

주택: 빨간불 → 노란불

Analyst 신동현

02-3787-2335

dhshin@hmsec.com

23년 2월 주택 지표: 매매거래량 증가, 미분양 Flat

23년 2월 아파트 매매거래량은 31,337세대(+75.6% MoM, +19.5% YoY)를 기록하며 증가세로 전환되었다. 미분양 물량은 75,438세대(+0.1% MoM, +198.7% YoY)로 전년동기대비로는 여전히 큰 폭으로 증가했지만 전월대비 증가세는 확연히 둔화되었다. 건설사의 국내 주택 수주 환경을 악화시킨 미분양의 증가세가 둔화되고, 미분양에 선행하는 매매거래량이 증가세로 전환된 것은 분명 긍정적이다. 매매거래량과 동행하는 전세비용-월세비용 Spread도 지속 확대되는 모습이다.

그러나 매매거래량 증가가 미분양 해소로 이어지기 위해서는 (전국적인 분양가 할인이 없는 한) 주택가격 상승이 수반되어야 한다. 공급이 나아지고는 있으나 아직까지 수요가 충분히 따라오지 못하고 있어(주간 아파트 매매수급지수: 3월 27일 77.4pt, '20~'21년 평균 95.3pt) 주택가격 반등까지는 다소 시간이 필요해 보인다. 지속적으로 가격이 하락하는 상황에서는 추가 하락 기대감이 존재하므로 분양시장의 완전한 턴어라운드를 기대하기 어렵다. 따라서 매매거래량 증가가 주택가격 상승으로 이어질 수 있는 수준인지를 보아야 한다.

증가세 자체보다는 매매거래량의 퀄리티가 중요

과거 데이터를 보면 주택가격이 전년동기대비 상승세로 전환되거나, 상승 속도가 빨라지던 시기에는 매매거래량이 두 가지 요건을 동시에 충족하는 것을 볼 수 있다.

1) 매매거래량이 역사적 평균치를 상회

매매거래량이 전월대비 증가하는 것도 중요하지만, 더 나아가 절대적인 물량이 많아지기 전까지는 주택가격에 미치는 영향이 제한적이다. 가격 상승기에는 매매거래량이 역사적 평균치 이상을 기록하는 모습을 보여왔다.

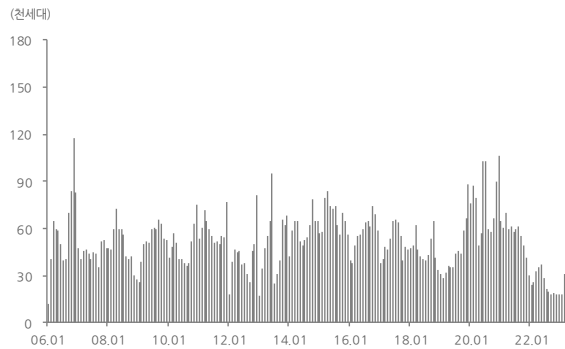
2) 아파트 거래량 중 매매거래가 차지하는 비중이 50% 이상

매매거래량이 역사적 평균치를 상회하면서 동시에 아파트 거래량 중 매매거래 비중이 50% 이상일 때 가격은 상승했다. 매매거래 비중이 50%를 넘지 못한다는 것은 실거주 수요자들이 매매가 아닌 임차거래를 선택하고 있다는 것을 암시한다. 실제로 전국 전월세거래량은 아직 증가 추세이며, 월세거래량이 전세거래량을 상회해 매매거래에서 많이 떨어져 있는 상황이다. 매매거래 비중이 50%를 상회하면 임차거래 → 매매거래로 넘어온다는 뜻이며, 이는 실거주 수요자들이 매매를 시작해 가격을 끌어올리기 시작했다는 것을 의미한다.

아직은 노란불. 안심하긴 이르지만 기대감은 키워도 좋다

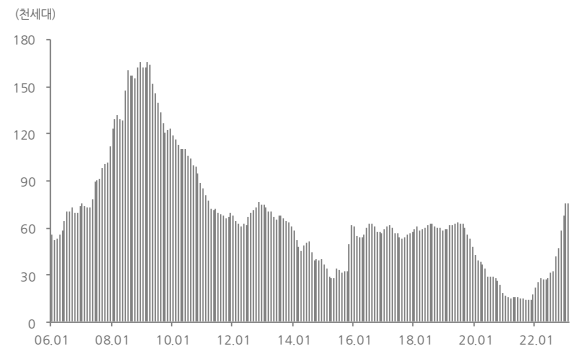
매매거래 비중은 작년 12월 34.8%의 저점 기록 후 2개월 연속 확대되고 있으나 아직 50% 미만이다. 또한 매매거래량도 역사적 평균치인 52,173세대에 크게 못 미치는 수준이다. 미분양의 선행지표인 매매거래량이 예상보다 빠르게 반등한 것은 긍정적이다. 이제는 임차거래 수요까지 흡수하며 역사적 평균치를 넘어서는 수준으로 회복될 수 있는지 여부가 관건이다. 그렇게 되면 매매거래량 증가 → 주택가격 상승 → 미분양 해소로 이어져 주택 업황의 초록불까지도 기대할 수 있을 것이다.

〈그림1〉 아파트 매매거래량 추이



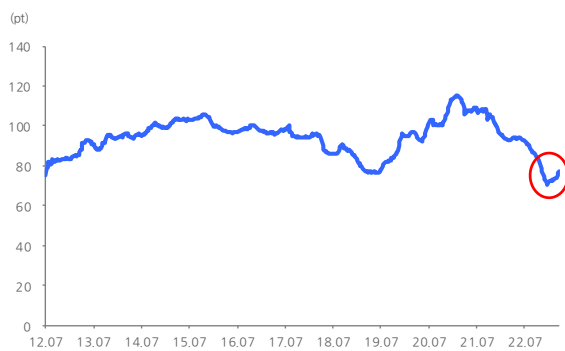
자료: 한국부동산원, 현대차증권

〈그림2〉 전국 미분양 추이



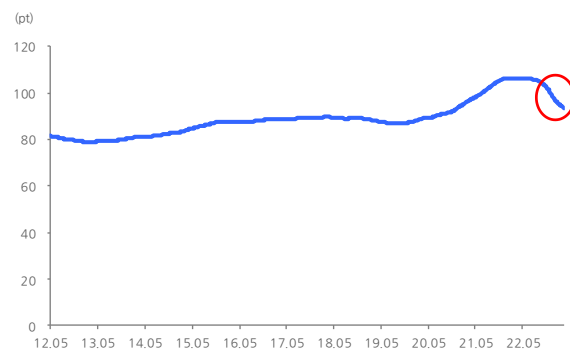
자료: 국토교통부, 현대차증권

〈그림3〉 아파트 주간매매수급지수 추이



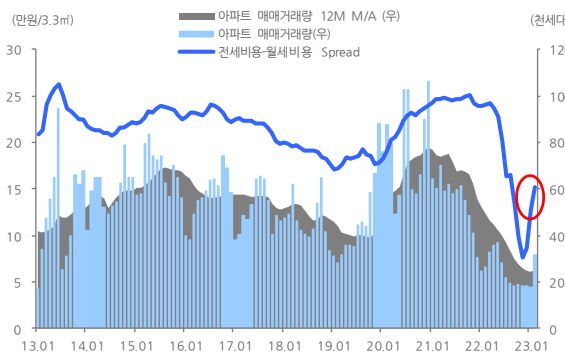
자료: 한국부동산원, 현대차증권

〈그림4〉 아파트 주간매매가격지수 추이



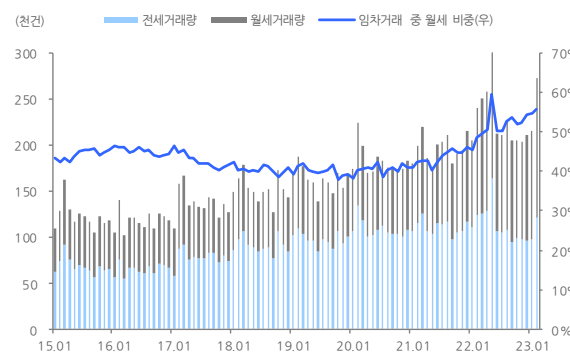
자료: 한국부동산원, 현대차증권

〈그림5〉 전세비용-월세비용 Spread



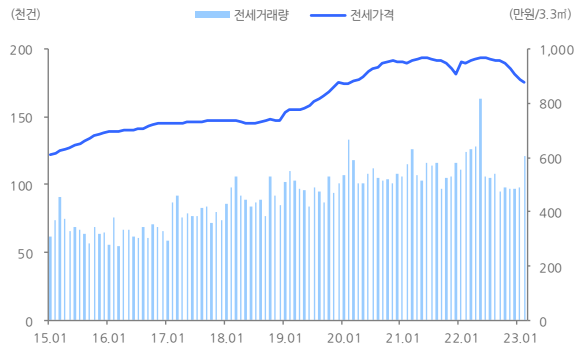
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 한국은행, 부동산114, 현대차증권

〈그림6〉 전월세 거래량 추이



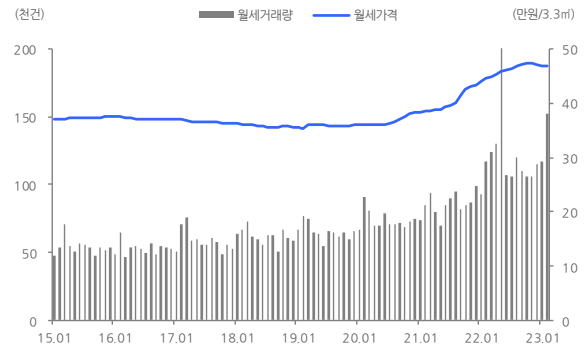
자료: 국토교통부, 현대차증권

〈그림7〉 전세거래량 및 단위당 전세가격 추이



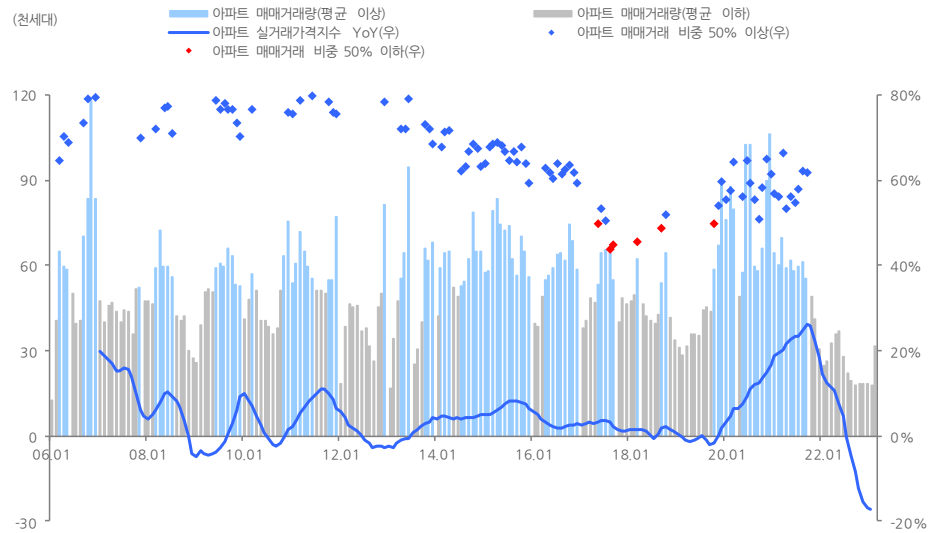
자료: 국토교통부, 현대차증권

〈그림8〉 월세거래량 및 단위당 월세가격 추이



주: 22년 5월 계도기간 만료일 도래하여 비아파트 등 월세거래 신고 일시적 급증
자료: 국토교통부, 현대차증권

〈그림9〉 가격 상승기에는 1) 매매거래량 역사적 평균 이상, 2) 매매거래 비중 50% 이상



주1: 매매거래량 중 파란색은 역사적 평균치(52,173세대)를 상회한 시기, 회색은 역사적 평균을 하회한 시기

주2: 점으로 표현된 매매거래 비중은 매매거래량이 역사적 평균을 상회한 시기에 한해 표시함

자료: 국토교통부, 한국부동산원, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류: 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175건	92.6%
보유	14건	7.4%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.