

[부동산]

2025.09.08

In-Depth Report

전세에서 월세로, 변화하는 임대차 시장

[건설/운송]

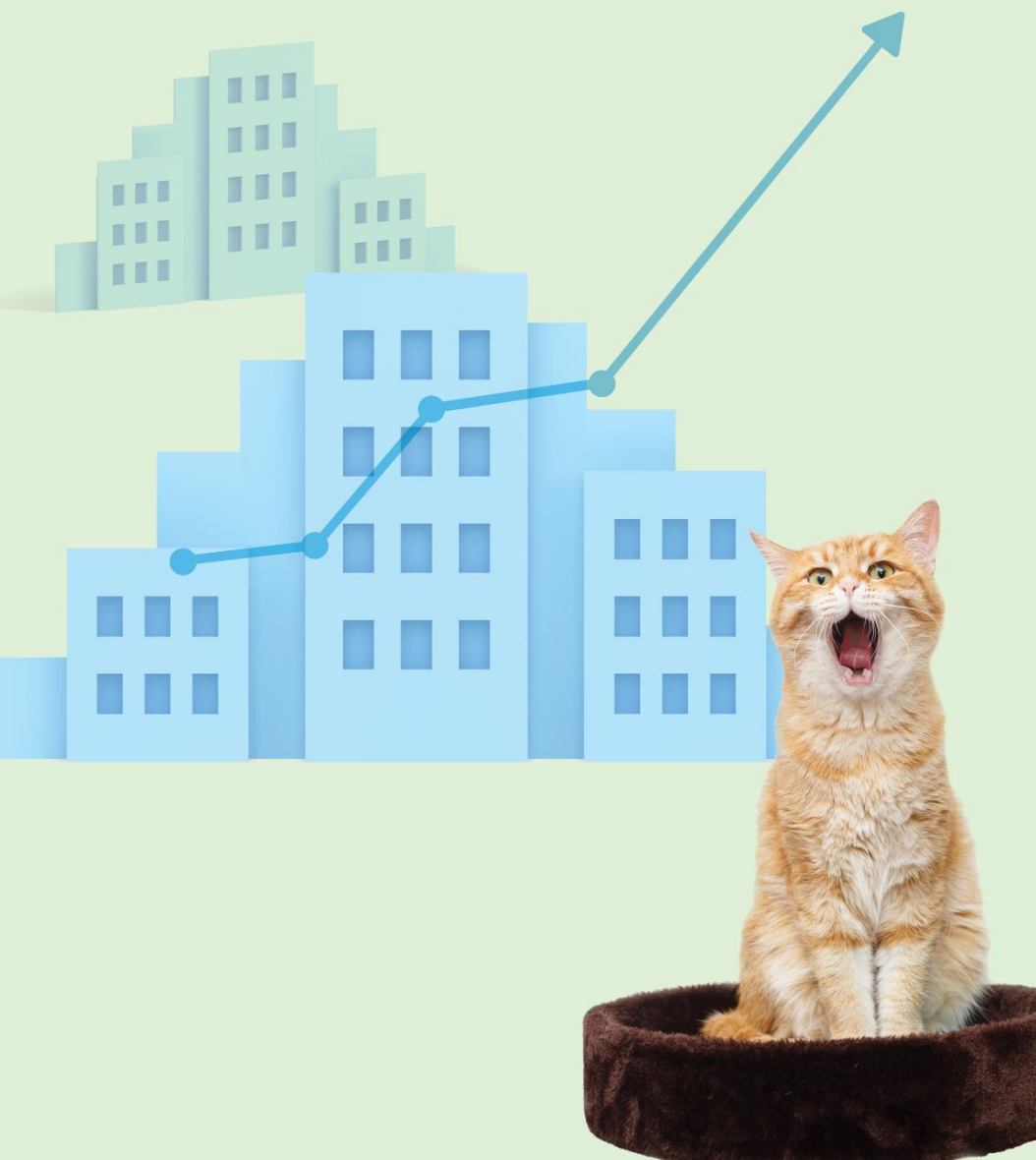
배세호 2122-9178

seho.bae@imfnsec.com

[RA]

공도연 2122-9199

dykong@imfnsec.com





산업분석

I. Summary

II. 월세 시장 동향

월세 가격의 가파른 상승

전세 매물의 감소

III. 전세 기능의 축소, 월세 가격 상승

전세 기능의 축소

IV. 만성적인 수도권의 공급 부족

한정되어 있는 양질의 주택

안전 리스크 확대와 노란봉투법 시행은 공사비 상승에 기여

신규 택지 개발 사업 지연

기업형 임대주택의 개화: 장기적인 월세 상승 요인

V. 정부 대책 핵심은 대출 규제와 공급 확대

6.27 대출 규제, 9.7 공급 확대 방안

VI. 결론

Appendix. 부동산 주요 지표

I . Summary

최근 수도권의 월세 가격 상승이 두드러진다. 서울, 경기도 매매 가격 상승 대비 월세 가격 상승세가 더욱 컸다. 최근 월세 가격의 상승은 수도권의 매매 가격 상승, 오피스텔을 포함한 주택 공급 물량 감소, 그리고 전세 공급 감소가 복합적으로 영향을 미치고 있는 것으로 판단된다.

주거 방안으로 그동안 효율적으로 기능했던 전세는 그 기능이 축소되고 있다. 2025년 기준 전국의 전월세 계약 비중(아파트/다세대/다가구)에서 월세가 차지하는 비중은 56.5%로 2020년 38.9% 대비 17.6%p 상승했다. 전세 거래의 감소는 임대차 2법, 낮은 금리, 전세 대출 심사 강화 등이 복합적으로 영향을 미쳤다고 판단한다. 임대인 입장에서는 전세에 대한 효익이 과거 대비 적어졌고, 임차인은 전세 대출이 엄격해졌고, 전세 사기에 대한 부정적 인식이 커졌다.

향후 월세 가격은 더욱 상승할 것으로 예상된다. 수도권 중심의 인구 구조에서 양질의 주택이 제한되어 있다. 공사비 상승과 2022년 이후 금리 인상 사이클로 주택 사업성은 크게 악화되었고 2025년 이후 공급(입주)이 줄어든다. 서울 공급의 대다수를 차지하는 정비사업은 늘어난 사업비에 따른 분담금 상승으로 사업 진척 속도가 매우 느리다. 수도권의 신규 택지 개발 사업도 토지 보상 문제 등 속도가 더딘 상황이다.

현재까지 발표한 정부의 부동산 대책의 골자는 수도권의 대출 규제와 지방 부동산 활성화와 수도권 공급 확대 방안이다. 대출 규제의 경우 수도권의 주택담보대출 한도를 6억원으로 제한한 것이 핵심이다. 6.27 대출 규제 이후 서울의 매매 거래량 및 매매 가격 상승률이 상반기 대비 둔화되었다. 9.7 공급 확대 방안은 수도권에서 향후 5년(2026~2030년) 총 135만호, 연간으로 27만호 수준의 공급을 목표하고 있다. 서울 기준으로는 총 33.4만호(연간 6.7만호)다. 3기 신도시 등 공공주택지구 개발의 빠른 추진은 긍정적이나 민간 공급 여건 개선은 현재의 악화된 주택 사업성을 감안 시 착공 규모 증가 여부는 시일을 두고 지켜볼 필요가 있다고 판단한다.

궁극적으로 월세 가격의 상승은 다시 매매 가격의 상승에 기여하고, 서울 및 수도권 핵심 지역의 주택 가격 상승 추세는 지속될 수 있다. 추가적으로 공사비 상승, 금리 인상에 따른 서울의 정비 사업 속도 둔화로 서울의 입주 물량이 감소 사이클에 진입한 것도 매매 가격 상승세에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 또한 금리 인하 추이는 매매 가격의 하방을 지지할 수 있다.

II. 월세 시장 동향

월세 가격의 가파른 상승

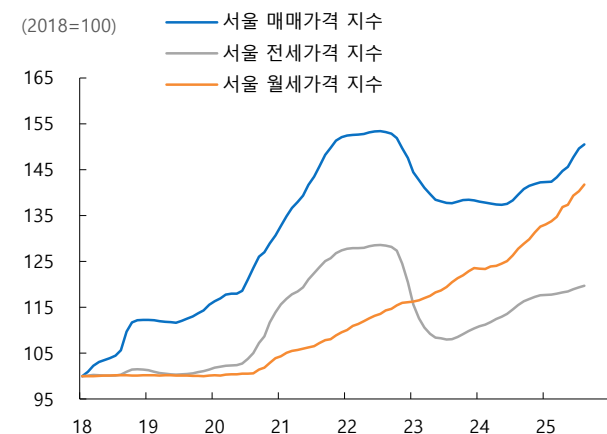
최근 수도권의 월세 가격 상승이 두드러진다. 서울, 경기도 매매 가격 상승 대비 월세 가격 상승세가 더욱 컸다. 최근 월세 가격 지수의 상승은 매매 가격 상승, 오피스텔을 포함한 주택 공급 물량 감소, 그리고 전세 공급 감소가 복합적으로 영향을 미치고 있는 것으로 판단된다.

KB부동산 기준 8월 서울 아파트의 월세가격 지수는 전년동월대비 11.0% 상승했다. 서울의 아파트 매매가격지수는 전년동월대비 7.8% 상승했는데, 강남 3구 중심의 가파른 매매 가격 상승이 있었음에도 월세 가격이 더 크게 상승한 것이다. 8월 서울의 아파트 전세가격지수는 전년동월대비 3.6% 상승하는데 그쳤다.

KB부동산 기준 8월 경기도의 월세 가격지수는 전년동월대비 8% 상승했는데, 경기도의 매매가격지수는 0.4% 상승하는데 그쳤다. 월세가격이 매매가격 대비 7% 이상 아웃퍼폼했다. 경기도의 전세가격은 전년동월대비 2.4% 상승했다.

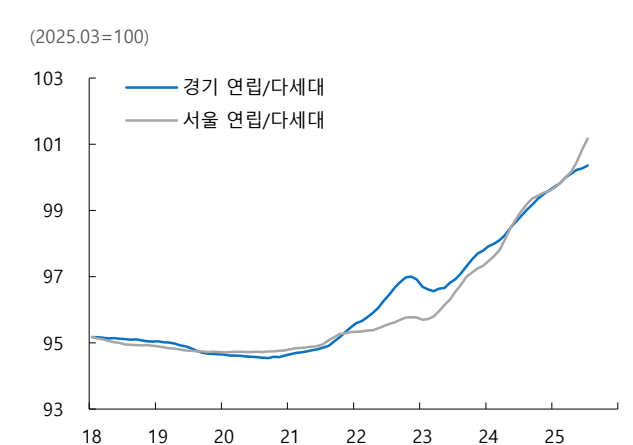
비 아파트 역시 월세 가격이 상승했다. 7월 한국부동산원 기준 연립/다세대 주택의 월세 지수는 전년동월대비 서울 +2.2%, 경기 +1.5%, 인천 +3.8% 상승했는데, 서울과 인천의 경우 2023년 중반 이후 월세 가격 상승세가 매우 가팔라 2015년 7월 통계 작성 이래 상승률로는 최대 수준을 기록하고 있다.

그림1. 서울 아파트 매매/전세/월세 가격 지수 추이



자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

그림2. 서울/경기 연립, 다세대 월세가격 지수 추이



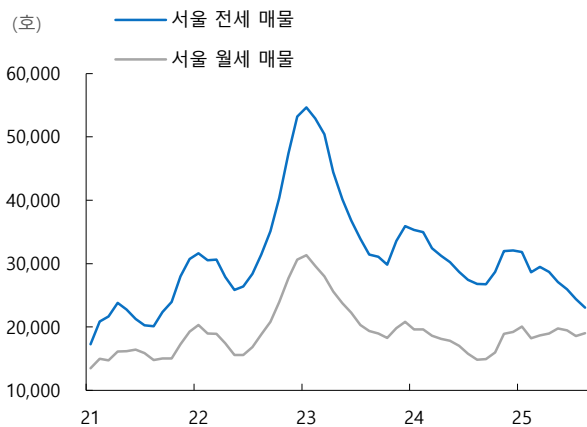
자료: 한국부동산원, iM증권 리서치본부

전세 매물의 감소

전세 매물의 감소는 월세 가격 상승에 영향을 미치고 있다. 부동산 플랫폼 아실에 따르면 2025년 8월 서울의 전세 매물은 2.3만호로 연초 3.2만호 수준 대비 27% 감소했다. 경기도 역시 전세 매물은 2.2만호로 연 초 대비 29% 감소했다. 낮은 금리 수준과 전월세 전환율(임대인이 월세를 결정할 때 참고하는 주요 지표)의 상승, 계약 갱신권 관련 불확실성 등으로 임대인의 전세 공급이 줄어드는 가운데, 임차인 역시 전세보증보험, 전세 대출 심사가 강화되며 전세 대출 여력이 과거 대비 줄어든 영향이다.

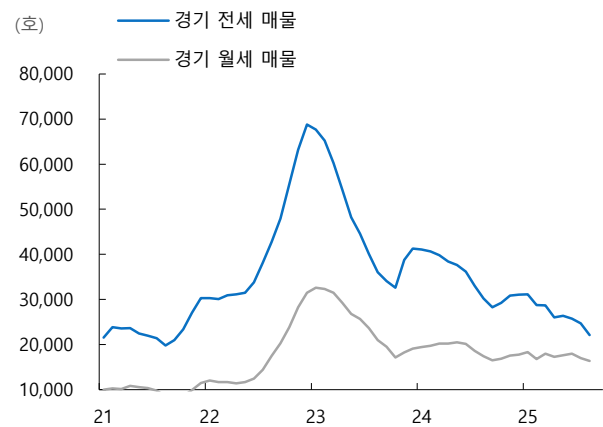
현재 전세 가격 전망 지수, 전세 수급 지수 모두 상승을 보이고 있는데, 특히 최근 전세 매물의 감소로 서울 아파트의 전세 수급 지수가 크게 상승했다. KB부동산 기준 전세 수급 지수(100 이상은 수요가 많음)은 152pt로 부동산 가격이 급등했던 2021~2022년과 유사한 흐름을 보이고 있다.

그림3. 서울 아파트 전세/월세 매물 추이



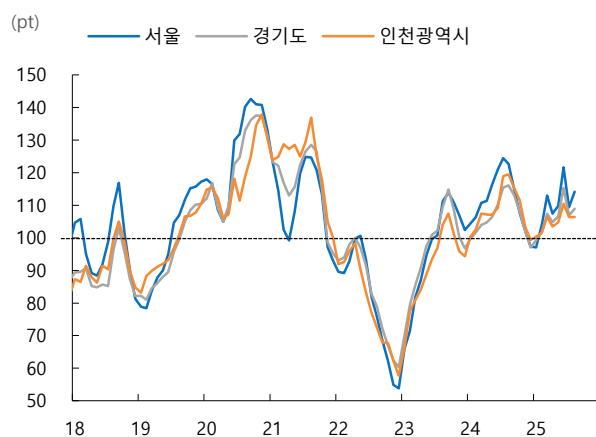
자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

그림4. 경기 아파트 전세/월세 매물 추이



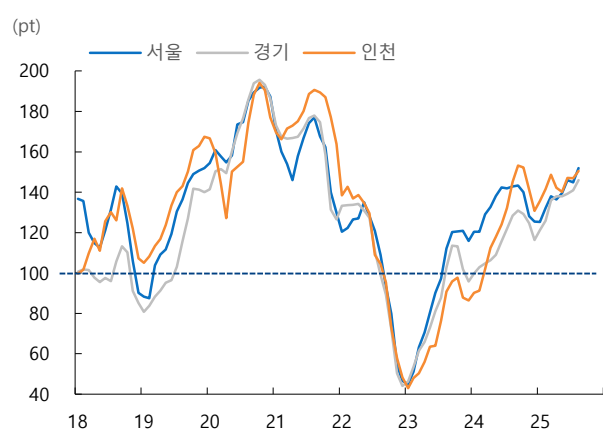
자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

그림5. 수도권 전세 가격 전망 지수 추이



자료: KB부동산, iM증권 리서치본부
주: 100이상이면 상승 전망이 높음

그림6. 수도권 전세 수급 지수 추이

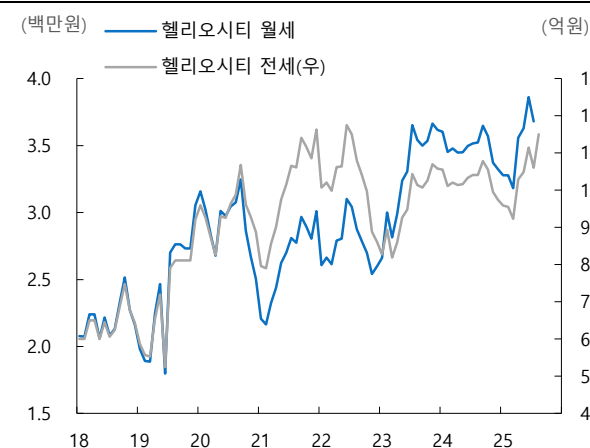


자료: KB부동산, iM증권 리서치본부
주: 100 이상이면 전세 수요 > 공급

서울 주요 벤치마크 아파트(대단지, 주요 입지) 송파 헬리오시티(9,510세대), 마포 래미안 푸르지오(3,885세대), 고덕 그라시움(4,932세대), 마곡 엠벨리(15단지, 1,171세대)의 월세 추이는 2023년 이후 가파르게 상승하고 있다.

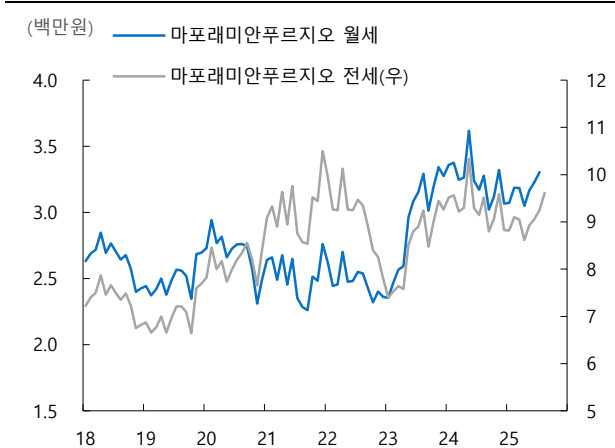
KB부동산 기준 7월 서울의 아파트 전월세 전환율(연 월세/[전세 보증금-월세 보증금])은 4.23%(+0.15%p)다. KB부동산 기준 전월세 전환율을 적용한 헬리오시티(전용 84m²) 기준 7월 월세가는 368만원이다. 실제 월세는 월세보증금 2~3억원에 월세 300만원 중반대에 형성되어 있다. 마포래미안푸르지오(전용 84m²)의 이론 월세가는 7월 331만원이며, 실제 월세는 월세보증금 2억원에 300~350만원에 형성되어 있다. 2억원은 전월세전환율 4%를 적용 시 월 67만원에 해당한다. 실제 월세가를 적용한 헬리오시티, 마포래미안푸르지오의 Cap rate(월세/[매매가-월세보증금])는 2%대에 불과하다.

그림7. 헬리오시티 월세 추이(전월세전환율 반영 이론가)



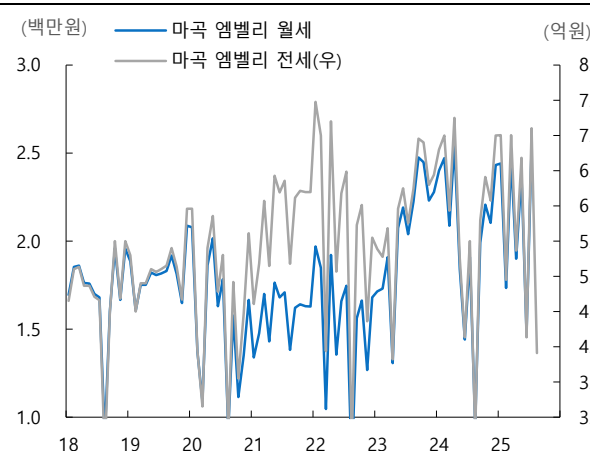
자료: 호갱노노, KB부동산, iM증권 리서치본부

그림8. 마포래미안푸르지오 월세 추이(전월세전환율 반영 이론가)



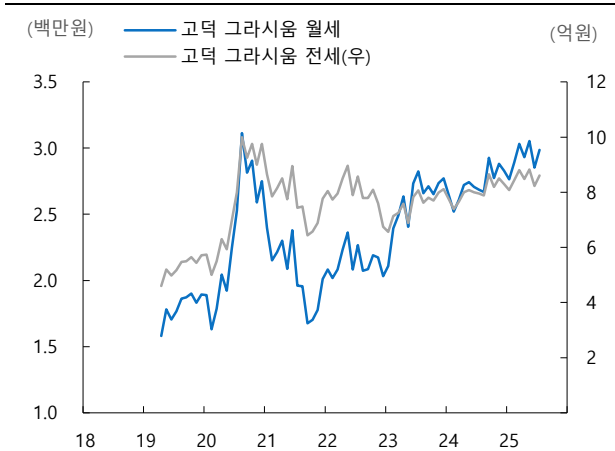
자료: 호갱노노, KB부동산, iM증권 리서치본부

그림9. 마곡 엠벨리 월세 추이(전월세전환율 반영 이론가)



자료: 호갱노노, KB부동산, iM증권 리서치본부

그림10. 고덕 그라시움 월세 추이(전월세전환율 반영 이론가)



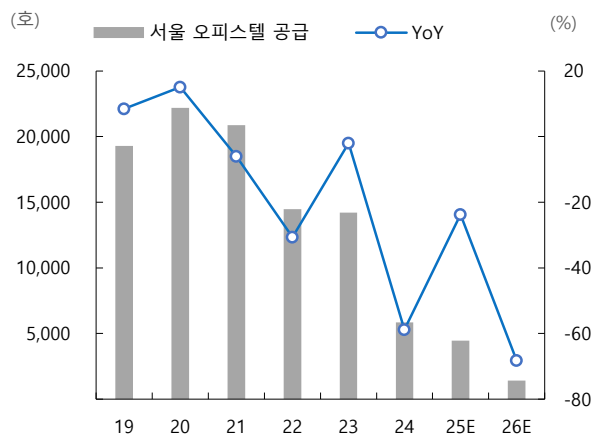
자료: 호갱노노, KB부동산, iM증권 리서치본부

오피스텔의 임대료 수익률도 상승 중

부동산 114기준 서울 오피스텔의 임대수익률(연 월세/[매매가-월세보증금])은 4.2% 수준으로 2018년 12월 이후로 최대치를 기록했다. 서울의 오피스텔 가격은 2025년 7월 기준 평당 1,481만원으로 전년과 유사한 수준이나 임대수익률은 상승하고 있다. 7월 경기도의 오피스텔 임대수익률은 4.77%로 2018년 이후로 최대치를 기록했다. 경기도 오피스텔의 가격 상승률이 2021, 2022년 매우 가팔랐던 것을 감안했을 때 임대료 상승 폭이 매우 컸던 것이다.

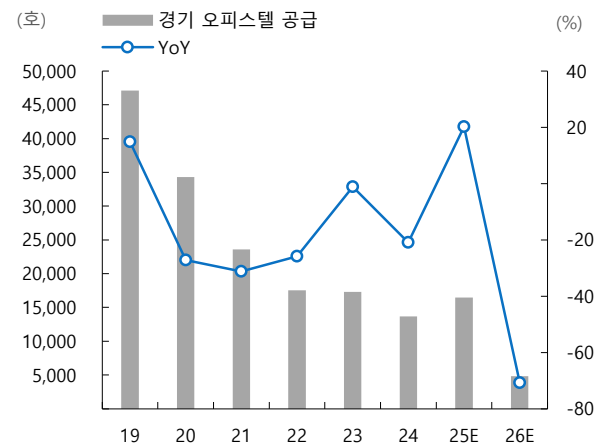
2024년 이후 수도권 중심의 전세 매물 감소가 오피스텔로의 수요로 일정 부분 이동한 것으로 보인다. 수도권외의 오피스텔은 2021년 이후 금리 상승, 부동산 PF 리스크, 부동산 경기 침체 등으로 신규 개발 사업이 저조했고, 그 결과 2024~2026년 입주 물량이 줄어든다. 2025년 서울과 경기의 오피스텔 공급 물량은 각각 0.4만호, 1.6만호에 불과하다.

그림11. 서울 오피스텔 공급 추이



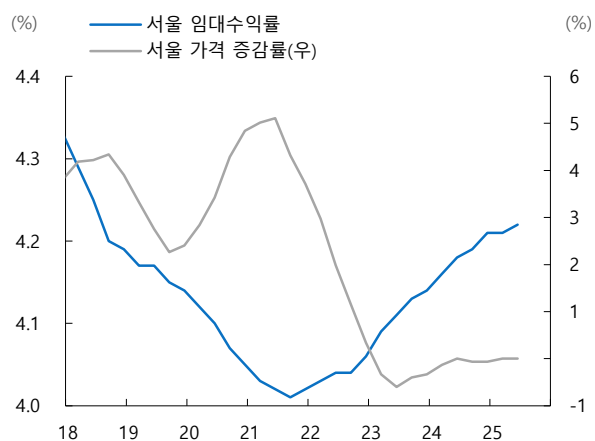
자료: REPS, iM증권 리서치본부

그림12. 경기 오피스텔 공급 추이



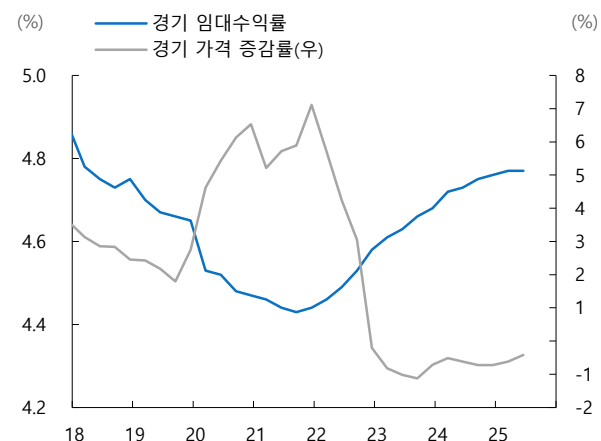
자료: REPS, iM증권 리서치본부

그림13. 서울 오피스텔 가격 증감률과 임대수익률



자료: REPS, iM증권 리서치본부

그림14. 경기 오피스텔 가격 증감률과 임대수익률



자료: REPS, iM증권 리서치본부

Ⅲ. 전세 기능의 축소, 월세 가격 상승

전세 기능의 축소

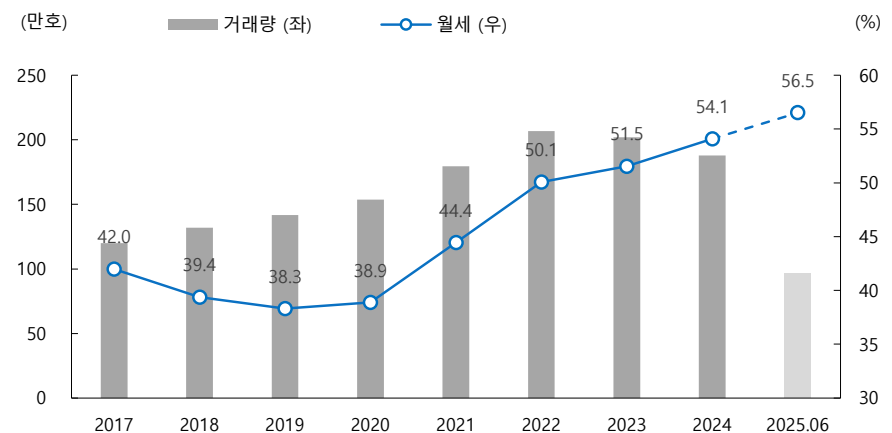
주거 방안으로 그동안 효율적으로 기능했던 전세는 그 기능이 축소되고 있다. 2025년 기준 전국의 전월세 계약 비중(아파트/다세대/다가구)에서 월세가 차지하는 비중은 56.5%로 2020년 38.9% 대비 17.6%p 상승했다. 2025년 6월 기준 전국의 아파트 전월세 계약 중 전세 계약 비중은 55.2%(-0.3%p YoY), 월세는 44.8%(+0.3%p YoY)다. 서울 아파트의 경우 2025년 전월세 계약 중 전세 계약 비중이 57.2%(-0.4%p YoY), 월세는 42.8%(+0.4%p YoY)다.

최근의 전세 거래 감소는 임대차 2법, 낮은 금리, 전세 대출 심사 강화 등이 복합적으로 영향을 미쳤다고 판단한다. 임대인 입장에서는 전세에 대한 효익이 과거 대비 적어졌고, 임차인은 전세 대출이 엄격해졌고, 전세 사기에 대한 부정적 인식이 커졌다.

임대인 측면에서는 전세에 대한 경제적 효익이 줄어들었다. 우선 2020년 7월 임대차 2법(임차인의 2+2 계약갱신청구권, 임대료 상승률 5% 이내 제한)의 실행으로 시장 상황에 맞는 전세보증금 상승이 불가하다. 특히 금리 하락 기조로 임대인의 전세 메리트가 크지 않아 전세 공급이 줄어드는 효과를 가져오고 있다.

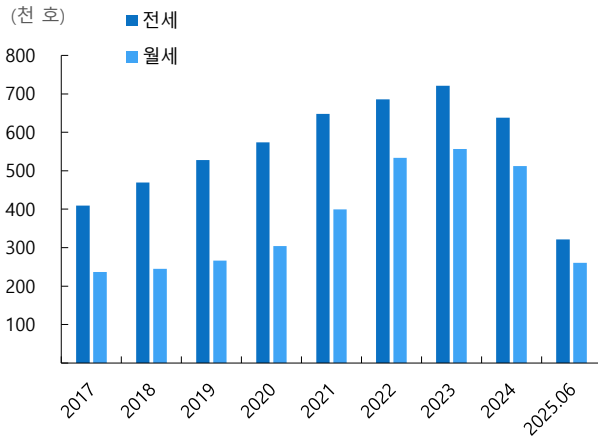
임차인의 경우 전세보증보험에 대한 가입 요건이 크게 강화(전세보증비율 축소, 126% 룰 등)되며 전세 대출의 진입 장벽이 높아졌고, 전세 사고 건수에 큰 폭으로 증가하며 전세 사기에 대한 우려감도 전세에 대한 수요를 낮추는 요인이 되고 있다.

그림15. 전국 아파트/다세대/다가구 전월세 거래량 및 월세 비중



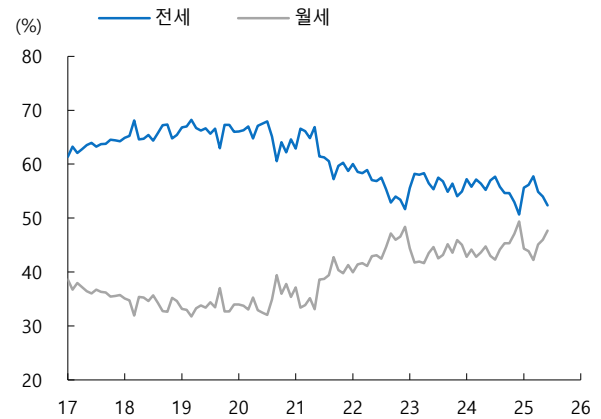
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림16. 전국 아파트 전월세 거래량 추이



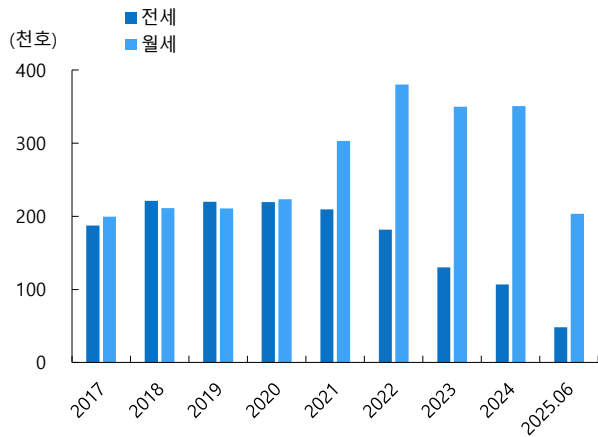
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림17. 전국 아파트 전월세 거래량 비중



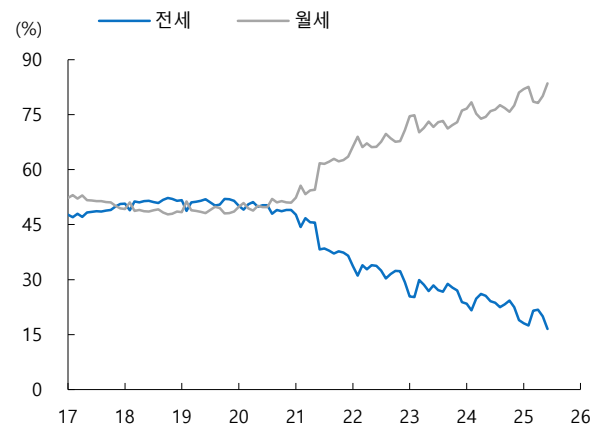
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림18. 전국 다가구 전월세 거래량 추이



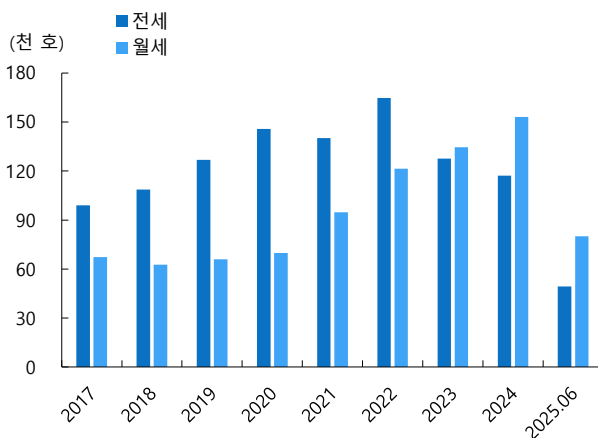
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림19. 전국 다가구 전월세 거래량 비중



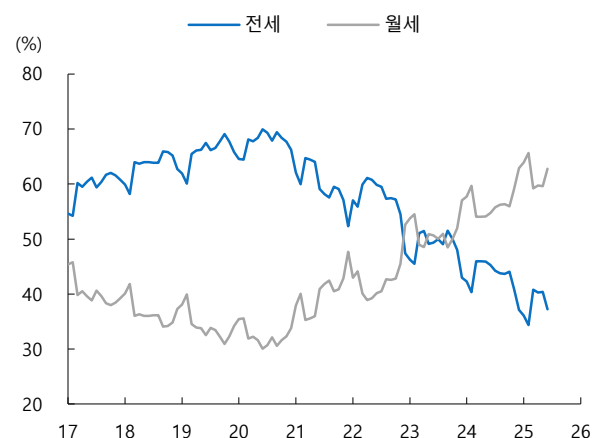
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림20. 전국 다세대 전월세 거래량 추이



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림21. 전국 다세대 전월세 거래량 비중



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

임대인: 전세 메리트가 사라지고 있다

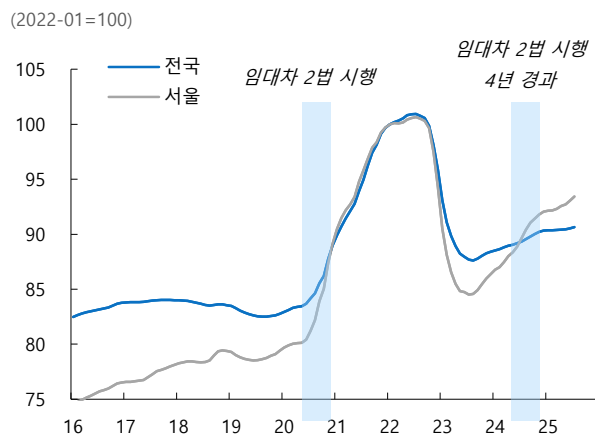
전세는 한국의 독특한 주택 임대차 방식으로, 임차인이 임대인에게 전세 보증금을 일시불로 맡기고, 임대료를 내지 않다가 일정 기간 이후 전세보증금을 반환 받는 제도이다. 1970년대 전세 제도가 대중화되었는데, 당시 금리 수준은 20% 이상이였다.

현재 한국의 기준 금리는 2.5%로 연말 2.25%가 예상된다. 서울의 월세 수익률(임대료/주택 가격)이 5% 미만에 형성되어 있다는 것을 감안해도, 전세 보증금으로 월세 수익 이상을 기대하기도 어려운 실정이다. 또한 현재 월세가격 지수 상승세를 감안 시 임대인들의 월세 기대 수익률이 전세보다 높아지고 있다.

KB부동산 기준 7월 서울의 아파트 전월세 전환율(전세보증금을 월세로 전환했을 시 기대할 수 있는 수익률, $[\text{연 월세}/(\text{전세 보증금}-\text{월세 보증금})]$)은 4.23%로 2021년 대비 +0.82%p 상승했다. 2021년 이후 서울의 아파트 전세 가격 상승률이 3.2%인 것을 감안할 때 월세의 가격 상승률이 더 높았던 것이다.

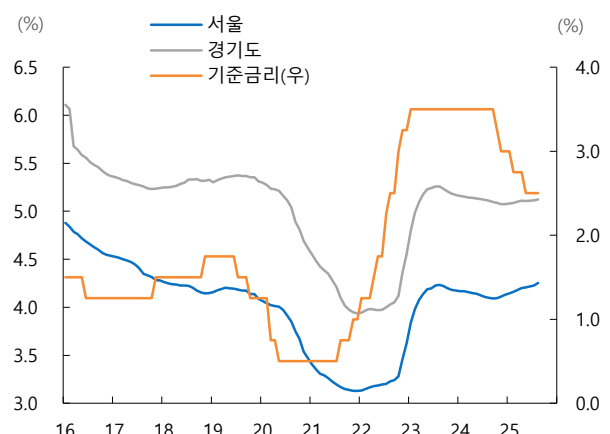
임대차 2법도 전세 공급 감소에 영향을 미쳤다. 임대차 2법은 2020년 7월 시행된 법안으로 임차인의 전세계약청구권(2+2년), 갱신계약의 임대료 상승률을 5%로 제한하는 것이 핵심이다. 2020년 7월 임대차 2법 시행 전 후로 전세 가격이 큰 폭으로 상승(월별 +1~2%)했고, 2024년 7월 4년 만기를 지나며 다시 큰 폭으로 전세 가격이 상승했다. 임대차 2법은 4년간의 전세 보증금 상승 폭을 크게 제한한다는 점에서 전세 공급을 위축시켰다.

그림22. 전세가격 지수 추이



자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

그림23. 서울/경기 전월세 전환율 추이



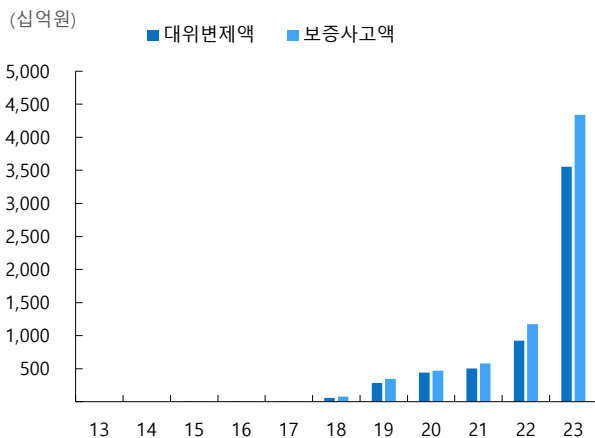
자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

임차인: 전세 인식 악화와 전세 대출 제도 강화

2022년 이후 전세 사고에 이른바 ‘전세 사기’ 이슈와 이에 따른 보증보험기관의 전세 대출 요건이 강화되면서 전세 시장 규모가 축소될 수 있다. 전세보증보험은 2018년 임차인의 보증보험 단독 가입이 허용되면서 보증보험 가입건수는 크게 늘어났다. 전세보증보험 사고는 2021년 이후 크게 늘어났는데, 2021년 정점을 기록한 전세가가 금리 하락, 부동산 경기 침체가 겹치며 하락하자 이른바 ‘깡통전세’가 늘어난 영향이다. 2023년의 보증사고액은 약 4.3조원이며 HUG 대위변제액도 3.5조원에 달했다. 2024년에도 4.5조원의 보증사고액을 기록했다.

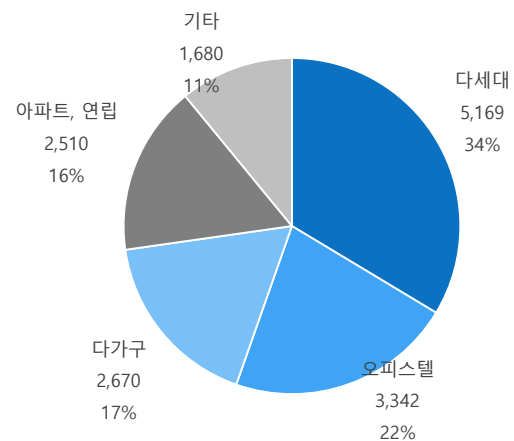
2025년 6월 전세사기특별법에 따른 피해자 인정요건을 충족(임차인 대항력, 임차보증금 5억원 이하, 2인 이상 임차인의 보증금 피해 발생, 임대인의 미반환 의도)한 피해 건수는 총 30,400건이다. 그 중 다세대 주택이 30.3%, 오피스텔이 20.8%, 다가구주택 17.8%, 아파트 14.2% 순서로 차지한다. 미회수 보증금은 7천만원에서 1억원 이하가 76.1%로 최다를 차지한다.

그림24. HUG 전세보증금반환보증 사고액 및 대위변제액 추이



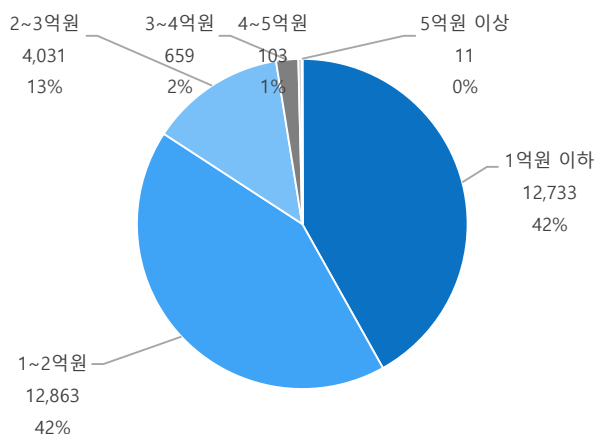
자료:HUG, iM증권 리서치본부

그림25. 전세 사고 유형 주택 유형별 (2025년 5월 누적)



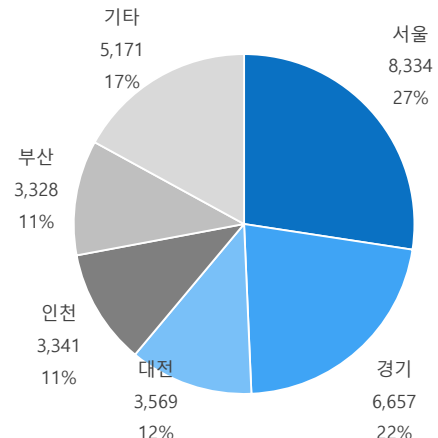
자료: 국토교통부, KB부동산, iM증권 리서치본부

그림26. 전세 사고 금액대별 (2025년 5월 누적)



자료: 국토교통부, KB부동산, iM증권 리서치본부

그림27. 전세 사고 지역별 (2025년 5월 누적)



자료: 국토교통부, KB부동산, iM증권 리서치본부

전세 사고 건수와 대위변제액 급증은 전세대출 심사 강화로 은행권의 전세 대출 감소가 예상된다.

HUG 기준 전세보증금 반환보증의 내용은 전세보증금이 수도권은 7억원 이내, 지방은 5억원 이내, 그리고 보증 한도는 주택 가격의 90%에서 선순위채권을 제한 금액이며, 보증 비율은 90%(수도권 80%)다.

본래 보증비율이 100%였지만 2025년 6월부터 보증비율을 90%로 하향 조정했다. 7월에는 수도권의 보증비율을 80%로 하향 조정되었다. 이를테면 기존 전세 대출이 4억원이라면 6월 이전에는 HUG가 100%(4억원)을 보증해줬지만, 현재는 3.2억원까지만을 보증하는 것이다. 은행권은 HUG의 반환보증금액을 토대로 전세대출을 실행했지만, 보증비율 한도 축소로 전세대출 심사 기준이 강화되고 있다.

2025년 8월 기준 5대 은행(KB국민, 하나, 우리, NH농협, 신한)의 전세대출 잔액은 123.6조원으로 전월대비 2,240억원(+0.18%) 늘어났는데, 금리 하락에도 불구하고 연 초의 전월대비 상승률 0.5%~0.7% 대비 줄어들고 있다.

표1. 3대 전세보증금반환보증 조건

항목	주택도시보증공사(HUG)	한국주택금융공사(HF)	서울보증보험(SGI)
보증 대상 전세보증금	수도권 7억원 이하, 지방 5억원 이하	수도권 7억원 이하, 지방 5억원 이하	아파트 외 주택은 10억우너 이내
보증 한도	주택가격 x 90% - 선순위채권 이내	주택가격 x 90% - 선순위채권 이내	주택가격 90% - 선순위채권 이내
전세 대출 보증비율	90%(수도권 80%)	90%(수도권 80%)	90%(수도권 80%)
보증기간	보증서 계약만료일 후 1개월	계약 종료일 + 1개월	계약 종료일 + 1개월
보증료	연 0.097~0.211%	연 0.04%~0.18%	아파트 연 0.229%, 기타주택 연 0.260%
가입기간	계약기간의 1/2 경과 전	계약기간의 1/2 경과 전	계약기간의 1/2 경과 전

자료: HF, HUG, SGI, iM증권

HUG, SGI, HF는 현재 전세대출보증에 공시가 x 126%를 적용하고 있다. HUG는 2023년 5월부터 적용했고, HF는 2025년 8월 28일부터 적용을 시작했다. 이른바 126% 룰은 전세대출 반환보증 한도를 공시가격의 126% 이내로 제한하는 것인데, 전순위채권과 임차보증금의 합계가 공시가격의 126%를 초과하는 전세대출보증이 제한된다.

이를 태면 공시가격 5억원의 주택에 126% 룰을 적용하면 전세보증 한도는 6.3억원이다. 주택 시세의 70%가 공시가로 형성되어 있다면 해당 주택의 시세는 7.1억원이며 이 경우 대출이 만약 2.8억원(LTV 40%)이고, 전세보증금이 3.5억원을 넘는다면 전세보증보험 가입이 불가하다.

KB부동산 기준 8월 전국 주택의 종합매매전세비(전세가/주택가격)는 65%, 서울은 57%, 경기 65%, 인천 68%다. 서울을 예를 들면 현재 7.1억원(공시가격 5억원의 126%)의 주택의 전세가는 4.1억원(전세가를 57%)에 형성되어 있는데, 만약 LTV(주담대/매매가)가 40%로 형성되어 있다면 전세보증보험 가입이 가능한 전세보증금은 3.5억원으로 변경되어 기존 대비 6천만원 수준이 축소된다.

LTV가 낮으면 낮을수록 전세대출 한도는 높아지지만 6.27 대출 규제 전에는 서울 내 비규제지역의 LTV가 최대 70%까지 가능한 점을 고려 시, 모든 전세대출보증보험 가입 가능 기관의 126% 룰 적용은 임차인의 전세 대출 조건을 매우 엄격하게 만드는 것이다.

다세대, 다가구, 연립의 경우 공시가격이 시세가 대비 더욱 낮아지는 것을 고려 시 전세가입보증보험 가입 가능 전세 대출금 한도는 더욱 낮아질 수 있다.

표2. 126% 룰 적용에 따른 서울 전세보증금 한도 변화(KB부동산 전세가를 적용)

주택가격(억원)	공시가 (70% 가정)	LTV(%) 가정	126% 적용 금액(억원)	최근 전세가율	기존 가능 전세가(억원)	전세보증보험 가입 가능 전세금(억원)	기존 대비 축소 금액(억원)
6.0	4.2	40%	5.3	57%	3.4	2.9	-0.5
8.0	5.6	40%	7.1	57%	4.6	3.9	-0.7
10.0	7	40%	8.8	57%	5.7	4.8	-0.9
12.0	8.4	40%	10.6	57%	6.8	5.8	-1.1

자료: HF, HUG, SGI, iM증권

IV. 만성적인 수도권 공급 부족

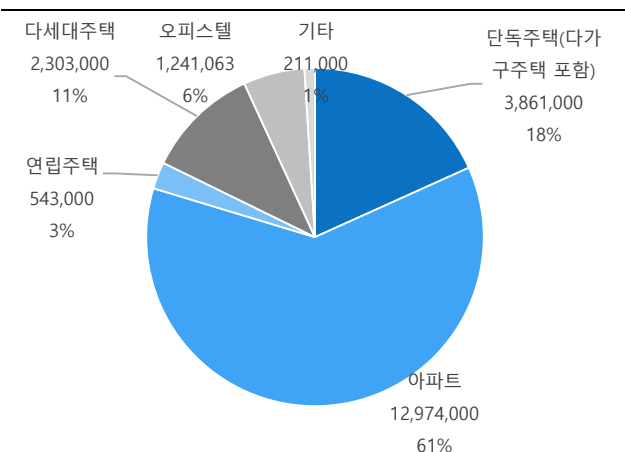
한정되어 있는 양질의 주택

수도권 중심의 인구 구조에서 수도권 내 양질의 주택이 제한되어 있다는 점도 장기적인 임대료 상승에 영향을 줄 것으로 예상된다.

2024년 기준 전국의 주택 수는 1,987만호다. 오피스텔 126만호를 포함할 시 2,113만호까지 늘어난다. 오피스텔을 포함한 주택을 종류별로 구분하면 아파트 1,297만호(비중 61%), 단독주택(다가구 등) 386만호(18%), 다세대 주택 230만호(11%), 오피스텔 124만호(6%), 연립주택 54만호(3%) 순서다. 2023년 기준 전국의 가구 수는 2,207만가구이며 구분거처를 구분한 주택수를 감안 시 주택 보급률은 102.5%다. 주택 보급률은 가구 수를 주택 수로 나눈 것으로 다가구 주택 내에 구분 거처를 구분하여 실제 주택 수와 차이가 있다.

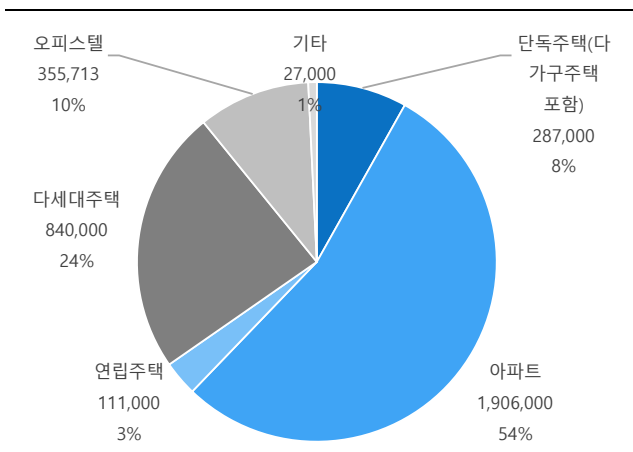
서울을 기준으로 주택 수는 317만호이며 오피스텔을 포함할 시 352만호로 늘어난다. 오피스텔을 포함한 주택을 종류별로 구분하면 아파트 190만호(비중 54%), 다세대주택 84만호(24%), 오피스텔 36만호(10%), 단독주택(다가구 등) 29만호(8%) 순서다. 서울의 경우 가구 수 414만가구이며 주택 보급률은 93.6%다. 주택 수에는 오피스텔이 포함이 안되어 오피스텔을 포함 시 서울도 주택 보급률이 100%를 상회한다.

그림28. 전국 주택 종류별 비중(오피스텔 포함)



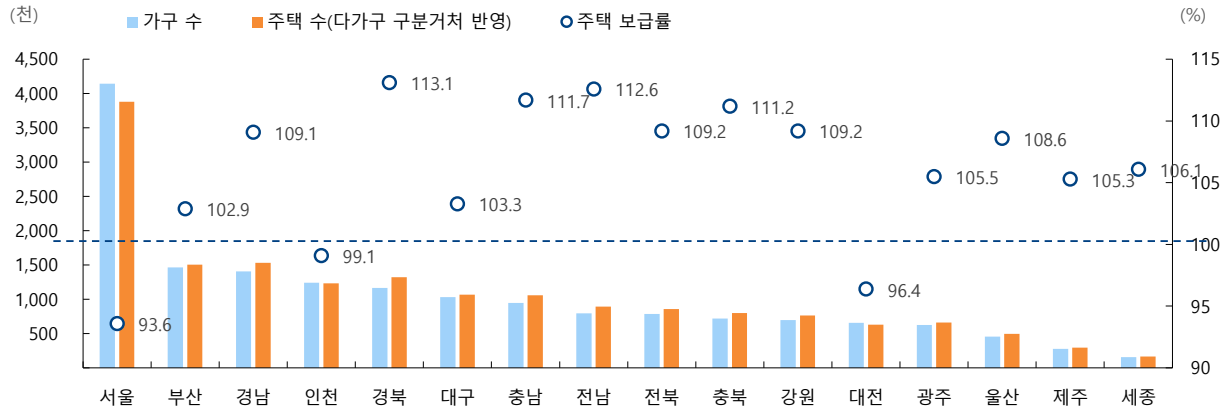
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림29. 서울 주택 종류별 비중(오피스텔 포함)



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림30. 전국 주택 보급률(2023년)



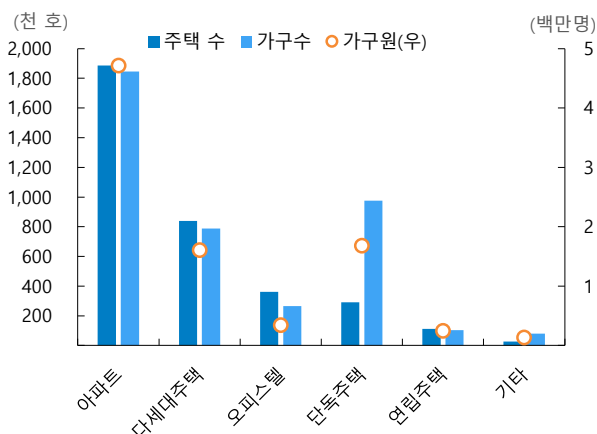
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

서울의 주택 수를 구분하면 아파트 190만호(비중 54%), 다세대주택 84만호(24%), 오피스텔 37만호(10%), 단독주택(다가구 등) 29만호(8%) 순서다.

가구당 주거면적(연면적/가구수)을 비교하면 아파트가 23.1평으로 가장 크고, 오피스텔이 9.4평으로 가장 작았다. 1인당 주거 면적(가구당 주거 면적/가구원)을 비교 시 아파트, 단독주택, 연립주택이 9.0~9.2평 수준이며, 오피스텔이 7.2평 다세대주택이 6.7평 순서다. 1인당 주거면적은 적절한 주거 환경에서 거주하고 있는 지 측정하는 가장 중요한 지표다.

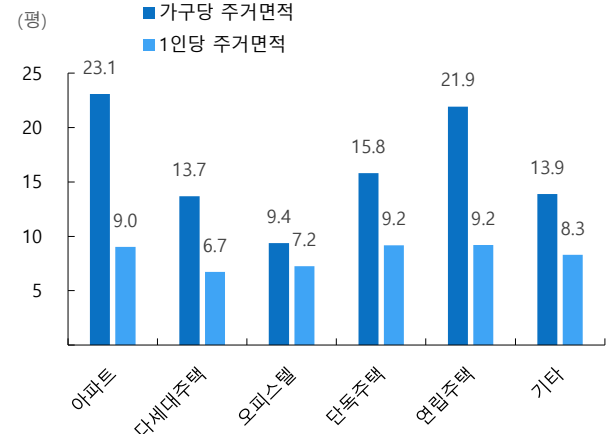
1인당 주거 면적의 경우 단독주택, 연립주택 역시 아파트와 비슷하지만 단독주택의 경우 1가구가 거주하는 일반 단독주택(단독주택 내 비중 21%)의 통계 착시 효과를 감안할 필요가 있다.

그림31. 서울 주택 종류별 주택 수와 가구 수



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림32. 서울 주택 종류별 가구당/1인당 주거면적



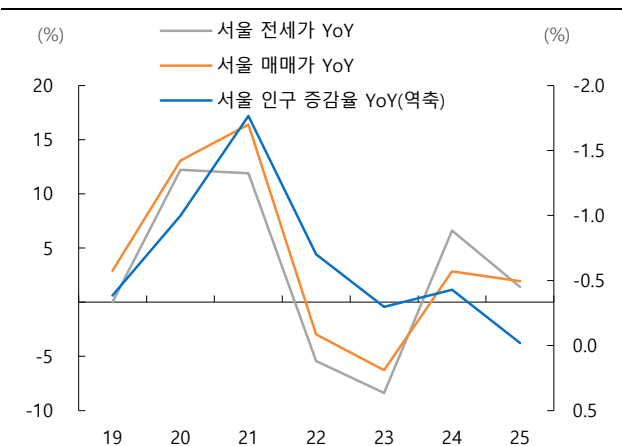
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

서울의 잠재 수요는 충분

2025년 6월 기준 서울의 인구 수는 960만명으로 2019년 1,001만명 대비 42만명(-4.2%) 감소했다. 서울의 인구 수는 2010년 1,058만명을 기록한 이후 지속적으로 감소했는데, 판교, 동탄, 위례 등 신도시의 공급이 늘어난 것이 주요 요인이다. 하지만 2020년, 2021년의 인구 감소는 각각 전년대비 1.0%, 1.8%로 서울의 인구 수가 줄어든 2010년 이래 최대 감소 폭을 기록했다. 그에 반해 경기도는 2019년 대비 54만명(+4.0%) 인구가 늘어났다.

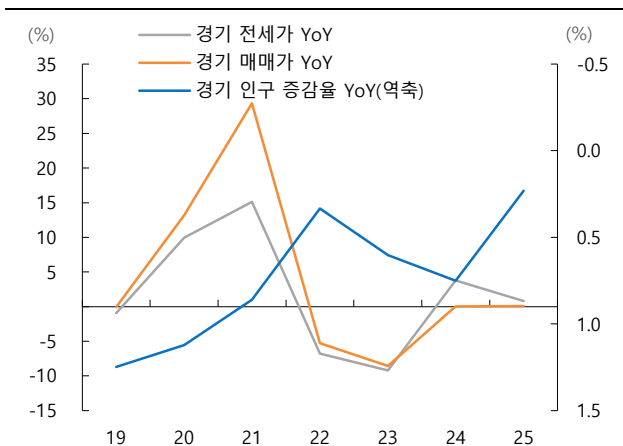
2019년 이후의 서울의 인구 감소와 경기도, 인천의 인구 증가는 서울의 매매가 및 전세가의 상승률이 큰 폭으로 상승하며 주거비 부담이 영향을 미친 것으로 보인다. 2019년 대비 인구 감소 폭이 큰 지역은 노원구, 강서구, 도봉구, 양천구, 강북구 순서다.

그림33. 서울 전세/매매가, 인구 증감을 추이



자료: 통계청, KB부동산, iM증권 리서치본부

그림34. 경기 전세/매매가, 인구 증감을 추이



자료: 통계청, KB부동산, iM증권 리서치본부

표3. 서울, 경기도, 인천 구별 인구 수 증감

서울(천 명)				경기(천 명)				인천(천 명)			
지역	2019	2025.6	증감	지역	2019	2025.6	증감	지역	2019	2025.6	증감
인구 수 증가 Top 3											
강동구	440	503	62	화성시	856	1,033	177	서구	557	644	87
강남구	550	563	12	평택시	537	637	99	중구	139	173	34
동대문구	363	362	-1	양주시	230	303	73	연수구	380	405	26
인구 수 감소 Top 3											
노원구	537	493	-45	부천시	856	794	-62	남동구	545	482	-63
강서구	598	558	-40	안산시	707	670	-37	부평구	526	493	-33
도봉구	336	305	-31	광명시	322	289	-33	계양구	307	277	-29
총계	10,011	9,596	-415	총계	13,654	14,195	541	총계	3,031	3,042	10

자료: 부동산114, iM증권

만성적인 수도권 공급 부족

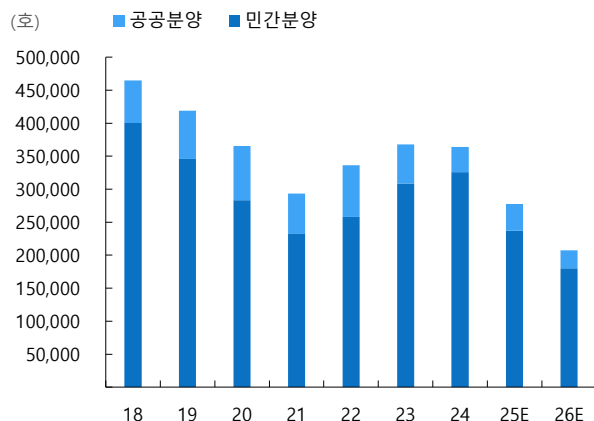
2022년 이후 분양 경기 침체와 공사비 상승에 따른 도시정비사업의 더딘 진행으로 2025년부터 입주 물량은 큰 폭으로 감소하게 된다.

부동산 R114 기준 2025년 기준 전국 아파트의 입주 물량은 17.2만호(-24% YoY)다. 서울의 경우 4.3만호(+52% YoY), 경기도는 7.5만호(-34% YoY), 인천은 1.5만호(-28% YoY)가 예정되어 있다. 서울의 경우 전년대비 52% 증가가 예정되어 있는데, 전용면적 15~20m² 수준의 청년안심주택, 행복주택 등 공공분양 물량 1만호 포함되어 있는 영향이 크다. 이를 제외했을 시 입주 물량은 3.3만호 수준이다.

2026년의 경우 입주 감소가 더욱 두드러진다. 전국 아파트의 입주 물량은 20.7만호로 전년대비 26% 감소가 예정되어 있고, 전년대비 서울 -33%, 경기도 -10%, 인천 -29%가 예상된다. 2024년, 2025년 7월 누적 전국의 분양 물량은 각각 25만호(서울 3.2만호), 10만호(서울 0.8만호)로 2027년 이후의 입주 물량도 20만호 수준으로 예상된다.

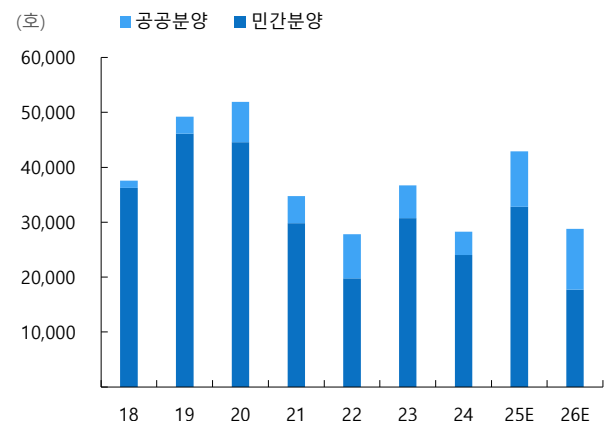
부동산 경기 침체, 공사비 상승 등으로 다세대/연립, 단독, 오피스텔 공급 물량도 제한적이다. 서울 등 주요 권역의 입주 물량 감소는 주택 가격 상승 및 전월세 가격 상승으로 이어질 가능성이 높다.

그림35. 전국 입주 물량 추이



자료: 부동산 R114, iM증권 리서치본부

그림36. 서울 입주 물량 추이



자료: 부동산 R114, iM증권 리서치본부

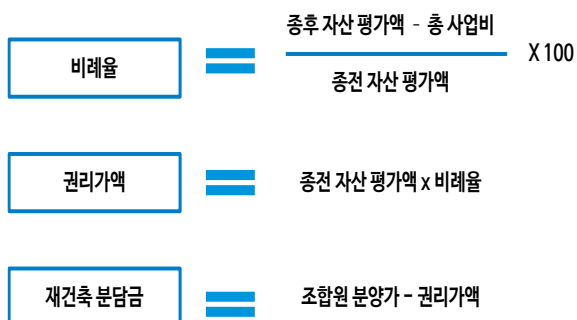
지연되고 있는 정비사업, 서울 공급을 제약

가용할 수 있는 택지가 매우 제한적인 서울에서 공급 물량의 증가는 대부분 정비사업에서 발생한다. 2020년 이후 서울의 입주 물량에서 정비사업이 차지하는 비중은 50~85% 수준이다. 2025년의 경우 청년안심주택 등 공공임대 사업을 제외할 시 그 비중은 85%에 달한다.

하지만 현재 정비사업 속도는 매우 더딘 상황이다. 공사비가 가파르게 상승하여 사업성이 과거(2021년 이전) 대비 크게 악화된 영향이다. 재건축의 사업성은 기본적으로 '비레율'로 사업성을 판단하는데 비레율은 (종후 자산평가액 - 총사업비용)/종전 자산 감정평가액으로 계산된다. 비레율은 높을수록 사업성이 높아진다. 문제는 총 사업비용에서 70% 이상을 차지하는 건축비가 크게 상승하여 전반적으로 사업성이 악화된 것이다.

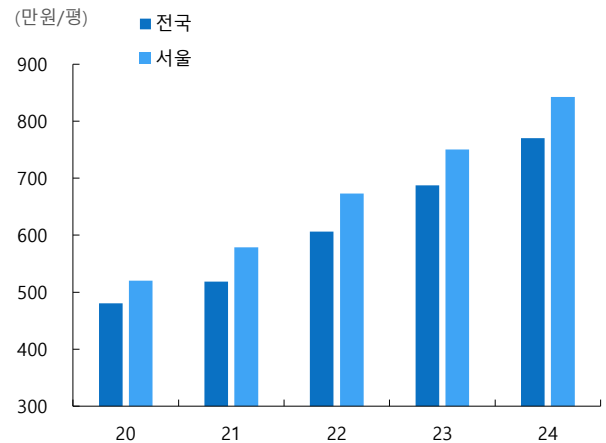
2024년 전국의 정비 사업 평당 공사비(공사비/전체 공사 면적)는 770만원(+12.0% YoY)을 기록했으며, 서울은 843만원(+12.3%)을 기록했다. 높아진 인건비, 자재비를 반영하여 전국의 정비사업의 평균 공사비는 2021년 이후 48% 상승했다. 2025년 기준 서울에서 재건축 입찰공고를 계획하고 있는 압구정 2구역, 여의도 대교, 성수 1지구 등 사업들의 평당 공사비는 1,100만원이 넘어가고 있다.

그림37. 재건축 사업성 평가 기준



자료: 부동산R114, iM증권 리서치본부

그림38. 전국, 서울 재건축/재개발 평당 공사비



자료: 부동산 R114, iM증권 리서치본부

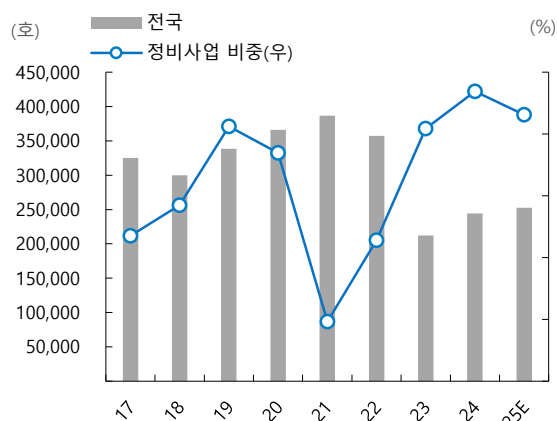
부동산R114에 따르면 2025년 전국 분양 예정 물량은 25만호다. 서울 2.9만호, 경기도 10.5만호, 인천 2.3만호 등이다. 정비사업이 예정 분양 물량에서 차지하는 비중은 전국 기준으로 32%다. 서울은 75%, 경기도 25%, 인천 38%를 차지한다.

서울의 경우 경상적으로 정비사업의 공급 물량 비중이 70%에 달해 정비사업의 속도 둔화는 공급 물량의 감소로 이어지고 있다. 공사비 상승과 관련하여 조합원과 시공사의 갈등 사례가 늘어나고 있다. 부동산 114에 따르면 전국의 재건축 구역 중 조합설립인가를 통과한 단지는 265단지(서울 89단지), 사업시행인가를 통과한 단지는 100단지(서울 37단지), 관리처분계획을 통과한 단지는 48단지(서울 11단지)다. 재개발의 경우 전국 488구역이 사업시행인가를 통과했고(서울 216구역), 사업시행인가를 통과한 구역은 101구역(서울 41구역, 관리처분계획을 통과한 구역은 84구역(서울 40구역)이다.

서울시는 재건축의 경우 조합설립인가(추정), 사업시행인가, 관리처분인가 단계에 있는 단지의 예정 건축 세대는 10만세대 수준이며, 재개발은 대략 15만세대 수준이다. 기존 조합원들 물량을 고려 시 대략 10만세대의 공급이 늘어나는 것인데, 순증 물량만 서울시 연간 분양 물량의 3~5년치에 해당한다.

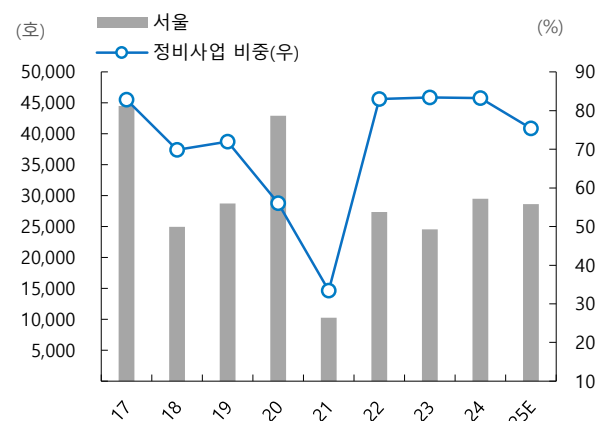
조합설립인가를 통과한 서울 주요 재건축 단지는 압구정 2~6구역(1.1만세대 예정), 잠실주공 5단지(6,491세대 예정), 장미1~3차(4,800세대 예정) 등이 있다.

그림39. 전국 분양 물량 및 정비사업 비중 추이



자료: 부동산 R114, iM증권 리서치본부

그림40. 서울 분양 물량 및 정비사업 비중 추이



자료: 부동산 R114, iM증권 리서치본부

표4. 재건축 단계별 주요 내용

항목	주요 내용	비고
안전진단	구조적 결함, 노후도 등 평가하여 조건 충족 시 재건축 가능	A-E등급 중 A-C는 재건축 불가, D등급은 심의위원회 통과 시 가능, E등급 재건축 가능
정비구역 지정	각 지자체에서 해당 단지를 재건축 정비구역으로 지정	도시계획위원회 심의 필요
추진위원회 승인	정식적인 조합 설립 이전 임시 조직	해당 단지 소유자 10% 이상 동의 필요
조합설립인가	정비조합의 정식 법인이 설립	해당 단지 소유자 75% 이상 동의 필요, 시공사 선정 가능, 재건축 핵심 단계
사업시행인가	지자체에서 건축계획, 공공시설계획, 조합원 분양 계획, 시공사 제안 내용 등 허가	관계 행정기관 협의, 도시계획위원회 심의 필요, PF 가능 시점, 재건축 핵심 단계
관리처분인가	분양 방식, 동호수 배정, 이주, 철거 방식 등 확정	감정평가 진행(중전자산, 중후자산), 분담금 산정, 재건축 핵심 단계
이주/및 철거	건물 철거	철거 이후 착공 가능

자료: 부동산114, iM증권

표5. 전국 재건축 단계별 사업 단지

(단지)	기본계획	구역지정	추진위원회	안전진단	조합설립인가	사업시행인가	관리처분계획	이주/철거	전체 구역 수
서울	5	16	15	49	89	37	11	7	229
경기도	82	10	11	31	29	10	9	14	196
인천광역시	1	0	0	0	20	6	7	1	35
부산광역시	3	6	17	4	52	18	7	10	117
대구광역시	48	1	7	0	22	15	4	8	105
기타	36	5	28	7	52	14	10	17	169
전국	175	38	78	91	264	100	48	57	851

자료: 부동산114, iM증권

표6. 전국 재개발 단계별 사업 구역

(단지)	기본계획	구역지정	추진위원회	조합설립인가	사업시행인가	관리처분계획	이주/철거	전체 구역 수
서울	107	97	17	216	41	40	46	564
경기도	34	17	4	43	5	11	11	125
인천광역시	0	2	0	55	7	9	13	86
부산광역시	6	17	10	70	14	8	17	142
대구광역시	33	4	6	36	11	9	9	108
기타	22	15	15	68	23	7	17	167
전국	202	152	52	488	101	84	113	1,192

자료: 부동산114, iM증권

안전 리스크 확대와 노란봉투법 시행은 공사비 상승으로 이어질 것

최근 주요 건설사들의 산업 재해 사고와 관련하여 공기 중단 등의 대응은 입주 지연과 공사비 상승에 영향을 줄 것으로 보인다. 또한 노란봉투법의 시행도 장기적으로 공사비 상승으로 이어질 것으로 예상된다.

2024년 산업재해 사망 사고 발생 건수는 총 583건 중 건설업은 290건을 기록했는데, 단일 업종 기준으로는 최대다. 2022년 중대재해처벌법 시행 전후로 주요 건설사들은 안전 관련 투자를 크게 늘렸으나, 중대 재해는 지속적으로 발생하고 있다. 도급순위 10대 건설사의 2020~2024년 사망건수는 총 104건으로, 현대건설 17건, 롯데건설 15건, 대우건설 14건, DL이앤씨 13건, 현대엔지니어링 13건, GS건설 8건, HDC현대산업개발 8건 순서다. 현대건설의 현장이 가장 많은 것이 특징이다.

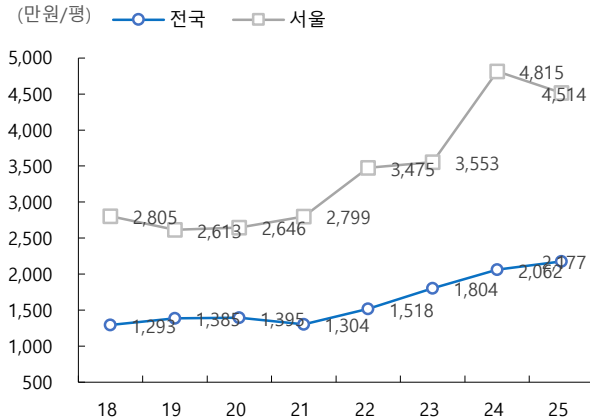
최근 건설사들은 과거의 사망 사고 발생과 다르게 최근 건설사들은 중대 재해 사고와 관련하여 신규 수주 중단, 작업 중지 등의 고강도 대응을 시현하고 있다. 포스코이앤씨는 7월 두 건의 사망 사고와 관련하여 무기한 작업 중단을 선언했었고, DL이앤씨도 사망 사고와 관련 국내 현장 작업 중지를 선언한 바 있다.

하청 업체가 실질의 사용자와 교섭을 벌일 수 있는 노란봉투법이 통과됨에 따라 건설 현장에서도 큰 여파가 예상된다. 하청 업체는 근로계약 당사자가 아닌 노동의 '실질적인 사용자'인 건설사를 상대로 직접 교섭 청구가 가능해질 수 있다. 대형 건설 현장의 경우 많게는 백여개가 넘는 하청 업체가 공사를 진행하고 있어 노란봉투법은 대형 현장의 공기 지연과 역시 공사비 상승에 영향을 미칠 수 있다. 6개월 법안 유예 기간 이후 공사 현장의 일시적인 혼란은 불가피할 것으로 예상된다.

한국건설기술연구원에 따르면 2021년 이후 주거용 건물의 공사비는 약 30% 상승했다. 부동산 R114에 따르면 2025년 아파트 분양 가격은 2021년 대비 전국 67%, 서울 61% 상승했다. 건설 공사원가의 60% 수준을 차지하는 인건비가 큰 폭으로 상승한 영향이다.

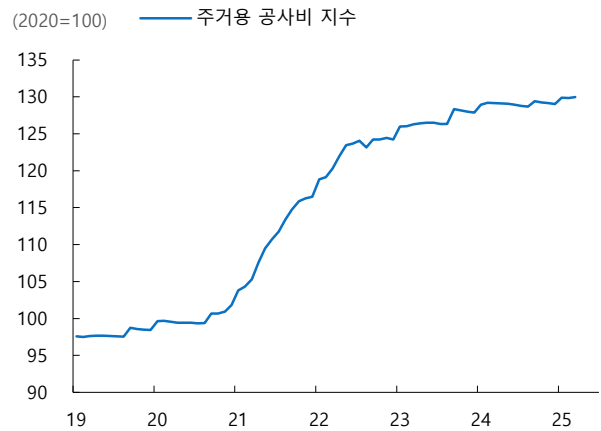
건설사의 안전 리스크 확대는 건설사의 안전 관련 비용이 크게 증가하고, 공기 연장의 가능성이 커지며 공사 원가 상승으로 이어질 가능성이 높다. 노란봉투법 시행도 공기 연장, 인건비 상승으로 이어지며 공사비 상승으로 이어질 가능성이 높다고 판단한다.

그림41. 전국/서울 분양가 추이



자료: 부동산 R114, iM증권 리서치본부

그림42. 주거용 공사비 지수 추이



자료: KICT, iM증권 리서치본부

표7. 노란봉투법 개정안 주요 내용 (노조법 제2·3조)

		현행법	노동조합 및 노동관계조정법 2·3조 개정안
2조	사용자 개념	“사용자”라 함은 사업주. 사업의 경영 담당자 또는 그 사업의 근로자에 관한 사항에 대하여 사업주를 위하여 행동하는 자를 말한다.	“사용자”라 함은 사업주. 사업의 경영 담당자 또는 그 사업의 근로자에 관한 사항에 대하여 사업주를 위하여 행동하는 자를 말한다. 이 경우 근로계약 체결 당사자가 아니더라도 근로자의 근로조건에 대하여 실질적이고 구체적으로 지배·결정할 수 있는 지위에 있는 자도 그 범위에 있어서는 사용자로 본다. (후단 신설)
	노동조합 소극적 요건	근로자가 아닌 자의 가입을 허용하는 경우	삭제
	노동쟁의 개념	“노동쟁의”라 함은 노동조합과 사용자 또는 사용자단체간에 임금·금로시간·복지·해고 기타 대우 등 근로조건의 결정에 관한 주장의 불일치로 인하여 발생한 분쟁상태를 말한다.	“노동쟁의”라 함은 노동조합과 사용자 또는 사용자단체간에 임금·금로시간·복지·해고·근로자의 지위 기타 대우 등 근로조건의 결정과 근로조건의 결정과 근로조건에 영향을 미치는 기업 경영상의 결정에 관한 주장의 불일치 및 제 92조 제2호 가목부터 라목까지의 사항에 관한 사용자의 명백한 단체협약 위반으로 인하여 발생한 분쟁상태를 말한다. (수정)
3조	손배청구 및 배상책임 제한	사용자는 이 법에 의한 단체교섭 또는 쟁의행위로 인하여 손해를 입은 경우에 노동조합 또는 근로자에 대하여 그 배상을 청구할 수 없다.	①사용자는 이 법에 의한 단체교섭 또는 쟁의행위, 그 밖의 노동조합의 활동으로 인하여 손해를 입은 경우에 노동조합 또는 근로자에 대하여 그 배상을 청구할 수 없다. (수정) ②사용자의 불법행위에 대하여 노동조합 또는 근로자의 이익을 방위하기 위하여 부득이 사용자에게 손해를 가한 노동조합 또는 근로자는 배상할 책임이 없다. ③법원은 단체교섭, 쟁의행위, 그 밖의 노동조합의 활동으로 인한 손해배상책임을 근로자에게 인정하는 경우 손해의 배상의무자인 근로자에 대하여 노동조합에서의 지위와 역할 등에 따라 책임비율을 정하여야 한다. (수정) ④제3항에 따른 배상의무자인 노동조합과 근로자는 법원에 배상액의 감면을 청구할 수 있다. 이 때 법원은 배상의무자의 경제상태, 부양의무 등 가족관계, 최저생계비 보장 및 존립 유지 등을 고려하여 각 배상의무자별로 감면 여부 및 정도를 판단하여야 한다. (신설) ⑥사용자는 노동조합의 존립을 위태롭게하거나 운영을 방해할 목적 또는 조합원의 노동조합활동을 방해하고 손해를 입히려는 목적으로 손해배상청구권을 행사하여서는 아니된다. (신설)
	책임면제	-	사용자는 단체교섭 또는 쟁의행위, 그 밖의 노동조합의 활동으로 인한 노동조합 또는 근로자의 손해배상 등 책임을 면제할 수 있다. (신설)

자료: 뉴시스, 의안정보시스템, iM증권

신규 택지 개발 사업 지연

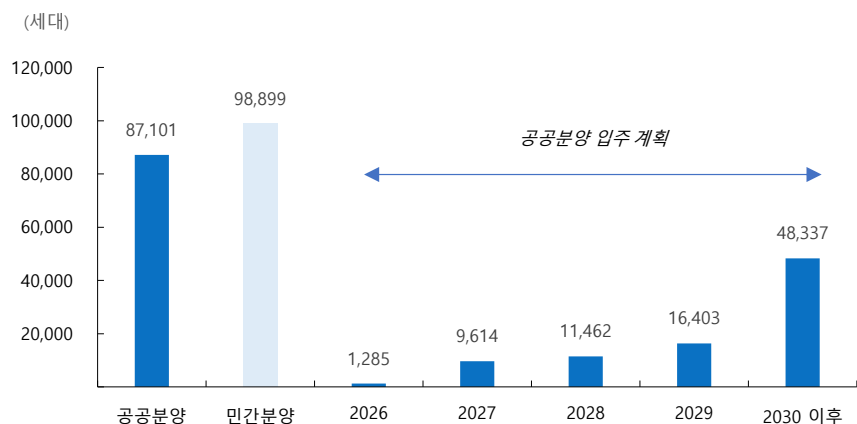
2018, 2019년 국토교통부는 남양주 왕숙, 하남 교산 등 3기 신도시 개발 사업을 발표했다. 전체 공급 규모는 18.6만 규모로 2028~2029년 사업 준공을 목표로했다. 이 중 공공 분양 물량이 8.7만가구, 민간 분양 10만가구 수준을 공급한다.

우선 2025년 3월 LH가 제출한 ‘3기 신도시 연도별 입주 물량 계획’에 따르면 3기 신도시에서 최초로 입주 예정 물량은 2026년 인천 계양 신도시 1,285가구다. 그리고 2027년에 고양 창릉, 남양주 왕숙 등 9,614가구가 입주가 예정되어 있다. 그리고 약 4.9만호는 2030년 이후가 될 것으로 예상된다. 3기 신도시는 2029년 사업 준공을 목표했지만, 토지 보상 과정에서 사업이 크게 지연되며 전반적으로 속도가 늦어졌다. 고양 창릉과 하남 교산은 토지 보상이 마무리됐으나, 아직 남양주 왕숙 등 3곳은 토지 보상이 마무리되지 않아 사업의 속도는 더욱 느려질 수 있다.

민간 분양의 경우 2025년 8월 대우건설이 남양주 왕숙에 1,147세대를 분양한 것이 최초다. 민간 분양의 경우 2027년 이후 본격화될 것으로 보여 입주 기간을 고려 시 공공 분양보다 속도가 더욱 느릴 것으로 보인다.

2018년 이후 발표된 광명 시흥 신도시, 안산 장항 지구도 사업 속도가 당초 대비 연기되었다. 안산장상 지구의 경우 A9 블록이 2022년 5월 사전청약을 진행하였고, 2026년 5월 본 청약이 예정되었지만, 토지 보상 등 이유로 본 청약 일정이 2027년 10월로 2년 5개월 지연되었다. 광명 시흥지구는 사전청약 제도가 사라지며 사전청약을 진행하지 않았고, 2029년 본청약이 예정 되어있다. 본 청약 일정을 감안 시 실질적인 입주는 2032년 이후가 될 것으로 보인다.

그림43. 3기 신도시 입주 계획과 공공분양 연도별 입주 계획(전체 18.3만가구)



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

주: 광명시흥, 안산장상 제외

표8. 주요 신규 택지 개발 사업

지역	예정 세대	면적	최초 계획	진행 상황	발표 시기
경기도 남양주 왕숙 신도시(1지구)	5.2만호	1,029만m ²	2019년 지구지정, 2028년 준공	- 2019년 10월 지구지정 - 2021년 8월 지구계획 승인 - 2025년 8월 청약 시작	2018년 9월
경기도 남양주 왕숙 신도시(2지구)	1.4만호	239만m ²	2019년 지구지정, 2028년 준공	- 2019년 10월 지구지정 - 2021년 8월 지구계획 승인 - 2025년 8월 청약 시작	
경기도 하남 교산	3.3만호	686만m ²	2019년 지구지정, 2028년 준공	- 2019년 10월 지구지정 - 2021년 8월 지구계획 승인 - 2025년 3월 청약 시작	
인천시 계양	1.7만호	333만m ²	2019년 지구지정 2026년 준공	- 2019년 10월 지구 지정 - 2021년 6월 지구계획 승인 - 2024년 10월 청약 시작	
경기도 고양 창릉	3.5만호	812만m ²	2020년 지구지정 2029년 준공	- 2023년 11월 지구지정 - 2021년 11월 지구계획 승인 2025년 2월 청약 시작	
경기도 부천 대장	1.9만호	345만m ²	2020년 지구지정 2029년 준공	- 2020년 5월 지구지정 - 2021년 11월 지구계획 승인 2025년 5월 청약 시작	
경기도 광명시흥 신도시	6.7만호	1,271만m ²	2022년 지구지정 2031년 사업 준공	- 2022년 11월 지구지정 - 2024년 12월 지구계획 승인	2022년 11월
경기도 안산장상 지구	1.4만호	221만m ²	2020년 지구지정 2028년 사업 준공	- 2020년 5월 지구지정 - 2021년 12월 지구계획 승인	2020년 5월
경기도 의왕, 군포, 안산 지구	4.2만호	567만m ²	2028년 상반기 착공 2031년 하반기 준공	- 2023년 6월 지구지정	2021년 8월
경기도 과천 과천지구	2.8만호	169만m ²	2025년 상반기 착공 2030년 하반기 준공	- 2019년 10월 지구지정 - 2024년 8월 지구계획 승인	2018년 12월
서울시 서리풀 지구	2만호	221만m ²	2026년 상반기 지구 지정, 2029년 분양 시작 ,2031년 입주 시작	지구지정 위한 행정 작업중	2024년 11월
경기도 고양대곡 역세권	0.9만호	199만m ²			
경기도 의왕 오전왕곡	1.4만호	187만m ²			
경기도 의정부 용현	0.7만호	81만m ²			

자료: 국토교통부, iM증권

기업형 임대: 장기적인 월세 상승 요인

전국의 임대주택 재고량은 2023년 기준 총 331만호로 공공임대가 192만호, 민간임대가 139만호를 차지하고 있다. 민간임대의 경우 개인이 87만호, 법인이 52만호를 소유하고 있다.

민간임대의 경우 단기민간임대가 2020년 폐지 이후 2025년 6월 다시 시행되면서 총 3가지의 종류로 나눌 수 있다. 단기민간임대의 경우 6년 이상 의무 임대기간을 가지고, 공공지원임대, 장기민간임대의 경우 10년 이상의 의무 임대기간을 지켜야한다. 민간임대의 경우 미등록 임대 사업자의 규모가 500만호 이상으로 추산되는데, 가산세(수입금액의 0.2%) 등에도 의무 임대기간의 제한을 받지 않기 때문이다.

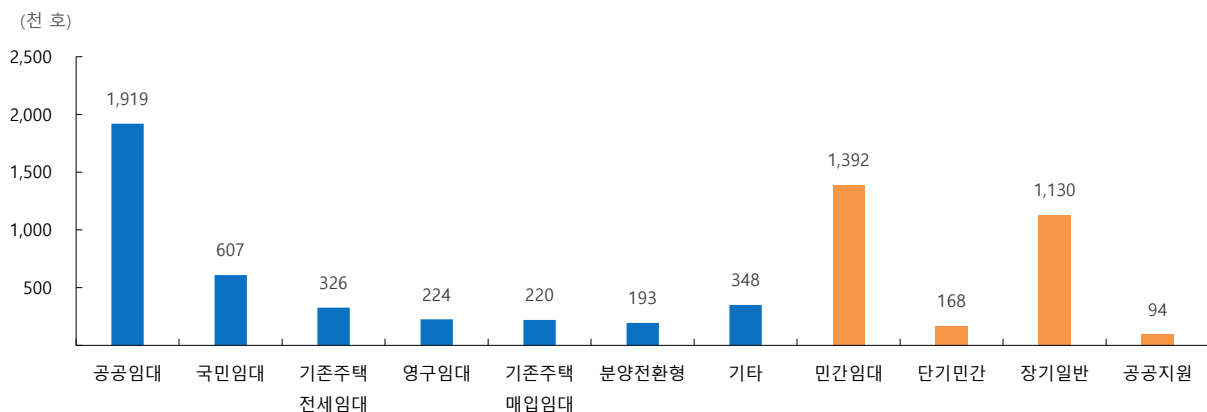
미국, 일본의 경우 기업형 주택임대가 보편적이나, 한국주택임대관리협회에 따르면 국내 기업형 임대주택 물량은 2023년말 기준 8.4만호에 불과하다. 이는 전체 등록민간임대주택 139만호 중에서 6%에 해당하는 것이다.

표9. 임대주택 종류별 정의 및 재고량

항목	정의	재고량(2023년 기준)
공공임대	국가 또는 지자체, 한국토지주택공사 등 공공기관이 주택을 매입 또는 임차하여 공급하는 주택	191.8만호
- 국민임대	저소득계층에게 30년 이상 또는 영구적인 임대	60.7만호
- 영구임대	저소득계층에게 50년 이상 또는 영구적인 임대	22.4만호
- 기존주택 전세임대	공공이 기존주택을 매입하여 저소득층 등에게 전대	32.6만호
- 기존주택 매입임대	공공이 기존주택을 매입하여 저소득층 등에게 공급	22.0만호
민간임대	임대사업자가 민간임대주택에 관한 특별법에 따라 등록된 주택	139.2만호
- 단기민간임대	임대사업자가 6년 이상 임대 목적을 취득하는 민간임대주택(2020년 폐지, 2025년 6월 재시행)	16.8만호
- 공공지원임대	주택도시보증공사, 용적률 완화 등 공공지원을 받아 건설, 매입하는 주택, 10년 이상 임대	9.4만호
- 장기일반임대	공공지원임대가 아닌 민간임대, 10년 이상 임대	113.0만호

자료: iM증권

그림44. 임대주택 재고량(2023년)



자료: 통계청, iM증권 리서치본부

현재 기업형 임대 시장이 국내 부동산 시장에서 차지하는 비중은 극히 적다(민간임대주택 대비 6%). 하지만 향후 제도적 지원이 일부 있다면 기업형 임대 시장의 규모는 매우 커질 수 있다. 임차인 입장에서 기업형 임대의 장점은 체계적인 주택 운영, 관리와 보증금 반환에 대한 리스크가 없다는 것이다. 실제 서울 주요 입지의 기업형 임대 주택은 주변 시세보다 10~20% 높아도 수요는 견조한 상황이다.

국내 대기업 중에서는 SK그룹사인 SK디앤디와 KT자회사인 KT에스테이트, 그리고 부동산 시행사 신영이 대표적이다. 그 중 SK디앤디는 국내 기업형 임대 사업자 중 가장 많은 물량을 공급하고 있다. SK디앤디는 코리빙 브랜드 '에피소드' 2,600호를 비롯하여 청년임대주택 등 총 6,600세대의 임대주택을 운영 중이다. 2025년에는 신촌 400세대, 2029년 남산 490세대를 추가 운영할 예정이며, 향후 직영 및 외부 플랫폼 포함 총 5만 세대를 공급하는 것을 목표로 하고 있다.

최근 SK디앤디는 코리빙(Co-living) 운영사 '로컬스티치'를 인수하였다. 그리고 자회사 디앤디프라퍼티솔루션(DDPS) 주도로 임대 운영 사업을 진행할 예정이다. 또한 글로벌 사모펀드 워버그핀커스 및 자회사 DDI와 함께 3,500억 규모 공동 투자 약정을 체결하여 국내 시니어 임대주택 사업 진출할 예정이다.

KT의 비상장 자회사인 KT에스테이트 역시 서울 및 부산 지역에서 임대주택 및 자사 코리빙 브랜드 "리마크빌"을 3,475세대 운영 중이다. 현재 KT에스테이트는 부동산 운용사와 함께 여의도, 성수, 역삼 등에서 임대주택 개발, 운영을 추진 중에 있다. 가장 최근에 공급한 임대주택은 리마크빌 당산(218가구)로 전용 27~32m²로 가장 적은 평수인 A타입(전용 27.4m²)의 임대료는 보증금 2천만원에 월세 170여만원으로 알려져 있다.

표10. 국내 기업형 임대주택 운영 대기업

	SK디앤디	KT에스테이트	신영
사업 내용	부동산 개발 및 운영업		
매출액	8,709억원	6,205억원	9,754억원
영업이익	537억원	1,018억원	1,301억원
순이익	442억원	347억원	2,331억원
자산	1.5조원	2.6조원	3.0조원
부채	0.9조원	0.9조원	2.3조원
자본	0.6조원	1.7조원	0.7조원
자사 임대주택 브랜드	에피소드	리마크빌	지웰홈스
임대주택 공급 규모	임대주택 및 코리빙 6,600세대	임대주택 및 코리빙 3,500세대 이상	750세대
공급 지역	용산, 강북구, 서초구, 성동구 등	관악구, 영등포구, 동대문, 부산 등	서초, 왕십리, 동대문 등

자료: Dart, iM증권, 주: 2024년 기준

외국계 자본의 유입도 진행 중

최근 외국계 자본의 기업들의 국내 기업형 임대주택 시장 진입도 늘어나고 있다. 높은 Cap rate(순영업소득/부동산 매입가격)와 임대주택 시장의 성장 가능성을 긍정적으로 평가하고 있다. CBRE에 따르면 서울 주거용 부동산의 Cap rate은 4.50~5.50% 수준으로 아시아태평양 지역 주요 도시 대비 높다.

캐나다연금투자위원회(CPPIB, Canada Pension Plan Investment Board)는 국내 시행사 MGRV와 조인트벤처(자본금 5,000억원)를 설립하여 국내 임대주택 시장에 진출할 계획이다. Equity와 Debt를 4:6로 가정 시 총 사업비는 1.2조원 규모다. 서울시 동대문구, 성동구, 영등포구, 중구 4개 지역에 신규 개발을 추진할 예정이다.

모건스탠리는 국내 임대주택시장에 누적 700억원 규모의 투자를 집행한 것으로 알려져 있다. 현재까지 서울 강동구 임대주택(133실), 서울 금천구 임대주택(195실), 성북구 임대주택(60실)에 투자했다. 현재는 화양동과 상수동 소재 임대주택을 추가 인수하는 것을 검토 중이다.

미국계 부동산 투자기업 하인스 역시 마스턴자산운용과 함께 신촌 106세대 규모 오피스텔을 매입하여 국내 임대주택 사업에 진출하였다. 투자금은 약 350억원이다. 현재는 독산동 임대주택에 대한 추가 투자를 검토 중이다.

표11. 아시아태평양 주요 도시별 Cap Rate Survey 결과

도시	국가	2024.09	2025.03
시드니	호주	4.25~4.50	4.15~4.50
멜버른		4.25~4.50	4.25~4.50
베이징	중국	4.50~6.50	4.75~6.50
홍콩		3.70~5.30	4.25~5.40
도쿄	일본	2.75~3.85	2.60~3.80
서울	대한민국	4.50~5.00	4.50~5.50
싱가포르	싱가포르	3.75~4.25	3.65~4.15

주: Multifamily/Build-to-rent 기준

자료: CBRE, iM증권

표12. 국내 임대 시장 진출 외국계 기업

기업	국가	파트너사	누적 투자 규모	공급 지역
하인스	미국	마스턴자산·현대하임	670억원	마포구, 금천구
M&G	영국	캡스톤자산운용	240억원	중구 등
KKR	미국	위브리빙	1,000억원 이상	동대문구, 강남구 등
캐나다연금투자위원회	캐나다	MGRV(맹그로브)	5,000억원(예정)	동대문구, 성동구, 영등포구, 중구 등
모건스탠리	미국	그래비티자산운용	350억원	강동구, 금천구, 성북구 등
ICG	영국	홈즈컴퍼니	3,000억원	중구, 강남구, 수원시 등

자료: 언론 보도, iM증권

주: 투자규모는 파트너사와 함께

코리빙(Co-living) 시장의 개화

코리빙은 건물 내에서 개인 전용 공간(5~9평)의 원룸을 제공하는 동시에 라운지, 공용 주방 등 커뮤니티 시설을 제공하는 형태의 주거 공간을 말한다. 6~12개월 단기 체류자가 주로 이용하며 20~30대 청년층이나, 외국인 유학생이 주요 고객이다. 현재 서울에서 약 8,000여세대의 코리빙이 공급되어있는 상황이다.

통상 자산운용사가 도심의 유희자산 및 저수익 자산 등을 매입하여 리모델링 후, 이를 전문 오퍼레이터(운영사)가 운영하는 방식으로 이루어진다. 이후 일정 수익률이 확보되면 매각 또는 리츠로 전환하여 엑시팅하는 투자 방식이 보편적이다. SK디앤디, KT에스테이트, 신영 등 대기업 역시 코리빙 사업에 진출하였고, MGRV, 홈즈컴퍼니, 위브리빙 등 스타트업들 투자를 유치하여 오퍼레이터로서 브랜드 코리빙 시설을 운영 중이다.

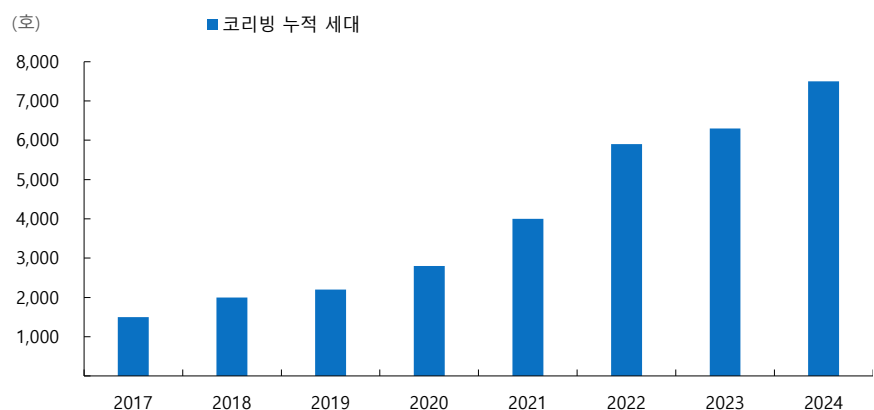
일반 임대주택보다 상대적으로 높은 Cap rate와 주요 수요처의 증가(1인 가구, 외국인 유학생)를 감안 시, 코리빙 시장은 지속적으로 커질 것으로 예상된다. ICG, CPPIB 등 외국계 자본의 임대주택 투자도 코리빙이 포함되어 있다.

표13. 코리빙 특징

항목	내용
주거 구성	개인 공간 + 공용 공간(주방, 라운지, 세탁 시설)
운영 구조	운영사가 임대 혹은 멤버, 공간 관리, 입주자 관리,
계약 조건	단기 계약(1개월, 3개월, 6~12개월)
특징	어플리케이션 가능, 커뮤니티 센터
임대료	약 80~180만원(서울 기준)
주요 타겟	20~30대, 외국인 유학생

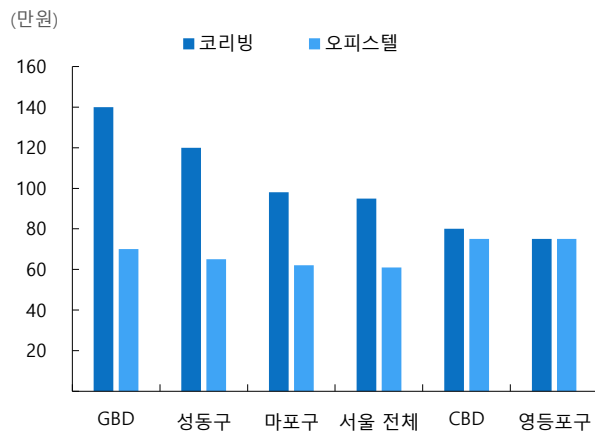
자료: Colliers Korea, iM증권

그림45. 서울 코리빙 연간 누적 공급 추이(세대 수)



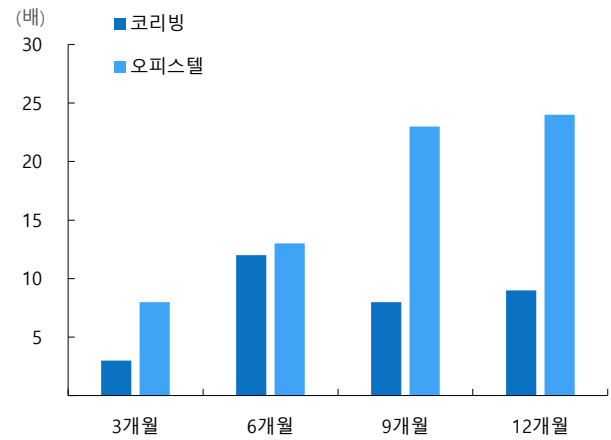
자료: 알스퀘어 리서치센터, iM증권 리서치본부

그림46. 2023~2024 서울 코리빙, 오피스텔 중위 월 임대료



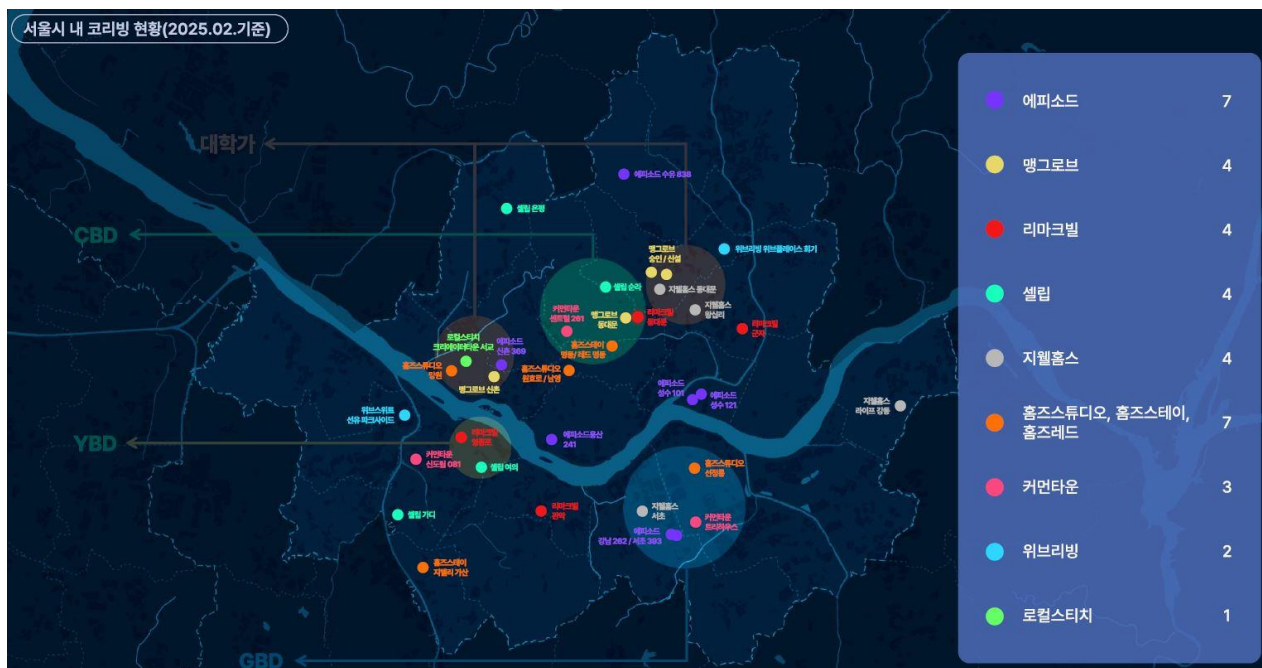
자료: 알스퀘어 리서치센터, iM증권 리서치본부

그림47. 2023~2024 서울 코리빙 임대기별 임대료 대비 보증금



자료: 알스퀘어 리서치센터, iM증권 리서치본부

그림48. 서울 내 코리빙 위치(알스퀘어 조사)



자료: 알스퀘어 리서치센터, iM증권 리서치본부

임대료 상한 폐지 등을 담은 민간임대주택 개정안 통과가 중요

2024년 8월 국토교통부는 민간임대시장의 규모화를 추진하기 위해 새로운 임대주택 공급방안을 발표했다. 공공임대의 수도권 공급 제한과 미등록 민간임대의 한계를 보완하여 임차인에게 안정적인 임대주택을 제공하기 위한 것이다. 정부는 2035년까지 신유형 민간임대주택 10만호, 복합개발 공공임대주택 5만호 공급을 목표로 하고 있다.

신유형 장기민간임대주택의 주요 내용으로는 리츠 등 법인(100세대 이상)이 20년 이상 장기간 임대주택 서비스를 제공하기 위한 규제를 줄이고, 용적률 등에서 혜택을 주는 것이다. 구체적으로 임대료는 초기 임대료 규제(시세 95%)와 임차인 변경 시에도 5% 인상률 제한을 해제하고, 용적률은 법적 상한에서 1.2배까지 허용, 그리고 세제로는 취득세, 종부세, 재산세 혜택을 주는 것이 주요 골자다. 내용을 담은 민간임대주택법 개정안이 2024년 10월 발의되었지만 진행 상황은 초기 단계다.

2025년 4월 민주당 염태영 의원은 ‘서비스 제공형 20년 민간임대’ 제도를 도입하기 위한 민간임대주택 개정안을 발의했다. 2024년 국토교통부안과 100가구 이상을 제공하는 법인 사업자가 20년 이상 민간임대주택을 운영하기 위해 임대료 상한 규제를 일부 풀어주는 내용을 담고 있다.

국토교통부안, 염태영 의원안 모두 임차인 변경 시 임대료 상승률 제한을 폐지가 가장 핵심적인 부분으로 판단되며, 법안 통과 시 임대주택 활성화에 크게 기여할 것으로 예상된다.

표14. 민간임대주택 개정안

항목	염태영 의원안(2025년 4월)	국토교통부안(2024년 8월)
사업 주체	리츠	일반 법인(리츠 포함)
초기 임대료	시세의 95%	유형에 따라 시세의 95~100%
임대기간 계약갱신청구권	보장	유형에 따라 보장, 미보장
임차인 변경 시 임대료 상승률 5%	없음	없음
용적률 인센티브	법적 상한의 120%	법적 상한의 120%
5년후 타사업자 임대주택 양도	허용	허용

자료: 국토교통부, 의안정보시스템, iM증권

V. 정부 대책 핵심은 대출 규제와 공급 확대

정부 대책의 핵심은 대출 규제, 지방 부동산 활성화 및 공급 확대

현재까지 발표한 정부의 부동산 대책의 골자는 수도권 대출 규제, 지방 부동산 활성화, 수도권 공급 확대 방안이다.

우선 2025년 6월 27일 수도권의 주택 대출 한도를 6억원으로 제한했다. 또한 주담대 만기를 기존 30~40년에서 30년 이내로, 그리고 다주택자 주담대를 전면 금지하는 등 대출 규모를 축소시켰다. 정부의 강력한 대출 규제로 서울 아파트 가격 상승률, 매매거래량이 둔화되었다. 현재는 매수인, 매도자 모두 관망세를 보이고 있다.

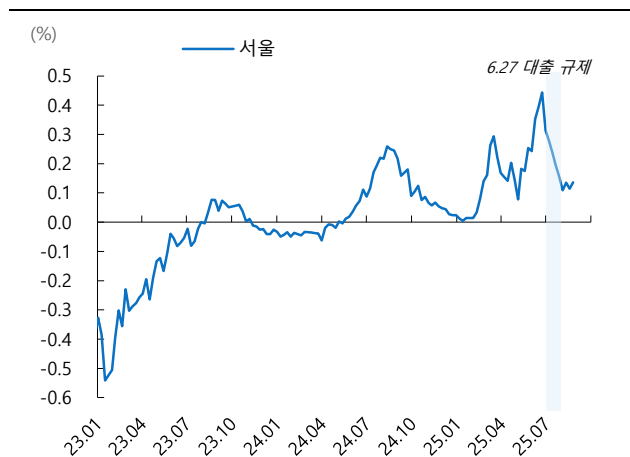
KB부동산 기준 서울의 아파트 주간 매매 상승률은 6월 +0.3~0.4%에서 0.1% 수준으로 상승률이 둔화되었다. KB부동산 서울의 부동산매매전망지수 역시 7월 98pt(100이하의 하락 전망 우세)로 전월 134pt 대비 크게 하락했고, 8월에도 103pt를 기록했다. 서울의 아파트 매매거래량도 2025년 6월 10,814건에서 7월 8,485건(계약일 기준)으로 크게 하락했고, 8월에도 전월대비 감소가 예상된다.

표15. 6.27 대출 규제 정리

	6.27 이전	현재
주택담보대출 상한선(수도권)	한도 없음(LTV 70%)	6억원
주담대 만기	30~40년	30년 이내
생애최초 LTV 한도	80%	70%
다주택자 주담대	LTV 30~60%	금지
전세대출 보증 비율	최대 90%	수도권 80%
가계대출 총량 목표	-	기존 대비 50%

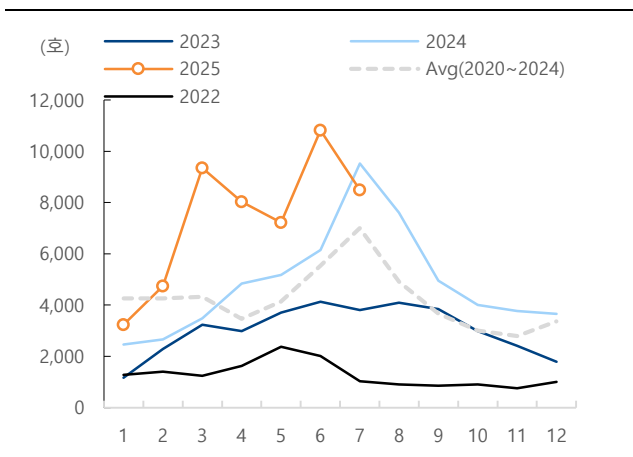
자료: 국토교통부, iM증권

그림49. 서울 아파트 주간 가격 변동률 추이



자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

그림50. 서울 아파트 매매거래량 추이



자료: 한국부동산원, iM증권 리서치본부

정부는 8월 14일 지방 부동산에 대하여 다주택자 세제 혜택을 포함한 ‘지방 중심 건설 투자 보강 방안’을 발표했다. 주요 내용으로는 1) 지방 부동산 수요 보완(세제 지원), 2) 공공 SOC 신속 집행, 3) 공공공사 유찰 지연 방지, 4) 공사비 부담 완화를 담고 있다.

가장 주요한 내용인 지방 부동산 보완에 관해서는 다주택자 세제 특례(양도세, 종부세, 재산세)를 받을 수 있는 지역을 기존 인구감소지역에서 인구감소관심지역까지 확대했다. 즉, 1주택자가 인구감소지역 및 비수도권 인구감소관심지역에서 주택을 구매할 시 다주택 종과세를 적용받지 않는다. 세제혜택을 받을 수 있는 주택의 공시가격도 기존 4억원에서 9억원으로, 취득세 특례를 받을 수 있는 주택 취득가액도 기존 3억원에서 12억원으로 확대한다.

현재 전국의 인구감소지역은 총 89곳, 관심지역은 18곳이다. 인구감소지역은 연평균 인구증감율, 인구밀도, 청년순이동률, 주간인구 등을 고려해 산출한다. 인구감소지역에서 수도권의 경우 경기 가평군, 연천군, 인천 강화군, 옹진군이 포함되고, 광역시에서는 부산 3곳(동구, 서구, 영도구), 대구 3곳(남구, 서구, 군위군)이 포함된다. 관심지역으로 확대할 시 경기 동두천시, 포천시, 인천 동구, 대전 동구, 부산 중구, 금정구, 광주 동구가 포함된다.

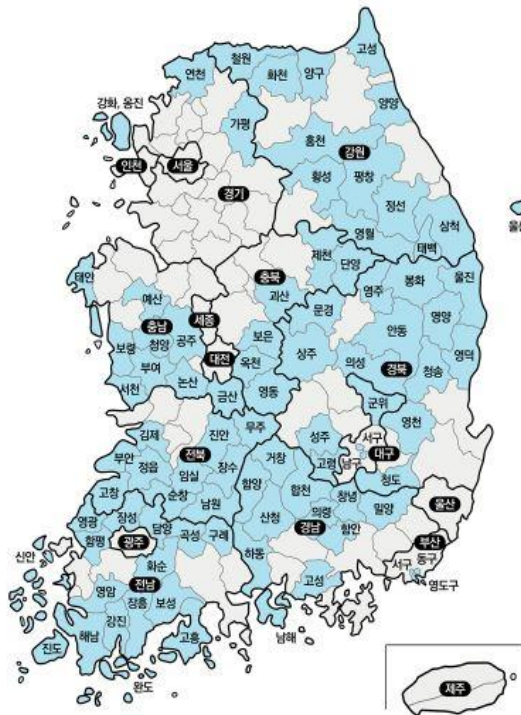
표16. 8월 14일 발표 지방 중심 건설 투자 보강 방안 주요 내용

정책	내용
세컨드홈 지원 확대	- 1세대 1주택 특례 지역 확대(인구감소지역 → 비수도권 인구감소관심지역) - 양도세, 종부세, 재산세: 공시가격 4억원 → 9억원 - 양도세 12억원 이하까지 비과세(장기보유특별공제 혜택) - 취득가액 3억원 → 12억원 취득세 비과세(감면한도 최대 150만원)
인구감소지역 임대주택	- 아파트: 매입형 아파트 10년 민간임대 1년 한시 복원(양도세 중과 배제) - 비 아파트: 인구감소지역 민간임대주택에 대해 1년 한시 취득세 중과배제, 취득세 주택 수 제외
미분양 취득 지원	- 1주택자가 비수도권 소재 준공 후 미분양 주택 취득 시 양도, 종부세 1세대 1주택 특례 적용기한 연장(2025년 → 2026년, 취득가액 6억원 이하, 전용 85m² 이하) - 비수도권 소재 준공 후 미분양 주택은 양도, 종부세 중과 시 소유 주택수에 제외하는 특례 기한 연장(2025년 → 2026년) - 취득세 지원: 비수도권 소재 준공 후 미분양 취득시 취득세 중과배제 및 최대 50% 감면
지방 미분양 매입	- LH 지방 준공 후 미분양 매입물량 0.8만호로 확대(기존 0.3만호) - 미분양 주택 매입하는 CR리츠 활성화 위해 준공 후 미분양 주택에 대해 법인 양도소득 추가과세 배제

자료: 국토교통부, iM증권

그림51. 인구감소 및 인구감소관심지역

인구감소지역 지정 결과(89개)



부산(3)	동구 서구 영도구
대구(3)	남구 서구 군위군
인천(2)	강화군 옹진군
경기(2)	가평군 연천군
강원(12)	고성군 삼척시 양구군 양양군 영월군 정선군 철원군 태백시 평창군 홍천군 화천군 횡성군
충북(6)	괴산군 단양군 보은군 영동군 옥천군 제천시
충남(9)	공주시 금산군 논산시 보령시 부여군 서천군 예산군 청양군 태안군
전북(10)	고창군 김제시 남원시 무주군 부안군 순창군 임실군 장수군 정읍시 진안군
전남(16)	강진군 고흥군 곡성군 구례군 담양군 보성군 신안군 영광군 영암군 완도군 장성군 장흥군 진도군 함평군 해남군 화순군
경북(15)	고령군 문경시 봉화군 상주시 성주군 안동시 영덕군 영양군 영주시 영천시 울릉군 울진군 의성군 청도군 청송군
경남(11)	거창군 고성군 남해군 밀양시 산청군 의령군 창녕군 하동군 함안군 함양군 합천군

(관심지역 18개) 대전 동구, 인천 동구, 부산 중구, 부산 금정구, 광주 동구, 경남 통영시, 강원 강릉시, 강원 동해시, 대전 중구, 경북 경주시, 경남 사천시, 경북 김천시, 대전 대덕구, 강원 인제군, 전북 익산시, 경기 동두천시, 강원 속초시, 경기 포천시

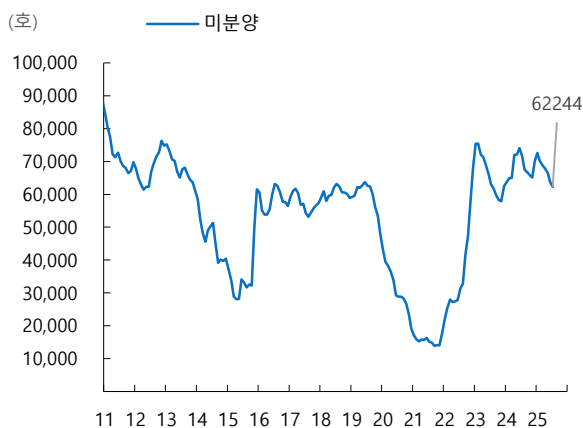
자료: 행정안전부, iM증권

현재 전국의 미분양 주택은 총 6.2만호, 준공 후 미분양은 2.7만호에 달한다. 미분양 주택의 경우 2023년 이후 분양 물량이 크게 줄어들며 2023년 초 7.5만호 대비 크게 감소했으나, 준공 후 미분양의 주택의 경우 2021~2022년 착공했던 현장들이 준공되며 지속적으로 늘어나고 있다.

준공 후 미분양은 수도권 4,468호(경기 2,255호, 인천 1,502호, 서울 711호), 지방은 22,589호로 구성되어 있다. 지방의 준공 후 미분양 주택은 2024년 초 9,115호 대비 150% 가까이 증가했다. 준공 후 미분양의 경우 현재의 미분양 물량과 지방 부동산 경기를 감안 시 향후 더욱 늘어날 것으로 예상된다.

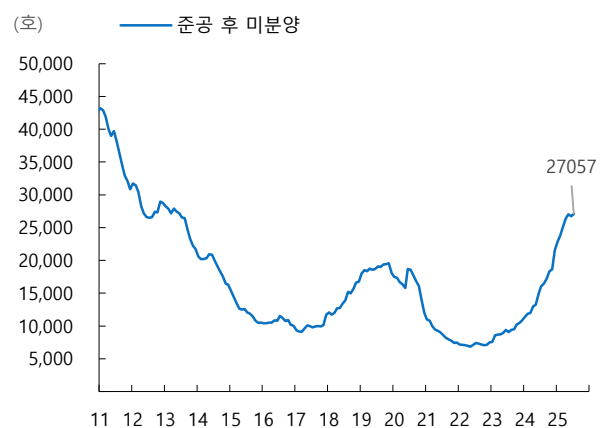
정부는 준공 후 미분양 주택 해결을 위해 LH 매입(0.8만호), CR리츠 활성화, 양도세, 취득세 세제 혜택을 제공하고 있다. 세제 혜택으로 비수도권 준공 후 미분양 1주택 특례(취득가액 6억원 이하, 전용 84㎡)와 인구감소지역, 비수도권 인구감소관심지역의 세컨드홈 양도가액 12억원 이하 주택 양도세 배제를 하고 있다. 하지만 미분양 주택을 크게 줄이기 위해서는 세제 혜택을 광역시로 확대, 그리고 양도가액 기준도 크게 늘리는게 더욱 효과적일 것으로 보인다.

그림52. 전국 미분양 추이



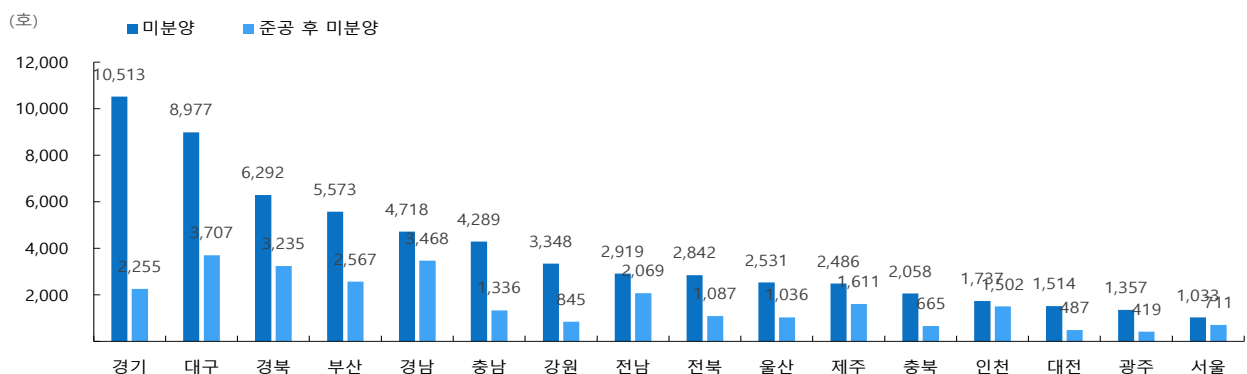
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림53. 전국 준공 후 미분양 추이



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림54. 전국 미분양 및 준공 후 미분양(2025년 7월)



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

9.7 공급 확대 방안

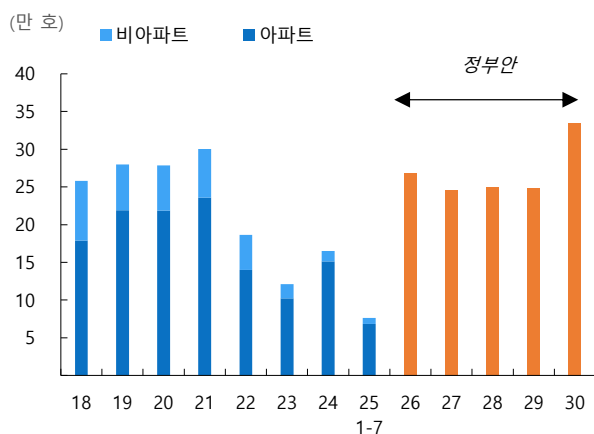
정부는 9월 7일 주택 공급 확대 방안을 발표했다. 수도권에서 향후 5년(2026~2030년) 총 135만호, 연간으로 27만호 수준의 공급을 목표하고 있다. 서울 기준으로는 총 33.4만호(연간 6.7만호)다.

주요 공급 대책은 다음과 같다. 1) 공공택지 공급을 통해 2026~2030년 37.2만호(서울 2.7만호)를 계획하고 있다. 이 중에 6만호는 LH가 공동주택용지를 민간에게 매각하지 않고 직접 시행, 공급을 조기화 하는 목표가 포함되어 있다. 또한 LH는 비주택용지를 주택용지로 전환, 1.5만호를 공급하는 것을 목표하고 있다. 그리고 서울 서리풀 지구, 경기도 과천과천 지구의 기존 계획인 2029년 착공을 추진한다. 신규 공공택지 3만호 규모도 2025년 하반기 중 검토 예정이다.

2) 도심 내 주택 공급 확대를 통해 2026~2030년 총 36.5만호(서울 15.0만호) 착공을 계획하고 있다. 정비사업을 활성화하여 2026년~2030년까지 수도권에서 23.4만호의 정비사업지 착공(현재 추진 중 정비사업은 수도권 68만호, 서울 40만호)을 지원한다. 조합설립인가, 사업시행인가 등 인허가 절차에서의 행정 절차를 간소화하고, 공사비 분쟁을 담당하는 국토교통부 내 부서를 신설할 예정이다. 추가적으로 노후 공공임대주택 재정비 2.3만호, 노후 공공청사 재정비를 통해 2.8만호 공급을 목표하고 있다.

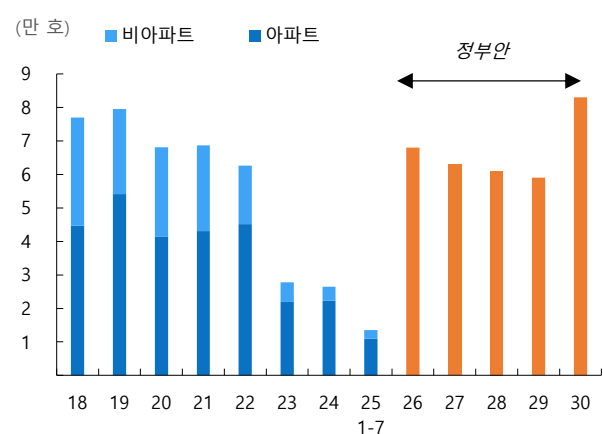
3) 민간 주택 공급 여건을 개선하여 2026~2030년 21.9만호(서울 4.4만호) 착공을 추진한다. 주택 사업자의 인허가 행정 절차를 단축시키고, HUG의 PF 대출 보증 규모와 보증 한도를 상향하여 민간 건설 사업자의 사업 시행을 촉진하고, 오피스텔, 도시형생활주택 등을 정부가 신축 매입하는 방식으로 2030년까지 14만호 착공을 추진을 목표하고 있다. 오피스텔, 도시형생활주택 사업 시행자에게 사업비 자금 조달을 지원(LH 매입확약, HUG 특약보증)을 통해 사업 시행을 활성화할 목적이다.

그림55. 수도권 착공 물량과 정부 계획안(2026~2030년)



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림56. 서울 착공 물량과 정부 계획안(2026~2030년)



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

정부의 공급 확대 방안은 매우 공격적이다(2026~2030년 5년간 연평균 26.9만호). 2022년 이후 수도권 건설 실적은 2022년 18.6만호, 2023년 12.1만호, 2024년 16.5만호로 연평균 19.3만호에 그쳤다. 금리 인상 기조와 전반적인 부동산 경기 침체(사업비 증가, 주택가격 상승률 둔화, 비아파트 부진)가 겹친 요인이다.

정부의 계획안대로 수도권 물량이 공급된다면 2026년 이후 본격적인 공급 감소 우려와 이에 따른 수도권 중심의 매매가격 상승 리스크 해소에 기여할 것으로 예상된다. 부동산114 집계 기준 수도권의 입주 물량은 2024년 17.2만호, 2025년 13.9만호, 2026년 11.1만호, 2027년 10.8만호로 본격적인 감소 사이클에 진입했다. 공급 물량 감소 우려는 서울 중심의 매매가격 상승세에 영향을 미치고 있다.

특히 현재 35만호 이상으로 진행되고 있는 3기 신도시 및 기타 공공주택 지구(남양주 왕숙, 하남 교산, 안산시흥, 과천 과천, 서울 서리풀 지구 등)의 사업 진행 속도 진척 의지가 긍정적이다. 3기 신도시의 경우 2018년 9월 발표되었고, 2028년 준공이 예정되었지만 토지 보상 지연 절차 등 행정 작업이 지연되며 사업 진행 속도가 매우 더딘 상황이다. 2025년 3월 LH에 따르면 3기 신도시만 18.5만호, 이 중 공공 부문 물량은 8.7만호인데 2029년까지 50%가 못 미치는 입주 물량이 예정 되어있다. 정부는 이번 대책을 통해 3기 신도시 보상과 이주 철거를 빠르게 진행시키고, 서울 서리풀 지구 등 현재 지구 지정 진행하고 있는 택지의 인허가 간소화를 목표로했다.

다만 재건축/재개발 활성화, 민간 공급 여건 개선(각각 23.4만호, 21.9만호)의 경우 2022년 급속도로 악화된 사업성을 고려 시 실제 정책의 효과는 시일을 두고 지켜볼 필요가 있다고 판단한다. 현재 정비사업의 경우 인허가의 지연 보다는 급속도로 상승한 공사비와 이에 따른 조합원들의 부담이 높아지며 사업 진행 속도가 매우 더딘 상황이다. 정비사업 사업비용에서 70% 이상을 차지하는 건축비는 2021년 이후 30% 이상 상승했다. 민간 공급 여건 개선 인허가 제도 개선, 환경영향 평가 시 실외 소음기준 합리화, 주택 사업자 공적 보증 지원 강화 내용이 포함되어 있지만 최근 가파르게 상승한 공사비와 수도권 내에서도 서울과 경기 핵심 지역을 제외한 대부분의 지역에서는 매매 가격 상승세가 정체되어 있다는 점에서 민간 사업 시행자의 근본적인 참여가 늘어나기 어려운 실정이다.

표17. 수도권 공급 현황 및 계획(착공 기준)

(만호)		연평균			향후 5년					
		'22~24	'26~30	순증	'26	'27	'28	'29	'30	합계
합계	수도권	15.8	27.0	+11.2	26.9	24.6	25.0	24.9	33.5	134.9
	서울	3.9	6.7	+2.8	6.8	6.3	6.1	5.9	8.3	33.4
공공택지 공급 확대, 조기화	수도권	2.0	7.4	+5.4	5.2	6.0	6.0	6.8	13.2	37.2
	서울	0.1	0.5	+0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.6	2.7
노후 시설 유희부지 재정비	수도권	0.1	0.8	+0.7	0.3	0.4	0.4	1.2	1.5	3.8
	서울	-	0.7	+0.7	0.2	0.4	0.3	1.2	1.2	3.3
도심지 주택 공급	수도권	3.5	7.3	+3.8	7.9	5.9	6.7	7.0	9.0	36.5
	서울	1.5	3.0	+1.5	3.2	2.8	2.	1.9	4.2	15.0
민간 공급 여건 개선	수도권	3.1	4.4	+1.3	6.4	5.2	4.8	2.8	2.7	21.9
	서울	0.7	0.9	+0.2	1.4	0.9	0.7	0.7	0.7	4.4
기타 주택 사업	수도권	7.1	7.1	+0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	35.5
	서울	1.6	1.6	+0	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	8.0

자료: 국토교통부, iM증권

주: 기타주택사업은 민간 비아파트 등으로 지난 3년간 평균치(수도권 7.1만호, 서울 1.6만호) 유지 가정)

VI. 결론

수도권 중심의 월세가 상승은 추가적인 가격 상승 리스크로

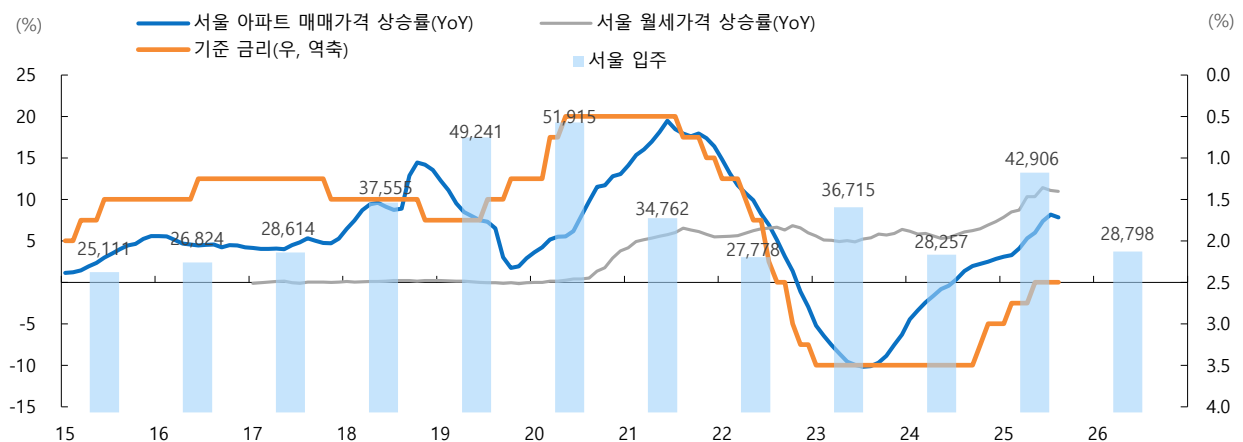
2024년 이후 서울을 중심으로 월세 가격 상승세가 가파르다. 2025년 들어 KB부동산 기준 아파트의 월세가격지수는 10%대 상승을 보이고 있으며, 비아파트에서도 비슷한 월세 가격 상승세를 보이는 것으로 추정된다.

전세 사고 증가에 따른 전세 선호도 부정적 인식 강화, 높아진 전세 대출 심사, 그리고 임대인 입장에서의 전세의 효익 감소는 월세 거래량 상승을 이끌고 있다. 2025년 기준 전국의 전월세 계약 비중(아파트/다세대/다가구)에서 월세가 차지하는 비중은 56.5%로 2020년 38.9% 대비 17.6%p 상승했다.

서울 아파트의 경우 Cap rate(연 월세/[매매가-월세보증금])은 3% 미만이며, 비아파트의 경우 5%대에 형성되어 있다. 서울 아파트의 Cap rate는 비아파트 대비 상대적으로 낮다. 최근 비아파트를 중심으로 한 월세 선호 강화와 월세 가격 상승은 아파트의 추가 월세 가격의 상승을 이끌 수 있고, 아파트의 Cap rate를 감안 시 추가 상승 여력도 충분히 있다고 판단된다.

궁극적으로 월세 가격의 상승은 다시 매매 가격 상승에 기여하고, 서울 및 수도권 핵심 지역의 주택 가격 상승 추이는 지속될 수 있다. 추가적으로 공사비 상승, 금리 인상에 따른 서울의 정비 사업 속도 둔화로 서울의 입주 물량은 감소 사이클에 진입(2025~2026년 청년임대주택 등 공공분양 제외)한 것도 매매 가격 상승세에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 또한 금리 인하 기조 역시 매매 가격의 하방을 지지할 수 있다.

그림1. 서울 아파트 매매가격, 월세가격 상승률, 기준금리, 서울 입주 물량 추이



자료: KB부동산, 부동산114, iM증권 리서치본부

주: 서울 입주 물량에서 공공분양은 2025년 1만호, 2026년은 1.1만호

Appendix. 부동산 주요 지표

그림2. 도심지 아파트 월세 가격(1 bedroom)

순위	국가	도시	달러
1	미국	뉴욕	4,143
5	영국	런던	2,985
12	스위스	제네바	2,330
13	중국	홍콩	2,202
14	호주	시드니	2,164
17	캐나다	밴쿠버	1,994
23	프랑스	파리	1,630
45	일본	도쿄	1,118
48	대한민국	서울	969
49	중국	상하이	951

자료: Deutsche Bank, iM증권 리서치본부

그림4. 월 평균 소득

순위	국가	도시	임금(세후, 달러)
1	스위스	제네바	7,984
3	미국	샌프란시스코	7,092
12	호주	시드니	4,310
13	싱가포르	싱가포르	4,231
17	영국	런던	3,974
20	중국	홍콩	3,775
22	프랑스	파리	3,630
30	대한민국	서울	3,278
32	캐나다	밴쿠버	3,229
38	일본	도쿄	2,592

자료: Deutsche Bank, iM증권 리서치본부

그림3. 소득 대비 월세 비율(1 bedroom)

순위	국가	도시	비중(%)
1	미국	뉴욕	80.8
5	영국	런던	75.1
12	스위스	제네바	29.2
13	중국	홍콩	58.3
14	호주	시드니	50.2
17	캐나다	밴쿠버	61.8
23	프랑스	파리	44.9
45	일본	도쿄	43.1
48	대한민국	서울	29.6
49	중국	상하이	63.3

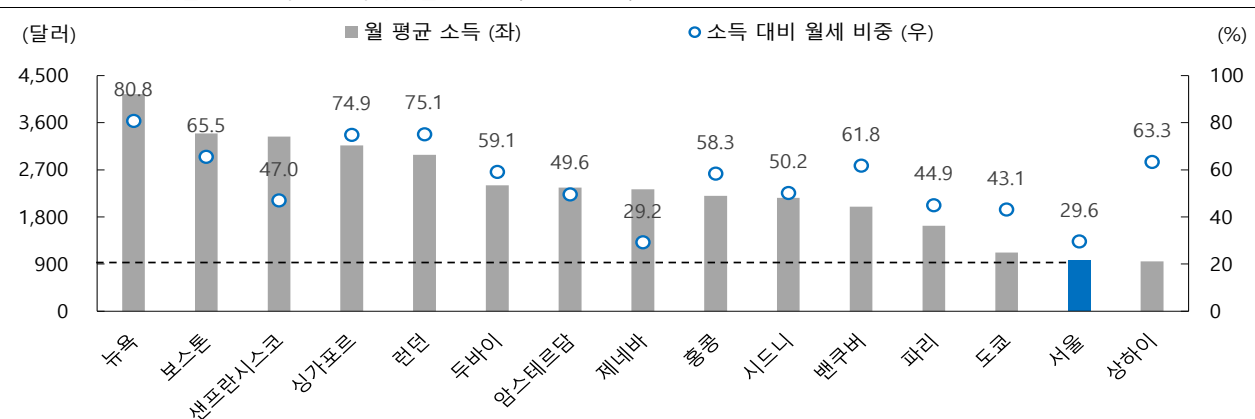
자료: Deutsche Bank, iM증권 리서치본부

그림5. 임대료 지급 후 가처분소득 지수

순위	국가	도시	Pt
1	스위스	제네바	11,274
2	미국	샌프란시스코	8,761
5	독일	프랑크푸르트	6,246
11	호주	멜버른	5,237
23	대한민국	서울	3,946
26	프랑스	파리	3,668
27	캐나다	몬트리올	3,668
35	중국	홍콩	2,742
36	일본	도쿄	2,513
38	싱가포르	싱가포르	2,245

자료: Deutsche Bank, iM증권 리서치본부

그림6. 주요 도시 월 평균 소득 및 소득대비 월세 비중 (1 bedroom)



자료: Quantiwise, iM증권

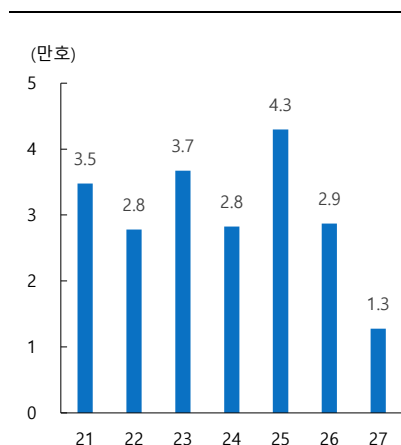
표18. 수도권 아파트 입주 예정 물량 추이

		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2025~2027 누적
서울	서울시 총계	34,762	27,778	36,715	28,257	42,952	28,716	12,769	84,437
	1. 서초구	3,302	1,131	3,750	697	4,514	7,011	1,476	13,001
	2. 동대문구	1,470	1,140	3,399	313	10,280	1,066	-	11,346
	3. 성동구	280	137	25	-	3,053	1,936	896	5,885
	4. 송파구	2,430	3,630	521	2,172	3,005	2,572	65	5,642
	5. 성북구	45	2,514	-	594	3,390	1,110	2,860	7,360
경기도	경기도 총계	113,183	113,731	112,884	113,708	74,741	67,328	79,587	221,656
	1. 평택시	10,583	9,363	7,673	6,689	10,663	8,522	11,211	30,396
	2. 광명시	798	2,735	1,257	4,395	9,372	1,989	4,831	16,192
	3. 화성시	11,508	18,405	13,643	13,366	7,891	4,996	2,435	15,322
	4. 용인시	2,999	1,487	5,513	11,678	5,525	820	5,096	11,441
	5. 파주시	7,058	7,756	5,291	8,796	7,960	6,957	2,083	17,000
인천	인천 총계	19,287	43,079	45,663	29,740	21,414	15,161	15,828	52,403
	1. 서구	8,606	19,876	17,322	5,857	8,593	9,734	4,833	23,160
	2. 계양구	3,315		670	2,668	1,683	1,285	4,423	7,391
	3. 미추홀구	2,617	4,255	8,219	5,221	4,005	1,550	1,705	7,260
수도권 계		167,232	184,588	195,262	171,705	139,107	111,205	108,184	358,496

자료: 부동산114, iM증권

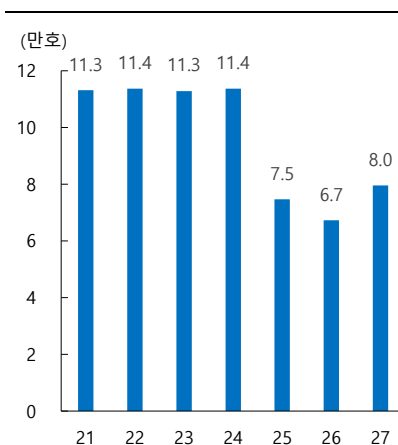
주: 서울의 2025, 2026년 청년임대주택 등 공공분양 물량은 각각 1만호, 1.1만호

그림7. 서울시 입주 물량 추이



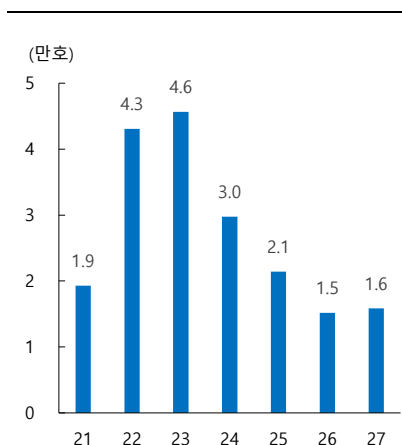
자료: 부동산114, iM증권

그림8. 경기도 입주 물량 추이



자료: 부동산114, iM증권

그림9. 인천시 입주 물량 추이



자료: 부동산114, iM증권

표 1. 2025년 이후 수도권 주요 입주 단지

시도	구시군	읍면동	단지	총 세대 수	분양년월	입주년월	건설사
서울특별시	강남구	청담동	청담르엘	1,261	2024.09	2025.11	롯데건설
서울특별시	강북구	미아동	한화 포레나 미아	497	2022.04	2025.11	한화건설
서울특별시	동대문구	이문동	이문아이파크자이	4,321	2023.10	2025.11	HDC현대산업개발
서울특별시	서초구	방배동	래미안원패를라	1,097	2025.02	2025.11	삼성물산
서울특별시	은평구	신사동	새철역두산위브트레지움	424	2023.05	2025.11	두산건설
서울특별시	강동구	천호동	더샵강동센트럴시티	670	2023.10	2025.12	포스코이앤씨
서울특별시	송파구	신천동	잠실래미안아이파크	2,678	2024.10	2025.12	삼성물산 HDC현대산업개발
서울특별시	송파구	신천동	잠실르엘	1,865	2025.09	2026.01	롯데건설
서울특별시	강동구	천호동	e편한세상강동프레스티지원	535	2023.10	2026.01	DL이앤씨
서울특별시	영등포구	양평동1가	영등포자이디그니티	707	2023.03	2026.03	GS건설
서울특별시	동대문구	청량리동	청량리롯데캐슬하이루체	761	2023.07	2026.04	롯데건설
서울특별시	서초구	반포동	래미안트리니원	2,091	2025	2026.08	삼성물산
서울특별시	서초구	방배동	디에이치방배	3,064	2024.08	2026.09	현대건설
서울특별시	강서구	등촌동	힐스테이트등촌역	543	2024.12	2026.10	현대건설
서울특별시	은평구	대조동	힐스테이트메디알레	2,451	2025.05	2026.10	현대건설
서울특별시	동작구	상도동	힐스테이트동작시그니처	602	-	2026.11	현대건설
서울특별시	성동구	용답동	청계리버뷰자이	1,670	2023.12	2026.12	GS건설
경기도	파주시	금촌동	파주금촌호아울림	1,055	2025.06	2025.11	금호건설
경기도	오산시	탑동	오산세교우미린센트럴시티	1,532	2024.10	2025.11	우미건설
경기도	평택시	현덕면	포레나 평택화양	995	2022.11	2025.11	한화건설
경기도	광명시	광명동	광명자이더샵포레나	3,585	2023.05	2025.12	GS건설, 한화건설 포스코이앤씨
경기도	광명시	철산동	철산자이브리에르	1,490	2023.10	2026.01	GS건설
경기도	수원시	지동	수원성중흥S클래스	1,154	2023.02	2026.01	중흥토건
경기도	구리시	인창동	구리역롯데캐슬시그니처	1,180	2023.02	2026.03	롯데건설
경기도	파주시	목동동	운정자이시그니처	988	2023.06	2026.03	코오롱글로벌, GS건설 등
경기도	평택시	장당동	지제역반도체밸리제일풍경채	1,152	2023.06	2026.03	제일건설
경기도	평택시	현덕면	힐스테이트평택화양	1,571	2023.03	2026.03	현대엔지니어링
경기도	의정부시	호원동	힐스테이트화릉역파크뷰	1,816	2025.07	2026.04	현대건설
경기도	오산시	세교동	오산세교파라곤	1,068	2023.12	2026.04	라인건설
경기도	광주시	역동	광주더파크비스타데시앙	1,690	2022.11	2026.04	태영건설 등
경기도	의왕시	내손동	인덕원퍼스티엘	2,180	2023.05	2026.06	롯데건설, GS건설 대우건설
경기도	오산시	탑동	호반써밋프리미어	1,030	2023.10	2026.06	호반건설
경기도	과천시	별양동	프레스티어자이	1,445	2024.10	2026.07	GS건설
경기도	평택시	현덕면	평택화양서히스타힐스센트럴파크	1,554	2023.03	2026.07	서희건설
경기도	수원시	세류동	매교역팰루시드	2,178	2023.12	2026.08	코오롱글로벌, 삼성물산

							SK에코플랜트
--	--	--	--	--	--	--	---------

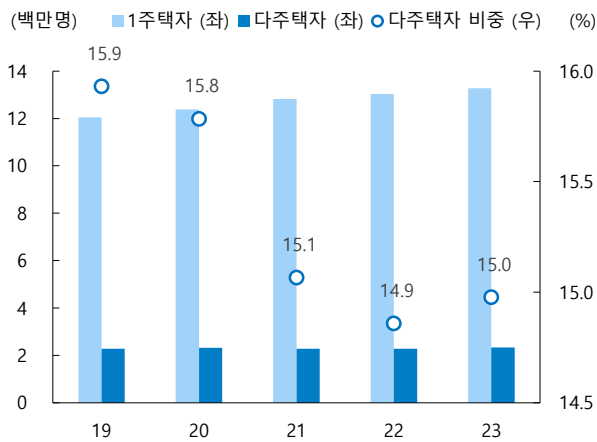
자료: 부동산114, iM증권

표2. 2025년 11월 이후 수도권 주요 입주 단지

시도	구시군	읍면동	단지	총 세대 수	분양년월	입주년월	건설사
경기도	평택시	장안동	평택브레인시티대광로제비앙모아엘가	1,700	2023.07	2026.08	헤림건설 로제비앙건설
경기도	고양시일산	장항동	고양장항제일풍경채	1,184	2023.12	2026.12	제일건설
인천광역시	서구	불로동	검단금강펜테리움3차센트럴파크	1,049	2023.03	2025.11	금강주택
인천광역시	미추홀구	주안동	주안세트럴파라곤	1,049	2022.05	2025.12	동양건설산업
인천광역시	동구	송림동	인천두산위브더센트럴	1,321	2022.07	2026.01	두산건설
인천광역시	서구	원당동	e편한세상검단웰카운티	1,458	2023.10	2026.07	DL이앤씨 외 5개 사
인천광역시	서구	불로동	인천검단AA21	1,224	2022.09	2026.08	동부건설 신성건설
인천광역시	서구	연희동	인천연희공원호반써밋파크에디션	1,370	2023.07	2026.12	호반건설

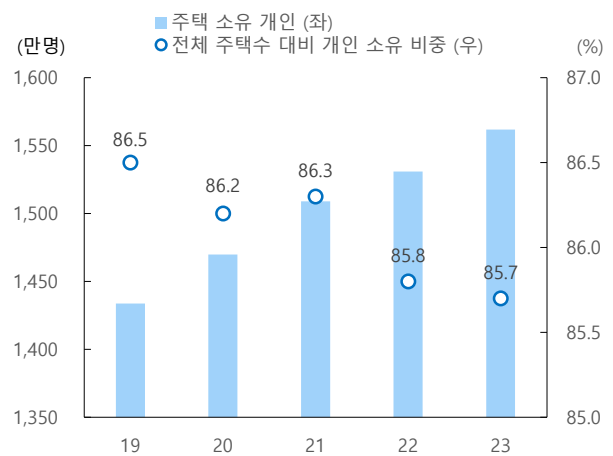
자료: 부동산114, iM증권

그림10. 주택 소유자 및 다주택자 비중 추이



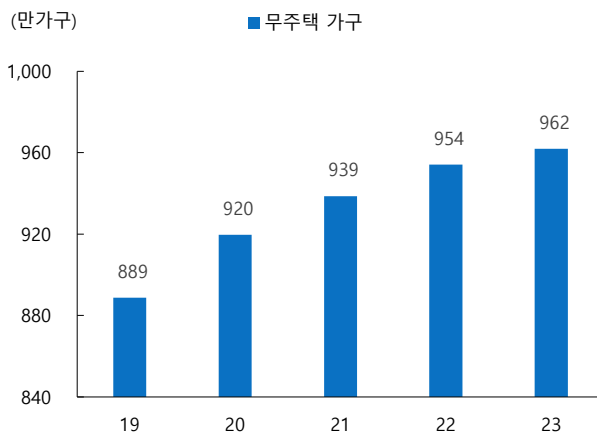
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림11. 주택 소유 개인 및 개인/전체주택수 추이



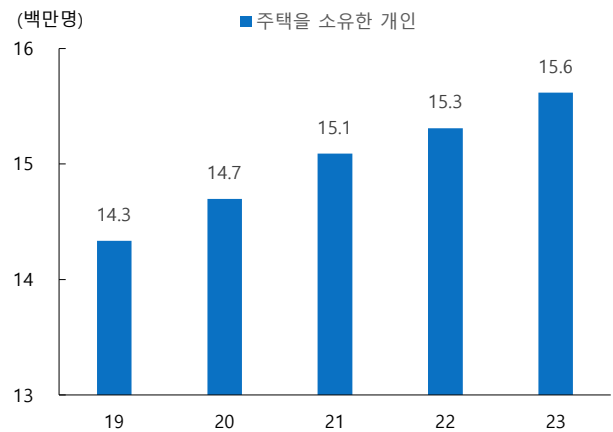
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림12. 무주택 가구 수 추이



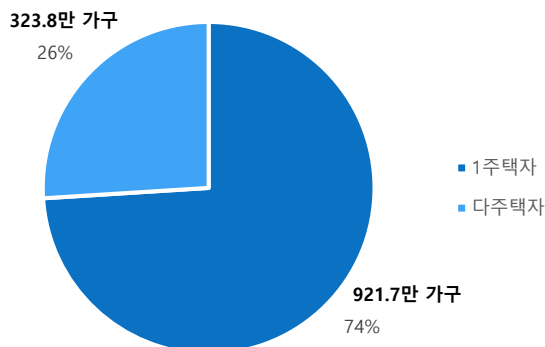
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림13. 주택 소유 개인 추이



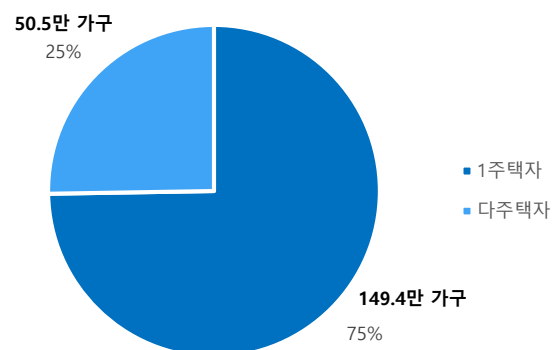
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림14. 전국 1주택자 및 다주택자 비율



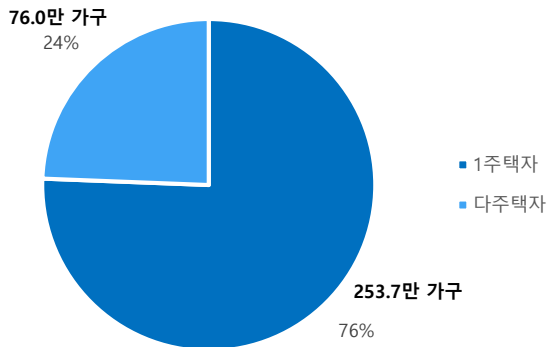
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림15. 서울시 1주택자 및 다주택자 비율



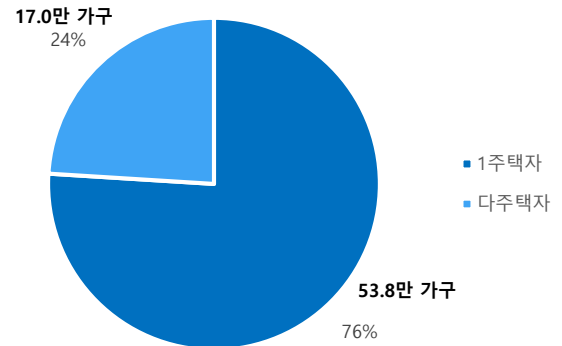
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림16. 경기도 1주택자 및 다주택자 비율



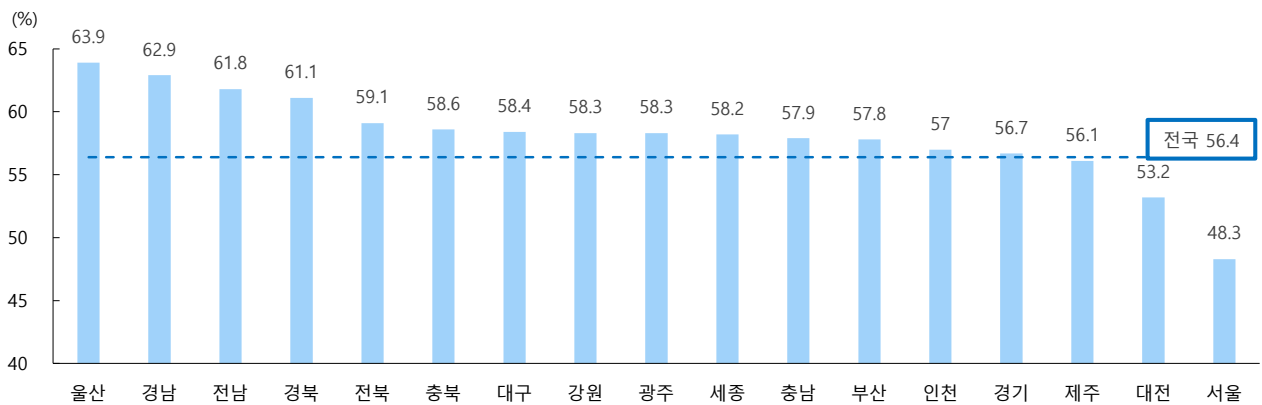
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림17. 인천시 1주택자 및 다주택자 비율



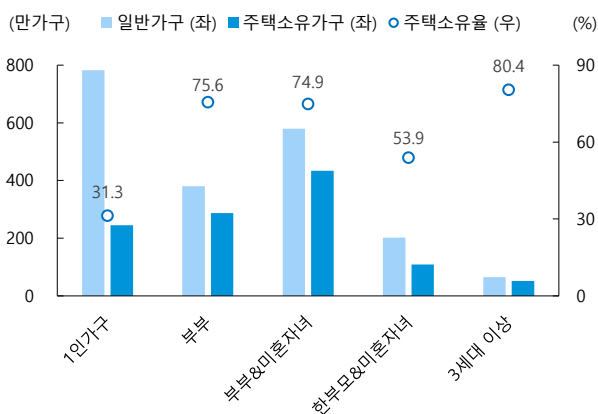
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림18. 거주지역별 가구의 주택 소유율 추이



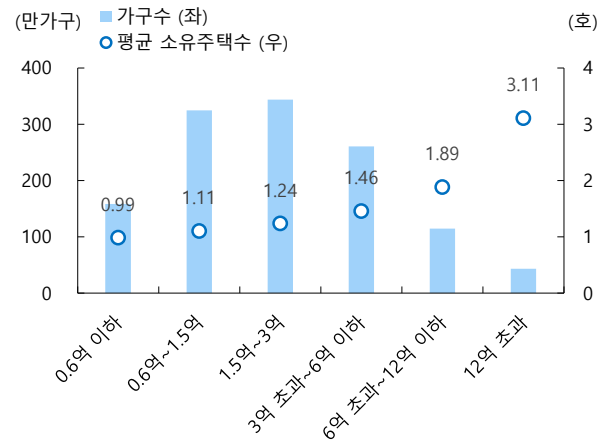
자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림19. 세대 구성별 가구의 주택 소유율



자료: 통계청, iM증권 리서치본부

그림20. 소유 주택의 자산가액별 가구 현황



자료: 통계청, iM증권 리서치본부

표3. 개인별 주택 소유 현황 변화

구분	소유건수	'23년 소유자(만 명)							'22년 → '23년 변화		
		전체	0건	1건	2건	3건	4건	5건 이상	증가	감소	순증
'22년 소유자 (만 명)	전체	4,934.9	3,436.4	1,269.7	182.4	28.1	7.2	11.1	102.6	55.6	+47.0
	0건	3,477.6	3,405.8	69.5	1.9	0.2	0.1	0.2	71.9	-	+71.9
	1건	1,235.7	29.5	1,181.8	23.1	1.0	0.1	0.2	24.4	29.5	-5.1
	2건	176.1	0.9	17.6	153.5	3.7	0.3	0.1	4.1	18.5	-14.4
	3건	27.4	0.1	0.6	3.5	22.2	0.9	0.1	1.0	4.2	-3.2
	4건	7.0	0.0	0.1	0.2	1.0	5.4	0.4	0.4	1.3	-0.9
	5건 이상	11.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	10.2	0.8	2.1	-1.3

주: 4,394.9만명은 '22년과 '23년 모두 연계된 인구주택총조사의 내국인을 대상으로 집계하였으며 출생, 사망, 해외 이주 등은 제외

자료: 통계청, iM증권

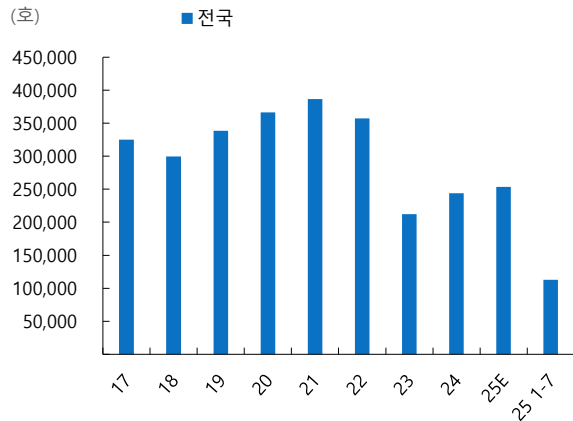
표4. 지역별 주택 소유건수 증가 현황 및 비중(%)

'23년 거주지	인구수 (만 명)	합계		1건 증가		2건 증가		3건 증가		4건 증가		5건 이상 증가	
			비중		비중		비중		비중		비중		비중
전국	4,394.9	102.6	(2.1)	98.1	(95.7)	3.4	(3.3)	0.5	(0.5)	0.2	(0.1)	0.4	(0.4)
서울	890.9	12.5	(1.4)	11.9	(95.1)	0.4	(3.2)	0.1	(0.5)	0.0	(0.2)	0.1	(1.0)
경기	1,302.0	30.0	(2.3)	29.0	(96.5)	0.8	(2.6)	0.1	(0.3)	0.0	(0.1)	0.1	(0.4)
인천	287.5	5.6	(1.9)	5.3	(95.9)	0.2	(3.1)	0.0	(0.4)	0.0	(0.1)	0.0	(0.5)

주: 4,394.9만명은 '22년과 '23년 모두 연계된 인구주택총조사의 내국인을 대상으로 집계하였으며 출생, 사망, 해외 이주 등은 제외

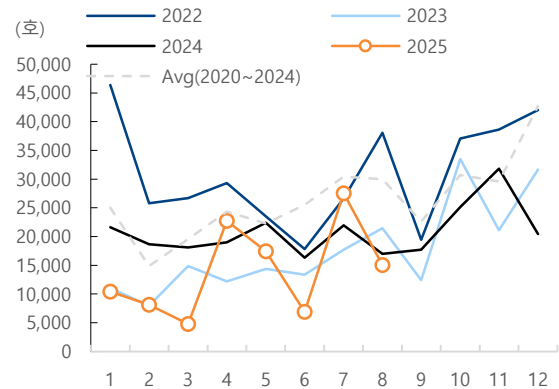
자료: 통계청, iM증권

그림21. 전국 아파트 분양 물량 추이 및 전망(연간)



자료: 부동산114, iM증권 리서치본부

그림22. 전국 아파트 분양 물량 추이(월별)



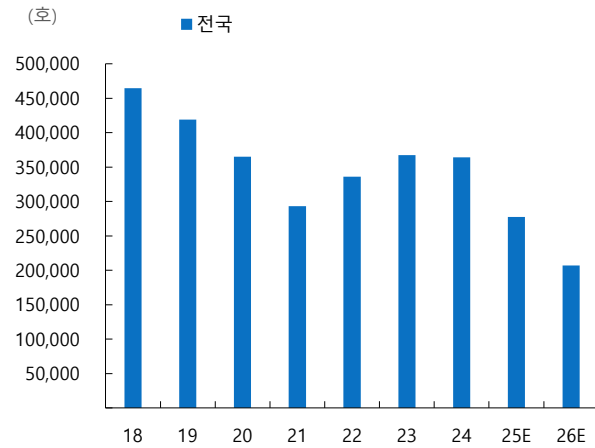
자료: 부동산114, iM증권 리서치본부

표5. 연간 지역별 분양 물량

(세대)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 1-8
전국	338,621	366,097	386,625	357,123	212,078	250,096	112,937
서울특별시	28,710	42,911	10,274	27,356	24,529	31,443	8,328
경기도	108,463	124,915	126,002	113,809	85,939	89,889	47,347
부산광역시	22,704	20,836	7,768	17,745	20,973	13,236	10,665
대구광역시	29,149	31,275	26,828	14,734	941	5,095	3,905
인천광역시	38,295	33,662	42,793	30,430	14,793	25,674	6,242
광주광역시	15,952	6,593	3,373	4,489	9,716	12,529	1,439
대전광역시	8,964	7,627	9,820	15,175	4,459	16,508	2,459
울산광역시	2,894	8,650	4,731	6,410	3,226	9,336	2,370
강원도	11,258	5,604	15,362	10,209	9,172	5,921	2,821
경상남도	13,257	14,686	30,296	21,657	6,815	3,947	4,682
경상북도	4,019	12,611	27,811	16,035	4,490	2,759	5,085
전라남도	11,838	10,962	8,582	14,667	4,999	5,542	914
전라북도	10,521	6,463	15,526	11,361	4,648	5,304	3,549
충청남도	16,221	23,542	35,491	25,262	6,694	13,433	5,696
충청북도	8,802	12,435	16,041	22,849	9,509	6,959	6,382
제주도	1,498	969	933	1,793	1,024	2,190	355
세종특별시	6,076	2,356	4,994	3,967	151	813	698

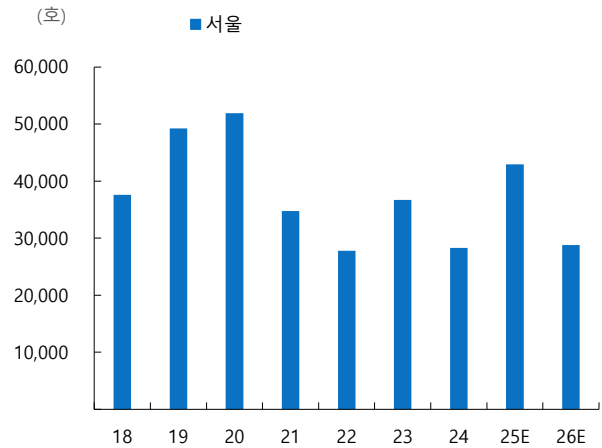
자료: 부동산114, iM증권

그림23. 전국 아파트 입주 물량 추이 및 전망(연간)



자료: 부동산114, iM증권 리서치본부

그림24. 서울 아파트 입주 물량 추이 및 전망



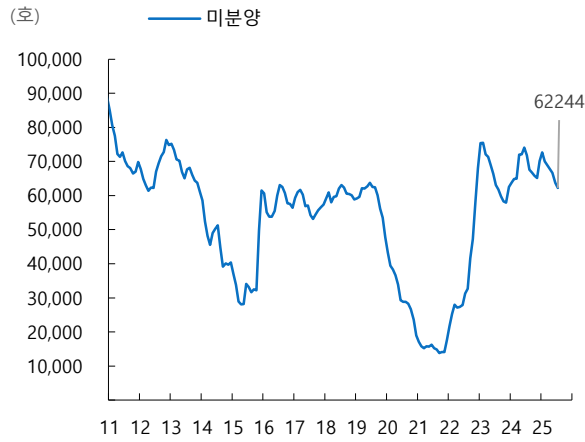
자료: 부동산114, iM증권 리서치본부

표6. 연간 지역별 입주 물량

(세대)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
전국	418,996	362,800	292,330	336,857	366,431	364,113	277,742	207,276
서울특별시	49,241	49,819	34,585	27,993	36,700	28,257	42,906	28,798
경기도	143,222	123,752	113,117	113,668	112,939	113,708	74,741	67,328
부산광역시	26,296	27,672	18,010	27,077	25,351	15,151	14,652	9,947
대구광역시	10,916	15,605	17,360	20,728	34,784	24,300	12,767	10,751
인천광역시	17,609	17,977	19,287	43,079	44,567	29,740	21,414	15,161
광주광역시	14,511	12,493	5,389	13,716	4,898	8,853	4,995	11,160
대전광역시	4,003	6,766	6,306	9,939	3,423	16,809	11,861	6,667
울산광역시	12,831	2,940	1,492	3,628	8,786	4,493	4,581	4,411
강원도	18,694	11,412	11,046	6,580	8,378	11,899	9,423	7,855
경상남도	46,503	18,922	8,539	9,851	15,569	21,348	21,734	8,133
경상북도	18,788	12,794	8,210	4,747	10,452	23,817	11,822	4,307
전라남도	9,687	13,506	11,267	8,233	10,054	11,761	6,992	4,451
전라북도	12,846	14,083	6,733	10,846	9,087	10,190	9,971	6,727
충청남도	8,588	13,072	11,502	24,810	26,377	22,002	13,943	11,268
충청북도	11,961	14,845	9,312	8,037	10,727	17,367	13,168	9,408
제주도	1,879	1,487	1,007	132	1,247	802	1,493	379
세종특별시	11,421	5,655	9,168	3,793	3,092	3,616	1,840	-

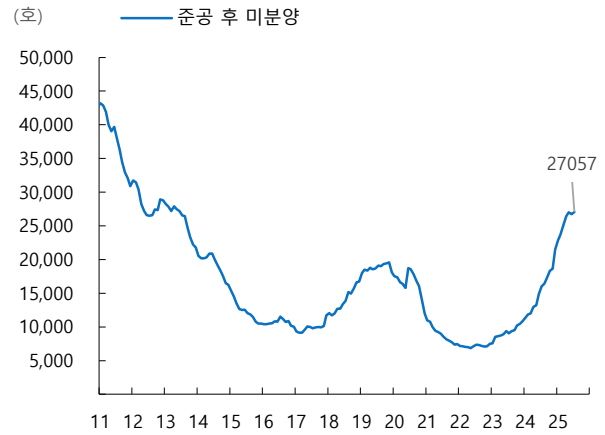
자료: 부동산114, iM증권

그림25. 전국 미분양 추이(2025년 7월 기준)



자료: 부동산114, iM증권 리서치본부

그림26. 전국 준공 후 미분양 추이(2025년 7월 기준)



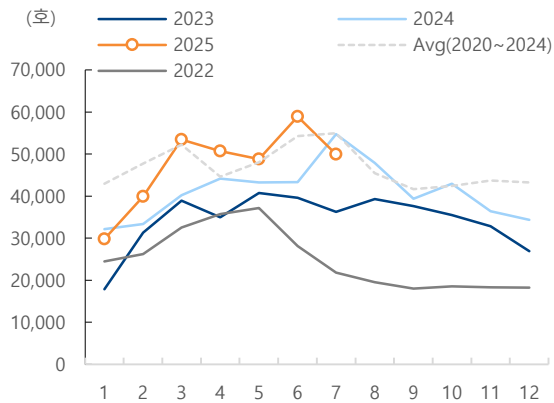
자료: KB부동산, iM증권 리서치본부

표7. 연간 지역별 미분양 물량

(세대)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025.07
전국	47,797	19,005	17,710	68,107	62,489	70,173	62,244
서울특별시	151	49	54	953	958	957	1,033
경기도	5,085	1,616	1,030	7,588	5,803	12,954	10,513
부산광역시	2,115	973	949	2,640	2,997	4,720	5,573
대구광역시	1,790	280	1,977	13,445	10,245	8,807	8,977
인천광역시	966	466	425	2,494	3,270	3,086	1,737
광주광역시	148	31	27	291	596	1,242	1,357
대전광역시	724	638	460	3,239	894	2,319	1,514
울산광역시	1,269	468	397	3,570	2,941	4,131	2,531
강원도	5,945	3,115	1,648	2,648	4,001	4,408	3,348
경상남도	12,269	3,617	1,879	4,600	3,682	5,347	4,718
경상북도	6,122	2,154	4,386	7,674	8,862	6,987	6,292
전라남도	1,857	1,059	2,163	3,029	3,618	3,598	2,919
전라북도	1,043	661	133	2,520	3,075	2,743	2,842
충청남도	5,569	2,510	1,012	8,509	5,484	3,814	4,289
충청북도	1,672	273	304	3,225	3,442	2,192	2,058
제주도	1,072	1,095	836	1,676	2,499	2,807	2,486
세종특별시	0	0	30	6	122	61	57

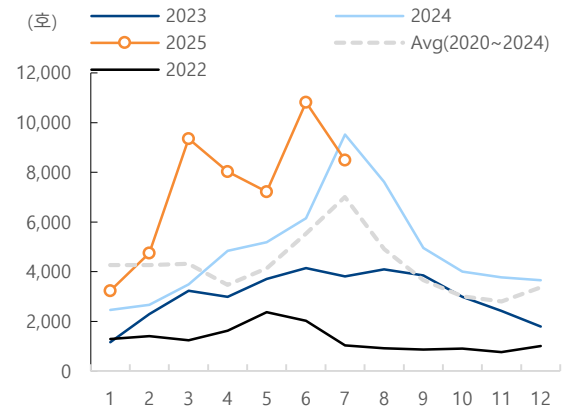
자료: 부동산114, iM증권

그림27. 전국 아파트 매매거래량



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림28. 서울 아파트 매매거래량



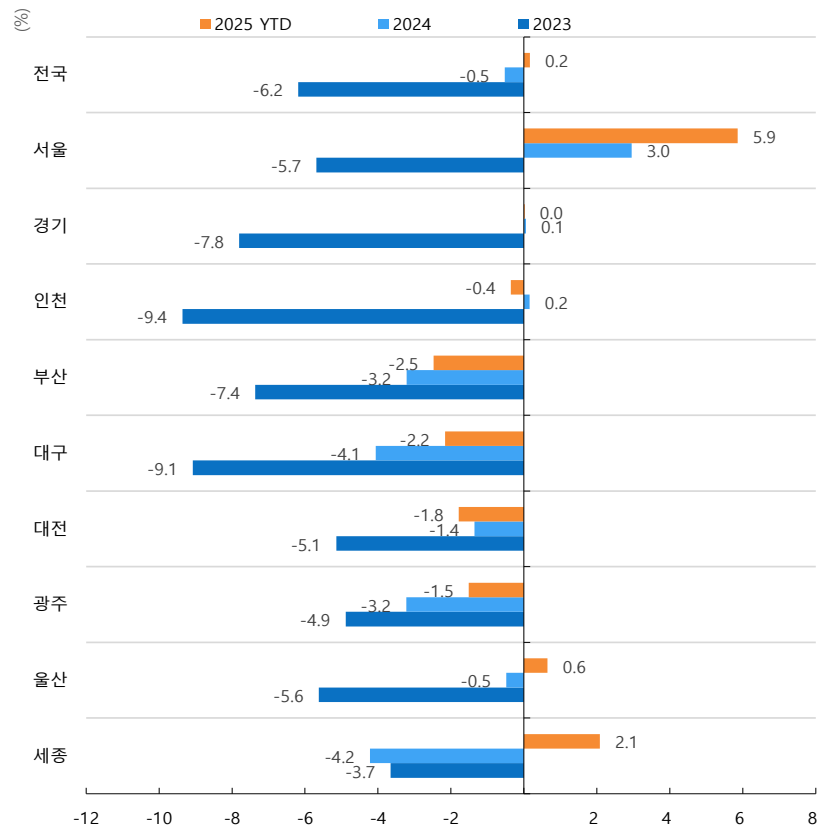
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

표8. 연간 아파트 매매거래량 추이

(세대)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 1-7
전국	545,061	934,078	669,182	298,581	411,812	492,052	331,477
서울특별시	71,734	93,784	49,751	15,384	36,439	58,282	51,874
부산광역시	35,989	80,853	44,809	19,205	27,031	29,765	18,781
대구광역시	30,382	51,395	21,231	11,045	22,637	25,027	14,521
인천광역시	35,322	62,122	46,597	13,956	25,931	31,171	19,078
광주광역시	21,529	31,880	27,520	14,437	15,534	16,740	10,422
대전광역시	28,201	30,148	17,726	7,543	13,223	14,809	9,183
울산광역시	14,742	25,502	17,049	9,255	11,957	13,759	9,985
세종특별시	5,599	12,820	7,043	2,648	5,297	5,661	4,433
경기도	142,044	285,246	178,793	57,959	104,350	133,887	96,313
강원도	14,907	26,266	30,508	17,187	16,986	18,835	10,523
충청북도	17,881	30,356	31,791	17,849	20,450	19,969	13,043
충청남도	27,058	40,374	41,758	22,387	23,362	25,753	15,289
전라북도	19,907	32,789	30,018	18,691	17,261	21,010	12,620
전라남도	19,166	28,023	22,958	13,687	15,797	16,786	9,156
경상북도	23,272	40,134	38,181	22,311	24,029	24,571	13,773
경상남도	34,359	58,235	58,746	32,031	27,764	33,483	21,000
제주도	2,969	4,151	4,703	3,006	2,277	2,544	1,257

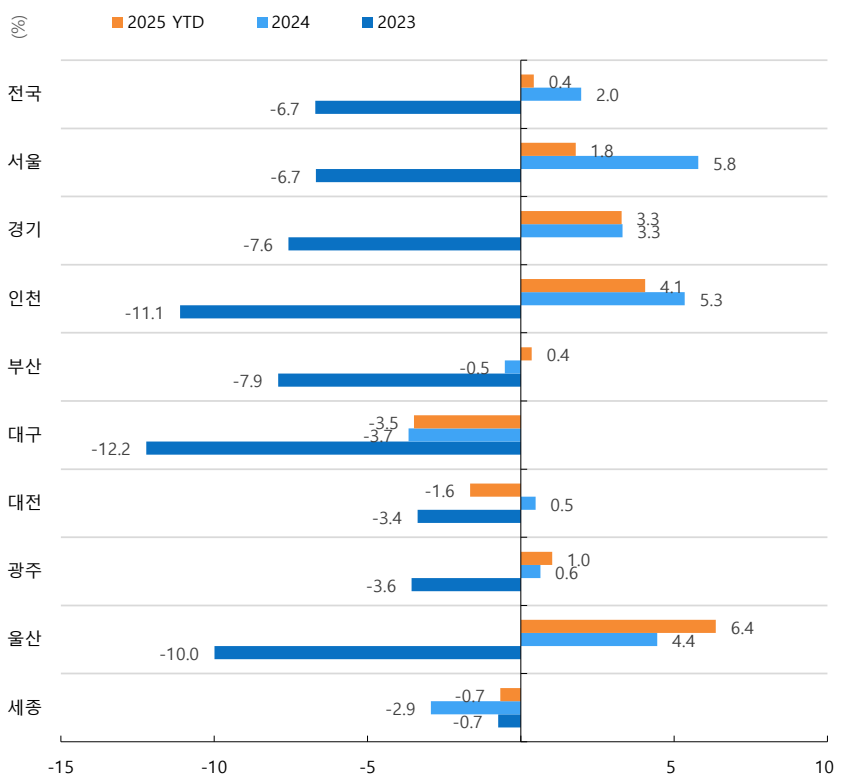
자료: 부동산R114, iM증권

그림29. 전국 아파트 매매가격 추이(KB부동산 기준)



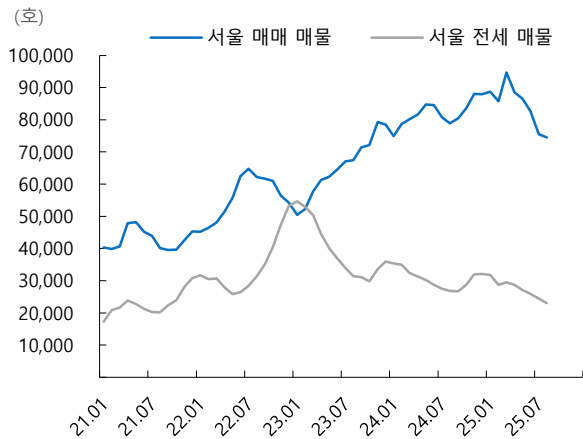
자료: KB부동산, iM증권

그림30. 전국 아파트 전세가격 추이(KB부동산 기준)



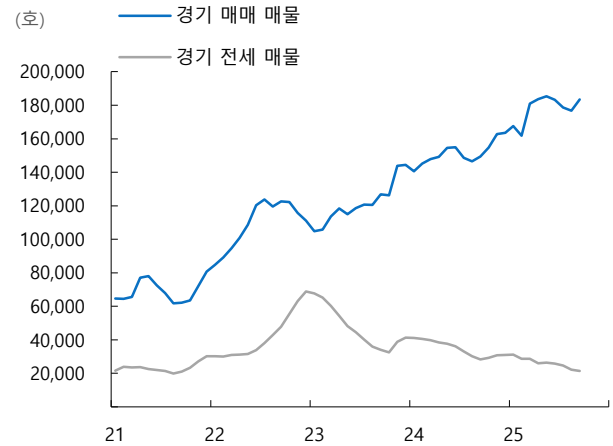
자료: KB부동산, iM증권

그림31. 서울 아파트 매매/전세 매물 추이



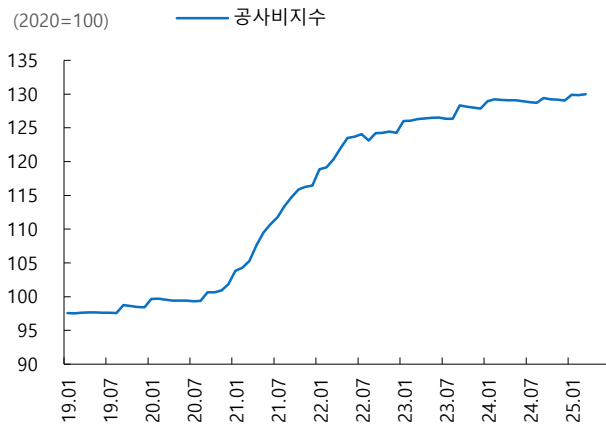
자료: 아실, iM증권 리서치본부

그림32. 경기 아파트 매매/전세 매물 추이



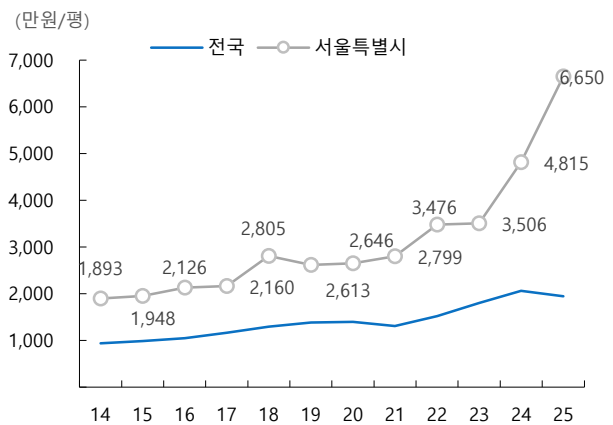
자료: 아실, iM증권 리서치본부

그림33. 주거용 공사비 지수 추이



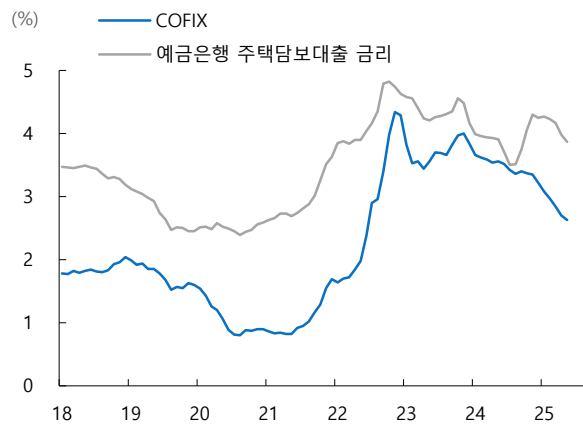
자료: KICT, iM증권 리서치본부

그림34. 전국 및 서울 평당 분양가 추이



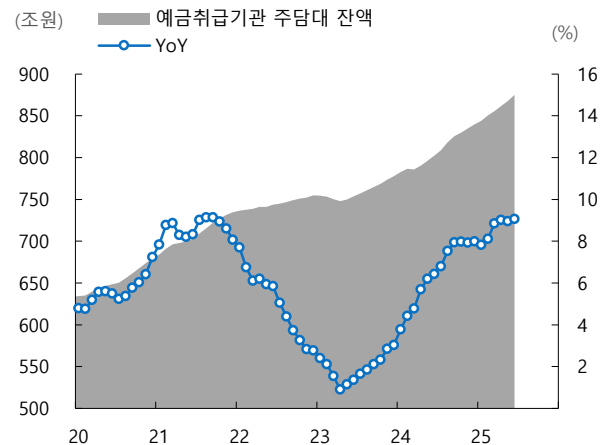
자료: 부동산 R114, iM증권 리서치본부

그림35. COFIX 추이



자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림36. 예금취급기관 주담대 잔액 추이(~2025년 6월)



자료: 한국은행, iM증권 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	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%