



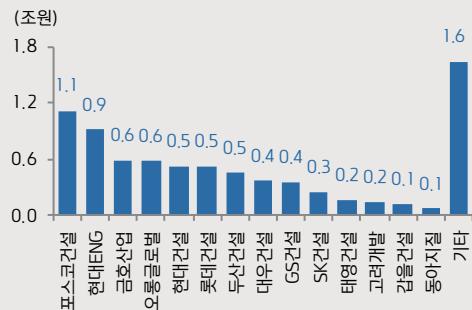
## Overweight (Maintain)

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

### 신규 민자사업 규모 축소



### 조기착공 민자사업 사업자 사업규모



## Compliance Notice

- 당사는 3월 14일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식 을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
  - 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
  - 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리의 보유하고 있지 않습니다.
  - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

### 정책분석

## 건설/부동산

## 민자사업 조기 착공, 주인공은 누구?



지난 13일 ‘2019년 민간투자사업 추진방향’이 발표됐습니다. 주요 내용은 연내 12.6조원 규모의 13개 대형 민자사업 조기 착공 추진 등입니다. 과거와 달리 민자사업 활성화에 대한 정부 의지가 강합니다. 교통 인프라에 한해 시공금액 순은, 포스코건설(1.1조원), 현대ENG(0.9조원), 금호산업(0.59조원), 코오롱글로벌(0.59조원) 순입니다. 금호산업과 코오롱글로벌의 민자사업 역량이 두드러져 보입니다.

>>> 정부 정책기조 변경의 실행을 위해 민자사업 확대는 필연적

기획재정부는 지난 13일 '제10차 경제활력대책회의'에서 '2019년 민간투자사업 추진 방향'을 발표했다. 주요 내용은 1) 연내 12.6조원 규모의 13개 대형 민자사업 조기 착공 추진, 2) 4.9조원 규모의 11개 민자사업 착공 시기 단축, 3) 신규 민자 프로젝트 발굴 및 추진 가속화 등이다. 열거주의에서 포괄주의로 민간투자사업 대상시설을 대폭 확대하고, 민간제안사업 추진 지연요인을 해소하는 방안도 담겨있어, 과거와 달리 민자사업을 활성화하겠다는 정부의 의지가 강하게 담겨 있다는 판단이다. 2007년 이후 민자사업의 규모는 지속적으로 감소했다. 작년말 변경된 정부 기조에도 불구하고, 이를 실행하기 위한 SOC 재정지출이 감소하는 상황에서 민자사업의 확대는 필연적이다.

>>> 정부 주도 건설투자 지속 전망: 역량 및 현금 보유 건설사 주목

지난 예비타당성 면제사업 발표 이후 실제 발주 및 착공까지는 시간이 필요해 건설업 종에 즉각적으로 미치는 영향이 제한적이었다. 하지만 이번 13개 대형 민자사업 조기 착공과 11개 민자사업 착공 시기 단축을 통해 건설사들의 연내 수주 인식 가시성이 높아졌다. 이를 시작으로 정부 주도의 건설투자 확대는 지속적으로 진행될 것으로 판단된다. 포괄주의 도입을 통해 민간투자 대상시설을 대폭 확대하고, 민간제안사업 추진 지연요인을 해소하기로 해 건설사들의 투자기회도 확대될 전망이다. 특히 민간제안사업 역량을 보유하고 있으며, 우수한 현금보유력과 건전한 재무구조를 가진 건설사에 주목해야 한다. 더불어 시멘트/레미콘/아스콘 업종에도 관심을 가질 필요가 있다.

>>> 이번 프로젝트 착공의 주인공은 누구?

이번 발표에 언급된 연내 조기 착공을 추진 중인 12.6조원 규모의 13개 대형 민자사업은 대부분 출자자와 시공사가 결정되어 있다. 4.1조원으로 가장 대규모 사업인 신안산선 복선전철에는 도화엔지니어링이 일부 공구 설계사로 참여하고 있고, 3.7조원의 평택-의산고속도로는 포스코건설이 메인 시공사로 대형사로는 현대건설과 대우건설이, 중소형사로는 코오롱글로벌과 금호산업 등이 참여하고 있다. 1.8조원의 광명-서울 고속도로는 코오롱글로벌이 메인 시공사로 현대건설, 태영건설, 금호산업 등이 컨소시엄이다. 1.6조원의 동북선 경전철은 현대엔지니어링이 메인 시공사로 두산건설, 금호산업 등이 참여하고 있다. 0.8조원의 만덕-센텀고속화도로는 GS건설이 메인 시공사로 동아지질 등이 컨소시엄을 이루고 있다(2p 참고). 교통 인프라에 한해 시공금액 순으로 살펴보면, 포스코건설(1.12조원), 현대엔지니어링(0.92조원), 금호산업(0.59조원), 코오롱글로벌(0.59조원) 순이다. 건수로는 금호산업이 3건으로 제일 많고, 코오롱글로벌/현대건설/현대엔지니어링/포스코건설/롯데건설이 2건이다(2p 참고). 전반적으로 금호산업과 코오롱글로벌의 민자사업 역량이 두드러져 보인다.

## 연내 조기착공 대상 대형 민간투자 프로젝트 추진상황

사업명	총투자비	현황	2019년 추진 계획
신안산선 복선전철	4.1조원	실시설계	실시계획 승인 및 착공(하반기)
평택~의산 고속도로	3.7조원	실시 설계완료, 관계부처·지자체 협의 중	농지·산지 전용허가 등 인허가 협의 → 착공(9월)
광명~서울 고속도로	1.8조원	실시 설계완료 주민·지자체 협의 중	지자체협의 → 착공(3/4분기)
동북선 경전철	1.6조원	실시설계	실시계획 승인 및 착공(10월)
만덕~센텀 고속화도로	0.8조원	실시설계	실시계획 승인 및 착공(7월)
경찰청 어린이집, 폴리텍 기숙사, 병영시설 등 (6개)	0.5조원	실시설계	실시계획 승인 및 착공(4월)
구미시 하수처리시설 등 환경시설 사업 (2개)	0.1조원	실시설계	실시계획 승인 및 착공(4월)
합계(13개)	12.6조원		

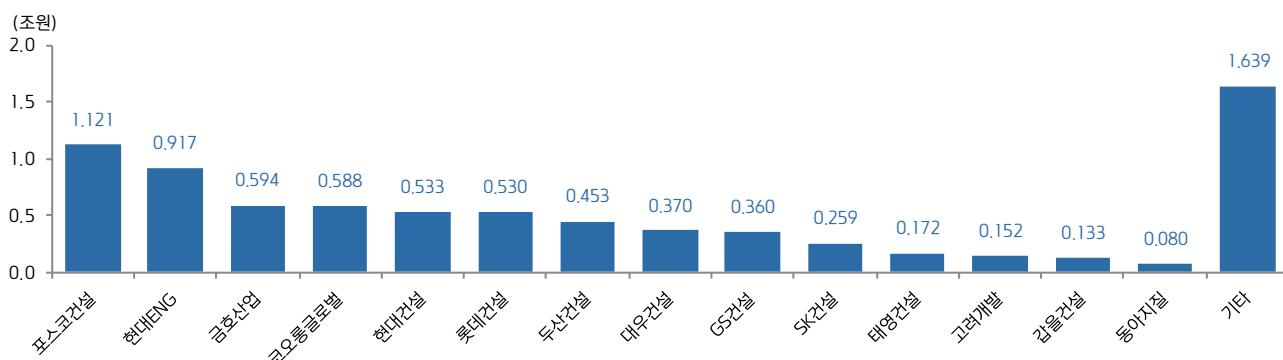
자료: 기획재정부, 키움증권

## 연내 조기착공 대상 대형 민간투자 프로젝트 사업자 현황

사업명	총투자비	사업자
신안산선 복선전철	4.1조원	* 시공: 포스코건설(대표사), 롯데건설, 대보건설 등 * 설계: 도화엔지니어링, 재일엔지니어링 등
평택~의산 고속도로	3.7조원	* 출자지분: 포스코건설 13.48%, 현대건설 4.9%, 롯데건설 4.9%, 현대엔지니어링 3.43%, 코오롱글로벌 2.21%, 금호산업 1.72%, 기타 64.46% * 시공지분: 포스코건설 25.0%, 현대건설 10.0%, 대우건설 10.0%, 롯데건설 10.0%, 현대엔지니어링 7.0%, 코오롱글로벌 4.5%, 금호산업 3.5%, 기타 30.0%
광명~서울 고속도로	1.8조원	* 출자지분: 코오롱글로벌 22.52%, SK 건설 15.31%, 포스코건설 10.88%, 고려개발 8.42%, 태영건설 9.58%, 현대건설 9.03%, 금호산업 6.0%, 기타 18.26% * 시공지분: 코오롱글로벌 23.42%, SK 건설 14.41%, 포스코건설 10.88%, 고려개발 8.42%, 태영건설 9.58%, 현대건설 9.03%, 금호산업 6.0%, 기타 18.26%
동북선 경전철	1.6조원	* 출자지분: 현대엔지니어링 32.0%, 현대로템 22.1%, 두산건설 22.0%, 금호산업 17.4%, 갑을건설 6.5% * 시공지분: 현대엔지니어링 41.1%, 두산건설 28.3%, 금호산업 22.3%, 갑을건설 8.3%
만덕~센텀 고속화도로	0.8조원	* 시공지분: GS 건설 45%, 롯데건설 20%, 동아지질 10%, 기타 25%
경찰청 어린이집, 폴리텍 기숙사, 병영시설 등 (6개)	0.5조원	
구미시 하수처리시설 등 환경시설 사업 (2개)	0.1조원	
합계(13개)	12.6조원	

자료: 각 사, 기획재정부, 키움증권

## 연내 조기착공 대상 대형 민간투자 프로젝트 사업자 사업규모 현황



주1: 평택~의산 고속도로(3.7조원), 광명~서울 고속도로(1.8조원), 동북선 경전철(1.6조원), 만덕~센텀 고속화도로(0.8조원) 4개 사업을 대상으로 산정

주2: 총투자비 기준 시공금액 예산으로 실제 수주금액은 다를 수 있음. 일반적으로 총투자비의 50~60%가 공사비임

자료: 키움증권

## 착공 시기 단축 민간투자 주요사업 현황

사업명	총사업비	최초 제안자	실시협약 체결		착공			추진일정
			당초*	목표	당초*	목표	단축	
용인시 에코타운	0.2조원	포스코건설	'20.03	'19.12	'20.12	'20.08	4개월	협상대상자 지정('19.上), 실시협약 체결('19.下)
천안시 하수처리장 현대화	0.2조원		'20.02	'19.10	'20.11	'20.09	2개월	협상대상자 지정('19.上), 실시협약 체결('19.下)
위례-신사선 철도	1.5조원	GS건설	'22.03	'20.12	'23.06	'22.12	6개월	제3자 공고(4월), 협상대상자 지정('19.下)
부산시 승학 터널	0.5조원	현대건설	'21.07	'20.09	'23.01	'21.12	13개월	제3자 공고(4월), 협상대상자 지정('19.下)
오산-용인 고속도로	1.0조원	현대건설	'22.03	'20.12	'23.09	'21.12	21개월	전략환경영향평가(-9월), 제3자 공고(10월)
항만법에 따른 항만개발**	1.5조원		'19.12	'19.12	'21.12	'20.12	12개월	
<b>합계(11개)</b>	<b>4.9조원</b>							

주1: \* 민자시설 유형별 평균 소요기간 적용 기준

주2: \*\* 부산항신항 웅동 2단계 등 6개 사업으로 일정은 부산항신항 사업 기준으로 작성

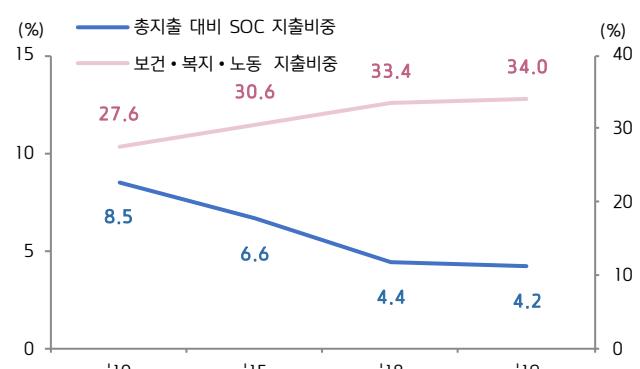
자료: 기획재정부, 키움증권

## 신규 민자사업 규모 축소



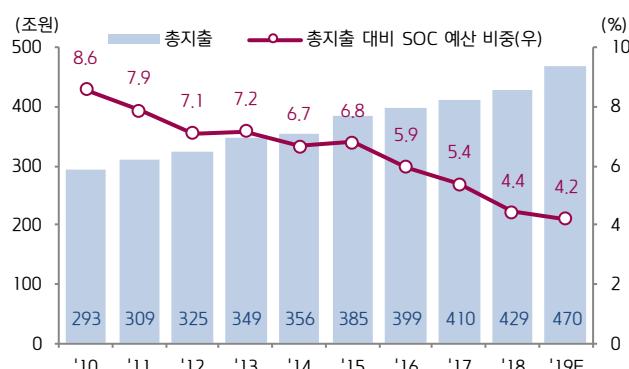
자료: 기획재정부, 키움증권

## 부진한 민자사업 투자를 촉진하기 위해서 민자 활성화 필요



자료: 기획재정부, 키움증권

## 하락하는 정부 총지출 대비 SOC 예산 비중



자료: 기획재정부, 키움증권

## 정부 SOC 예산 추이



자료: 기획재정부, 키움증권

## 2019년 민간투자사업 추진방향 (1)

구분	내용
<b>■ 민자사업은 필수 공공시설의 초기 확충 및 경기회복에 기여</b>	
재정 보완	□ '95년부터 현재까지 필수 사회기반시설 조기 확충(실시협약 기준 719개 사업, 114.5조원)에 기여
경제적 효과	□ 민간여유자금을 활용한 인프라 투자를 통해 일자리 창출 등 경제활력 제고 * '95 ~ '16년간 취업유발효과(72만명) 및 생산유발효과(152조원) 창출('17, KDI)
<b>■ 다만, 일부 시설의 높은 사용료 및 투명성 부족으로 신뢰 부족</b>	
높은 사용료	□ 재정사업 대비 높은 요금으로 국민부담 발생(재정도로 대비 국가관리 민자도로(18개노선) 요금수준('18년): 1.43배)
투명성 부족	□ 많은 국민들이 정보공개 미흡 등 민자사업 추진 과정의 투명성이 부족(82.0%) 하다고 인식('17년, 민간투자학회) → 민자사업에 대한 신뢰 부족, 주무관청의 추진의지 약화 등으로 인하여 신규 민자사업 규모 축소
<b>■ 2019년 민자 활성화 및 공공성 강화를 균형감 있게 병행 추진</b>	
민자 활성화	□ 사회 분야 소요 증가에 따른 재정의 한계를 보완하고, 부진한 투자를 촉진하기 위해서 민자 활성화
공공성 강화	□ 민자시설 사용료 인하를 통해 국민부담을 경감하고, 관련 정보 공개를 통해 사업 투명성 강화
<b>1. 연내 12.6조원 규모의 대형 민자사업 착공</b>	
추진내용	<b>■ '19년 착공 가능사업(13개, 12.6조원) 조속 추진</b> □ 관계부처·지자체와의 의견 조정 등을 통해 환경영향평가, 주민민원으로 지연된 대형 교통사업 연내 착공 추진(5개, 12.0조원) □ 환경시설, 대학 기숙사, 어린이집 등 국민 생활 밀착형 민자사업은 4월까지 착공 완료 (8개, 0.6조원)
추진계획	<b>■ 사업별 추진상황 지속 관리</b> □ 범정부 관계기관 협의회를 통해 추진 상황 모니터링 및 지속 관리를 통해 목표 달성을 유도
기대효과	<b>■ 투자확대, 일자리 창출 등 가시적 성과 도출</b>
<b>2. 민간투자사업 절차를 신속 추진하여, 착공 시기 단축</b>	
추진내용	<b>■ 주요사업 집중 관리, 추진 단계별 기한 제한 규정 신설</b> □ 민자사업 추진 단계별 최대 허용 기한을 제한하여, 예측하지 못한 사업지연과 이에 따른 비용 발생을 방지 <b>* 민자적격성 조사 → 사업지정 및 사업계획 고시 → 우선협상대상자 지정 → 실시협약 체결 → 실시계획 승인 → 착공</b> (민자적격성조사 기간을 최장 1년으로 제한*하고, 실시협약 기간도 최대 18개월** (1년 원칙+6개월 연장)로 한정) - * (現) 6개월 원칙 규정이 있으나, 최장 2~3년 소요 → (改) 6개월 원칙, 최장 1년 규정 신설 - ** (現) 도로사업은 평균 22개월, 철도는 26개월 소요 → (改) 최대 18개월 제한 규정 신설 □ 유관 기관 협력체계를 구축해 주요사업('19년 경제정책방향 포함사업) 절차 집중 관리를 통해 착공 시기를 평균 10개월 단축
추진계획	<b>■ 민간투자사업 기본계획 개정(3월)</b> □ 최대 허용 기한 제도화를 위한 민간투자사업 기본계획 개정(3월) □ 집중관리 사업 중 연내 용인시 에코타운(12월), 천안시 하수처리장(10월) 실시협약 체결 완료하여, '20년 착공 가능토록 지원 - 위례-신사선(4월), 승학터널(4월), 오산-용인 고속도로(10월)의 사업지정 및 제3자 공고 완료
기대효과	<b>■ 신속한 사업추진을 통한 편의시설 조기 공급</b> □ 사업비 증가 등 사업 지연에 따른 비용 감소 및 불확실성 해소
<b>3. 신규 민자 프로젝트 발굴 및 추진</b>	
추진내용	<b>■ 관계기관 협의를 통한 신규사업 발굴·추진 가속화</b> □ 정부고시사업으로 준비 중이거나, 민간이 제안한 신규사업에 대해 민자 적격성조사 신속 외뢰 □ 민자 적격성조사가 진행 중인 사업(26개, 12조원)에 대한 관리·점검 강화 - 서부선 도시철도, 대전하수처리장 등 민자적격성 조사가 지연 중인 사업은 쟁점해소를 통해 '19.上 중 조사완료 추진
추진계획	<b>■ 민간투자활성화 추진 협의회 운영</b> □ 중앙부처·지자체가 참여하는 범정부 관계기관 협의체 구성 - 민자 프로세스별 진행상황 점검, 신규 민자사업 발굴
기대효과	<b>■ 민간투자시장 활력 제고</b> □ 신규 사업의 적극 발굴과 적격성 조사 중인 사업의 신속 추진을 통해 민간투자시장 활력 제고

자료: 기획재정부, 키움증권

## 2019년 민간투자사업 추진방향 (2)

구분	내용
<b>1. 포괄주의 도입을 통해 민간투자 대상시설 대폭 확대</b>	
추진내용 및 계획	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 대상시설 53개 → 모든 사회기반시설</li> <li>□ 규제방식 개선(열거주의→포괄주의)을 통해 현재 53개로 한정되어 있는 민간투자사업 대상시설을 대폭 확대           <ul style="list-style-type: none"> <li>* (현행) 열거된 시설과 유사 시설임에도 불구하고 열거되어 있지 않은 경우 사업 추진 불가능.</li> <li>새로운 민간투자 추진에 탄력적 대처가 곤란</li> <li>* (개선) 포괄주의를 통해 주무관청이 추진하고자 하는 시설에 민자추진 허용</li> </ul> </li> <li>□ 3월 내 민투법 개정안 발의하여, 연내 국회 통과 추진</li> </ul>
기대효과	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 새로운 민간투자사업 시장 창출</li> <li>□ 원충저류시설, 공공폐수관로 등 설치사업 등을 민자를 통해 조기 추진 가능 → 새로운 민자시장 창출(1.5조원+α 규모)</li> </ul>
<b>2. 민간제안사업 추진 지연요인 해소</b>	
민간 투자사업 제도 및 운영 합리화	<ul style="list-style-type: none"> <li>추진내용           <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 제안서 검토기관 다원화 및 경제성 분석 면제 규정 도입               <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 1) KDI 공공투자관리센터가 지원 → 제안서 검토 기관 다원화*</li> <li>2) 국가재정법상 예타면제 대상사업은 민자적격성 조사에서도 경제성·정책성 분석을 면제**</li> <li>* (現) 모든 민자사업에 대해 공공투자관리센터(PIMAC)가 경제성 분석 수행                   <ul style="list-style-type: none"> <li>→ (改) 일정규모(예타 비대상 등) 미만 사업은 여타 전문기관으로 이양</li> </ul> </li> <li>** 민자적격성 조사는 경제성 분석(B/C), 정책성 분석(AHP), 적격성 분석(VfM)으로 구성</li> </ul> </li> <li>□ 민투법 시행령 개정안 입법예고(2월) → 시행령 개정 완료(4월)</li> </ul> </li> <li>기대효과           <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 신속한 사업 추진을 통해 사회기반시설 조기 공급</li> <li>□ 법정필수시설 등 예타면제 대상사업의 민자적격성 조사 6개월 이상 단축</li> </ul> </li> </ul>
<b>3. 금융비용 절감을 통한 민간투자 촉진</b>	
민간 투자사업 제도 및 운영 합리화	<ul style="list-style-type: none"> <li>추진내용 및 계획           <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 산업기반신용보증 한도 확대               <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 산업기반신용보증* 최고한도액을 상향(4,000→5,000억원)하여, 민간투자시 사업시행자의 금융비용 절감**을 지원                   <ul style="list-style-type: none"> <li>* 민투법 제30조에 근거하여, 신용보증기금에서 운영하는 기금을 통해 민간투자 사업시행자의 신용을 보증하여 사업 자금 조달을 지원</li> <li>** 보증부대출금리가 비보증부대출금리보다 통상 0.7%p~1.0%p 정도 낮은 수준</li> </ul> </li> <li>□ 민투법 시행령 개정안 입법예고(2월) → 시행령 개정 완료(4월)</li> </ul> </li> <li>기대효과           <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 민간투자 촉진 및 사용료 인하</li> <li>□ 대규모화 되는 민간투자 사업 환경 변화에 대응하여, 사업시행자의 조달여력 확대를 통해 민간투자 촉진 유도</li> </ul> </li> </ul> </li></ul>
<b>4. 민간투자사업 관련 정보공개 강화 및 사용료 인하</b>	
민간 투자사업 제도 및 운영 합리화	<ul style="list-style-type: none"> <li>추진내용 및 계획           <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 실시협약 등 정보공개 강화, 민자도로 요금 인하               <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 사업자의 경영상 비밀을 제외하고, 실시협약 정보 공개를 의무화*, 사업 단계별 추진 상황을 온라인을 통해 공개**                   <ul style="list-style-type: none"> <li>* 민간투자사업의 운영에 관한 일반적인 사항, 사회기반시설의 사용료, 정부지원에 관한 사항 등</li> <li>명시한 실시협약 정보 공개(민투법 개정안 발의, 3월)</li> <li>** 정보 공개 방안 마련('19.上) → 민자사업 단계별 진행상황 공개('19.下)</li> </ul> </li> <li>□ 사업 대구조화 등을 통해 연내 민자고속도로 4개 노선*의 요금을 인하·동결하고,                   <ul style="list-style-type: none"> <li>'19년말까지 통행료 인하방안 마련(2개 노선**)</li> <li>* 구리-포천(1.23→1.16배, '19.1), 천안-논산(2.09→1.1~1.3배, '19.12), 안양-성남(0.95배), 인천-김포(1.13배) : 자금조달 이익 동결에 사용('19.6)</li> <li>** 대구-부산, 서울-춘천 : '19년말 통행료 인하방안 마련</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>기대효과           <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 민자사업 관련 국민 신뢰 회복</li> <li>□ 국민 부담을 경감하고, 중장기적으로, 민자사업에 대한 국민들의 불신을 해소하여 민자사업의 원활한 추진이 가능한 환경 조성</li> </ul> </li> </ul> </li></ul>

자료: 기획재정부, 키움증권

## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%