건설

투자의견	건설 Analyst 윤승현
Overweight	02-3771-8121 shyoon92@hanafn.com

I 10월 주택 공급 지표: 전국적인 미분양 감소세 지속

〈10월 주택 공급 및 미분양 지표 발표〉

- **주택 인허가 (공급 선행지표):** 10월 3.3만호 (YoY -16%) 기록, 연내 누적으로는 32.6만호 기록하며 YoY -8%
- **주택 착공 및 공동주택 분양 (공급 동행지표):** 10월 각각 3.1만호 (YoY -26%), 2.7만호 (YoY -23%) 기록, 누적으로는 각각 38.3만호 (YoY +15%)와 26.1만호 (YoY +4%) 기록하며 전년비 증가세
- **주택 준공 (공급 후행지표):** 10월 2.6만호(YoY -18%) 기록, 연내 누적으로는 39.0만호 기록하며 YoY -8%
- **전국 총 미분양 (공급 질적지표):** 10월말 기준 2.7만호 (YoY -52%, MoM -6%)를 기록하며 감소세 지속 중, 악성 미분양으로 분류되는 준공 후 미분양 또한 1.6만호 (YoY -17%, MoM -4%) 기록하며 4분기 감소 흐름 이어지는 중

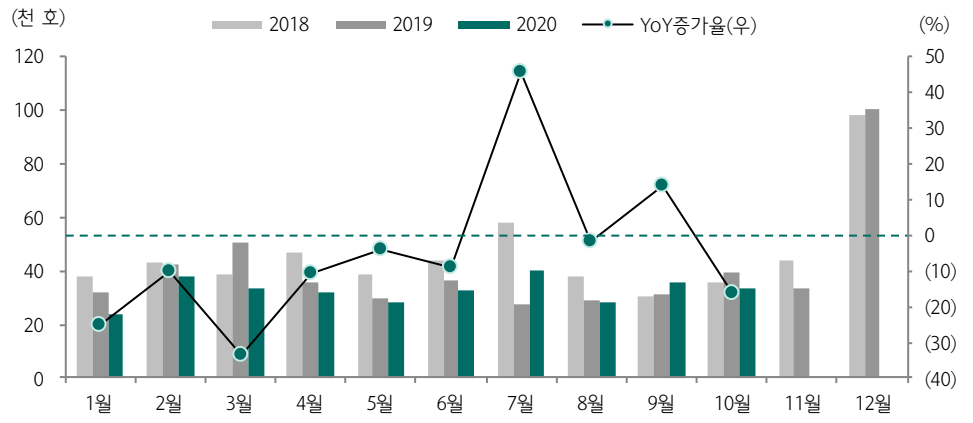
〈10월 주택 공급 지표 시사점 및 향후 전망〉

- 2020년 주택 인허가는 10월 누적(33만호)으로 전년 동기(35만호) 대비 감소 지속되는 반면, 착공과 분양은 전년 동기 대비 증가 하는 모습임. 주택 인허가는 2015년 76만호를 기록한 이후 5년 연속 감소 추세. 본래 인허가가 감소하면 약 6개월~1년 가량 후행 하는 주택 착공은 감소하는 것이 맞으나, 2018년 이후부터는 주택 착공은 더 이상 줄지 않고 오히려 소폭 늘어나는 모습임. 이는 2017년 이후 가팔랐던 주택 가격 상승이 잔존 인허가 물량을 착공으로 연결시키는 것으로 파악
- 10월 말 전국 미분양은 지난 20년래 최저 수준인 2.7만호까지 하락. 6월 이후 소폭 반등세 보였던 준공 후 미분양 또한 하반기 들어 꾸준히 감소 중. **낮아진 미분양 레벨과 지역 주택시장 활성화는 연말 및 2021년 상반기 주택 착공 증가에 긍정적일 것으로 판단**
- 2020년 아파트 분양은 12월 한달을 남겨둔 현재 기준 32.2만호가 기 분양 되어 2019년 연간 33.6만호에 근접, 12월 내 잔여 분양 계획 물량은 약 7.5~8.0만호 (경기 3.3만호, 인천 0.9만호, 부산 0.6만호, 대구 0.4만호, 서울 0.3만호 등)로 **연내 최대 40만호의 분양이 가능해 보임 (이 경우 YoY +20%).** 다만 일부 분양 계획은 2021년 초로 이연 될 가능성이 있으며, 이를 감안 시 **2020년 연간 분양은 약 37~38만호로 전년비 10~13% 가량 증가할 전망**
- 2021~2022년 아파트 분양은 최근 주택 공급 업황을 감안 시 ① 수도권 도시개발사업과 ② 수도권/광역시 재개발을 중심으로 확대될 가능성이 높아 보이며, 2023년 이후부터는 3기 신도시 및 수도권 공공택지 공급 본격화로 추가적인 주택 분양 증가세 가능할 전망. 즉 2021~2022년은 올해와 유사한 수준, 2023년 이후는 연 40만호 이상 분양 가능할 전망
- 2021년 대형 건설사 중에서는 수도권 도시개발사업 및 민간개발사업에 적극적이고 정비시장에서도 높은 점유율 확보중인 GS건설과 대우건설 투자 매력 높다는 판단. **건설 업종 최선호 GS건설 (TP 42,000원), 차선호 대우건설 (TP 5,000원) 지속 제시**

Analyst 윤승현 02-3771-8121

2020년 10월 주택 인허가 3.3만호
전년 동월 대비 16% 감소
전월 대비 7% 감소 시현

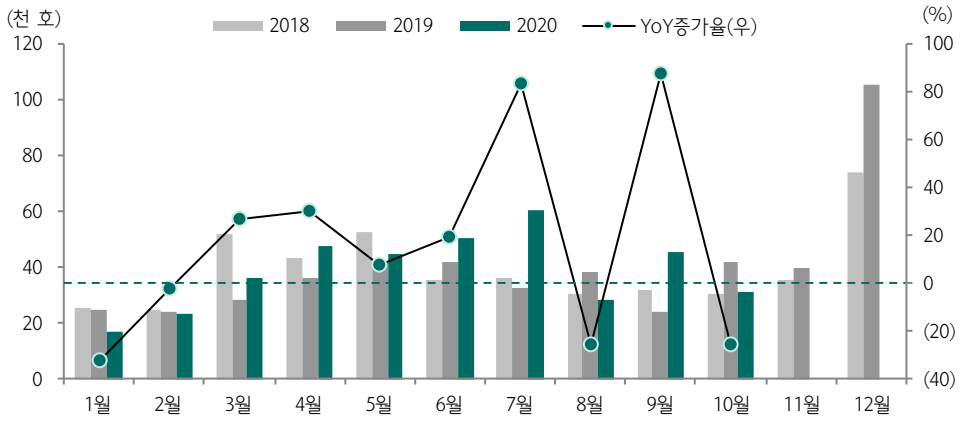
그림 1. 선행지표: 10월 주택 인허가 3.3만호 (YoY -16%, MoM -7%)



자료: 국토교통부, 하나금융투자

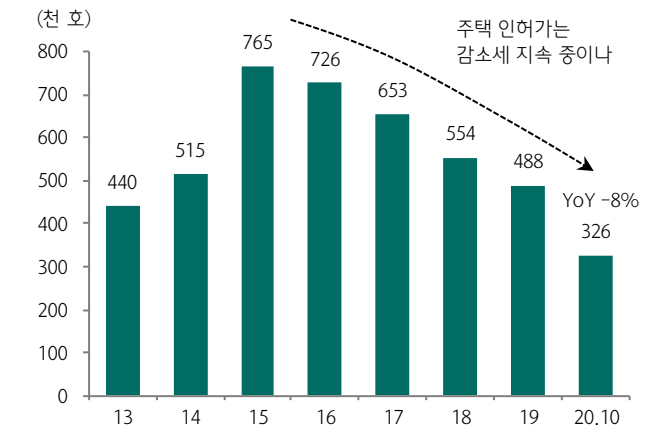
2020년 10월 주택 착공은
3.1만호를 기록하며
전년 동월 대비 26% 감소
전월 대비 31% 감소 시현

그림 2. 동행지표: 10월 주택 착공 3.1만호 (YoY -26%, MoM -31%)



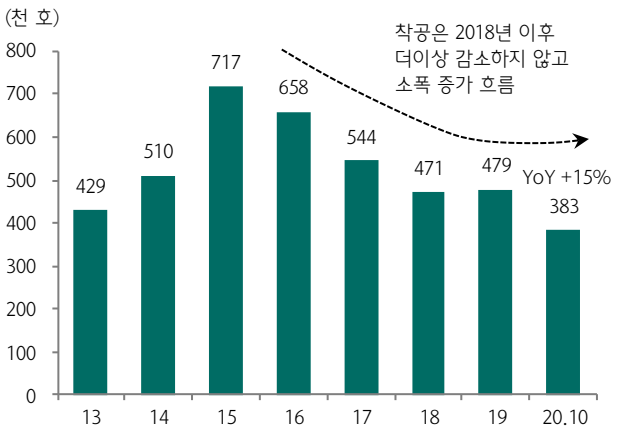
자료: 국토교통부, 하나금융투자

그림 3. 연도별 신규주택 인허가 추이 (2020.10월 누적 YoY -8%)



자료: 국토교통부, 하나금융투자

그림 4. 연도별 신규주택 착공 추이 (2020.10월 누적 YoY +15%)

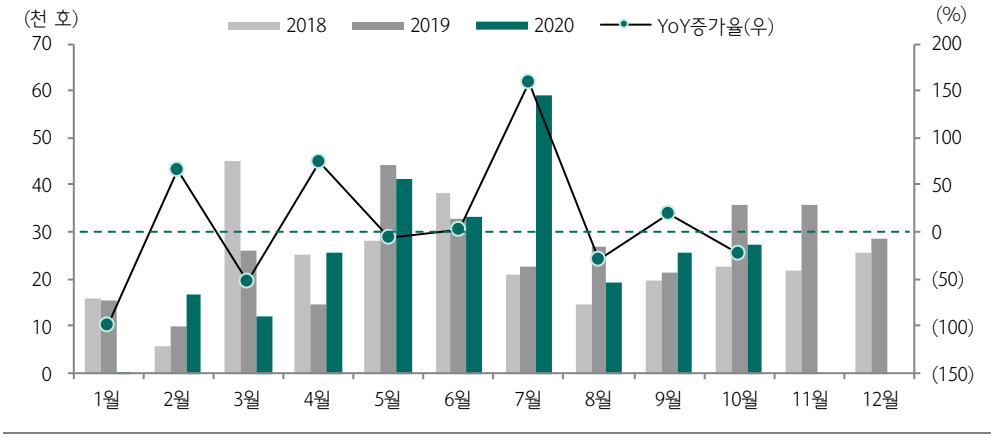


자료: 국토교통부, 하나금융투자

Analyst 윤승현 02-3771-8121

2020년 10월 주택 분양 2.7만호
전년 동월 대비 23% 감소
전월 대비 7% 증가 시현

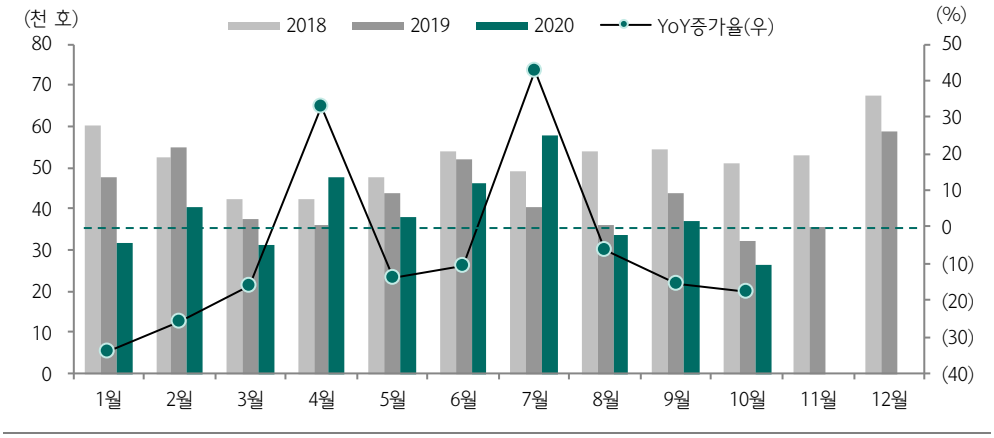
그림 5. 동행지표: 10월 주택 분양 2.7만호 (YoY -23%, MoM +7%)



자료: 국토교통부, 하나금융투자

2020년 10월 주택 준공 2.6만호
전년 동월 대비 18% 감소
전월 대비 29% 감소 시현

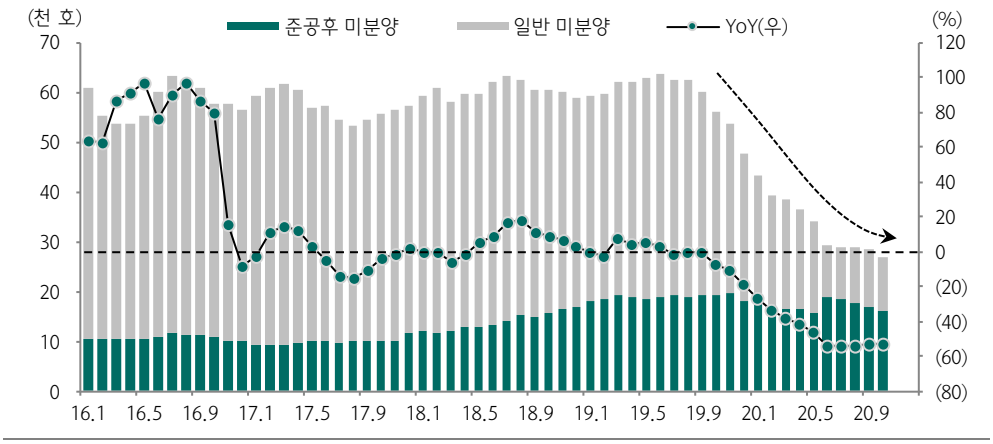
그림 6. 후행지표: 10월 주택 준공(입주) 2.6만호 (YoY -18%, MoM -29%)



자료: 국토교통부, 하나금융투자

10월 말 기준 전국 미분양
전국 총 2.7만호 (MoM -5.7%)
전국 준공 후 1.6만호 (MoM -4.5%)

그림 7. 주택 공급 질적 지표: 10월말 전국 주택 미분양 2.7만호 (YoY -52%, MoM -6%)

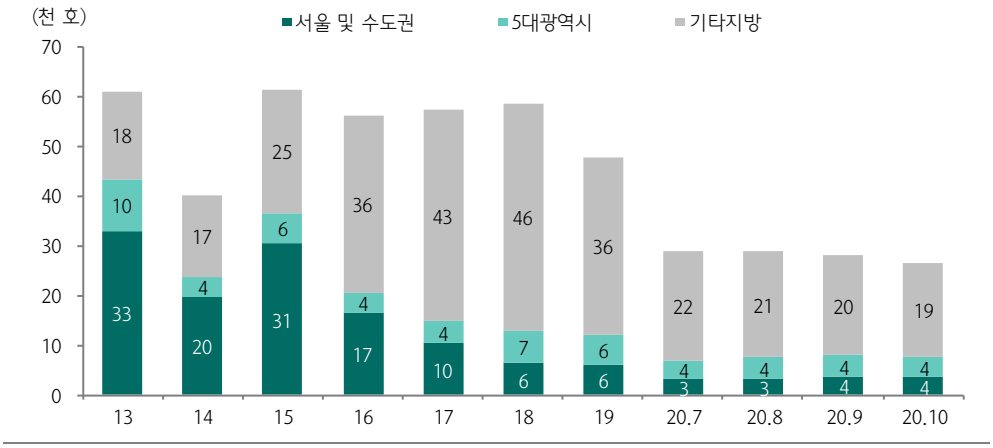


주: 기간 말 기준
자료: 국토교통부, 하나금융투자

Analyst 윤승현 02-3771-8121

10월 말 기준 지역별 미분양
서울/수도권 3.6천호 (MoM -5.2%)
5대광역시 3.9천호 (MoM -4.4%)
기타 지방 19.1천호 (MoM -5.8%)

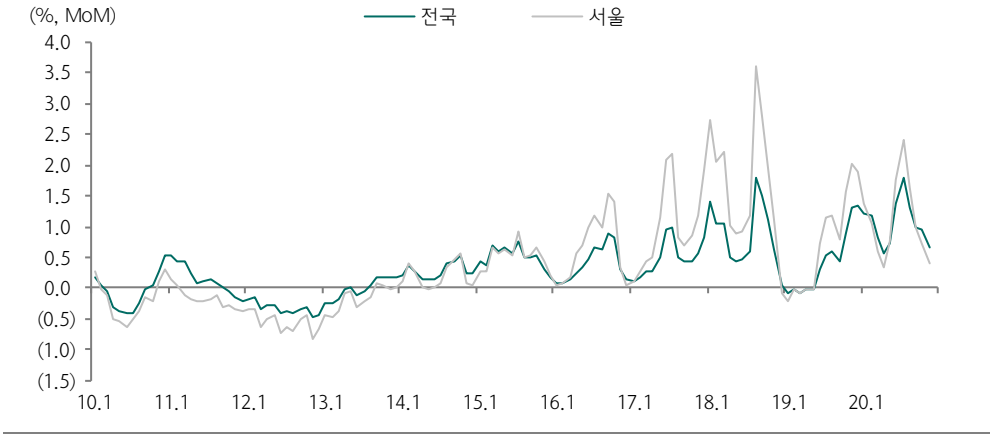
그림 8. 지역별 미분양 추이: 지방 도시 미분양 감소세 지속 (기타 지방 합산 MoM -5.8%)



주: 기간 말 기준
자료: 국토교통부, 하나금융투자

11월 주택 매매가격 변동률
전국 MoM +0.66%
서울 MoM +0.39%

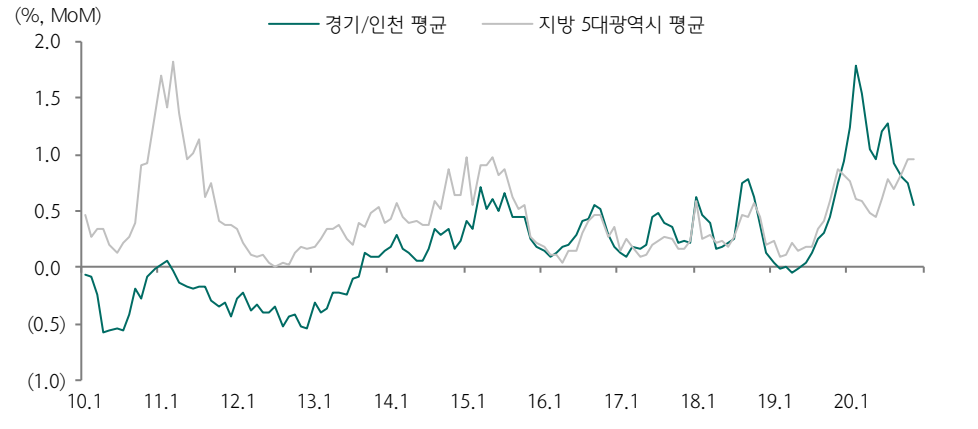
그림 9. 월간 주택 매매가격 변동률 추이: 전국 평균 및 서울



주: 잠정 기준으로 추후 변동 가능
자료: 부동산114, 하나금융투자

11월 주택 매매가격 변동률
경기/인천 평균 MoM +0.55%
5대 광역시 평균 MoM +0.97%

그림 10. 월간 주택 매매가격 변동률 추이: 수도권 및 지방광역시 평균

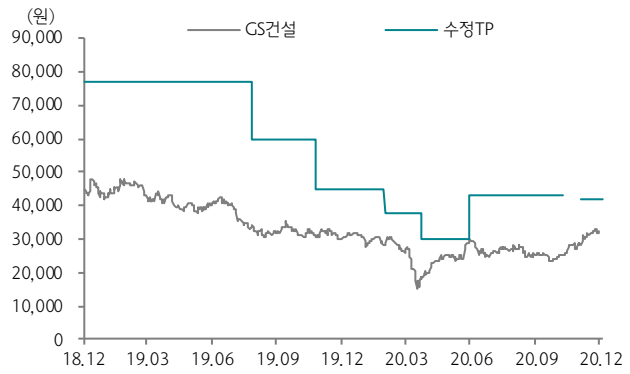


주: 잠정 기준으로 추후 변동 가능
자료: 부동산114, 하나금융투자

Analyst 윤승현 02-3771-8121

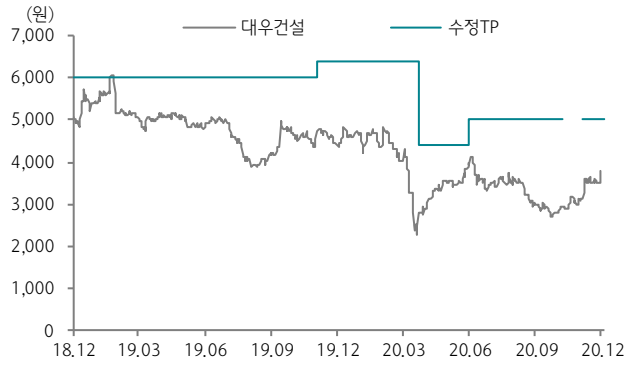
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GS건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	42,000	-	-
20.8.21	담당자변경			
20.6.3	BUY	43,000	-38.89%	-31.51%
20.3.27	BUY	30,000	-19.99%	-3.83%
20.2.3	BUY	38,000	-33.76%	-19.21%
19.10.29	BUY	45,000	-31.65%	-27.22%
19.7.30	BUY	60,000	-46.25%	-41.50%
18.10.2	BUY	77,000	-45.05%	-29.74%

대우건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	5,000	-	-
20.8.21	담당자변경			
20.6.3	BUY	5,000		
20.3.27	BUY	4,400	-23.23%	-11.93%
19.11.6	BUY	6,400	-32.71%	-24.53%
19.11.1	BUY	6,000	-22.54%	-21.00%
19.1.30	Neutral	6,000	-20.92%	-12.50%
18.11.8	BUY	6,000	-12.27%	1.33%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**

  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**

  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.62%	7.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 30일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤승현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 회사가 1%이상의 주식등을 보유한 법인(5%미만)
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤승현)는 2020년 12월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 법률 또는 계약으로 매매거래 등이 제한된 법인
- IB업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우
- 보증 · 배서 · 담보제공 · 채무인수 등 채무이행 직 · 간접 보장 법인

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.