

Sector comment

Korea / Construction

14 January 2016

OVERWEIGHT



Stocks under coverage

Company	Rating	Price	Target price
현대건설 (000720 KS)	BUY	31,950	45,000
대림산업 (000210 KS)	BUY	71,500	93,000
GS건설 (006360 KS)	BUY	23,600	26,000
현대산업 (012630 KS)	BUY	41,950	75,000
대우건설 (047040 KS)	BUY	5,440	6,700

(주: 1 월 13 일 증가 기준)

## 건설 / 부동산

### 부동산시장 회복 전망

최근 아파트 가격 상승률 둔화가 이어지고 있고, 거래량도 감소하고 있다. 신규 아파트가 급증하였고, 주택담보대출 증가에 대한 우려가 큰 상황에서 지표 둔화는 부동산 시장 우려를 가중시키는 원인이다. 그러나, 2016 년 상반기 부동산 지표 회복이 가능할 전망이다. 신규 아파트 공급 감소와 재건축활성화에 따른 시장 안정화가 기대되기 때문이다. 이러한 주택시장 안정과 더불어 2015 년 4 분기 실적부터 재무 안정화가 전망된다. 따라서, 단기에 빠른 주가 상승에도 대형건설회사의 주가 회복세는 이어질 것으로 판단된다. 긍정적인 변화가 일어나고 있다. 건설업종 Top Picks 로 현대건설과 대림산업, 관심종목으로 최근 BUY 로 상향한 GS 건설을 제시한다.

#### 최근 부동산 시장 현황 - 이유 있는 지표 부진

2015년 12 월 기준 전국 아파트 가격은 11 월 대비 0.07% 상승하고, 서울 아파트 거래량은 -16.9% 감소하였다. 8 월 이후 아파트 가격 상승률은 지속 둔화되고 있고, 거래량도 11 월에 이어 감소세를 이어갔다. 그러나, 4 분기는 부동산 시장 계절적 비수기에 해당한다. 또한, 2015 년 4 분기 대규모 신규 분양 아파트 공급에 따른 일시적 위축이라는 판단이다.

#### 2016년 상반기 부동산 지표 회복 전망

부정적인 부동산 지표에도 불구하고 2016 년 상반기 가격과 거래량 회복세를 전망한다. 최근 지표 부진에도 불구하고, 아파트 가격 상승세가 유지되고 있다는 것을 주목할 필요가 있다. 상승세는 둔화되나 지속되는 가격 상승(+)은 거래량이 증가하면 다시 가격 상승폭을 높여줄 수 있는 근거가 될 수 있다.

거래량 또한 전월 대비 감소추세이나 2014 년 12 월 대비 23.6% 증가하여 전년대비 증가세를 유지하고 있다. 따라서, 상반기 계절적 성수기에는 주택지표 회복이 가능할 수 있다는 판단이다.

#### 대형건설회사, 2016 년 = 재무 안정성 + 주택시장 안정

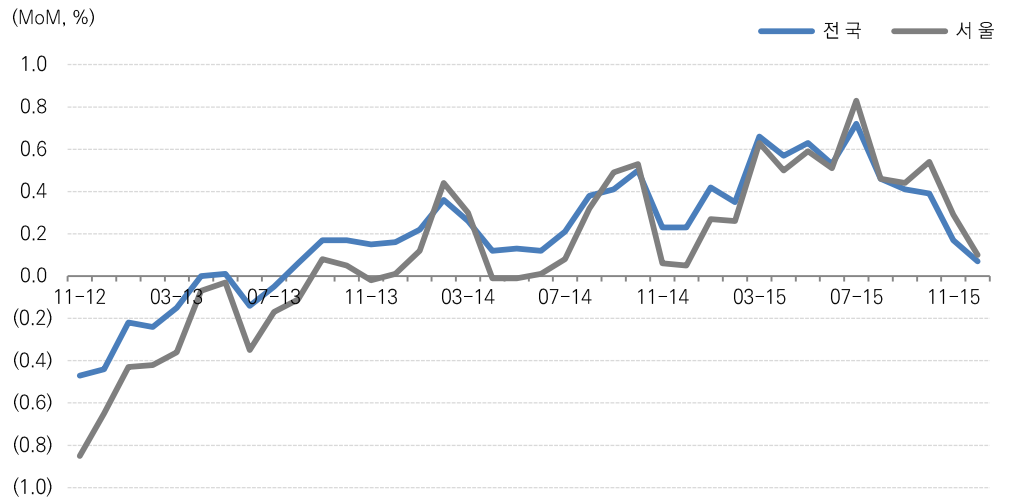
2016 년 대형건설회사들의 안정화를 기대해 본다. 미청구공사 잔액 감소(-12.5%, YoY)로 인한 재무 안정성 확보가 가능할 전망이다 2015 년 52 만가구 (55.9%, YoY)에 이르는 일시적 아파트 공급 증가로 주택시장의 불안이 커지고 있다. 그러나, 신규 아파트 공급 감소와 재건축활성화에 따른 시장 안정화가 예상된다. 2016 년 예상 신규 아파트 공급 물량은 38 만 가구로 2015 년 대비 26.3% 감소할 것으로 추정된다.

재무상황과 주택시장 회복이 이어진다면 최근 단기간 빠른 주가 상승에도 불구하고 주가 회복세는 이어질 것으로 전망된다. 지금은 작은 변화에도 주목할 시점이다. 큰 변화는 작은 변화로부터 시작되기 때문이다.

이광수, Analyst

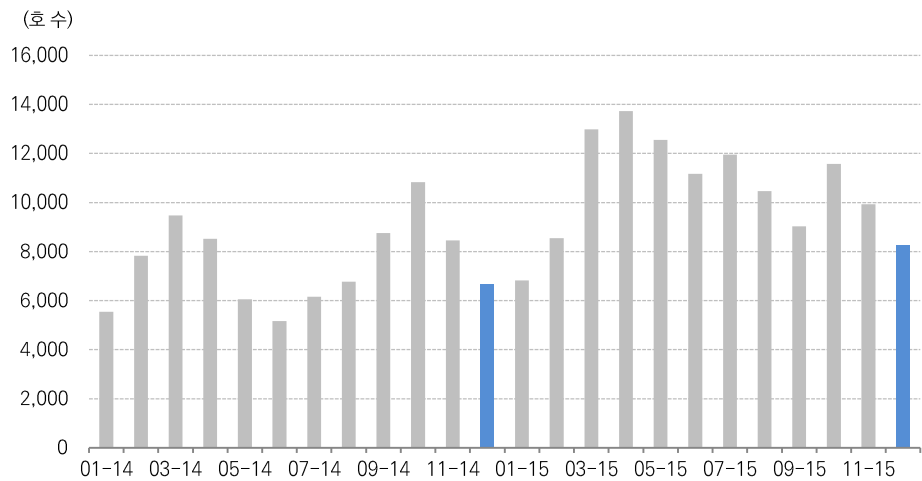
3774 1457 kwangsoo.lee@miraeasset.com

Figure 1 아파트 매매가격 변동률



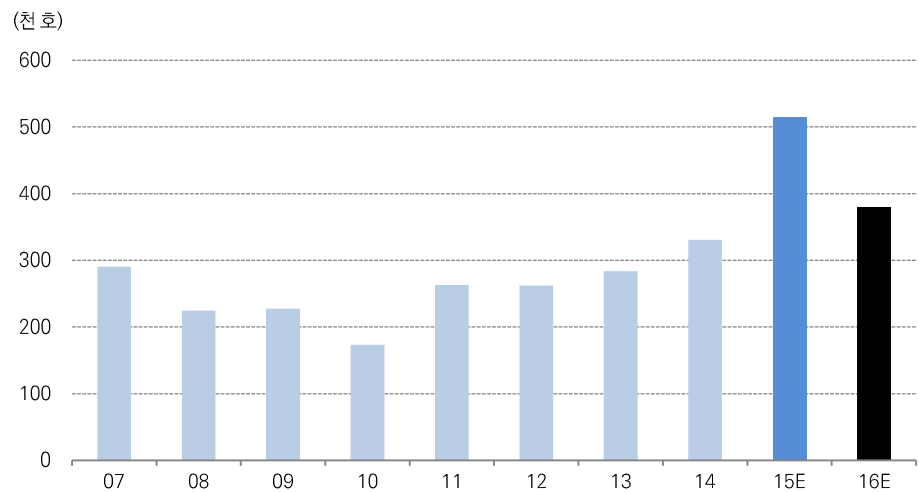
자료: 부동산 114, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 서울 아파트 거래량 추이



자료: 서울시, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 아파트 분양물량 추이



자료: 부동산 114, 미래에셋증권 리서치센터

Recommendations		Distribution of Ratings
<b>종목별 투자 의견 (12개월 기준)</b> BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과 HOLD : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내 REDUCE : 현주가 대비 목표주가 -10% 초과 단, 업종 투자 의견에 의한 ±10% 내의 조정치 감안 가능	<b>업종별 투자 의견</b> OVERWEIGHT : 현 업종지수대비 +10% 초과 NEUTRAL : 현 업종지수대비 ±10% 이내 UNDERWEIGHT : 현 업종지수 대비 -10% 초과	<b>조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 20151230)</b> BUY (매수) : 83.1% HOLD (중립/보유) : 15.6% REDUCE (매도) : 1.3% 합계 : 100%
Compliance Notice		
<p>· 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.</p> <p>· 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 주식을 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 유동성공급자가 아닙니다.</p> <p>본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.</p> <p>[작성자 : 이광수]</p>		