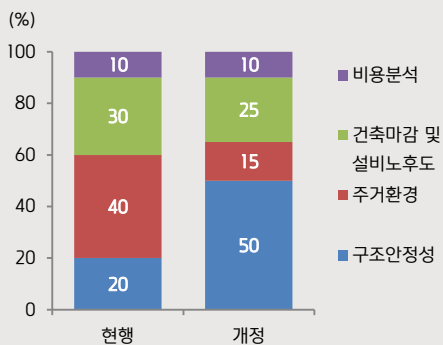


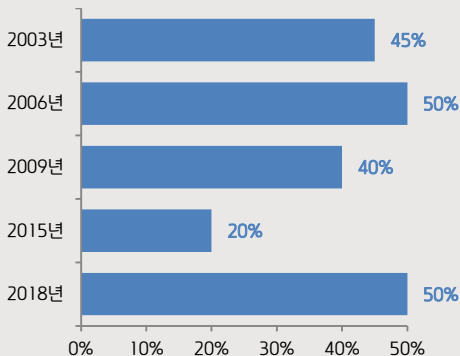
Overweight  
(Maintain)

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

## 재건축 안전진단 평가항목별 가중치 조정



## 재건축 구조안전성 평가 비중 변화



## Compliance Notice

- 당사는 2월 20일 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.

## 건설/부동산

## 재건축 안전진단 기준 정상화? 사실상 규제 강화



국토부는 재건축 사업이 구조안전성 확보, 주거환경개선 등 본래의 제도 취지에 맞게 진행될 수 있도록 안전진단 기준 개선안을 발표했습니다. 정책의 핵심은 구조안전성 비중 상향과 민간의 진단 결과 검증 강화입니다. 이와 같은 재건축 규제는 신규 분양시장에 오히려 긍정적인 것으로 판단됩니다. 인기 지역 및 브랜드로 쏠림현상을 심화시키면서 대형사의 양호한 분양실적과 M/S 확대가 기대됩니다.

## &gt;&gt;&gt; 재건축 안전진단 기준 정상화

국토부는 20일 재건축 사업이 구조안전성 확보, 주거환경개선 등 본래의 제도 취지에 맞게 진행될 수 있도록 안전진단 기준 개선안을 발표했다. 안전진단 절차와 기준이 지속적으로 완화돼 사회적 자원이 낭비되고 있다는 판단에서다. 하지만 실질적으로는 작년 하반기부터 시작된 규제에도 불구하고, 잡히지 않는 서울 집값 상승의 주범을 재건축으로 보고 이를 잡기 위한 것으로 판단된다. 안전진단 정상화를 위한 주요 내용은 1) 현지조사에 공공기관이 참여해 안전진단 실시여부 결정시 전문성 확보, 2) '조건부 재건축' 판정시 공공기관의 적정성 검토를 의무화해 재건축 필요성 검증 강화, 3) 평가항목 중 구조안전성 가중치를 확대(20%→50%)해 사회적 자원 낭비 방지, 4) 이미 안전상의 문제가 확인된 건축물의 경우 안전진단 없이 재건축 추진 가능 등이다.

## &gt;&gt;&gt; 재건축 프리패스에 제동, 아파트 구조 결함 커야 추진 가능

이번 정책의 핵심은 구조안전성 비중 상향과 민간의 진단 결과 검증 강화이다. 재건축 안전진단 평가 항목 중 구조안전성의 가중치를 20%에서 50%로 대폭 높여, 충분히 노후화되지 않으면 연한이 돼도 사업을 추진할 수 없게 된다. 대부분의 단지가 '조건부 재건축' 판정을 받고도 시기조정 없이 바로 사업이 추진되는 부분에 대해서도 검증이 강화됐다. 이에 더해 현재 최대 30년으로 돼 있는 재건축 가능 연한을 높이는 방안도 검토 중인 것으로 파악되고 있다. 이는 초기 재건축 단지들에 대한 투자요인 감소로 집값 상승을 일부 제한할 수 있겠지만, 1) 안전진단을 통과했거나 진행중인 단지와 재개발, 신규분양 등으로 투자수요가 쏠리는 풍선효과, 2) 재건축 사업 지연으로 공급부족에 따른 수급불균형이 심화 등 가격 상승을 초래할 가능성이 높다는 판단이다.

## &gt;&gt;&gt; 재건축 규제는 신규 분양시장에 호재, 대형사 유리한 국면

이와 같은 재건축 규제는 신규 분양시장에 오히려 긍정적인 것으로 판단된다. 재건축의 속도가 지연돼 공급은 감소하는 반면, 새집 선호현상은 지속되고 있다. 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. 특히 대형사들의 올해 공급계획을 보면 재건축의 비중이 높아져 분양리스크는 제한적으로 판단되며, 공급부족 시그널은 오히려 입주대란 리스크를 줄여줄 것으로 기대된다. 요즘 부동산 시장의 키워드인 '똥똥한 한채'에 대한 쏠림현상이 심해지면서, 대형사에게 유리한 국면은 지속될 전망이다.

## 2.20 '재건축 안전진단 기준 정상화' 주요 내용

주요 내용	현황	개선
시장 군수가 안전진단 실시여부를 결정하는 첫 단계인 현지조사 단계부터 전문성 있는 공공기관이 참여	시장 군수가 현지조사를 통해 안전진단 실시여부를 결정하고 있으나, 구조체 노후화·균열상태 등 전문성이 요구되는 구조안전성 분야에 대한 조사에 한계가 있는 실정 * 주민요청(10%이상 동의) → 현지조사(시장·군수) → 안전진단 의뢰 → 안전진단(민간 기관) → 판정 (①유지보수 ②조건부 재건축 ③재건축 결정)	시장 군수가 현지조사를 공공기관에 의뢰할 수 있는 근거를 마련하여, 현지조사의 전문성·객관성 담보
안전진단 종합판정을 위한 평가항목별 가중치 조정	구조적 안전보다는 주거의 편리성과 쾌적성에 중점을 둔 주거환경중심평가를 통해 재건축 여부 결정 (구조안전성 20%, 주거환경 40%, 시설노후도 30%, 비용분석 10%)	구조안전성 확보라는 재건축사업의 본래 취지대로 제도가 운영될 수 있도록 <b>구조안전성 비중을 50%까지 상향조정</b> (주거환경 15%, 시설노후도 25%, 비용분석 10%) - 주거환경이 극히 열악한 경우 구조안전성 등 다른 평가 없이 사업을 추진할 수 있는 현 규정을 유지함으로써 열악한 주거환경에 대해 충분히 고려 * 주거환경 평가결과 E 등급 시 다른 평가 없이 바로 재건축으로 판정
안전진단 종합판정 결과, '조건부 재건축' 판정을 받은 경우 안전진단 결과보고서에 대한 공공기관의 적정성 검토를 거쳐 재건축사업 추진여부를 결정	안전진단 실시 결과 구조 안전성에 큰 결함이 없는 경우 재건축 시기를 조정하여 사업을 추진할 수 있도록 '조건부 재건축'이라는 판정 유형을 둠 * 안전진단 결과 ①유지보수 (총 100점중 55점 초과) ②조건부 재건축 (55~30점) ③ 재건축 (30점 이하) 3가지 유형의 판정을 하며, 조건부 재건축은 치명적인 구조적 결함은 없는 것으로서, 시장·군수가 주택시장·지역여건 등을 고려하여 재건축 시기를 조정할 수 있는 판정 유형 - 실무적으로 대부분의 단지가 시기조정 없이 바로 재건축사업이 추진되는 등 '재건축' 판정과 동일하게 운영되고 있는 실정	안전진단 결과 <b>'조건부 재건축' 판정을 받은 경우에는 공공기관의 적정성 검토를 의무적으로 거친 후 건축을 추진</b> 하도록 하여 민간의 진단결과에 대한 검증 강화 - 공공기관이 안전진단을 실시하여 이미 공적 판단을 받은 경우에는 추가적인 적정성 검토 없이 재건축 사업 가능
포항 지진 발생 등을 감안하여 이미 안전상의 문제가 확인된 건축물의 경우 안전진단 없이 재건축 추진이 가능하도록 예외 규정도 마련	법률 별로 안전진단 절차를 별도로 운영함에 따라, 「시설물의 안전 및 유지관리에 관한 특별법」에 따른 안전진단 결과 D 등급 이하로 분류되어 안전상 문제가 지적된 경우에도 재건축 사업을 추진하기 위해서는 도시정비법상 안전진단 절차를 다시 거쳐야 하는 문제점 지적	시책법에 따른 안전진단 결과 D 등급 이하로 분류될 경우에는 도시정비법상 안전진단 없이 재건축사업 추진 가능하도록 개선 - 지진 등 재난에 취약한 건축물을 재건축하는 경우 개별 법률의 요구에 따른 중복절차를 거치지 않고 신속하게 재건축 추진 가능
개정 안전진단 기준은 개정안 시행일 이후 최초로 안전진단 기관에 안전진단을 의뢰하는 분부터 적용	현지조사를 통해 안전진단 실시가 결정된 경우라 하더라도, 새로운 기준 시행일에 실제로 안전진단 기관에 안전진단 의뢰가 이루어지지 않았다면 개정 기준이 적용 * 안전진단 신청(주민동의 10%) → 안전진단 실시 결정(시장·군수) → 안전진단 의뢰(시장·군수 → 안전진단 기관) → 안전진단 실시(안전진단 기관) 국토교통부는 제도개선을 위해 도시정비법 시행령 및 안전진단 기준 개정안을 21일부터 입법예고와 행정예고를 할 계획	

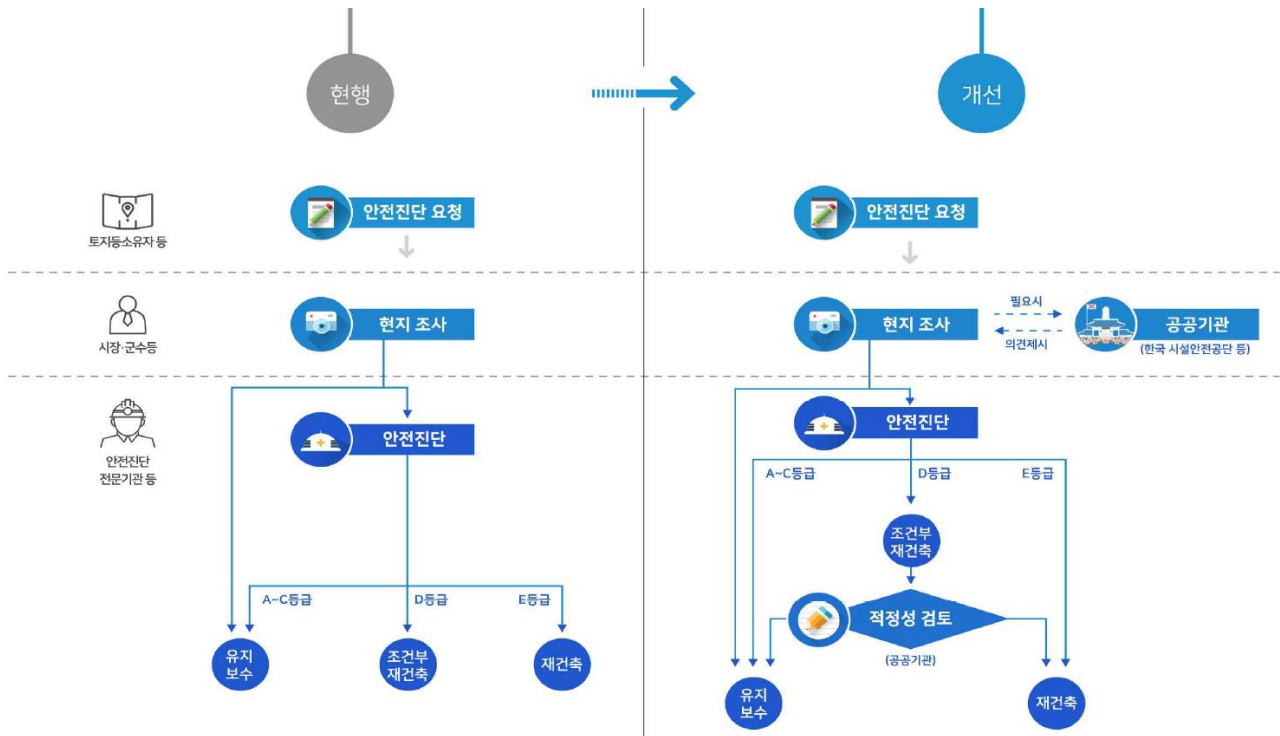
자료: 국토교통부, 키움증권

## 안전진단 평가 항목별 가중치 변화

항목	2003년	2006년 (3.30 대책)	2009년	2015년 (9.1 대책)	2018년
구조안전성	45%	50%	40%	20%	50%
주거환경	10%	10%	15%	40%	15%
건축마감 및 설비노후도	30%	30%	30%	30%	25%
비용분석	15%	10%	15%	10%	10%

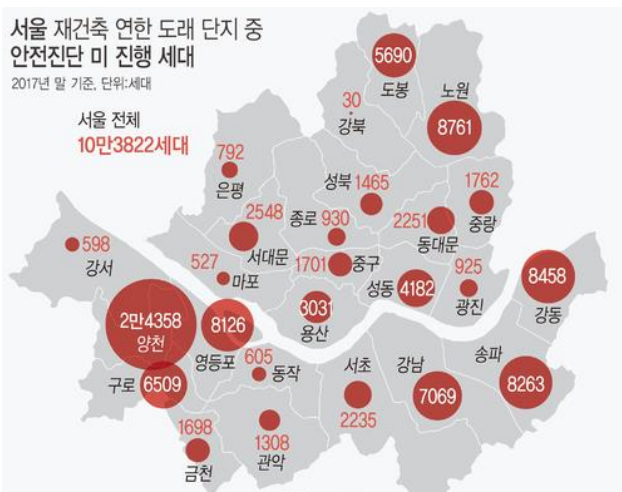
자료: 국토교통부, 키움증권

### 개선 전후 안전진단 절차도



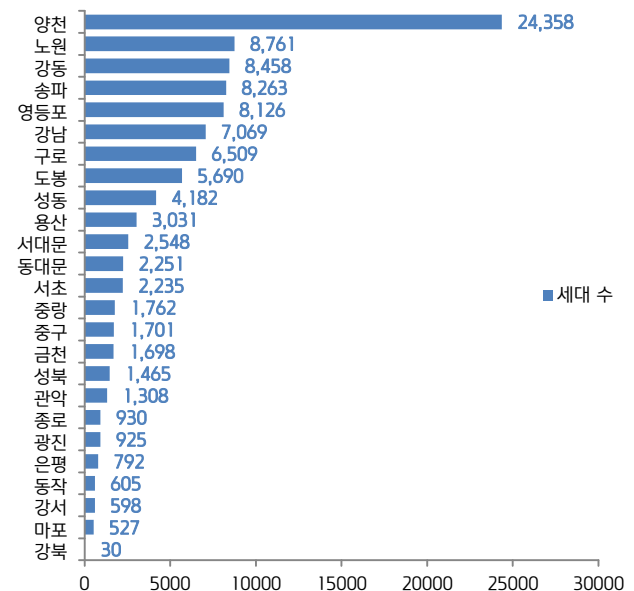
자료: 국토교통부, 키움증권

### 서울 재건축 연한 도래 단지 중 안전진단 미 진행 세대



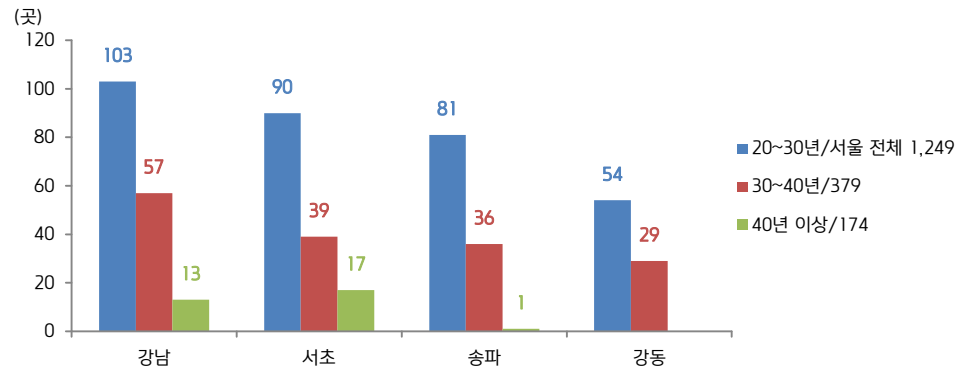
자료: 뉴시스, 키움증권

### 서울 재건축 연한 도래 단지 중 안전진단 미 진행 세대



자료: 언론정리, 키움증권

준공 20년 이상 아파트 단지 수



자료: 한국일보, 키움증권

서울 주요 재건축 단지 안전진단 추진 상황

구분	안전진단 통과	진행 중	미추진
강남구	미성 1차(1982), 신현대 9/11/12차(1982), 구현대 1~8/13/14차(1976~1987), 한양 1~5차(1977~1979), 개포현대200동(1986), 개포현대4차(1987), 개포우성8차(1987), 개포우성1/2/3차(1984), 한보미도맨션 1/2차(1983~1985), 개포경남(1984), 대치선경(1983), 은마(1979), 역삼우성(1986), 논현동현(1986), 청담진흥(1984)	미성 2차(1987), 일원동우성7차(1987), 개포우성6차(1983)	도곡한신
서초구	반포현대(1987), 한신2/3/4/7/12/13/14/15/18/19/20/21/22/23/25차(1978~1984), 경남(1978), 반포주공1(1973), 우성(1978), 공전(1984), 신동아1/2차(1978~1979), 진흥(1979), 반포미도1차, 방배임광1/2차, 잠원강변		삼풍, 반포미도2차, 한신서래, 방배임광3차
강동구	삼익그린맨션(1984), 신동아1/2차(1983)	고덕현대(1986), 고덕주공9(1985), 명일신동아(1986), 명일우성(1986), 삼익그린2차(1983)	
송파구	장미1/2/3차(1979), 송파미성(1980), 대림가락(1985), 한양2차(1984), 잠실우성1/2/3차(1981), 잠실우성4차(1983), 가락프라자(1984), 가락삼환(1984), 가락1차현대(1984), 가락극동(1984), 가락상아1차(1984)	아시아선수촌(1986), 가락우성1차(1986), 가락미룡(1986), 가락현대5차(1986)	풍납극동(1987), 올림픽웨일리, 올림픽선수촌
여의도	대교(1975), 한양(1975), 삼익(1974), 화랑(1977), 삼부(1975), 장미(1978), 시범(1971), 서울(1976), 진주(1977), 공작(1976), 수정(1976), 초원(1971)	광장(1978)	미성(1978), 은하(1974), 목화(1977)
양천구			목동1~14단지
노원구		상계주공5단지	상계주공1/2차

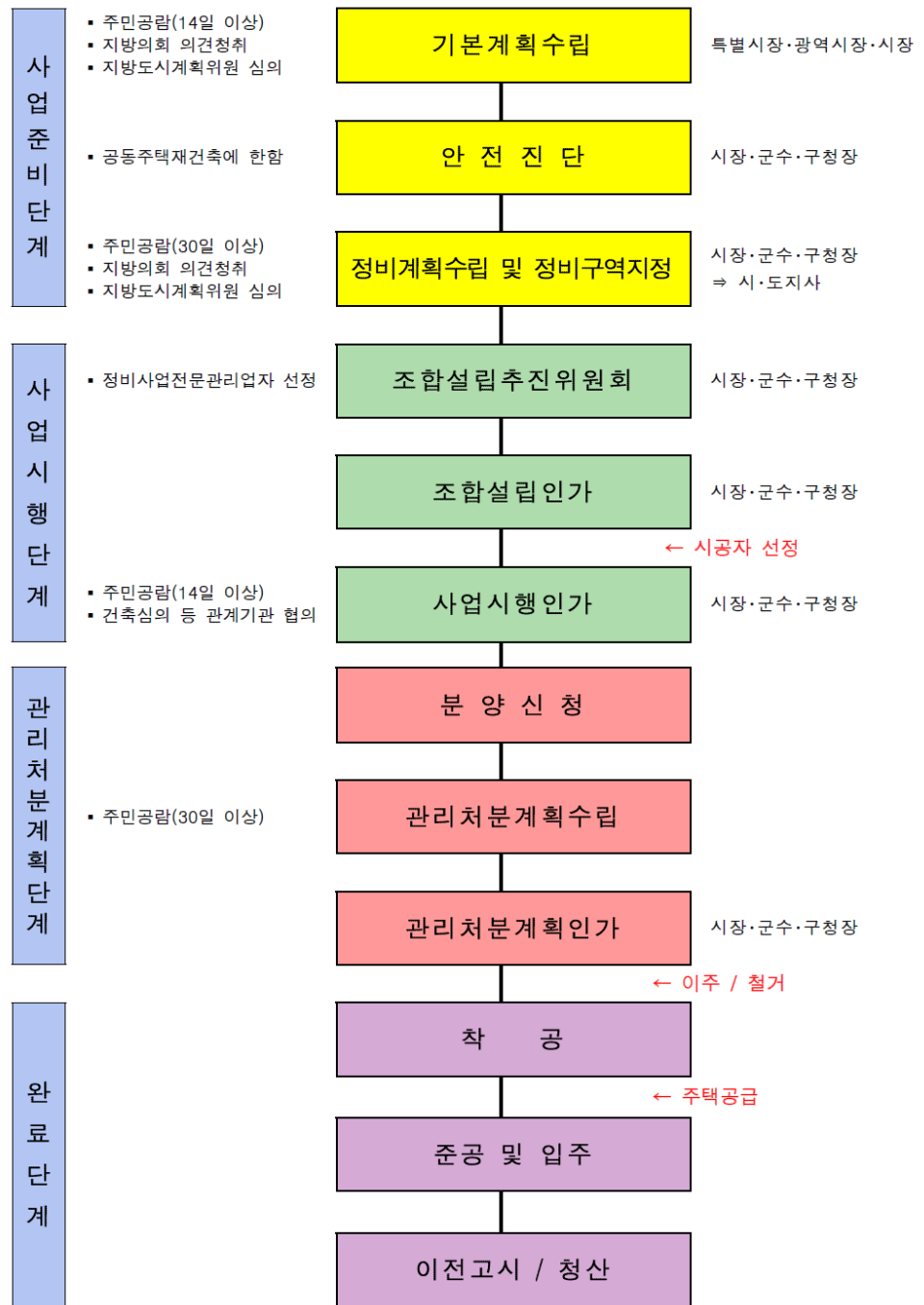
자료: 언론정리, 키움증권

재건축사업 절차와 정부 규제



자료: 언론정리, 키움증권

### 재건축사업 추진 절차도



자료: 국토교통부, 키움증권

### 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%