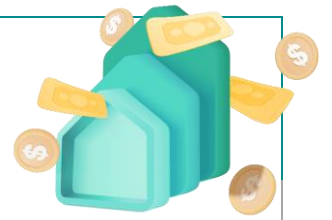


연초부터 이어지는 일반분양 물량 부진

건설 Weekly | 2025.03.18



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

RA 하민호 minhoha@hanafn.com

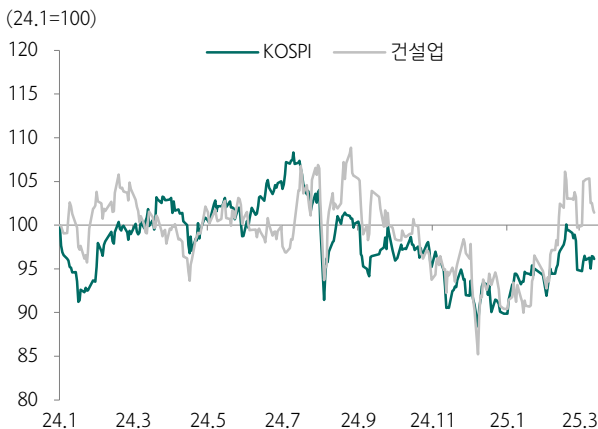
주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 3.7%p 하회했다. 이번 주 수급은 기관, 연기금이 매도, 외인이 매수했다. 국내외 불확실성이 커진 구간으로 전반적으로 하락했다.
- 주요 지표로 전국 매매수급동향은 92.90으로 3주 연속 상승(+0.40p)했다. 전국 매매가는 16주 만에 강보합을 기록했으며, 전세가는 2주 연속 상승(+0.01%)했다. 수도권 매매가는 3주 연속 상승(+0.06%), 전세가는 4주 연속 상승(+0.02%)했다. 서울 매매가격은 8주 연속 상승(+0.20%), 전세가는 5주 연속 상승(+0.05%)했다. 지방광역시(-0.07%)와 기타지방(-0.05%)의 매매가는 41주 연속 하락했고, 전세가격은 지방광역시와 기타지방은 각 5주, 3주 만에 하락 전환했다(각 -0.01%). 서울의 매매가격 상승폭이 점차 확대하고 있다. 강남3구와 과천은 여전히 매우 빠르게 상승하고 있으며, 마포/용산/성동구의 상승 속도도 빨라지고 있다. 경기도에서는 용인 수지의 상승폭이 커지고 있다.
- 지난 주 청약홈에서의 청약은 3건이다(경기부천/성남, 경북안동). 안동은 미달이 크게 발생했다. 이번 주 1순위 청약은 없다.
- 연초부터 지금까지 민간 일반분양 물량이 부진하다. 전국 1월 분양 물량은 7,440세대이며, 그 중 조합원분이 2,371세대다. 2월부터 현재까지 청약홈에 나타난 분양 스케줄을 보면 일반분양 물량은 매우 적으며, 심지어 이번 주는 청약이 없다. 다음 주 예정되어 있는 일반분양 청약은 1,128세대에 그친다. 전반적으로 시행사들이 느끼는 현재의 분양 환경은 좋지 못하다고 판단하고 있는 것으로 해석한다. 드물게 나오는 있는 분양조차도 청약 미달이 발생하고 있다. 청약 미달이 발생하는 이유는 분양가가 주변 시세에 비해 상대적(신축/구축, 입지 등을 고려한)으로 비싸다고 여기거나, 향후 오를 것이라 생각하지 않기 때문이다. 현 상황이 해결되기 위해서는 분양가가 저렴해지거나, 향후 시세가 오를 것으로 기대하는 환경으로 바뀌어야 한다. 하지만 당장 분양가가 저렴해지기는 어렵다. 경공매로 땅을 싸게 얻어오지 않는 한, 원가 부담으로 인해 분양가를 낮출 수 없다. 땅값과 공사비는 상승했고, 이자부담이 쌓였기 때문이다. 결국 청약 결과 부진은 분양 감소로 이어지고, 장기적 분양 물량 감소는 시장의 공급 감소로 이어진다. 시장의 장기적 공급 감소로 인한 초과수요로의 전환은 가격 상승을 이끌면서 분양 환경을 개선시킬 전망이다. 올해의 분양 부진은 2028년의 부동산 시장 내 공급에 영향을 준다. 2023~2025년의 분양 물량 부진은 2026~2028년 공급에 영향을 주면서 분양 환경을 개선, 중장기적으로 건설 업황이 상승 사이클을 탈 수 있는 배경이 된다. 주택주를 사자.

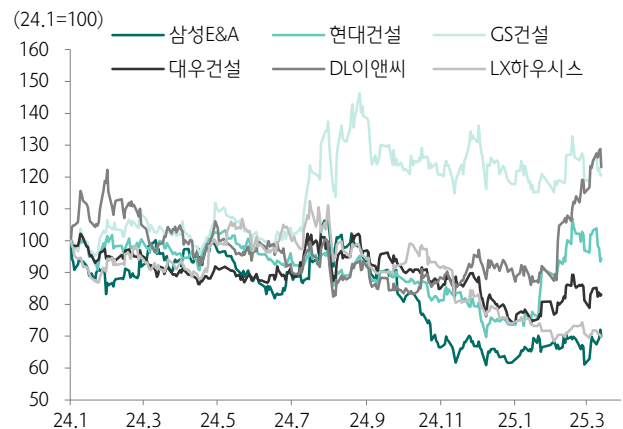
주간 건설업 주가차트

도표 1. KOSPI 및 건설섹터 수익률



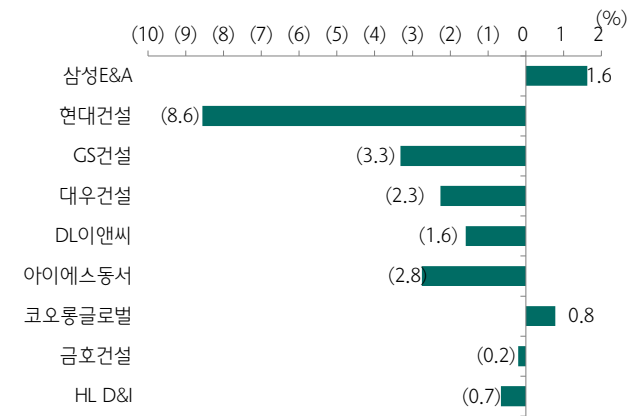
자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 건설업 커버리지 종목 주가차트



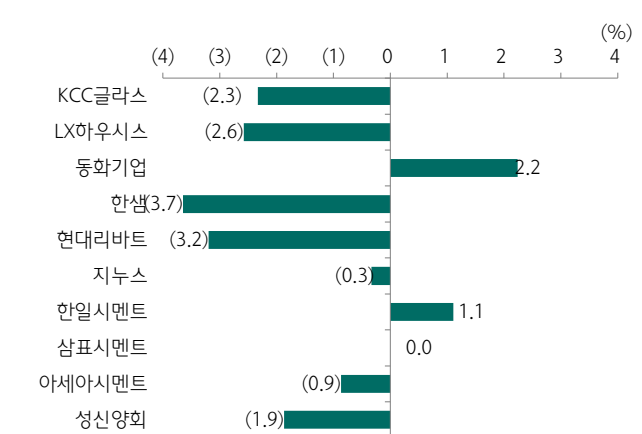
자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 건설업종 종목 주간 수익률



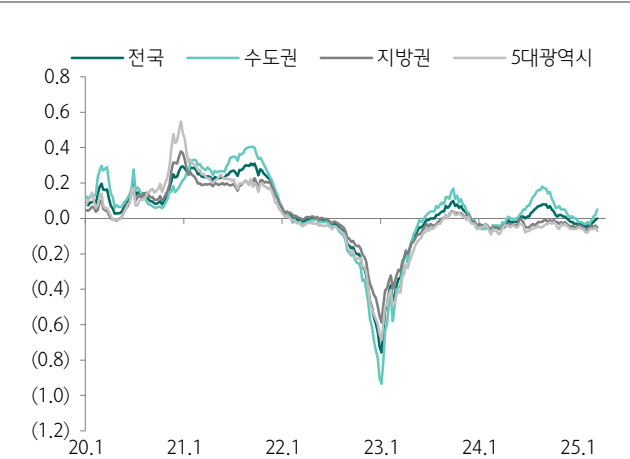
자료: Quantiverse, 하나증권

도표 4. 전자재업종 종목 주간 수익률



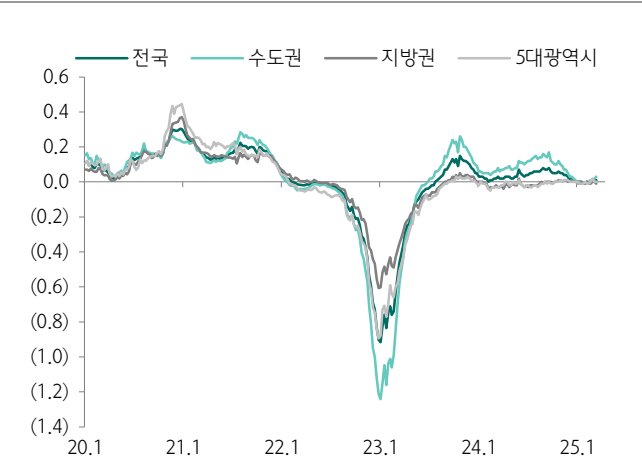
자료: Quantiverse, 하나증권

도표 5. 주간 매매가격 wow차트



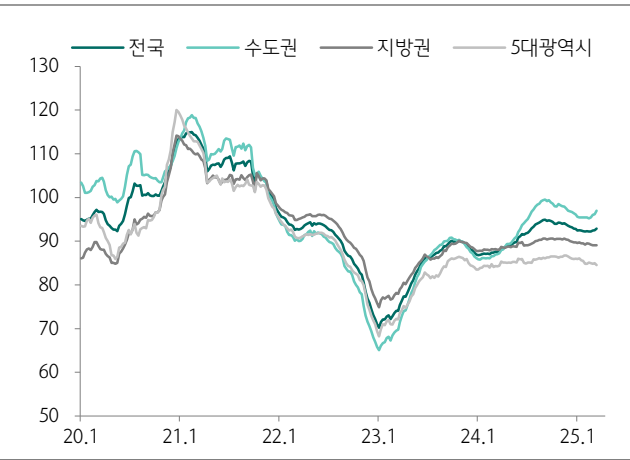
자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 6. 주간 전세가격 wow차트



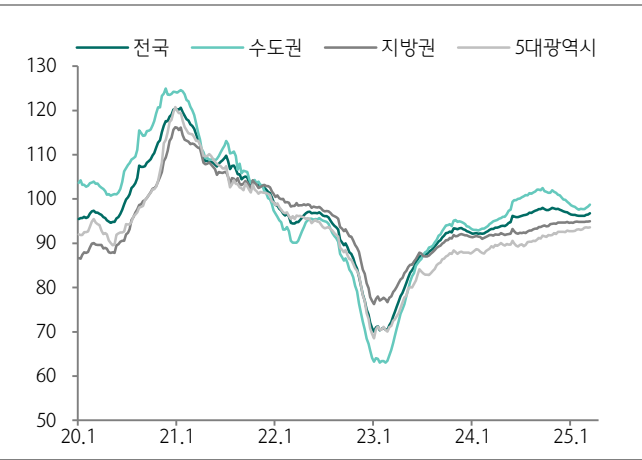
자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 7. 주간 아파트 매매수급동향



자료: 한국부동산원, 하나증권

도표 8. 주간 아파트 전세수급동향



자료: 한국부동산원, 하나증권

주간 청약 동향						(단위: 만원/3.3㎡, 세대)
청약 마감일	지역	아파트명	공급 분양가	분양세대 수	경쟁률	미달
2025-03-11	경기	성남판교 산운마을9단지 대방노블랜드 아파트 우선 분양전환 후 잔여세대	1,541	15	23.7	
2025-03-11	경기	부천 JV 포에시아	2,125	55		12
2025-03-12	경북	안동 용상 하늘채 리버스카이	1,321	548		161

분양 예정 캘린더				
3/17(월)	3/18(화)	3/19(수)	3/20(목)	3/21(금)
-	-	-	-	-

정부부처 예정 캘린더	
날짜	내용
3/17(월)	
3/18(화)	*국무회의(오전10시, 서울청사) *공공 공사비 물가인상 반영 현실화를 통해 건설업계 물가부담 완화(석간)
3/19(수)	
3/20(목)	
3/21(금)	*제3회 플랜트 EPC 정책 포럼 개최(석간)

자료: 머니투데이, 하나증권

도표 9. 전국 주간 아파트지수 WoW차트

03.10

지역
매매지수 증감률
전세지수 증감률

[illegible]

자료: KB부동산, 하나증권

주간 뉴스 점검

홈플러스 법정관리, 건설까지 '불뚱'...임대료 채권채무 동결되면?

- 현재 건설사 중 일부가 보유한 점포를 홈플러스가 세일앤리스백 형태로 운영 중인데, 임대료 채권채무가 당분간 동결되면 임차료를 지급하지 못할 수 있어
- DL그룹은 울산남구를 비롯해 의정부, 인천인하, 대전문화, 전주완산 등 총 5곳의 홈플러스 점포 소유. 인수금은 7000억 원으로, 대림과 DL이앤씨가 각각 50%
- 롯데건설은 홈플러스 4개점(영등포점, 금천점, 동수원점, 센텀시티점)을 보유한 지메이코리아와 부지 개발 사업을 논의. 담보 선순위 대출 규모는 5800억 원

알래스카 LNG 개발 급한 美... "투자 기업에 저리 대출 지원"

- 트럼프 대통령은 지난 4일 의회 연설에서 "일본, 한국, 다른 나라들이 각각 수조달러를 투자해 우리 파트너가 되고 싶어 한다"고 말해 한국 기업의 참여 압박
- 알래스카 LNG 개발이 실현되면 미국에서 동아시아로 기존 한 달 이상 걸리던 수출이 1주일 내로 가능할 것이란 평가
- "대출 보증 등 여러 지원 방안을 검토하고 있다"며 "알래스카 LNG 투자 기업이 시중보다 낮은 금리로 자금을 빌릴 수 있도록 할 것"이라고 강조

삼성E&A, 글로벌 수소기업 지분 인수...수소기술 선점 나서

- 삼성E&A는 전날 미국 휴스턴에서 노르웨이 수소기업 넬사의 지분 9.1%를 476억원에 인수하는 계약 체결
- 넬은 세계 최초로 수전해 기술 상용화에 성공한 기업. 특히 알카라인 수전해(AEC)와 고분자 전해질막 수전해 (PEM) 기술을 동시에 보유한 유일한 기업
- 나아가 전해조 설치·운영 사업 등으로 사업 영역을 확장할 계획. 업계에서는 이번 투자가 그린수소 시장 선점을 위한 전략적 포석이라고 분석

수도권 레미콘 가격, 4개월 줄다리기 끝...2.45% 인하

- 대한건설자재직협의회와 수도권 레미콘 업체 모임인 영우회는 롯데건설 본사에서 제11차 협상을 진행한 결과 올해 단가를 루베(㎡)당 9만1400원으로 결정
- 9차 협상에서 양측의 제시 가격 차이는 2600원이었고, 10차 협상에서는 1000원으로 좁혀
- 지난해 수도권 레미콘 출하량 1900만㎡를 기준으로 건설업계는 약 437억원의 원가를 절감할 것으로 전망

'아시아나 매각 계약금' 소송 이긴 금호건설, 324억 회수... '유동성 대비'

- 금호건설이 2019년 아시아나항공 매각을 추진할 당시 HDC현대산업개발·미래에셋증권에서 받은 계약금을 둔 소송에서 최종승소
- 판결 확정에 따라 HDC현대·미래에셋이 기존에 지불한 계약금 2500억원이 아시아나와 금호건설에 귀속
- 지난해 3분기 대규모 손실 반영 후 600%대까지 올랐던 금호건설의 부채비율이 더 낮아져

자료: 언론종합, 하나증권

주간 수주 공시

(단위: 억원)

날짜	건설사	수주 프로젝트	계약 금액	세대 수	세대당 금액	비고
2025-03-10	GS건설	봉천제14구역 재개발정비사업 시공자 선정	6,275	1,531	4.1	
2025-03-10	GS건설	장위 제4구역 주택재개발정비사업	7,204	2,840	2.5	(기재정정) 계약금액 변경
2025-03-10	대우건설	Nigeria LNG Train 7 Project	4,831			(기재정정) 계약금액 변경
2025-03-10	DL이앤씨	고속국도 제29호선 안성~성남간 건설공사(제9공구)	2,056			(기재정정) 계약금액 변경

자료: 금융감독원 전자공시시스템, 하나증권

수익률 및 Valuation

하나증권 커버리지 기준 밸류에이션 테이블

(단위 : 십억원, 원, 배, %)

기업명	종가	시가총액	수익률						Fwd.12M	
			1W	1M	3M	6M	YTD	1YR	P/E	P/B
코스피	2,566.36	2,044,203	0.1	(1.0)	2.9	(0.4)	7.0	(5.6)	8.9	0.8
건설업	71.69	15,657	(3.6)	(1.0)	8.2	(2.4)	12.2	0.8	5.9	0.4
삼성E&A	18,740	3,673	1.6	1.1	6.1	(22.4)	13.2	(28.3)	5.9	0.8
현대건설	32,600	3,630	(8.6)	(5.8)	24.4	4.3	28.4	(4.1)	5.8	0.4
GS건설	17,780	1,522	(3.3)	(5.0)	(4.2)	(7.3)	2.5	16.6	5.2	0.3
대우건설	3,465	1,440	(2.3)	(3.6)	1.5	(13.3)	11.6	(7.1)	5.3	0.3
DL이앤씨	43,400	1,679	(1.6)	14.1	31.3	39.3	35.0	24.0	5.1	0.3
LX하우시스	30,200	271	(2.6)	(1.6)	(12.0)	(22.4)	(5.3)	(24.3)	5.3	0.3

수급 동향

(단위 : 백만원)

기업명	누적 순매수 대금			
	기관	연기금	외국인	개인
KOSPI	360,829	(1,849)	(2,352,289)	331,774
건설업	(19,973)	(16,383)	10,225	16,445
삼성E&A	4,780	2,595	4,398	(9,394)
현대건설	(32,276)	(22,917)	13,554	20,000
GS건설	35	1,480	(4,639)	4,535
대우건설	(208)	(13)	76	117
DL이앤씨	2,236	122	7,915	(9,950)
LX하우시스	(26)	(9)	(352)	314

KOSPI 초과 수익률

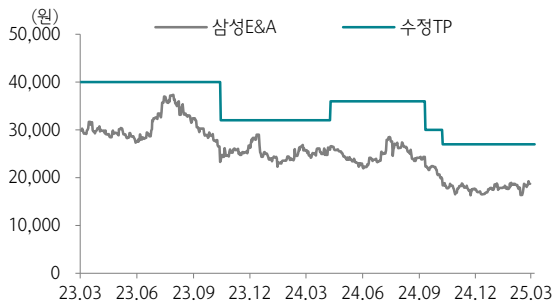
(단위 : %)

기업명	수익률					
	1W	1M	3M	6M	YTD	1Y
건설업	(3.7)	(0.0)	5.3	(2.0)	5.2	6.4
삼성E&A	1.5	2.0	3.2	(22.1)	6.3	(22.7)
현대건설	(8.7)	(4.8)	21.5	4.7	21.4	1.5
GS건설	(3.4)	(4.0)	(7.1)	(6.9)	(4.5)	22.2
대우건설	(2.4)	(2.7)	(1.4)	(12.9)	4.6	(1.5)
DL이앤씨	(1.7)	15.0	28.4	39.7	28.0	29.6
LX하우시스	(2.7)	(0.7)	(14.8)	(22.0)	(12.3)	(18.7)
HDC현대산업개발	(1.1)	8.3	1.9	(20.5)	6.3	22.5
아이에스동서	(2.9)	(16.5)	(28.4)	(25.7)	(27.5)	(35.8)
코오롱글로벌	0.7	(2.3)	(2.9)	(11.9)	(3.8)	2.8
금호건설	(0.3)	(3.0)	(13.4)	(21.3)	(12.0)	(40.4)
HL D&I	(0.8)	3.7	(2.0)	(11.9)	(5.1)	18.4
KCC글라스	(2.4)	(8.0)	(21.7)	(21.5)	(23.4)	(17.4)
동화기업	2.1	21.7	10.5	(11.9)	14.5	(54.5)
한샘	(3.8)	(3.9)	(21.4)	(19.4)	(15.5)	(2.9)
현대리바트	(3.3)	0.1	(12.7)	(9.6)	(11.9)	3.1
지누스	(0.4)	1.8	(22.9)	0.0	(30.7)	47.5
한일시멘트	1.0	1.6	7.7	15.0	5.9	40.1
삼표시멘트	(0.1)	2.6	(1.4)	3.3	(0.5)	9.4
아세아시멘트	(1.0)	(0.2)	(3.3)	(7.2)	(7.4)	(1.7)
성신양회	(2.0)	(2.6)	(5.1)	(8.8)	(8.2)	(8.9)

주: 3월 14일 종가 기준
자료: Quantwise, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

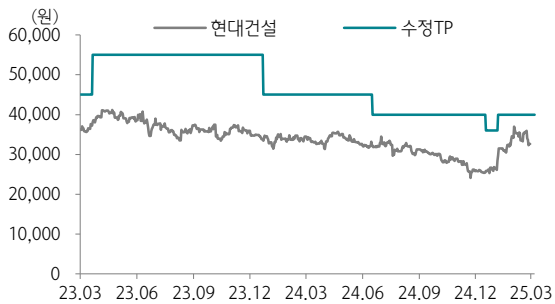
삼성E&A



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.25	BUY	27,000		
24.9.27	BUY	30,000	-29.07%	-25.33%
24.4.26	BUY	36,000	-31.25%	-20.69%
23.10.31	BUY	32,000	-21.31%	-9.38%
23.2.1	BUY	40,000	-24.44%	-6.75%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

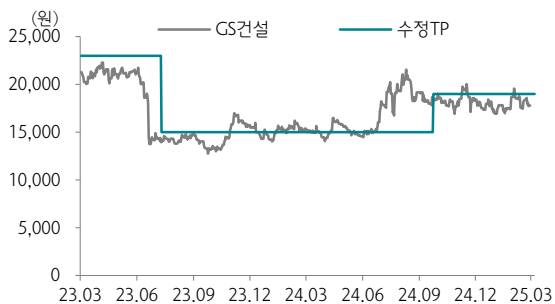
현대건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.23	BUY	40,000		
25.1.3	BUY	36,000	-26.82%	-20.97%
24.7.3	BUY	40,000	-25.71%	-13.88%
24.1.8	BUY	45,000	-25.39%	-20.67%
23.4.6	BUY	55,000	-32.66%	-25.18%
23.1.4	BUY	45,000	-17.69%	-13.11%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

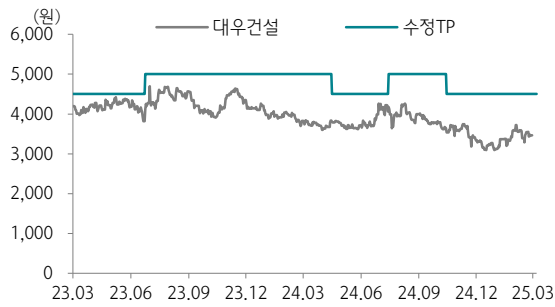
GS건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.10	Neutral	19,000		
24.7.27	1년 경과		-	-
23.7.27	Neutral	15,000	-0.02%	28.07%
23.1.4	Neutral	23,000	-9.50%	5.65%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

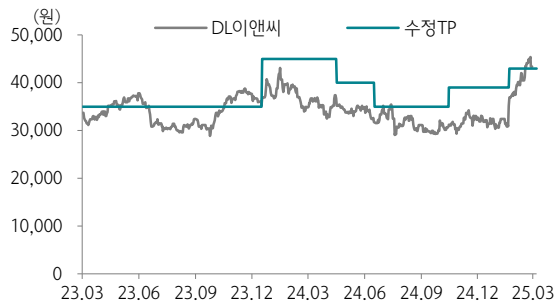
대우건설



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.31	BUY	4,500		
24.7.31	BUY	5,000	-22.26%	-14.80%
24.5.2	BUY	4,500	-15.27%	-5.33%
23.7.10	BUY	5,000	-17.05%	-6.10%
23.1.4	Neutral	4,500	-4.48%	6.33%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

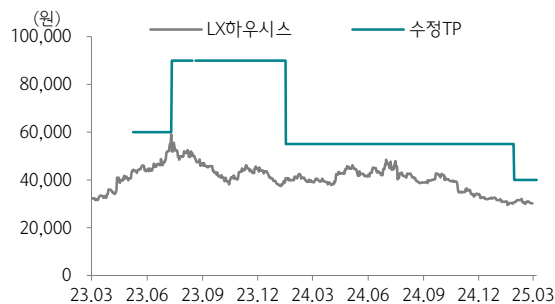
DL이앤씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.7	BUY	43,000		
24.11.1	BUY	39,000	-18.41%	-9.87%
24.9.30	BUY	35,000	-13.26%	-8.29%
24.7.3	Neutral	35,000	-8.76%	1.29%
24.5.3	Neutral	40,000	-14.65%	-11.38%
24.2.2	Neutral	45,000	-19.41%	-11.44%
24.1.3	BUY	45,000	-13.66%	-4.22%
23.2.6	Neutral	35,000	-3.33%	-17.57%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LX하우스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.14	BUY	40,000		
25.2.2	1년 경과		-	-
24.2.2	BUY	55,000	-27.47%	-11.82%
23.9.5	BUY	90,000	-52.65%	-46.00%
23.9.1	Not Rated	-	-	-
23.7.28	BUY	90,000	-42.96%	-38.22%
23.5.25	BUY	60,000	-21.83%	-1.50%
23.1.17	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 3월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 15일