



2017년 12월 14일 | Equity Research

# 건설/부동산

## 건설주 턴어라운드의 시작, 임대주택등록 활성화

### 정부 정책의 완성이고 종결인 임대주택등록 활성화

정부는 12.13 임대주택등록 활성화 대책을 발표했다. 이 대책을 통해 11.29 주거복지로드맵에서 누락됐던 다주택자들의 임대업 등록에 대한 인센티브와 미등록시의 패널티를 보강했다. 이 대책발표로 인해서 6.19 대책부터 시작됐던 정부의 주택시장 정책들은 사실상 종료됐다. 특히 이번 정책에서 유의미했던 점은 8.2대책에서 규제강도의 정점을 찍은 이후 이후부터는 다소 시장과 소통하며 현실적인 대안 찾기에 노력했다는 점이다.

### 임대주택등록 혜택의 핵심과 향후 주택시장 전망

하나금융투자는 기존자료를 통해 8.2대책 이후 서울만 차별적으로 더 오르는 현상이 심화될 시 주거안정성에 도움이 되지 못하므로 다주택자들을 임대주택 공급원으로 인정하는 정부의 시각변화가 나타날 것을 전망했고, 정책에서도 이러한 점이 완전히 표현되었다. 현실적으로 공공임대주택의 비중이 낮고 100만호 공급을 하더라도 민간 다주택자들을 등록임대로 전환하여 상생하는 대안을 찾는게 적절했고, 이번 대책에서 8.2에서 가장 큰 규제였던 다주택자의 양도세 중과와 장기보유공제 배제가 임대주택 등록 시 장기보유 공제율이 70%로 상향되고 양도세 중과에서도 배제된 점이 정책핵심 중 하나다. 또 건강보험료도 임대수익 감면과 같이 할인폭을 뒀다는 점에서 범 정부(국토부+보복부)차원의 정책임을 확인할 수 있다.

### 건설주 턴어라운드가 시작, 2018년은 건설의 한 해가 될 것

11.29 주거복지로드맵과 2018년의 지방선거를 앞두고 전국적으로 '개발사업'이 부활하고 있는 상황이다. 미니 신도시 40개소와, 각 지역의 역세권 개발, 또 아이티 싸이클에 부흥하는 건축경기호조는 2018년 국내 건설시장이 올해 대비 증가할 가능성을 높이는 요소다. 또한 수출입은행이 해외건설 지원액을 20% 할증한 예산안을 발표한 점도 해외건설에 긍정적 요소다. 국내 건설사들의 실적이 역사상 최대규모를 발표할 것으로 기대되는 가운데, 전방 업황에 대한 부정적センチ먼트를 벗길 때가 되었다. 턴어라운드의 트리거는 작동하고 있고, 2018년 건설업종 상승여력은 가히 높다. 2018년 건설주를 사자. 최근 현대건설의 투자매력도 높아지고 있는만큼, 현대건설/삼성엔지니어링/대림산업/대우건설에 BUY의견 제시하겠다.

Update

## Overweight

### Top picks 및 관심종목

| 종목명             | 투자 의견   | TP(12M)  | CP(12월 13일) |
|-----------------|---------|----------|-------------|
| 현대산업(012630)    | BUY     | 57,000원  | 39,700원     |
| 현대건설(000720)    | BUY     | 50,000원  | 36,550원     |
| 대우건설(047040)    | BUY     | 11,000원  | 5,790원      |
| GS건설(006360)    | Neutral | 30,000원  | 27,850원     |
| 대림산업(000210)    | BUY     | 110,000원 | 83,300원     |
| 삼성엔지니어링(028050) | BUY     | 18,000원  | 12,700원     |
| 한신공영(004960)    | BUY     | 27,000원  | 18,300원     |
| 한국토지신탁(034830)  | BUY     | 6,000원   | 3,160원      |
| 한국자산신탁(123890)  | BUY     | 13,200원  | 7,770원      |
| 코오롱글로벌(003070)  | BUY     | 17,000원  | 10,500원     |



**Analyst 채상욱**  
02-3771-7269  
swchae@hanfn.com

**RA 윤승현**  
02-3771-8121  
shyoon92@hanafn.com

## 정부 주택시장정책의 종결 임대주택등록 활성화 대책

정부는 12.13 임대주택등록 활성화 대책을 발표했다. 이 대책을 통해 11.29 주거복지로드맵에서 누락됐던 다주택자들의 임대업 등록에 대한 인센티브와 미등록시의 패널티를 보강했다. 이 대책발표로 인해서 6.19 대책부터 시작됐던 정부의 주택시장 정책들은 사실상 종료됐다. 이번 대책에서 8.2에서 가장 큰 규제였던 다주택자의 양도세 중과와 장기보유공제 배제가 임대주택 등록 시 장기보유 공제율이 70%로 상향되고 양도세 중과에서도 배제된 점이 정책핵심 중 하나다.

표 1. 임대주택등록 활성화 방안 요약

### 1. 임대등록 활성화 방안

|            |                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ①지방세 감면 확대 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 취득세 및 재산세 감면기간 연장('18-&gt;'21년), 재산세 감면대상 확대</li> <li>- 8년 이상 장기임대 소형주택(전용 40m2 이하)에 한해 1호만 임대하는 경우에도 재산세 감면 혜택 부여('19년 시행)</li> <li>- 서민 거주 다가구주택(가구당 40m2이하)에 대해 8년 이상 임대 시 재산세 감면혜택 부여('19년 시행)</li> </ul> |
| ②소득세 감면 확대 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연 2천만원 이하 임대소득에 대한 과세는 유예없이 '19년부터 정상과세(분리과세)</li> <li>- 분리과세시 적용하는 필요경비율(현행 60%)을 등록사업자는 70%, 미등록사업자는 50%로 차등조정('19년 시행)</li> <li>- 소득세 감면기준을 확대 현행 '3호 이상'에서 '1호 이상'으로 확대('18년 시행)</li> </ul>               |
| ③양도세 감면 확대 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 준공공임대로 등록하여 8년이상 임대시에는 양도세 장기보유특별공제 비율을 50%에서 70%로 상향</li> <li>- 양도세 중과배제, 장기보유특별공제 및 종부세합산배제 대상을 현행 '5년이상 임대'에서 '준공공임대로 등록하여 8년 이상 임대'로 개선하여 장기임대주택 공급 유도('18.4시행)</li> </ul>                                |
| ④건보료 부담 완화 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 임대소득 정상과세에 따라 건보료 정상부과('19년 소득분부터)</li> <li>- '20년말까지 등록한 연 2천만원 이하 분리과세 대상 사업자는 임대 의무기간 동안 건보료 인상분 대폭 감면 (8년 임대시 80%, 4년 40%)</li> <li>- '21년이후는 감면 연장여부 검토 할 예정</li> </ul>                                  |

### 2. 임대차시장 정보인프라 구축

|            |                                                                                                                                                                                                                |
|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ①정보 인프라 구축 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주택소유/임대차계약 자료 연계를 통해 주택사업 및 임대사업 현황 DB 구축 ('18.4시행)</li> <li>- 임대등록시스템 신규 구축('18.4시행)</li> <li>- 3주택 이상 다주택자 위주로 주택보유현황 및 미등록 임대사업자 정보 모니터링 및 공유</li> </ul>           |
| ②행정지원 강화   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지자체 임대 등록시 세무서 자동등록신청, 주소지가 아닌 임대주택 소재지에서도 등록 허용('18.4시행)</li> <li>- 마이홈을 통해 임대사업자 등록과정 지원 및 지자체 전담인력 확충</li> <li>- 임대차 계약시 임차인에게 등록임대 여부/임차인 권리 고지 및 행정지원</li> </ul> |

### 3. 임차인 보호 강화

|                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ①임차인 권리보호 강화                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 임대인 동의절차 폐지, 가입대상 보증금한도 상향(수도권 7억, 지방 5억) 저소득/신혼/다자녀가구 보증료 할인 확대 (30→40%) ('18.2시행)</li> <li>- 임대차계약 갱신거절 통지기간을 '계약 만료 1개월 전'에서 '2개월 전'까지로 단축('18.하순)</li> <li>- 분쟁조정 신청이 있는 경우 피신청인의 의사와 관계없이 조정절차 개시('18.하순)</li> <li>- 다른 담보물권자보다 우선하여 변제받을 수 있는 최우선 변제 소액보증금 상향('18.하순)</li> </ul> |
| ②임대주택 등록의무화 및 계약 갱신 청구권/전월세상한제 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 부동산 과세체계 종합개편방안 마련 ('18년 내)</li> <li>- '20년 이후 등록 의무화 단계적 추진</li> <li>- 임대차시장 DB를 통해 계약갱신청구권 및 전월세상한제 도입</li> </ul>                                                                                                                                                                    |

자료: 국토교통부, 하나금융투자

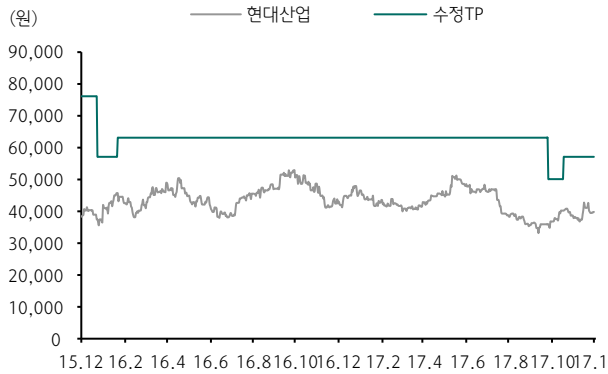
표 2. 양도소득세 중과배제 및 감면확대 요약

| 구 분 |                   | 현행                         | 개선    |
|-----|-------------------|----------------------------|-------|
| 양도세 | 준공공임대<br>장기보유특별공제 | 8년 이상 임대시<br>85㎡ 이하 50% 적용 | 70%   |
|     |                   | 10년 이상 70% 적용              |       |
| 종부세 | 중과배제<br>합산배제      | 5년 이상 임대하는<br>6억원 이하 주택    | 8년 이상 |
|     |                   |                            |       |

자료: 국토교통부, 하나금융투자

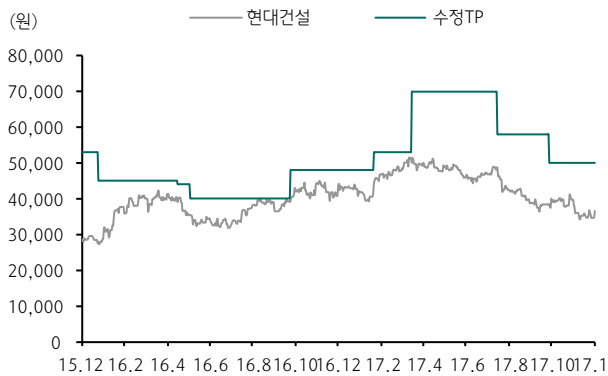
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대산업



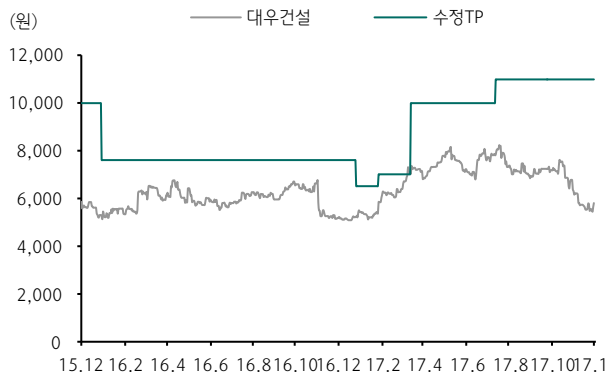
| 날짜       | 투자의견    | 목표주가   | 괴리율(%)  |         |
|----------|---------|--------|---------|---------|
|          |         |        | 평균      | 최고/최저   |
| 17.11.1  | BUY     | 57,000 |         |         |
| 17.10.10 | BUY     | 50,000 | -24.87% | -19.80% |
| 17.2.5   | 1년 경과   |        | -32.24% | -18.41% |
| 16.2.4   | BUY     | 63,000 | -28.88% | -15.71% |
| 16.1.6   | BUY     | 57,000 | -28.23% | -19.74% |
| 15.12.14 | BUY     | 76,000 | -47.94% | -45.79% |
| 15.9.1   | Neutral | 58,000 | -12.69% | 8.10%   |

현대건설



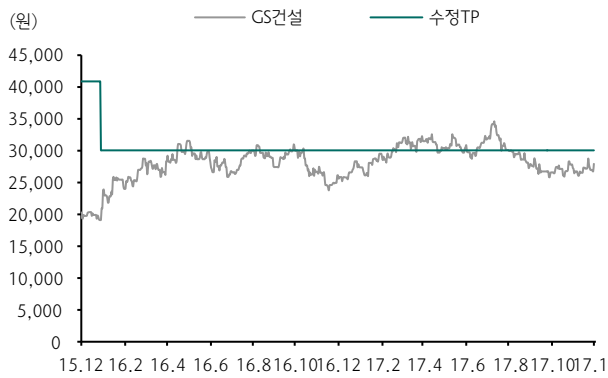
| 날짜       | 투자의견    | 목표주가   | 괴리율(%)  |         |
|----------|---------|--------|---------|---------|
|          |         |        | 평균      | 최고/최저   |
| 17.10.10 | BUY     | 50,000 |         |         |
| 17.7.28  | BUY     | 58,000 | -29.45% | -20.43% |
| 17.3.28  | BUY     | 70,000 | -31.71% | -27.00% |
| 17.2.2   | BUY     | 53,000 | -10.26% | -3.21%  |
| 16.10.6  | BUY     | 48,000 | -12.35% | -6.56%  |
| 16.5.16  | Neutral | 40,000 | -11.00% | 0.13%   |
| 16.4.28  | Neutral | 44,000 | -15.38% | -8.64%  |
| 16.4.12  | Neutral | 45,000 | -16.98% | -6.33%  |
| 16.1.6   | BUY     | 45,000 | -18.04% | -6.33%  |
| 15.12.14 | BUY     | 53,000 | -45.62% | -44.06% |
| 15.10.19 | BUY     | 58,000 | -42.39% | -34.22% |

대우건설



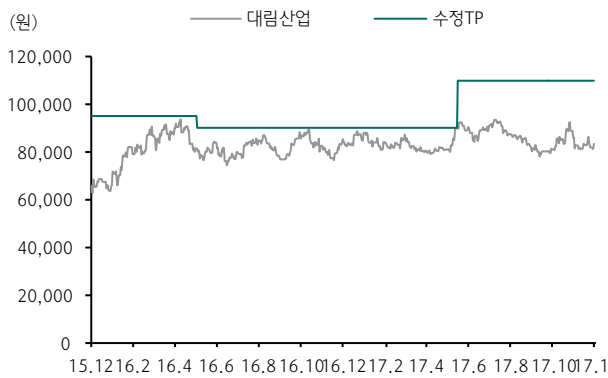
| 날짜       | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율(%)  |         |
|----------|------|--------|---------|---------|
|          |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 17.7.27  | BUY  | 11,000 |         |         |
| 17.3.28  | BUY  | 10,000 | -25.90% | -18.80% |
| 17.2.10  | BUY  | 7,000  | -9.21%  | 4.00%   |
| 17.1.9   | BUY  | 6,500  | -18.17% | -15.54% |
| 16.1.12  | BUY  | 7,600  | -22.46% | -11.45% |
| 15.12.14 | BUY  | 10,000 | -44.62% | -41.70% |
| 15.4.1   | BUY  | 8,500  | -20.17% | 7.76%   |

GS건설



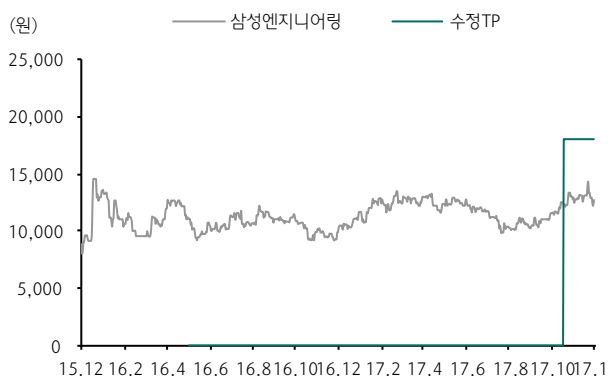
| 날짜       | 투자의견    | 목표주가   | 피리율(%)  |         |
|----------|---------|--------|---------|---------|
|          |         |        | 평균      | 최고/최저   |
| 16.4.28  | Neutral | 30,000 |         |         |
| 16.1.11  | BUY     | 30,000 | -13.35% | -2.00%  |
| 15.12.14 | BUY     | 41,000 | -52.17% | -50.73% |
| 15.3.31  | BUY     | 33,000 | -19.20% | 11.06%  |

대림산업



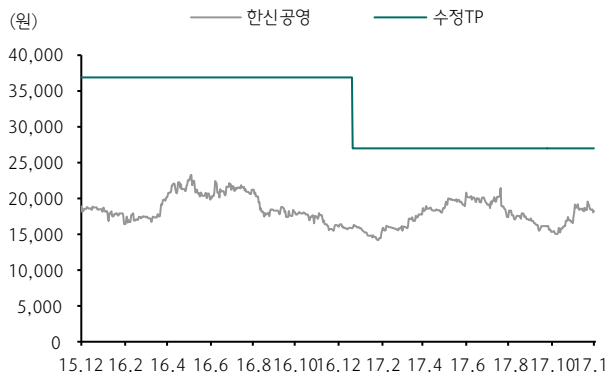
| 날짜       | 투자의견    | 목표주가    | 피리율(%)  |         |
|----------|---------|---------|---------|---------|
|          |         |         | 평균      | 최고/최저   |
| 17.5.30  | BUY     | 110,000 |         |         |
| 17.5.17  | 1년 경과   |         | -6.31%  | -0.11%  |
| 16.5.16  | Neutral | 90,000  | -8.82%  | -0.56%  |
| 16.4.4   | Neutral | 95,000  | -15.79% | -1.47%  |
| 15.12.14 | BUY     | 95,000  | -18.76% | -3.58%  |
| 15.10.26 | BUY     | 105,000 | -31.47% | -25.33% |

삼성엔지니어링



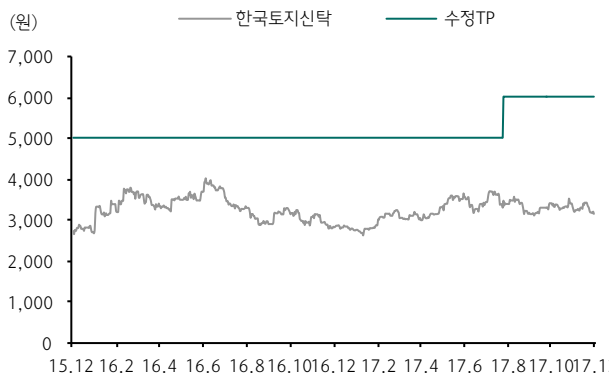
| 날짜      | 투자의견   | 목표주가   | 피리율(%) |       |
|---------|--------|--------|--------|-------|
|         |        |        | 평균     | 최고/최저 |
| 17.11.1 | BUY    | 18,000 |        |       |
| 16.5.15 | Reduce |        |        | -     |
| 15.11.2 | Reduce |        |        | -     |

### 한신공영



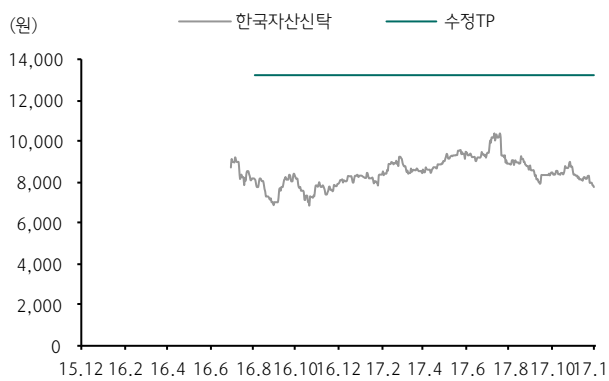
| 날짜       | 투자의견  | 목표주가   | 乖离율(%)  |         |
|----------|-------|--------|---------|---------|
|          |       |        | 평균      | 최고/최저   |
| 17.1.4   | BUY   | 27,000 |         |         |
| 16.12.15 | 1년 경과 |        | -56.83% | -55.68% |
| 15.12.14 | BUY   | 37,000 | -48.59% | -36.76% |
| 15.11.9  | BUY   | 42,000 | -57.31% | -53.93% |

### 한국토지신탁



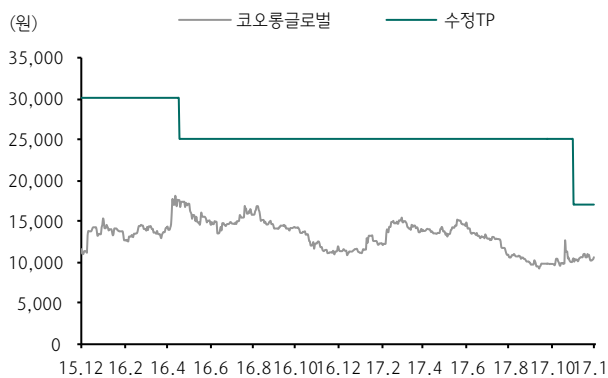
| 날짜       | 투자의견  | 목표주가  | 乖离율(%)  |         |
|----------|-------|-------|---------|---------|
|          |       |       | 평균      | 최고/최저   |
| 17.8.9   | BUY   | 6,000 |         |         |
| 16.12.15 | 1년 경과 |       | -36.52% | -25.80% |
| 15.12.14 | BUY   | 5,000 | -34.09% | -19.60% |

### 한국자산신탁



| 날짜      | 투자의견  | 목표주가   | 乖离율(%)  |         |
|---------|-------|--------|---------|---------|
|         |       |        | 평균      | 최고/최저   |
| 17.8.17 | 1년 경과 |        |         |         |
| 16.8.16 | BUY   | 13,200 | -35.67% | -21.21% |

### 코오롱글로벌



| 날짜       | 투자의견  | 목표주가   | 피리율(%)  |         |
|----------|-------|--------|---------|---------|
|          |       |        | 평균      | 최고/최저   |
| 17.11.15 | BUY   | 17,000 |         |         |
| 17.5.3   | 1년 경과 |        | -52.63% | -39.40% |
| 16.5.2   | BUY   | 25,000 | -44.66% | -30.60% |
| 15.12.14 | BUY   | 30,000 | -53.76% | -39.67% |
| 15.7.10  | BUY   | 28,000 | -30.81% | -10.00% |

### 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 | 91.1%   | 8.2%        | 0.7%       | 100.0% |

\* 기준일: 2017년 12월 12일

### Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2017년 12월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 2017년 12월 14일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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.