



건설 (Overweight)

어느새 전고점을 회복한 서울 아파트 가격

Issue Comment

[건설/운송] 배세호 2122-9178 seho.bae@hi-ib.com

어느새 전고점을 회복한 서울 아파트 가격

KB부동산 기준 주간 서울 아파트 매매 가격은 8주 연속 상승하며, 2023년 11월부터의 하락세를 마감했다. 서울의 주요 아파트 단지들도 2021년 전고점을 이미 초과하거나 90% 이상 회복했다. 구체적으로 압구정 한양8, 잠실 리센츠 등의 아파트는 신고가를 기록했고, 대단지 아파트인 헬리오시티(9,510세대)의 6월 매매가격은 109m2 기준 21.6억원으로 2021년 8월 고점 22.7억원의 95%를 회복했고, 마포 래미안 푸르지오(3,885세대)도 94%를 회복했다. 아파트 매매 가격의 상승 추세는 당분간 지속될 것으로 예상된다.

납득할 수 있는 최근의 가격 상승, 1) 금리 인하 기대감, 2) 25년 이후 입주물량 감소, 3) 전세 가격 상승

서울 중심부를 위시한 최근의 아파트 가격 상승의 주요 요인은 크게 세 가지를 꼽을 수 있다. 1) 금리 인하 기대감, 2) 2025년 이후 입주 물량 감소, 3) 전세 가격 상승이다.

5월 기준 COFIX는 3.56%로 그리고 2023년 11월 4.00% 대비 0.46%p 하락했다. 시중은행의 주담대(주택담보대출) 금리는 4~6%대에서 산정되고 있다. COFIX는 기준금리 인하를 선행해서 반영하지 않기 때문에, 실제 금리 인하가 단행되었을 경우 주담대 금리는 더욱 인하된다. COFIX 하락과 맞물려 주담대도 늘어났다. 6월 기준 은행의 주담대 잔액은 876.9조원으로 2024년 들어서 26.5조원 늘어났다(연초 대비 +3.1%). 통상 금리의 하락은 주담대 증가와 부동산 가격 상승을 불러 일으키는데, 최근 아파트 가격 상승은 낙관적인 금리 인하 시나리오를 선제적으로 반영하고 있는 것으로 보인다.

2023년부터 이어진 분양 물량 급감도 아파트 가격 상승을 이끌고 있다고 판단한다. 2023년 전국의 분양 물량은 21만호로 전년대비 43% 줄었다. 주요 권역별로 서울 2.5만호 -7%, 경기도 8.6만호 -30%, 인천 1.5만호 -54%를 기록했다. 2024년 6월 기준으로도 분양 물량은 개선되지 않았다. 6월 누적으로 분양 물량은 11.5만호로 전년대비로는 56% 증가했지만, 절대적인 분양 물량은 경성적인 수준에 아직 못미친다. 주요 권역별로 6월 누적 분양 물량은 서울 0.8만호, 경기 3.6만호, 인천 1.2만호다. 최근 정비사업에서의 후분양 사례도 많지만, 통상적으로 분양에서 입주까지 3년 가량이 소요된다는 것을 감안하면, 2025년 이후 입주 물량은 크게 감소한다. 2025년 입주 물량은 25만호, 2026년은 15만호 수준에 불과할 것으로 추정된다(2019~2023년 평균 35만호). 2025년 이후로는 신축 아파트의 전세 물량 감소로 전세 가격이 재차 상승할 수 있고, 신축 아파트의 희소성 또한 부각 받을 여지가 있다.

매매 가격을 선행하여 전세 가격은 2023년말 이후로 계속 상승하고 있다. 전세 가격은 통상 매매 가격을 선행하곤 하는데, 이번 전세 가격은 전세대출 금리 하락과 임대차 2법의 시행 4년차 돌입이 주요 요인으로 보인다. 또한 서울의 경우 2024년 입주 물량이 적고(2.4만호), 그 중에서도 입주 물량의 절반인 1.2만세호가 올림픽 파크 포레온(둔촌 주공)인 것을 감안할 때 전세 물량은 더욱 희소할 수 있다. 주택 임대차 2법(계약갱신청구권, 전월세상한제 등)의 핵심은 최초 임대차 2년 계약 이후 세입자에게 추가 2년 거주를 보장하고, 월세, 전세보증금 인상을 5% 한도로 정한 것이다. 해당 제도는 2020년 7월 최초 시행으로, 이번 7월부터 만 4년(2+2)이 경과하게 됐다. 최근의 전세 가격 상승과 입주 물량들을 감안할 때 전세보증금은 한 차례 레벨업이 가능하다고 판단한다.

서울의 청약 경쟁률은 호조, 높아진 분양가에 적응 중

전국의 2024년 상반기 평균 청약 경쟁률은 6.5:1로 지역별로 편차가 크다. 주요 권역별로 서울 107:1, 경기 2.7:1, 인천 5.2:1, 대구 1.4:1, 대전 0.8:1, 부산 1.4:1이다. 높은 분양가에도 서울의 청약 경쟁률은 호조를 보였는데, 서울의 평당 분양가(공급 면적 기준)는 평당 5천만원을 상회하고 있다. 서울의 2024년 평균 분양가는 2023년 대비 53%, 2022년 대비 54%, 2021년 대비로는 92% 상승했다. 2024년 전국 평균 기준 분양가는 2023년 대비 8%, 2022년 대비 28%, 2021년 대비 49% 상승했다. 분양가를 구성하는 항목 중 토지대의 상승세는 주춤하지만, 금리 급등에 따른 금융비용 증가와 공사비 급등으로 분양가의 레벨이 달라졌다.

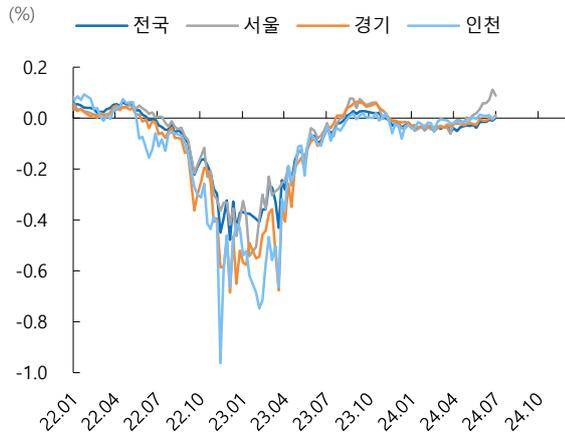
건설기술연구원의 2024년 5월 주택용 공사비 지수는 2020년 초 대비 30% 상승했다. 지역별로 편차는 있지만 공사비는 전체 사업비의 30~60% 가량을 차지한다. 공사비의 경우 하도급 비용이 대부분을 차지하고, 하도급 비용은 물가 상승률, 최저임금상승률과 같이 움직여 하락할 수 있는 요인이 아니다. 전체 사업비는 토지대, 공사비, 금융비용이 주를 이루고 있고 향후 사업비용 중 감소를 기대할 수 있는 부분은 공사비 내 재료원가와 금리 하락에 따른 금융비용 감소, 지방의 경우 토지 가격 하락이지만 그 영향은 크지 않을 것으로 판단한다. 결론적으로 분양 가격의 상승률이 둔화될 수 있지만 유의미하게 하락할 가능성은 적다고 판단한다.

다시 한번 상승 추세에 진입

아파트 가격의 상승 추세는 당분간 지속될 것으로 보인다. 6월 기준 은행의 주담대의 잔액 876.9조원으로 연초 대비 26.5조원 늘어났다. 증가 폭은 2021년 이후 최대다. 총 35조원으로 공급을 예측한 신생아특례대출(9억원 이하 주택에 5억원까지 저금리로 주담대 실행)은 출시 5개월만에 6조원 가량 집행되었다. 네이버 부동산의 아파트 전세/매매 매물은 줄어들고 있고, 매매거래량은 반등 중이다. 금리 인하가 실제 단행될 경우 아파트 가격 상승률은 더욱 가팔라질 것으로 예상된다. 현재는 서울을 중심으로 한 아파트 가격 상승이라면, 시차를 두고 지방의 아파트 매매 가격도 재차 반등할 가능성도 있다.

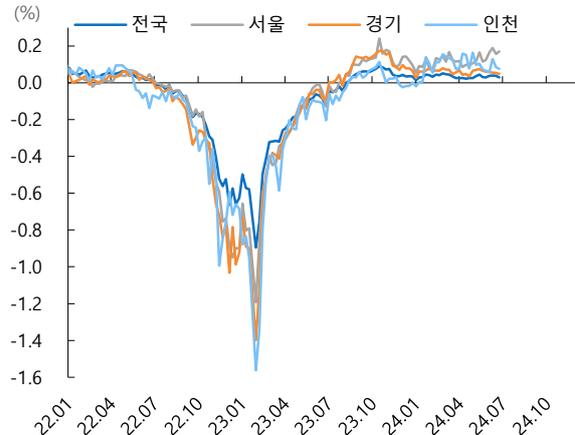
이러한 우려로 정부는 1) 스트레스 DSR을 예정대로 9월에 시행하고, 2) 3기 신도시의 공급 속도를 높이겠다고 발표했다. 금융위원회는 스트레스 DSR 2단계 실행으로 기존 대비 은행권 및 제2금융권의 주담대는 3~9% 수준의 한도 감소가, 은행권 신용대출은 1~2%의 한도 감소가 예상된다고 밝혔다. 3기 신도시는 인천 계양, 남양주 왕숙, 하남 교산, 고양 창릉, 부천 대장 등에서 총 17만호 규모의 개발을 진행하는 사업으로, 9월 인천 계양에서 사전청약이 아닌 첫 본청약이 진행된다(2026년 입주 목표). 다만 최근 공사비 급등에 따른 사업성 악화로 택지를 분양 받은 민간 시행사와 건설사가 사업을 취소하는 사례가 발생하는 만큼, 3기 신도시의 사업 진행 상황은 지속적으로 체크할 필요가 있다.

그림1. 아파트 매매 가격 주간 변동률



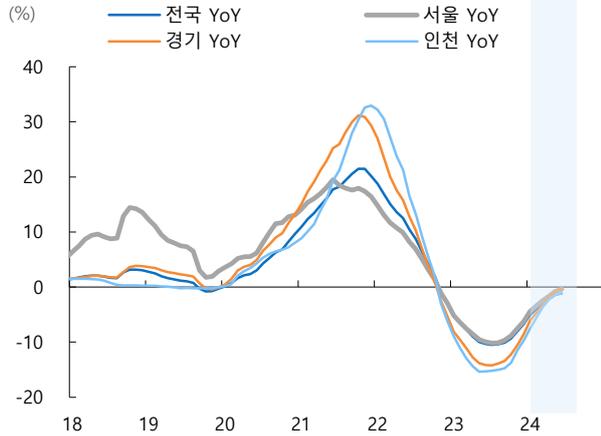
자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 아파트 전세 가격 주간 변동률



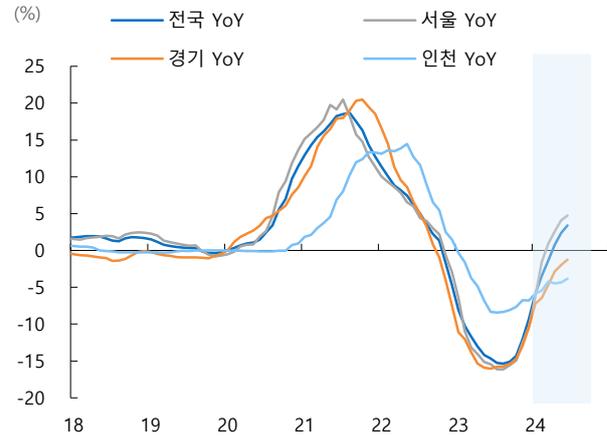
자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 월간 아파트 매매 가격 변동률(YoY)



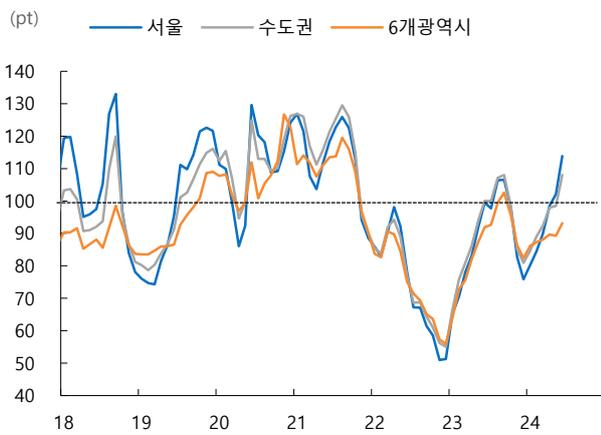
자료: 하이투자증권 리서치본부

그림4. 월간 아파트 전세 가격 변동률(YoY)



자료: 하이투자증권 리서치본부

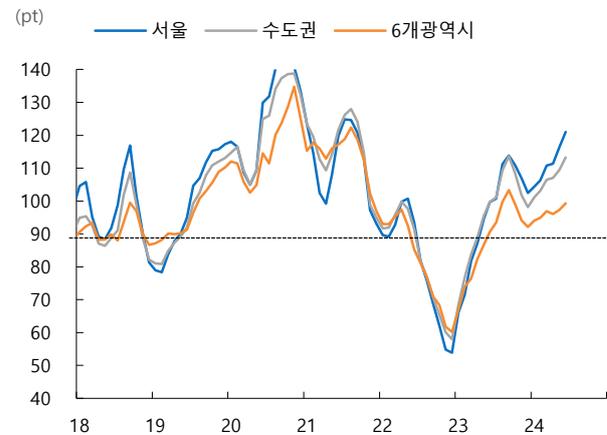
그림5. KB부동산 매매가격 전망지수



자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

주: 100 이상은 중개업소의 상승 전망이 우세한 것

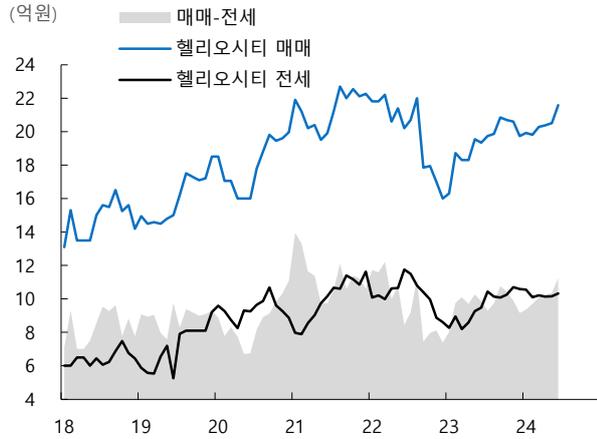
그림6. KB부동산 전세가격 전망지수



자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

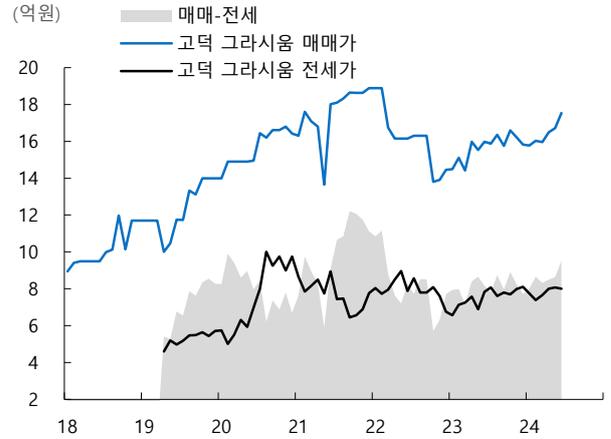
주: 100 이상은 중개업소의 상승 전망이 우세한 것

그림7. 송파 헬리오시티 매매가 추이(109m2 기준)



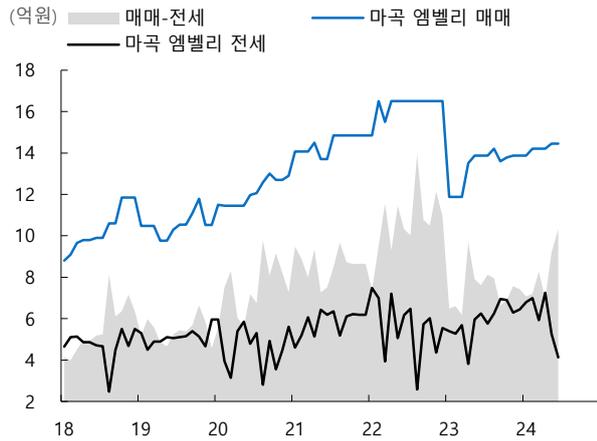
자료: 호갱노노, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 고덕 그라스יום 매매가 추이(114m2 기준)



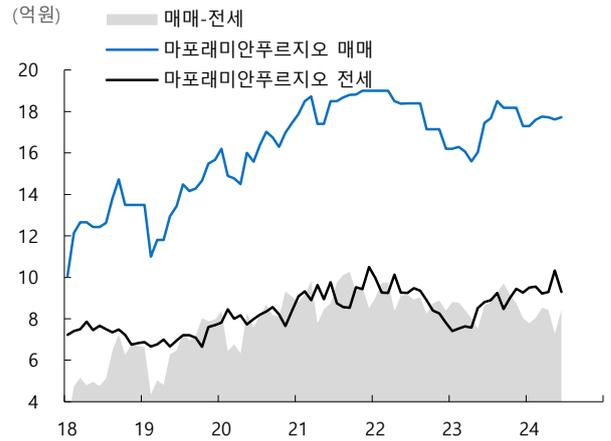
자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

그림9. 마곡 엠벨리 매매가 추이(112m2 기준)



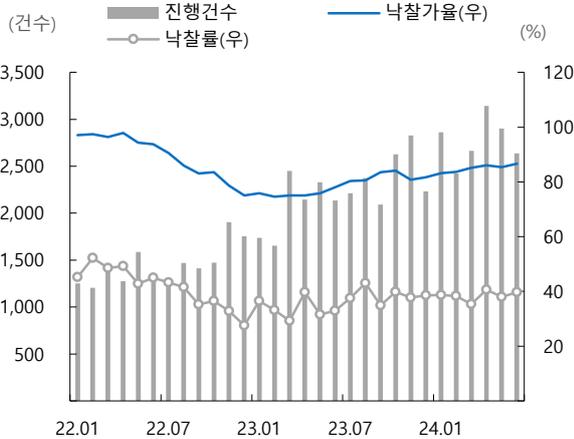
자료: 호갱노노, 하이투자증권 리서치본부

그림10. 마포 래미안 푸르지오(112m2 기준)



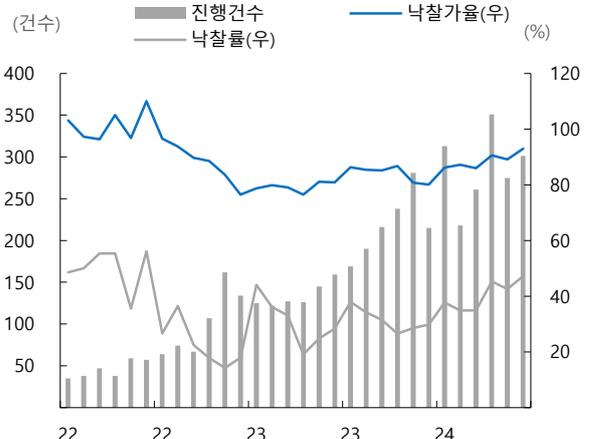
자료: 호갱노노, 하이투자증권 리서치본부

그림11. 전국 아파트 경매 건수 및 낙찰가율 추이



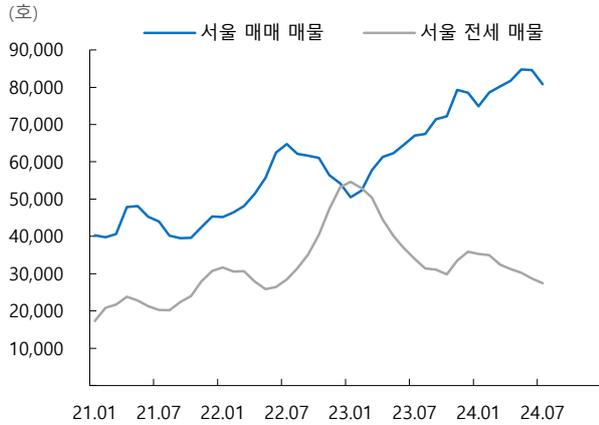
자료: 지지옥션, 하이투자증권 리서치본부

그림12. 서울 아파트 경매 건수 및 낙찰가율 추이



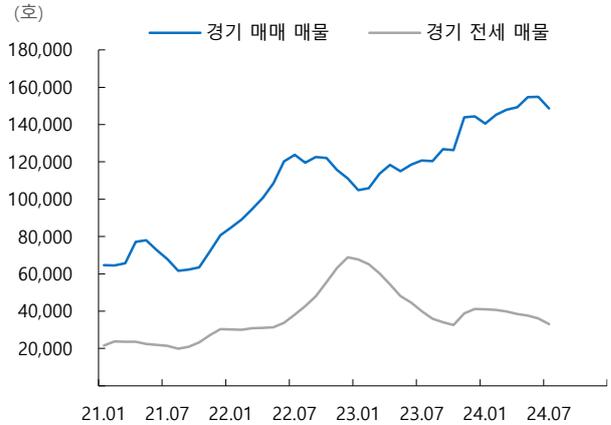
자료: 지지옥션, 하이투자증권 리서치본부

그림13. 서울 매매/전세 매물 추이



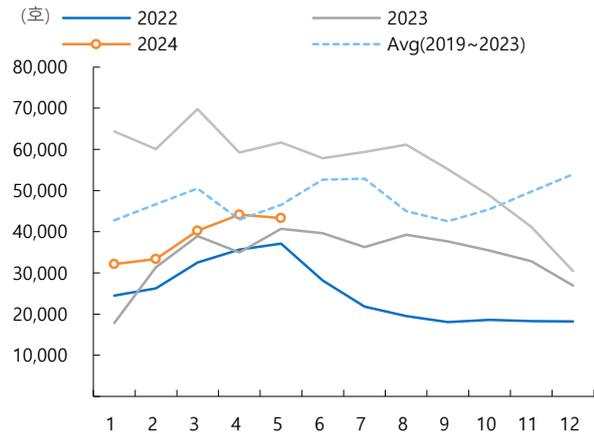
자료: 아실, 하이투자증권 리서치본부

그림14. 경기 매매/전세 매물 추이



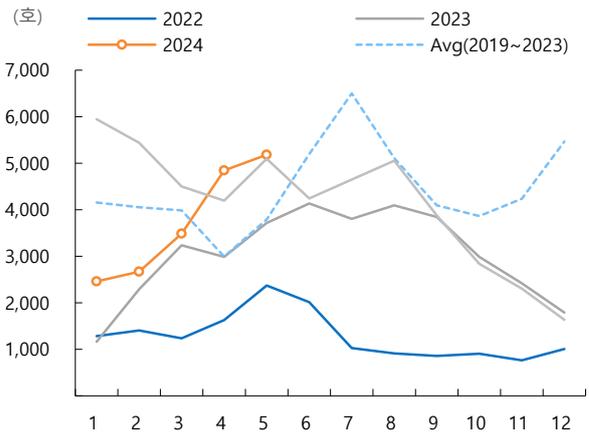
자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

그림15. 전국 아파트 매매거래량 추이



자료: 국토교통부, 하이투자증권 리서치본부

그림16. 서울 아파트 매매거래량 추이



자료: 국토교통부, 하이투자증권 리서치본부

그림17. 전국 미분양 추이



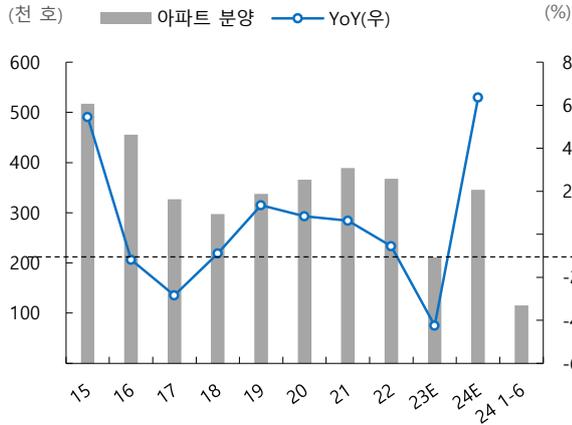
자료: 국토교통부, 하이투자증권 리서치본부

그림18. 전국 준공 후 미분양 추이



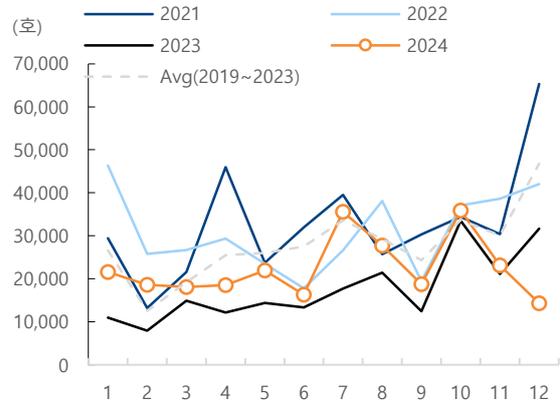
자료: 국토교통부, 하이투자증권 리서치본부

그림19. 전국 아파트 분양 물량 추이 및 전망(연간)



자료: 부동산114, 하이투자증권 리서치본부

그림20. 전국 아파트 분양 물량 추이(월별)



자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

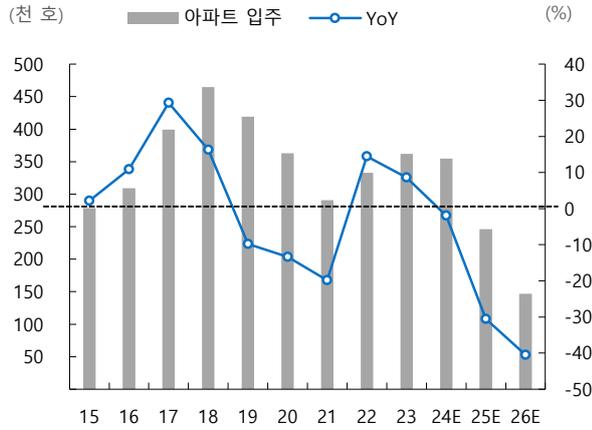
표1. 연간 지역별 분양 물량

(세대)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2024 1-6
전국	338,621	365,825	388,313	365,933	211,691	342,856	115,170
서울특별시	28,710	42,891	10,274	26,531	24,792	48,740	8,244
경기도	108,463	124,915	128,606	121,032	85,939	110,948	35,364
부산광역시	22,704	20,836	7,910	17,745	20,973	26,191	7,136
대구광역시	29,149	31,275	26,828	14,682	941	8,873	2,466
인천광역시	38,295	33,164	42,793	31,887	14,793	33,281	12,456
광주광역시	15,952	6,593	3,373	4,489	9,132	20,771	11,889
대전광역시	8,964	7,627	9,820	15,175	4,459	19,792	6,091
울산광역시	2,894	8,896	4,731	6,410	3,226	9,639	4,723
강원도	11,258	5,604	15,370	10,209	8,522	6,408	3,541
경상남도	13,257	14,686	29,230	22,181	6,815	5,283	2,723
경상북도	4,019	12,611	27,811	16,035	4,490	7,531	2,128
전라남도	11,838	10,962	8,582	14,667	5,583	5,959	3,574
전라북도	10,521	6,463	15,526	11,019	4,648	8,343	4,715
충청남도	16,221	23,542	35,491	25,262	6,694	19,457	6,615
충청북도	8,802	12,435	16,041	22,849	9,509	8,081	2,777
제주도	1,498	969	933	1,793	1,024	1,475	728
세종특별시	6,076	2,356	4,994	3,967	151	2,084	0

자료: 부동산114, 하이투자증권

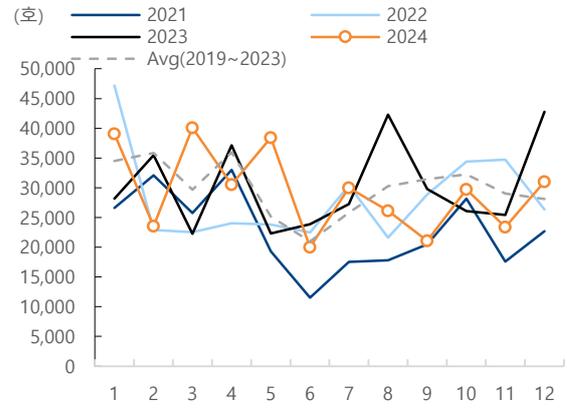
주: 연간 분양 물량 전망은 부동산114 전망치, 당사는 25만호 전망

그림21. 전국 아파트 입주 물량 추이 및 전망(연간)



자료: 부동산114, 하이투자증권 리서치본부

그림22. 전국 아파트 입주 물량 추이(월별)



자료: KB부동산, 하이투자증권 리서치본부

표2. 연간 지역별 입주 물량

(세대)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
전국	419,202	362,817	291,409	333,104	361,778	354,401	245,234	145,312
서울특별시	49,128	49,847	33,682	24,350	32,775	23,830	24,630	3,594
경기도	143,267	123,767	113,117	113,652	112,910	114,041	66,496	49,786
부산광역시	26,343	27,593	18,010	27,170	25,285	15,064	9,110	10,102
대구광역시	10,916	15,605	17,360	20,720	34,784	24,724	10,192	6,413
인천광역시	17,609	17,977	19,287	42,999	44,567	27,016	24,864	14,475
광주광역시	14,511	12,493	5,389	13,716	4,898	9,386	4,300	9,910
대전광역시	4,003	6,766	6,288	9,939	3,423	11,638	10,899	6,303
울산광역시	12,831	2,940	1,492	3,874	8,786	4,805	5,716	2,976
강원도	18,894	11,412	11,046	6,580	8,386	12,051	9,769	7,855
경상남도	46,503	18,922	8,539	9,851	15,044	23,569	18,799	4,706
경상북도	18,806	12,794	8,210	4,747	10,452	23,704	11,955	3,986
전라남도	9,687	13,532	11,267	8,233	10,054	10,534	8,623	4,129
전라북도	12,846	14,083	6,733	10,501	8,697	9,480	10,304	5,815
충청남도	8,597	13,099	11,502	24,810	26,377	22,774	13,482	9,662
충청북도	11,961	14,845	9,312	8,037	11,001	17,367	13,792	5,396
제주도	1,879	1,487	1,007	132	1,247	802	1,276	204
세종특별자치시	11,421	5,655	9,168	3,793	3,092	3,616	1,027	-

자료: 부동산114, 하이투자증권

표3. 2024년 청약 경쟁률 상위 단지

청약일	지역	주택명	시공사	일반 공급	청약건수	1/2순위 경쟁률
2024년 1월	경북	힐스테이트 더샵 상생공원 2단지	현대엔지니어링, 포스코E&C	1,342	9,166	6.83
2024년 1월	서울	메이플자이	GS건설	81	35,828	442.32
2024년 2월	경기	영통자이 센트럴파크	GS건설	368	5,015	13.63
2024년 2월	전북	서신 더샵 비발디	포스코E&C, HLD&I	644	35,797	55.59
2024년 2월	인천	e편한세상 검단 에코비스타	DL건설	502	1,828	3.64
2024년 2월	경기	두산위브더제니스 센트럴 용인	두산건설	312	909	2.91
2024년 2월	인천	송도자이풍경채 그라노블 1단지	GS건설, 제일건설 등	370	1,871	5.06
2024년 4월	광주	중앙공원 롯데캐슬 시그니처 2-2BL	롯데건설	815	3,495	4.29
2024년 4월	경기	광명 롯데캐슬 시그니처	롯데건설	270	1,219	4.51
2024년 4월	충남	배방 필하우스 리버시티	한성건설(주)	935	3,169	3.39
2024년 4월	충남	더샵 탕정인피니티시티 2차	포스코 E&C	612	19,235	31.43
2024년 4월	울산	라엘에스	롯데건설, SK에코플랜트	698	5,948	8.52
2024년 5월	경기	여주역자이 헤리티지	GS건설	537	2,612	4.86
2024년 5월	경기	김포 북변 우미 린 파크리브	우미건설	501	1,398	2.79
2024년 5월	전북	에코시티 더샵4차	포스코E&C	354	67,687	191.21
2024년 5월	강원	더샵 속초프라임뷰	포스코E&C 등	910	3,071	3.37
2024년 5월	경기	고덕국제신도시 서한이다음 그레이튼	서한	589	5,806	9.86
2024년 5월	경남	아너스 웰가 진주	흥한주택	551	11,191	20.31

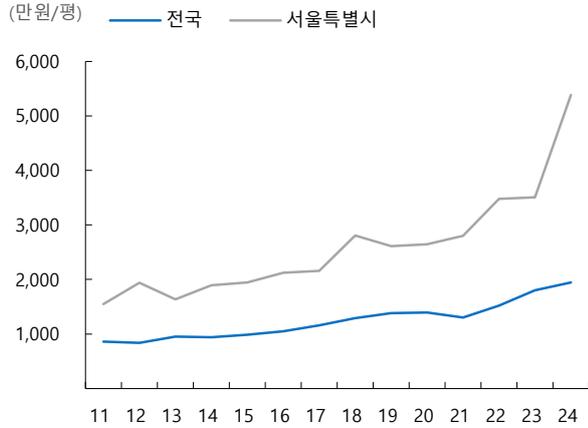
자료: 청약홈, 하이투자증권

표4. 2024년 청약 경쟁률 하위 단지

청약일	지역	주택명	시공사	일반 공급	청약건수	1/2순위 경쟁률
2024년 1월	경기	e편한세상 신곡 시그니처뷰	DL건설	324	285	0.88
2024년 1월	경기	서광고 한리비발디 레이크포레	HLD&I	222	403	1.82
2024년 1월	광주	힐스테이트 중외공원 2블록	현대엔지니어링, 범양건설	738	1,033	1.40
2024년 1월	광주	힐스테이트 중외공원 3블록	현대엔지니어링, 범양건설	655	848	1.29
2024년 1월	부산	두산위브더제니스 센트럴 양정	두산건설	215	134	0.62
2024년 2월	대구	반고개역 푸르지오	대우건설	239	19	0.08
2024년 2월	제주	제주 중부공원 제일풍경채 센트럴파크	제일건설	653	776	1.19
2024년 2월	광주	광주 송암공원 중흥S-클래스 SK VIEW	중흥토건	1,473	1,329	0.90
2024년 2월	충남	힐스테이트 두정역	현대건설, (주)동양	945	654	0.69
2024년 2월	광주	봉산공원 첨단 제일풍경채	제일건설, 호반건설	894	1,361	1.52
2024년 2월	울산	힐스테이트 문수로 센트럴	현대엔지니어링	559	52	0.09
2024년 2월	경기	평택 푸르지오 센터파인	대우건설	832	10	0.01
2024년 2월	경기	이천 롯데캐슬 센트럴 페라즈 스카이	롯데건설	792	165	0.21
2024년 2월	경기	이천 서희스타힐스 SKY	서희건설	343	23	0.07
2024년 2월	대전	대전 성남 우미린 뉴시티	우미건설(주)	684	284	0.42
2024년 2월	인천	송도자이풍경채 그라노블 3단지	GS건설, 제일건설 등	581	412	0.71
2024년 2월	인천	송도자이풍경채 그라노블 4단지	GS건설, 제일건설 등	491	224	0.46
2024년 2월	경기	지제역 반도체밸리 해링턴 플레이스	효성중공업	1,158	376	0.32
2024년 4월	대전	유성 하늘채 하이에르	코오롱글로벌	509	234	0.46
2024년 4월	경기	일광 노르웨이숲 오션포레	유림E&C	1,159	1,350	1.16
2024년 4월	대전	문화자이SKVIEW	GS건설, SK에코플랜트	1,052	599	0.57
2024년 4월	인천	계양 롯데캐슬 파크시티 2단지(공 4블럭)	롯데건설	944	760	0.81
2024년 5월	대전	힐스테이트 가장더퍼스트	현대건설, 현대엔지니어링	1,097	1,196	1.09
2024년 5월	경기	이천자이 더 레브	GS건설	603	286	0.47
2024년 5월	대구	두산위브더제니스 센트럴시티	두산건설	1,069	445	0.42
2024년 5월	경남	김해 구산 롯데캐슬 시그니처	롯데건설	683	487	0.71
2024년 5월	부산	동래사적공원 대광로제비앙	대광건설 등	957	936	0.98
2024년 5월	부산	e편한세상 범일 국제금융시티	DL건설	336	341	1.01
2024년 6월	경기	금정역 푸르지오 그랑블	대우건설	906	546	0.60

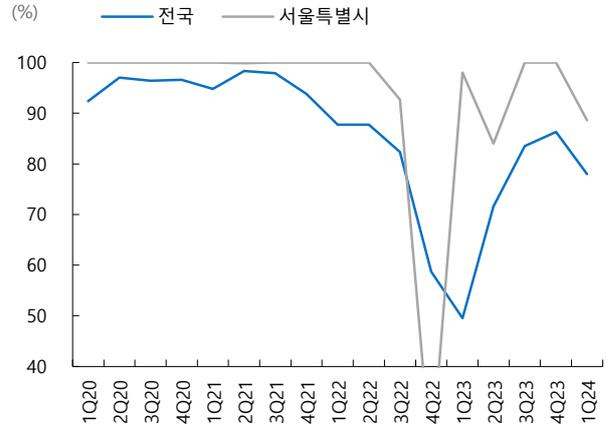
자료: 청약홈, 하이투자증권

그림23. 전국 분양가 추이(공급면적 기준)



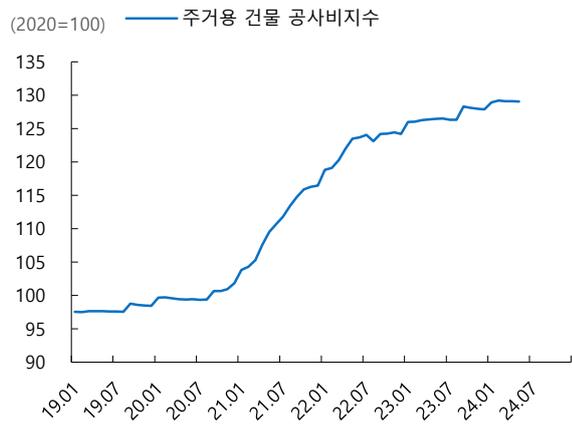
자료: 부동산114, 하이투자증권 리서치본부

그림24. 아파트 초기분양률 추이



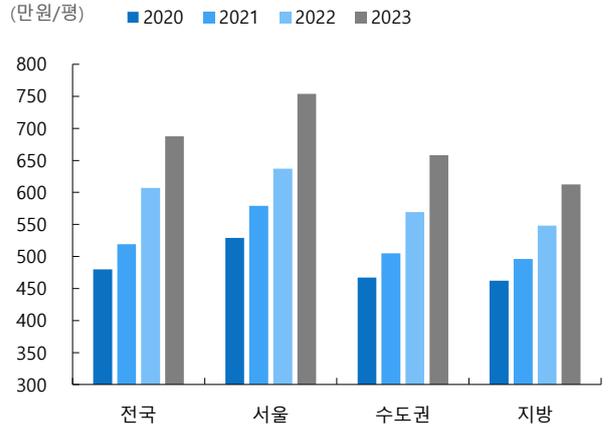
자료: 주택도시보증공사, 하이투자증권 리서치본부

그림25. 전국 공사비 지수 추이



자료: 건설기술연구원, 하이투자증권 리서치본부

그림26. 재개발/재건축 평당 공사비 추이



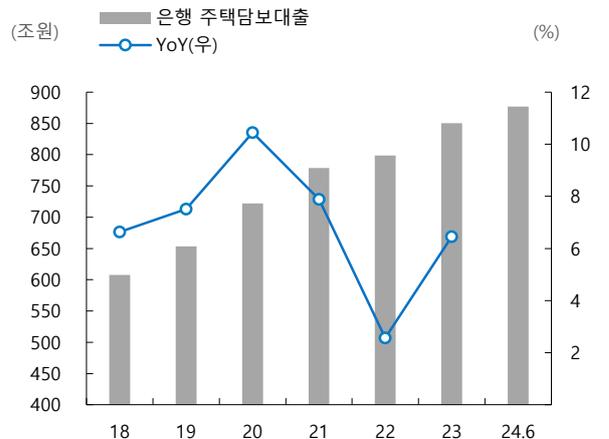
자료: 주거환경연구원, 하이투자증권 리서치본부

그림27. COFIX 추이



자료: 한국은행, 하이투자증권 리서치본부

그림28. 은행 주택담보대출 잔액 추이



자료: 한국은행, 하이투자증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-06-30 기준)

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%