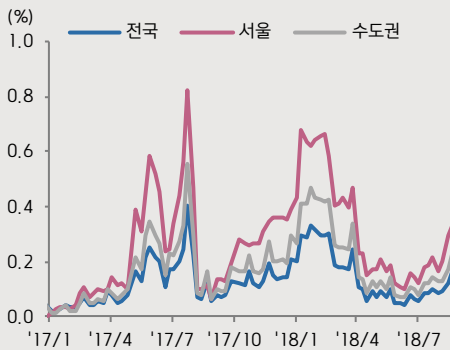




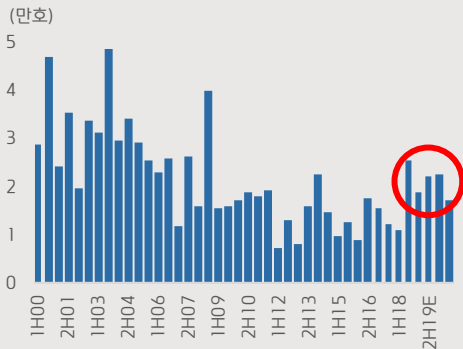
Overweight (Maintain)

건설/부동산
Analyst 라진성
(02) 3787-5226
jsr@kiwoom.com

아파트 주간 가격 동향



서울 지역 반기 기준 입주 물량 추이



Compliance Notice

- 당사는 8월 27일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

건설/부동산

8.27 부동산 대책, 역부족이지만 공급확대 선회는 긍정적



정부는 27일 부동산 시장안정 기조 강화 대책을 발표했습니다. 기존 수요 억제 위주의 정책에서 공급 확대 정책으로의 선회는 주택시장 안정화에 긍정적이라는 판단입니다. 하지만 여전히 수요 억제 우위의 정책 기조에서 수도권 공공택지 개발만으로 정부의 목표 달성이 가능 할지는 의문입니다. 쏠림현상이 당분간 유지될 전망이며, 대형사와 LH와 협업을 추진하는 중견사들에게 손해가 전망됩니다.

>>> 8.27 부동산 대책 발표 + 추가 규제 예고

정부는 최근 주택시장이 서울과 일부지역을 중심으로 국지적 과열현상을 보임에 따라, 27일 시장안정 기조 강화 대책을 발표했다. 8.27 부동산 대책의 주요 내용은 1) 수도권 내에 30만호 이상의 추가공급이 가능한 30여 곳의 공공택지를 추가 개발, 2) 서울 종로구, 중구, 동대문구, 동작구 등 4곳을 투기지역으로 지정, 3) 광명시·하남시는 투기 과열지구로, 구리시·안양시 동안구·광교택지개발지구는 조정대상지역으로 지정, 4) 부산시 기장군(일광면 제외)을 조정대상지역에서 해제 등이다. 더불어 주택시장 안정을 위한 금융·세제 등의 제도적 보완방안도 예고됐다.

>>> 수요 억제에서 공급 확대로의 정책 방향 선회는 긍정적

최근 서울 등의 국지적 과열현상에 대해 정부는 수도권 공급부족에 대한 우려, 마땅한 투자처를 찾지 못한 자금의 해당지역 유입, 개발 계획 발표 등이 복합적으로 작용했다고 판단하고 있다. 투기 수요의 주택 구매 증가가 집값 상승의 원인이라는 기존 입장에서 공급 부족도 원인이라고 처음으로 지목한 셈이다. 기존 수요 억제 위주의 정책에서 공급 확대 정책으로의 선회는 주택시장 안정화에 긍정적이라는 판단이다. 다만, 여전히 수요 억제 우위의 정책 기조에서 수도권 공공택지 개발만으로 정부의 목표 달성이 가능 할지는 의문이다. 쏠림현상이 지속되는 상황에서 공공주택이 좋은 브랜드, 좋은 입지에 안착할 수 있을지가 관건이다. 특히 서울은 재정부 외 마땅한 공급확대 방법이 없다는 것도 딜레마다. 좀 더 과감한 공급확대 정책이 필요하다는 판단이다.

>>> 주택시장은 올해 보다 내년을 바라봐야 할 때

현재 1세대1주택 양도세 비과세 요건강화, 新DTI 시행, 다주택자 양도세 중과, 재건축 규제 강화 등이 시행 중이고, 후분양제 도입, 보유세 강화에 내년부터는 2천만 원 이하의 소액 임대소득에도 과세가 강화돼 정책효과가 최고치에 달하는 내년부터는 부동산시장의 불확실성이 더욱 확대될 전망이다. 특히 서울의 경우 올해 하반기부터 본격적인 입주가 시작된다. 반면 수도권 내 공공택지 개발에 따른 토지보상금 증가는 시중 유동자금의 서울 부동산 유입을 부추길 수 있다. 따라서 이번 대책만으로는 서울 등의 과열현상이 해소되기는 어려울 것으로 보이며, 당분간 인기 지역 및 인기 브랜드로 쏠림현상이 유지될 전망이다. '뚝뚝한 한채'에 대한 선호 현상 유지로 대형사는 양호한 분양실적과 M/S 확대라는 두 마리 토끼를 잡을 수 있을 것으로 판단된다. 지방의 경우 미분양 증가 및 가격 하락 등으로 중소형 건설사들은 분양에 나서기 어려운 국면이다. 다만, 수도권 공공주택 확대로 1) 수도권에서 LH와 민간합동사업을 확대 추진중인 금호산업, 태영건설, 코오롱글로벌, 한신공영 등과 2) 부족한 신규부지 확보 차원에서 지주공동사업에 강점을 보유한 한라 등의 중견사들에게는 손해가 예상된다.

[표 1] 8.27 부동산 대책 주요 내용

구분	주요 내용	기타
수도권 주택공급 확대	서울 등 수도권 주택수급	5년간('18~'22년) 서울 등 수도권의 주택수급은 원활할 것으로 전망 (수요) 가구, 소득, 멸실 요인을 감안한 연평균 신규주택수요는 수도권은 약 22.1만호, 서울은 약 5.5만호로 추정(국토연구원) (공급) 既 분양물량, 정비사업 진행정도, 인허가 전망 등을 감안한 향후 5년간 연평균 신규주택공급은 수도권은 약 26.3만호, 서울은 7.2만호로 추정되어 신규수요를 초과하는 수준
	주거복지로드맵('17.11), 청년·신혼부부 주거지원방안('18.7)	수도권 내 주택공급 확대를 위해 신규 택지개발 지속 '17년말 기준으로 수도권 내 미매각·미착공으로 주택공급이 가능한 약 48만호의 공공택지를 이미 보유 서울과 인접하고 교통이 편리한 지역을 중심으로 14개 신규 공공주택지구(6.2만호)의 입지를 기 확정 발표하였으며, 이를 포함하면 총 가용 공공택지는 54.2만호 수준
	수도권 내에서 교통이 편리한 지역에 양질의 저렴한 주택 공급 확대	30만호 이상의 주택공급이 가능토록 다양한 규모의 30여개 공공택지를 추가로 개발할 계획 일부 사업지구의 구체적인 입지 등을 9월 중 공개하고, 그 외 사업지구는 주민의견 수렴 및 지자체 협의 절차를 진행하여 입지가 확정되는 대로 단계적으로 발표할 계획
투기지역·투기과열지구·조정대상지역 조정	투기지역 추가 지정	중로구, 중구, 동대문구, 동작구를 부동산가격안정심의위의 심의를 거쳐 투기지역으로 지정
	투기과열지구 추가 지정	광명시, 하남시는 주거정책심의위원회의 심의를 거쳐 투기과열지구로 지정
	기존 투기과열지구 지정 유지	서울, 과천시, 성남시 분당구, 대구시 수성구, 세종시(행정북합도시 건설예정지) 등 기존 투기과열지구는 유지
	조정대상지역 추가 지정	구리시, 안양시 동안구, 광교택지개발지구는 가격상승률이 높고, 구리 및 안양 동안구는 청약도 과열 양상인 바, 조정대상지역으로 지정 조정대상지역 지정 공고 전에 매매계약을 체결하고 계약금을 지급한 경우, 다주택자 양도소득세 중과(2주택: 기본세율+10%p, 3주택 이상: 기본세율+20%p, 장기보유특별공제 적용 배제) 및 분양권 전매시 양도소득세율 50% 적용대상에서 제외되도록 소득세법 및 같은 법 시행령 개정을 추진
	조정대상지역 일부 지역 해제	부산시 기장군(일광면 제외)을 조정대상지역 해제
	집중 모니터링 지역	서울 10개구(투기지역 미지정), 성남시 수성구(투기과열지구 미지정), 용인시 기흥구, 대구시 수성·중·남구, 광주시 광산·남구(이상 조정대상지역 미지정) 등 가격 불안을 보일 우려가 있는 지역은 향후 상황에 따라 투기지역·투기과열지구·조정대상지역 지정 등의 조치를 취할 계획 * 서울 10개구: 구로, 금천, 관악, 광진, 중랑, 성북, 강북, 도봉, 은평, 서대문
향후 정책방향	집중점검 강화	서울을 중심으로 하는 국지적 이상 과열 지속에 대해서는 자금조달계획서를 엄격히 검증하고 편법증여, 세금탈루 등 행위에 대한 조사도 지속적으로 실시하는 한편, LTV·DTI 규제 준수여부 및 편법 신용대출 등에 대해 집중점검을 강화할 계획
	추가 규제 예고	주택시장 안정을 위한 금융·세제 등의 제도적 보완방안도 준비 중
	공공택지 추가 개발	수도권 내 양질의 저렴한 주택공급이 원활히 이루어질 수 있도록 공공택지 개발을 적극 추진해 나갈 계획

자료: 국토교통부, 키움증권

[표 2] 예상되는 추가 규제

구분		현행	변경(예상)	예상 효과
양도소득세	일시적 1가구 2주택자에 대한 양도소득세 비과세 기간	3년	2년	갈아타기 수요의 주택 매도 시기를 1년 이상 앞당기는 효과
	청약조정지역 내 1가구 1주택자의 양도소득세 비과세 요건 중 실거주 요건	2년	3년	1주택자라도 실거주가 아니라 시세차익이 목적인 가수요를 최대한 걸러내는 효과
	1가구 1주택자의 양도소득세 장기보유특별공제 강화	10년 보유 시 최대 80% 감면	10년→15년 or 80%→60%	고가주택의 양도소득세 증액 효과, 실수요자의 반발이 클 것으로 예상돼 도입여부 불투명
재건축	재건축 연한 확대	30년	40년	수요 대비 공급이 부족한 서울 주택시장에 공급 부족에 대한 우려를 키울 수 있어 도입여부 불투명
다주택자	다주택자의 보유세 부담 상한	150%	높이거나 없애는 방법	다주택자의 주택 추가 구매에 대한 부담 증가
	취득세 중과			
	증여세 개정			다주택자들의 절세 방안으로 주택 매각 대신 증여 급증 감안
대출	다주택자나 유주택자에 대해 전세자금대출이 제한되거나 기준 강화			
	총채적상환능력비율(DSR)과 소득대비대출비율(LTI) 강화			
개발사업	뉴타운/재개발 사업에 대한 제도 개선			용산·여의도 통합개발, 강북 플랜(경전철 4개선 신설) 등 대규모 개발사업 연기 및 잠정 중단

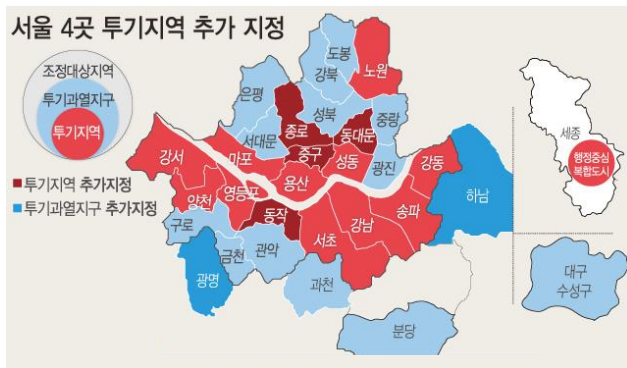
자료: 언론보도, 키움증권

[표 3] 향후 5년간 서울의 신규주택수요·공급(입주기준) 전망 (단위:만호)

구분		'18년e	'19년e	'20년e	'21년e	'22년e	연평균
수도권	수요	22.1	22.2	22.2	22.4	21.8	22.1
	공급	32.4	28.1	27.0	22.6	21.5	26.3
서울	수요	5.5	5.5	5.6	5.6	5.5	5.5
	공급	7.4	8.0	7.0	6.4	7.0	7.2

자료: 국토교통부, 키움증권

[그림 1] 서울 4곳 투기지역 추가 지정



자료: 뉴시스, 키움증권

[그림 2] 투기지역·투기과열지구·조정대상지역 지정효과

투기지역 추가 지정 기존 서울(강남, 서초, 송파, 강동, 용산, 성동, 노원, 마포, 양천, 영등포, 강서, 세종) 추가 종로, 중구, 동대문, 동작 (서울 총 15개구) • 주택담보대출 세대당 1건 • 주택담보대출 만기연장 제한	투기과열지구 추가 지정 기존 서울 전역(25개구)·과천·세종 분당·대구 수성구 추가 광명시, 하남시 • 재건축 조합원 지위 양도금지 • 재건축 조합원 지위양도금지 • 정비사업 분양 재당첨 제한 • 분양권 전매제한 • 3억이상 주택 거래시 자금조달계획 신고	조정대상지역 추가지정 기존 서울 전역, 경기(과천·성남·하남·고양·광명·남양주·동탄2), 부산(해운대·연제·동래·진구·남구·수영), 세종 추가 구리시, 안양시 동안구, 광교 추가 지정, 부산 기장군(일광면 제외) 해제 • 청약제 규제 강화 • LTV 60%·DTI 50% 적용 • 다주택 양도세 증가, 분양권 전매시 세율 50% 적용
--	---	--

자료: 뉴시스, 키움증권

[표 4] 투기지역·투기과열지구·조정대상지역 지정기준

구분	투기지역	투기과열지구	조정대상지역
법령	소득세법 제104조의2, 시행령 제168조의3	주택법 제63조, 시행규칙 제25조	주택법 제63조의2, 시행규칙 제25조의2
지정 기준	정량적 요건: 공통요건+선택요건 중 1이상 충족 (공통요건) 직전월 당해 주택 가격상승률 > 전국소비자물가상승률*130% (선택요건) ① 직전 2개월 당해 주택 평균가격상승률 > 전국 주택가격상승률*130% ② 직전 1년간 당해 주택 가격상승률 > 직전 3년간 연평균 전국 주택가격 상승률 * 단, 물가상승률*130%, 소비자물가상승률*130%가 0.5% 미만인 경우 0.5%로 함 (정성적 요건) 정량적 요건을 갖추고 당해 지역의 부동산 가격 상승이 지속될 가능성이 있거나 다른 지역으로 확산 우려가 있다고 판단되는 경우	정량적 요건: 공통요건+선택요건 중 1이상 충족 (공통요건) 해당지역 주택가격상승률이 물가상승률보다 현저히 높은 지역 (선택요건) ① 직전 2개월 월평균 청약경쟁률 모두 5:1 초과(국민주택규모 10:1) ② 주택분양계획이 전월대비 30%이상 감소 ③ 주택건설사업계획승인이나 주택건축허가 실적이 지난해보다 급격하게 감소 ④ 신도시개발이나 전매행위 성행 등으로 주거불안 우려가 있는 경우로 주택보급률 또는 자가주택 비율이 전국 평균 이하이거나, 주택공급물량이 청약1순위자에 비해 현저히 적은 경우 (정성적 요건) 지역주택시장 여건 등을 고려하였을 때 주택에 대한 투기가 성행하고 있거나 우려되는 지역	정량적 요건: 공통요건+선택요건 중 1이상 충족 (공통요건) 직전월부터 소급하여 3개월간 해당지역 주택가격상승률이 시·도 소비자물가 상승률의 1.3배를 초과한 지역으로서 다음 중 하나에 해당하는 지역 (선택요건) ① 직전월부터 소급하여 주택공급이 있었던 2개월간 청약경쟁률이 5:1을 초과(국민주택규모 10:1) ② 직전월부터 소급하여 3개월간 분양권 전매거래량이 전년동기대비 30% 이상 증가 ③ 시도별 주택보급률 또는 자가주택 비율이 전국평균이하 (정성적 요건) 주택가격, 청약경쟁률, 분양권 전매량 및 주택보급률 등을 고려하였을 때 주택 분양 등이 과열되어 있거나 과열될 우려가 있는 지역
지정 절차	국토부장관이 요청하면 기획재정부장관이 부동산가격안정심의위원회를 거쳐 지정 및 해제 (필요시 재정부장관이 직접 위원회 회부)	지자체 의견 청취 및 검토의견 회신, 주거정책심의위원회 심의를 거쳐 국토부장관: 시·도지사의 의견을 들어 지정·해제 시·도지사: 국토부장관과 협의를 거쳐 지정·해제	지자체 의견 청취 및 검토의견 회신, 주거정책심의위원회 심의를 거쳐, 국토부장관이 주거정책심의위원회 심의를 거쳐 지정

자료: 국토교통부, 키움증권

[표 5] 투기지역·투기과열지구·조정대상지역 지정효과

구분	투기지역	투기과열지구	조정대상지역	
	LTV·DTI 40%	LTV·DTI 40%	LTV 60%·DTI 50%	
대출	중도금대출 발급요건 강화 - 분양가격 10% 계약금 납부 - 세대당 보증건수 1건 제한	중도금대출 발급요건 강화 - 분양가격 10% 계약금 납부 - 세대당 보증건수 1건 제한	중도금대출 발급요건 강화 - 분양가격 10% 계약금 납부 - 세대당 보증건수 1건 제한	
	주담대 만기연장 제한 - 2건이상 아파트담보대출 있는 경우	-	-	
	주담대 건수제한(세대당 1건) - 기존주택 2년 내 처분 약정시 예외허용			
	기업자금대출제한 - 임대사업자의 임대용 주택 취득 외 주택취득 목적 기업자금대출 신규 취급 불가			
정비 사업	-	재건축 조합원 주택공급수 제한(1주택) 재건축조합원 지위양도 제한 - 조합설립인가~소유권이전등기시 재개발 등 조합원 분양권 전매제한 - 관리처분계획인가~소유권 이전등기 정비사업 분양 재당첨 제한 - 조합원/일반분양 포함, 5년 재건축 사업 후분양 인센티브 배제	재건축 조합원 주택공급수 제한(1주택) -	
	세제	양도세 주택수 산정시 농어촌주택 포함 - 3년 보유 및 이전주택 매각 시 1세대1주택 간주 배제 취·등록세 중과대상 특례 배제 - - 중과대상인 별장에서 일정규모· 가액이하 농어촌 주택 배제 제외	-	다주택자 양도세 증가·장특공 배제 - 2주택 +10%p, 3주택 +20% 1세대1주택 양도세 비과세 요건 강화 - 2년 이상 보유+거주, 9억원 이하 분양권 전매시 양도세를 50%
		-		-
		-		-
		-		-
전매 제한	-	분양권 전매제한 - 소유권이전등기시(최대 5년) 오피스텔(100실 이상) 전매제한 강화 - 소유권 이전등기 or 사용승인일로부터 1년 중 짧은 기간	분양권 전매제한 - 6개월~소유권이전등기시 오피스텔(100실 이상) 전매제한 강화 - 소유권 이전등기 or 사용승인일로부터 1년 중 짧은 기간	
	청약	-	1순위 자격요건강화 - 청약통장 가입후 2년 경과 + 납입횟수 24회 이상 - 5년 내 당첨자가 세대에 속하지 않을 것, 세대주 일 것 - 2주택 소유 세대가 아닐 것(민영) 1순위 청약일정 분리(해당지역, 기타) 민영주택 일반공급 가점제 적용확대 - 85㎡이하 100%, 85㎡이상 50% 민영주택 재당첨제한 - 85㎡이하 : 과밀억제권역 5년, 그 외 3년 - 85㎡초과 : 과밀억제권역 3년, 그 외 1년 오피스텔 거주자 우선분양 - 분양 100실 이상 : 20% 이하 - 분양 100실 미만 : 10% 이하 9억 초과 주택 특별공급 제외	1순위 자격요건강화 - 청약통장 가입후 2년 경과 + 납입횟수 24회 이상 - 5년 내 당첨자가 세대에 속하지 않을 것, 세대주 일 것 - 2주택 소유 세대가 아닐 것(민영) 1순위 청약일정 분리(해당지역, 기타) 민영주택 일반공급 가점제 적용확대 - 85㎡이하 75% 85㎡이상 30%) 민영주택 재당첨제한 - 85㎡이하 : 과밀억제권역 5년, 그 외 3년 - 85㎡초과 : 과밀억제권역 3년, 그 외 1년 오피스텔 거주자 우선분양 - 분양 100실 이상 : 20% 이하 - 분양 100실 미만 : 10% 이하 -
기타		-	지역·직장주택조합 조합원 지위양도 제한 - 사업계획승인 후 양도·증여·판결 등에 따른 입주자 지위 변경 제한 지역·직장주택 조합원 자격요건 강화 - 조합설립인가신청일→신청일 1년 전 자금조달계획서 신고의무화(3억이상) 민간 분양가상한제 적용 주택 분양가 공시 - 수도권은 의무 공시, 지방은 별도 고시 공급절서 교란자에 대한 자격제한 - 5년, 공공주택지구는 10년	-

자료: 국토교통부, 키움증권

[표 6] 기 발표된 수도권 내 신규 공공주택지구

구분		사업면적 (천㎡, (천평))	주택호수	추진현황	비고
수도권	14곳	7,571(2,291)	62,040		
1	성남금도	584(177)	3,417	·중도위 심의(7.5) 통과, 8월초 지구지정 완료	GB
2	성남북정(1)	568(172)	4,191	·중도위 심의(7.5) 통과, 8월초 지구지정 완료	GB
3	성남북정(2)	77(23)	500		
4	성남서현	248(75)	3,000	·주민공람 중	
5	남양주진접2	1,292(391)	12,612	·중도위 심의(6.21) 통과, 6월 지구지정 완료	GB
6	구리갈매역세권	799(242)	7,190	·중도위 심의(6.21) 통과, 6월 지구지정 완료	GB
7	부천괴안	138(42)	734	·중도위 심의(6.14) 통과, 6월 지구지정 완료	GB
8	부천원종	144(44)	1,880	·중도위 심의(6.14) 통과, 6월 지구지정 완료	GB
9	군포대야미	622(188)	5,372	·중도위 심의(6.21) 통과, 6월 지구지정 완료	GB
10	의왕월암	525(159)	4,034	·중도위 심의(6.21) 통과, 6월 지구지정 완료	GB
11	시흥거모	1,522(460)	11,140	·주민공람 중	GB
12	인천가정2	266(80)	3,476	·중도위 심의(6.21) 통과, 6월 지구지정 완료	GB
13	김포고촌2	42(13)	753	·중도위 심의(7.5) 통과, 8월초 지구지정 완료	GB
14	화성어천	744(225)	3,741	·주민공람 중	GB

자료: 국토교통부, 키움증권

[그림 3] 기 발표된 수도권내 신규 공공주택지구



자료: 서울경제, 키움증권

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%