



2017. 11. 14 (화)

건설 전자재/부동산

Analyst 박형렬

02.6098-6695

hr.park@meritz.co.kr

MERITZ Construction Builder's Numbers

Daily Number [55.5%]

용도구역의 대부분은 개발제한구역: 전체 용도구역의 55.5%

Price & News

Construction Cycle

Earnings Change

Appendix

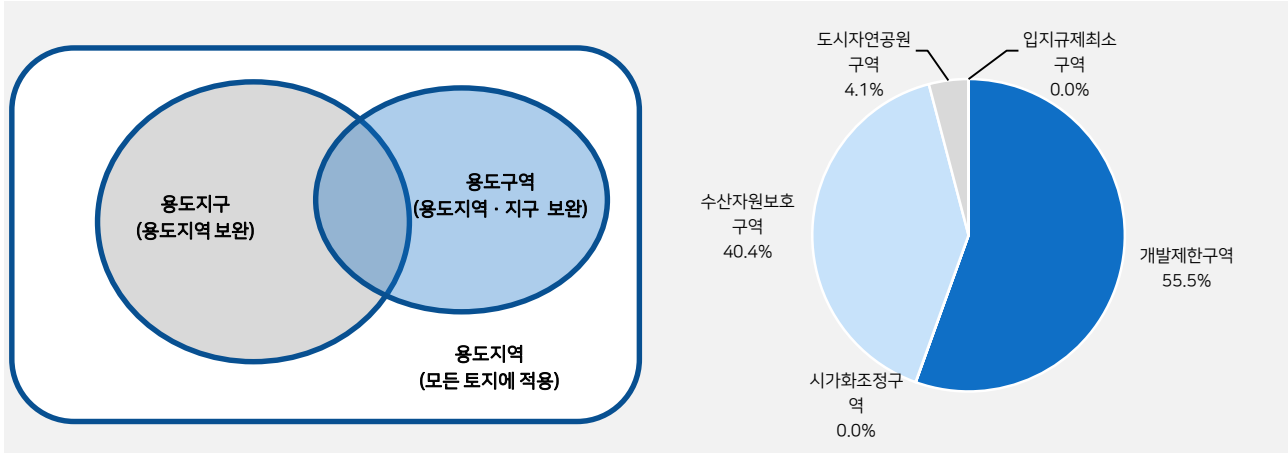
동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 11월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 11월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 11월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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.



www.imeritz.com

Daily Number – [55.5%]

용도구역의 대부분은 개발제한구역: 전체 용도구역의 55.5%



자료: 통계청, 메리츠증권증권 리서치센터

모든 토지에는 용도지역을 지정해 세분적인 개발행위에 대한 규제를 가하고 있다. 그런데 4가지의 국토계획법과 개별법상 용도지역 규정만으로는 충분하지 않아, 보완하는 개념으로 용도지구와 용도구역을 지정하게 된다.

이 중 개발제한구역, 시가화조정구역, 도시자연공원구역, 수자원보호구역, 입지규제최소구역 등의 5가지 용도구역의 구역의 지정하는데, 이는 용도지역의 적용 과정에서 특별히 제한을 완화하거나 강화하여 따로 정함으로써 시가지의 무질서한 확산 방지 및 계획적인 도시 개발을 유도한다.

전체 토지 중 용도구역으로 지정된 토지는 2016년 기준으로 362개, 69억 m^2 이다. 이 중 대부분은 개발제한구역과 수자원 보호구역으로 전체 용도구역의 95.9%를 차지한다.

서울시의 경우 20여개의 용도구역이 있으며, 1.5억 m^2 규모의 토지가 개발제한구역으로 설정되어 있다. 대부분의 광역시에 존재하는 용도구역 역시 개발제한구역을 중심으로 용도구역 규제가 적용되고 있다.

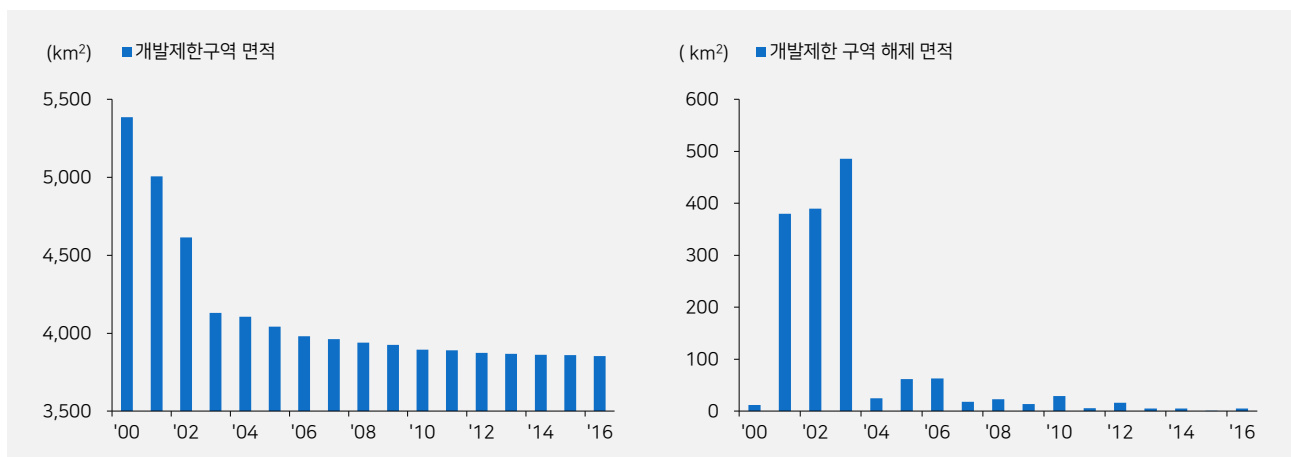
개발제한구역은 2001~2003년 대규모 해제(규제완화) 이후 점진적으로 축소되고 있으나, 신규 개발제한구역 해제는 2013년 이후 크게 없는 상황이다. LH 중심의 택지 개발이 감소하기 시작하면서 도시 근교의 개발제한구역 해제를 통해 토지 공급을 늘리고자 하는 논의가 시작되고 있다.

표1 용도구역의 종류와 정의

용도구역	정의
개발제한구역	- 개발제한구역에서는 건축물의 건축 및 용도변경, 토지의 형질변경 등은 제한적인 범위 내에서 특별자치도지사·시장·군수 또는 구청장의 허가를 받아 시행할 수 있음 - 다만, 주택 및 근린생활시설은 기존면적을 포함한 연면적의 합계가 100㎡ 이하인 증축·개축 및 대수선은 시장·군수·구청장에게 신고하고 할 수 있음
시가지조정구역	- 시가지조정구역은 「국토의 계획 및 이용에 관한 법률」에 의한 용도구역의 한 종류이며, 시가지조정구역에서는 제한적인 범위 내에서 농업·임업 또는 어업용의 건축물 건축 등은 특별시장·광역시장·특별자치시장·특별자치도지사·시장 또는 군수의 허가를 받아 할 수 있음 - 시가화를 유보하는 기간은 5년 이상 20년 이내로 하며, 시가화를 유보하는 기간의 연장이 불가피한 경우 당초 유보기간을 합한 총 유보기간이 20년을 넘지 않는 범위 내에서 1회에 한하여 연장할 수 있음
도시자연공원구역	- 도시의 자연환경 및 경관을 보호하고 도시민에게 건전한 여가·휴식공간을 제공하기 위하여 도시지역 안에서 식생이 양호한 산지의 개발을 제한할 필요가 있다고 인정되는 지역에 대하여 시·도지사 또는 대도시 시장이 「국토의 계획 및 이용에 관한 법률」에 따라 도시·군관리계획으로 결정·고시한 구역을 말함 - 도시자연공원구역에서는 건축물의 건축 및 용도변경, 공작물의 설치, 토지의 형질변경, 토석의 채취, 토지의 분할, 죽목의 벌채, 물건의 적치 또는 도시·군계획사업의 시행이 금지됨 - 다만, 제한적인 범위 내에서 기존 건축물 또는 공작물의 개축(改築)·재축(再築)·증축 또는 대수선 등은 특별시장·광역시장·특별자치시장·특별자치도지사·시장 또는 군수의 허가를 받아 이를 할 수 있음
수자원보호구역	- 수산자원을 보호·육성하기 위하여 필요한 공유수면이나 그에 인접한 토지에 대하여 농림수산식품부장관 또는 시·도지사가 「국토의 계획 및 이용에 관한 법률」에 따라 도시·군관리계획으로 결정·고시한 구역을 말함 - 수산자원보호구역 안에서 건축제한은 「수산자원관리법」에서 정하는 바에 따르며, 건폐율과 용적률의 최대한도는 각각 40% 이하, 80% 이하의 범위 안에서 특별시·광역시·특별자치시·특별자치도·시 또는 군조례에서 정하는 바에 따름
입지규제최소구역	- 도심 내 쇠퇴한 주거지역, 역세권 등을 주거·상업·문화기능이 복합된 거점으로 개발해 지역경제 활성화를 촉진하기 위한 제도 - 구역으로 지정되면 건폐율·용적률·높이, 건축기준 등을 유연하게 적용할 수 있어 사업시행자가 맞춤형 개발을 할 수 있음 - 2015년 1월6일 시행된 개정 국토계획법에 따라 처음 도입됨

자료: 메리츠증권 리서치센터

개발제한 구역 추이 vs 개발제한 구역 해제 면적 추이



자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

Daily Price

	지수	단위	2017-11-13	1D(%)	1W(%)	1M(%)	YTD(%)	YoY(%)
주식	S&P500	미국	2,584.84	0.10	-0.2	1.2	26.5	19.4
	DOW	미국	23,439.70	0.07	-0.5	2.5	34.5	24.4
	NASDAQ	미국	6,757.60	0.10	-0.4	2.3	35.0	29.0
	KOSPI	한국	2,530.35	-0.50	-0.7	2.3	29.0	27.5
	NIKKEI	일본	22,380.99	-1.32	-0.7	5.8	17.6	28.8
	SHCOMP	중국	3,447.84	0.44	1.8	1.7	-2.6	7.9
	MSCI ACWI	전세계	497.86	0.00	-0.3	0.6	24.7	21.6
	MSCI DM	선진	2,040.25	0.00	-0.3	0.6	22.7	20.2
	MSCI EM	이머징	1,128.49	0.00	-0.2	0.2	42.1	32.9
환율	Dollar Index	(Index)	94.49	0.11	-0.3	1.5	-4.2	-4.6
	EURO	(USD/EUR)	1.17	0.02	0.5	-1.3	7.5	7.5
	KRW	(KRW/USD)	1,120.65	0.33	0.5	-0.7	-4.4	-3.8
	JPY	(JPY/USD)	113.62	0.08	-0.1	1.6	-5.7	6.5
	CNH	(CNY/USD)	6.66	-0.07	0.5	1.4	1.3	-2.4
금리	미국채 10Y	(%,bp)	2.41	0.71	8.92	13.25	13.61	25.54
	한국 국채 3Y	(%,bp)	2.18	2.00	2.10	26.50	51.70	65.70
상품	WTI	(USD/BL)	56.73	-0.02	-1.1	9.7	18.8	16.0
	Brent	(USD/BL)	63.11	-0.65	-1.8	10.8	26.1	24.8
	COPPER	(USD/ton)	6,786.00	0.00	-2.6	-1.4	44.2	22.3
	GOLD	(USD/oz)	1,278.50	0.34	-0.2	-1.8	20.6	4.4
	SILVER	(USD/oz)	17.06	1.09	-1.0	-2.0	23.6	-1.9

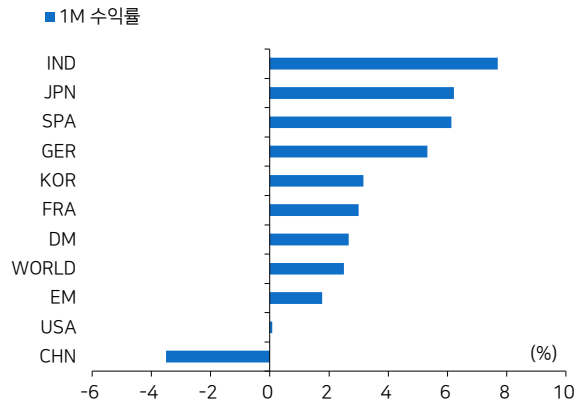
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

	시가총액 (십억원)	1D(%)	1M(%)	3M(%)	YTD(%)	PER		PBR		ROE	
						17E	18E	17E	18E	17E	18E
대림산업	2,989.3	-3.3	6.2	-1.6	-1.4	5.2	5.6	0.6	0.6	12.6	10.4
대우건설	2,639.2	-5.9	-11.2	-13.5	25.0	4.9	5.2	1.0	0.9	23.1	18.0
삼성엔지니어링	2,499.0	-1.9	10.4	24.4	23.8	74.4	17.1	2.3	2.1	3.4	12.5
GS건설	1,949.6	-2.0	2.6	-9.0	2.6	52.4	7.2	0.6	0.5	1.2	7.9
현대건설	4,270.5	-3.3	-1.8	-8.6	-10.4	9.5	7.2	0.6	0.6	7.3	8.8
현대산업	2,906.1	0.1	5.3	1.0	-14.2	6.9	6.6	1.0	0.9	15.2	14.1
Sinopec Engineering	4,141.9	-1.4	-1.7	-9.8	0.6	11.3	9.3	0.9	0.9	8.5	9.8
Vinci	65,284.5	-0.8	3.8	10.6	29.3	17.6	16.2	2.7	2.5	15.2	15.3
TechnipFMC	14,861.4	-2.2	8.0	8.7	N/A	18.8	21.3	1.1	1.0	6.1	5.1
Bouygues	18,851.3	-1.1	-0.4	8.5	17.6	17.2	15.7	1.6	1.6	9.7	10.6
Linde	44,869.9	-1.1	5.3	17.0	18.8	24.7	22.4	2.3	2.2	9.3	9.5
Hochtief	12,429.5	-2.0	5.6	0.0	11.1	22.1	20.2	4.6	4.0	21.4	21.9
Saipem	4,975.7	-0.5	6.7	15.7	-29.6	28.7	25.8	0.8	0.8	1.5	3.0
Maire Tecnimont	1,633.8	-4.5	-10.8	-12.4	58.5	11.2	11.7	4.8	3.7	51.3	35.9
L&T	29,751.7	-1.9	8.9	8.2	37.9	32.9	25.5	3.6	3.1	11.4	12.9
JGC	5,035.1	-3.0	5.4	10.7	-7.3	N/A	21.0	1.2	1.3	-1.4	6.1
Chiyoda	1,864.7	-8.3	14.7	34.2	-10.4	N/A	371.2	1.1	1.2	-19.8	-0.3
Toyo Engineering	507.9	-8.2	-1.1	-0.4	-14.4	186.1	19.2	1.0	0.9	0.0	5.7
CB&I	1,802.7	-4.3	-2.7	34.4	-50.0	N/A	8.7	1.3	1.2	-17.8	7.5
Tecnicas Reunidas	1,661.1	-2.4	-12.2	-20.7	-41.7	14.0	14.8	2.7	2.5	19.8	18.3
CTCI	1,280.1	-0.8	-5.4	-4.1	-7.3	12.8	13.2	1.9	1.9	15.4	14.7
Petrofac	2,115.8	-1.7	-1.2	-5.9	-52.1	5.4	6.7	1.6	1.5	29.5	22.7
Amec Foster Wheeler	2,820.3	N/A	0.0	25.1	16.3	11.8	11.4	1.8	1.7	13.5	13.5
Fluor	7,319.5	-0.8	9.6	19.5	-11.1	29.3	19.0	1.9	1.7	7.7	10.6
Jacobs	8,077.2	-0.3	2.2	13.8	4.9	19.2	17.3	1.7	1.6	7.9	9.5
KBR	3,044.8	-7.0	9.9	20.0	16.2	13.5	14.4	3.0	2.6	22.7	18.3

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

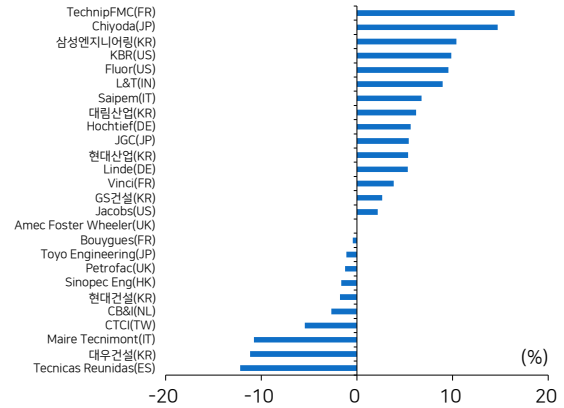
Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



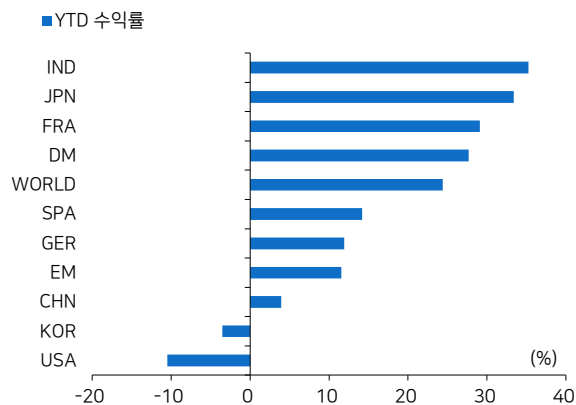
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 글로벌 업체의 1M 수익률



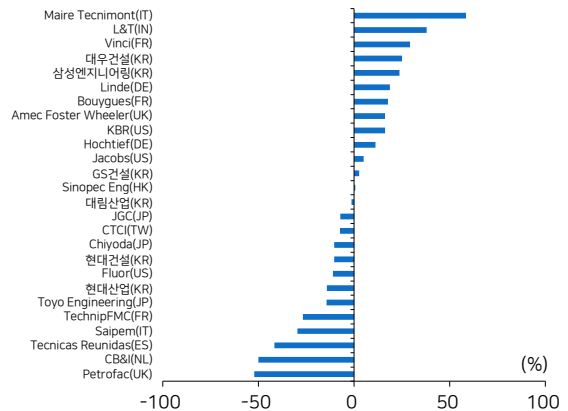
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 건설 업종 국가별 YTD 수익률



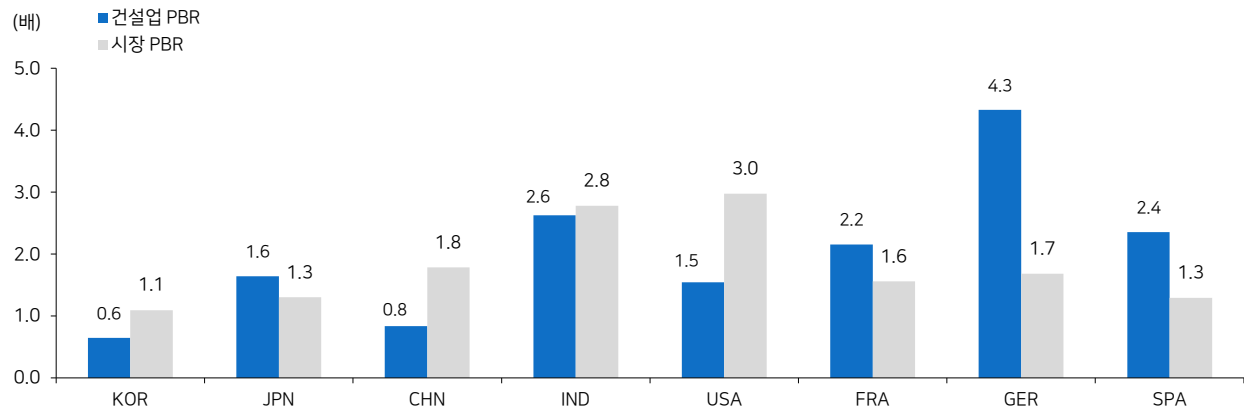
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업종 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

NEWS

압구정 구현대 재건축조합 "35층 주민투표 안 한다"

서울경제

윤광연 구현대 올바른재건축추진준비위원회 위원장은 13일 서울 경제신문과의 인터뷰에서 "최고층수를 35층으로 제한하는 서울시의 입장에 주민들 대부분이 반대하고 있다"며 "다만 대치동 은마아파트처럼 주민투표를 실시할 경우 빠른 재건축을 원하는 입주민들이 서울시의 35층 안에 찬성할 가능성이 높아 현재로서는 초고층 재건축안에 대한 투표를 실시할 계획이 없다"고 밝혔다.

재건축을 추진하는 압구정 아파트 중 규모가 가장 큰 3구역(구 현대)이 최고층수를 35층으로 제한하는 서울시 안에 대해 찬반 주민투표를 실시할 계획이 없다고 밝혔다.
재건축과 관련한 최고층수 규제는 물론 기부채납 등 서울시의 요구가 일방적이어서 내년 지방선거 이후 재건축을 본격화하자는 의견이 많은 상황임

날개 단 수색뉴타운

서울경제

수색·중산 뉴타운 구역별 진행상황	구역	진행단계	시공사	총 세대수
수색4	2017년 6월 분양		롯데건설	1,076
수색6	이주준비중. 2019년 상반기 분양예정		GS건설	1,223
수색7	2019년 하반기 분양예정		GS건설	649
수색8	2017년 10월 사업시행인가		SK건설	579
수색9	이주중. 내년 분양예정		SK건설	754
수색13	2017년 7월 사업시행인가		SK건설	1,402
중산2	이주중. 내년 분양예정		GS건설	1,386
중산5	인허가변경절차		롯데건설	1,704

수색뉴타운이 사실상 마지막 아파트 재개발 구역인 13구역에 대한 시공사 선정이 마무리되면서 사업 진행에 속도가 붙었음
13구역 시공사로는 SK건설과 현대산업 컨소시엄이 선정되었음
서울 서북권의 대단위 신규 공급 지역이 드문 상황에서 수색, 중산, 가재울 뉴타운이 각종 지역 개발 호재로 사업이 빨라지고 있음

사우디 아람코, IPO 앞두고 내년 자본투자비 늘린다

에너지경제

[에너지경제신문 한상희 기자] 사우디 아라비아 국영 석유기업 아람코가 2018년 자본투자비를 10% 늘린다.

아람코의 아마드 알-사디 기술부문 수석부회장은 자본투자비를 올해 930억 달러에서 10% 증대한다며 이같이 밝혔다.

업계 전문가는 "내년 사우디 아람코의 기업공개(IPO)를 앞두고, 사우디의 에너지 프로젝트를 활성화하기 위한 의도"라며 "자본투자비 증대는 사우디 에너지 사업에 관심 있는 회사들에게 큰 기회가 될 것"으로 예상했다.

사우디 아람코가 2018년 CAPEX를 올해 930억달러 대비 10% 늘릴 계획임

내년 사우디 아람코의 IPO를 앞두고 사우디 에너지 프로젝트를 활성화하기 위한 의도로 풀이됨

대우건설 인수전 호반건설 등 10여 곳 참여

매일경제

대우건설 인수전에 호반건설, TRAC 등 10여 곳이 뛰어들었다. 13일 금융권에 따르면 오후 3시 마감한 대우건설 매각 예비입찰에 호반건설, TRAC 등 국내외 기업 10여 곳이 인수의향서를 제출했다. 산업은행은 예비입찰에 참여한 기업을 대상으로 적격 예비후보를 선정할 예정이다.

산업은행은 지난달 13일 BoA메릴린치와 미래에셋대우를 매각 중간사로 선정하고 대우건설 지분 50.75%를 판다는 매각 공고를 냈다.

대우건설 매각 개요

매각 중간사	BoA메릴린치, 미래에셋대우
매각 대상	대우건설 주식 2억1,033만1,209주 (지분율 50.75%) 전량(산업은행이 사 모펀드 KDB 밸류 제6호를 통해 보유) 약 2조원(주식 가격 1조5,000억원+ 경영권 프리미엄)
예산 가격	
예비입찰 참여업체	10여 곳(호반, TRAC 등 유력)

대우건설 인수전에 호반건설, TRAC 등 10여곳이 인수의향서를 제출한 것으로 알려졌다

지난 6일까지 국내외 업체 21곳이 비밀유지확약서를 제출하였고 이 중 절반 이상이 예비입찰에 참여한 것

호반건설이 대우건설을 인수할 경우 시공능력평가 3위로 뛰어 오르게 될 전망이다

TRAC는 인도 대형 건설사 두 곳과 컨소시엄을 구성해 참가함

전세수급지수 9년래 최저...강남도 5년전 수준

아시아투데이



KB국민 은행에 따르면 전국 전세수급지수는 이달 6일 기준 125.7로 집계돼 2009년 2월 9일 이후 약 8년 9개월 만에 가장 낮은 수준을 기록하였음

이 지수는 높을수록 공급 부족을 나타내고 낮을수록 수요 부족을 의미함

올해 하반기 경기도에 입주물량이 9만여 가구 쏟아진 것이 전세 시장에 영향을 준 것으로 풀이됨

정부, 273억 달러 규모 해외 플랜트·인프라 수주 총력

이투데이

‘다자개발은행·글로벌개발펀드 프로젝트 골라자 2017’

정부가 273억 달러 규모 해외 플랜트·인프라 수주를 위해서 상담회를 개최하는 등 범정부 총력지원에 나선다고 밝혔음
지원에 나선다고 13일 밝혔다.

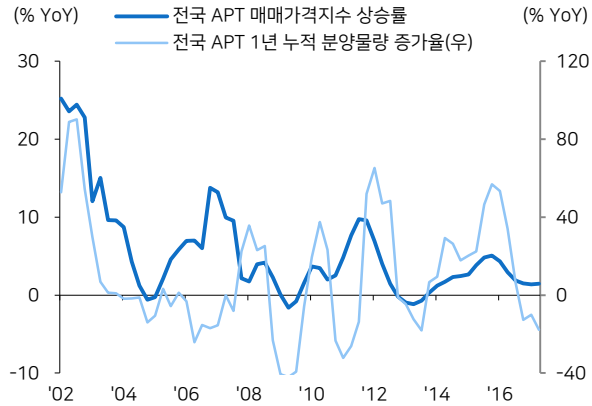
이를 위해 기획재정부와 산업통상자원부가 공동 주최하고 KOTRA(코트라)가 주관하는 ‘다자개발은행(MDB)·글로벌개발펀드(GDP) 프로젝트 골라자 2017’가 14일부터 16일까지 3일간 서울 코엑스 인터컨티넨탈 호텔에서 열린다.

정부가 273억 달러 규모 해외 플랜트, 인프라 수주를 위해서 상담회를 개최하는 등 범정부 총력지원에 나선다고 밝혔음

코트라가 주관하는 ‘다자개발은행, 글로벌개발펀드 프로젝트 골라자 2017’에는 국제금융기구와 글로벌 개발 펀드가 참여해 조달 관련 정보와 주요 프로젝트, 사업 추진계획 등을 소개할 예정임

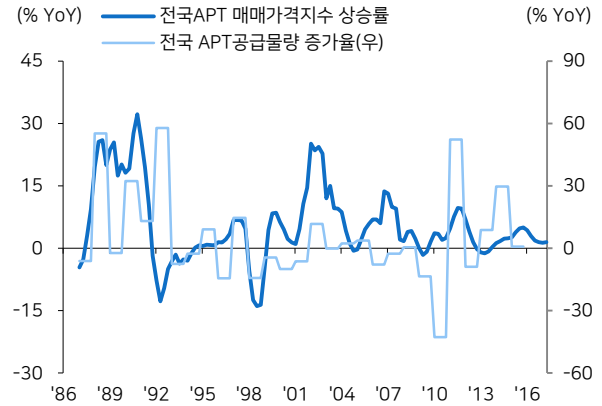
Construction Cycle

그림6 전국 APT분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



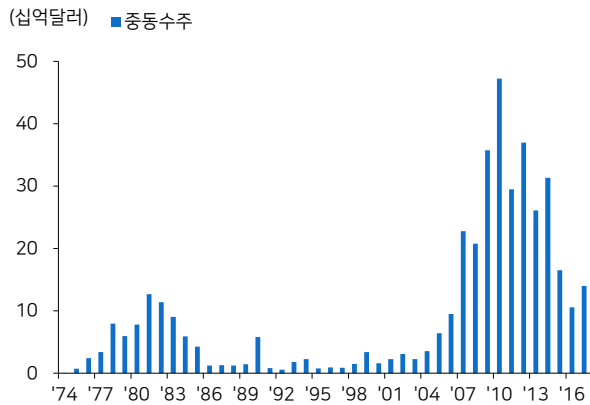
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



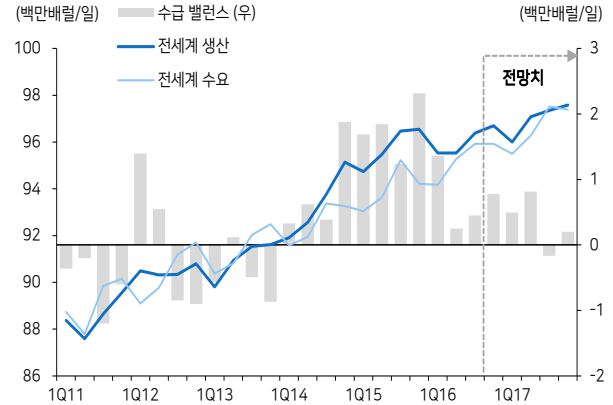
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 업체의 중동 지역 수주 추이



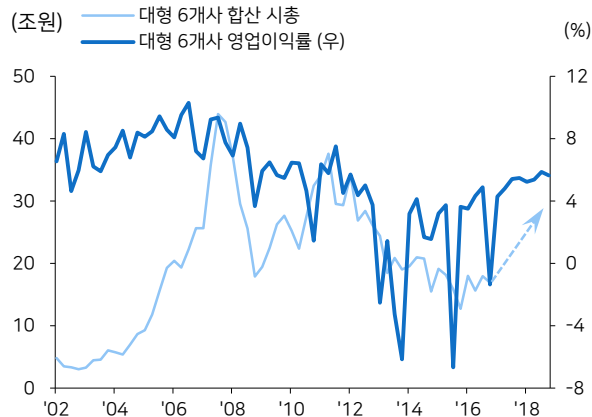
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

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

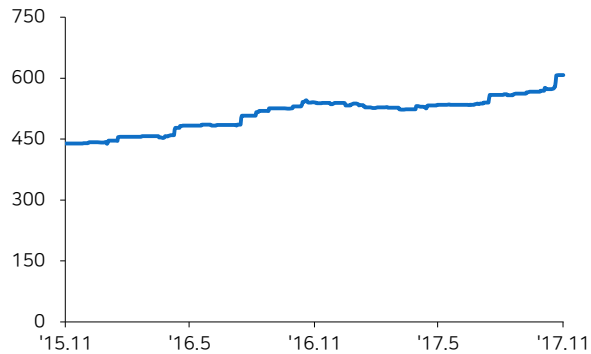


자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

Earnings - 업체별 2017년 영업이익 컨센서스

그림12 대림산업

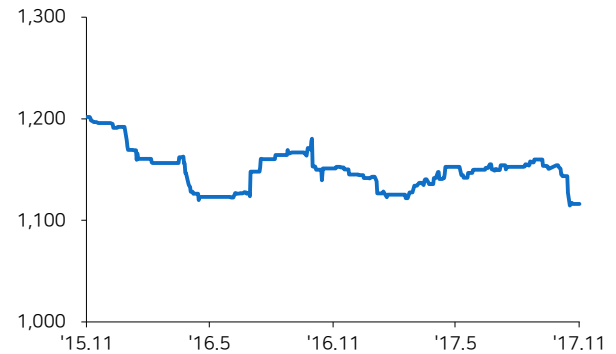
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 현대건설

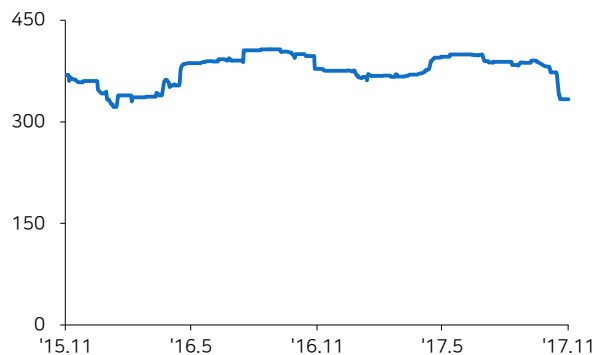
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 GS건설

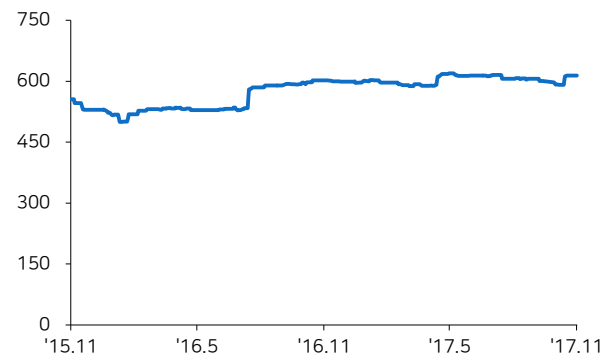
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 현대산업

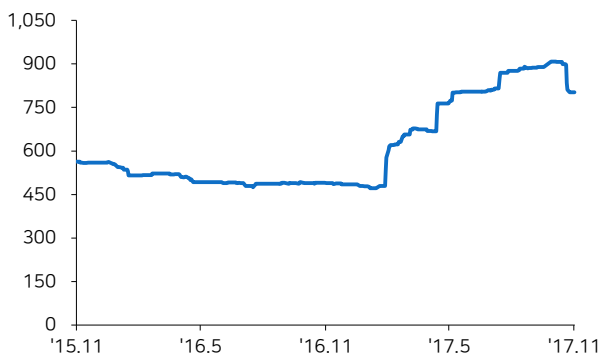
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 대우건설

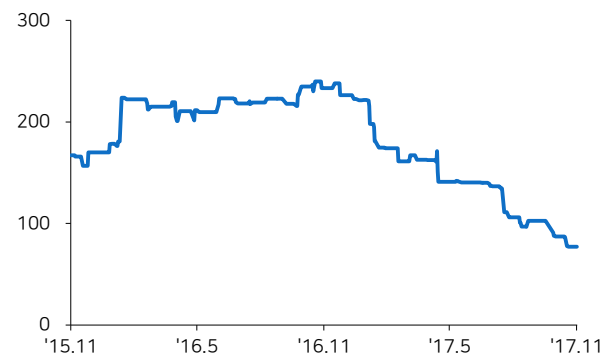
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 삼성엔지니어링

(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

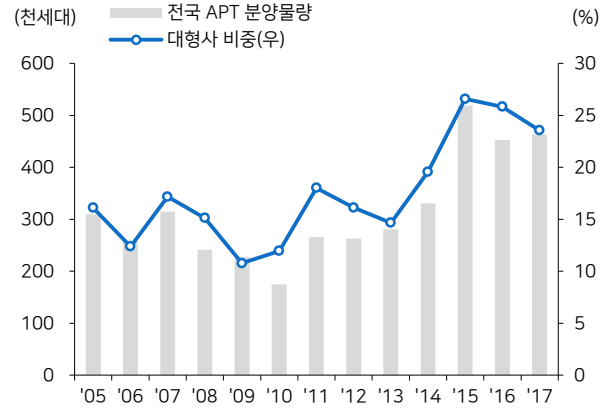
Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



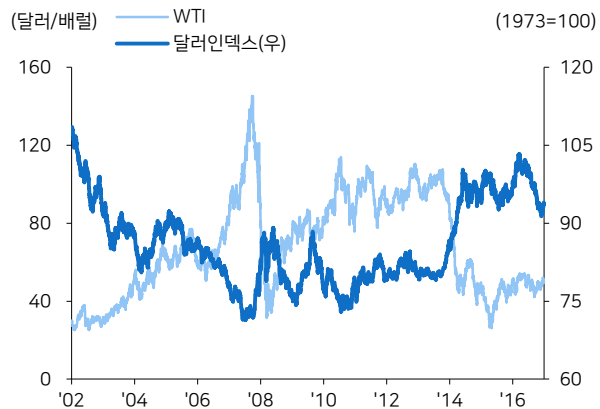
자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



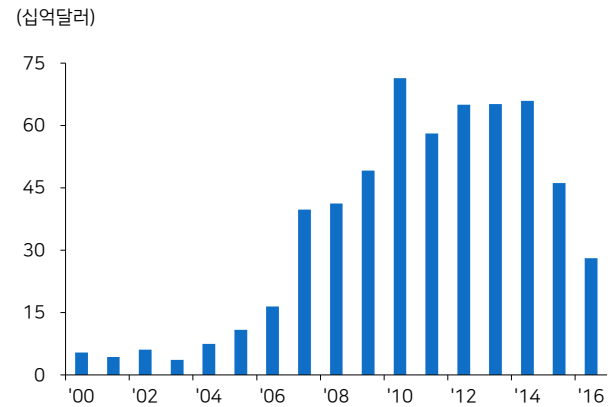
자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



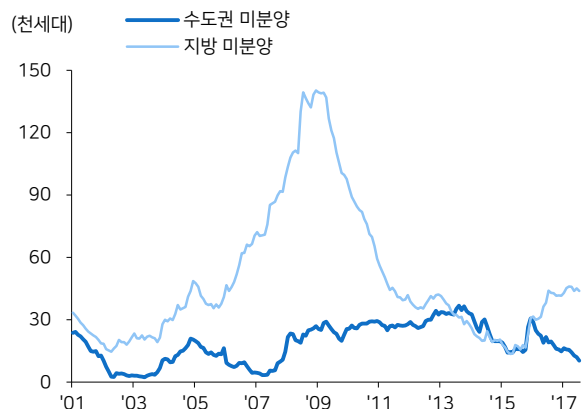
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림21 해외 수주



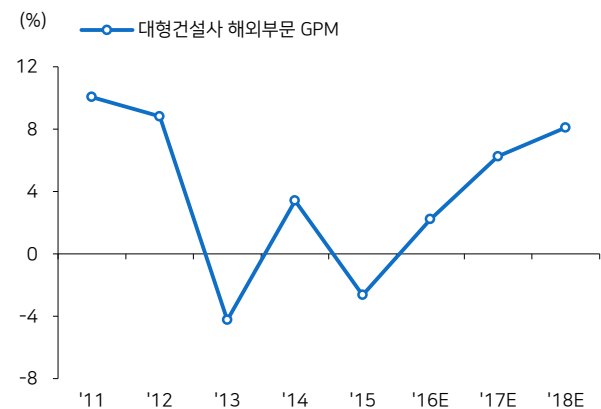
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림23 대형건설사 해외 수익성

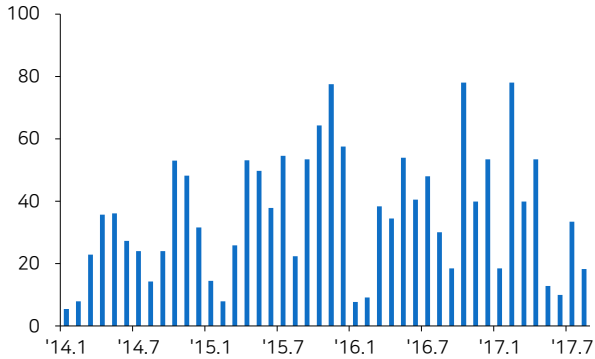


자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Earnings - 부동산 Data

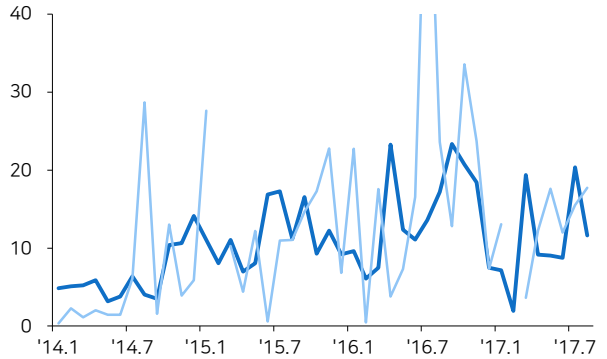
그림24 아파트 분양물량 추이

(천세대) ■ 전국 APT 분양물량



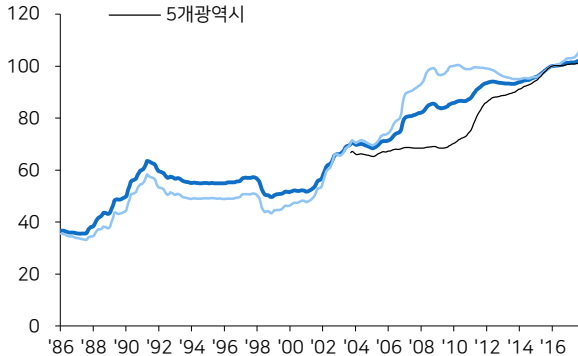
자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이

(배) — 전국
— 서울특별시

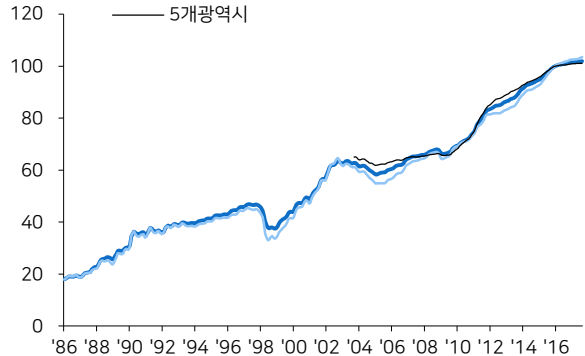
자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격 추이

(pt) — 전국
— 서울
— 5개광역시

자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

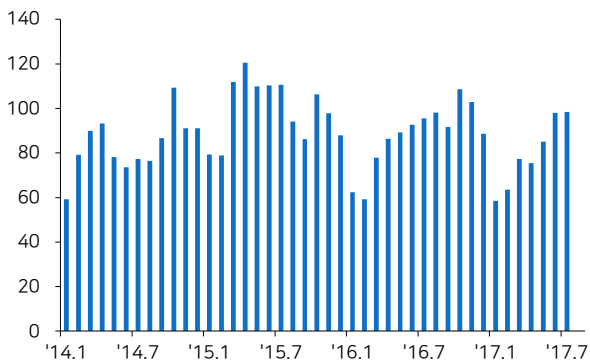
그림27 주택 전세가격 추이

(pt) — 전국
— 서울
— 5개광역시

자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

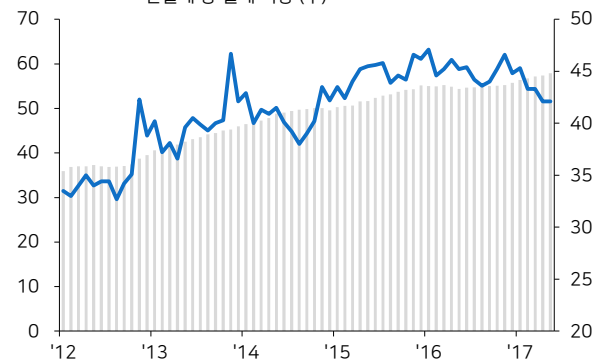
그림28 주택 매매 거래량

(천건) ■ 전국



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

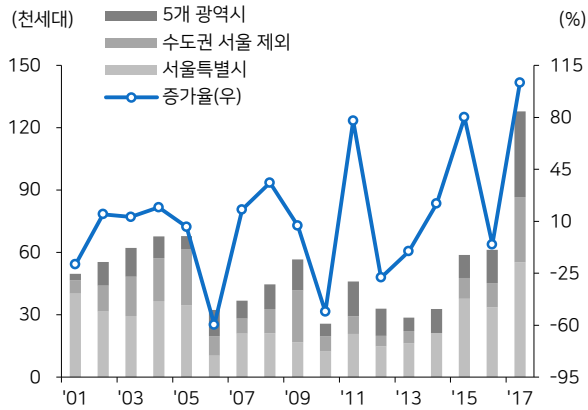
그림29 전월세 거래량

(천건) — 월세거래량 12M MA
— 전월세 중 월세 비중 (우)

자료: 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터

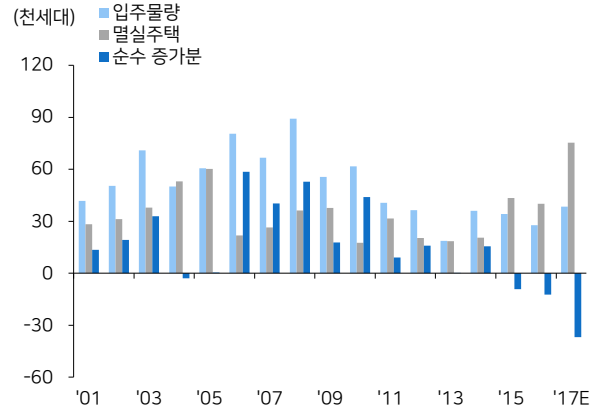
Earnings - 재건축/재개발 Data

그림30 재건축/재개발 분양물량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림31 재건축/재개발 입주물량, 멸실주택, 순수공급



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

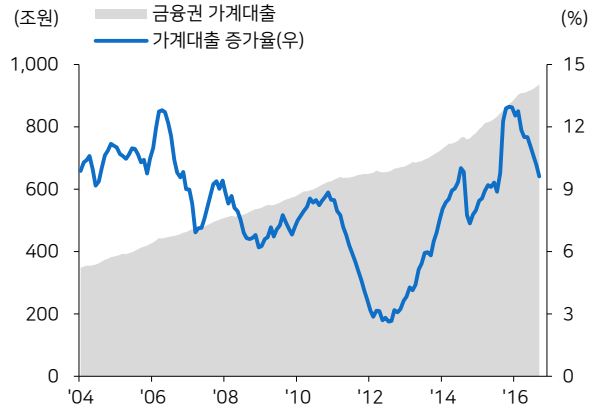
표2 2017년 재건축/재개발 분양 예정지

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
			부산연산3재개발	1,663
대전	부산진구		부산전포2-1	2,035
				1225
울산	서구	2월	복수센트럴자이	1,102
				866
경남	중구	12월	북산1구역효성해링턴플레이스	2,591
	창원시	9월	회원3구역	1,245
		10월	회원1구역	914

자료: 메리츠증권 리서치센터

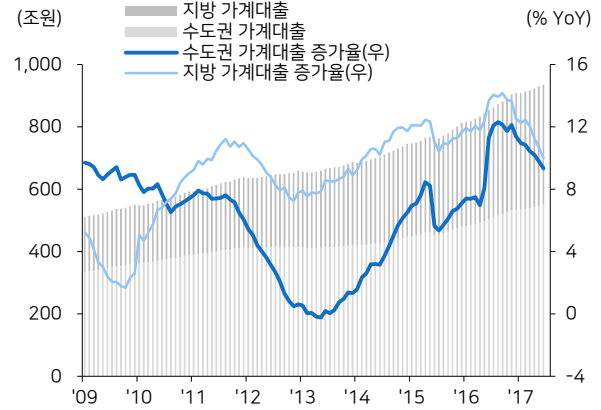
Earnings - 부동산 금융

그림32 금융권 가계대출과 증가율



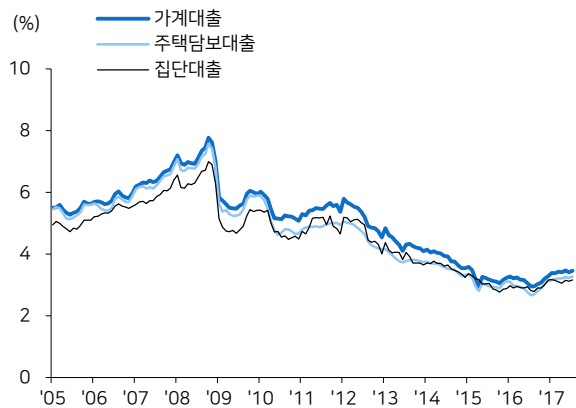
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 수도권과 지방 가계대출 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 신규취급액 기준 가계대출금리 추이



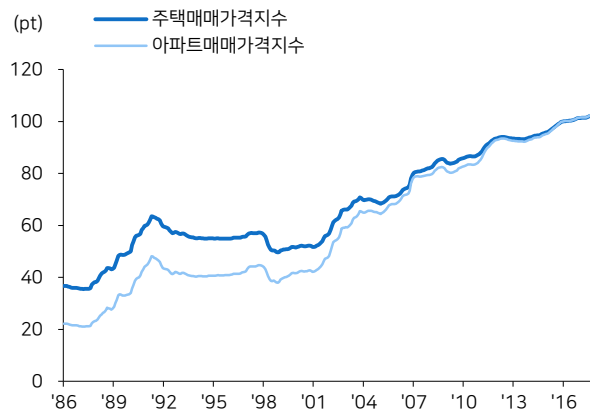
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



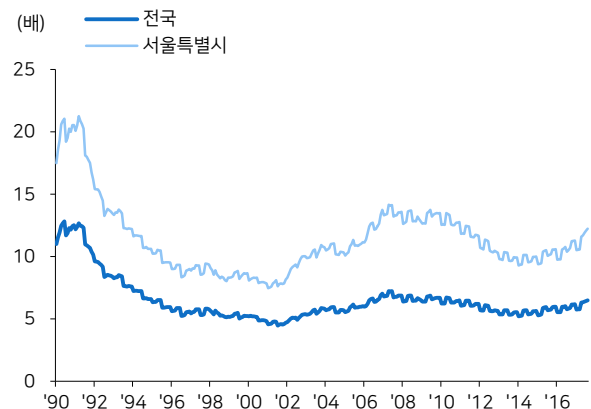
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림36 전국 주택 매매가격지수 vs APT 매매가격지수



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림37 아파트 PIR



자료: 통계청, KB부동산, REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

Earnings - 입주물량

표3 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, 메리츠증권리서치센터

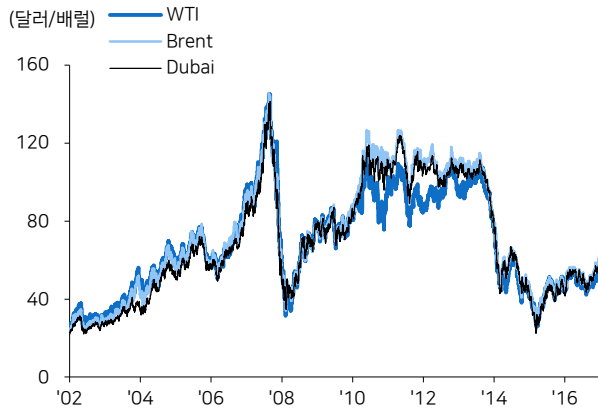
표4 지역별 아파트 인허가 물량

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

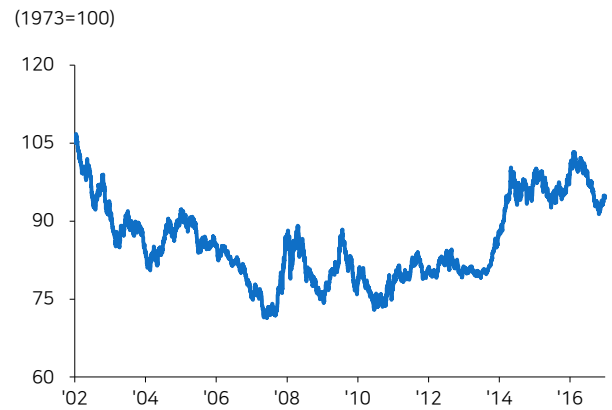
Earnings - 해외 지표

그림38 유가



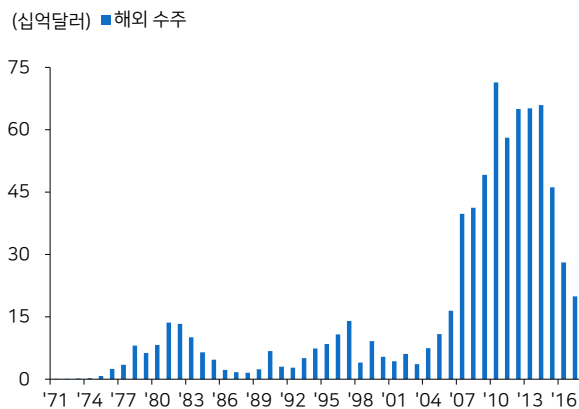
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림39 달러인덱스



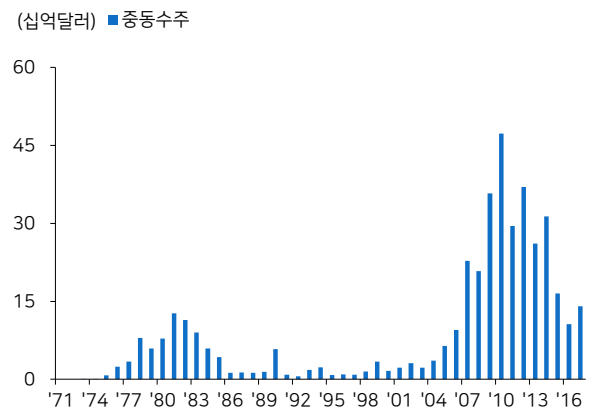
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림40 해외 수주



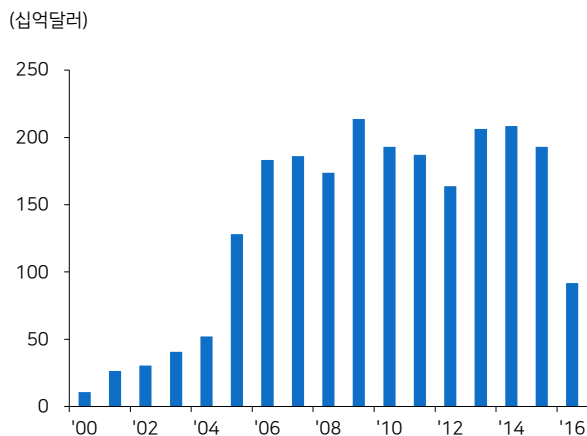
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림41 중동 수주



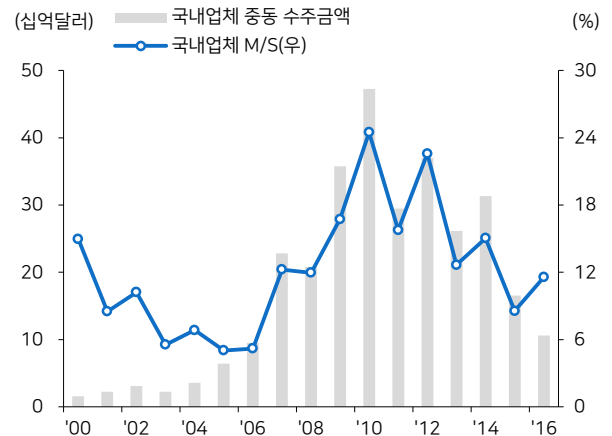
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림42 중동 발주



자료: MEED, 메리츠증권 리서치센터

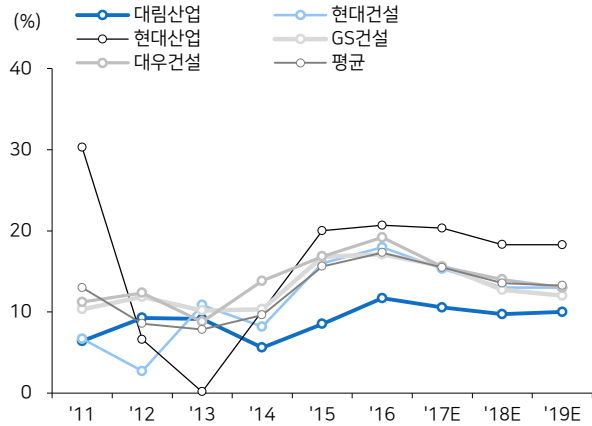
그림43 중동 M/S



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권 리서치센터

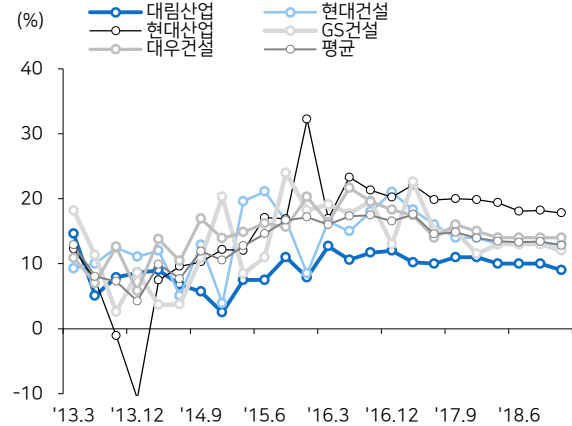
Earnings - 국내 대형사의 원가율과 판관비 추이

그림44 연간 주택 마진 추이



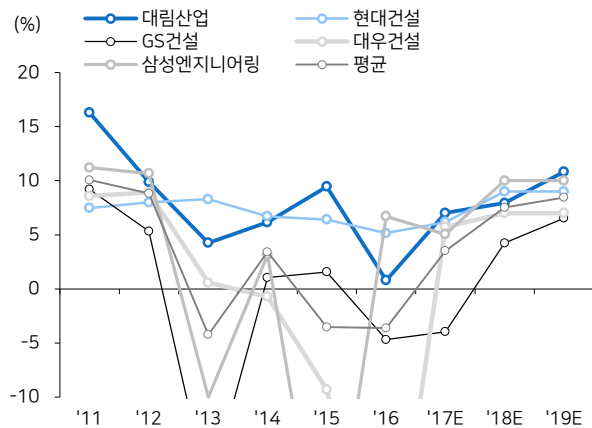
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 분기 주택 마진 추이



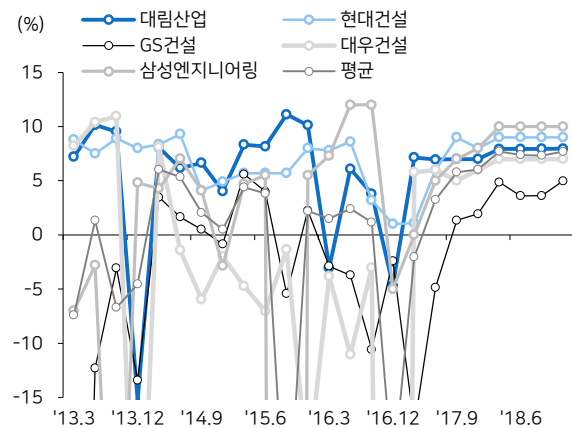
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 연간 해외 마진 추이



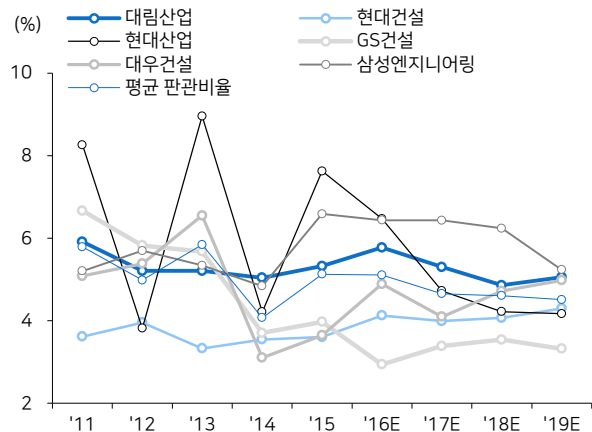
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 분기 해외 마진 추이



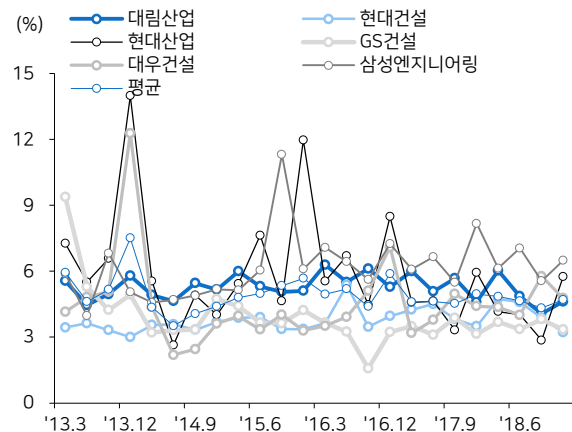
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 연간 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

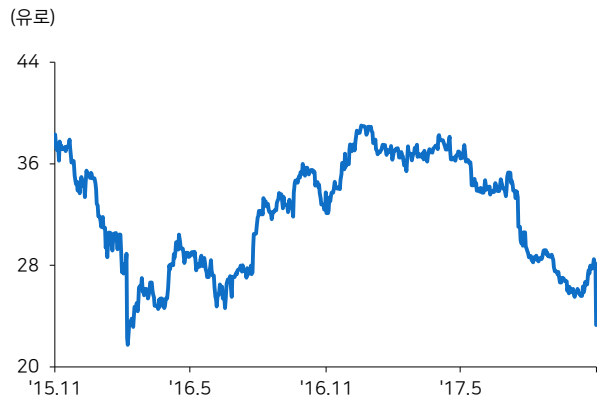
그림49 분기 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

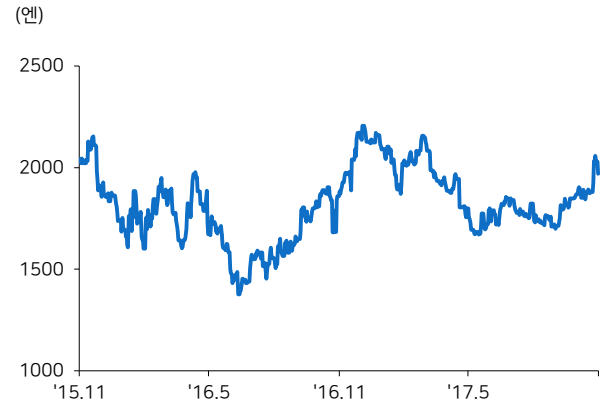
Earnings - 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



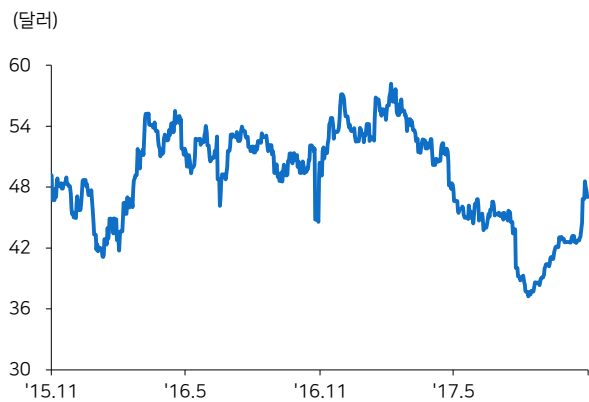
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림51 JGC



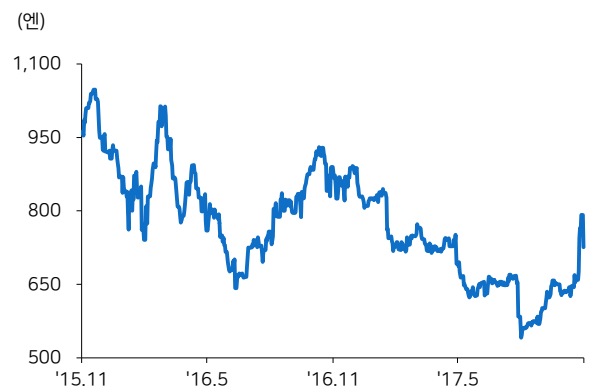
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림52 Fluor



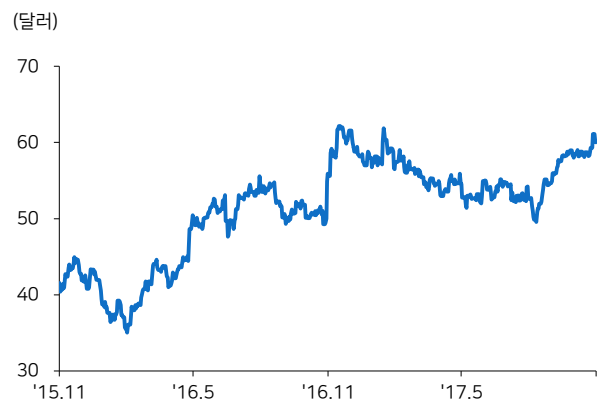
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



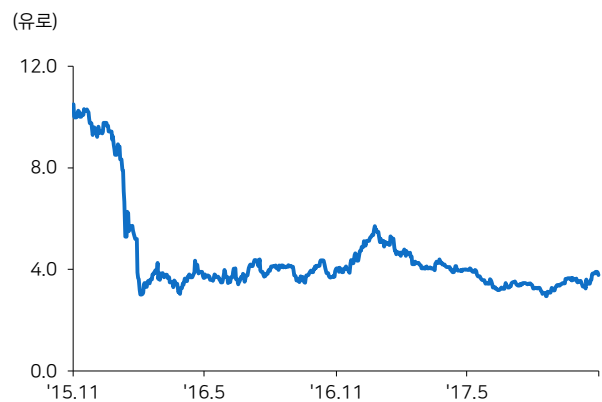
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

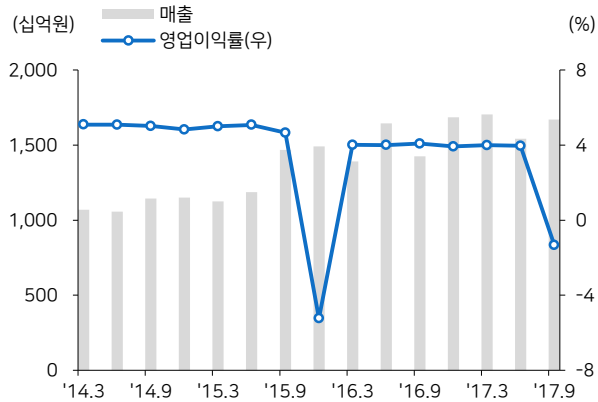
그림55 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

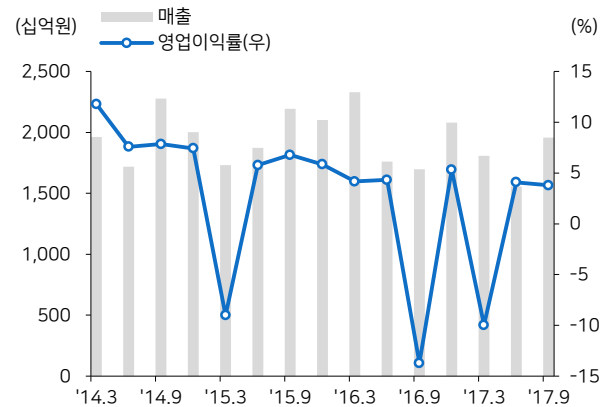
Earnings - 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림56 Tecnicas Reunidas



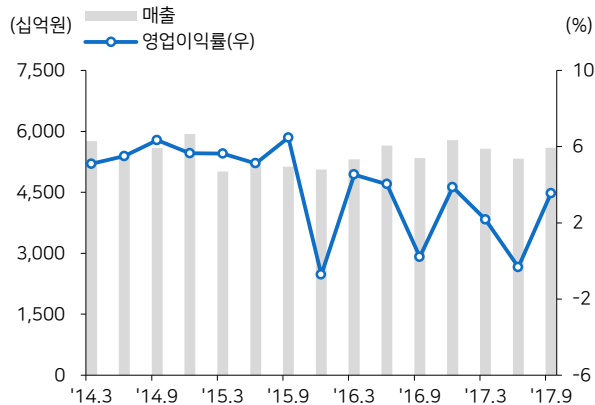
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림57 JGC



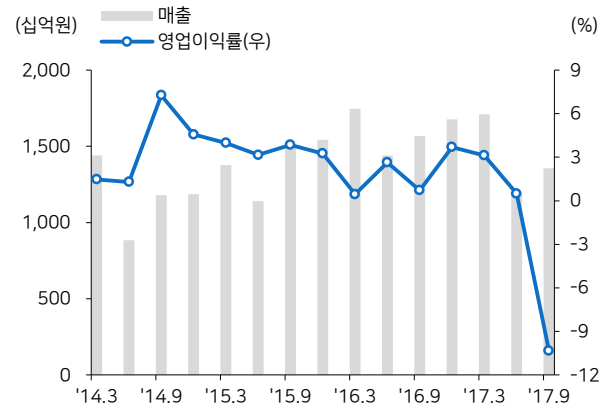
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림58 Fluor



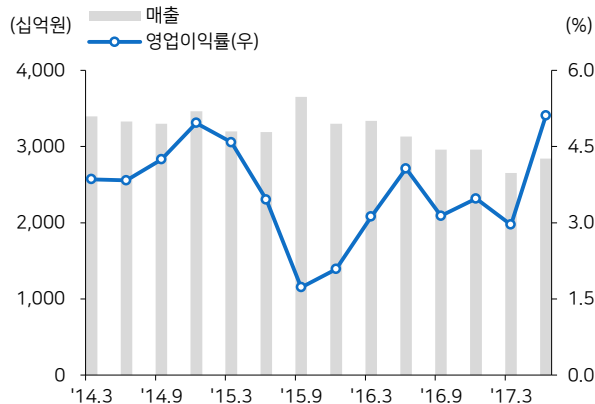
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림59 Chiyoda



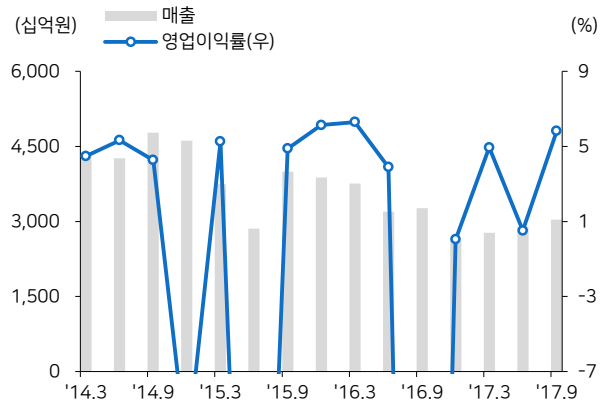
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림60 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

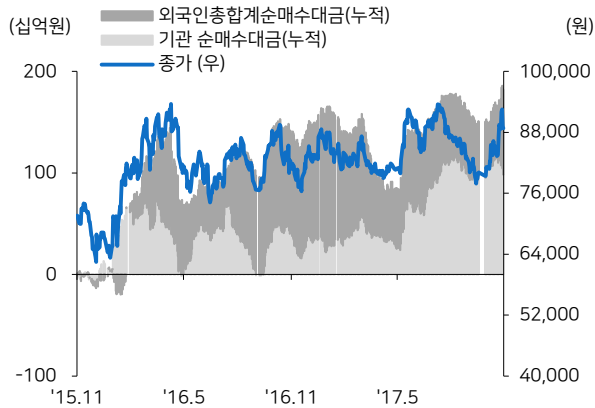
그림61 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

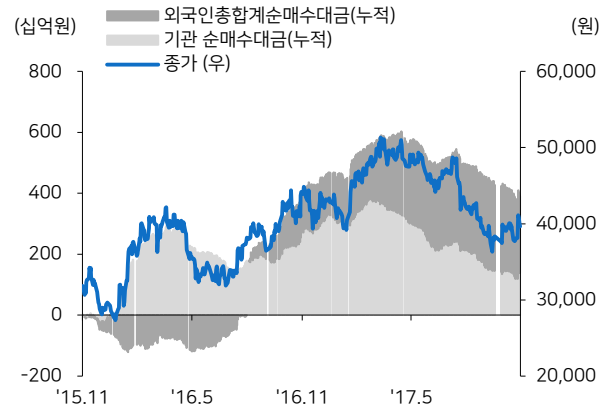
Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림62 대림산업



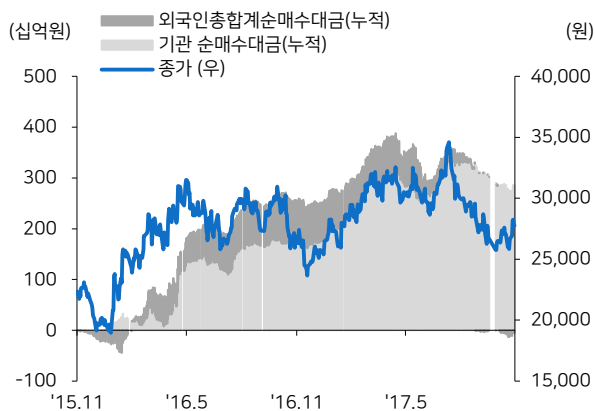
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림63 현대건설



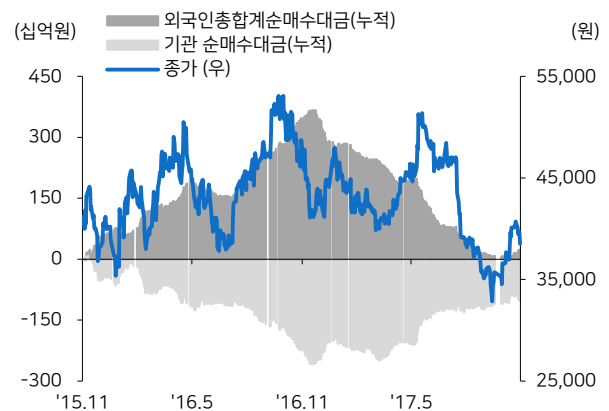
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림64 GS건설



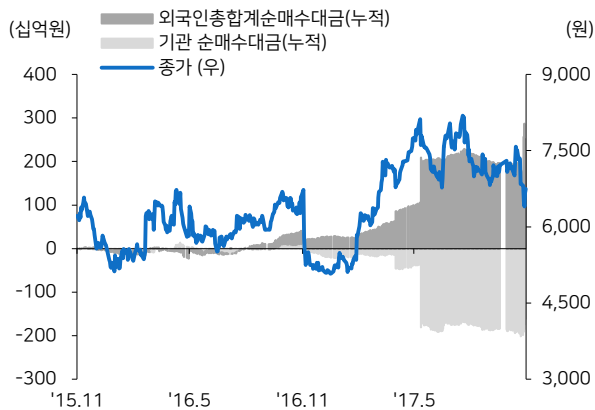
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림65 현대산업



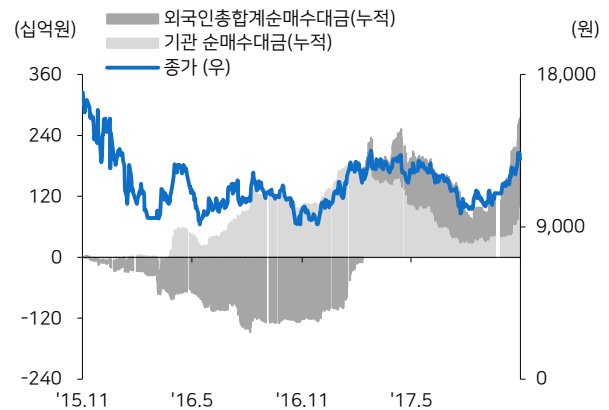
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

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 컨소시엄) 수주: 러시아 - 나호트카 비료공장 프로젝트 수주: 사우디 - 라스알카이크 조전소 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 조전소 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
<p>입찰: 오만 - 암모니아 플랜트</p> <p>입찰: UAE - Al-Dabbiya 가스처리플랜트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - 알주르 LNG 수입 터미널 (현대건설 컨소 수주)</p> <p>수주: 보츠와나 - Morupule B Phase 2 민자 석탄화력발전소</p> <p>입찰: UAE - 제벨알리 정유공장 확장 프로젝트 (Technip 수주)</p> <p>입찰: 사우디 - 라스타누라 CFP (TR 수주)</p> <p>입찰: 우간다 - Hoima 신규 정유공장 프로젝트</p> <p>입찰: 아일랜드 - Ain Tsila 가스전 개발</p> <p>입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주)</p> <p>입찰: UAE - Takreer 정유공장 3단계 파이프라인</p> <p>입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트</p> <p>입찰: UAE - Umm al-Qwain 민자 담수공장 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T)</p> <p>입찰: UAE - 루와이스 POC</p> <p>사업취소(입찰): 말레이시아 - 엘라스토머 PKG</p> <p>사업연기(입찰): 콜롬비아 - 바랑카베르메하 정유공장 현대화</p>	<p>입찰: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 1, PKG 2 (TR/대우, Petrofac/삼엔 수주)</p> <p>입찰: UAE - 밥코 통합시설 확장 프로젝트</p> <p>사업취소(입찰): UAE - 푸자이라 정유공장</p> <p>수주: 보츠와나 - Morupule B Phase 2 민자 석탄화력발전소(2017년으로 수주 인식)</p> <p>입찰: 가봉 - 정유 플랜트 15억불 규모, 가봉 선거 관련 이슈로 지연</p> <p>입찰: 사우디 - 하라드/하위야 가스플랜트 및 압축시설 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간 원유파이프라인 (L&T 수주)</p> <p>수주: UAE - 루와이스 정유공장 화재복구 프로젝트(LOI) 10억달러</p>

대우건설

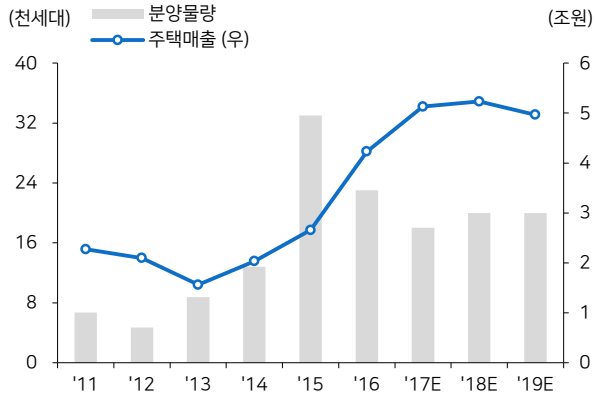
2016년	2017년
<p>입찰: 아일랜드 - Ain Tsila 가스전 개발</p> <p>입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주)</p> <p>입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T)</p>	<p>입찰: 쿠웨이트 - GC-32 (Lowest: Petrofac, 3위)</p> <p>수주: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 1, 27.5억불 (TR컨소)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

삼성엔지니어링

2016년	2017년
<p>입찰: 오만 - 살랄라 암모니아 플랜트 (SNC라발린 수주)</p> <p>입찰: UAE - Al-Dabbiya 가스처리플랜트</p> <p>입찰: UAE - 제벨알리 정유공장 확장 프로젝트 (Technip 수주)</p> <p>수주: 체코 - 넥센타이어 자테츠 타이어공장</p> <p>수주: 태국 - 왕노이 가스압축시설 프로젝트</p> <p>입찰: 사우디 - 라스타누라 CFP (TR 수주)</p> <p>입찰: 바레인 - 투블리 하수처리 플랜트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주)</p> <p>입찰: UAE - Takreer 정유공장 3단계 파이프라인</p> <p>입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T)</p> <p>입찰: UAE - 루와이스 POC</p> <p>공사일시중단: 스페인 - 살라망카 ULSD 프로젝트</p> <p>사업취소: 카자흐스탄 - 발하쉬 석탄화력발전소</p>	<p>입찰: 쿠웨이트 - GC-32 (Lowest: Petrofac, 3위)</p> <p>수주: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 2, 20억불 (Petrofac컨소)</p> <p>입찰: UAE - 밥 통합시설 확장 프로젝트</p> <p>사업취소: 캐나다 - 퍼시픽 노스웨스트 LNG 프로젝트</p> <p>타절: 사우디 - 안부 발전 및 담수공장 3단계</p> <p>사업연기(FID): 미국 - 오하이오 에탄 크래커 및 석유화학 콤플렉스</p> <p>사업취소(입찰): UAE - 푸자이라 정유공장</p> <p>입찰: 사우디 - 하라드/하위야 가스플랜트 및 압축시설 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간 원유파이프라인 (L&T 수주)</p> <p>입찰: 태국 - PTTGC Map Ta Phut Olefin Retrofit (우선협상대상자) 6억달러</p> <p>수주: 태국 - PTTGC 라용 PO 플랜트(우선협상대상자) 3억달러</p> <p>입찰: 태국 - PTTGC 라용 PY 플랜트(우선협상자: SK건설) 1억달러</p> <p>▶ 수주: 미국 - 텍사스LNG 액화플랜트 및 수출터미널, KBR과 컨소, 10억불 규모 프로젝트</p>

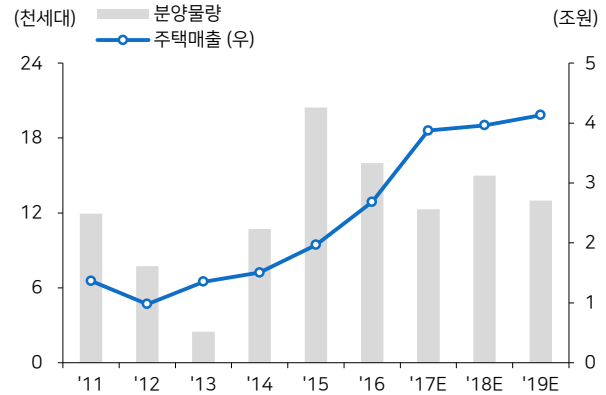
Appendix - 업체별 주택 분양물량과 주택 매출 추이

그림68 대림산업



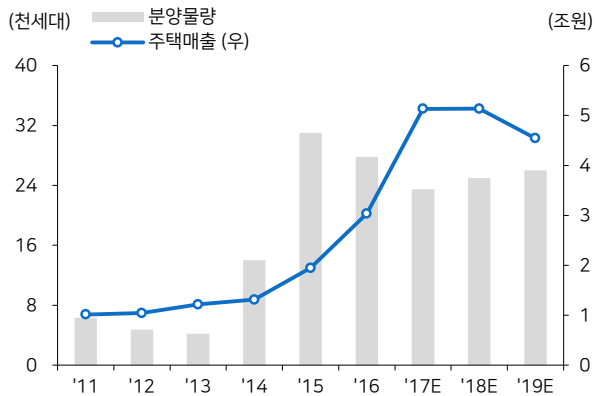
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림69 현대건설



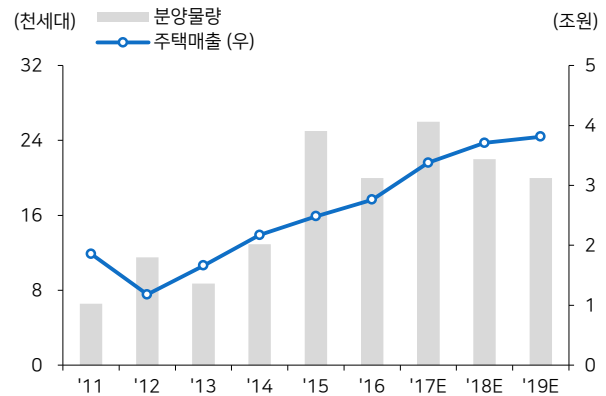
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림70 GS건설



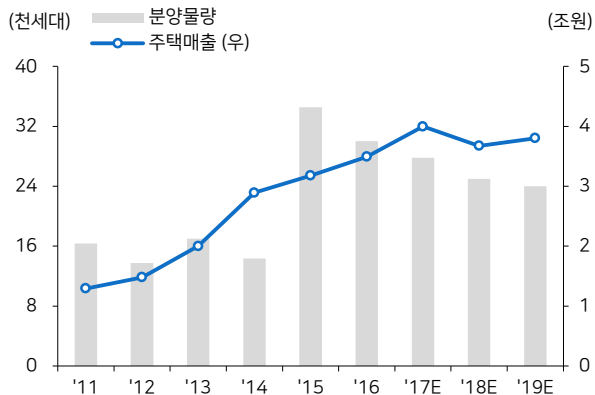
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림71 현대산업



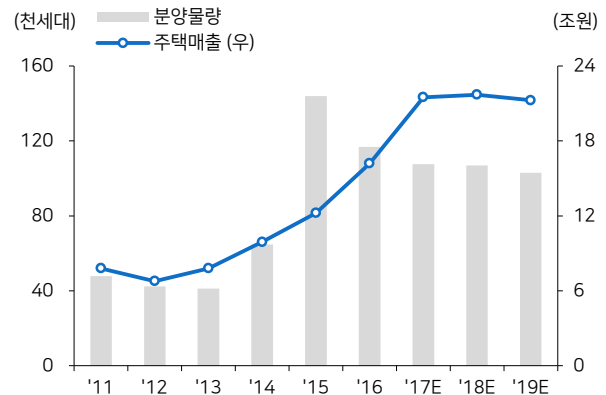
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림72 대우건설



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림73 대형사 합계



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Appendix - 업체별 분양 List

대림산업							
2016년 분양예정 사업지				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 삼성2차	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 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			계	18,084		

현대건설							
2016년 분양예정 사업지				2017년 분양예정 사업지			
사업지	분양물량	분양월	분양유형	사업지	분양물량	분양월	분양유형
녹번	765	1	재개발	올하라이 힐스테이트	560	1	자체
삼성	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
원메이저	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		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		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	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		

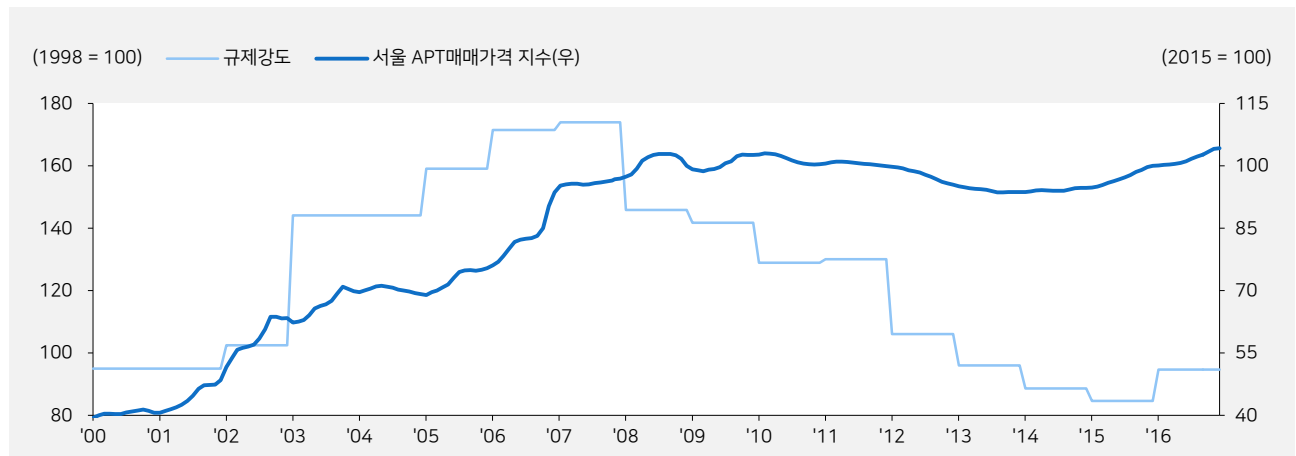
Appendix – 부동산 규제

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

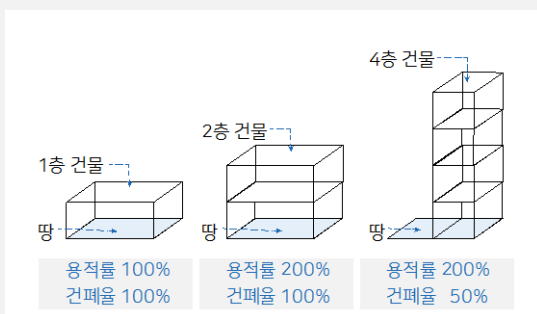
규제 강도와 서울 APT 매매가격 지수



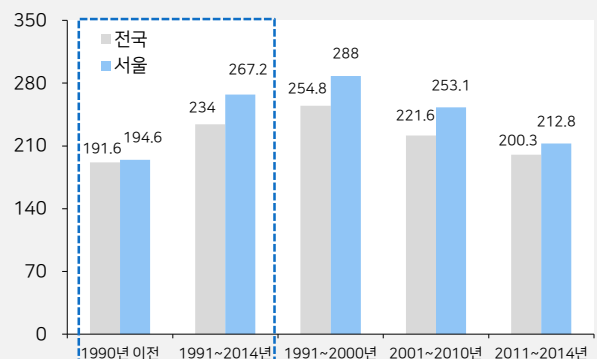
자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

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

표5 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

표6 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%

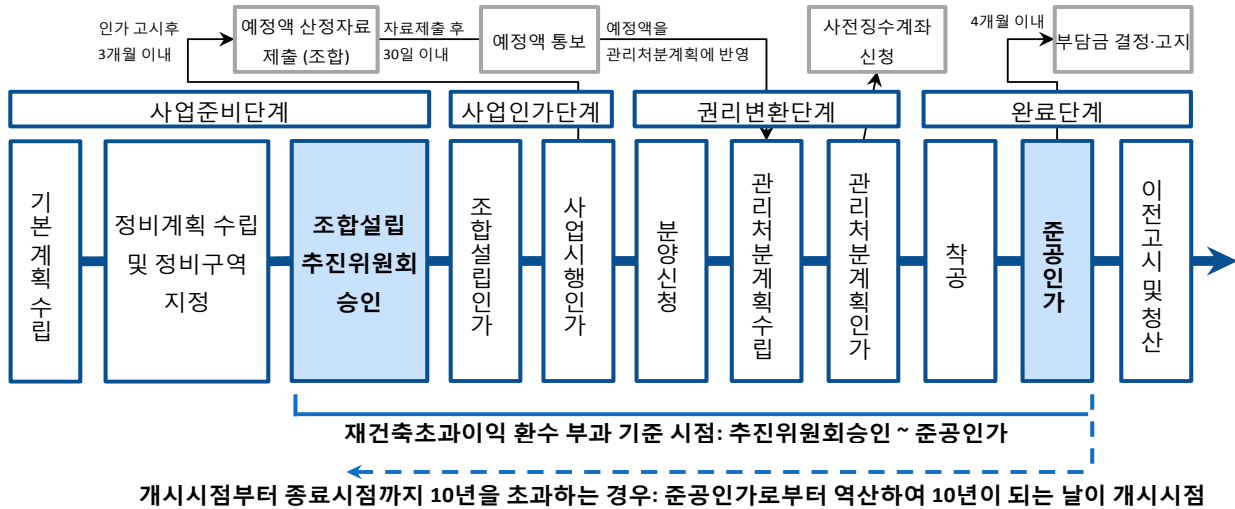
자료: 금융위원회, 메리츠증권증권 리서치센터

표7 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

표8 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

표9 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

표10 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 일반분양 배당률 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 배당률 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

표11 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

표12 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

표13 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

표14 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 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%	해당지역 또는 연접지역에 대학, 직장이 있어야 함 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