



건설

상반기 분양시장 점검

상반기 누적 아파트 분양예정 물량 19.5만호

1~5월 누적 아파트 분양물량은 총 15.5만호로 연초 예상했던 공급계획(약 18만호)보다는 소폭 부진했다. 이 중 재건축/재개발 물량은 1.8만호로 전년동기간대비 약 22% 감소하며, 전체 분양시장에서 재개발/재건축 사업이 차지하는 비중은 12%에 그쳤다. 특히 정비사업 비중이 큰 서울의 분양물량은 5,280세대에 불과했다. 하반기 공급 예정물량은 20.5만호로 상반기 대비해서는 5% 소폭 증가할 전망이다. 특히 서울에서는 총 1.3만세대가 예정되어 있어 상반기 대비 큰 폭으로 늘어날 전망이다. 올해 연간으로 예정되어 있는 아파트 분양물량은 50만 세대인데, 분양 및 입주 시점이 명확치 않은 물량도 포함되어 있어, 실제 분양예정물량은 전년도와 유사한 수준인 40만 세대를 형성할 것으로 추정한다.

분양가 인상 기대감에 따른 분양 지연

2021년도에는 분양가상한제 시행 영향 재개발/재건축 사업의 진행속도가 늦춰지면서 분양이 지연되었다면, 올해는 오히려 분양가 규제 완화를 기대하면서 분양 시기가 미뤄지고 있는 상황이다. 시행사와 건설사 입장에서 금리 인상에 따른 이자비용 증가, 건축비 상승 등으로 전반적인 분양 시장 사업성이 위축되면서 분양 시기를 조율하는 것으로 파악된다. 이에, 이달 중 발표될 예정인 분양가 상한제 개선방안에 많은 기대가 쏠리고 있다. 분양가 상한제인 구성 항목인 택지비, 기본형 건축비와 가산비 중 가산비 부분이 현실화될 예정이다. 조합원의 이주비와 사업비 금융이자, 영업보상 및 명도소송 비용이 가산비에 반영이 될 것으로 예상된다. 또한 기존 3월과 9월에 정기고 시되던 기본형 건축비가 6월에 추가적으로 인상될 가능성이 높다.

주택 공급 증가에 대한 기대감 유효

연초 높았던 기대보다 다소 부진한 분양실적과 부동산 정책 모멘텀 약화 등으로 건설업 주가는 부진한 흐름을 보이고 있다. 분양가상한제 개편안이 제시되면 건설사들의 원가 부담은 좀 더 나아질 것으로 예측된다. 하지만 무엇보다도 건설사 입장에서는 재개발/재건축 분양 속도가 가속화될 수 있다는 점이 고무적이다. 분양가 상승에 따른 미분양 리스크도 존재하지만, 대형건설사의 분양물량이 집중되어 있는 수도권과 사업성이 높은 입지 수요는 여전히 높은 상황이다. 현재 건설업지수는 12MF PBR 0.54배로 압도적인 주택 수주 잔고와 실적 성장감안 시 저평가 구간이라 판단한다.

Update

Overweight

관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(6월 15일)
현대건설(000720)	BUY	63,000원	41,400원
GS건설(006360)	BUY	57,000원	35,100원
DL이앤씨(375500)	BUY	90,000원	45,850원
대우건설(047040)	BUY	8,600원	6,060원



Analyst 서현정

02-3771-7552

hjs0214@hanafn.com

분양가상한제란?

분양가 상한제란 주택의 분양가격을 일정 기준대로 분양하도록 하는 제도이다. 분양가 상한제 적용 방식은 택지비와 건축비의 합으로 상한선을 정한다. 분양가 상한제 적용대상 아파트의 경우, 주변 시세와 무관하게 “원가방식”의 분양가를 채택하기 때문에 시세보다 낮은 가격일때가 많다. 그래서 정부는 분양가 상한제 적용대상 주택의 경우 일정 기간동안 전매 제한을 적용하고 있다.

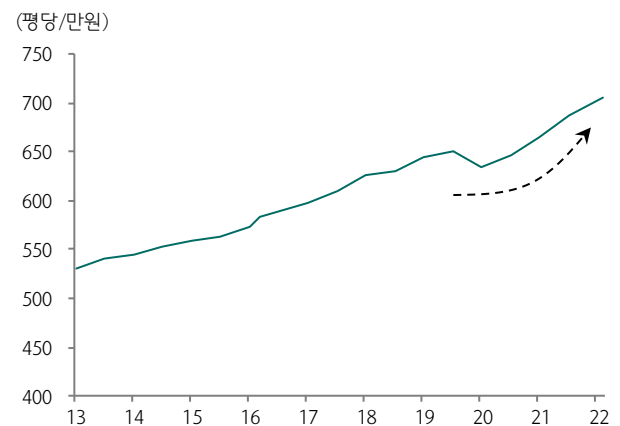
분양가상한제 아래에서는 조합원이 공급받는 가격과 일반인이 분양받는 금액의 큰 차이가 없기 때문에 조합 입장에서는 사업의 마진이 급감하여 사업추진의 탄력성이 떨어진다. 그렇기 때문에 사업 진행 속도를 늦춰서 분양가를 최대한 높이는 방법을 찾게 된다. 이는 결국 사공사인 건설사들의 착공 시점 지연과 매출 감소 우려를 확대시킬 수 있다.

그림 1. 분양가 상한제 구성요소



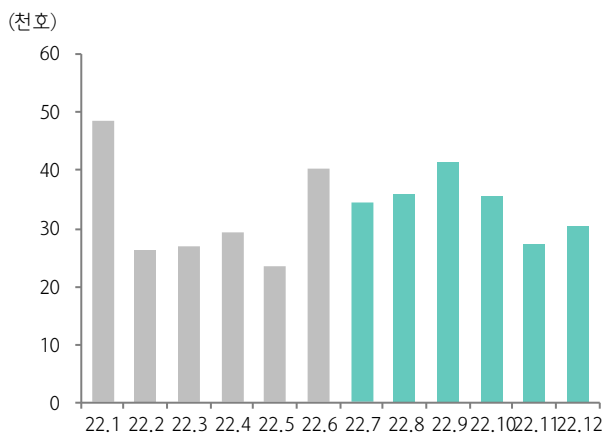
자료: 하나금융투자

그림 2. 기본형 건축비 (공급면적 당 건축비 상한금액) 추이



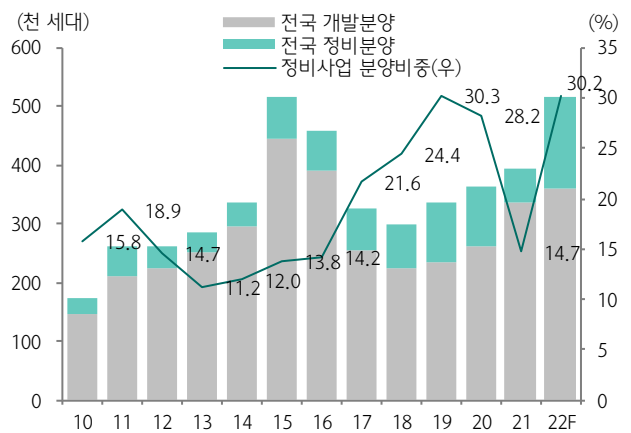
자료: 국토교통부, 하나금융투자

그림 3. 월별 분양물량 및 분양계획



자료: REPS, 하나금융투자

그림 4. 연간 분양물량 및 분양계획



자료: REPS, 하나금융투자

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	95.12%	4.88%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 06월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(서현정)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 2022년 6월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(서현정)는 2022년 6월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 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.