

고분양가 시대, 미분양 대응은?

< Executive Summary >

■ 미분양 재고는 감소했지만 분양시장 양극화는 심화

- '22년 하반기부터 분양시장이 냉각되며 미분양 급증 우려가 증대되었으나 분양 일정 연기, 후분양 전환 등으로 분양물량이 감소하며 미분양도 감소
- 그러나 지방 중심의 미분양 지속으로 분양시장 양극화가 심화되고 있으며 수도권 내에서는 서울 접근성이 낮거나 청약수요가 감소한 지역 중심으로 미분양 발생

■ 고분양가로 지방 미분양이 증가하고 장기화될 우려

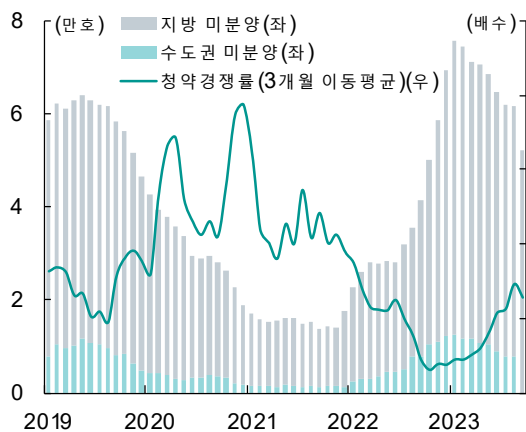
- 정책모기지 축소로 분양수요는 위축되었으나 분양가격 상승은 불가피
 - '23.9월 이후 특례보증자리론 취급 대상이 축소되면서 주택수요의 주택 구매자금 확보가 제한된 반면 공사비 등 개발비용 상승으로 분양가격 상승은 불가피
 - 아파트 개발원가의 20~40%를 차지하는 토지가격도 상승세가 유지되고 있어 분양가 상승기조는 당분간 지속될 전망
- 서울, 경기 지역의 미분양 우려는 상대적으로 낮지만 지방은 수요 위축이 지속되고 분양가격도 매매가격을 크게 상회하고 있어 미분양 장기화가 우려
 - 최근 규제 완화(민간택지 내 분양가상한제 적용지역 대거 해제 등)로 분양가격이 가파르게 상승한 결과 서울, 경기의 분양가격이 매매가격에 근접
 - 지방은 분양가격이 매매가격보다 평균 163만원/㎡ 높아 지방 주택수요가 위축된 상황에서 분양물량 소화가 어려워질 전망
 - 지방 미분양 재고는 약 5만호이며 이중 분양 마케팅으로 할인 분양하는 단지도 있어 상대적으로 고분양가인 분양주택은 미분양으로 장기 적체될 가능성

■ 미분양 해소방안을 모색하고 미입주 증가에 대응할 필요

- 직접적인 가격 통제, 저렴한 공공 분양주택 등은 폭넓게 활용하기 어려운 상황
 - 자재비, 인건비, 금융비 등 개발 비용이 크게 올라 분양가격을 직접 규제하는 방식은 시장에서 원활하게 작동하기 어려움
 - 정부에서는 토지비 부담을 줄인 토지임대부 분양주택과 지분적립형 분양주택 등을 추진 중이나 의무 거주기간 등으로 민간 부문 확대적용은 쉽지 않음

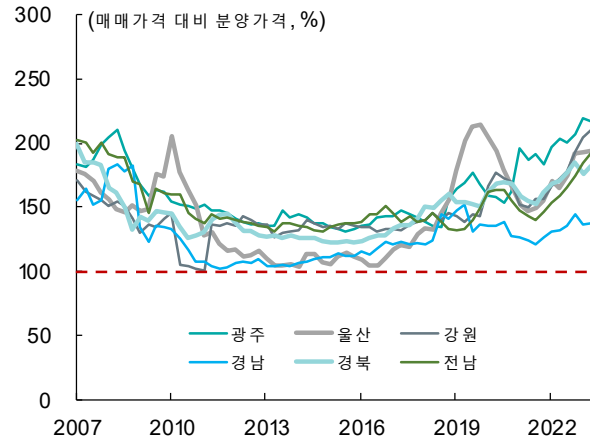
- 개발시장 경쟁 강화 및 공공 부문 보증 확대로 원가 절감 방안을 모색할 필요
 - 최근 부동산 개발금융시장 경색으로 아파트 시공이 신용도와 자금력이 우수한 대형 시공사에 집중되면서 공사비가 더욱 상승
 - 중견 건설사의 개발사업 참여 및 공공 부문 보증을 확대해 시장 경쟁에 따라 공사비 및 분양가격이 하락하도록 유인하는 방안이 필요
- 임대 전환 등 미분양 주택의 시장 소화를 지원
 - 세제 혜택이 부여되는 민간임대주택 특별법 대상에 아파트를 포함하여 미분양 주택이 시장에서 소화되도록 지원하는 방안을 모색
 - 단, 미분양 주택 매입 시 리츠, 펀드와 같은 투자기구를 활용하되 기존 사업자가 투자기구에 출자하도록 하여 주택사업자의 책임을 강화
- 거래 침체 등에 의한 미입주 증가에도 대응할 필요
 - 수분양자의 미입주 원인 중 기존 주택매각 지연, 잔금대출 미확보 등이 절반 이상으로 주택 수요의 자금마련방안을 다양화해 미입주 증가에 대응할 필요

그림 | 미분양 재고, 청약경쟁률



자료 : 국토교통 통계누리, 부동산114

그림 | 아파트 매매가격 대비 분양가격 비율



주 : 매매가격, 분양가격은 최근 4분기 평균값 적용
자료 : 부동산114

수석연구원 하 서 진 seojinha@hanafn.com

Key Words : 미분양, 분양시장, 주택시장

I. 미분양 재고는 감소했지만 분양시장 양극화는 심화

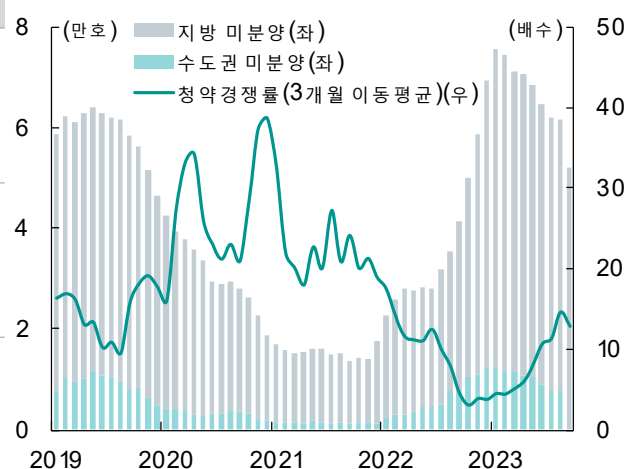
- '22년 하반기부터 미분양 우려가 증대되었지만 '23년 미분양은 오히려 감소
 - 가격 고평가, 금리 인상에 따른 이자 부담 급증 등으로 부동산 경기는 '22년 하반기부터 급격히 위축되었으며 이에 따라 미분양 재고 급증에 대한 우려가 증대
 - 미분양 증감률(% , YoY) : 71('22.6월) → 285(12월) → 138('23.6월) → 44(9월)
 - 정부는 분양 관련 정책(재건축 안전진단 기준, 민간택지 내 분양가 상한제, 재건축 초과이익 부담 기준)을 대폭 완화하며 주택시장 및 분양시장 연착륙 유도
 - 또한 정책 모기지인 특례보금자리론(39.6조원)을 공급하여 신규 주택 매입 등 실수요자의 주택 매입을 지원
 - 규제지역, 양도세 등 거래 관련 규제도 완화해 매매 여건 개선
 - 주택 매매가격과 매매거래량은 회복했으나 청약시장이 서울 외 지방에서 침체되자 사업 시행자는 분양일정 연기, 후분양 전환 등으로 대응하였으며 금융기관도 사업비 대출을 기피하면서 분양물량이 감소
 - 분양물량(만호) : 16.5('22.1H) → 20.3(2H) → 7.5('23.1H)
 - 인허가 후 착공 대기물량(만호) : 19.1('21) → 25.4('22) → 33.1('23.1H)

표1 | 현 정부의 주택 관련 규제 정책

구분	관련 내용	목적
공급	안전진단 기준 완화, 재건축 부담금 부과기준 조정, 민간택지 분양가상한제 지정 해제	공급 확대
거래	분양권 전매 제한 완화, 규제지역 지정 대거 해제 (강남3구 및 용산구 제외)	공급 확대
대출	LTV(규제지역 기준 무주택자 50%, 다주택자 30%), 차주별 DSR(40%) 규제 지속	부채 관리

주 : 위 밑줄 친 부분은 분양 관련 정책
자료 : 국토교통부, 관련 보도자료 등

그림1 | 미분양 재고, 청약경쟁률



자료 : 국토교통 통계를누리, 부동산114

■ 그러나 지방을 중심으로 미분양이 지속되고 있어 분양시장 양극화는 심화

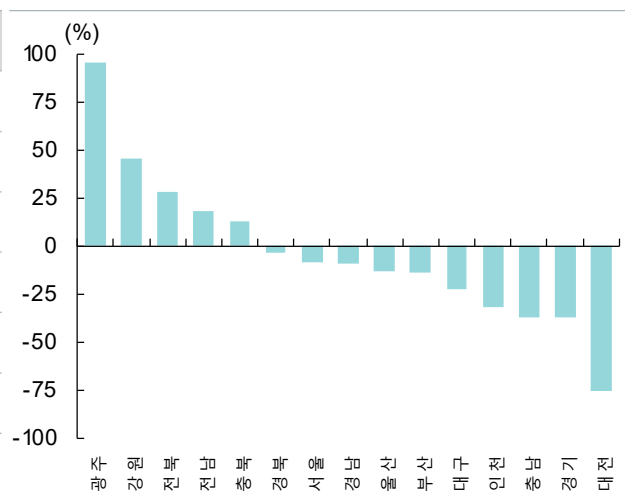
- 미분양 재고는 감소했으나 지방의 미분양 재고가 5만호 이상으로 전국 미분양 재고의 80% 이상의 높은 비중을 유지
 - 미분양 비중(% , 수도권/지방) : 9/91('21년말) → 16/84('22년말) → 13/87('23.10월)
- 수도권 내 서울 접근성이 양호하거나 수요가 높은 지역은 분양실적이 양호한 반면 그렇지 않은 지역은 수요 위축 영향으로 미분양 발생
 - 민간택지 내 분양가상한제가 적용되어 분양가격이 시세 대비 저렴했던 아파트 단지도 청약수요가 축소된 경우 청약경쟁률 미달
 - 특히 수도권 외곽(경기 평택, 인천 서구, 경기도 양주, 인천 운서동 등)에 위치한 아파트 단지에서 미분양 대거 발생
- '22년말 대비 '23.10월 미분양 재고는 대전(-75%), 충남(-37%)에서 감소한 반면 광주(95%), 강원(46%) 등은 증가해 지방 시도별로도 분양시장 경기가 차별화
 - '22년 말 대비 '23.10월 전국 미분양이 약 9.8천호 감소했는데 이중 3.7천호가 수도권
- 분양물량 감소로 청약수요의 선택 범위는 줄었지만 분양가격 상승으로 청약수요의 청약 결정이 까다로워지면서 '악성 미분양'인 준공 후 미분양 물량이 증가
 - 수요자 눈높이에 맞지 않는 상품은 분양시장에서 소진되지 않을 가능성이 증대
 - 준공 후 미분양(호) : 7,449('21년말) → 7,518('22년말) → 10,224('23.10월)

표2 | 분양가상한제 적용 아파트 단지 청약경쟁률

아파트단지 명	위치	(분양시기) 청약경쟁률
힐스테이트e편한세상 문정	서울 송파	('23.11) 152.56
파주운정신도시우미린더센텀	경기 파주	('23.11) 108.79
회천중앙역대광로제비앙	경기 양주	('23.11) 0.65
e편한세상강동프레스티지원	서울 강동	('23.10) 85.99
힐스테이트드웨이브시티	경기 시흥	('23.10) 1.32
호반써밋라프리미어	경기 오산	('23.10) 0.97
이천자이더리체	경기 이천	('23.10) 3.41

자료 : 부동산114

그림2 | '22년말 대비 23.10월 미분양 증가율



자료 : 국토교통 통계누리

II. 고분양가로 지방 미분양은 장기화되고 증가할 가능성

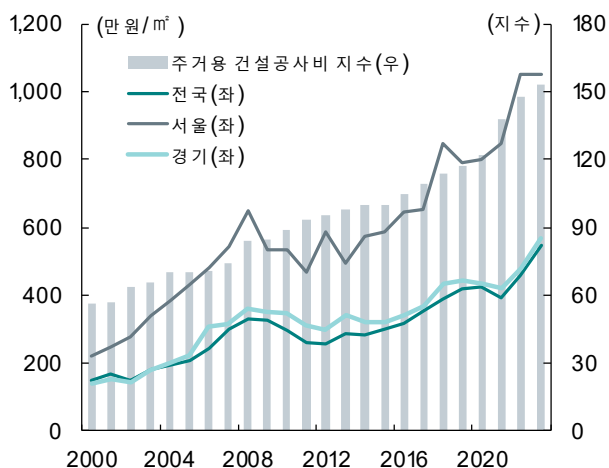
■ 공사비 등 개발비용 상승으로 향후 분양 단지는 분양가 상승 불가피

- 자재비, 임금 등 공사비 상승분이 분양가격에 반영되며 향후 공급될 분양물량은 이전보다 높은 가격대를 형성할 전망
 - 주거용 건물 공사비 변동률(YoY, %): 13.5('21.12월) → 6.9('22.12월) → 3.7('23.10월)
- 아파트 개발원가의 20~40%를 차지하는 토지가격도 상승세를 유지하고 있어 분양가 상승기조는 당분간 지속
 - 토지가격 변동률(MoM, %): 0.11('23.8월) → 0.13(9월) → 0.16(10월)

■ 지방은 수요 위축이 지속되는 가운데 분양가격이 매매가격을 크게 상회

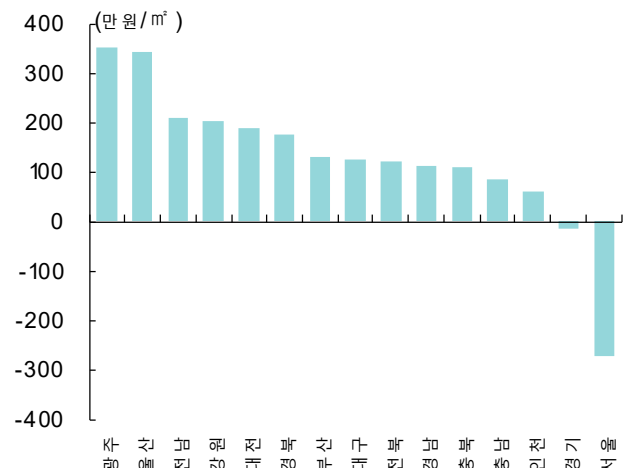
- 지방 분양가격은 매매가격보다 평균 163만원/㎡ 높아 지방 수요가 위축된 상황에서 분양물량 소화가 어려울 전망
 - 광주, 강원, 울산의 분양가격은 해당 지역의 매매가격의 217%, 210%, 194%
- 지방 미분양 재고 중 할인 분양하는 단지도 있어 상대적으로 고분양가인 분양 주택은 미분양으로 장기 적체될 가능성

그림3 | 아파트 분양가격 및 주거용 건설공사비 지수



자료 : 부동산114, 한국건설기술연구원

그림4 | 아파트 분양가격과 매매가격 차이('23.1~3Q 평균)



자료 : 부동산114(아파트 분양가격에서 아파트 매매가격을 뺀 값)

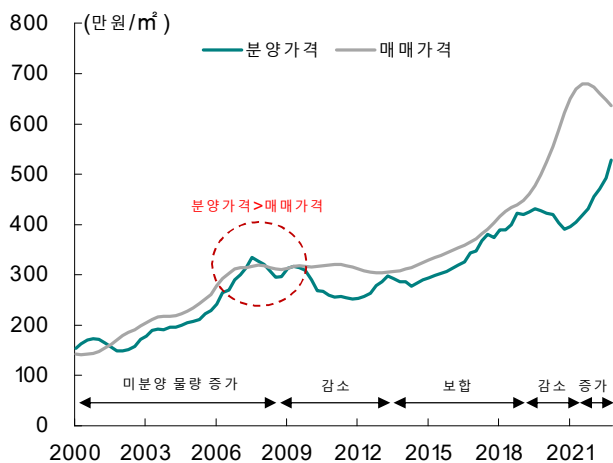
■ 과거 금융위기 당시 미분양이 급증하였는데 이는 고분양가에서 비롯

- 금융위기 직후 고분양가로 수도권·지방에서 분양가격이 아파트 매매가격을 상회하면서 미분양 급증의 원인으로 작용
 - 분양가격과 매매가격 간 차액(만원/㎡, 전국) : -1('08.1Q)→18(2Q)→8(3Q)→3(4Q)¹⁾
- 당시 서울, 경기보다 지방에서 분양가격과 매매가격 간 차이가 확대되며 미분양 재고가 급증했으며 아파트 매매가격이 상승하기 시작한 '13년부터 미분양 재고 감소
 - 전국 미분양 재고(만호) : 17('08) → 12('09) → 9('10) → 7('11) → 7('12) → 6('13)
 - 지방 미분양 재고(만호) : 14('08) → 10('09) → 6('10) → 4('11) → 4('12) → 3('13)

■ 분양가격 인하 없이는 지방 미분양 적체는 더욱 장기화될 것으로 예상

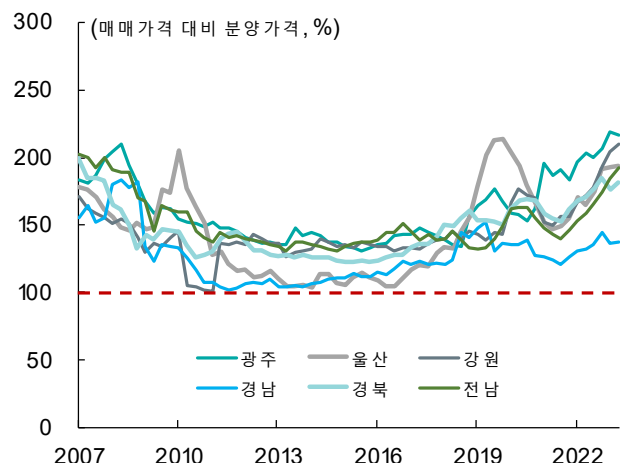
- 지방광역시 및 기타지방의 '23년 매매가격 대비 분양가격 비율은 장기 평균('13~'22년)을 크게 상회해 고분양가 우려가 높은 상황
 - 매매가격 대비 분양가격 평균(% , 장기/'23년) : 5대광역시 129/157, 기타지방 133/159
- 지방 미분양 해소는 지방 분양가격이 장기평균 수준으로 하락하여야 하며 추가적인 지원 정책도 고려할 필요

그림5 | 아파트 분양가격, 매매가격 추이



자료 : 부동산114(분양가격과 매매가격은 이전 4개분기 평균값)

그림6 | 아파트 매매가격 대비 분양가격 비율



주 : '19.3Q~'20.4Q 울산 분양가격은 보간법 사용
자료 : 부동산114(매매가격, 분양가격은 최근 4분기 평균값 적용)

1) 아파트 분양가격과 매매가격은 최근 4분기 평균값 사용

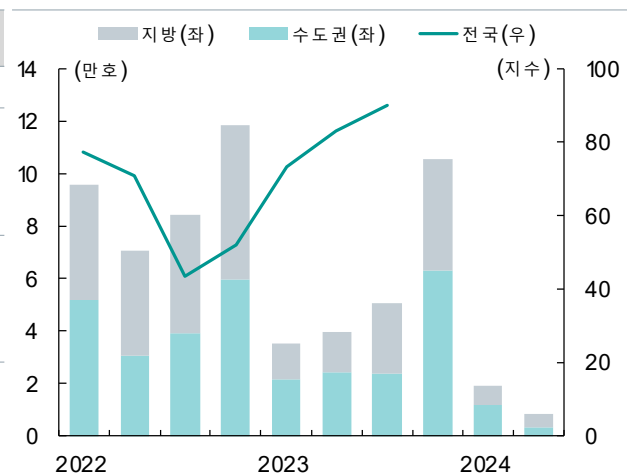
- 최근 규제 완화로 서울, 경기에서도 분양가격이 매매가격에 근접했지만 미분양 우려는 상대적으로 낮음
 - 민간택지 내 분양가상한제 적용지역 확대, 고분양가 심사 도입 등으로 인해 서울, 경기의 분양가격은 '19년 이후 매매가격을 크게 하회
 - 매매가격이 '19년 이후 규제 강화로 수요가 확대되며 '21년까지 상승한 영향
 - '23년 초 분양가상한제 적용지역 대거 해제, 공사비 등 개발원가 상승분 반영 등으로 분양가격이 가파르게 상승하며 매매가격과의 차이가 축소되었으나 대기수요가 두터워 지방 대비 미분양 우려는 낮은 편
- 분양수요가 위축된 반면 분양물량은 증가해 지방 미분양 재고가 증가할 우려
 - '23년 주택시장 및 수요 회복을 견인한 특례보증자리론은 '23.9월 이후 일반형(6억 초과 주택) 취급이 중단되면서 주택 수요의 주택 구매자금 확보가 제한
 - '24년 신생아 특례대출이 시행될 예정이나 특례보증자리론 대비 자격 충족대상이 축소
 - 반면 분양시기를 연기하던 아파트 단지들은 시장 회복세를 바탕으로 분양을 서둘러 '23년 분양물량의 46%가 '23.4Q 분양될 예정
 - 분양물량(만호) : 3.5('23.1Q) → 4.0(2Q) → 5.2(3Q) → 10.7(4Q)
 - 이전보다 높은 수준으로 분양가격으로 분양물량이 증가하며 수요 위축된 지방 중심으로 미분양 재고가 증가할 우려 심화

표3 | 민간택지 내 분양가상한제 적용지역 변화

구분	'19.11월	'19.12월	'23.1월
적용지역 수	27곳	322곳	4곳
서울	27개동	13개구 전체, 5개구 일부	강남3구, 용산구
경기	-	광명·하남·과천 일부	-
목적	주택가격 안정	거래질서 확립	공급 확대

자료 : 국토교통부

그림7 | 분양물량, 분양전망지수(분기)



자료 : 부동산114, 주택산업연구원

III. 미분양 해소 방안을 모색하고 미입주 증가에 대응할 필요

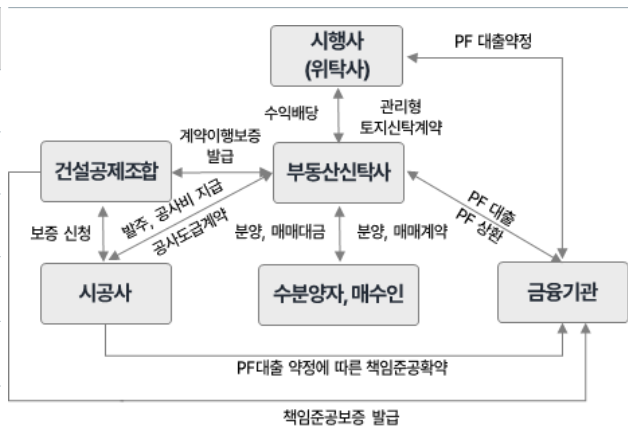
- 직접적인 가격통제, 저렴한 공공 분양주택 등은 폭넓게 활용하기 어려운 상황
 - 자재비, 인건비, 금융비 등 개발비용이 크게 올라 분양가격을 직접 규제하는 방식은 시장에서 원활하게 작동하기 어려운 상황
 - 일부 사업장에서의 정비사업 공사비가 기존 평당 400만원에서 평당 600~700만원 수준까지 상향
 - 정부에서는 토지비 부담을 줄인 토지임대부 분양주택과 지분적립형 분양주택 등을 추진 중이나 의무거주기간 등으로 민간 부문 확대적용은 쉽지 않음
 - 토지임대부 분양주택은 '22.12월 서울 고덕강일지구에서 500세대 사전 예약 후 '23.6월 590세대 추가 사전예약을 실시했으며 최장 80년(40년+40년) 거주 가능
- 개발시장 경쟁 강화 및 공공 부문 보증 확대로 원가 절감 방안을 모색할 필요
 - 최근 부동산 개발금융시장 경색으로 아파트 시공이 신용도와 자금력이 우수한 대형 시공사에 집중되면서 공사비가 더욱 상승
 - 중견 건설사의 개발사업 참여를 확대해 시장 경쟁에 따라 공사비 및 분양가격이 하락하도록 유인하는 방안이 필요
 - 다만 중견 건설사는 대형 건설사 대비 신용도와 자금력이 부족해 준공 리스크가 높은 편이기에 공공부문의 지원 등을 통해 책임준공을 보증할 필요

표4 | 정비사업 공사비 증액 추진 현황

지역	사업장	공사비 (만원/평)	시공사
서울	북아현2구역	490→748	삼성물산-DL이앤씨
서울	서초 신동아	474→720	DL이앤씨
서울	마포구 공덕1구역	448→613	GS건설, 현대건설
경기	수원 권선 6구역 재개발	423→638	삼성물산-SK에코플랜트-코오롱글로벌
경기	광명 뉴타운 5구역	463→593	현대건설-GS-SK에코플랜트
부산	대연3구역	440→639	HDC현대산업개발

자료 : 언론 종합, KB증권

그림8 | 건설공제조합 책임준공 보증 구조도



자료 : 딜북뉴스

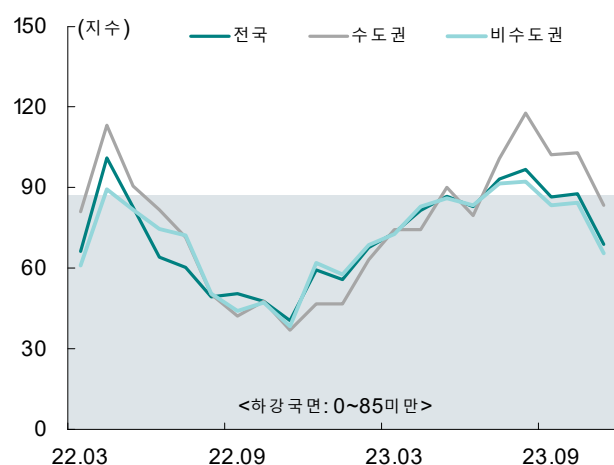
■ 임대 전환 등 미분양 주택의 시장 소화를 지원하는 방안 고려

- 세제혜택이 부여되는 민간임대주택 특별법 대상에 아파트를 포함하여 미분양 주택이 시장에서 소화되도록 지원하는 방안을 모색
 - '22.12월 정부 경제정책방향에 포함되어 '23년 법 개정안이 발의되었으나 입법화 지연
 - 미분양 주택의 시장 소화를 지원해 최근 부각되고 있는 주택업계의 부실 위험을 완화
- 단, 미분양 주택 매입 시 리츠, 펀드와 같은 투자기구를 활용하되 기존 사업자가 투자기구에 출자하도록 하여 주택사업자의 책임을 강화
 - 과거 금융위기 직후, 9개 기업구조조정리츠가 약 3천호의 미분양 주택을 매입해 운용

■ 거래 침체 등에 의한 미입주 증가 가능성에도 대응할 필요

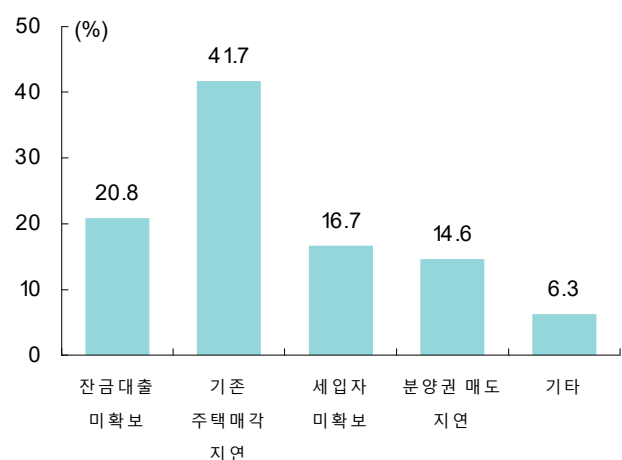
- 고분양가는 수분양자가 부담하는 금액 규모가 커지는 것이므로 수요자의 주택 구입자금 조달이 원활하지 않으면 이미 분양된 주택도 미입주가 증가할 수 있음
 - 아파트 입주율(% , 수도권/지방) : 81.1/69.5('23.8월) → 81.5/61.6(9월) → 80.7/68.8(10월)
- 수분양자의 미입주 원인 중 기존 주택매각 지연, 잔금대출 미확보 등이 절반 이상임을 고려하여 주택 수요의 자금 마련 방안을 다양화해 미입주 증가 가능성에 대응할 필요

그림9 | 주택사업경기지수



자료 : 주택산업연구원

그림10 | 수분양자의 미입주 사유('23.10월)



자료 : 주택산업연구원

[참고문헌]

국토교통부, <http://www.molit.go.kr>
국토교통부 통계누리, <https://stat.molit.go.kr>
딜북뉴스, <https://dealbook.co.kr>
부동산114, <https://www.r114.com>
주택산업연구원, <http://www.khi.re.kr>
한국건설기술연구원, <https://www.kict.re.kr>
한국부동산원, <https://www.reb.or.kr>
KB부동산, <https://kbland.kr>
KB증권(2023.10.17.), “이 와중에도 먼저 챙겨 봐야 하는 주택주가 있다”



04538 서울특별시 중구 을지로 66 (을지로 2가, 하나금융그룹 명동사옥 8층)

TEL 02-2002-2200

e-mail hanaif@hanafn.com

<http://www.hanaif.re.kr>



하나금융경영연구소



카카오톡 채널 추가하는 방법

카톡 상단 검색창 클릭 → QR코드 스캔 → 채널 추가

