

Spot Brief

탐방코멘트



목표주가: N/R
현재가(04/23): 6,400 원

히림 037440

[내구재/Mid-Small Cap] 정세진 3771-9426
merci@iprovest.com

4월 25일 수직증축 리모델링 허용으로 새로운 바람이 분다

- 4월 25일 수직증축 리모델링의 핵심은 안전보강을 기본으로 한 고도의 설계 기술력 요구
- 동사는 광장동 위커했 아파트와 압구정동 현대 사원아파트 등 대규모 아파트 단지 리모델링 사업을 수행
- 수직증축 리모델링 관련 매출은 관련법이 초기 시점인 것을 감안하여 금년 하반기부터 발생할 것으로 기대

수직증축 리모델링 허용으로 부동산 시장에 새로운 바람이 분다

4월 25일부터 15년 이상 된 공동주택은 최대 3층까지 증축하여 기존 가구수의 15% 이내 세대수가 증가하는 수직 증축 리모델링 가능. 증축 범위는 전용 85 m² 이하는 전용면적의 40% 까지, 85 m² 초과는 30%까지. 수직 증축 된 가구는 일반 분양이 가능해 기존 가구당 부담해야 하는 공사비가 평균 25~30% 줄어들어 사업성이 높아짐. 재건축을 제외한 개정안의 적용을 받을 아파트는 150만호로 그 중 설계 시장은 6,000억원~9,000억원의 신규 발주가 예상.

수직증축 리모델링의 핵심은 안전을 기본으로 한 설계 기술력

설계는 건축 사업의 초기 단계에서 발주가 이루어져 시공이나 내부 인테리어 관련 업체보다 그 수요가 앞 단에서 빠르게 나타날 것으로 예상. 특히 수직 증축 설계는 기존 골조를 보존한 상태에서 증축에 따른 안전 보강이 기본으로 받쳐져야 하기 때문에 고도의 기술력이 요구. 동사는 광장동 위커했 아파트(576세대)와 압구정 현대 사원아파트(455세대)의 대규모 아파트 단지 리모델링 사업을 수행한 경험을 보유하고 있어 경쟁력을 갖추고 있음.

국내와 해외시장의 호조에 따른 신규 수주 증가로 영업레버리지 효과는 크게 반영 될 것

2014년 동사의 매출액은 1,600억원(+6.9% YoY), 영업이익 100억원(+40.8% YoY)을 기록할 것으로 전망. 수직증축 리모델링의 직접적인 수혜는 관련법이 시행되는 초기인 점을 감안 금년 하반기부터 발생할 것으로 예상. 2013년까지 6,000억원의 수주 잔고 중 우량수주가 금년 실적에 반영 되고 경기 호조에 따른 해외 공공 발주와 국내 리모델링 수혜가 동시에 이루어진다면 1,600억원 매출은 보수적인 수치. 매출액이 손익분기점을 넘어 성장한다면 인건비 등 고정성 비용의 비중 큰 동사의 경우 영업 레버리지 효과로 실적 개선은 확실히 될 것으로 기대.

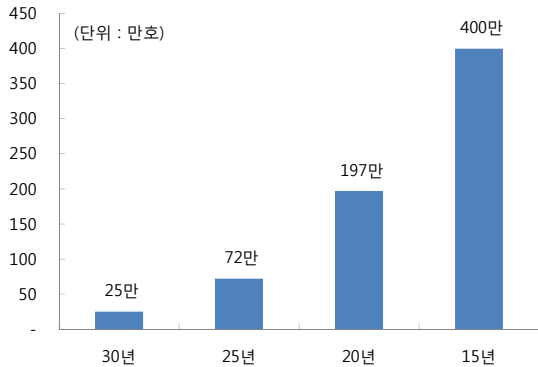
Company Data

현재가(04/23)	6,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	6,790 원
52 주 최저가(보통주)	5,030 원
KOSPI (04/23)	2,000.37p
KOSDAQ (04/23)	565.47p
자본금	70 억원
시가총액	891 억원
발행주식수(보통주)	1,392 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
주요주주	
서경배 외 9인	61.49%
국민연금공단	5.01%

Forecast earnings & Valuation

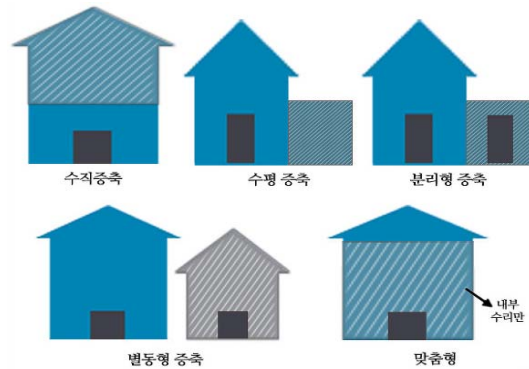
12 결산 (십억원)	2009.12	2010.12	2011.12	2012.12	2013.12
매출액 (십억원)	158	160	135	145	149
YoY(%)	1.3	1.6	-15.8	7.6	2.5
영업이익 (십억원)	13	8	-2	5	7
OP 마진(%)	8.2	5.0	-1.5	3.4	4.7
순이익 (십억원)	9	5	-4	1	1
EPS(원)	695	387	-257	74	82
YoY(%)	-43.2	-44.3	적전	흑전	11.3
PER(배)	15.8	21.5	-24.5	93.0	69.3
PCR(배)	6.9	7.2	12.7	11.6	8.3
PBR(배)	2.5	1.8	1.6	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	9.2	11.7	898.6	19.2	14.6
ROE(%)	16.1	8.7	-6.0	1.8	2.0

[도표 1] 경과 연수 별 아파트 현황



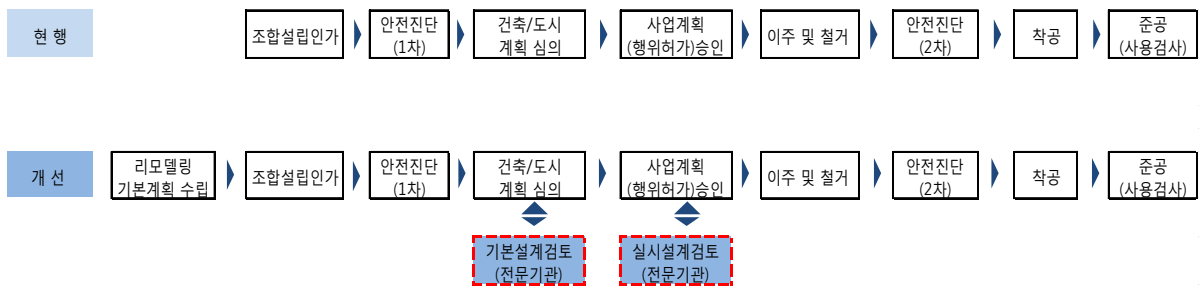
자료: 교보증권 리서치센터, 국토교통부

[도표 2] 다양한 리모델링 방식



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 수직증축 리모델링 신·구 절차 비교



자료: 교보증권 리서치센터, 국토교통부

[도표 4] 리모델링의 종류와 개념

용어	개념
수직 증축 리모델링	기존 건물의 면적을 위로 추가적으로 넓혀 짓는 것
	구조상 앞, 뒤로 넓혀 짓는 수평증축이 어려운 경우나 증축에 따른 비용 절감을 위한 방식
	리모델링 중에서 가장 많은 비용이 들어가는 방식. 증축에 따른 일반 분양이 가능하므로 이를 통해 비용을 절감할 수도 있음
수평 증축 리모델링	세대 수 증가로 대지비분이 줄어 들 수 있음
	기존 건물의 면적을 앞, 뒤로 추가적으로 넓혀 짓는 것으로 현재 시행 중
	생활 면적을 넓힐 수는 있으나 리모델링에 따른 비용 모두를 스스로 부담
분리형 증축 리모델링	가구 면적이 앞뒤로 증가하는 만큼 채광과 통풍의 문제가 발생 할 수도 있음
	세대수가 증가하지 않으므로 대지비분에 영향은 없음
	기존 건물의 면적을 옆으로 추가적으로 넓혀 짓되 넓혀진 부분을 서로 나누어 짓는 것
별동 증축 리모델링	증축방법은 수평증축과 같으나 증축으로 인해 넓어진 부분을 분리하여 임대소득 올릴 수 있는 방식
	기존 건물이 서 있는 대지 위에 새로운 건물을 별도로 짓는 것
	현재는 장기 공공 임대 주택에 한해서만 가능
맞춤형 리모델링	기존 건물을 증축하는 것이 아니므로 리모델링 방법 중에서 가장 안전한 방식
	그러나 새로운 건물 증축에 따른 많은 비용이 필요
	증축처럼 기존 건물의 면적을 넓히지 않고 낮은 배수관이나 내장재 또는 화장실만 고쳐 쓰는 리모델링 방식
	리모델링 방식 중에서 구조의 변화가 적거나 거의 없고 가장 저렴한 비용이 드는 방식

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%