

## 건설/건자재 (비중확대/Maintain)

### 2018년, 주택시장과 건설/건자재업

- 주택 준공 증가하면서 건설, 건자재 회사 이익 증가 지속될 전망
- 신규 아파트 분양 감소로 주택 수주 감소 불가피
- 이익 증가 VS 성장 우려, 변화를 통한 성장성 확보 필요한 시점

#### 주택준공 실적 역대 최고, 건설/건자재 회사 매출과 이익 증가 견인

2017년 10월 누적 기준 주택준공은 46만호를 기록하여 2016년 같은 기간 대비 14% 증가했다. 아파트 분양 물량 증가에 따라 주택준공과 입주물량이 증가하고 있다. **아파트 입주 물량이 증가하면서 주택사업 비중이 높은 건설회사와 마감 건자재 회사 실적 개선**이 이어지고 있다. 이러한 이익 증가 추세는 입주 물량이 증가하는 2018년까지 지속될 전망이다. 2018년 아파트(재건축 포함) 물량은 44만가구로 2017년 38만 4천가구 대비 14.5% 증가가 예상된다.

#### 2018년 아파트 신규 분양 축소로 주택 수주 감소 예상

주택사업 매출은 증가하지만 신규수주는 감소할 전망이다. 분양되는 아파트가 감소하기 때문이다. 보유 용지 감소와 입주 물량 증가에 따른 분양 시장 위축이 주요 원인이다. **전국 기준 2018년 예상 분양 아파트는 29만 2천가구로 2017년 대비 18% 감소할 전망이다.** 초과이익환수제 부활로 재건축 수주 감소도 예상된다.

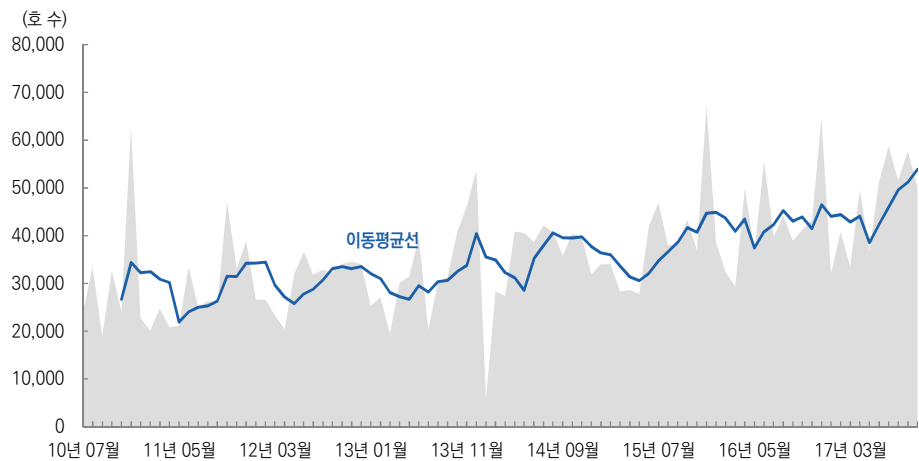
(재건축초과이익환수제가 2018년 1월부터 다시 시행된다. 재건축초과이익환수제는 2005년 5월부터 서울과 수도권에서 시행됐었고 2006년 9월부터 전국으로 확대됐다. 그러나 2008년 글로벌 금융위기 이후 주택시장이 약세를 보이면서 2017년 말까지 시행을 유예했다. 정부는 재건축부담금 부과 유예를 연장 없이 시행할 예정이다. 그동안 재건축 조합은 초과이익환수제에 대한 부담으로 사업을 빠르게 진행시켜왔다.)

#### 2018년 안정적 이익 증가, 사업 다각화가 필요한 시점

2018년 주택 건설회사와 건자재 회사는 아파트 준공물량이 확대되면서 안정적인 이익증가가 예상된다. 그에 따라 재무구조 개선도 가능할 전망이다. 반면, 수주 감소에 따라 장기 성장에 대한 우려는 커질 전망이다. 따라서 **단기 실적에 만족하지 않고 미래 성장을 위한 적극적인 대처가 필요**하다는 판단이다. 부동산 개발/임대, 도시재생사업, 노후주택리폼 등 사업다각화가 필요한 이유다.

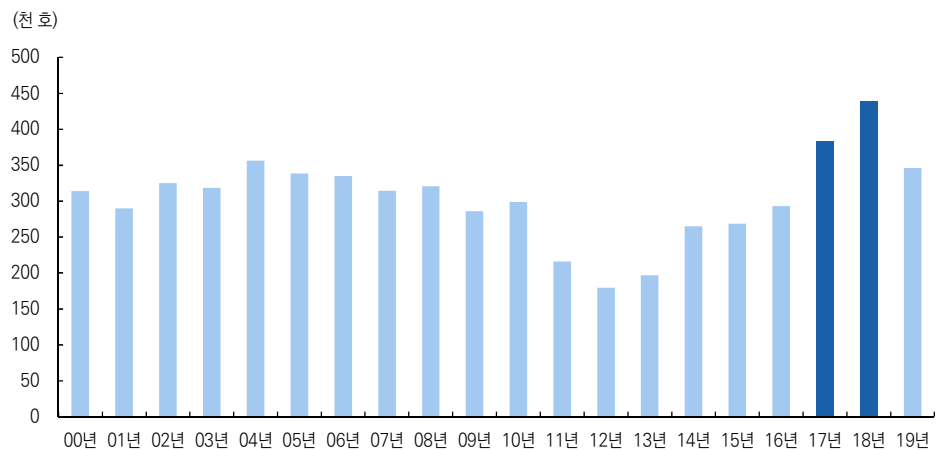
**이익 증가 전망에도 성장성 우려로 건설업종에 대한 투자심리는 위축된 상황이다.** 2018년 건설업종 투자 전략은 주택사업을 통해 이익 증가가 가능한 회사 중 적극적인 신 사업 진출로 변화가 시작되는 기업을 선택하는 것이다. 이러한 관점에서 대형건설회사 중 대림산업, GS건설 그리고 현대건설에 관심을 가진다. 2018년 건설업종 화두는 '변화'가 될 것이다.

그림 1. 주택 준공 실적 현황



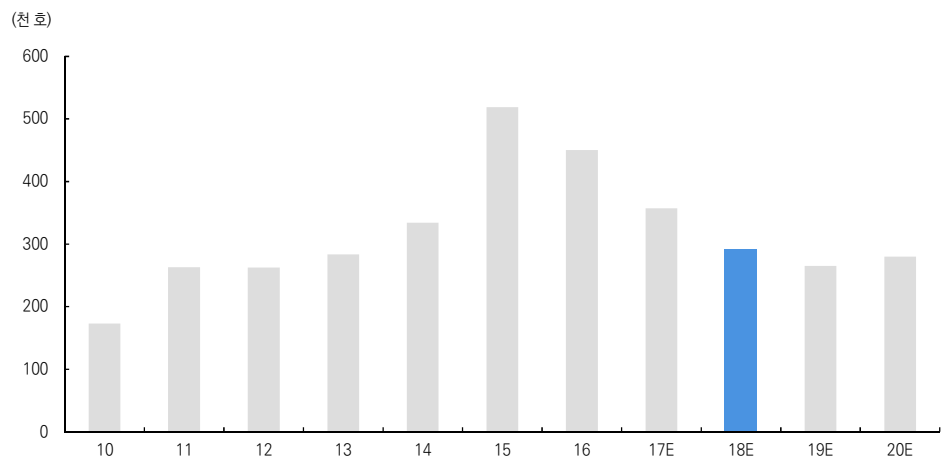
자료: 국토교통부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 아파트(재건축 조합원 물량 포함) 입주 물량 변화



자료: 부동산 114, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 신규 아파트 분양 물량 추정

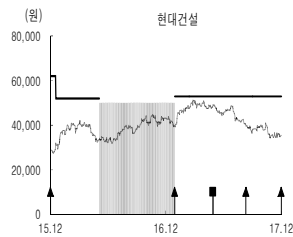
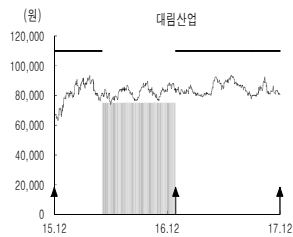
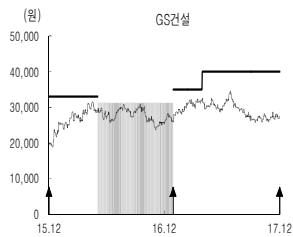


자료: 부동산 114, 미래에셋대우 리서치센터

## 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
GS건설(006360)					2015.04.21	매수	110,000	-30.76	-14.91
2017.04.26	매수	40,000	-	-	현대건설(000720)				
2017.01.24	매수	35,000	-13.58	-7.86	2017.09.06	매수	53,000	-	-
2016.05.31	분석 대상 제외		-	-	2017.05.25	Trading Buy	53,000	-11.99	-3.21
2015.07.30	매수	33,000	-24.77	-4.55	2017.01.24	매수	53,000	-9.50	-3.21
대림산업(000210)					2016.05.31	분석 대상 제외		-	-
2017.01.24	매수	110,000	-	-	2016.01.14	매수	52,000	-27.79	-18.94
2016.05.31	분석 대상 제외		-	-	2015.07.26	매수	62,000	-46.79	-36.69
2016.04.21	1년 경과 이후		-	-					

\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



## 투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

## 투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.52%	12.50%	12.98%	0.00%

\* 2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.