

# 향후 부동산 P/F 어떻게 될 것인가?

Korea Developer Networks, October Conference

**일시** 2023.10.11 오후 6시~7시 30분

**장소** 강남구 언주로 711 5층 (논현동 건설회관)

**주제** P/F 사항 및 사업성 분석

**발표자** 이윤율 한양대 부동산융합대학원 겸임교수

**주제발표** Bridge가 본 p/f로 전환되는가?  
건설사 Default는 현실화 되나?  
사업성 부재 원인?  
P/F-NPL 채권은 시장에 나오는가?

**종합토론** 좌장 | 노재명 연웅그룹 대표

**세부일정** 17:30-18:00 참가등록/인사  
18:00-18:10 귀빈소개  
18:10-18:40 주제발표  
18:40-19:10 주요 이슈 검토  
19:10-19:30 종합토론 (시행사/건설사/금융사/신락사 등)  
19:30-21:30 식사 및 담소

## 향후 부동산 P/F 어떻게 될 것인가?

Korea Developer Networks, October Conference

### 참석자

#### 귀빈인사 4명

**장인혁** 대표 개발사업동우회 운영자  
**노치영** 대표 코디네트웍스, 유신업권 P/F임원

**백진혁** 전무 한국자산신탁

#### 코디네트웍스 6명

**이윤율** 교수 발표자  
**노재명** 대표 연웅그룹  
**이덕재** 상무 수당연호  
**김주성** 부장 현대산업개발  
**현미주** 대표 레드우드건축사사무소  
**문승철** 회계사 한울계법인  
**최종철** 원장 우리자산신탁  
**김명식** 변호사 법무법인 정진  
**한광규** 본부장 해유건설  
**김예슬** 대표 와이디케이니케이션  
**송희열** 부사장 이가그룹건축사사무소  
**김재일** 이사 하이투자증권  
**이남진** 부장 리얼투자증권  
**이현배** 이사 리버홀딩스  
**이홍성** 실장 윈스캐피탈개발  
**김정훈** 대표 중앙파티너스  
**신현호** 대표 신원물광  
**김정식** 부장 대원빌  
**고영권** 차장 구상물리  
**이동준** 사원 대원빌  
**박시현** 원장 오앤지이앤비  
**김명환** 과장 에이비자산금융  
**김원준** 책임 롯데건설  
**김대유** 원장 유승통한건설  
**김경준** 대리 KB실트  
**김경호** 대표 CNP  
**김영환** 원장 대신증권

**양승민** 이사 해리츠증권  
**김현술** 이사 영문상업개발  
**안정국** 부사장 대스리뷰  
**권기택** 대표 YH자산관리  
**안재철** 차장 한화시스템  
**박민** 대표 자교디앤비  
**박시현** 원장 오앤지이앤비  
**유지호** 본부장 마하홀딩스  
**박상준** 과장 코발트코신학  
**최정철** 대표 금강아노비이션  
**이훈준** 차장 BNK투자증권  
**이가연** 차장 KKBcompanies  
**염주현** 부장 OK캐피탈  
**재홍수** 부장 포스코건설  
**유장민** 대표 삼성아파트건설사사무소  
**김낙일** 원장 엠에스파티너  
**김두리** 과장 동부건설  
**이은석** 파트장 코스로  
**서영환** 대표 동부건설  
**김광호** 주임 토지나  
**김영철** 대표 포어모스트자산금융  
**임경주** 대표 파스너물광  
**이윤래** 이사 한울인사이드  
**박종철** 교수 세콤사이버대  
**장현택** 대표 디베로퍼스트리  
**최무필** 회계사 회계법인 한우  
**민승훈** 차장장 수현은행

#### KREPA 한국부동산평가서비스협회 2명

**임민철** 대표이사 삼남대법학  
**안상근** 대표 나소스캐피탈  
**정남훈** 대표 주자캐시 연대빌  
**홍선원** 대표 코디네트웍스 (주)  
**박상덕** 대표 쓰리캐시비엔에프  
**김현철** 대표 한파티너스  
**김국기** 대표이사 대우건설파트너  
**이정근** 대표 이베일파트너즈  
**김재구** 이사 대원노무즈  
**김재석** 대표이사 디에스그룹  
**김태훈** 대표이사 (주)프리미어홀딩스  
**최홍석** 부사장 유인파트너스  
**김상진** 부대표 절인디앤비

**조종재** 부원장 마정물업  
**조민호** 상무 (주)영도물디앤비  
**차성애** 상무 건원건설개발  
**장광규** 상무 와이노비이션  
**남국준** 전무 (주)프리미어홀딩스  
**송세원** 이사 프리물건  
**정대훈** 이사 자교디앤비  
**조영재** 이사 와이파트너  
**윤수민** 이사 (주)이베일파트너스  
**김종철** 이사 (주)프리미어홀딩스  
**전재홍** 과장 윈스캐피탈스 마케팅사업부  
**조홍근** 부장 (주)대원캐피탈

# 향후 부동산 PF 어떻게 될 것인가?

2023. 10.11

발표자 : 이 윤 홍

한양대 부동산융합대학원 겸임교수



## 발표자 소개 : 이윤홍 (Lee Yun Hong)



miso1036@hanyang.ac.kr

miso1036@naver.com

정직, 겸손, 도전

### □ 최종학력

- 한양대학교 도시공학 박사

### □ 강의경력

- 한양대학교 부동산융합대학원 겸임교수
- 세종대학교 산업대학원 부동산학과 겸임교수

### □ 외부활동

- 한국도시계획가협회 이사
- 대한건축학회 도시 및 단지위원회 위원
- 한국건설관리학회 연구개발위원회 위원
- 대한국토·도시계획학회 부동산정책연구위원회 위원
- 건설주택포럼 정회원

### □ 연구논문

- KCI 등재지 21편 게재 (부동산, 경제, 건축 등)
  - \* 한국주택학회 : 출산율과 인구구조의 변화가 주택가격에 미치는 효과
  - \* 한국지역개발학회 : 지역별 제조업의 노동생산성 분석과 정부의 맞춤형 산업육성을 위한 정책방향에 관한 연구
  - \* 국제지역학회 : 서울시민 공공임대주택 입주 의사에 영향을 미치는 수요자 특성 요소에 관한 연구
  - \* 한국경제연구 : 정부의 부동산 규제완화가 금융시장에 미치는 영향과 개선방안
  - \* 한국생산성학회 : 기업성과에 영향을 미치는 기업지원정책과 정책만족도에 관한 영향 분석
  - \* 한국교통연구원 : PLS회귀분석을 이용한 도시철도 서비스 만족도 영향요인 규명

### □ 직장경력

- 금융기관 : 부동산 PF 심사역 (심사 및 관리)
- 공공기관 및 연구원 : 개발계획 수립 및 타당성 분석 (공공기관 AHP 및 민간사업)
- 개발회사 : 부동산시행, 부동산 PM, 부동산타당성 검토

# CONTENTS

## 01. Bridge가 본PF로 전환되는가?

---

- 1-1. 국내 외 경제환경
- 1-2. 아파트 매매/전세 가격 변화
- 1-3. 미분양 주택 증가
- 1-4. 건설 원자재 가격 상승
- 1-5. PF 대출 연체율 증가
- 1-6. 주택건설 실적 저조
- 1-7. 윤석열 정부 부동산정책 방향
- 1-8. 9.26 주택공급 활성화 방안
- 1-9. Bridge 본 PF 전환

## 03. 사업성 부재 원인은?

---

- 3-1. 시장환경 변화에 따른 사업성 악화
- 3-2. 사업성검토 방식의 변화
- 3-3. PF 사업손실 예상금액

## 02. 건설사 Default 현실화 되나?

---

- 2-1. 건설업의 정의
- 2-2. 건설업의 특징
- 2-3. 시공능력평가 변경
- 2-4. 건설업 재무적 위험
- 2-5. 건설업 재무건전성 항목
- 2-6. 건설업 신용평가 항목
- 2-7. 신용등급 지표 기준
- 2-8. 건설업 신용등급 현황
- 2-9. 건설사 재무건전성 분류

## 04. PF-NPL 채권은 시장에 나오는가?

---

- 4-1. 정부의 PF 정책방향
- 4-2. 정부의 지나친 시장간섭의 부작용
- 4-3. PF 관계기관의 도덕적 해이
- 4-4. NPL 채권 매각 가능성

## 01

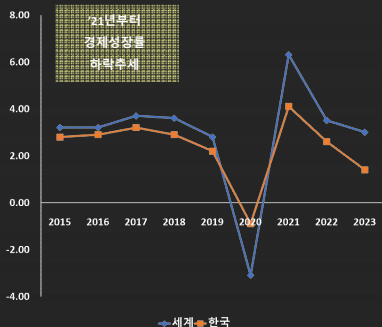
**Bridge가 본PF로 전환되는가?**

- 1-1. 국내 外 경제환경
- 1-2. 아파트 매매/전세 가격 변화
- 1-3. 미분양 주택 증가
- 1-4. 건설 원자재 가격 상승
- 1-5. PF 대출 연체율 증가
- 1-6. 주택건설 실적 저조
- 1-7. 윤석열 정부 부동산정책 방향
- 1-8. 9.26 주택공급 활성화 방안
- 1-9. Bridge 본 PF 전환가능성

세계는 SVB(Silicon Valley Bank) 사태, 중국의 리오피닝 효과 등 경기부진  
미국이 물가상승으로 점진적인 금리인상을 지속하고 있어 추가금리 상승예상

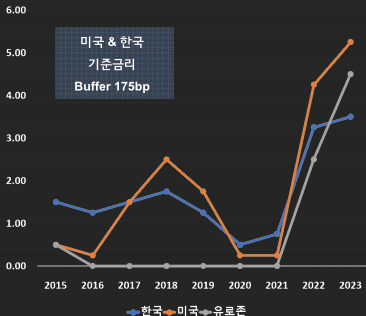
연도별 경제성장률\_세계 &amp; 한국

[자료:한국은행 / 단위:%]



연도별 기준금리\_한국 &amp; 선진국

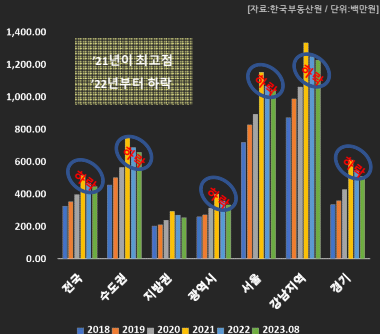
[자료:한국은행 / 단위:%]



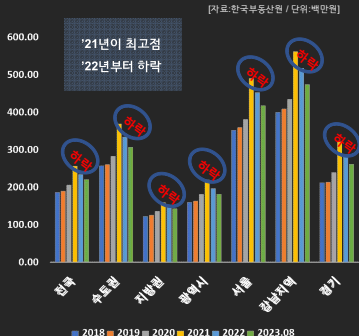
## 1-2. 아파트 매매/전세 가격 변화

아파트 매매/전세가격은 '21년까지 꾸준한 상승세에서 '22년부터 하락시작  
정부의 대출규제 완화와 기준금리 상승 제한으로 '23년부터 하락폭 낮음

## 아파트 매매가격



## 아파트 전세가격

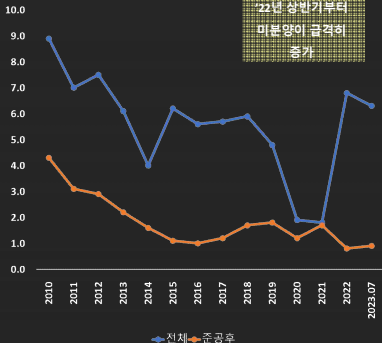


## 1-3. 미분양 주택 증가

'22년에 지방사업장을 중심으로 미분양이 크게 증가  
'23년은 전년도에 비해 낮아진 상태이나, 지방은 아직도 높은 수준임

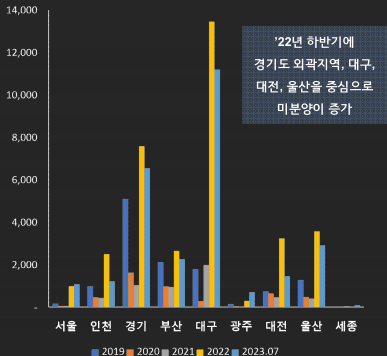
## 전국 미분양 주택현황

[자료: 국토교통부 / 단위: 만호]



## 지역별 미분양 주택현황

[자료: 국토교통부 / 단위: 호]



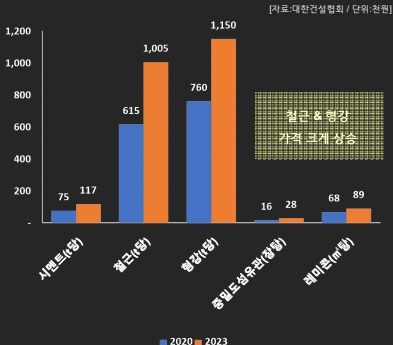


## 1-4. 건설 원자재 가격 상승

'23년 건축자재 가격은 '20년 기준 크게 상승 (철근 & 형강)

건설업 근로자 일당이 연도별로 지속적으로 상승

## 아파트 건축자재 가격



## 건설업 근로자 일당

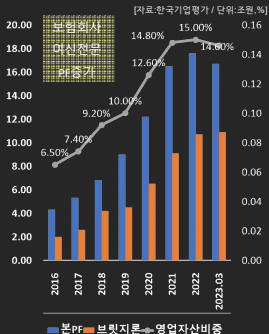


Bridge가 본 PF로 전환되는가?

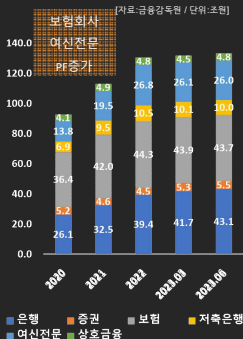
1-5. PF 대출 연체율 증가

'20년도 부동산시장 상승기조에 따라 은행, 보험사, 여신전문 기관의 부동산 PF 증가  
'23년도 Bridge Loan이 많은 증권사 및 저축은행의 연체율 증가

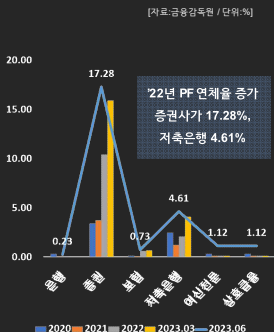
## 부동산PF 대출 추이



## 금융권 부동산 PF 대출 현황



## 금융권 부동산 PF 연체율

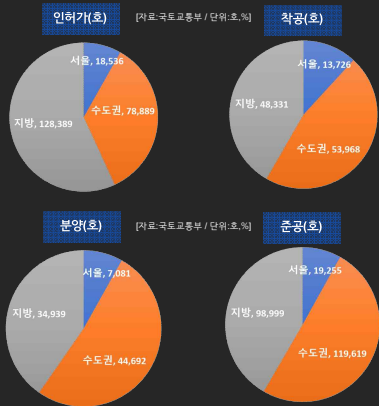


Bridge가 본 PF로 전환되는가?

1-6. 주택건설 실적 저조

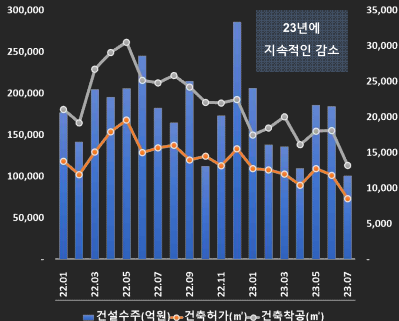
'23.7월 기준 착공, 분양 실적에서 지방사업장 비율이 높아 사업안전성이 낮음

'23년도 상반기 건설수주, 건축허가, 건축착공이 급격히 낮아져 건설업 성장성 둔화



건설경기 지표

[자료: 대한건설협회 / 단위: 억원, m²]



## 부동산 경기 연착륙을 위한 정부의 주택 규제 완화 정책 지속 금융규제 완화와 실거주 의무 폐지를 통한 부동산거래 활성화 유도

### 2023년 윤석열 정부 부동산 주요 정책

[자료: 국토교통부]

구분		주요내용
1월	투기지역 해제	강남 3구(강남·서초·송파) 및 용산구 제외 모든 지역 투기지역에서 해제
	일시적 2주택자 처분기한 연장	신규 주택 취득일부터 3년 이내로 연장
	트레보금자리론 시행	9억 이하 주택에 대해 최대 5억 대출, DSR 미적용, 소득제한 없음
2월	은행업 감독규정 등 5개 규정 개정안 발표	<ul style="list-style-type: none"> <li>다주택자 규제지역 내 주택담보대출 허용 (LTV 30%)</li> <li>임대·매매사업자 주택담보대출 허용(규제지역 LTV 30%, 非 규제지역 LTV 60%)</li> <li>임차보증금 반환목적 주택담보대출 관련 각종 제한 완화</li> <li>생활안정자금 목적 주택담보대출 한도 폐지 (기존: 연 최대 2억 → 변경: LTV·DSR 범위 내)</li> <li>주택담보대출 대한 時 기존 대출시점의 DSR적용(1년 한시)</li> <li>서민·실수요자 주택담보대출 한도 폐지 (기존: 최대 6억 → 한도폐지)</li> </ul>
3월	생애 최초 주택 취득세 감면 확대	실거래가격 기준 12억 이하 주택 취득세 200만원 한도 내 감면, 소득 제한 폐지
4월	주택법 시행령 개정	주택 전매제한 기간 완화 (수도권 최대 3년, 非 수도권 최대 1년)
7월	23년 하반기 경제정책 방향	<ul style="list-style-type: none"> <li>전세보증금 반환 목적 대출 규제 완화</li> <li>디딤돌·버팀목 대출 등 23조원 추가 공급</li> <li>신혼부부 대상 주택구입, 전세자금 특례대출 소득요건 완화 등</li> <li>재건축 초과이익 환수제도 폐지, 분양가상한제 주택 실거주 의무 폐지 추진 (국회 등의 필요)</li> <li>3기 신도시 등 연내공공분양주택 7.6만호 인허가 추진 및 사전청약 확대</li> </ul>

## '공공계획은 차질 없는 달성을 통해 공급위축을 보완, 정체된 민간사업은 정상화를 지원 (공공)공급물량 확대 및 조기공급, (민간)사업여건 개선과 원활한 자금조달 지원

### 9.26 주택공급 활성화 방안 주요 내용

[자료: 국토교통부, KB금융]

구분		주요내용
공급확대 공급초기화	공급물량 확대	3기 신도시 공급물량 확대(+3만호), 민간추진 물량 공공전환(0.5만호), 신규공공택지 확대(+2만호) 등
	조기공급 및 철저한 관리	패스트랙을 적용(각종 영향평가의 사전완료, 일부 지방공사사업 타당성검토 면제 등)하여 빠르게 주택을 공급 기 추진 사업의 철저한 공정관리를 통해 지연 가능성을 적극 해소하고 차질 없는 주택공급을 진행
사업여건 개선	전매제한 완화 및 규제 정상화 입법	사업추진이 가능한 사업자에게 공공주택용지의 전매제한을 한시적 완화(1년간 적용, 계열사간 전매는 금지) 규제 합리화 입법과제 조속히 개정 추진(재건축부담금합리화, 실 거주무폐지, 1기신도시 특별법 등)
	조기 인허가 인센티브 및 절차 개선	공공택지 공급 후 조기인허가를 받을 경우(ex: 1년 내)인센티브 부여(신규 택지 추첨 시 우선공급 또는 평가가점 등) 주택 인허가의 통합심의 의무화를 통한 기간 단축 및 학교시설 기부채납 합리적 기준 마련 등
	공사비 증액 기준 마련 및 인력 확충	증가한 공사비 반영할 수 개정된 표준계약서(23.08월) 활용하여 공사비 조정 외국인 건설인력 확충을 위해 있도록 외국인 인력 채용 쿼터의 지속적인 확대 추진
	분양 → 임대추진	기존 분양사업을 임대사업으로 전환할 수 있도록 기준완화(기금 지원 대출한도 상향 및 입주자격 신청절차 완화)
원활한 자금 조달지원	PF 대출 보증확대 및 단계 별 지원	공적 보증기관(HUG, HF)의 보증규모 확대 및 심사기준 대폭개선 정상사업장의 사업 추진 지원 및 부실(우려) 사업장의 사업 재구조화와 신규자금 유입 지원
	중도금 대출 지원	보증 책임비율 확대(90% → 100%) 및 심사 합리화를 통해 시중은행의 원활한 중도금 대출 실행 지원
非 아파트 사업지원	非 아파트 자금조달 지원 및 규제개선	非 아파트 건설자금 기금에서 한시적(1년간)으로 지원, 건설공제조합 보증으로 非 아파트 사업장 지원 역세권 소형주택의 기준 완화 및 청약 時 무주택자로 간주하는 기준 확대
도시공급 기반확충	정비사업 절차 및 소규모 사업의 사업성 개선	공사비 분쟁, 상가_주택 소유자 분쟁 등에 따른 정비사업의 중단 및 지연 최소화 절차 통합 및 전자 총회도입 등으로 사업속도 제고 소규모 정비사업의 기부채납 및 최대 면적 기준 완화

Bridge가 본 PF로 전환되는가?

1-8. 9.26 주택공급 활성화 방안

## 보증기관의 보증규모 확대 및 침착규문 개선

- ① (보증규모 확대): 15조 → 25조(HUG 10조 → 15조, HF 5조 → 10조 확대)
- ② (대출한도 확대): 전체 사업비의 50% → 70%(HUG)
- ③ (심사기준 개선): PF보증 심사기준 완화하여 보증대상 사업장 확대  
⇒ (건설사도급순위) 700위 이내 → 폐지, (신용등급) 신용등급별 점수 상향  
⇒ (자기자본 先 투입 요건) 토지비의 10% → 시공순위 100위 이내 5%, 외 10%

## 부동산 PF 단계별 사업성 제고 및 금융공급 확대

- ① (민관PF조정위원회) 민간 합동 사업장에 공사비 인상, 고금리 등에 따른 차질 발생 시 신속한 이견조정을 위해 PF조정위원회 운영
- ② (금융공급 지속) 건설사 보증과 자산담보부증권 매일 한도 7.2조로 확대 ⇒ 산업은행, 기업은행, 신용보증기금 참여 재원 4.2조 + @ 3조 확대
- ③ (대주단협약 지원) 부실우려 사업장에 대해 만기연장, 이자유예, 채무조정 등 재구조화가 원활히 추진되도록 대주단협약운영 지속하며 **사업성 확보**가 어려운 사업장은 경공 매를 통해 조속히 정리 후 새로운 PF 사업 추진
- ④ (PF정상화 펀드 확대) 재구조화사업장에 신규자금을 공급하는 PF정상화 펀드규모 확대
- ⑤ (PF정상화 인센티브 제공) PF정상화 펀드 인수 사업장에 대해 PF보증의 우대 제공 ⇒ 보증비를 최대 95%, 대출한도 총 사업비의 최대 80%, 대출금 상환방식 다양화 등

## 非 아파트 자금조달 지원

- ① (자금지원) 非 아파트 건설자금을 기금에서 1년간 한시적으로 지원 ⇒ 대출한도 7,500만원, 금리 최저 3.5%, 非 아파트를 공공인재 민간임대로 건설 및 활용하는 경우 대출한도 확대(0.7~1.2억 → 0.9~1.4억)
- ② (보증공급) PF 대출시 부가되는 건설사의 책임준공의무에 대해 건설공제조합 이행보증 신설(3조원), 본 PF와 모기지 대출 등 사업자대출 지급보증 도입도 추진

## 非 아파트 규제 개선

- ① (역세권 도시주택): 상업 및 준주거지역 역세권에 건설되는 도시형 생활주택에서 공유 차량 활용 시 주차장 확보기준 완화(세대당 0.6대 → 세대당 0.4대)
- ② (청약 무주택 거주 기준 확대): 청약 시 무주택으로 간주되는 소형주택의 기준 가격 상향 및 적용범위 확대  
⇒ 기준가격(공사가격): (수도권) 1.3억 → 1.6억, (지방) 0.8억 → 1억  
⇒ 적용범위: 민영주택일반공급 → 민영 및 공공주택 일반, 특별공급

## 재개발 및 재건축 금융질관 개선

- ① (공사비 분쟁): 계약체결 시 전문기관의 컨설팅 지원, 분쟁 우려 시 즉시 조정 전문가 파견 및 분쟁조정협의체 구성, 계약서 및 검증제도 강화 등을 통해 초기예방



- ② (상가 ~ 주택소유자 분쟁): 자본 조개로 인한 분쟁과 투기방지를 위해 상가도 주택과 동일하게 자본 조개기 제한

## 재개발 및 재건축 금융질관 개선

- ① (기부채납 부지): 사업시행 가능 면적 요건(면적상한 1만㎡)에서 제외
- ② (소규모 관리지역): 공공이 참여해 연결한 구역을 통합 시행할 경우 최대 면적기준을 확대(2만㎡ → 4만㎡)

Bridge가 본 PF로 전환되는가?

1-9. Bridge 본PF로 전환

정부의 무조건적인 PF채권 연장이 아닌 금융권 자율에 맞춰 부실채권 조속한 매각 필요  
(건설사)미분양 증가로 신규사업 부정적, (금융사)無수익 여신증가로 재무건전성 악화

## 9.26 정책의 시사점

공급확대 정책(공공 및 민간)

[공공 주택공급]

370만호 공공주택 공급

[부동산규제 완화]

국회 야당등의 必  
야당 부정적 의견주택  
공급확대

[주택사업 여건 개선]

공사비 기준 마련  
인허가 절차 개선  
건설인력 확충

[시장회복]

지방부동산 가격하락  
기준금리 인상 지속

부동산 PF 대출지원(HUG 및 HF)

[사업장 선별 기준 미흡]

대부분 사업장은 사업성 없음  
사업성 분류 기준 불명확

[건설사 참여가능성]

우량 사업장에 한해  
선별적 참여  
연대보증 부담(↑)PF  
금융지원

[부실 PF 조속한 매각 추진]

금융권 자율에 의한  
부실 PF채권 매각

[사업성 결여]

분양가격 감소  
공사비 인상  
PF금리 상승

시장에 큰 효과는 미비  
기존 부실 Bridge가 본PF로  
전환될 가능성 낮음

부동산시장이 상승기조로 전환되어야 민간사업 확대

정부의 Bridge 연장은 금융권 無수익 여신만 증가

## 02

# 건설사 Default는 현실화 되나?

2-1. 건설업의 정의

2-2. 건설업의 특징

2-3. 시공능력평가 변경

2-4. 건설업 재무적 위험

2-5. 건설업 재무건전성 항목

2-6. 건설업 신용평가 항목

2-7. 신용등급 지표 기준

2-8. 건설사 신용등급 현황

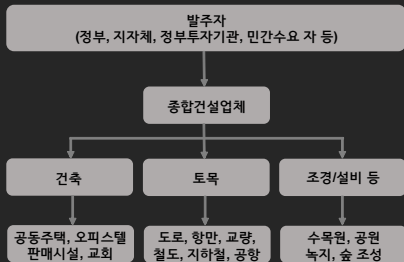
2-9. 건설사 재무건전성 분류



토목, 건축, 산업설비, 조경 및 환경시설 등 시설물을 설치, 유지, 보수하는 공사  
기계설비와 기타 구조물의 설치 및 해체공사를 등을 수행하는 업종

### 건설업의 산업구조

#### 건설업의 생산구조



#### 건설업의 종류

건설업의 종류는 종합공사를 시공하는  
종합건설업과 전문공사를 시공하는  
전문건설업으로 구분

생산구조가 발주자 → 종합건설업체 →  
전문건설업체 → 시공참여자로 이루어져 있음

주택사업은 부동산경기에 민감하여 부실위험이 높고, 정부의 간섭과 통제가 많은  
사업이 성공하면 많은 수익이 기대되지만, 실패하면 대규모 손실발생

### 건설업의 장단점 분석

[자료:한국기업평가]

강점	단점
<ul style="list-style-type: none"> <li>□ 수요의 지속성               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주거시설, 편의시설의 발전</li> <li>- 주거개선 욕구: 재건축, Remodeling 수요 증가</li> </ul> </li> <li>□ 단기간 내 사업승부 가능               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 제품의 고단가</li> <li>- 기술 보편화, 관리·시공분리 가능</li> </ul> </li> <li>□ 높은 국민 경제상의 위치               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경제 파급 효과가 큼</li> <li>- 건설투자 GDP의 14% 급증</li> <li>- 건설업 종사자의 전체 취업자의 7%</li> <li>- 정부의 지대한 관심</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>□ 큰 폭의 경기변동성               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 부동산 경기의 영향 지대한 수준</li> <li>- 높은 경기민감도 및 소득탄력성</li> </ul> </li> <li>□ 정부정책 영향력 지대한 수준               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 경기조절 및 고용유발 수단</li> <li>- 입찰, 분양제도, 인허가 등</li> </ul> </li> <li>□ 낮은 진입 장벽               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기술 보편화, 건설업 면허 신고제 도입</li> <li>- 업체수 증가, 경쟁과열, 공사질 문제유발</li> </ul> </li> <li>□ 낮은 예측 가능성               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 수주액, 예정원가, 분양률 등 변수 다양</li> <li>- 대금회수의 불확실성(자금 先 투입, 後 회수)</li> </ul> </li> </ul>

## '22년 중대재해처벌법 이후 시공 및 안전관련 영향 확대

### 신용등급에서 시공안전 관련 이슈가 미치는 영향 확대

#### 시공능력 평가액 안전품질 평가항목 확대

[자료: 국토교통부]

평가항목	변경(前)	변경(後)
경영평가액	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 실질자본금 × 경영평점 × 80%</li> <li>· 경영평가액 ≤ 공사실적액 ± 3배</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 실질자본금 × 경영평점 × 80%</li> <li>· 경영평가액 ≤ 공사실적액 ± 2.5배</li> </ul>
신인도 평가액	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 신인도평가액 ≤ 공사실적액 × (±) 30%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 신인도평가액 ≤ 공사실적액 × (±) 50%</li> </ul>
영업정지 과징금	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 공사실적액 x (-)1% x 정지월수</li> <li>· 부실시공 하자 3회 등 포함</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 공사실적액 x (-)2% x 정지월수</li> <li>· 불법하도급 추가</li> </ul>
부실벌점	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 벌점 2점 이상 10점 미만: (-)1%</li> <li>· 벌점 10점 이상 15점 미만: (-)2%</li> <li>· 벌점 15점 이상: (-)3%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 벌점 1점 이상 2점 미만: (1)1%</li> <li>· 벌점 2점 이상 5점 미만: (-)3%</li> <li>· 벌점 5점 이상 10점 미만: (-)5%</li> <li>· 벌점 10점 이상 15점 미만: (-)7%</li> <li>· 벌점 15점 이상: (-)9%</li> </ul>
사망사고 만인율	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 평균 ≤ 재해율 ≤ 평균의 2배: 공사실적액 x (-)3%</li> <li>· 평균의 2배 &lt; 재해율: 공사실적액 x (-)5%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 평균 ≤ 사망만인율 ≤ 평균의 1.5배: 공사실적액 x (-)5%</li> <li>· 평균의 1.5배 &lt; 사망만인율 ≤ 평균의 2배: 공사실적액 x (-)7%</li> <li>· 평균의 2배 &lt; 사망만인율: 공사실적액 x (-)9%</li> </ul>
하자		<ul style="list-style-type: none"> <li>· 하자보수 시정명령 받은 횟수 x (-)4%</li> </ul>
시공평가		<ul style="list-style-type: none"> <li>· 최근 3년간 시공평가 평균 (100억 이상 공공공사)</li> <li>· 60점~80점: (-)2%</li> <li>· 40점~60점: (-)3%</li> <li>· ~ 40점: (-)4%</li> </ul>
안전		<ul style="list-style-type: none"> <li>· 최근 3년간 안전관리수준평가평균 (200억 이상 공공공사)</li> <li>· 매우 우수(95점~): (+)2%</li> <li>· 미흡(40점 ~ 60점: (-)2%</li> <li>· 매우 미흡(~40점): (-)4%</li> <li>· 중대재해 유죄시(-)10%</li> </ul>

## 부동산경기, 건설원자재, 금융비용 등에 따라 사업성공 요인이 결정

### 민간사업의 경우는 부동산 경기침체 時 사업위험성이 높음

건설사의 재무적 위험요소

[자료:한국기업평가]

구분	내용
낮은 고정비 낮은 영업 Leverage	<ul style="list-style-type: none"> <li>유형자산 투자 미미, 감가상각비가 차지하는 비중 낮음</li> <li>기술 개발 속도가 늦음, 연구개발비 규모 작음</li> <li>타 업종대비 높은 높은 매출원가율</li> </ul>
높은 타인 자본의존도	<ul style="list-style-type: none"> <li>토목공사: 발주처가 대부분 공공기관, 곧 자금 先 투입이 작음</li> <li>분양공사: 용지 매입 금액 대부분 외부 차입 의존, 분양 후에는 분양선수금으로 조달</li> <li>타 업종대비 자기자본 조달 부담은 낮지만, 타인자본의존도는 높음</li> </ul>
높은 영업자산 비중 영업자산의 변동성	<ul style="list-style-type: none"> <li>자산 대부분이 유동자산(재고자산, 공사(분양)미수금, 영업대여금, 선급금)으로 구성</li> <li>타 업종대비 매출채권 및 매입채무 회전기간이 장기임 (공사기간 3~4년 주기)</li> </ul>
주택사업 관련 높은 보증채무	<ul style="list-style-type: none"> <li>PF우발채무가 많아 재무건전성이 낮음, 재무변동성이 높음</li> </ul>
경기 변동에 영향이 큼	<ul style="list-style-type: none"> <li>정부의 경기조절 수단으로 사용 (부동산 과열 시 규제강화, 부동산 하락 시 규제완화)</li> </ul>
공사기간 장기 先 투자 後 회수 형태	<ul style="list-style-type: none"> <li>시공관리 및 자금관리 중요</li> <li>초기 금융권에서 많은 자금을 조달한 후 분양대금에 의한 상환</li> </ul>

## 건설업은 사업의 규모와 질, 재무건전성으로 신용등급을 평가

### 재무측면과 사업측면으로 나누어 등급을 결정

#### 건설업 재무건전성 주요항목

[자료: 한국기업평가]

항목	산출근거	항목	산출근거
매출액	상품의 매출 또는 용역의 제공에 대한 수입금액	사채	일반 대중에게 자금을 모집하려고 집단적 대량적으로 발행하는 채권
영업이익	매출액 - 매출원가 - 판매비	총 차입금	단기차입금 + 장기차입금
당기순이익	일정기간 동안 얻은 모든 수익에서 지출한 모든 금액 공제한 순이익	단기차입금의존도	(단기성 차입금/자산총계) × 100
EBITDA	매출액 - 매출원가 - 판매비	장기차입금의존도	(장기성 차입금/자산총계) × 100
자산총계	GAAP 기반 총자산 + 매출채권할인잔액	차입금의존도	(차입금/자산총계) × 100
현금성자산	현금 및 현금등가물 + 단기금융상품 등	PF우발채무	조합사업비, 중도금대출을 제외한 민간 PF
자본총계	주식자본 + 이익잉여금 + 기타자본항목	부채비율	(부채총계 / 자본총계) × 100
납입자본금	수권자본금 범위 내에서 발행한 주식이운데 인수납입이 완료된 자금	OCF 총영업활동현금흐름	EBITDA - 이자/법인세 등 + 非 현금항목조정
부채총계	총 부채 (유동부채 + 非 유동부채)	NCF 순영업활동현금흐름	OCF - 운전자본투자
금융비용	이자비용 + 매출채권처분손실 + 자본화된 이자비용	FCF 잉여현금흐름	NCF - 자본적 지출 - 배당금지급
단기차입금	단기사채 + 단기차입금 + 매출채권할인잔액 등	ICF 내부순현금흐름	FCF + 영업자산의 처분 + 투자자산의 처분(net) + 기타(net)
장기차입금	장기금융 + 금융리스부채 + 장기유동화채무 등	ACF 재무적가용현금흐름	ICF + 자본조달(net) + 기타 차입 외 조달(net)
유동성장기부채	유동성사채 + 유동성장기차입금 + 유동성금융리스미지급금 + 단기유동화채무 등		

## 건설사는 非 재무항목인 PF우발채무 진행현황이 가장 중요

### 미분양과 미착공 사업장이 많을수록 PF우발채무 현실화 가능성이 높음

#### 非 재무항목 (PF 우발채무)

- 분양률이 낮을 경우 공사비 회수와 PF대출금 회수의 위험도가 높음
- 수도권이 아닌 지방사업장이 많을 수록 분양수요가 제한적인 관계로 분양에 대한 위험이 높음
- 경기에 민감한 오피스텔, 상가, 지식산업센터가 많을 수록 분양에 대한 위험이 높음

(단위: 억원)

구분	업종	공정율	전체공사비	잔여공사비	분양율	PF대출금 한도	PF대출금 잔존	비고
울산 아음리	주상복합	60%	1,200	800	60%	3,000	1,800	
광주 광천동	공동주택	80%	900	600	50%	2,000	1,600	
부산 해운대	오피스텔	10%	800	780	20%	1,300	1,200	
대구 효목동	공동주택	-	1,000	1,000	-	2,000	2,000	미착공
부산 감만동	오피스텔	65%	1,400	1,000	50%	2,500	2,000	
경기 광주시	공동주택	98%	1,500	50	80%	3,000	300	
경기 남양주시	주상복합	20%	1,800	1,200	50%	3,200	2800	
경기 수원시	복합상가	50%	850	400	60%	1,500	700	
경기 화성시	지식산업센터	70%	1,800	500	90%	3,200	500	
전남 여수시	공동주택	-	1,000	1,000	-	2,000	2,000	미착공
전남 순천시	공동주택	-	1,500	1,500	-	3,000	3,000	미착공
합계			13,750	8,830		26,700	17,900	

## 건설업은 사업의 규모와 질, 재무건전성으로 신용등급을 평가

### 재무측면과 사업측면으로 나누어 등급을 결정

#### 건설업 신용평가 주요항목

[자료:한국기업평가]

구분	평가항목	세부평가항목	가중치
사업측면	매출액	매출액 규모	12%
	시공능력평가순위	시공능력평가액(기술능력, 신인도) 순위	12%
	사업포트폴리오	시장다변화 및 발주처·공종다각화 수준	12%
	공사물량확보능력	공사잔고의 양과 질, 시공경험 수준, 브랜드 인지도 등	14%
재무측면	EBITDA마진	EBITDA/매출액	8%
	순차입금/EBITDA	순차입금/EBITDA	8%
	EBITDA/금융비용	EBITDA/금융비용	8%
	부채비율	부채총계/자본총계	8%
	차입금의존도	차입금/자산총계	8%
	재무용통성	자산구성 및 Quality, 담보수준, 현금성자산, PF 우발채무 리스크, 계열사 자금지원 등	10%

신용등급이 우수할수록 PF 대출금리가 낮아 사업경쟁력이 우수  
**신용등급이 낮을수록 PF 자금조달이 어렵고 사업경쟁력이 낮음**

### 건설업 신용평가 주요항목

[자료:한국기업평가]

회사채	CP	연간부도율		평균누적부도율		정의
		규정	광의	규정	광의	
AAA	A1	0.00	0.00	0.00	0.00	• 원리금 상환가능성이 최고 수준이다.
AA	A1	0.00	0.00	0.00	0.00	• 원리금 상환가능성이 매우 높지만, 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A	A2	0.00	0.00	0.30	1.36	• 원리금 상환능력이 높지만, 상위등급(AA)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 영향을 받기 쉬운 면이 있다.
BBB	A3	0.00	0.00	1.69	6.19	• 원리금 상환가능성이 일정수준 되지만, 상위등급(A)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 저하될 가능성이 있다.
BB	B	0.00	0.00	9.19	11.35	• 원리금 상환가능성에 불확실성이 내포되어 있어 투기적 요소를 갖고 있다,
B	B	0.00	5.56	10.06	13.22	• 원리금 상환가능성에 대해 불확실성이 상당하여 상위등급(BB)에 비해 투기적 요소가 크다.
CCC	C	0.00	0.00	17.81	19.49	• 채무불이행의 위험 수준이고 높고, 원리금 상환가능성이 의문시 된다.
CC	C	0.00	0.00	0.11	-	• 채무불이행의 위험 수준이 매우 높고, 원리금 상환가능성이 희박하다.
C	C	-	-	14.67	18.90	• 채무불이행의 위험 수준이 높고, 원리금 상환가능성이 없다.
D	D	-	--			• 상환불능상태이다.



23년 시공능력평가 40위 內 건설사를 대상으로 신용등급 조사

**AA급 4개사, A급 13개사, BBB급 11개사, 투기등급 1개사, 無등급 9개사**

### 도급순위별 신용등급 현황

[자료:신용평가기관]

도급순위	구분	회사채	최대주주
1	삼성물산(주)	AA+/S	이재용
2	현대건설(주)	AA-/S	현대자동차
3	(주)대우건설	A/S	증흥토건
4	현대엔지니어링(주)	AA-/S	현대건설
5	GS건설(주)	A+/N	허창수
6	DL이앤씨(주)	AA-/S	DL(A+)
7	(주)포스코이앤씨	A+/S	포스코홀딩스
8	롯데건설(주)	A+/N	롯데케미칼
9	SK에코플랜트(주)	A-/S	SK
10	(주)호반건설	A/S	-
11	HDC현대산업개발(주)	A/N	HDC
12	(주)한화(주)한화건설 합병)	A+/S	김승연
13	디엘건설(주)	A-/S	DL이앤씨
14	대방건설(주)	-	-
15	증흥토건(주)	BBB+/S	-
16	(주)태영건설	A-/S	티와이홀딩스(SBS)
17	제일건설(주)	-	-
18	계룡건설산업(주)	BBB+/S	-
19	코오롱글로벌	BBB+/S	코오롱

도급순위	구분	회사채	최대주주
20	(주)서희건설	-	-
21	금호건설(주)	BBB-/S	금호고속
22	동부건설(주)	BBB+/S	-
23	아이에스동서(주)	BBB/S	-
24	(주)KCC건설	A-/S	KCC
25	우미건설(주)	-	-
26	(주)반도건설	BBB+/S	-
27	한신공영(주)	BBB-/S	-
28	쌍용건설(주)	BBB/S	글로벌세아
29	(주)호반산업	A-/S	-
30	에이치엘디엔아이한라(주)	BBB+/S	정몽원
31	(주)동원개발	-	-
32	신세계건설(주)	A/S	이마트
33	삼성엔지니어링(주)	-	삼성SDI
34	SGC이테크건설(주)	-	-
35	두산건설(주)	B/S	-
36	(주)동양건설산업	-	-
37	(주)에이치제이중공업	-	-
38	(주)한양	BBB+/S	보성

## 시공능력 40위 內 주요 건설사를 대상으로 재무건전성 분류 분석내용에 따라 우수, 보통, 미흡, 위험, 위기 등으로 구분

### 도급순위별 신용등급 현황

구분	① 우수건설사	② 보통건설사	③ 미흡건설사	④ 위험건설사	⑤ 위기건설사
재무건전성 분류	삼성물산(AA+) 현대건설(AA-) 현대엔지니어링(AA-) DL이앤씨(AA-)	포스코이앤씨(A+) 롯데건설(A+) 한화(A+) SK에코플랜트(A-)	GS건설(A+) HD현대산업개발(A) 대우건설(A) 호반건설(A)	신세계건설(A) KCC건설(A-) 한양(BBB+) 코오롱글로벌(BBB+)	태영건설(A-) 금호건설(BBB-) 한신공영(BBB-) 서희건설(無등급)
선정 기준	그룹지원가능 사업인지도 우수 기술력 우수 자금유통성 우수	그룹지원 가능 사업인지도 양호 기술력 양호 자금유통성 양호	최근 EVENT 발생 그룹지원 불가 주택사업 집중 자금유통성 미흡	재무제표 열위 그룹지원 가능/불가 주택사업 집중 자금유통성 미흡	재무제표 열위 그룹지원 없음 주택사업 집중 자금유통성 없음



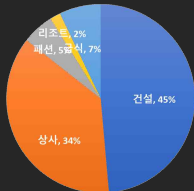
민간사업 확대에 따른 PF증가로 건설사의 재무건전성이 낮아지고 있음

## 회사채 AA급으로 우수한 재무용통성 보유, 다변화된 사업 Portfolio 보유 재무적 완충능력과 우수한 시장지위 확보

### 우수건설사 공종구성

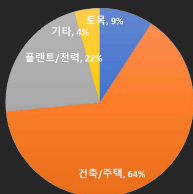
[자료:DART, 단위:백만원]

삼성물산

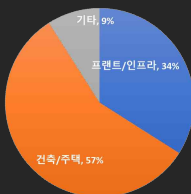


삼성물산은 건축이 주력사업이 아닌  
대부분이 강남중심 도시정비사업으로  
분양사업 비율이 낮음

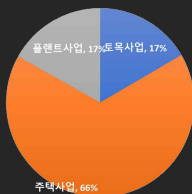
현대건설



현대ENG



DL이앤씨



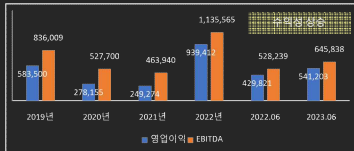
강남 인기지역의 도시정비사업 독점, 수도권 중심지의 민간사업을 독점하여 사업안전성 높음

## SOC 및 토목의 안정된 사업기반 확보, '래미안' 우수브랜드로 정비사업 독점 현금성 자산 0.83조, 부채비율 56%(차입금의존도 7.8%), PF 0조

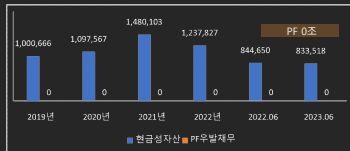
### 삼성물산 : 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

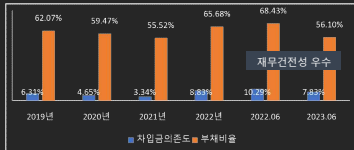
#### 수익성



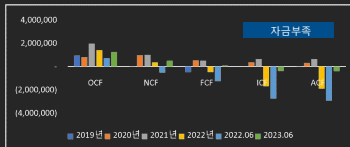
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



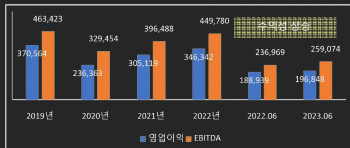
삼성그룹의 직접적인 자금지원과 독보적인 시장지위를 유지하고 있어 신용등급의 하락위험이 낮음

## 플랜트 및 전력의 안정된 사업기반 확보, '힐스테이트' 우수브랜드로 정비사업 독점 현금성 자산 2.3조, 부채비율 234%(차입금의존도 14.6%), PF 8조

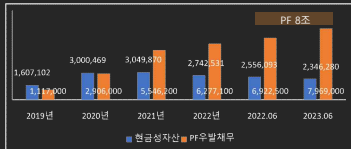
### 현대건설 : 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

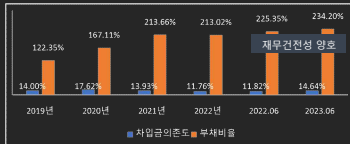
#### 수익성



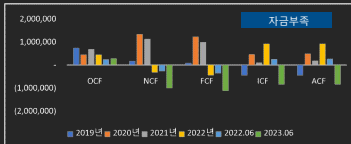
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



현대자동차그룹의 직접적인 자금지원과 독보적인 시장지위를 고려할 때 신용등급 하락위험이 낮음

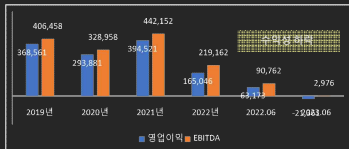
플랜트 및 인프라의 안정된 사업기반 확보, '힐스테이트' 우수브랜드로 주택사업 독점

현금성 자산 1조, 부채비율 181%(차입금의존도 0.4%), PF 4.3조

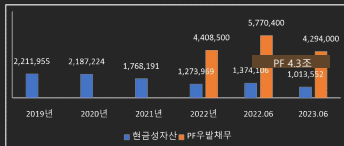
### 현대엔지니어링 : 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

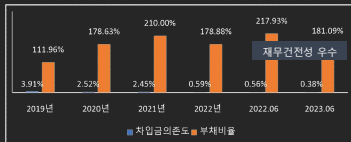
#### 수익성



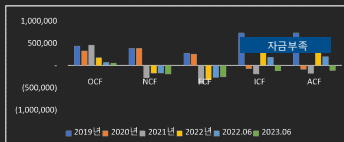
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



현대차동차그룹의 직접적인 자금지원과 우수한 시장지위를 고려할 때 신용등급 하락위험이 낮음

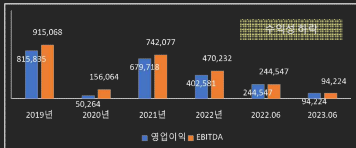
# 플랜트 및 토목의 안정된 사업기반 확보, 'e-편한세상' 우수브랜드로 정비사업 독점

## 현금성 자산 1.4조, 부채비율 90%(차입금의존도 11.2%), PF 0.56조

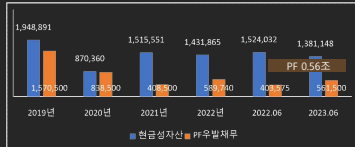
### 디엘이앤씨 : 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

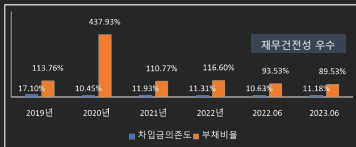
#### 수익성



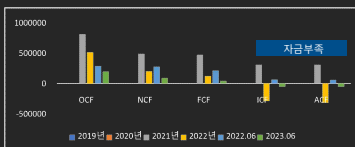
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



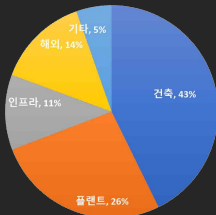
오랜업력을 통한 높은 기술력과 정비사업의 우수한 시장지위를 확보하여 신용등급 하락위험이 낮음

## 그룹 인지도에 따른 재무적 융통성 보유, 그룹 계열공사 확보 가능 롯데건설을 제외하고는 다변화된 사업포트폴리오 보유

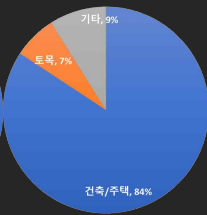
### 보통건설사 공종구성

[자료: DART, 단위: 백만원]

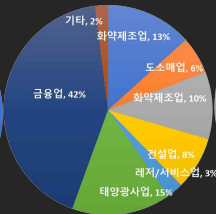
포스코이앤씨



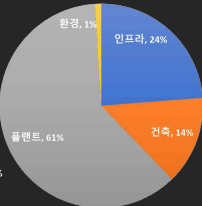
롯데건설



한화/건설



SK에코플랜트



수도권의 도시정비사업의 시장지위를 확보하고 있으나 부동산시장 침체로 재무건전성 확대

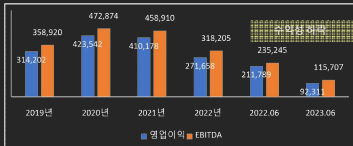


## The # 브랜드로 수도권 정비사업, 일반 주택사업 지위확보 현금성 자산 1.6조, 부채비율 142%(차입금의존도 18%), PF 0.5조

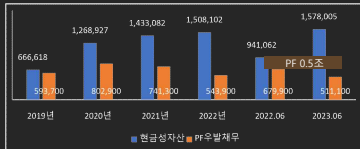
### 포스코이앤씨 : 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

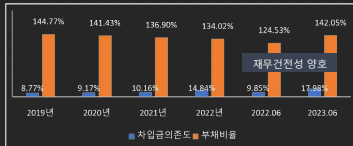
#### 수익성



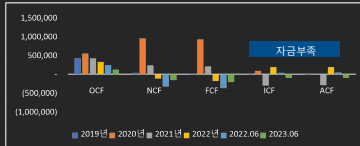
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



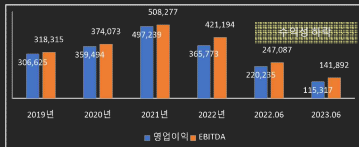
원가상승에 따른 수익성이 하락, 현금흐름상 자금부족 현상 지속

## 캐슬 브랜드로 수도권 정비사업, 일반 주택사업 지위확보 현금성 자산 2.1조, 부채비율 241%(차입금의존도 33.3%), PF 0.24조

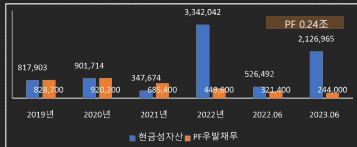
### 롯데건설 : 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

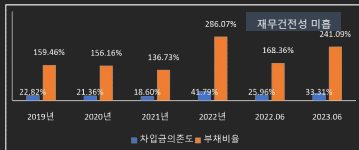
#### 수익성



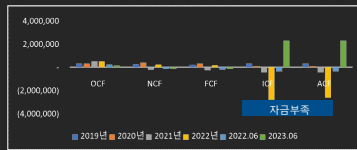
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



원가상승에 따른 수익성이 하락, 차입금의존도 미흡, 현금흐름상 자금부족 현상 지속

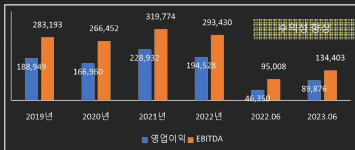
포레나 브랜드로 수도권 주택사업 지위확보, 한화건설이 한화그룹으로 편입

**현금성 자산 0.31조, 부채비율 244%(차입금의존도 41%), PF 0.37조**

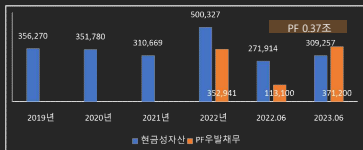
### 한화 : 재무건전성 분석

[자료: DART, 단위: 백만원]

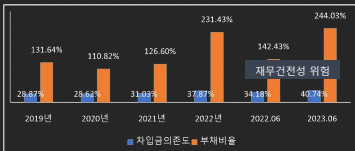
#### 수익성



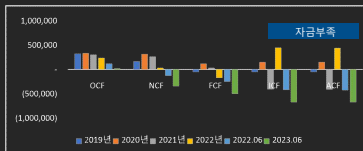
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



**현금성자산 0.31조, 차입금의존도 위험, 현금흐름상 자금부족 현상 지속**

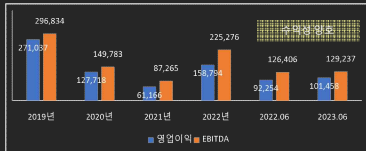
## SK-View 브랜드로 수도권 주택사업 지위확보

현금성 자산 0.41조, 부채비율 274%(차입금의존도 46%), PF 0.41조

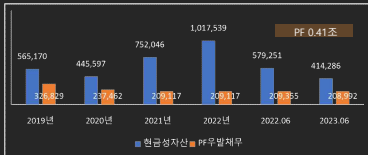
## SK에코플랜트 : 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

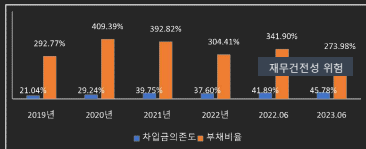
## 수익성



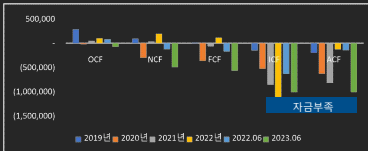
## 자산현황



## 재무건전성



## 현금흐름



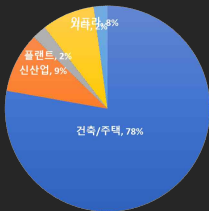
현금성자산 0.41조에 불과, 차입금의존도 위험, 현금흐름상 자금부족 현상 지속

## 회사채 A급을 유지하고 있으나, 사업 Portfolio가 주택사업에 편중 주택시장 하락시점에서는 사업위험 확대

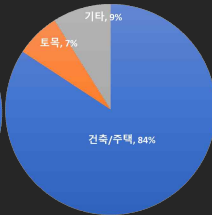
### 미흡건설사 공종구성

[자료:DART, 단위:백만원]

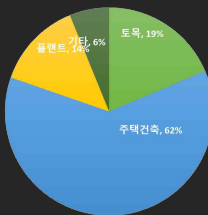
GS건설



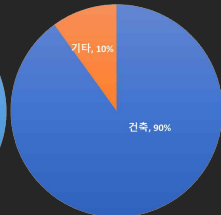
HDC현대산업개발



대우건설



호반건설



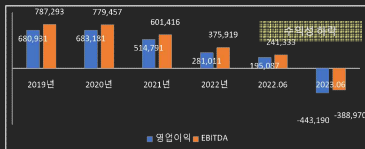
주택시장이 상승기조로 전환되지 않을 경우 재무건전성 위험 확대

자이 브랜드로 정비사업 독점하였으나, 검단 공동주택 붕괴사태 後 신뢰도 하락  
**현금성 자산 1.9조, 부채비율 311%(차입금의존도 30%), PF 5.1조**

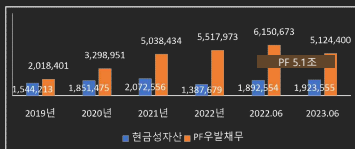
### GS건설: 재무건전성 분석

[자료: DART, 단위: 백만원]

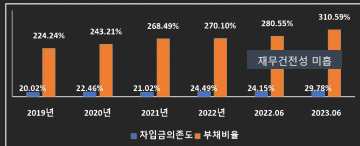
#### 수익성



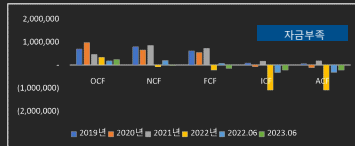
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



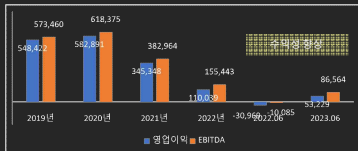
인천 검단 공동주택 붕괴 손실, 신용등급 하락위험, 수주 경쟁력 악화 등으로 재무건전성 하락

# 아이파크 브랜드로 정비사업 독점하였으나, 광주 주상복합 붕괴사태 後 신뢰도 하락 현금성 자산 0.9조, 부채비율 189%(차입금의존도 29%), PF 2.1조

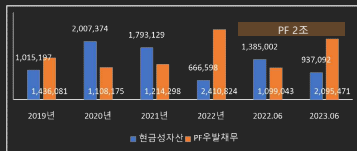
## HDC현대산업개발: 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

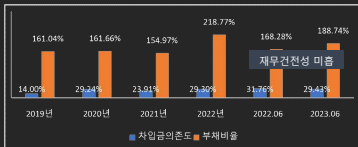
### 수익성



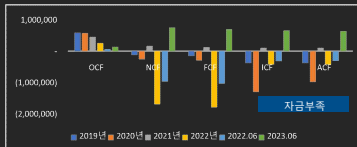
### 자산현황



### 재무건전성



### 현금흐름



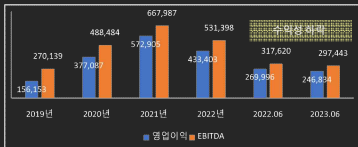
광주 화정 주상복합 붕괴 손실, 신용등급 하락위험, 수주 경쟁력 악화 등으로 재무건전성 하락

## 푸르지오 브랜드로 정비사업 수주확대, 산업은행에서 중흥토건 최대주주 변경 현금성 자산 0.8조, 부채비율 252%(차입금의존도 24%), PF 1조

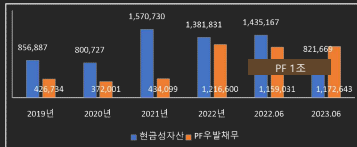
### 대우건설: 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

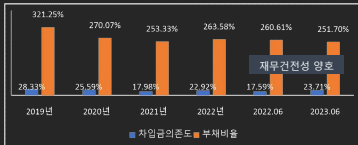
#### 수익성



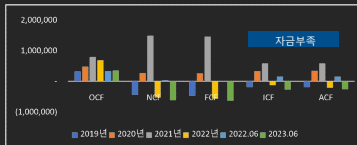
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



최대주주가 변경으로 신인도 하락, 현금흐름상 자금부족으로 재무건전성 미흡



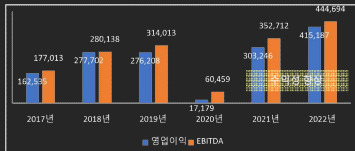
'22년까지 재무건전성은 양호하나, 사업 Portfolio가 주택사업에 집중되어 있음  
**현금성 자산 0.97조, 부채비율 37%(차입금의존도 5.8%), PF 0.39조**

## 호반건설: 재무건전성 분석

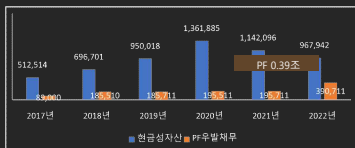
23.06월 자료 Dart 공시 안됨

[자료:DART, 단위:백만원]

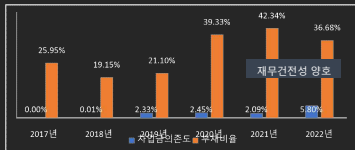
## 수익성



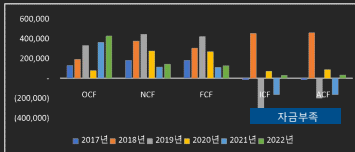
## 자산현황



## 재무건전성



## 현금흐름



주택시장이 개선되지 않고 있어 주택사업의 미분양 발생 시 재무건전성 변화 예상

## 사업 Portfolio가 주택사업에 편중 : 대형건설사에 비해 비중이 높음 주택시장 하락시점에는 사업위험 확대

### 위험건설사 공종구성

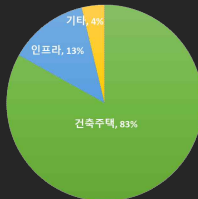
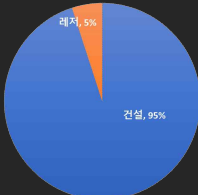
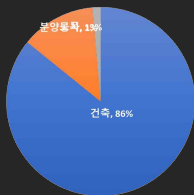
[자료:DART, 단위:백만원]

KCC건설

신세계건설

한양

코오롱글로벌



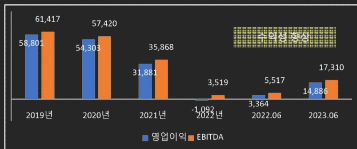
주택시장이 상승기조로 전환되지 않을 경우 재무건전성 위험 확대

## KCC그룹의 건설사로 스위첸 브랜드를 바탕으로 주택사업 확대 현금성자산 0.23조, 부채비율 317%(차입금의존도 39%), PF 0.58조

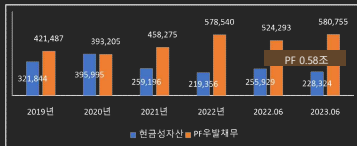
### KCC건설: 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

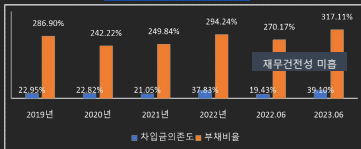
#### 수익성



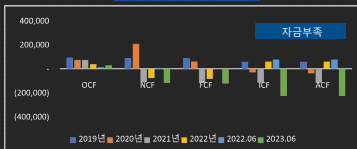
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



전년대비 수익성은 향상되었으나, 재무건전성 불안, 현금흐름상 자금부족으로 재무 불안감 상승

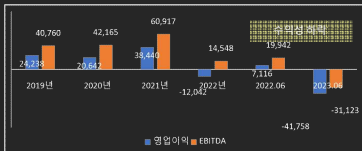
## 신세계그룹 건설사로 빌리브 브랜드로 주택사업 확대

### 현금성 자산 0.19조, 부채비율 1,499%(차입금의존도 26%), PF 2.6조

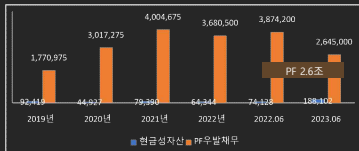
#### 신세계건설: 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

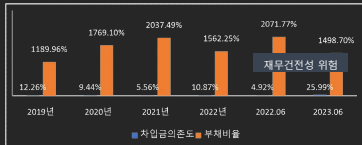
##### 수익성



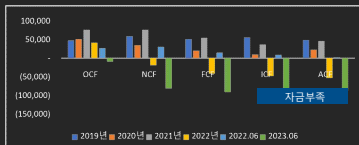
##### 자산현황



##### 재무건전성



##### 현금흐름



수익악화, 재무건전성 위험, 현금흐름상 자금부족, 현금성 자산부족 등으로 재무 불안감 확대

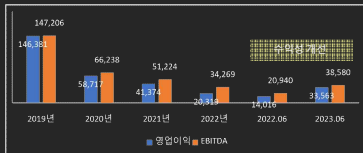
## 보성그룹의 건설사로 한양수자인 브랜드로 주택사업 확대

### 현금성 자산 0.15조, 부채비율 183%(차입금의존도 23%), PF 0.54조

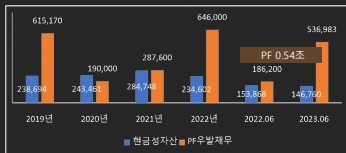
#### 한양: 재무건전성 분석

[자료: DART, 단위: 백만원]

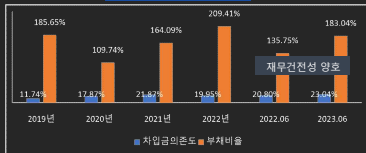
##### 수익성



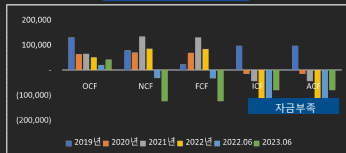
##### 자산현황



##### 재무건전성



##### 현금흐름



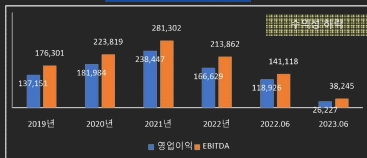
전년대비 수익성 개선, 재무건전성은 양호하나, 현금흐름상 자금부족으로 재무 불안감 상승

## 코오롱하늘채 브랜드로 수도권 외곽 및 지방사업장 주택사업 확대 현금성 자산 0.23조, 부채비율 366%(차입금의존도 26%), PF 0.62조

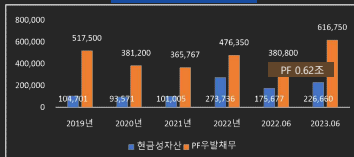
### 코오롱글로벌: 재무건전성 분석

[자료: DART, 단위: 백만원]

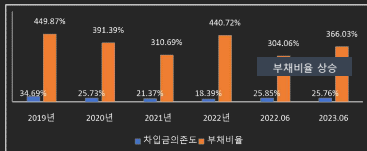
#### 수익성



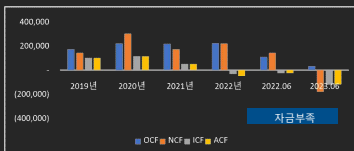
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



수익성 하락, 재무건전성 열위, 현금성자산 부족, 현금흐름상 자금부족 등으로 재무불안감 확대

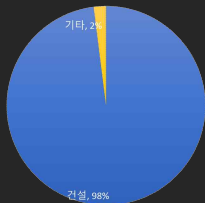
## 사업 Portfolio가 주택사업에 편중 : 대형건설사에 비해 비중이 높음

### 주택시장 하락시점에는 사업위험 확대

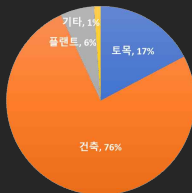
#### 위기건설사 공종구성

[자료: DART, 단위: 백만원]

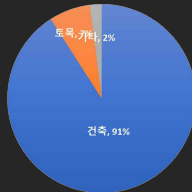
태영건설



금호건설



서희건설



한신공영



주택시장이 상승기조로 전환되지 않을 경우 재무건전성 위험 확대

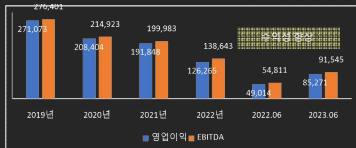
## 데시앙 브랜드로 '20년부터 주택사업 비중 크게 확대

### 현금성 자산 0.41조, 부채비율 693%(차입금의존도 32%), PF 4.3조

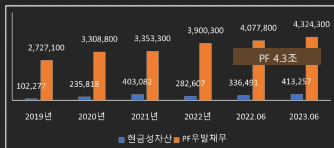
#### 태영건설: 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

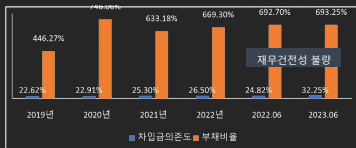
##### 수익성



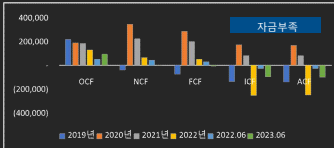
##### 자산현황



##### 재무건전성



##### 현금흐름



PF 4.3조원으로 자본금대비 과다하고, 재무건전성 위험이 확대되고 있음

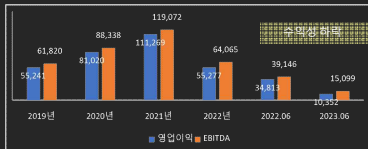


## 금호어울림 브랜드로 수도권 외곽 및 지방사업장 위주의 주택사업 확대 현금성 자산 0.22조, 부채비율 366%(차입금의존도 26%), PF 0.62조

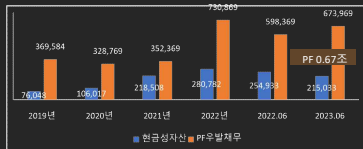
### 금호건설: 재무건전성 분석

[자료: DART, 단위: 백만원]

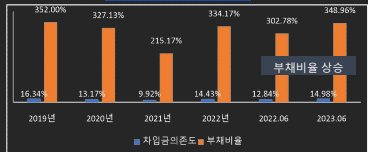
#### 수익성



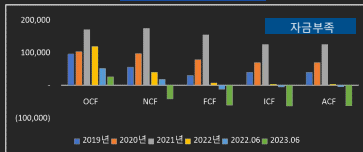
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



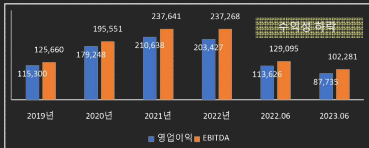
수익성하락, 현금성자산 부족, 재무건전성 열위, 현금흐름상 자금부족 등으로 재무불안감 확대

## 중흥S-클래스 브랜드로 광주 등의 지방사업장 위주의 주택사업 확대 현금성 자산 0.33조, 부채비율 280%(차입금의존도 3.4%), PF 1.8조

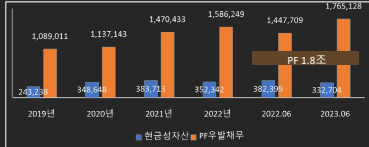
### 중흥건설: 재무건전성 분석

[자료:DART, 단위:백만원]

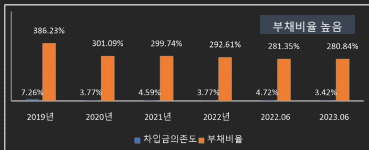
#### 수익성



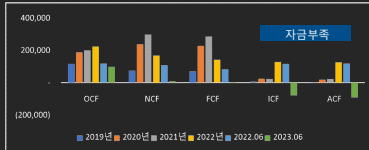
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



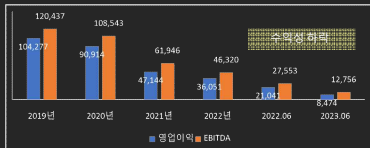
수익성 하락, 현금성자산 부족, 현금흐름상 자금부족, PF금액 부담 등으로 재무불안감 확대

## 주택사업 원가상승에 따른 수익성 하락, 재무건전성 위험 자금 및 현금성자산 부족으로 유사 時 PF우발채무 현실화될 가능성 존재

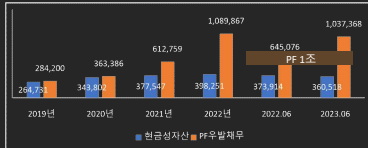
### 한신공영: 재무건전성 분석

[자료: DART, 단위: 백만원]

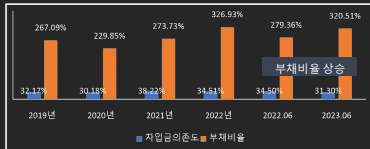
#### 수익성



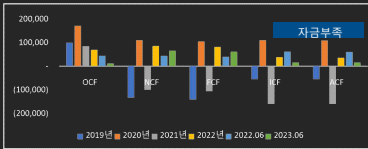
#### 자산현황



#### 재무건전성



#### 현금흐름



수익성 하락, 현금성 자산 부족, 재무건전성 열위, PF금액 부담 등으로 재무불안감 확대

## 03 사업성 부재 원인은?

3-1. 시장변화에 따른 사업성 악화

3-2. 사업성검토 방식의 변화

3-3. PF 사업손실 예상금액

- ① 남양주시 00동 공동주택
- ② 부산광역시 00동 공동주택
- ③ 대구광역시 00동 공동주택
- ④ 인천광역시 00동 오피스텔
- ⑤ 광주광역시 00동 오피스텔

## 부동산가격은 서울 인기지역을 제외하고는 최고점 대비 20~30% 가격 하락 공사비 증가, PF 대출이자 상승, 사업비 확보 조건 등으로 사업비 크게 증가

### 매출액 감소

- 지방을 중심으로 부동산 가격이 크게 하락됨 (최고점 대비 20~30% 하락)
- 수도권 내 인기지역, 지방(대구, 부산, 울산 지역 등의 하락폭이 큼)

### 사업비 증가

- 공사비용 증가 (최저점 대비 30% 이상)
- 한국은행 기준금리 인상에 따른 PF 대출이자 증가 (최저점 대비 3배 이상 증가) → 사업비 확보조건으로 인해 금융비용 크게 증가

### 사업성 악화

- 최고점에 토지를 매입한 사업장은 사업비 증가에 따라 사업성이 크게 낮아져 불확실성 확대
- 기존 Bridge Loan의 경우는 이자납입도 어려운 관계로 사실상은 기한이익 상실 → 이자를 납입하지 않아도 PF대출을 금융권에서 연장처리 (금융감독원이 PF부실을 예상하여 연장 유도)

### 건설사 위험

- 분양중인 사업장의 미분양 증가로 공사대금 상환지연
- 공사중인 사업장은 최초 수주 시점보다 공사비가 크게 증가하여 손실확대
- PF 신용보강 중인 사업장은 사업성 악화로 착공지연 → 미착공 사업장 증가로 재무건전성 악화
- 자금력이 부족한 건설사의 경우는 Default 위험 확대

### 불안감 확대

- 건설사 Default 발생 시 금융권 손실확대 (금융권 재무건전성악화로 금융위기 발생 등)
- 한국은행 기준금리 인하, 부동산시장이 상승기조로 전환되지 않을 경우에는 사업성이 시험되지 않음 (당분간 시장불안감이 지속되어 사업성이 확보될 가능성이 낮아 보임)

사업성 부재 원인은?

사업성검토 방식의 변화

## 사업성 분석 방법: 분양률 &amp; 사업비 확보

구분		분양률 (최고점 기준)	사업비확보 (현재 기준)	비고
매출액		<ul style="list-style-type: none"> <li>부동산 시장이 상승기조를 유지</li> <li>미분양에 대한 위험이 낮음</li> <li>주변시세보다 높은 가격을 반영 (공격적)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>부동산 시장이 하락기조로 전환</li> <li>미분양에 대한 위험이 높음</li> <li>주변시세와 유사한 가격을 반영 (보수적)</li> </ul>	분양가격 하락에 따른 매출액 감소
지출액	토지비용	100% 확보	100% 확보	최초 Bridge 조달 건설사 참여 후 본PF로 전환
	건축비용	미확보 (분양대금으로 상환)	사전 확보 (전체 공사비의 85%)	공사비용을 금융권에서 조달
	건축용역비용	평균 30% 이하 확보	평균 75% 이상 확보	설계, 감리, 철거, 용역비용 등
	판매비용	평균 30% 이하 확보	평균 38% 이상 확보	MH 부지, 건립, 운영, 홍보 등
	부담금	100% 확보	100% 확보	관공서 및 기관 등에 납입할 금액
	운영비 및 기타수수료	미확보	평균 40% 이상 확보	운영비, 민원, 예비비 등
	제세공과금	100% 확보	100% 확보	재산세, 보존등기비, VAT 등
	금융비용	<ul style="list-style-type: none"> <li>수수료만 사전 납입</li> <li>PF이자비용은 분양대금으로 납입</li> <li>All-In(평균 5~6% 이내)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>수수료/PF이자비용 사전에 100% 확보</li> <li>All-In(평균 15% 이상)</li> </ul>	금융비용 상승
	중도금 이자	유이자 (사업장이 조기 분양 완료)	無이자 (사업장이 미분양 발생)	중도금 대출이자 사업자 부담으로 사업비 증가

부동산가격은 서울 인기지역을 제외하고는 최고점 대비 20~30% 가격 하락  
공사비 증가, PF 대출이자 상승, 사업비 확보 조건 등으로 사업비용 크게 증가

#### PF대출채권 손실금액 예상

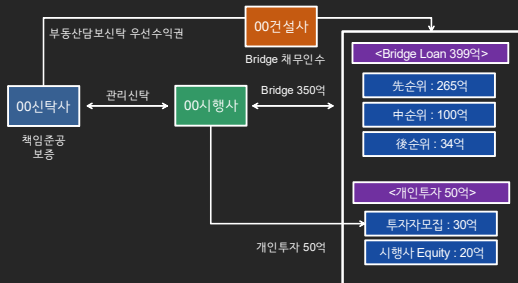
구분	최초 대출채권(PF 금액)	사업성을 고려한 대출채권	예상 손실
남양주시 주상복합	400억	50억	350억
부산광역시 공동주택	1,200억	200억	1,000억
대구광역시 주상복합	450억	100억	350억
인천광역시 오피스텔	1,200억	0억	1,200억
광주광역시 오피스텔	700억	0억	700억



금융권이 NPL채권으로 매각을 진행하더라도 매각금액이 크게 낮아질 것으로 예상

## 금융구조 : 남양주시 00동 공동주택

- ① 감정가격 : 400억 (LTV 99.8%), 최초 대출취급 시 담보확보
- ② 최초 대출취급 시 사업성이 양호하고, 건설사 채무인수의 신용보강이 있어 사업의 안정성이 높다고 판단
- ③ PF대출 금리가 낮아 금융비용 부담이 낮았음
- ④ 용도변경과정에서 경기도 도시건축공동위원회 보완이 발생하면서 인허가 기간이 지연됨 (1.5년)





사업성 부재 원인은?

① 남양주시 주상복합

## 수지분석 : 남양주시 00동 주상복합

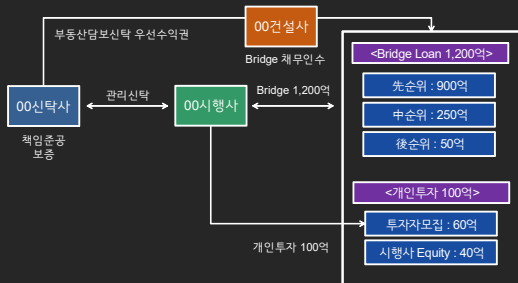
(단위 : 백만원)

구분	최초 (분양물)	현재 (사업비 확보)	편차
매출액	<공동주택> - 26~35평 : 평당 2,000만원 <오피스텔> - 30~54평 : 평당 1,200만원 <판매시설> - 1층 : 평당 2,800만원 - 2층 : 평당 1,400만원 <전체 매출액> - 256,029	<공동주택> - 26~35평 : 평당 1,800만원 <오피스텔> - 30~54평 : 평당 1,000만원 <판매시설> - 1층 : 평당 2,500만원 - 2층 : 평당 1,300만원 <전체 매출액> - 230,400	• 25,629 감소
지출액	<토지비> - 39,919 (평당 30) <건축비> - 110,016 (평당 6.2) <금융비> - 15,742 <기타> - 50,575 <전체 지출액> - 216,252	<토지비> - 5,000 (평당 4.6) <건축비> - 124,211 (평당 7) <금융비> - 24,920 <기타> - 51,838 <전체 지출액> - 205,969	<토지비> - 34,919 감소 <건축비> - 14,195 증가 <금융비> - 9,178 증가 <기타> - 1,263 증가 <전체 지출액> 10,283 감소
사업수지	• 39,777 (15.5%)	• 24,431 (10.6%)	• 15,346 감소


 토지가격 50억(349억 감소)으로 산정 시 사업수지가 시현됨

## 금융구조 : 부산광역시 00동 공동주택

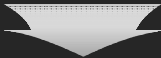
- ① 감정가격 : 1,300억 (LTV 92.3%), 최초 대출취급 시 담보확보
- ② 최초 대출취급 시 사업성이 양호하고, 건설사 자금보충의 신용보강이 있어 사업의 안정성이 높다고 판단
- ③ PF대출 금리가 낮아 금융비용 부담이 낮았음
- ④ 잔여토지 매입의 장기화와 대구광역시 경관심의 과정에서 보완이 발생하면서 인허가 기간이 지연됨 (1.8년)



## 수지분석 : 부산광역시 00동 공동주택

(단위 : 백만원)

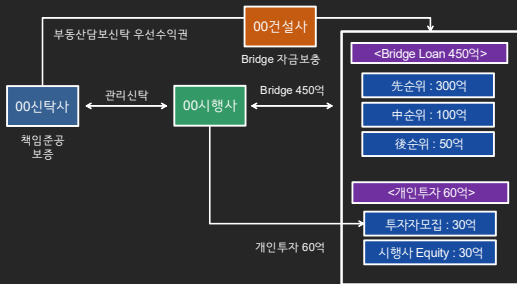
구분	최초 (분양물)	현재 (사업비 확보)	편차
매출액	<공동주택> - 26~35평 : 평당 2,000만원 <판매시설> - 1층 : 평당 3,000만원 <전체 매출액> - 337,711	<공동주택> - 26~35평 : 평당 1,600만원 <판매시설> - 1층 : 평당 2,500만원 <전체 매출액> - 272,153	• 65,558 감소
지출액	<토지비> - 120,000 (평당 15.7) <건축비> - 104,664 (평당 4.3) <금융비> - 22,305 <기타> - 47,213 <전체 지출액> - 294,182	<토지비> - 20,000 (평당 2.6) <건축비> - 133,872 (평당 5.5) <금융비> - 22,396 <기타> - 80,428 <전체 지출액> - 234,300	<토지비> - 100,000 감소 <건축비> - 29,208 증가 <금융비> - 91 증가 <기타> - 33,215 증가 <전체 지출액> - 59,882 감소
사업수지	• 43,529 (12.9%)	• 37,853 (13.9%)	• 5,676 감소



토지가격 200억(1,000억 감소)으로 산정 시 사업수지가 시현됨

## 금융구조 : 대구광역시 00동 주상복합

- ① 감정가격 : 460억 (LTV 97.8%), 최초 대출취급 시 담보확보
- ② 최초 대출취급 시 사업성이 양호하고, 건설사 자금보충의 신용보강이 있어 사업의 안정성이 높다고 판단
- ③ PF대출 금리가 낮아 금융비용 부담이 낮았음
- ④ 잔여토지 매입의 지연과 부산광역시 건축심의 과정에서 보완이 발생하면서 사업기간이 지연됨 (1.6년)



## 수지분석 : 대구광역시 00동 주상복합

(단위 : 백만원)

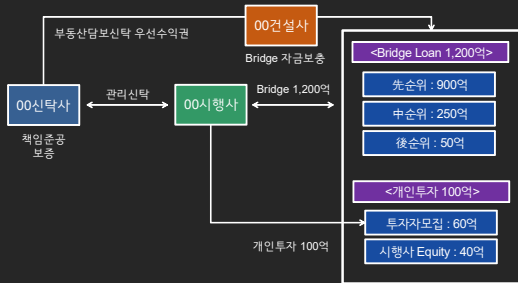
구분	최초 (분양물)	현재 (사업비 확보)	편차
매출액	<공동주택> - 27평 : 평당 2,200만원 <오피스텔> - 44평 : 평당 1,200만원 <판매시설> - 1층 : 평당 3,000만원 <전체 매출액> - 191,922	<공동주택> - 27평 : 평당 1,800만원 <오피스텔> - 44평 : 평당 900만원 <판매시설> - 1층 : 평당 2,500만원 <전체 매출액> - 157,166	• 34,756 감소
지출액	<토지비> - 45,000 (평당 52) <건축비> - 51,249 (평당 5) <금융비> - 28,448 <기타> - 40,644 <전체 지출액> - 165,341	<토지비> - 10,000 (평당 11) <건축비> - 66,624 (평당 6.5) <금융비> - 28,225 <기타> - 34,523 <전체 지출액> - 139,372	<토지비> - 35,000 감소 <건축비> - 15,375 증가 <금융비> - 223 감소 <기타> - 6,121 감소 <전체 지출액> - 25,969 감소
사업수지	• 26,581 (13.9%)	• 17,793 (11.3%)	• 8,788 감소



토지가격 100억(350억 감소)으로 산정 시 사업수지가 시현됨

## 금융구조 : 인천광역시 00동 오피스텔

- ① 감정가격 : 1,250억 (LTV 96.0%), 최초 대출취급 시 담보확보
- ② 최초 대출취급 시 사업성이 양호하고, 건설사 자금보충의 신용보강이 있어 사업의 안정성이 높다고 판단
- ③ PF대출 금리가 낮아 금융비용 부담이 낮았음
- ④ 잔여토지 매입의 장기화와 대구광역시 경관심의 과정에서 보완이 발생하면서 인허가 기간이 지연됨 (1.8년)



## 수지분석 : 인천광역시 00동 오피스텔

(단위 : 백만원)

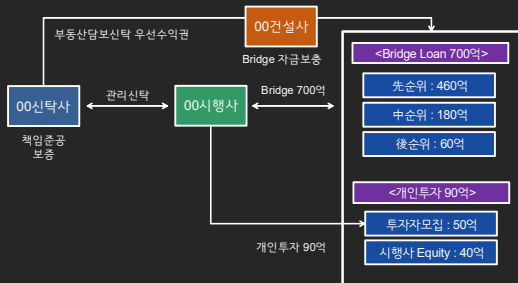
구분	최초 (분양물)	현재 (사업비 확보)	편차
매출액	<오피스텔> - 54~55평 : 평당 1,400만원 <판매시설> - 1층 : 평당 4,000만원 - 2층 : 2,000만원 <전체 매출액> - 693,497	<오피스텔> - 54~55평 : 평당 1,200만원 <판매시설> - 1층 : 평당 3,000만원 - 2층 : 1,500만원 <전체 매출액> - 594,397	• 99,100 감소
지출액	<토지비> - 120,000 (평당 14) <건축비> - 283,832 (평당 5.8) <금융비> - 49,595 <기타> - 124,980 <전체 지출액> - 578,407	<토지비> - 0 <건축비> - 342,328 (평당 7) <금융비> - 119,184 <기타> - 106,713 <전체 지출액> - 568,225	<토지비> - 120,000 감소 <건축비> - 58,496 증가 <금융비> - 69,589 증가 <기타> - 18,267 감소 <전체 지출액> - 10,182 감소
사업수지	• 115,090 (16.6%)	• 26,172 (4.4%)	• 88,918 감소



토지가격 0억(1,200억 감소)으로도 사업이익이 실현되지 않음

### 금융구조 : 광주광역시 00동 오피스텔

- ① 감정가격 : 800억 (LTV 87.5%), 최초 대출취급 시 담보확보
- ② 최초 대출취급 시 사업성이 양호하고, 건설사 자금보충의 신용보강이 있어 사업의 안정성이 높다고 판단
- ③ PF대출 금리가 낮아 금융비용 부담이 낮았음
- ④ 잔여토지 매입의 지연과 부산광역시 건축심의 과정에서 보완이 발생하면서 사업기간이 지연됨 (1.6년)





## 수지분석 : 광주광역시 00동 오피스텔

(단위 : 백만원)

구분	최초 (분양물)	현재 (사업비 확보)	편차
매출액	<오피스텔> - 46~56평 : 평당 1,800만원 <판매시설> - 1층 : 평당 4,000만원 - 2층 : 2,000만원 <전체 매출액> - 336,344	<오피스텔> - 46~56평 : 평당 1,600만원 <판매시설> - 1층 : 평당 3,000만원 - 2층 : 1,500만원 <전체 매출액> - 295,846	• 40,498 감소
지출액	<토지비> - 70,000 <건축비> - 112,566 (평당 6.2) <금융비> - 33,958 <기타> - 71,513 <전체 지출액> - 288,037	<토지비> - 0 <건축비> - 145,246 (평당 8) <금융비> - 48,518 <기타> - 63,447 <전체 지출액> - 257,211	<토지비> - 70,000 감소 <건축비> - 32,680 증가 <금융비> - 14,560 증가 <기타> - 8,066 감소 <전체 지출액> - 30,826 감소
사업수지	• 48,307 (14.4%)	38,635 (13.1%)	• 9,672 감소



토지가격 0억(700억 감소)으로 산정 후 사업이익이 실현됨

## 04

# PF-NPL채권은 시장에 나오는가?

4-1. 정부의 PF 정책 방향

4-2. 정부의 지나친 시장간섭의 부작용

4-3. PF관계기관의 도덕적 해이

4-4. NPL 채권 매각 가능성

## PF 대출채권은 금융권이 자율적으로 판단할 수 있는 권한 부여 정부의 PF지원대책은 사업성이 없는 상황에서 실현가능성이 낮음

### 금융감독원

- 최고점에 Bridge Loan 대출을 받는 사업장은 사업성이 시현되지 않음 (정상사업장, 매각사업장 선별에 대한 기준이 없음)
- 경쟁력 있는 건설사의 신용보강이 이루어진 사업장에 한해 사업의 기회가 있을 것으로 판단
- 감독원이 유도하는 PF 사업지원 방향은 이자도 납입하지 않는 사업자에게 연장을 유도하여 금융권의 無수익 여신을 증가시키고 있음
- 無수익 여신은 금융권의 재무건전성이 하락시키는 원인이 되므로 더 이상의 이자유예는 없어야 함
- PF 대출채권의 만기연장, 이자유예, 채무조정 등은 감독원이 관여하지 말고, 금융권이 자율적으로 판단할 수 있는 권한 부여

### 국토교통부

- PF 정상화펀드는 사업정상화가 아닌 사업장 매각을 지연시키는 원인으로 부각
- 정부는 펀드 및 보증기관의 PF한도를 증가시키고, 건설사 도급순위 조건을 삭제한 것은 건설사의 참여율이 높게 하기 위한 대책으로 보여지나, 실질적인 효과는 낮을 것으로 예상
- 일반 PF에 비해 금융이자자 저렴하여 HUG/HF 참여를 검토하고 있으나 경쟁력 있는 대형건설사의 경우는 사업성이 없는 사업장은 참여하지 않음
- 경쟁력 없는 중소건설사의 경우는 금융이자자 높아 사업성이 실현될 가능성이 낮음
- 정부기관에서 PF이자를 낮게 산정하는 방안 필요

**정부의 지나친 관심은 시장을 왜곡하는  
부작용 발생, 사업자 도덕적 해이 발생**

**PF 無수익 여신증가는 금융권 재무건전성에 큰 부담으로 작용하므로 조속한 매각 추진 必**

PF-NPL 채권은 시장에 나오는가?

5-2. 정부의 지나친 시장간섭의 부작용

시장흐름에 맞지 않는 부동산정책은 국민들에게 경제적 부담을  
가중시키고 금융기관의 재무건전성 악화시키는 원인

## 문재인 정부

임대사업자  
등록확정화 정책

임대차 3법 정책

시장흐름에 맞지  
않는  
부동산규제정책  
으로 부동산가격  
폭등

부동산규제 정책 남발

## 윤석열 정부

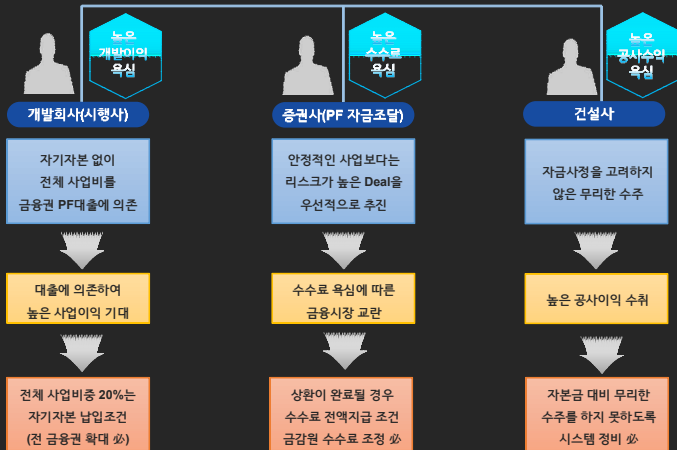
전세임대 없는  
개발사업 유도

PF대출에 대해  
연장판 유도하는  
것은 금융권의  
무수익 여신증가  
금융권 재무건전성  
위험 초래

PF대출 연장 유도

## 5-3. PF 관계기관의 도덕적 해이

무리한 부동산 PF 확대로 총체적 부실  
(PF 부실이 금융권의 전체적인 금융위기로 확산될 가능성이 높음)



## 부동산시장이 상승기조로 전환되지 않고 現 분위기를 유지할 것으로 가정 사업비 확보 조건으로 사업성을 분석한 결과 금융권 대규모 손실발생 예상

### PF-NPL채권 회수가가능성 검토

구분	① 토지 감정가격	② PF 대출금액	③ 최초 LTV (② / ①)	④사업성을 고려한 매입금액	⑤ 현재 LTV (④ / ①)	금융권 손실금액
남양주시 주상복합	400억	399억	99.8%	50억	12.5%	300억
부산광역시 공동주택	1,300억	1,200억	92.3%	200억	15.4%	1,000억
대구광역시 주상복합	460억	450억	97.8%	100억	21.7%	350억
인천광역시 오피스텔	1,250억	1,200억	96.0%	0억	0%	1,200억
광주광역시 오피스텔	800억	700억	87.5%	0억	0%	700억

#### [ 금융권 ]

원금 대비 20~30% 손실을 예상하는 방안 고려  
사업성을 고려한 금액으로 매각이 이루어질 경우 큰 손실 발생  
금융권 재무건전성이 악화될 가능성 높음

#### [ 건설사 ]

민간 사업자는 사업이익을 최우선적으로 고려  
자본력이 있는 건설사는 감정가격 대비 30% 이내에서  
매입을 하고 시장분위기에 맞게 사업방향 결정

# Thank you

---

경청해 주셔서 감사합니다.

# 중 합 토 론

향후 부동산 PF 어떻게 될 것인가?





## 자 유 발 언

---

I. 부실채권 정리시점 / 불황 언제까지?

II. 시행사 / 시공사 / 금융사 위기 극복 방안은?

(Equity/도급단가/금리)

III. 보이지 않는/생각지도 못한 Risk는?

(가계 / 정부 / 기업)

IV. 정부정책/공적보증기관(HUG,HF) 이대로 좋은가?

V. 정부정책 건의

VI. 기타

# 종합토론

## 국가별 정책금리 현황

	<선진국>			<선진국>			<신흥국>	
	미국	5.00-5.25% → 5.25-5.50% (23.7월, +25bp)		뉴질랜드 (5.50%)	일본 <sup>1)</sup> (-0.1%/0%내외)		브라질	13.75% → 13.25% (23.8월, -50bp)
금리 인하	EOB	3.75% → 4.00% (23.6월, +25bp) 4.00% → 4.25% (23.7월, +25bp)	금리 동결 <sup>2)</sup>	체코 (7.00%)	이스라엘 (4.75%)	금리 인하	칠레	11.25% → 10.25% (23.7월, -100bp)
	영국	4.50% → 5.00% (23.6월, +50bp) 5.00% → 5.25% (23.8월, +25bp)		대만 (1.875%)			베트남	5.00% → 4.50% (23.6월, -50bp)
	캐나다	4.50% → 4.75% (23.6월, +25bp) 4.75% → 5.00% (23.7월, +25bp)		멕시코 (11.25%)	<신흥국>		중국 <sup>3)</sup>	3.65%/4.30% → 3.55%/4.20% (23.6월, -10bp) 3.55%/4.20% → 3.45%/4.20% (23.8월, -10bp) 동결
	호주	3.85% → 4.10% (23.6월, +25bp, 23.7.8월 동결)		페루 (7.75%)	콜롬비아 (13.25%)		코스타리카	7.50% → 7.00% (23.6월, -50bp) 7.00% → 6.50% (23.7월, -50bp)
금리 인상	노르웨이	3.25% → 3.75% (23.5월, +50bp) 3.75% → 4.00% (23.8월, +25bp)		헝가리 (13.00%)	폴란드 (6.75%)		<sup>1)</sup> 1) 2023년 8월 29일 기준 <sup>2)</sup> 선진국과 신흥국은 IMF 분류 기준을 준용 <sup>3)</sup> 발표 내는 정책금리의 수준 <sup>4)</sup> 단기금리 70년을 국제금리 기준 <sup>5)</sup> 대출무대환리 70년/90년 기준 자료: 각국 중앙은행	
	스웨덴	3.50% → 3.75% (23.6월, +25bp)		인도네시아 (5.75%)	필리핀 (6.25%)			
	스위스	1.50% → 1.75% (23.6월, +25bp)		남아공 (8.25%)	말레이시아 (3.00%)			
	덴마크	2.85% → 3.10% (23.6월, +25bp) 3.10% → 3.35% (23.7월, +25bp)			인도 (6.50%)			
	아이슬란드	8.75% → 9.25% (23.8월, +50bp)						
		<신흥국>						
	러시아	7.50% → 8.50% (23.7월, +100bp) 8.50% → 12.00% (23.8월, +350bp)						
	튀르키예	8.50% → 15.00% (23.6월, +650bp) 15.00% → 17.50% (23.7월, +250bp) 17.50% → 25.00% (23.8월, +750bp)						
	태국	2.00% → 2.25% (23.8월, +25bp)						

한 국  
3.5%

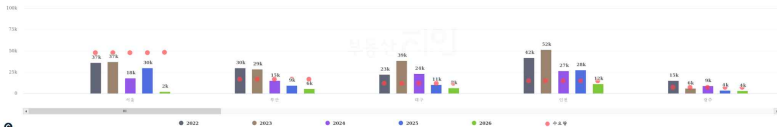
## 총 합 토 론

## 앞으로 주택가격은 ?

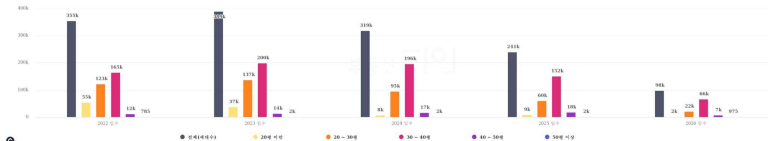
전국가전별 수요/임주



전국지역별 수요/임주



전국 면적별 입주량



# 종합토론

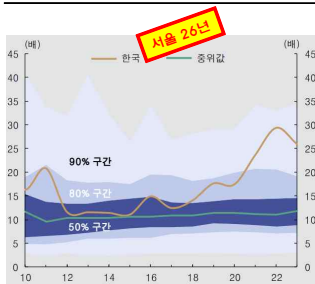
## 앞으로 주택가격은 ?

### 지역별 수요/입주

구분(지역)	인구수	2022 아파트			2023 아파트			2024 아파트			2025 아파트			2026 아파트		
		수요량	입주량	변태	수요량	입주량	변태	수요량	입주량	변태	수요량	입주량	변태	수요량	입주량	변태
전국	51,370,001	260,917	355,084	초과	261,133	389,417	과잉	261,097	318,717	초과	261,057	240,543	적정	261,126	97,868	부족
서울	9,407,540	48,017	36,555	부족	48,121	37,181	부족	48,114	18,112	부족	48,109	30,082	부족	48,165	2,239	부족
부산	3,300,836	16,859	30,039	과잉	16,913	28,562	과잉	16,926	15,386	적정	16,930	9,437	부족	16,911	5,855	부족
대구	2,377,801	12,003	22,584	과잉	12,033	38,860	과잉	12,043	23,670	과잉	12,040	10,614	적정	12,052	6,669	부족
인천	2,987,918	14,995	42,132	과잉	14,967	51,724	과잉	14,948	26,938	과잉	14,964	27,734	과잉	14,963	11,552	부족
광주	1,422,999	7,259	15,244	과잉	7,273	6,279	적정	7,275	9,042	초과	7,268	3,702	부족	7,273	3,564	부족
대전	1,444,595	7,329	10,317	과잉	7,337	4,395	부족	7,342	11,552	과잉	7,342	11,047	과잉	7,342	4,979	부족
울산	1,104,167	5,635	4,695	적정	5,661	9,098	과잉	5,668	3,716	부족	5,671	3,170	부족	5,671	2,793	부족
세종	385,932	1,930	3,793	과잉	1,915	2,887	과잉	1,912	3,833	과잉	1,912	1,035	부족	1,911	301	부족
경기	13,626,339	68,774	115,038	과잉	68,664	118,311	과잉	68,611	101,776	과잉	68,593	61,928	적정	68,607	31,953	부족
충북	1,594,326	8,081	8,293	적정	8,082	12,412	과잉	8,079	11,199	초과	8,076	12,898	과잉	8,076	4,312	부족
충남	2,127,630	10,734	27,459	과잉	10,738	24,151	과잉	10,733	21,053	과잉	10,730	10,951	적정	10,730	4,473	부족
전북	1,758,661	8,986	10,579	적정	9,012	8,268	적정	9,013	8,421	적정	9,013	9,449	적정	9,012	1,900	부족
전남	1,807,295	9,231	10,589	적정	9,254	10,948	적정	9,256	10,577	적정	9,256	8,073	적정	9,254	3,365	부족
경북	2,559,924	13,205	4,999	부족	13,234	11,629	적정	13,237	23,455	과잉	13,244	12,340	적정	13,244	3,100	부족
경남	3,257,009	16,654	6,572	부족	16,708	16,541	적정	16,723	19,027	적정	16,695	18,785	적정	16,699	4,297	부족
제주	676,317	3,436	466	부족	3,431	1,601	부족	3,430	493	부족	3,431	1,309	부족	3,431	204	부족
광원	1,530,712	7,787	5,730	부족	7,790	6,570	적정	7,787	10,467	초과	7,783	7,989	적정	7,785	6,312	적정

# 종합토론

## PIR(Price to Income Ratio, 소득대비 주택가격 비율)



2019	2020	2021	2022	2023
17.6년	17.4년	23.6년	29.4년	26년

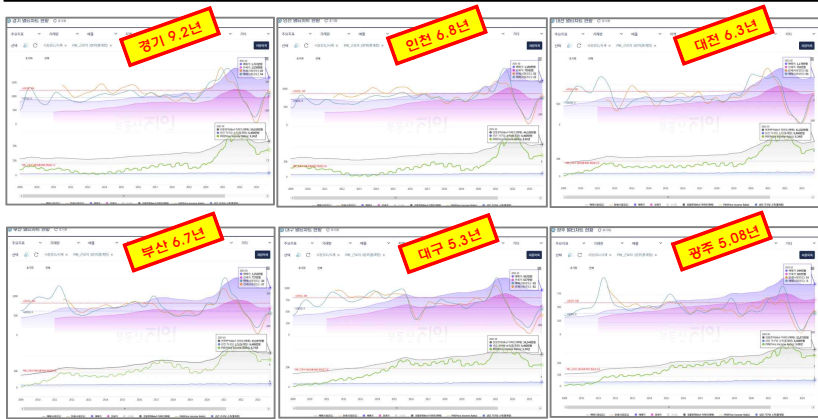
- 주: 1) 가계 순가처분소득 대비 중위 사이즈 90m² apt 가격  
 2) 음영은 대상 국가(80개국 대상) 소득대비 주택가격배율의 분포구간을 의미  
 3) 한국은행 통화신용정책보고서(23.09), Numbeo 자료 인용



17.01	18.01	19.01	20.01	21.01	22.04	23.01
12.65년	14.33년	15.18년	17.35년	20.91년	23.01년	18.97년

중 합 토 론

PIR(Price to Income Ratio, 소득대비 주택가격 비율)



중 합 토 론

2025~2026년, 공급 부족으로 집값 오를까

# 여러분의 생각은?

## "그렇다"

"올해 하반기부터  
가격 반등  
예상된다"



고준석  
제이에듀  
투자자문 대표

"공공택지·  
정비 사업·  
민간 사업,  
모두 줄어"



박합수  
건국대 부동산  
대학원 겸임교수

"2~3년 후  
공급 물량은  
이미 확정, 미스매칭  
발생할 것"



우병탁  
신한은행 WM사업부  
부동산팀장

"40대 이하 절반  
이상 무주택자,  
신축 공급  
원할해야"



윤지혜  
부동산114  
수석연구원

"공급량은  
일반분양 가구 수,  
2025년 지금의  
절반으로 감소"



조영광  
대우건설  
빅데이터 연구원

## "아니다"

"지역별·유형별  
격차 커질 것,  
추세적 급등세  
없을 듯"



김규정  
한국투자증권  
자산승계연구소장

"서울서  
경기로 이동 인구  
상당해, 공급  
영향 제한적"



김효선  
NH농협은행  
부동산전문위원

"공급 부족,  
상승 요인은 맞지만  
글로벌 경제 등  
외생변수 주목해야"



박원갑  
KB국민은행 부동산  
수석전문위원

"올해 역전세  
늘어날 것,  
하반기부터 경매·  
급매 쏟아질 듯"



백광제  
교보증권  
연구원

"2030세대  
1인 가구 증가세  
계속될까, 과거의  
해석은 한계"



이창무  
한양대  
도시공학과 교수

# Thank you

---

수고하셨습니다.



# 저녁장소 안내

---

장소 : 물고기자리 \_ 논현동 161-17, 2층 (02-548-3392)

저녁장소 바로 이동!

이동거리로 인솔에 어려움 헤아려 주시면 감사하겠습니다

