



주택업자 정상형입니다.

(02)3770-3561

james_chong@tongyang.co.kr

동양증권

건설

새아파트가 적으면 새아파트가 많이 팔린다.

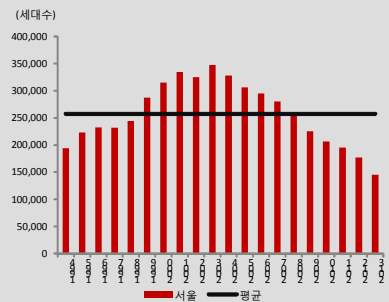


Why This Report

제가 좋아하는 식당은 가격이 싸면서도 맛있고 질 좋은 곳입니다. 그리고 당연히 제가 배고플 때 먹으면 더 맛있습니 다. 최근 몇 년간 신규 아파트 공급이 적었습니다. 그런데 가격까지도 많이 내려왔습니다. 현아파트가 인플레라고 새아 파트까지도 인플레는 아닙니다. 하반기에 현아파트 시장이 인플레를 거라고 봅니다. 그래서 추가적인 대책이 나올 것이 라고 봅니다. 새 아파트 시장은 대책이 필요 없습니다. 4월 1일에 나온 양도세 면제 대책이 중요한 한방이었거든요. 하반기에 한번 지켜 봅시다.

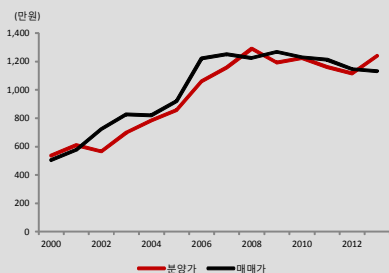
종목	투자조건	목표주가 (원)
현대산업	BUY	33,000
대우건설	BUY	9,000

서울 신규 아파트 세대수(완공 5년 미만)



자료: REPS, 동양증권

수도권 평당 분양가 및 매매가 추이



자료: REPS, 동양증권

Investment Point

하반기 시장 침체 우려: 7월 가격 둔화와 거래량 절벽 예상 -> 8월 강력한 대책 기대

▶ 수도권 주택거래량은 4.1 주택대책 발표 이후 급증했다. 6월의 거래량은 4.5만 세대 수준으로 전년도에 최고치를 기록한 12월 대비해서도 19.2% 높은 수준이다. 다만, 거래세 감면이 종료되는 7월부터는 연초 수준에 가까운 거래 절벽이 예상된다. 수도권 아파트 가격의 하락세는 둔화되어 가지만 상승 트렌드를 보이고 있지는 않다. 거래 절벽이 예상되는 7월부터는 위로나 아래로 가격의 움직임도 크지 않을 전망이다. 이미 예상되었던 바이다. 분명 애초 정부에서 기대했던 수준만큼 시장이 돌아서지 않은 점 때문에 더 강력한 대책이 나올 것으로 기대한다.

수도권 신규 아파트 판매량은 증가 추세: 1)새아파트의 부족 2)가격 격차가 크지 않음 -> 하반기 수도권 분양 시장 긍정적

- ▶ 수도권 아파트 판매량은 1월 이후 지속적인 증가세를 보이고 있다. 5월 기준으로 1.9만 세대를 기록했다. 2012년 이후 월평균은 1.3만 세대 수준이다. 우리는 하반기에도 이러한 트렌드가 이어질 것으로 보고 있다. 일단 촉발을 시킨 것은 미분양과 신규 주택에 대한 양도세 면제 때문이었다. 하지만 장기적인 트렌드 상으로 봐도 신규 아파트에 대한 수요는 높을만한 이유가 있다.
- ▶ 첫번째 이유는 바로 새아파트에 대한 희소가치가 높다는 데에 있다. 2013년 서울지역 입주 5년 미만 아파트는 14.5만 세대 수준이다. 참고로 피크였던 2003년에는 34.8세대 수준이었고 20년 평균은 25.7만 세대 수준이다. 2013년 경기/인천지역 입주 5년 미만 아파트는 52.6만 세대 수준이다. 참고로 피크였던 2003년에는 115.3세대 수준이었고 20년 평균은 85.4만 세대 수준이다.
- ▶ 두번째 이유는 그동안의 아파트 ASP의 강력한 조정 때문에 새아파트와 현아파트 간의 가격 격차가 크지 않다는 것이다. 2009년 이후 수도권 신규분양 평당 ASP는 기존 매매 대비 낮은 수준으로 형성되어 있었다. 비로서 2013년 들어서 수도권 평당 ASP는 1240만원으로 올라왔다. 평균 평당 매매가에 비해서는 9.5% 높은 수준이지만 지방 분양 열풍이 시작되기 직전이었던 2010년 지방 분양가는 매매가 대비 29.1% 높은 수준이었다.

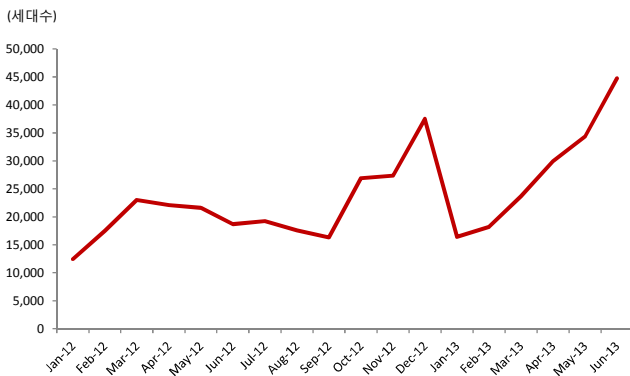
Implication: 신규 아파트 시장은 매매시장과 상관없이 움직이고 있다.

- ▶ 하반기 매매 시장 불안감과 상관없이 수도권 신규 분양 시장은 긍정적일 것으로 보고 있다. 이유는 전체 주택중에서 새아파트의 비중은 낮아졌는데 가격은 저렴하기 때문이다.
- ▶ 이러한 트렌드에 의해 1) 수도권 신규 분양 물량은 기존 매매 시장 물량에 비해 경쟁 우위에 있을 것으로 보이고 2)집단 리모델링 뿐만 아니라 개인 리모델링의 수요 증가에도 큰 영향을 미칠 것으로 보인다.
- ▶ 건설업종 내에서는 해당 이슈와 관련하여 현대산업과 대우건설의 수혜가 비교적 클 것으로 기대한다.

하반기 수도권 신규 주택 시장 긍정적

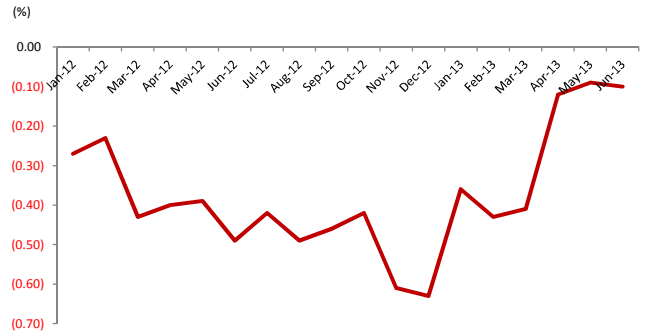
- 이유는 1)신규 공급이 적었음 2)가격 메리트가 있음
- 현대산업, 대우건설 수혜 기대

Exhibit1: 수도권 주택 거래량 월별 추이



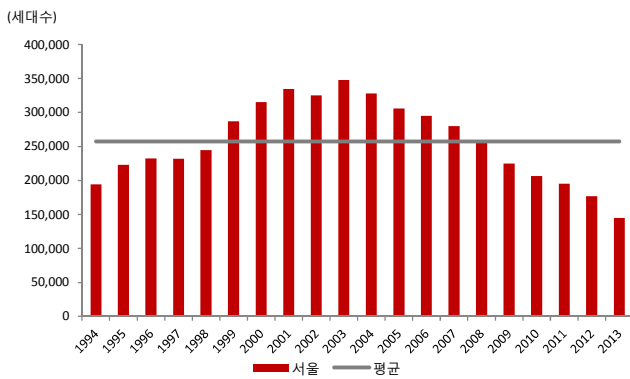
자료: REPS, 동양증권

Exhibit2: 수도권 아파트 가격 MoM 추이



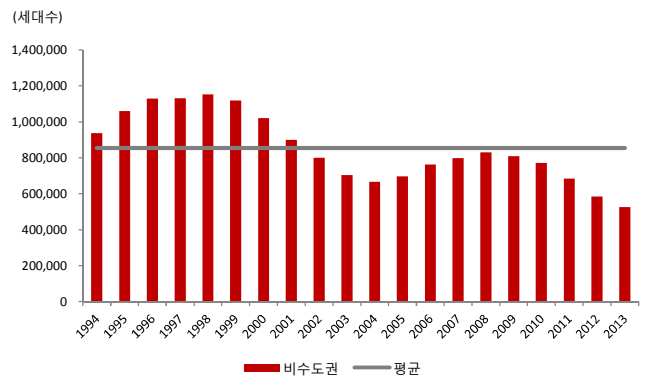
자료: REPS, 동양증권

Exhibit3: 서울 신규 아파트 세대수(완공 5년 미만)



자료: REPS, 동양증권

Exhibit4: 경기/인천 신규 아파트 세대수(완공 5년 미만)



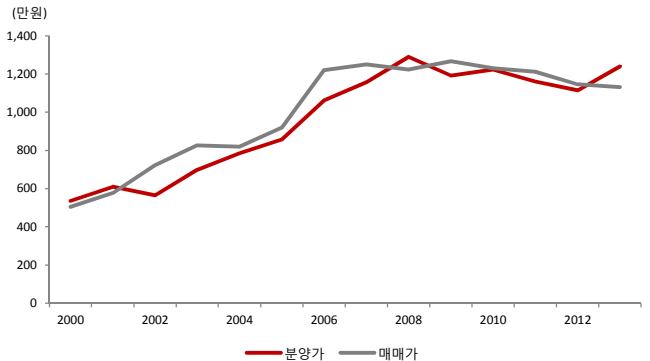
자료: REPS, 동양증권

Exhibit5: 수도권 월별 아파트 판매량



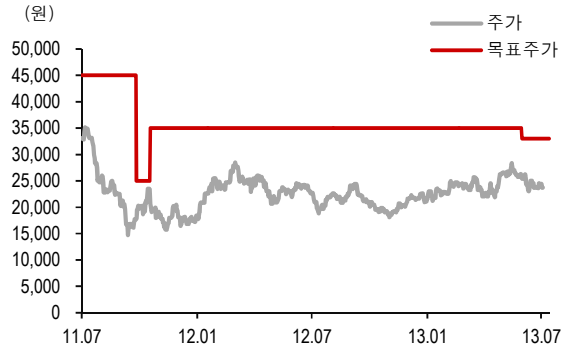
자료: REPS, 동양증권

Exhibit6: 수도권 평당 분양가 및 매매가 추이



자료: REPS, 동양증권

현대산업 (012630) 투자등급 및 목표주가 추이



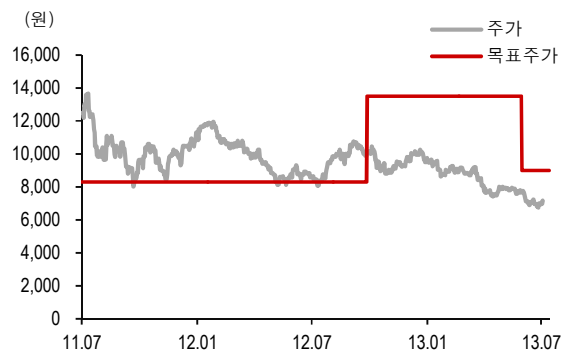
날짜	투자의견	목표주가
2013-07-18	BUY	33,000
2013-07-11	BUY	33,000
2013-07-02	BUY	33,000
2013-06-27	BUY	33,000
2013-06-17	BUY	33,000
2013-06-14	BUY	33,000
2013-04-08	BUY	35,000
2013-04-04	BUY	35,000
2013-04-02	BUY	35,000
2013-04-01	BUY	35,000

자료: 동양증권

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 정성현)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(High, Low)로 구분
- Buy : 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10%이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

대우건설 (047040) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2013-07-18	BUY	9,000
2013-07-11	BUY	9,000
2013-07-02	BUY	9,000
2013-06-19	BUY	9,000
2013-06-14	BUY	9,000
2013-01-09	BUY	13,500
2012-11-20	BUY	13,500
2012-11-12	BUY	13,500
2012-10-15	BUY	13,500
2012-10-11	BUY	13,500

자료: 동양증권

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 정상협)
- 당사는 자료공표일 현재 등 중목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 등 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 등 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 중목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy : 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~-10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -100이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.