



▲ 건설

Analyst 박형렬
02. 6454-4872
hr.park@meritz.co.kr

건설/부동산

모든 숫자의 시작점은 원재료 확보

- ✓ 84만호의 주택 공급 정책 발표
- ✓ 연간 16만호(현재 30만호~35만호 분양시장)의 숫자보다 정책의 방향 전환에 의미
- ✓ 공공 재건축, 신도시, 역세권 개발 등을 통한 공급 확대
- ✓ 사업기간 단축, 용적률 증가, 초과이익 환수 면제 등을 통한 인센티브 제시
- ✓ 모든 숫자의 시작점은 원재료가 되는 토지의 확보 여부

Neutral

2025년까지 84만호 주택 공급 정책 발표

정부는 2025년 까지 전국 대도시에 83.6만호 주택 공급 계획을 발표하였다. 수도권 약 61.6만호(서울 32만호) 및 5대 광역시 등 약 22만호를 공급할 계획이며, 실수요를 중심으로 일반 분양을 확대할 것으로 알려졌다.

구체적으로는 민간 참여 정비사업을 통해 13.6만호를 공급할 계획이다. 민간에서 토지를 현물출자하고, 공공이 시행을 담당하며 그 동안 오랜 시간이 소요되었던 인허가 및 주민 동의 절차를 간소화시켜 5년 이내에 실질적인 공급이 가능하도록 만드는 것이 목표이다.

기존 토지주(조합)이 참여하기 위한 인센티브로 2년 거주 의무를 없애고, 재건축 초과이익 환수를 면제하며, 개발 이익 중 일부를 배정해 자체 진행인 경우 대비 10%~30%p 추가 이익이 가능하도록 진행한다. 가장 큰 혜택은 지연되었던 재건축 사업지를 중심으로 속도가 빨라질 수 있다는 점이나, 분양가 상한제 적용 등에 따라 전체 개발이익 자체가 변동할 수 있다는 점이 변수이다.

공공 직접 개발 사업으로 역세권, 준공업, 저층주거 등을 중심으로 고밀도 개발이 추진 중이며 관련 용적률 혜택과 인허가 기간 단축 등을 제시하였다. 추가적으로 이미 발표한 3기 신도시에 이어 26.3만호(18.0만호 수도권) 공공 택지 개발 및 분양을 발표하였다.

과거 거래제한, 부동산 보유세 및 거래세 등 부동산 투기에 대한 규제를 중심으로 이루어진 정책에서, 실수요 중심의 공급정책으로선회한 점은 성장 동력이 부족한 건설업종에 장기적으로 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.

다만 민간의 참여 수준에 따라 실질적인 공급 여부가 결정되기 때문에, 현재 시점에서 분양 물량을 추정하기는 어렵다. 주택 공급을 위한 시작 지점은 토지 확보에 있으며, 향후 민간에서 확보될 토지의 규모와 속도를 예측하기 어렵기 때문이다. 긍정적인 공급 정책 발표에도 불구하고 지난 11월 이후 이에 대한 기대감으로 크게 상승한 주가를 감안하면, 향후 실질적인 분양 증가 시점(토지 확보 시점)까지 상승 탄력은 둔화될 것으로 전망된다.

표1 공급 부지확보 물량('21~'25) 추계치 총괄

(만호)	총계	정비사업	도시공공주택복합사업			소규모	도시재생	공공택지	비주택 리모델링 ¹⁾	신축매입
			역세권	준공업	저층주거					
계	83.6	13.6	12.3	1.2	6.1	11.0	3.0	26.3	4.1	6.0
서울	32.3	9.3	7.8	0.6	3.3	6.2	0.8	-	1.8	2.5
인천, 경기	29.3	2.1	1.4	0.3	1.3	1.6	1.1	18.0	1.4	2.1
5대 광역시	22.0	2.2	3.1	0.3	1.5	3.2	1.1	(광역)5.6 (지방)2.7	0.9	1.4

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표2 사업별 요약

입지유형	공급 확대방안
①재개발 재건축 (도시 및 주거환경정비법)	공공 직접시행 정비사업 신설 - (지원) 토지주 수익보장, 절차간소화 및 사업성 개선 - (공공성) 잔여이익은 생활 SOC, 공공임대 등 공적활용
②도심공공주택복합사업 (공공주택 특별법) 1) 역세권 (5천 이상) (승강장 350m 이내)	입지 유형별 복합 / 특화 개발사업 신설 - (구조) 공공시행 수용방식 + 토지주 우선 공급
2) 준공업 (5천 이상) (산업 쇠퇴지역)	주거상업고밀지구 신설 / - (지원) 용적률, 상업비율 및 주차장의무 완화 등
3) 저층 노후 (1만 이상) (공공개입 필요 노후지역)	주거산업융합지구 신설 / - (지원) 용적률, 상업비율 및 주차장 완화 등
③ 소규모정비사업 (빈집 및 소규모주택 정비에 관한 특례법)	소규모 정비 절차 신설, 장비 - (구조) 민간자율 원칙, 토지주 등으로 공공 직접시행 가능
1) 역세권 소규모 (5천 미만)	소규모 재개발 신설 - (구조) 지자체 구역지정, 조합 자율 시행 - (지원) 도심공공주택복합사업과 동일 지원
2) 준공업 소규모 (5천 미만)	소규모주택정비 관리지역 신설 - (구조) 지자체 관리계획 수립, 민간이 체계적 정비 - (지원) 소규모정비 요건완화, 도시·건축규제 완화 등
3) 신구 혼재 노후주거 (1만 미만)	주거재생혁신지구 도입, 도시재생 안정제도 확대 - (지원) 부지확보 용이성 제고, 재정지원 등
④도시재생 (도시재생 활성화 및 지원에 관한 특별법)	

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

· 신사업별 사업 시행 방식

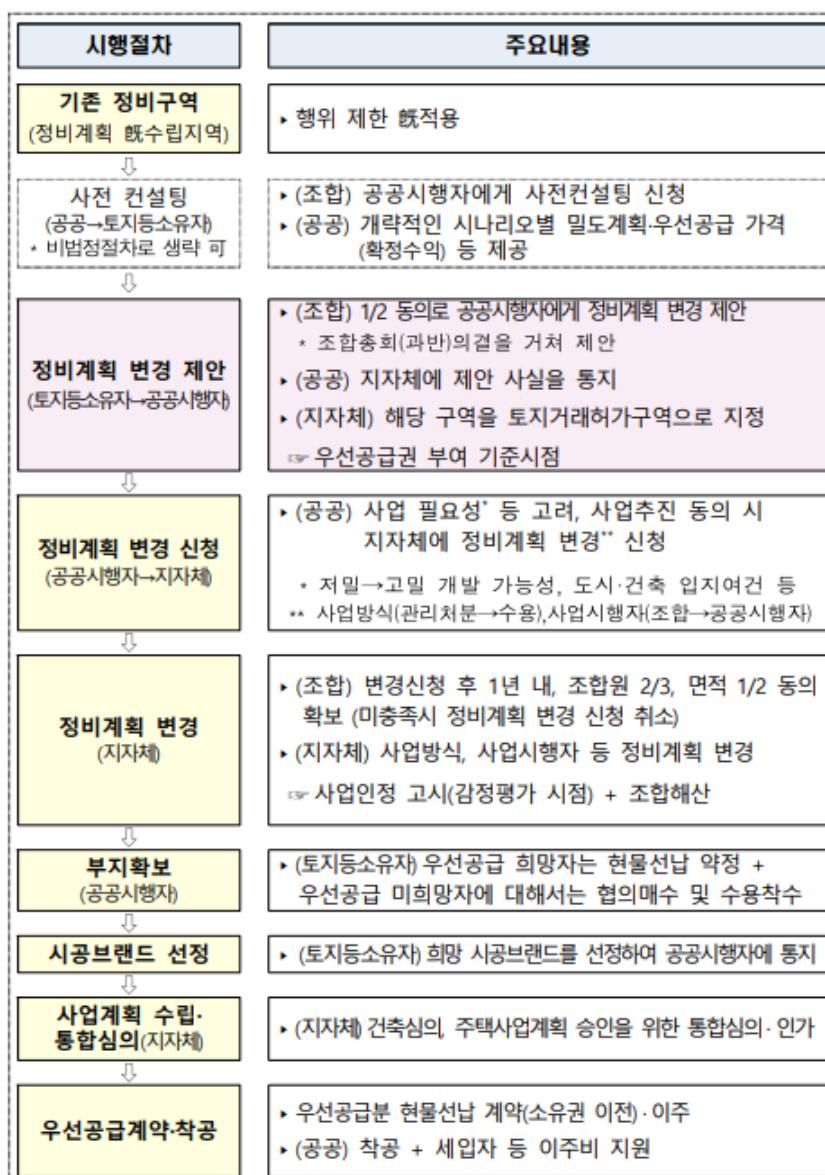
- (공공 직접시행 정비사업) 공공단독(공공주도)
- (도심 공공주택 복합사업) 공공단독(공공주도), 민관공동
- (소규모 정비사업) 공공단독(공공주도), 민관공동, 민간단독

표3 공공 직접시행 정비사업 도입

	합계	'21	'22	'23	'24	'25	5년평균
총계	13.6	1.3	2.0	2.8	3.4	4.1	2.7
서울	9.3	0.9	1.4	1.9	2.3	2.8	1.9
경기·인천	2.1	0.2	0.3	0.5	0.5	0.6	0.4
지방광역시	2.2	0.2	0.3	0.4	0.6	0.7	0.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 공공 직접시행 정비사업 절차



※ 조합이 없는 경우 위 절차 중 조합은 "토지등소유자"로 적용

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

- 참여 활성화 방안

- 사업성 제고를 위한 도시·건축규제 완화

용도지역 1단계 종상향 또는 법적상한 용적률의 120%상향 적용

* 2종은 1종 상향(200 → 3 300%) / 3 은 법적상한 120%(250 → 360%) 적용
하되, 역세권 도로변은 준주거로 상향(250 → 500%) / 준주거는 법정상한(400 → 500%)

* 소형 평형이 집중되지 않도록, 전체 세대수 80%를 59m²이상으로 계획

** 서울시 도시기본계획 변경 추진('21년 하반기)

- 재건축 초과이익 부담금 미부과

- 현물선납 시 양도세 비과세

- 재건축 조합원 2년 거주의무 미적용

표4 도심 공공주택 복합사업

(만호)	합계	'21	'22	'23	'24	'25	5년 평균
총계	19.6	1.8	4.0	6.9	4.9	2.0	3.9
역세권	12.3	1.2	2.5	4.3	3.1	1.2	2.5
서울	7.8	0.8	1.6	2.7	1.9	0.8	1.6
경기·인천	1.4	0.1	0.3	0.5	0.4	0.1	0.3
지방광역시	3.1	0.3	0.6	1.1	0.8	0.3	0.6
준공업지역	1.2	0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2
서울	0.6	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
경기·인천	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
지방광역시	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
저층주거지	6.1	0.5	1.3	2.2	1.5	0.6	1.2
서울	3.3	0.3	0.7	1.2	0.8	0.3	0.7
경기·인천	1.3	0.1	0.3	0.5	0.3	0.1	0.3
지방광역시	1.5	0.1	0.3	0.5	0.4	0.2	0.3

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표5 개발이익 공유 예시

	금액(억원)		내용	비중
총사업수익	1,000			
<개발이익 공유 우선순위>	집행	잔액	-	100%
① 토지소유자 추가수익 보장	△300	700	추가수익률 10~30%p 보장	30%
② 생활SOC 확충	△200	500	지역사회 생활편의시설	20%
③ 특수상황 토지소유자 지원	△250	250	부담능력 없는 토지주 보호	25%
④ 세입자 및 영세상인 지원	△150	100	이주비, 재정착 비용	15%
⑤ 공공자가·임대 등	△100	-	-	10%

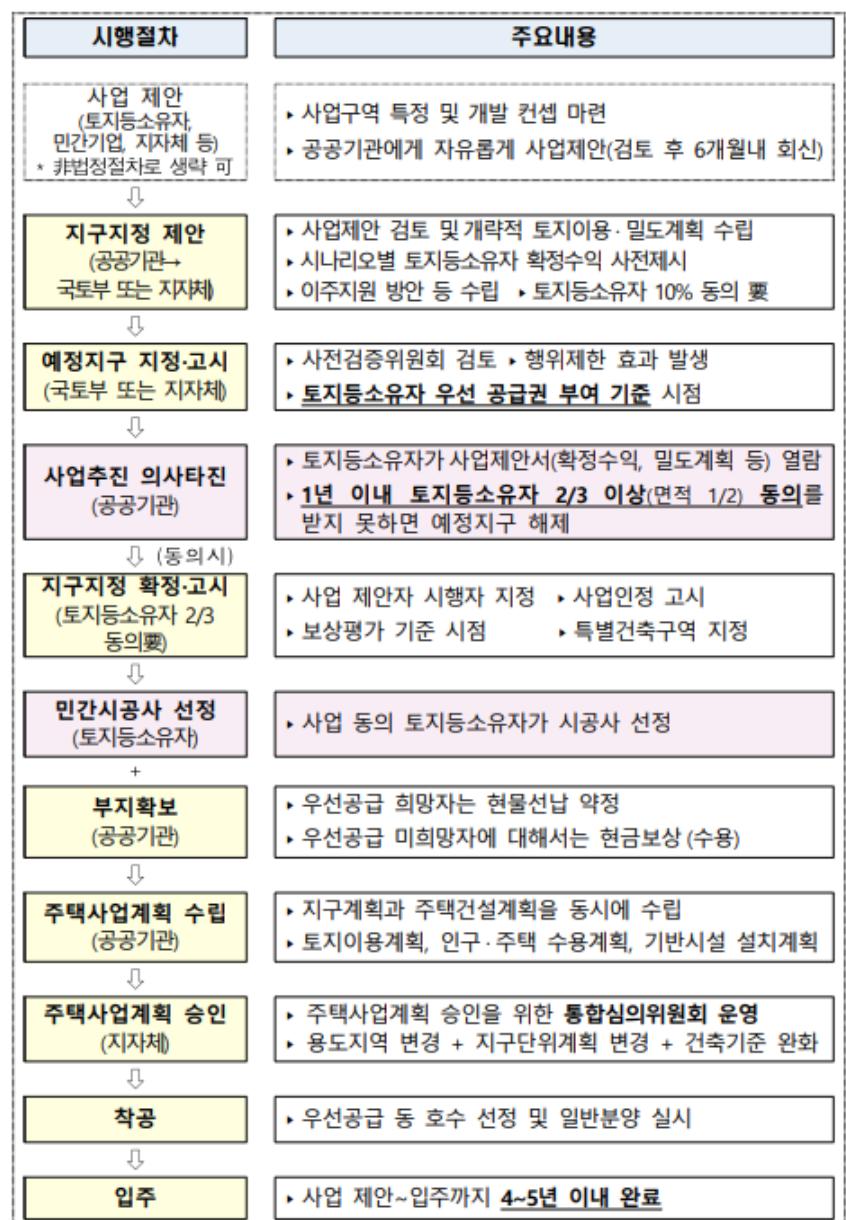
자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표6 도시, 건축규제 등 완화사항

	역세권 (5천㎡이상)	준공업 (5천㎡이상)	저층주거 (1만㎡이상)
용도지역 변경 (최대 용적률)	준주거 상향+ 법적상한 140% (2종) 200%, (3종) 250%, (준주거) 400% ↓ (준주거) 700%	법정상한 (지자체별 탄력적용) 공동주택 용적률 상향시 공공임대 기부채납 미적용	1종 상향 or 법적상한 120% (2종) 200→(3종) 300% (3종) 250→(3종) 360%, (조건부 준주거) 500% (준주거) 400→ 500%
주거비율 제한	(준주거 상업비율) 10→5% (상업지역 상업비율) 20→10%	-	-
주차장 확보	대중교통 연계대책 확보시 설치의무 감면	-	-
일조 · 채광기준 등	특별건축구역 지정 ※ 완화가능 사항 § 일조 · 채광기준 완화(주거지역 일조, 채광사선, 인동간격) § 가로구역별 조례로 정한 높이기준 완화 § 대지 안의 공지기준(건축선, 인접대지 이격거리) 완화 § 조경설치 의무기준 완화 등		
기부채납	주택법령에 따라 15% 수준에서 결정		
기타	-	입주기업 종사자 특별공급	-

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

그림2 도심 공공주택 복합사업 절차



자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표7 일반공급 비중 확대

	공공분양		민간분양	
		공급대책	공공택지	민간택지
9억 이하 특별공급 비중	전용85 이하	85%	50%	58%
	전용85 초과	13%	13%	13%

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표8 추첨제 도입

구분	기준 일반 공급	급번 공급대책 일반공급
전용85 이하	순차제 100%	순차제 70%, 추첨제 30%
전용85 초과	가점제 50%, 추첨제 50%	가점제 50%, 추첨제 50%

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표9 정비사업 주택공급 가능물량 세부 추계

		1) 공급가용물량(세대)	2) 기대참여율	3) 공급물량 (세대)
서울	기존구역	22.2만 세대	25%	9.3만
	신규구역	37.4만 세대	10%	
인천 · 경기	기존구역	7.5만 세대	12.5%	2.1만
	신규구역	24.1만 세대	5%	
광역	기존구역	16.7만 세대	12.5%	2.2만
	신규구역	3.1만 세대	5%	
계	-	111만 세대	-	13.6만

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표10 도심공공주택(역세권) 주택공급 가능물량 세부 추계

	전체면적	개발가용지 (공급 세대 수)	5천㎡ 이상 (공급 세대 수)	기대참여율	공급물량(세대)
서울	174.26km ²	50.04km ² (180.1만 세대)	21.58km ² (77.7만 세대)	10.0%	7.8만
인천 · 경기	137.97km ²	14.55km ² (52.4만 세대)	7.91km ² (28.5만 세대)	5.0%	1.4만
광역	131.37km ²	36.50km ² (131.4만 세대)	23.09km ² (83.1만 세대)	3.7%	3.1만
계	443.60km ²	101.09km ² (363.9만 세대)	52.58km ² (189.3만 세대)	-	12.3만

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

- 1) 역세권 350m 이내 전체 면적: 443.6km²
- 2) 개발가용지* 공간분석: 101.1km² (363.9만 세대** 공급 가능 규모)
- ** 공급 가능세대수 = 가용지면적 x 용적률(400%) x 주거비율(90%) / 호당면적(100m²)
- 3) 5천m² 이상규모의 사업대상지: 52.58km² (189.3만 세대 공급 가능 규모)
- 4) 사업대상지에 지역별 기대참여율 차등* 적용
 - * 기존 역세권사업 참여율 6.6% 대비 토지주 수익제고, 사업성개선 등 감안 서울 10% / 인천·경기 5% / 광역 3.7%
- 5) 공급물량: 공급 가능물량 x 기대참여율 = 12.3만 세대

표11 도심공공주택(준공업) 주택공급 가능물량 세부 추계

	전체면적	개발가용지 (공급 세대 수)	5천m ² 이상 (공급 세대 수)	기대참여율	공급물량(세대)
서울	20.45km ²	4.68km ² (8.4만 세대)	2.28km ² (4.1만 세대)	15.0%	0.6만
인천·경기	47.16km ²	4.21km ² (7.6만 세대)	2.29km ² (4.1만 세대)	7.5%	0.3만
광역	38.34km ²	8.48km ² (15.3만 세대)	2.84km ² (5.1만 세대)	5.0%	0.3만
계	105.95km ²	17.37km ² (31.3만 세대)	7.41km ² (13.3만 세대)	-	1.2만

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

- 1) 준공업지역 전체 면적: 105.95km²
- 2) 개발가용지* 공간분석: 17.37km² (31.3만 세대* 공급 가능 규모)
- * 공급 가능세대수 = 가용지면적 x 용적률(300%) x 주거비율(60%) / 호당면적(100m²)
- 3) 5천m² 이상규모의 사업대상지: 7.41km² (13.3만 세대 공급 가능 규모)
- 4) 사업대상지에 지역별 기대참여율 차등* 적용
 - * 역세권 대비 단순한 소유구조 등으로 사업참여율 상향 적용 서울 15% / 인천·경기 7.5% / 광역 5%
- 5) 공급물량: 공급 가능물량 x 기대참여율 = 12.3만 세대

표12 도심공공주택(저층주거) 주택공급 가능물량 세부 추계

	전체면적 (공급 세대 수)	1만m ² 이상 (공급 세대 수)	기대참여율	공급물량(세대)
서울	28.5km ² (60.6만 세대)	15.6km ² (33.2만 세대)	10.0%	3.3만
인천·경기	22.4km ² (47.6만 세대)	12.2km ² (25.9만 세대)	5.0%	1.3만
광역	25.7km ² (54.6만 세대)	14.2km ² (30.2만 세대)	5.0%	1.5만
계	76.6km ² (162.8만 세대)	42km ² (89.3만 세대)	-	6.1만

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

1) 노후요건 충족 저층 주거지 전체 면적: 76.6km² (162.8만 세대* 공급 가능 규모)

* 공급 가능세대수 = 가용지면적 x 용적률(250%) x 가처분율(85%) / 호당면적 (100m²)

2) 1만m² 이상규모*의 사업대상지: 42km² (89.3만 세대 공급 가능 규모)

* 1만m² 미만 규모는 소규모 정비사업으로 분류

3) 사업대상지에 지역별 기대참여율 차등* 적용

* 서울 저층주거지 중 정비구역 비율 10.6% → 신규 사업인 점을 감안 보수적 적용 서울 10% / 인천·경기 5% / 광역 5%

4) 공급물량: 공급 가능물량 x 기대참여율 = 12.3만 세대

표13 소규모정비(역세권, 준공업) 주택공급 가능물량 세부 추계

		전체면적	개발가용지 (공급 세대 수)	5천m ² 이상 (공급 세대 수)	기대참여율	공급물량(세대)
역세권	서울	174.26km ²	50.04km ² (180.1만 세대)	28.46km ² (76.8만 세대)	15.0%	3.8만
	인천·경기	137.97km ²	14.55km ² (52.4만 세대)	6.64km ² (17.9만 세대)	7.5%	0.4만
	광역	131.37km ²	36.5km ² (131.4만 세대)	13.41km ² (36.2만 세대)	5.0%	1.4만
준공업	서울	20.45km ²	4.68km ² (8.4만 세대)	2.4km ² (4.1만 세대)	15.0%	0.2만
	인천·경기	47.16km ²	4.21km ² (7.6만 세대)	1.91km ² (2.9만 세대)	7.5%	0.1만
	광역	38.34km ²	8.48km ² (15.3만 세대)	5.64km ² (8.5만 세대)	5.0%	0.1만
소계		549.6km ²	118.5km ² (395.2만 세대)	58.5km ² (146.4만 세대)	-	6.0만

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표14 소규모 정비(저층주거) 주택공급 가능물량 세부 추계

			전체 사업대상지 수	기대참여율	공급물량(세대)
가로주택	서울		2,577 개소	5.0%	1.9만
	인천·경기		1,923 개소	2.5%	0.7만
	광역		4,060 개소	2.5%	1.5만
저층주거	자율주택	서울	6,069 필지 (1,640구역) *3.7필지/구역	3.0%	0.2만
	인천·경기		6,894 필지 (1,863구역)	1.5%	0.1만
	광역		3,159 필지 (854구역)	1.5%	0.1만
소규모 재건축	서울		133 개소	5.0%	0.1만
	인천·경기		1,051 개소	2.5%	0.3만
	광역		83 개소	2.5%	0.1만
소계			-	-	5.0만
계			-	-	11.0만

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

- 1) 역세권·준공업지역 도심공공주택복합사업과 동일하게 공간분석*
 - (1) 5천m² 미만 역세권 개발가용지: 48.5km² (130.9만 세대* 공급 가능 규모)
 - * 공급 가능세대수 = 가용지면적 x 용적률(250%) x 주거비율(60%) / 호당면적 (100m²)
 - 사업대상지에 지역별 기대참여율 차등* 적용 = 5.6만 세대
 - * 5천m² 이상 역세권 대비 절반이하로 하향 조정 서울 5% / 인천·경기 2.5% / 광역 4%
 - (2) 5천m² 미만 준공업 개발가용지: 9.96km² (15.5만 세대* 공급 가능 규모)
 - * 공급 가능세대수 = 가용지면적 x 용적률(250%) x 주거비율(60%) / 호당면적 (100m²)
 - 사업대상지에 지역별 기대참여율 차등* 적용 = 0.4만 세대
 - * 5천m² 이상 준공업지역 대비 절반이하로 하향 조정 서울 5% / 인천·경기 2.5% / 광역 1.5%
- 2) 소규모 저층주거지 전체 사업대상지 분석 결과 : 165.4만 세대* 공급 가능
 - * 가로주택 150세대/개소, 자율주택 50세대/구역, 소규모재건축 120세대/개소
 - 사업대상지에 지역별 기대참여율 차등* 적용 = 5만 세대
 - * 서울 가로·자율 사업화율 3.8%·2.7% → 사업성 개선 감안 조정 가로·재건축5%/자율3%/ 지방 절반 이하로 하향

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	82.2%
중립	17.8%
매도	0.0%

2020년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율