원초주변지구	823	11	재개발
삼호가든3차	714	11	재건축
응암1(조합)	409	11	재개발
응암1(일반)	320	12	재개발
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		율하자이힐스테이트	1,245	1	
은평스카이라뷰자이	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		홍덕파크자이	2,529	2	
거제센트럴자이	878	5	재개발	고덕신도시자연&자이	415	3	
스카이라뷰자이	1,034	5		부산일광 5,6블록	774	4	
자이더익스프레스 3차	2,324	5		염리3구역	1,671	6	재개발
담심리파크장	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	다산진건	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	웅암10구역	529	2	재건축
남가좌1구역(조합)	444	2	재건축	고양삼송3차	162	2	자체
홍제2구역(조합)	350	2	재건축	동탄호수공원아이파크	774	3	자체
홍제2구역(일반)	369	3	재건축	월계2구역	784	4	재개발
남가좌1구역(일반)	617	3	재건축	대치3차	217	4	자체
김해삼계	389	3		김해삼계	396	5	일반도급
천안봉명2구역(조합)	200	3	재건축	신정1-1구역	588	6	재건축
안양효계주공(조합)	359	4	재건축	고덕주공5단지	1,649	6	재건축
천안봉명2구역(일반)	431	4	재건축	신규민수사업지A	900	6	일반도급
망원1구역(조합)	187	5	재건축	의정부주상복합	1,712	6	자체
신수1구역(조합)	346	5	재건축	진주 강남동	491	8	일반도급
망원1구역(일반)	188	6	재건축	부평산곡동	436	8	일반도급
신수1구역(일반)	561	6	재건축	파주 운정A-26	3,042	8	일반도급
신규민수사업지(수도권)	1,050	6		영등포 뉴스테이	2,214	8	자체
면목3구역(일반)	1,034	6	재건축	별내 복합시설	1,100	9	일반도급
신길14구역(조합)	130	7	재개발	수지시니어 주택	558	9	일반도급
신길14구역(일반)	371	9	재개발	면목3구역	1,034	9	재건축
수원망포1BL	1,680	9	자체	부산전포2-1구역	2,035	9	재개발
신규자체사업지(수도권)	2,380	9	자체	성남 신흥주공	1,599	9	재건축
청주가경	858	10	자체	전주바구말1구역	634	9	재개발
신규자체사업지(수도권)	2,450	10	자체	부산온천2구역	524	10	재개발
신규민수사업지(수도권)	1,250	10		울산태화강	444	10	자체
월계2구역(조합)	198	10	재개발	수원망포2	1,776	11	자체
구미원평1구역(조합)	117	11	재건축	당산 상아 현대	701	11	재건축
신규민수사업지(경남)	898	11		청주가경2	613	12	자체
풍납우성(조합)	510	11	재건축	신규자체사업지	1,080	12	자체
풍납우성(일반)	87	12	재건축				
웅암10구역(조합)	303	12	재개발				
계	18,342			계	25,992		

대우건설

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		과천지식정보타운 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		

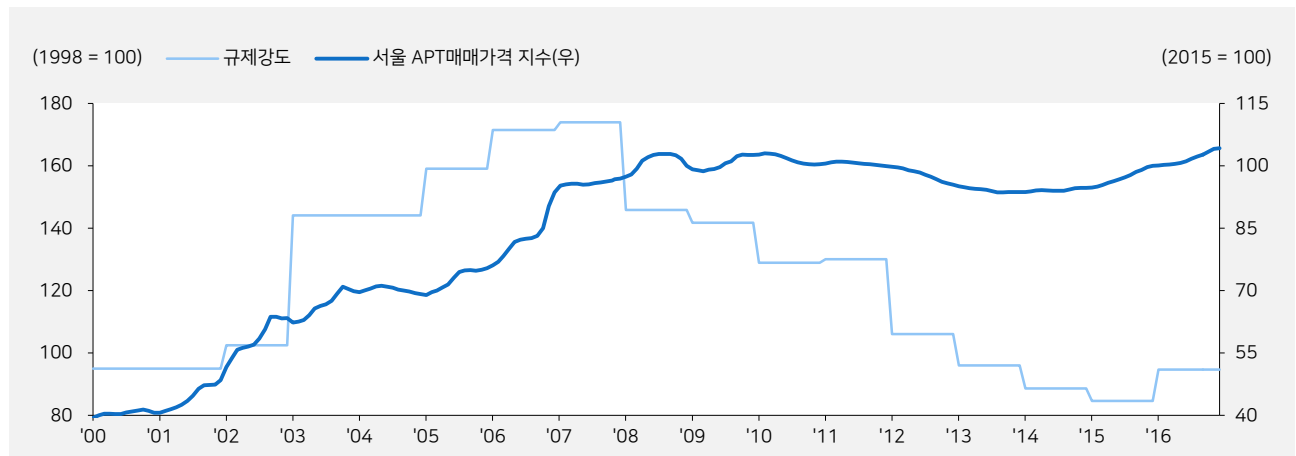
Appendix – 부동산 규제

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

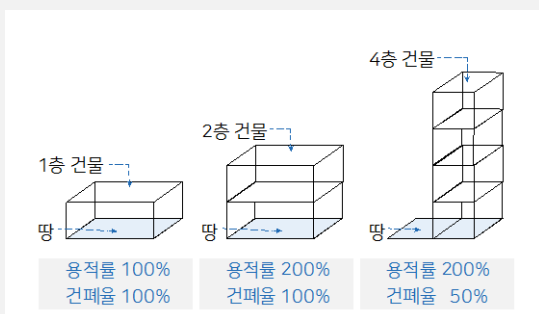
규제 강도와 서울 APT 매매가격 지수



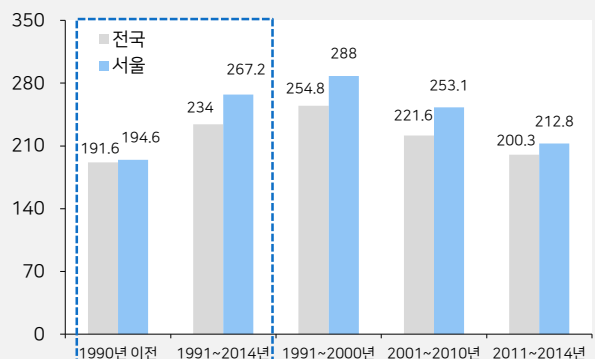
자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

준공 시기별 용적률 평균

용적률과 건폐율의 개념



(%) 전국 준공 시기별 용적률 평균



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

자료: 부동산114, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 현행 용적률 규제

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

표5 은행업 감독 규정에 따른 LTV 한도

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%	60%
	담보가액 6억원 이내	60%	40%	60%	60%	60%	60%
10년이상 분할상환		70%	70%	70%	70%	70%	70%

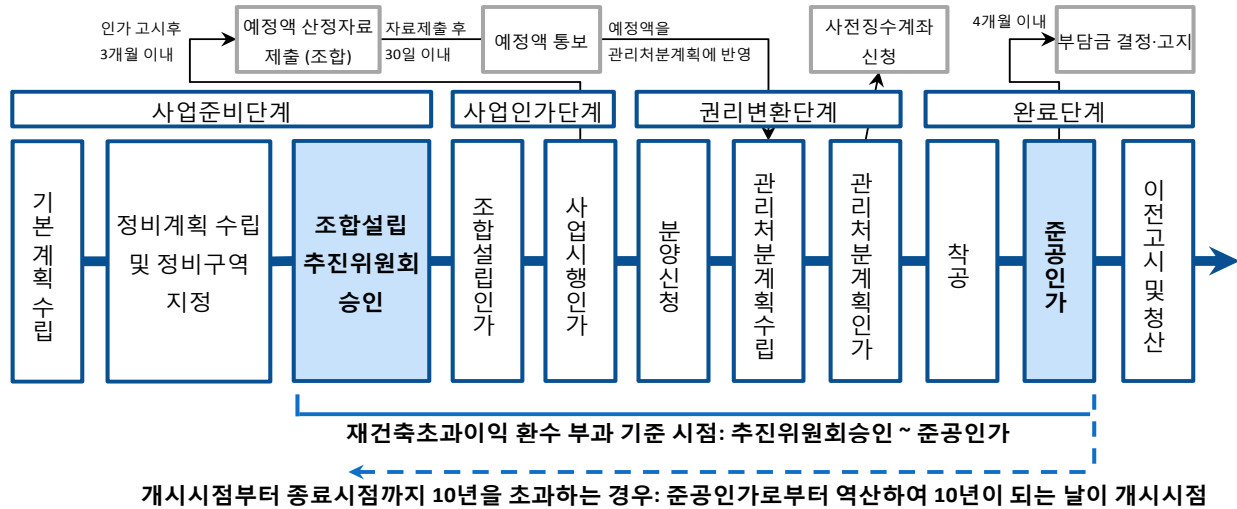
자료: 금융위원회, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 LTV제도 운용 추이

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
2016-04	LTV 완화조치 1년 유예	전 금융기관	완화
2017-06	조정대상지역에 LTV 60% 적용	전 금융기관	강화
2017-08	조건과 상관없이 투기과열지구 및 투기지역에 LTV 40% 적용	전 금융기관	강화

자료: 한국은행, 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터

그림74 재건축사업 추진 절차와 재건축초과이익 환수제도



*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 기부채납 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

표7 강화된 지역별 LTV, DTI 규제비율 (일반 주택담보대출 및 집단대출)

구분	투기과열지구 및 투기지역		투기과열지구, 투기지역 외 조정대상지역		조정대상지역 외 수도권	
	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI
서민 실수요자 (완화)	50%	50%	70%	60%	70%	60%
주담대 미보유 (기본)	40%	40%	60%	50%	70%	60%
주담대 1건 이상 보유 (강화)	30%	30%	50%	40%	60%	50%

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표8 8.2 대책에 따른 투기과열지구 및 투기지역 지정

구분	투기과열지구	투기지역
서울	전 지역 (25개 구)	강남, 서초, 송파, 강동, 용산, 성동, 노원, 마포, 양천, 영등포, 강서 (11개 구)
경기	과천시	-
기타	세종시	세종시

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표9 8.2 주택시장 안정화 방안 요약

	현행	개선	비고
재건축초과이익 환수제	유예	2018년 1월부터 예정대로 시행	
투기과열지구 내 재건축 조합원 지위 양도제한 예외	1) 조합설립 후 2년 내 사업시행인가가 없고 2년 이상 소유 2) 사업시행인가 후 2년 내 착공하지 못하고, 2년 이상 소유	1) 조합설립 후 3년 내 사업시행인가가 없고 3년 이상 소유 2) 사업시행인가 후 3년 내 착공하지 못하고, 3년 이상 소유	
투기과열지구 내 재개발 등 조합원 분양권 전매제한	제한 없음	관리처분계획인가 후 부터 소유권이전 등기시까지 조합원 분양권 전매 금지	2017년 9월 『도시 및 주거환경 정비법』 개정 이후 사업시행인가를 신청하는 조합부터 적용
투기과열지구 내 정비사업 분양분 재당첨 제한	투기과열지구내 정비사업 일반분양을 받은 경우 5년간 다른 정비사업의 일반분양 당첨 불가	투기과열지구내 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양에 당첨된 세대에 속한 자는 5년간 투기과열지구 내의 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양 재당첨 제한	
양도소득세	양도차익에 따라 기본세율(6~40%)적용	다주택자 양도소득세 중과, 장기보유특별공제 배제	2주택자의 경우 기본세율에 10%p 가산, 3주택자 이상의 경우 20%p 가산 2018년 4월 1일 이후 양도하는 주택부터 적용
조정대상지역의 1세대1주택 양도세 비과세 요건 강화	2년이상 보유, 양도가액 9억원 이하 시 비과세	2년 이상 보유, 양도가액 9억원 이하, 2년 이상 거주 시 비과세	8월 3일 이후 취득하는 주택부터 적용
LTV · DTI	1) LTV: 주택유형, 대출만기, 담보가액 등에 따라 40~70% 적용 (투기지역 40~70%, 투기과열지구 50~70%) 2) DTI 6억원 초과 아파트 구입 목적 대출 등에 대해 40% 적용 (배우자 합산 2건 이상 주담대, 30세 미만 미혼 차주 아파트 주담대 등)"	주택유형, 대출만기, 대출금액 등과 관계없이 투기과열지구 및 투기지역은 LTV · DTI 40% 적용	주택담보대출을 1건 이상 보유한 세대에 속한자가 추가로 받을 경우 10%p 강화 (단, 세대 기준으로 투기지역 내에서 이미 주택담보대출이 1건 있을 경우 추가 대출 불가)
청약제도	1) 국민주택: 수도권 1년, 지방 6개월 경과 + 납입횟수 수도권 12회, 지방 6회 이상 2) 민영주택: 수도권 1년, 지방 6개월 경과 + 예치기준금액 이상 예치	투기과열지구 및 조정대상지역에는 1순위 자격 요건 강화, 가점제 적용 확대 등을 도입	투기과열지구: 85㎡이하는 75% → 100% 조정대상지역: 85㎡이하 40% → 75%, 85㎡초과 0% → 30%"

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표10 민영주택 가점제 적용비율

구분	85m ² 이하		85m ² 초과	
	현행	개선	현행	개선
수도권 공공택지	100%	100%	50% 이하에서 지자체장이 결정	
투기과열지구	75%	100%	50%	50%
조정대상지역	40%	75%	0%	30%
기타 지역	40% 이하에서 지자체장이 결정		0%	0%

자료: 국토교통부, 메리츠종합증권 리서치센터

표11 오피스텔 분양 및 관리 개선

	투기과열지구	조정대상지역
현행	전매) 소유권 이전등기시까지 분양) 거주자 우선분양 20% *수도권 지역에 한정	전매) 전매제한기간 없음, 단 2인 이상에게 전매 불가 분양) 거주자 우선분양의무 없음"
개정	전매) 소유권 이전등기시까지 분양) 거주자 우선분양 20% *전국으로 확대	전매) 소유권 이전등기시까지 분양) 거주자 우선분양 20%"

자료: 국토교통부, 메리츠종합증권 리서치센터

Appendix – 임대주택

표12 유형별 공공임대주택

	영구임대	50년 임대	국민임대
성격	저소득층 주거안정을 위해 89년 최초로 시도된 사회복지적 성격의 임대주택	영구임대주택을 대체할 목적으로 기금 등을 지원받아 LH공사 또는 지자체가 건설/공급하는 임대주택	장기 공공임대주택 재고량을 선진국 수준으로 확대하여 무주택 저소득층의 주거 안정을 도모하기 위해 국가재정과 국민주택기금을 지원받아 국가·지방자치단체·LH·지방공사가 건설·공급하는 주택
공급면적	40㎡ 이하 주택 공급		60㎡이하 주택 공급*
전체 주택재고(호)	195,699	108,140	553,408
40㎡이하	191,252	89,360	214,431
40~60㎡이하	3,604	18,623	327,156
60~85㎡이하	843	157	9,583
85㎡초과	-	-	2,238
입주자격	국민기초생활법상 취약자 등 사회취약계층	전용 85㎡이하의 경우 세대원 무주택자	세대구성원 전원이 무주택자
소득기준		전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 100% 이하인 자	전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 70% 이하인 자
자산기준		부동산: 21,550만원 이하 자동차: 2,767만원 이하	부동산: 12,600만원 이하 자동차: 2,465만원 이하
임대조건 및 특징	임대의무기간 50년 임대료는 주변 시세의 30% 수준	분양전환되지 않음	30년 임대 분양전환되지 않음
표준임대보증금	주택가격에 따라 산출한 최초입주자모집공고당시의 주택가격의 20% 주택가격의 10%에 해당하는 금액에 은행의 1년 만기 정기예금 평균이자율을 곱하여 산출한 금액과 감가상각비, 수선유지비, 화재보험료, 대송충당금 및 국민주택기금이자를 합한 금액	(건설원가 - 국민주택기금)/2	당해주택가격 x 20% x 규모계수 x 지역계수
표준임대료		감가상각비+수선유지비+화재보험료+ 제세공과금+기금이자+자기자금이자	감가상각비+수선유지비+화재보험료+ 제세공과금+기금이자+자기자금이자

자료: LH공사, 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터

표13 유형별 공공임대주택

	5년(10년) 임대	장기전세	행복주택
성격	5년(10년)의 임대기간 종료 후 입주자에게 우선 분양전환하는 주택	국가, 지방자치단체, LH 또는 지방공기업법에 따라 주택사업을 목적으로 설립된 지방공사가 임대할 목적으로 건설 또는 매입하는 주택	사회초년생 · 신혼부부 · 대학생 등 사회활동 계층의 주거불안 해소를 위하여 대중교통이 편리하고 직주근접이 가능한 부지를 활용하여 저렴하게 공급하는 새로운 공공임대주택
공급면적	85㎡이하 주택 공급		45㎡이하 주택 공급*
전체 주택재고(호)	207,353	28,063	847
40㎡이하	15,749	146	839
40~60㎡이하	91,782	16,932	8
60~85㎡이하	91,973	8,261	-
85㎡초과	7,849	2,724	-
입주자격	전용 85㎡이하의 경우 세대원 무주택자		계층별로 상이한 기준 충족
소득기준	전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 100% 이하인 자	무주택세대구성원으로서 전년도 도시근로자 가구당 월평균소득의 100%이하인 자 50㎡ 미만의 경우가구당 월평균소득의 50%이하인자에게 우선공급 50~60㎡ 이하의 경우가구당 월평균소득의 70%이하인자에게 우선공급	
자산기준	부동산: 21,550만원 이하 자동차: 2,767만원 이하	부동산: 21,550만원 이하 자동차: 2,767만원 이하	
임대조건 및 특징	임대기간 종료 후 입주자에게 우선 분양전환	20년 범위	해당지역 또는 연접지역에 대학, 직장이 있어야 함
	전용 85㎡ 이하의 경우 시중 시세 90%, 이상은 시중 시세	장기전세주택으로 공급하는 공공건설임대주택과 같거나 인접한 시/군/구에 있는 주택 중 해당 임대주택과 유형, 규모, 생활여건 등이 비슷한 2개 또는 3개 단지의 공동주택의 전세계약금액을 평균한 금액의 80%	젊은 계층의 경우 6년 거주 가능하나 거주 중 대학생이 사회초년생, 신혼부부 등 최대 10년까지 거주 가능
표준임대보증금	(건설원가 - 국민주택기금)/2		
표준임대료	감가상각비+수선유지비+화재보험료+제세공과금+기금이자+자기자금이자		

자료: LH공사, 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터