

9

2021. 08. 23(월)

건설 건자재/부동산

Analyst 박형렬

02,6454-4872

hr.park@meritz.co.kr

# meritz Construction Builder's Numbers

Price & News

Construction Cycle

Earnings Change

Appendix

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

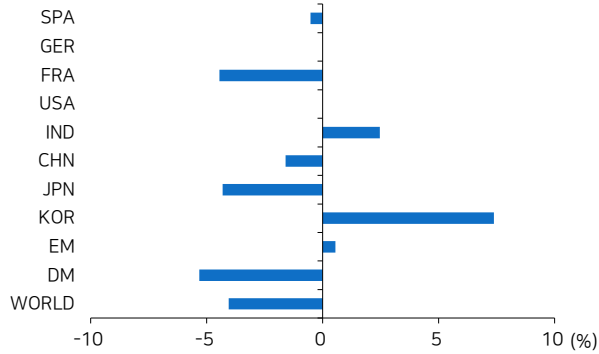
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당시 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 당시의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

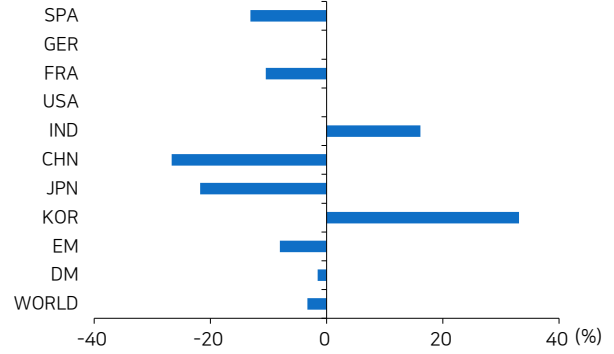
Monthly Price

그림1 건설 업종 국가별 1M 수익률



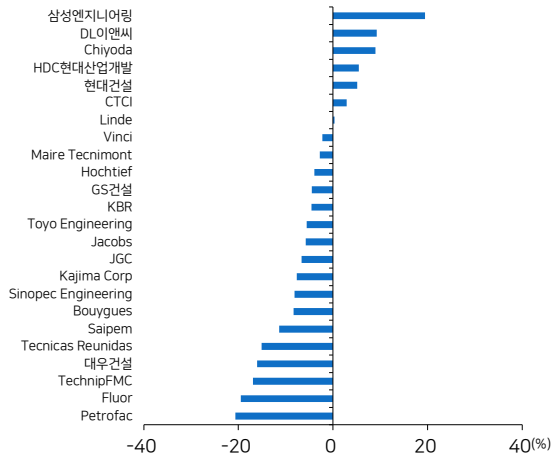
자료: Datastream, 메리츠증권 리서치센터

그림2 건설 업종 국가별 YTD 수익률



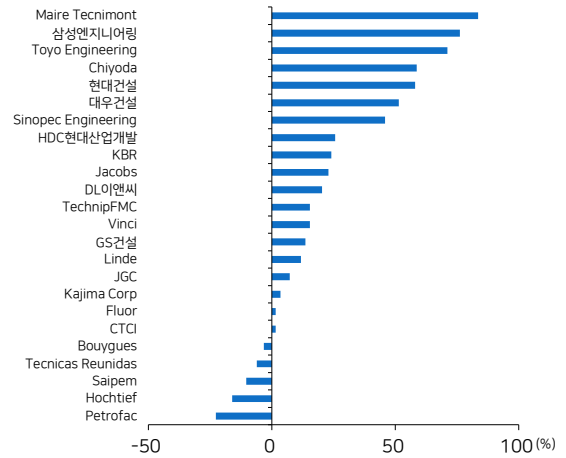
자료: Datastream, 메리츠증권 리서치센터

그림3 글로벌 업체의 1M 수익률



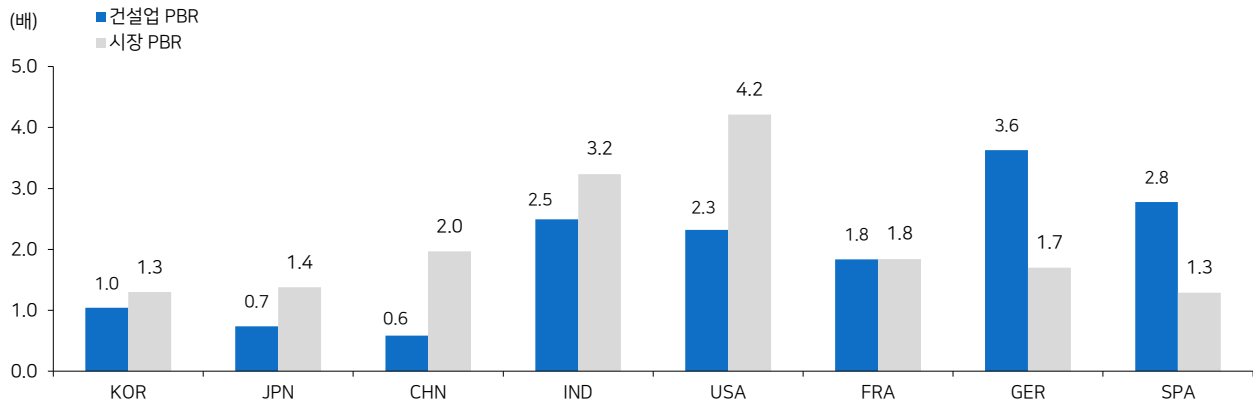
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 글로벌 업체의 YTD 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국가별 시장 PBR vs 건설업종 PBR



자료: Datastream, 메리츠증권 리서치센터

## NEWS

**정부, LH 개편방안 '주거복지 모회사+개발 부문 자회사' 제시**

연합뉴스

- 정부가 한국토지주택공사 조직을 주거복지 부문을 모법인으로, 토지·주택 개발 부문을 자법인으로 수직분리하는 개편 방안을 제시함
- 정부는 지난달 28일 1차 공청회에 이어 20일 2차 공청회를 토대로 국회와 협의를 거쳐 이달 말 LH 개편 최종안을 확정할 계획

**오세훈 "국토부 재건축 안전진단 규제 완화 고려해달라"**

조선비즈

- 오세훈 서울시장이 20일 본인의 페이스북 계정을 통해 주택은 수요가 있는 곳에 제대로 공급해야 한다며 정부에 재건축 안전진단 규제 완화를 촉구하는 목소리를 냈음
- 이는 안전진단 평가 항목 중 구조안전성 가중치를 기존 50%에서 30%로 줄여달라는 것으로 풀이됨

**오세훈, 은마 재건축 규제 마지막 '대못' 뽑는다**

이데일리

- 22일 서울시·강남구청·정비업계 등에 따르면 시는 오는 31일 대치은마 28개동, 4424가구에 대해 재건축추진위와의 2차 주민간담회를 열고 정비계획안 심의 전 막바지 협의에 돌입할 예정임
- 2차 간담회에서는 박원순 전 시장 당시 정비계획 통과를 위한 조건으로 내건 대치은마 정비구역 밖 '사유지 매입'건이 테이블에 오를 예정으로, 대치은마의 정비계획안이 통과할 경우 시장에 큰 영향을 미칠 것으로 분석됨

**서울 아파트 '거래 절벽', 이달 매매 709건뿐**

조선일보

- 22일 서울부동산정보광장에 따르면, 8월 서울 아파트 매매거래는 709건에 그치고 있어 월 기준 연중 최저치를 기록할 전망이다
- 서울 아파트가 이미 많이 오른 데다 시중 은행의 대출 중단이 확산되고 금리 인상이 임박했다는 관측까지 더해져 거래 절벽이 더 심화될 전망이다

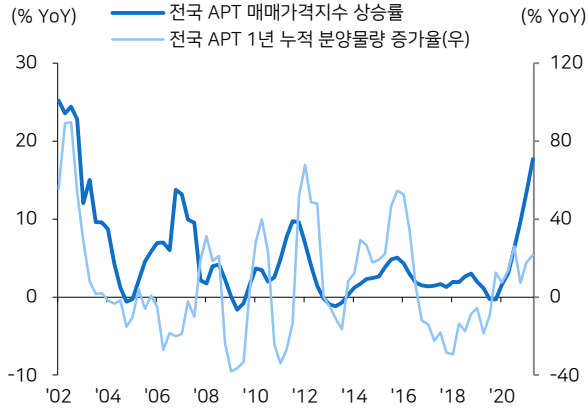
**반포주공1단지 1·2·4주구, 발목잡던 소송 중지부... "사업추진 순풍"**

한국경제

- 서울 서초구의 대표적인 재건축 단지인 '반포 주공1단지 1·2·4주구'가 사업의 발목을 잡고 있던 소송이 해결되며 속도를 낼 전망이다
- 반포주공 1단지 1·2·4주구 재건축사업은 기존 약 2210여 세대를 총 5388가구로 탈바꿈하는 사업으로, 현재 2210가구의 절반가량이 이주를 완료한 만큼, 내년 하반기에는 착공과 분양까지 이뤄질 것으로 예상됨

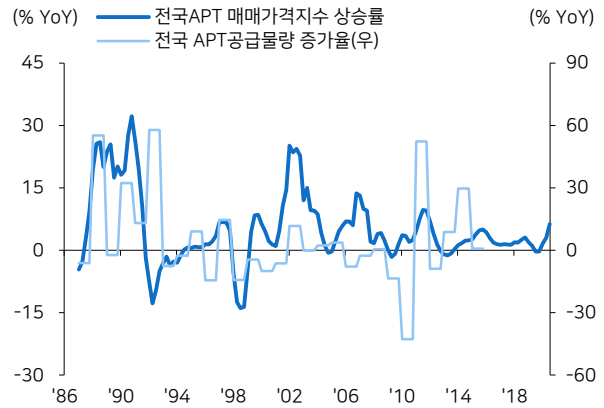
Construction Cycle

그림6 전국 APT분양물량 증가율 vs APT 가격지수 상승률



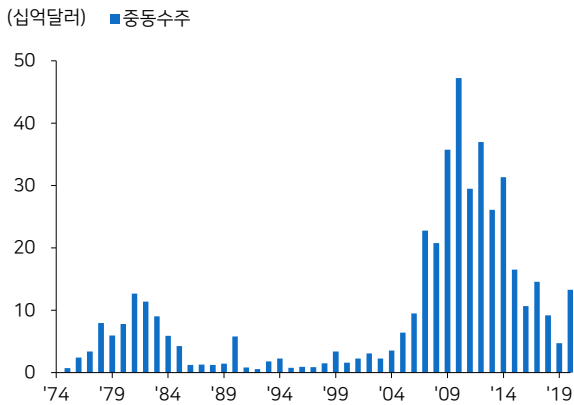
자료: KB리브온, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전국 APT공급물량 증가율 vs 매매가격지수 상승률



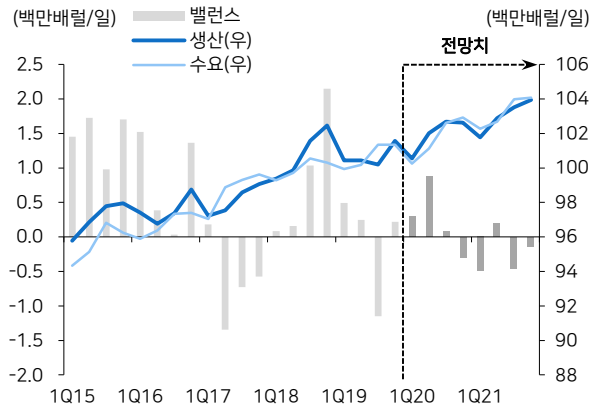
자료: KB리브온, REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 업체의 중동 지역 수주 추이



자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림9 전세계 액체 연료(Liquid Fuels) 수급 전망치



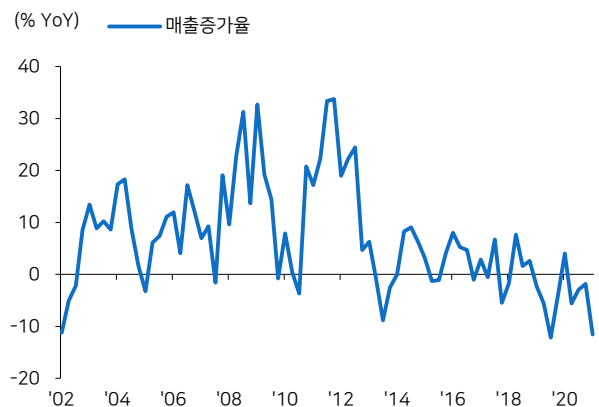
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림10 건설업종 실적



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

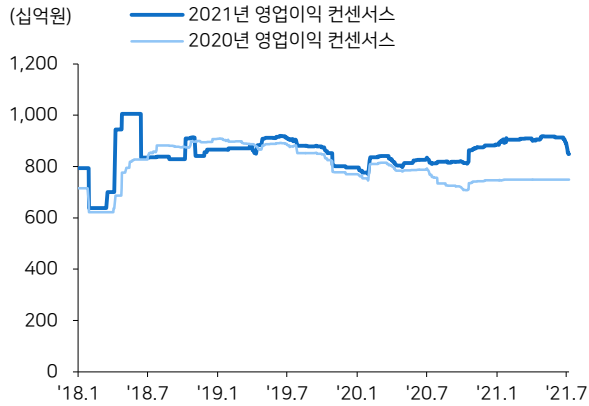
그림11 03년 이후 대형건설업체 합산 분기 매출 증가율



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

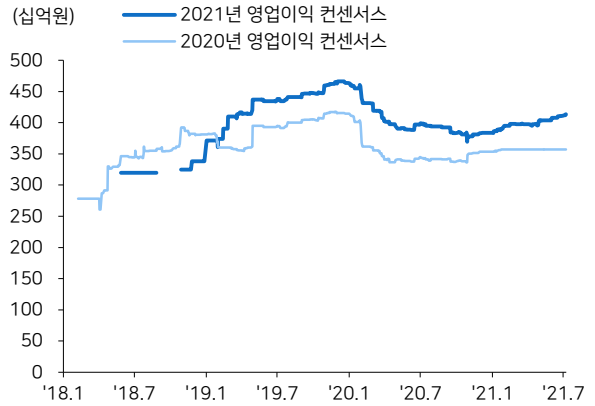
Earnings - 업체별 영업이익 컨센서스

그림12 GS건설



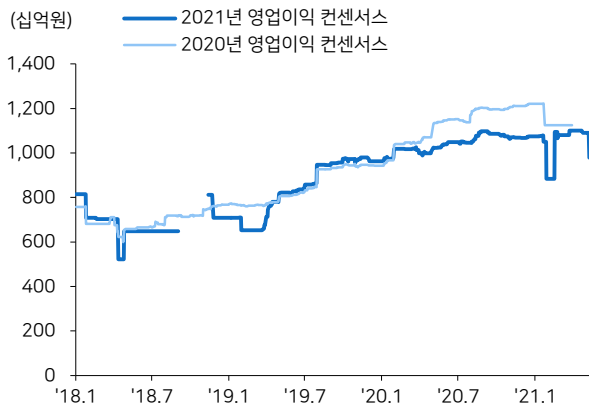
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림13 삼성엔지니어링



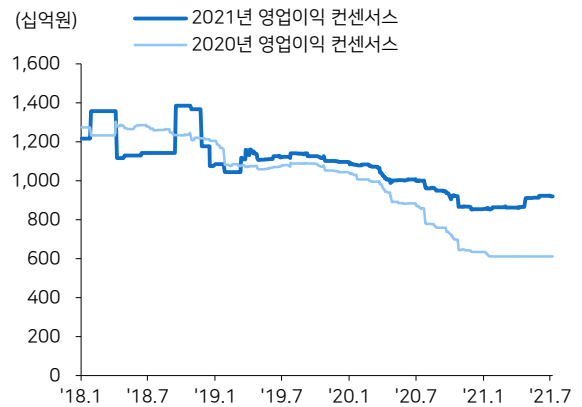
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림14 DL이앤씨



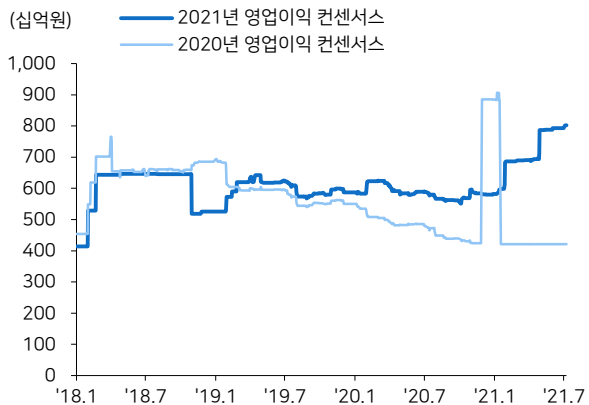
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림15 현대건설



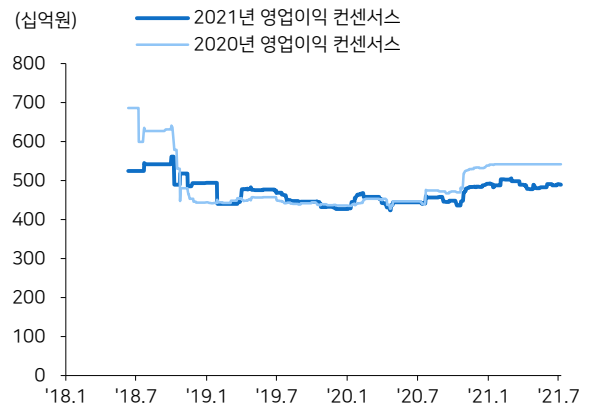
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림16 대우건설



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

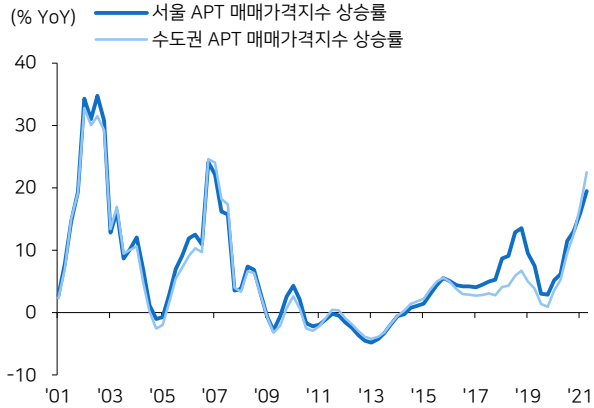
그림17 HDC현대산업개발



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

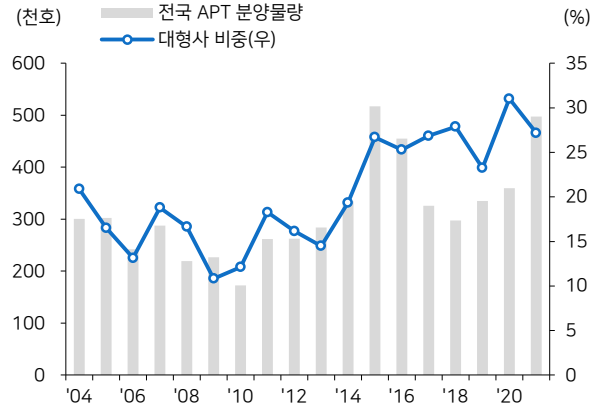
Earnings – Variable For Environment

그림18 서울 vs 수도권 아파트 매매가격지수 상승률



자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림19 아파트 분양 물량



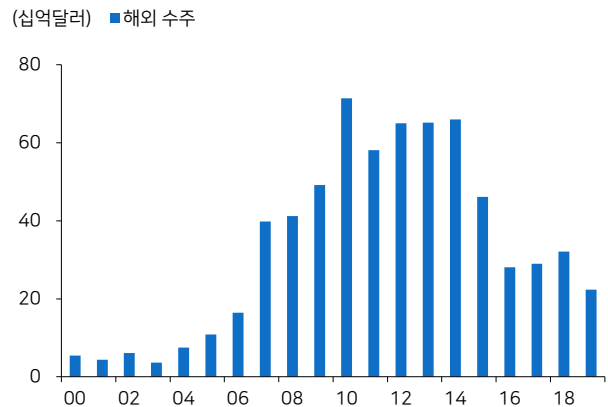
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림20 유가와 달러 인덱스



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림21 해외 수주



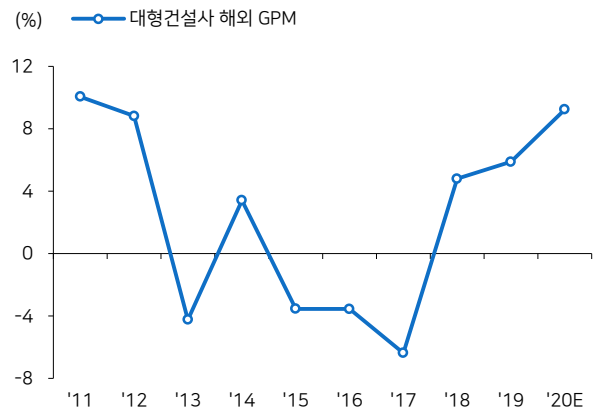
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림22 미분양 추이



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

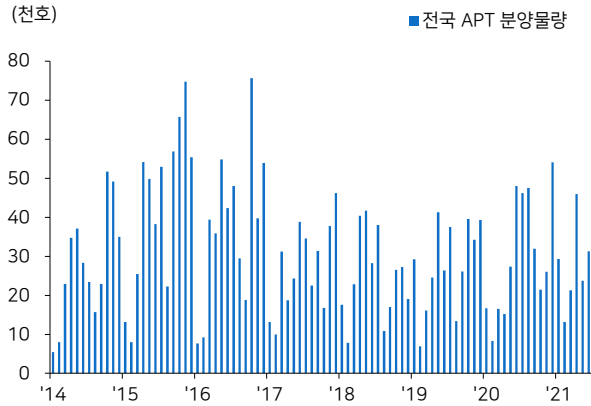
그림23 대형건설사 해외 수익성



자료: 메리츠증권 리서치센터

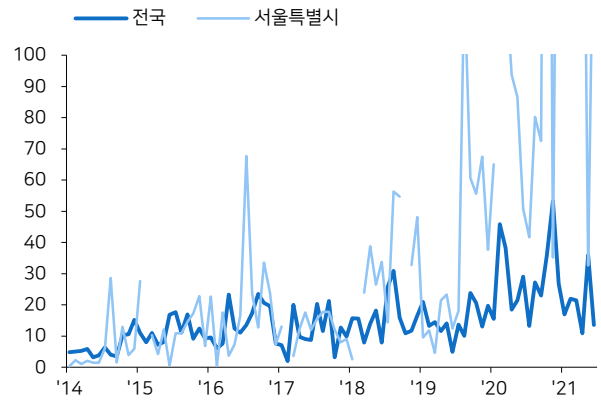
Earnings - 부동산 Data

그림24 아파트 분양물량 추이



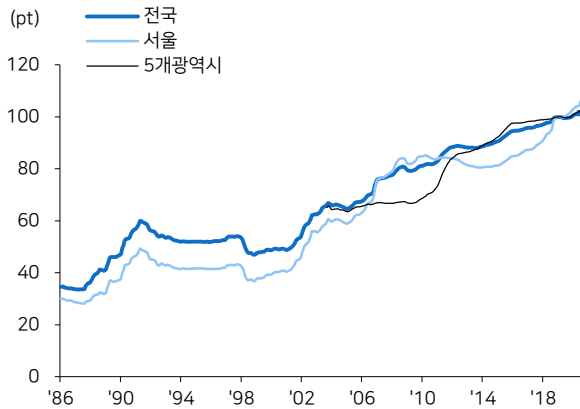
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림25 아파트 청약경쟁률 추이



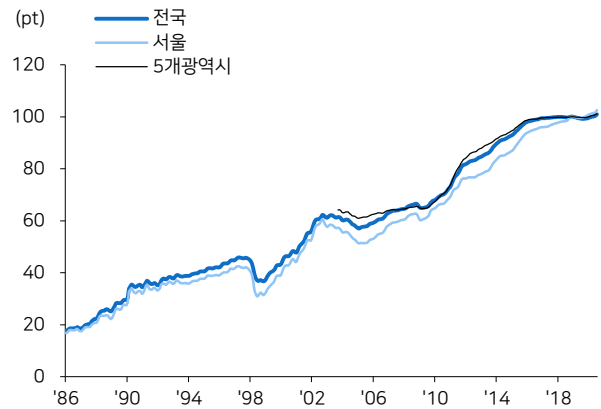
자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림26 주택 매매가격지수 추이



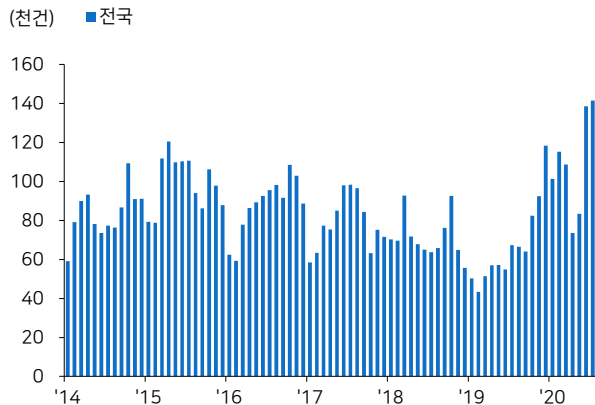
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림27 주택 전세가격지수 추이



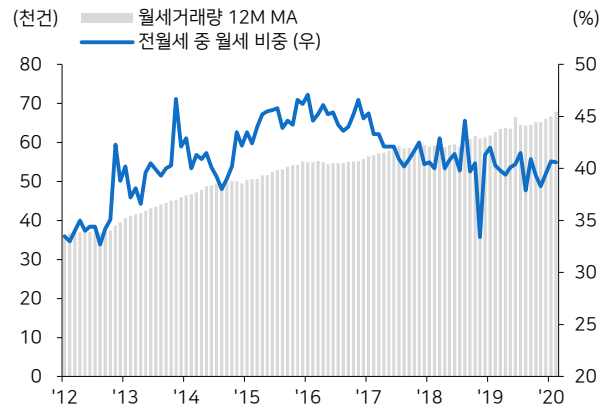
자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림28 주택 매매 거래량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

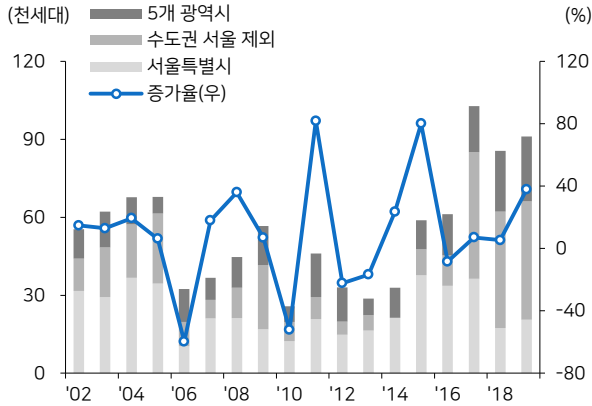
그림29 전월세 거래량



자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

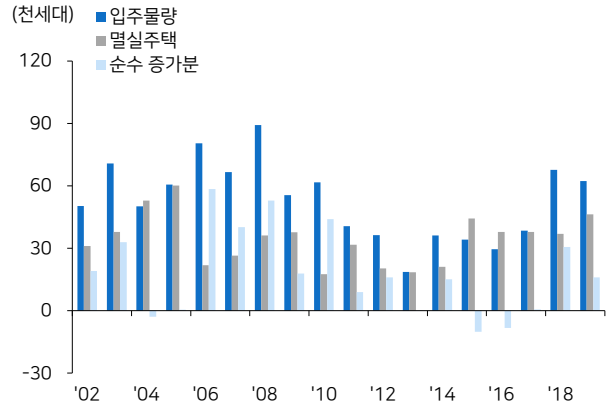
Earnings - 재건축/재개발 Data

그림30 재건축/재개발 분양물량



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

그림31 재건축/재개발 입주물량, 멸실주택, 순수공급



자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

표1 2019년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울]

지역	분양시기	단지명	전체분양(세대)	건설사	
서울	강남구	4월	디에이치포레센트	184	현대건설
		9월	래미안라클래시	679	삼성물산
		10월	역삼센트럴아이파크	499	HDC현대산업개발
		12월	개포프레지던스자이	3,343	GS건설
강동구	9월	고덕강일4단지	642	두산건설	
광진구	1월	e편한세상광진그랜드파크	730	대림산업	
노원구	2월	태릉해링턴플레이스	1,308	효성중공업	
동대문구	1월	e편한세상청계센트럴포레	823	대림산업	
		청량리역한양수자인192	1,152	한양, 보성산업	
		청량리역롯데캐슬SKY-L65	1,425	롯데건설	
서대문구	2월	홍제역해링턴플레이스	1,116	진흥기업, 효성중공업	
		서대문푸르지오센트럴파크	832	대우건설	
		힐스테이트홍은포레스트	623	현대건설	
		DMC금호리첸시아	450	금호산업	
서초구	5월	방배그랑자이	758	GS건설	
		7월	서초그랑자이	1,446	GS건설
		11월	르엘신반포센트럴	596	롯데건설
성북구	5월	롯데캐슬클라시아	2,029	롯데건설	
송파구	4월	송파위례리슈빌퍼스트클래스	494	계룡건설산업	
		9월	송파시그니처롯데캐슬	1,945	롯데건설
영등포구	12월	더샵파크프레스티지	799	포스코건설	

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터



**표2 2019년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울 외]**

지역		분양시기	단지명	전체분양(세대)	건설사
수도권	과천시	5월	과천자이	2,099	GS건설
		7월	과천푸르지오써밋	1,571	대우건설
	광명시	12월	광명푸르지오센트베르	1,335	대우건설
	광주시	7월	광주역자연&자이	1,031	태영건설, GS건설, 대보건설
	남양주시	8월	다산신도시자연&푸르지오	1,614	대우건설, 한신공영, 대보건설, 다원디자인
		9월	e편한세상평내	1,108	삼호
	부천시	9월	부천일루미스테이트	3,724	두산건설, 코오롱건설, 현대건설
	성남시	5월	e편한세상금빛그랑메종	5,320	대림산업
		5월	신흥역하늘채랜더스원	2,411	코오롱건설
	수원시	3월	수원역푸르지오자이	4,086	대우건설, 태영건설, GS건설, 금호산업
		12월	힐스테이트푸르지오수원	2,586	대우건설, 현대건설
	안양시	2월	평촌래미안푸르지오	1,199	대우건설, 삼성물산
		12월	아르테자이	1,021	GS건설
	안산시	12월	e편한세상초지역센트럴포레	1,450	고려개발, 대림산업
	의정부시	8월	의정부역센트럴자이&위브캐슬	2,473	두산건설, 롯데건설, GS건설
	파주시	9월	e편한세상운정어반프라임	1,010	대림산업
	하남시	4월	힐스테이트북위례	1,078	현대엔지니어링
	인천시	1월	e편한세상계양더프리미어	1,646	삼호, 대림산업
		2월	검단센트럴푸르지오	1,540	대우건설
11월		포레나루원시티	1,128	한화건설	
12월		힐스테이트푸르지오주안	2,958	대우건설, 현대건설	
세종시	세종시	5월	세종자이e편한세상 새나루마을	1,200	대림산업, GS건설
부산	남구	11월	데시앙해링턴플레이스파크시티	1,725	태영건설, 효성중공업
	동구	5월	두산위브더제니스하버시티	2,040	두산건설
	부산진구	6월	래미안연지어반파크	2,616	삼성물산
		6월	e편한세상시민공원1단지	1,286	대림산업
사하구	10월	힐스테이트사하역	1,314	현대엔지니어링	
대전	동구	7월	신흥SK뷰	1,588	SK건설
	서구	10월	도마e편한세상포레나	1,881	한화건설, 대림산업
	유성구	3월	대전아이파크시티2단지	1,092	HDC현대산업개발
대구	달서구	7월	월성삼정그린코아포레스트	1,392	삼정기업
	서구	12월	서대구KTX영무메다움	1,418	영무건설
	수성구	5월	수성범어W	1,340	아이에스동서
	중구	1월	남산자이하늘채	1,368	GS건설, 코오롱글로벌
충남	천안시	5월	청당코오롱하늘채	1,534	코오롱글로벌
		7월	신천안한성필하우스에듀타운	1,532	한성건설
		9월	포레나천안두정	1,067	한화건설
충북	청주시	11월	청주테크노폴리스지웰푸르지오	1,148	대우건설
전남	광양시	8월	광양푸르지오더퍼스트	1,140	대우건설
	나주시	10월	광주전남혁신도시이노시티메시앙	1,478	부영주택
전북	전주시	11월	전주태평아이파크	1,319	HDC현대산업개발
		11월	힐스테이트어울림효자	1,248	금호건설, 현대건설
경남	거제시	10월	e편한세상거제유로아일랜드	1,049	대림산업
	김해시	4월	김해삼계두곡한라비발디센텀시티	1,936	한라건설
		10월	삼계서희스타힐스	1,123	서희건설
	창원시	12월	창원월영마린메시앙	4,298	부영주택
10월		창원무동센텀파라디아	1,034	파라다이스글로벌	
경북	경산시	3월	중산코오롱하늘채메트로폴리스	1,184	코오롱글로벌
강원	춘천시	1월	춘천센트럴파크푸르지오	1,556	대우건설

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

표3 2020년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울 및 수도권]

지역	분양시기	단지명	전체분양(세대)	건설사		
서울	강남구	7월	디에이치퍼스티어아이파크	6,702	현대건설	
		1월	개포프레지던스자이	3,375	GS건설	
		8월	대치푸르지오써밋	489	대우건설	
	강동구	8월	강동중흥S클래스밀레니얼	999	유일기업, 중흥토건	
		8월	힐데스하임천호	188	원건설	
		10월	고덕아르테미소지움	100	SG신성건설	
	강서구	5월	우장신숲아이파크	576	HDC현대산업개발	
	광진구	8월	롯데캐슬리버파크시그니처	878	롯데건설	
	노원구	7월	노원롯데캐슬시그니처	1,163	롯데건설	
	동작구	5월	흑석리버파크자이	1,772	GS건설	
	동대문구	6월	래미안엘리니티	1,048	삼성물산	
	서초구	6월	르엘신반포파크에비뉴	330	롯데건설	
		3월	르엘신반포	280	롯데건설	
		10월	서초자이르네	67	자이S&D	
	성북구	7월	길음역롯데캐슬트윈골드	395	롯데건설	
	은평구	8월	DMC SK뷰아이파크포레	1,464	HDC현대산업개발, SK건설	
		8월	DMC 센트럴파크자이	1,388	GS건설	
		8월	DMC파인시티자이	1,223	GS건설	
		8월	DMC 아프포레자이	672	GS건설	
	양천구	4월	호반써밋목동	407	호반건설	
9월		신목동파라곤	299	동양건설사업		
중랑구	8월	용마산모아엘가파크포레	243	모아주택산업		
경기	고양시	10월	대곡역롯데캐슬엘클라씨	834	롯데건설	
		7월	행신파밀리에트라이하이	136	신동아건설	
	광명시	5월	광명푸르지오센트베르	1,335	대우건설	
		6월	광명푸르지오포레나	1,187	대우건설, 한화건설	
	부천시	12월	원종동승윤노블리안	136	승윤종합건설, 천명토건	
		1월	소새울역신일해피트리	118	신일	
		7월	승윤노블리안	87	승윤종합건설, 천명토건	
	성남시	8월	산성역자이푸르지오	4,774	대우건설, GS건설	
	수원시	2월	매교역푸르지오SK뷰	3,603	대우건설, SK건설	
		6월	수원세트럴아이파크자이	3,432	HDC현대산업개발, GS건설	
		6월	서광교파크스위첸	1,130	KCC건설	
		3월	쌍용더플래티넘오목천역	930	쌍용건설	
	더샵광교산퍼스트파크	4월	더샵광교산퍼스트파크	666	포스코건설	
		안산시	4월	안산푸르지오브리파크	1,714	대우건설
			6월	안양호계신원아침도시	144	신원종합개발
	안양시	9월	비산한신더휴	230	한신공영	
		11월	안양광신프로그레스리버뷰	230	광신종합건설	
의정부시	11월	의정부역푸르지오더센트럴	926	대우건설		
	5월	의정부롯데캐슬골드포레	466	롯데건설		
인천	동구	9월	인천송림파인앤유	232	파인건설	
	미추홀구	7월	주안파크자이더플래티넘	2,054	쌍용건설, GS건설	
	부평구	10월	더샵부평 (민간임대)	3,578	포스코건설	
		6월	부평SKVIEW해모로	1,559	한진중공업, SK건설	
		3월	힐스테이트부평	1,409	현대건설	
		7월	브라운스톤부평	726	이수건설	
		6월	인천부평우미린	438	우미건설	
		5월	부평중앙하이츠프리미어	413	동우개발	
		4월	부평역한라비발디트레비앙	385	한라	
	6월	부평삼산신원아침도시	346	신원종합개발		
서구	7월	가재울역트루엘이코시티	1,218	일성건설		

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

표4 2020년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [5대 광역시 및 지방]

지역		분양시기	단지명	전체분양(세대)	건설사
부산	남구	8월	대연푸르지오클라센트	1,057	대우건설
	동래구	1월	더샵온천헤리티지	190	포스코건설
	북구	3월	한화포레나부산덕천	636	한화건설
	사상구	4월	사상중흥S클래스그랜드센트럴	1,572	중흥토건
	사하구	12월	두산위브더제니스센트럴사하	1,643	두산건설
	연제구	9월	레이카운티	4,470	DL이앤씨, 삼성물산, HDC현대산업개발
		8월	시청역삼정그린코아포레스트	128	삼정기업
	영도구	8월	오션라이프에일린의뜰 (1단지)	728	아이에스동서
		8월	오션라이프에일린의뜰 (2단지)	500	아이에스동서
	진구	6월	백양산롯데캐슬골드센트럴	2,195	롯데건설
5월		양정포레힐즈스위첸	1,338	KCC건설	
대구	남구	3월	봉덕2차화성파크드림	499	화성산업
		8월	대봉교역태왕아너스	412	태왕이앤씨
	동구	8월	헤링편플레이스동대구	1,265	진흥기업, 효성기업
		8월	더샵디어엘로	1,190	포스코건설
		7월	동대구해모르스퀘어웨스트	1,122	한진중공업
		8월	동대구역화성파크드림	1,079	화성산업
	서구	6월	동대구해모르스퀘어이스트	935	한진중공업
		7월	서대구역반도유보라센텀	1,678	반도건설
		12월	서대구역화성파크드림	1,594	화성산업
		9월	서대구센트럴자이	1,526	GS건설
수성구	8월	서대구역서한이다움더퍼스트	856	서한	
	9월	더샵수성구라크에르	889	포스코건설	
중구	3월	청라힐스자이	947	GS건설	
	7월	엑소디움센트럴동인	630	대우산업개발	
광주	북구	9월	금남로중흥S-클래스&두산위브더제니스	2,240	두산건설, 중흥건설
대전	동구	5월	가양동고운하이플러스	430	고운건설
		5월	홍도동다우갤러리휴리움	419	다우건설
울산	중구	9월	번영로센트리지	2,625	효성, 롯데건설, 진흥기업, 현대엔지니어링
경남	양산시	7월	양산물금브라운스톤	842	이수건설
	창원시	8월	e편한세상창원파크센트럴1단지(민간임대)	334	DL이앤씨
경북	구미시	11월	구미아이파크더샵	1,610	포스코건설, HDC현대산업개발
	포항시	12월	포항양학신원아침도시퀘렌시아	659	신원종합개발
전남	군산시	6월	나운금호어울림센트럴	993	금호건설, 동서건설
	완주군	12월	완주삼봉지구중흥S클래스에듀파크(B3)	634	중흥건설
충남	천안시	11월	이안그랑센텀천안	816	대우산업개발
충북	청주시	3월	탐동힐데스하임	1,368	원건설

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

표5 2021년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [서울 및 수도권]

지역	분양시기	단지명	전체분양(세대)	건설사	
서울	강동구	7월	둔촌주공재건축	12,032	대우건설, 롯데건설, 현대건설, HDC현대산업개발
		5월	천호4구역도시환경정비사업	670	포스코건설
	동대문구	7월	래미안(이문1)	2,904	삼성물산
	서대문구	7월	서대문영천반도유보라	315	반도건설
	서초구	2월	래미안원베일리(신반포3)	2,990	삼성물산
		10월	방배6구역(아크로파크브릿지)	1,131	DL이앤씨
		6월	방배신성빌라재건축	90	동부건설
	성동구	9월	행당7구역푸르지오	958	대우건설
	성북구	6월	장위10구역푸르지오	2,004	대우건설
		10월	서울동선2구역계룡리슈빌	326	계룡건설
	송파구	9월	힐스테이트e편한세상문정	1,265	DL이앤씨, 현대엔지니어링
	은평구	4월	역촌1구역재건축	752	동부건설
		11월	신사1구역	424	두산건설
영등포구	11월	영등포1-13	659	대우건설, 두산건설	
중랑구	7월	중화1주택재개발정비사업	1,055	SK건설	
경기	광명시	3월	광명2R구역재개발	3,344	대우건설, 롯데건설, 현대엔지니어링
		9월	광명5R구역재개발	2,878	현대건설, GS건설, SK건설
	부천시	9월	괴안동재개발	759	쌍용건설
		9월	심곡본동브라운스톤	190	이수건설
		1월	역곡역일신건영휴먼하임	108	일신건영
	수원시	2월	북수원자이렉스비아	2,607	GS건설
		2월	수원권선6구역(113-6구역)	2,175	삼성물산
	안산시	2월	안산중흥5클래스더퍼스트	1,021	중흥건설
		8월	인정프린스재건축	725	두산건설
		4월	한화포레나안산고잔	449	한화건설
		5월	안산선부한신더휴	364	한신공영
	안양시	7월	비산초교재개발	2,739	대우건설
		8월	안양진흥재건축	2,723	대우건설, 포스코건설
		4월	용창아파트주변지구주택재개발	2,417	현대건설, SK건설, 코오롱글로벌
		10월	안양방천지구	1,630	DL이앤씨
	용인시	3월	용인드마크데시앙	1,308	태영건설
	의왕시	9월	내손다구역주택재개발	2,633	GS건설, SK건설
		5월	의왕오전나구역재개발	733	태영건설
	의정부시	10월	신곡동브라운스톤	769	이수건설
하남시	6월	하남C구역재개발	980	포스코건설	
인천	계양구	8월	작전동재개발	1,370	두산건설, 쌍용건설
	남동구	11월	인천성락한신더휴	469	한신공영
	미추홀구	7월	학익1구역주택재개발	1,581	SK건설
		6월	미추1구역재개발	1,314	라인건설
		9월	여의구역	1,111	두산건설
		3월	인천우진아파트재건축	386	고려개발, DL이앤씨
	부평구	1월	e편한세상부평그랑힐스	5,050	DL이앤씨
		1월	부평캐슬&더샵퍼스트	1,623	포스코건설, 롯데건설
		10월	인천부평파라곤	761	동양건설산업
	서구	9월	석남동브라운스톤	511	이수건설

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

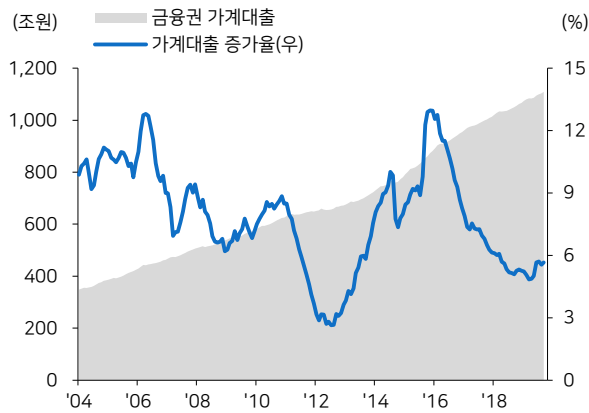
**표6 2021년 주요 재건축/재개발 분양 예정지 [5대 광역시 및 지방]**

지역		분양시기	단지명	전체분양(세대)	건설사
부산	남구	2월	대연2구역재건축	449	현대엔지니어링
	동래구	3월	래미안포레스티지	4,043	삼성물산
	북구	6월	한화 포레나 부산덕천2차	793	한화건설
		12월	화명파밀리에	313	신동아건설
	수영구	7월	광안2구역주택재개발	1,237	SK건설
	사상구	10월	부산엄궁3구역재개발	1,313	포스코건설
	진구	5월	양정1주택재개발	2,276	포스코건설, GS건설, SK건설
대구	남구	2월	대봉교역금호어울림에듀리버	433	금호산업
	달서구	10월	대구현대백조타운재건축	1,196	SK건설
		2월	한양수자인더팰리시티	1,021	한양
	동구	5월	신암2구역화성파크드림	1,458	화성산업
		4월	신천화성파크드림	365	화성산업
	수성구	2월	수성더팰리스푸르지오더샵	1,299	대우건설, 포스코건설
		5월	대구시지경북타운가로주택정비사업	120	동부건설
광주	동구	9월	광주학동4	2,314	HDC현대산업개발
	북구	10월	광주운암3	3,214	한화건설, HDC현대산업개발, GS건설
대전	대덕구	3월	와동브라운스톤	910	이수건설
	서구	9월	용문1,2,3구역재건축	2,763	포스코건설
	중구	5월	선화B구역재개발	862	한진중공업
강원	춘천시	8월	춘천소양축진2재건축	1,039	포스코건설
경남	창원시	3월	창원교방1구역재개발	1,538	대우건설, 쌍용건설
경북	구미시	1월	구미IC광신프로그레스	581	광신종합건설
전북	전주시	11월	감나무골주택재개발	1,986	포스코건설, 한라건설
충북	청주시	3월	청주북대2구역재개발	986	포스코건설

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

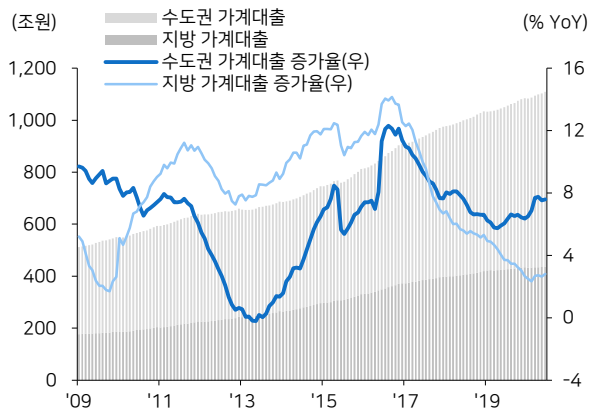
Earnings - 부동산 금융

그림32 금융권 가계대출과 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림33 수도권과 지방 가계대출 증가율



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림34 신규취급액 기준 가계대출금리 추이



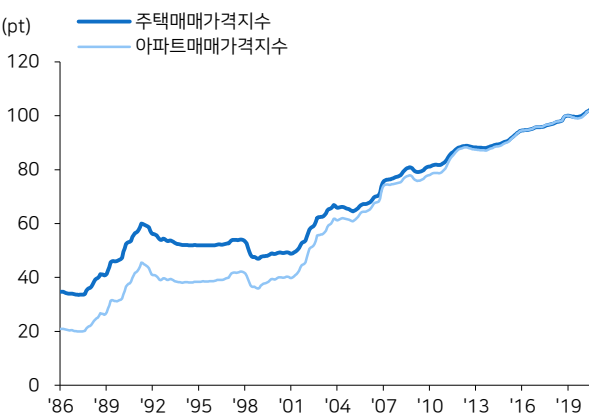
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림35 가계대출금리와 기준금리 스프레드



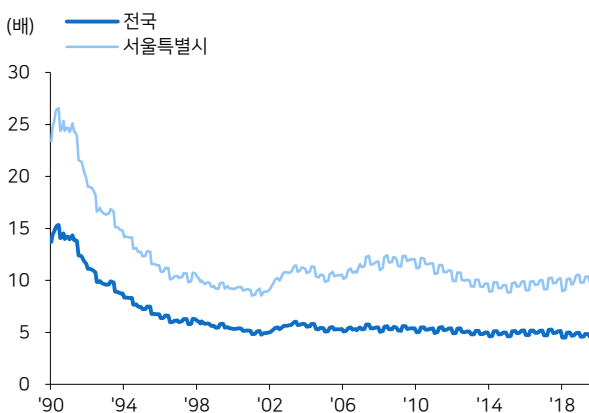
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림36 전국 주택 매매가격지수 vs APT 매매가격지수



자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림37 아파트 PIR



자료: 통계청, KB부동산, REPS, 메리츠증권 리서치센터

## Earnings - 입주물량

표7 지역별 아파트 입주물량

(세대)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>전국</b>	<b>315,195</b>	<b>322,085</b>	<b>286,687</b>	<b>300,563</b>	<b>220,229</b>	<b>183,723</b>	<b>200,828</b>	<b>270,888</b>	<b>274,298</b>	<b>301,024</b>	<b>393,942</b>	<b>459,499</b>	<b>397,967</b>
서울특별시	38,328	56,284	31,718	36,041	36,805	20,137	23,690	37,459	22,461	26,950	28,386	37,392	43,006
경기도	75,803	87,252	110,843	115,312	64,276	63,068	49,773	53,920	70,927	89,322	129,459	167,674	139,737
부산광역시	16,736	14,331	8,138	14,445	13,645	15,692	21,286	23,450	21,980	15,302	21,714	24,492	25,243
대구광역시	19,604	32,608	15,711	13,563	7,276	4,587	9,937	9,589	15,428	27,390	22,805	14,700	10,580
인천광역시	30,451	15,446	16,218	18,604	22,397	26,306	10,727	10,739	12,388	9,618	19,434	22,732	17,002
광주광역시	11,903	13,586	13,317	8,552	10,275	3,652	7,418	9,519	5,752	10,846	11,821	7,027	13,253
대전광역시	10,190	6,908	2,297	10,624	11,853	5,464	3,924	10,705	4,072	6,721	6,599	6,547	3,883
울산광역시	12,507	9,166	3,881	11,004	2,871	3,875	6,573	9,111	9,524	3,386	9,184	10,159	12,627
강원도	9,419	10,016	9,117	4,940	2,477	4,351	3,660	9,565	6,355	8,742	5,350	18,087	18,075
경상남도	20,988	22,952	18,620	13,614	7,967	6,998	20,332	25,386	22,102	22,004	41,207	35,468	42,882
경상북도	14,853	12,512	14,131	15,957	10,234	3,878	6,898	8,438	16,288	16,466	24,460	24,332	18,476
전라남도	8,319	8,773	5,327	5,407	5,080	4,841	11,445	15,165	12,271	12,120	9,229	12,083	7,707
전라북도	11,784	9,053	9,762	5,684	6,391	7,846	5,695	10,664	11,092	8,083	7,095	12,910	12,408
충청남도	17,815	9,537	20,730	13,733	9,921	6,011	5,659	9,991	12,446	22,559	25,962	26,195	8,281
충청북도	15,904	9,826	6,764	11,838	4,039	1,289	6,200	9,765	10,904	10,389	12,418	24,025	11,817
제주도	77	921	113	1,245	2,480	1,450	4,173	2,435	2,926	3,473	3,340	1,674	1,579
세종특별시	514	2,914			2,242	4,278	3,438	14,987	17,382	7,653	15,479	14,002	11,411
수도권	70,940	76,599	43,344	58,188	45,920	33,270	49,138	62,374	56,756	63,645	72,123	62,925	65,586
5개 광역시	106,254	102,698	127,061	133,916	86,673	89,374	60,500	64,659	83,315	98,940	148,893	190,406	156,739
지방	99,673	86,504	84,564	72,418	50,831	40,942	67,500	106,396	111,766	111,489	144,540	168,776	132,636
지방 전체	170,613	163,103	127,908	130,606	96,751	74,212	116,638	168,770	168,522	175,134	216,663	231,701	198,222

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

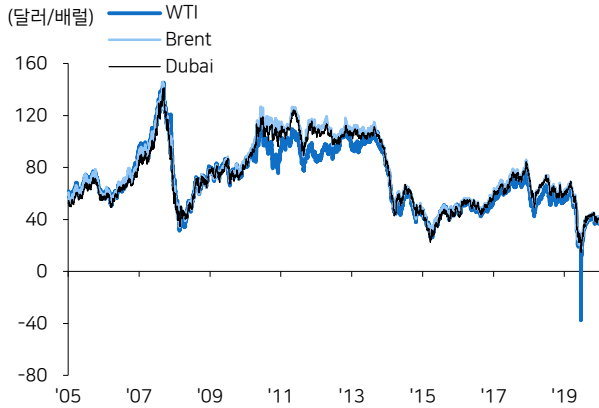
표8 지역별 아파트 인허가 물량

(세대)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>전국</b>	<b>469,503</b>	<b>555,792</b>	<b>371,285</b>	<b>381,787</b>	<b>386,542</b>	<b>549,594</b>	<b>586,884</b>	<b>440,116</b>	<b>515,251</b>	<b>765,328</b>	<b>726,048</b>	<b>653,441</b>	<b>554,136</b>	<b>487,975</b>
서울	39,694	62,842	48,417	36,090	69,190	88,060	86,123	77,621	65,249	101,235	74,739	113,131	65,751	62,272
수도권	172,058	302,551	197,580	255,158	250,218	272,156	269,290	192,610	241,889	408,773	341,162	321,402	280,097	272,226
5개광역시	122,768	108,203	60,872	26,752	36,480	98,659	91,388	66,978	64,920	95,772	112,463	121,563	104,074	87,578
기타지방	174,677	145,038	112,833	99,877	99,844	178,779	226,206	180,528	208,442	260,783	272,423	210,476	167,903	122,874

자료: REPS, 메리츠증권 리서치센터

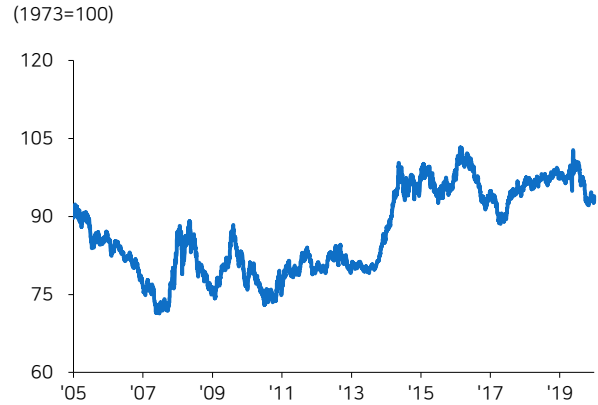
Earnings - 해외 지표

그림38 유가



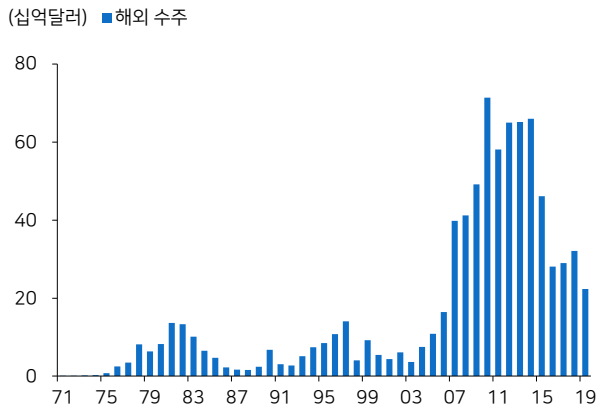
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림39 달러인덱스



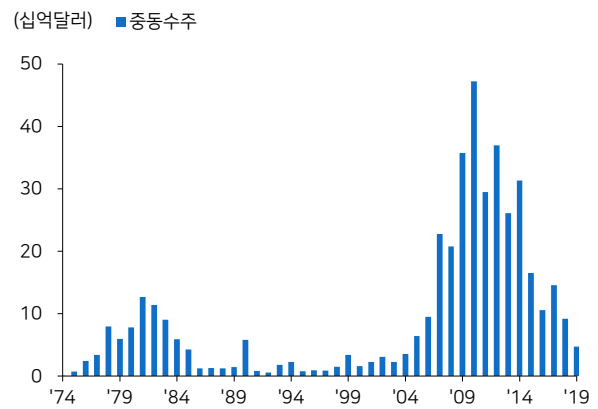
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림40 해외 수주



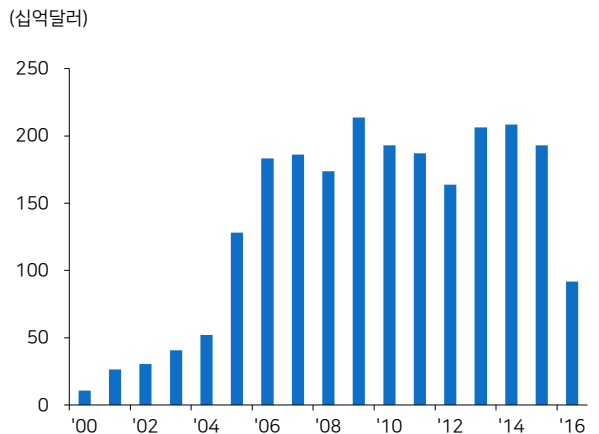
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림41 중동 수주



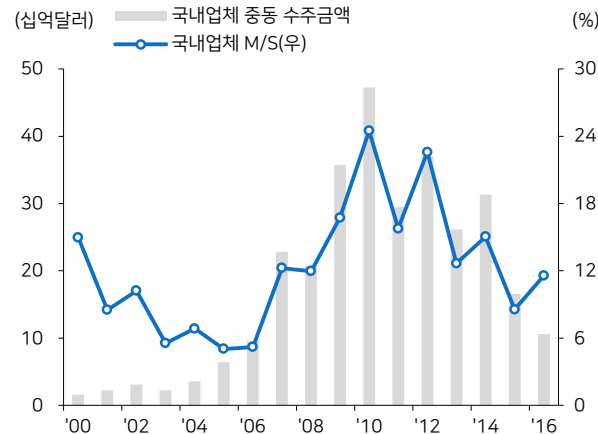
자료: 해외건설협회, 메리츠증권 리서치센터

그림42 중동 발주



자료: MEED, 메리츠증권 리서치센터

그림43 중동 M/S



자료: 해외건설협회, MEED, 메리츠증권 리서치센터



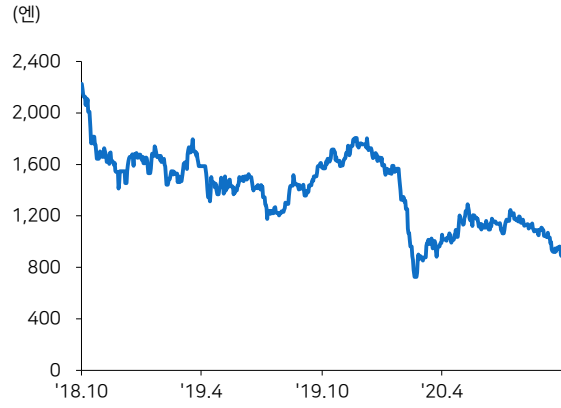
Earnings - 해외 주요 업체들의 주가 추이

그림44 Tecnicas Reunidas



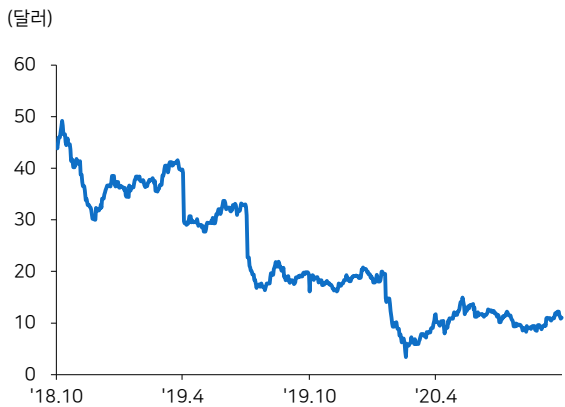
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림45 JGC



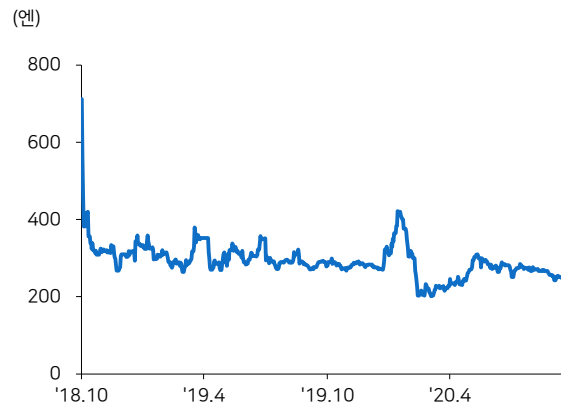
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림46 Fluor



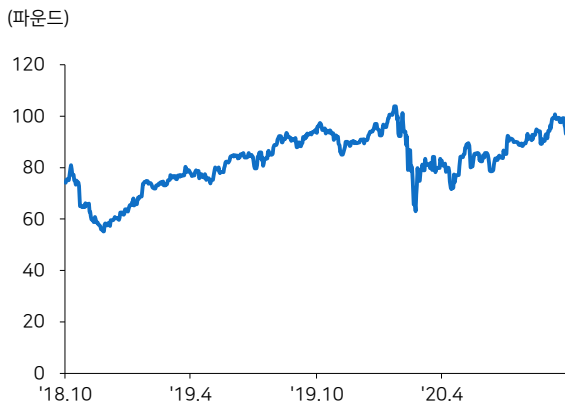
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림47 Chiyoda



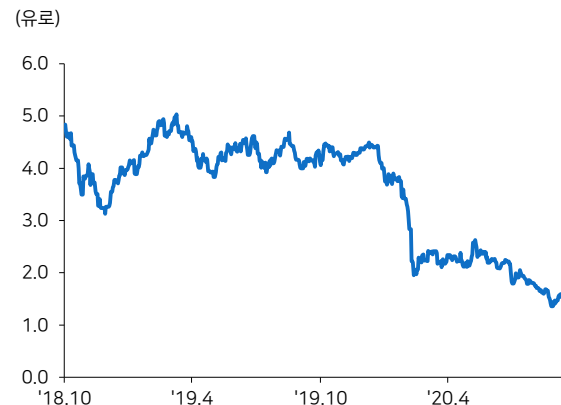
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림48 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

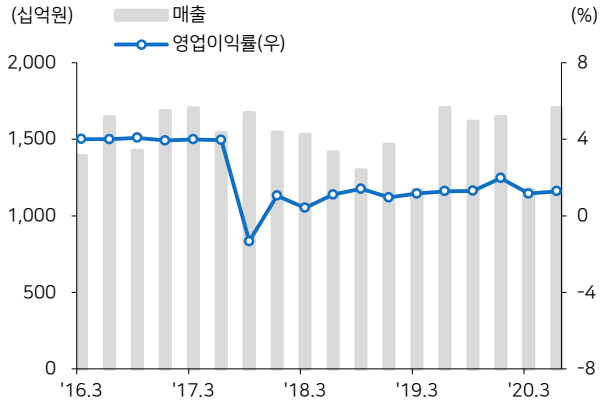
그림49 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

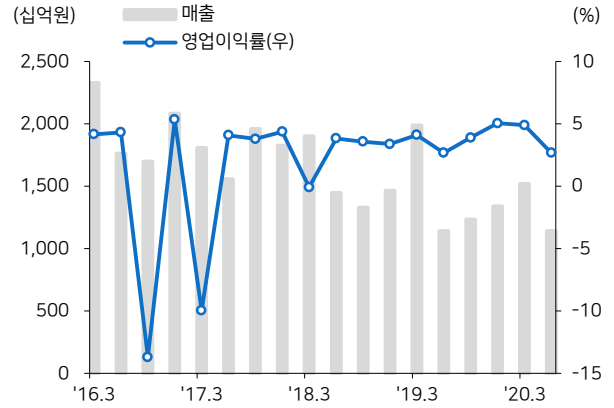
Earnings - 해외 주요 업체들의 매출액 및 영업이익률 추이

그림50 Tecnicas Reunidas



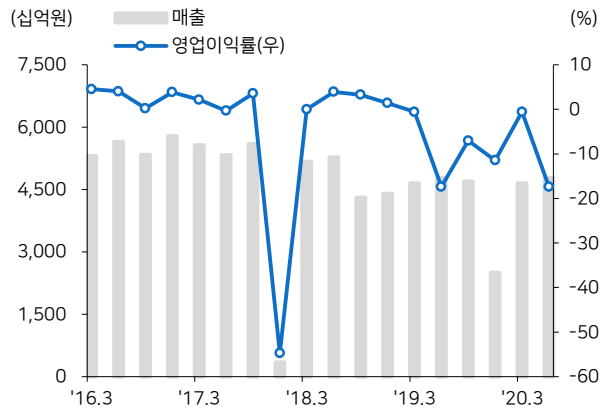
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림51 JGC



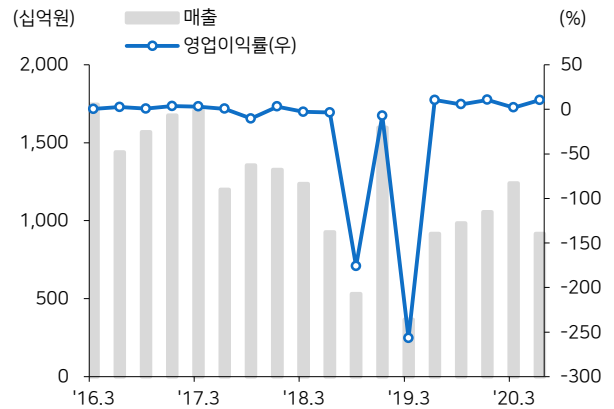
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림52 Fluor



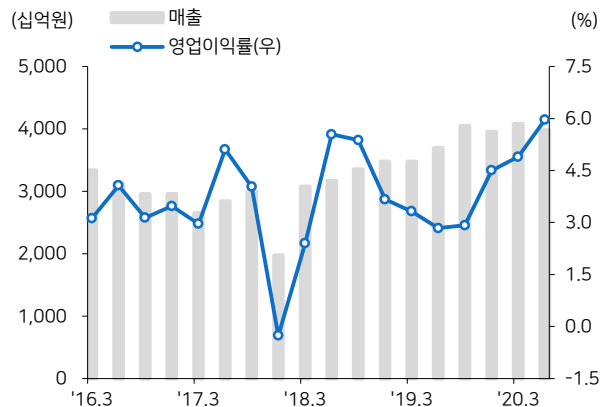
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림53 Chiyoda



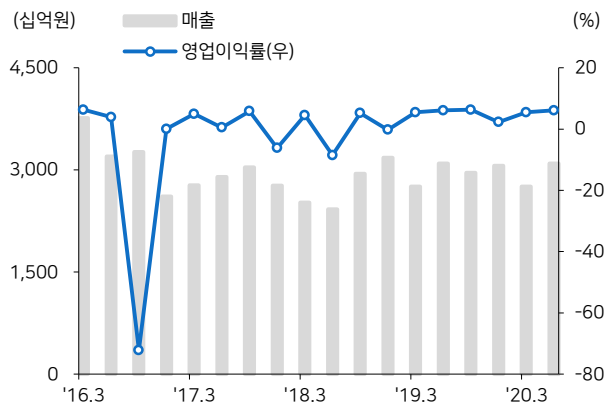
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림54 Jacobs



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

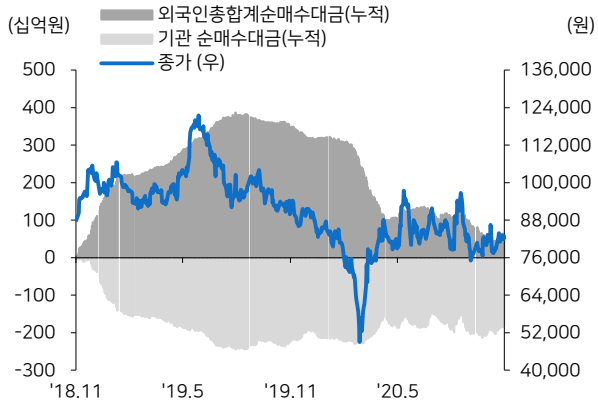
그림55 Saipem



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

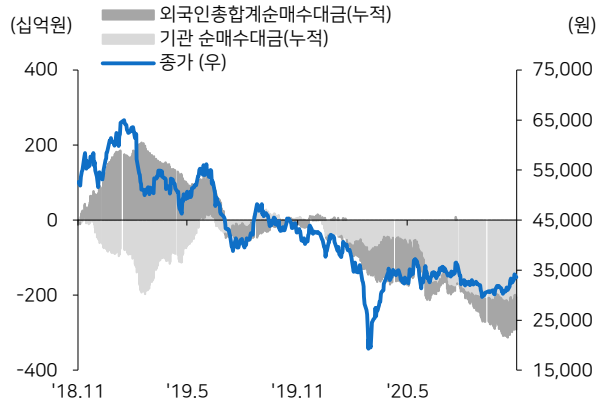
Earnings - 국내 주요 업체들의 주가와 수급 추이

그림56 대림산업



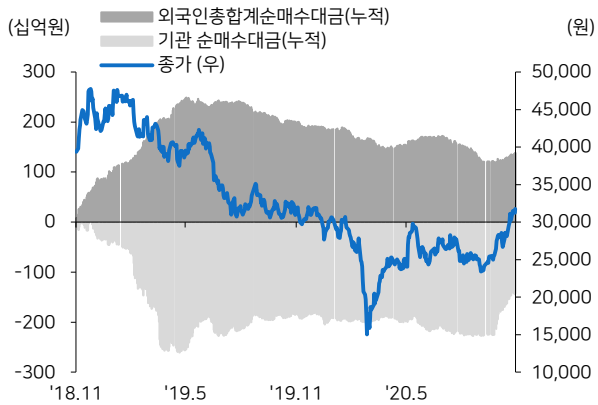
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림57 현대건설



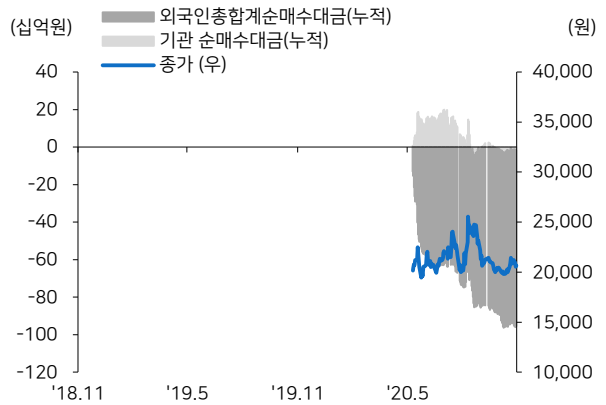
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림58 GS건설



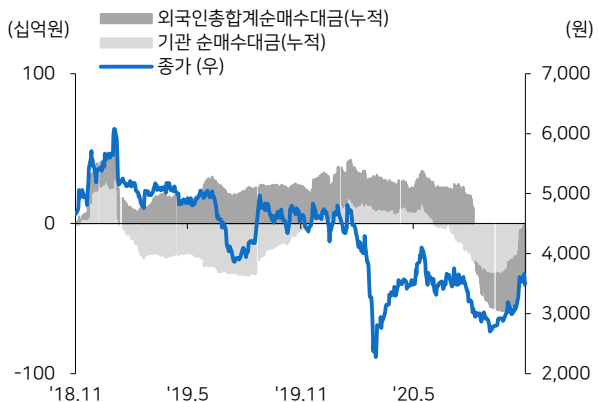
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림59 HDC현대산업개발



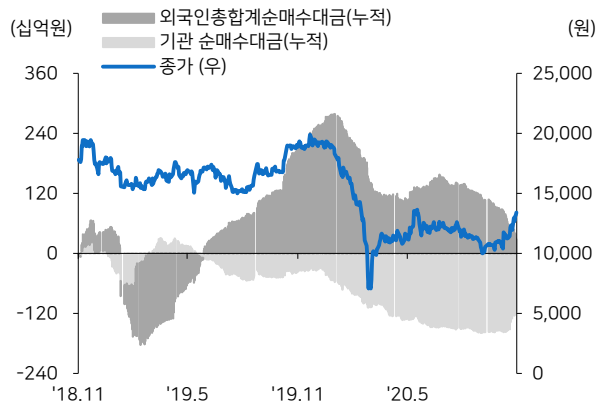
자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림60 대우건설



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림61 삼성엔지니어링



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

Appendix - 업체별 분양 List

표9 대림산업

2019년 분양예정 사업지				2020년 분양예정 사업지			
분양물량	분양월	분양유형	분양유형	분양물량	분양월	분양유형	분양유형
서울 e편한세상청계센터럴포레	823	1월	재개발	충남 천안 원성	1,579	4월	
서울 e편한세상광진그랜드파크	730	1월		인천 청천2구역재개발	5,139	5월	재개발
인천 e편한세상계양더프리미어	823	1월		충남 서산석림e편한세상	592	5월	
경기 e편한세상일산어반스카이	552	4월		인천 청라 라피아노	354	5월	
세종 세종자이e편한세상 새나루마을1단지	540	5월		경남 밀양내이동e편한세상	560	5월	
경기 e편한세상금빛그랑메종	5,320	5월	재개발	대구 대구학정e편한세상	1,128	5월	
경기 감일예코엔e편한세상	288	5월		경기 화성남양e편한세상(B11)	606	7월	
부산 e편한세상시민공원 1단지	1,286	6월	재개발	경기 안양덕현지구주택재개발	1,443	8월	재개발
부산 e편한세상시민공원 2단지	115	6월	재개발	경기 김포마송2차e편한세상	536	8월	
대구 e편한세상두류역	902	7월	재건축	인천 인천영종3차e편한세상	1,426	9월	
경기 e편한세상김포알하임	574	8월		전남 전남순천2차e편한세상	610	9월	
경기 e편한세상운정어반프라임	1,010	9월		경기 광고 오피스텔	450	9월	
서울 녹번역e편한세상캐슬2차	59	9월	재개발	부산 래미안(부산거제2)	1,341	10월	재개발
서울 덕수궁디팰리스	58	9월		경남 진주주악동e편한세상	379	10월	
경남 e편한세상거제유로아일랜드	1,049	10월		서울 역삼동 도시형 생활주택	142	10월	
대전 도마e편한세상포레나	941	10월	재개발	부산 부산 송도	1,303	11월	재건축
부산 e편한세상서면더센터럴	998	10월		인천 주안동 주상복합	740	11월	
충남 봉명e편한세상	459	10월		경기 가평대곡	476	12월	
경기 e편한세상초지역센터럴포레	725	12월	재건축	부산 거제 고현 2차	1,098	12월	
서울 e편한세상홍제가든플라츠	481	12월	재건축	충남 천안삼룡	758	12월	
서울 아크로파크브릿지(방배6구역)				서울 아크로파크브릿지(방배6구역)	1,131	12월	재건축
계	20,661			계	21,900		

주: 분양물량 단위는 세대  
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표10 현대건설

2019년 분양예정 사업지				2020년 분양예정 사업지			
분양물량	분양월	분양유형	분양유형	분양물량	분양월	분양유형	분양유형
경기 하남감일A6	336	4월		인천 힐스테이트 부평	1,354	3월	
서울 디에이치포레센트	184	4월	재건축	인천 힐스테이트송도더스카이(B2)	1,205	3월	
대구 힐스테이트다사역	674	6월		대구 도원센터럴	894	3월	
대구 힐스테이트데시앙도남 C4	585	6월		광주첨단지구주상복합	315	3월	
대구 힐스테이트데시앙도남 C3	556	6월		서울 힐스테이트청량리역오피스텔	954	3월	
경기 힐스테이트광교산	789	7월		대구 대구역오페라	939	4월	
경기 부천일루미스테이트	1,241	9월	재개발	대구 대구동인동주상복합	410	4월	
경기 힐스테이트비산파크뷰	303	11월		인천 레이크송도3차(A14)	1,110	4월	
서울 힐스테이트홍은포레스트	623	11월	재건축	서울 둔촌주공재건축	3,368	4월	재건축
서울 힐스테이트창경궁	181	11월		서울 개포주공1단지재건축	3,321	4월	재건축
전북 힐스테이트어울림효자	624	11월	재개발	경기 의정부주상복합1차	172	5월	
경기 힐스테이트푸르지오수원	1,293	12월	재개발	대전 가양동 주상복합	-	5월	
대구 힐스테이트대구역	803	12월		대구 대구봉덕새길재건축	345	7월	재건축
인천 힐스테이트푸르지오주안	1,479	12월	재개발	서울 고덕강일지구(5BL)	445	8월	
				광주 광주신용동지역주택조합	1,647	10월	
				인천 인천계양1재개발	1,186	11월	재개발
				경기 봉담(민간임대)	1,004	12월	
				경기 힐스테이트 수지구청역	528	2020년	
				경기 지식산업센터 성남고동	283	2020년	
				서울 현대지식산업센터가산퍼블릭	1,659	2020년	
				경기 현대 클러스터 한강미사3차	1,040	2020년	
				대구 힐스테이트 도원 센터럴	1,158	2020년	
계	12,751			계	20,000		

주: 분양물량 단위는 세대  
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표11 GS건설

2019년 분양예정 사업지				2020년 분양예정 사업지			
지역	사업지명	분양물량	분양월	지역	사업지명	분양물량	분양월
경기	다산신도시자연&자이	293	1월	경기	과천제이드자이(지식정보S9)	433	2월
경기	위례포레자이	558	1월	대구	청라힐스자이	949	2월
대구	남산자이하늘채	684	1월	경기	성남고등자이(주상복합)	364	2월
경기	수원역푸르지오자이	1,021	3월	강원	속초동명동자이	454	3월
경기	과천자이	2,099	5월	울산	울산서부동	1,344	3월
서울	방배그랑자이	758	5월	경기	고양덕은(A4)	702	4월
세종	세종자이e편한세상 새나루마을1단지	660	5월	경기	고양덕은(A7)	318	4월
경기	광주역자연&자이	344	7월	서울	수색6구역	1,223	4월
서울	서초그랑자이	1,446	7월	서울	수색7구역	672	4월
경기	의정부역센트럴자이&위브캐슬	825	8월	전남	광성항도이지구(2BL)	704	4월
대구	신천센트럴자이	553	8월	서울	흑석3구역	1,772	4월
광주	무등산자이&어울림1단지	1,191	11월	경기	화성반월	1,297	4월
광주	무등산자이&어울림2단지	91	11월	서울	중산2구역	1,386	4월
경기	아트테자이	1,021	12월	경기	신흥2구역	2,387	4월
대구	청라자이	947	12월	인천	인천용마루지구(1BL)	1,041	6월
서울	개포프레지던스자이	3,343	12월	경기	고양덕은(A6)	620	6월
				인천	인천주안3구역	1,129	6월
				경북	경산중산자이	1,458	6월
				경기	남양주별내자이	740	8월
				경기	경기광주시초월자이	1,097	10월
				부산	양정1구역	910	10월
				경기	수원팔달10구역(115-9구역)	1,716	10월
				인천	인천송도자이(A10)	1,524	11월
				인천	인천계양1재개발	1,185	11월
				경기	영통자이	653	2020년
계		16,616		계		25,641	

주: 분양물량 단위는 세대  
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표12 현대산업

2019년 분양예정 사업지				2020년 분양예정 사업지			
지역	사업지명	분양물량	분양월	지역	사업지명	분양물량	분양월
대전	대전아이파크시티2단지	1,092	3월	충남	당진아이파크	426	1월
대전	대전아이파크시티1단지	868	3월	강원	속초아이파크2차	582	2월
대전	대전아이파크시티1단지	386	4월	서울	둔촌주공재건축	3,008	4월
대전	대전아이파크시티2단지	214	4월	서울	서울송2차	825	4월
경기	일산2차아이파크	214	5월	서울	수색13구역	725	5월
광주	광주화정아이파크1단지	389	5월	경기	의정부주상복합(라과디아)	1,092	5월
광주	광주화정아이파크2단지	316	5월	대전	대전도안준주거	210	5월
서울	역삼센트럴아이파크	499	10월	인천	용현학익(1-1BL)	972	6월
전북	전주태평아이파크	1,319	11월	인천	송도재미동포타운2단계	498	8월
광주	광주계림아이파크SK뷰	943	12월	경기	수원망포2차(4,5BL)	908	9월
충남	당진아이파크	426	12월	충북	청주가경아이파크5단지	965	9월
충북	청주가경아이파크4단지	201	12월	서울	개포주공1단지재건축	3,321	10월
				경기	수원팔달10구역(115-9구역)	1,716	10월
				경북	구미원평재개발	902	10월
				부산	래미안(부산거제2)	1,341	2020
계		6,867		계		17,000	

주: 분양물량 단위는 세대  
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표13 대우건설

2019년 분양예정 사업지				2020년 분양예정 사업지				
	분양물량	분양월	분양유형		분양물량	분양월	분양유형	
강원	춘천센트럴파크푸르지오	1,556	1월	충남	계룡푸르지오더퍼스트	883	2월	
경기	수지스카이뷰푸르지오	363	1월	경기	매교역 프로젝트 SK VIEW	3603	2월	
경기	평촌래미안푸르지오	600	2월	경기	광명푸르지오센트베르(15R구역)	1,335	3월	재개발
인천	검단센트럴푸르지오	1,540	2월	경기	기흥 푸르지오 포레피스	680	3월	
충남	탕정지구지웰시티푸르지오C2	852	2월	경기	신흥2구역	2,387	4월	재개발
충남	탕정지구지웰시티푸르지오C1	669	2월	서울	둔촌주공재건축	2,828	4월	재건축
경기	수원역푸르지오자이	1,022	3월	경기	원곡연립1재건축	588	4월	재건축
경기	분당지웰푸르지오	166	4월	경기	용인영덕공원	680	4월	
대구	수성레이크푸르지오	332	4월	경기	안양 평촌	692	4월	재개발
경기	운정신도시파크푸르지오	710	6월	경기	원곡 연립1단지	588	4월	재건축
대전	중촌푸르지오센터파크	820	6월	경기	KT&G대유평(2BL) - 아파트	665	5월	
경기	과천푸르지오써밋	1,571	7월	경기	KT&G대유평(2BL) - 오피스텔	438	5월	
경기	다산신도시자연&푸르지오	403	8월	충남	서산예천푸르지오	852	5월	
서울	이수푸르지오더프레티움	514	8월	대구	대구파동강촌2구역재개발	718	5월	재개발
전남	광양푸르지오더퍼스트	1,140	8월	인천	인천한들구역푸르지오(1-1,2-1BL)	4,805	5월	
서울	서대문푸르지오센트럴파크	832	9월	경기	수원영흥공원푸르지오	1,520	6월	
경기	여주역푸르지오클라테르	551	10월	경남	창원교방1구역재개발	923	6월	재개발
충남	탕정지구지웰시티푸르지오2차	685	10월	경기도	의정부 중앙3구역	799	6월	재개발
충북	청주테크노폴리스지웰푸르지오	1,148	11월	부산	대연4재건축(대연비치)	1,374	6월	재건축
경기	힐스테이트푸르지오수원	1,293	12월	부산	대연4재개발	1,057	6월	재개발
경기	광명푸르지오센트베르	1,335	12월	경기	중앙3구역재개발	910	6월	재개발
인천	힐스테이트푸르지오주안	1,479	12월	서울	상도동푸르지오	771	6월	
				경기	광명14R구역재개발	712	7월	재개발
				서울	세운푸르지오헤리티지사업	614	7월	
				경기	하남감일C1	496	7월	
				대구	달성지구재개발	826	8월	재개발
				충남	천안성성2지구(A1)	1,023	8월	
				부산	안락1구역	1,481	9월	재건축
				서울	대치1지구재건축	489	10월	재건축
				경기	광명2R구역재개발	1338	11월	재개발
				대구	중동푸르지오	714	2020년	
계	21,000			계	34,764			

주: 분양물량 단위는 세대  
 자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

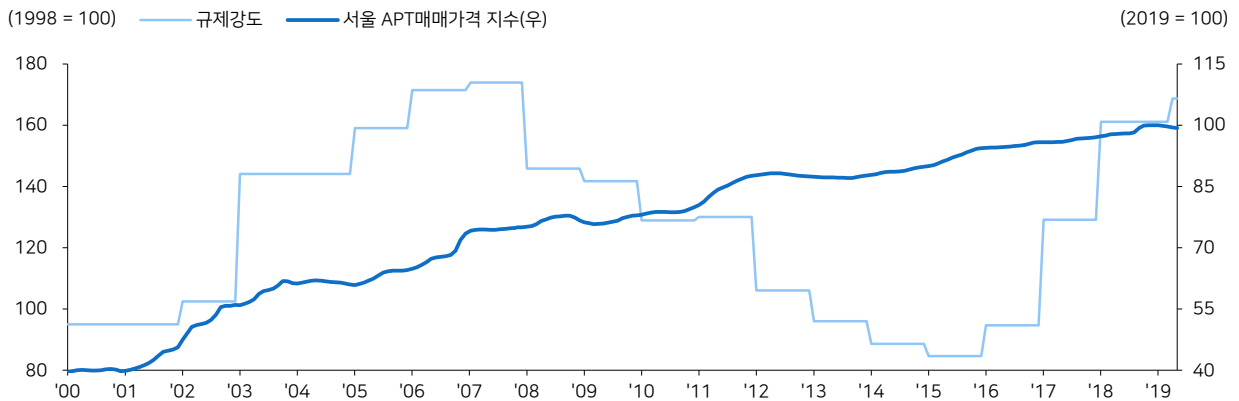
Appendix – 부동산 규제

표14 정부 부동산 정책의 방향성

	16대 정부 (2003~2008)	17대 정부 (2008~2013)	18대 정부 (2013~2014)	18대 정부 (2015~)
서울 부동산 상승률	56.6%	-3.2%	-0.1%	10.0%
부동산 정책 기조	규제	부양	부양	규제
주요 정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>양도세, 종부세 등 세제 강화</li> <li>재건축/재개발 이익 환수제</li> <li>DTI/LTV 강화</li> <li>주택 공급 물량 확대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>DTI/LTV 완화</li> <li>양도세 등 세제 완화</li> <li>공공부문 지출 확대</li> <li>재정비 사업 규제 완화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>임대주택 등 공공부문 공급 확대</li> <li>양도세, 취득세 등 세제 완화</li> <li>DTI/LTV 완화</li> <li>재정비 사업 규제 완화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>여신심사 가이드라인 발표</li> <li>공공택지 분양 물량 조절</li> <li>중도금대출 심사 강화</li> <li>전매 제한 강화</li> </ul>

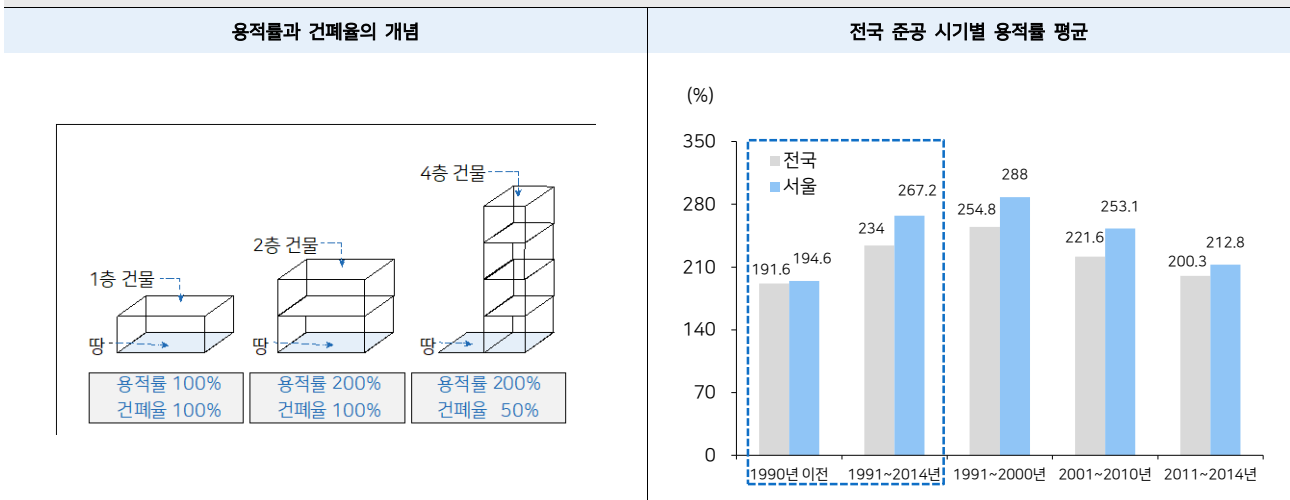
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림62 규제 강도와 서울 APT 매매가격 지수



자료: KB부동산, 메리츠증권 리서치센터

그림63 준공 시기별 용적률 평균



주: 전국 준공 시기별 용적률 평균은 주상복합을 제외한 일반아파트 6,175개 대상으로 산출  
 자료: 부동산114, 메리츠증권 리서치센터

표15 현행 용적률 규제

국토의 계획 및 이용에 관한 법률		서울특별시 도시계획 조례	
용도지역	용적률(%)	용도지역	용적률(%)
제 1종 전용주거지역	50~100	제 1종 전용주거지역	~100
제 2종 전용주거지역	100~150	제 2종 전용주거지역	~120
제 1종 일반주거지역	100~200	제 1종 일반주거지역	~150
제 2종 일반주거지역	150~250	제 2종 일반주거지역	~200
제 3종 일반주거지역	200~300	제 3종 일반주거지역	~250
준주거지역	200~500	준주거지역	~400

자료: 법제처, 메리츠증권 리서치센터

표16 은행업 감독 규정에 따른 LTV 한도

만기	투기지역		투기과열지구		기타 지역	
	주택	아파트	주택	아파트	주택	아파트
3년 이하	50%이내	40%이내	50%이내	50%이내	60%이내	60%이내
3년 초과~10년이하	60%	40%	60%	60%	60%	60%
10년 초과	담보가액 6억원 초과	60%	40%	60%	60%	60%
	담보가액 6억원 이내	60%	40%	60%	60%	60%
10년이상 분할상환	70%	70%	70%	70%	70%	70%

자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

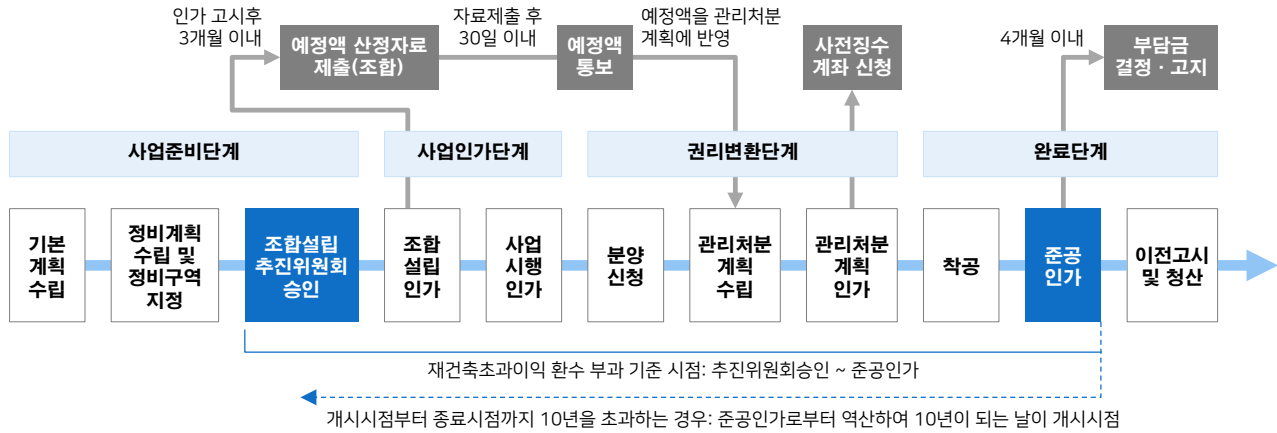
표17 LTV제도 운용 추이

시기	내용	적용대상	성격
2002-09	▪ LTV 규제(60%) 도입	은행/보험	도입
2003-06	▪ 투기지역 3년이하 대출 LTV 60% → 50%	은행/보험	강화
2003-10	▪ 투기지역 10년이하 대출 LTV 50% → 40%	은행/보험	강화
2004-03	▪ 10이상 대출 LTV 60% → 70%	전 금융기관	완화
2005-06	▪ 투기지역 10년이하, 6억이상 주택 대출 LTV 60% → 40%	은행/보험	강화
2006-10	▪ 투기지역 LTV 규제 비은행 금융기관 확대	비은행 금융기관	강화
2008-11	▪ 강남 3구 이외지역 투기지역 해제	전 금융기관	완화
2009-07	▪ 수도권 6억이상 대출 LTV 60% → 50%	은행	강화
2010-10	▪ 수도권 LTV 규제 비은행 금융기관으로 확대	비은행 금융기관	강화
2014-07	▪ 금융기관 LTV 70%로 통일	전 금융기관	완화
2016-04	▪ LTV 완화조치 1년 유예	전 금융기관	완화
2017-06	▪ 조정대상지역에 LTV 60% 적용	전 금융기관	강화
2017-08	▪ 조건과 상관없이 투기과열지구 및 투기지역에 LTV 40% 적용	전 금융기관	강화

자료: 한국은행, 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터



그림64 재건축사업 추진 절차와 재건축초과이익 환수제도



\*초과이익: 종료시점 주택가격(감정가) - 개시시점 주택가격(공시지가) - 정상주택가격 상승분 - 개발비용

**정상주택가격 상승분**

- ▶ 개시시점부터 종료시점까지의 정기에금이자율과 해당 시·군·구 평균주택가격 상승률 중 높은 비율을 곱하여 산정
- ▶ 1월 미만인 월에 대하여는 적정비율을 일단위로 안분하여 적용

**개발비용**

- ▶ 공사비, 감리비, 부대비용 및 그 밖의 경비
- ▶ 제세공과금
- ▶ 공공시설 또는 토지 기부 (용적률 완화를 위한 기부채납 제외)
- ▶ 부과개시점 이후의 주택 양도에 따른 양도소득세

**Point**

1. 감정가와 공시지가 기준의 문제
2. 정상주택가격 상승분은 정기에금이자율과 재건축 사업장이 소재하는 시·군·구의 평균 주택가격 중 높은 비율을 곱하여 산정, 아파트 가격이 아닌 주택 평균가격 기준
3. 부과기준은 준공시점의 소유자 (관리처분인가 시점에 부담금 예정액 산정)
4. 2017년 12월까지 관리처분인가 신청시 예외

자료: 법제처, 메리츠증권 리서치센터

표18 강화된 지역별 LTV, DTI 규제비율 (일반 주택담보대출 및 집단대출)

구분	투기과열지구 및 투기지역		투기과열지구, 투기지역 외 조정대상지역		조정대상지역 외 수도권	
	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI
서민 실수요자	50%	50%	70%	60%	70%	60%
주담대 미보유	40%	40%	50%	50%	70%	60%
주담대 1건 이상 보유	0%	-	0%	-	60%	50%

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표19 투기과열지구 및 투기지역 지정

구분	투기과열지구	투기지역	조정대상지역
서울	전 지역 (25개 구)	강남, 서초, 송파, 강동, 용산, 성동, 노원, 마포, 양천, 영등포, 강서, 종로, 중구, 동대문, 동작 (15개 구)	전 지역 (25개 구)
경기	과천, 성남분당·수정, 광명, 하남, 수원, 안양, 안산단원, 구리, 군포, 의왕, 용인수자기흥, 화성(동탄2)	-	전 지역(일부지역 제외)
인천	연수, 남동, 서구	-	전 지역(강화, 옹진 제외)
기타	대구 수성, 세종(행복도시 예정지역), 대전 동중·서·유성	세종	세종(행복도시 예정지역), 대전, 청주(동지역, 오창, 오송읍만 지정)

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표20 8.2 주택시장 안정화 방안 요약

	현행	개선	비고
재건축초과이익 환수제	유예	2018년 1월부터 예정대로 시행	
투기과열지구 내 재건축 조합원 지위 양도제한 예외	1) 조합설립 후 2년 내 사업시행인가가 없고 2년 이상 소유 2) 사업시행인가 후 2년 내 착공하지 못하고, 2년 이상 소유	1) 조합설립 후 3년 내 사업시행인가가 없고 3년 이상 소유 2) 사업시행인가 후 3년 내 착공하지 못하고, 3년 이상 소유	
투기과열지구 내 재개발 등 조합원 분양권 전매제한	제한 없음	관리처분계획인가 후 부터 소유권이전 등 기시까지 조합원 분양권 전매 금지	2017년 9월 『도시 및 주거환경 정비법』 개정 이후 사업시행인가를 신청하는 조합부터 적용
투기과열지구 내 정비사업 분양분 해당첨 제한	투기과열지구내 정비사업 일반분양을 받은 경우 5년간 다른 정비사업의 일반분양 당첨 불가	투기과열지구내 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양에 당첨된 세대에 속한 자는 5년간 투기과열지구 내의 정비사업 일반분양 또는 조합원 분양 해당첨 제한	
양도소득세	양도차익에 따라 기본세율(6~40%)적용	다주택자 양도소득세 중과, 장기보유특별공제 배제	2주택자의 경우 기본세율에 10%p 가산, 3주택자 이상의 경우 20%p 가산 2018년 4월 1일 이후 양도하는 주택부터 적용
조정대상지역의 1세대1주택 양도세 비과세 요건 강화	2년이상 보유, 양도가액 9억원 이하 시 비과세	2년 이상 보유, 양도가액 9억원 이하, 2년 이상 거주 시 비과세	8월 3일 이후 취득하는 주택부터 적용
LTV · DTI	1) LTV: 주택유형, 대출만기, 담보가액 등에 따라 40~70% 적용 (투기지역 40~70%, 투기과열지구 50~70%) 2) DTI 6억원 초과 아파트 구입 목적 대출 등에 대해 40% 적용 (배우자 합산 2건 이상 주담대, 30세 미만 미혼 차주 아파트 주담대 등)	주택유형, 대출만기, 대출금액 등과 관계없이 투기과열지구 및 투기지역은 LTV · DTI 40% 적용	주택담보대출을 1건 이상 보유한 세대에 속한자가 추가로 받을 경우 10%p 강화 (단, 세대 기준으로 투기지역 내에서 이미 주택담보대출이 1건 있을 경우 추가 대출 불가)
청약제도	1) 국민주택: 수도권 1년, 지방 6개월 경과 + 납입횟수 수도권 12회, 지방 6회 이상 2) 민영주택: 수도권 1년, 지방 6개월 경과 + 예치기준금액 이상 예치	투기과열지구 및 조정대상지역에는 1순위 자격 요건 강화, 가점제 적용 확대 등을 도입	투기과열지구: 85㎡이하는 75% → 100% 조정대상지역: 85㎡이하 40% → 75%, 85㎡초과 0% → 30%

표21 민영주택 가점제 적용비율

구분	85㎡ 이하		85㎡ 초과	
	현행	개선	현행	개선
수도권 공공택지	100%	100%	50% 이하에서 지자체장이 결정	
투기과열지구	75%	100%	50%	50%
조정대상지역	40%	75%	0%	30%
기타 지역	40% 이하에서 지자체장이 결정		0%	0%

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표22 오피스텔 분양 및 관리 개선

	투기과열지구	조정대상지역
현행	전매) 소유권 이전등기시까지 분양) 거주자 우선분양 20% * 수도권 지역에 한정	전매) 전매제한기간 없음, 단 2인 이상에게 전매 불가 분양) 거주자 우선분양의무 없음
개정	전매) 소유권 이전등기시까지 분양) 거주자 우선분양 20% * 전국으로 확대	전매) 소유권 이전등기시까지 분양) 거주자 우선분양 20%

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표23 9.13 주택시장 안정 대책 요약

▼ 종합부동산세

과세표준 (시가)	현행	개선	
		일반	3주택이상 & 조정대상지역 2주택
3억원 이하	0.5%	0.5%	0.6%
3~6억원	0.5%	0.7%	0.9%
6~12억원	0.75%	1.0%	1.3%
12~50억원	1.0%	1.4%	1.8%
50~94억원	1.5%	2.0%	2.5%
94억원 초과	2.0%	2.7%	3.2%
세부담 상한	150%	150%	300%

▼ LTV·DTI

주택가격	투기과열지구 및 투기지역	조정대상지역		조정대상지역 외 수도권		기타			
		LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI	LTV	DTI
非고가주택	서민실수요자	50%	50%	70%	60%	70%	60%	70%	없음
	무주택자	40%	40%	60%	50%	70%	60%	70%	없음
	1주택이상보유자	0%	-	0%	-	60%	50%	60%	없음
고가주택	공통	0%	-	0%	-	非고가주택 구입시 기준과 동일			

▼ 전세자금보증 및 대출

	현행 (주금공, HUG)	개선 (주금공, HUG)
주택보유수	없음	다주택자 제한(2주택 이상)
소득요건	없음	1주택자의 경우 부부 합산 소득 1억원 이하

▼ 양도소득세 (장기보유특별공제, 양도세 비과세)

현행	개선
1) 다주택자의 장기보유특별공제 보유기간 3년이상부터 10~27%, 10년이상 최대 30% 적용 2) 일시적 2주택자는 신규주택 취득 후 3년 이내 종전 주택 양도시 양도세 비과세	1) 다주택자 및 고가 1주택자 장기보유 특별공제 3년 이상부터 6~28%, 15년이상 최대 30% 적용 2) 조정대상지역 일시적 2주택자는 신규주택 취득 후 2년 이내에 종전주택을 양도해야 양도세 비과세

▼ 주택임대사업자 (세제혜택, 대출규제)

현행	개선
1) 조정대상지역 다주택자가 8년 장기 임대등록 주택 양도시 양도세 증가 제외 2) 8년 장기 임대등록한 주택에 대하여 중부세 비과세 3) 등록 임대주택에 대해 양도세 감면 4) 금융회사의 LTV 자율 적용(통상 60~80%)	1) 1주택 이상자가 조정대상지역에 새로 취득한 주택은 임대등록시에도 양도세 증가 *2주택: 일반세율+10%p, 3주택이상: 일반세율+20%p 2) 1주택 이상자가 조정대상지역에 새로 취득한 주택은 임대등록시에도 중부세 합산 과세 3) 등록 임대주택 양도세 감면 요건으로 주택가액 기준 신설 (수도권 6억원/비수도권 3억원 이하 주택) 4) 투기지역, 투기과열지구내 주택 담보 임대사업자 대출에 LTV 40% 도입 주택담보대출을 이미 보유한 임대사업자에 대해 투기지역 내 주택취득 목적의 신규 주담대 금지

▼ 분양가상한제 적용주택 전매제한 기간 개선(수도권)

구분	분양가격 인근 시세의 100% 이상	전매제한		거주의무기간
		투기과열	그 외	
공공택지 (공공분양) (민간분양)	85~100%	3년	3년	-
	70~85%	4년	4년	1년
	70% 미만	6년	6년	3년
	70% 미만	8년	8년	5년
민간택지	분양가격 인근 시세의 100% 이상	3년	1년 6개월	-
	85~100%	3년	2년	-
	70~85%	3년	3년	-
	70% 미만	4년	4년	-

자료: 메리츠증권 리서치센터

표24 6.17 주택시장 안정을 위한 관리 방안

▼ 과열지역에 투기수요 유입 차단

(1) 조정대상지역 및 투기과열지구 지정		
	조정대상지역	투기과열지구
기존	(서울) 소지역 (경기) 과천, 광명, 성남, 고양(7택지), 남양주(다산, 별내동), 하남, 화성(동탄2), 구리, 안양, 광교, 수원, 용인수지·기흥, 의왕 (지방) 세종(행복중심복합도시 예정지역)	(서울) 소지역 (경기) 과천, 성남분당, 광명, 하남 (지방) 대구 수성, 세종(행복도시 예정지역)
개선	(서울) 소지역 (경기) 소지역(일부 지역 제외) (인천) 소지역(강화, 옹진 제외) (지방) 세종(행복도시 예정지역), 대전, 청주(동지역, 오창, 오송읍만 지정)	(서울) 소지역 (경기) 과천, 성남분당·수정, 광명, 하남, 수원, 안양, 안산단원, 구리, 군포, 의왕, 용인수지·기흥, 화성(동탄2) (인천) 연수, 남동, 서구 (지방) 대구 수성, 세종(행복도시 예정지역), 대전 동·중·서·유성
(2) 주요 개발호재 지역 토지 거래허가구역 지정		
내용	잠실 MICE 개발사업, 영동대로 복합개발사업 사업부지 및 영향권 일대를 허가구역으로 지정	
(3) 투기적 주택수요에 대한 조사체계 강화		
내용	① 개발호재 등 과열 우려 지역 실거래 기획 조사 시행: 잠실MICE(송파구 잠실동, 강남구 삼성동 등), 용산 정비창(용산구 한강로1~3가동, 이촌동, 원효로동 1~4가동, 신계동, 문배동 등) ② 자금조달계획서 제출대상 확대: 투기과열지구, 조정대상지역 내 주택 거래시, 거래가액과 무관하게 자금조달계획서 제출 ③ 자금조달계획서에 대한 증빙자료 제출대상 확대: 투기과열지구, 조정대상지역 내 주택 거래시, 거래가액과 무관하게 자금조달계획서 제출	
(4) 주택담보대출 및 전세자금대출 규제 강화		
내용	① 규제지역 내 주택담보대출 취급 시 전입·처분 요건 강화: (무주택자) 주택담보대출 시, 주택가격과 관계없이 6개월내 전입의무 부과 (1주택자) 주택담보대출 시, 6개월 내 기존주택 처분 및 신규주택 전입 의무 부과 ② 보금자리론 대상 실거주 요건 부과: 보금자리론을 받는 경우 3개월 내 전입 및 1년 이상 실거주 유지 의무 부과, 의무 위반시 대출금 즉시 회수 ③ 갭투자 방지를 위한 전세자금대출보증 이용 제한 강화: 투기지역·투기과열지구 내 시가 3억원 초과 아파트를 신규 구입하는 경우 전세대출 보증 제한 대상에 추가, 전세대출을 받은 후 투기지역·투기과열지구 내 3억원 초과 아파트를 구입하는 경우 전세대출 즉시 회수 ④ 주택도시보증공사(HUG) 전세대출 보증한도 축소: HUG의 1주택자 대상 전세대출보증 한도를 2억원으로 인하	

▼ 정비사업 규제 정비

(1) 재건축 안전진단의 투명성·공정성 강화	
내용	① 안전진단의 구조적 독립성 강화: 1차 안전진단 기관 선정·관리주체를 시·도로 변경하고, 2차 안전진단 의뢰도 시·군·구에서 시·도가 담당 ② 부실 안전진단기관에 대한 제재 강화: 안전진단 보고서 부실작성 시 과태료를 신설하고 허위·부실 작성 적발 시 안전진단 입찰제한(1년) ③ 2차 안전진단 시 현장조사 강화: 철근부식도·외벽마감상태 등 정성적 지표에 대한 검증을 위해 2차 안전진단 기관의 현장조사를 의무화 ④ 2차 안전진단 자문위원회의 책임성 제고: 자문위원회에서 구조안전성, 건축·설비노후도 등 평가분야별로 개별·분리 심의하고, 총점은 비공개
(2) 거주요건을 간준 경우 조합원 분양신청 허용	
내용	수도권 투기과열지구 재건축에서는 조합원 분양신청 시까지 2년 이상 거주한 경우에 한하여 분양 신청 허용
(3) 재건축부담금 규제 개선	
내용	① 재건축 초과이익환수제 본격 시행 준비 ② 실효성 있는 시행을 위한 제도 보완: 재건축 부담금 산정 개시 및 종료시점 주택가액 산정 시 동일한 공시비율 적용,

▼ 법인을 활용한 투기수요 근절

(1) 주택 매매·임대사업자 대출 규제 강화	
내용	주택 매매·임대사업자 주택담보대출 금지: 모든 지역 주택 매매·임대사업자에 대하여 주택담보대출 금지
(2) 법인 등에 대한 세제 보완	
내용	① 법인이 보유한 주택에 대한 중부세율 인상: 법인이 보유한 주택에 대해 개인에 대한 일반 세율보다 높은 세율 적용 ② 법인이 보유한 주택에 대한 중부세 과세표준 산정시 공제 폐지: 법인이 보유한 주택은 과세표준 기본공제(6억원)를 폐지 ③ 법인 신규취득 임대주택에 대한 중부세 합산 과세: 법인이 조정대상지역에 새로 임대 등록하는 주택에 대해 중부세 합산 과세 ④ 법인이 보유한 주택 양도 시 추가세율 인상 등: 법인이 주택 양도시 추가세율을 20%로 인상하고, 새로 임대 등록하는 주택은 추가세율 적용
(3) 부동산 매매업 관리 강화	
내용	부동산 매매업을 법정 업종으로 관리 : 부동산의 매매를 주된 사업으로 영위하는 법인 등을 대상으로 설립요건, 의무사항 규정 등을 마련하여 체계적으로 관리
(4) 법인거래 조사 강화	
내용	① 법인 대상 실거래 특별조사 : 자조사 미제출 거래 중 투기 가능성이 있는 법인 등의 거래를 대상으로 특별조사를 추진 ② 법인거래 조사 강화: 법인 주택거래 시 별도의 법인용 신고서식을 작성토록하고, 모든 법인 거래에 자금조달계획서 제출 의무화

자료: 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터

표25 7.10 주택시장 안정 보완책 - 다주택자·단기 거래에 대한 부동산 세제 강화

▼ 종부세: 다주택자 종부세 증가세를 인상

시가 (다주택자기준)	과표	2주택 이하 (조정대상지역 2주택 제외, %)		3주택 이상 + 조정대상지역 2주택(%)		
		현행	12.16	현행	12.16	개정
8.0~12.2억	3억 이하	0.5	0.6	0.6	0.8	1.2
12.2~15.4억	3~6억	0.7	0.8	0	1.2	1.6
15.4~23.3억	6~12억	1	1.2	1.3	1.6	2.2
23.3~69.0억	12~50억	1.4	1.6	1.8	2	3.6
69.0억~123.5억	50~94억	2	2.2	2.5	3	5
123.5억 초과	94억 초과	2.7	3	3.2	4	6

(법인) 다주택 보유 법인에 대해 종과 최고세율인 6% 적용:  
: 2주택 이하 혹은 조정대상지역 내 1주택 이하 3%, 3주택 이상 혹은 조정대상지역 내 2주택 이상 6%)

\*신규법인의 주택분 종합부동산세액에 대해서는 기본공제 6억원과 세부담 상한을 적용하지 않음

(2020년 세법개정안) 조정대상지역 2주택자 세부담 상한 200% → 300%

▼ 양도소득세: 2년 미만 단기 보유 주택에 대한 양도소득세를 인상 및 규제지역 다주택자 양도세 증가세를 인상

구분	현행			12.16.대책	개선		
	주택 외 부동산	주택·입주권	분양권	주택·입주권	주택·입주권	분양권	
보유기간	1년미만	50%	40%	(조정대상지역) 50% (기타지역) 기본세율	50%	70%	70%
	2년미만	40%	기본세율		40%	60%	
	2년이상	기본세율	기본세율	기본세율	기본세율	기본세율	60%

(규제지역 다주택자 양도세 증가세율) 기본세율(6~42%) + (10%p(2주택) 또는 20%p(3주택 이상) → 20%p(2주택) 또는 30%p(3주택 이상))

(2020년 세법개정안) 법인 양도세 법인의 주택 양도차익에 대해 기본법인세율 (10~25%)에 더해 추가과세되는 세율을 10% → 20%로 인상

▼ 취득세: 다주택자, 법인 등에 대한 취득세를 인상

구분	현재	개정
개인	1주택	주택가액에 따라 1~3%
	2주택	
	3주택	
	4주택 이상	4%
법인	주택가액에 따라 1~3%	12%

(법인 전환 시 취득세 감면 제한) 개인에서 법인으로 전환을 통한 세부담 회피를 방지하기 위해 부동산 매매·임대법 법인은 현물출자에 따른 취득세 감면혜택(75%) 배제

▼ 재산세

(다주택자 보유세 인상)	부동산 신탁시 종부세·재산세 등 보유세 납세자를 수탁자(신탁사) → 원소유자(위탁자)로 변경
---------------	---

자료: 메리츠증권 리서치센터

Appendix – 임대주택

표26 유형별 공공임대주택

	영구임대	50년 임대	국민임대	5년(10년) 임대	장기전세	행복주택
<b>성격</b>	저소득층 주거안정을 위해 89년 최초로 시도된 사회복지적 성격의 임대주택	영구임대주택을 대체할 목적으로 기금 등을 지원받아 LH공사 또는 지자체가 건설/공급하는 임대주택	장기 공공임대주택 재고량을 선진국 수준으로 확대하여 무주택 저소득층의 주거 안정을 도모하기 위해 국가재정과 국민주택기금을 지원받아 국가·지방자치단체·LH·지방공사가 건설·공급하는 주택	5년(10년)의 임대기간 종료 후 입주자에게 우선 분양전환하는 주택	국가, 지방자치단체, LH 또는 지방공기업법에 따라 주택사업을 목적으로 설립된 지방공사가 임대할 목적으로 건설 또는 매입하는 주택	사회초년생·신혼부부·대학생 등 사회활동 계층의 주거불안 해소를 위하여 대중교통이 편리하고 직주근접이 가능한 부지를 활용하여 저렴하게 공급하는 새로운 공공임대주택
<b>공급면적</b>	40m <sup>2</sup> 이하		60m <sup>2</sup> 이하	85m <sup>2</sup> 이하		45m <sup>2</sup> 이하
<b>전체 주택재고(호)</b>	195,699	108,140	553,408	207,353	28,063	847
40m <sup>2</sup> 이하	191,252	89,360	214,431	15,749	146	839
40~60㎡이하	3,604	18,623	327,156	91,782	16,932	8
60~85㎡이하	843	157	9,583	91,973	8,261	-
85㎡초과	-	-	2,238	7,849	2,724	-
<b>입주자격</b>	국민기초생활법상 취약자 등 사회취약계층	전용 85m <sup>2</sup> 이하의 경우 세대원 무주택자	세대구성원 전원이 무주택자	전용 85m <sup>2</sup> 이하의 경우 세대원 무주택자		계층별로 상이한 기준 충족
<b>소득기준</b>		전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 100% 이하인 자	전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 70% 이하인 자	전년도 도시 근로자 가구원수 별 가구당 월평균소득 100% 이하인 자	무주택세대구성원으로 서 전년도 도시근로자 가구당 월평균소득의 100%이하인 자 50m <sup>2</sup> 미만의 경우가구 당 월평균소득의 50% 이하인자에게 우선공급 50~60m <sup>2</sup> 이하의 경우가구 당 월평균소득의 70%이하인자에게 우선공급	
<b>자산 기준</b>	부동산	21,550만원 이하	12,600만원 이하	21,550만원 이하	21,550만원 이하	
	자동차	2,767만원 이하	2,465만원 이하	2,767만원 이하	2,767만원 이하	
<b>임대조건 및 특징</b>	임대의무기간 50년 임대료는 주변 시세의 30% 수준	분양전환되지 않음	30년 임대 분양전환되지 않음	임대기간 종료 후 입주자에게 우선 분양전환 전용 85m <sup>2</sup> 이하의 경우 시중 시세 90%, 이상은 시중 시세	20년 범위 장기전세주택으로 공급하는 공공건설임대주택과 같거나 인접한 시/군/구에 있는 주택 중 해당 임대주택과 유형, 규모, 생활여건 등이 비슷한 2개 또는 3개 단지의 공동주택의 전세계약 금액을 평균한 금액의 80%	해당지역 또는 인접 지역에 대학, 직장 등이 있어야 함 젊은 계층의 경우 6년 거주 가능하나 거주 중 대학생이 사회초년생, 신혼부부 등 최대 10년까지 거주 가능
<b>표준임대보증금</b>	주택가격에 따라 산출한 최초입주자모집공고당시의 주택가격의 20%	(건설원가 - 국민주택기금)/2	당해주택가격 x 20% x 규모계수 x 지역계수	(건설원가 - 국민주택기금)/2		
<b>표준임대료</b>	주택가격의 10%에 해당하는 금액에 은행의 1년 만기 정기예금 평균이자율을 곱하여 산출한 금액과 감가상각비, 수선유지비, 화재보험료, 대송충당금 및 국민주택기금이자를 합한 금액	감가상각비+수선유지비+화재보험료+제세공과금+기금이자+자기자금이자	감가상각비+수선유지비+화재보험료+제세공과금+기금이자+자기자금이자	감가상각비+수선유지비+화재보험료+제세공과금+기금이자+자기자금이자		

자료: LH공사, 국토교통부, 메리츠증권 리서치센터