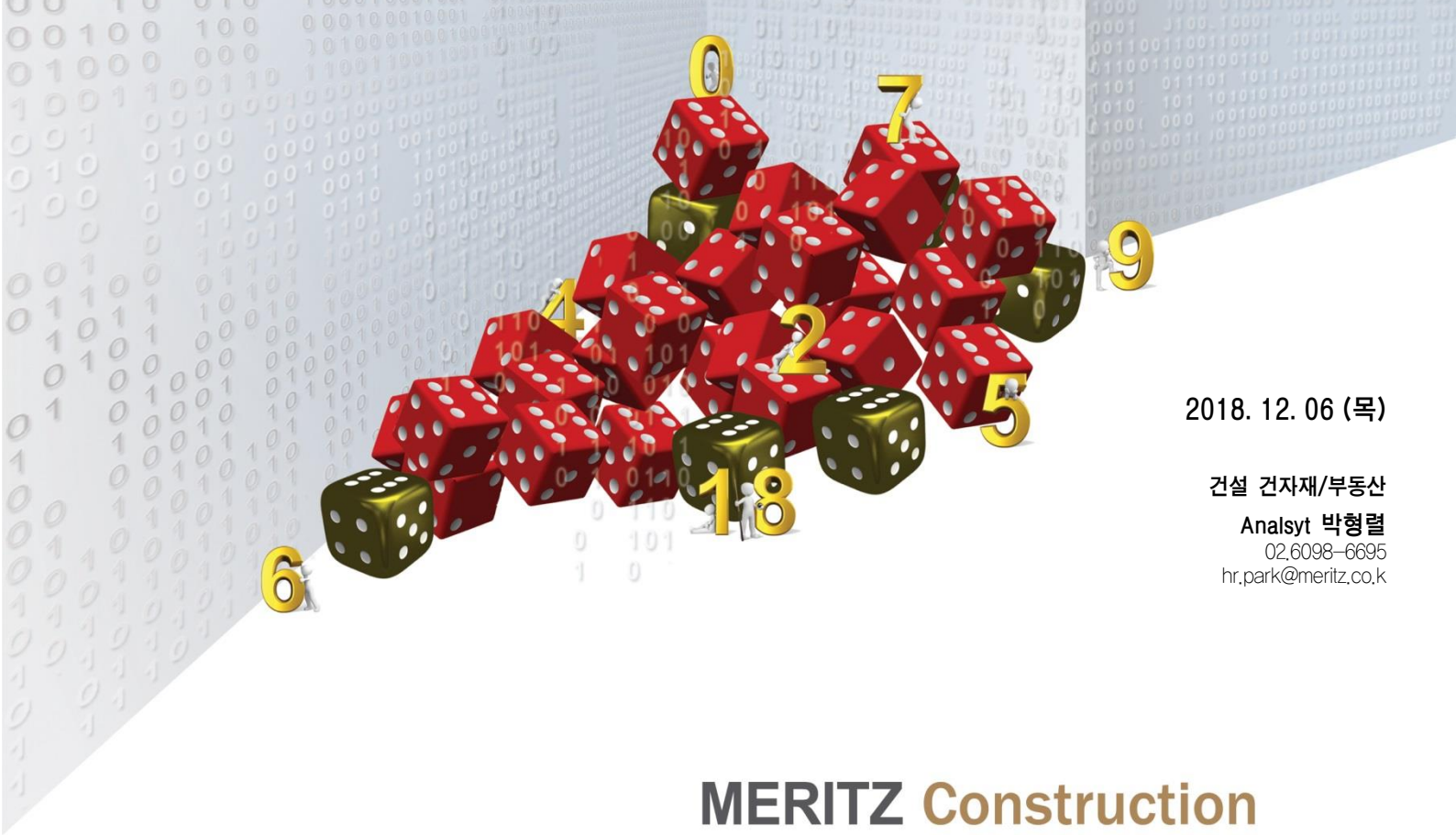




2018. 12. 06 (목)

건설 전자재/부동산

Analyst 박형렬

02.6098-6695

hr.park@meritz.co.kr

# MERITZ Construction Builder's Numbers

Price & News

Construction Cycle

Earnings Change

Appendix

본 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 12월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 12월 6일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 12월 6일 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 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**MERITZ**  
메리츠증권

www.imeritz.com

## Daily Price

|    | 지수           | 단위        | 2018-12-05 | 1D(%) | 1W(%) | 1M(%) | YTD(%) | YoY(%) |
|----|--------------|-----------|------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 주식 | S&P500       | 미국        | 2,700.06   | 0.0   | -1.6  | -1.4  | 32.1   | 2.3    |
|    | DOW          | 미국        | 25,027.07  | 0.0   | -1.3  | -1.7  | 43.6   | 3.0    |
|    | NASDAQ       | 미국        | 7,158.43   | 0.0   | -1.8  | -2.3  | 43.0   | 5.7    |
|    | KOSPI        | 한국        | 2,101.31   | -0.6  | -0.3  | 1.2   | 7.1    | -16.0  |
|    | NIKKEI       | 일본        | 21,919.33  | -0.5  | -1.2  | 0.1   | 15.2   | -3.5   |
|    | SHCOMP       | 중국        | 2,649.81   | -0.6  | 1.8   | -0.6  | -25.1  | -19.9  |
|    | MSCI ACWI    | 전세계       | 486.73     | 0.0   | -0.3  | -0.8  | 21.9   | -3.4   |
|    | MSCI DM      | 선진        | 2,016.89   | 0.0   | -0.6  | -1.2  | 21.3   | -2.6   |
| 환율 | MSCI EM      | 이머징       | 1,014.25   | 0.0   | 2.3   | 2.2   | 27.7   | -9.6   |
|    | Dollar Index | (Index)   | 97.04      | 0.1   | 0.3   | 0.8   | -1.7   | 4.1    |
|    | EURO         | (USD/EUR) | 1.13       | 0.0   | -0.2  | -0.6  | 4.5    | -4.4   |
|    | KRW          | (KRW/USD) | 1,114.00   | 0.8   | -1.1  | -0.8  | -5.0   | 2.3    |
|    | JPY          | (JPY/USD) | 113.19     | 0.4   | -0.4  | 0.0   | -6.1   | 0.7    |
|    | CNH          | (CNY/USD) | 6.86       | 0.1   | -1.2  | -0.8  | 4.4    | 3.6    |
| 금리 | 미국채 10Y      | (%,bp)    | 2.91       | 0.0   | -14.5 | -28.7 | 64.4   | 54.1   |
|    | 한국 국채 3Y     | (%,bp)    | 1.89       | -2.2  | -2.5  | -8.7  | 23.0   | -19.2  |
| 상품 | WTI          | (USD/BL)  | 52.92      | -0.6  | 5.2   | -16.3 | 3.7    | -3.4   |
|    | Brent        | (USD/BL)  | 61.62      | -0.7  | 4.3   | -15.7 | 14.4   | 3.2    |
|    | COPPER       | (USD/ton) | 6,209.00   | 0.0   | 0.1   | 0.3   | 32.0   | -9.0   |
|    | GOLD         | (USD/oz)  | 1,237.30   | -0.3  | 1.1   | 0.4   | 16.7   | -2.9   |
|    | SILVER       | (USD/oz)  | 14.46      | -0.4  | 1.0   | -1.3  | 4.8    | -11.2  |

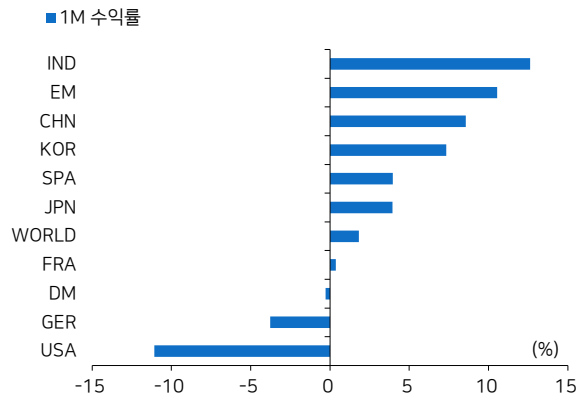
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

|                     | 시가총액<br>(십억원) | 1D(%) | 1M(%) | 3M(%) | YTD(%) | PER   |      | PBR |     | ROE   |       |
|---------------------|---------------|-------|-------|-------|--------|-------|------|-----|-----|-------|-------|
|                     |               |       |       |       |        | 18E   | 19E  | 18E | 19E | 18E   | 19E   |
| 대림산업                | 3,347.8       | 0.9   | 22.2  | 17.7  | 16.7   | 4.8   | 5.8  | 0.7 | 0.6 | 14.1  | 10.5  |
| 대우건설                | 2,082.3       | 0.2   | 5.8   | -3.8  | -15.4  | 5.7   | 5.2  | 0.8 | 0.7 | 15.8  | 14.9  |
| 삼성엔지니어링             | 3,714.2       | -1.6  | 1.9   | 17.0  | 52.8   | 29.4  | 15.7 | 3.3 | 2.7 | 11.5  | 18.6  |
| GS건설                | 3,547.2       | -0.2  | 7.8   | -5.9  | 58.1   | 5.7   | 6.8  | 0.9 | 0.8 | 17.5  | 13.3  |
| 현대건설                | 6,302.7       | -3.1  | 14.5  | -7.1  | 55.9   | 14.0  | 11.4 | 0.9 | 0.9 | 7.0   | 8.0   |
| HDC                 | 973.8         | -2.1  | -5.2  | -33.6 | -43.1  | 1.2   | 5.8  | 0.4 | 0.6 | 29.1  | 10.6  |
| HDC현대산업개발           | 1,838.8       | -0.6  | -1.3  | -25.9 | N/A    | N/A   | N/A  | N/A | N/A | N/A   | N/A   |
| Sinopec Engineering | 4,539.8       | -4.1  | -3.6  | -10.5 | -2.8   | 11.1  | 9.1  | 1.0 | 1.0 | 9.5   | 11.0  |
| Vinci               | 56,400.0      | -2.6  | -4.7  | -6.0  | -12.3  | 13.8  | 12.7 | 2.2 | 2.0 | 16.3  | 16.4  |
| TechnipFMC          | 11,623.7      | -3.5  | -12.6 | -19.4 | -21.4  | 17.7  | 16.4 | 0.8 | 0.8 | 4.3   | 4.7   |
| Bouygues            | 15,481.7      | -0.4  | 0.7   | -5.9  | -23.0  | 13.6  | 11.4 | 1.3 | 1.3 | 9.6   | 11.6  |
| Linde               | 99,166.2      | 0.5   | 0.7   | N/A   | N/A    | 25.1  | 23.6 | 2.3 | 2.3 | 8.7   | 8.0   |
| Hochtief            | 10,951.4      | -0.9  | -5.5  | -9.7  | -16.9  | 15.1  | 13.4 | 3.9 | 3.8 | 26.9  | 31.5  |
| Saipem              | 5,024.2       | -1.7  | -15.7 | -15.4 | 3.3    | 135.5 | 32.2 | 0.9 | 0.9 | -1.3  | 3.0   |
| Maire Tecnimont     | 1,401.2       | -3.9  | -14.2 | -18.4 | -21.9  | 9.8   | 9.3  | 3.2 | 2.6 | 38.0  | 32.0  |
| L&T                 | 30,838.0      | -1.8  | 2.3   | 3.5   | 10.9   | 28.1  | 22.1 | 3.5 | 3.1 | 13.2  | 15.0  |
| JGC                 | 4,300.2       | -1.2  | -20.3 | -23.0 | -22.6  | 18.4  | 37.6 | 1.1 | 1.1 | 5.9   | 2.9   |
| Chiyoda             | 812.5         | -0.6  | -24.2 | -59.2 | -61.8  | 14.2  | N/A  | 0.5 | 1.4 | 3.8   | -90.2 |
| Toyo Engineering    | 332.6         | -0.2  | 5.0   | -7.7  | -32.6  | N/A   | 15.0 | 1.0 | 1.0 | -46.3 | 9.3   |
| Kajima Corp         | 8,119.6       | 2.6   | 2.0   | -0.4  | -28.0  | 7.0   | 7.8  | 1.3 | 1.1 | 19.7  | 14.6  |
| Tecnicas Reunidas   | 1,627.7       | -0.8  | -1.8  | -18.0 | -12.1  | 41.0  | 13.8 | 3.0 | 2.8 | 7.2   | 18.0  |
| CTCI                | 1,224.0       | -0.8  | 0.1   | -6.1  | -1.8   | 16.0  | 13.4 | 1.9 | 1.9 | 11.2  | 13.7  |
| Petrofac            | 2,425.0       | -2.4  | -13.3 | -21.1 | -3.2   | 6.7   | 7.2  | 2.4 | 2.3 | 29.0  | 28.6  |
| Fluor               | N/A           | -6.3  | -18.1 | -31.9 | -25.0  | 20.8  | 12.3 | 1.7 | 1.6 | 8.0   | 12.7  |
| Jacobs              | N/A           | -4.9  | -18.3 | -13.6 | -4.8   | 14.2  | 12.1 | 1.4 | 1.3 | 9.6   | 11.0  |
| KBR                 | N/A           | -5.8  | -13.7 | -15.0 | -11.9  | 11.2  | 10.6 | 1.5 | 1.3 | 20.4  | 15.5  |

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

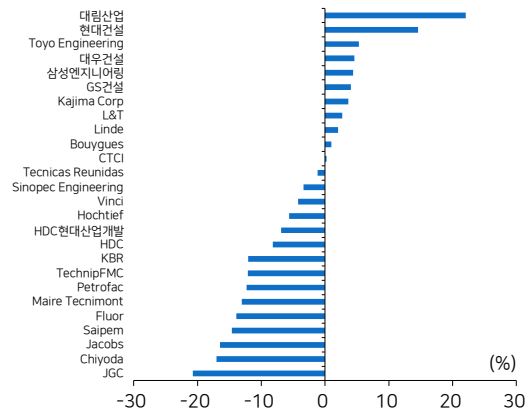
## Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



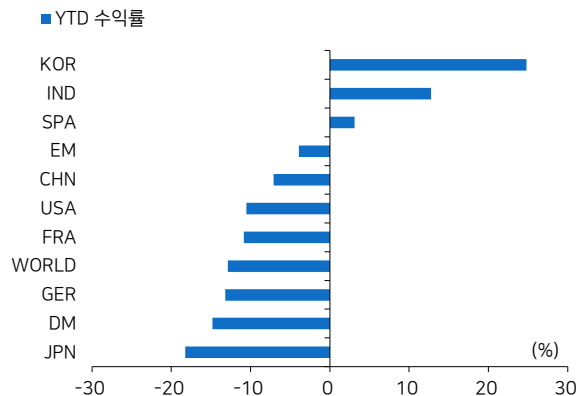
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 글로벌 업체의 1M 수익률



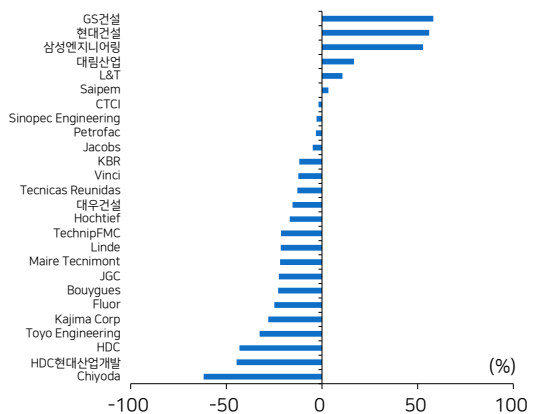
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 건설 업종 국가별 YTD 수익률



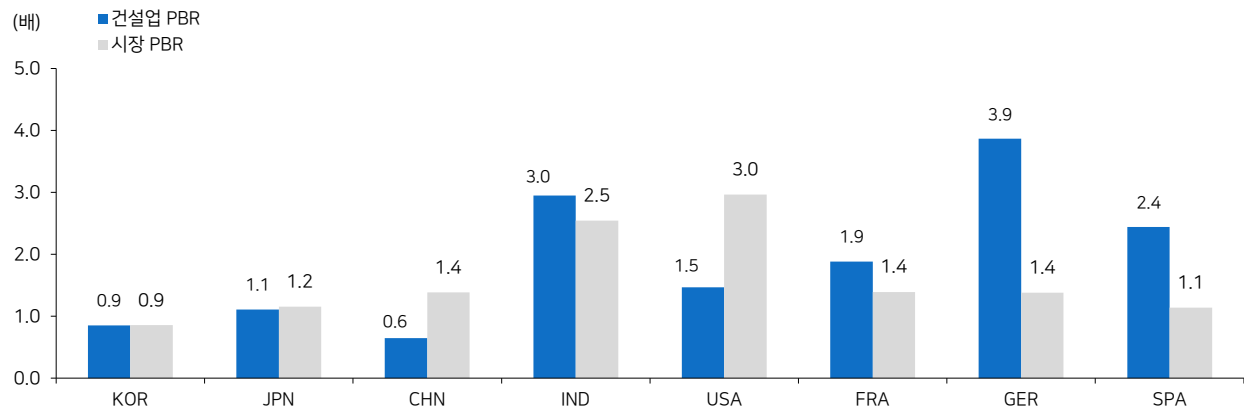
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업종 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

## NEWS

## 기업형 임대, 월세 인상 2~3%대로 제한

매일경제

- 내년부터 뉴스테이 등 100가구가 넘는 기업형 민간임대아파트의 임대료 증액 한도가 지역의 물가상승률 수준으로 제한됨
- 국토부는 향후 주택 임차료, 주거시설 유지보수비, 기타 주거 관련 서비스 지수의 가중평균을 한 주거비 물가지수를 공표하여 변동률 내에서 임대료를 조정할 수 있도록 할 예정임

## 서울 아파트값 20% 상승할 동안 6개 광역시 1% 올라

매일경제

- KB부동산의 주택가격동향을 분석결과 1~11월 서울 아파트 평균 가격 상승률은 20.86%인데 비해 6개 광역시는 1.39%로 나타남
- 서울 아파트 가격이 급등하면서 지방 아파트를 처분하고 서울 아파트 투자를 하는 사람들이 늘어나 영향을 끼친 것으로 분석됨

## "수주 부진에 주택경기도 위축"...건설업계 인력 구조조정 돌입

연합뉴스

- 내년 건설경기 전망이 불투명해지면서 건설업계가 인력 구조조정과 인력 재배치를 시행함
- 저유가와 저가 수주 지양으로 최근 2~3년간 해외건설 수주가 급감하면서 준공 현장에서 나오는 인력을 돌릴 신규 사업장이 줄어들고, 국내 사회간접자본 투자 감소로 토목 부문의 인력도 과잉인 것으로 분석됨

## 美부동산 시장서 발빠는 中투자자

매일경제

- 월스트리트저널에 따르면 올해 3분기 중국 투자자들이 미국 부동산을 매도한 총액이 10억 5000만 달러를 기록한 거승로 나타남
- 동일 기간 중국 투자자가 미국 부동산을 매수한 금액은 2억 1억 1300만 달러로 1분기 40억달러를 구매한 것을 고려하면 매수세 역시 강한 약세를 보임

## 중국 "2020년까지 '좀비기업' 퇴출"

한국일보

- 중국 정부가 '좀비기업' 퇴출 시한을 2020년으로 정하며 지방정부에 좀비기업 명단을 완성하여 금융기관과 채권자들에게 통보하도록 함
- 런민대 국가발전전략연구원의 보고서에 따르면 중국 철강산업과 부동산 분야는 좀비기업 비중이 각각 51.4%, 44.5%에 달하는 것으로 분석함

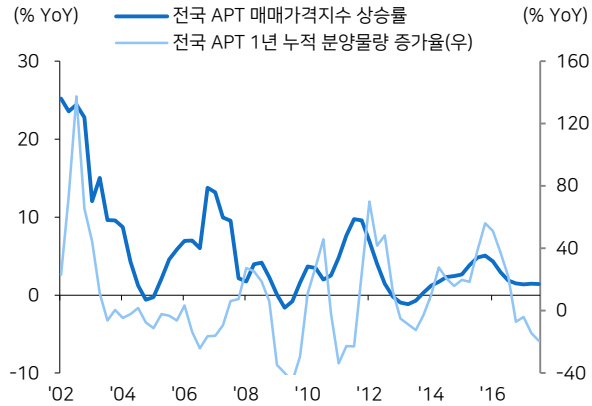
## 부산시, 조정대상지역 해제 국토교통부에 공식 요청

조선일보

- 부산시가 지역 부동산 시장의 활성화와 주거안정을 위해 국토교통부에 조정대상지역 해제를 재차 요청함
- 부산시에 따르면 지난해 8·2 대책 발표 이후 부산지역의 아파트 거래량은 지난해 8월 대비 57% 감소, 아파트 (중위)매매가격은 지난 1월 대비 3.48% 하락, 아파트 미분양은 39.9% 증가함

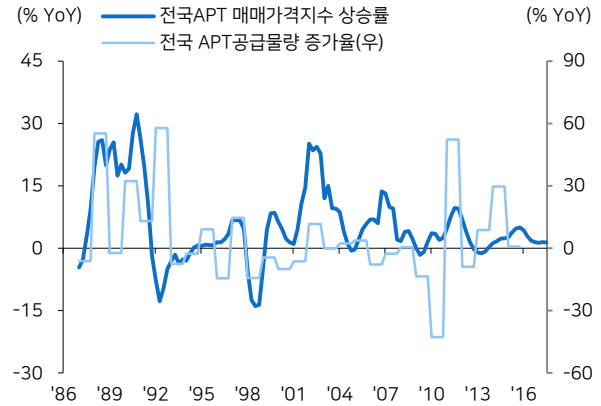
## Construction Cycle

그림6 전국 APT분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



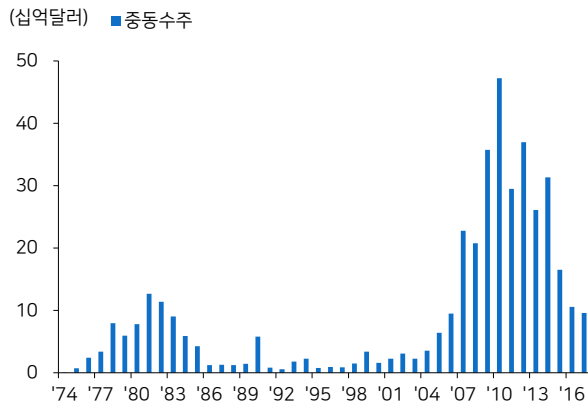
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



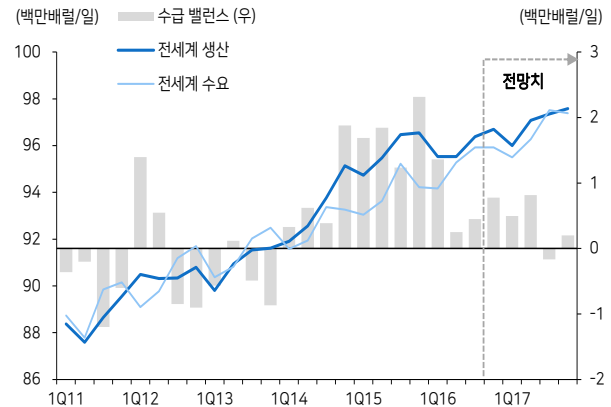
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

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

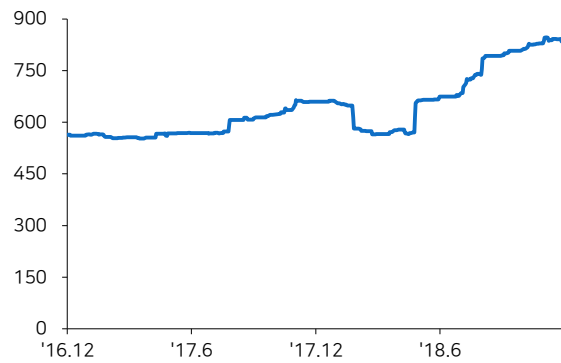


자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

## Earnings – 업체별 2018년 영업이익 컨센서스

그림12 대림산업

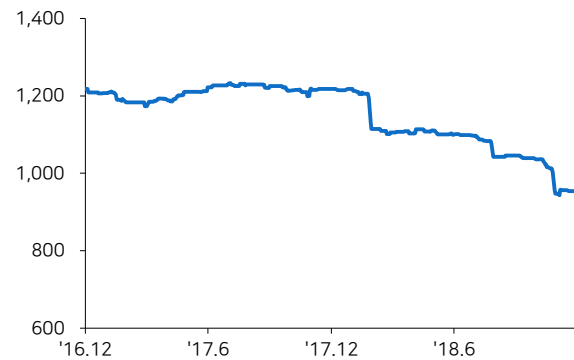
(십억원) — 2018년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 현대건설

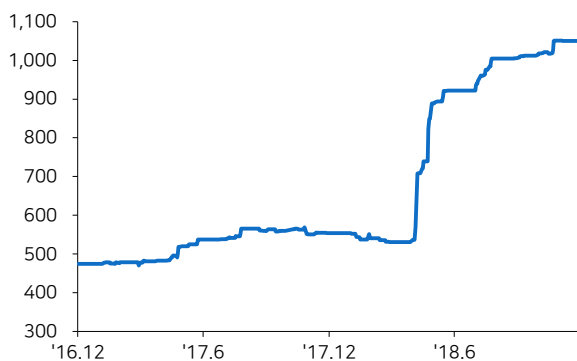
(십억원) — 2018년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 GS건설

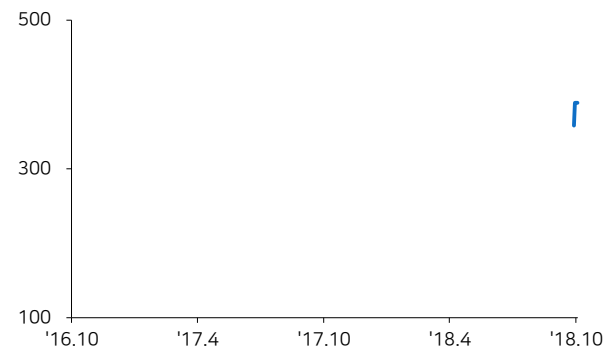
(십억원) — 2018년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 HDC현대산업개발

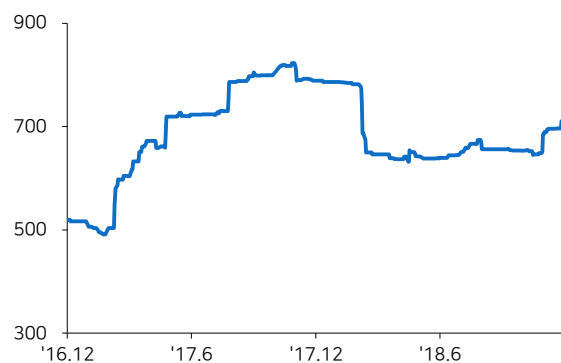
(십억원) — 2018년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 대우건설

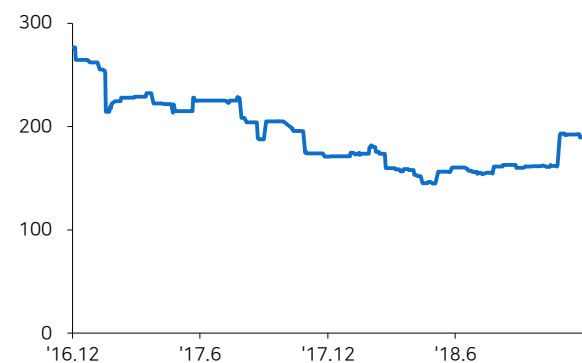
(십억원) — 2018년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 삼성엔지니어링

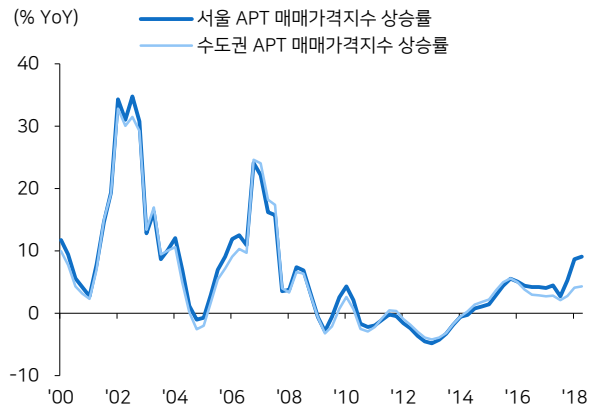
(십억원) — 2018년 영업이익 컨센서스



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

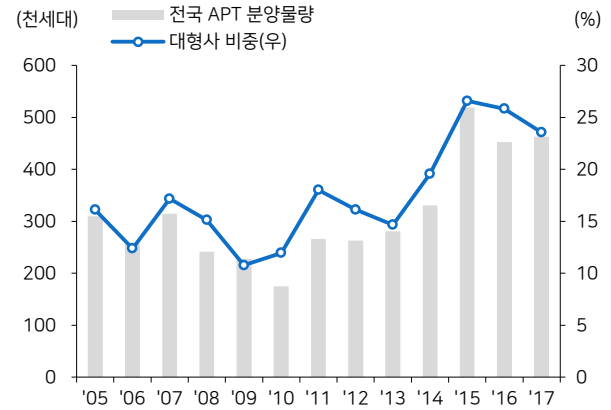
## Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



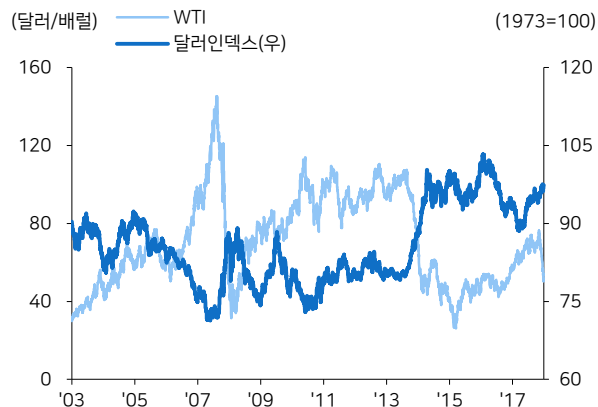
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



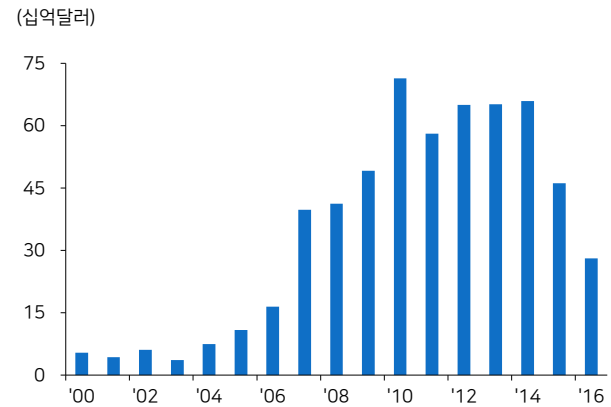
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림21 해외 수주



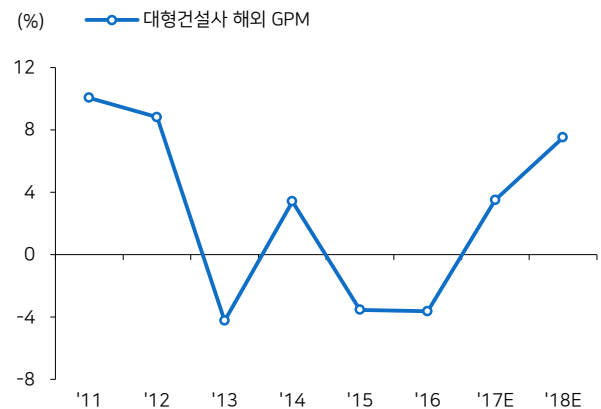
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

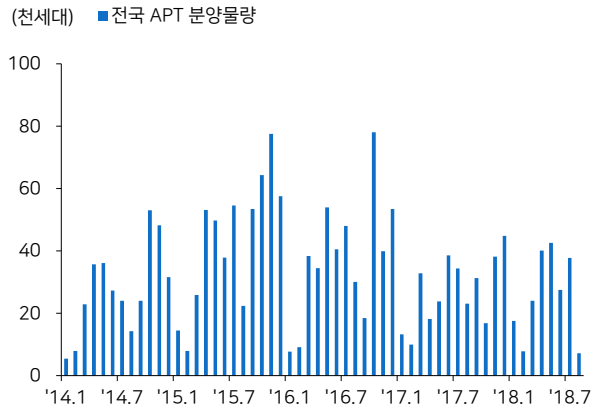
그림23 대형건설사 해외 수익성



자료: 메리츠증권 리서치센터

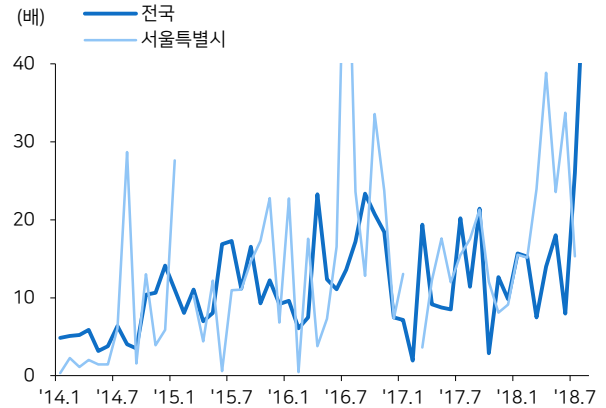
## Earnings - 부동산 Data

그림24 아파트 분양물량 추이



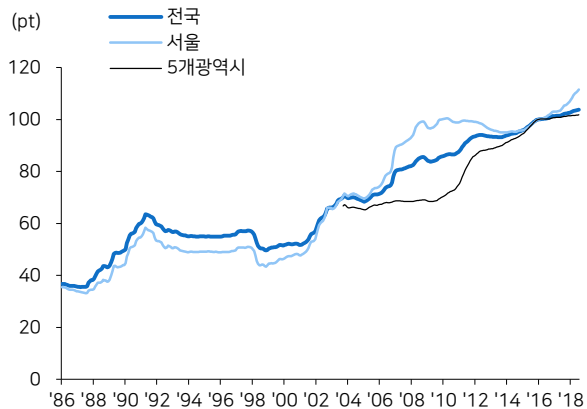
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이



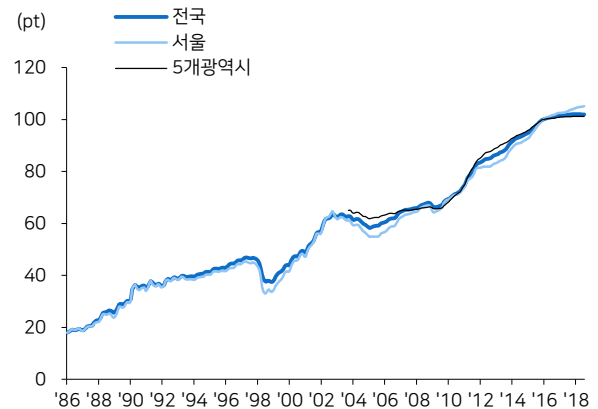
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격 추이



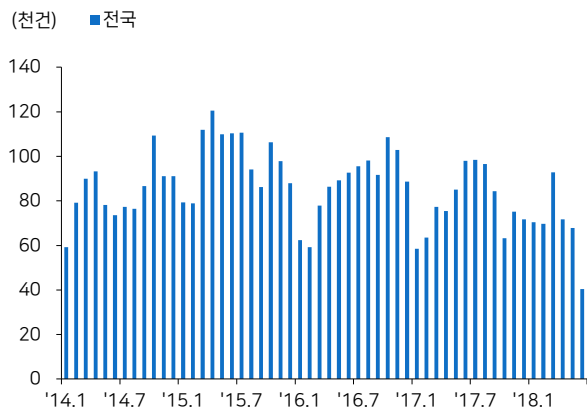
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림27 주택 전세가격 추이



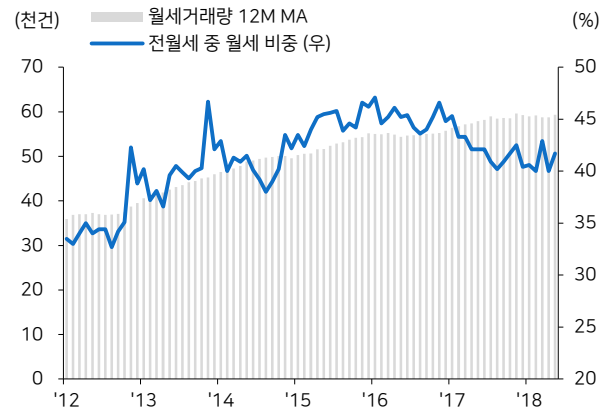
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림28 주택 매매 거래량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림29 전월세 거래량

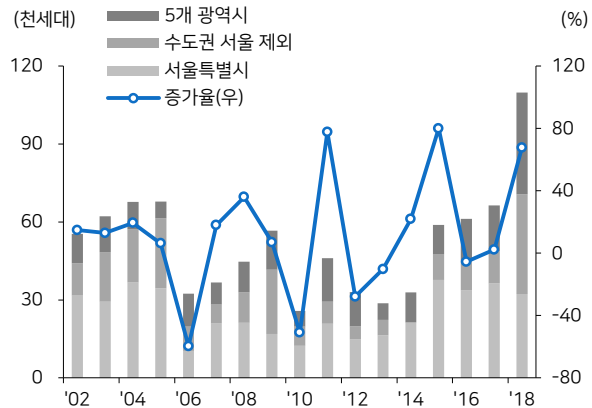


자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터



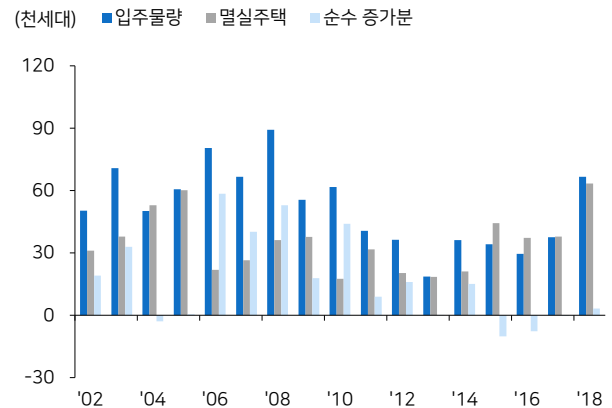
## Earnings - 재건축/재개발 Data

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 | 281  |
|    |      | 7월   | 개포4단지       | 3,320 |      |
|    |      |      | 청담삼익롯데캐슬    | 1,230 |      |
|    | 서초구  | 4월   | 서초무지개       | 1,481 | 204  |
|    |      | 상반기  | 서초우성1차      | 1,276 | 192  |
|    | 송파구  | 12월  | 거여마천뉴타운2-1  | 1,945 | 864  |
|    | 강동구  | 4월   | 고덕주공6단지     | 1,824 |      |
|    |      |      |             |       |      |
|    | 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   | 상계굼에그린      | 1,062 |      |
|    |      | 6월   | 태릉효성해링턴플레이스 | 1,287 |      |
|    | 관악구  | 8월   | 신림강남재건축     | 1,143 |      |
|    | 노원구  | 3월   | 상계굼에그린      | 1,062 |      |
|    |      | 6월   | 태릉효성해링턴플레이스 | 1,287 |      |

자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

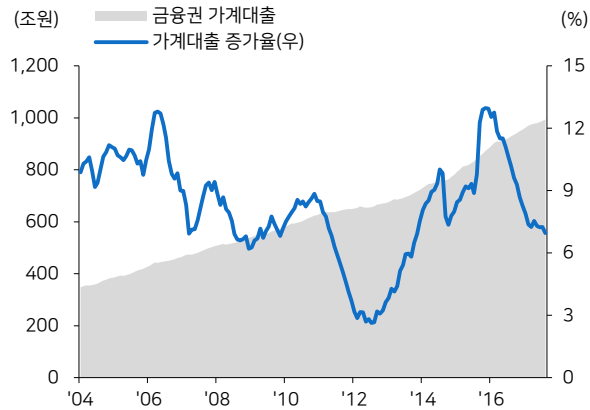
표2 2018년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울 외]

| 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 |      |
|     |      |      | 안양비산2         | 1,199 |      |
|     | 인천시  | 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   | 10월  | 덕포중흥s-클래스     | 1,509 |      |
|     |      | 2월   | 봉래1구역에일린의뜰    | 1,216 |      |
|     | 유성구  | 1월   | e편한세상둔산       | 776   |      |
|     |      | 2월   | 도마변동8구역       | 1,881 |      |
|     | 대덕구  | 하반기  | 도안2단계         | 2,500 |      |
|     |      | 2월   | 법동1구역         | 1,503 |      |
|     | 중구   | 상반기  | 신탄진 동일스위트     | 2,400 |      |
|     |      | 5월   | 목동3구역         | 933   |      |
| 대구  | 달서구  |      | 남산4-4         | 1,368 |      |
|     |      |      | 송현2동한양수자인     | 1,021 |      |
|     | 중구   | 7월   | 북산효성해링턴플레이스   | 2,591 |      |
|     | 북구   | 5월   | 북현주공2단지       | 594   |      |
| 충남  | 천안   | 3월   | 천안문성원선지구      | 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

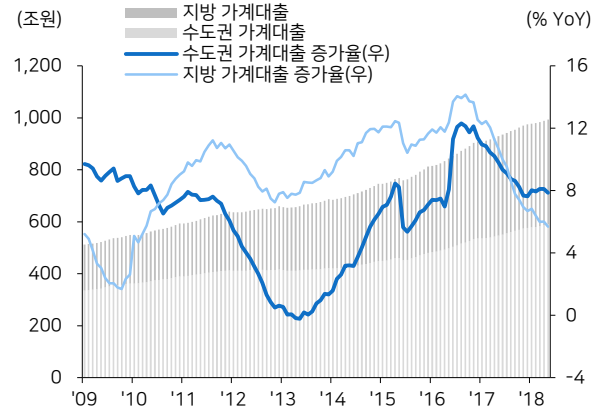
## Earnings - 부동산 금융

그림32 금융권 가계대출과 증가율



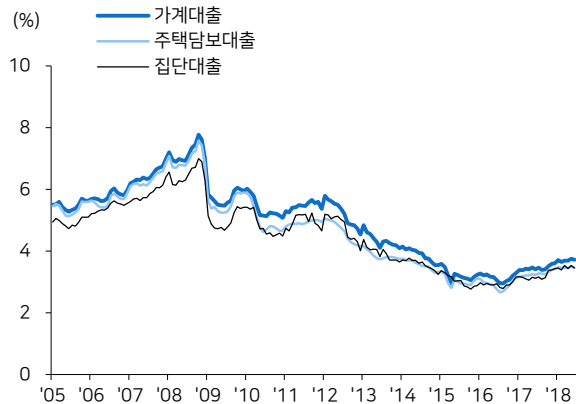
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 수도권과 지방 가계대출 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 신규취급액 기준 가계대출금리 추이



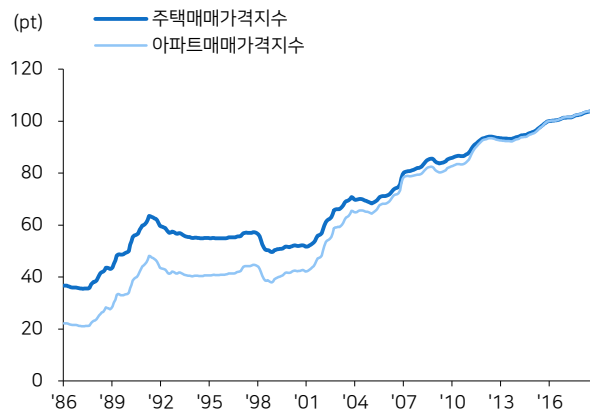
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



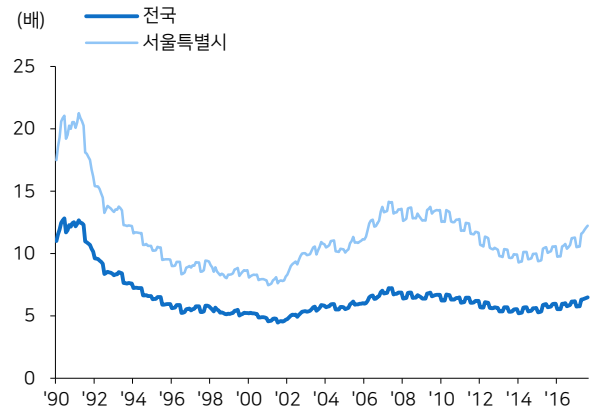
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

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, 메리츠증권증권 리서치센터

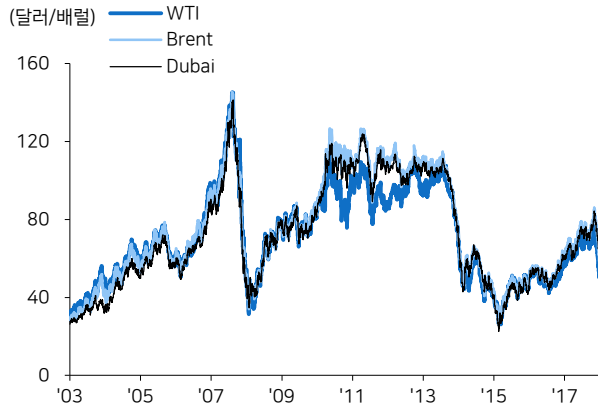
표4 지역별 아파트 인허가 물량

| 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, 메리츠증권증권 리서치센터

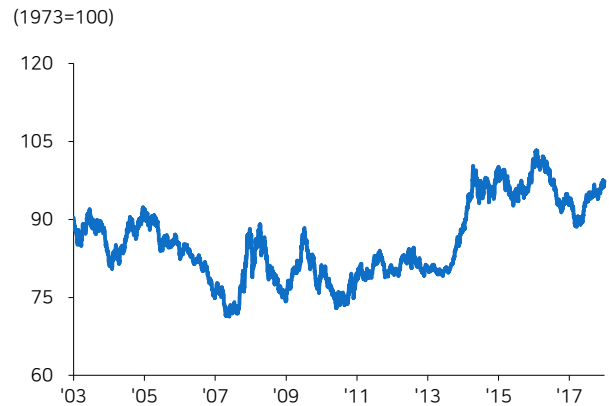
## Earnings - 해외 지표

그림38 유가



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

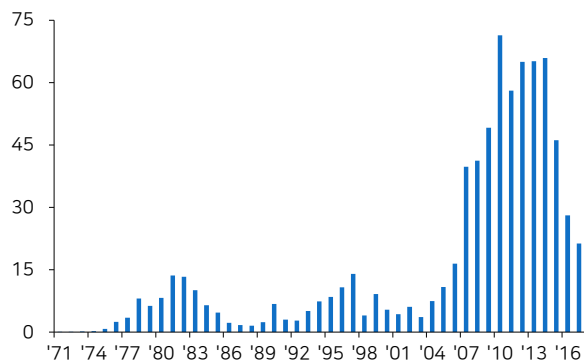
그림39 달러인덱스



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림40 해외 수주

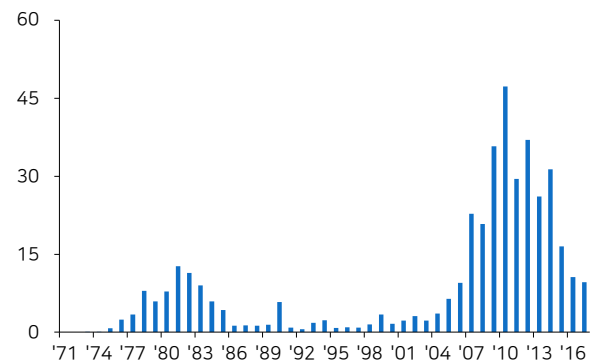
(십억달러) ■ 해외 수주



자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림41 중동 수주

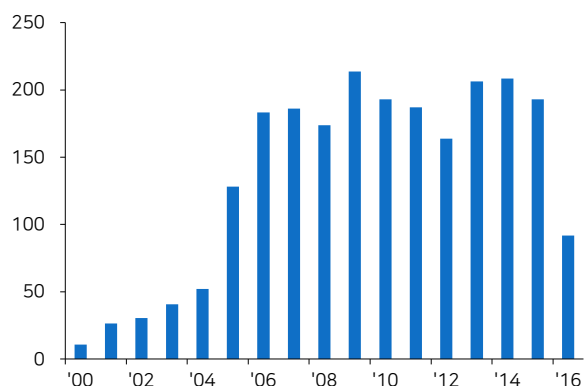
(십억달러) ■ 중동수주



자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림42 중동 발주

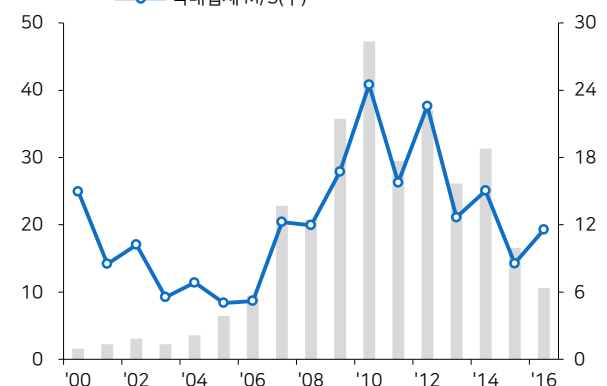
(십억달러)



자료: MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

그림43 중동 M/S

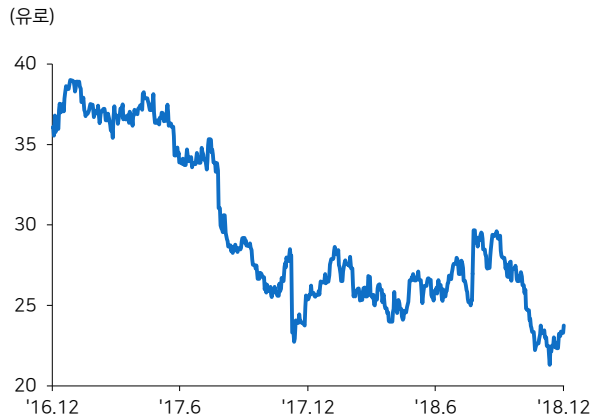
(십억달러) ■ 국내업체 중동 수주금액 (%)



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

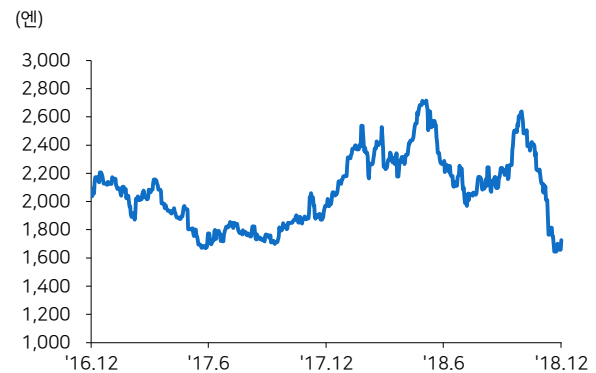
## Earnings – 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림44 Tecnicas Reunidas



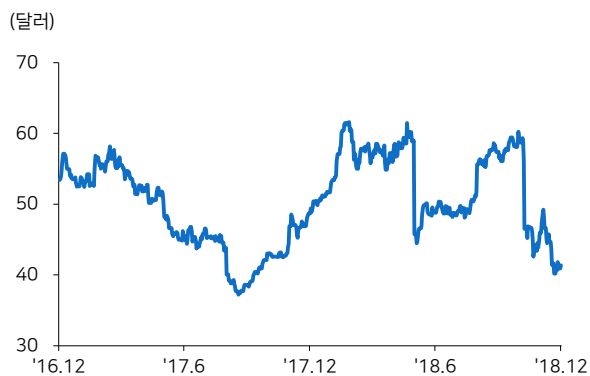
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 JGC



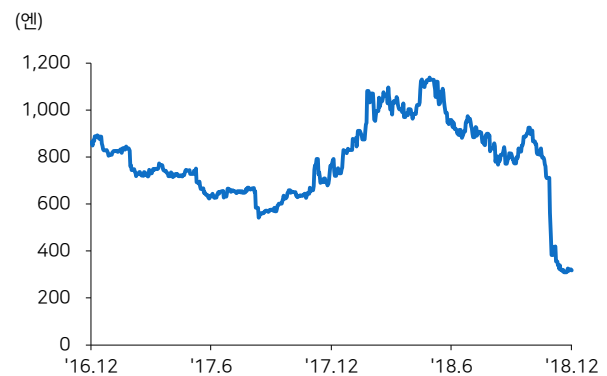
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 Fluor



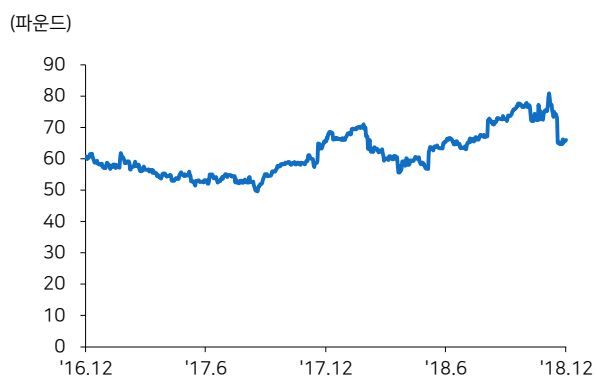
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 Chiyoda



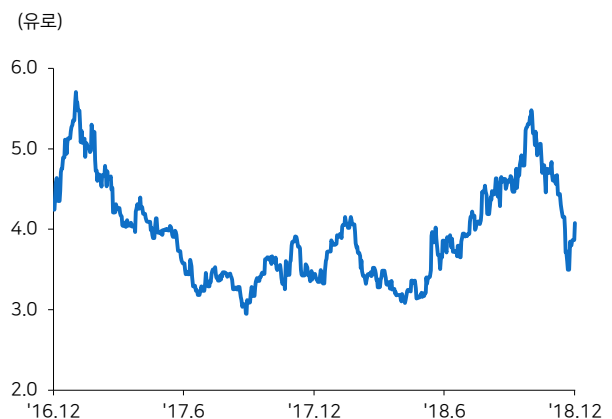
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

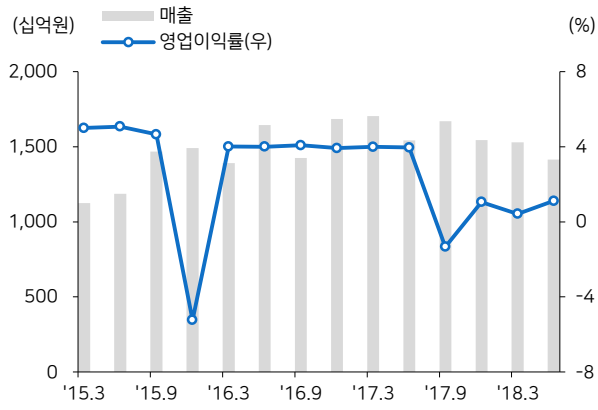
그림49 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

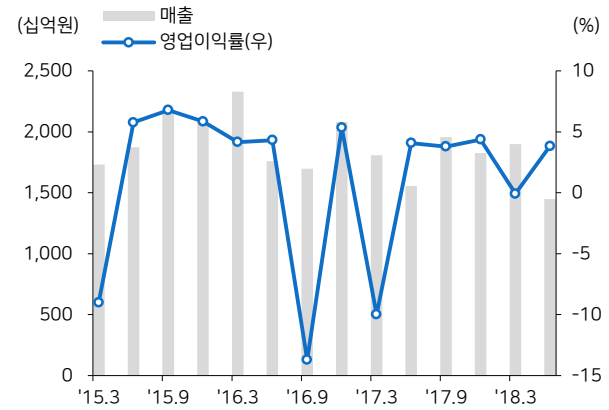
## Earnings - 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



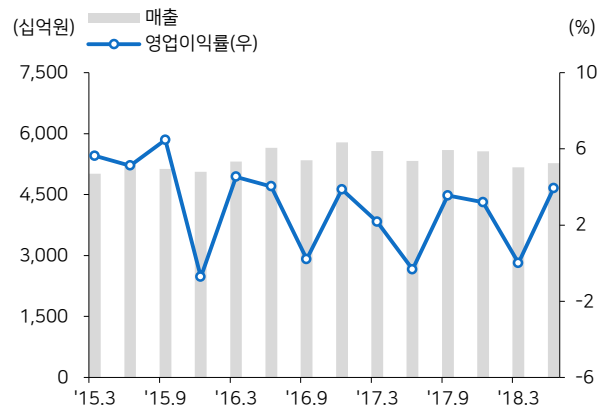
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림51 JGC



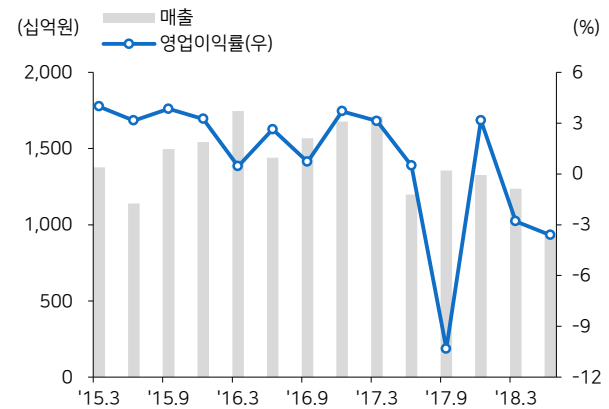
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림52 Fluor



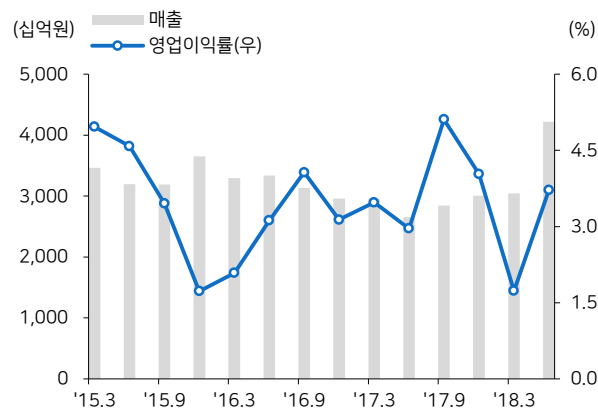
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



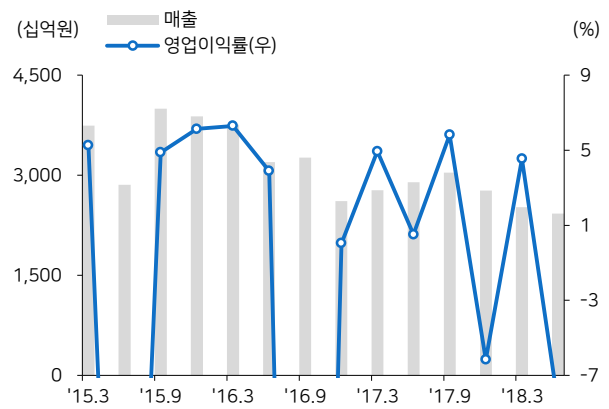
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

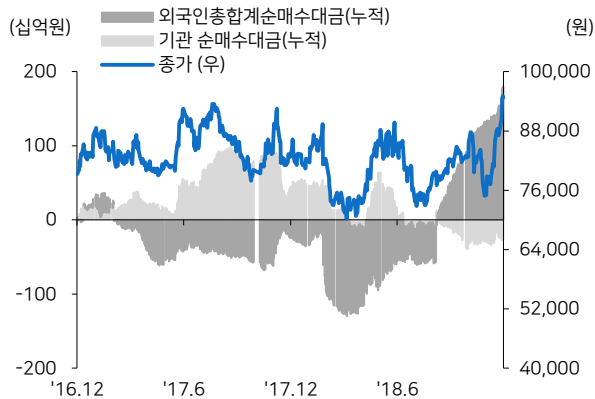
그림55 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

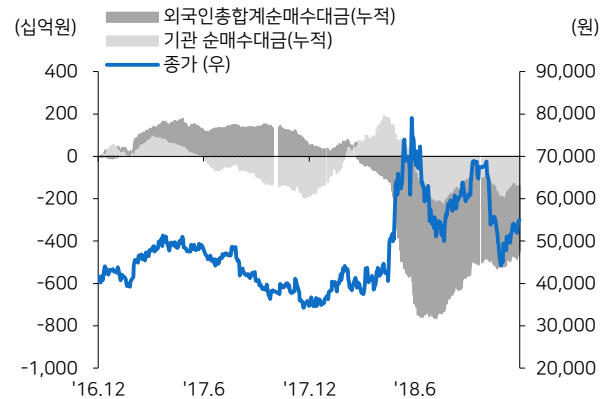
## Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림56 대림산업



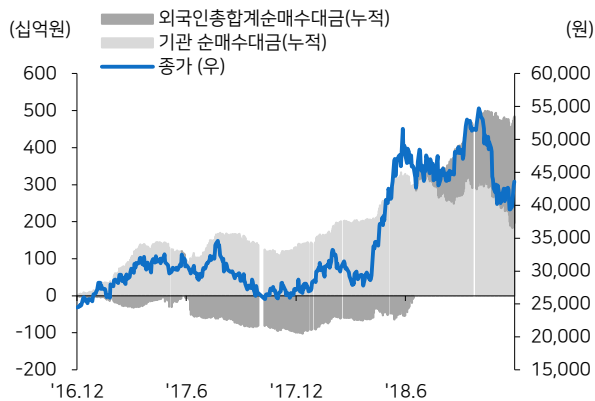
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림57 현대건설



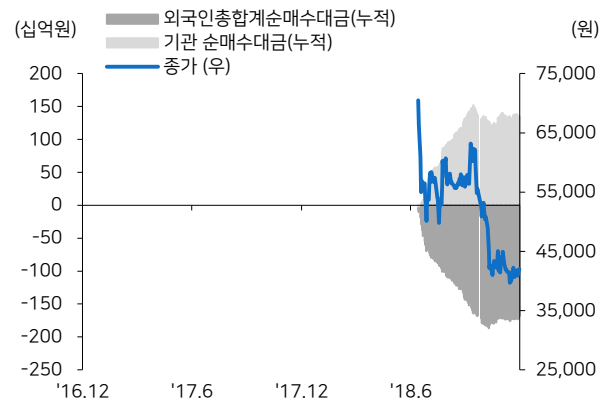
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림58 GS건설



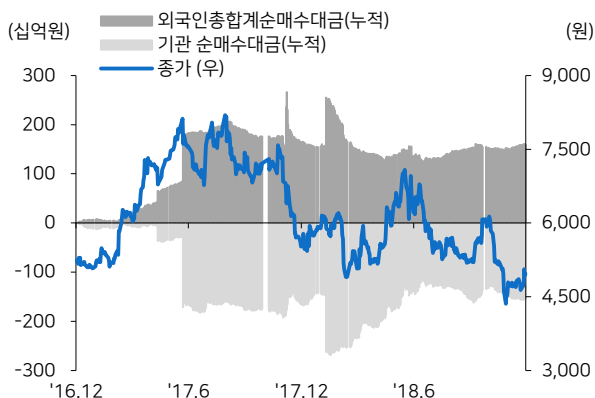
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림59 HDC현대산업개발



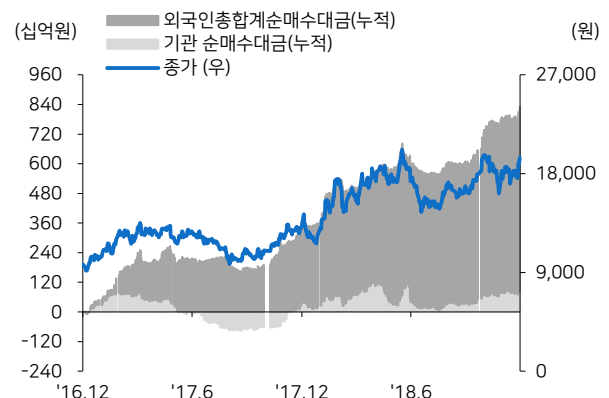
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림60 대우건설



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림61 삼성엔지니어링



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터



## Appendix - 업체별 분양 List

표5 대림산업

| 2017년 분양예정 사업지 | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 | 2018년 분양예정 사업지   | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 |
|----------------|--------|-----|------|------------------|--------|-----|------|
| 시티노형           | 418    | 1   | 오피스텔 | 대전: e편한세상둔산      | 428    | 1   | 재건축  |
| e편한세상 시흥       | 659    | 1   |      | 강원: e편한세상동해      | 644    | 1   |      |
| 염창             | 499    | 1   | 재건축  | 서울: 보라매2차        | 859    | 2   | 재건축  |
| 영종하늘도시2차       | 1,520  | 2   |      | 부산: e편한세상만덕5구역   | 2,120  | 3   | 재개발  |
| 제주 연동          | 372    |     |      | 전북: 서신아이파크e편한세상  | 731    | 3   | 재개발  |
| 양주옥정 3차        | 1,566  | 3   |      | 경남: 마산회원3구역2차    | 1,253  | 3   | 재개발  |
| 만덕5구역          | 2,120  | 3   | 재개발  | 경기: e편한세상선부광장    | 719    | 3   | 재건축  |
| 일광지구3블록        | 913    | 4   | 재개발  | 경기: 양주옥정e편한세상    | 2,038  | 4   |      |
| 고덕3단지          | 2,086  | 6   | 재건축  | 대전: e편한세상법동1구역   | 1,503  | 5   | 재건축  |
| 군자주공           | 656    | 9   | 재건축  | 경기: e편한세상구리인창    | 633    | 5   | 재개발  |
| 거여2-2구역        | 1,199  | 10  | 재개발  | 인천: 인천검단         | 3,220  | 9   |      |
| 마산회원3          | 1,245  | 10  |      | 경북: e편한세상포항장성    | 2,487  | 9   |      |
| 구리인창           | 633    | 10  |      | 부산: 부산전포1-1e편한세상 | 1,401  | 9   | 재개발  |
| 온천3구역          | 439    | 10  | 재개발  | 경기: 안산원곡e편한세상    | 1,357  | 9   | 재건축  |
| 대림3            | 852    | 11  | 재건축  | 경남: e편한세상거제고현    | 1,035  | 9   |      |
| 전주 바구말1구역      | 756    | 11  | 재개발  | 인천: 청천2구역        | 5,190  | 10  | 재개발  |
| 거제2구역 래미안      | 1,400  |     |      | 서울: 용두5구역e편한세상   | 823    | 10  | 재개발  |
| 구리수택           | 751    |     | 재개발  |                  |        |     |      |
| 계              | 18,084 |     |      | 계                | 26,441 |     |      |

표6 현대건설

| 2017년 분양예정 사업지  | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 | 2018년 분양예정 사업지      | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 |
|-----------------|--------|-----|------|---------------------|--------|-----|------|
| 울하자이 힐스테이트      | 560    | 1   | 자체   | 경기: 힐스테이트동탄2차       | 443    | 1   |      |
| 고덕3단지(조합)       | 1,281  | 4   | 재건축  | 경기: 김포향산리힐스테이트      | 3,510  | 3   |      |
| 북아현1-1(일반)      | 346    | 6   | 재개발  | 서울: 개포8단지           | 602    | 3   | 재건축  |
| 신길9구역(조합)       | 503    | 6   | 재개발  | 충남: 천안동남구청사         | 451    | 3   |      |
| 고덕3단지(일반)       | 699    | 7   | 재건축  | 세종: 마스터힐스           | 3,100  | 3   |      |
| 신길9구역(일반)       | 696    | 7   | 재개발  | 경기: 안양호원초주변지구       | 3,657  | 3   | 재개발  |
| 천안 동남구청사 도시재생사업 | 451    | 8   |      | 경기: 힐스테이트범계역 모비우스   | 624    |     |      |
| 하남감일지구 공동주택     | 912    | 9   | 자체   | 서울: 힐스테이트신촌(북아현1-1) | 1,226  | 4   | 재개발  |
| 송도 6,8공구 A14블록  | 1,083  | 10  | 자체   | 경기: 하남포웰시티          | 651    | 4   |      |
| 세종6-4           | 1,240  | 10  | 자체   | 부산: 연산3주택           | 1,563  | 6   | 재개발  |
| 부산연산3(조합)       | 539    | 10  | 재개발  | 서울: 삼호가든맨션3차재건축     | 835    | 7   | 재건축  |
| 개포8단지           | 694    | 11  | 자체   | 서울: 응암제1구역          | 723    | 7   | 재개발  |
| 부산연산3(일반)       | 1,029  | 11  | 재개발  | 인천: 송도힐스테이트         | 1,137  | 10  |      |
| 안양호원초주변지구       | 823    | 11  | 재개발  | 대구: 대구봉덕새길          | 338    | 12  | 재건축  |
| 삼호가든3차          | 714    | 11  | 재건축  |                     |        |     |      |
| 응암1(조합)         | 409    | 11  | 재개발  |                     |        |     |      |
| 응암1(일반)         | 320    | 12  | 재개발  |                     |        |     |      |
| 계               | 12,299 |     |      | 계                   | 18,860 |     |      |

| 표7 GS건설        |        |     |      |                   |        |     |      |
|----------------|--------|-----|------|-------------------|--------|-----|------|
| 2017년 분양예정 사업지 | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 | 2017년 분양예정 사업지    | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 |
| 방배아트자이         | 353    | 1   | 재건축  | 강원: 춘천파크자이        | 965    | 1   |      |
| 율하하이힐스테이트      | 1,245  | 1   |      | 서울: 개포8단지         | 601    | 3   | 재건축  |
| 복수센트럴자이        | 1,102  | 2   | 재개발  | 서울: 염리3구역         | 1,694  | 3   | 재개발  |
| 서청주파크자이        | 1,495  | 2   |      | 서울: 신길파크자이        | 641    | 3   | 재개발  |
| 자이더빌리지         | 525    | 2   |      | 대구: 복현자이          | 594    | 3   | 재건축  |
| 오산시티자이2차       | 1,090  | 2   |      | 경기: 수원고등푸르지오자이    | 1,100  | 3   |      |
| 홍덕파크자이         | 2,529  | 2   |      | 서울: 고덕주공6단지자이     | 1,824  | 4   | 재건축  |
| 고덕신도시자연&자이     | 415    | 3   |      | 경기: 안양소곡지구자이      | 1,394  | 4   | 재개발  |
| 부산일광 5,6블록     | 774    | 4   |      | 경기: 광주역세권자이       | 573    | 5   | 공공   |
| 염리3구역          | 1,671  | 6   | 재개발  | 경기: 과천지식정보타운S-9블록 | 433    | 5   | 공공   |
| 신반포6차          | 757    | 6   | 재건축  | 경기: 위례신도시자이       | 558    | 7   |      |
| 신봉1-2          | 789    | 6   |      | 경기: 의정부송산1자이      | 2,562  | 9   | 재개발  |
| 김포결포동          | 2,964  | 6   |      | 서울: 방배경남          | 759    | 9   | 재건축  |
| 수원고등           | 4,076  | 6   |      | 경기: 의정부중앙2        | 825    | 10  |      |
| 신길12구역         | 1,008  | 6   | 재개발  | 서울: 서초그랑자이        | 1,481  | 10  | 재건축  |
| 가재울6구역         | 1,047  | 7   | 재개발  | 대구: 남산4-4재개발      | 1,368  | 10  | 재개발  |
| 다산진건           | 967    | 9   |      | 경기: 성남고등자이        | 383    | 10  |      |
| 안양소곡지구         | 1,394  | 11  | 재개발  | 서울: 개포주공4단지       | 3,320  | 11  | 재건축  |
|                |        |     |      | 경기: 안양임곡3         | 1,319  | 11  | 재개발  |
|                |        |     |      | 서울: 중산2구역         | 1,386  | 11  | 재개발  |
|                |        |     |      | 경기: 과천주공6단지       | 2,145  | 11  | 재건축  |
|                |        |     |      | 경기: 남양주별내주상       | 896    | 12  |      |
| 계              | 24,201 |     |      | 계                 | 26,821 |     |      |

| 표8 현대산업        |        |     |      |                  |        |     |      |
|----------------|--------|-----|------|------------------|--------|-----|------|
| 2017년 분양예정 사업지 | 분양물량   | 분양월 | 구분   | 2018년 분양예정 사업지   | 분양물량   | 분양월 | 구분   |
| 웅암10구역         | 529    | 2   | 재건축  | 경기: 수지광교산아이파크    | 537    | 1   |      |
| 고양삼송3차         | 162    | 2   | 자체   | 경기: 수원망포2차       | 1,822  | 3   |      |
| 동탄호수공원아이파크     | 774    | 3   | 자체   | 서울: 당산상아현대       | 710    | 3   | 재건축  |
| 월계2구역          | 784    | 4   | 재개발  | 전주: 바구벌1구역       | 659    | 3   | 재개발  |
| 대치3차           | 217    | 4   | 자체   | 서울: 장위7구역(조합)    | 564    | 5   | 재개발  |
| 김해삼계           | 396    | 5   | 일반도급 | 서울: 고척아이파크       | 2,205  | 5   | 뉴스테이 |
| 신정1-1구역        | 588    | 6   | 재건축  | 부산: 온천2구역 (조합)   | 524    | 6   | 재개발  |
| 고덕주공5단지        | 1,649  | 6   | 재건축  | 서울: 장위7구역(일반)    | 844    | 6   | 재개발  |
| 신규민수사업지A       | 900    | 6   | 일반도급 | 서울: 아현2구역 (일반)   | 31     | 6   | 재건축  |
| 의정부주상복합        | 1,712  | 6   | 자체   | 충북: 청주가경3차       | 903    | 6   |      |
| 진주 강남동         | 491    | 8   | 일반도급 | 부산: 온천2구역 (일반)   | 1,120  | 7   | 재개발  |
| 부평산곡동          | 436    | 8   | 일반도급 | 경기: 안양염곡3지구 (조합) | 527    | 8   | 재개발  |
| 파주 운정A-26      | 3,042  | 8   | 일반도급 | 경기: 의정부주상복합      | 1,373  | 8   | 자체   |
| 영등포 뉴스테이       | 2,214  | 8   | 자체   | 경기: 안양염곡3지구 (일반) | 475    | 10  | 재개발  |
| 별내 복합시설        | 1,100  | 9   | 일반도급 | 부산: 거제2구역 (조합)   | 445    | 10  | 재개발  |
| 수지시니어 주택       | 558    | 9   | 일반도급 | 대전: 도안2차         | 2,479  | 10  |      |
| 면목3구역          | 1,034  | 9   | 재건축  | 부산: 거제2구역 (일반)   | 827    | 110 | 재개발  |
| 부산전포2-1구역      | 2,035  | 9   | 재개발  | 서울: 개나리4차 (일반)   | 135    | 11  |      |
| 성남 신흥주공        | 1,599  | 9   | 재건축  |                  |        |     |      |
| 전주바구벌1구역       | 634    | 9   | 재개발  |                  |        |     |      |
| 부산온천2구역        | 524    | 10  | 재개발  |                  |        |     |      |
| 울산태화강          | 444    | 10  | 자체   |                  |        |     |      |
| 수원망포2          | 1,776  | 11  | 자체   |                  |        |     |      |
| 당산 상아 현대       | 701    | 11  | 재건축  |                  |        |     |      |
| 청주가경2          | 613    | 12  | 자체   |                  |        |     |      |
| 신규자체사업지        | 1,080  | 12  | 자체   |                  |        |     |      |
| 계              | 25,992 |     |      | 계                | 16,180 |     |      |

표9 대우건설

| 2017년 분양예정 사업지     | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 | 2018년 분양예정 사업지    | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 |
|--------------------|--------|-----|------|-------------------|--------|-----|------|
| 평택 비전 레이크 푸르지오     | 621    | 2   |      | 경기: 하남힐즈파크푸르지오    | 404    | 1   |      |
| 인천 논현              | 754    | 3   |      | 경기: 과천센트럴파크푸르지오써밋 | 1,317  | 1   | 재건축  |
| 포항 장성 침촌지구         | 1,500  | 3   |      | 강원: 춘천 센트럴타워 푸르지오 | 1,175  | 3   |      |
| 군자 주공6단지           | 296    | 4   | 재건축  | 부산: 해운대센트럴푸르지오    | 548    | 3   | 재건축  |
| 고양 지축 공공주택지구       | 852    | 6   |      | 경기: 화서역 파크 푸르지오   | 2,355  | 4   |      |
| 수원 영흥공원 민간개발 조성    | 1,999  | 6   |      | 충북: 청주새적골공원푸르지오   | 777    | 4   |      |
| 포항 두호 주공1차         | 329    | 7   | 재건축  | 인천: 영종하늘도시A12     | 1,445  | 5   | 뉴스테이 |
| 상계4구역 재개발          | 403    | 7   | 재개발  | 부산: 화명제2구역        | 642    | 5   | 재개발  |
| 서대신6구역 재개발         | 415    | 8   | 재개발  | 경기: 수원고등푸르지오자이    | 749    | 6   | 공공   |
| 과천 주공7-1단지 재건축     | 599    | 8   | 재건축  | 경기: 광명철산푸르지오      | 295    | 6   | 재건축  |
| 하남 감일지구 민간참여 공공주택  | 684    | 9   |      | 경기: 안양호원초주변지구     | 450    | 6   | 재개발  |
| 창원 교방              | 523    | 9   | 재개발  | 서울: 사당3구역 푸르지오    | 159    | 7   | 재건축  |
| 화명2구역              | 641    | 9   | 재개발  | 인천: 검단신도시푸르지오     | 1,551  | 8   |      |
| 일광지구 5,6블록         | 619    | 9   |      | 부산: 동삼하리푸르지오      | 769    | 9   |      |
| 대치동 구마을1지구         | 109    | 10  | 재건축  | 경기: 안양비산2동사무소주변지구 | 333    | 10  | 재건축  |
| 과천지식정보타운 민간참여 공공주택 | 961    | 11  |      | 서울: 홍제1주택푸르지오     | 334    | 10  | 재건축  |
| 안양 호원초주변 재개발       | 450    | 11  | 재개발  | 경기: 수원영흥공원푸르지오    | 1,948  | 11  |      |
| 기타                 | 15,557 |     |      | 경남: 창원교방푸르지오예가    | 527    | 11  | 재개발  |
|                    |        |     |      | 기타                | 9,007  |     |      |
| 계                  | 27,312 |     |      | 계                 | 24,785 |     |      |

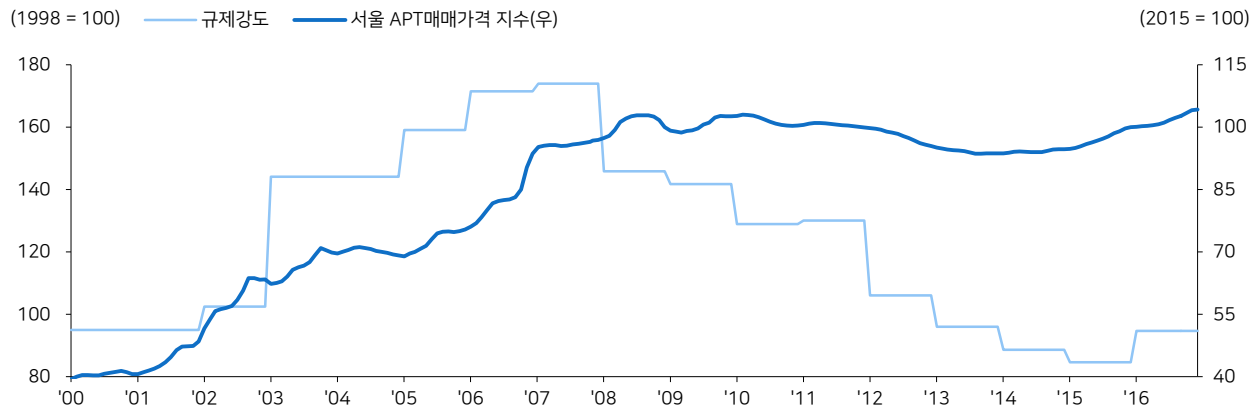
## Appendix – 부동산 규제

표10 정부 부동산 정책의 방향성

|            | 16대 정부<br>(2003~2008)                                           | 17대 정부<br>(2008~2013)                                   | 18대 정부<br>(2013~2014)                                               | 18대 정부<br>(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<br>재건축/재개발 이익 환수제<br>DTI/LTV 강화<br>주택 공급 물량 확대 | DTI/LTV 완화<br>양도세 등 세제 완화<br>공공부문 지출 확대<br>재정비 사업 규제 완화 | 임대주택 등 공공부문 공급 확대<br>양도세, 취득세 등 세제 완화<br>DTI/LTV 완화<br>재정비 사업 규제 완화 | 여신심사 가이드라인 발표<br>공공택지 분양 물량 조절<br>중도금대출 심사 강화<br>전매 제한 강화 |

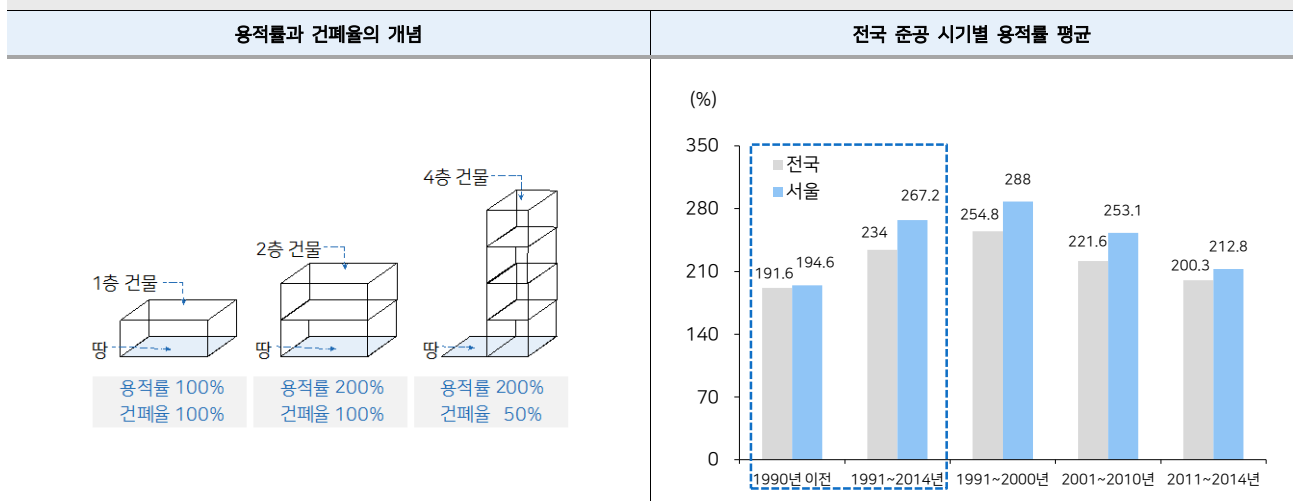
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림62 규제 강도와 서울 APT 매매가격 지수



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림63 준공 시기별 용적률 평균



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

자료: 부동산114, 메리츠증권증권 리서치센터

표11 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

표12 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%   |

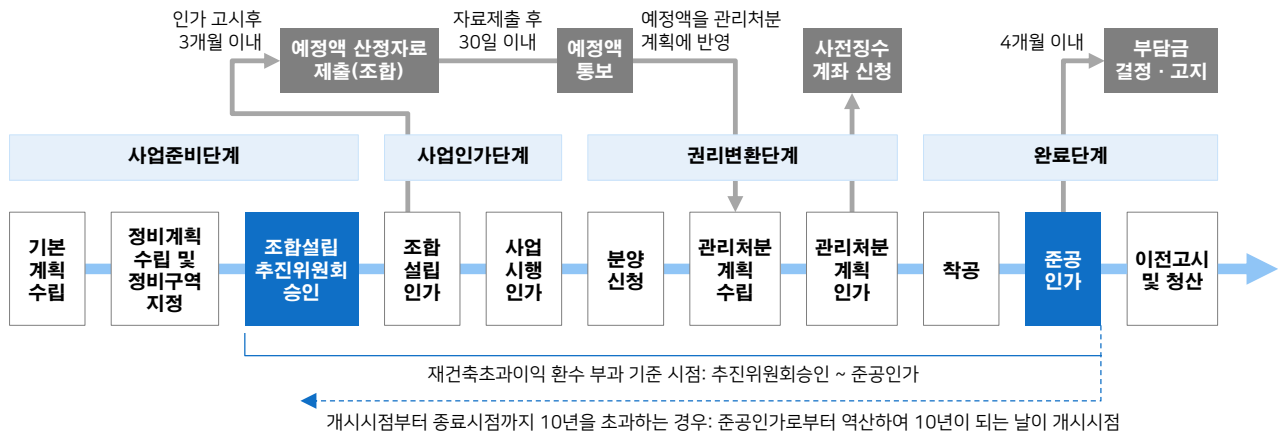
자료: 금융위원회, 메리츠증권증권 리서치센터

표13 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

그림64 재건축사업 추진 절차와 재건축초과이익 환수제도



\*초과이익: 종료시점 주택가격(감정가) - 개시시점 주택가격(공시지가) - 정상주택가격 상승분 - 개발비용

#### 정상주택가격 상승분

- ▶ 개시시점부터 종료시점까지의 정가예금이자율과 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
2. 정상주택가격 상승분은 정가예금이자율과 재건축 사업장이 소재하는 시·군·구의 평균 주택가격 중 높은 비율을 곱하여 산정, 아파트 가격이 아닌 주택 평균가격 기준
3. 부과기준은 준공시점의 소유자 (관리처분인가 시점에 부담금 예정액 산정)
4. 2017년 12월까지 관리처분인가 신청시 예외

자료: 법제처, 메리츠증권증권 리서치센터

표14 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, 메리츠증권증권 리서치센터

표15 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, 메리츠증권증권 리서치센터

표16 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<br>2) 사업시행인가 후 2년 내 착공하지 못하고, 2년 이상 소유                                                                                         | 1) 조합설립 후 3년 내 사업시행인가가 없고 3년 이상 소유<br>2) 사업시행인가 후 3년 내 착공하지 못하고, 3년 이상 소유           |                                                                                                    |
| 투기과열지구 내 재개발 등 조합원 분양권 전매제한  | 제한 없음                                                                                                                                                             | 관리처분계획인가 후 부터 소유권이전 등 기일까지 조합원 분양권 전매 금지                                            | 2017년 9월 『도시 및 주거환경 정비법』 개정 이후 사업시행인가를 신청하는 조합부터 적용                                                |
| 투기과열지구 내 정비사업 분양분 재당첨 제한     | 투기과열지구내 정비사업 일반분양을 받은 경우 5년간 다른 정비사업의 일반분양 당첨 불가                                                                                                                  | 투기과열지구내 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양에 당첨된 세대에 속한 자는 5년간 투기과열지구 내의 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양 재당첨 제한 |                                                                                                    |
| 양도소득세                        | 양도차익에 따라 기본세율(6~40%)적용                                                                                                                                            | 다주택자 양도소득세 중과, 장기보유특별공제 배제                                                          | 2주택자의 경우 기본세율에 10%p 가산, 3주택자 이상의 경우 20%p 가산<br>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<br>(투기지역 40~70%, 투기과열지구 50~70%)<br>2) DTI 6억원 초과 아파트 구입 목적 대출 등에 대해 40% 적용<br>(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<br>(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<br>2) 민영주택: 수도권 1년, 지방 6개월 경과 + 예치기준금액 이상 예치                                                                  | 투기과열지구 및 조정대상지역에는 1순위 자격 요건 강화, 가점제 적용 확대 등을 도입                                     | 투기과열지구:<br>85㎡이하는 75% → 100%<br>조정대상지역:<br>85㎡이하 40% → 75%,<br>85㎡초과 0% → 30%                      |

자료: 국토교통부, 메리츠증권리서치센터

표17 민영주택 가점제 적용비율

| 구분       | 85㎡ 이하            |      | 85㎡ 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, 메리츠증권리서치센터

표18 오피스텔 분양 및 관리 개선

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

자료: 국토교통부, 메리츠증권리서치센터

## Appendix – 임대주택

표19 유형별 공공임대주택

|                        | 영구임대                                                                                               | 50년 임대                                                | 국민임대                                                                                                   | 5년(10년) 임대                                                                 | 장기전세                                                                                                                                                  | 행복주택                                                                                        |
|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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 | 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                   | 40m <sup>2</sup> 이하                                                                                |                                                       | 60m <sup>2</sup> 이하                                                                                    | 85m <sup>2</sup> 이하                                                        |                                                                                                                                                       | 45m <sup>2</sup> 이하                                                                         |
| 전체 주택재고(호)             | 195,699                                                                                            | 108,140                                               | 553,408                                                                                                | 207,353                                                                    | 28,063                                                                                                                                                | 847                                                                                         |
| 40m <sup>2</sup> 이하    | 191,252                                                                                            | 89,360                                                | 214,431                                                                                                | 15,749                                                                     | 146                                                                                                                                                   | 839                                                                                         |
| 40~60m <sup>2</sup> 이하 | 3,604                                                                                              | 18,623                                                | 327,156                                                                                                | 91,782                                                                     | 16,932                                                                                                                                                | 8                                                                                           |
| 60~85m <sup>2</sup> 이하 | 843                                                                                                | 157                                                   | 9,583                                                                                                  | 91,973                                                                     | 8,261                                                                                                                                                 | -                                                                                           |
| 85m <sup>2</sup> 초과    | -                                                                                                  | -                                                     | 2,238                                                                                                  | 7,849                                                                      | 2,724                                                                                                                                                 | -                                                                                           |
| 입주자격                   | 국민기초생활대상 취약자 등 사회취약계층                                                                              | 전용 85m <sup>2</sup> 이하의 경우 세대원 무주택자                   | 세대구성원 전원이 무주택자                                                                                         | 전용 85m <sup>2</sup> 이하의 경우 세대원 무주택자                                        |                                                                                                                                                       | 계층별로 상이한 기준 충족                                                                              |
| 소득기준                   |                                                                                                    | 전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 100% 이하인 자                | 전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 70% 이하인 자                                                                  | 전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 100% 이하인 자                                     | 무주택세대구성원으로 전년도 도시근로자 가구당 월평균소득의 100%이하인 자<br>50m <sup>2</sup> 미만의 경우가구당 월평균소득의 50% 이하인자에게 우선공급<br>50~60m <sup>2</sup> 이하의 경우가구당 월평균소득의 70%이하인자에게 우선공급 |                                                                                             |
| 자산기준                   | 부동산<br>자동차                                                                                         | 21,550만원 이하<br>2,767만원 이하                             | 12,600만원 이하<br>2,465만원 이하                                                                              | 21,550만원 이하<br>2,767만원 이하                                                  | 21,550만원 이하<br>2,767만원 이하                                                                                                                             |                                                                                             |
| 임대조건 및 특징              | 임대의무기간 50년<br>임대료는 주변 시세의 30% 수준                                                                   | 분양전환되지 않음                                             | 30년 임대<br>분양전환되지 않음                                                                                    | 임대기간 종료 후 입주자에게 우선 분양전환<br>전용 85m <sup>2</sup> 이하의 경우 시중 시세 90%, 이상은 시중 시세 | 20년 범위<br>장기전세주택으로 공급하는 공공건설임대주택과 같거나 인접한 시/군/구에 있는 주택 중 해당 임대주택과 유형, 규모, 생활여건 등이 비슷한 2개 또는 3개 단지의 공동주택의 전세 계약금액을 평균한 금액의 80%                         | 해당지역 또는 연접 지역에 대한, 직장인 있어야 함<br>젊은 계층의 경우 6년 거주 가능하나 거주 중 대학생이 사회초년생, 신혼부부 등 최대 10년까지 거주 가능 |
| 표준임대보증금                | 주택가격에 따라 산출한 최초입주자모집공고당시의 주택가격의 20%                                                                | (건설원가 - 국민주택기금)/2                                     | 당해주택가격 x 20% x 규모계수 x 지역계수                                                                             | (건설원가 - 국민주택기금)/2                                                          |                                                                                                                                                       |                                                                                             |
| 표준임대료                  | 주택가격의 10%에 해당하는 금액에 은행의 1년 만기 정기예금 평균이자율을 곱하여 산출한 금액과 감가상각비, 수선유지비, 화재보험료, 대중교통금 및 국민주택기금이자를 합한 금액 | 감가상각비+수선유지비+화재보험료+제세공과금+기금이자+자기자금이자                   | 감가상각비+수선유지비+화재보험료+제세공과금+기금이자+자기자금이자                                                                    | 감가상각비+수선유지비+화재보험료+제세공과금+기금이자+자기자금이자                                        |                                                                                                                                                       |                                                                                             |

자료: LH공사, 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터