건설/부동산

미리 해 본 분양가 상한제의 영향 분석

주택법 시행령 개정을 통해 전망해보는 상한제 효과

현행 주택법 시행령에는 분양가 상한제 적용 지역에 대한 기준이 명시되어 있다. 이 중 직전 3개월의 소비자물가상승률 대비 현행 2.0배 이상의 주택가격상승률을 보인 지역에 적용한다는 기준을 1.5배 혹은 1.0배로 완화 적용해서, 적용 대상을 확대할 것이라는 관측이 우세하다. 이에, 하나금융투자는 3~6월의 2분기 주택가격과 소비자물가지표 비교를 통해 적용대상 예정지역을 추정하였다.

서울, 강남3구는 무조건 적용, 나머지지역은 시점에 달려

서울 24개 구 중에서 서초/강남/송파의 경우 이미 3~6월의 주택가격 상승률이 소비자물가지수를 2배 이상 초과상승하는 것으로 나타난다. 1.5배로 기준을 완화적용 할 시 추가되는 지역은 광진구, 중랑구 정도다. 경기도는 1.5배 기준 적용시 광명시, 구리시 정도이고, 지방의 경우 대전 유성, 대전 중구가 해당된다.

대책이 나와봐야 하긴 하겠지만, 정부 정책은 3~6월보다는 4~7월의 가격추이를 반영하여 대상지역을 확대적용할 가능성이 높다고 판단되고(정책은 8월 이후 발표), 그렇다하더라도 전국적인 상한제 적용보다는 서울의 투기/투기과열지역 중심으로 상한제 적용될 가능성이 높다는 측면에서 건설산업 전체를 위축시키지는 않을 것으로 예상된다.

낙폭과대 건설주, Deep value상태로 진입

분양가상한제가 갖는 위력에 비해 현재로서는 적용예상지역이 많지는 않을 것으로 기대되고 특히 서울시와 대전 등에만 적용될 가능성이 높다고 본다. 반면 주가는 전국적용을 전제하듯 하락했고 건설업종이 Deep value상태로 진입한 상태다. 분양가상한제 이슈가 있는 동안에는 현대건설을 중심으로 한 방어적 포트폴리오가 유리해보이고, 정책이 구체화될수록 영향분석을 통해 낙폭을 회복할 수 있게 되길 기대한다. 정책이 현실화된다면 예상보다는 적용지역이 적을 수 있고 이때는 낙폭이 컸던 HDC현대산업개발 등을 적극 매수해야 할 것이다. 한편, 재건축 규제 장기화 시 한샘이 최 수혜 기대된다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(7월 16일)
현대건설(000720)	BUY	75,000원	47,900원
HDC현대산업개발(294870)	BUY	81,000원	35,900원
한샘(009240)	BUY	133,000원	69,500원

Analyst 채상욱
02-3771-7269
swchae@hanafn.com

RA 이승희
02-3771-3673
shlee95@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 채상욱 02-3771-7269

표 1. 3개월 주택가격변동률 및 분양가 상한제 기준별 해당 여부 (물가상승률의 2.0배, 1.5배, 1.0배)

(단위: %)

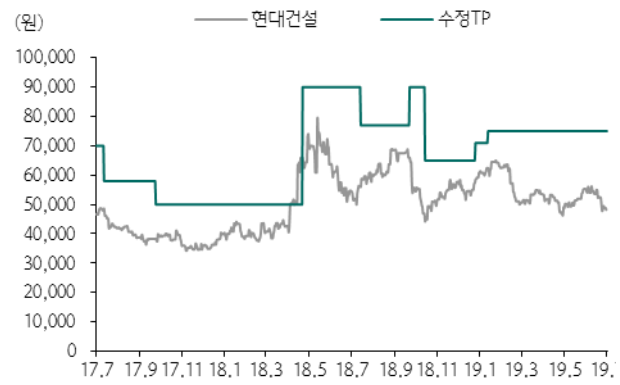
지역	3개월 주택가격 변동률	3개월 물가상승률	x2.0	x1.5	x1.0
서울특별시					
구로구	0.10	0.43	X	X	X
강서구	-0.80	0.43	X	X	X
노원구	-0.07	0.43	X	X	X
서초구	1.14	0.43	O	O	O
광진구	0.81	0.43	X	O	O
서대문구	-0.41	0.43	X	X	X
은평구	-0.14	0.43	X	X	X
동작구	-0.07	0.43	X	X	X
중랑구	0.81	0.43	X	O	O
마포구	0.06	0.43	X	X	X
강남구	1.47	0.43	O	O	O
중구	0.40	0.43	X	X	X
강동구	-0.84	0.43	X	X	X
용산구	0.17	0.43	X	X	X
동대문구	0.28	0.43	X	X	X
종로구	0.26	0.43	X	X	X
성동구	0.37	0.43	X	X	X
송파구	1.28	0.43	O	O	O
영등포구	0.30	0.43	X	X	X
성북구	-0.09	0.43	X	X	X
도봉구	-0.07	0.43	X	X	X
양천구	0.50	0.43	X	X	O
금천구	0.27	0.43	X	X	X
관악구	-0.01	0.43	X	X	X
강북구	-0.28	0.43	X	X	X
경기도					
양평군	0.00	0.54	X	X	X
광주시	0.02	0.54	X	X	X
여주시	0.00	0.54	X	X	X
연천군	0.00	0.54	X	X	X
평택시	-0.97	0.54	X	X	X
안산시	-0.14	0.54	X	X	X
고양시	-0.32	0.54	X	X	X
성남시	-0.25	0.54	X	X	X
이천시	-0.23	0.54	X	X	X
시흥시	-0.08	0.54	X	X	X
동두천시	0.00	0.54	X	X	X
광명시	2.44	0.54	O	O	O
의왕시	-0.65	0.54	X	X	X
가평군	-0.45	0.54	X	X	X
안성시	-1.33	0.54	X	X	X
포천시	0.05	0.54	X	X	X
부천시	0.19	0.54	X	X	X
오산시	-0.41	0.54	X	X	X
양주시	0.08	0.54	X	X	X
화성시	-0.35	0.54	X	X	X
하남시	-0.49	0.54	X	X	X
구리시	0.88	0.54	X	O	O
수원시	0.13	0.54	X	X	X
용인시	-0.20	0.54	X	X	X
파주시	-0.10	0.54	X	X	X
과천시	0.00	0.54	X	X	X
군포시	-0.63	0.54	X	X	X
안양시	-0.61	0.54	X	X	X
남양주시	-0.04	0.54	X	X	X
김포시	0.20	0.54	X	X	X
의정부시	-0.17	0.54	X	X	X
부산광역시					
연제구	-0.04	0.25	X	X	X
강서구	-0.26	0.25	X	X	X
부산진구	-0.32	0.25	X	X	X
동래구	-0.19	0.25	X	X	X
서구	-0.09	0.25	X	X	X
북구	-0.72	0.25	X	X	X
중구	-1.34	0.25	X	X	X
금정구	-0.36	0.25	X	X	X
기장군	0.00	0.25	X	X	X
해운대구	-0.60	0.25	X	X	X
남구	-0.14	0.25	X	X	X
수영구	-0.02	0.25	X	X	X
영도구	-0.03	0.25	X	X	X
사상구	-0.26	0.25	X	X	X
동구	-0.27	0.25	X	X	X
사하구	-0.12	0.25	X	X	X
대구광역시					
수성구	0.10	0.82	X	X	X
달서구	-0.01	0.82	X	X	X
달성군	0.43	0.82	X	X	X
서구	0.35	0.82	X	X	X
북구	-0.08	0.82	X	X	X
중구	0.06	0.82	X	X	X
남구	-0.10	0.82	X	X	X
동구	0.11	0.82	X	X	X
대전광역시					
유성구	1.03	0.31	O	O	O
서구	0.32	0.31	X	X	O
중구	0.47	0.31	X	O	O
동구	0.06	0.31	X	X	X
대덕구	-0.08	0.31	X	X	X
광주광역시					
서구	0.00	0.49	X	X	X
북구	0.01	0.49	X	X	X
남구	-0.05	0.49	X	X	X
광산구	0.07	0.49	X	X	X
동구	-0.11	0.49	X	X	X

자료: REPS, 통계청, 하나금융투자

Analyst 채상욱 02-3771-7269

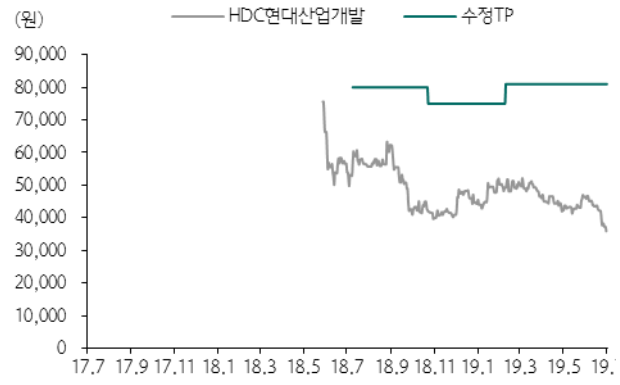
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대건설



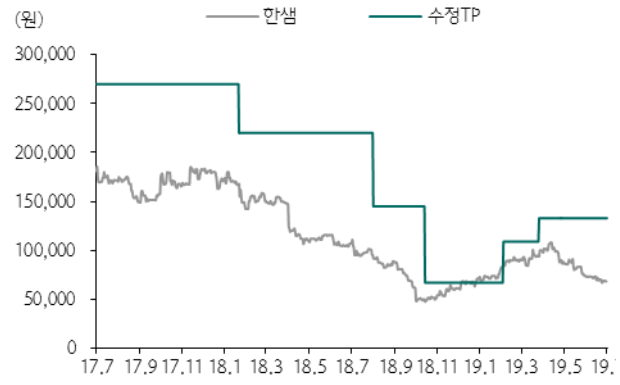
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.1.28	BUY	75,000		
19.1.10	BUY	71,000	-14.65%	-12.11%
18.10.30	BUY	65,000	-17.81%	-10.15%
18.10.8	BUY	90,000	-39.95%	-28.33%
18.7.30	BUY	77,000	-18.41%	-10.52%
18.5.8	BUY	90,000	-31.27%	-12.11%
17.10.10	BUY	50,000	-19.11%	31.80%
17.7.28	BUY	58,000	-29.45%	-20.43%
17.7.23	BUY	70,000	-31.12%	-30.93%
17.3.26	BUY	53,000	-9.79%	-3.58%

HDC현대산업개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.2.25	BUY	81,000		
18.11.8	BUY	75,000	-40.23%	-30.67%
18.7.25	BUY	80,000	-34.00%	-21.00%

한샘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.4.11	BUY	133,000		
19.2.19	BUY	109,000	-16.66%	-7.80%
18.10.30	BUY	67,000	-5.00%	23.73%
18.8.17	BUY	145,000	-47.99%	-35.79%
18.2.6	BUY	220,000	-43.52%	-26.36%
17.7.23	BUY	270,000	-37.03%	-31.30%
17.1.30	BUY	250,000	-15.51%	-5.80%

Analyst 채상욱 02-3771-7269

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	90.0%	9.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 7월 16일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 7월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 2017년 7월 17일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

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.