



2019. 11. 29 (금)

건설 전자재/부동산

Analyst 박형렬

02.6454-4872

hr.park@meritz.co.kr

# MERITZ Construction Builder's Numbers

Price & News

Construction Cycle

Earnings Change

Appendix

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

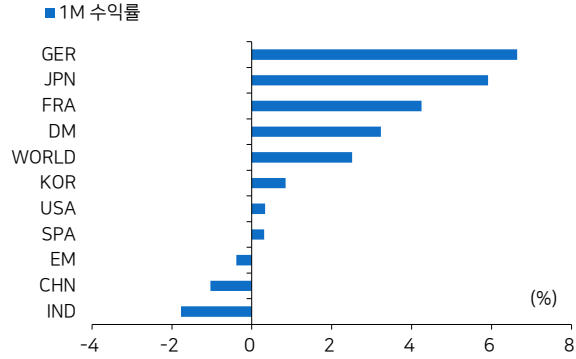
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**MERITZ**  
메리츠증권

[www.imeritz.com](http://www.imeritz.com)

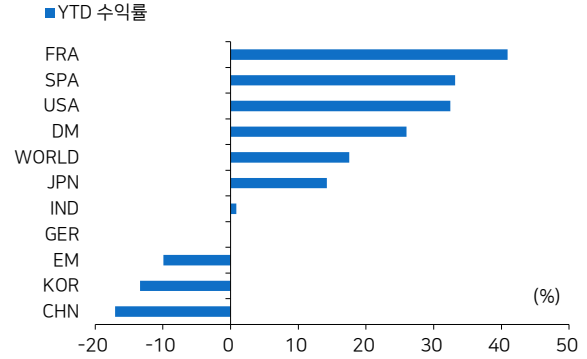
Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



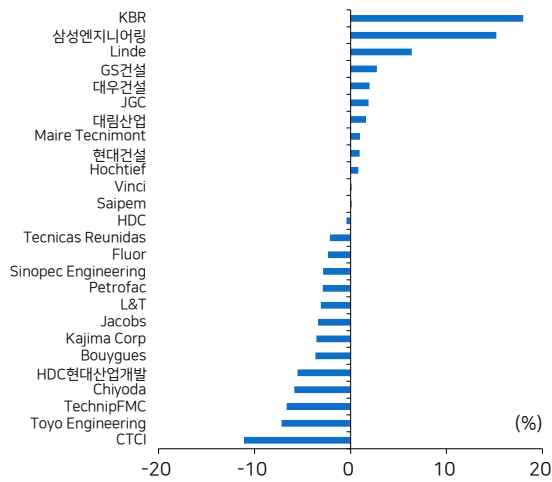
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 건설 업종 국가별 YTD 수익률



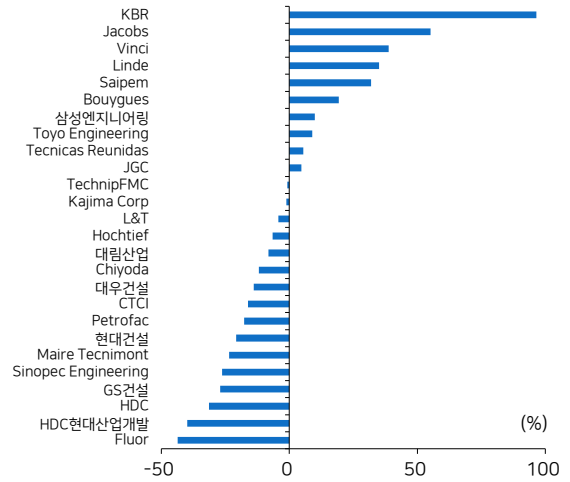
자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 글로벌 업체의 1M 수익률



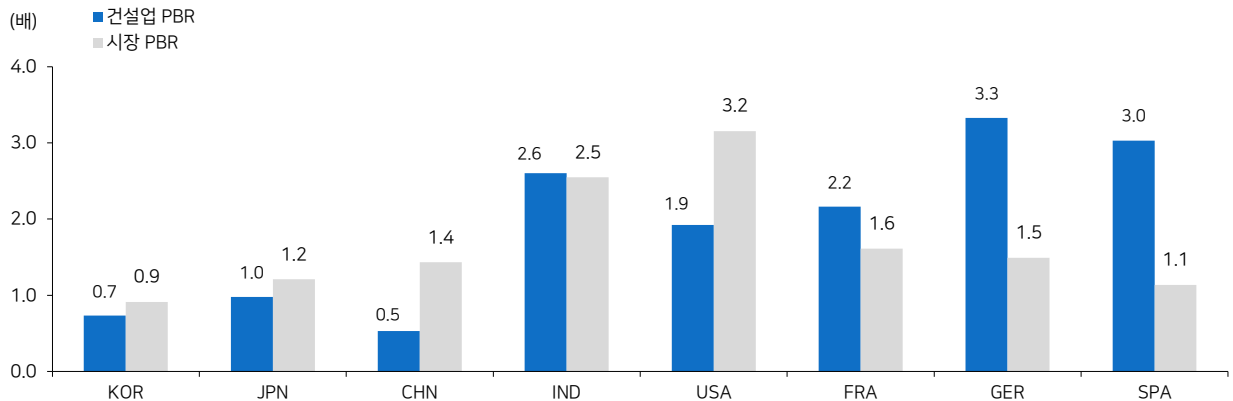
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업종 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권증권 리서치센터

## NEWS

**한남3구역 조합원들 "사업지연 원치 않아"vs 서울시 "재입찰해야"**

파이낸셜뉴스

- 한남3구역 재개발조합 정기총회에서는 재개발 사업 진행 속도가 늦어지지 않도록 시공사 제안 수정을 원하는 반면, 국토교통부와 서울시는 입찰 중단 및 재입찰을 강조한 것으로 알려짐
- 한남3구역 재개발 조합은 정부가 발표한 시공사 입찰 무효 건에 대해 12월 15일에 결론을 내리기로 함

**10월말 전국 미분양 5만6천98채...전달 대비 6.6%↓**

연합뉴스

- 국토교통부에 따르면 10월 말 기준 전국 미분양 주택은 전월대비 6.6% 감소한 5만6천98채로 집계됨
- 지역별로는 수도권 미분양 8,000채로 전월 대비 17.2% 감소, 지방 4만8,000채로 전월대비 4.6%감소한 것으로 나타남
- 정부의 광역교통 개선 대책 등으로 검단과 화성 등 수도권 주요 지역에서 교통여건이 개선될 것이라는 기대감으로 미분양 물량이 많이 해소된 것으로 분석

**10월 주택 인·허가 4만가구, 작년 대비 10%↑...서울은 49%↓**

아시아경제

- 국토교통부에 따르면 10월 수도권 주택 인허가 실적은 1만7540가구로 전년동기대비 7.0% 감소함
- 지역별로는 수도권 1만 7540가구로 전년동기대비 7.0% 감소, 서울 전년동기대비 49% 감소한 반면, 지방은 2만 2217가구로 전년 대비 30.5% 증가한 것으로 나타남

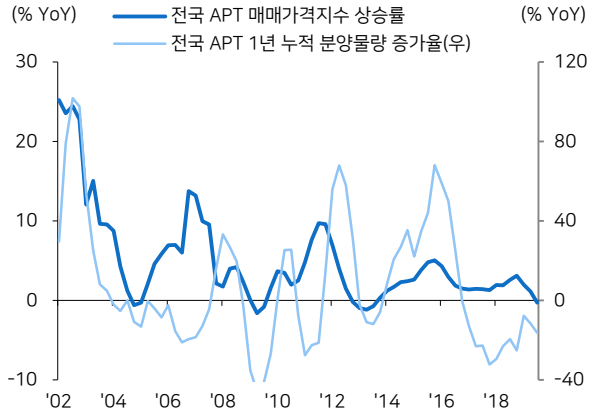
**Saudi Aramco IPO's retail tranche oversubscribed: lead manager**

Reuters

- 아람코 IPO 개인투자자 청약에 102억 달러가 몰리며 목표금액을 초과한 것으로 알려짐

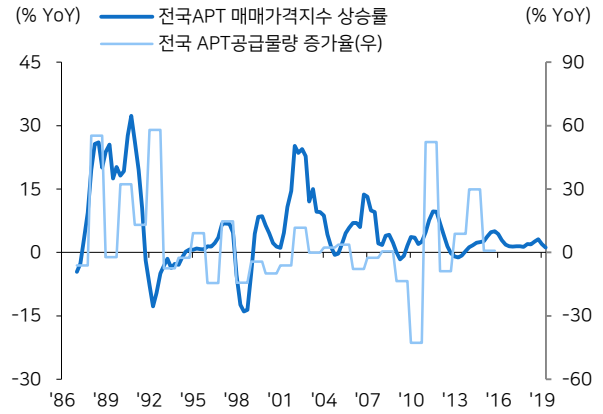
Construction Cycle

그림6 전국 APT 분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



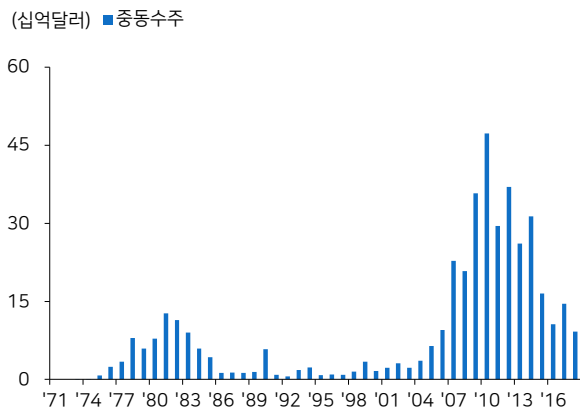
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT 공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



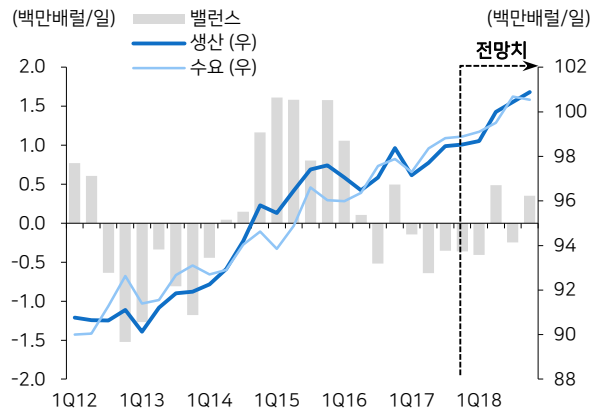
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 업체의 중동 지역 수주 추이



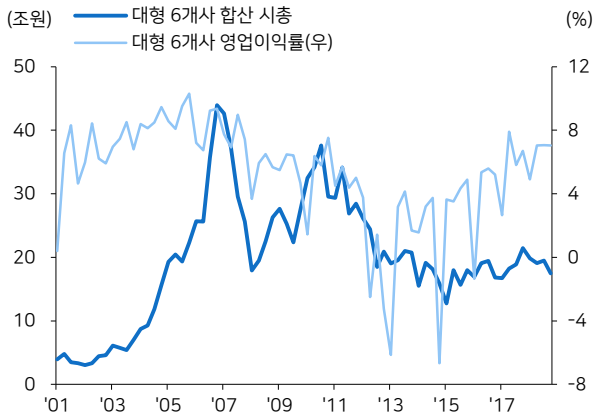
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림9 전세계 액체 연료(Liquid Fuels) 수급 전망치



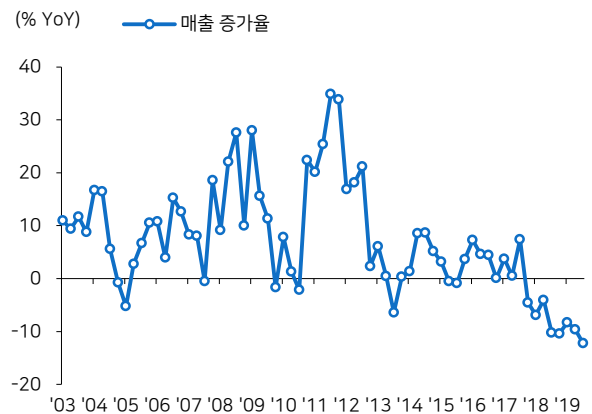
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림10 건설업종 실적



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

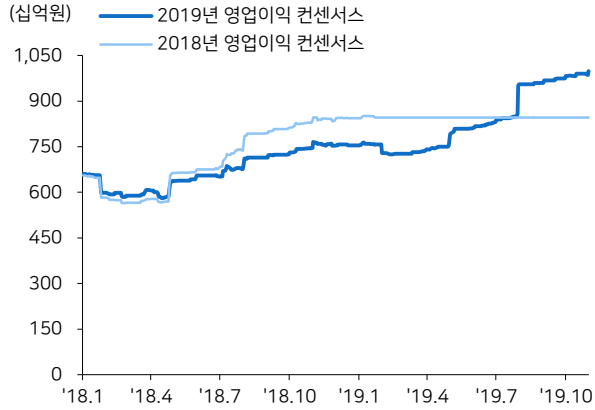
그림11 03년 이후 대형건설업체 합산 분기 매출 증가율



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

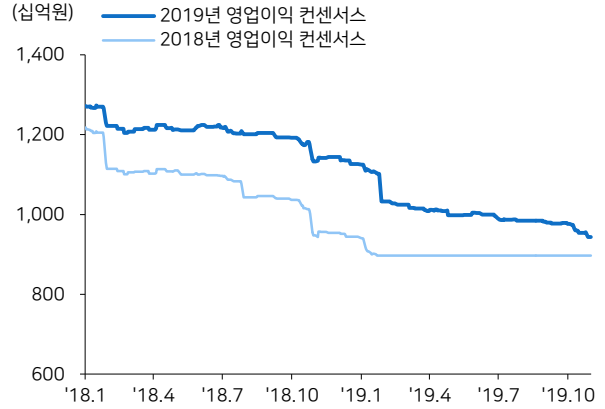
Earnings – 업체별 2019년 영업이익 컨센서스

그림12 대림산업



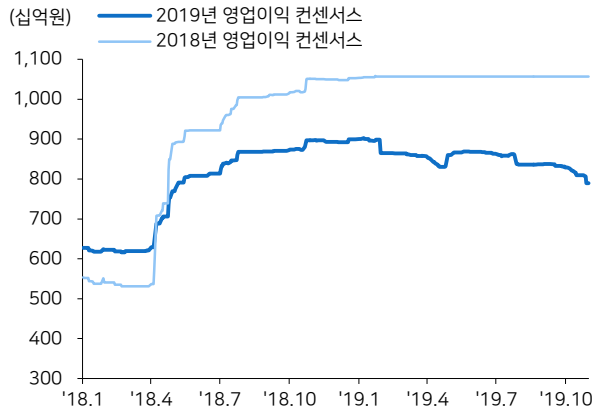
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 현대건설



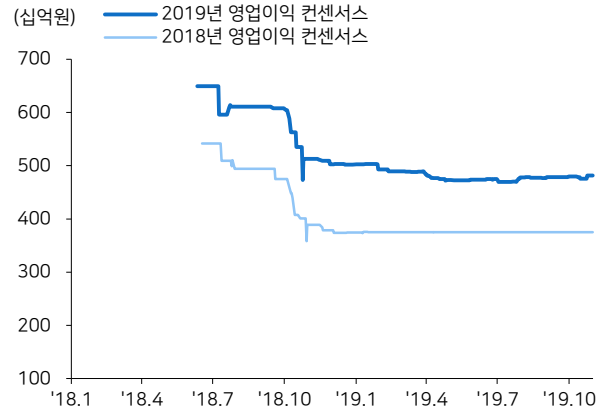
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 GS건설



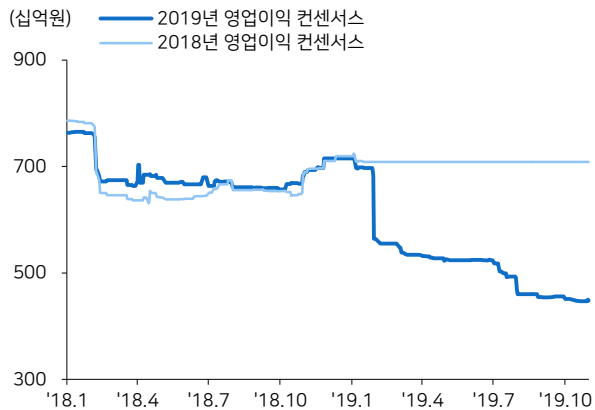
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 HDC현대산업개발



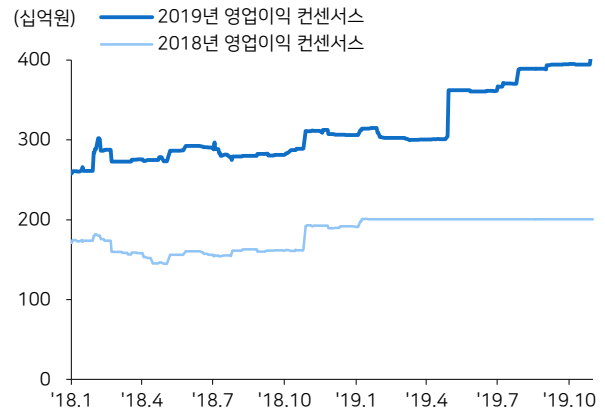
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 대우건설



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

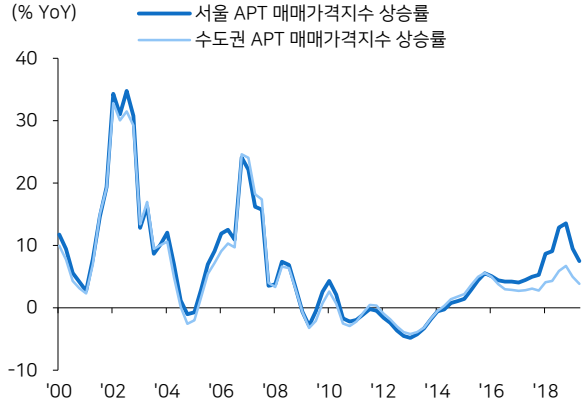
그림17 삼성엔지니어링



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

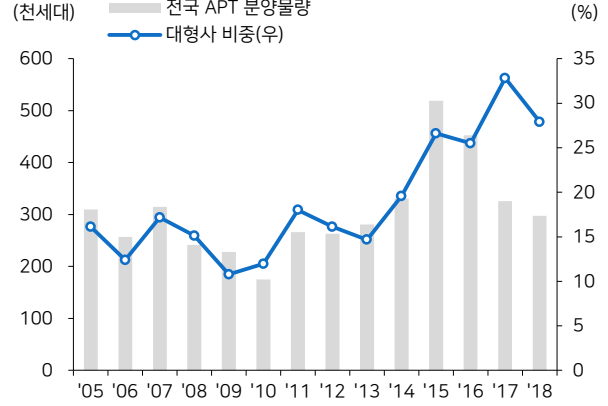
Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



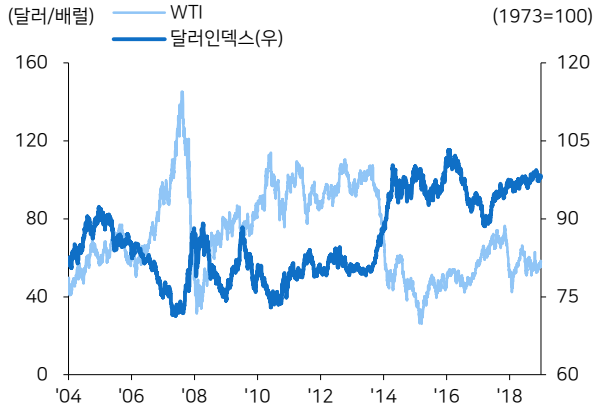
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



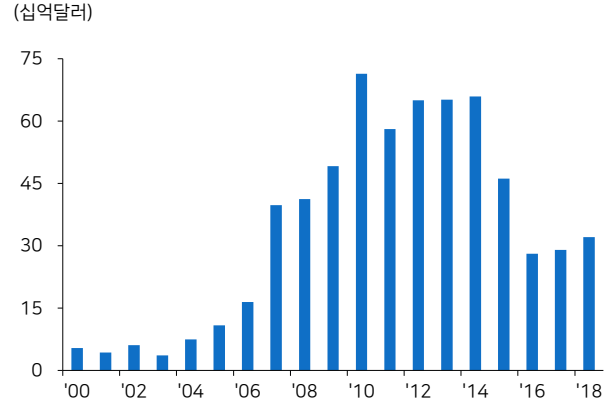
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



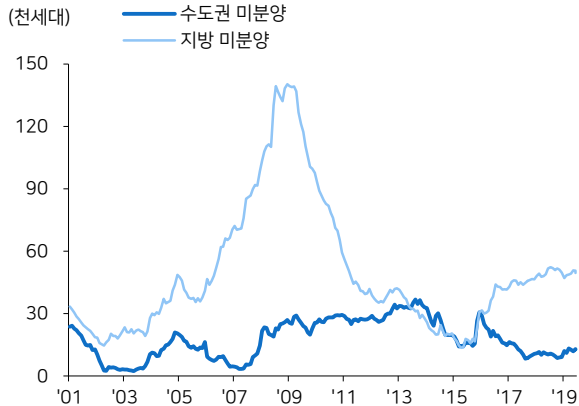
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림21 해외 수주



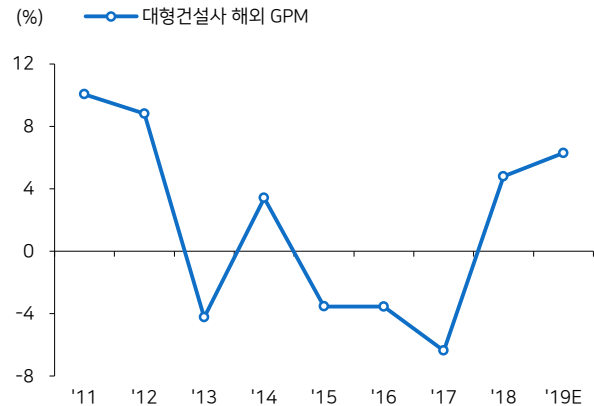
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

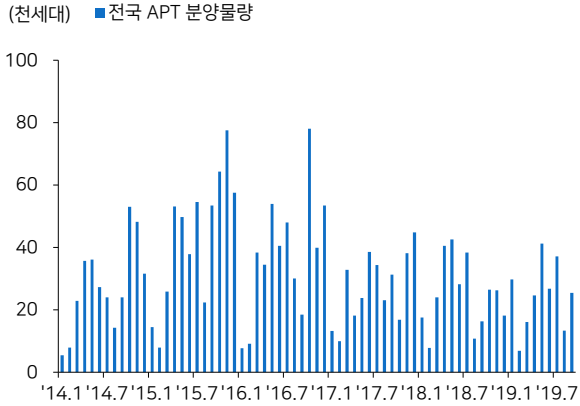
그림23 대형건설사 해외 수익성



자료: 메리츠증권 리서치센터

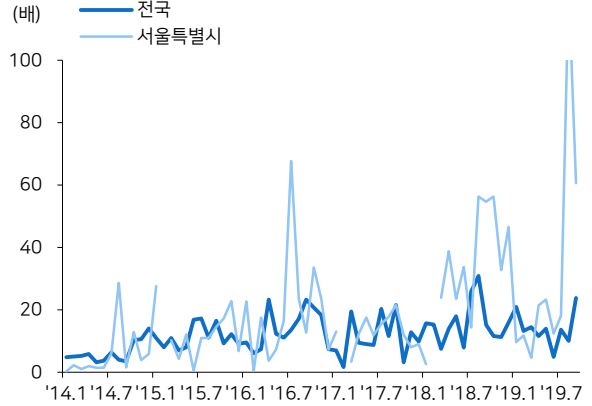
Earnings - 부동산 Data

그림24 아파트 분양물량 추이



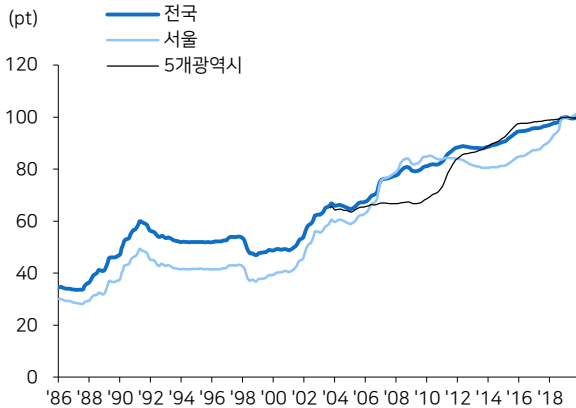
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이



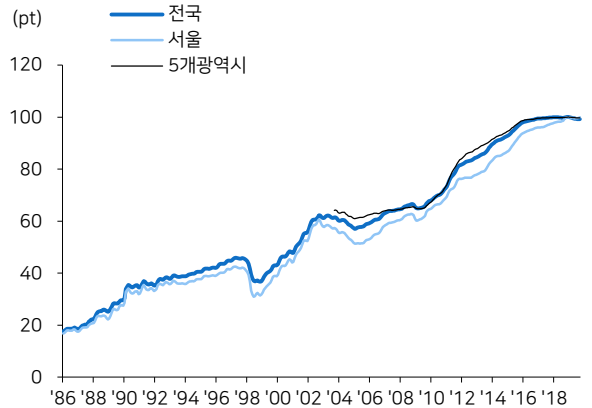
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격 추이



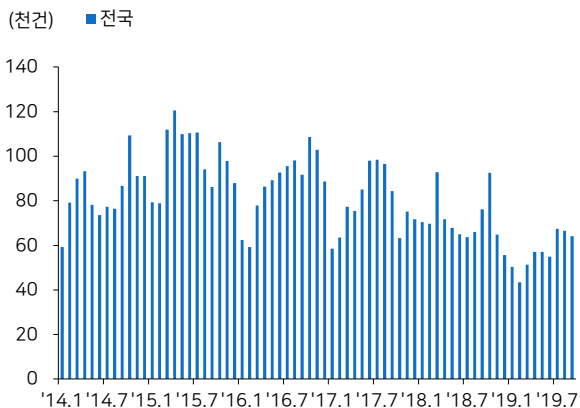
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림27 주택 전세가격 추이



자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림28 주택 매매 거래량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

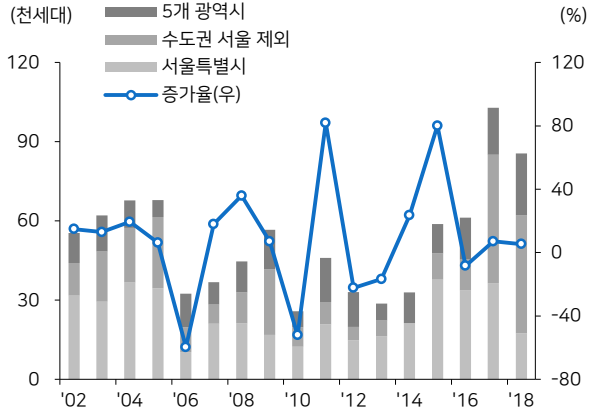
그림29 전월세 거래량



자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

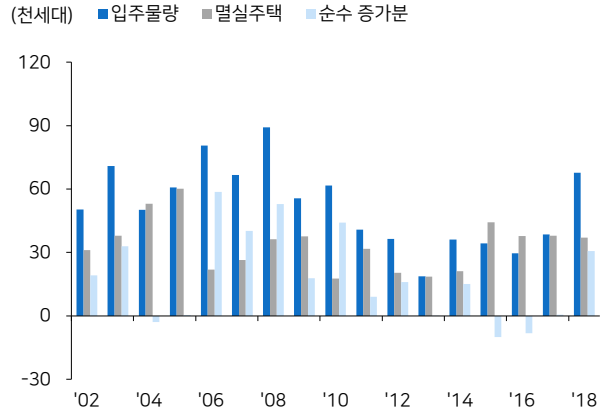
Earnings - 재건축/재개발 Data

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<br>청담삼익롯데캐슬 | 3,320<br>1,230 |     |
|      | 서초구  | 4월             | 서초무지개             | 1,481          | 204 |
|      |      | 상반기            | 서초우성1차            | 1,276          | 192 |
|      | 송파구  | 12월            | 거여마천뉴타운2-1        | 1,945          |     |
|      | 강동구  | 4월             | 고덕주공6단지           | 1,824          | 864 |
|      | 은평구  | 8월             | 수색9구역             | 753            |     |
|      |      | 11월            | 역촌1주택재건축          | 740            |     |
| 동대문구 | 4월   | 청량리롯데캐슬        | 1,436             |                |     |
|      |      | 10월            | 용두5구역             | 823            |     |
|      |      | 이문1구역          | 2,904             |                |     |
|      |      | 청량리동부청과<br>용두6 | 1,152<br>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       |       |  |
| 사상구   | 10월   | 덕포중흥s-클래스     | 1,509       |       |  |
| 영도구   | 2월    | 봉래1구역에일리의뜰    | 1,216       |       |  |
| 대전    | 서구    | 1월            | e편한세상둔산     | 776   |  |
|       |       | 2월            | 도마변동8구역     | 1,881 |  |
|       | 유성구   | 하반기           | 도안2단계       | 2,500 |  |
|       | 대덕구   | 2월            | 법동1구역       | 1,503 |  |
|       |       | 상반기           | 신탄진 동일스위트   | 2,400 |  |
|       | 중구    | 5월            | 목동3구역       | 933   |  |
|       |       |               | 남산4-4       | 1,368 |  |
| 달서구   |       | 송현2동한양수자인     | 1,021       |       |  |
| 울산    | 중구    | 7월            | 복산효성해링턴플레이스 | 2,591 |  |
| 대구    | 북구    | 5월            | 복현주공2단지     | 594   |  |
| 충남    | 천안    | 3월            | 천안문성, 원선지구  | 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           | 춘천소양측지2재건축  | 1,041 |  |

자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 2019년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울 및 수도권]

| 지역   | 분양시기 | 단지명         | 전체분양            | 건설사                                |  |
|------|------|-------------|-----------------|------------------------------------|--|
| 서울   | 강남구  | 하반기예정       | 개포주공4단지(그랑자이)   | GS건설                               |  |
|      |      | 하반기예정       | 개포주공1단지         | 현대건설 3,321세대<br>HDC현대산업개발 3,321세대  |  |
|      | 강동구  | 9월          | 둔촌주공재건축         | 12,032                             | 대우건설 3,008세대, 현대건설 3,008세대,<br>HDC현대산업개발 3,008세대 |
|      |      | 12월         | 천호중흥S클래스        | 1,263                              | 중흥건설   |
|      | 동대문구 | 7월          | 청량리역롯데캐슬SKY-L65 | 1,425                              | 롯데건설   |
|      |      | 11월         | 래미안(용두6)        | 1,048                              | 삼성물산   |
|      |      | 미정          | 래미안(이문1)        | 2,904                              | 삼성물산   |
|      | 동작구  | 9월          | 흑석3             | 1,772                              | GS건설   |
|      | 마포구  | 미정          | 아현2구역           | 1,419                              | HDC현대산업개발 710세대                                  |
|      | 서초구  | 6월          | 서초그랑자이(무지개)     | 1,446                              | GS건설   |
|      |      | 11월         | 방배5구역재건축        | 2,796                              | 현대건설   |
|      |      | 12월         | 래미안(신반포)        | 2,971                              | 삼성물산   |
|      | 성북구  | 5월          | 길음롯데캐슬클라시아      | 2,029                              | 롯데건설   |
|      |      | 11월         | 장위4구역자이         | 2,840                              | GS건설   |
|      |      | 미정          | 장위6             | 1,637                              |  |
|      | 송파구  | 미정          | 거여2-1롯데캐슬       | 1,945                              | 롯데건설   |
| 중구   | 6월   | 힐스테이트세운     | 998             | 현대엔지니어링                            |  |
| 수도권  | 광명시  | 미정          | 광명15R구역         | 1,335                              | 대림산업   |
|      | 남양주시 | 미정          | 남양주평내2구역        | 1,108                              | 삼호   |
|      | 인천시  | 12월         | 주안1구역재개발        | 2,851                              | 대우건설 1,283세대, 현대건설 1,568세대                       |
|      |      | 미정          | 주안3구역재개발        | 2,054                              | 쌍용건설 1,027세대, GS건설 1,027세대                       |
|      | 부천시  | 10월         | 부천계수범박재개발       | 3,724                              | 두산건설 1,241세대, 코오롱건설 1,241세대<br>현대건설 1,242세대      |
|      |      |             |                 |                                    |  |
|      | 성남시  | 11월         | 신흥2구역           | 4,474                              | 대우건설 2,387세대, GS건설 2,387세대                       |
|      | 수원시  | 미정          | 수원팔달115-6재개발    | 2,404                              | 대우건설 1,082세대, 현대건설 1,322세대                       |
|      |      | 미정          | 래미안(수원권선6)      | 2,178                              | 삼성물산 1,089세대, 코오롱건설 1,089세대                      |
|      |      | 11월         | 수원팔달8구역         | 3,603                              | 대우건설 2,162세대, SK건설 1,441세대                       |
|      | 안산시  | 8월          | 원곡연립2단지주택건축     | 1,450                              | 고려개발 725세대, 대림산업 725세대                           |
| 안양시  | 9월   | 안양덕현지구주택재개발 | 2,761           | 대림산업 1,380세대, 코오롱글로벌 1,381세대       |  |
|      | 9월   | 안양예술공원      | 1,021           | GS건설                               |  |
| 의정부시 | 7월   | 의정부중앙2구역    | 2,472           | 두산건설 825세대, 롯데건설 824세대, GS건설 824세대 |  |

자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

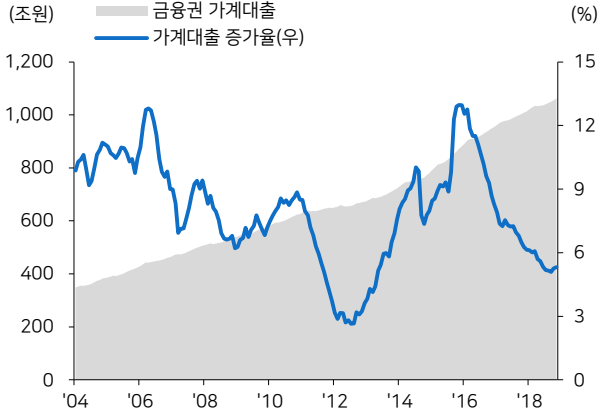
표4 2019년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [5대광역시 및 지방]

| 지역  |      | 분양시기       | 단지명               | 전체분양   | 건설사                     |
|-----|------|------------|-------------------|--------|-------------------------|
| 부산  | 연제구  | 9월         | 래미안(부산거제2)        | 4,470  | 대림산업                    |
|     | 동래구  | 미정         | 래미안(부산온천4)        | 4,388  | 삼성물산                    |
|     | 부산진구 | 미정         | 래미안(부산연지2)        | 2,616  | 삼성물산                    |
|     |      | 5월         | 부산전포1-1e편한세상      | 1,401  | 대림산업                    |
|     | 동구   | 5월         | 두산위브더제니스          | 2,040  | 두산건설                    |
|     | 남구   | 7월         | 용호3구역재개발          | 1,725  | 태영건설                    |
|     |      | 11월        | 대연4재개발            | 1,057  | 대우건설                    |
|     | 사상구  | 7월         | 덕포중흥S클래스          | 1,509  | 중흥건설                    |
| 영도구 | 미정   | 부산영도에일린의 뜰 | 1,228             | 아이에스동서 |                         |
| 대구  | 서구   | 미정         | 대구평리반도유보라         | 1,678  | 반도건설                    |
|     |      | 7월         | 청수주택재건축           | 902    | 대림산업                    |
|     | 북구   | 미정         | 대구노원2동재개발         | 1,610  | 일성건설                    |
|     | 남구   | 7월         | 대구대명골관리슈빌         | 1,051  | 계룡건설                    |
|     | 동구   | 10월        | 신암뉴타운화성파크드림       | 1,049  | 화성산업                    |
|     | 달서구  | 미정         | 대구송현한양수자인         | 1,021  | 한양                      |
| 광주  | 광산구  | 9월         | 광주우산              | 2,564  | GS건설 1,410세대            |
|     | 서구   | 7월         | 광주염주공재건축          | 1,976  | 포스코건설                   |
|     | 동구   | 10월        | 광주계림2구역재개발        | 1,715  | HDC현대산업개발 943세대         |
|     | 북구   | 5월         | 중흥3구역(S-1,2)제일풍경채 | 1,556  | 제일건설                    |
|     |      | 11월        | 유동중흥S클래스          | 1,353  | 중흥건설                    |
| 대전  | 서구   | 6월         | 도마변동8구역주택재개발      | 1,881  | 대림산업 941세대              |
|     | 동구   | 10월        | 대전신흥3구역           | 1,588  | SK건설                    |
|     |      | 6월         | 목동3구역재개발          | 991    | 포스코건설 496세대, 계룡건설 495세대 |
| 울산  | 중구   | 미정         | 복산효성해링턴플레이스(가칭)   | 2,591  | 효성                      |
| 강원도 | 춘천시  | 미정         | 춘천소양축진2개전축        | 1,041  | 금호건설                    |
| 경남  | 창원시  | 미정         | 회원2구역두산위브(가칭)     | 2,103  | 대림산업 1,052세대            |
|     |      | 12월        | 창원교방1구역재개발        | 1,538  | 대우건설 923세대              |
|     |      | 미정         | 창원양덕4구역동원로알듀크     | 1,168  | 동원개발                    |
| 전북  | 전주시  | 11월        | 태평1구역재개발          | 1,302  | HDC현대산업개발               |
|     |      | 9월         | 전주효자구역재개발         | 1,214  | 금호건설 546세대, 현대건설 668세대  |
| 충청  | 청주시  | 미정         | 탑동2구역힐데스하임        | 1,371  | 원건설                     |

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

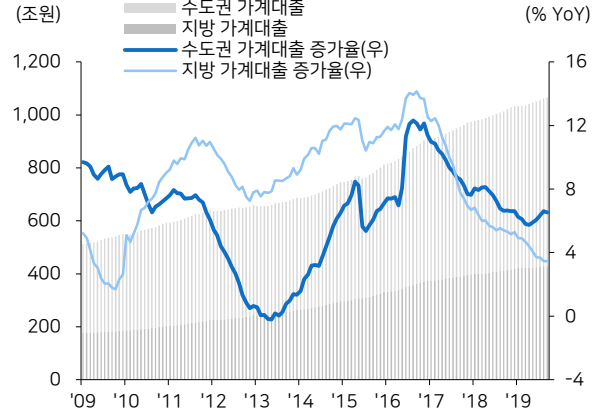
Earnings - 부동산 금융

그림32 금융권 가계대출과 증가율



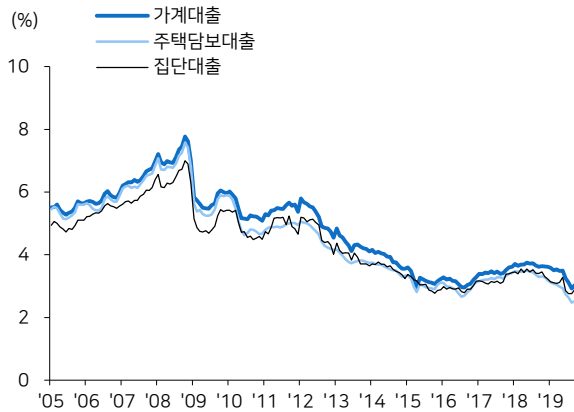
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 수도권과 지방 가계대출 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 신규취급액 기준 가계대출금리 추이



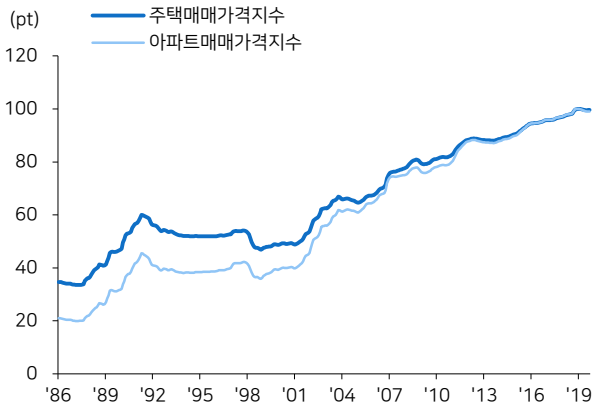
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



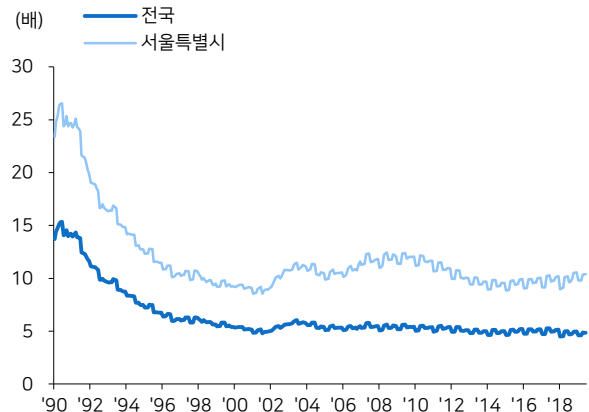
자료: 한국은행, 메리츠증권증권 리서치센터

그림36 전국 주택 매매가격지수 vs APT 매매가격지수



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림37 아파트 PIR



자료: 통계청, KB부동산, REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

## Earnings - 입주물량

표5 지역별 아파트 입주물량

|        | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 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

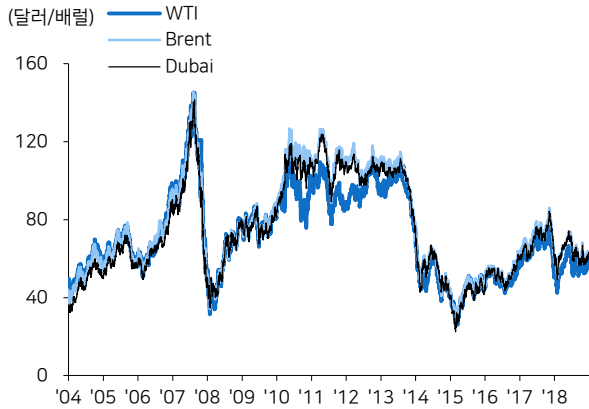
표6 지역별 아파트 인허가 물량

| 시도    | 2006    | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 전국    | 469,503 | 555,792 | 371,285 | 381,787 | 386,542 | 549,594 | 586,884 | 440,116 | 515,251 | 765,328 | 726,048 | 653,441 | 554,136 |
| 서울    | 39,694  | 62,842  | 48,417  | 36,090  | 69,190  | 88,060  | 86,123  | 77,621  | 65,249  | 101,235 | 74,739  | 113,131 | 65,751  |
| 수도권   | 172,058 | 302,551 | 197,580 | 255,158 | 250,218 | 272,156 | 269,290 | 192,610 | 241,889 | 408,773 | 341,162 | 321,402 | 280,097 |
| 5개광역시 | 122,768 | 108,203 | 60,872  | 26,752  | 36,480  | 98,659  | 91,388  | 66,978  | 64,920  | 95,772  | 112,463 | 121,563 | 104,074 |
| 기타지방  | 174,677 | 145,038 | 112,833 | 99,877  | 99,844  | 178,779 | 226,206 | 180,528 | 208,442 | 260,783 | 272,423 | 210,476 | 169,965 |

자료: REPS, 메리츠증권증권 리서치센터

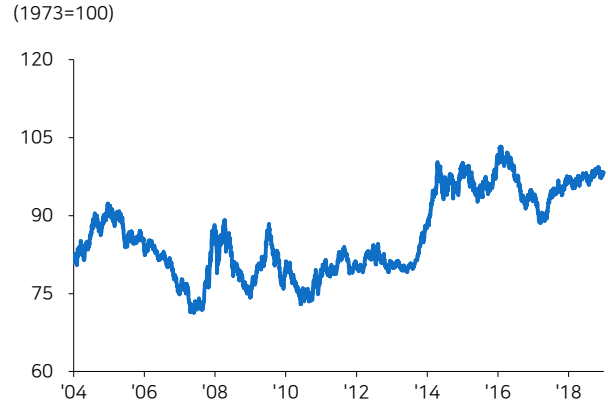
Earnings – 해외 지표

그림38 유가



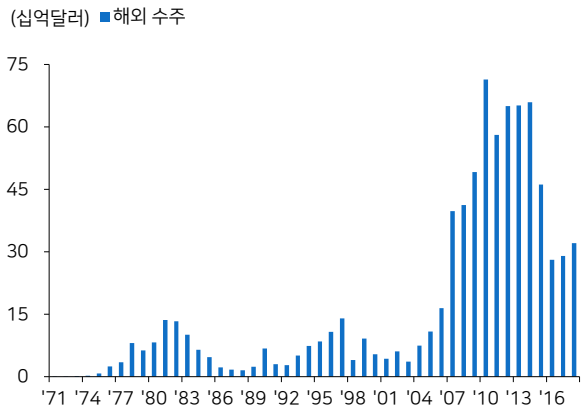
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림39 달러인덱스



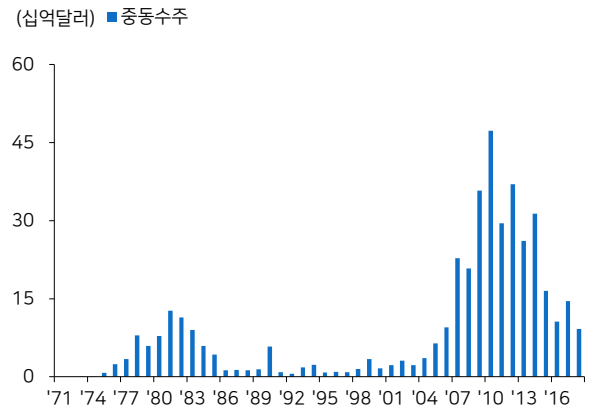
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림40 해외 수주



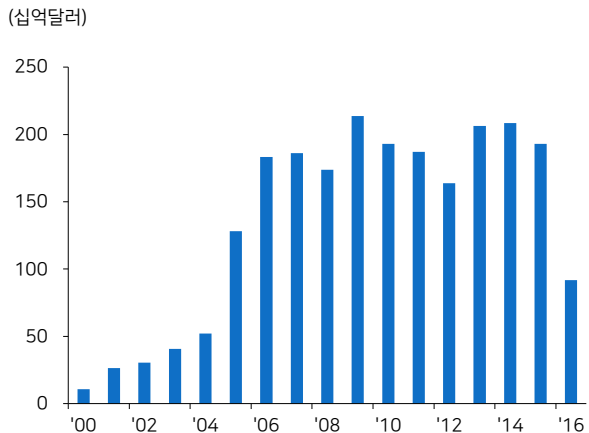
자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림41 중동 수주



자료: 해외건설협회, 메리츠증권증권 리서치센터

그림42 중동 발주



자료: MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

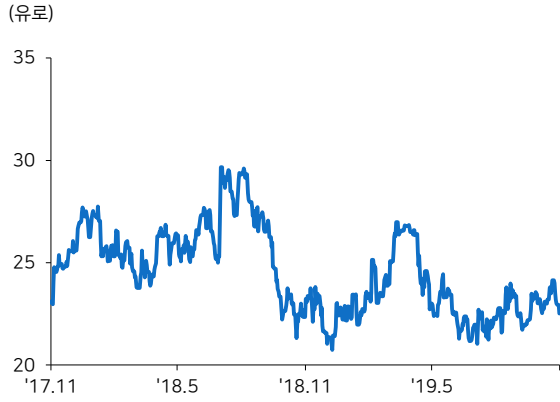
그림43 중동 M/S



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권증권 리서치센터

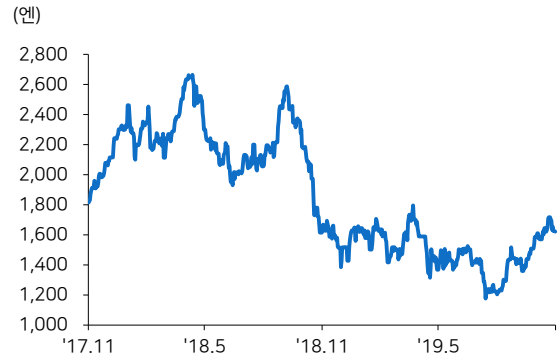
Earnings – 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림44 Tecnicas Reunidas



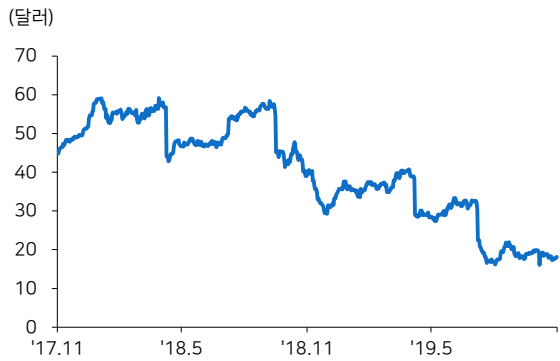
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 JGC



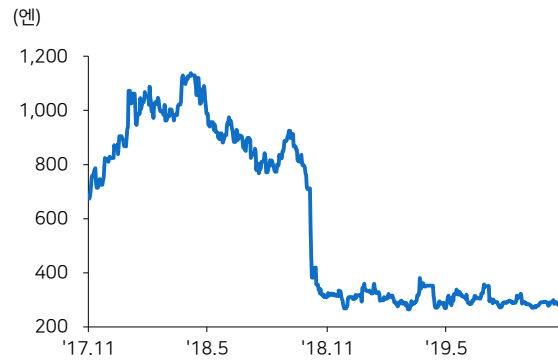
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 Fluor



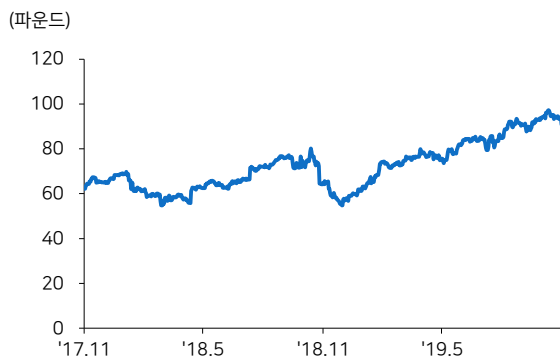
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 Chiyoda



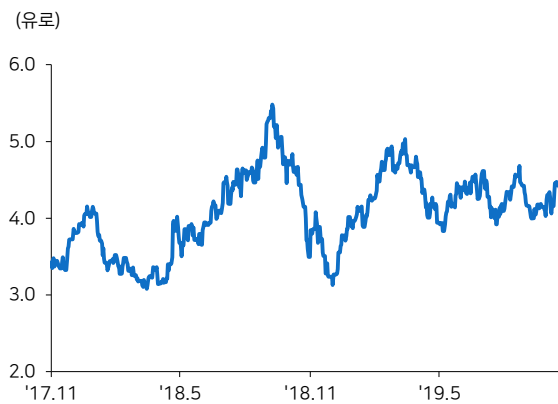
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

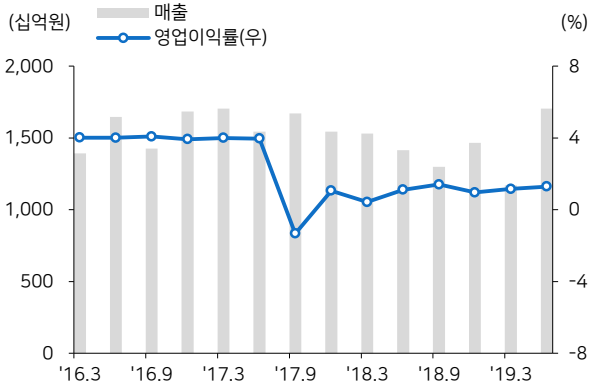
그림49 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

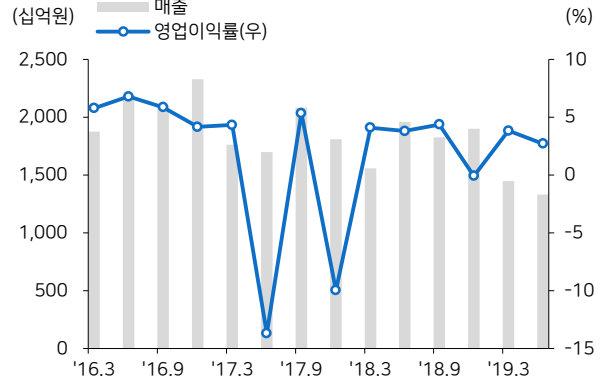
Earnings – 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



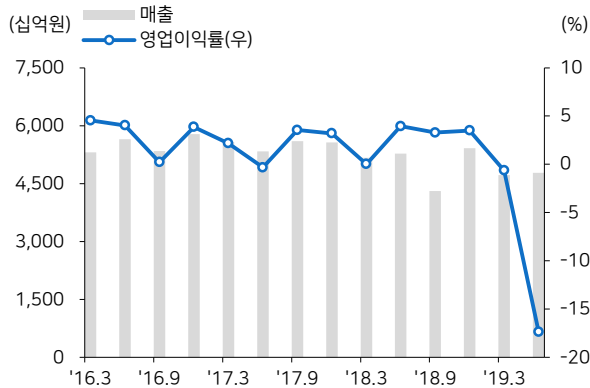
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림51 JGC



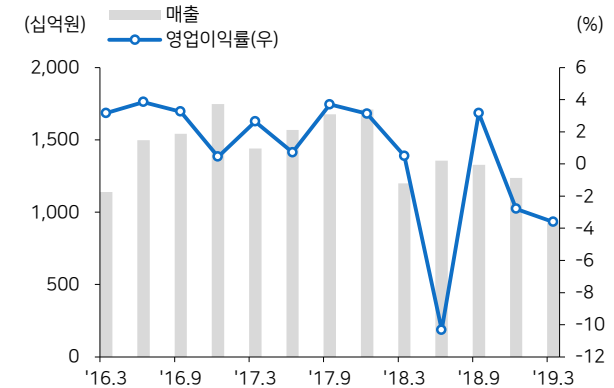
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림52 Fluor



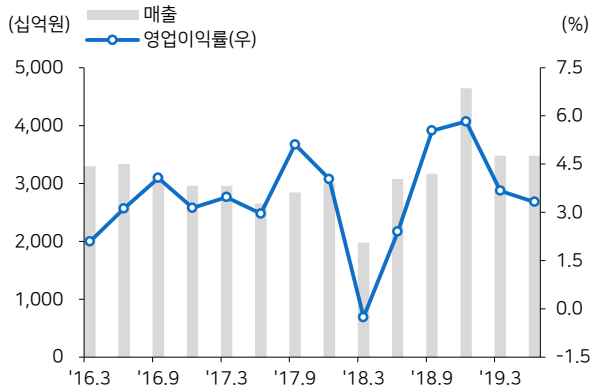
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



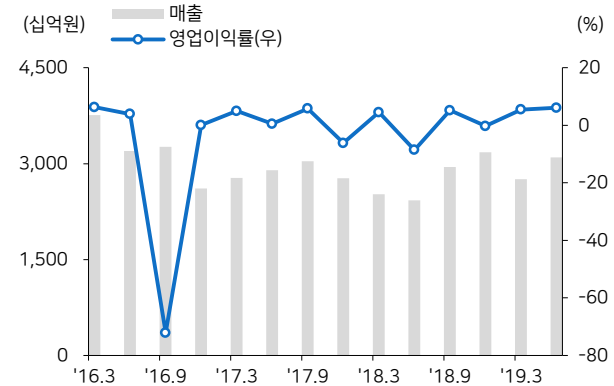
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림55 Saipem

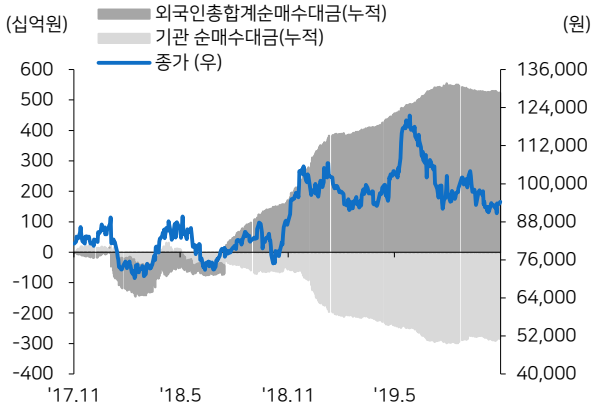


자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터



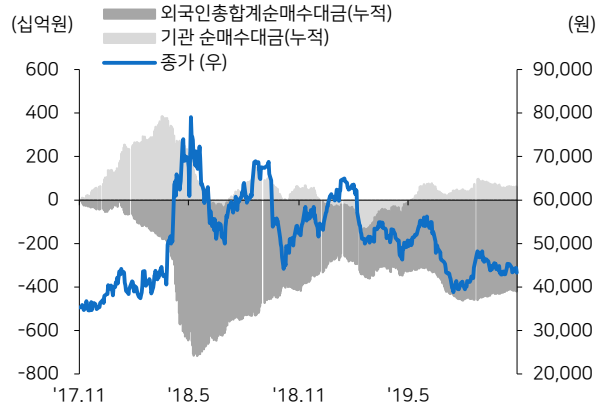
Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림56 대림산업



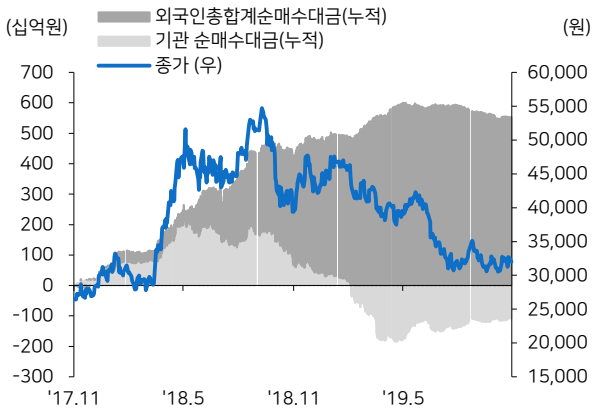
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림57 현대건설



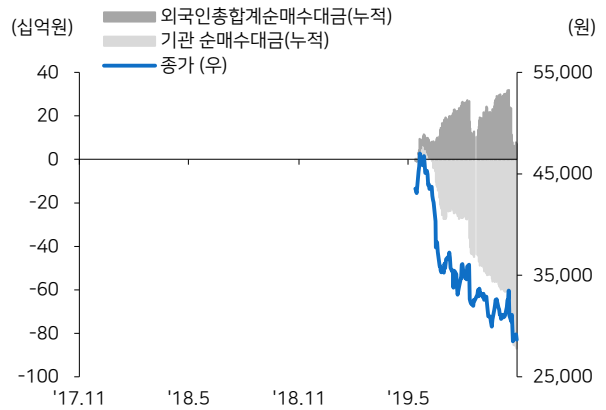
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림58 GS건설



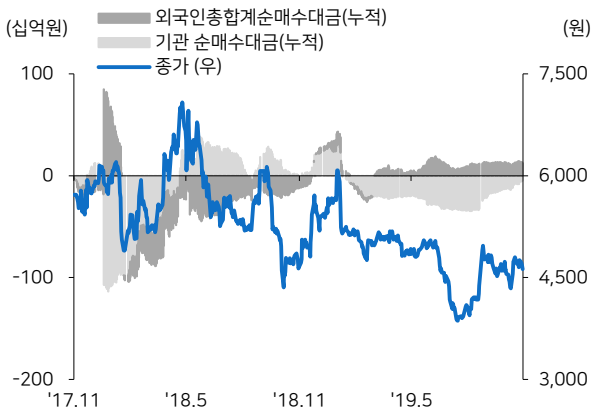
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림59 HDC현대산업개발



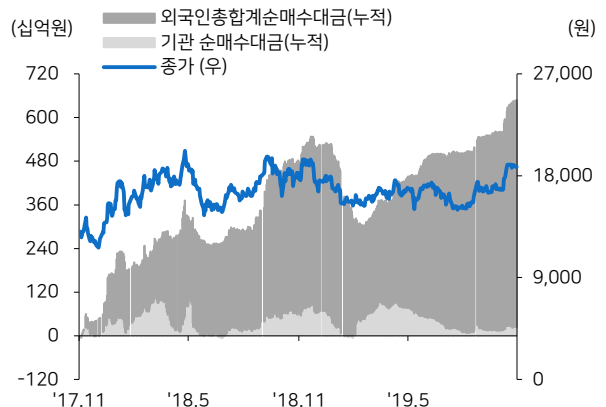
자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림60 대우건설



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림61 삼성엔지니어링



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

Appendix - 업체별 분양 List

표7 대림산업

| 2018년 분양예정 사업지 |                   | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 | 2019년 분양예정 사업지 |                    | 분양물량   | 분양월  | 분양유형 |
|----------------|-------------------|--------|-----|------|----------------|--------------------|--------|------|------|
| 강원도            | e편한세상동해           | 644    | 1   |      | 인천             | e편한세상계양더프리미어       | 1,646  | 1    |      |
| 대전             | e편한세상둔산           | 388    | 1   | 재건축  | 서울             | e편한세상청계센터럴포레       | 823    | 1    | 재개발  |
| 경남             | e편한세상창원파크센트럴      | 1253   | 3   | 재개발  | 서울             | e편한세상광진그랜드파크       | 730    | 1    |      |
| 서울             | e편한세상보라매2차        | 859    | 3   | 재건축  | 서울             | 녹번역e편한세상캐슬2차       | 128    | 3    | 재개발  |
| 경기도            | e편한세상양주신도시4차(A19) | 2,038  | 4   |      | 전라남도           | 여수학동지역주택조합         | 821    | 4    | 조합   |
| 부산             | e편한세상금정산          | 985    | 4   | 재개발  | 경기도            | e편한세상일산어반스카이       | 552    | 4    |      |
| 전라남도           | e편한세상순천           | 605    | 4   |      | 경기도            | 감일예코앤e편한세상B9       | 288    | 5    |      |
| 경기도            | e편한세상선부광장         | 719    | 4   | 재건축  | 세종             | 세종자이e편한세상 새나루마을7단지 | 540    | 5    |      |
| 경기도            | e편한세상인창어반포레       | 632    | 4   | 재개발  | 경기도            | e편한세상금빛그랑메종        | 5,320  | 5    | 재개발  |
| 대전             | e편한세상대전법동         | 752    | 5   | 재건축  | 부산             | e편한세상시민공원          | 1401   | 6    | 재개발  |
| 서울             | e편한세상문래           | 263    | 5   | 재개발  | 경기도            | e편한세상운정어반프라임       | 1,010  | 7    |      |
| 경상북도           | e편한세상영천2단지        | 1,210  | 8   |      | 대구             | e편한세상두류역           | 902    | 7    | 재건축  |
| 부산             | e편한세상연산더퍼스트       | 455    | 10  |      | 경기도            | e편한세상김포로얄하임        | 574    | 8    |      |
| 부산             | e편한세상금정산(공공임대)    | 365    | 11  |      | 경기도            | 원곡연립2단지주택재건축       | 1,450  | 8    | 재건축  |
| 기타             |                   | 4,268  |     |      | 서울             | 홍은1구역주택재건축         | 480    | 10   | 재건축  |
|                |                   |        |     |      | 경기도            | 안양덕현지구주택재개발        | 1,380  | 12   | 재개발  |
|                |                   |        |     |      | 부산             | 래미안(부산거제2)         | 1,490  | 2019 | 재개발  |
|                |                   |        |     |      | 경상남도           | 회원2구역두산위브(가칭)      | 1,052  | 2019 | 재개발  |
|                |                   |        |     |      | 대전             | 도마변동8구역주택재개발       | 1,881  | 2019 | 재개발  |
|                |                   |        |     |      | 인천             | 인천우진아파트재건축         | 195    | 2019 | 재건축  |
|                |                   |        |     |      | 기타             |                    | 5,337  |      |      |
| 계              |                   | 15,436 |     |      | 계              |                    | 28,000 |      |      |

표8 현대건설

| 2018년 분양예정 사업지 |             | 분양물량   | 분양월 | 분양유형 | 2019년 분양예정 사업지 |                | 분양물량   | 분양월  | 분양유형 |
|----------------|-------------|--------|-----|------|----------------|----------------|--------|------|------|
| 경기             | 힐스테이트동탄2차   | 443    | 1   |      | 경기             | 하남감일A6(행복주택)   | 336    | 4    |      |
| 서울             | 디에이치자이개포    | 665    | 3   | 재건축  | 서울             | 디에이치포레센트       | 184    | 4    | 재건축  |
| 세종             | 세종마스터힐스올목마을 | 1,990  | 4   |      | 대구             | 힐스테이트다사역       | 674    | 6    |      |
| 경기             | 힐스테이트리버시티   | 3,510  | 4   |      | 대구             | 힐스테이트데시앙도남(C4) | 585    | 6    |      |
| 충남             | 힐스테이트천안     | 451    | 4   |      | 대구             | 힐스테이트데시앙도남(C3) | 556    | 6    |      |
| 경기             | 평촌어반인퍼스트    | 963    | 5   | 재개발  | 경기             | 힐스테이트광교산(7BL)  | 789    | 7    |      |
| 경기             | 하남포웰시티      | 932    | 5   |      | 전북             | 전주호자구역재개발      | 624    | 9    | 재개발  |
| 서울             | 힐스테이트신촌     | 1,226  | 6   | 재개발  | 서울             | 둔촌주공재건축        | 2,776  | 9    | 재건축  |
| 경기             | 힐스테이트금정역    | 843    | 6   |      | 경기             | 부천계수범박재개발      | 1,242  | 10   | 재개발  |
| 인천             | 힐스테이트학익     | 616    | 6   |      | 경기             | 수원팔달115-6재개발   | 1,293  | 10   | 재개발  |
| 강원             | 힐스테이트속초센트럴  | 256    | 7   |      | 서울             | 방배5구역재건축       | 3,080  | 11   | 재건축  |
| 부산             | 힐스테이트연산     | 1,651  | 8   | 재개발  | 서울             | 홍은제2주택재건축      | 606    | 11   | 재건축  |
| 대구             | 힐스테이트범어센트럴  | 343    | 9   |      | 인천             | 주안1구역재개발       | 1,568  | 12   | 재개발  |
| 경북             | 힐스테이트펜타힐즈   | 657    | 11  | 조합   | 서울             | 이수역힐스테이트       | 913    | 2019 | 조합   |
| 서울             | 힐스테이트녹번역    | 879    | 12  | 재개발  | 서울             | 개포주공1단지        | 3,321  | 2019 | 재건축  |
| 서울             | 디에이치라클라스    | 848    | 12  | 재건축  | 기타             |                | 1,453  |      |      |
| 경기             | 힐스테이트판교엘포레  | 800    | 12  | 조합   |                |                |        |      |      |
| 기타             |             | 3,667  |     |      |                |                |        |      |      |
| 계              |             | 20,740 |     |      | 계              |                | 20,000 |      |      |

표9 GS건설

| 2018년 분양예정 사업지 |            |       |      | 2019년 분양예정 사업지 |               |       |      |     |
|----------------|------------|-------|------|----------------|---------------|-------|------|-----|
|                | 분양물량       | 분양월   | 분양유형 |                | 분양물량          | 분양월   | 분양유형 |     |
| 강원             | 춘천파크자이     | 965   | 1    | 대구             | 남산자이하늘채       | 684   | 1    | 재개발 |
| 서울             | 디에이치자이개포   | 665   | 3    | 경기             | 다산신도시자연&자이    | 293   | 1    |     |
| 서울             | 마포프레스티자이   | 1,694 | 4    | 경기             | 위례포레자이(A3-1)  | 558   | 1    |     |
| 대구             | 복현자이       | 594   | 4    | 경기             | 수원역푸르지오자이     | 1,021 | 3    |     |
| 서울             | 고덕자이       | 1,824 | 6    | 경기             | 과천자이          | 2,099 | 5    | 재건축 |
| 경기             | 시흥은계S4     | 573   | 6    | 세종             | 세종자이e편한세상     | 660   | 5    |     |
| 서울             | 신길파크자이     | 641   | 6    | 서울             | 방배그랑자이        | 758   | 5    | 재건축 |
| 경기             | 안양씨엘포레자이   | 1,394 | 7    | 경기             | 광주역자연&자이(공공)  | 344   | 7    |     |
| 충북             | 가경자이       | 992   | 7    | 경기             | 과천제이드자이       | 433   | 7    |     |
| 전남             | 웅천자이 더스위트  | 584   | 7    | 대구             | 신천센터럴자이       | 553   | 7    |     |
| 경북             | 문성레이크자이    | 975   | 9    | 경기             | 성남고등자이(주상복합)  | 364   | 7    |     |
| 경기             | 탑석센터럴자이    | 2,573 | 11   | 서울             | 서초그랑자이        | 1,446 | 7    | 재건축 |
| 경기             | 비산자이아이파크   | 1,318 | 12   | 서울             | 브라이트여의도       | 454   | 7    |     |
| 경기             | 일산자이3차(A2) | 1,333 | 12   | 경기             | 의정부중앙2구역      | 824   | 8    | 재개발 |
| 기타             |            | 4,623 |      | 부산             | 남천자이          | 731   | 8    | 재건축 |
|                |            |       |      | 경기             | 신흥2구역         | 2,387 | 11   | 재개발 |
|                |            |       |      | 서울             | 개포주공4단지(그랑자이) | 3,343 | 2019 | 재건축 |
|                |            |       |      | 서울             | 장위4구역자이       | 2,840 | 2019 | 재개발 |
|                |            |       |      | 서울             | 흑석3           | 1,772 | 2019 | 재개발 |
|                |            |       |      | 광주             | 광주우산1         | 1,410 | 2019 | 재개발 |
|                |            |       |      | 인천             | 주안3구역재개발      | 1,027 | 2019 | 재개발 |
|                |            |       |      | 경기             | 안양예술공원        | 1,021 | 2019 | 재개발 |
|                |            |       |      | 경기             | 남양주별내자이       | 740   | 2019 |     |
| 계              | 20,748     |       |      | 계              | 28,837        |       |      |     |

표10 현대산업

| 2018년 분양예정 사업지 |             |       |      | 2019년 분양예정 사업지 |              |       |      |       |
|----------------|-------------|-------|------|----------------|--------------|-------|------|-------|
|                | 분양물량        | 분양월   | 분양유형 |                | 분양물량         | 분양월   | 분양유형 |       |
| 경기             | 수지광교산아이파크   | 537   | 1    | 대전             | 대전아이파크시티2단지  | 2,560 | 3    |       |
| 서울             | 당산센터럴아이파크   | 802   | 3    | 경기             | 일산2차아이파크     | 214   | 5    |       |
| 전북             | 서신아이파크e편한세상 | 1,390 | 5    | 광주             | 광주화정아이파크     | 705   | 6    |       |
| 서울             | 꿈의숲아이파크     | 1,711 | 7    | 경기             | 영통 아이파크캐슬 2차 | 397   | 7    | (준)자체 |
| 충북             | 청주가경아이파크3차  | 983   | 7    | 강원             | 속초2차         | 582   | 8    |       |
| 대구             | 대구연경아이파크    | 792   | 7    | 충남             | 당진 읍내동       | 426   | 9    |       |
| 경기             | 여주아이파크      | 526   | 7    | 부산             | 신규민수사업       | 1543  | 10   |       |
| 부산             | 동래래미안아이파크   | 1927  | 10   | 서울             | 개나리4차재건축     | 499   | 10   | 재건축   |
| 경기             | 병점역아이파크캐슬   | 1,333 | 11   | 대전             | 대전도안 준주거     | 375   | 11   | (준)자체 |
| 대구             | 대구복현아이파크    | 585   | 12   | 광주             | 광주계림2구역재개발   | 943   | 11   | 재개발   |
| 경기             | 비산자이아이파크    | 1,318 | 12   | 서울             | 신규민수사업       | 473   | 11   |       |
| 기타             |             | 4,578 |      | 경기             | 의정부주상복합      | 1,243 | 2019 |       |
|                |             |       |      | 서울             | 둔촌주공재건축      | 2,777 | 2019 | 재건축   |
|                |             |       |      | 전북             | 전주 태평1구역     | 1309  |      | 재개발   |
|                |             |       |      | 부산             | 부산 거제2구역     | 1272  |      | 재개발   |
|                |             |       |      | 기타             |              | 2,682 |      |       |
| 계              | 16,482      |       |      | 계              | 18,000       |       |      |       |

표11 대우건설

| 2018년 분양예정 사업지 |               |        |      | 2019년 분양예정 사업지 |      |                |        |      |     |
|----------------|---------------|--------|------|----------------|------|----------------|--------|------|-----|
|                | 분양물량          | 분양월    | 분양유형 |                | 분양물량 | 분양월            | 분양유형   |      |     |
| 경기             | 과천센트럴파크푸르지오써밋 | 1,317  | 1    | 재건축            | 경기   | 수지스카이뷰푸르지오     | 363    | 1    |     |
| 경기             | 하남힐즈파크푸르지오    | 404    | 1    |                | 강원   | 춘천센트럴파크푸르지오    | 1,556  | 1    |     |
| 강원             | 춘천센트럴타워푸르지오   | 1,175  | 3    |                | 인천   | 검단센트럴푸르지오      | 1,540  | 2    |     |
| 경기             | 평촌어바인퍼스트      | 963    | 5    | 재개발            | 경기   | 평촌래미안푸르지오      | 600    | 2    | 재건축 |
| 경기             | 화서역파크푸르지오     | 2,355  | 5    |                | 충남   | 탕정지구지웰시티푸르지오   | 1521   | 2    |     |
| 부산             | 화명센트럴푸르지오     | 886    | 5    | 재개발            | 경기   | 수원역푸르지오자이(공공)  | 1,022  | 3    |     |
| 경기             | 하남포웰시티        | 790    | 5    |                | 대구   | 수성레이크푸르지오      | 332    | 4    |     |
| 충북             | 청주힐즈파크푸르지오    | 777    | 5    |                | 경기   | 분당지웰푸르지오       | 166    | 4    |     |
| 부산             | 해운대센트럴푸르지오    | 548    | 5    | 재건축            | 대전   | 중촌푸르지오센터파크     | 820    | 6    |     |
| 경기             | 철산센트럴푸르지오     | 798    | 7    | 재건축            | 경기   | 운정신시파크푸르지오     | 710    | 6    |     |
| 부산             | 부산오션시티푸르지오    | 423    | 11   |                | 경기   | 다산신시자연앤푸르지오    | 807    | 7    |     |
| 경남             | 연지공원푸르지오      | 814    | 12   |                | 서울   | 이수푸르지오더프레티움    | 514    | 7    | 재건축 |
| 경기             | 판교퍼스트힐푸르지오    | 974    | 12   |                | 전남   | 광양푸르지오더퍼스트(L3) | 1,140  | 7    |     |
| 기타             |               | 1,517  |      |                | 경기   | 여주교동푸르지오       | 568    | 8    |     |
|                |               |        |      |                | 서울   | 서대문 푸르지오 센트럴파크 | 819    | 8    |     |
|                |               |        |      |                | 경기   | 광명15R구역        | 1,335  | 9    | 재개발 |
|                |               |        |      |                | 서울   | 용인 영덕공원        | 680    | 10   |     |
|                |               |        |      |                | 대구   | 수성구 중동         | 714    | 10   |     |
|                |               |        |      |                | 경남   | 창원교방1구역재개발     | 923    | 11   | 재개발 |
|                |               |        |      |                | 인천   | 인천한들구역푸르지오     | 4,805  | 11   |     |
|                |               |        |      |                | 경기   | 수원팔달115-6재개발   | 1,293  | 2019 | 재개발 |
|                |               |        |      |                | 경기   | 신흥2구역          | 2,387  | 2019 | 재개발 |
|                |               |        |      |                | 인천   | 주안1구역재개발       | 1,283  | 2019 | 재개발 |
|                |               |        |      |                | 경기   | 수원팔달8구역        | 2,162  | 2019 | 재개발 |
|                |               |        |      |                | 서울   | 장위6            | 1,637  | 2019 | 재개발 |
|                |               |        |      |                | 서울   | 홍제동제1주택        | 819    | 2019 | 재건축 |
|                |               |        |      |                | 서울   | 세운6-3-4        | 614    | 2019 |     |
|                |               |        |      |                | 부산   | 대연4재개발         | 1,057  | 2019 | 재개발 |
| 계              |               | 13,741 |      |                | 계    |                | 32,187 |      |     |

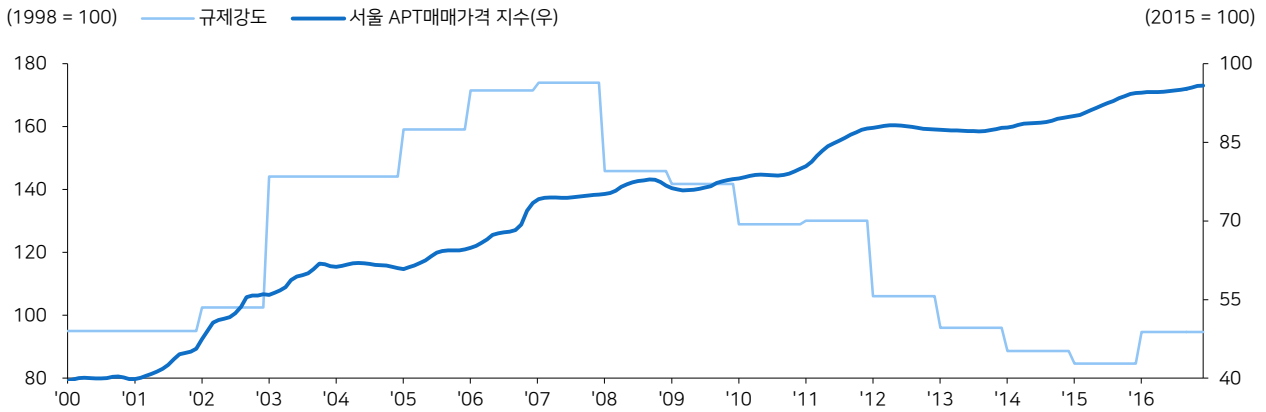
Appendix – 부동산 규제

표12 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      | <ul style="list-style-type: none"> <li>양도세, 종부세 등 세제 강화</li> <li>재건축/재개발 이익 환수제</li> <li>DTI/LTV 강화</li> <li>주택 공급 물량 확대</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>DTI/LTV 완화</li> <li>양도세 등 세제 완화</li> <li>공공부문 지출 확대</li> <li>재정비 사업 규제 완화</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>임대주택 등 공공부문 공급 확대</li> <li>양도세, 취득세 등 세제 완화</li> <li>DTI/LTV 완화</li> <li>재정비 사업 규제 완화</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>여신심사 가이드라인 발표</li> <li>공공택지 분양 물량 조절</li> <li>중도금대출 심사 강화</li> <li>전매 제한 강화</li> </ul> |

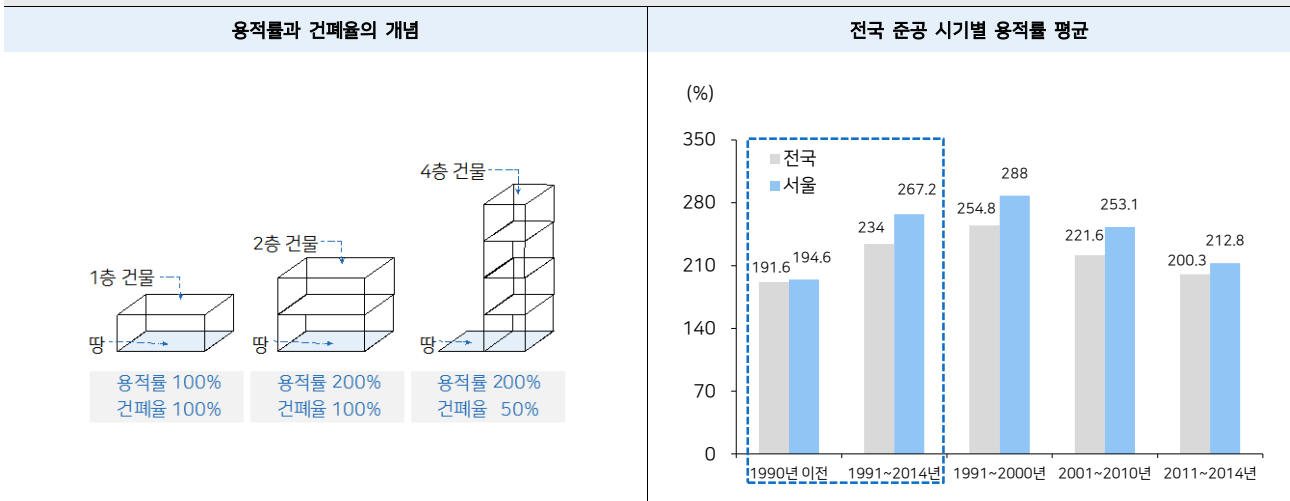
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림62 규제 강도와 서울 APT 매매가격 지수



자료: KB부동산, 메리츠증권증권 리서치센터

그림63 준공 시기별 용적률 평균



주: 전국 준공 시기별 용적률 평균은 주상복합을 제외한 일반아파트 6,175개 대상으로 산출  
 자료: 부동산114, 메리츠증권증권 리서치센터

**표13** 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, 메리츠증권리서치센터

**표14** 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%   |
|             | 담보가액 6억원 이내 | 60%   | 40%    | 60%   | 60%   | 60%   |
| 10년이상 분할상환  | 70%         | 70%   | 70%    | 70%   | 70%   | 70%   |

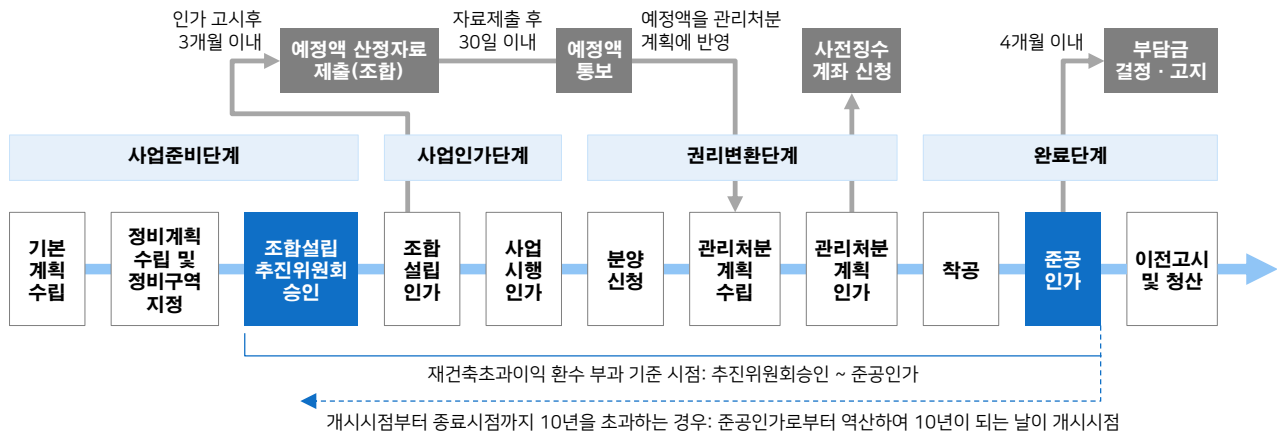
자료: 금융위원회, 메리츠증권리서치센터

**표15** 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, 메리츠증권리서치센터

그림64 재건축사업 추진 절차와 재건축초과이익 환수제도



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

**정상주택가격 상승분**

- ▶ 개시시점부터 종료시점까지의 정기예금이자율과 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)
- ▶ 부과개시점 이후의 주택 양도에 따른 양도소득세

**Point**

1. 감정가와 공시지가 기준의 문제
2. 정상주택가격 상승분은 정기예금이자율과 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

표16 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      | 50%           | 50% | 70%                   | 60% | 70%          | 60% |
| 주담대 미보유      | 40%           | 40% | 60%                   | 50% | 70%          | 60% |
| 주담대 1건 이상 보유 | 0%            | -   | 0%                    | -   | 60%          | 50% |

자료: 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터

표17 투기과열지구 및 투기지역 지정

| 구분 | 투기과열지구(31개)      | 투기지역(16개)  | 조정대상지역(42개)   |
|----|------------------|--|---|
| 서울 | 전 지역 (25개 구)     | 강남, 서초, 송파, 강동, 용산, 성동, 노원, 마포, 양천, 영등포, 강서, 종로, 중구, 동대문, 동작 (15개 구) | 전 지역 (25개 구)  |
| 경기 | 과천, 성남분당, 광명, 하남 | -  | 과천, 성남, 하남, 고양, 남양주, 동탄2, 광명, 구리, 안양등안, 광고지구, 수원팔달, 용인수지·기흥 |
| 기타 | 세종, 대구 수성        | 세종   | 해운대, 동래, 수영, 세종   |

자료: 국토교통부, 메리츠증권증권 리서치센터

표18 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 기시까지 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 (투기지역 40~70%, 투기과열지구 50~70%)<br>2) DTI 6억원 초과 아파트 구입 목적 대출 등에 대해 40% 적용 (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 (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: 85m <sup>2</sup> 이하는 75% → 100%<br>조정대상지역: 85m <sup>2</sup> 이하 40% → 75%, 85m <sup>2</sup> 초과 0% → 30% |

표19 민영주택 가점제 적용비율

| 구분       | 85m <sup>2</sup> 이하 |      | 85m <sup>2</sup> 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

표20 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



표21 9.13 주택시장 안정 대책 요약

▼ 종합부동산세

| 과세표준 (시가) | 현행    | 개선   |                    |
|-----------|-------|------|--------------------|
|           |       | 일반   | 3주택이상 & 조정대상지역 2주택 |
| 3억원 이하    | 0.5%  | 0.5% | 0.6%               |
| 3~6억원     | 0.5%  | 0.7% | 0.9%               |
| 6~12억원    | 0.75% | 1.0% | 1.3%               |
| 12~50억원   | 1.0%  | 1.4% | 1.8%               |
| 50~94억원   | 1.5%  | 2.0% | 2.5%               |
| 94억원 초과   | 2.0%  | 2.7% | 3.2%               |
| 세부담 상한    | 150%  | 150% | 300%               |

▼ LTV·DTI

| 주택가격  | 투기과열지구 및 투기지역 | 조정대상지역 |     | 조정대상지역 외 수도권 |     | 기타               |     |     |     |
|-------|---------------|--------|-----|--------------|-----|------------------|-----|-----|-----|
|       |               | LTV    | DTI | LTV          | DTI | LTV              | DTI | LTV | DTI |
| 非고가주택 | 서민실수요자        | 50%    | 50% | 70%          | 60% | 70%              | 60% | 70% | 없음  |
|       | 무주택자          | 40%    | 40% | 60%          | 50% | 70%              | 60% | 70% | 없음  |
|       | 1주택이상보유자      | 0%     | -   | 0%           | -   | 60%              | 50% | 60% | 없음  |
| 고가주택  | 공통            | 0%     | -   | 0%           | -   | 非고가주택 구입시 기준과 동일 |     |     |     |

▼ 전세자금보증 및 대출

| 현행 (주금공, HUG) |    | 개선 (주금공, HUG)            |  |
|---------------|----|--------------------------|--|
| 주택보유수         | 없음 | 다주택자 제한(2주택 이상)          |  |
| 소득요건          | 없음 | 1주택자의 경우 부부 합산 소득 1억원 이하 |  |

▼ 양도소득세 (장기보유특별공제, 양도세 비과세)

| 현행  | 개선  |
|---|---|
| 1) 다주택자의 장기보유특별공제 보유기간 3년이상부터 10~27%, 10년이상 최대 30% 적용<br>2) 일시적 2주택자는 신규주택 취득 후 3년 이내 종전 주택 양도시 양도세 비과세 | 1) 다주택자 및 고가 1주택자 장기보유 특별공제 3년 이상부터 6~28%, 15년이상 최대 30% 적용<br>2) 조정대상지역 일시적 2주택자는 신규주택 취득 후 2년 이내에 종전주택을 양도해야 양도세 비과세 |

▼ 주택임대사업자 (세제혜택, 대출규제)

| 현행  | 개선  |
|---|---|
| 1) 조정대상지역 다주택자가 8년 장기 임대등록 주택 양도시 양도세 증가 제외<br>2) 8년 장기 임대등록한 주택에 대하여 중부세 비과세<br>3) 등록 임대주택에 대해 양도세 감면<br>4) 금융회사의 LTV 자율 적용(통상 60~80%) | 1) 1주택 이상자가 조정대상지역에 새로 취득한 주택은 임대등록시에도 양도세 증가 *2주택: 일반세율+10%p, 3주택이상: 일반세율+20%p<br>2) 1주택 이상자가 조정대상지역에 새로 취득한 주택은 임대등록시에도 중부세 합산 과세<br>3) 등록 임대주택 양도세 감면 요건으로 주택가격 기준 신설 (수도권 6억원/비수도권 3억원 이하 주택)<br>4) 투기지역, 투기과열지구내 주택 담보 임대사업자 대출에 LTV 40% 도입 주택담보대출을 이미 보유한 임대사업자에 대해 투기지역 내 주택취득 목적의 신규 주택대 금지 |

▼ 분양가상한제 적용주택 전매제한 기간 개선(수도권)

| 구분                 |                     | 전매제한 |        | 거주의무기간 |
|--------------------|---------------------|------|--------|--------|
|                    |                     | 투기과열 | 그 외    |        |
| 공공택지 (공공분양) (민간분양) | 분양가격 인근 시세의 100% 이상 | 3년   | 3년     | -      |
|                    | 85~100%             | 4년   | 4년     | 1년     |
|                    | 70~85%              | 6년   | 6년     | 3년     |
|                    | 70% 미만              | 8년   | 8년     | 5년     |
| 민간택지               | 분양가격 인근 시세의 100% 이상 | 3년   | 1년 6개월 | -      |
|                    | 85~100%             | 3년   | 2년     | -      |
|                    | 70~85%              | 3년   | 3년     | -      |
|                    | 70% 미만              | 4년   | 4년     | -      |

자료: 메리츠증권 리서치센터

Appendix – 임대주택

표22 유형별 공공임대주택

|                          | 영구임대   | 50년 임대  | 국민임대   | 5년(10년) 임대  | 장기전세  | 행복주택  |
|--------------------------|--|---|--|---|---|---|
| <b>성격</b>                | 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   |
| <b>공급면적</b>              | 40m <sup>2</sup> 이하  |   | 60m <sup>2</sup> 이하  | 85m <sup>2</sup> 이하   |   | 45m <sup>2</sup> 이하   |
| <b>전체 주택재고(호)</b>        | 195,699  | 108,140   | 553,408  | 207,353   | 28,063  | 847   |
| <b>40m<sup>2</sup>이하</b> | 191,252  | 89,360  | 214,431  | 15,749  | 146   | 839   |
| <b>40~60㎡이하</b>          | 3,604  | 18,623  | 327,156  | 91,782  | 16,932  | 8   |
| <b>60~85㎡이하</b>          | 843  | 157   | 9,583  | 91,973  | 8,261   | -   |
| <b>85㎡초과</b>             | -  | -   | 2,238  | 7,849   | 2,724   | -   |
| <b>입주자격</b>              | 국민기초생활법상 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  |
| <b>소득기준</b>              |  | 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                                    | 무주택세대구성원으로서 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 경우 가구당 월평균소득의 70%이하인자에게 우선공급 |   |
| <b>자산 기준</b>             | <b>부동산</b>   | 21,550만원 이하   | 12,600만원 이하  | 21,550만원 이하   | 21,550만원 이하   |   |
|                          | <b>자동차</b>   | 2,767만원 이하  | 2,465만원 이하   | 2,767만원 이하  | 2,767만원 이하  |   |
| <b>임대조건 및 특징</b>         | 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 전세계약 금액을 평균한 금액의 80%                           | 해당지역 또는 인접 지역에 대한, 직장이 있어야 함<br>젊은 계층의 경우 6년 거주 가능하나 거주 중 대학생이 사회초년생, 신혼부부 등 최대 10년까지 거주 가능 |
| <b>표준임대보증금</b>           | 주택가격에 따라 산출한 최초입주자모집공고당시의 주택가격의 20%  | (건설원가 - 국민주택기금)/2                                     | 당해주택가격 x 20% x 규모계수 x 지역계수   | (건설원가 - 국민주택기금)/2   |   |   |
| <b>표준임대료</b>             | 주택가격의 10%에 해당하는 금액에 은행의 1년 만기 정기예금 평균이자율을 곱하여 산출한 금액과 감가상각비, 수선유지비, 화재보험료, 대송충당금 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