



건설 지표 (2025.7)

▶ Analyst 송유림
3772-7152
yurim.song@hanwha.com

▶ RA 김예인
3772-8420
yein.kim@hanwha.com

목 차

0. 2Q25 Preview: 대체로 부합	02
1. 국내 건설지표	03
2. 해외 건설지표	10
3. 주가 및 밸류에이션	14
4. [첨부] 미국 주택지표	16

건설 (Positive)

7월: 이럴 때일수록 기본에 충실

국내: 5월 누계 도시정비 수주 118% 증가

2025년 5월 국내 건설 수주액은 전년동기 대비 6.8% 감소한 13.6조 원을 기록했다. 5월 누계 기준 6.4% 감소다. 반면, 재개발재건축 수주 증가가 두드러졌다. 5월 도시정비 수주는 전년 동기대비 4.3조 원 증가하며 신규주택 감소분(1.3조 원)을 전부 메웠다. 5월 누계 기준 주택 수주는 신규주택이 44% 감소한 반면, 도시정비는 118% 증가를 기록 중이다. 한편, 선행지표인 건축허가 면적과 주택 인허가 실적은 5월에 각각 YoY -12.1%, -13.1%를 기록했다.

2025년 분양 계획은 지난달 23.2만 세대에서 23.4만 세대로 소폭 늘어났으며, 7/7 기준 8.7만 세대의 분양 공급이 이루어졌다. 6월 누계 기준으로는 작년 10.9만 세대에서 올해 7.0만 세대로 전년동기 대비 36% 가량 공급이 줄어든 상태다. 5월 미분양은 전월대비 1115세대 감소한 66678세대를 기록했다. 전국 기준 네 달 연속 감소다. 한편, 5월 준공 후 미분양은 27013세대로 전월 대비 591세대 늘어남에 따라 22개월째 증가를 기록 중이다.

해외: MENA 주요국 발주 감소

2025년 5월 누계 기준 MENA지역 프로젝트 계약액은 전년동기 대비 34.3% 감소했고, 국내 건설사의 5월 누계 해외수주는 116.2억 달러로 전년동기 대비 15% 감소했다. 5월 중 국내 건설사의 신규수주는 대우건설 투르크메니스탄 미네랄 비료(1.1조 원)가 주요했다. 참고로 국토교통부가 제시한 올해 해외수주 목표는 전년대비 35% 증가한 500억 달러다. 주요 5개 건설사(현대건설, 삼성E&A, 대우건설, GS건설, DL이앤씨)의 올해 해외수주 목표는 31.6조 원으로 전년대비 11.7% 높게 제시됐으며, 1분기말 합산 기준 목표 달성률은 15.0% 수준이다.

건설업 투자전략

건설 업종에 대한 투자의견을 'Positive(긍정적)'로 유지한다. 주택 마진 개선 및 도시정비 중심의 물량 방어 등으로 2027~28년까지 이익 증가가 이어질 것으로 예상한다. 다만, 도시정비 위주의 Q 성장, 비주택 부문의 실적 방향성, 각 사 재무현황, 모멘텀 보유 여부 등 고려 시 업체간 멀티플의 괴리는 확대될 수 있다고 판단한다. 업종 내 최선호주로 현대건설과 HDC현대산업개발을 유지하며, 관심주로 삼성E&A를 제시한다.

0. 2Q25 Preview: 대체로 부합

- 2분기 영업이익 대체로 부합** 당사 커버리지 6개 건설사(현대건설, HDC현대산업개발, 삼성E&A, GS건설, DL이앤씨, 대우건설)의 2분기 영업이익은 대부분 시장 컨센서스에 부합한 것으로 추정한다. 탑라인 감소에도 불구하고 주택 마진의 점진적인 개선이 이뤄지고 있고, 일부 회사들의 기저효과 등이 더해진 영향으로 2분기 6개 사 합산 영업이익은 YoY, QoQ 개선이 모두 이루어질 것으로 예상된다.
- 하반기 증익 뚜렷** 하반기에도 대체로 QoQ 이익 개선 추세가 지속될 전망이다. 주택 매출 감소가 이어지겠지만 마진 개선이 보다 뚜렷할 것으로 보기 때문이다. 현재 시장 컨센서스 기준 하반기 영업이익 YoY 증가율이 가장 두드러지는 회사는 현대건설(흑자전환) > HDC현대산업개발(+98.8%) > GS건설(+83.3%) 순이며, 상반기 대비 개선이 클 것으로 예상되는 회사는 DL이앤씨(+46.8%) > HDC현대산업개발(+39.9%) > GS건설(+24.1%) 순이다.
- 모멘텀의 주가 반영** 다만, 지난 5월 중순 이후 건설업 주가 상승 속도가 매우 가팔랐던 점과 그 트리거가 실적 아닌 원전과 같은 모멘텀 요인이라는 점은 적정 주가 산정을 다소 어렵게 만드는 부분이다. 실적 개선과 긍정적 뉴스가 뒤섞여 주가 상승의 어디에서부터 어디까지가 실적이고, 모멘텀인지 구분도 어려울뿐더러 모멘텀을 주가에 어느정도 반영시켜야 충분한 것인지 현재로서는 답이 없기 때문이다.
- 실적 베이스 가장 중요** 이럴 때일수록 기본에 충실하는 것이 가장 모범적이다. 모멘텀 요인이 얼마나 강력한 것인지, 어떻게 가시화가 이루어지는지 살펴며 따라 가야겠지만 그것이 주가에 온전히, 탄력적으로 흡수되기 위해서는 실적의 베이스가 어떻게 깔려 있는지가 무엇보다 중요하다는 판단이다. 그렇게 놓고 보면, 당사 추정치 기준 2027년 예상 영업이익이 역대 최대 실적을 바라보는 회사는 현대건설과 HDC현대산업개발이 유일하다. 특히, HDC현대산업개발은 최근의 주가 하락으로 대형 건설사 중 밸류에이션이 가장 낮아진 반면, 향후 3년간 실적 성장에 대한 그림은 더욱 강화되고 있어 주목해볼 만하다.

[표1] 주요 건설사 2025년 2분기 실적 특이사항

(단위: 십억 원)

회사명	시장 컨센서스		당사 추정치	실적 관련 코멘트
	매출액 (YoY)	영업이익 (YoY)	컨센(OP)대비	
현대건설	7,684 (-10.9%)	240.2 (+63.0%)	부합 또는 소폭 하회	- 현대엔지니어링 실적 개선 더딘 상황 - 이익 개선 하반기에 집중
HDC 현대산업개발	1,071 (-1.5%)	72.7 (+35.1%)	소폭 상회	- 수원(자체) 매출 3분기 이연에도 불구하고 OPM 양호 예상 - 향후 2~3년 이익 성장 가장 뚜렷할 것으로 전망
GS건설	3,228 (-2.1%)	109.8 (+17.5%)	부합	- 실적 일회성 요인 다수 상존 - 하반기 주택 매출 감소 본격화
삼성E&A	2,296 (-14.5%)	163.4 (-37.8%)	부합	- 2분기를 기점으로 탑라인 방향성 전환(파드힐리 매출) - 화공 신규수주, 계열사 투자 재개 등 기대
DL이앤씨	1,912 (-7.6%)	107.4 (+229.6%)	부합	- 올해 영업이익 QoQ 개선 예상 - 2026~27년 이익 개선 상대적으로 약함
대우건설	2,183 (-22.6%)	98.2 (-6.3%)	부합	- 주택 매출 감소 지속 - 2026~27년 이익 개선 상대적으로 약함

주: 7/7 시장 컨센서스 기준

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

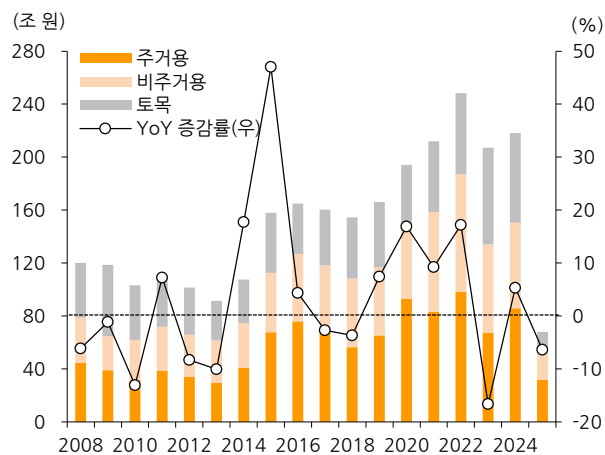
1. 국내 건설지표

(1) 선행지표

2025년 5월 국내 건설 수주액은 전년동기 대비 6.8% 감소한 13.6조 원을 기록했다. 5월 누계 기준 6.4% 감소다. 5월만 놓고 보면 주거용을 중심으로 민간 및 공공 건축 수주는 모두 전년동기 대비 증가를 나타냈으나 토목 부문과 비주거용 건축 부문은 각각 -59.1%, -26.5%의 감소를 기록했다.

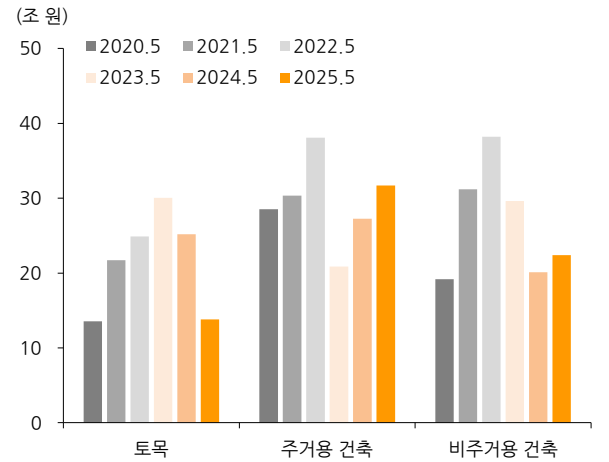
세부 공종별로는 재개발재건축 수주 증가가 두드러졌다. 5월 도시정비 수주는 전년 동기대비 4.3조 원 증가하며 신규주택 감소분(1.3조 원)을 전부 매웠다. 5월 누계 기준 주택 수주는 신규주택이 44% 감소한 반면, 도시정비는 118% 증가함에 따라 올해 들어 신규주택과 도시정비의 시장 규모가 뒤집힌 상태다. 한편, 선행지표인 건축허가 면적과 주택 인허가 실적은 5월에 각각 YoY -12.1%, -13.1%를 기록했다.

[그림1] 국내 건설 수주액: '25년 5월 누계 YoY -6.4% 기록



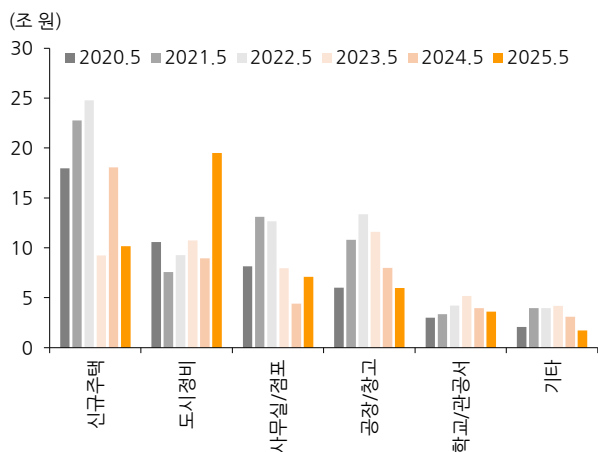
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 국내 건설수주 부문별 현황(연도별)



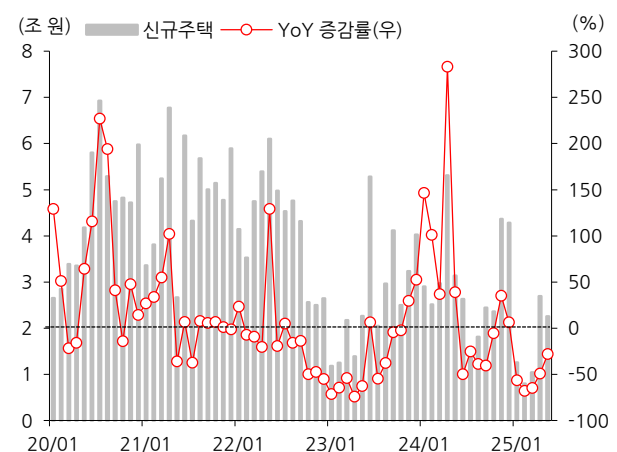
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 건축부문 세부공종별 수주 현황(연도별)



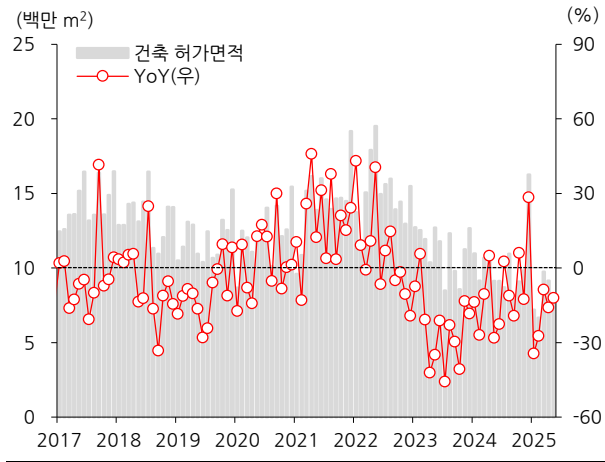
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 민간 신규주택 수주 월별 추이: '25년 5월 YoY -28.2%



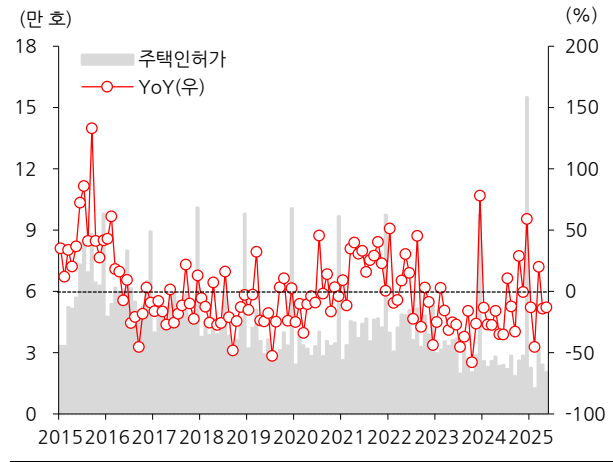
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 건축 허가면적: '25년 5월 누계 YoY -19.8% 기록



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 주택 인허가: '25년 5월 누계 YoY -12.3% 기록



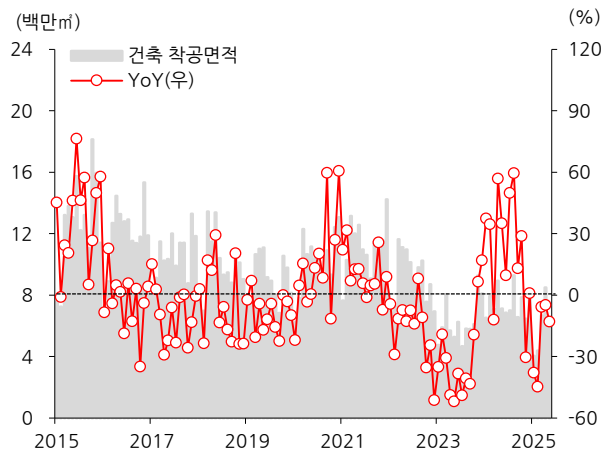
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

(2) 동행지표

5월 건축 착공면적은 전년 동기대비 12.9% 감소했다. 주거용 착공면적은 YoY -20.3%를, 비주거용 착공면적은 -9.3%를 기록했다. 5월 누계 기준으로 -20.7%를 기록 중인 데, 2022년 하반기 PF시장 위축의 영향으로 착공이 급감했던 2023년 상반기 레벨과 유사한 수준이다.

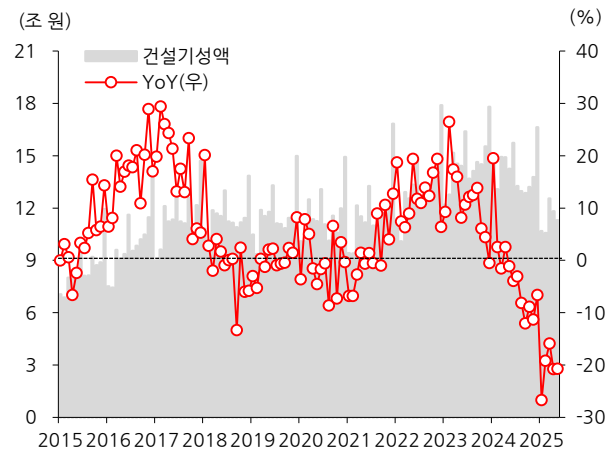
건설 기성액은 작년 3월 이후 감소세로 접어들어 올해 들어 그 폭이 더욱 확대되는 중이다. 작년 2분기 1.0% 감소로 전환된 이후 3~4분기에는 각각 -7.9%, -9.0%를 기록했으며, 올해 1분기는 전년동기 대비 20.7% 감소했다. 5월 누계 기준으로는 20.6% 감소를 기록 중이다.

[그림7] 건축 착공면적: '25년 5월 누계 YoY -20.7% 기록



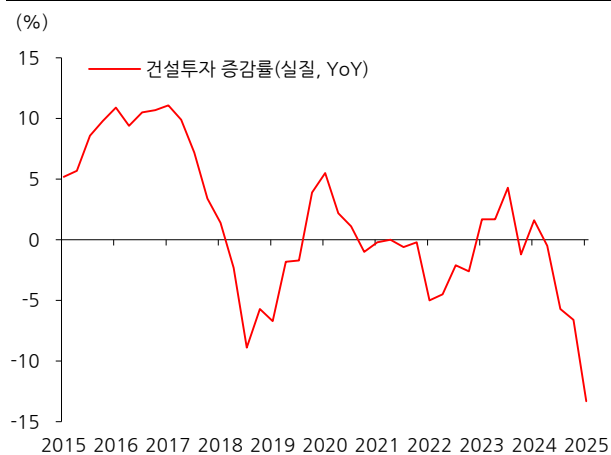
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 건설 기성액: '25년 5월 누계 YoY -20.6% 기록



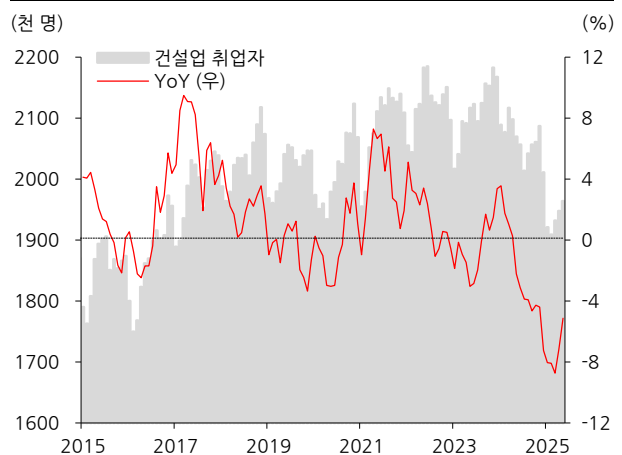
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 건설 투자 증감률: '25년 1분기 YoY -13.3% 기록



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 건설업 취업자 동향: '25년 5월 YoY -5.1% 기록



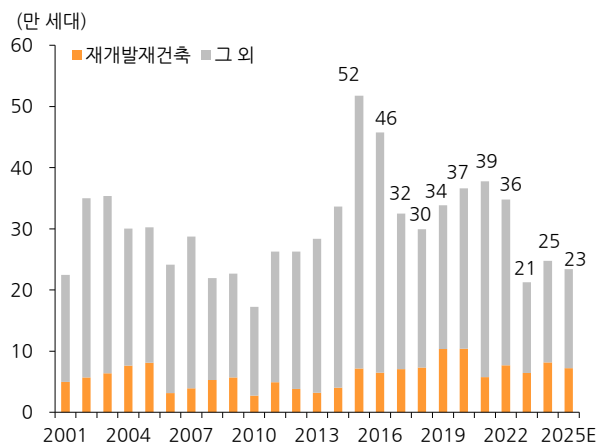
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

(3) 주택 분양 지표

2025년 분양 계획은 지난달 23.2만 세대에서 23.4만 세대로 소폭 늘어났으며, 7/7 기준 8.7만 세대의 분양 공급이 이루어졌다. 6월 누계 기준으로는 작년 10.9만 세대에서 올해 7.0만 세대로 전년동기 대비 36% 가량 공급이 줄어든 상태다. 참고로 지방 아파트 분양 공급 계획은 8.7만 세대로 2009~2010년 각각 7.4만 세대를 공급한 이래로 가장 낮은 수준이다.

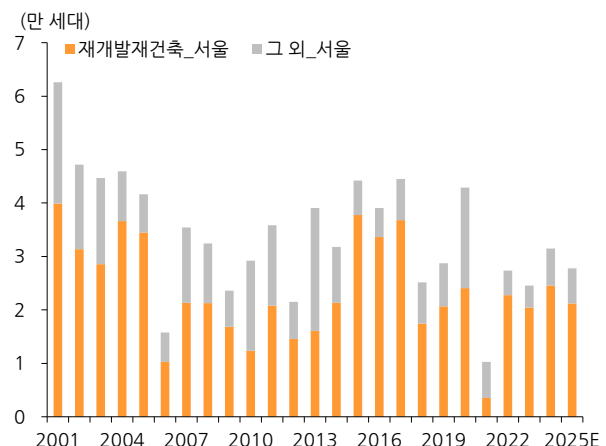
한편, 5월 미분양은 전월대비 1115세대 감소한 66678세대를 기록했다. 전국 기준 네 달 연속 감소다. 전국 미분양 물량은 2021년 말부터 증가세로 전환됐는데, 2023년 2월 75438세대로 정점을 찍은 후 등락을 거듭해오고 있다. 한편, 5월 준공 후 미분양은 27013세대로 전월대비 591세대 늘어남에 따라 22개월째 증가를 기록 중이다. 이 중 지방이 22397세대(약 83%)로 증가세가 다소 가파른 모습이다.

[그림11] 아파트 분양공급 추이 및 계획: '25년 23만 세대 계획



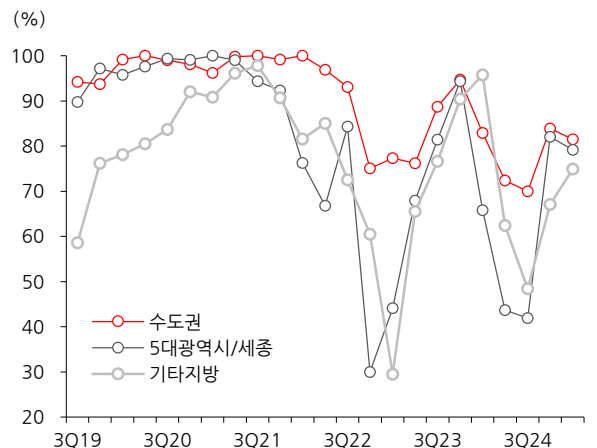
자료: 부동산 114, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 서울 아파트 분양공급 추이 및 계획



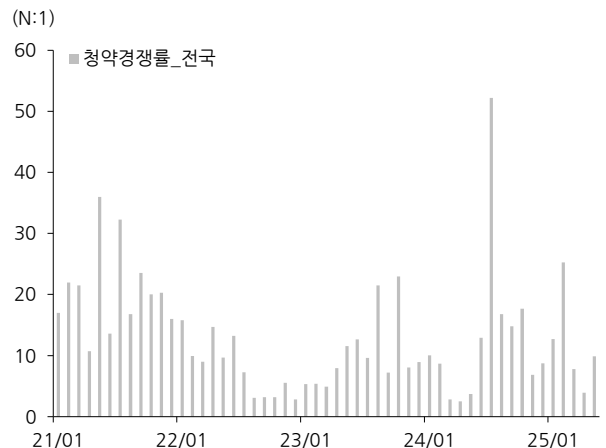
자료: 부동산 114, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 민간아파트 평균 초기분양률(지역별)



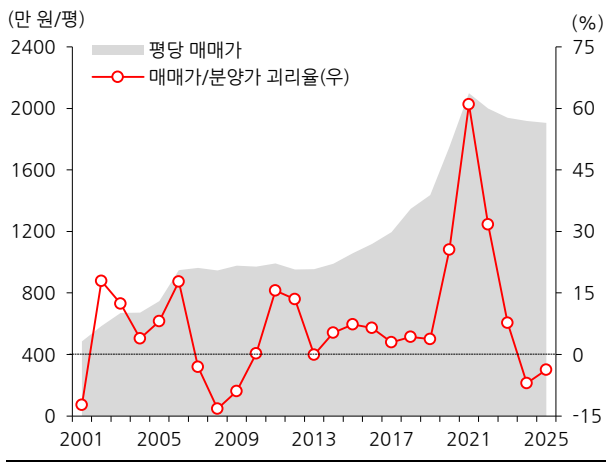
자료: 주택도시보증공사, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 전국 청약경쟁률 추이(1~2순위)

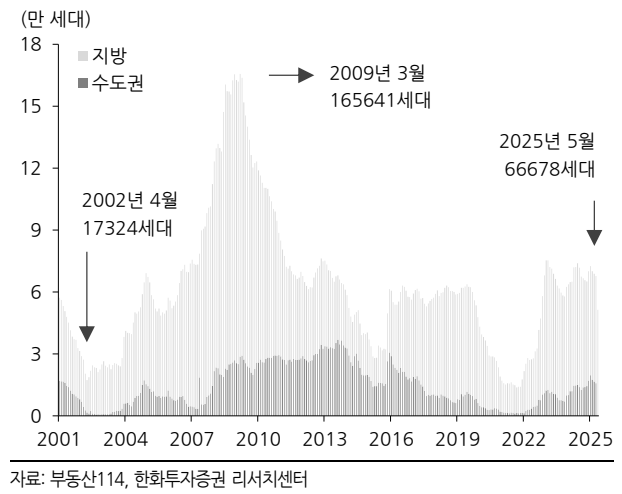


자료: 부동산114, 한화투자증권 리서치센터

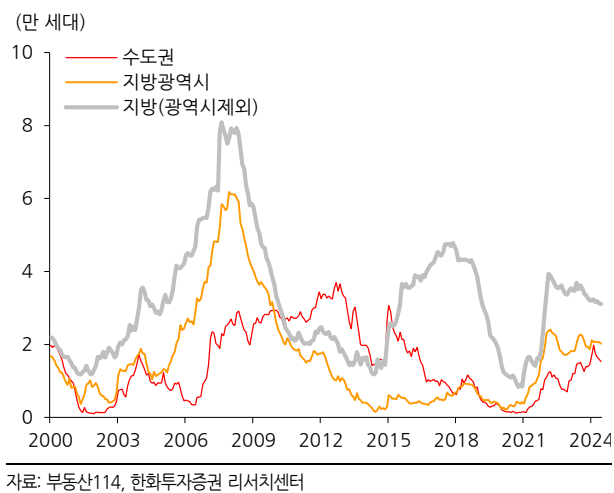
[그림15] 전국 아파트 분양가 대비 매매가 괴리율 추이



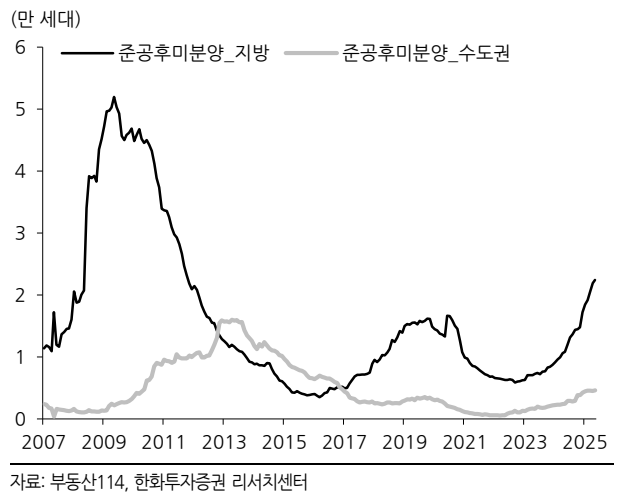
[그림16] 전국 아파트 미분양 세대수: 전월비 1115세대 감소



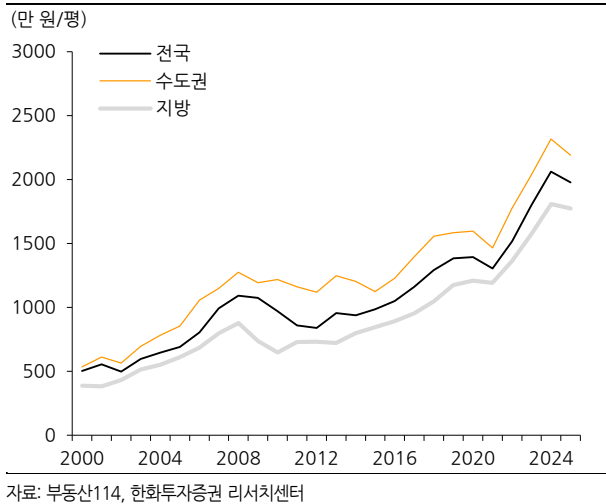
[그림17] 지역별 아파트 미분양 추이: 지방 전월비 516세대 감소



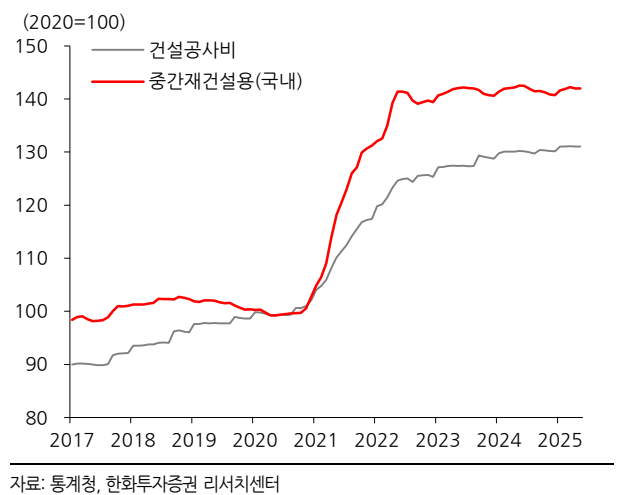
[그림18] 전국 아파트 준공 후 미분양: 전월비 591세대 증가



[그림19] 전국 아파트 분양가 추이



[그림20] 건설공사비 및 건설용 자재 지수

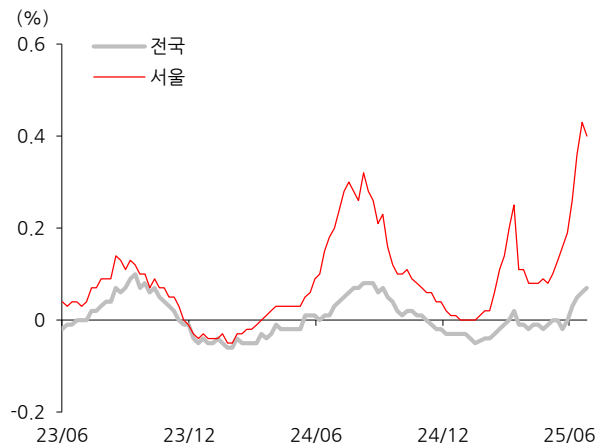


(4) 주택 거래 지표

전국 아파트 매매가격 주간변동률은 가계대출 관리 등의 영향으로 작년 11월 중순 하락 전환 이후 약보합세가 유지되어 왔다. 다만, 올해 2월 이후 서울 아파트 중심으로 매매 가격 상승폭이 확대되면서 전국 매매가격도 강보합 구간으로 접어들었다. 지방은 아직까지 상승 전환이 부재하며, 경기도와 인천도 6월 들어서야 상승으로 전환했다.

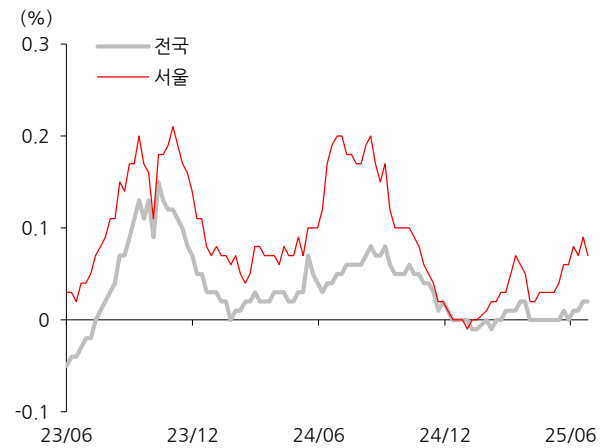
한편, 5월 전국 주택 매매거래량은 전년동기 대비 9.2% 증가했다. 주택 유형별로 살펴보면, 아파트와 그 외 주택이 각각 YoY +12.7, -1.7%를 기록했다. 한편, 서울지역 아파트 매매거래는 7221건으로 전월 8029건 대비 10.1% 줄었으나 전년동기 대비로는 39.3% 늘었다.

[그림21] 아파트 매매가격지수 주간변동률



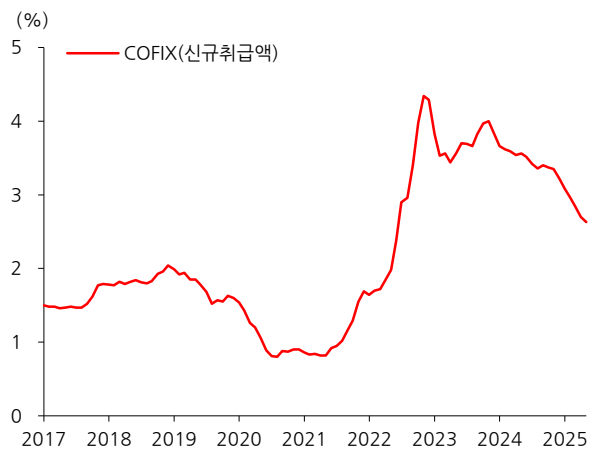
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 아파트 전세가격지수 주간변동률



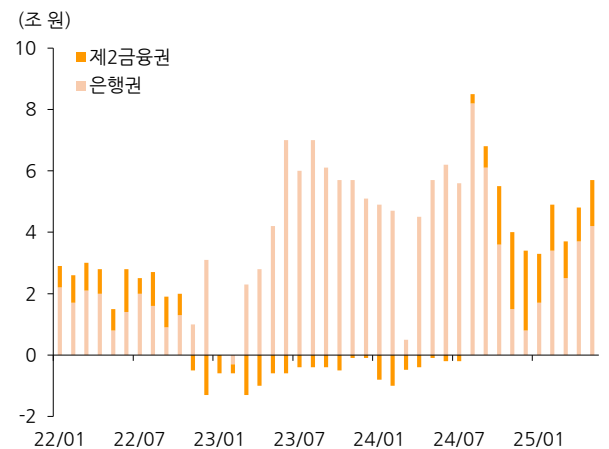
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] COFIX 금리 추이



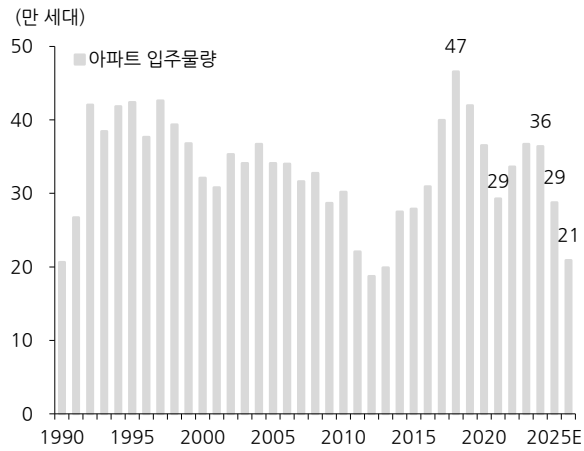
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 주택담보대출 MoM 증감



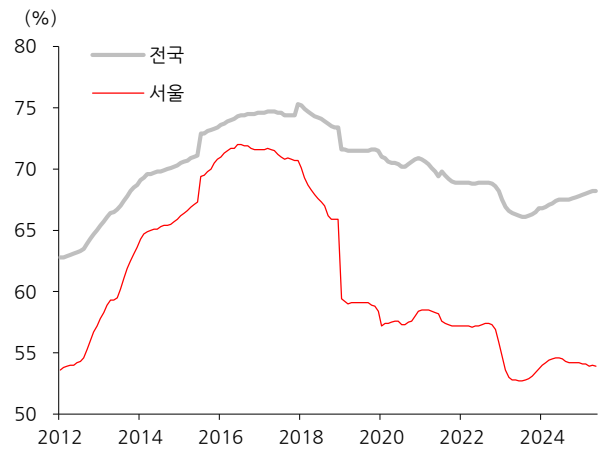
자료: 금융위원회, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 아파트 입주물량 추이: 2025~26년 감소 예상



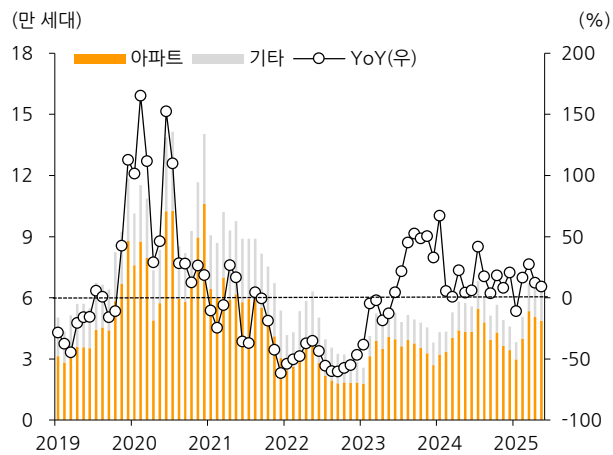
자료: 부동산114, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 아파트 매매가 대비 전세가



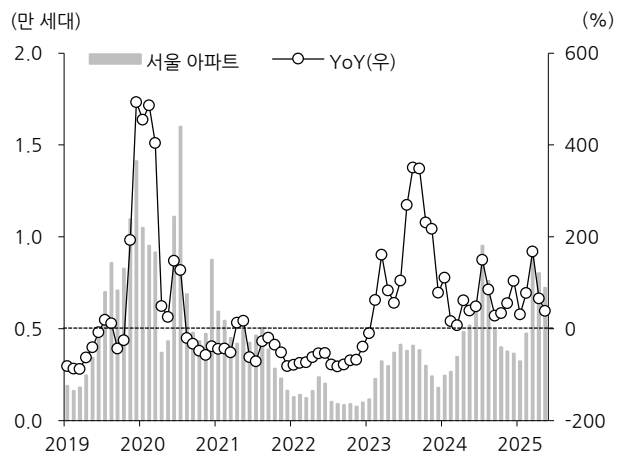
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 주택 매매거래량: 5월 YoY +9.2% 기록



자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 주택 매매거래량 - 서울 아파트



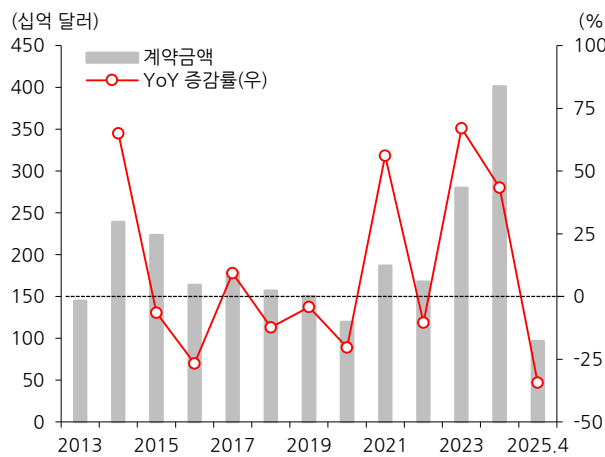
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

2. 해외 건설지표

(1) 중동 발주시장

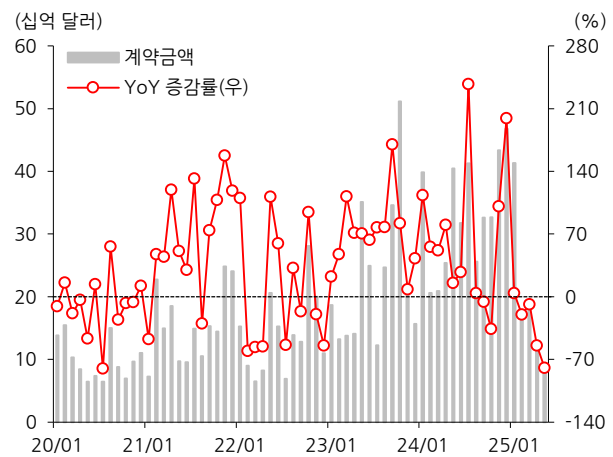
2025년 5월 MENA지역 프로젝트 계약액은 83억 달러로 전년동기 대비 79.5% 감소했다. 5월 누계로는 34.3% 감소다. 5월 계약금액 중 공종별로는 Transport와 Construction, Power 프로젝트가 각각 44.6%, 24.2%, 16.5%로 큰 비중을 차지했고, 국가별로는 사우디아라비아 32.0%, UAE 25.4%, 이집트 11.6%, 카타르 8.9% 순이었다. 국내사 계약은 두산에너지빌리티의 사우디 가스복합화력 주기기(약 3400억 원) 수주가 유일했다.

[그림29] MENA 지역 발주금액: '25년 5월 누계 YoY -34.3%



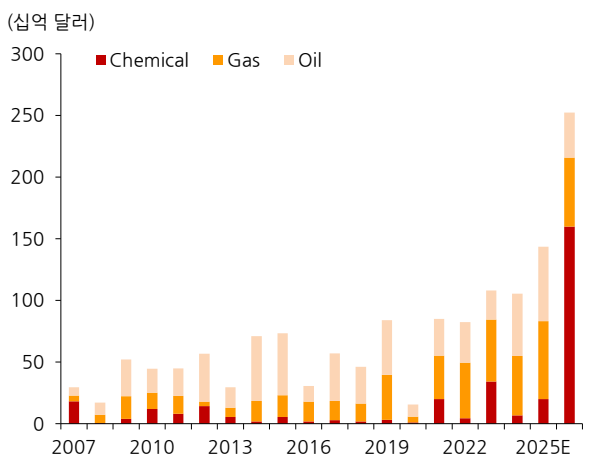
자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] MENA 지역 발주금액 월별 추이



자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

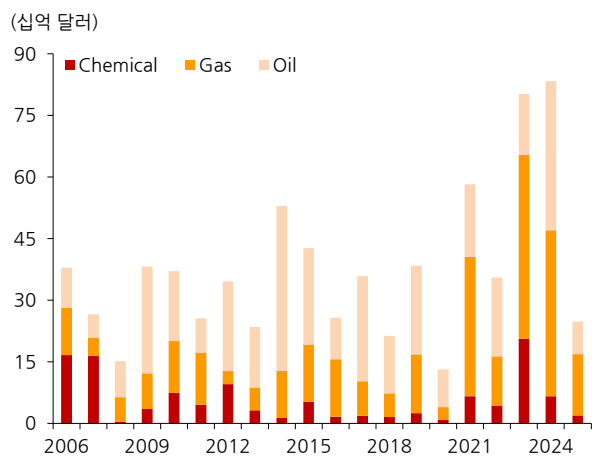
[그림31] MENA 주요 7개국 예산액 추이(석유가스)



주: '25년 7월 초순 기준

자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] MENA 주요 7개국 발주금액 추이(석유가스)



주: '25년 7월 초순 기준

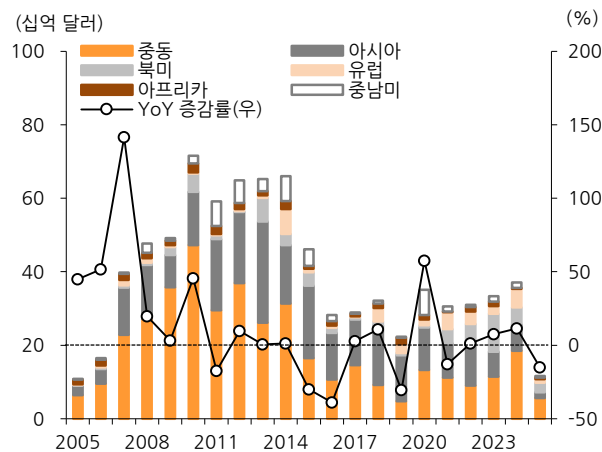
자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

(2) 국내 건설사 해외 수주

2025년 5월 누계 해외수주는 116.2억 달러로 전년동기 대비 15% 감소를 기록 중이다. 업체별로는 두산에너지빌리티 24억 달러, 삼성물산 22억 달러, 삼성E&A 18억 달러, 대우건설 12억 달러, 현대엔지니어링 9억 달러, 현대건설 7억 달러 순이다. 지역별로는 중동이 49%, 공중별로는 플랜트가 62%로 비중이 가장 크며, 국가별로는 사우디아라비아 27억 달러, UAE 24억 달러, 미국 24억 달러, 투르크메니스탄 8억 달러 순이다.

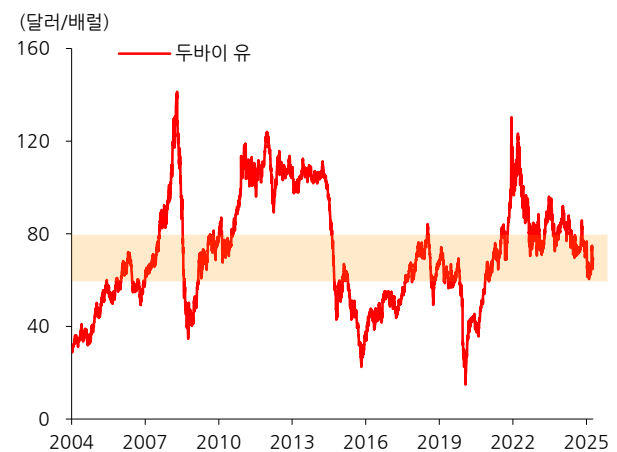
5월 중 국내 건설사의 신규수주는 대우건설 투르크메니스탄 미네랄 비료(1.1조 원)가 주요했다. 참고로 국토교통부가 제시한 올해 해외수주 목표는 전년대비 35% 증가한 500억 달러다. 주요 5개 건설사(현대건설, 삼성E&A, 대우건설, GS건설, DL이앤씨)의 올해 해외수주 목표는 31.6조 원으로 전년대비 11.7% 높게 제시됐으며, 1분기말 합산 기준 목표 달성률은 15.0% 수준이다.

[그림33] 국내 건설사 해외수주: 2025년 5월 누계 YoY -15%



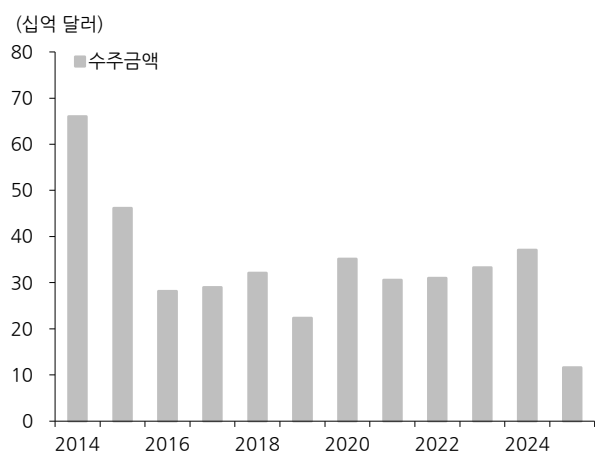
자료: 해외건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 두바이유 가격 추이



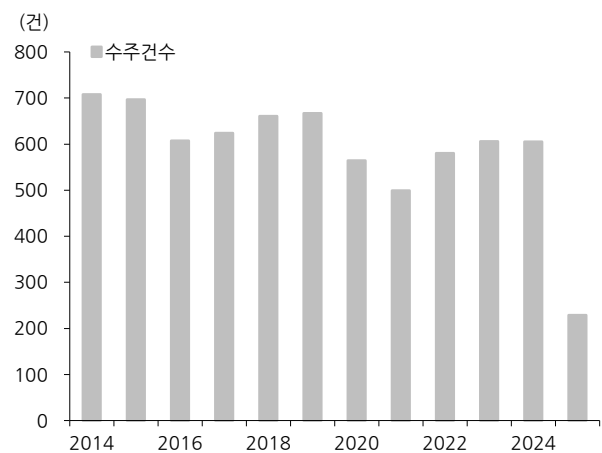
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 국내 건설사의 해외수주 성과(금액)



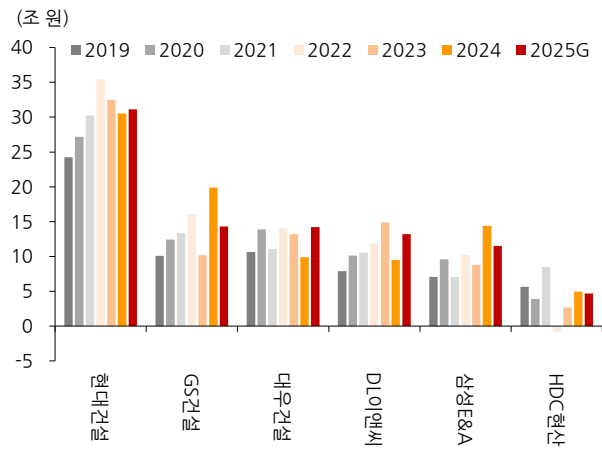
자료: 해외건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 국내 건설사의 해외수주 성과(건수)



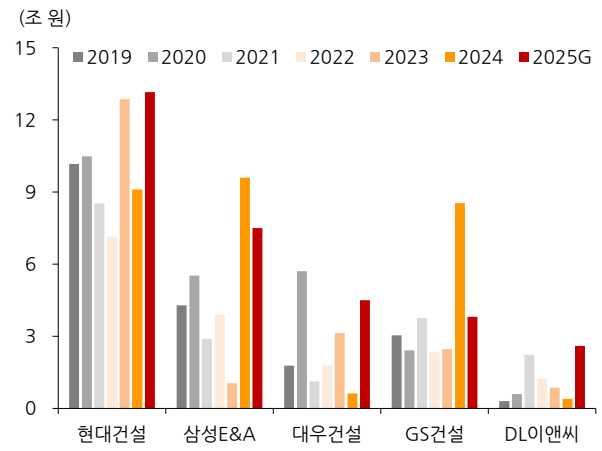
자료: 해외건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] 주요 건설사 총 신규수주 추이 및 목표



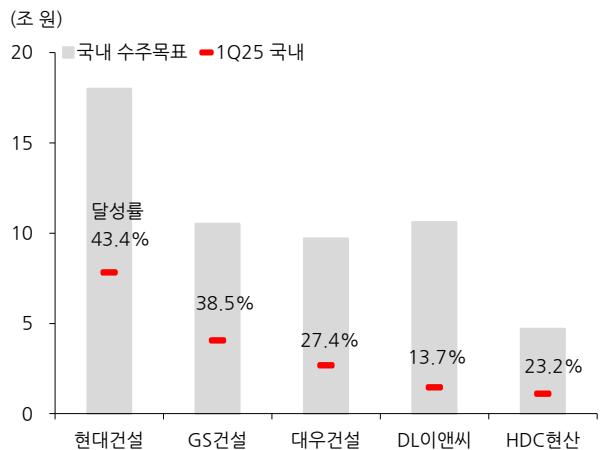
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 주요 건설사 해외수주 추이 및 목표



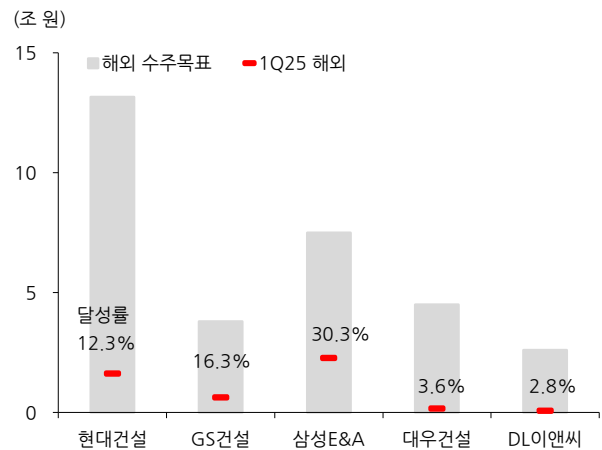
주: 삼성E&A 화공 부문 / 자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 주요 건설사 국내 수주 목표 달성률: 합산 기준 31.9%



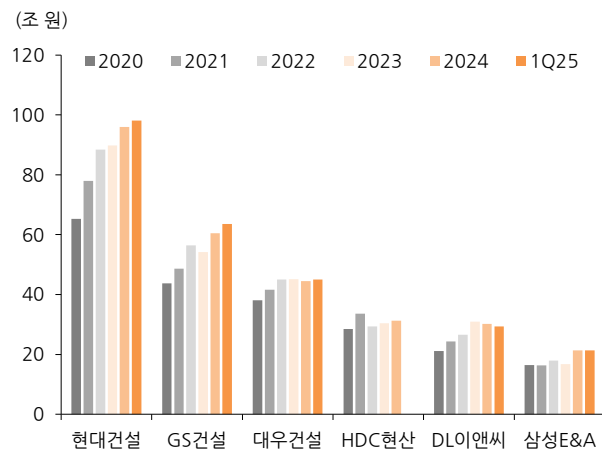
주: 연결 기준, DL이앤씨 수주 목표는 당사 가정
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 주요 건설사 해외 수주 목표 달성률: 합산 기준 15.0%



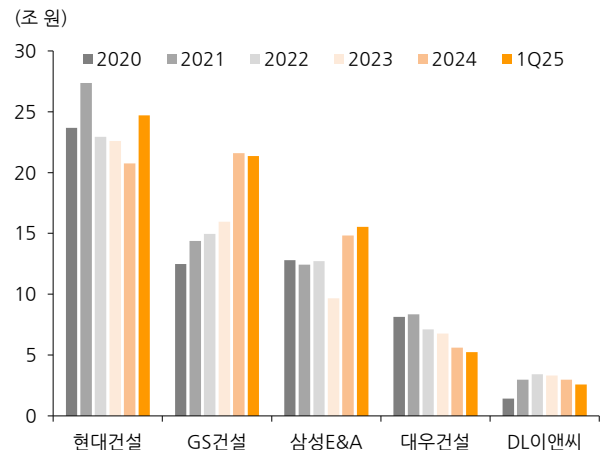
주: 연결 기준, DL이앤씨 수주 목표는 당사 가정, 삼성E&A는 화공/비화공 구분
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 주요 건설사 전체 수주잔고 추이



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 주요 건설사 해외 수주잔고 추이



[표2] 2025년 해외수주 목표 및 수주 파이프라인

건설사	프로젝트명	규모	수주시기	비고
현대건설 [목표 13.1조 원]	2025년 수주 목표	13.1조 원		1분기 목표 달성률 12.3%
	루마니아 체르나보다 1호기 설비개선	1200억 원	'25.4	기 수주
	이라크 해수처리시설	35억 달러	3Q25	단독 시공협상 중
	(엔지) 유럽 공사	2조 원	3Q25	단독 MOU 체결, 설계 진행 중
	불가리아 코를로두이 7,8호기	70억 달러	4Q25	사전설계 수행 중
	파푸아뉴기니 LNG	14억 달러	4Q25	w/ JGC, FEED완료, FD 대기 중
	(엔지) CIS 국가 2개 프로젝트	합산 4조 원	2025	단독 협상진행 중
	사우디 LTC Ph2	30억 달러	2026	FEED 결과 대기중(1H25)
삼성E&A [목표 7.5조 원]	2025년 수주 목표	7.5조 원		1분기 목표 달성률 30.3%
	사우디 SAN-6 블루암모니아	30억 달러	3Q25	FD 진행 중, 수의계약
	미국 블루암모니아	10억 달러	3Q25	
	카타르 NGL-5	35억 달러	2H25	
	쿠웨이트 KOC 가스	20억 달러	2H25	
	UAE Adnoc 사 가스	15억 달러	2H25	
	UAE Taziz SALT	30억 달러	2H25	
대우건설 [목표 4.5조 원]	2025년 수주 목표	4.5조 원		1분기 목표 달성률 3.6%
	투르크메니스탄 미네랄 비료	1.1조 원	'25.5	기 수주
	이라크 알포 해군기지	1.8조 원	3Q25	'25.6 팀코리아 최종 계약
	체코 원자력 발전	미정	3Q25	
	이라크 공군기지	1조 원	2025	
	쿠웨이트 정유/가스 정제설비	미정	2025	
	나이지리아 Indorama 신규	미정	2025	
GS건설 [목표 3.8조 원]	2025년 수주 목표	3.8조 원		1분기 목표 달성률 16.3%
	UAE North-East Bab P5	16억 달러	2025	
	UAE Taziz radar 블루암모니아	20억 달러	2025	
	터키 tupras SAF	10억 달러	2025	
DL이앤씨 [목표 2.6조 원]	2025년 수주 목표	2.6조 원		1분기 목표 달성률 2.8%
	비중동 플랜트 화공 2건	1.5조 원	2025	
	동남아 토목 2건	0.5조 원	2025	

주: 삼성E&A 화공 수주, 대우건설, DL이앤씨 해외 수주 목표는 당사 추정치

자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

3. 주가 및 밸류에이션

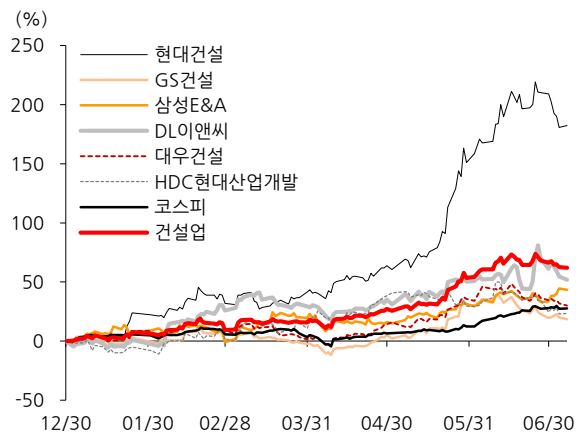
KOSPI 건설업
YTD 주가수익률 +61.9%

2025년 건설업 YTD 주가 수익률은 +61.9%로 KOSPI의 +27.5%를 34.4%p 아웃퍼폼 중이다. 지난 6월 16일 KOSPI와 건설업 주가수익률 괴리가 50.4%p까지 확대됐다가 이후 3주 동안 그 괴리가 다시 축소됐다. 종목별로는 현대건설이 YTD +182.3%로 압도적인 주가 성과를 나타냈으며, HDC현대산업개발(+23.3%)과 GS건설(+18.4%)을 제외한 세 개 업체는 KOSPI 주가 성과를 모두 상회했다. 최근 1개월 기준으로는 삼성E&A의 주가수익률이 +8.2%로 유일하게 KOSPI +7.1%를 넘어서며 가장 양호했다.

건설업 투자전략

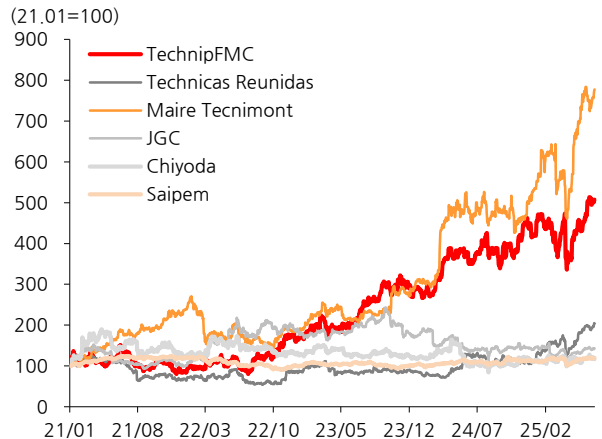
건설 업종에 대한 투자 의견을 'Positive(긍정적)'로 유지한다. 주택 마진 개선 및 도시정비 중심의 물량 방어 등으로 2027~28년까지 이익 증가가 이어질 것으로 예상된다. 다만, 도시정비 위주의 Q 성장, 비주택 부문의 실적 방향성, 각 사 재무현황, 모멘텀 보유 여부 등 고려 시 업체간 멀티플의 괴리는 확대될 수 있다고 판단한다. 업종 내 최선호주로 현대건설과 HDC현대산업개발을 유지하며, 관심주로 삼성E&A를 제시한다.

[그림43] 국내 주요 건설사 주가 추이



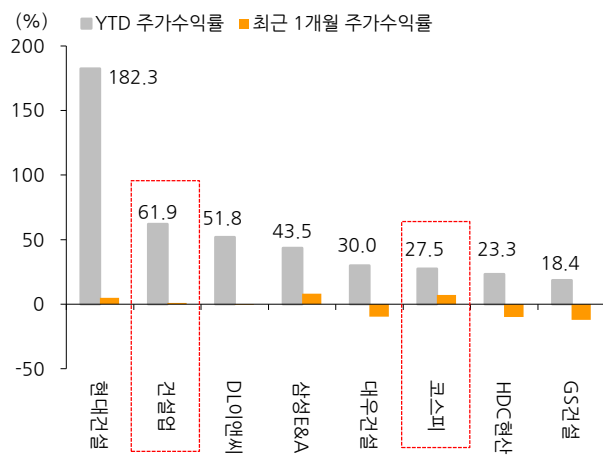
주: 6/18 종가 기준 / 자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] 해외 주요 건설사 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

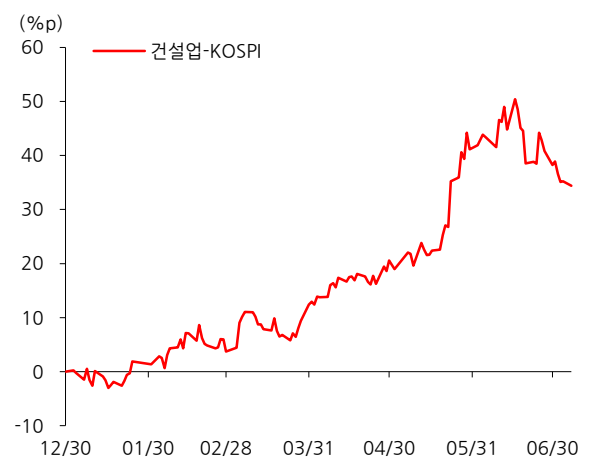
[그림45] 주요 건설사 주가 수익률



주: 7/7 종가 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

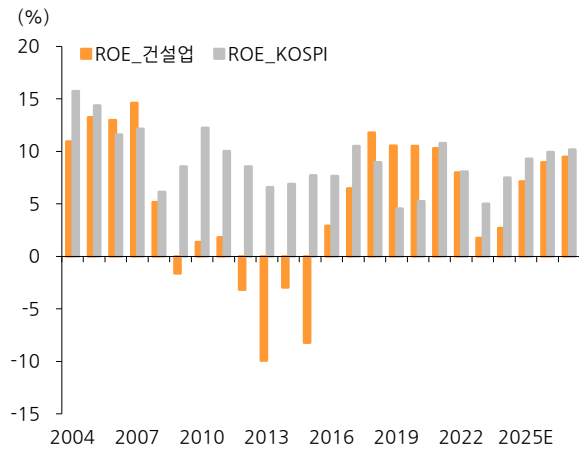
[그림46] 건설업과 코스피와의 주가 괴리



주: 7/7 종가 기준

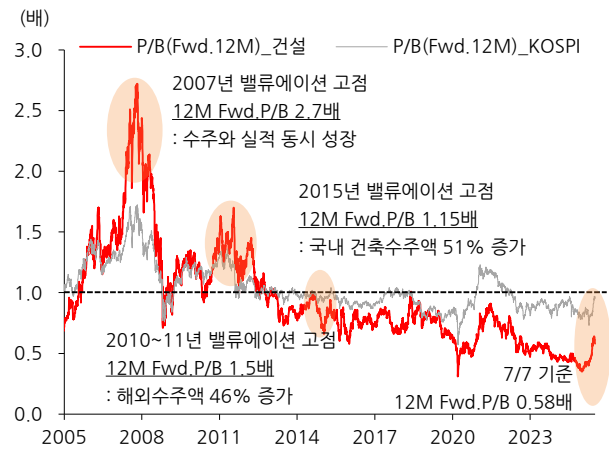
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림47] KOSPI와 건설업 ROE 추이



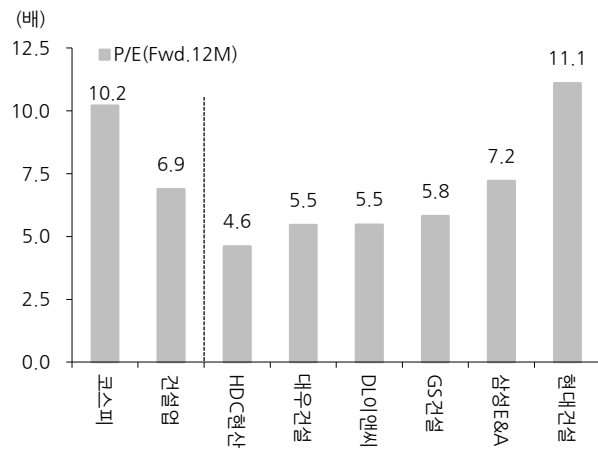
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림48] KOSPI 건설업 밸류에이션 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

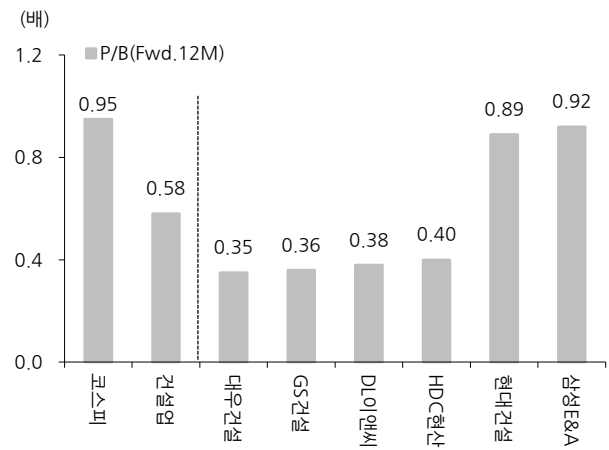
[그림49] KOSPI와 주요 건설사 12M Fwd. P/E



주: 7/7 종가 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림50] KOSPI와 주요 건설사 12M Fwd. P/B

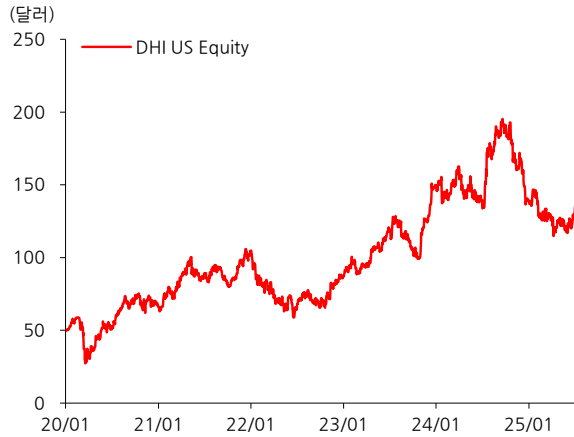


주: 7/7 종가 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

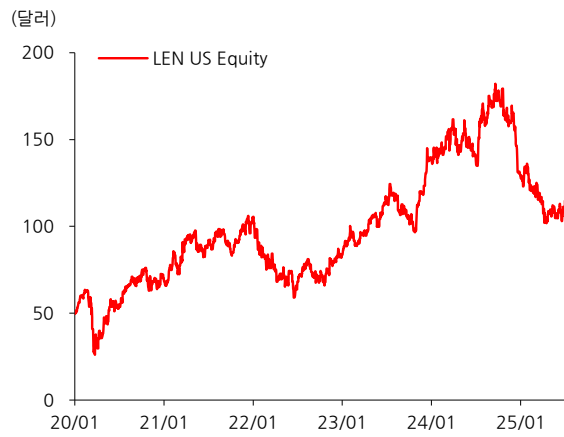
4. [첨부] 미국 주택지표

[그림51] 미국 DR Horton (NYSE: DHI) 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림52] 미국 Lennar (NYSE: LEN) 주가 추이



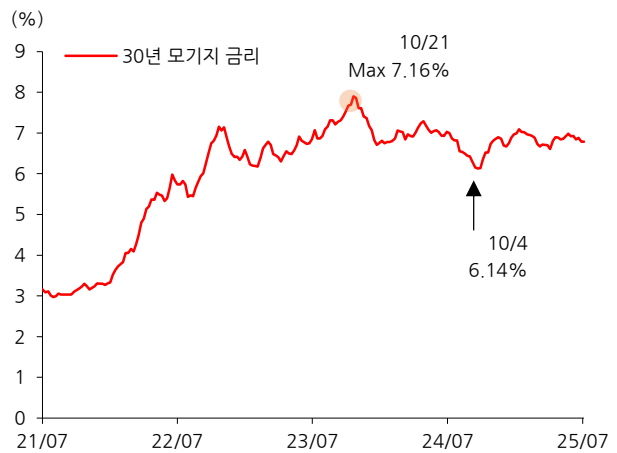
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림53] 미국 30년 모기지 금리 장기 추이



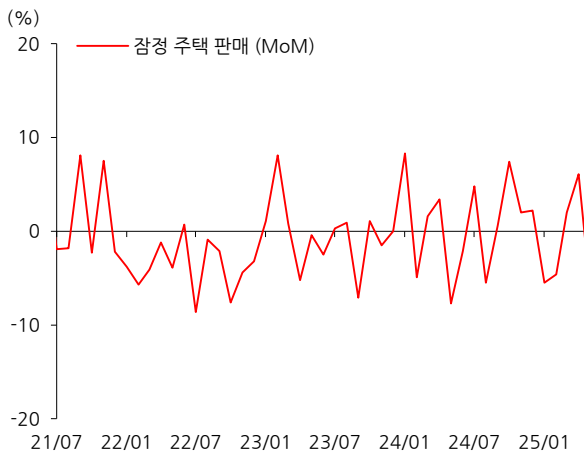
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림54] 미국 30년 모기지 금리 최근 추이



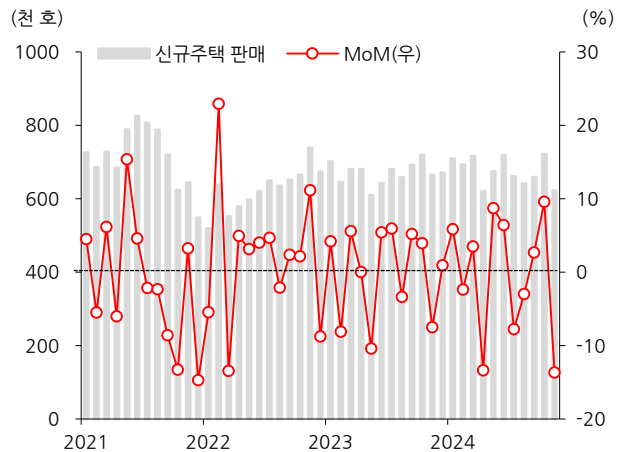
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 미국 잠정주택판매



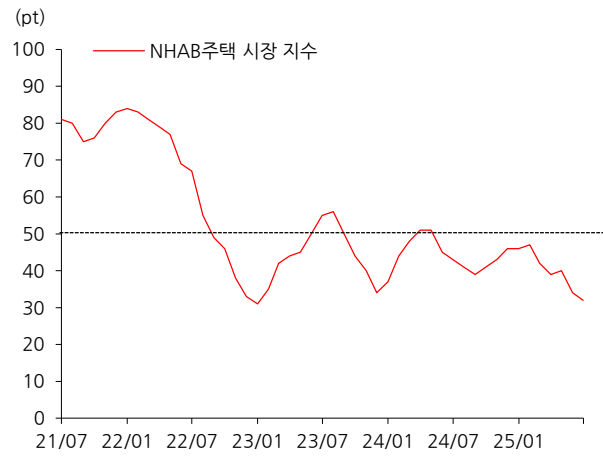
자료: NAR, 한화투자증권 리서치센터

[그림56] 미국 신규주택판매



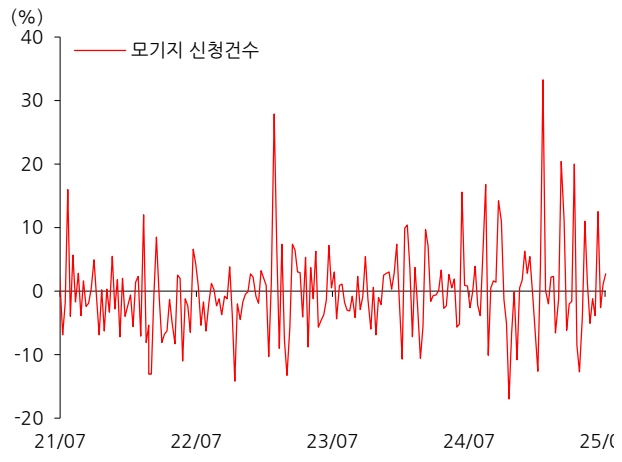
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림57] 미국 NHAB 주택 시장 지수



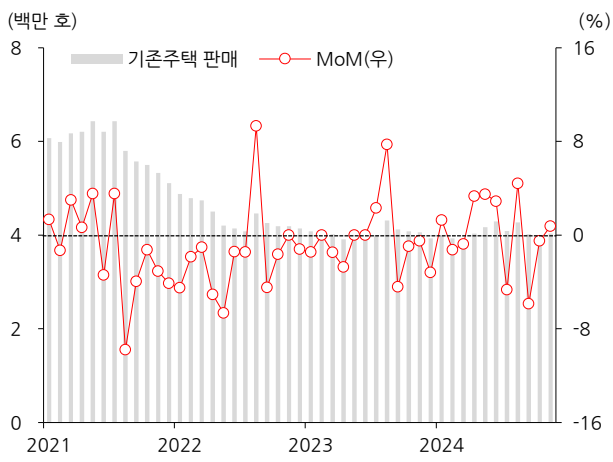
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림58] 미국 모기지 신청 건수 증감률



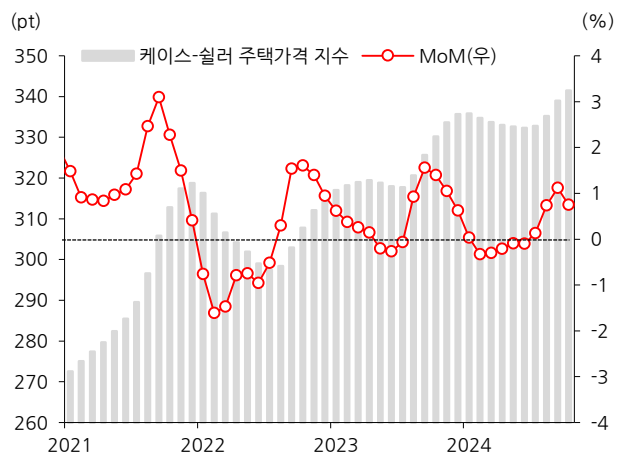
주: 전주대비 증감률 / 자료: MBA, 한화투자증권 리서치센터

[그림59] 미국 기존주택 판매



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림60] 미국 케이스-윌러 주택가격 지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 7월 8일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%