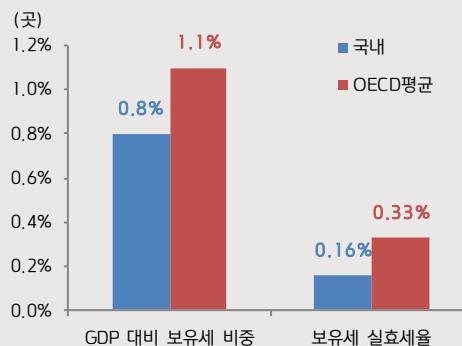


Overweight  
(Maintain)건설/부동산  
Analyst 라진성  
02) 3787-5226  
jsr@kiwoom.com

## GDP 대비 보유세 비중과 실효세율



## Compliance Notice

- 당사는 7월 3일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

 정책분석

## 건설/부동산

## 종합부동산세제 개편, 한 발 물러서다



재정개혁특별위원회는 지난 3일 '상반기 재정개혁 권고안'을 통해 종합부동산세제 개편 등을 발표했습니다. 주요 내용은 공정시장가액비율 단계적 인상, 세율 구간별 인상 등입니다. 예상보다는 약한 것으로 판단되지만, 향후 정부 확정안을 주시할 필요가 있습니다. 향후 부동산 시장 전망은 인기 지역 및 브랜드로 쓸림현상이 더욱 심화시키면서 대형사의 양호한 분양실적과 M/S 확대가 기대됩니다.

## &gt;&gt;&gt; 종합부동산세제 개편 발표

재정개혁특별위원회는 지난 3일 '상반기 재정개혁 권고안'을 통해 종합부동산세제 개편 등을 발표했다. 종합부동산세제 개편안의 주요 내용은 1) 부동산가격 상승에 따른 공시가격 현실화를 감안하여 공정시장가액비율을 연 5%p씩 단계적으로 인상, 2) 주택 분 세율은 과표 6억원 초과 구간을 0.05%~0.5%p 인상하되, 다주택자의 세부담 강화 방안을 검토, 3) 종합합산토지분 세율은 과표구간별로 0.25%~1%p 인상, 4) 별도합산 토지분 세율은 전 과표구간 일률적으로 0.2%p 인상 등이다. 특위에 따르면, 이번 종부세 권고안의 예상 세수효과는 1조1천억원 수준으로 추정된다. 이번 종부세 개편 권고안의 영향을 받는 대상인원은 34.6만명(주택 27.4, 종합 6.7, 별도 0.8)이며, 시가 10억원~30억원을 기준으로 1주택자 종부세 세부담은 0~15.2% 증가하고, 다주택자의 경우 6.3~22.1% 증가할 것으로 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 예상보다 약하지만, 정부 확정안 주시 필요

재정개혁특별위원회의 종합부동산세제 개편 권고안에 대한 정부안은 오는 6일 11시에 발표할 예정이며, 최종 정부안은 세제발전심의위원회(7.25)를 거쳐 확정할 계획이다. 특히, 재정개혁특별위원회는 다주택자의 세부담 강화 방안에 대해서는 직접 권고안을 제시하지 않고, 부동산 시장상황을 고려하여 구체적인 개편내용을 정부가 선택할 수 있도록 해 향후 예정된 정부안을 주시할 필요가 있다는 판단이다.

## &gt;&gt;&gt; 대형건설사에 유리한 국면 지속될 전망

이번 개편은 고가주택에 한정되며, 다주택자는 향후 정부 확정안에 담길 것으로 전망된다. 고가주택에 대해서도 재정특위의 세수효과 추정에 따른 단순산식에 의하면 9백 억원/27만명 하면 한 사람 당 추가로 내는 세금이 평균 32.8만원에 불과하다. 개별 아파트로 시나리오 분석을 봐도 고가주택 소유자의 부담은 크지 않을 것으로 판단된다(그림 1, 그림 2 참고). 다만, 정부의 확정안에 종부세를 보다 더 강화하거나, 공시가격 인상 등 추가 카드는 남아있다. 현재 1세대1주택 양도세 비과세 요건강화, 新DTI 시행, 다주택자 양도세 증과, 재건축 규제 강화 등이 시행 중이고, 후분양지 도입, 보유세 강화에 내년부터는 2천만 원 이하의 소액 임대소득에도 과세가 강화돼 정책효과가 최고치에 달하는 내년부터는 부동산시장의 불확실성이 더욱 확대될 전망이다. 하지만, 이러한 정책효과가 결국에는 인기 지역 및 인기 브랜드로 쓸림현상을 심화시키면서 대형사는 양호한 분양실적과 M/S 확대라는 두 마리 토끼를 잡을 기회라는 판단이다. 더욱이 요즘 부동산 시장의 키워드인 '똘똘한 한채'에 대한 쓸림현상이 더욱 심해질 전망이며, 대형사에게 유리한 국면은 지속될 전망이다.

[표 1] 종합부동산세제 개편 권고안

종합부동산세 계산	$\text{부과징수 세액} = \text{공시가격 합산액} - \text{과세기준금액} \times \text{공정시장가액 비율} \times \text{세율} - \text{세액공제}$				
세제개편 변수	과표	공시가격, 과세기준금액, 공정시장가액비율 조정			
	세율	과표구간 및 구간별 세율 조정, 다주택자 세율 조정			
	세액공제	1주택자 장기보유공제, 고령자공제 조건 및 공제금액 조정			
18.7.3 재정개혁특별위원회 권고안	과표	공시가격	변동없음		
		과세기준금액	변동없음		
		공정시장가액비율	부동산가격 상승에 따른 공시가격 현실화를 감안하여 연 5%p씩 단계적으로 인상 2018년(현행) 공정시장가액비율 80% → 2019년 85% → 2020년 90% → 2021년 95% → 2022년 100%		
	세율	과표구간 및 구간별	- 주택분 세율은 과표 6억원 초과 구간을 0.05%~0.5%p 인상 - 종합합산토지분 세율은 과표구간별로 0.25%~1%p 인상 - 별도합산토지분 세율은 전 과표구간 일률적으로 0.2%p 인상		
		다주택자	다주택자의 세부담 강화 방안을 검토		
	세액공제	1주택자 장기보유공제	변동없음		
		고령자공제 조건 및 공제금액	변동없음		

자료: 재정개혁특별위원회, 키움증권

[표 2] 종합부동산세제 세율 개편 권고안

구분	과세표준	세율		
		현행	권고안	증감(%p)
① 주 택	6억원 이하	0.50%	0.5%	-
	6~12억원	0.75%	0.8%	+0.05
	12~50억원	1.00%	1.2%	+0.20
	50~94억원	1.50%	1.8%	+0.30
	94억원 초과	2.00%	2.5%	+0.50
② 종합합산 토 지	15억원 이하	0.75%	1.0%	+0.25
	15~45억원	1.50%	2.0%	+0.50
	45억원 초과	2.00%	3.0%	+1.00
③ 별도합산 토 지	200억원 이하	0.50%	0.7%	+0.20
	200~400억원	0.60%	0.8%	+0.20
	400억원 초과	0.70%	0.9%	+0.20

자료: 재정개혁특별위원회, 키움증권

[표 3] 종합부동산세 개요

구분	주택	토지	
		종합합산토지	별도합산토지
납세의무자	과세기준금액을 초과하는 재산(주택 및 토지)소유자		
과세 기준금액	6억원 (1세대 1주택 9억원)	5억원	80억원
과세방법	전국 인별 합산		
과세표준	(공시가격 - 6억원) X 80%	(공시가격 - 5억원) X 80%	(공시가격 - 80억원) X 80%
세율	5단계, 0.5~2.0%	3단계, 0.75~2.0%	3단계, 0.5~0.7%
세액공제	재산세로 부과된 세액		
	고령자 (60세 이상, 10~30%) 장기보유자 (5년 이상, 20~40%)	-	-
비과세	장기임대주택 (8년 이상, 수도권 6억원 이하)	-	-

자료: 재정개혁특별위원회, 키움증권

[그림 1] 서울 주요 아파트 부동산 보유세 인상 시나리오

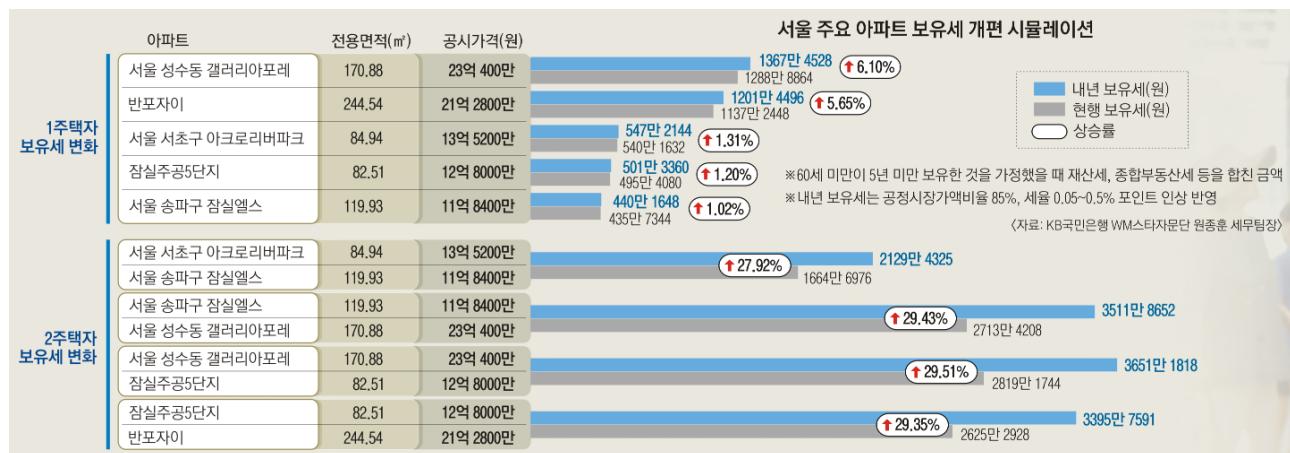
서울 주요 아파트 부동산 보유세 인상 시나리오 (단위 : 원)					
아파트	공시가격	올해 보유세	2019년 보유세	2022년 보유세	증감률 (%)
도곡 렉슬	11억6000만	420만8160	424만8720	437만400	3.86
강남 은마	10억4000만	346만2240	348만4080	354만9600	2.54
아크로리버(반포)	26억7200만	1671만2350	1861만5260	2167만7280	29.71
반포자이	16억4000만	719만1840	741만1680	815만7600	13.43
잠실주공5단지	12억5600만	381만330	486만430	502만7040	4.62
한남더힐	31억6800만	2217만6280	2531만7210	2923만6320	31.84

서울 주요 아파트 공시사격, 세금 인상 비율 (단위 : 원)

아파트	2017년 공시가격	2018년 공시가격	지난 1년간 집값 인상액	향후 1년간 세금 인상액	집값 인상액/세금 인상액
도곡 렉슬	10억8800만	11억6000만	7200만	4만560	1775배
강남 은마	9억4000만	10억4000만	1억3600만	2만1840	6227배
아크로리버(반포)	26억3200만	26억7200만	4000만	190만2910	21배
반포자이	15억6800만	16억4000만	7200만	21만9840	328배
잠실주공5단지	10억9600만	12억5600만	1억6000만	105만100	152배
한남더힐	31억6000만	31억6800만	800만	314만930	2.5배

자료: 파이낸셜뉴스, 키움증권

[그림 2] 서울 주요 아파트 보유세 개편 시뮬레이션



자료: 서울신문, 키움증권

## 투자의견 및 적용 기준

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 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%