



## Overweight (Maintain)

건설/부동산  
Analyst 라진성  
(02) 3787-5226  
jsr@kiwoom.com

### ☑ 재건축 규제

## 건설/부동산

### 재건축 규제, 분양시장엔 나쁘지 않다!



지난 18일 정부는 재건축 연한을 40년으로 연장하고, 안전진단을 강화를 검토하겠다고 발표했습니다. 이어 19일에는 재건축 아파트의 예상 초과이익 부담금을 발표하면서, 연일 재건축 관련 규제를 시사하고 있습니다. 이는 재건축 속도 지연으로 공급은 감소하는 반면, 인기 지역 및 인기 브랜드로 쏠림현상을 심화시키면서 대형사는 양호한 분양실적과 M/S 확대라는 두 마리 토끼를 잡을 기회라는 판단입니다.

#### >>> 연일 발표되는 재건축 관련 규제

지난 18일 김현미 국토교통부 장관은 재건축 연한을 기존 30년에서 40년으로 연장하고, 안전진단을 강화하는 방안을 검토하겠다고 발표했다. 이어 19일에는 재건축 아파트의 예상 초과이익 부담금을 발표하면서, 연일 재건축 관련 규제를 시사하고 있다. 작년을 마지막으로 재건축 부담금 적용 유예가 종료되고, 올해부터는 재건축 부담금이 예정대로 정상 부과된다. 이미 사업시행인가를 받은 조합의 경우 3개월 이내에 재건축 부담금 예정액 산정을 위한 기초 자료를 관할 시·군·구에 제출해야 하며, 자료를 제출 받은 관할 시·군·구는 1개월 이내에 예정액을 통지해야 한다. 금년 5월부터 재건축 부담금 예정액 통지가 이루어질 것으로 파악된다. 이처럼 정부가 재건축 관련 규제를 연일 발표하는 이유는 작년 하반기부터 시작된 지속적인 규제에도 불구하고, 상승하고 있는 강남 집값을 잡기 위한 것으로 판단된다.

#### >>> 공급부족은 더욱 심화될 전망

시장의 관심은 재건축 연한이 10년 연장되는 것보다 안전진단 강화에 무게를 두는 모습이다. 지난 2014년 9·1 부동산 대책에서 재건축 연한이 40년에서 30년으로 줄고, 안전진단 기준도 완화됐다. 문제는 안전진단 조건이 강화돼 구조적으로 문제가 없으면 연한이 돼도 재건축을 추진할 수 없게 된다. 실제 시행된다면, 건설사의 재건축 수주 및 신규 공급이 줄어 공급부족은 심화될 수 있다. 더불어 재건축 아파트의 예상 초과이익 부담금이 발표되면서 재건축이 가능한 단지들마저 진행 속도가 지연될 것으로 예상돼 공급부족은 더욱 심화될 전망이다. 정부의 발표에 따르면, 서울시 주요 재건축 아파트 20개 단지(강남4구 15개 및 기타 5개 단지)에 대해 재건축 부담금을 시뮬레이션 해본 결과, 조합원 1인당 평균 3억7천만원 내외, 강남 4구의 경우 평균 4억4천만원, 15개 단지 중 가장 많은 부담금을 내는 단지는 8억4천만원이 부과될 전망이다.

#### >>> 재건축 규제, 신규 분양시장엔 긍정적인일 전망

이와 같은 재건축 규제는 신규 분양시장에 오히려 긍정적인 것으로 판단된다. 재건축의 속도가 지연돼 공급은 감소하는 반면, 새집 선호현상은 지속되고 있다. 특히 올해는 1세대1주택 양도세 비과세 요건강화(1월), 新DTI 시행(1월), 다주택자 양도세 중과(4월), 입주물량 증가, 보유세 인상, 국내외 금리인상, 후분양제 등 주택조정요인 증가로 부동산 시장의 불확실성이 더욱 확대되고 있다. 실수요자 위주의 재편 및 대출/세금 규제 역시 주택시장을 위축시킬 요인이다. 이러한 요인들이 결국에는 인기 지역 및 인기 브랜드로 쏠림현상을 심화시키면서 대형사는 양호한 분양실적과 M/S 확대라는 두 마리 토끼를 잡을 기회라는 판단이다. 요즘 부동산 시장의 키워드인 '뚝뚝한 한채'에 대한 쏠림현상이 심해지면서, 대형사에게 유리한 국면이 지속될 전망이다.

- 당사는 1월 19일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 재건축 부담금 산정방식

$$\text{◆ 재건축부담금} = [\text{종료시점 주택가액} - (\text{개시시점 주택가액} + \text{정상 주택가격상승분 총액} + \text{개발비용})] \times \text{부과율}$$

구 분	적 용 내 용
개시시점 주택가액	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 개시시점의 공시주택가격 총액에 공시기준일부터 개시시점까지의 정상주택가격상승분을 반영한 금액</li> <li>* 부과개시시점부터 종료시점까지 10년 초과시 종료시점부터 역산하여 10년이 되는 날을 부과시점으로 함</li> </ul>
정상주택가격상승분	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 개시시점 주택가액에 정기에금이자율 또는 평균주택가격 상승률 중 높은 비율을 곱하여 산정한 금액</li> </ul>
개발비용	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 공사비, 설계감리비, 제세공과금, 조합운영비 등 조합 운영 및 주택건설 전반에 소요된 비용</li> </ul>
종료시점 주택가액	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ①조합원 분양가격(준공시점 공시가격), ②일반분양분 주택가격, ③소형주택인수가격을 합산한 금액</li> </ul>
부과율	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 조합원 평균이익에 따라 0~50%까지 누진적용</li> <li>* 조합원 1인당 3천만원까지 면제</li> </ul>

자료: 국토교통부, 키움증권

### 조합원 1인당 평균이익별 부과율

조합원 1인당 평균이익	부과율 및 부담금 산식
3천만원 초과 ~ 5천만원 이하	3천만원 초과금액의 10% × 조합원수
5천만원 초과 ~ 7천만원 이하	(200만원 + 5천만원 초과금액의 20%) × 조합원수
7천만원 초과 ~ 9천만원 이하	(600만원 + 7천만원을 초과금액의 30%) × 조합원수
9천만원 초과 ~ 1억1천만원 이하	(1,200만원 + 9천만원 초과금액의 40%) × 조합원수
1억1천만원 초과	(2,000만원 + 1억1천만원 초과금액의 50%) × 조합원수

자료: 국토교통부, 키움증권

### 재건축 부담금 시뮬레이션 결과 (강남 15개, 기타 5개 단지) (단위: 억원)

지역 \ 단지명	단지1	단지2	단지3	단지4	단지5
강남4구 (15개)	8.4	6.7	6.2	6.0	5.8
	단지6	단지7	단지8	단지9	단지10
	4.4	4.3	4.2	4.1	3.6
	단지11	단지12	단지13	단지14	단지15
	3.1	3.0	2.4	2.1	1.6
기타 (5개)	단지16	단지17	단지18	단지19	단지20
	2.5	2.2	1.8	0.8	0.01

자료: 국토교통부, 키움증권

재건축 부담금 부과 절차도

주택공급업무단계	사업주체(조합 등)	시장·군수·구청장
<b>■ 사업시행인가</b>		
① 부과대상 사업의 고지		인가 등의 통보를 받은 날부터 15일 이내 고지(조합 등 ←)
② 예정액 산정자료 제출	예정액 산정자료 제출 (→시장·군수·구청장) *사업시행인가 고시 후 3개월 이내 (시공사 계약 후 1개월 이내)	
③ 예정액 통지		예정액 산정 후 통지(조합 등←) *예정액 산정자료 수령 후 30일 이내 통지
④ 분양신청 공고/통지	분양신청 공고, 통지내용 작성 및 통지(→ 토지 등 소유자) *계약적 부담금에 부담금 예정액 반영	
⑤ 관리처분계획 수립	관리처분계획안 작성, 총회결의 (재건축부담금 산정기준, 산정액 반영) *관리처분 계획 인가신청 (→시장·군수·구청장)	
<b>■ 관리처분계획 인가</b>		
⑥ 사전징수계좌 신청 및 개설	사전징수계좌 신청 (→시장·군수·구청장)	사전징수계좌 개설(신청 후 7일 이내)
<b>■ 준공인가(종료시점)</b>		
⑦ 부담금 산정자료 제출	재건축부담금 산정 자료 제출 (준공 후 1월 이내) (→시장·군수·구청장)	
⑧ 부담금 사전통지		준공인가일로부터 3월 이내 (조합←)
⑨ 심사청구 및 심사결과통지		사전통지일로부터 50일 이내 '고지전 심사청구' *청구일로부터 30일 이내 심사 및 결과통지
⑩ 부담금 결정·고지		준공일(부과종료일)로부터 4월 이내 결정·부과 *고지전 심사청구가 있는 경우, 결과의 서면통지일로부터 1월 이내에 결정·부과
⑪ 부담금 납부	부과일로부터 6월 이내 납부 *납부의 연기 및 분할납부는 개발이익 환수법 준용	

자료: 국토교통부, 기움증권

### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

### 투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%