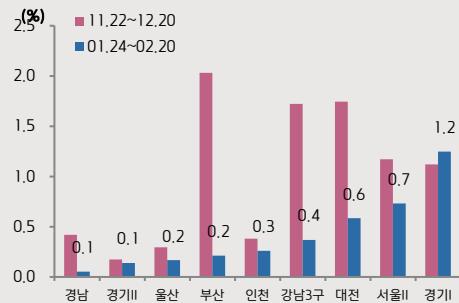




정부 규제로 풍선효과가 심해지는 아파트 시장



자료: 부동산114, 키움증권

주: 경기 I은 안양, 의왕, 화성, 수원

경기 II는 평택, 고양, 시흥, 동두천, 안성, 포천, 구리, 파주, 김포, 남양주, 의정부, 서울 II는 구로, 강서, 노원, 은평, 동대문, 관악, 금천, 성동,

Compliance Notice

- 당사는 02월 20일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 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 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

Sector Comment

정부의 2.20 부동산 대책의 시사점

주택시장 안정화보다 경기부양을 선택



경기부양책과 부동산 안정화 정책은 서로 상충되는 대표적인 정책이다. 라임사태에 이어 코로나19 사태가 전국으로 확산되면서 경기 부양의 필요성이 높아짐에 따라 부동산 시장 안정보다는 경기 부양을 선택한 것으로 보여진다. 당장은 부동산 시장 과열로 금융 부실을 미루고 경기에 긍정적 영향을 미칠 수 있다. 그러나 장기적으로 금융 시스템 불안정성을 높일 것이다. 부동산을 경기 부양 수단으로 사용하지 말아야 할 이유가 여기에 있다.

>>> 정부 대책이 주택시장에 미치는 영향은 제한적 전망

정부는 경기 일부 지역 아파트시장이 강세를 보이자 경기 수월 영통·장안, 안양·만안, 의왕 등을 주택 조정지역으로 지정하고 LTV를 9억 미만 50%, 9억 이상 30%로 낮추기로 함. 주택조정지역에 대해 사업자 대출에 대한 관리를 강화하는 한편 3억 이상 주택거래시 자금 조달 계획을 의무화하기로 함.

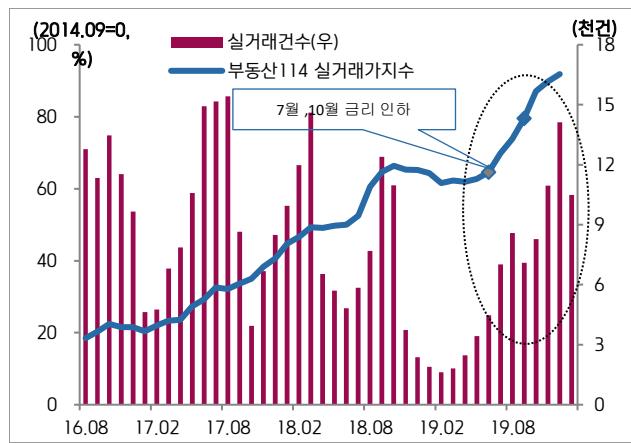
주택시장을 안정화하려면 원리금 분할상환, DSR 확대 적용 등을 통해 투기수요를 원천적으로 차단, 과다 부채 다주택자의 주택 매도를 유도해야 함. 그러나 이번에도 LTV 규제를 통해 특정지역 실수요자의 수요를 억제함으로써 규제 제외 지역으로 수요를 유도함. 최근 급등한 경기 지역의 경우 전세가율이 70% 내외로 투자자 입장에서 볼 때 주택담보대출을 이용할 필요가 없는 지역임.

>>> 정부의 부동산정책, 가계 부채 위험을 늘리는 요인이 될 것

‘19년 하반기 부동산 시장은 기준금리 인하 등 부양 기조 전환한 이후 과열 국면에 진입함. 12월 말 서울 아파트가격 지수는 4월 저점 대비 18% 상승하였고 거래량은 2017년 이후 최고를 기록함. 그 결과 경매시장, 아파트 청약시장까지 개선되면서 은행의 잠재 부실이라 할 수 있는 상업용 부동산, 부동산 PF 부실화 위험이 크게 개선됨. 실제 12월 미분양 아파트는 6개월 전 대비 1/3이나 감소함. 정부의 부동산 부양책은 성공적이었으며 이에 따라 증권사 부동산 금융 실적이 크게 개선되었으며 은행 건전성도 역대 최저수준에 달함.

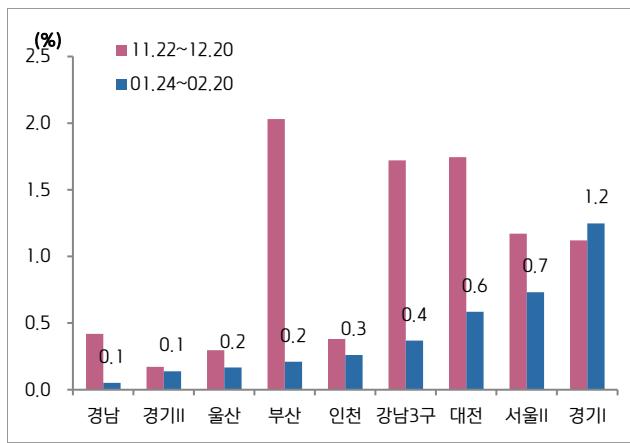
부동산 시장이 과열국면에 진입하자 뒤늦게 정부는 12.16 대책에 이어 추가로 2.20 대책을 내놓음. 그러나 현 단계에서 주택시장을 급격히 위축시키기보다는 수요를 비인기 경기지역, 지방으로 확산시킴으로써 미분양 아파트, 상가 등 잠재 부실 요인을 해소하는 데 주력하고 있는 것으로 평가. 정부 정책으로 인한 부동산 시장 호조가 지난 4분기에 이어 1분기에도 부동산 금융, 은행 대출시장 등에 긍정적 기여할 것. 그러나 DLF, 라임, 해외부동산 펀드 등 은행의 잠재적 위험은 통제되지 않고 증가하는 상황을 고려해 볼 때 문제를 해결하기 보다 또다시 부채를 늘려 잠재부실을 더 키우는 것으로 판단. 이는 장기적 관점에서 볼 때 금융 불안정성을 키우는 것으로 긍정적으로 평가하기는 어려움. 은행업종에 대한 기준 의견을 유지함.

실거래가지수 기준 서울 아파트 가격 상승률 추이



자료 : 부동산114, 한국감정원, 키움증권

정부 규제로 풍선효과가 심화되는 아파트 시장

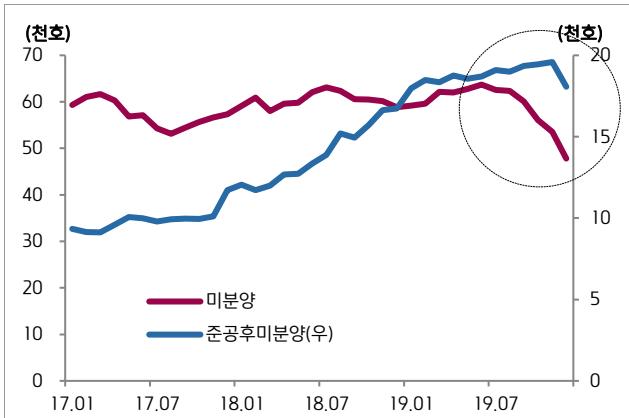


자료: 부동산114, 키움증권

주: 경기I은 안양, 의왕, 화성, 수원

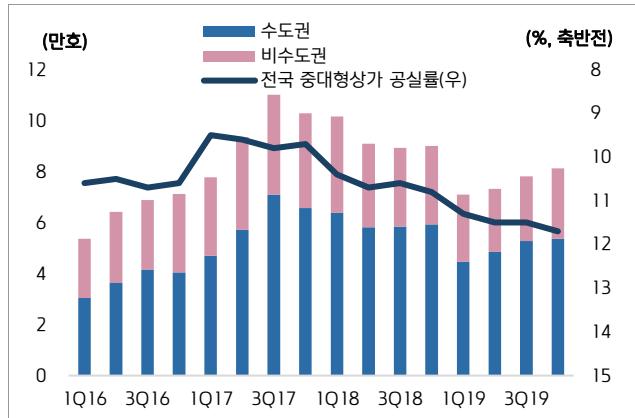
경기II는 평택, 고양, 시흥, 동두천, 안성, 포천, 구리, 파주, 김포, 남양주, 의정부
서울II는 구로, 강서, 노원, 은평, 동대문, 관악, 금천, 성동,

부동산 시장 과열되자 미분양 아파트도 급감



자료: 국토교통부, 키움증권

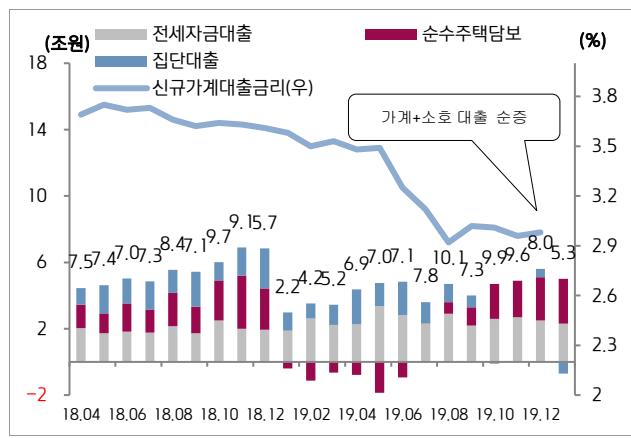
부동산 시장 과열되자 상업용부동산 시장도 호전



자료: 한국감정원, 키움증권

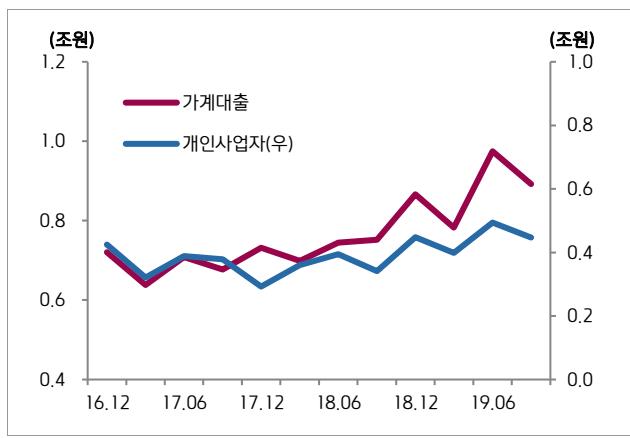
주: 2019년 8월 말 기준

대출종별 월간 순증 추이



자료 : 한국은행, 금융감독원, 키움증권

부동산 경기 호조로 연체 정상화율 가파르게 상승



자료 : 금융감독원, 키움증권

주: KB, 신한, 하나, 우리, 농협 평균

투자의견 및 적용기준

기입	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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.