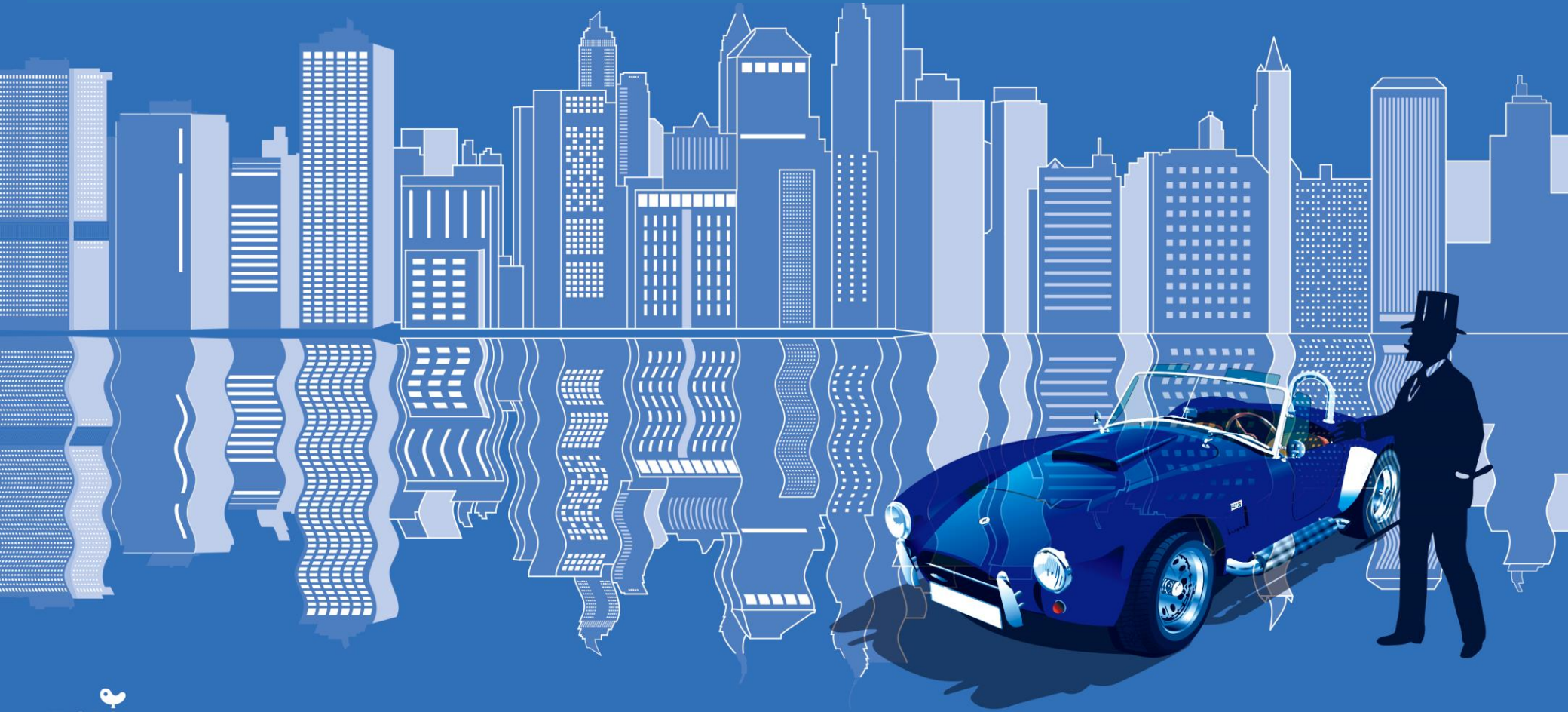


# 월간 부동산

## 이미 위기지만, 4월은?



# Contents

0. Summary
1. 건설업 동향
2. 월간 수도권 부동산 가격 및 거래량 지표
3. 월간 부동산 시장 지표
4. 유첨 : 부동산 관련 건설 지표

# Summary

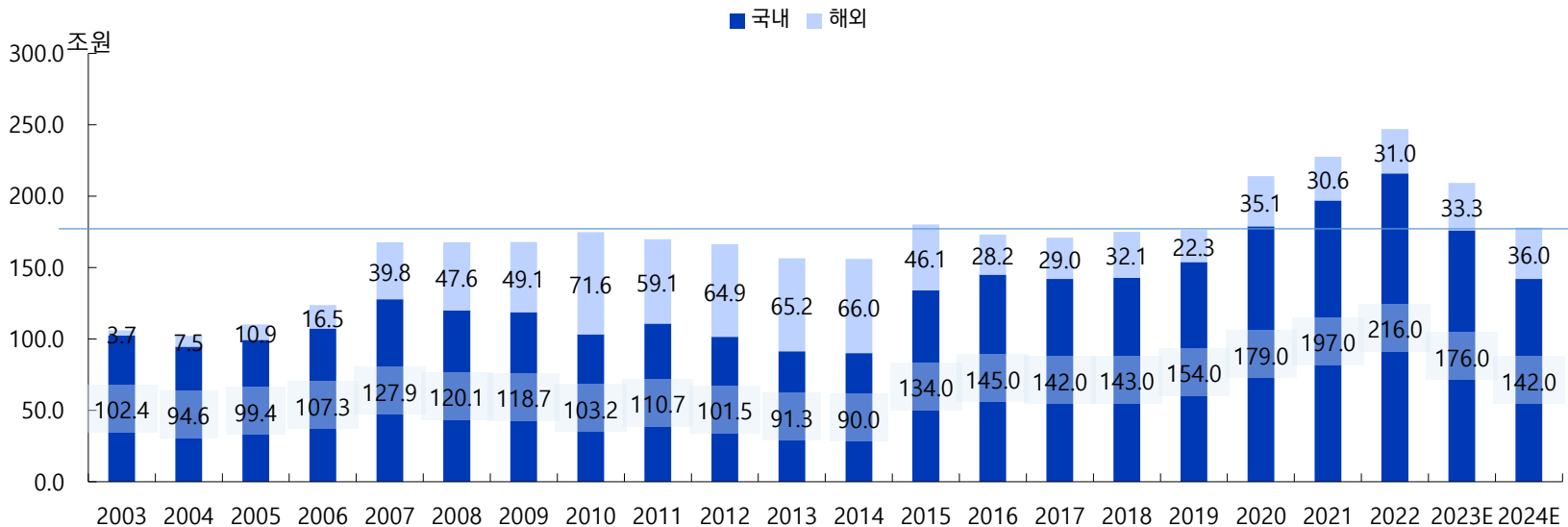
- 부동산 PF 발 4월 위기설로 논란. 필자는 부동산 시장 내 가장 보수적인 전망을 제시하고 있는 편이나, 4월 위기설의 실현 가능성은 높지 않다고 판단. 건설업체의 수익성 하락과 PF리스크 등은 현재 진행형이나 위기 당사자로 거론되고 있는 일부 건설업체들의 조달 상황이 나쁘지 않다고 판단하고 있기 때문. 다만 시장 가격 조정 없는 위기 해결은 어렵다고 판단되는 바. 특히 아파트 시장의 중장기적 가격 조정은 피할 수 없다고 전망.
- 부동산원 주간 실거래가 지수가 지속 하락했음에도 불구하고, 1월 실거래가 지수는 상승한 것으로 발표. 동일기간 민간지수는 여전히 하락세를 보임. 최근 일부 거래량 회복과 하반기 금리인하 기대에 힘입어 시장 상승전환 논조가 증가하고 있으나, 당사는 대출 심사 강화 및 가격 저항에 따른 실질 수요감소에 따른 부동산 시장 하락 요인이 더 큰 것으로 판단 '24년 서울/수도권 5% 이상 하락 전망을 유지.
- 정부의 부동산 규제 완화 발표에도 불구하고, 수도권 가격 지수·거래량 지표 등 대부분 부동산 지표가 모두 완전한 하락 추이로 전환. 이는 1) 고금리 장기화에 따른 수익률 역전, 2) 공급 과잉 전환 등 하락의 주요 원인은 전혀 해소되지 않고 있기 때문. 다시 늘어나고 있는 미분양/준공후 미분양은 1), 2)의 요소를 모두 내포.
- 낮은 거래량과 가격하락에도 불구하고 3월 수도권 매매매물은 급증세로 전환. 특히 강남권의 매매매물은 전고점 수준을 크게 넘어 가며 매물 증가를 선도. 향후 고가 아파트에서도 매매호가/실거래가 하락이 시작될 전망.
- 임차권 설정 등기 신청현황은 '24년 2월 누적 서울 2,939건(YoY +86%), 경기 2,617건(YoY +68%)로 급증. 이미 급증했던 전년동월비 비중을 크게 상회. 임대인들의 전세금 반환이 제대로 되지 않고 있고, 서울 전세가격 고점의 만기월인 올 5~6월 이후에는 수도권 아파트 시장 역/강통전세가 확대될 가능성이 높음.
- 전국 아파트 준공 후 미분양은 11,363 세대로 MoM +4.7%를 기록. 준공후 미분양 10,000세대 돌파. 전년동기비 31.4% 급증. 6개월 연속 증가. 할인 분양 물량 증가, 건설사 실적 악화 요인이 누적 되는 중

# 국내 건설업체 신규 수주 추이

## Comment

- 23년 건설 합산 신규수주는 209조원(YoY -21.5%), 국내(-18.5%), 해외(+7.4%) 달성  
- 합산 수주는 17년 이후 처음으로 역성장
- 24년 건설 합산 신규수주는 178.5조원(YoY -7.9%) 전망  
- 전략지역 수주 증가에 따른 해외 수주(YoY +8.0%) 증가 불구, 부동산 시장 위축에 따른 국내민간 수주 감소세 지속 전망.

## 국내 건설업체 신규수주 추이



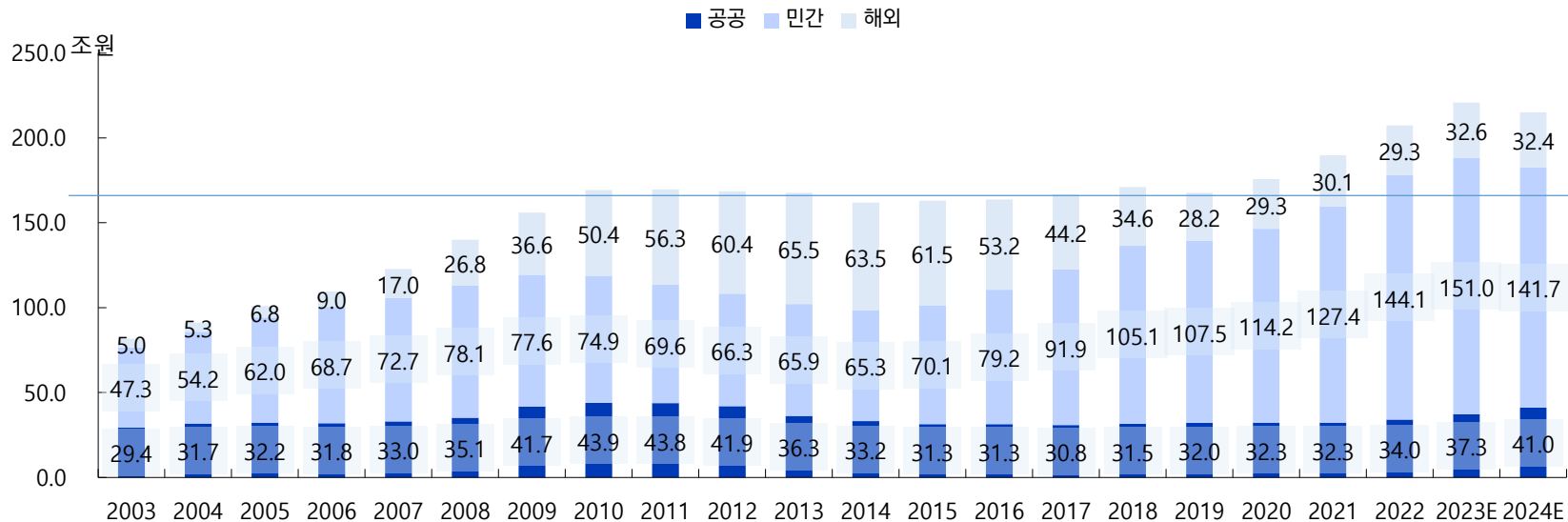
자료 : 통계청, 교보증권 리서치센터

# 국내 건설업체 매출액 추이

## Comment

- 23년 건설사 총 매출액은 221조원(YoY +6.3%)으로 역대 최고치 경신. (국내 민간 +4.8%, 해외 +11.2%)
- 진행률 사이클상 매출액 증가 지속. 상승률은 둔화
- 24년 건설사 총 매출액은 215조원(YoY -2.6%)으로 소폭 감소할 전망. (국내 민간 -6.2%, 국내 공공 +10.1%)
- 상장 대형 건설사 매출액 증가 지속 불구, 총 매출액 규모는 23년 피크로 감소가 시작될 전망

## 국내 건설업체 신규수주 추이



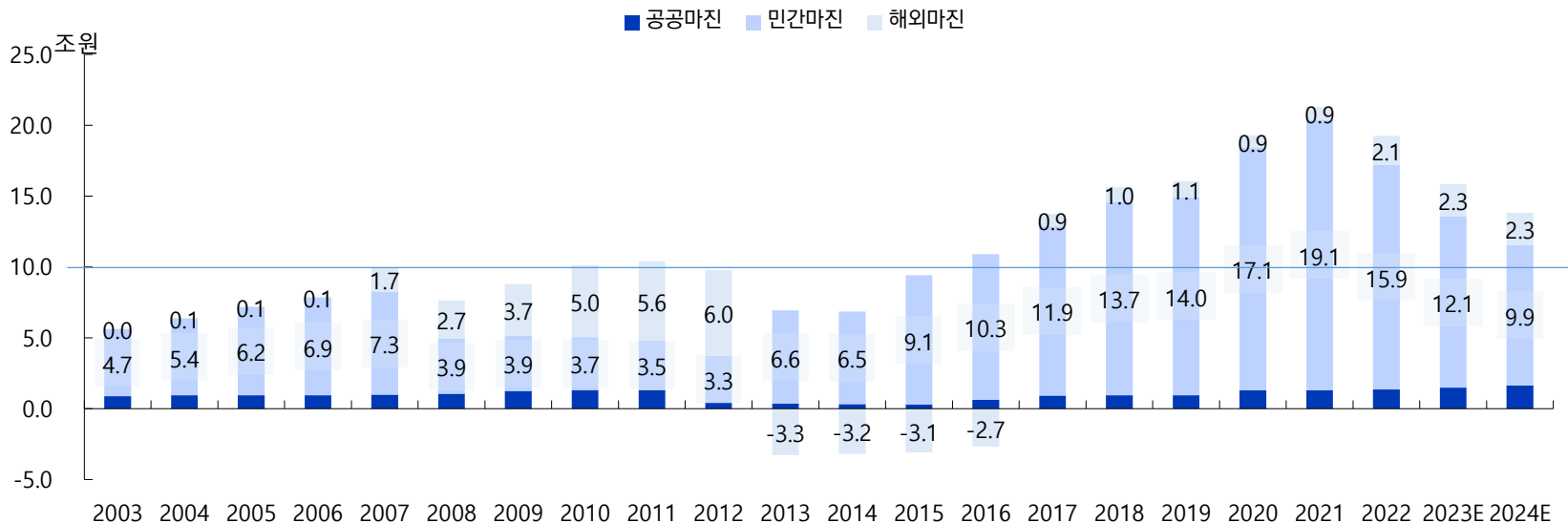
자료 : 통계청, 교보증권 리서치센터

# 국내 건설업체 마진 추이

## Comment

- 23년 건설사 총GP마진은 15.9조원(YoY -17.7%)으로 2년 연속 급감. (국내 민간 -23.8%, 해외 +11.2%)  
- 매출액 증가와 별개로 마진 감소는 뚜렷할 전망.
- 24년 건설사 총GP마진은 13.8조원(YoY -12.8%)로 3년 연속 급감.  
- 총 매출액 변동 기준 GP마진 10조원 하회시 상장 대형사 제외 전반적인 OP마진 적자 전환

## 국내 건설업체 마진 추이



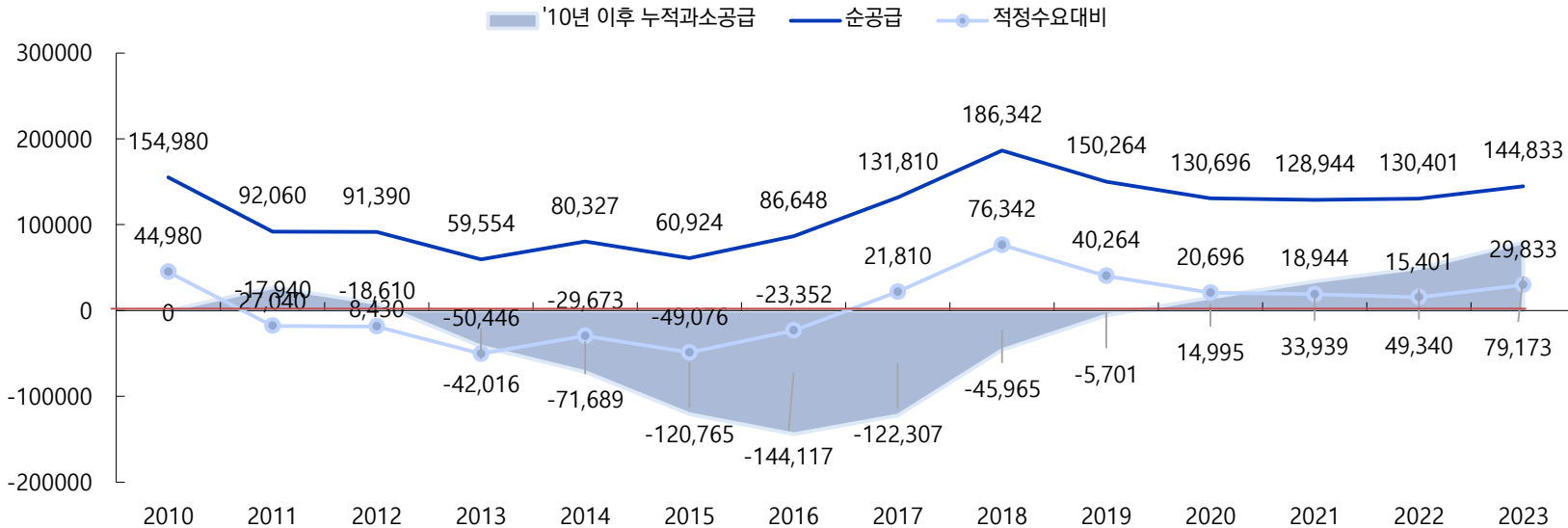
자료 : 통계청, 교보증권 리서치센터

# 국내 건설업체 마진 추이

## Comment

- 입주에서 멸실을 제외한 수도권 순공급은 '20년 초과공급 전환을 시작으로 '10년 ~ 23년 현재 당초 예상치 누적 66,000세대를 초과한 79,000세대 가량의 초과공급이 있다고 추정함. 최근 갈아타기 구축 주택의 매도난항 및 매도매물 증가, 전년부터 증가하기 시작한 미분양물량의 근본 원인이 초과공급에 있다 판단
- '24년 입주물량 축소, 멸실 증가로 초과공급 수준 완화 가능하지만, 초과공급 유지 시기는 '25년까지 이어질 것으로 전망

## 국내 건설업체 마진 추이

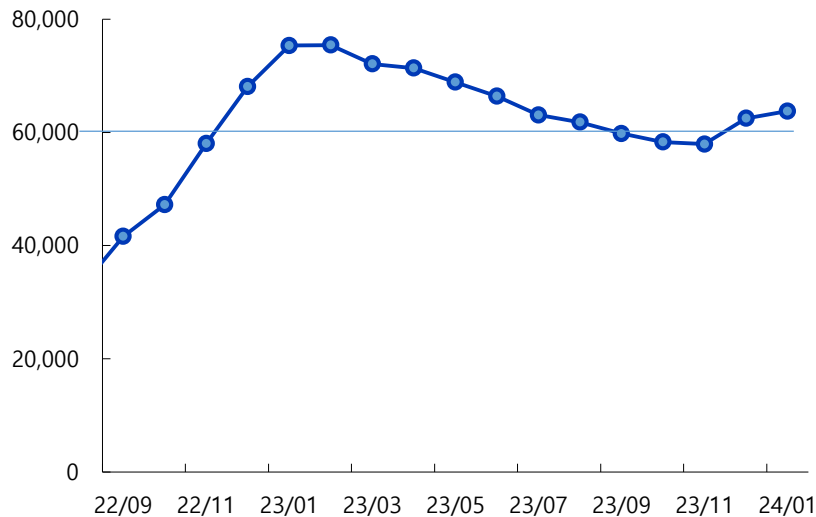


# 전국 아파트 미분양 추이

## Comment

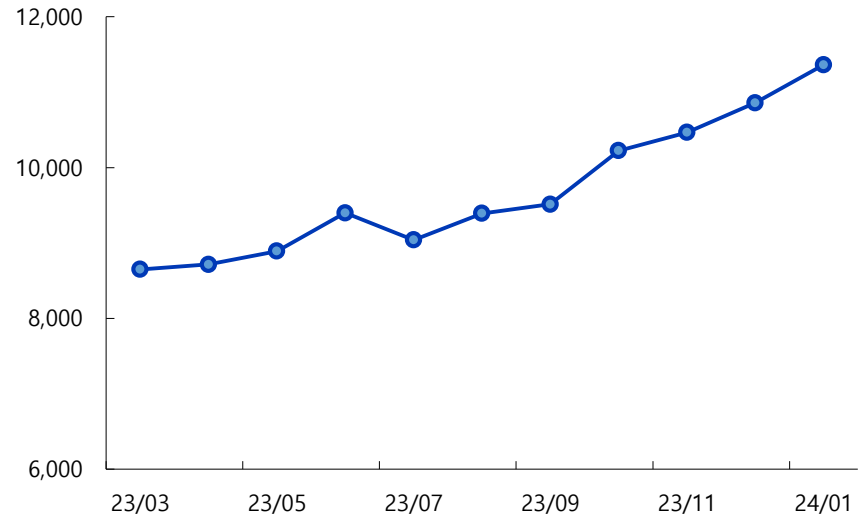
- 1월 전국 아파트 미분양은 63,755 세대로 MoM +2.0%를 기록. 부동산 PF 리스크 하 4분기 신규 분양 확대 등 이슈로 신규 미분양 2개월 연속 증가.
- 1월 전국 아파트 준공 후 미분양은 11,363 세대로 MoM +4.7%를 기록. 준공후 미분양 10,000세대 돌파. 전년동기비 31.4% 급증. 6개월 연속 증가.

전국 아파트 미분양 추이



자료 : 국토부, 교보증권 리서치센터

전국 아파트 준공 후 미분양 추이



자료 : 교보증권 리서치센터

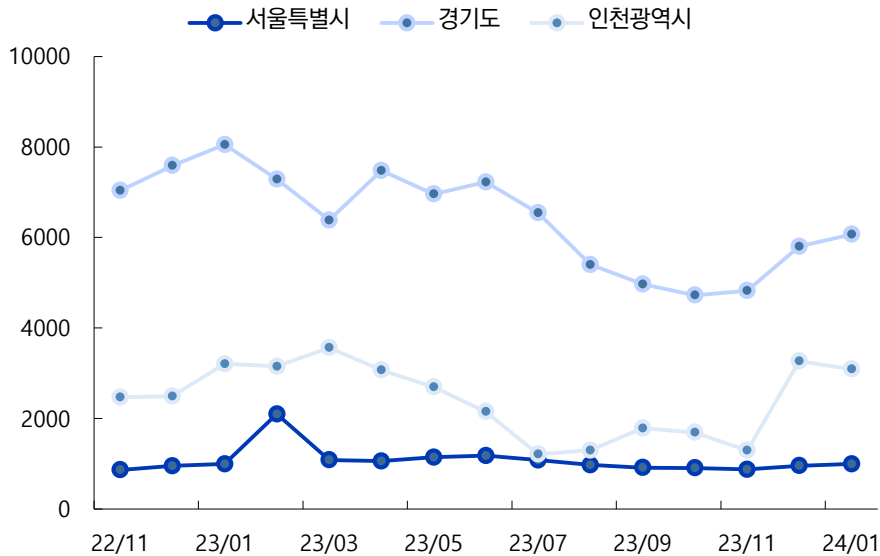


# 수도권 아파트 미분양 추이

## Comment

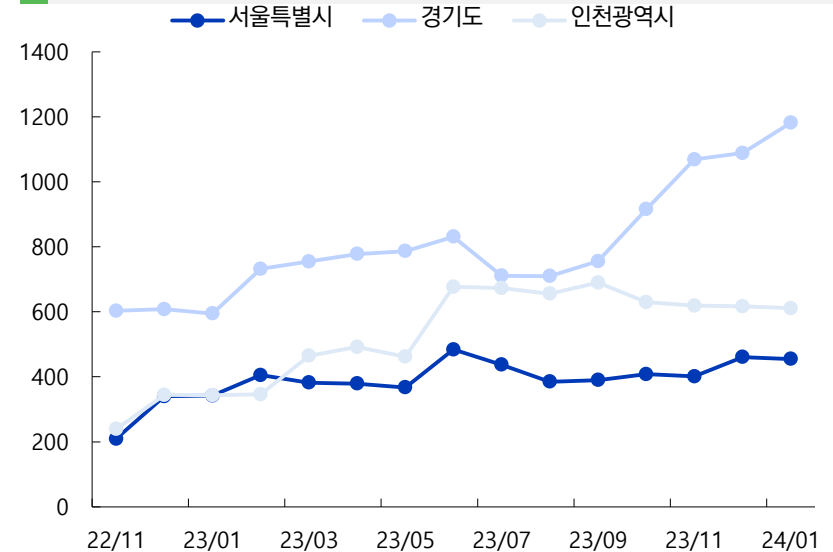
- 1월 수도권 아파트 미분양 추이는 서울 MoM +4.1% • 경기 MoM +4.6% • 인천 MoM -5.3%를 기록. 인천 일부 후분양 단지 등 대규모 초기 미분양 발생. 해소 여부 주목해야.
- 1월 수도권 아파트 준공 후 미분양 추이는 서울 MoM -0.1% • 경기 MoM +8.5% • 인천 MoM -0.1%를 기록. 경기지역 준공후 미분양 확산.
- \* 공급과잉 - 준공후 미분양 확산 등으로 리스크 고조되고 있으나 점진적, 4월 위기 가능성은 높지 않아.

수도권 아파트 미분양 추이



자료 : R114, 교보증권 리서치센터

수도권 아파트 준공 후 미분양 추이



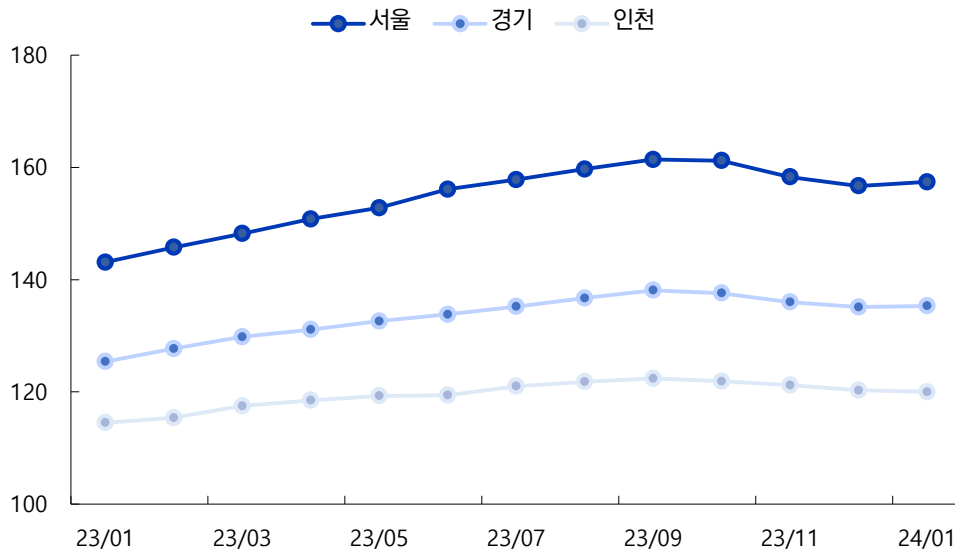
자료 : 교보증권 리서치센터

# 아파트 실거래가 지수

## Comment

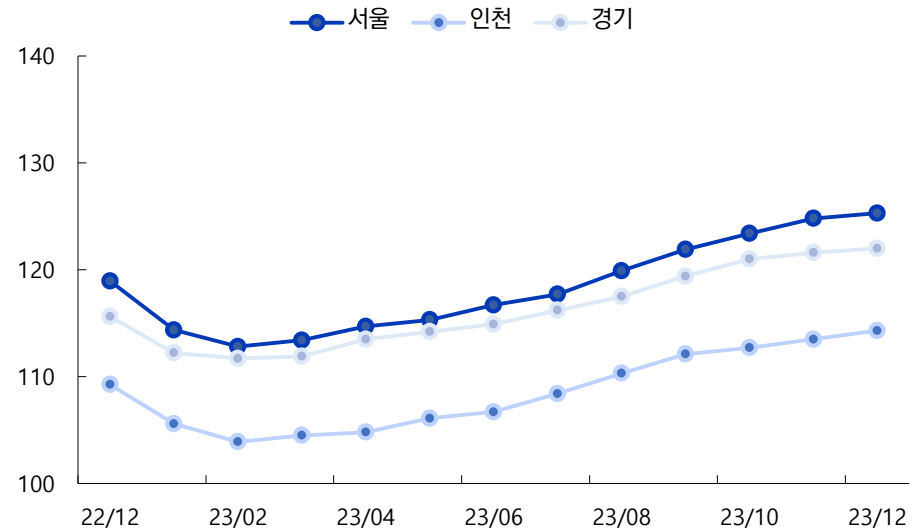
- 1월 부동산원 아파트 실거래가 매매지수는 서울 MoM +0.4% · 경기 MoM +0.1% · 인천 MoM -0.2%를 기록. 1월 소폭 상승한 것으로 보이나, 동일 기간 KB 지수는 서울 MoM -0.18%p · 경기 MoM -0.11%p · 인천 MoM -0.13%p 기록
- 12월 아파트 실거래가 전세지수는 서울 MoM +0.4% · 경기 MoM +0.7% · 인천 MoM +0.3%를 기록. 전세가격 상승세 소폭 둔화. 국적인 빌라사기 확산 여파에 따른 비아파트 전세 기피 현상으로 10억이하 아파트 전세가격 상승 지속.

아파트 실거래가 지수 (매매)



자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

아파트 실거래가 지수 (전세)



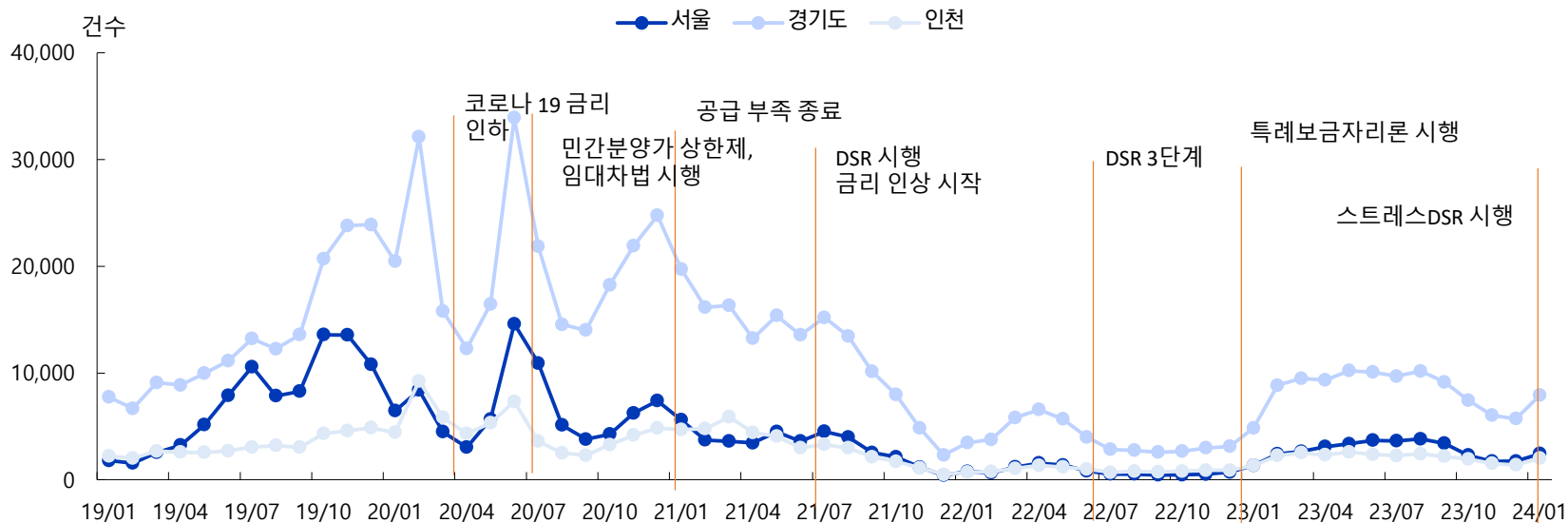
자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

# 아파트 거래량

## Comment

• 1월 아파트 매매 거래량은 서울 MoM +40.4% • 경기 MoM +38.6% • 인천 MoM +46.1%를 기록. 신생아 특례대출 및 일부 저점 인식으로 전년 10월 이후 최고치. 하지만 특례보금자리론 시행 이후 보단 거래량 증가폭 작아. 스트레스 DSR 1차가 반영되는 3월 이후 수치 확인 필요.

## 아파트 거래량 (매매)



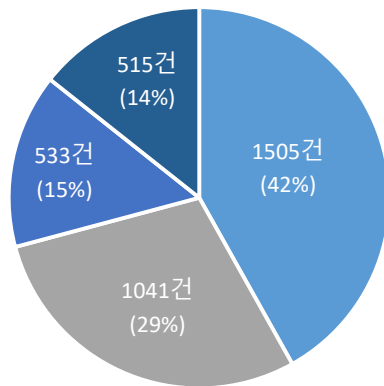
# 연령별 아파트 매매거래(서울)

## Comment

- 1.3 대책 이후 거래량 증가와 특례 보금자리론 등 대출 규제 완화의 영향으로 전고점 수준까지 확대되었던 2030세대의 서울 아파트 매매 거래 비중이 가격 하락 전환과 함께 축소 시작.
- 전국 주택 가격이 고점을 형성했던 시기 2030세대의 서울 아파트 매매 비중은 42%에 육박. 이후 주택 가격이 급락했었던 전년 12월 32%까지 축소되었으나, 최근 정책 대출 축소 등의 영향으로 37% 수준까지 하락. 낮은 거래량과 함께 투자수요의 점진적 감소 확인됨

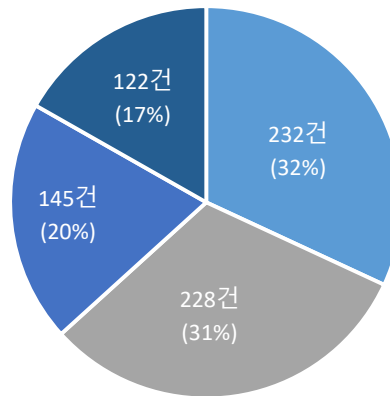
## 서울

2021년 09월



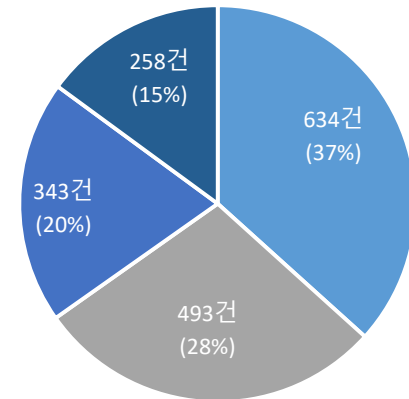
■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

2022년 12월



■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

2023년 12월



■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

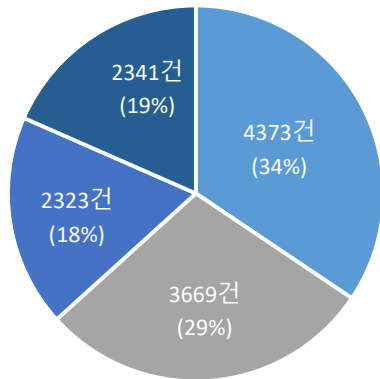
# 연령별 아파트 매매거래(경기)

## Comment

- 수도권 매매비중 역시 최고점 당시(34%), 전년 저점 당시(32%) 그리고 현재 시점(34%)로 최근 고점 대비 2030 매매비중 축소 진행.
- 장기적인 고금리 지속으로 2030 투자 수요 감소는 지속될 것으로 판단

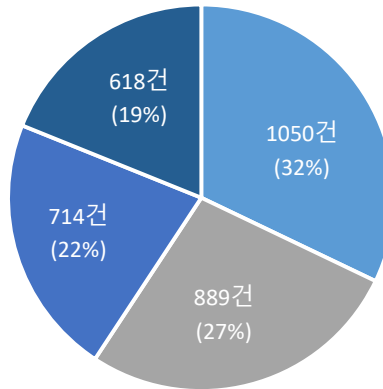
## 경기

2021년 09월



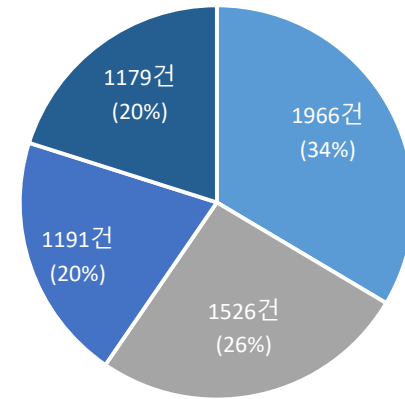
■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

2022년 12월



■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

2023년 12월



■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

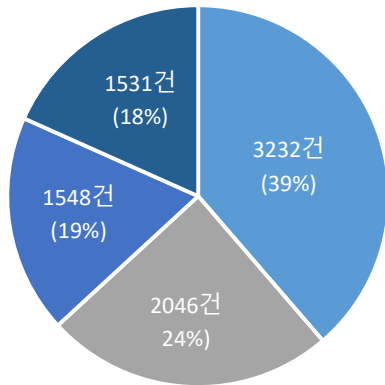
# 연령별 주택 매매거래 (서울)

## Comment

- 12월 서울 2030 주택 매매비중은 MoM -15.7%p를 기록
- 서울 주택(비아파트) 연령별 거래량 중 2030 매매 비중은 '21년 9월 39%, '22년 12월 34%, '23년 12월 34%를 기록.
- 서울 지역 2030의 비아파트 기피 현상은 전년 저점 수준 보다 확산됨.

## 서울

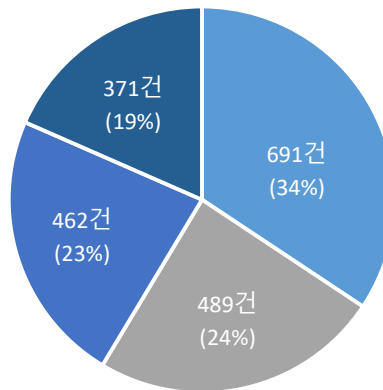
2021년 09월



■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

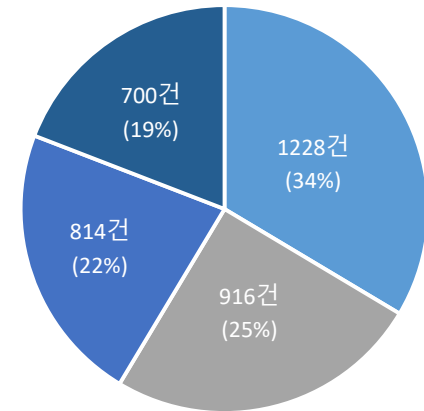
2022년 12월



■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

2023년 12월



■ 2030 ■ 4050 ■ 5060 ■ 60이상

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

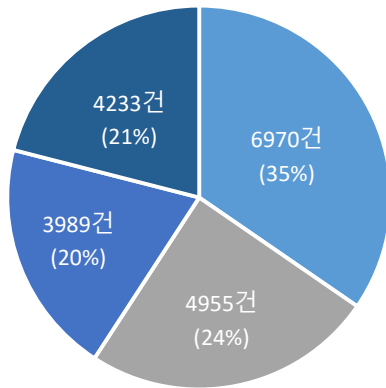
# 연령별 주택 매매거래 (경기)

## Comment

- 12월 경기 2030 주택 매매비중은 MoM -17.9%p를 기록
- 경기 주택(비아파트) 연령별 거래량 중 2030 매매 비중은 '21년 9월 35%, '22년 12월 32%, '23년 12월 29%를 기록.
- 9월 이후로는 2030 투자수요가 수도권 전역에서 감소되고 있음을 확인. 저점당시 대비 높은 거래량에도 투자수요 급감 중.

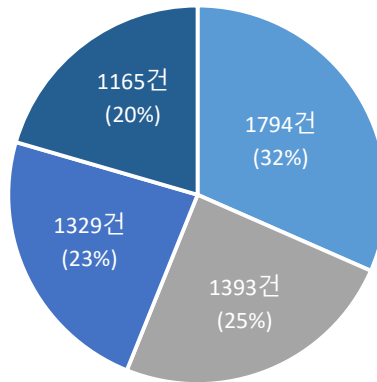
## 경기

2021년 09월



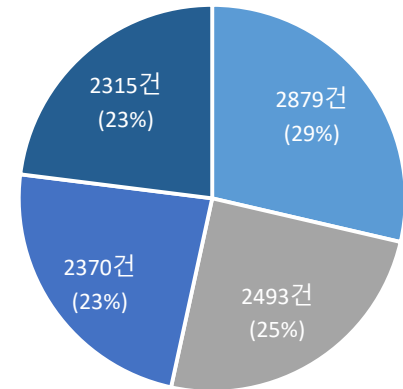
■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

2022년 12월



■ 2030 ■ 40대 ■ 50대 ■ 60이상

2023년 12월



■ 2030 ■ 4050 ■ 5060 ■ 60이상

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

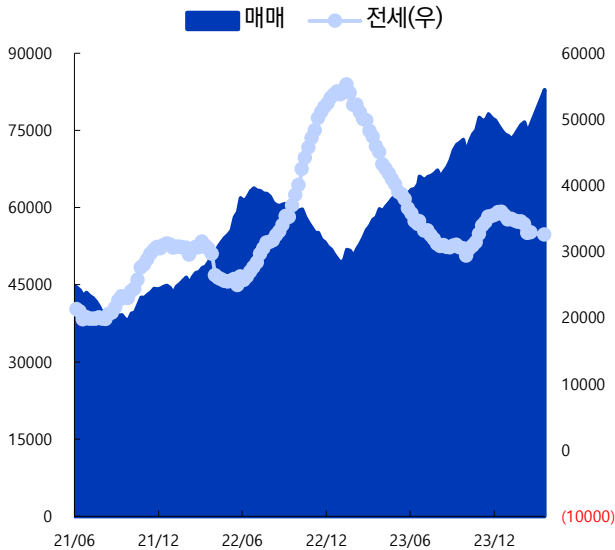
자료 : 교보증권 리서치센터, R-ONE

# 수도권 아파트 매매/전세 매물량 추이

## Comment

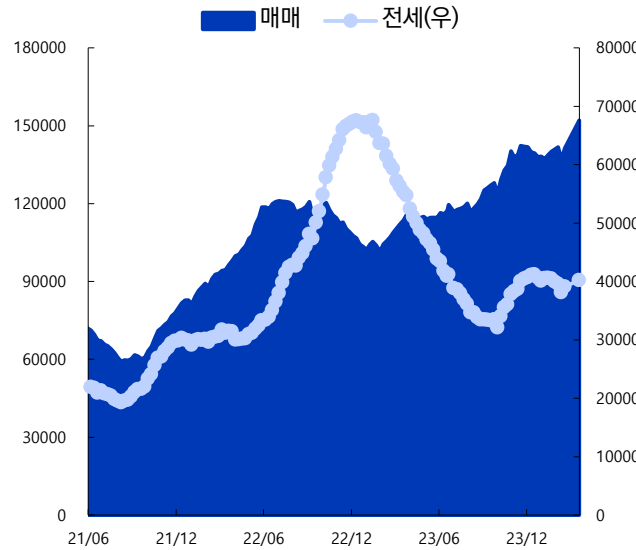
- 3월 아파트 매매 매물량 추이는 서울 MoM +8.7% • 경기 MoM +7.5% • 인천 MoM +7.9%를 기록. 매매매물은 전고점 돌파 이후 급증하고 있음. 1월 이후 거래량 회복 분위기 불구, 매물 쌓임 속도가 훨씬 빠름.
- 3월 아파트 전세 매물량 추이는 서울 MoM -0.09% • 경기 MoM +2.8% • 인천 MoM -0.2%를 기록. 전세매물 감소세는 일단락.

서울시 아파트 매매/전세 매물량 추이



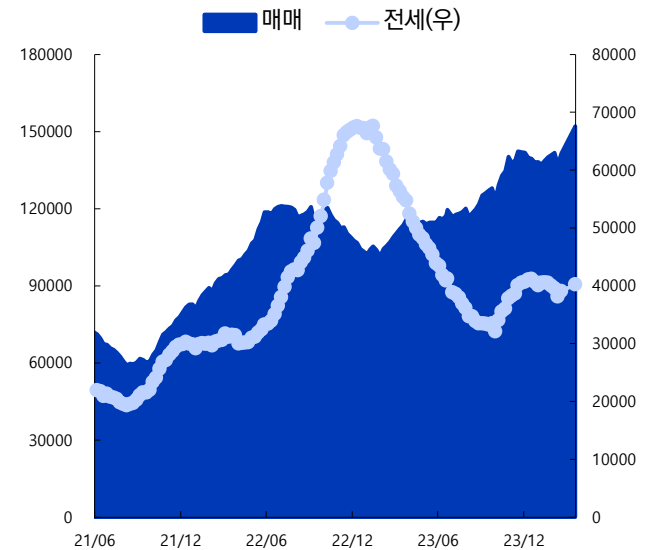
자료 : 아실, 교보증권 리서치센터

경기도 아파트 매매/전세 매물량 추이



자료 : 교보증권 리서치센터

인천시 아파트 매매/전세 매물량 추이



자료 : 교보증권 리서치센터

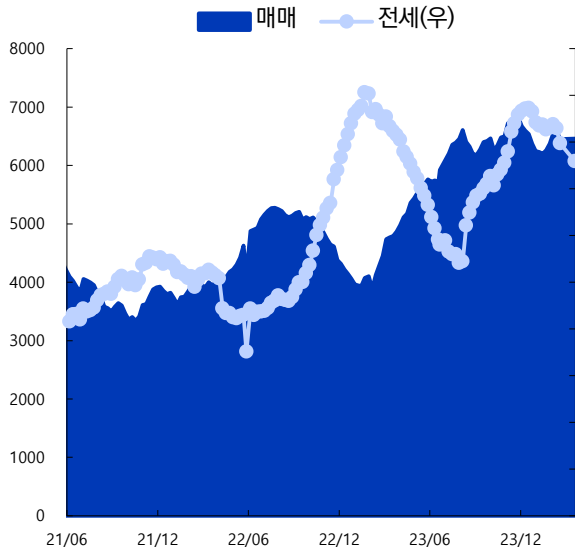


# 강남3구 아파트 매매/전세 매물량 추이

## Comment

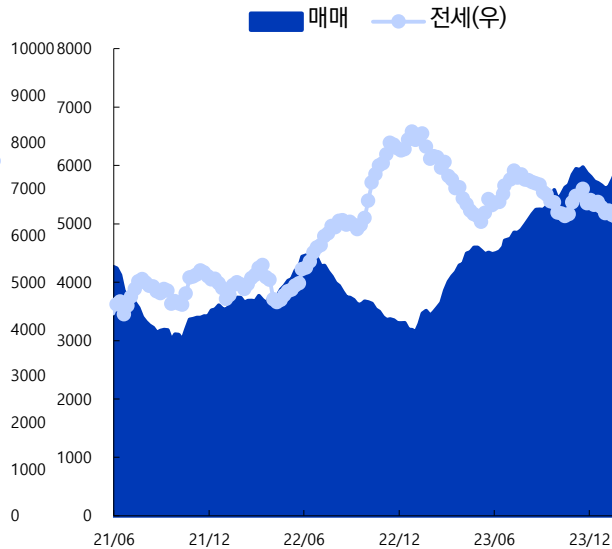
- 1월 강남 3구 아파트 매매 매물량 추이는 강남구 MoM +15.4% • 서초구 MoM +12.4% • 송파구 MoM +12.4%를 기록.
- 1월 강남 3구 아파트 전세 매물량 추이는 강남구 MoM -0.2% • 서초구 MoM -0.2% • 송파구 MoM +3.6% 를 기록.
- 강남 3구의 매매매물 증가가 서울수도권 매매매물 증가의 진양지. 일부 거래량 증가가 매매매물 증가 속도를 따라잡지 못하고 있음. 강남권 입주장 마무리 단계로 전세매물 감소폭은 크게 축소.

강남구 아파트 매매/전세 매물량 추이



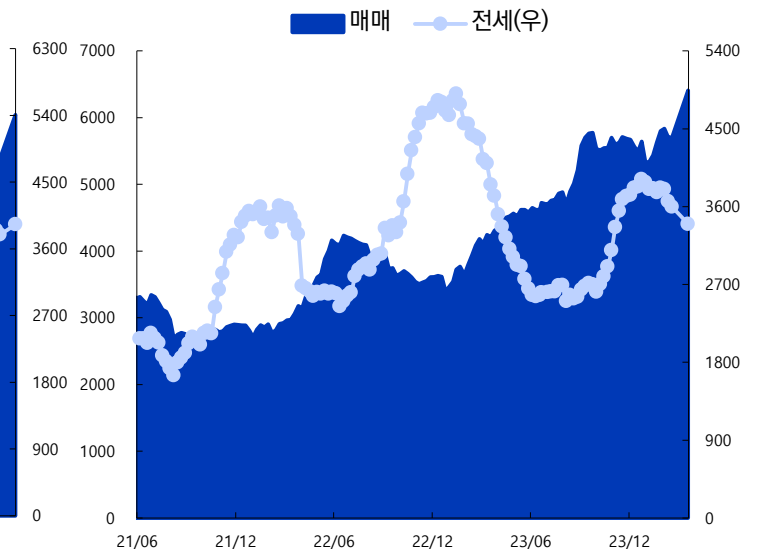
자료 : 아실, 교보증권 리서치센터

서초구 아파트 매매/전세 매물량 추이



자료 : 교보증권 리서치센터

송파구 아파트 매매/전세 매물량 추이



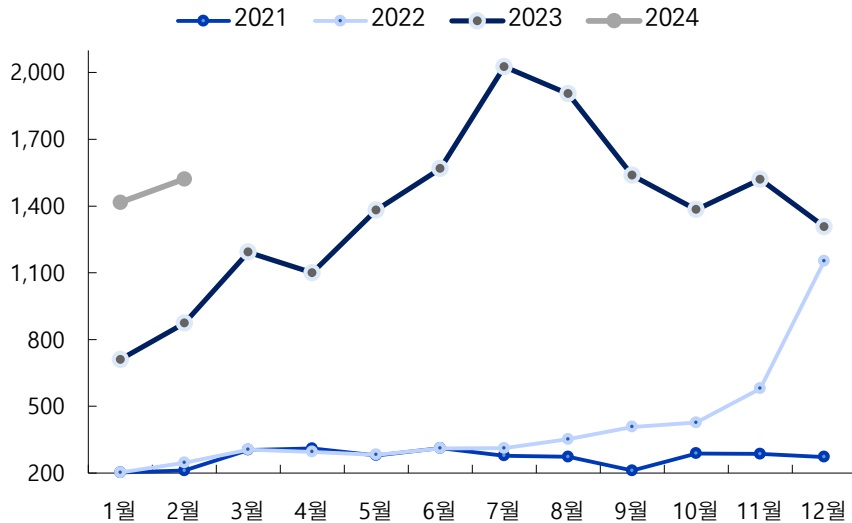
자료 : 교보증권 리서치센터

# 임차권설정등기 신청 부동산 현황

## Comment

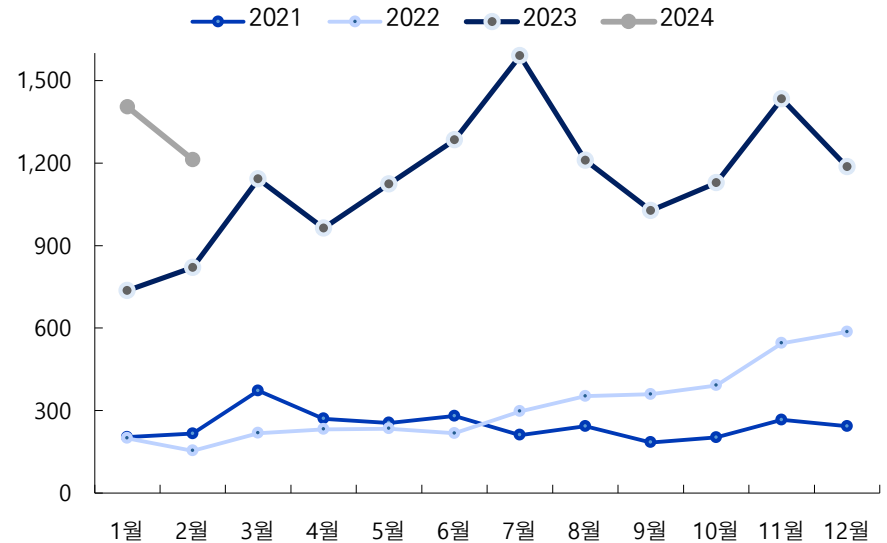
- 임차권설정등기 신청 현황은 '24년 2월 누적 서울 2,939건(YoY +86%), 경기 2,617건(YoY +68%)로 급증. '23년 8월 역전세 방지 입주인 대출 시행으로 8월 이후 임차권등기 신청건수 소폭 감소하고 있으나, '24년 들어서도 증가세가 유지. 현재 추세를 감안하면 진행중인 임의경매증가 수가 확대될 것임을 확인할 수 있음 .
- 지난해 전세 보증사고액 4.3조원 역대 최고치 기록 중. 금년에도 역전세 지속으로 전년보다 높은 수준의 수도권 보증사고 이어질 전망.

서울시 임차권설정등기 신청 부동산 현황



자료 : 등기정보광장, 교보증권 리서치센터

경기도 임차권설정등기 신청 부동산 현황



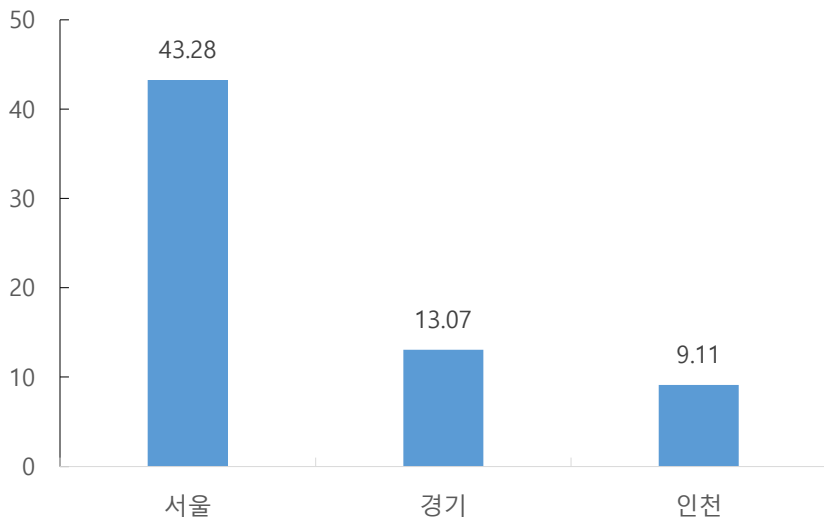
자료 : 교보증권 리서치센터

### 3. 수도권 청약 경쟁률

#### Comment

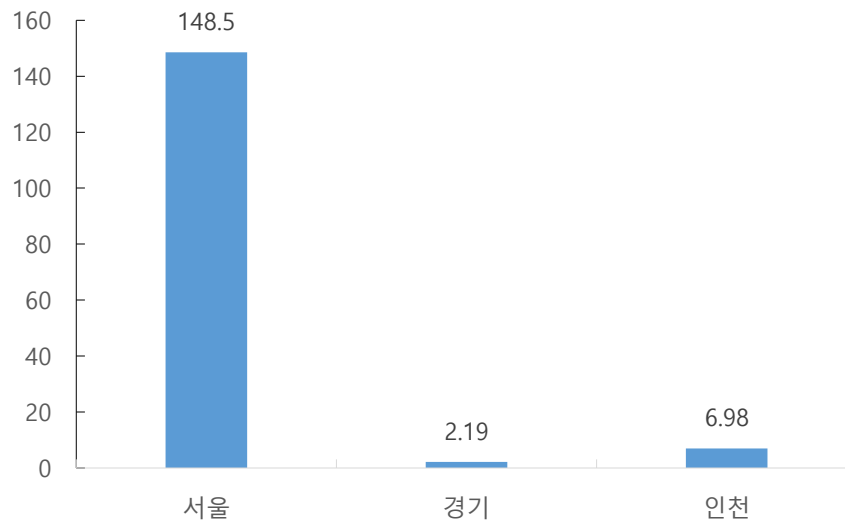
- 4Q23 청약 경쟁률은 서울 43.3:1 • 경기 13.1:1 • 인천 9.1:1 을 기록
- 1Q24 청약 경쟁률은 서울 148.5:1 • 경기 2.1 • 인천 6.9:1 을 기록 중임. 연초 서울 일부 청약 높은 경쟁률 기록하였지만, 경기/인천은 추가 미분양 발생 가능한 수준의 청약경쟁률. 최근 일부 단지 높은 청약 경쟁률에도 불구하고 최근 준공후 미분양 증가치를 살펴보면, 높은 청약 경쟁률의 의미가 크게 퇴색되고 있음. 2월 스트레스 DSR 1단계 시행으로 향후 실계약률은 더 크게 하락할 전망.

#### 4Q23 수도권 청약 경쟁률



자료 : 교보증권 리서치센터, REPS

#### 1Q24 수도권 청약 경쟁률



자료 : 교보증권 리서치센터, REPS

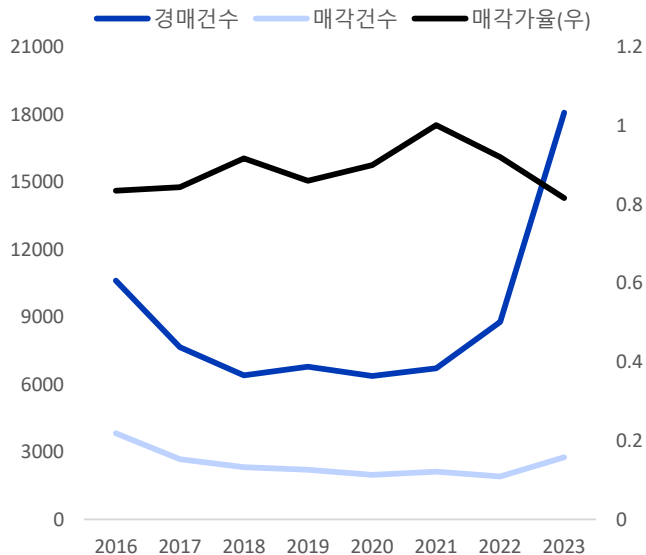
# 부동산 경매 지표 (지역별) - 전년 동기 대비

## Comment

- 2023년 1월 ~ 12월 경매건수는 서울 YoY +105.8% • 경기 YoY +43.8% • 인천 YoY +80.3%를 기록
- 2023년 1월 ~ 12월 매각건수는 서울 YoY +45.0% • 경기 YoY +15.1% • 인천 YoY +20.5%를 기록
- 2023년 1월 ~ 12월 매각가율은 서울 YoY -10.4% • 경기 YoY -6.3% • 인천 YoY -7.4%를 기록

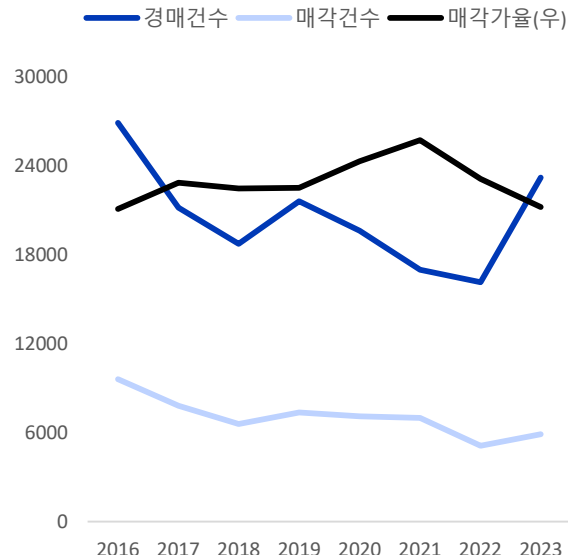
연간 경매 건수는 급증한 상태로 마감. 수도권 전지역 경매 물량 빠르게 증가되고 있음. 매각가율은 22년 이후 완전한 하락 추세 진입. 부동산 시장 하락의 뇌관이 될 가능성 증가.

### 서울



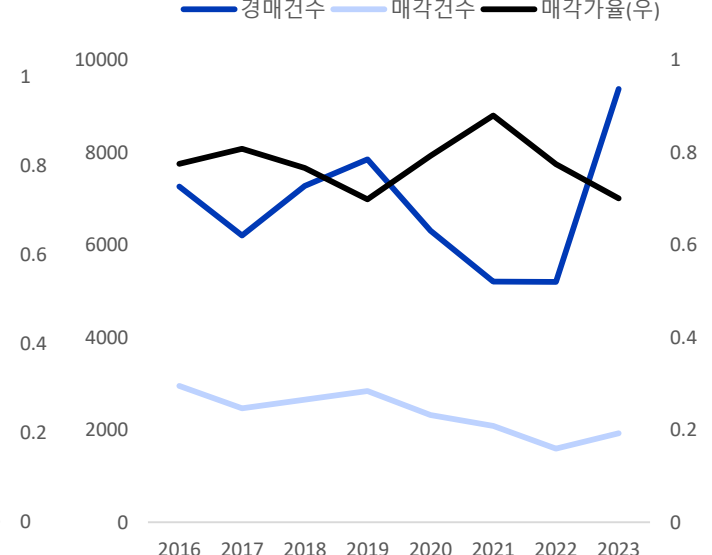
자료 : 대법원 경매, 교보증권 리서치센터

### 경기



자료 : 교보증권 리서치센터

### 인천



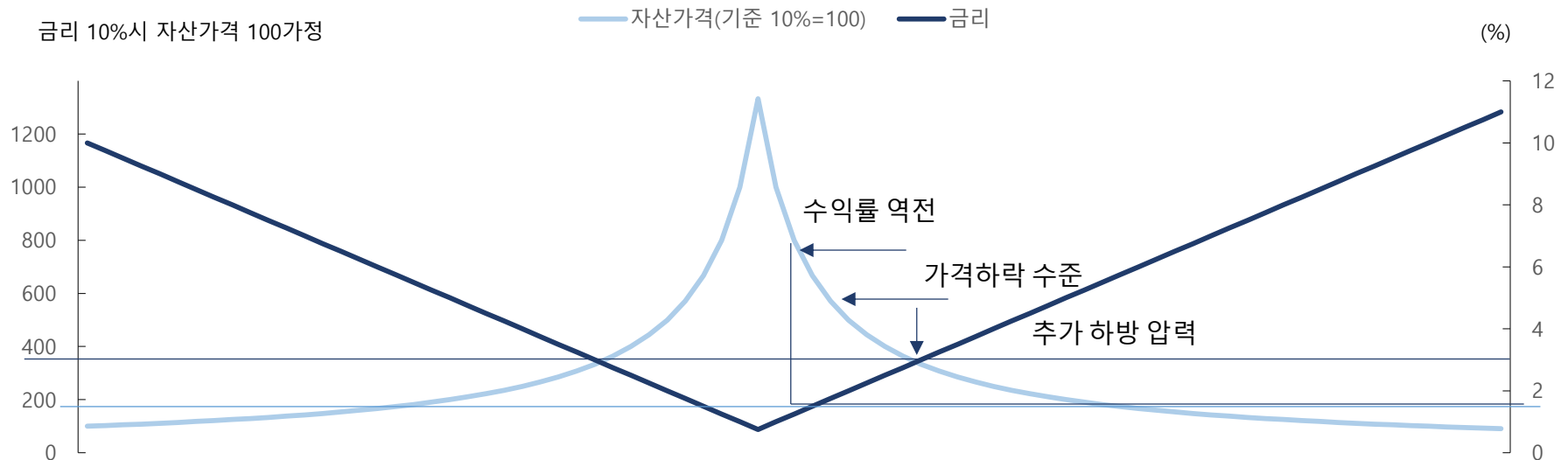
자료 : 교보증권 리서치센터

# 금리 변화와 자산가격 민감도

## Comment

- 하반기 이후 금리 인하시 재차 주택 가격 상승이 일어날 것이란 시장 기대가 있음. 하지만 가격 변화를 대출 금리 부담에만 적용한 오류라 판단. 추가적인 수급 가능성은 있으나, 결국 시장 방향성은 수익률 균형으로 방향성을 잡을 것으로 전망. 최근 정책 대출을 제외한 부동산 관련 대출 금리는 4% 이상 수준.
- 반면 부동산 관련 수익률은 주택, 오피스, 상가의 소득 수익률은 2% 미만 수준을 보이고 있음. 수급 변화에 따른 일시적인 가격 반등을 가정한다 하더라도 여전히 중장기 50% 수준의 추가 하방 압력 존재.

## 금리변화와 자산가격 민감도

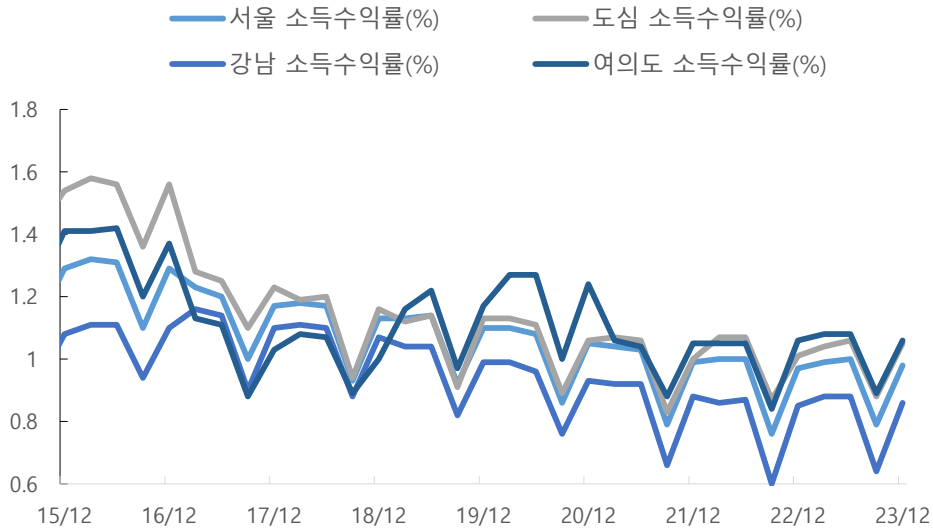


# 오피스 수익률

## Comment

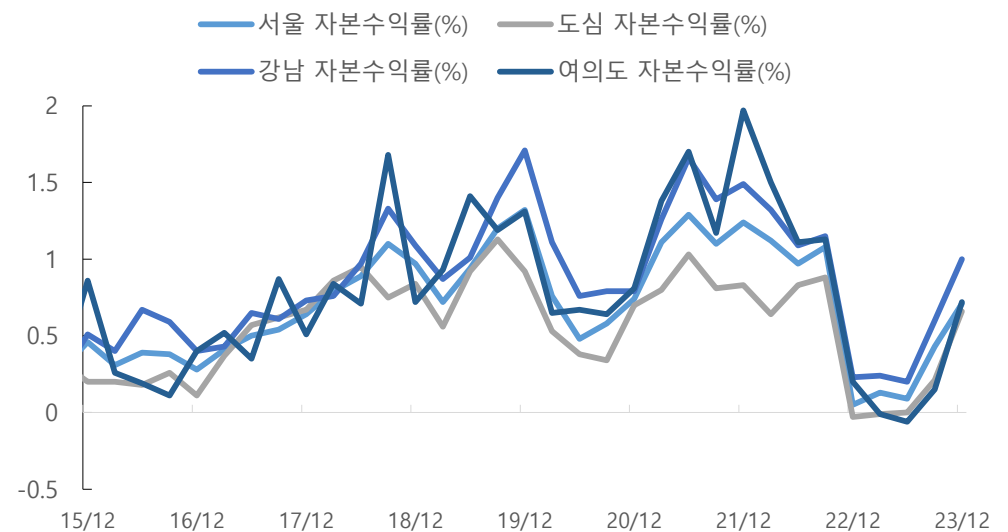
- 23.12월 주요지역 오피스 소득수익률은 서울 0.98% • 도심지역 1.05% • 강남 0.86% • 여의도 1.06%를 기록, 서울, 도심 오피스 소득 수익률 전분기비 소폭 개선. 소득수익률 상승 불구, 시장 금리 대비 역전 상태 지속.
- 23.12월 주요지역 오피스 자본수익률은 서울 0.71% • 도심지역 0.66% • 강남 1% • 여의도 +0.72%를 기록. 일부 가격조정 이후 수익률 상승중이나 소득 수익률 수준.

### 오피스 소득수익률



자료 : 교보증권 리서치센터, REPS

### 오피스 자본수익률



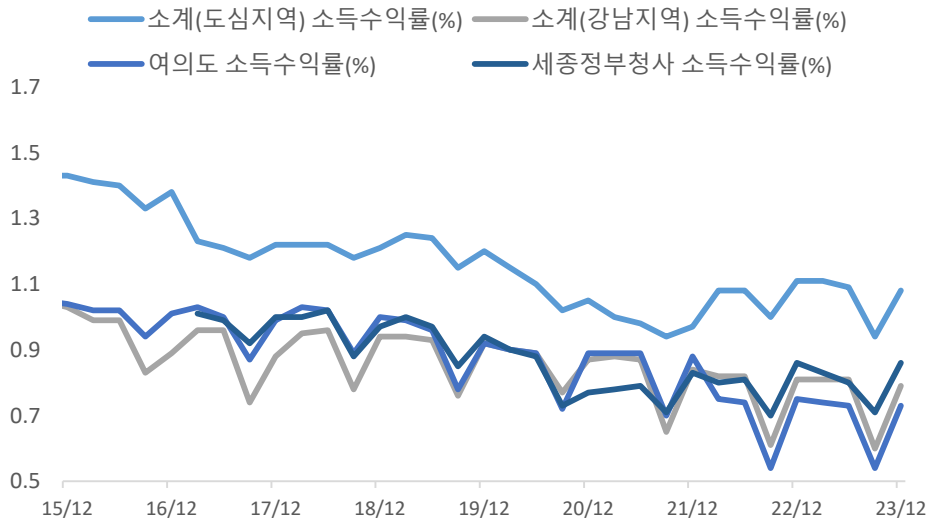
자료 : 교보증권 리서치센터, REPS

# 상가 수익률

## Comment

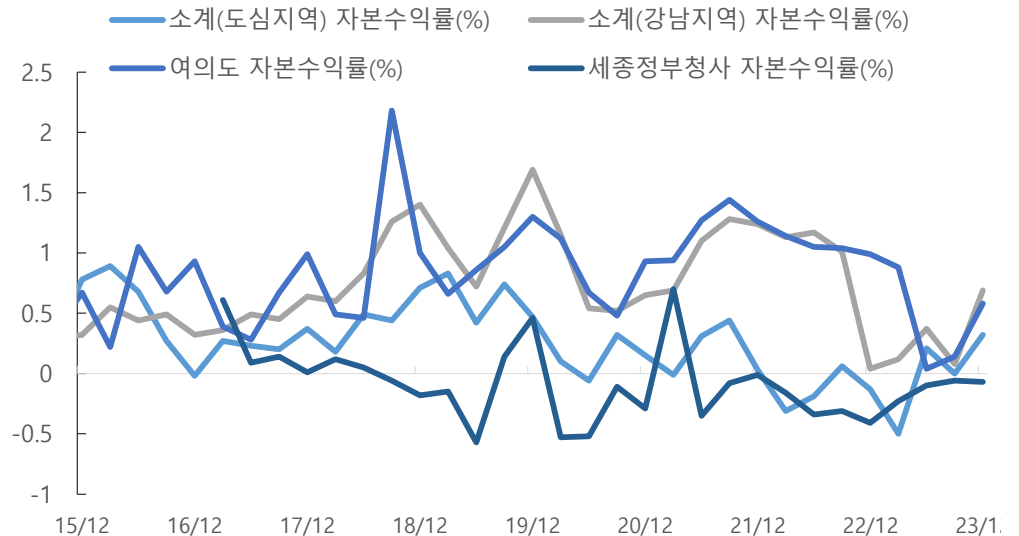
- 23.12 주요지역 상가 소득수익률은 도심지역 +1.08% • 강남지역 +0.79% • 여의도 +0.73% • 세종정부청사 +0.86%를 기록. 서울 도심지역의 상가 임대료 상승, 연말 효과 등으로 4분기 소득 수익률은 소폭 회복.
- 23.12 주요지역 상가 자본수익률은 도심지역 +0.32% • 강남지역 +0.69% • 여의도 +0.58% • 세종정부청사 -0.07%를 기록. 반면 외국인 관광객 확대 등에 힘입어 자본수익률 다소 회복.

### 상가 소득수익률



자료 : 교보증권 리서치센터, REPS

### 상가 자본수익률



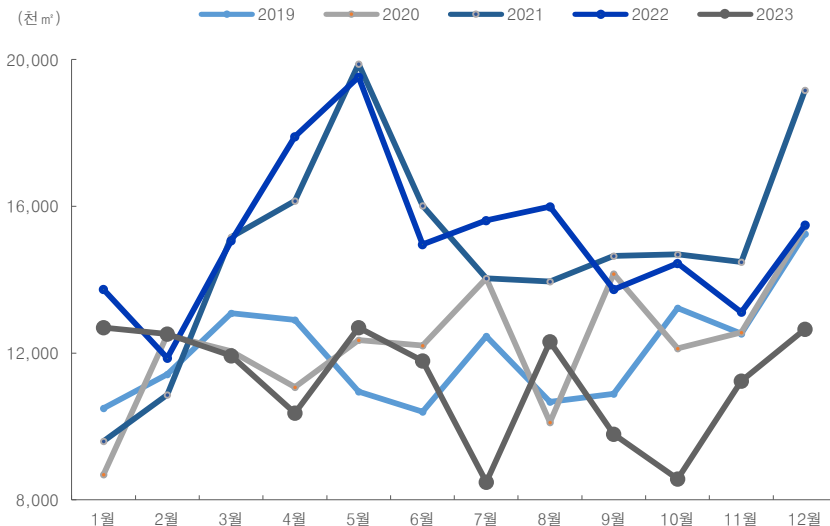
자료 : 교보증권 리서치센터, REPS

# 건설 지표 월간 동향

## Comment

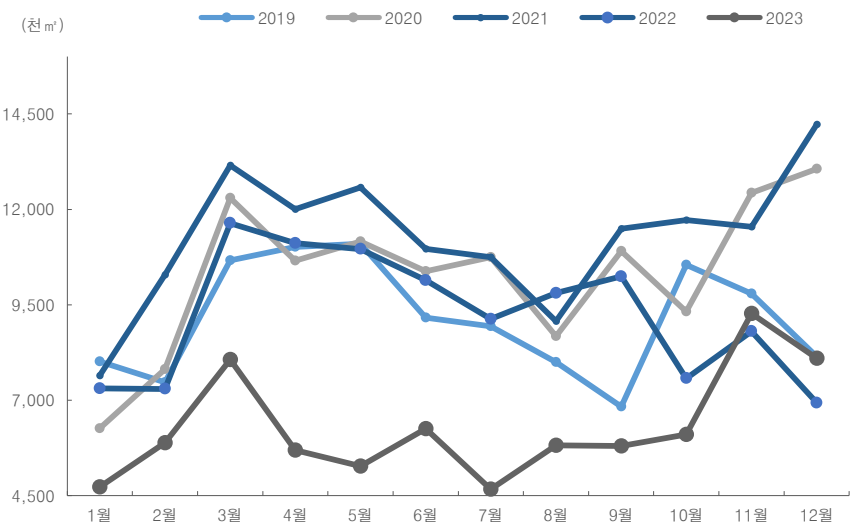
- 12월 건축인허가면적은 YoY -18.3%, 건축착공면적은 YoY +16.9%를 기록. Pf시장 둔화로 연간 착공물량 급감했으나, 10월 이후 밀어내가 물량 증가로 12월 착공 물량은 증가.
- 다만 최근 준공후 미분양 증가, 조달 금리 상승 등 여파로 자금회수에 대한 리스크는 확대됨.

### 건축인허가면적 월별 추이



자료 : 교보증권 리서치센터

### 건축착공면적 월별 추이



자료 : 교보증권 리서치센터



# THANK YOU

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.