



2018. 1. 16 (화)

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 2018년 1월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 1월 16일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 1월 16일 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 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.



www.imeritz.com

Daily Price

	지수	단위	2018-01-15	1D(%)	1W(%)	1M(%)	YTD(%)	YoY(%)
주식	S&P500	미국	2,786.24	0.00	1.4	4.1	36.3	22.5
	DOW	미국	25,803.19	0.00	2.1	4.7	48.1	29.8
	NASDAQ	미국	7,261.06	0.00	1.4	4.7	45.0	30.3
	KOSPI	한국	2,503.73	0.29	-0.4	0.9	27.7	20.6
	NIKKEI	일본	23,714.88	0.26	0.0	5.2	24.6	23.0
	SHCOMP	중국	3,410.49	-0.54	0.0	4.4	-3.6	9.6
	MSCI ACWI	전세계	533.23	0.00	1.1	5.2	33.5	23.6
	MSCI DM	선진	2,185.31	0.00	1.3	4.8	31.4	22.2
	MSCI EM	이머징	1,208.17	0.00	0.1	8.0	52.1	34.8
환율	Dollar Index	(Index)	90.44	-0.59	-2.1	-3.7	-8.4	-10.6
	EURO	(USD/EUR)	1.23	0.51	2.5	4.4	13.0	15.2
	KRW	(KRW/USD)	1,062.73	-0.20	-0.3	-2.4	-9.4	-9.6
	JPY	(JPY/USD)	110.54	-0.47	-2.3	-1.8	-8.3	-3.5
	CNH	(CNY/USD)	6.43	-0.47	-1.0	-2.7	-2.1	-6.0
금리	미국채 10Y	(%,bp)	2.55	0.00	6.62	19.32	27.68	14.98
	한국 국채 3Y	(%,bp)	2.23	6.30	10.00	15.90	57.00	60.80
상품	WTI	(USD/BL)	64.81	0.79	5.0	13.0	34.5	15.0
	Brent	(USD/BL)	70.22	0.50	3.6	12.1	38.2	22.9
	COPPER	(USD/ton)	7,110.00	0.00	-0.2	3.3	51.1	20.3
	GOLD	(USD/oz)	1,340.50	0.42	1.5	6.9	26.4	12.1
	SILVER	(USD/oz)	17.37	1.34	1.3	8.7	25.8	3.6

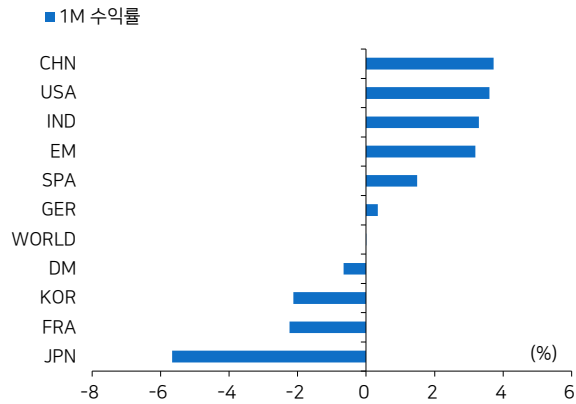
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

	시가총액 (십억원)	1D(%)	1M(%)	3M(%)	YTD(%)	PER		PBR		ROE	
						17E	18E	17E	18E	17E	18E
대림산업	2,999.8	0.9	3.4	6.3	4.6	5.6	5.7	0.6	0.5	10.6	9.4
대우건설	2,431.4	-0.3	-1.5	-19.3	-1.2	4.8	4.9	0.8	0.7	18.2	15.3
삼성엔지니어링	3,038.0	-0.6	23.5	33.6	25.0	19.8	13.9	2.5	2.1	12.4	15.4
GS건설	2,189.7	1.2	8.7	15.3	8.0	8.2	6.8	0.6	0.6	7.8	8.7
현대건설	4,493.2	0.9	12.1	2.0	11.2	7.6	7.3	0.6	0.6	8.8	8.5
현대산업	3,139.8	-3.0	4.4	13.8	8.0	7.2	7.5	0.9	0.8	14.0	12.1
Sinopec Engineering	4,817.4	-4.3	22.9	22.1	8.1	11.1	9.4	1.0	1.0	9.7	10.6
Vinci	65,286.0	-0.7	-2.8	5.0	-0.7	16.3	15.0	2.5	2.3	15.6	15.6
TechnipFMC	17,231.1	-0.9	21.2	25.8	9.7	26.6	22.4	1.3	1.2	4.8	5.7
Bouygues	21,606.0	1.2	3.9	12.4	4.4	17.4	15.7	1.8	1.7	10.9	12.2
Linde	49,883.2	-0.4	6.2	9.1	5.9	22.6	21.2	2.2	2.1	10.3	10.6
Hochtief	12,147.4	-0.4	-1.6	3.4	-2.0	19.4	17.9	3.9	3.5	22.1	22.5
Saipem	5,480.8	2.4	24.8	17.8	9.1	28.2	21.9	0.8	0.8	3.1	4.2
Maire Tecnimont	1,783.8	0.2	10.2	-2.4	3.6	12.9	12.1	4.1	3.3	35.8	29.9
L&T	31,106.6	-0.2	10.2	15.8	5.4	27.1	23.6	3.4	2.9	13.0	13.7
JGC	5,922.8	0.0	16.1	25.4	8.9	25.3	20.8	1.5	1.4	6.0	6.9
Chiyoda	2,287.4	0.0	24.9	43.2	9.9	45.6	46.1	1.5	1.5	1.0	3.6
Toyo Engineering	498.9	-0.7	7.2	-0.6	3.3	22.1	40.6	1.0	1.0	4.4	1.1
CB&I	2,049.0	1.7	6.7	16.6	17.8	10.3	8.5	1.4	1.2	6.0	9.5
Tecnicas Reunidas	2,075.5	0.9	10.8	9.8	7.5	27.8	14.6	3.7	3.5	13.0	22.8
CTCI	1,279.4	-0.6	3.6	-2.3	3.1	13.6	11.4	2.0	1.9	14.7	17.3
Petrofac	2,851.3	3.6	23.5	33.2	10.0	10.1	13.0	2.1	2.0	17.4	17.2
Amec Foster Wheeler	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	13.7	19.9
Fluor	8,485.9	1.6	13.1	33.9	10.5	24.1	19.2	2.1	1.9	9.0	8.7
Jacobs	10,517.5	0.1	5.1	18.8	5.5	19.4	16.7	1.8	1.7	9.3	10.0
KBR	3,066.1	1.9	9.6	16.7	3.8	15.3	14.2	2.7	2.4	18.8	17.2

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

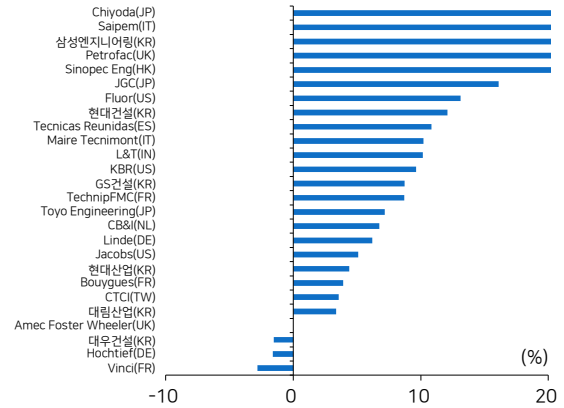
Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



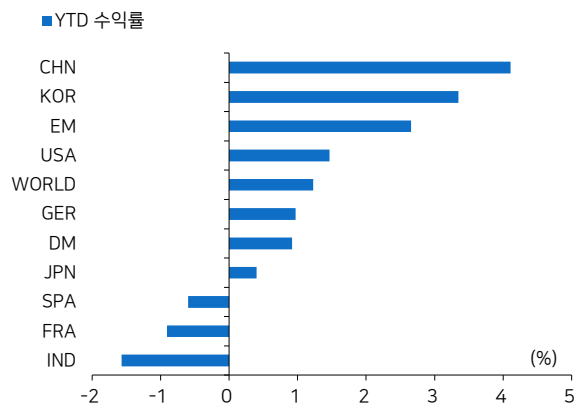
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 글로벌 업체의 1M 수익률



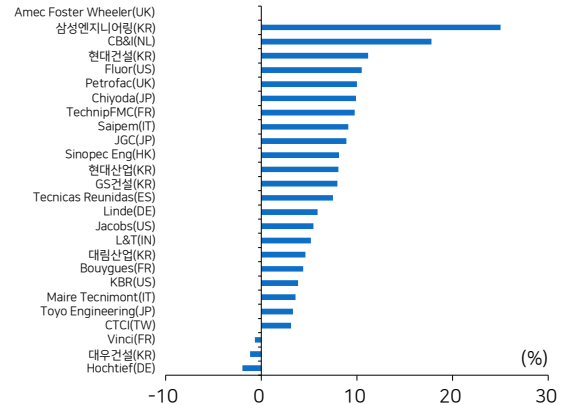
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 건설 업종 국가별 YTD 수익률



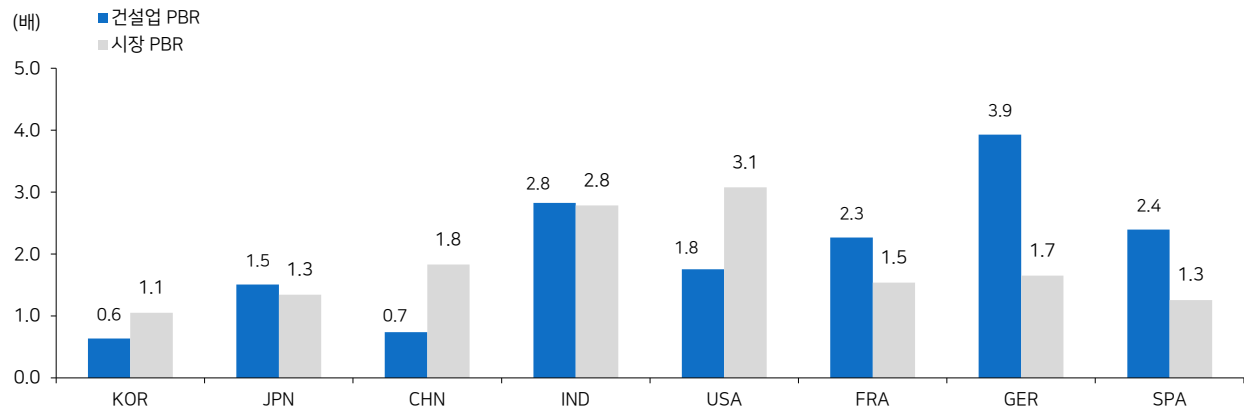
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업종 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

NEWS

개인 등록 임대사업자 급증... 지난해 31.2% 증가

조선비즈

지난해 개인 등록 임대사업자가 큰 폭으로 늘어난 것으로 집계됐다. 정부의 8.2 부동산 대책 발표 이후 다주택 보유자들이 대거 임대사업자 등록을 했기 때문으로 풀이된다.

국토교통부는 지난해 말 현재 개인 등록 임대사업자는 26만1000명으로 2016년말(19만9000명)과 비교해 6만2000명 늘었다고 15일 발표했다. 비율로 따지면 31.2%다. 이들이 보유한 임대주택 호수는 98만호로 2016년(79만호)보다 19만호(다가구주택은 1호를 1호로 계산), 24.1% 증가했다. 같은 기간 법인 임대사업자 수는 20만5000에서 26만5000으로 늘었다. 임대사업자 증가의 대부분을 개인이 차지한 것이다. 같은 기간 총 임대주택 호수 증가분은 26만호로, 그 가운데 73.1%를 개인이 차지했다.

국토교통부에 따르면 지난해 말 개인 등록 임대사업자는 26.1만명으로 2016년말 19.9만명 대비 31%가량 증가했음

이들이 보유한 임대주택 호수는 98만호로 19만호 증가하며 총 임대주택 호수 26만호의 대부분을 차지하였음

HDC현대산업개발 올 1만6,180가구 공급

서울경제



현대산업개발은 올해 전국 14개 단지에서 1.6만가구를 공급할 계획임

이는 지난해 1.5만여가구보다 소폭 증가한 수준임

전체 분양 물량 중 약 60%가 서울 및 수도권에 집중되고 사업 유형별로는 재건축/재개발이 전체의 40%를 차지함

채권단과의 협상 실패로 Carillion 파산

Financial Times



영국에서 가장 큰 건설사 중 하나인 Carillion이 채권단과의 협상 실패로 파산절차에 돌입하였음

작년 7월부터 주요 사업에서의 대규모 손실과 늘어나는 부채로 생존을 위협받고 있었음

부채는 9억파운드의 부채와 5.8억파운드의 연금 손실이 있는 상황에서 은행들이 손실 규모를 파악할 수 없다는 이유로 3억 파운드의 자금 지원을 거절하였음

불꺼진 국내 최고층 오피스...롯데월드타워 임차자 못구해 발 동동

조선비즈



롯데월드타워의 오피스가 개장한지 8개월이 넘도록 사무실을 채우지 못하고 있는 상황임

비싼 임대료와 입지 문제가 큰 걸림돌로 작용되는 것으로 분석됨

임차기업으로 채워야하는 24~38층의 고층부가 대부분 공실로 비어있는 상황이며 공실률은 56.2%에 달함

재건축 열풍 "압구정 찍고 용산"...한남뉴타운 소형 3.3㎡당 시세 1억원 돌파

뉴스1



서울 용산구 한남동 일대 노후 아파트들이 재건축 대열에 동참하면서 시세가 평당 1억원을 돌파하고 있음

재건축 기대감이 있는 한강맨션이나 한강삼익이 가장 주목받고 있으며 유엔사부지에 대한 개발 기대감도 불고 있음

건설사들도 한강변에 자신의 브랜드를 심기 위해 치열한 수주전을 펼치고 있는 상황임

'법정관리 줄임' 건설사, 매출 보릿고개..공사잔액 최대 30% 뚫

뉴스핌

<건설사별 공사잔액 추이>		
건설사	2016년 3분기	2017년 3분기
삼부토건	4920억원	3108억원
경남기업	7179억원	5353억원
진흥기업	2조9154억원	2조8800억원
<자료=각사>		

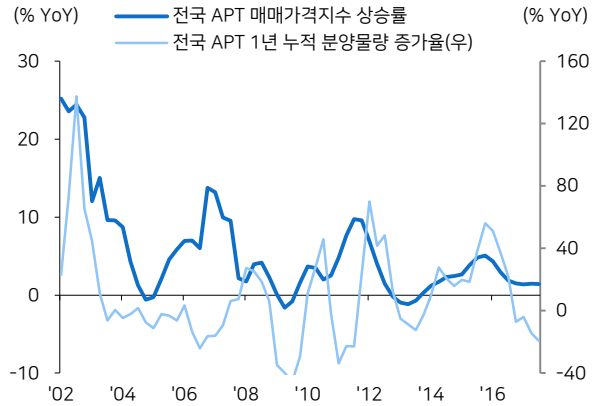
법정관리를 끝내고 새 주인을 찾은 중견 건설사들이 공사 잔액이 급감하며 매출 보릿고개에 시달리고 있음

유동자금이 부족해 자체 사업을 진행하기도 어렵고 신용도가 낮아 도급 사업을 확대하기도 어려운 상황임

대형사들이 국내 민간주택사업과 토목사업에 공격적으로 수주에 나서면서 중견 건설사들이 설 자리가 줄어들고 있는 상황임

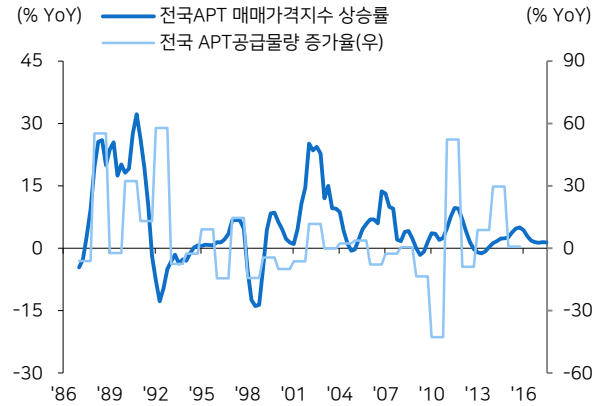
Construction Cycle

그림6 전국 APT분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



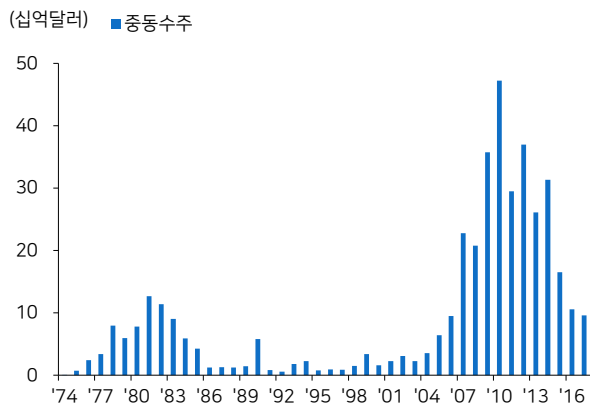
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



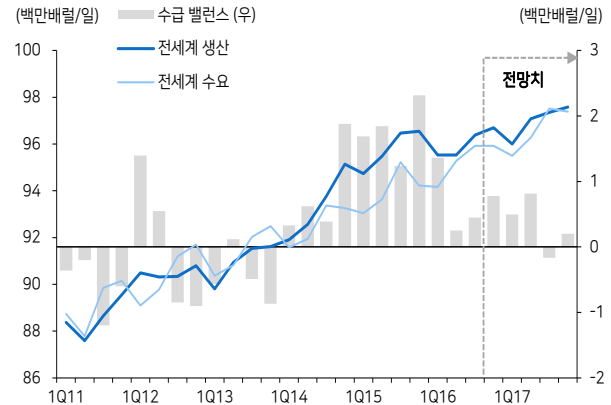
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 업체의 중동 지역 수주 추이



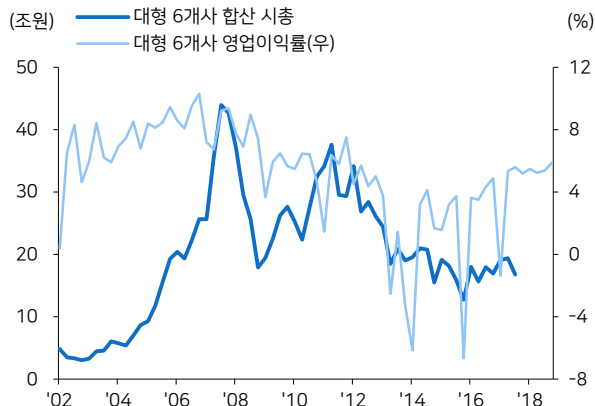
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

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

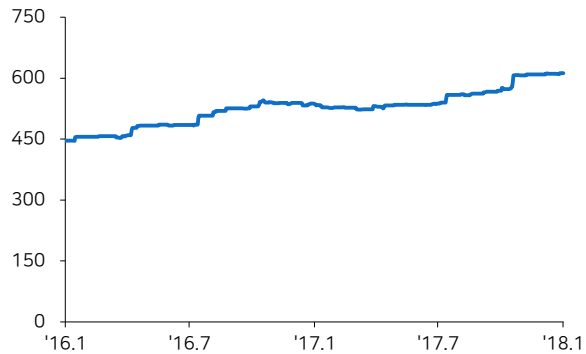


자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

Earnings - 업체별 2017년 영업이익 컨센서스

그림12 대림산업

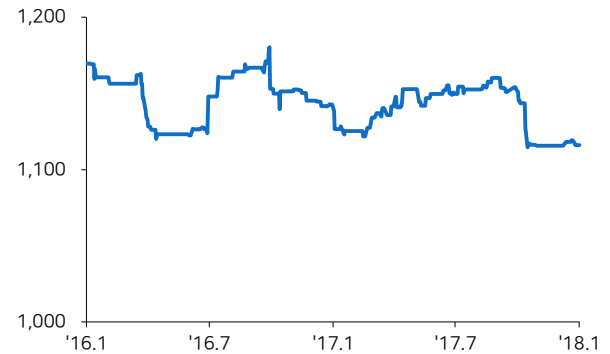
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 현대건설

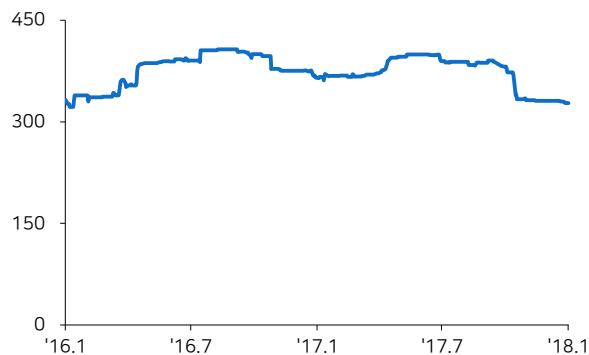
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 GS건설

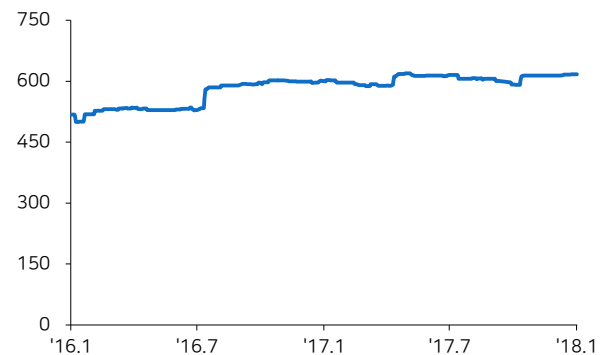
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 현대산업

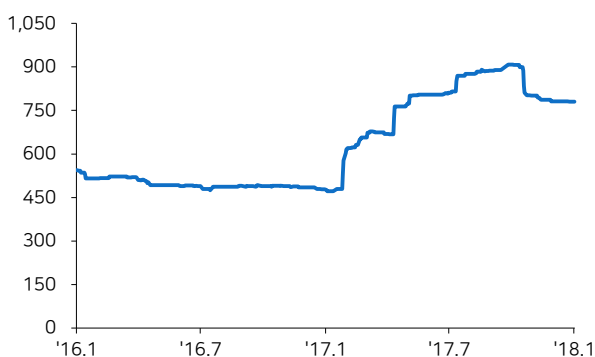
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 대우건설

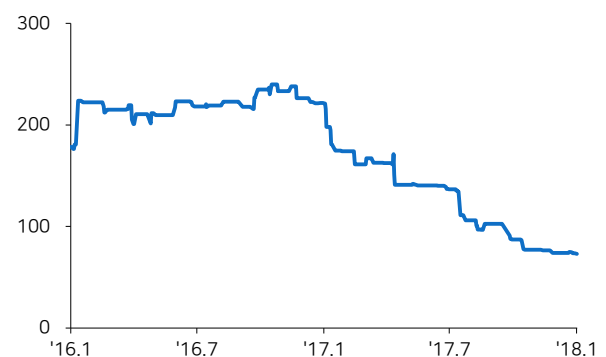
(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 삼성엔지니어링

(십억원) — 2017년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

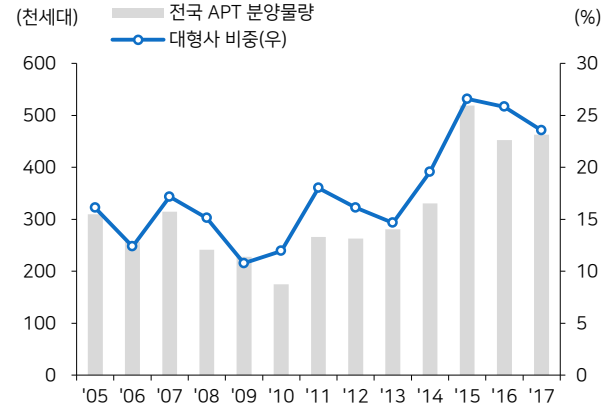
Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



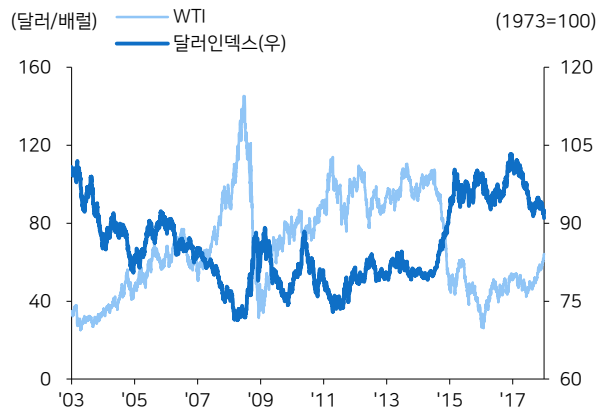
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



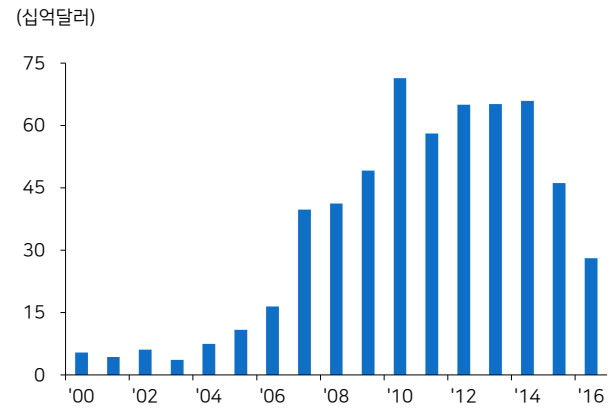
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림21 해외 수주



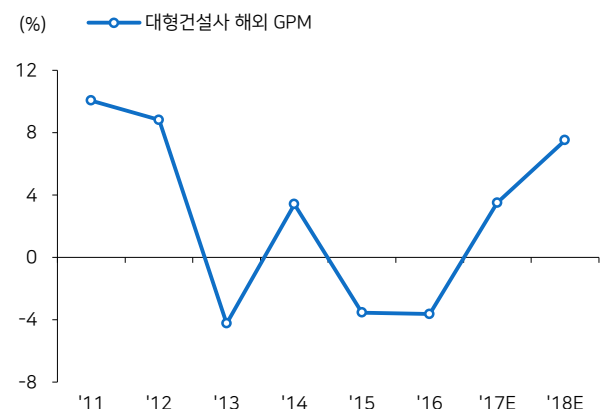
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림23 대형건설사 해외 수익성

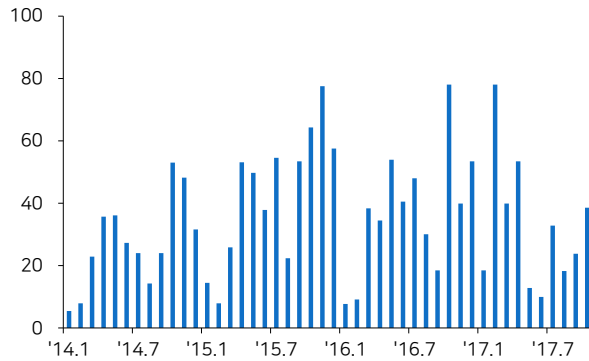


자료: 메리츠증권 리서치센터

Earnings - 부동산 Data

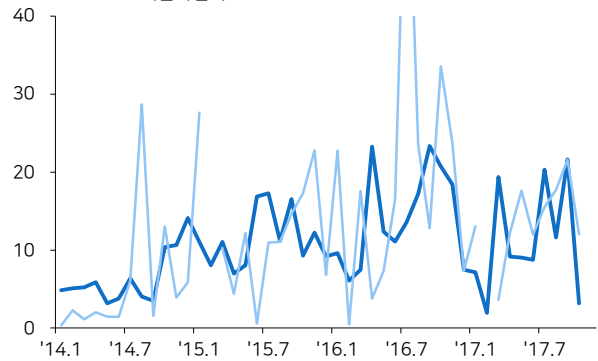
그림24 아파트 분양물량 추이

(천세대) ■ 전국 APT 분양물량



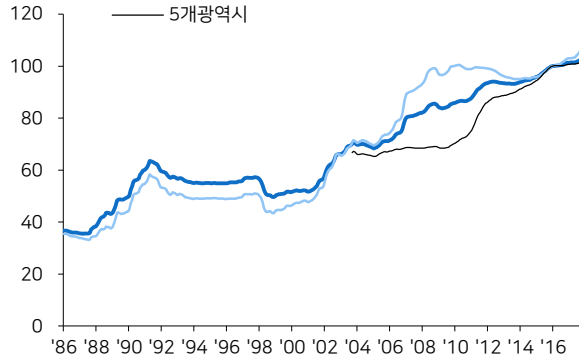
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이

(배) — 전국
— 서울특별시

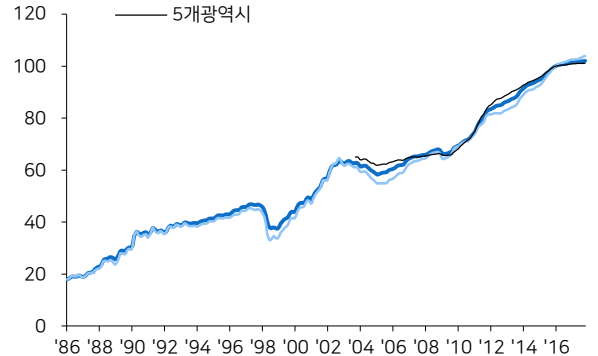
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격 추이

(pt) — 전국
— 서울
— 5개광역시

자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

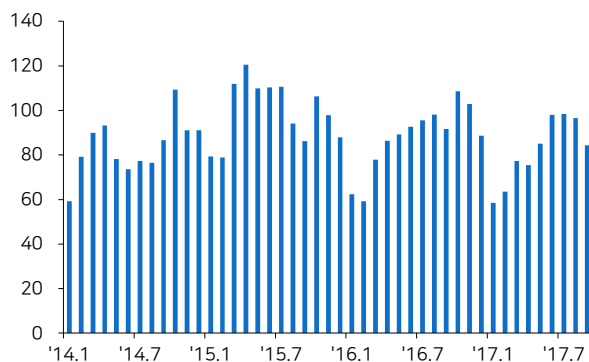
그림27 주택 전세가격 추이

(pt) — 전국
— 서울
— 5개광역시

자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

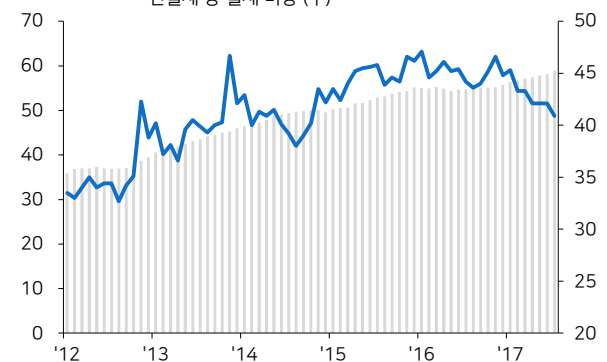
그림28 주택 매매 거래량

(천건) ■ 전국



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

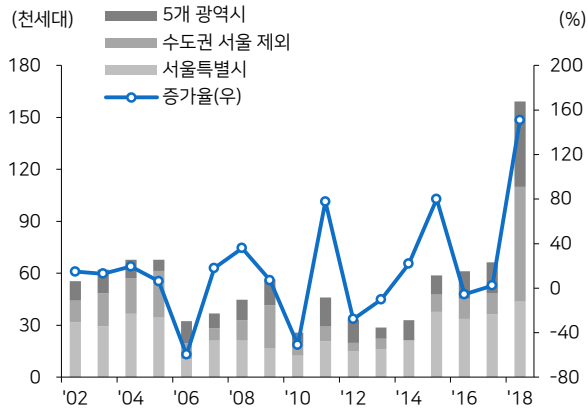
그림29 전월세 거래량

(천건) — 월세거래량 12M MA
— 전월세 중 월세 비중 (우)

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

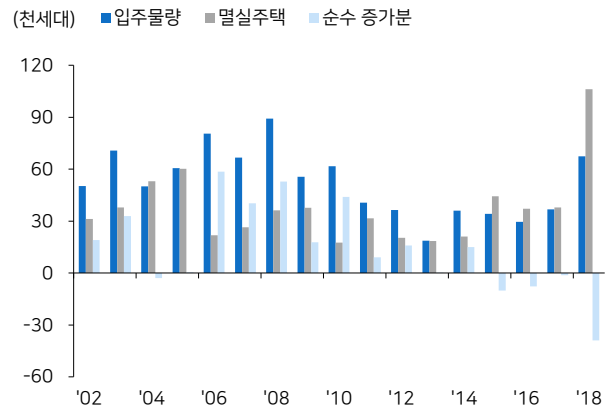
Earnings - 재건축/재개발 Data

그림30 재건축/재개발 분양물량



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림31 재건축/재개발 입주물량, 멸실주택, 순수증가분



자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 2018년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울]

지역		분양시기	단지명	전체분양	일반분양
서울	강남구	1월	개포8단지	1,996	
		7월	개포4단지	3,320	281
			청담삼익롯데캐슬	1,230	
	서초구	4월	서초무지개	1,481	204
		상반기	서초우성1차	1,276	192
	송파구	12월	거여마천뉴타운2-1	1,945	
	강동구	4월	고덕주공6단지	1,824	864
	은평구	8월	수색9구역	753	
		11월	역촌1주택재건축	740	
	동대문구	4월	청량리롯데캐슬	1,436	
		10월	용두5구역	823	
			이문1구역	2,904	
			청량리동부청과	1,152	
			용두6	1,048	
	마포구	3월	염리제3구역	1,694	
		10월	아현2구역	1,419	
	영등포구	1월	e편한세상대림3재건축	852	
	서대문구	2월	북아현1-1	1,226	
		3월	홍제제3구역	1,116	
		10월	홍제1주택푸르지오	772	
	양천구	상반기	신정뉴타운2-1	1,497	647
	성북구		장위7구역아이파크	1,777	
			장위6	1,637	
	노원구	3월	상계금에그린	1,062	
		6월	태릉효성해링턴플레이스	1,287	
	관악구	8월	신림강남재건축	1,143	
	노원구	3월	상계금에그린	1,062	
		6월	태릉효성해링턴플레이스	1,287	

자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

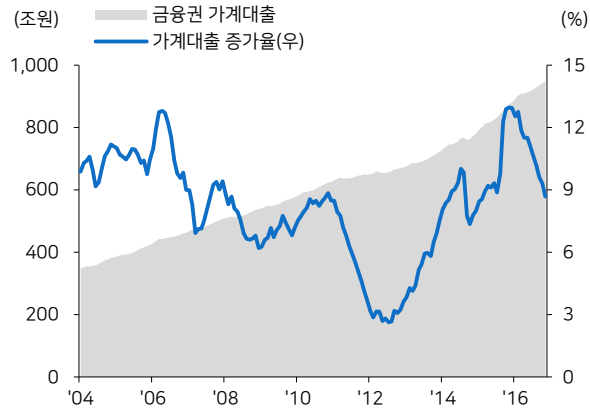
표2 2018년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울 외]

지역		분양시기	단지명	전체분양	일반분양
수도권	수원시		수원권선6	2,178	
	의정부시	9월	의정부송산1자이	2,562	
		10월	의정부중앙2	2,473	
	안산시	9월	안산원곡e편한세상	1,357	
	과천시	1월	과천 주공7-1	1,317	
		2월	과천주공2단지	2,129	
		9월	과천주공6단지	2,145	
	성남시	2월	분당가스공사더샵	562	
		4월	금광1구역	4,294	
		9월	성남신흥2자이	2,213	
			성남중1구역	1,987	
	안양시	3월	안양소곡지구	1,394	
		6월	안양호원초주변지구	3,850	
		8월	안양예술공원주변지구	1,052	
			안양덕현지구	2,761	
			안양임곡3	2,637	
	인천시		안양비산2	1,199	
		2월	인천서운효성해링턴플레이스	1,669	
		6월	부평부개서초교	1,559	
		9월	주안7구역센트레빌	1,458	
		10월	힐스테이트레이크송도3차	1,083	
부산	서구	4월	동대신2구역	503	
	북구	3월	e편한세상만덕5구역	2,120	
		6월	화명3구역	447	
	동래구	상반기	온천2구역	3,853	
		상반기	온천4구역	4,043	
	연제구	6월	연산3	1,563	
		상반기	거제2구역	4,470	
	부산진구	9월	부산전포1-1	1,401	
			연지2	2,616	
대전	서구	1월	덕포중흥s-클래스	1,509	
		10월	덕포중흥s-클래스	1,509	
	유성구	2월	봉래1구역에일린의들	1,216	
	대덕구	1월	e편한세상둔산	776	
		2월	도마변동8구역	1,881	
	충구	하반기	도안2단계	2,500	
		2월	법동1구역	1,503	
	달서구	상반기	신탄진 동일스위트	2,400	
		5월	목동3구역	933	
울산	중구		남산4-4	1,368	
			송현2동한양수자인	1,021	
대구	북구	7월	북산효성해링턴플레이스	2,591	
		5월	북현주공2단지	594	
충남	천안	3월	천안문성,원선지구	1,529	
		4월	천안백석5	1,321	
전북	전주시	3월	바구말1구역	1,390	
경남	창원시	2월	마한회원3구역	1,245	
		5월	회원2구역두산위브	2,120	
		7월	교방푸르지오예가	1,538	
강원	춘천시	1월	춘천파크자이	965	
		10월	춘천소양축지2재건축	1,041	

자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

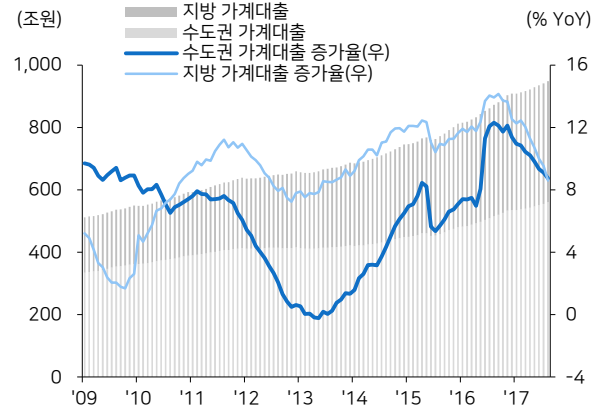
Earnings - 부동산 금융

그림32 금융권 가계대출과 증가율



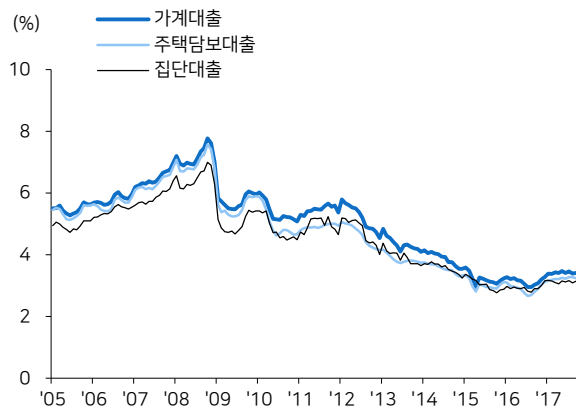
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 수도권과 지방 가계대출 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 신규취급액 기준 가계대출금리 추이



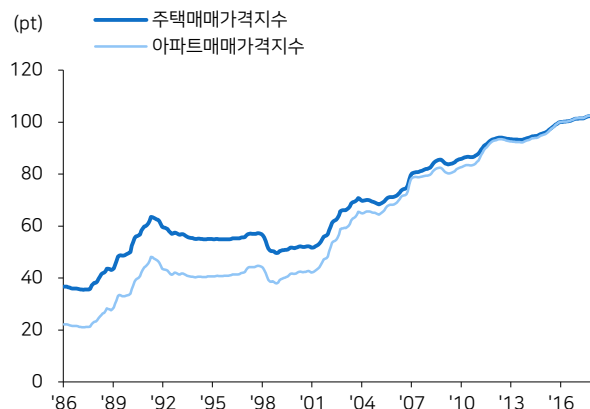
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



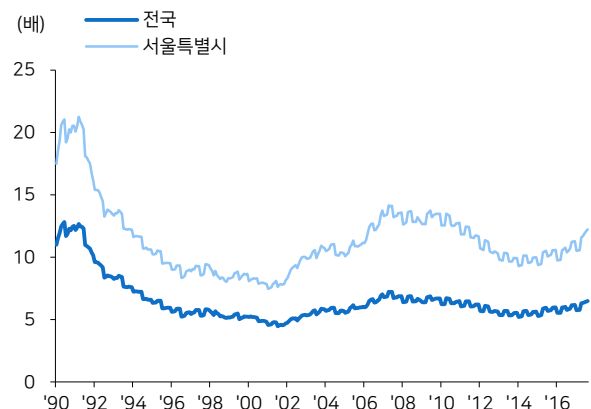
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

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

	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19
전국	314,354	320,953	285,954	298,725	216,282	179,559	196,673	264,922	268,539	293,206	383,648	439,357	346,808
서울특별시	37,945	55,747	31,009	35,767	36,631	19,512	23,299	37,114	21,392	25,887	27,077	34,703	38,503
경기도	75,766	87,167	110,827	115,166	64,223	62,880	49,425	53,804	70,355	87,670	128,387	161,992	120,695
부산광역시	16,689	14,299	8,120	14,402	13,019	15,412	20,946	22,752	21,588	14,665	20,067	23,070	24,864
대구광역시	19,604	32,591	15,711	13,563	7,276	4,529	9,919	9,359	15,134	26,802	22,679	12,743	8,489
인천광역시	30,451	15,450	16,204	18,588	22,379	26,298	10,727	10,554	12,280	9,283	18,495	20,189	16,500
광주광역시	11,903	13,586	13,317	8,552	9,437	3,360	7,345	9,411	5,752	10,769	11,797	6,037	11,917
대전광역시	10,193	6,908	2,297	10,624	11,853	5,416	3,761	10,625	3,954	6,574	6,508	6,358	2,955
울산광역시	12,507	9,122	3,881	10,947	2,772	3,840	6,482	9,075	9,461	3,141	9,892	8,590	10,072
강원도	9,419	10,016	9,117	4,505	2,313	4,238	3,580	9,004	6,075	8,738	5,541	17,092	16,452
경상남도	20,988	22,952	18,620	13,233	7,162	6,524	19,812	23,660	21,625	21,027	40,176	39,154	32,907
경상북도	14,600	12,091	14,347	15,940	9,761	3,628	6,603	7,843	15,301	15,660	24,115	24,639	16,206
전라남도	8,319	8,773	5,327	5,343	4,883	4,359	11,063	14,633	11,652	11,988	8,051	9,601	7,315
전라북도	11,784	9,053	9,762	5,454	6,343	7,341	5,599	10,591	10,845	7,992	5,765	13,229	10,485
충청남도	17,815	9,537	20,730	13,640	9,801	5,938	5,588	9,875	12,422	22,490	24,544	24,363	4,440
충청북도	15,816	9,826	6,632	11,799	4,021	1,289	6,159	9,476	10,821	10,114	12,266	22,762	13,043
제주도	41	921	53	1,202	2,166	717	2,927	2,159	2,501	2,753	2,809	833	1,004
세종특별시	514	2,914			2,242	4,278	3,438	14,987	17,381	7,653	15,479	14,002	10,961
수도권	144,162	158,364	158,040	169,521	123,233	108,690	83,451	101,472	104,027	122,840	173,959	216,884	175,698
5개 광역시	70,896	76,506	43,326	58,088	44,357	32,557	48,453	61,222	55,889	61,951	70,943	56,798	58,297
지방	99,296	86,083	84,588	71,116	48,692	38,312	64,769	102,228	108,623	108,415	138,746	165,675	112,813
지방 전체	170,192	162,589	127,914	129,204	93,049	70,869	113,222	163,450	164,512	170,366	209,689	222,473	171,110

자료: REPS, 메리츠증권리서치센터

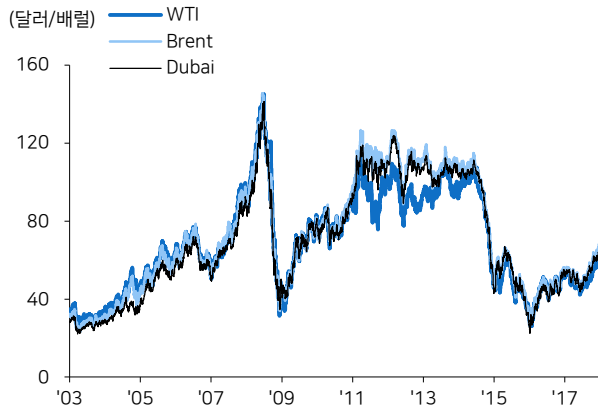
표4 지역별 아파트 인허가 물량

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

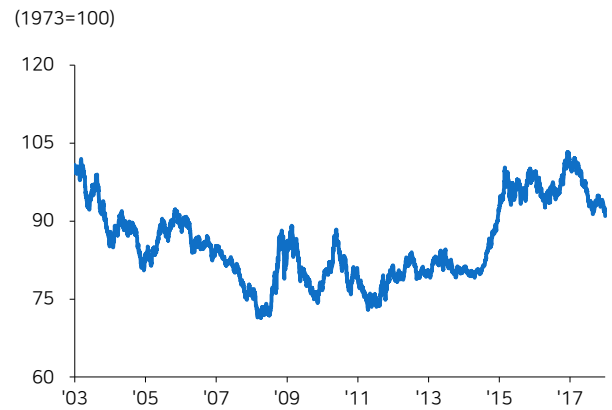
Earnings – 해외 지표

그림38 유가



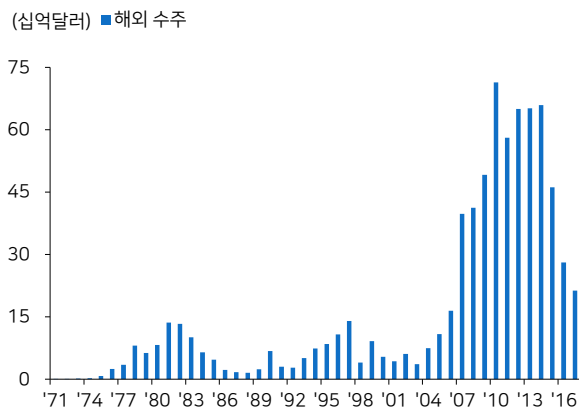
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림39 달러인덱스



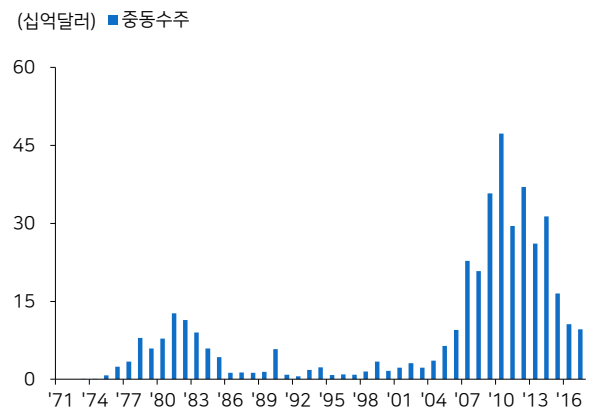
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림40 해외 수주



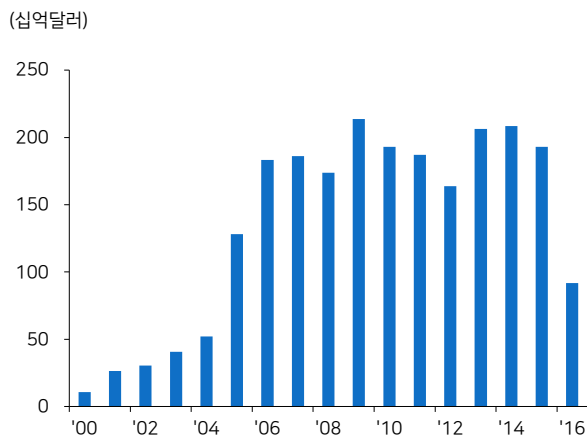
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림41 중동 수주



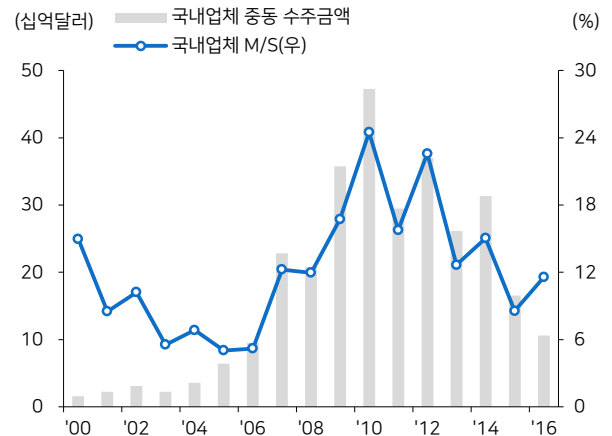
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림42 중동 발주



자료: MEED, 메리츠증권 리서치센터

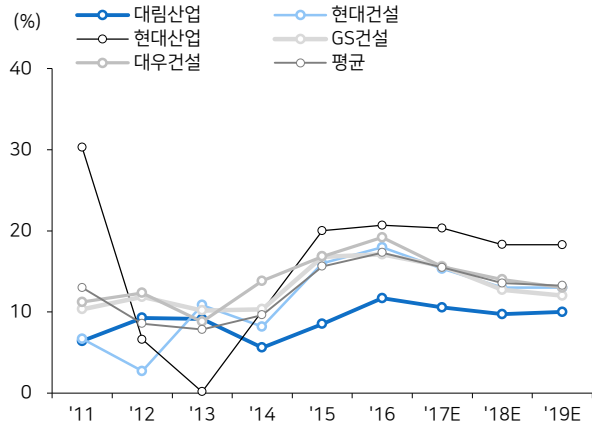
그림43 중동 M/S



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권 리서치센터

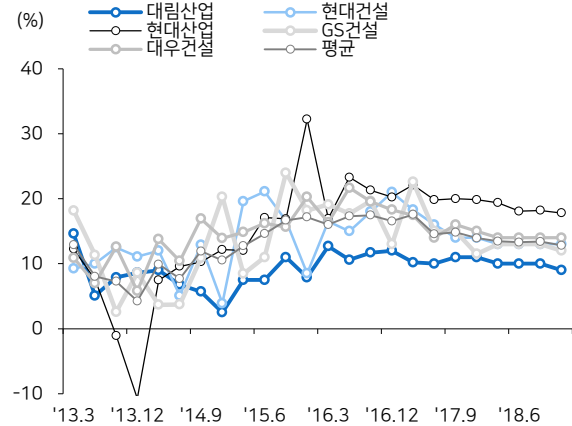
Earnings - 국내 대형사의 원가율과 판관비 추이

그림44 연간 주택 마진 추이



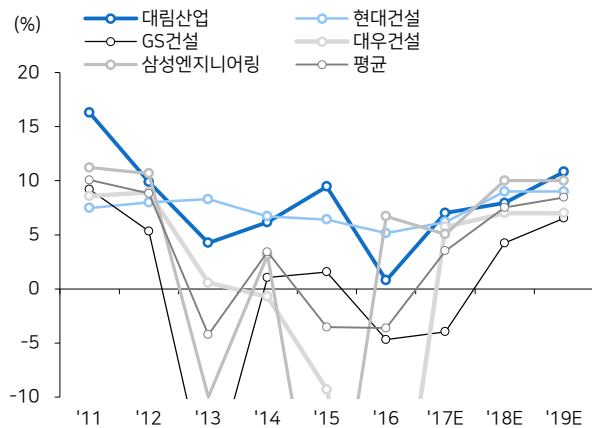
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 분기 주택 마진 추이



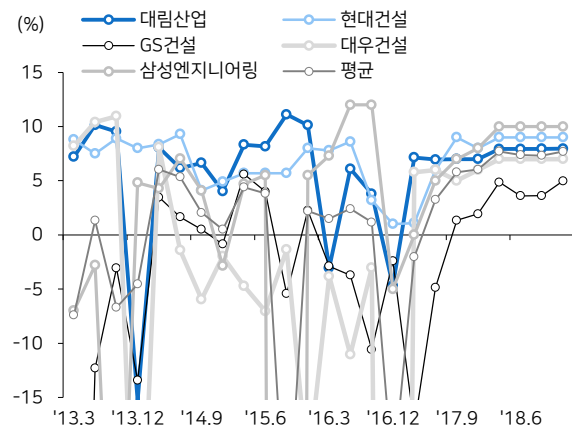
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 연간 해외 마진 추이



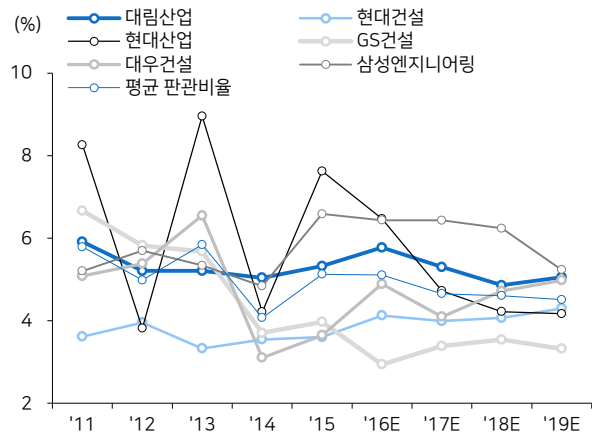
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 분기 해외 마진 추이



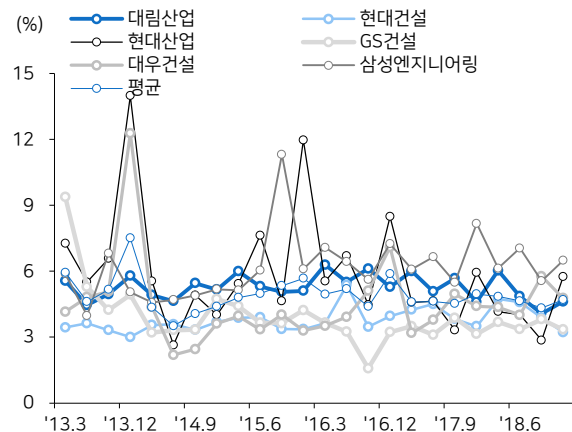
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 연간 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

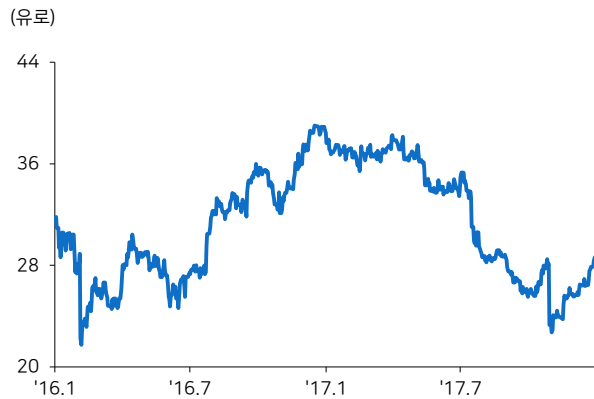
그림49 분기 판관비 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

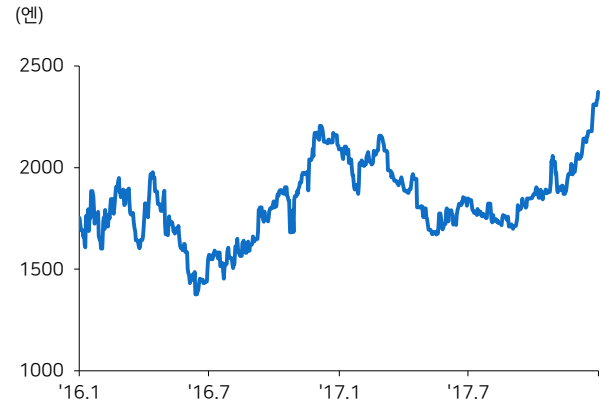
Earnings - 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림51 JGC



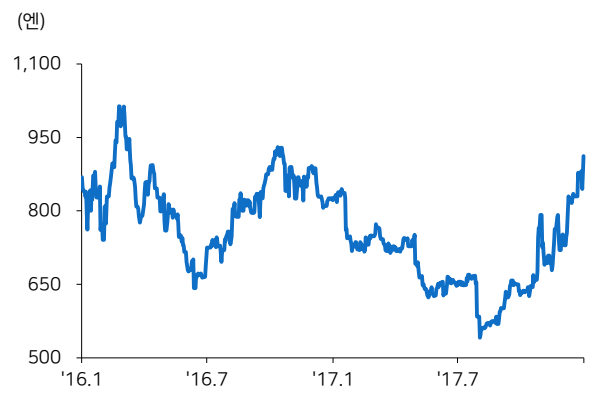
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림52 Fluor



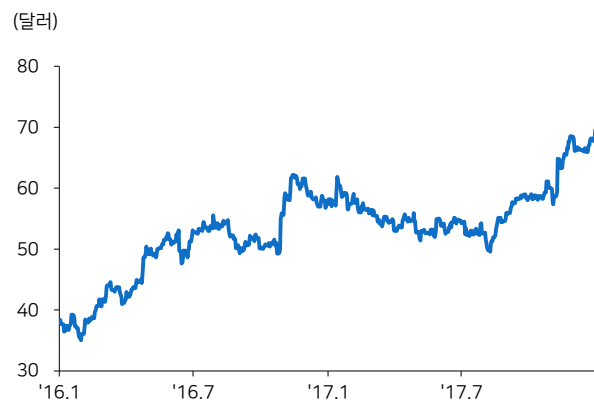
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



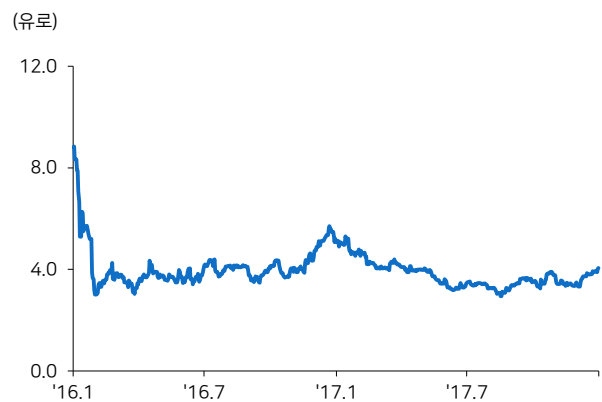
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

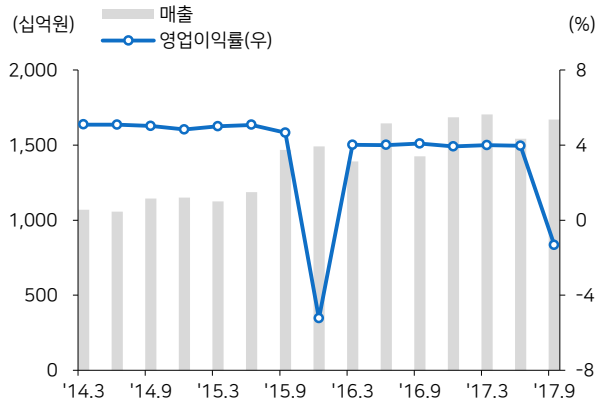
그림55 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

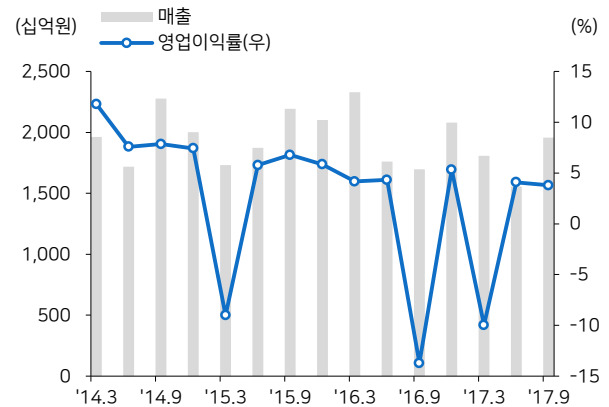
Earnings – 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림56 Tecnicas Reunidas



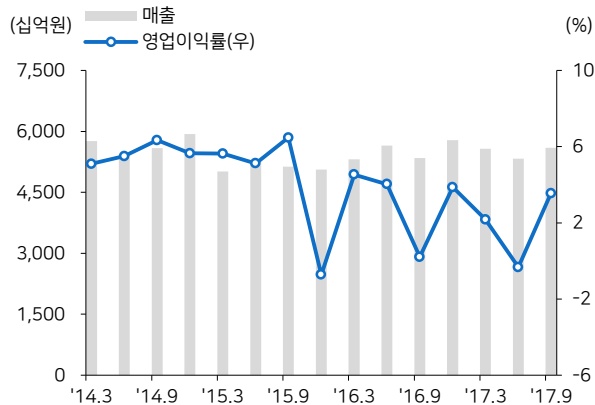
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림57 JGC



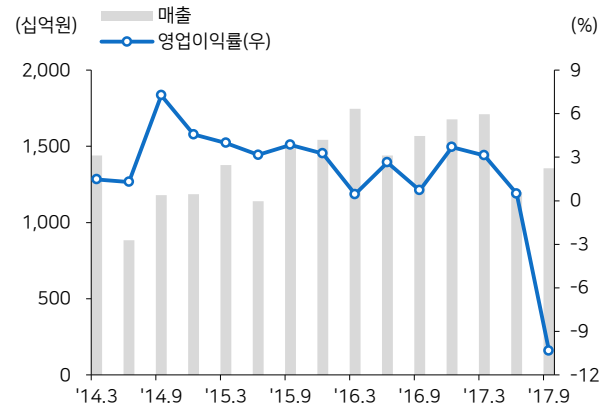
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림58 Fluor



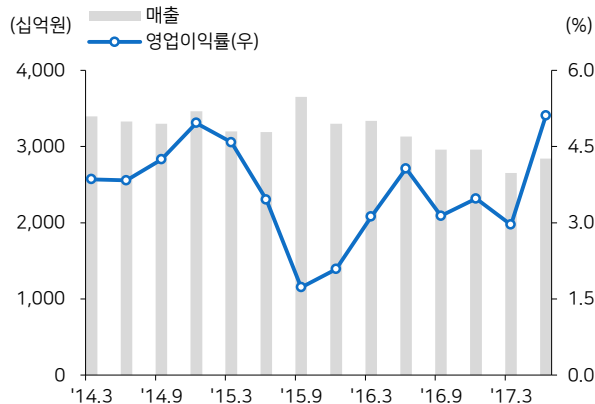
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림59 Chiyoda



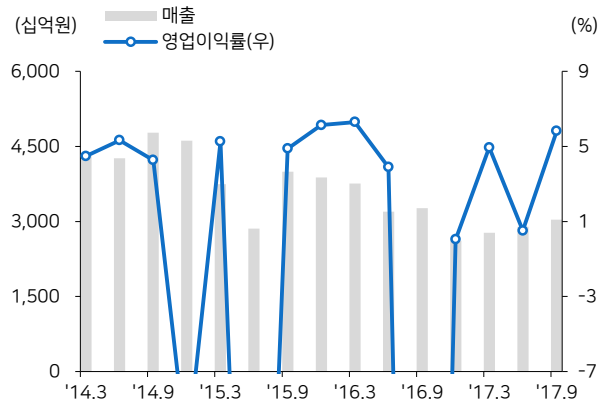
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림60 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

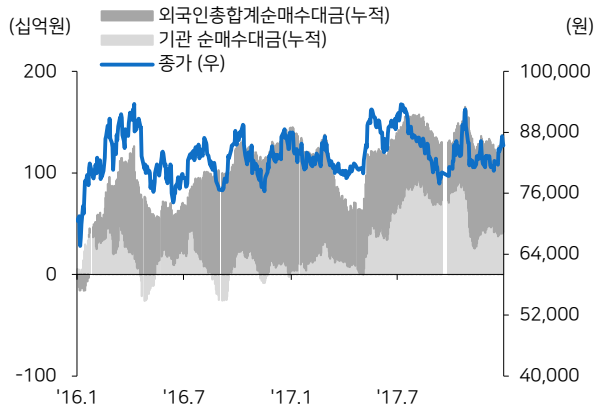
그림61 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

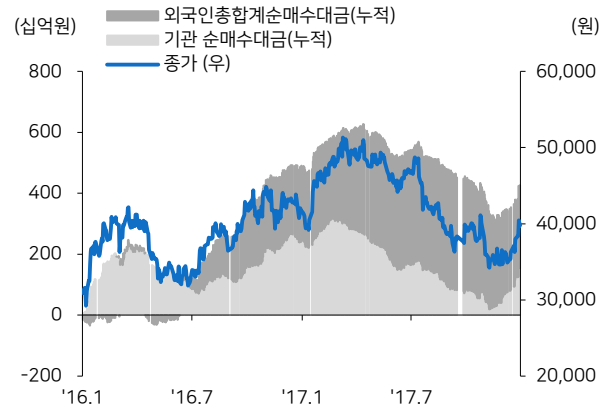
Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림62 대림산업



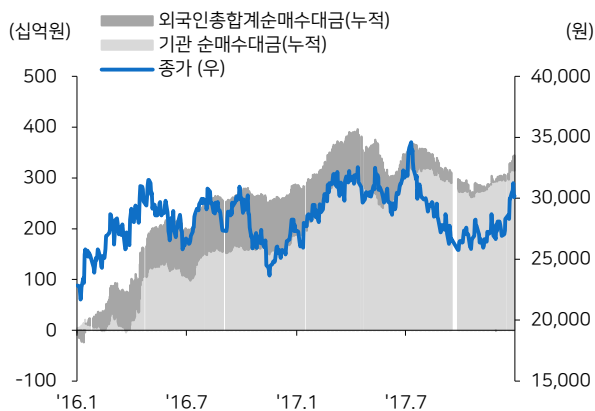
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림63 현대건설



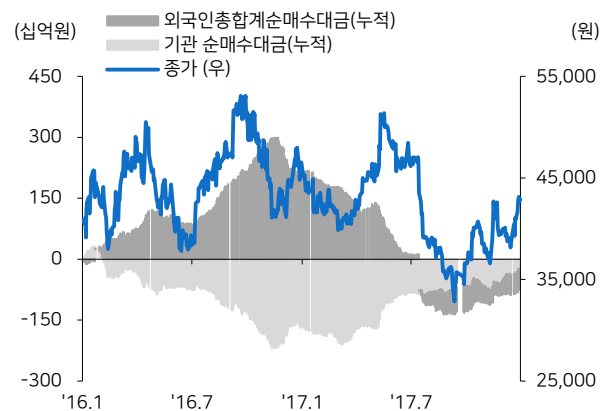
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림64 GS건설



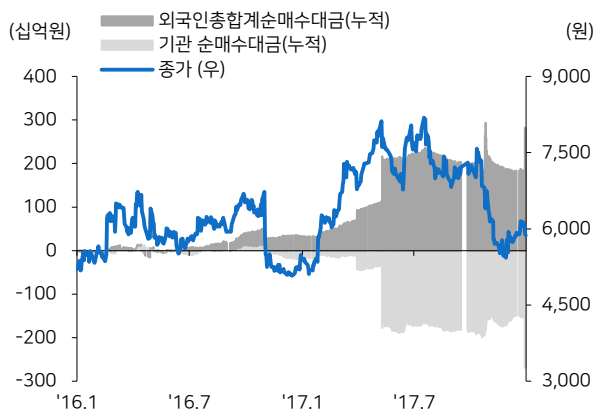
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림65 현대산업



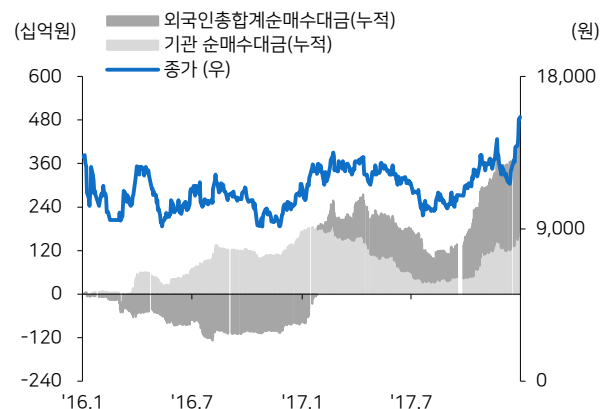
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

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 (입찰취소) 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 (TR/삼엔 수주) 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 (CPECC) 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 (TR, Saipem 수주) 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 (TR/삼엔 수주)</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 - 밥 통합시설 확장 프로젝트 (CPECC)</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 (TR, Saipem 수주)</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - 북부유전지대-남부저장시설간 원유파이프라인 (L&T 수주)</p> <p>수주: UAE - 루와이스 정유공장 화재복구 프로젝트(LOI) 10억달러</p>

대우건설

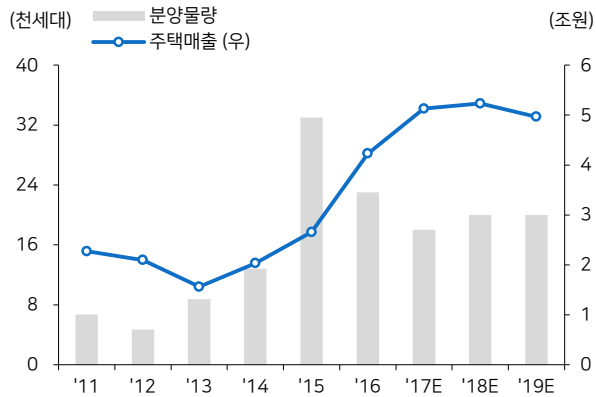
2016년	2017년
<p>입찰: 아일랜드 - Ain Tsila 가스전 개발</p> <p>입찰: 사우디 - 제다 남부발전소 확장 프로젝트</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - MAA 정유공장 용해 유황 처리시설 (Gulf Spic 수주)</p> <p>입찰: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 (TR/삼엔 수주)</p> <p>입찰: 쿠웨이트 - WPMP 트레인 3 (Lowest: CPECC, 2위: L&T)</p>	<p>입찰: 쿠웨이트 - GC-32 (Lowest: Petrofac, 3위)</p> <p>수주: 오만 - 두쿰 정유공장 PKG 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>수주: 바레인 - 시트라 정유공장 프로젝트 (TR컨소)</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 (CPECC)</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 (TR, Saipem 수주)</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: 사우디 - EO/EG 플랜트 6.9억달러</p> <p>▶ 수주: 미국 - 텍사스LNG 액화플랜트 및 수출터미널, KBR과 컨소, 10억불 규모 프로젝트</p>

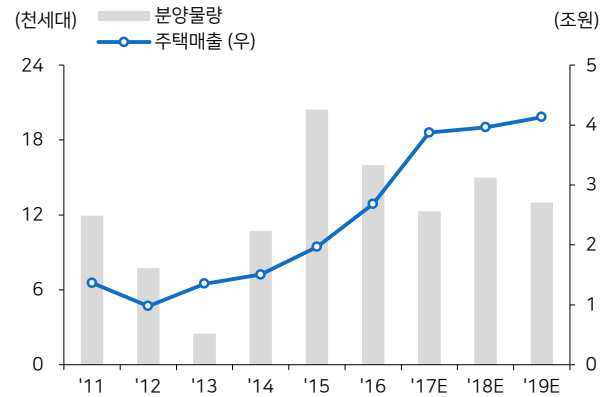
Appendix - 업체별 주택 분양물량과 주택 매출 추이

그림68 대림산업



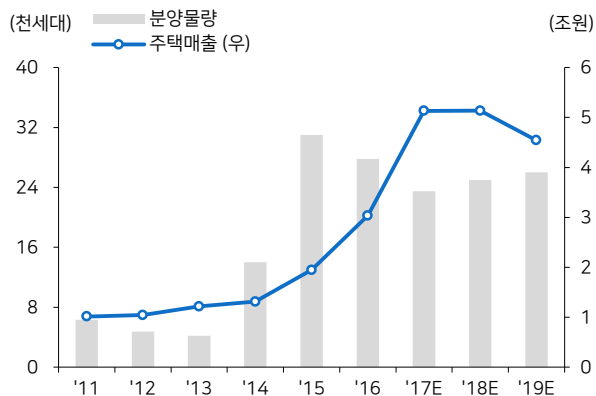
자료: 메리츠증권리서치센터

그림69 현대건설



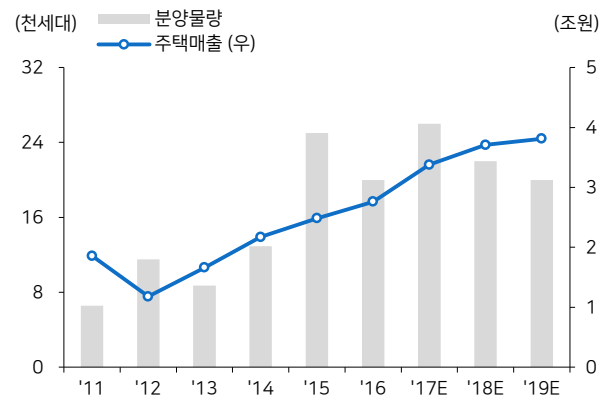
자료: 메리츠증권리서치센터

그림70 GS건설



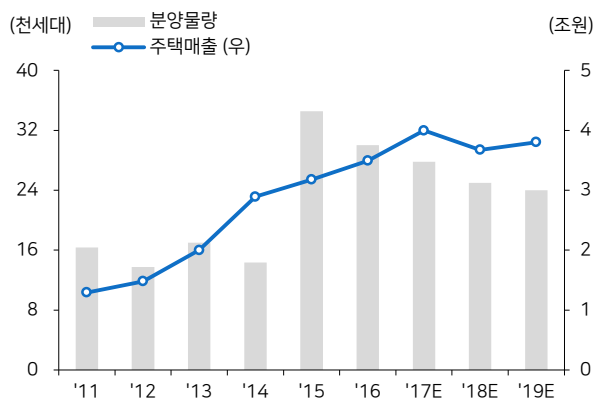
자료: 메리츠증권리서치센터

그림71 현대산업



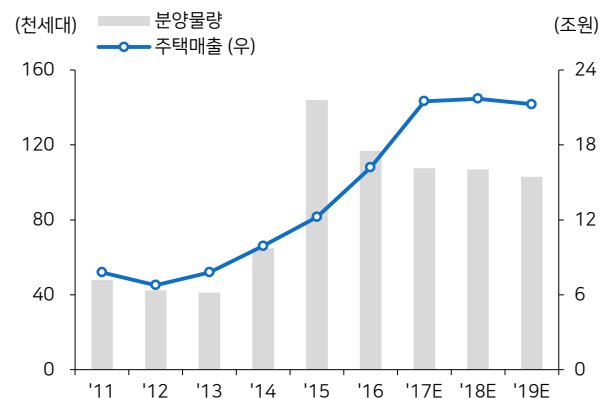
자료: 메리츠증권리서치센터

그림72 대우건설



자료: 메리츠증권리서치센터

그림73 대형사 합계



자료: 메리츠증권리서치센터

Appendix - 업체별 분양 List

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	
스카이스티자이	1,034	5		부산일광 5,6블록	774	4	
자이더익스프레스 3차	2,324	5		염리3구역	1,671	6	재개발
담십리파크장	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		

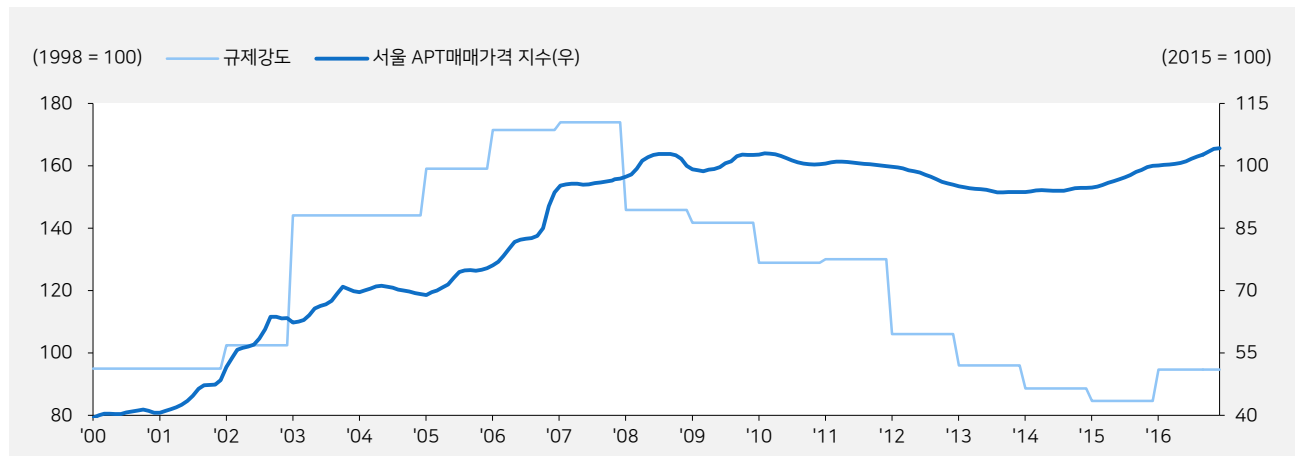
Appendix – 부동산 규제

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

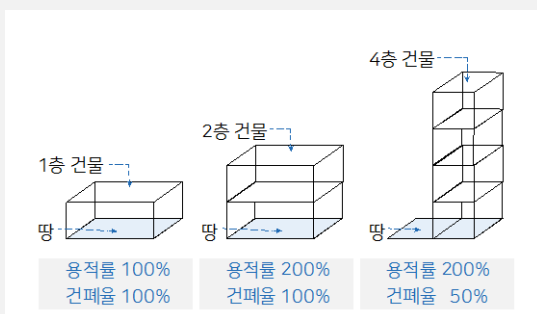
규제 강도와 서울 APT 매매가격 지수



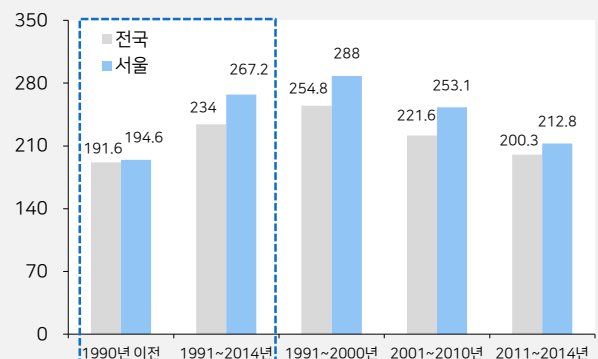
자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

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

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%

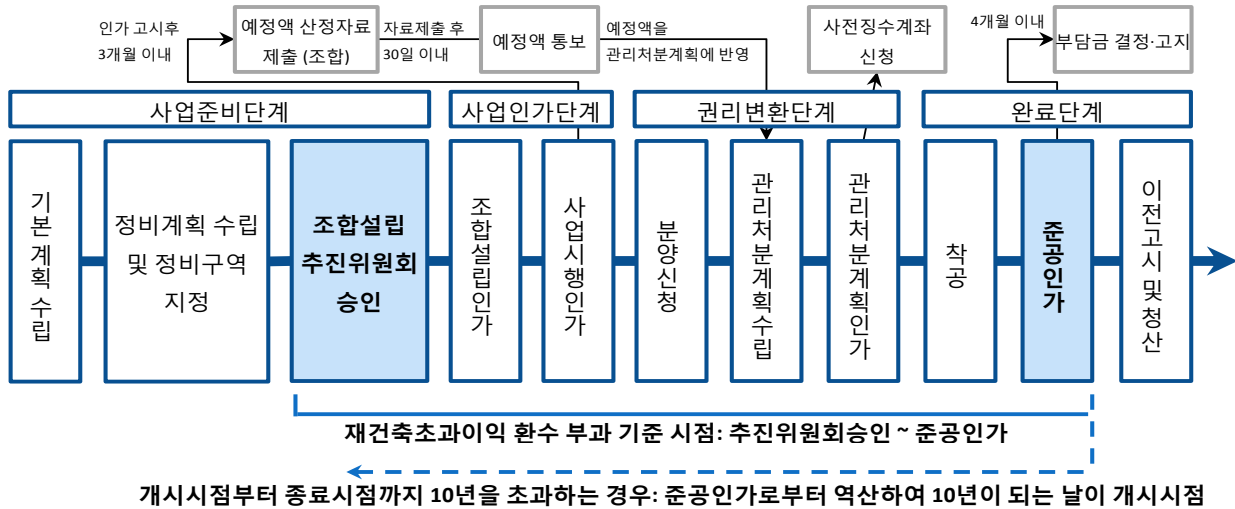
자료: 금융위원회, 메리츠증권증권 리서치센터

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