

8/25대책, 주택시장 모멘텀 연장

공급시장 관리 중심의 8/25 대책, 주택시장 모멘텀 연장에 기여할 것

8/25 가계부채 관리방안이 발표되었다. 주요 내용은 주택공급시장 관리를 통한 가계부채 관리이다. 시장에서 우려하던 LTV/DTI등의 대출규제강화와 분양권 전매제한과 같은 규제는 포함되지 않았다. 결국 주택시장의 물량부담우려를 완화시키면서 주택시장의 가격 모멘텀을 유지해 나가겠다는 뜻으로 해석된다. 이는 최근의 정부규제가 시장 위축이 아니라 저금리 상황에서 버블을 방지하고 최대한 현재의 주택시장 모멘텀을 이어가기 위한 것이라는 기존의 하우스뷰와 일치한다.

비중확대 유지. 기존에 주택사업 확대시킨 건설업체들에 유리

건설업종에 대한 비중확대의견을 유지한다. 이번 정부 대책으로 향후 주택공급 속도가 다소 둔화될 수 있겠으나 오히려 2017년 이후 야기될 수 있는 주택시장 시장 불균형 리스크가 감소될 수 있을 것으로 전망된다. 결국 2016년 이후 주택가격 하락 리스크가 감소되면서 기존에 주택사업 비중을 증가시킨 건설업체들의 수혜가 예상된다. GS건설(TP 38,000원), 대우건설(TP 7,500원), 현대산업(TP 55,000원)을 Top Picks으로 유지한다. 특히 삼성엔지니어링(BUY, TP 22,000원)은 Sun Edison이 대만업체에 인수됨에 따라 하반기 턴어라운드 강도는 더욱 높아질 전망이다.

주택공급시장 및 집단대출관리 주요 내용

1) 주택공급시장 관리

- LH의 공공택지공급물량을 15년 12.8만호에서 58% 감소한 7.5만호로 조절하고, 17년 물량 역시 16년 대비 추가 감축 검토
- 기존 사업계획승인 이전에 가능하던 HU의 PF대출 보증 신청시기를 사업계획 승인 이후로 조정. 또한 미분양 관리지역의 경우 HUG 예비심사를 받지 않은 경우 보증발급 제한(16.9월~)
- 미분양 관리지역을 기존의 미분양 급증 이외 인허가 추이 및 정약경쟁률 까지 고려하여 확대

2) 집단대출 관리 강화

- 보증기관(주금공/ HUG)의 중도금보증을 부분보증(100→90%)으로 조정하여 은행의 사업타당성검토 강화를 유도(16.10월~)
- 주금공, HUG의 중도금 1인당 보증건수 한도 기존 최대 4건(주금공, HUG 각 2건)에서 최대 2건(주금공, HUG 통합)으로 축소

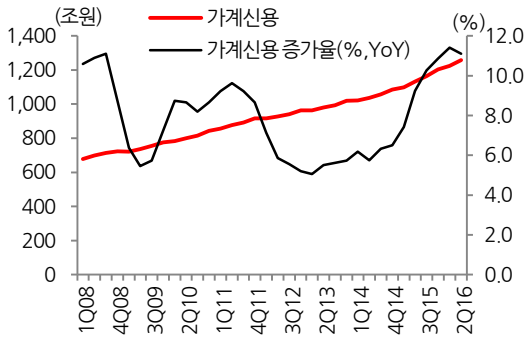
변성진

리서치센터장

sjbyun@bnkfn.co.kr

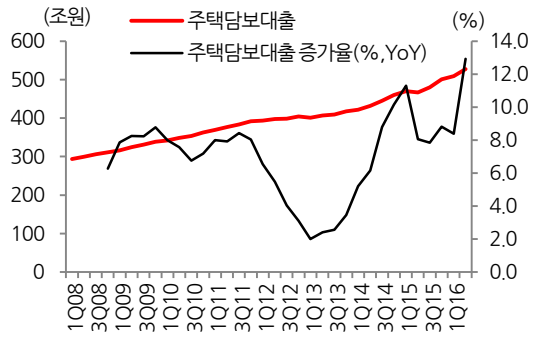
(02)3215-7568

Fig. 1: 가계신용



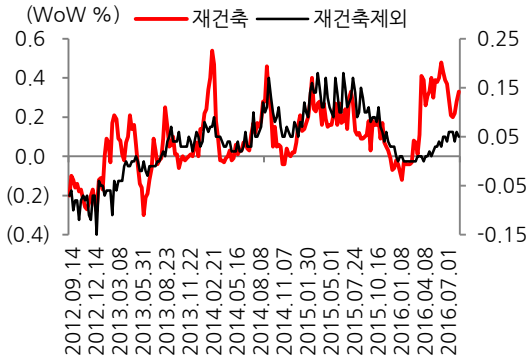
출처: 한국은행, BNK투자증권

Fig. 2: 주택담보대출



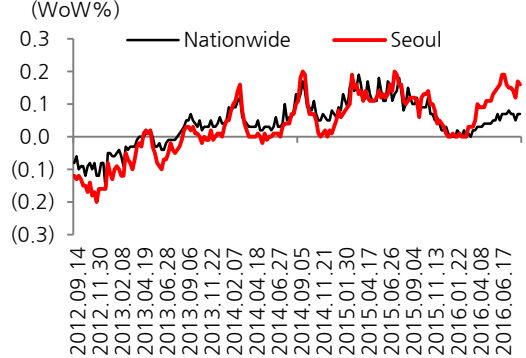
출처: 한국은행, BNK투자증권

Fig. 3: 아파트 가격 재건축 강세



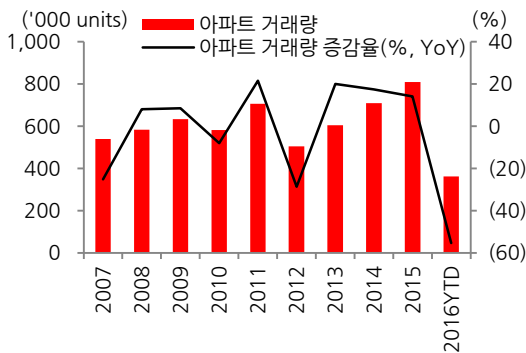
출처: 부동산114, BNK투자증권

Fig. 4: 아파트 가격 서울 강세



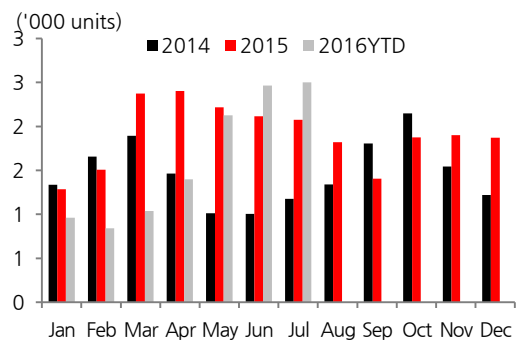
출처: 부동산114, BNK투자증권

Fig. 5: 아파트 거래량(전국)



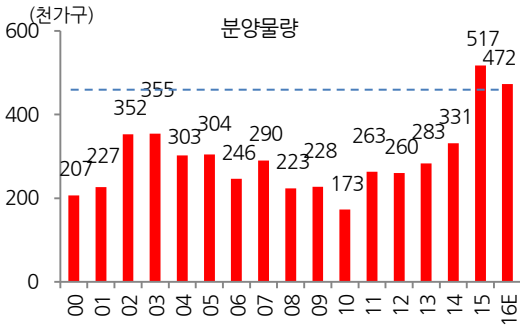
출처: 부동산114, 국토해양부, BNK투자증권

Fig. 6: 아파트 거래량(강남3구)



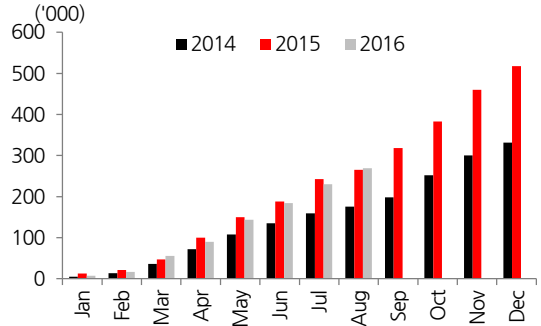
출처: 부동산114, 국토해양부, BNK투자증권

Fig. 7: 예상보다 강한 분양시장



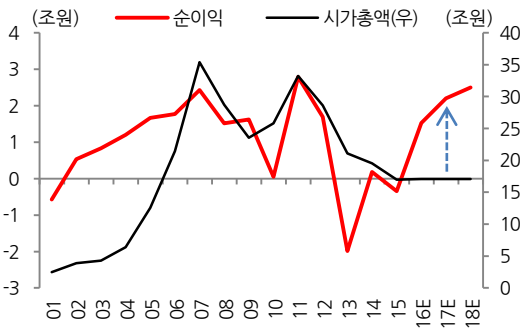
출처: 부동산114, BNK투자증권

Fig. 8: 8월 누적분양물량 269천호 예상 (+1.6%yoy)



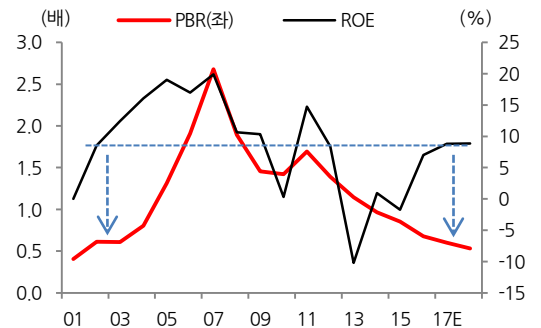
출처: 부동산114, BNK투자증권

Fig. 9: 사상 최대 이익 vs. '05년 수준에 불과한 시총



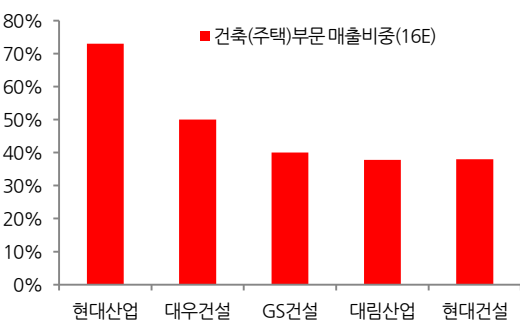
출처: 각 사, BNK투자증권

Fig. 10: 2002년 수준의 절대 저평가된 PBR/ROE



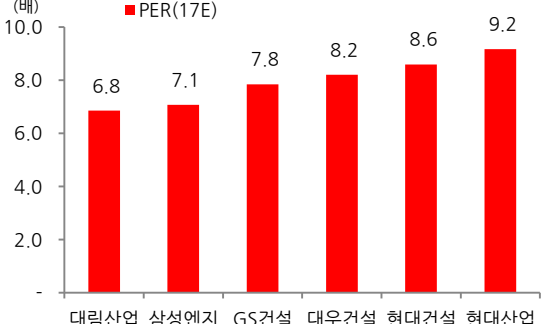
출처: 각 사, BNK투자증권

Fig. 11: 주택부문 매출비중 비교



출처: 각 사, BNK투자증권

Fig. 12: PER(2017E) 비교



출처: 각 사, BNK투자증권

Fig. 13: 건설업체 주요 지표 비교

	현대건설	대림산업	현대산업	대우건설	GS건설	삼성엔지니어링
Code	000720.KS	000210.,KS	012630.KS	047040.KS	006360.KS	028050.KS
주식수(천주)	111,356	34800	75384	415,623	71000	196000
시가총액(십억원)	4,332	2,909	3,490	2,564	2,105	2,303
투자의견(원)	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가(원)	45,000	110,000	55,000	7,500	38,000	22,000
현주가 (원)	38,900	83,600	46,300	6,170	29,650	11,750
Upside	15.7%	31.6%	18.8%	21.6%	28.2%	87.2%
매출액(15A)	19,122	9,514	4,603	9,936	10,573	6,441
매출액(16E)	19,849	10,569	5,145	10,520	10,991	7,129
매출액(17E)	20,501	11,278	5,749	11,483	11,913	7,657
매출액(18E)	20,863	11,762	6,352	12,036	12,486	8,101
영업이익(15A)	987	272	390	343	122	(1,454)
영업이익(16E)	1,043	403	465	349	237	230
영업이익(17E)	1,127	518	558	527	449	392
영업이익(18E)	1,213	551	635	595	547	484
순이익(15A)	368	207	217	143	26	(1,305)
순이익(16E)	437	327	301	160	133	172
순이익(17E)	504	425	381	309	263	326
순이익(18E)	562	447	420	371	321	402
EPS(15A)	3,304	5,942	2,876	349	375	(6,660)
EPS(16E)	3,920	9,405	3,994	389	1,919	879
EPS(17E)	4,528	12,212	5,056	753	3,782	1,662
EPS(18E)	5,051	12,926	5,566	902	4,621	2,053
PER(15A, 배)	8.6	11.3	13.5	16.1	60.5	(2.2)
PER(16E, 배)	9.9	8.9	11.6	15.9	15.5	13.4
PER(17E, 배)	8.6	6.8	9.2	8.2	7.8	7.1
PER(18E, 배)	7.7	6.5	8.3	6.8	6.4	5.7
BPS(15A)	52,273	124,850	32,386	6,749	46,258	(1,605)
BPS(16E)	58,350	154,556	35,892	7,163	49,896	5,559
BPS(17E)	65,364	156,094	40,460	7,949	56,019	7,221
BPS(18E)	73,189	173,572	45,538	8,900	63,393	9,273
PBR(15A, 배)	0.55	0.54	1.20	0.83	0.49	(9.07)
PBR(16E, 배)	0.67	0.54	1.29	0.86	0.59	2.11
PBR(17E, 배)	0.60	0.54	1.14	0.78	0.53	1.63
PBR(18E, 배)	0.53	0.48	1.02	0.69	0.47	1.27
ROE(15A)	5.1	4.8	9.6	5.3	0.8	(409.0)
ROE(16E)	5.5	7.1	12.1	5.6	3.9	44.5
ROE(17E)	5.7	8.3	13.6	10.0	7.0	26.0
ROE(18E)	5.7	7.8	13.3	10.7	7.6	24.9

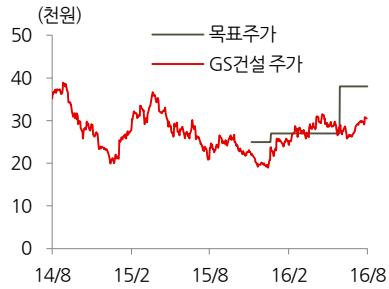
주: 현주가는 8월 25일 종가 기준

출처: 각 사, BNK투자증권

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
GS건설 (006360)	15/11/30	매수	25,000원
	16/01/14	매수	27,000원
	16/06/22	매수	38,000원
	16/08/17	매수	38,000원
	16/08/26	매수	38,000원

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
대우건설 (047040)	15/11/30	매수	8,100원
	16/01/14	매수	7,500원
	16/06/22	매수	7,500원
	16/08/17	매수	7,500원
	16/08/26	매수	7,500원

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
현대산업 (012630)	15/07/12	매수	89,000원
	15/10/27	매수	89,000원
	15/11/30	매수	63,000원
	16/01/14	매수	63,000원
	16/06/22	매수	55,000원
	16/08/17	매수	55,000원
	16/08/26	매수	55,000원

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
대림산업 (000210)	15/11/30	매수	97,000원
	16/01/14	매수	97,000원
	16/06/22	매수	110,000원
	16/08/17	매수	110,000원
	16/08/26	매수	110,000원

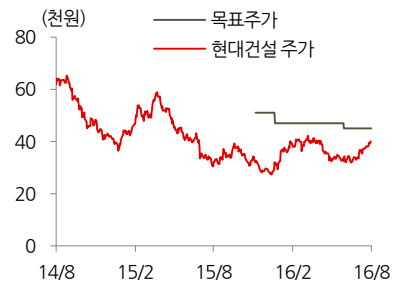
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
현대건설 (000720)	15/11/30	매수	51,000원
	16/01/14	매수	47,000원
	16/06/22	매수	45,000원
	16/08/17	매수	45,000원
	16/08/26	매수	45,000원

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
삼성엔지니어링 (028050)	16/01/29	매수	18,000원
	16/04/05	매수	22,000원
	16/06/01	매수	22,000원
	16/07/29	매수	22,000원
	16/08/17	매수	22,000원
	16/08/26	매수	22,000원

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



BNK 투자증권

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의

매수(Buy) +10% 이상,

보유(Hold) -10~+10%,

매도(Sell) -10% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견

비중확대(Overweight),

중립(Neutral),

비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율

(2016. 6. 30 기준)

매수(Buy) 95%

보유(Hold) 5%

매도(Sell) 0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당 자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

BNK 투자증권

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<본사/영업부>

부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / ☎ 051-669-8000 / Fax. 051-669-8009

<서울본사>

서울시 영등포구 여의나루로 57(여의도동) 신송센터빌딩 16층, 17층 / ☎ 02-3215-1500 / Fax. 02-786-2998

<사상지점>

부산시 사상구 사상로 5(주례동) 부산은행 사상지점 1층 / ☎ 051-329-4300 / Fax. 051-329-4399

<경남영업부>

경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / ☎ 055-290-7100 / Fax. 055-290-7199

<울산영업부>

울산광역시 남구 중앙로 202 BNK경남은행 울산영업부 1층 / ☎ 052-271-6117 / Fax. 052-271-6111

BNK 금융그룹

BNK부산은행 / BNK경남은행 / BNK투자증권 / BNK캐피탈 / BNK저축은행 / BNK자산운용 / BNK신용정보 / BNK시스템