

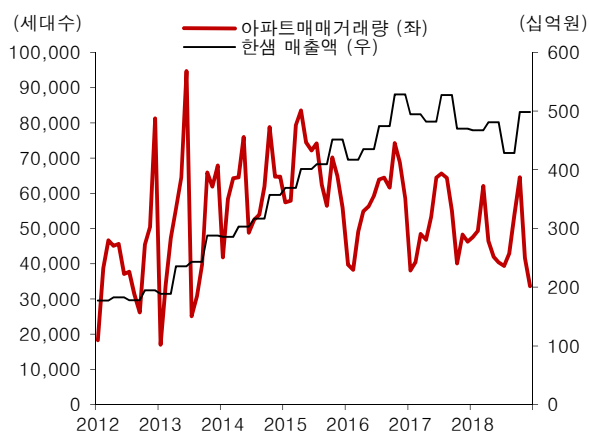
Issue Comment

- ✓ 매도, 매수 물량이 자취를 감추며 거래량 급감
- ✓ 낙폭 과대 및 인테리어 시장 성장 기대감으로 가구 주가 반등
- ✓ 전방 산업 위축에 따른 멀티플 상방은 제한적이라는 판단

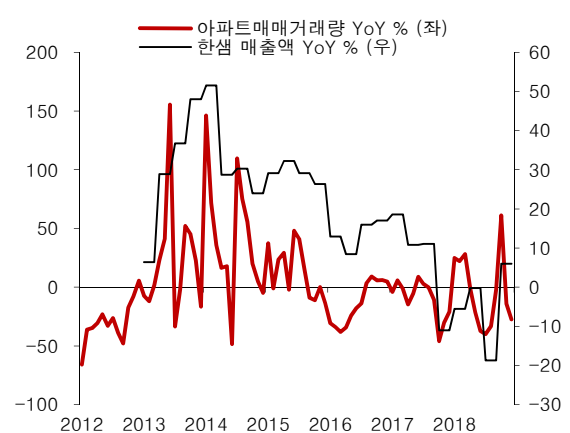
[건설] 주택 거래량, 가구업체 멀티플 상방을 제한

- 양도세 강화로 인한 다주택자 매도가 위축되고, 대출 규제에 따른 실수요자 매수세 저하로 인해 주거용 부동산의 거래량 감소가 지속되고 있는 상황임. 지난 10 월의 경우 서울 지역 대단지 입주 물량 확대에 따라 거래량이 6.5 만세대로 일시적 상승을 보였을 뿐, 매매거래량은 11 월 4.1 만세대, 12 월 3.4 만세대로 급격한 감소가 나타나는 상황. 2012 년부터 현재까지 월별 평균 매매거래량이 5.4 만세대임을 감안하면, 현 수준은 2013 년 부동산 공급 부족기와 유사할 정도로 현저히 떨어진 상황임
- 최근 한샘과 같은 입주마감재, 가구업체 등의 주가가 낙폭 과대로 인한 반등세가 강하게 나타났음. 이는 지나친 주가 하락에 따른 저점 매수세 유입과 더불어, 재건축 시장 규제에 따른 인테리어 시장 회복 기대감이 모멘텀으로 작용한 것으로 분석함. 그러나, 실질적으로 재건축 시장의 경우 대형 건설사가 2018 년 이연된 공급 물량으로 인해 2019 년 공급을 더욱 확대하는 상황에서 인테리어 시장이 성장할 개연성이 크지 않다는 판단. 가구 대표 종목인 한샘의 매출액과 아파트 매매거래량을 비교해보면, 추세적으로 유사하게 움직이는 모습임. 한샘의 경우 전방 산업의 성장성과 무관하게 구조적 성장이 지속되었던 이유로 밸류에이션 프리미엄을 받았던 종목이나, 결국 전방산업의 위축으로 인한 매출 성장성 둔화로 인해 멀티플 상방이 제한적일 수밖에 없다는 판단임

아파트매매거래량, 한샘 매출액 추이



아파트매매거래량, 한샘 매출액 증감률 추이



자료: 한국감정원, 한샘, SK 증권

자료: 한국감정원, 한샘, SK 증권

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도