2020년 12월 15일 I Equity Research

건설

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

I 2021년 아파트 입주 35만호, 2022년 38만호 추정

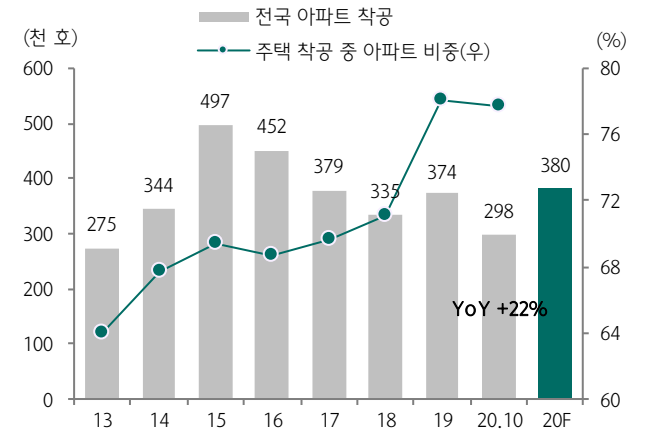
〈2021년 아파트 입주는 올해와 유사한 35만호 수준으로 추정〉

- 향후 2년 아파트 준공(입주)세대 수는 평균 공기(2.5년)를 감안, 과거 아파트 착공 값을 바탕으로 추정해볼 수 있음
- 가령 2016~2017년의 연 평균 전국 아파트 착공 물량은 41.5만세대였는데, 아파트 평균 공기 2.5년을 감안 시 2019년 입주 물량 또한 이와 유사한 수준일 것임을 추정 가능. 실제로 2019년 전국 아파트입주량은 41.6만호를 기록하며 입주 추정은 비교적 가시성이 높음을 확인. 2014~2019년 입주 물량 기준 추정치 오차율은 평균 2% 수준이었음
- 이를 바탕으로 볼 때, **2021년 아파트 입주 세대 수는 약 35.4만호로 추정되며** 이는 2016~2020년 연 평균 입주 세대수 39만호 대비 10%가량 적은 수준임. 올해 아파트 입주 추정 물량인 35.6만호와는 유사한 수준

〈2023년 40만호 입주를 위해서는 내년 40만호 이상의 착공/분양이 필요〉

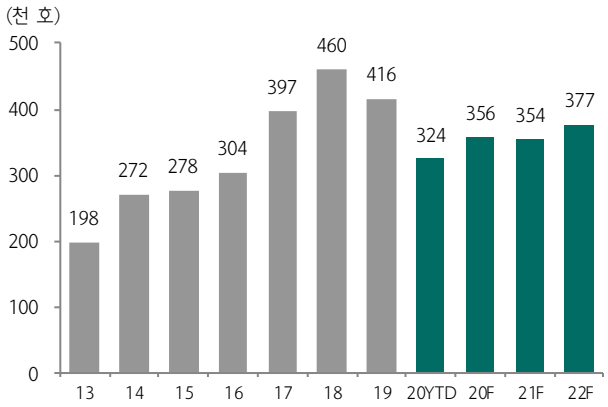
- **2022년부터는 2019~2020년 아파트 착공 증가로 37~38만세대 수준의 입주가 가능할 전망**이며 이는 2021년 대비로는 6~7% 증가하는 수준. 다만 이를 가파른 주택공급 증가로 여기기는 어려움. 2023년부터 연간 아파트 입주 세대수가 40만호를 상회하기 위해서는 2020~2021년 합산 아파트 착공/분양이 약 80만호에 달해야 하며 올해 착공/분양 38만호 가정 시 내년 최소 40~42만호에 달하는 착공/분양이 필요할 전망
- 결론적으로 2022년까지 수도권 주택 입주 물량의 가파른 증가는 어려우나, 2023년 이후의 경우 내년 이후 공급 확대를 통해 입주물량 증가는 가능. 따라서 2021~2022년 서울/수도권 유휴부지공급 및 역세권 복합개발확대 등을 통해 수도권 주택 공급을 증가시킬 유인은 점차 커지고 있다는 판단임. 이러한 관점에서 주택 사업 전반에서 강점(높은 점유율) 보이는 **GS건설**, 도시개발사업 참여도 높은 **대우건설**, 유휴부지 및 역세권복합개발 기대되는 **HDC현대산업개발**을 지속 주목할 필요

그림 1. 연도별 전국 아파트 착공 추이



자료: 국토교통부, 하나금융투자

그림 2. 연도별 전국 아파트 준공(입주) 추이 및 전망



자료: 부동산114, 하나금융투자

하나금융투자

Analyst 윤승현 02-3771-8121

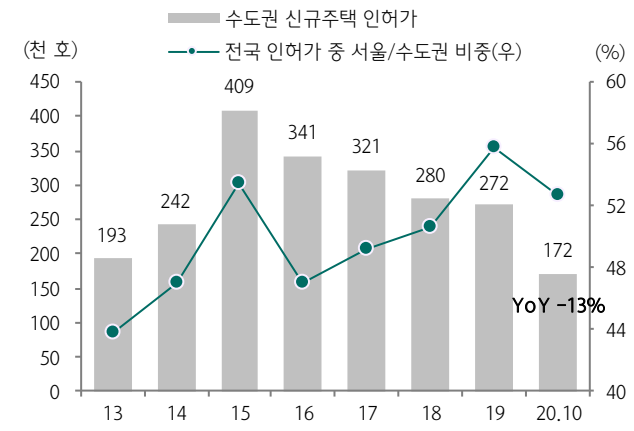
표 1. 연도별 아파트 준공(입주) 추이 및 2021~2022년 추정치

(단위: 호)

	14	15	16	17	18	19	20YTD	20F	21F	22F
아파트 착공	343,978	497,448	452,070	378,955	334,798	373,990	297,821	380,000	380,000	400,000
아파트 입주 추정치 (공기 2.5년 가정)	270,111	281,162	309,288	420,713	474,759	415,513	-	**356,877**	**354,394**	**376,995**
아파트 입주 실제값 (부동산114)	**271,622**	**277,529**	**304,308**	**397,254**	**460,057**	**416,110**	**323,840**			
착공 기반 추정 오차율(%)	1%	-1%	-2%	-6%	-3%	0%				

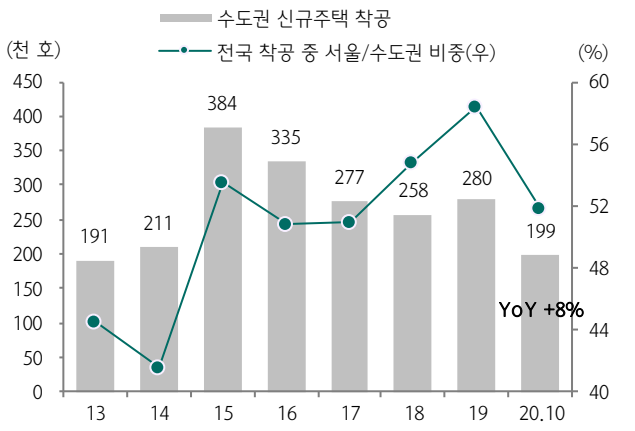
주: 20YTD값 중 착공은 10월 누적 기준(국토부), 입주는 11월 누적 기준 (부동산114)
자료: 국토교통부, 부동산114, 하나금융투자 가정

그림 3. 연도별 수도권 주택 인허가 추이



자료: 국토교통부, 하나금융투자

그림 4. 연도별 수도권 주택 착공 추이



자료: 국토교통부, 하나금융투자

그림 5. GS건설, HDC현대산업 인천용현학익지구 도시개발사업 조감도

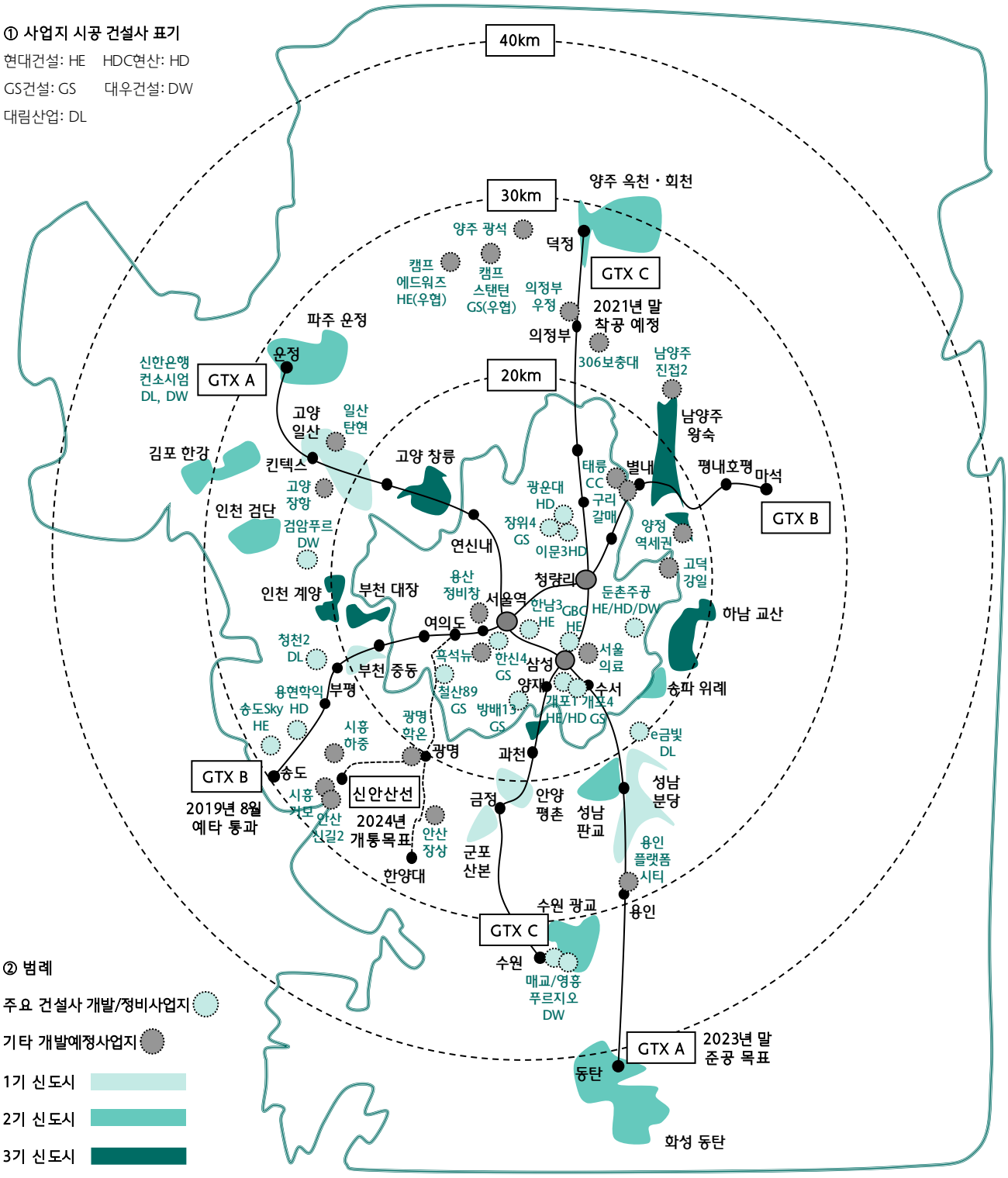
자료: OCI, 하나금융투자

그림 6. HDC현대산업개발 광운대역세권 복합개발사업

자료: HDC현대산업개발, 하나금융투자

Analyst 윤승현 02-3771-8121

그림 7. 수도권 개발/정비사업지도

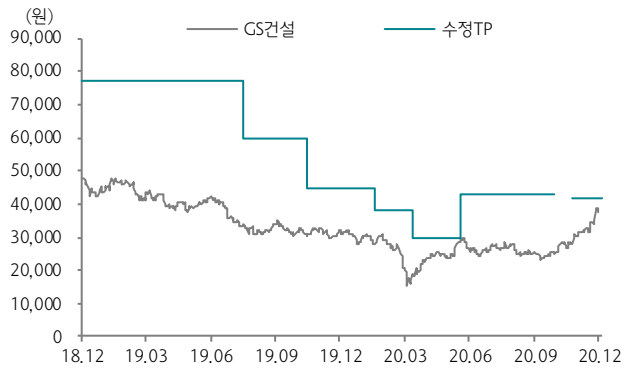


자료: 국토교통부, 각 사, 하나금융투자

Analyst 윤승현 02-3771-8121

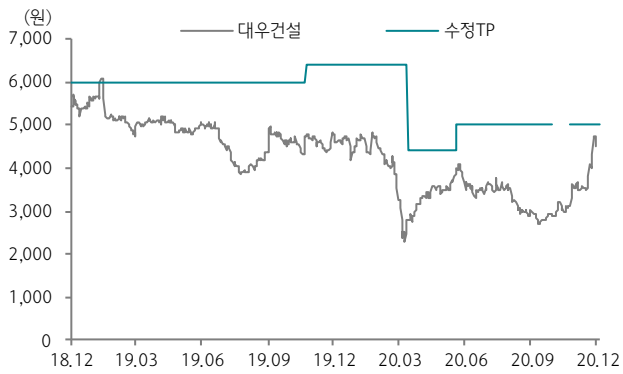
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

GS건설



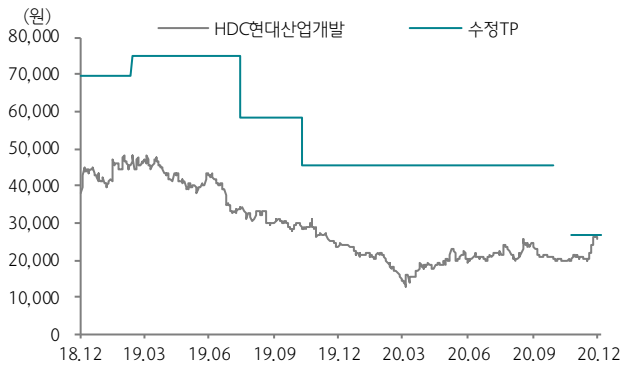
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	42,000	-	-
20.8.21	담당자변경			
20.6.3	BUY	43,000	-38.89%	-31.51%
20.3.27	BUY	30,000	-19.99%	-3.83%
20.2.3	BUY	38,000	-33.76%	-19.21%
19.10.29	BUY	45,000	-31.65%	-27.22%
19.7.30	BUY	60,000	-46.25%	-41.50%
18.10.2	BUY	77,000	-45.05%	-29.74%

대우건설



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	5,000	-	-
20.8.21	담당자변경			
20.3.27	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%

HDC현대산업개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.8	BUY	27,000	-	-
20.10.25	1년 경과			
20.8.21	담당자변경			
19.10.25	BUY	45,433	-52.82%	-31.63%
19.7.29	BUY	58,413	-46.86%	-40.87%
19.2.25	BUY	75,103	-44.50%	-35.68%
18.11.8	BUY	69,540	-40.17%	-30.67%

Analyst 윤승현 02-3771-8121

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	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 11일

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 15일 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.