

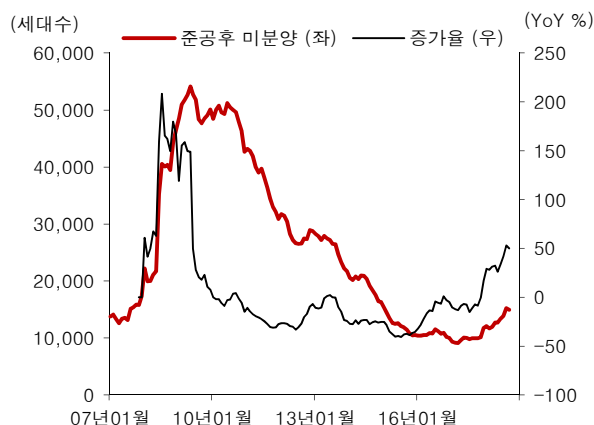
Issue Comment

- ✓ 9월말 준공 후 미분양 전년동기대비 50.0% 증가
- ✓ 서울, 수도권 분양 시장과 지방 시장 양극화 뚜렷
- ✓ 지방 주택 유관주, 장기적 투자 매력도 낮음

[건설] 얼어붙은 지방 분양 시장

- 주택 선분양 구조상 분양이 늘어나면 미분양도 따라 증가하기 때문에, 주택 시장의 워닝 시그널은 악성 미분양 물량인 '준공 후 미분양' 물량을 보는 것이 합리적. 9월말 기준 준공 후 미분양은 전국 14,946 세대로 전년동기대비 50% 가량 상승한 상황임. 전체 미분양에서 준공 후 미분양이 차지하는 비중은 24.7% 수준으로, 2015년 12월 저점인 17.1% 대비 크게 증가함
- 전국과 수도권의 미분양 추이를 살펴보면, 수도권 분양 물량이 압도적으로 높은데도 불구하고 미분양 물량은 되려 감소하는 모습임. 이는 부동산 위축 국면에도 불구하고 수도권의 신규 주택 수요가 꾸준히 뒷받침되고 있다는 반증으로 판단함. 그러나 전국 기준 미분양은 6만세대 높은 레벨에서 꾸준히 유지되고 있어, 지방을 필두로 한 미분양 증가세가 지속되는 것으로 보임
- 지방 주택 유관 종목들의 PER이 3~4X 수준까지 떨어져 있는 상황이며, 보유 현금도 시가총액을 넘어선 종목도 있어 밸류에이션 메리트가 높은 것은 사실. 이에 임대주택 공급 확대 등 정부의 정책 기조에 따른 Trading BUY는 가능할 것으로 보임. 그러나 지방 부동산의 얼어붙은 시장 환경을 감안시 장기적 투자 매력도는 낮다는 판단

준공 후 미분양 추이



전국, 수도권 미분양 추이



자료: 국토교통부, SK 증권

자료: 국토교통부, SK 증권

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도