



건설 지표 (2025.11)

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

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

목 차

1. 국내 건설지표.....	02
2. 해외 건설지표.....	09
3. 주가 및 밸류에이션.....	12
4. [첨부] 미국 주택지표.....	14

건설 (Positive)

11월: 봄을 기다리며

국내: 도시정비 및 공공주택 수주 양호 지속

2025년 9월 국내 건설 수주액은 전년동기 대비 9.6% 감소한 15.3조 원을 기록했다. 9월 누계 기준 2.2% 증가다. 9월 주거용 건축 수주가 YoY +11.8%로 증가한 것은 공공부문 주택 수주 증가 영향이 크다. 세부공종별로 살펴보면 9월 누계 기준 재개발재건축 수주가 35.1조 원(YoY +62%)으로 신규주택 수주(YoY -8.2%) 대비 매우 양호하며, 공공 주택 수주도 전년동기 대비 큰 폭으로 개선(4조 원 → 10조 원)된 점이 특징적이다.

2025년 분양 계획은 23만 세대 수준('24년 24.4만 공급)이며, 11/10 기준 18.7만 세대의 분양 공급이 이루어졌다. 10월 누계 기준으로는 작년 19.2만 세대에서 올해 16.2만 세대로 전년동기 대비 16% 가량 공급이 줄어든 상태다. 9월 미분양은 전월대비 149세대 증가한 66762세대를 기록 했고, 준공 후 미분양은 전월대비 336세대 줄었다. 전국 아파트 매매가격은 서울 주도 상승이 지속되는 가운데 최근에는 지방권도 강보합세 전환이 이뤄지고 있으며, 전 세가격 상승폭도 점차 확대 추세를 나타내고 있다.

해외: 발전 플랜트에 집중된 수주 성과

2025년 9월 누계 기준 MENA지역 프로젝트 계약액은 전년동기 대비 19.0% 감소했고, 국내 건설사의 9월 누계 해외수주는 429억 달러로 전년동기 대비 50% 증가했다. 체코 두코바니 원전 5,6호기(187억 달러, 약 26조 원)를 포함해 발전 플랜트(243억 달러)로 수주가 집중된 모습이다. 참고로 국토교통부가 제시한 올해 해외수주 목표는 전년대비 35% 증가한 500억 달러이며, 10월 말 기준 달성률은 86% 수준이다. 주요 5개 건설사(현대건설, 삼성E&A, 대우건설, GS건설, DL이앤씨)의 올해 해외수주 목표는 31.6조 원으로 전년대비 11.7% 높게 제시됐으며, 합산 기준 상반기 목표 달성률은 42% 수준이다.

건설업 투자전략

건설 업종에 대한 투자 의견을 'Positive(긍정적)'로 유지하나, 단기 투자 매력도는 높지 않다고 판단한다. 부동산 규제, 안전사고 처벌 강화 등 주택 사업 전망이 밝지 못한 가운데 이번 3분기 실적에서도 다소 실망감을 더했다. 현재로서는 모멘텀 요인이 건설업 주가 상승의 주요 팩터라고 판단하며, 원전 모멘텀 보유 업체에 집중하는 전략이 유효해 보인다. 업종 내 최선호주 현대건설, 차선호주 삼성물산, 관심주 한미글로벌 의견을 유지한다.

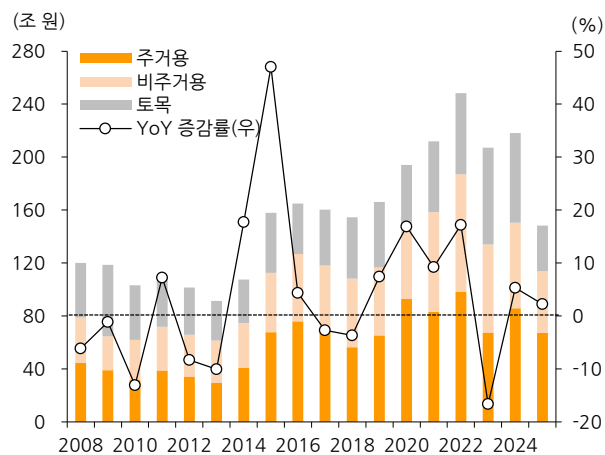
1. 국내 건설지표

(1) 선행지표

2025년 9월 국내 건설 수주액은 전년동기 대비 9.6% 감소한 15.3조 원을 기록했다. 9월 누계 기준 2.2% 증가다. 9월만 놓고 보면 비주거용 건축과 토목은 각각 YoY -37.9%, -6.8%를 기록한 반면, 주거용 건축 수주는 YoY +11.8%를 기록했다. 주거용 건축 수주가 증가한 것은 공공부문 주택 수주 증가 영향이 크다. 세부공종별로 살펴보면 9월 누계 기준 재개발재건축 수주가 35.1조 원(YoY +62%)으로 신규주택 수주(YoY -8.2%) 대비 매우 양호하며, 공공 주택 수주도 전년동기 대비 큰 폭으로 개선(4조 원 → 10조 원)된 점이 특징적이다.

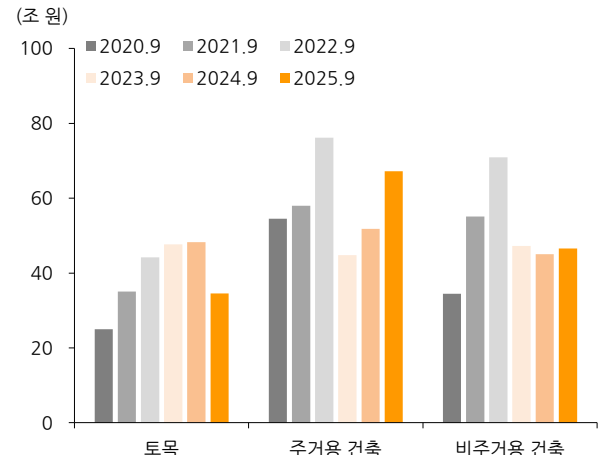
참고로 건설산업연구원은 2026년 건설경기전망에서 SOC 예산 증가 및 공공주택 공급 확대 등에 따라 '26년 수주실적을 올해 대비 4% 늘어난 231.2조 원으로 전망했다.

[그림1] 국내 건설 수주액: '25년 9월 누계 YoY +2.2% 기록



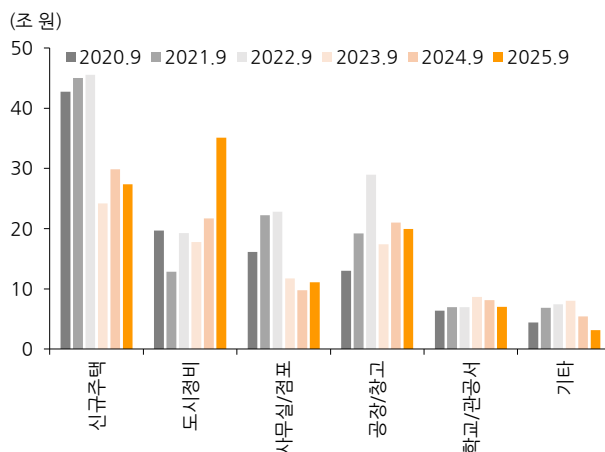
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 국내 건설수주 부문별 현황(연도별)



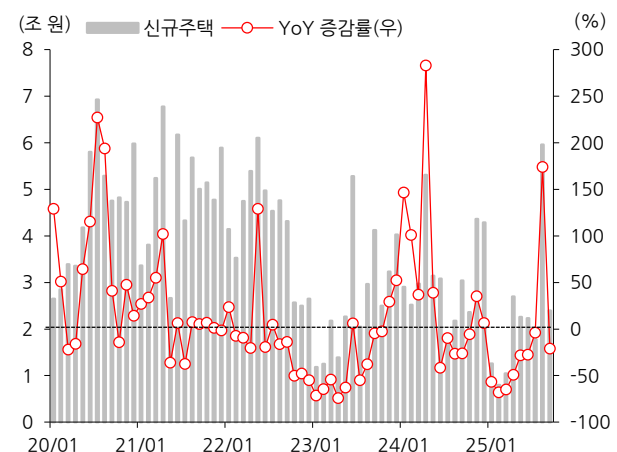
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 건축부문 세부공종별 수주 현황(연도별)



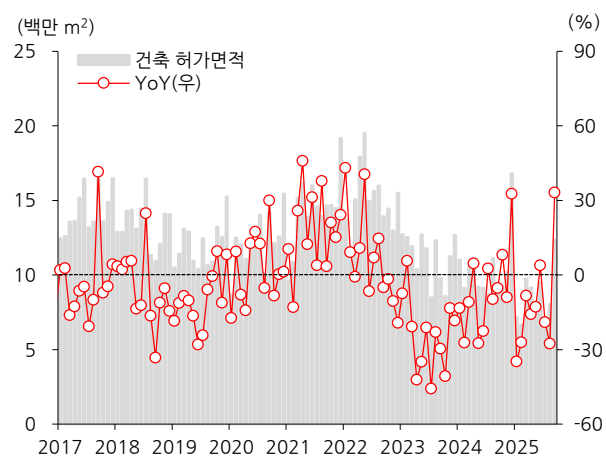
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 민간 신규주택 수주 월별 추이



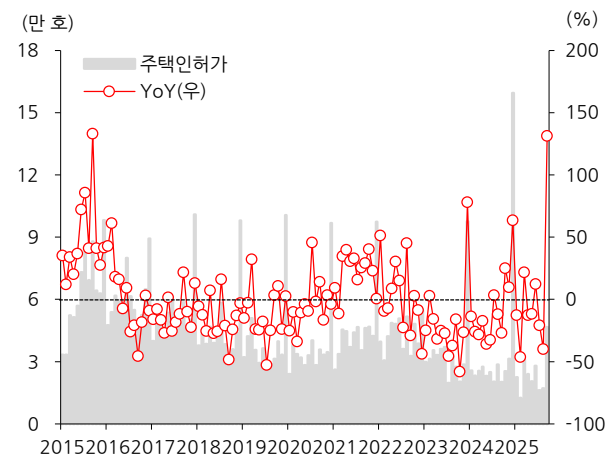
자료: 대한건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 건축 허가면적: '25년 9월 누계 -12.8%



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 주택 인허가: '25년 9월 누계 -0.4%



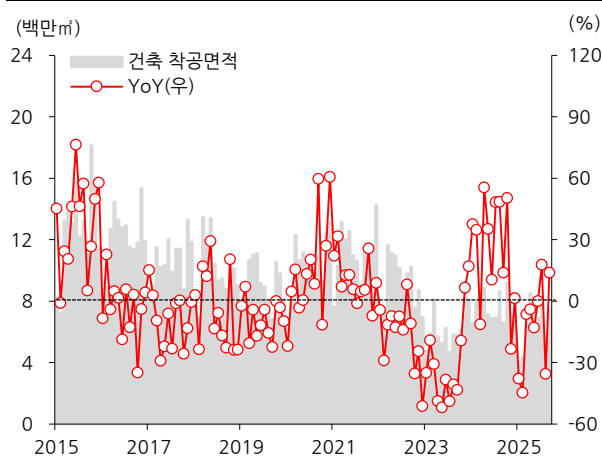
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

(2) 동행지표

9월 건축 착공면적은 전년 동기대비 13.8% 증가했다. 주거용 착공면적은 15.7% 감소한 반면, 비주거용 착공면적은 YoY+36%를 기록했다. 9월 누계로는 -13.1%로 여전히 두 자릿수 감소를 기록 중이다.

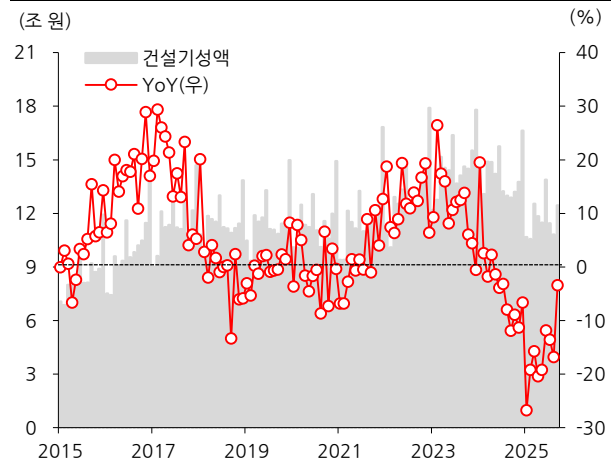
건설 기성액은 작년 3월 이후 감소세로 접어들어 올해 들어 그 폭이 더 확대됐다. 작년 2분기 1.0% 감소로 전환된 이후 3~4분기에는 각각 -7.9%, -9.0%를 기록했으며, 올해 1~2분기는 전년동기 대비 각각 20.6%, 17.2% 감소했다. 다만, 7월 들어서는 YoY 감소 폭이 줄어들기 시작하면서 3분기 기준 전년 동기대비 -11.3%를 기록했다.

[그림7] 건축 착공면적: '25년 9월 누계 YoY -13.1% 기록



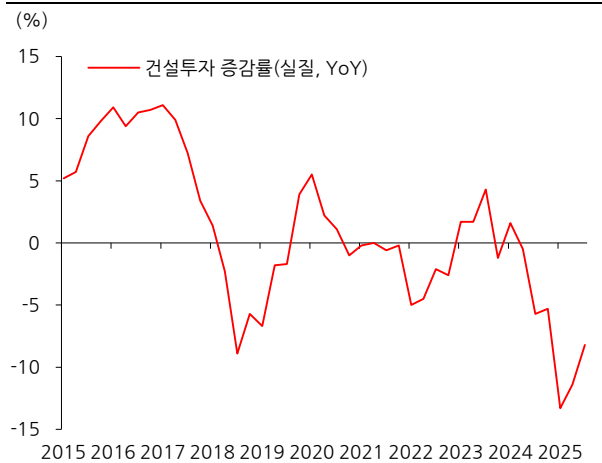
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 건설 기성액: '25년 9월 누계 YoY -16.4% 기록



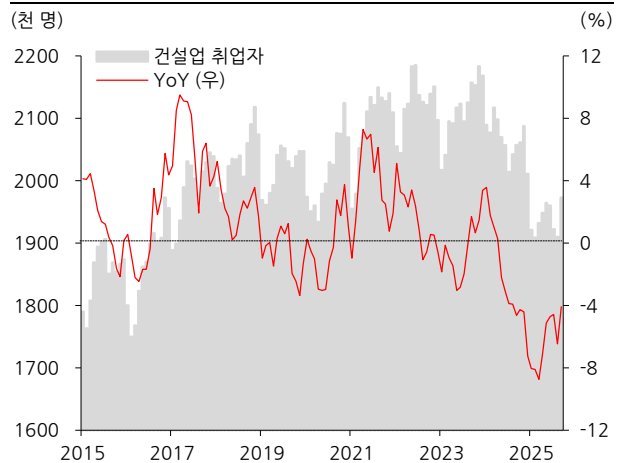
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 건설 투자 증감률: '25년 3분기 YoY -8.2% 기록



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 건설업 취업자 동향: '25년 9월 YoY -4.1% 기록



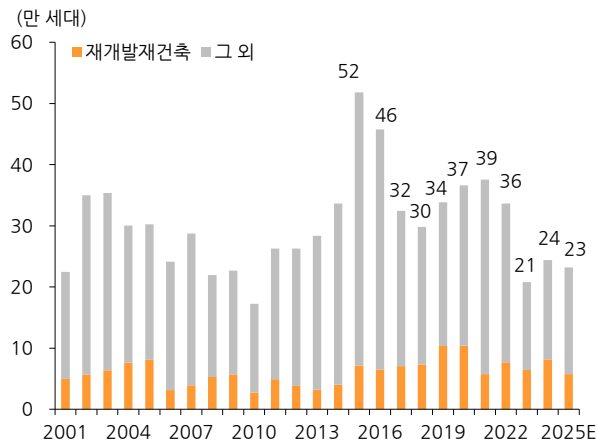
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

(3) 주택 분양 지표

2025년 분양 계획은 두 달 전 25.7만 세대에서 23.3만 세대로 줄었으며, 11/10 기준 18.7만 세대의 분양 공급이 이루어졌다. 10월 누계 기준으로는 작년 19.2만 세대에서 올해 16.2만 세대로 전년동기 대비 16% 가량 공급이 줄어든 상태다. 참고로 지방 아파트 분양공급 계획은 9.2만 세대이며, 현재까지 약 7.8만 세대 공급이 이루어졌다.

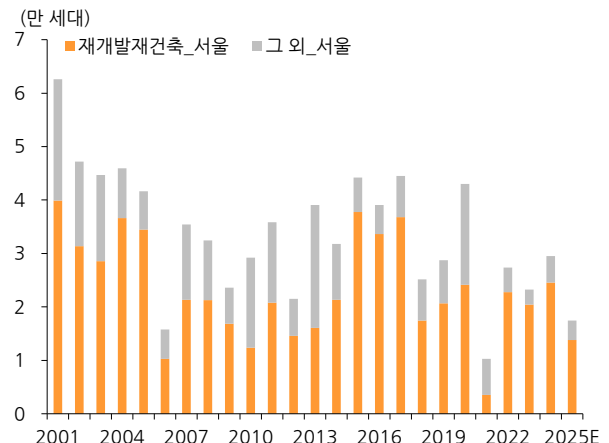
한편, 9월 미분양은 전월대비 149세대 증가한 66762세대를 기록했다. 전국 미분양 물량은 2021년 말부터 증가세로 전환됐는데, 2022년 말 이후 6~7만 세대 수준에 머물러 있다. 한편, 9월 준공 후 미분양은 27248세대로 전월대비 336세대 줄었다. 이 중 지방이 22992세대로 절대적으로 높은 비중(84.4%)을 차지하고 있다.

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



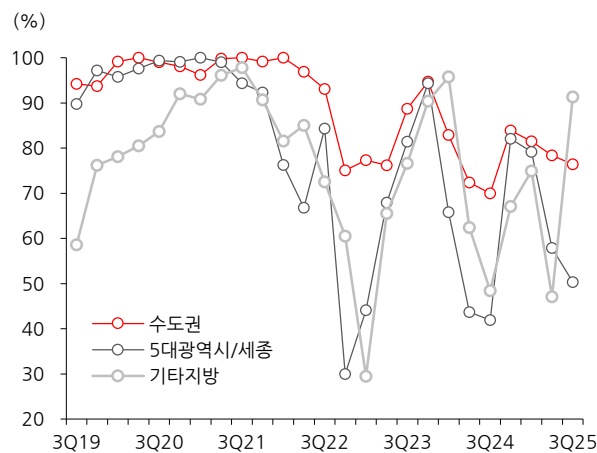
자료: 부동산 114, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 서울 아파트 분양공급 추이 및 계획



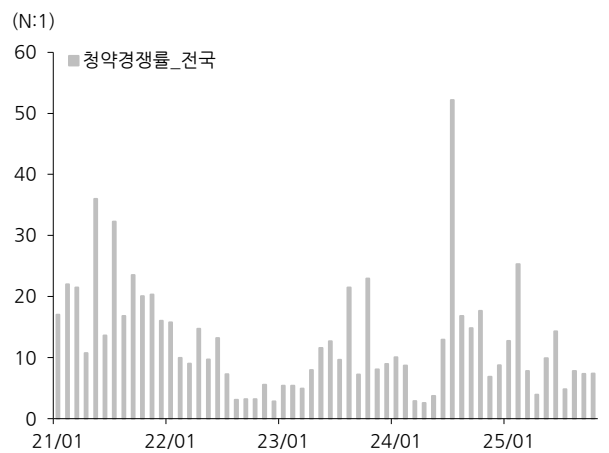
자료: 부동산 114, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 민간아파트 평균 초기분양률(지역별)



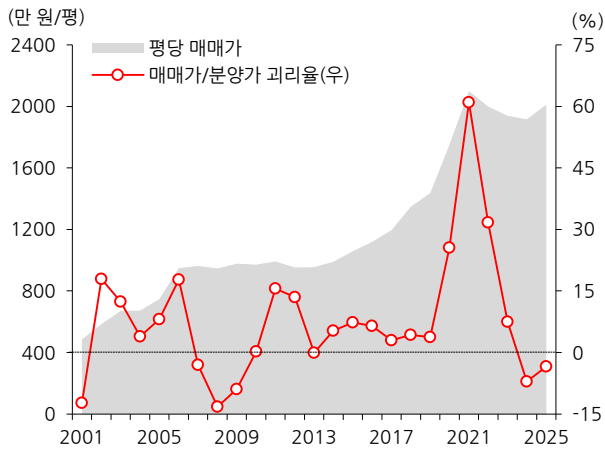
자료: 주택도시보증공사, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 전국 청약경쟁률 추이(1~2순위)

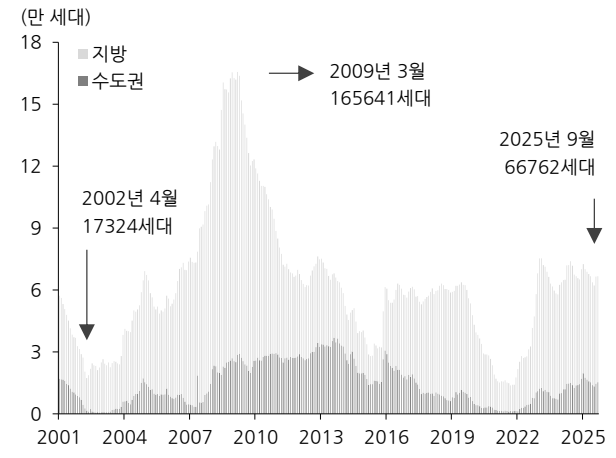


자료: 부동산114, 한화투자증권 리서치센터

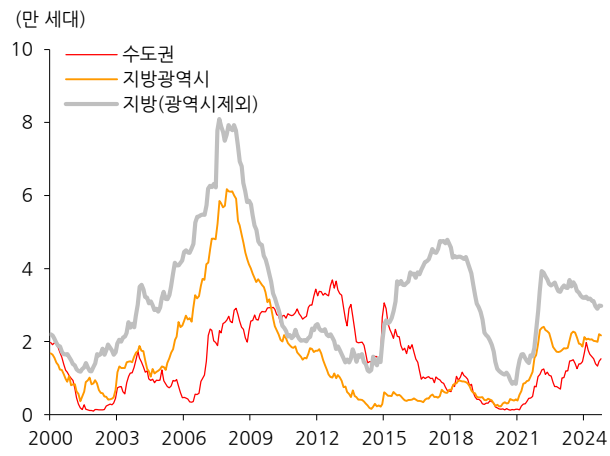
[그림15] 전국 아파트 분양가 대비 매매가 괴리율 추이



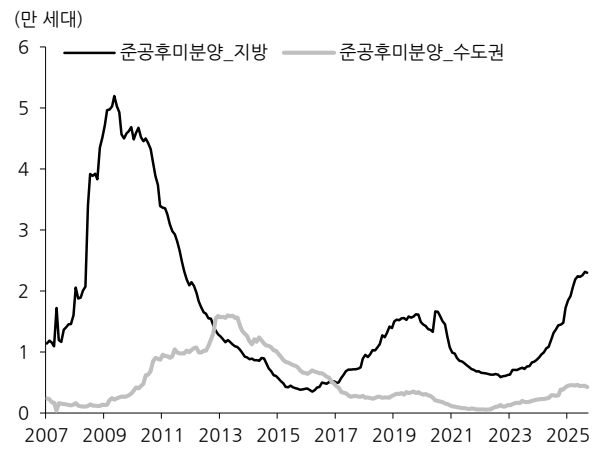
[그림16] 전국 아파트 미분양 세대수: 전월비 149세대 증가



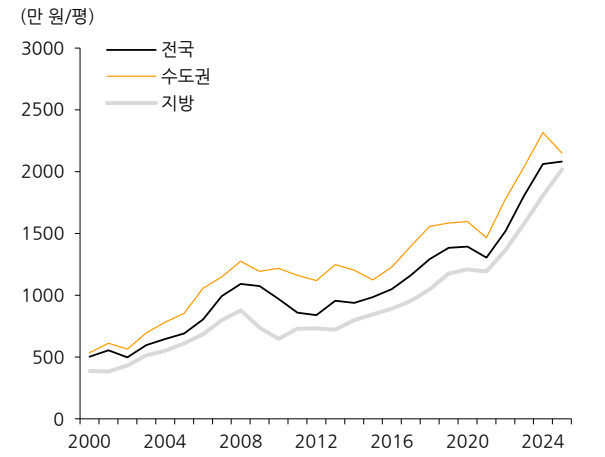
[그림17] 지역별 아파트 미분양: 지방 전월비 571세대 감소



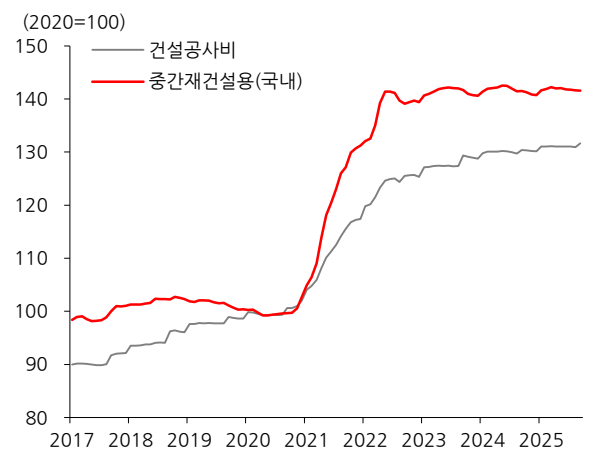
[그림18] 전국 아파트 준공 후 미분양: 전월비 336세대 감소



[그림19] 전국 아파트 분양가 추이



[그림20] 건설공사비 및 건설용 자재 지수

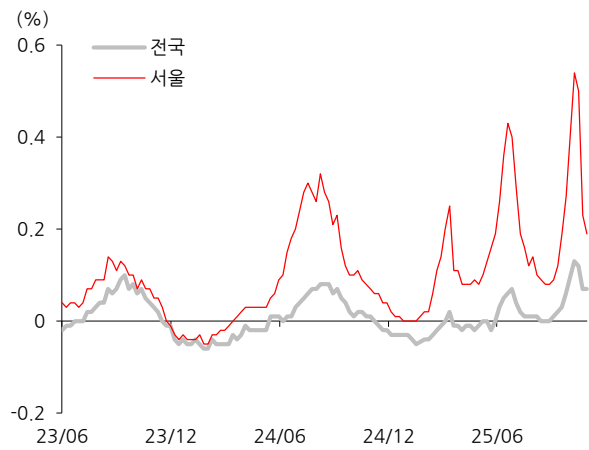


(4) 주택 거래 지표

전국 아파트 매매가격 주간변동률은 가계대출 관리 등의 영향으로 작년 11월 중순 하락 전환 이후 약보합세가 유지되어 왔으나 올해 들어 서울을 중심으로 매매가격 상승폭이 확대되는 추세다. 최근 들어서는 수도권을 제외한 지방권도 강보합세를 보이고 있으며, 서울을 중심으로 한 전세가격 상승률도 확대되는 모습이다.

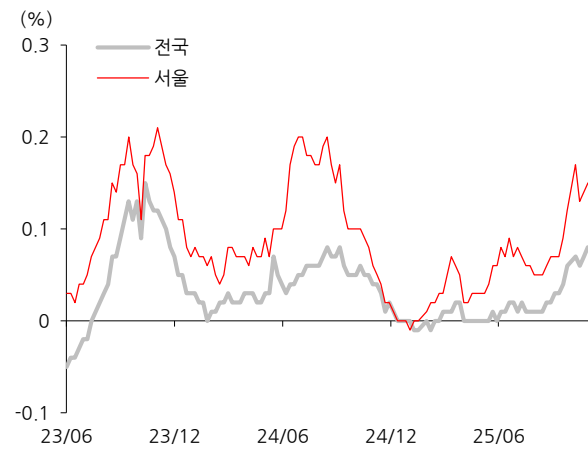
한편, 9월 전국 주택 매매거래량은 전년동기 대비 23.6% 증가했다. 주택 유형별로 살펴 보면, 아파트와 그 외 주택이 각각 YoY +26.2, +15.1%를 기록했다. 한편, 서울지역 아파트 매매거래는 6796건으로 YoY, MoM 모두 반등했다.

[그림21] 아파트 매매가격지수 주간변동률



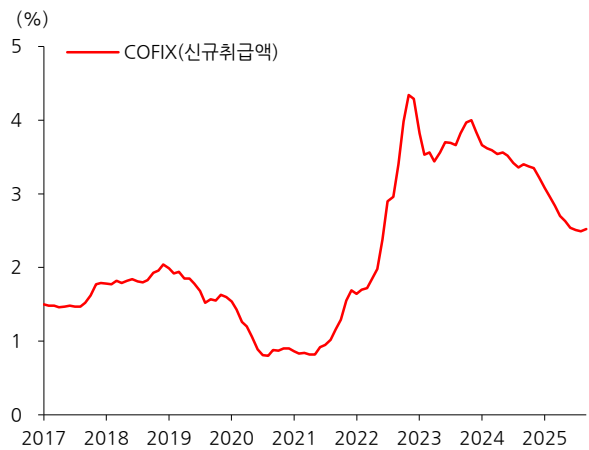
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 아파트 전세가격지수 주간변동률



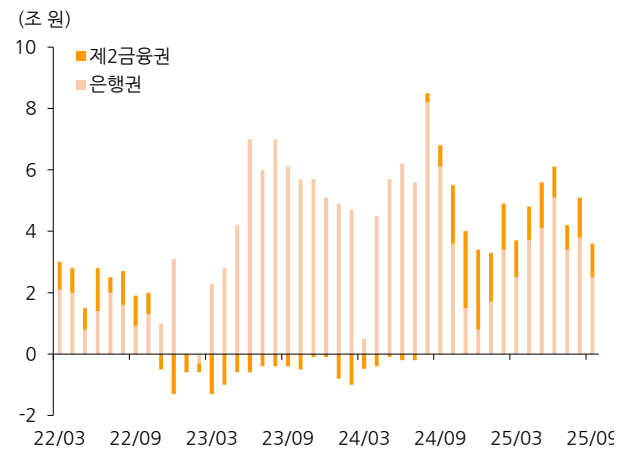
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] COFIX 금리 추이



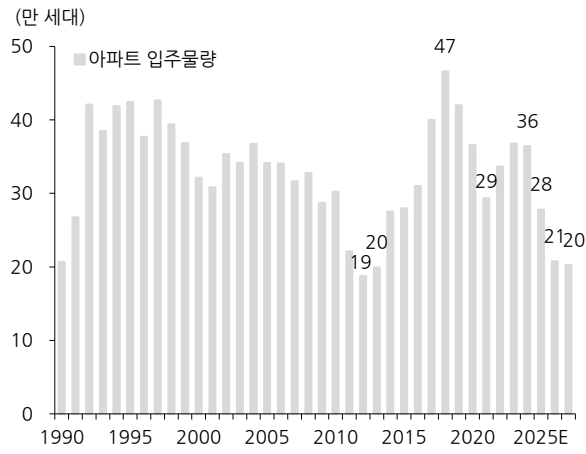
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 주택담보대출 MoM 증감



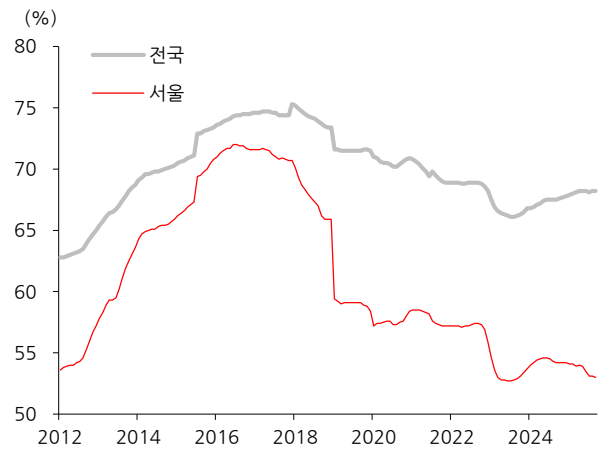
자료: 금융위원회, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 아파트 입주물량 추이: 2026~27년 20~21만 세대



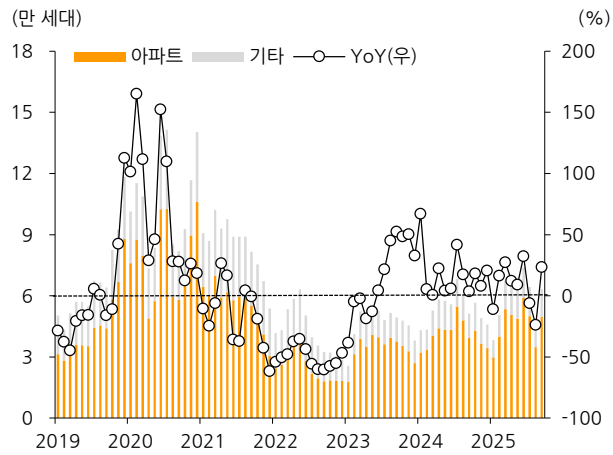
자료: 부동산114, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 아파트 매매가 대비 전세가



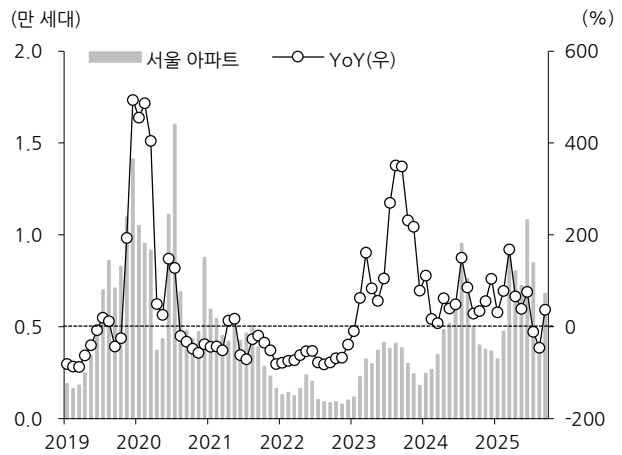
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 주택 매매거래량: 9월 YoY +23.6% 기록



자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 주택 매매거래량 - 서울 아파트



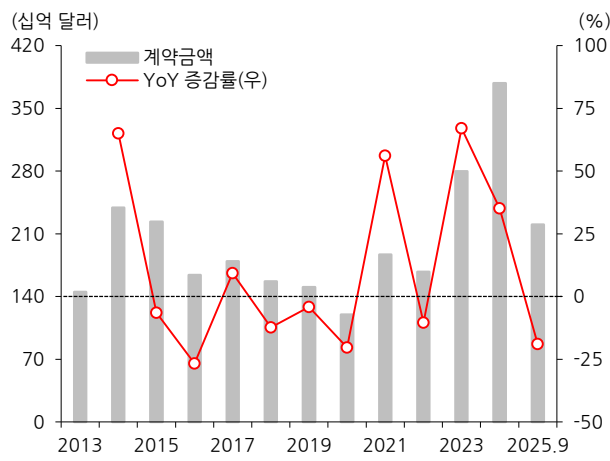
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

2. 해외 건설지표

(1) 중동 발주시장

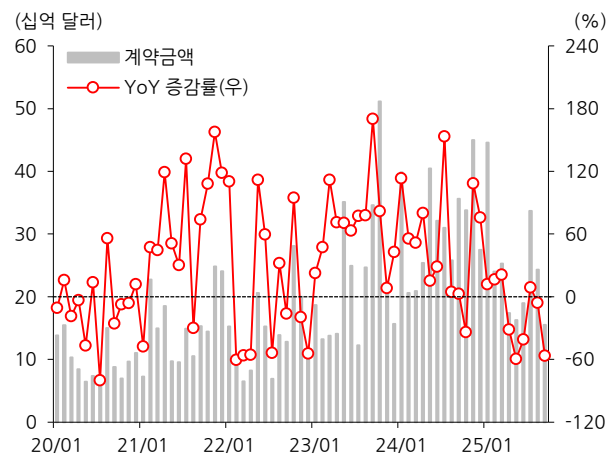
2025년 9월 MENA지역 프로젝트 계약액은 155억 달러로 전년동기 대비 56.5% 감소했다. 9월 누계로는 19.0% 감소다. 9월 계약금액 중 공종별로는 Gas와 Construction, Power 프로젝트가 각각 41%, 16%, 14%로 큰 비중을 차지했고, 국가별로는 카타르 40%, 사우디아라비아 24%, UAE 16% 순이었다. 이 중 국내 건설사 계약으로는 삼성물산의 카타르 Dukhan 태양광 발전소(1.46조 원) 수주가 포함돼있다.

[그림29] MENA 지역 발주금액: '25년 9월 누계 YoY -19%



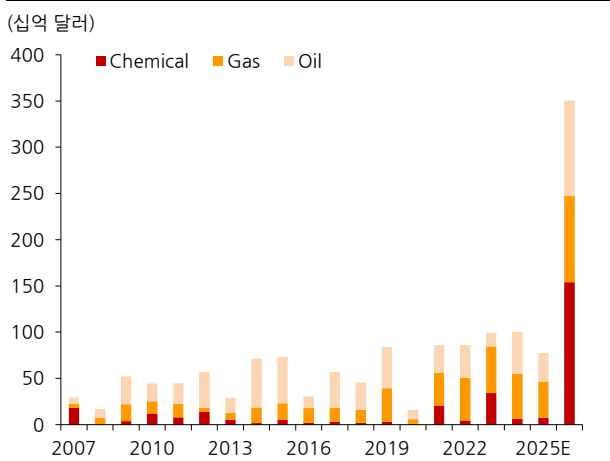
자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] MENA 지역 발주금액 월별 추이



자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

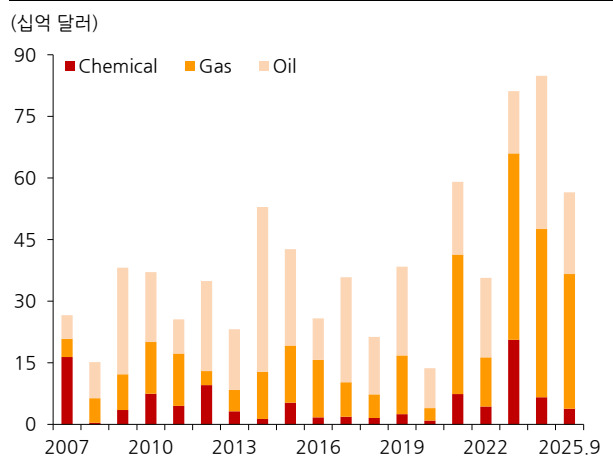
[그림31] MENA 주요 7개국 예산액 추이(석유가스)



주: '25년 11월 초 기준

자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] MENA 주요 7개국 발주금액 추이(석유가스)



주: '25년 11월 초 기준

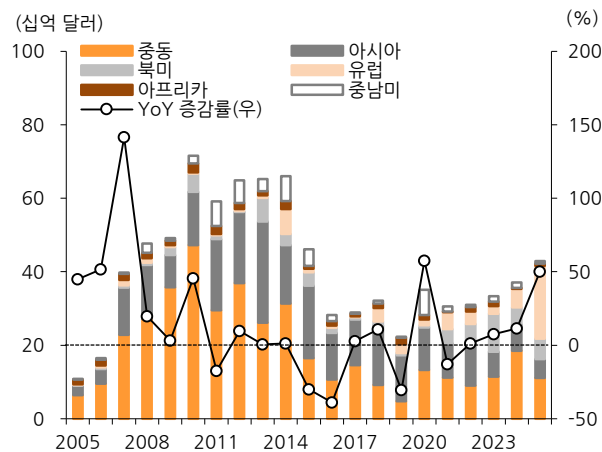
자료: MEED Projects, 한화투자증권 리서치센터

(2) 국내 건설사 해외 수주

2025년 10월 누계 해외수주는 429억 달러로 전년동기 대비 50% 증가를 기록 중이다. 업체별로는 한수원 196억 달러, 삼성물산 63억 달러, 현대건설 41억 달러, 두산에너지 31억 달러, 삼성E&A 24억 달러, 현대엔지니어링 13억 달러, 대우건설 13억 달러 순이다. 지역별로는 유럽이 46%, 공중별로는 플랜트가 79%로 비중이 가장 크며, 국가별로는 체코 187억 달러, 미국 50억 달러, 이라크 33억 달러, 카타르 27억 달러, 사우디아라비아 26억 달러, UAE 24억 달러 순이다.

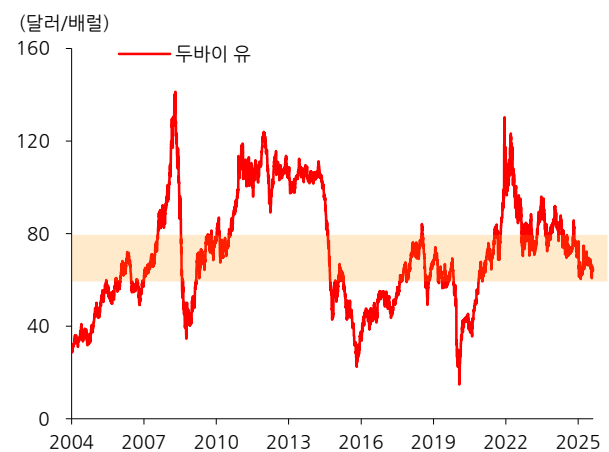
국토교통부가 제시한 올해 해외수주 목표는 전년대비 35% 증가한 500억 달러이며, 10월 말 기준 달성률은 86% 수준이다. 주요 5개 건설사(현대건설, 삼성E&A, 대우건설, GS건설, DL이앤씨)의 올해 해외수주 목표는 31.6조 원으로 전년대비 11.7% 높게 제시됐으며, 합산 기준 3분기 말 목표 달성률은 42% 수준이다.

[그림33] 국내 건설사 해외수주: 2025년 10월 누계 YoY +50%



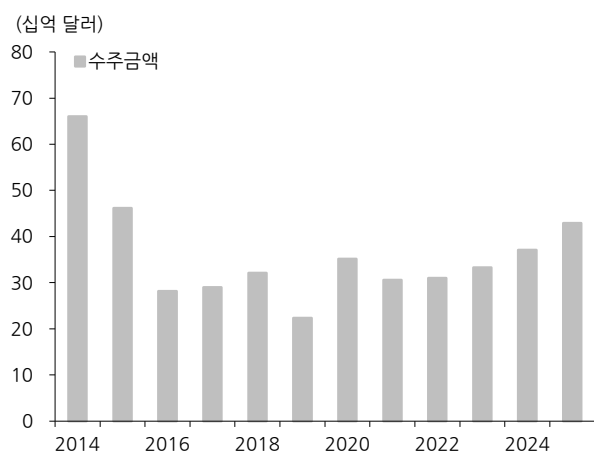
자료: 해외건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림34] 두바이유 가격 추이



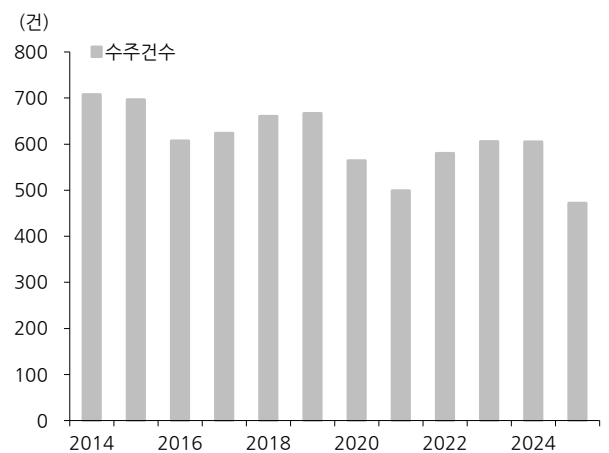
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 국내 건설사의 해외수주 성과(금액)



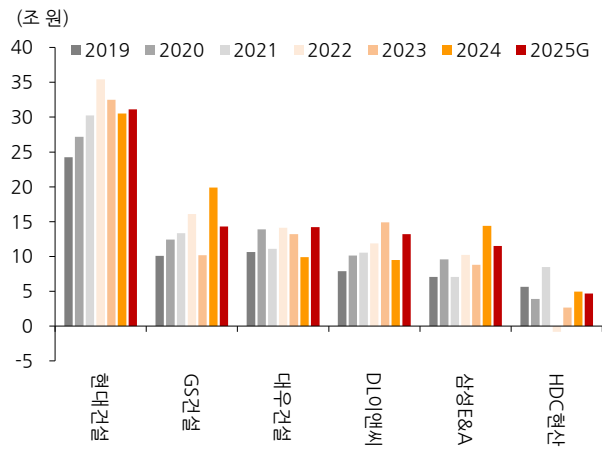
자료: 해외건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 국내 건설사의 해외수주 성과(건수)



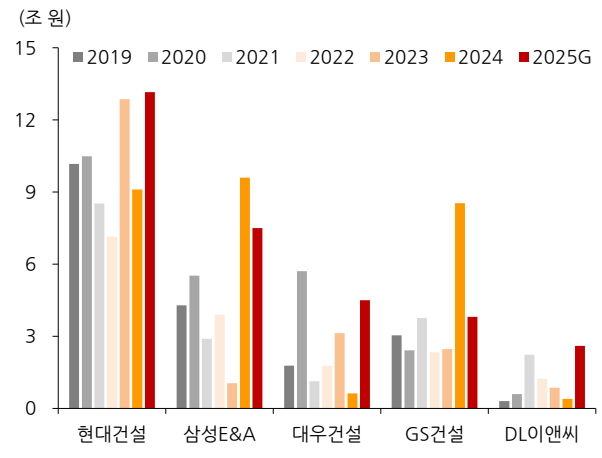
자료: 해외건설협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] 주요 건설사 총 신규수주 추이 및 목표



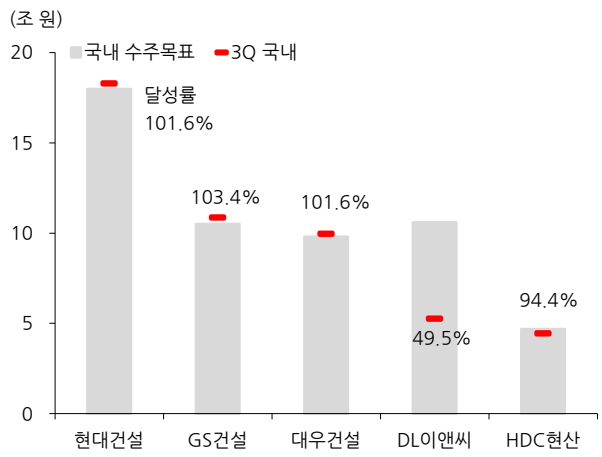
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 주요 건설사 해외수주 추이 및 목표



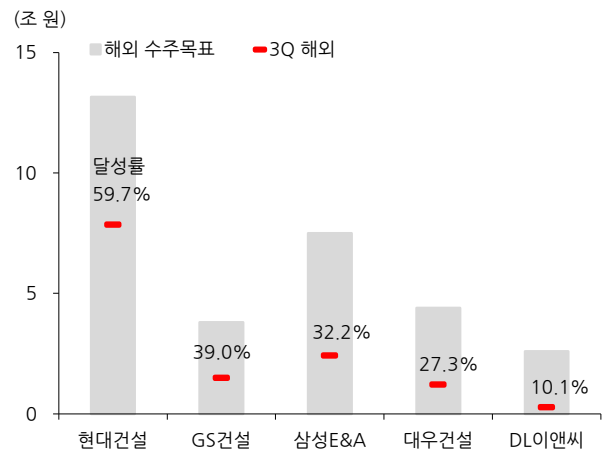
주: 삼성E&A 화공 부문 / 자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 주요 건설사 국내 수주 목표 달성률: 합산 기준 91.0%



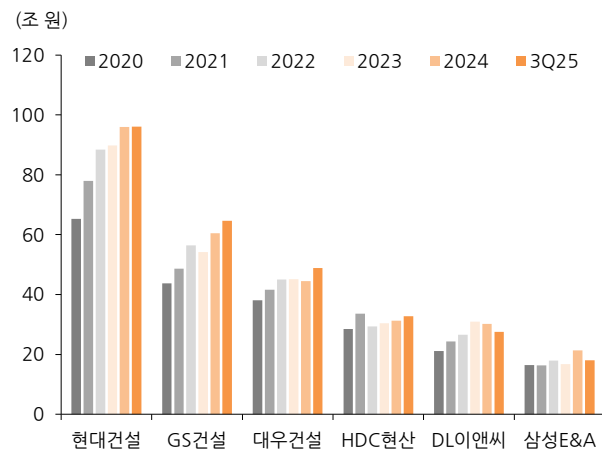
주: 연결 기준, DL이앤씨 수주 목표는 당사 가정
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 주요 건설사 해외 수주 목표 달성률: 합산 기준 42.0%



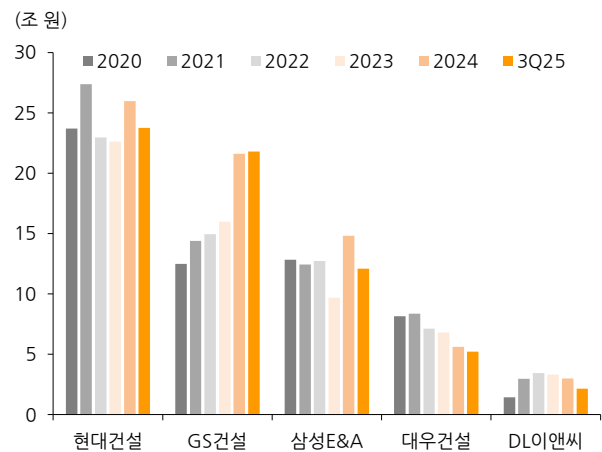
주: 연결 기준, DL이앤씨 수주 목표는 당사 가정, 삼성E&A는 화공/비화공 구분
자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 주요 건설사 전체 수주잔고 추이



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 주요 건설사 해외 수주잔고 추이



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

3. 주가 및 밸류에이션

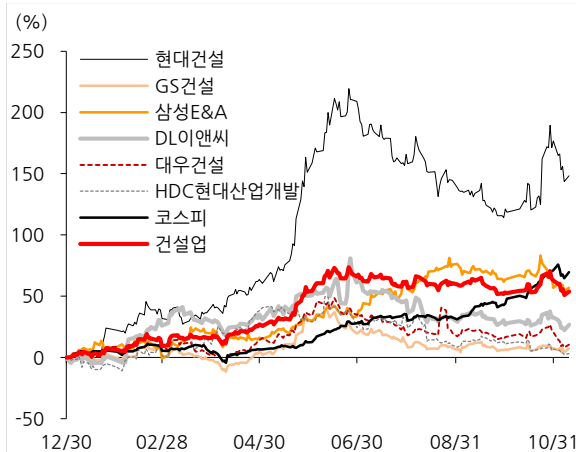
KOSPI 건설업
YTD 주가수익률 +53.8%

2025년 건설업 YTD 주가 수익률은 +53.8%로 KOSPI의 +69.8%를 15.9%p 언더퍼폼 중이다. 지난 6월 16일 KOSPI와 건설업 주가수익률 괴리가 50.4%p까지 확대됐다가 그 괴리가 축소됐고, 10월 중순부터는 언더퍼폼으로 돌아섰다. 종목별로는 현대건설이 YTD +148.4%로 가장 양호한 주가 성과를 기록 중이며, 최근 1개월 기준으로도 +13.7%로 가장 앞섰다.

건설업 투자전략

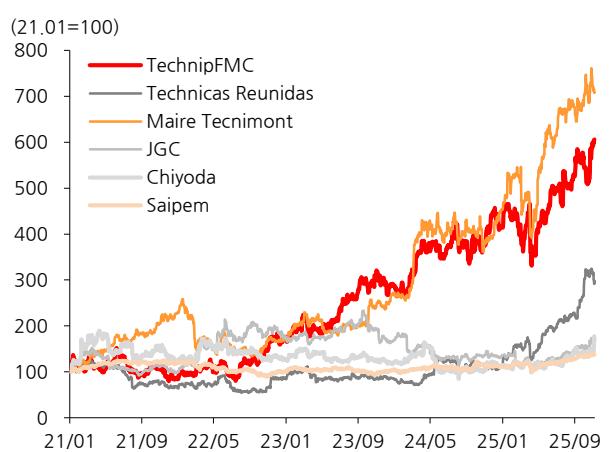
건설 업종에 대한 투자의견을 'Positive(긍정적)'로 유지하나, 단기 투자 매력도는 높지 않다고 판단한다. 부동산 규제, 안전사고 처벌 강화 등 주택 사업 전망이 밝지 못한 가운데 이번 3분기 실적에서도 다소 실망감을 더했다. 현재로서는 모멘텀 요인이 건설업 주가 상승의 주요 팩터라고 판단하며, 원전 모멘텀 보유 업체에 집중하는 전략이 유효해 보인다. 업종 내 최선호주 현대건설, 차선호주 삼성물산, 관심주 한미글로벌 의견을 유지한다.

[그림43] 국내 주요 건설사 주가 추이



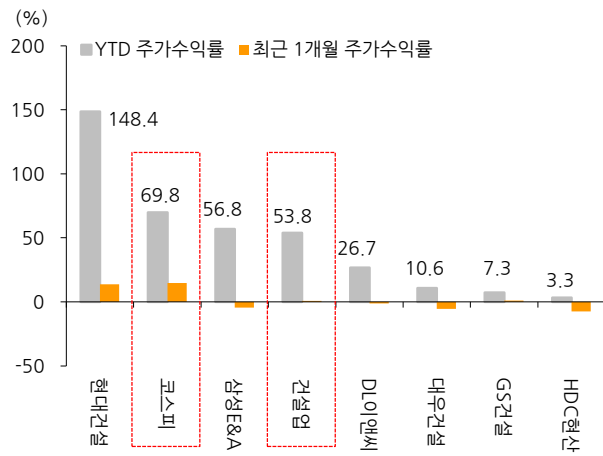
주: 11/10 종가 기준 / 자료: WISEFN, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] 해외 주요 건설사 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

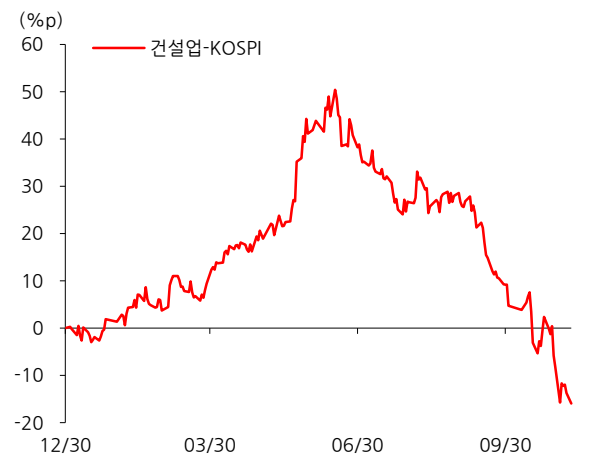
[그림45] 주요 건설사 주가 수익률



주: 11/10 종가 기준

자료: WISEFN, 한화투자증권 리서치센터

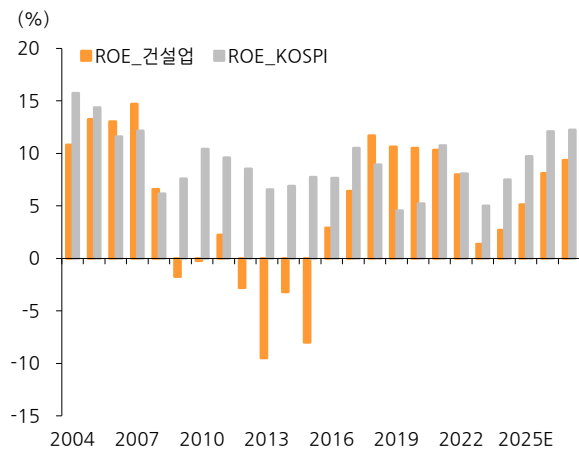
[그림46] 건설업과 코스피와의 주가 괴리



주: 11/10 종가 기준

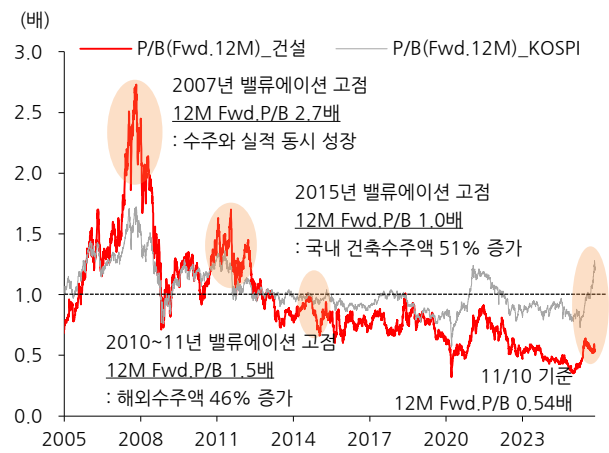
자료: WISEFN, 한화투자증권 리서치센터

[그림47] KOSPI와 건설업 ROE 추이



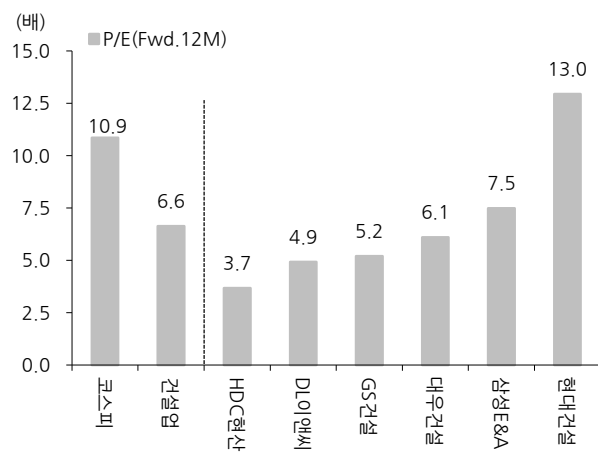
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림48] KOSPI 건설업 밸류에이션 추이



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

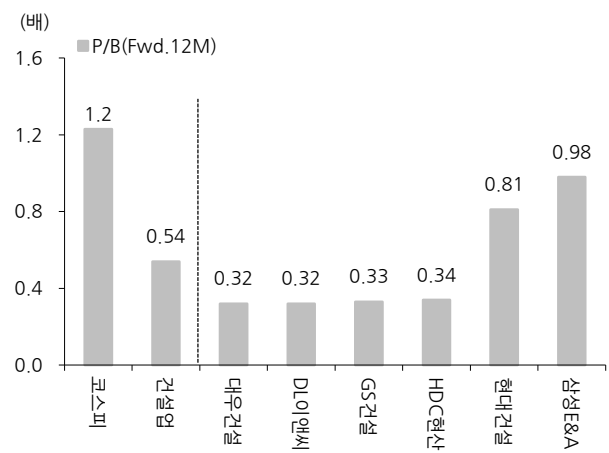
[그림49] KOSPI와 주요 건설사 12M Fwd. P/E



주: 11/10 종가 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림50] KOSPI와 주요 건설사 12M Fwd. P/B

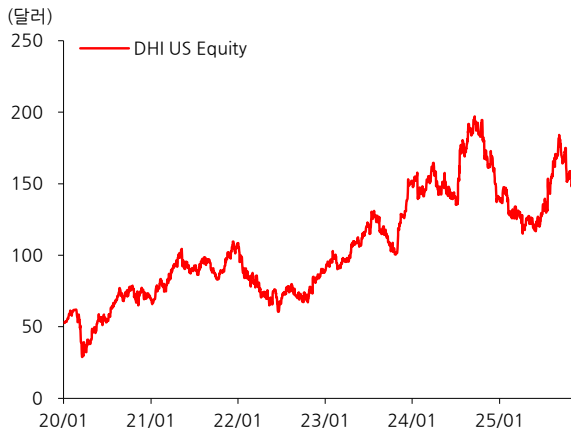


주: 11/10 종가 기준

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

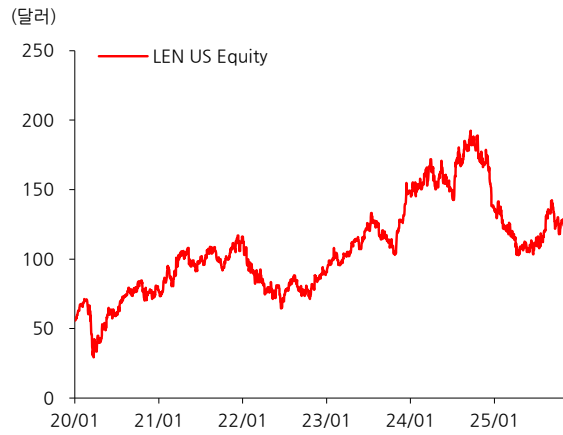
4. [첨부] 미국 주택지표

[그림51] 미국 DR Horton (NYSE: DHI) 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림52] 미국 Lennar (NYSE: LEN) 주가 추이



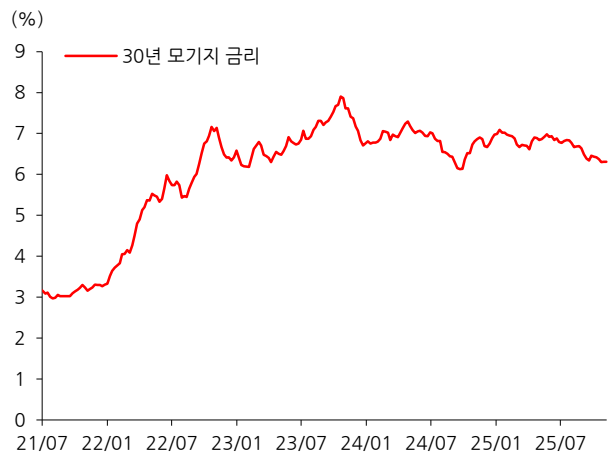
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림53] 미국 30년 모기지 금리 장기 추이



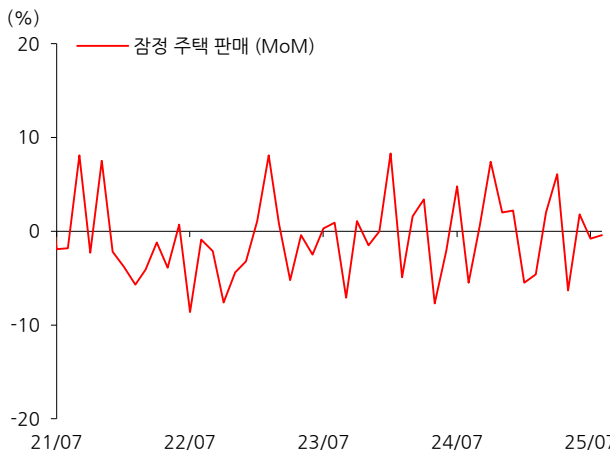
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림54] 미국 30년 모기지 금리 최근 추이



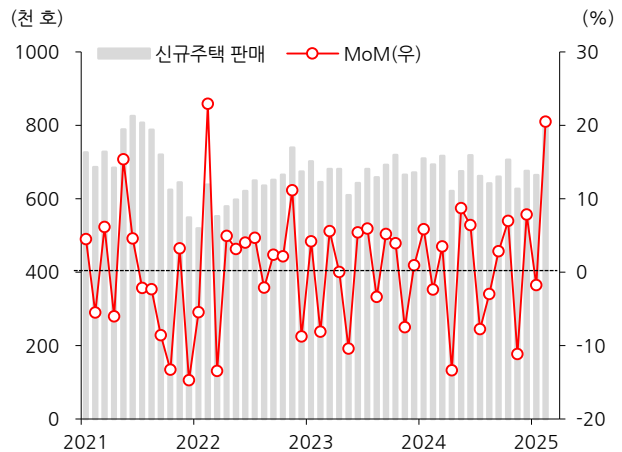
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 미국 잠정주택판매



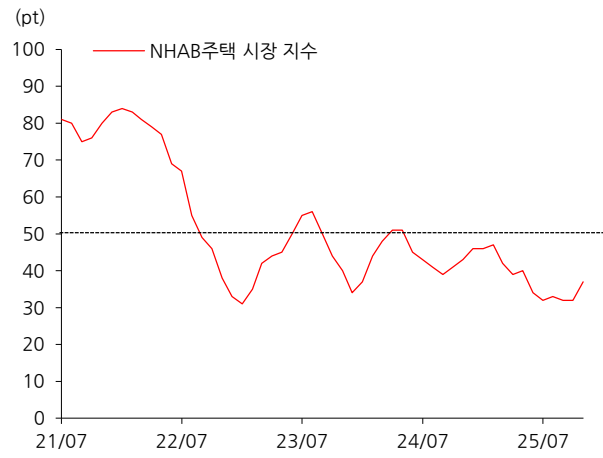
자료: NAR, 한화투자증권 리서치센터

[그림56] 미국 신규주택판매



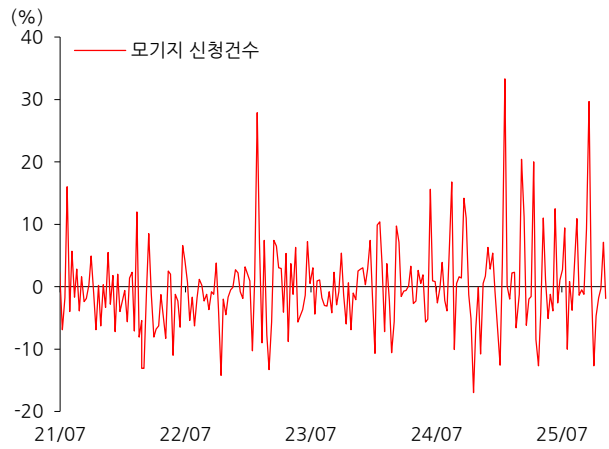
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림57] 미국 NHAB 주택 시장 지수



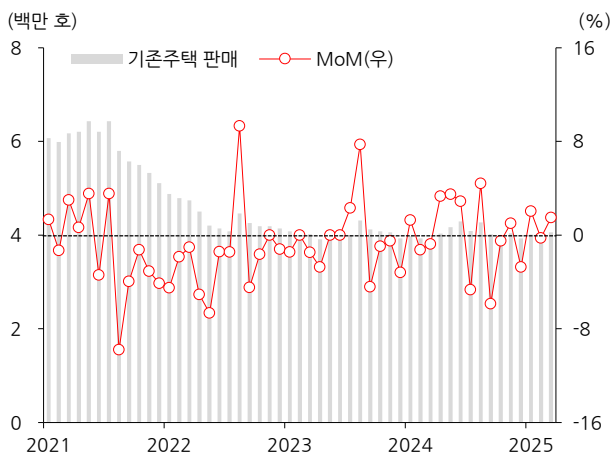
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림58] 미국 모기지 신청 건수 증감률



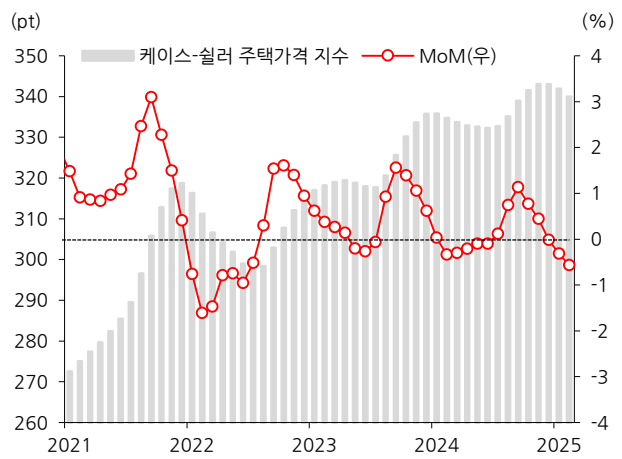
주: 전주대비 증감률 / 자료: MBA, 한화투자증권 리서치센터

[그림59] 미국 기존주택 판매



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림60] 미국 케이스-윌러 주택가격 지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 11월 12일)

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 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%