2019년 3월 18일

IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

부동산 실전투자

episode1.

왜 지금 지방 부동산에 주목해야 하는가?

건설/건자재 박용희
02) 6915-5651
yhpkorea2005@ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Summary

▪ 부동산의 상승과 하락은 어떻게 시작될까?

상승국면에서는 1)실수요 –〉 2)투기 세력에 의해 상승하고, 하락국면에서는 1)투기 –〉 2)실수요 세력에 의해 하락한다. 현재 서울 부동산은 입주물량 증가로 전세가격이 하락하며, 초기 최소투자비용이 높아지는 국면이다. 그래서 투기자들은 서울 부동산 시장에서 빠지고 있다. 반면, 지방 부동산은 여전히 초기 최소투자비용은 낮으나, 상승에 대한 확신이 없는 국면이다.

▪ 서울 부동산 시장은?

최소 2년 동안은 세입자 중심의 시장이 지속될 것으로 보인다. 부동산 가격 하락은 2021년 1분기까지 지속 것이다. 이유는 1)공급 증가 영향, 2)초기 최소투자비용 증가로 투자가 쉽지 않기 때문 이다. 핵심 추천 전세 입지는 개포동이다. 강남구 삼성동 중심으로 부동산이 재편되고 있는 상황에서 배후입지로서 훌륭하단 판단이고, 입주 물량 증가로 4년간 신규 아파트에서 저렴한 전세도 가능하다. 거주 기간 내 부동산 상승이 시작되면, 매매를 고려하는 전략으로 개포동 전세에서 배수의 진을 치기를 추천한다.

▪ 지방 부동산 시장은 대안이 될까?

수도권은 하락 진입했다는 판단이고, 지방은 하락을 빠져 나오는 시장으로 전환이 된 것으로 보인다. 향후 정부정책 유무에 따라 빠르게 전고점을 회복할 수 있을 것이다. 부동산은 입지 별로 차이는 있으나 긴 호흡에서 인플레이션을 반영하기 때문에, 지난 2~3년간 부진했던 지방 부동산의 상승이 시작될 가능성이 높다. Quant Screening을 통해 투자 대상 지역 물색 했다. Key Indicator는 1) 하락율, 2) 초기 최소투자비용, 3) 공급(입주/분양) 분석, 4) 거래량 분석 통해 핵심 추천 지역을 선정했다. Quant Screening의 결과물로는 거제/통영이 창원보다 유리한 부동산 투자처일 것으로 판단된다.

▪ 정부 정책은 지방에 우호적이란 판단

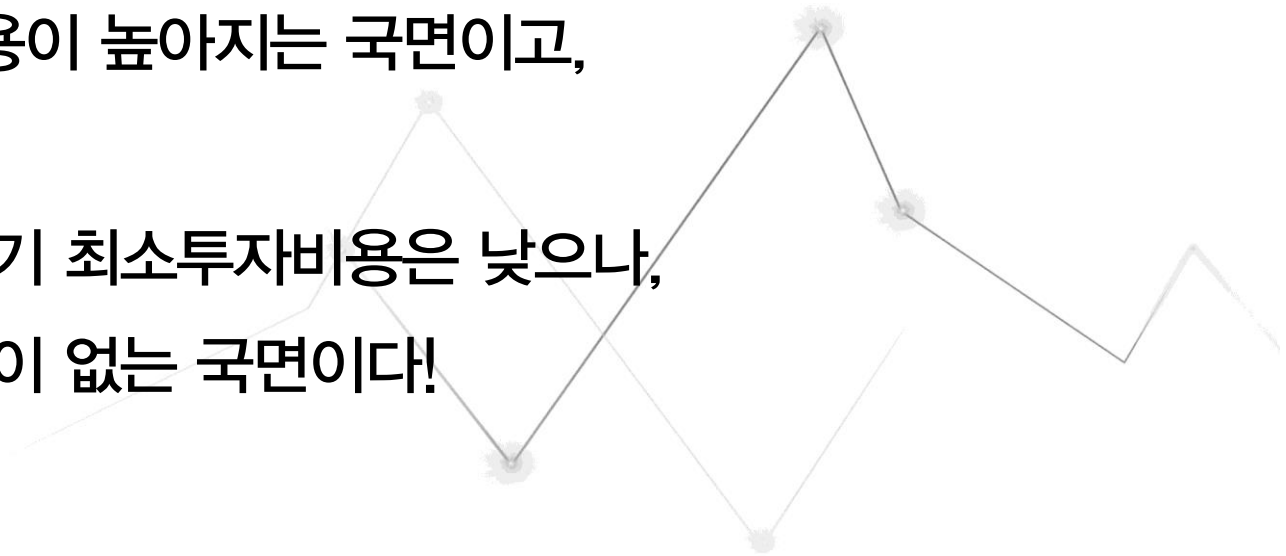
정부의 전반적인 부동산 정책은 규제를 지속 할 것으로 보인다. 하지만, 고용지표 악화 사유로 국토 균형발전이 향후 건설시장의 화두로 대두 되고 있다. 이는 지방 부동산에 호재다. 2020년 국회의원 선거 및 2021년 대통령선거를 앞두고 정권 재창출을 위해서는 1) 지방의 부동산 가격은 올라야 , 2) 서울의 부동산 가격은 떨어져야 자산 양극화 억제를 통한 현 정권의 아젠다를 해결할 수 있기 때문이다.

부동산은...

상승국면에서는 1)실수요 –〉 2)투기 세력에 의해 상승하고,
하락국면에서는 1)투기 –〉 2)실수요 세력에 의해 하락한다!

현재 서울 부동산은 입주물량 증가로 전세가격 하락하며,
초기 최소투자비용이 높아지는 국면이고,

지방 부동산은 초기 최소투자비용은 낮으나,
상승에 대한 확신이 없는 국면이다!



부동산 상승시기 패턴

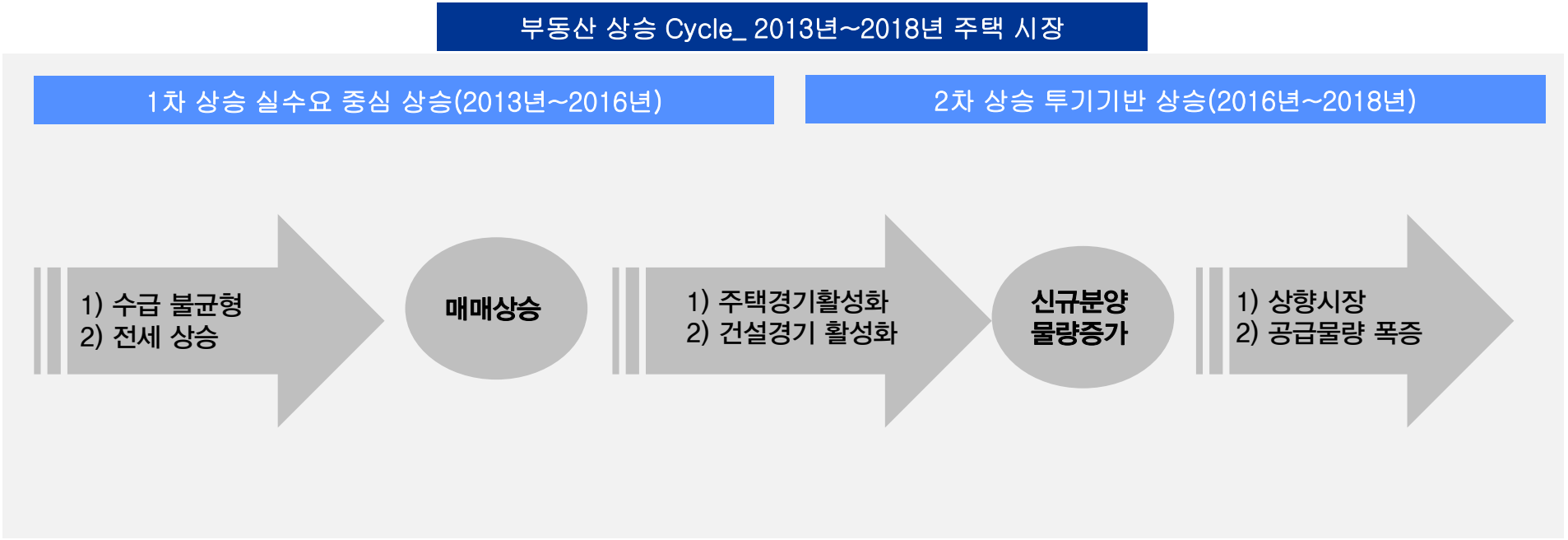
▶ 2013년~2018년 부동산 호황기 마무리

: **2013년~2015년_** 부동산 시장은 글로벌 금융위기에 따른 수급 불균형 여파 및 전세가격 상승에 따른 실수요 증가에 의해 상승

: **2016년~2018년_** 저금리 및 경상 수지 확대 등 과잉 유동성에 따른 투기 수요로 인한 급등

▶ SHORT에서 LONG Cycle로 진입할 때는 기존 Shortage때문에 공급 물량이 폭증하는 패턴을 보임

2013~2018년 지속된 부동산 상승시기 마무리 국면 진입



자료: IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

부동산 하락시기 패턴

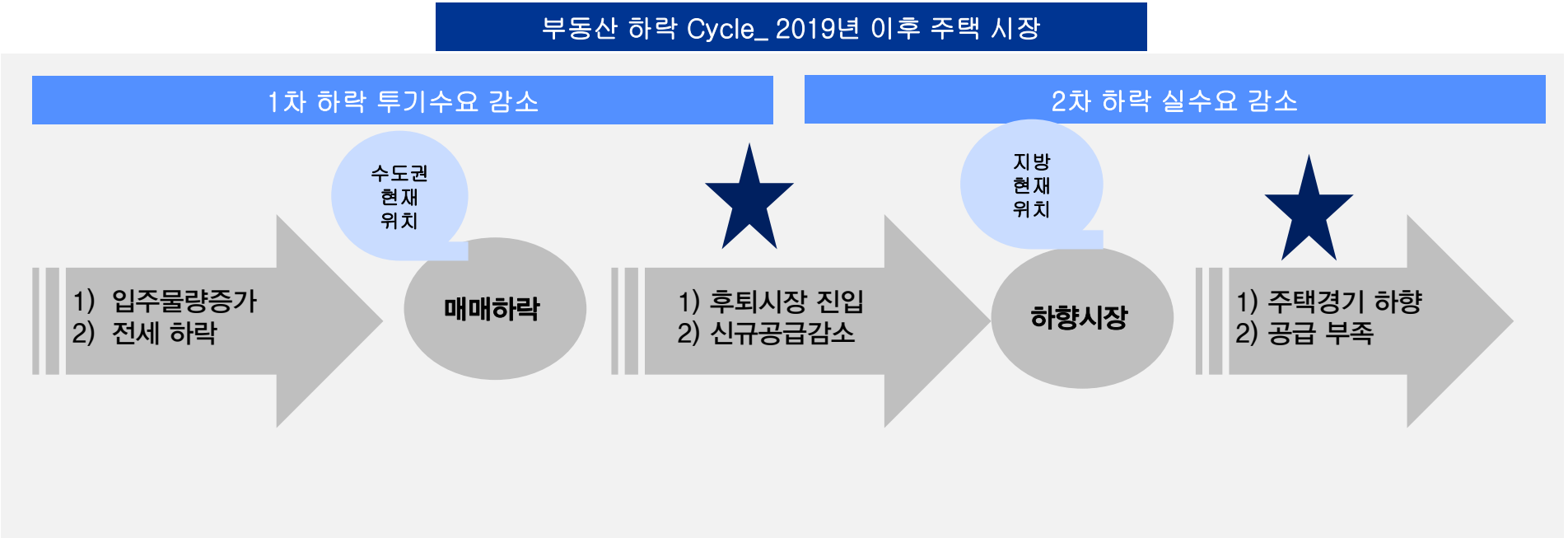
▶ 2018년 4분기 하락 패턴 시작

: 이유는 내/외부 유동성 축소, 1)미국 금리 인상으로 시장 금리 상승, 2)삼성전자 반도체 시장 둔화 등 수출 시장 수축으로 인한 경상 수지 악화

▶ 2019년부터 전개 되는 시장은_ 1) 투기수요 감소-> 2)실수요 감소로 진행 될 것으로 보이나, 미국 금리 인상 속도 둔화 및 한국기업 경쟁력 회복 시 큰 폭의 가격 조정은 제한적

▶ Long Cycle에서 Short Cycle로 전환 시에는 신규 공급 감소가 진행되어야 향후 LONG Cycle로 재진입 할 수 있음

2013~2018년 지속된 부동산 상승시기 마무리 국면 진입

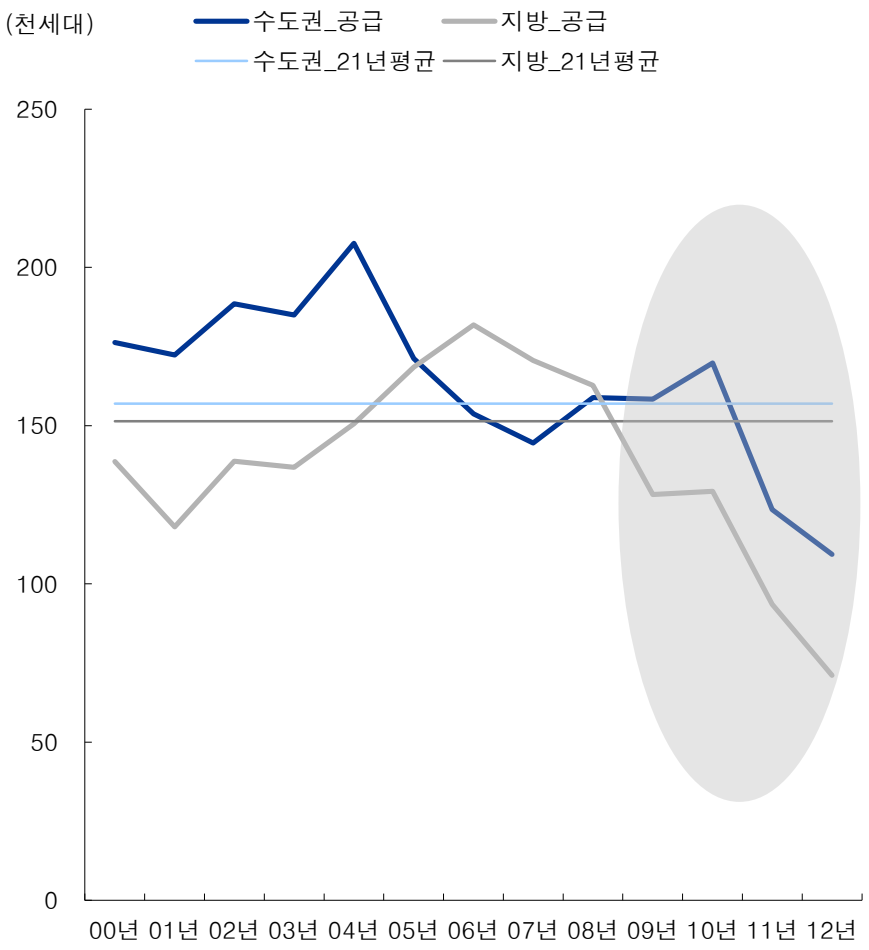


자료: IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

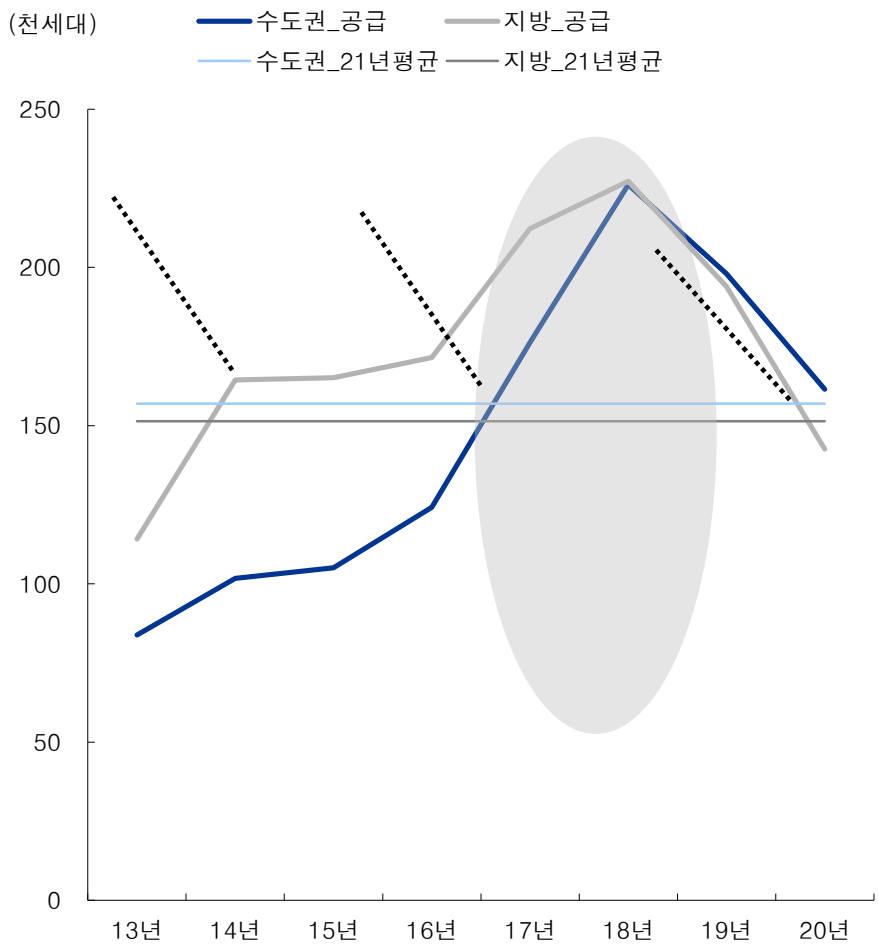
상승이 나오기 전엔 공급이 줄고, 하락이 나오기 전엔 공급이 늘어

상승 시발점 공급 동향 현황



자료: 부동산114, IBK투자증권

하락 시발점 공급 동향 현황

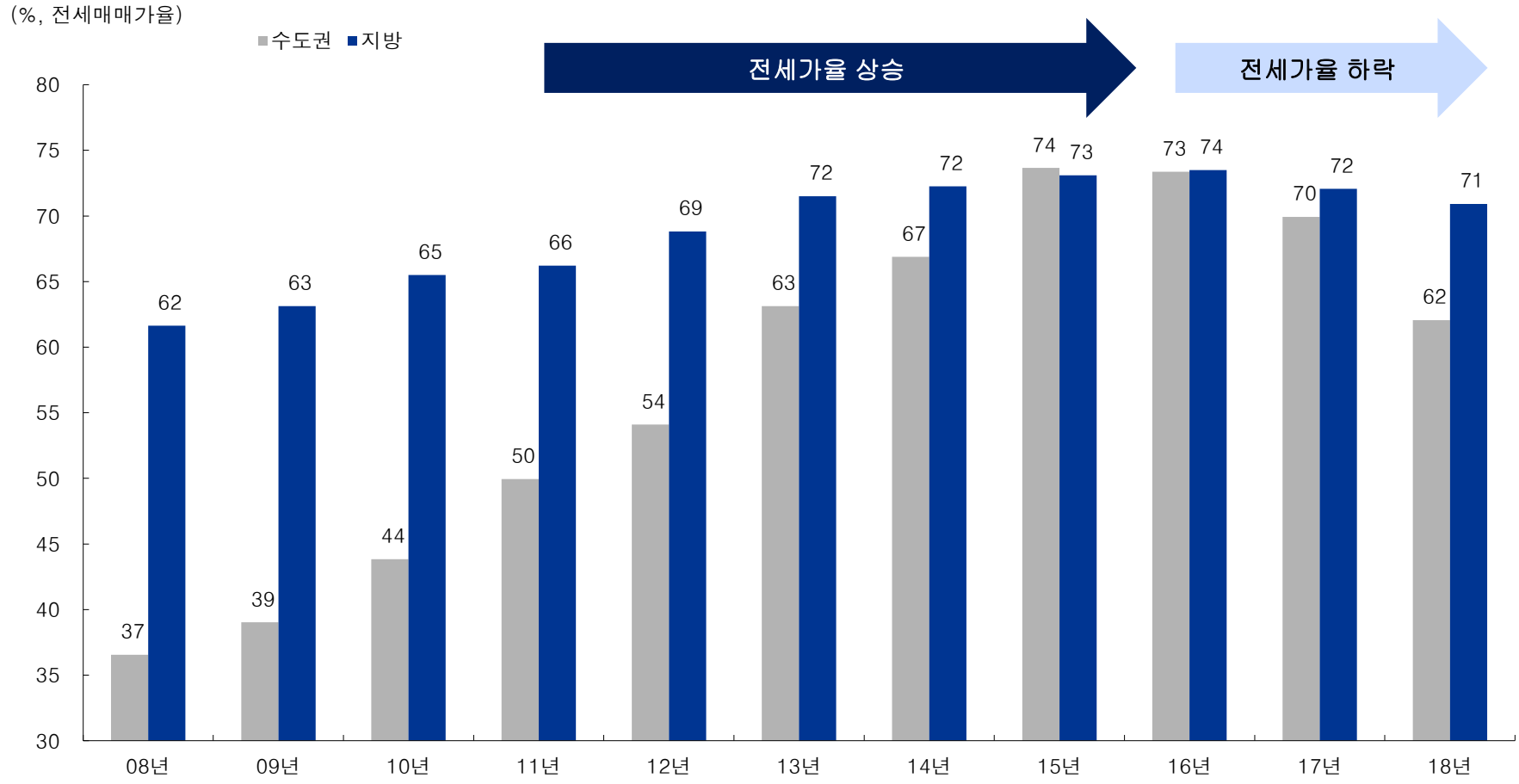


자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

전세가율이 상승하면, 집 값에 양의 영향. 하락하면, 음의 영향

서울 전세가율 급등은 지방 부동산 투자자에게 좋은 요건. 하지만, 이제는 서울 부동산 갭투자 장점이 줄고 있어, 반면 지방은 상대적 양호

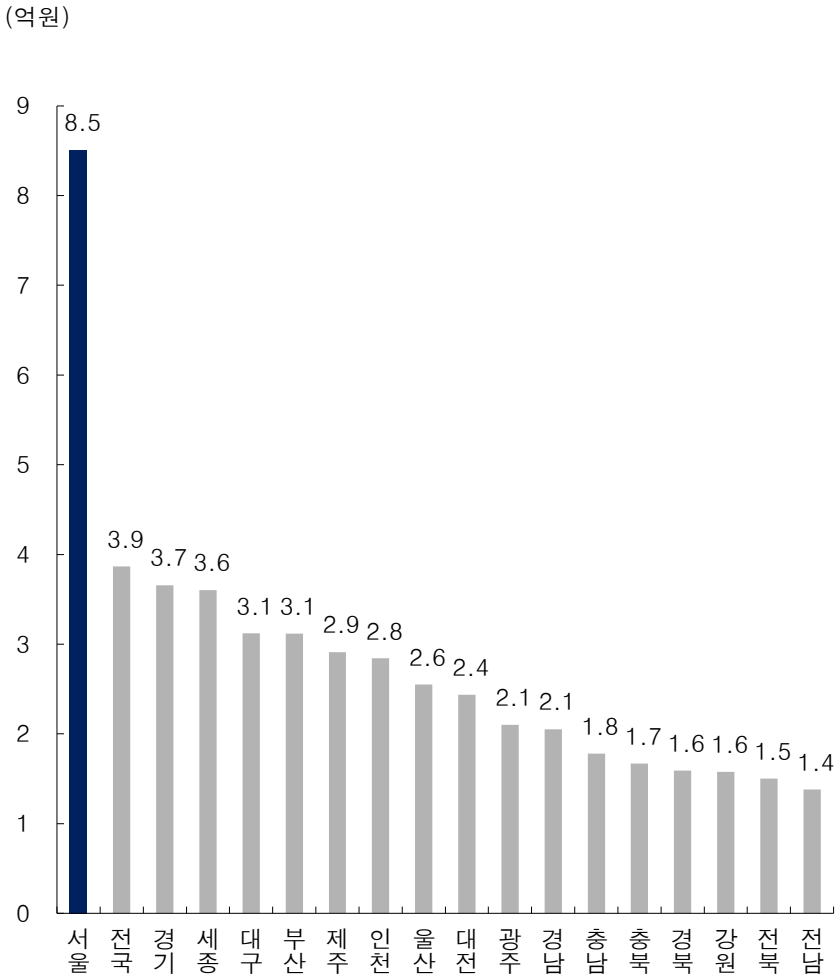


자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

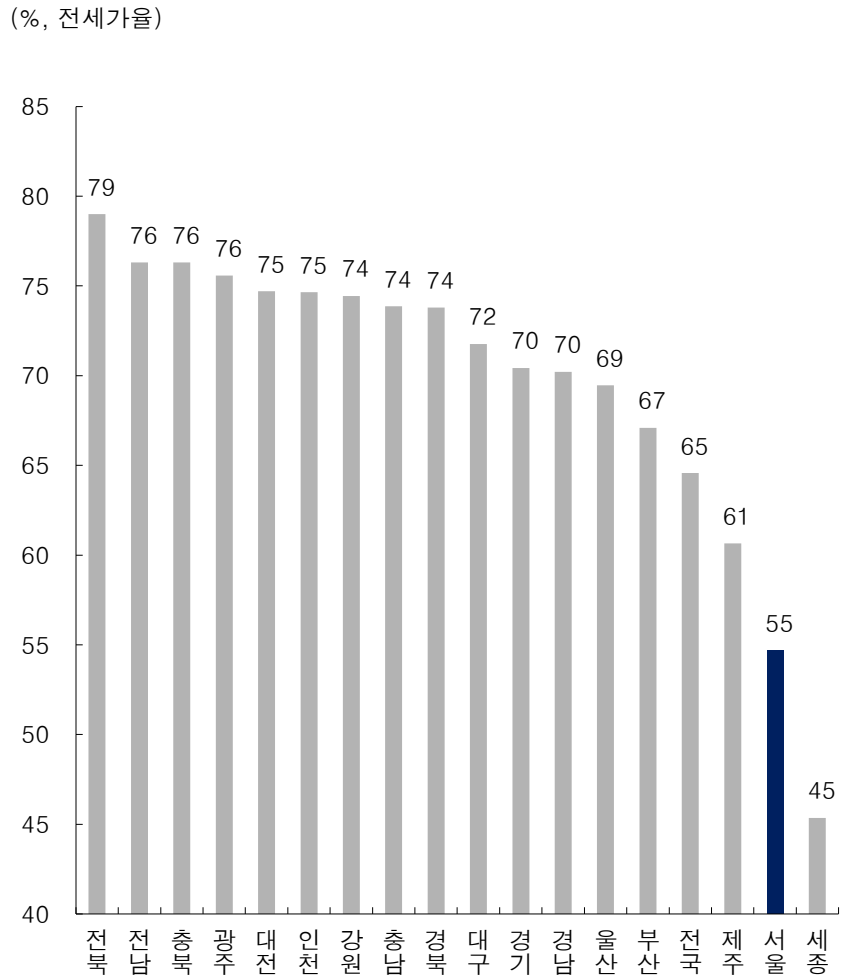
지역별 매매평균가 및 전세가 비율

2018년말 기준 전국의 평균 아파트 가격은 3.9억원



자료: 부동산114, IBK투자증권

2018년말 기준 전국의 평균 전세가율은 65%

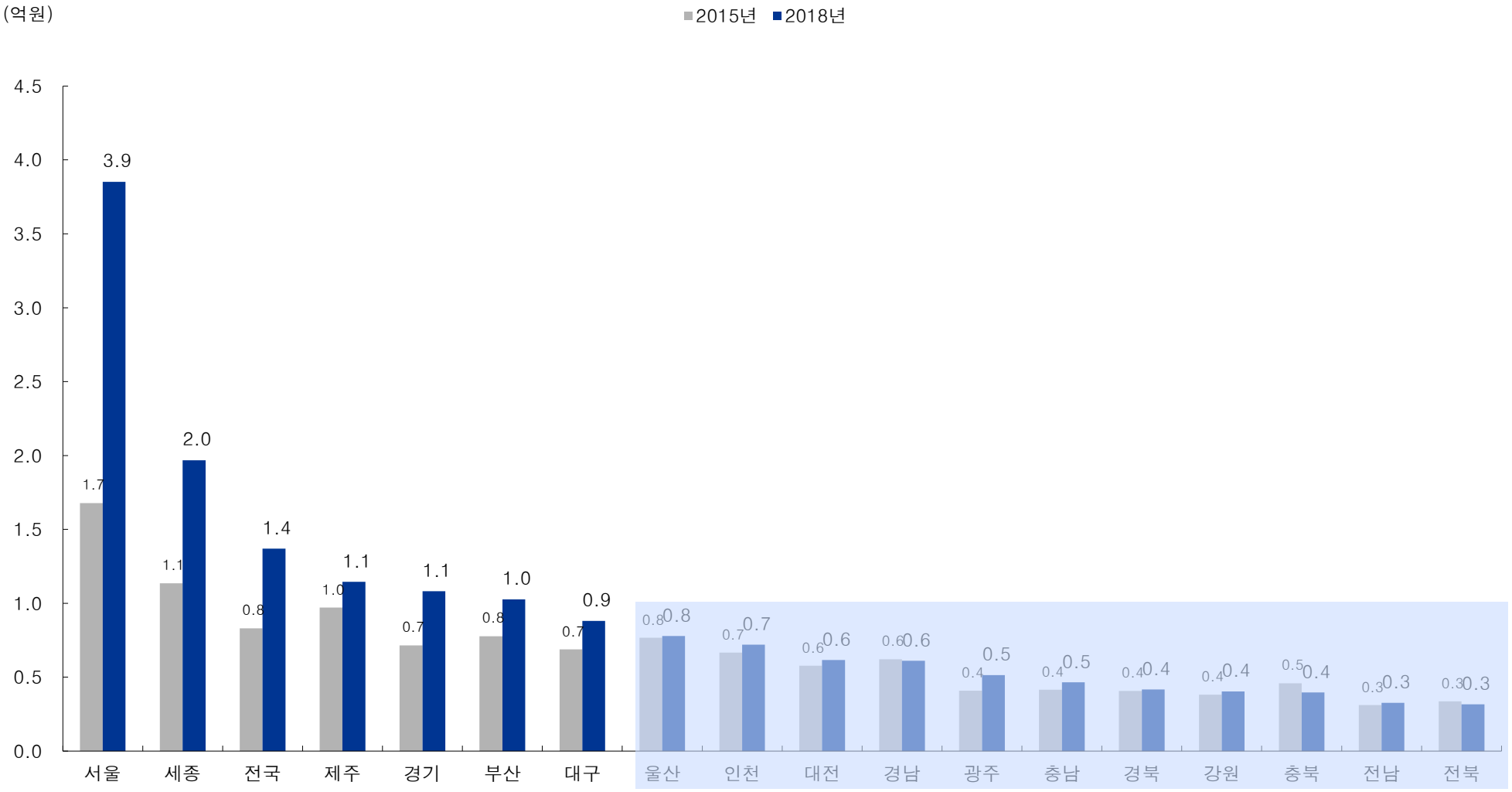


자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

초기 최소투자비용(매매가-전세가)

전국의 초기 최소 투자 비용은 2015년 0.8억원에서 2018년 1.4억원으로 상승. 서울은 2015년 1.7억원에서 2018년 3.9억원으로 상승

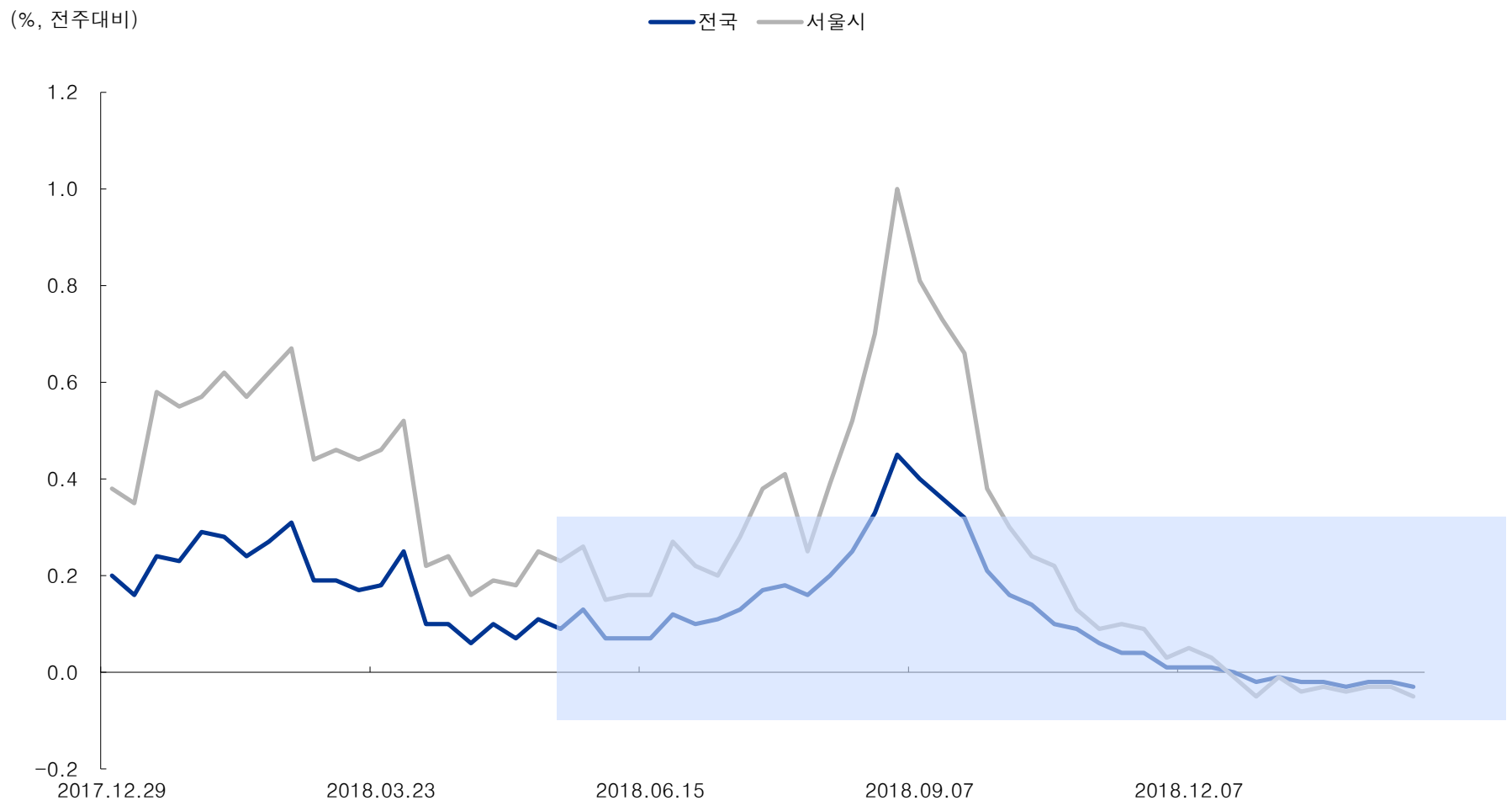


자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

최근 부동산 가격 동향

양극화는 옛날 얘기. 서울 가격 하락율이 지방을 앞서고 있어. 결론적으로 서울 투자 요인 줄며, 신규 투자처를 찾고 있는 중



자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

서울 부동산 시장은?

최소 2년 동안은 세입자 중심의 시장이 지속될 것

부동산 가격 하락은 2021년 1분기까지 지속 전망

이유는 1)공급 증가 영향,

2)초기 최소투자비용 증가로 투자가 쉽지 않기 때문

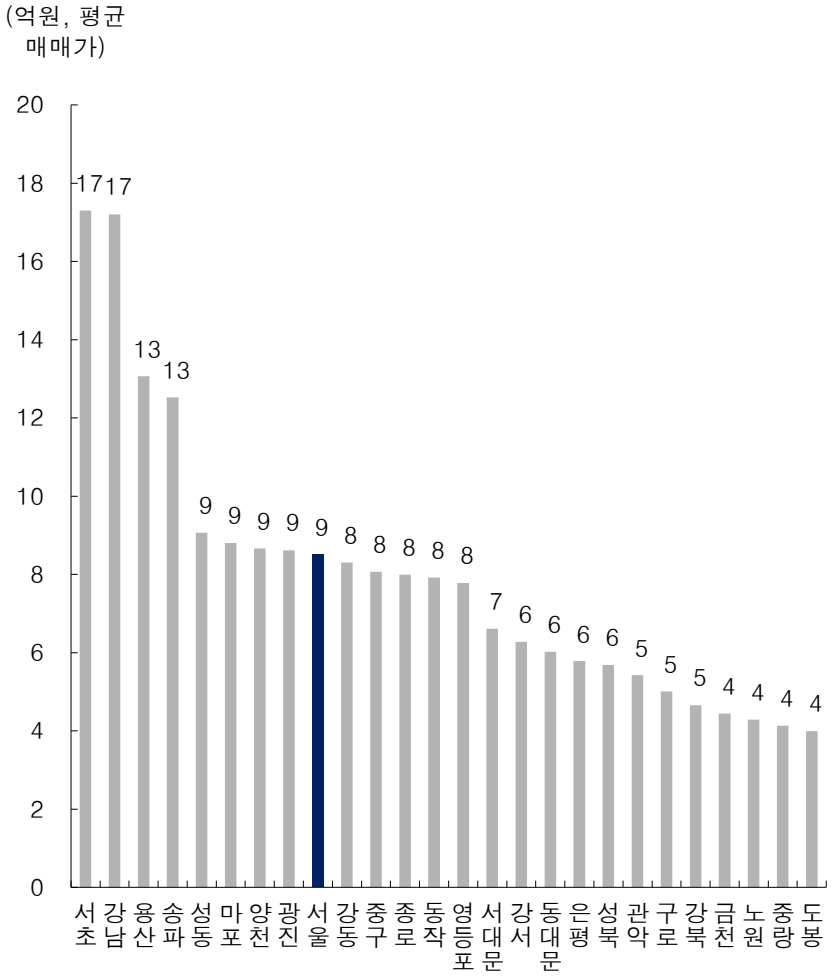
핵심 추천 전세 입지는 개포동

4년간 새 아파트에서 저렴한 전세도 가능하며,

거주 기간 내 매매를 고려하는 전략을 추천

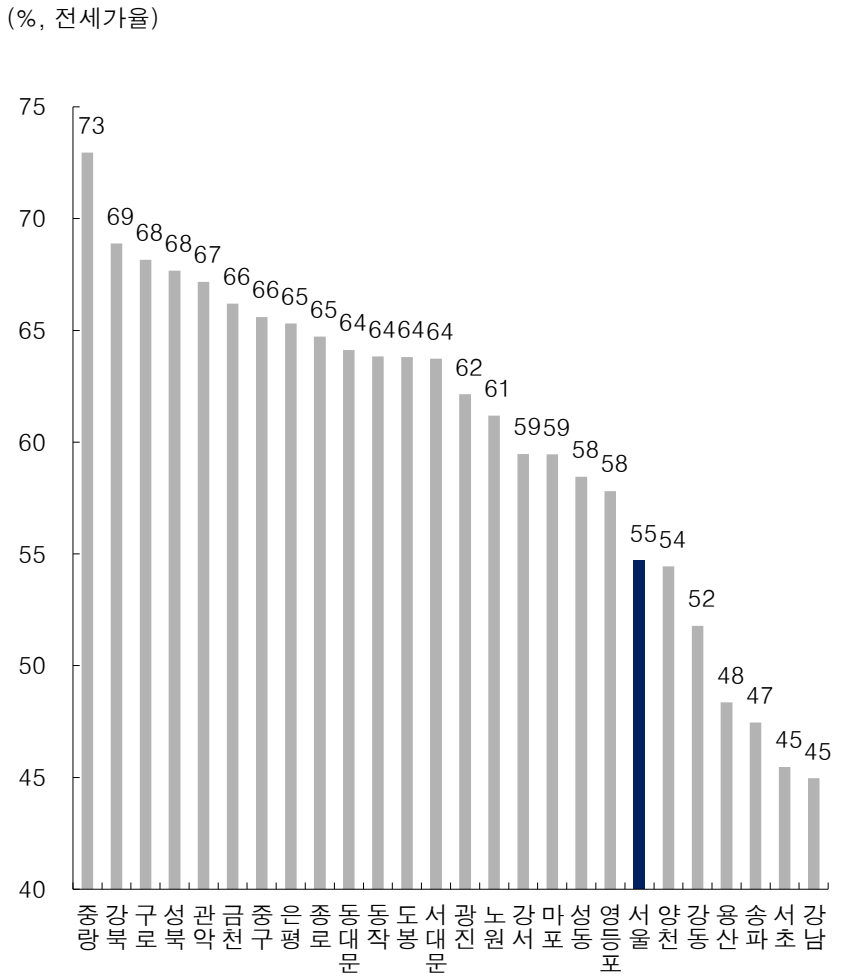
서울지역별 매매평균가 및 전세가 비율

2018년말 기준 서울의 평균 아파트 가격은 8.5억원



자료: 부동산114, IBK투자증권

2018년말 기준 전국의 평균 전세가율은 54.7%



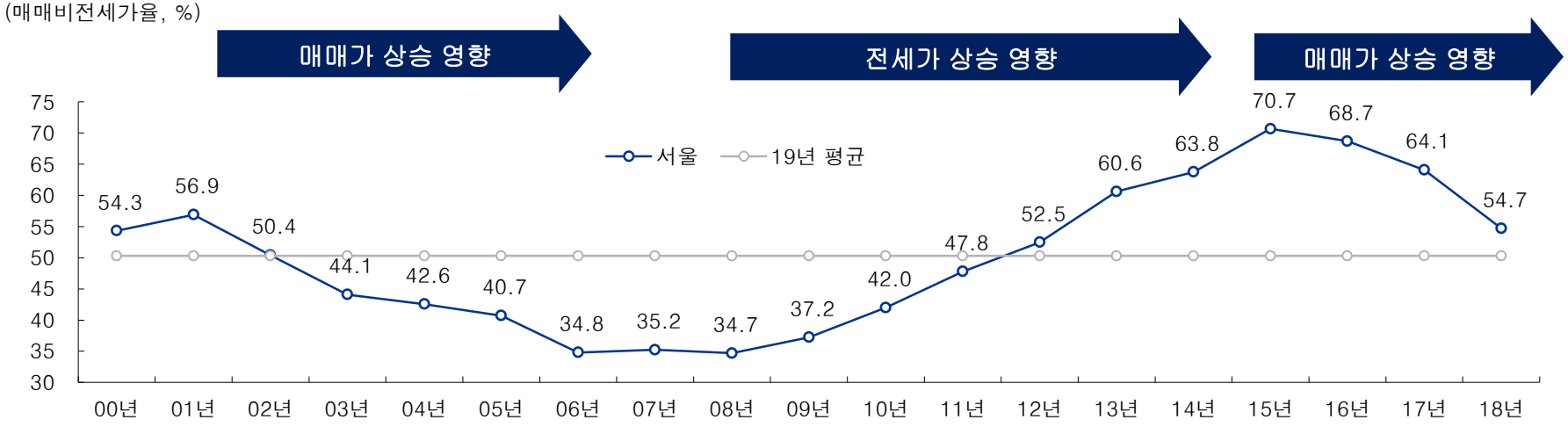
자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

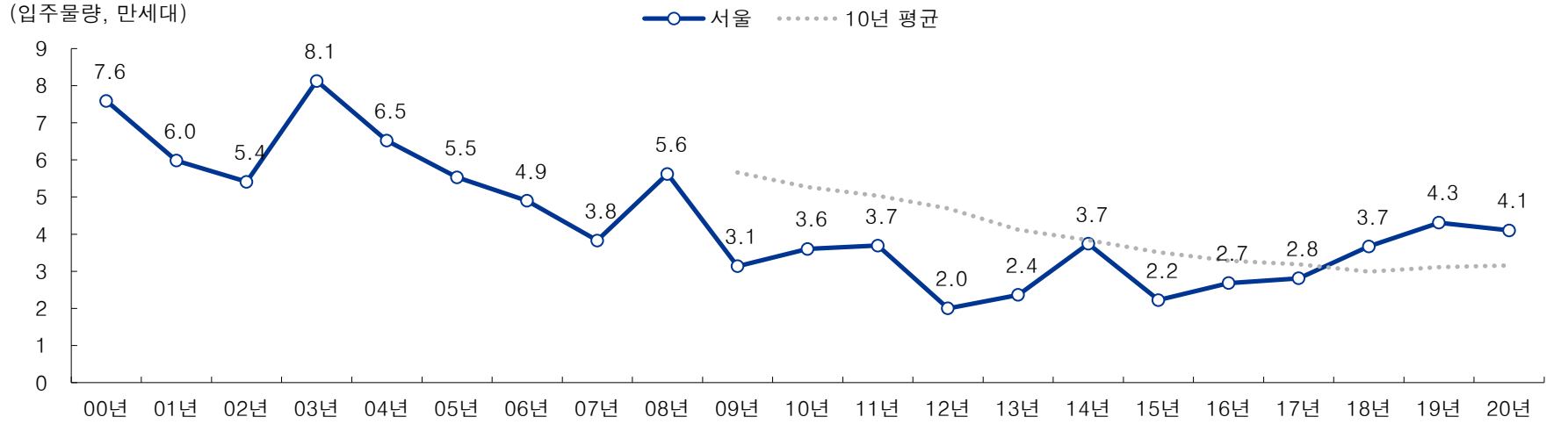
매매보다 전세가 유리한 서울 부동산

매매가 상승으로 전세가율 하락. 입주물량 증가로 전세가격 하락. 결론적으로 전세는 향후 몇년간 저렴할 것으로 추정

(매매비전세가율, %)



(입주물량, 만세대)

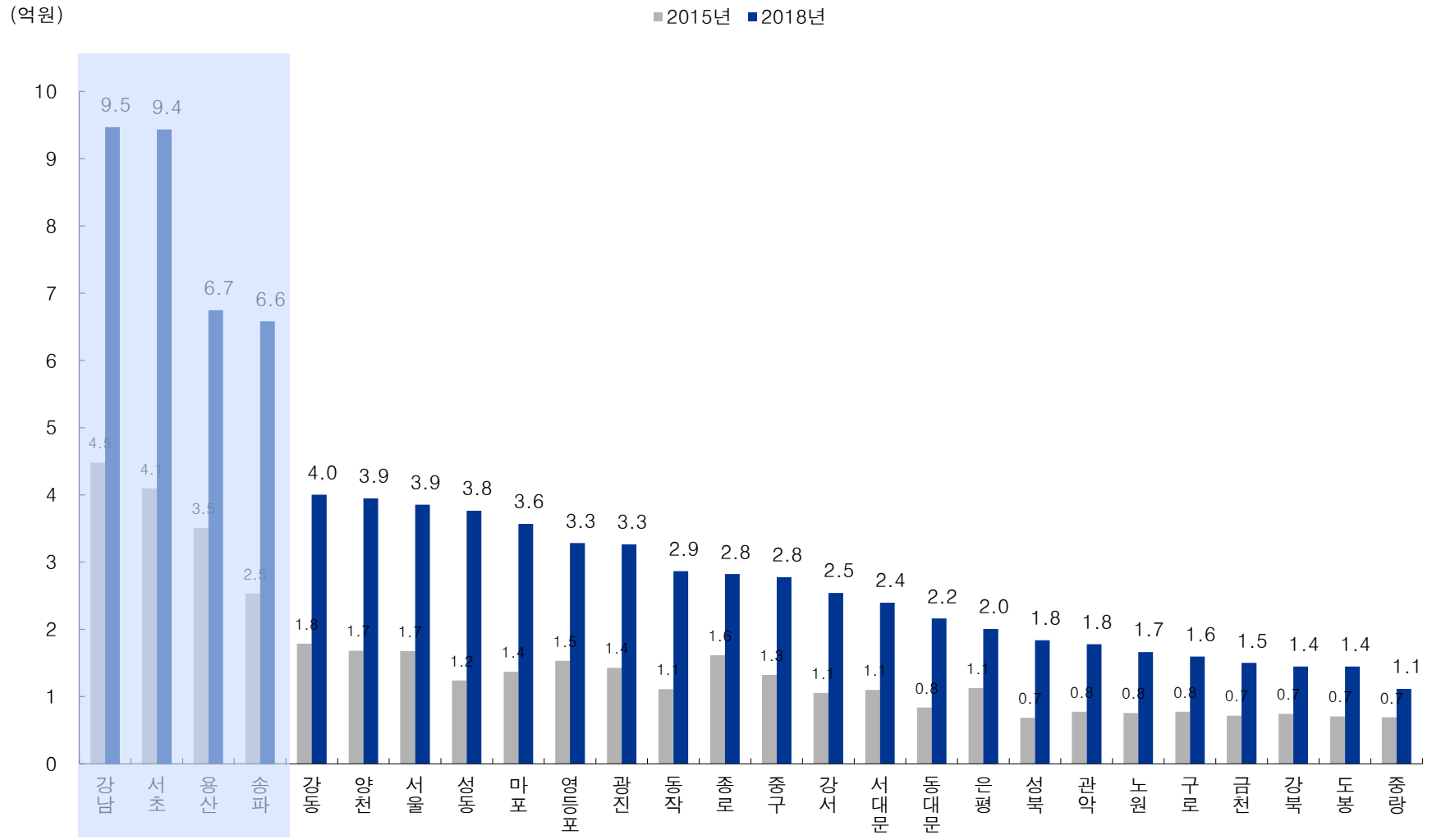


자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

초기 최소투자비용(매매가-전세가)

서울의 초기 최소 투자 비용은 2015년 1.7억원에서 2018년 3.9억원으로 증가. 강남은 2015년 4.5억원에서 2018년 9.5억원으로 증가

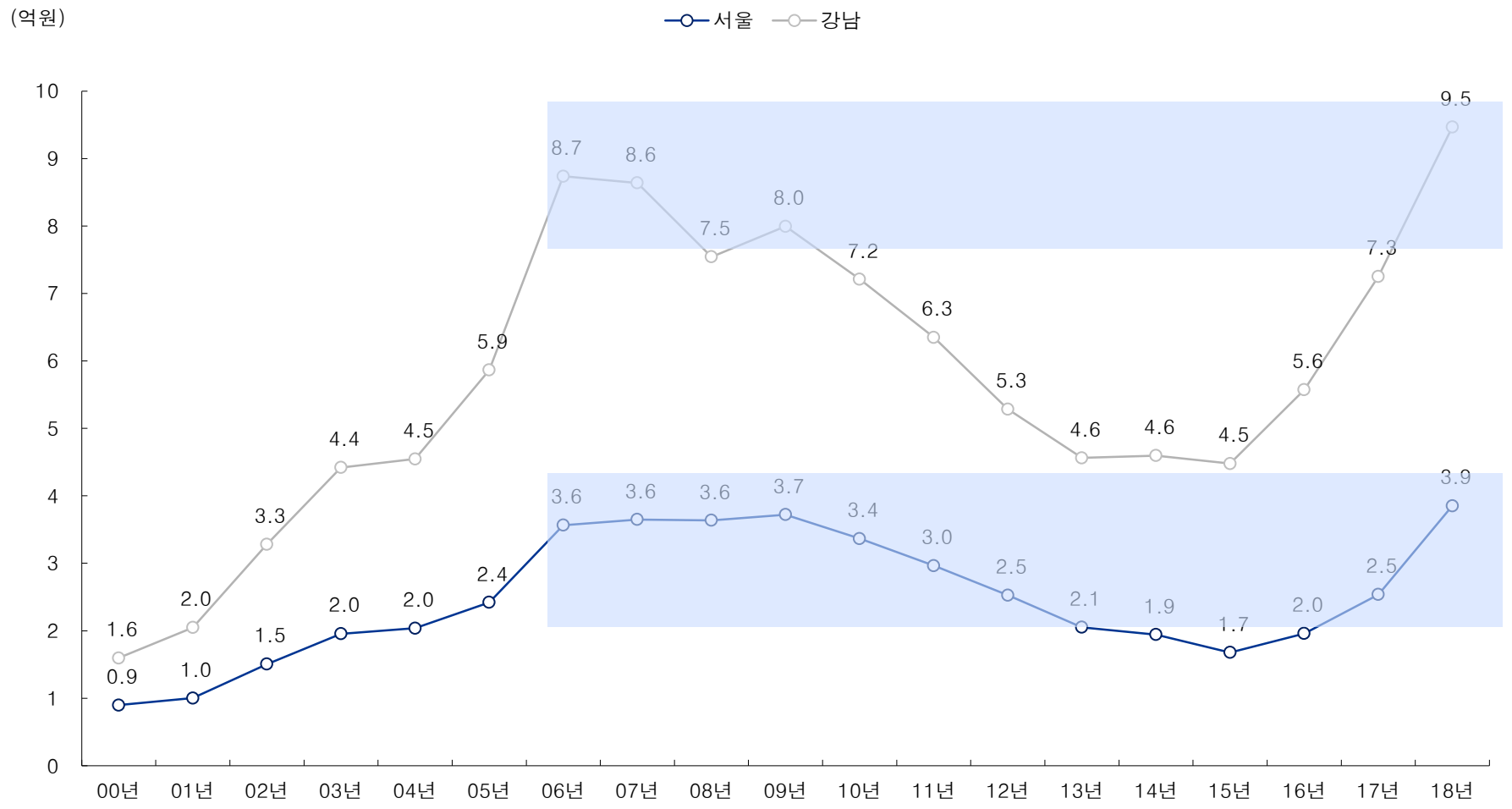


자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

초기 최소투자비용(매매가-전세가)

2018년 초기 최소투자비용 2006년 고점보다 높아져



자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

현재 서울 부동산은 거래 감소/가격 하락 진입

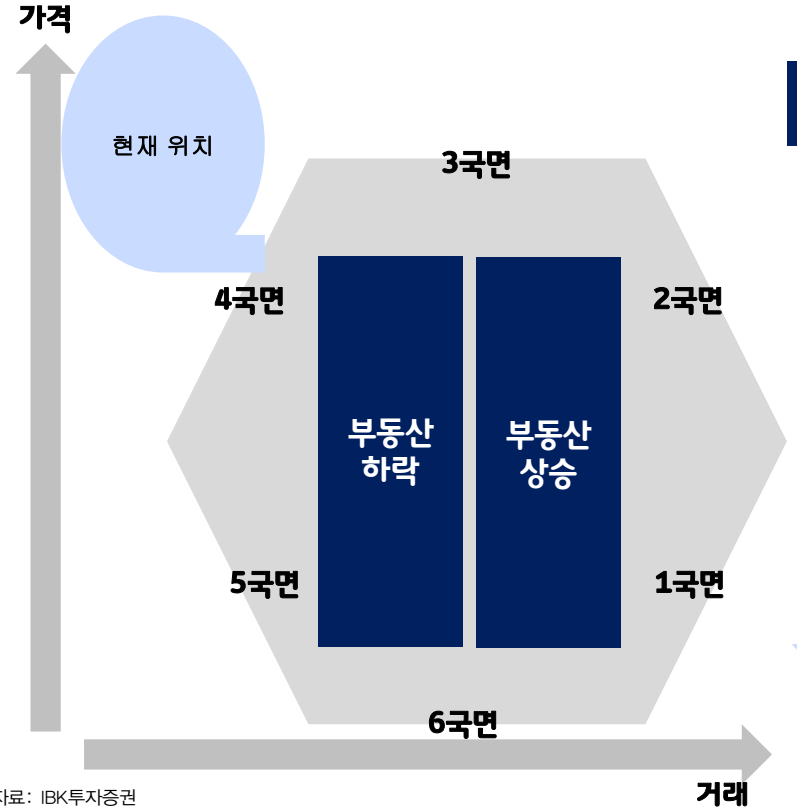
▶ 벌집 모형에 근거하면, 지금은 4국면을 지나가는 중

: 4국면의 특성은 거래 감소와 가격 하락이 동반

: 5국면에서 거래는 기저로 증가하고, 가격은 추가 하락하는 특성

: 6국면에서 거래는 지속 증가하고, 가격은 보합으로 전환. 가격이 보합으로 줄기 위해서는 아파트 분양 물량이 줄어야 함

벌집 모형이론에 근거 지금은 4국면을 지나가고 있는 중. 4국면의 특성은 거래 감소와 가격 하락이 동반



벌집 모형이론	주요 현상	투자 대상
1국면	거래증가 / 가격 상승	주택업체, B2C/B 건자재, 부동산
2국면	거래감소 / 가격 상승	부동산
3국면	거래감소 / 가격 보합	투자 대상 없음
4국면	거래감소 / 가격 하락	투자 대상 없음
5국면	거래증가 / 가격 하락	B2C건자재
6국면	거래증가 / 가격 보합	B2C/B건자재, 주택업체

자료: IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

국면별, 수혜 업체 수익률 분석

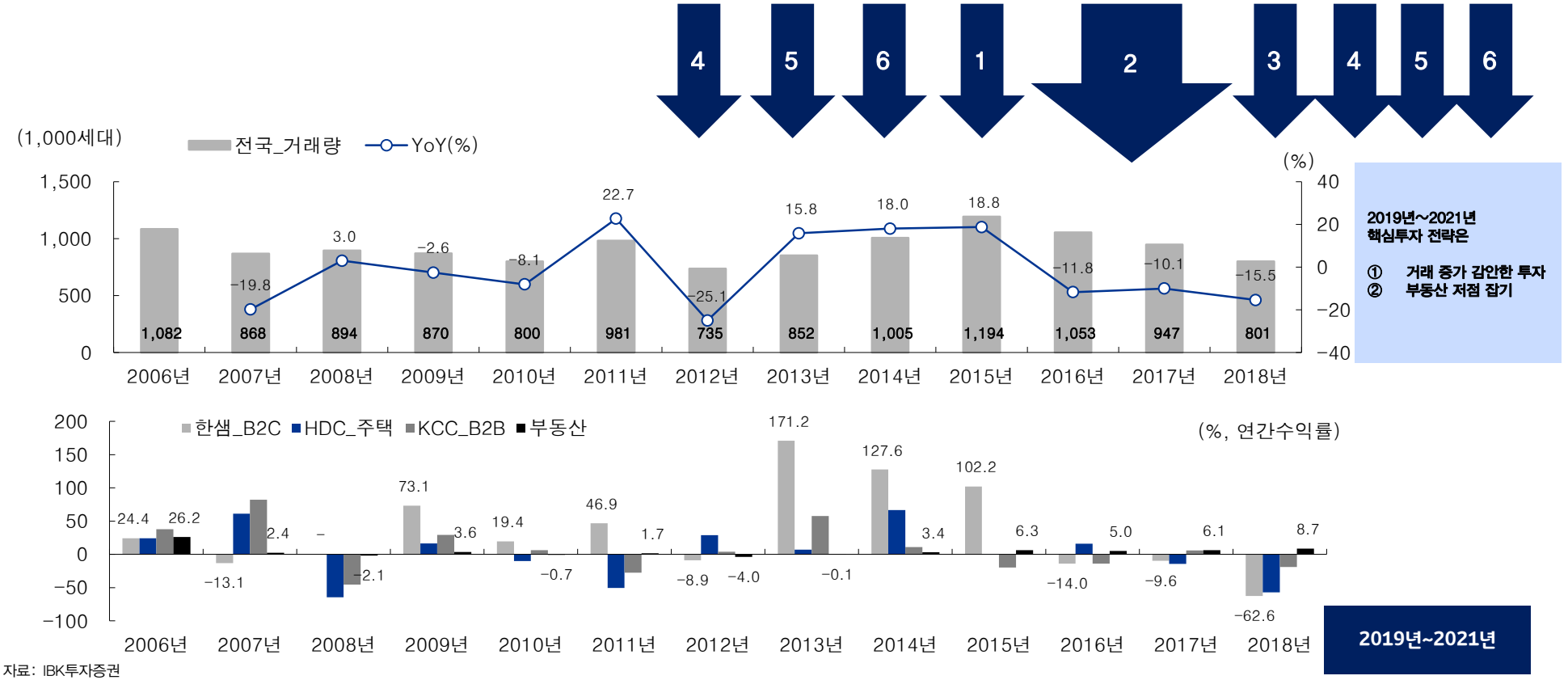
▶ 2019년~2021년 핵심 투자 전략은

: 1) 부동산 거래 증가를 감안한 투자 전략

: 2) 6국면 진입 시 부동산 재투자 전략

▶ IBKS는 현재 4국면으로 분석 하기에 주식 투자는 5국면을 감안한 투자, 6국면 진입은 빠르면 2020년 2분기, 늦으면 2021년 1분기로 추정

6국면 분석을 통한 투자 대상 분석. 지금은 5국면 감안한 주식 투자를, 부동산은 6국면 진입 시 투자하는 것으로 추천



자료: IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

서울, 가격 하락은 2020년 2분기 혹은 2021년 1분기까지 지속

▶ 2018년 4월 4국면(거래감소, 가격하락) 진입한 것으로 추정. 19년 4월 5국면(거래증가, 가격 하락) 진입 전망

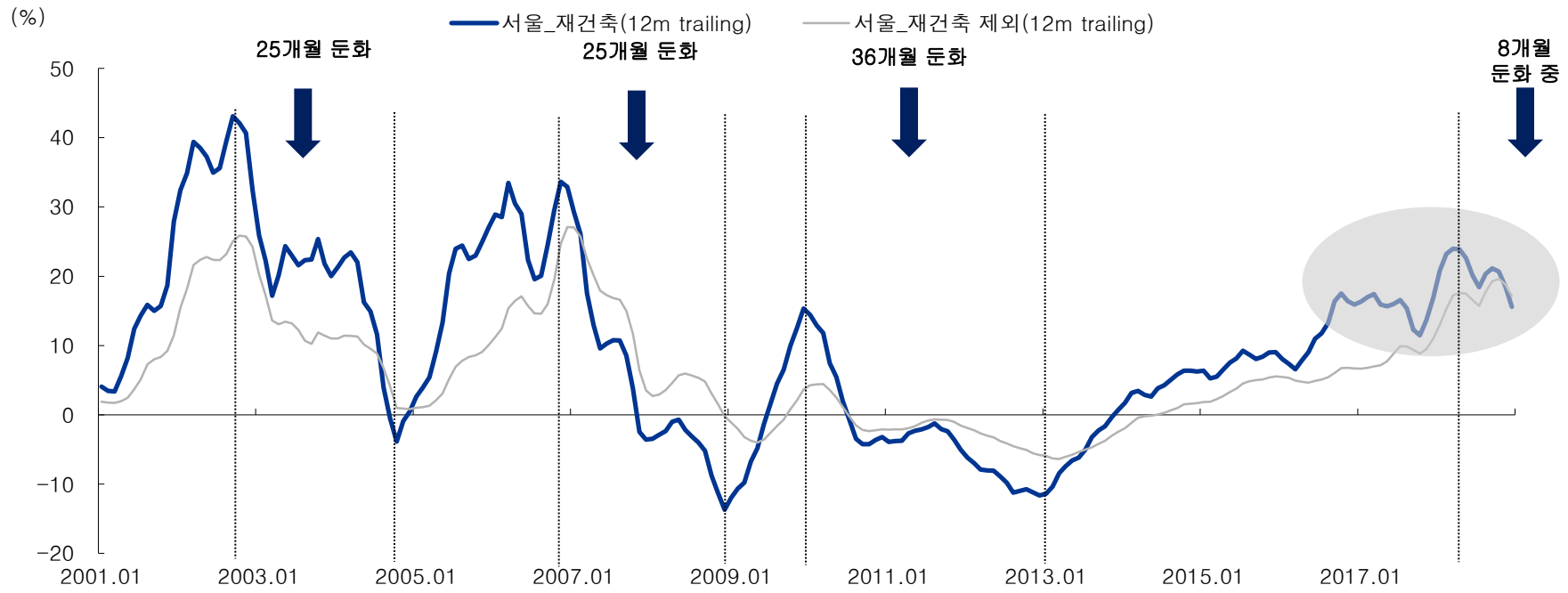
: 서울 재건축 아파트 수익률은 부동산 시장의 바로미터. 수익률 기준으로 서울 재건축 아파트는 고점을 지난 4월에 보임. 재건축 제외 아파트 수익률은 지난 10월에 보임. 서울 재건축 아파트 수익률 하락기간은 25개월~36개월간 진행

: 18년 4월부터 시작된 하락을 감안하면, 2020년 5월 또는 2021년 3월까지 수익률 하락은 지속될 가능성이 높음

▶ 6국면(거래증가, 가격보합) 진입은 빠르면 2020년 2분기, 늦으면 2021년 1분기 전망

▶ 부동산 가격이 재 반등 하기 위해서는 1)추가 유동성 공급, 2)재고 감소(미분양, 분양 물량 감소) 사이클로 접어 들어야 함

선행지표인 서울 재건축 아파트 수익률 하락세는 지난 4월부터 진행. 하락 기간은 25~36개월인 점을 감안, 2020년 5월까지 수익률 하락세 지속 전망



자료: IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

부동산 1차 하락패턴, 입주물량 증가 –〉 전세 하락

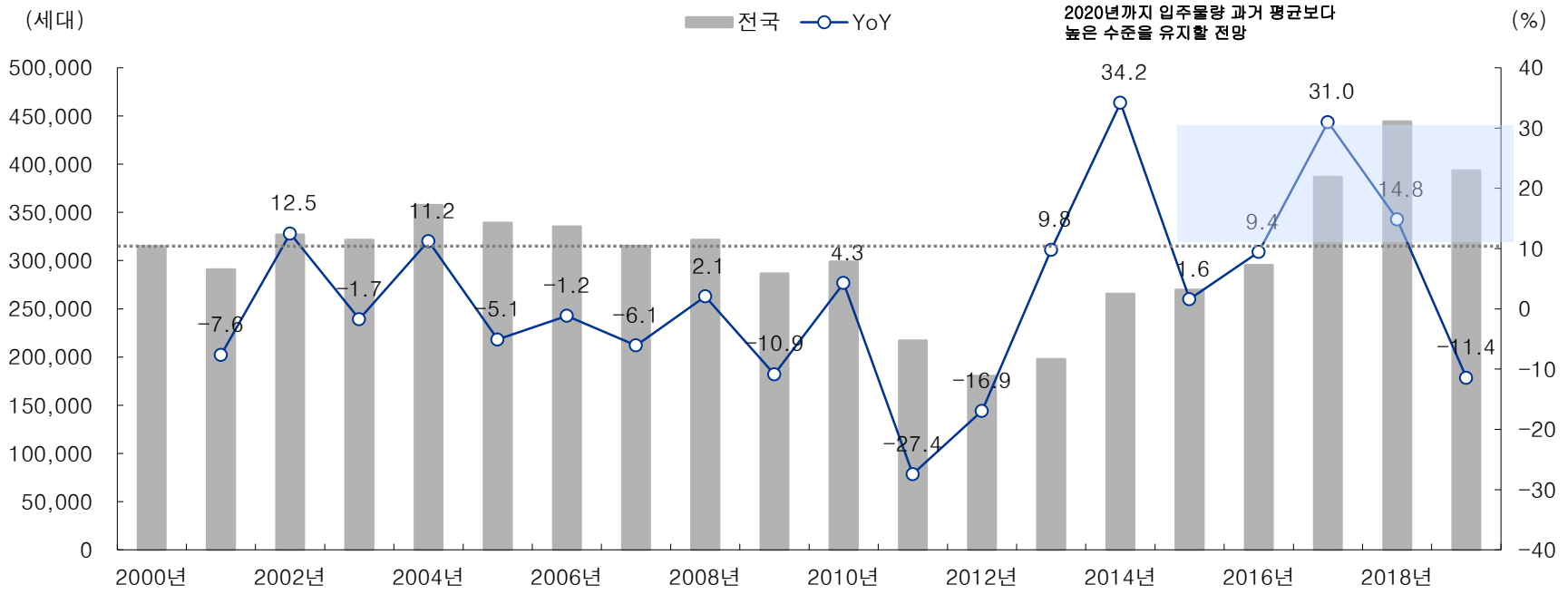
▶ 지난 6년간 진행된 입주 물량 증가로 전세 시장은 혼란 중

: 2013년부터 진행된 입주물량 증가세는 2018년을 끝으로 마무리 추세이나, 2020년까지 과거 평균보다 높은 수준을 유지할 전망

: 전국적으로 2013년 19.7만 세대, 2014년 26.5만세대 입주, 2015년 26.9만세대, 2016년 29.5만세대, 2017년 38.7만세대, 2018년 45.3만세대, 2019년 38.5만세대 입주할 전망

➢ **결론적으로 입주물량 증가로 1)임대인보다 임차인 우위 시장 지속, 2)부동산 가격 하락세는 지속될 전망**

지난 6년간 진행된 입주 물량 증가로 임대인보다 임차인 우위 시장으로 급속 진행 중



자료: 통계청, IBK투자증권

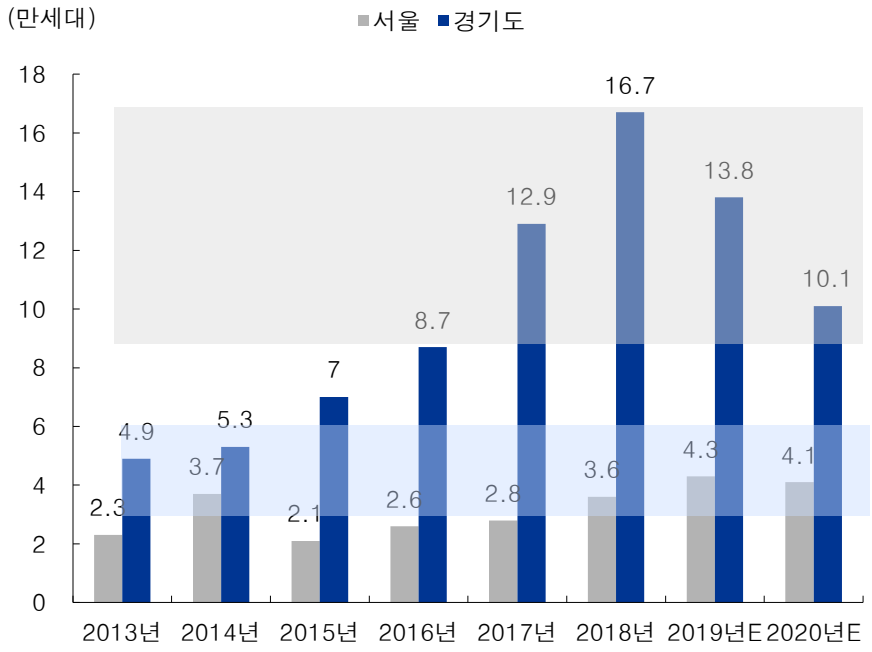
[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

ex) 전세시장은 2020년까지 임차인 우위 전망

- ▶ 서울 입주 물량 증가는 2020년까지 증가할 전망
- ▶ 경기 입주 물량 증가는 2018년이 고점이나, 2020년까지 상당히 많은 물량의 소화가 필요

➢ 결론적으로 서울과 경기도 전세 시장 약세 지속 전망

헬리오시티 전세가격 현황



자료: 부동산114, IBK투자증권

헬리오시티 전세가격 현황

헬리오시티 이후 지속되는 동남권 입주 예정 단지

서울 동남권 입주 예정 주요 단지 (단위:가구)

시기	단지	가구 수
입주 중	송파 헬리오시티	9510
2019년 6월	래미안명일역솔베뉴	1900
9월	고덕그라시움	4932
12월	고덕센트럴아이파크	1745
	롯데캐슬베네루체	1859
2020년 2월	고덕아르테온	4057
6월	e편한세상송파파크센트럴	1199
9월	고덕센트럴푸르지오	509
2021년 2월	고덕자이	1824
2021년	둔촌주공재건축	1만2032

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

1)분양가 상한제로 공급 물량 지속 축소 중에

▶ 아파트 분양 물량 증가를 당분간 기대키는 어려울 전망

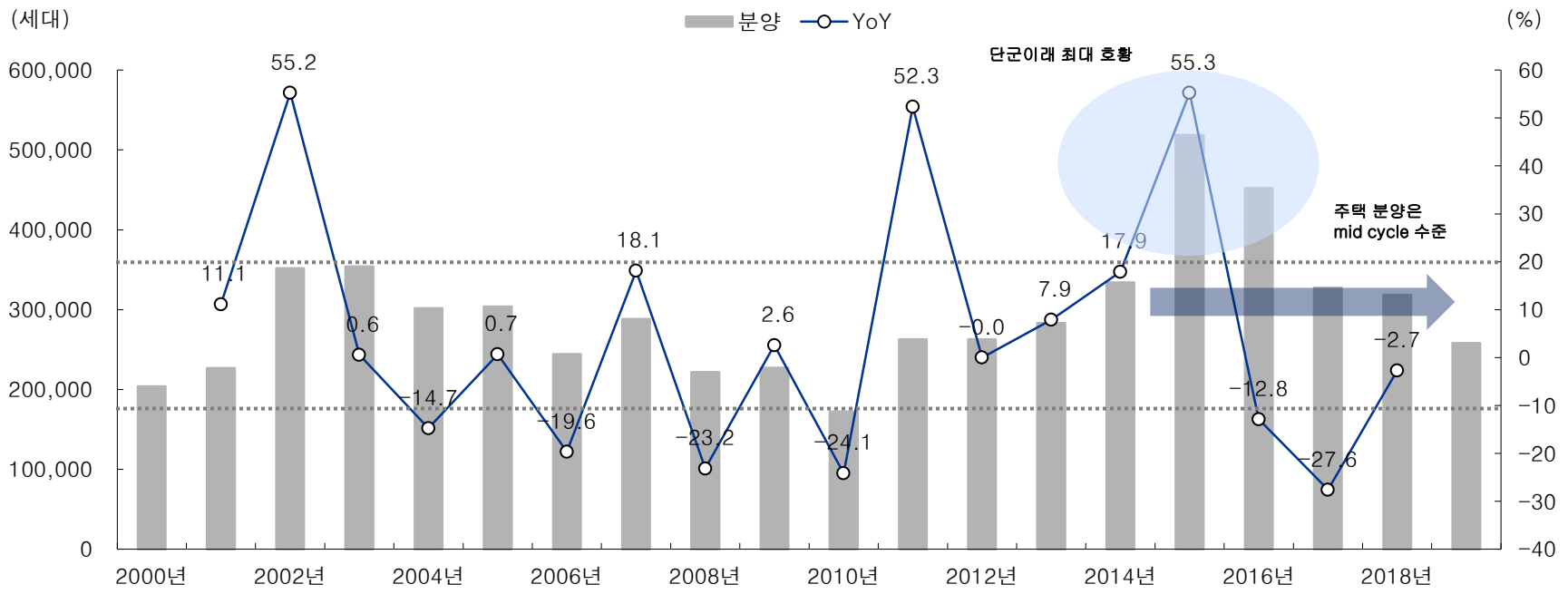
: 2018년 아파트 분양물량은 29.7만호로 전년대비 -9.2% 감소. 2019년 분양은 18년 평균인 29.5만호로 전년수준 전망. 이유는 1)분양가 상한제로 밀린 수도권 분양 증가하나, 2)미분양우려로 인한 지방 분양 감소 때문, 3)선분양제에서 최근 강남재건축 단지 중심으로 후분양제도 고려도 주요 원인 중 하나

▶ 분양가 상한제란?

: HUG는 1)사업장반경 1km 이내 아파트 평균 분양가 또는 매매가 110%이하, 2)사업장이 속한 지역 또는 자치구 입지/가구수/브랜드 등이 유사한 최근 1년 이내 분양 아파트 분양가 이하 등을 분양보증기준으로 제시

➢ 강남 재건축 위주로 후분양으로 전환을 검토하는 추세가 증가

분양_ 19년에도 큰 폭 증가 기대키 어려워. 이유는 1)지방 중심 분양 급감, 2)최근 강남 재건축 중심으로 후분양제도 채택 때문



자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

2)재건축조합원은 후분양제를 고민 중에 있어

▶ **주택도시보증공사(HUG) 분양가 규제 받으면 시세의 60~65% 수준으로 분양 해야**

: 아파트를 후분양으로 바꾸면, 금융 부담은 크지만 시세에 맞춰 분양가 책정이 가능. 최근 신반포 3차, 23차/경남아파트 재건축(조합원 물량 2,433세대를 2,971세대로 신축하는 사업)은 일반 분양 물량인 500세대를 후분양으로 가닥을 잡은 듯. 향후 반포1/신반포 4지구도 검토 중인 것으로 파악

➢ **정부, 후분양을 독려하기 위해 인센티브 제안. 국토교통부는 18년 11월 민간 후분양 활성화를 위해 건축공정률 60% 이상 아파트에 대해 융자나 금리우대 혜택을 지원**

삼성 래미안 원베일리(신반포 3차, 23차/경남아파트 재건축)

자료: 언론기사, IBK투자증권

HUG 분양가 규제 받으면, 주변 시세의 60~65% 분양해야

단지	서초동 래미안 리더스원	반포동 디에이치라클라스	반포동 래미안퍼스티지*	반포동 아크로리버파크*
전용 59㎡	12억원	10억~12억원	19억~21억원	24억원
84㎡	16억~17억원	15억~17억원	27억~29억원	27억~29억원
112~115㎡	18억~20억원	18억~19억원	30억원	35억~38억원
3.3㎡당 평균가격	4489만원	4687만원	8058만원*	9900만원*

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

신도시를 통한 공급 증가 우려도 추가

▶ 신도시 개발의 목적

: 우리나라의 신도시계획은 1960년대 이후에 시작. 신도시의 목적은 1) 지역개발 차원의 배후도시로 개발, 2)서울의 도심기능 분산과 주택공급 확대, 3)대도시 인구분산 및 지역개발의 수단, 4)수도권 주택공급 수단

▶ 0기 신도시

: 1980년 12월 택지개발촉진법의 제정을 계기로 신도시 개발을 위한 공영개발이 활성화 되었고, 신도시라는 용어가 공식적으로 적용. 목동지구(1983년), 상계지구(1986년)

▶ 1기 신도시

: 1987년 6공화국 출범 이후 '주택건설 200만호' 개발 계획의 일환으로 1989년 '수도권 5개 신도시' 건설사업 발표. 분당, 일산, 평촌, 산본, 중동 등 서울 반경 25km 사이의 베드타운 건설. 졸속 진행에 따른 밀도 높은 주거 환경 조성

▶ 2기 신도시

: 2003년 출범한 참여정부는 서울의 부동산 가격 폭등을 억제하기 위해 수도권에 2기 신도시 건설 발표. 성남 판교, 송파 위례 등 10개 지역을 2기 신도시로 지정. 1기 신도시 한계 극복 위해 자족기능을 강화하며 차별화를 시도

▶ 3기 신도시

: 2017년 출범한 문재인 정부는 서울의 부동산 가격 폭등을 억제하기 위해 수도권 3기 신도시 건설을 발표. 택지 개발 외 교통, 자족성 등 2기 신도시 대비 추가된 정책을 추가적으로 발표

대한민국 신도시의 역사

1기 신도시_ 5곳	합계	292,000	착공	입주
	성남 분당	97,600	1989년 1월	1991년 1월
	고양 일산	69,000	1990년 3월	1992년 12월
	부천 중동	41,400	1990년 3월	1992년 12월
	군포 산본	42,000	1992년 5월	1994년 7월
	안양 평촌	42,000	1989년 8월	1995년 12월
2기 신도시_ 10곳	**합계**	**608,200**	**착공**	**입주**
	화성 동탄1	41,500	2004년 6월	2007년 1월
	성남 판교	29,300	2006년 3월	2008년 12월
	파주 운정	88,200	2006년 9월	2009년 6월
	수원 광교	31,300	2008년 9월	2011년 7월
	김포 한강	61,300	2008년 8월	2011년 6월
	송파 위례	44,800	2011년 6월	2014년 하반기
	양주 옥정	63,400	2011년 10월	2013년 12월
	화성 동탄2	116,500	2012년 하반기	2014년 하반기
	평택 고덕	57,200	2013년 상반기	2016년 하반기
	인천 검단	74,700	2013년 하반기	2016년 상반기
3기 신도시_ 4곳	**합계**	**122,000**	**착공**	**입주**
	과천 지구	7,000	미정	미정
	하남 교산	32,000	미정	미정
	인천 계양	17,000	미정	미정
	남양주 왕숙	66,000	미정	미정

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

3기신도시 중 과천/교산 지구 유망한 것으로 보여

▶ **남양주 왕숙지구**

: 남양주 양정동 일대(1,134만m^2)에 총 6.6만세대 공급 계획. GTX B노선을 중심으로 자족용지 약 140만m^2을 조성해 기업과 문화시설 유치 계획

▶ **과천 과천지구**

: 과천시 과천동 일대에 총 7,000세대 공급 계획. GTX C노선 인근에 위치. 선바위역에서 대공원역 가용면적 약 36만m^2에 복합쇼핑테마파크 조성 계획

▶ **하남 교산지구**

: 하남시 천현동일대에 3.2만세대 공급 계획. 지하철 3호선 연장 시 수서 20분, 잠실 30분 소요 전망. S-BRT를 신설해 출퇴근 시간 단축 계획

▶ **인천 계양지구**

: 인천시 계양구 일대(약 335만m^2)에 총 1.7만세대 공급 계획

➢ 3기 신도시 중 대체적으로 **과천지구와 교산지구**의 입지에 우호적인 점수를 주고 있는 상황이지만, 향후 자족기능을 갖춘 산업시설이 제대로 실현 되는 지와 광역교통망이 조기에 착공되는지가 투자 수익률을 결정할 전망

➢ 3기 신도시의 빠른 안착을 위해서는 **선 교통, 후 개발**의 기본 원칙이 지켜져야 할 것으로 보임

인천 계양 테크노밸리지구

과천 과천지구

남양주 왕숙지구

하남 교산지구

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

교통망 확충으로 서울 수요 분산 효과도 기대

3기 신도시의 성공은 수도권 광역 교통망 확충

인천 계양 테크노밸리지구

과천 과천지구

남양주 왕숙지구

하남 교산지구

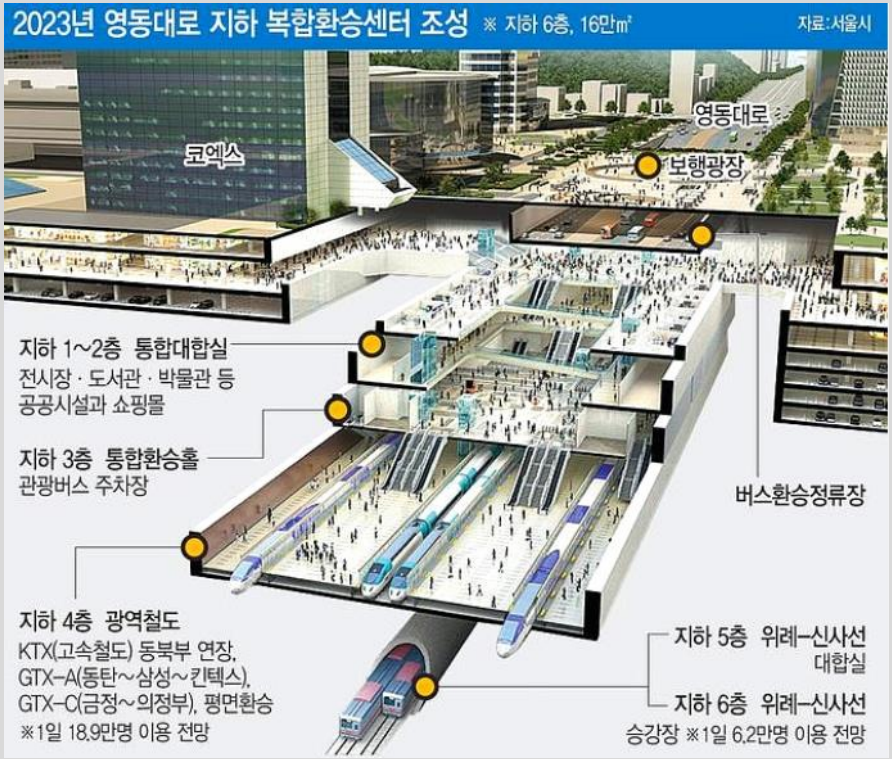
자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Appendix. 개발의 중심지, 강남구 삼성동(1)

현대차 신사옥 GBC 프로젝트

영동대로 복합환승센터 현황



자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Appendix. 삼성동, 현대차 신사옥 GBC 프로젝트 현황(2)

삼성동, GBC 프로젝트 현황

2014년, 현대차그룹 한국전력 부지매입
면적: 7만 9,342m^2 (약 2만 4,000평)
장부가액: 2조 73억원
공시지가: 1조 4,837억원(평당 6,171억원)
감정가: 3조 3,346억원인 부지를

현대차 그룹은

매입가: 10조 5,500억원
(현재 주변시세 평당 1.2억원)
GBC 사업: 3조 7,000억원 투자해 높이 569m, 105층 신사옥 건립(지하까지 합치면 112층), 롯데월드타워(555m)보다 높음

경제적 효과: 265조원, 고용창출효과 122만명로 비공식 추산

현대차는 계열사 15개사와 1만여명 수용 계획
시공사는 현대건설, 현대엔지니어링 등이 참여할 전망

2017년 12월 수도권정비위원회 심의 절차 이후
2018년 3월, 7월 세차례 심의 보류

2018년 12월 17일, 정부 프로젝트 지원 약속
2018년 12월 19일, 수도권정비위 실무회의 통과
2019년 1월 7일, 수도권정비위원회 본심의 통과
상반기내 서울시의 건축 심의를 거쳐 착공 가능할 전망

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Appendix. 삼성동 배후로 개포동을 주목 해야

입주물량 지속으로 향후 4년간 전세가격 상승이 제한적일 것으로 추정

	단지명	사업현황	가구수	시공사	아파트명	입주시기
1	일원현대	입주	850	삼성물산	래미안루체하임	2018년 11월
2	개포주공 2	입주예정	1,957	삼성물산	래미안블레스티지	2019년 2월
3	개포주공 3	착공	1,320	현대건설	디에이치아너힐즈	2019년 8월
4	개포시영	착공	2,296	삼성물산	래미안포레스트	2020년 9월
5	개포주공 8	착공	1,996	현대건설, 현대엔지니어링, GS건설	디에이치자이개포	2021년 7월
6	개포주공 4	관리처분인가	3,343	GS건설	개포그랑자이	2021년 하반기
7	개포주공 1	관리처분인가	6,641	현대건설, 현대산업	미정	2022년 9월
8	일원개포대우	관리처분인가	173	현대건설	디에이치포레센트	미정
9	개포주공 5	정비구역지정				
10	개포주공 6, 7	정비구역지정				
11	개포현대1차	정비구역지정				
12	일원개포한신	조합설립인가	534			

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

지방 부동산 시장이 대안이 될까?

수도권은 하락 진입 시장. 지방은 하락을 빠져 나오는 시장

Quant Screening을 통해 투자 대상 지역 물색

Key Indicator는 1) 하락율

2) 초기 최소투자비용

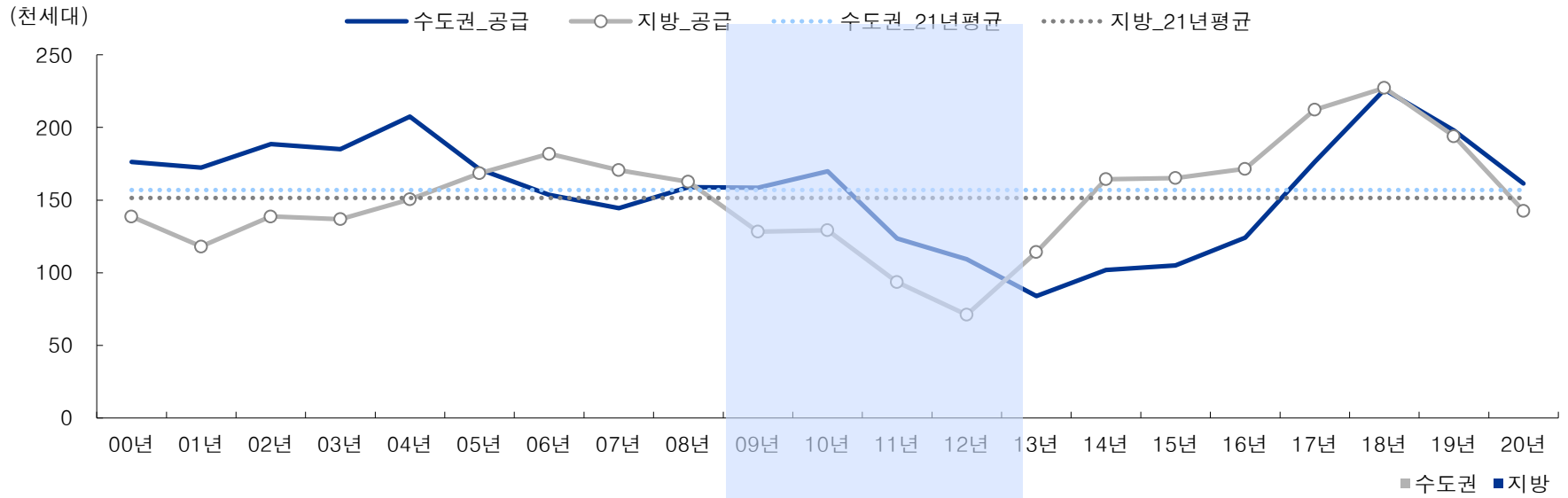
3) 공급(입주/분양) 분석

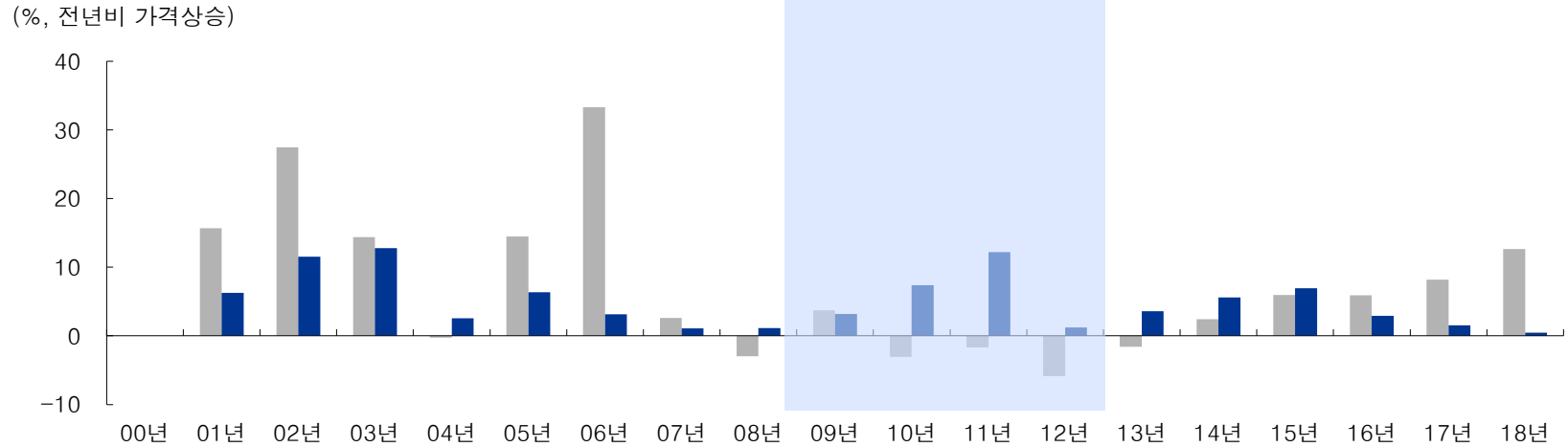
4) 거래량 분석

핵심 추천 지역은 거제/통영 . 창원은 시간이 조금 더 필요한 듯

2009년~2012년 지방 부동산이 서울을 4년간 Outperform

지방은 공급 감소 시 투자 성공율이 높고, 서울은 유동성이 확장될때 투자 성공율이 높은 특성



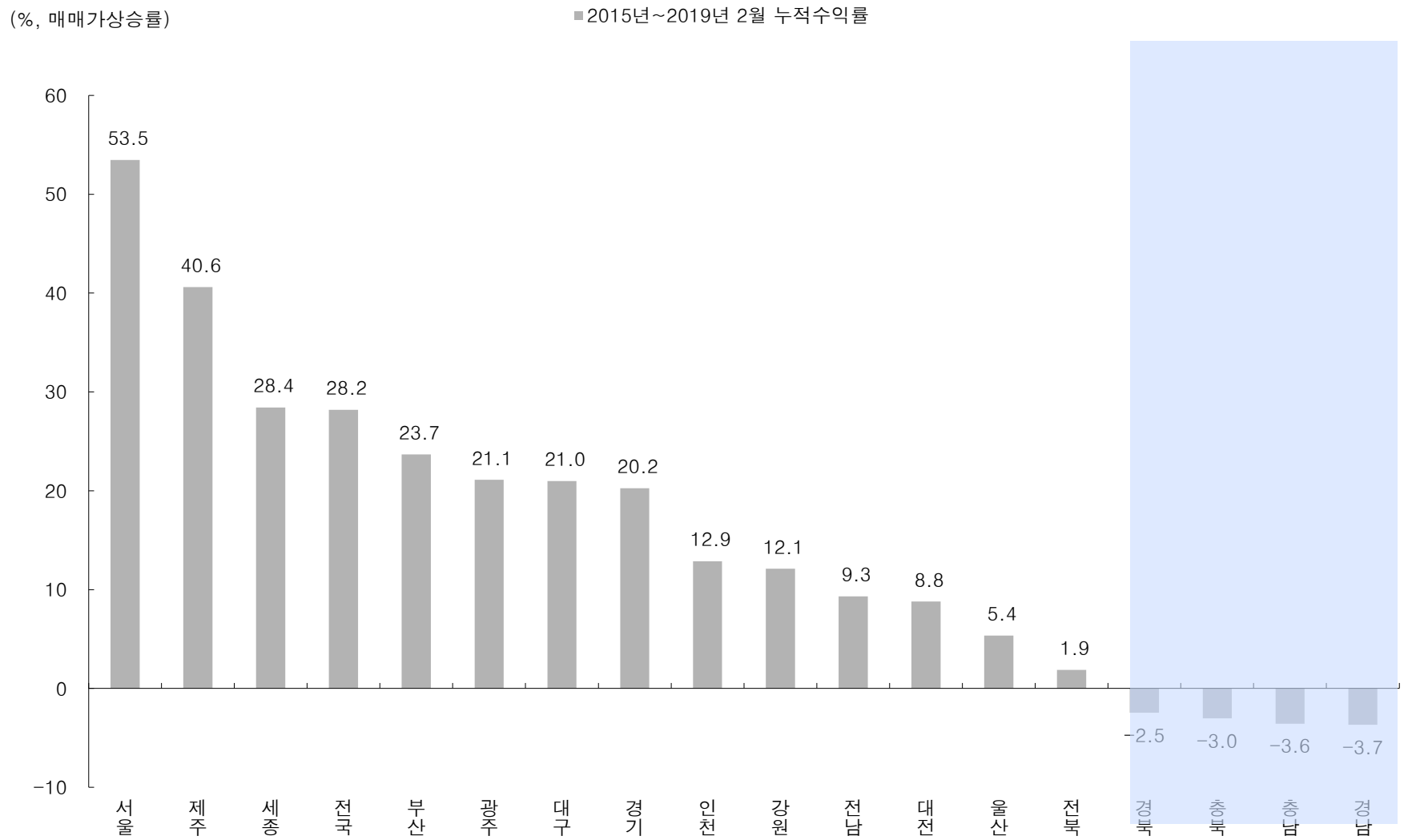


자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, 현재 누가 제일 많이 빠졌나?

오른 지역을 살 것인가? 빠진 지역을 살 것인가? 선택이 필요한 시점

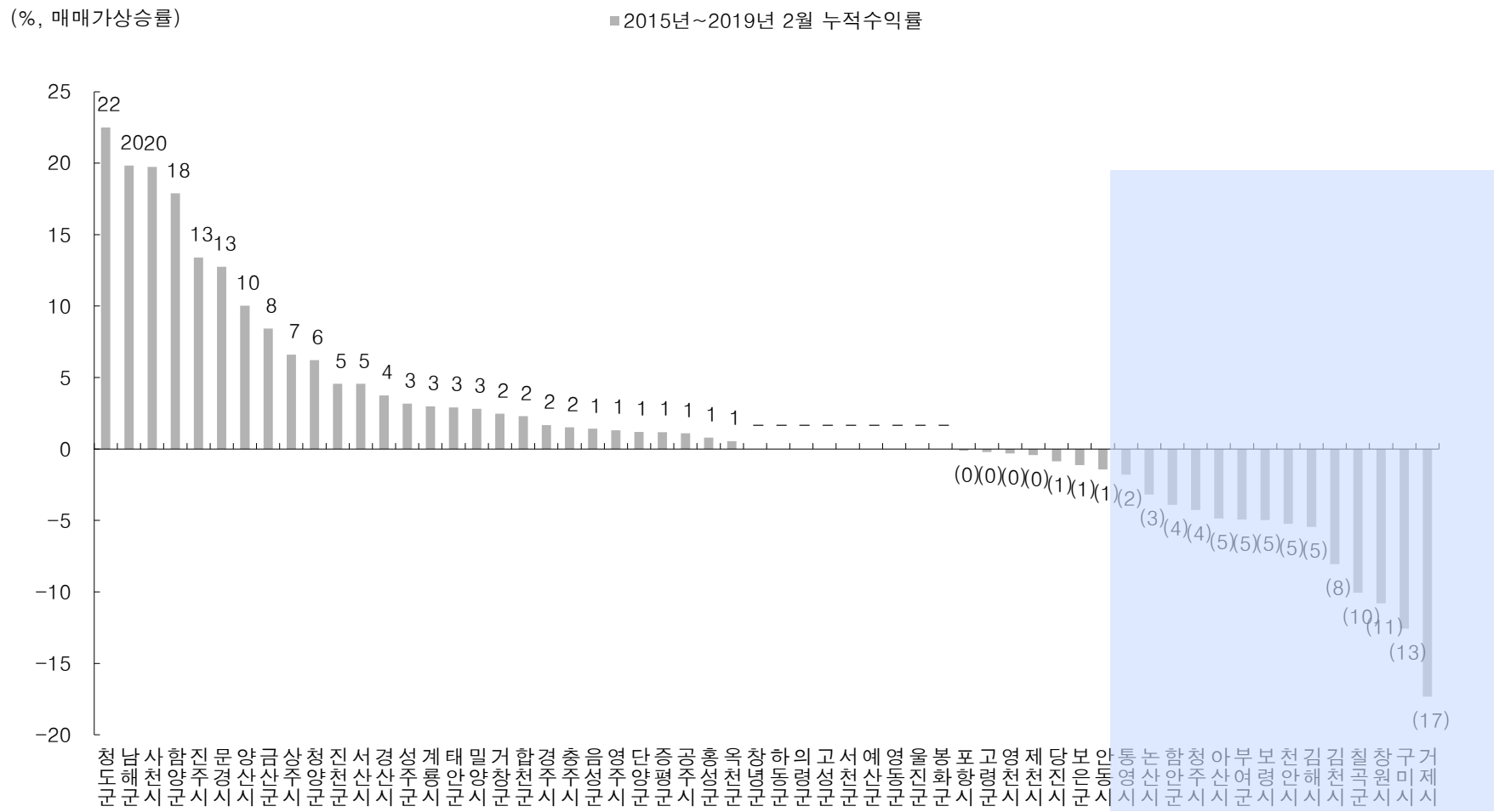


자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, 경상도/충청도 도시별 현황

경상남도 지역 경제 둔화로 과도한 하락이 진행됨

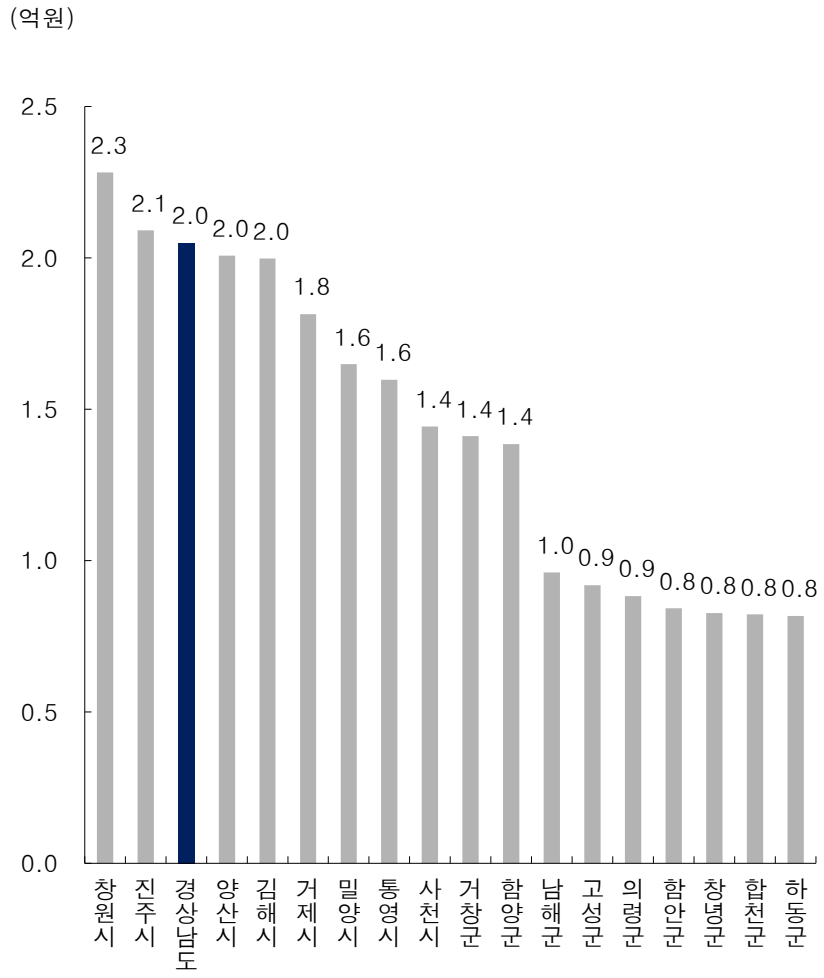


자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

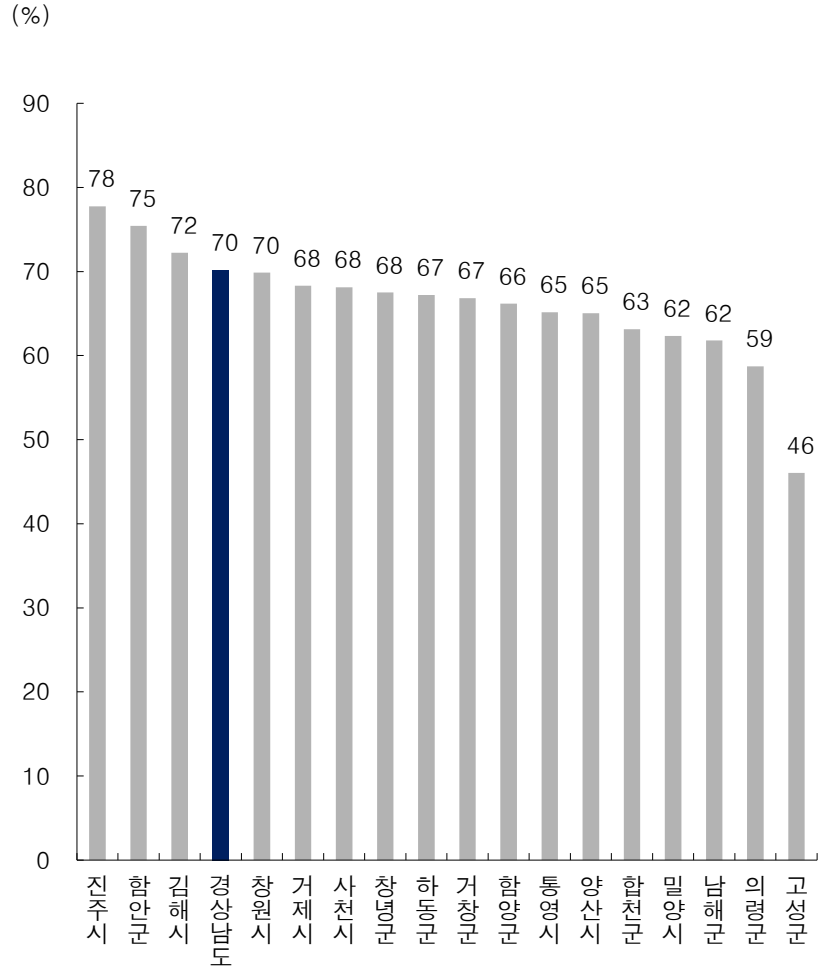
Quant Screening, 경상남도 도시별 매매평균가 및 전세가 비율

경상남도 평균 매매가는 약 2억원 수준



자료: 부동산114, IBK투자증권

경상남도 평균 전세가율은 약 70% 수준

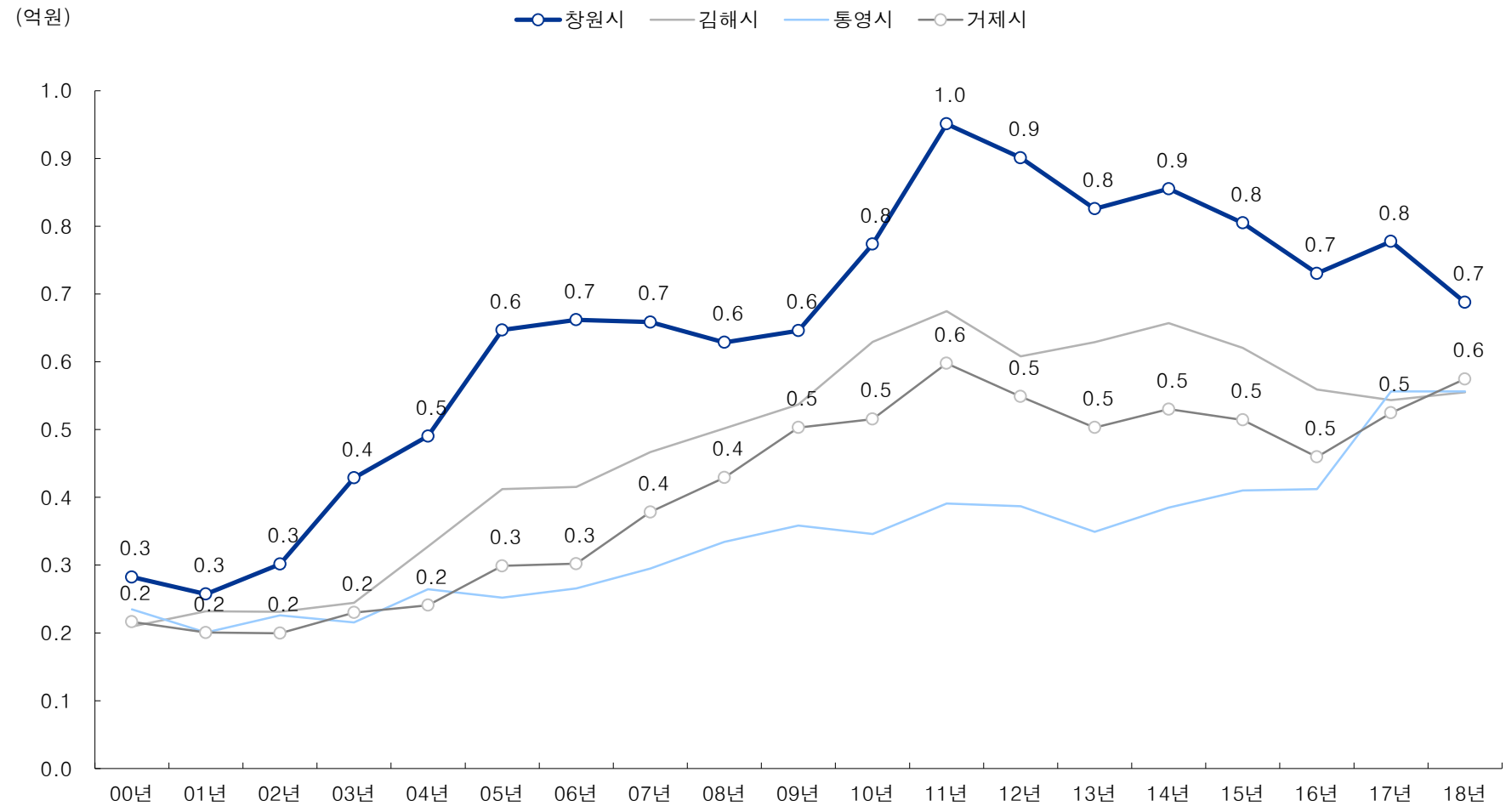


자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, 초기 최소투자비용(매매가-전세가)

2018년 초기 최소투자비용 창원은 7천만원, 거제는 6천만원 소요

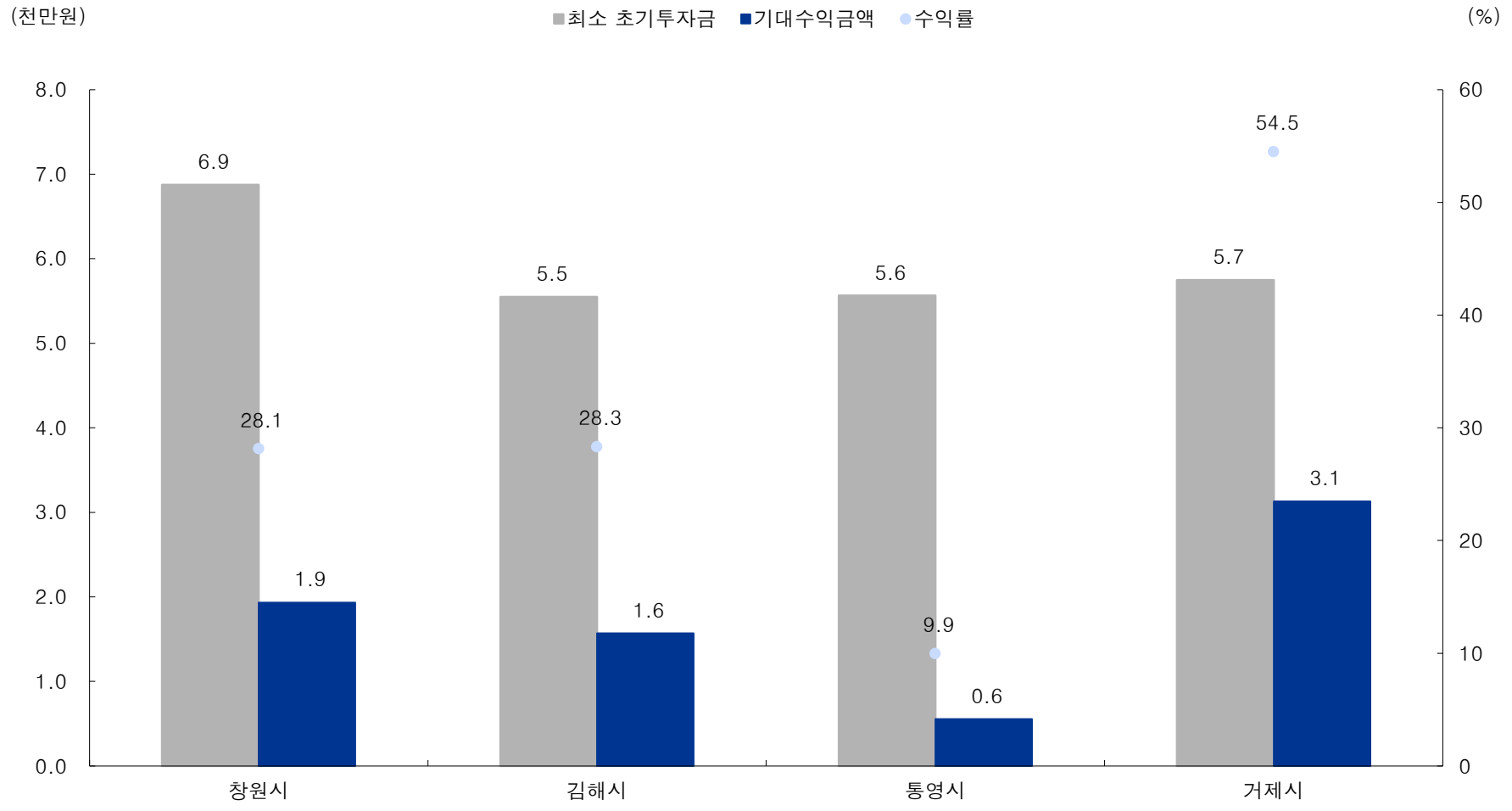


자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, 기대수익률

거제, 최소 초기투자금 5.7천만원, 기대수익 3.1천만원, 수익률 54.5%(기간은 미정). 기대수익은 단순히 전고점을 돌파한다는 아이디어

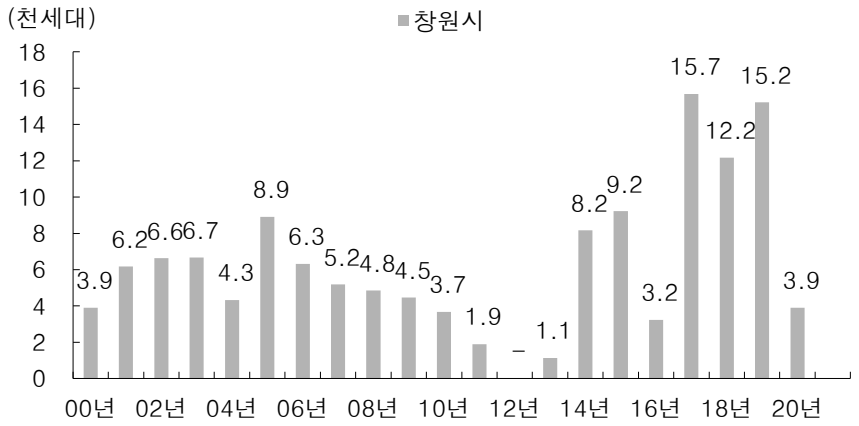


자료: 부동산114, IBK투자증권

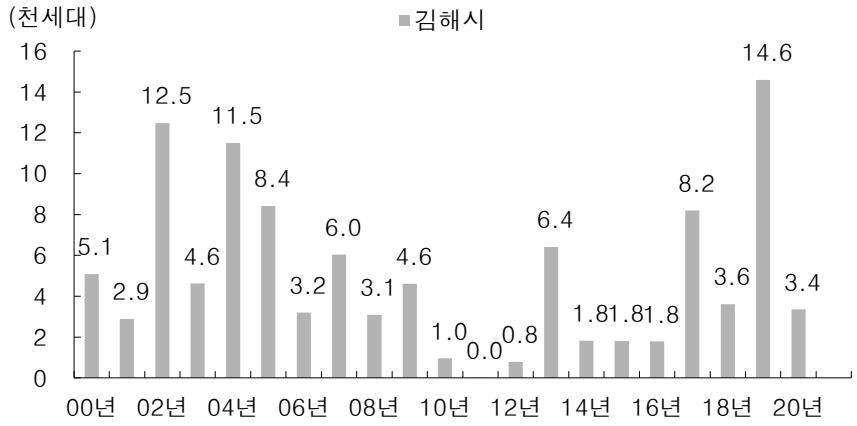
[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, Risk 점검_ 공급

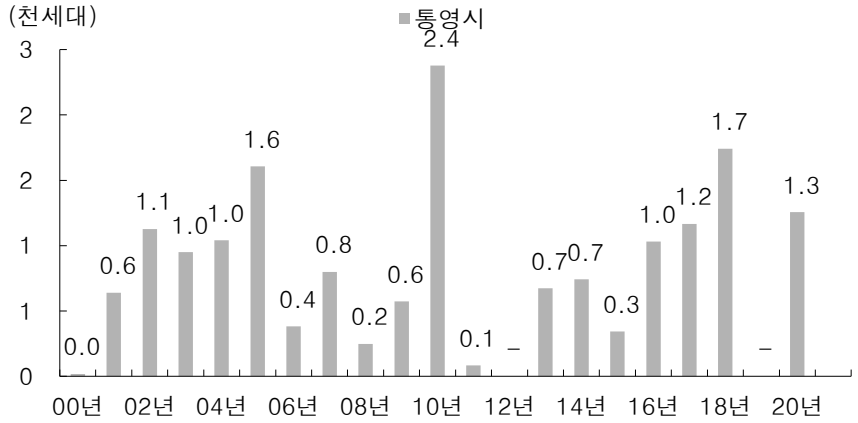
창원시, 공급 현황



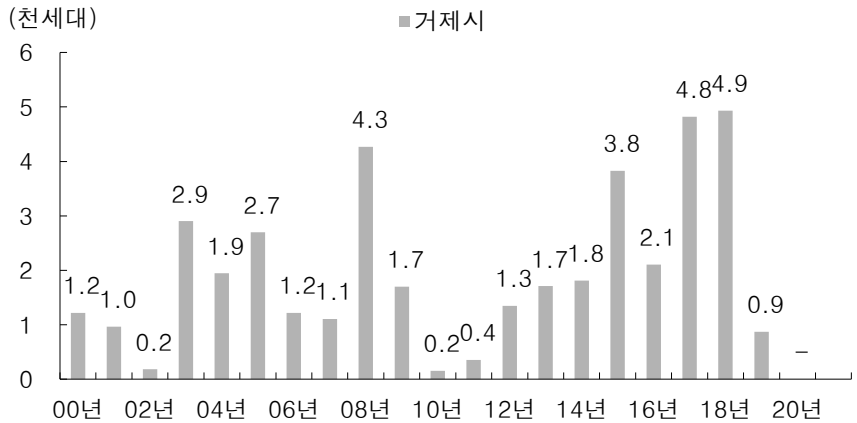
김해시, 공급 현황



통영시, 공급 현황



거제시, 공급 현황

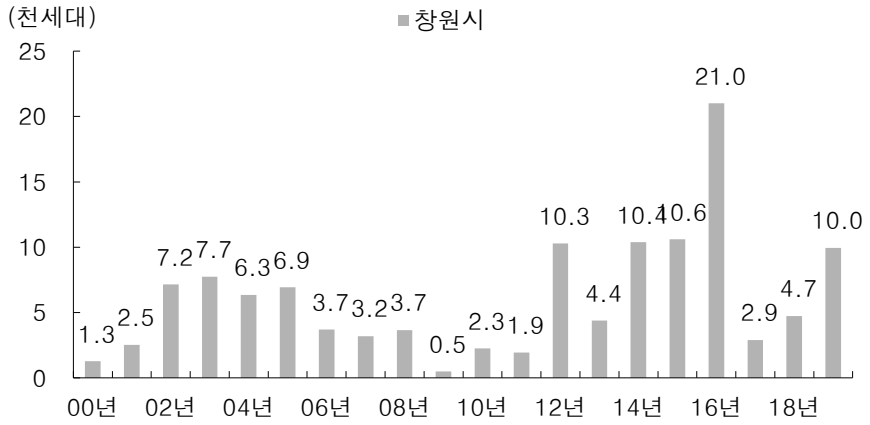


자료: 부동산114, IBK투자증권

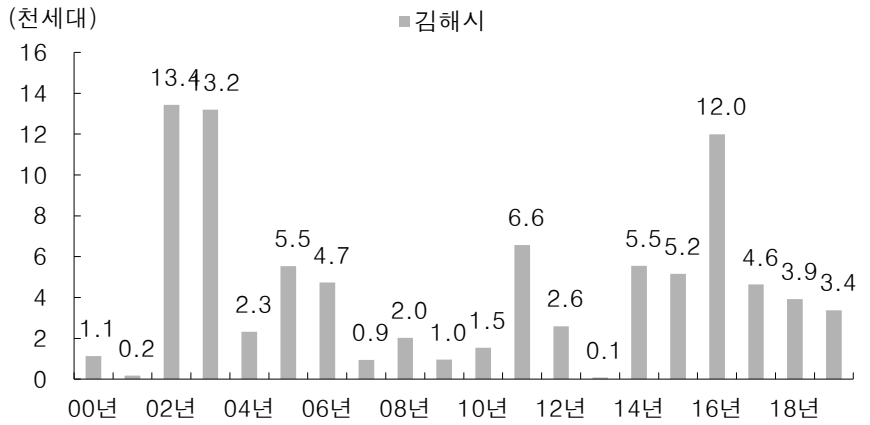
[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, Risk 점검_ 분양

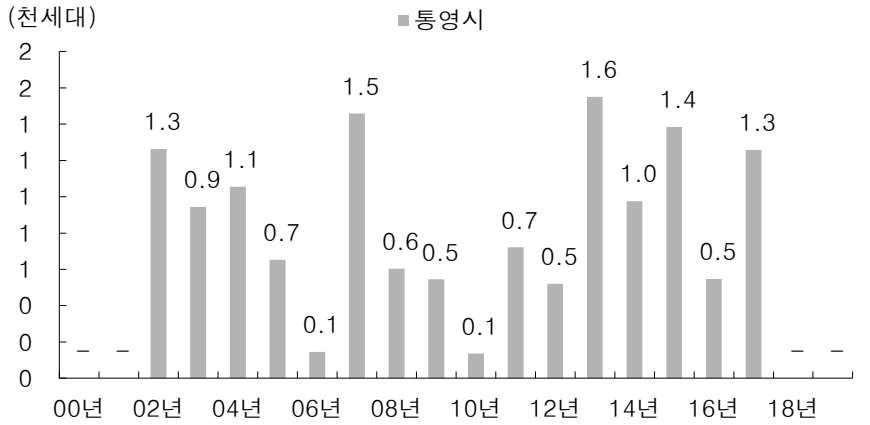
창원시, 분양 현황



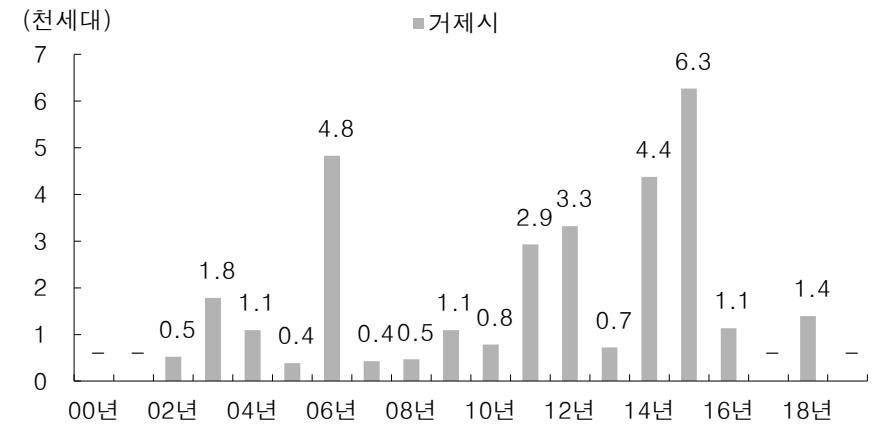
김해시, 분양 현황



통영시, 분양 현황



거제시, 분양 현황

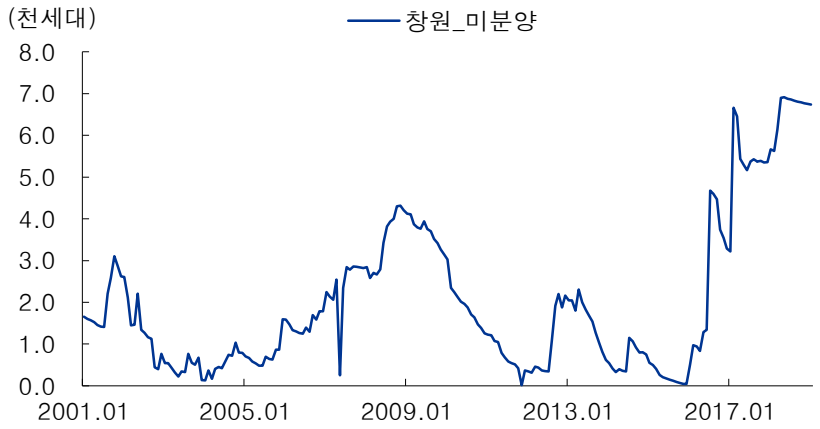


자료: 부동산114, IBK투자증권

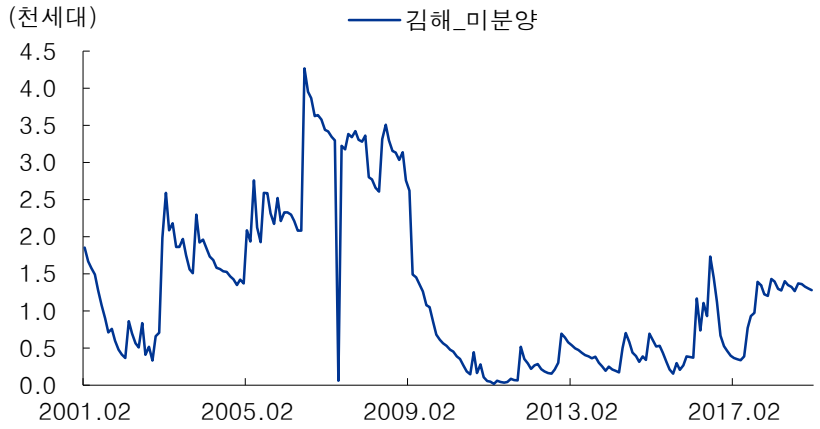
[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, Risk 점검_ 미분양

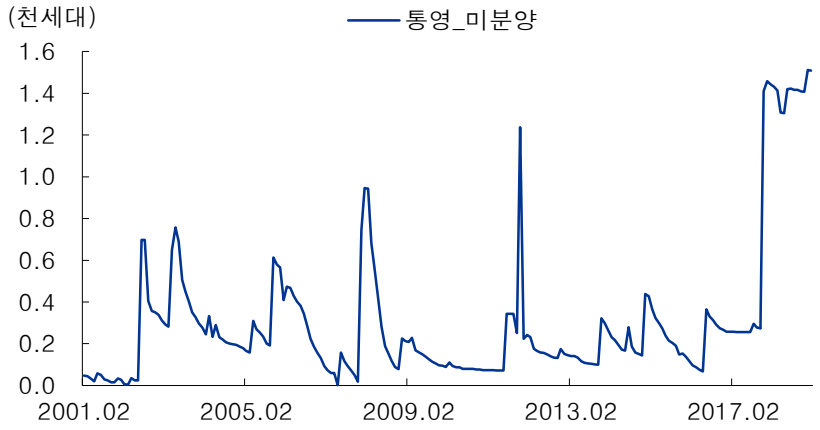
창원시, 미분양 현황



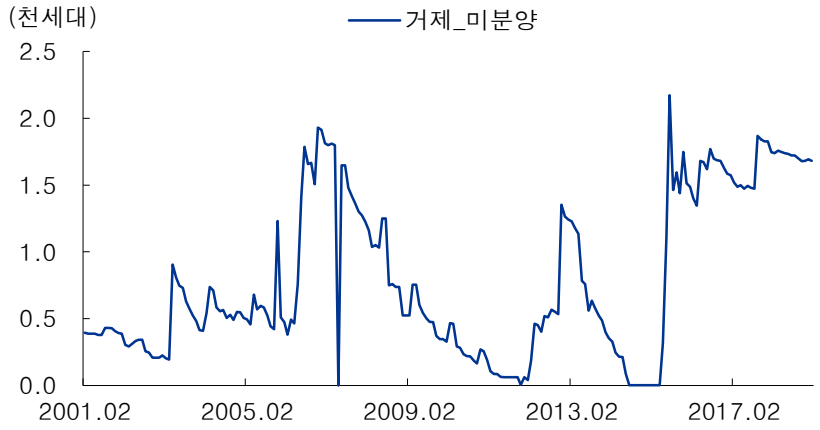
김해시, 미분양 현황



통영시, 미분양 현황



거제시, 미분양 현황

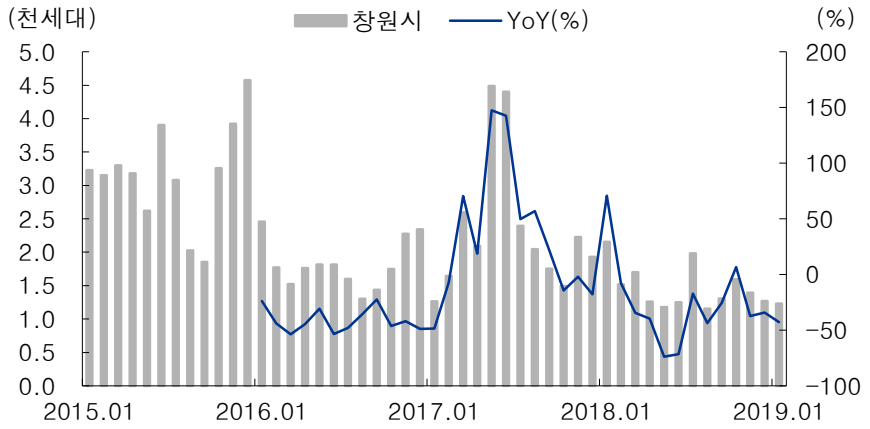


자료: 부동산114, IBK투자증권

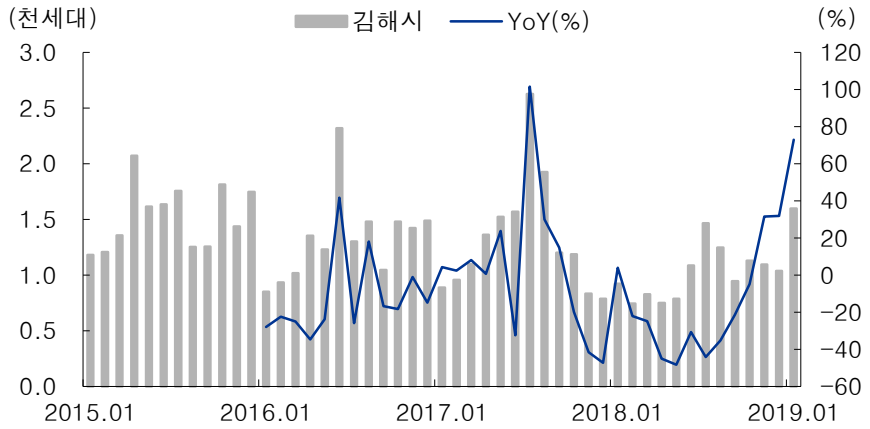
[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

Quant Screening, Risk 점검_ 거래량

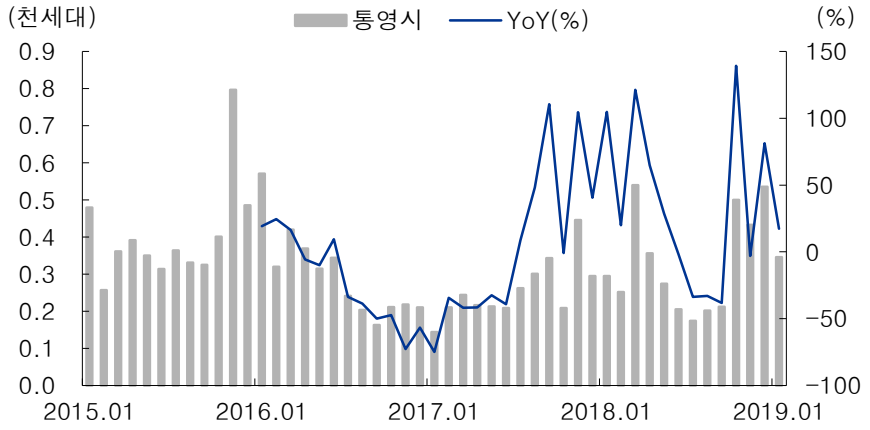
창원시, 거래량 현황_ 감소



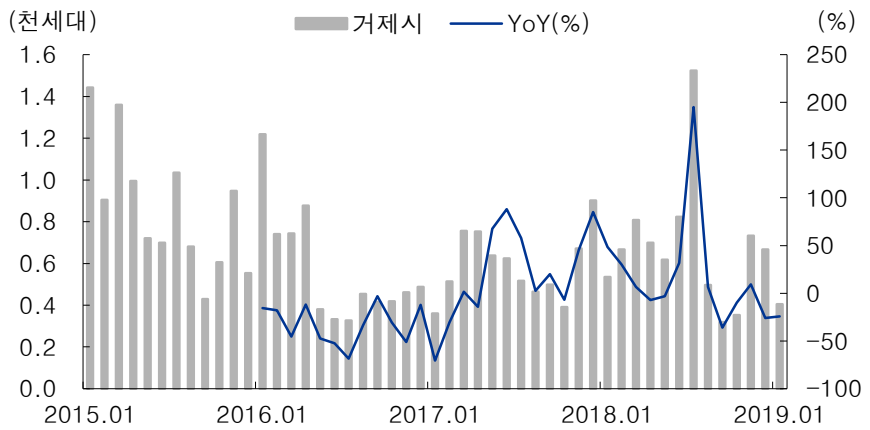
김해시, 거래량 현황_ 증가



통영시, 거래량 현황_ 증가



거제시, 거래량 현황_ 감소



자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

실전 투자. Fact is Different!

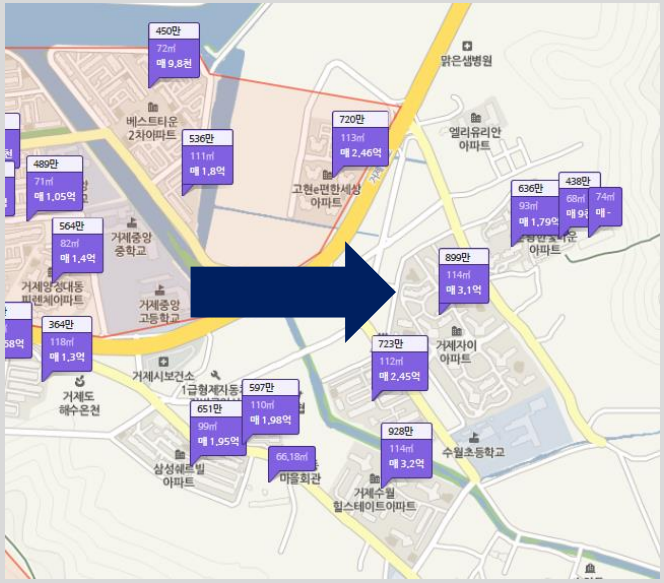
통영 북신동, 거제 고현동 긴급 탐방

자료: 부동산114, IBK투자증권

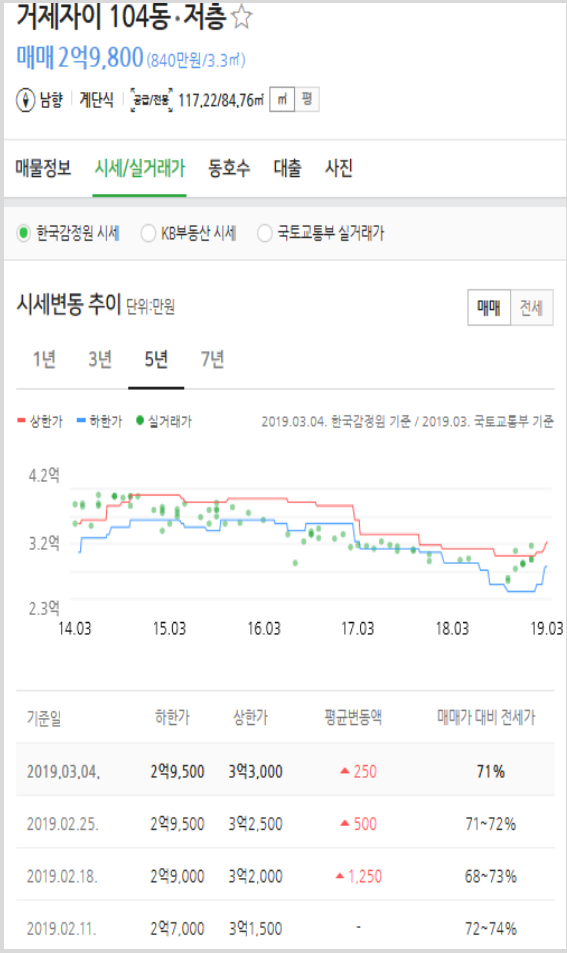
[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

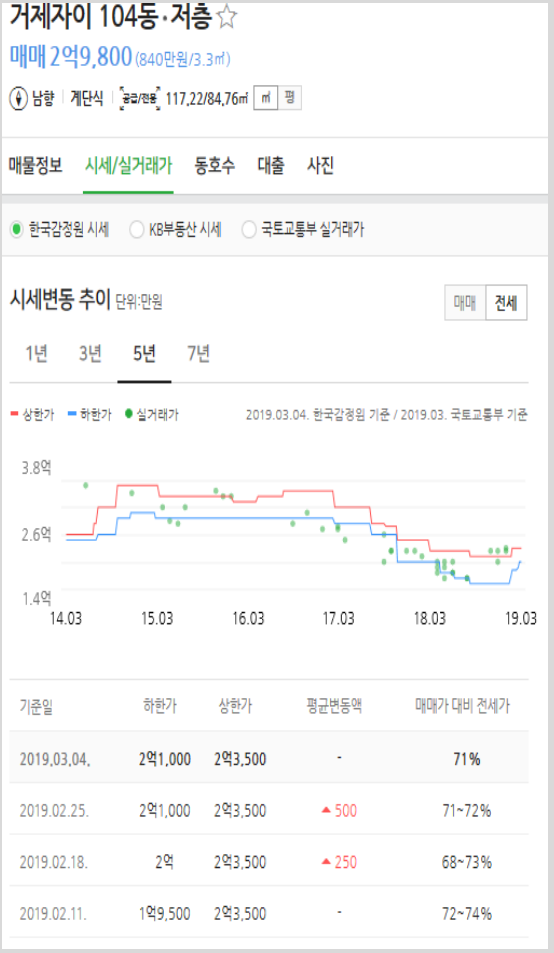
실전 투자. 거제 자이

거제 자이 긴급 탐방



거제 사례분석





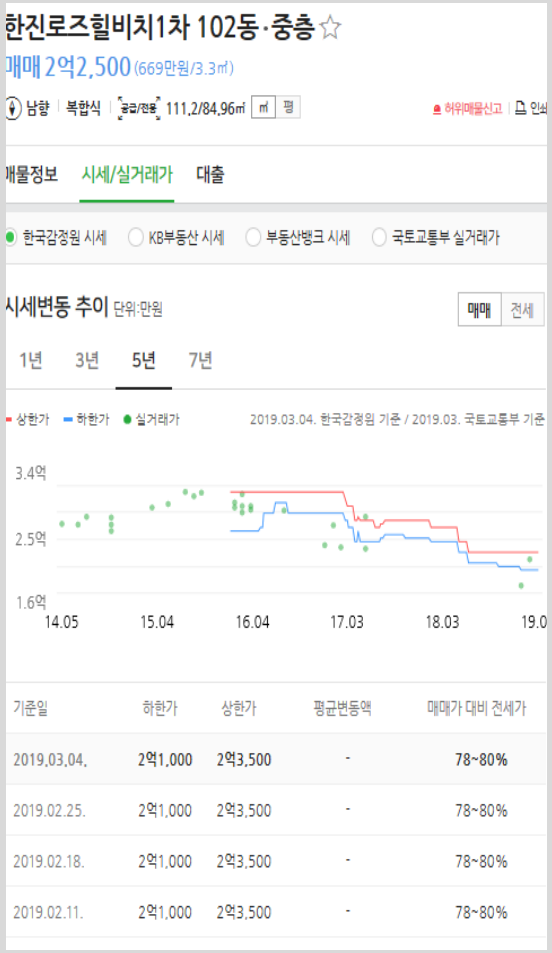
자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

실전 투자. 통영 한진로즈힐

통영 한진로즈힐 긴급 탐방

통영 사례분석



자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

정부 정책은 지방에 우호적?

부동산 정책은 규제, 건설 경기 부양은 시도

지방에 우호적인 여건이 지속

2020년 국회의원 선거를 앞두고,

1) 지방의 부동산 가격은 올라야,

2) 서울의 부동산 가격은 떨어져야 정권 재창출에 유리할 듯

부동산 경기 부양을 원하지 않는 정부의 선택은?

▶ 박근혜 정부의 토건 정책 이후 늘어난 건설 발주 영향으로 문재인 정부 2년차 까지는 건설 발주가 하향 안정화

: 1)2017년(문재인 정부 집권 1년차), 전년대비 건설 발주 -2.7% 감소, 아파트 분양 -27.8% 감소

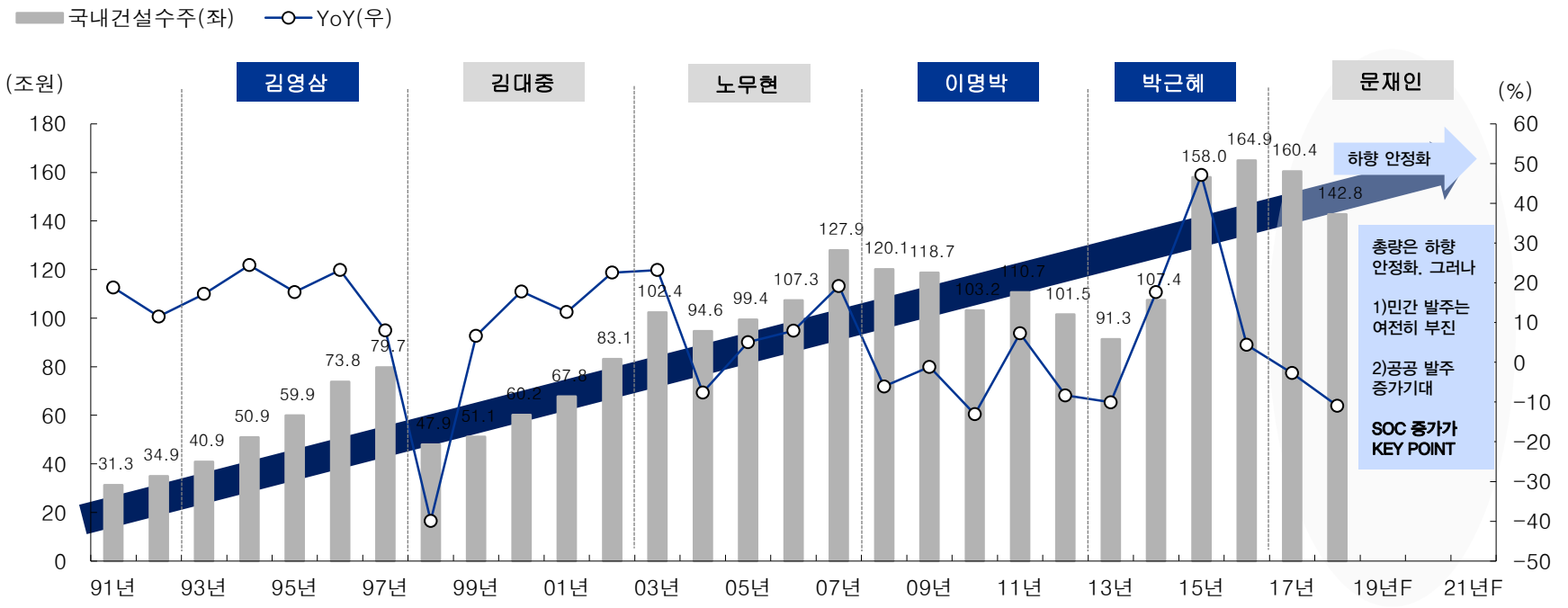
: 2)2018년(문재인 정부 집권 2년차), 전년대비 건설발주 -11% 감소, 아파트 분양 -9.2% 감소

▶ 문재인 정부 집권 3년~ 5년차

: 1)분양가 상한제 등 민간 분양 억제 지속, 후분양 유도

: 2)반면, 생활형 SOC 및 철도/도로 등 투자 확대를 통한 서울 수요 분산 및 남북경협을 대비하는 인프라 시설 확충이 주요 포인트가 될 전망

문재인 정부 2년차 까지는 건설 경기 부양 자제. 3년차 부터는 서울 수요 분산 및 남북경협을 준비하는 인프라 투자 확대 전망



자료: 통계청, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

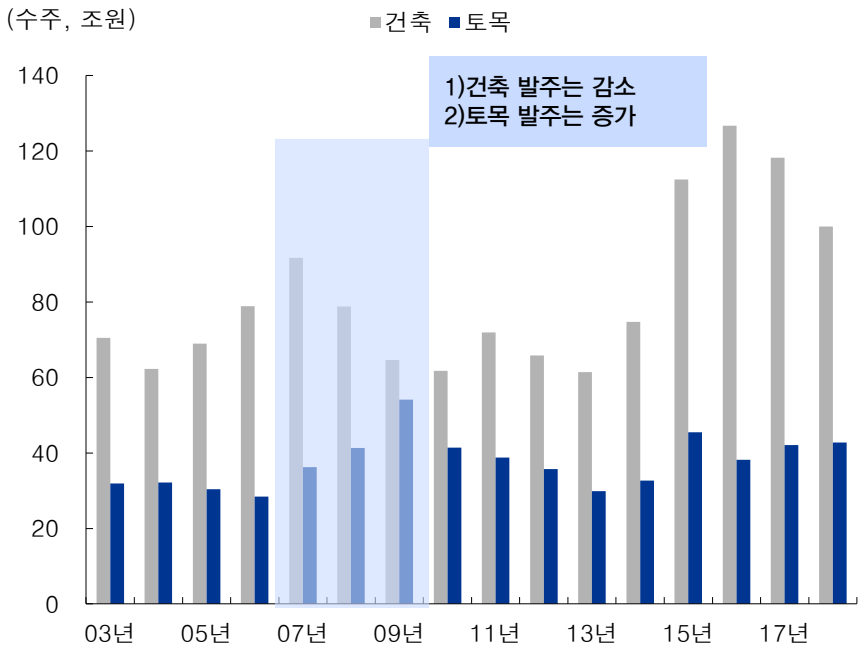
2007년~09년과 같은 건설 경기부양으로 고용지표를 돌릴것

▶ 건축/민간 발주는 부동산 규제 지속으로 하향 안정화를 유도

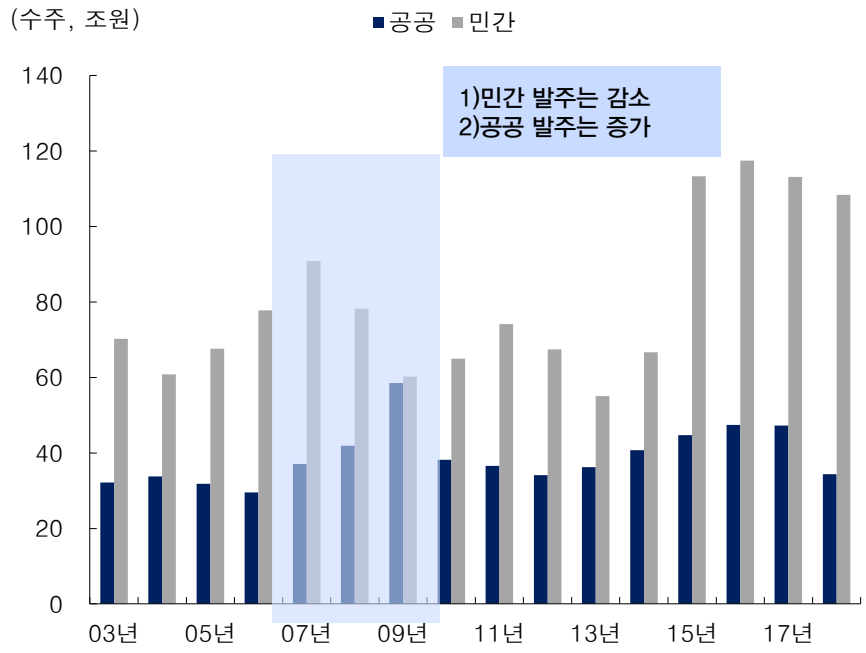
▶ 토목/공공 발주는 고용지표 개선을 위해 대규모 투자 진행

➢ 예타 면제를 통한 토목 사업 증대로 고용 지표 개선을 위해 노력할 계획

2007~2009년처럼 건축은 줄고, 토목은 늘어날 것으로 추정



2007~2009년처럼 민간은 줄고, 공공은 늘어날 것으로 추정



자료: 부동산114, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

예타 면제, SOC 및 토목 사업 활발화로 지방 경기 개선

4대강 사업

혁신 도시

와
같은 효과

예비타당성조사 도입 · 강화 · 면제 과정

연도	정부	내용
1998년	김대중	공공사업 효율화 추진단 구성(기획예산위원회, 건설교통부)
1999년	김대중	▪공공건설사업 효율화 종합대책 수립 ▪1월 예타 착수(24개 사업, 각 사업비 500억원 이상 대상)
2004년	노무현	4월 정보화 부문 예타 시범사업 착수(3개 사업)
2007년	노무현	▪예타 대상 확대(연구개발·정보화 사업) ▪1월 국가재정법 및 시행령에 예타 명시
2009년	이명박	▪예타 면제사유 확대(시행령에 재해예방, 국가정책적 사업, 지역균형발전 등 추가)→4대강 사업 예타 면제
2014년	박근혜	예타면제 규정을 국가재정법에 명시
2017년	문재인	SOC 예타 대상 총사업비 500억→1000억원 상향 추진
2019년	문재인	▪23개 사업(총사업비 24.1조) 예타면제 확정 ▪예타 제도개편 추진(평가항목 조정, 수행기관 다원화, 조사기간 단축)

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

문재인 정부_ 부동산 정책

▶ 문재인 집권 2년까지는 수요 억제 정책에 올인

: 17년 6.19 핀셋 규제로 시작된 문재인 정부의 첫 부동산 정책은 8.2대책으로 종합 규제 선물 세트를 선보임. 하지만, 시장의 과도한 유동성(i.저금리 영향, ii. 경상수지 흑자 확대에 따른 외부 유입)으로 수요 억제 정책은 수도권 상승/지방 하락이라는 양극화 현상으로 귀결됨

▶ 문재인 집권 3년차 부터는 수요 억제에 수도권 공급 확대 정책으로 선회 전망

: 부동산 상승기에 집권 했던 노태우/노무현 시절을 감안하면, 수도권 공급확대는 단기간에 새로운 집값 상승 재료로 작용. 향후 준공 이후에는 부동산이 하향 안정화 추세를 보임. 정부는 추가적인 집값 상승에도 불구하고 이를 택할 수 밖에 없는 상황

▶ 결론, 수요억제 -> 공급 확대로 전환 시 1)수도권 물량 증가, 2)지방 물량 축소로 총량 변화는 크지 않을 전망

문재인

부동산 대책 현황

①2017년 6월 19일
②2017년 8월 2일
③2018년 8월 27일

2017년 6월 19일

①조정 대상지역 추가 선정
1)경기 광명, 부산 기장 및 부산진구 추가 선정. 11.3 대책의 37개 지역 +6.19 대책의 3개 지역 총 40곳

②조정 대상지역 실효성 제고
1)강남 4구 외 21개구 민간택지 전매제한 기간을 소유권이전 등기 시까지로 강화
2)서울 전지역 전매 제한 기간을 소유권 이전 등기시까지
3)조정 대상지역에 대하여 LTV, DTI 규제 비율 10%pt 강화
ⓐ LTV 70%에서 60%
ⓑ DTI 60%에서 50%
ⓒ 잔금대출 DTI 신규적용
4)재건축조합원 주택 공급수 제한
ⓐ 최대 3주택에서 2주택

2017년 8월 2일

①서울 전지역, 경기도 과천, 세종시 투기과열 지구로 지정
1)투기과열지구 내 재건축/재개발 조합원 지위 양도 및 입주권 전매금지
4)민간택지 분양가 상한제 재시행
②LTV, DTI 40%로 강화
ⓐ투기과열지구 및 투기지역
- 실수요자 LTV DTI 각각 50%, 50%
- 주담대미보유 40%, 40%
- 주담대1건이상보유 30%, 30%

ⓑ투기과열지구 외 조정대상지역
- 실수요자 LTV DTI 각각 70%, 60%
- 주담대미보유 60%, 50%
- 주담대1건이상보유 50%, 40%

ⓒ조정대상지역외 수도권
- 실수요자 LTV DTI 각각 70%, 60%
- 주담대미보유 70%, 60%
- 주담대1건이상 보유 60%, 50%

③재건축 초과이익 환수제 부활
④다주택자 양도소득세 중과, 장기보유특별공제 배제
1)2주택자: 기본세율 +10%의 양도세
2)3주택자: 기본세율 +20%의 양도세
- 기본세율 양도차익에 따라 6~40%
⑤1세대 1주택 양도세 비과세 요건 강화
1)기존: 9억원 이하 2년 보유 양도세 비과세
2)이후: 9억원 이하, 2년 보유, 2년거주

2018년 8월 27일

①투기지역 추가 편입
1)투기지역(4곳), 서울 종로/중/동대문/동작구
2)투기과열지구(2곳), 경기 광명/하남시
3)조정대상지역(3곳), 경기 구리/안양 동안구/광교택지개발지구
4)민간택지 분양가 상한제 재시행

ⓐ투기지역
- 주택담보대출 세대당 1건

ⓑ투기과열지구
- 재개발 등 조합원 분양권 소유권등기시까지 전매제한
- 정비사업 분양 재당첨(5년)
- 자금조달계획 신고 의무화

ⓒ조정대상지역외 수도권
- 양도세 가산세율 2주택자 +10%pt, 3주택자 +20%pt
- 다주택자 장기보유특별공제 배제
- 1세대1주택 양도세 비과세 2년이상 거주요건 강화
- 분양권 전매시 양도세율 50%

추가 대책 전망

①수요억제 + 공급 확대

1)투기가 극심했던 노태우/노무현 정책 변화를 참고 하면. 1)선, 수요억제 정책을, 2)후, 대규모 주택 공급 정책을 내놓음

2)수도권은 공급 부족인 반면, 지방은 공급 초과 상황이기에, 정부의 정책은 수도권 분양 물량 확대, 지방 분양 물량 축소 전략을 취할 가능성이 높음. 결론적으로 건설사 수주 총량 기준에서는 큰 차이는 없을 전망

Impact_ 정부의 대규모 공급에도 불구하고, 단기적으로 집 값 안정화에는 큰 영향이 없을 것으로 보임. 이유는 유동성 확대에 따른 부동산 투자에 대한 신규 유입을 막기에는 어렵기 때문.

결론적으로 1)금리인상으로 구매력 하락, 2)경상수지 악화로 인한 외부 증가 요인 둔화 전까지는 부동산 상승세 지속 전망

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

역대정부 부동산 정책(1)

▶ 부동산 투기와의 싸움에서 매번 정부는 패배자

: 군사 정권을 포함 역대 정부는 부동산 투기와의 싸움에서 지속 패배. 이유는 1)부동산은 경기 및 유동성에 연동, 2)상품으로서 트렌드에 민감하지 않고, 지속 투자 되는 상품이기 때문

▶ 두 번의 하락은 IMF와 글로벌 금융위기

: 결론적으로 외생 변수로 인한 신용 경색, 혹은 자본 유출 우려에 따른 금리 인상 이전에는 부동산 상승을 막기 힘든 상황

노태우

정책 효과
①매매가격 상승
임기 동안 서울 아파트 상승률 +70.7%

주요 정책
①토지공개념 도입
②5개 신도시 등 주택 200만호 건설

정책 방향_ 규제 강화 및 주택 공급

①1988년 8월 10일
1)2주택 양도세 면제기간 축소 등 양도세 중과
2)1주택 비과세 요건을 3년 거주, 5년 보유로 강화
3)종합토지세 2년 앞당겨 조기 실시
②1989년 2월 4일
1)5개 신도시 및 주택 200만호 건설 계획
2)민간 아파트 분양권 전매 금지 및 2주택 과세 강화
③1989년 12월 1일
1)토지공개념 도입(택지소유상한제, 토지초과이득세, 개발이익환수제)
2)과세표준인 공시지가 도입
④1990년 2월, 4월, 9월
1)부동산 전월세 안정대책
2)부동산 투기억제대책
3)주택가격 안정대책 및 투기억제 방안

김영삼

정책 효과
①매매가격 정체
임기 동안 전국 아파트 상승률 +3.2%

주요 정책
①금융실명제
②부동산실명제

정책 방향_ 적폐청산, 금융투명성

①1993년 8월 12일
1)금융실명제 실시
②1995년 1월 6일
1)부동산실명제 실시

김대중

정책 효과
①매매가격 상승
임기 동안 서울 아파트 상승률 +77%
임기 동안 강북 아파트 상승률 +31%
부동산 양극화 최초 발생
주요 정책
①토지공개념 폐지
②임대주택 주택 100만호 건설

정책 방향_ 규제 완화 및 주택 공급

①1998년 5월 8일
1)분양권 재당첨 금지기간(10년에서 5년), 민영은 폐지
②1998년 5월 22일
1)분양가 자율화와 분양권 전매 한시 허용
2)양도세 1년간 신축 주택 구입 시 5년간 100% 면제
3)취등록세 1년간 신축 주택 구입 시 25% 감면
4)토지거래허가 신고제 폐지
③1998년 12월 1일
1)토지공개념 폐지(택지소유상한제, 토지초과이득세, 개발이익환수제)
④1998년 3월 22일
1)분양가 전면 자율화 및 분양권 전매 허용
⑤2002년 9월 4일
1)주거 안정을 위한 국민임대주택 100만호 건설

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

역대정부 부동산 정책(2)

노무현

정책 효과

①매매가격 상승
1)매매물량 증가->매매가격 하락->매매수요 부재->전세 수요 증가->전세품귀 현상->매매거래 증가->매매 가격 상승

②부동산 지역별 양극화 심화
1)다주택자 규제로 가치가 낮은 주택 처분

정책 방향_ 규제 강화

①2003년 5월 23일
1)재건축 후분양제
2)재건축 안전진단 강화
3)투기과열지구 확대
②2003년 9월 5일
1)재건축 소형평형 의무도입
2)재건축 조합원 양도 금지
③2003년 10월 29일
1)다주택양도세(3주택, 세율 60%) 강화
2)종합부동산세 시행(2005년 시행)
④2005년 2월 17일
1)재건축 안전진단 강화
2)초고층 재건축 불허
⑤2005년 5월 4일
1)1가구 2주택 비거주주택 양도세 실거래 과세
2)보유세 강화
⑥2005년 8월 31일
1)종부세 대상 6억원 초과로 강화
2)재산세 과표적용률 상향 조정
3)분양가 상한제 중대형으로 확대
4)다주택자(2주택) 양도세 강화
5)송파신도시 건설
6)분양권 전매 제한 강화
⑦2006년 3월 30일
1)재건축 개발이익 환수제
2)재건축 안전진단 기준 강화
3)고가주택 대출 요건 강화
⑧2006년 11월 15일
1)LTV 규제강화

이명박

정책 효과

①미분양 감소
1)미분양 감소
08년 16.5만호->12년 말 7.4만호

②부동산 지역별 양극화 축소
1)미분양 감소 및 노무현정권 때 계획한 지방행정/혁신 도시 활성화 정책 영향

정책 방향_ 규제 완화

①2008년 6월 11일
1)지방 미분양 대책, LTV 70% 상향.
2)양도세 한시 면제, 취득세/등록세 50% 감면
②2008년 9월 19일
1)보금자리주택발표. 수도권 100만호, 지방 50만호
③2008년 11월 3일
1)강남3구 제외, 투기과열/투기지역 해제
④2009년 2월 12일
1)미분양주택 해소 등 경제활성화 세제지원
2)미분양 양도세 한시 감면
⑤2009년 8월 27일
1)보금자리주택 공급확대
2)위례신도시 2.2만호 공급
⑥2010년 4월 23일
1)주택 미분양 해소 및 거래 활성화 방안
⑦2010년 8월 29일
1)실수요 주택거래 활성화
2)서민, 중산층 주거 안정 지원 방안
⑧2011년~2012년
1)전월세시장 안정 보완대책
2)주택거래 활성화 방안

박근혜

정책 효과

① 주택거래량 증가
1)2013년 85만호에서 2015년 120만호

②주택가격 반등
1)전세가격 급등에 따른 실수요의 매매 전환
2)세제 지원에 따른 투기 수요 증가

정책 방향_ 규제 완화

①2013년 4월 11일
1)미분양/신축 외에 기존 주택도 양도세 5년간 면제
2)분양가상한제 신축운영, 리모델링 수직증축 허용
②2013년 7월 24일
1)건설사대상 모기지보증/전세보증금 반환보증
③2013년 8월 28일
1)취득세 영구인하
2)연 1%대 초저리 수익/손익공유형 모기지 지원
④2014년 2월 26일
1)임대차시장 선진화 방안
2)민간주도의 임대주택리츠 활성화
⑤2014년 7월 24일
1)주택담보대출 규제완화.(LTV/DTI 70%일괄적용)
⑥2014년 9월 1일
1)주택시장 활력회복 및 서민주거안정 강화 방안
2)재건축 연한규제 완화(최장 40년->30년)
3)수도권청약 1~2순위 통합, 기간단축(2년->1년)
⑦2015년 1월 13일
1)중산층 주거혁신 방안
2)기업형임대 뉴스테이 도입
⑧2015년 4월 6일
1)월세대출 지원요건 완화
⑨2015년 9월 2일
1)뉴스테이 활성화, 정비사업 규제 합리화
⑩2016년 4월 28일
1)행복주택/뉴스테이 공급물량 17년까지 30만 가구
⑪2016년 8월 25일
1)LH 택지공급 조절, PF대출심사 강화

자료: 언론기사, IBK투자증권

[건설/철강] 박용희 02) 6915-5651 yhpkorea2005@ibks.com

IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
정용택	상무	총괄	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
투자분석부				
정용택	상무	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
박옥희	연구위원	Global Asset Allocation	6915-5672	marble@ibks.com
김지나	연구위원	Fixed Income	6915-5678	jnkim0526@ibks.com
김예은	연구위원	Strategy	6915-5681	yekim@ibks.com
안소은	선임연구원	Economy	6915-5657	ase331@ibks.com
이정빈	선임연구원	Quant	6915-5654	jblee3280@ibks.com
기업분석부				
김장원	이사	통신서비스/지주	6915-5661	jwkim@ibks.com
김운호	이사	반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
이상현	수석연구위원	자동차/기계	6915-5662	coolcat.auto@ibks.com
김은갑	수석연구위원	은행	6915-5660	egab@ibks.com
안지영	수석연구위원	유통/화장품	6915-5675	jyahn@ibks.com
박용희	연구위원	건설/철강	6915-5651	yhpkorea2005@ibks.com
함형도	선임연구원	정유/화학	6915-5471	hdham@ibks.com
신우철	선임연구원	2차전지/전자부품	6915-5677	woochur.shin@ibks.com
중소기업분석부				
유욱재	이사	중소기업분석	6915-5323	oneupyoo@ibks.com
이민희	이사	중소기업분석	6915-5682	mhl3467@ibks.com
이승훈	연구위원	인터넷/게임, 중소기업분석	6915-5680	dozed@ibks.com
문경준	연구위원	중소기업분석	6915-5776	juninearth@ibks.com
김태현	연구위원	음식료, 중소기업분석	6915-5658	kith0923@ibks.com

"중소기업과 더불어 성장하는 정책금융의 리더"

IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객만족팀 1588-0030, 1544-0050

영업부	02-6915-2626	분당센터	031-705-3600
구로기업금융센터	02-830-0777	서초센터	02-3486-8888
IBK WM센터 목동	02-2062-3002	IBK WM센터 역삼	02-556-4999
일산센터/IBK WM센터 일산	031-904-3450	인천센터/경인기업금융센터	032-427-1122
강북센터/강북기업금융센터	02-6932-2001	IBK WM센터 시화공단	031-498-7900
IBK WM센터 한남동	02-796-8500	부산해운대센터/IBK WM센터 부산	051-741-8810
IBK WM센터 동부이촌동	02-798-1030	부산서면센터	051-805-2900
IBK WM센터 중계동	02-948-0270	대구센터/IBK WM센터 대구	053-752-3535
강남센터	02-2051-5858	대전센터	042-477-7500
IBK WM센터 강남	02-2057-9300	광주센터	062-382-6611
IBK WM센터 반포자이	02-3481-6900		

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돕기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.