

공동주택 개발 사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 비교 · 분석에 관한 연구

A Study on the Profitability According to the Different Sales Timing in Apartment Housing Development Projects

윤 승 현* 강 현 욱** 김 용 수***
 Yoon, Seung-Hyeon Kang, Hyun-Wook Kim, Yong-Su

요 약

본 연구는 공동주택 개발사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 비교 · 분석을 목적으로 수행되었다. 이를 위해 민간건설업체가 수행한 공동주택 사업인 중형주택(60㎡~85㎡이하)과 대형주택(85㎡초과)을 사례대상으로 선정하였다. 다음으로 사례대상의 공동주택 개발사업비용을 조사하고 분양시기 변동에 따른 수익성을 분석하였다. 상기와 같은 목적과 방법에 따라 진행된 본 연구의 결론을 요약하면 다음과 같다. 첫째, 공동주택 개발사업의 수익성에 미치는 영향요인은 분양시기, 분양대금 납부방법, 분양율 등인 것으로 조사되었다. 둘째, 후분양 시의 수익성 분석결과 정부가 추진 중인 공정을 80% 이후 분양의 경우 세 개 사례 모두 4.4%~4.9%의 수익률이 악화되는 것으로 분석되었다.

키워드: 공동주택, 후분양, 선분양, 분양시기

1. 서 론

1.1 연구의 배경 및 요약

과거 분양가 자율화가 시행됨에 따라 분양가의 높은 상승률로 인해 소비자의 부담이 가중되었다. 이러한 상황에 따라 정부는 주택시장 안정 및 소비자 피해 방지를 위해 공공부문은 2007년까지, 민간부문은 2012년까지 후분양 제도를 정착시키기로 추진하여 왔다. 그러나 후분양 제도가 도입됨에 따라 건설업체는 순수한 자기자본 이외에 추가적으로 필요한 자본에 대해 금융기관을 통하여 조달해야 되는 문제가 발생된다. 즉 분양시점의 변화로 인해 건설자본의 증가, 금리변동, 물가변동과 같은 위험으로부터 수익성 변화가 발생할 것이다.

현재까지 진행된 공동주택 개발 사업의 분양 제도에 관한 연

구를 살펴보면, 분양가 자율화 이후 분양가에 미치는 영향 요인에 관한 연구 등이 있으며, 최근에는 후분양 제도의 도입에 따른 건설업체에 관한 연구 등이 수행되었다. 그러나 상기의 선행연구는 후분양 제도 도입에 따른 공동주택 개발 사업에 대한 건설업체의 수익성 변화에 대해 고려하지 못하였다. 이에 따라 공동주택 개발 사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 비교에 관한 연구가 필요하다.

따라서 본 연구는 공동주택 분양시기 변동에 따른 수익성 비교 · 분석을 목적으로 세부적인 내용은 다음과 같다.

첫째, 사례대상을 선정 후 공동주택 개발 사업의 분양시기 변동에 따른 수익성의 영향요인과 사업비용을 분석한다.

둘째, 사례대상 공동주택의 개발 사업 분양시기 변동에 따른 수익성을 비교 및 분석한다.

1.2 연구의 범위 및 절차

본 연구는 국내 민간건설업체 공동주택 개발 사업인 중형주택(60㎡~85㎡)과 대형주택(85㎡초과)을 대상으로 한다. 아래 [그림 1]은 연구의 절차를 도식화한 그림이다.

* 일반회원, 중앙대학교 일반대학원 건축공학과
 marine2594@itmpro.co.kr
 ** 일반회원, 중앙대학교 일반대학원 건축공학과
 hyunuk84@hanmail.net
 *** 종신회원, 중앙대학교 건축학부 교수, 공학박사(교신저자)
 yong.cau.ac.kr

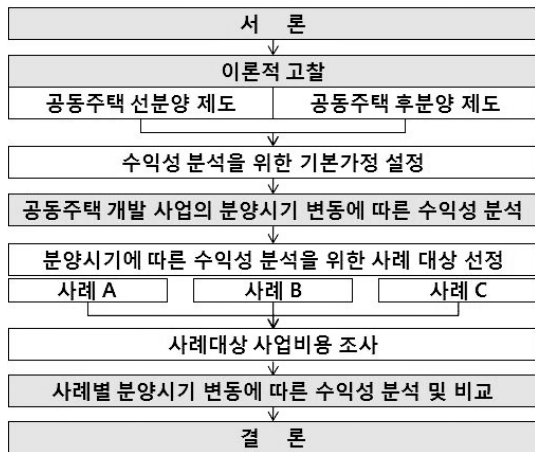


그림 1. 연구의 절차

상기의 수행 절차를 구체적으로 설명하면 다음과 같다.

- 1) 공동주택 선·후분양 제도에 관한 이론적 고찰을 한다.
- 2) 수익성 분석을 위한 분석조건 및 기본 가정사항을 설정한다.
- 3) 수익성을 분석하기 위해 사례를 선정 및 사업비용을 조사한다.
- 4) 사례별 분양시기 변동에 따른 사업수지를 분석한다.
- 5) 상기의 과정을 바탕으로 결론을 도출한다.

2. 공동주택 분양 제도에 관한 이론적 고찰

2.1 공동주택 선분양 제도

공동주택 선분양제도는 주택이 준공되기 전에 수요자에게 공급하고 수요자는 계약금 및 중도금 등으로 주택분양가격의 약 80%를 준공 전에 납부하여 건설사업자금으로 활용 할 수 있도록 하는 제도이다.

또한 선분양 제도의 구조는 사업개발주체가 대지의 소유권 및 분양보증이 확보되면 착공과 동시에 분양이 가능하다. 주택의 수요자는 주택가격의 10%를 청약금으로 납부하고 난 후 당첨이 될 경우 청약금을 포함한 20%를 계약금으로, 중도금은 60%범위 내에서 분할납부하도록 되어 있어 전체주택 가격의 약 80%를 개발사업의 재원으로 활용이 가능하다.

2.2 공동주택 후분양 제도

공동주택 후분양제도는 아파트 완공이 임박한 공정에 다다를 때에 분양을 시행하는 제도이다. 또한 후분양 제도는 2003년 7월 1일부터 주택공급에 관한 규칙 제7조 제3항에 의거하여 투기과열지구 내 재건축 아파트에 대해 80% 시공 후 분양토록 하여 소비자에게 80% 준공된 주택을 판매하는 분양제도이다.

3. 수익성 분석을 위한 기본가정 및 분석 방법

3.1 공동주택 개발 사업비용의 구성항목 도출

개발 사업비용의 구성항목은 문헌조사 및 실무담당자들과의 인터뷰를 통해 아래 <표 3-1>과 같이 도출 하였다.

표 3-1. 공동주택 개발 사업비용 구성항목

대분류	중분류	소분류
수입	수입금	아파트분양수입금, 상가분양수입금, 매출부가세
	공사비	직접공사비, 예술장식품설치비, 하자보수비
지출	토지비	토지매입비, 등록세, 취득세, 등기수수료
	분양홍보비	M/H설치공사비, 광고선전비, 분양대행수수료, M/H부지임차료, M/H운영비
	사업관리비	설계비, 감리비, 종합토지세, 보존등기비, 사후관리비, 분양보증수수료, 사업관리비

상기와 같은 공동주택 개발 사업비용의 구성항목을 바탕으로 공동주택 개발 사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 비교·분석을 실시하였다.

3.2 수익성 분석 조건 및 기본가정 설정

분양시기 변동에 따른 수익성 분석을 위해 선분양 사례들을 대상으로 후분양 도입을 가정하여 수익성을 비교·분석을 한다. 따라서 후분양 시의 분양시기, 분양율, 중도금 납부 방법, P/F 금액 등에 관한 가정이 선행되어야 한다. 이를 위하여 사례 대상 공동주택 개발 사업의 실무담당자 및 분양전문가들과의 인터뷰 및 면담을 통해 위와 같은 사항을 가정하였다. 또한 수익성을 분석하기 위한 가정조건으로 후분양 시 분양대금 납부 방법은 주택공급에 관한 규칙 제 26조 1항 및 2항을 참고하여 적용한다.

공동주택의 분양시기 변동에 따른 수익성 비교·분석을 위한 방법은 다음과 같다. 선분양의 경우 공정을 40%이후 분양, 공정을 60%이후 분양, 공정을 80%이후 분양, 공정을 100%이후 분양의 분석 대안별로 공동주택 개발 사업의 수익성 분석을 실시하였다. 후분양(공정을 40%·60%·80%·100%이후 분양)의 경우에는 주택기금수혜를 현금흐름에 적용하였다.

4. 분양시기 변동에 따른 수익성 분석

4.1 사례대상 선정 조건 및 개요

공동주택 개발사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 분석을 위해 3곳의 사례대상을 선정하였다. 공동주택 개발사업의 수익성

은 물가변동이나 금리변동 등의 경기현황에 따라 좌우되기 때문에 유사한 시기(2005년)에 준공된 사업으로 선정하였다. 선정된 사례대상 3곳의 개요는 아래 <표 4-1>과 같다.

표 4-1. 사례대상 개요

사례A	위치	경기도 의정부시		연 면 적	85,352㎡ (25,818평)	
	지역	3종일반주거지역		건축면적	4,161㎡ (1,258평)	
	면적	23,001㎡ (6,957평)		공사기간	03년~05년 (27개월)	
	구조	철근콘크리트 구조		건축규모	지상 1~25층	
평형별 세대수	평 형	25평형	33평형	40평형	49평형	
	분양면적	85,70㎡	111,45㎡	133,87㎡	162,20㎡	
	세 대 수	80세대	312세대	68세대	87세대	
사례B	위치	충청남도 천안시		연 면 적	89,576㎡ (27,096평)	
	지역	2종일반주거지역		건축면적	6,665㎡ (2,016평)	
	면적	32,824㎡ (9,929평)		공사기간	02년~05년(30개월)	
	구조	철근콘크리트 구조		건축규모	지상1 ~ 15층	
평형별 세대수	평 형	32평형		39평형		
	분양면적	106,46㎡		129,62㎡		
	세 대 수	441세대		180세대		
사례C	위치	경상북도 포항시		연 면 적	59,662㎡ (18,047평)	
	지역	3종일반주거지역		건축면적	2,713㎡ (820평)	
	면적	16,185㎡ (4,895평)		공사기간	03년 ~05년 (30개월)	
	구조	철근콘크리트 구조		건축규모	지하 1층~지상 25층	
평형별 세대수	평 형	34평형		47평형	68평형	
	분양면적	114,16㎡		156,74㎡	227,92㎡	
	세 대 수	206세대		145세대	5세대	

4.2 사례대상 공동주택 개발 사업비용 조사

사례대상 공동주택 개발사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 분석을 실시하기 위해 사업기간 동안의 제반 사업비용, 분양율, 공정율, 중도금 납입 현황 등을 조사하였다.

4.2.1 사례별 분양율 및 중도금 납입 현황

사례대상별 공정율에 따른 분양율은 다음과 같다. 사례 A 공동주택 개발 사업은 착공 2개월 전에 선분양을 실시하여 착공 후 18개월 시점에 공정율 65.3%, 20개월 시점에 공정율 80%를 달성하고, 준공 시 분양율 100%를 달성하였다.

사례 B 공동주택 개발 사업은 착공 2개월 전에 선분양을 실시하여 착공 후 16개월 시점에 공정율 43.5%, 20개월 시점에 공정율 61.6%, 25개월 시점에 공정율 80%를 달성하였다.

사례 C 공동주택 개발 사업은 착공과 동시에 분양을 실시하여 착공 후 15개월 시점에 공정율 43.4%, 19개월 시점에 공정율 61%, 23개월 시점에 공정율 84.3%를 달성하였다. 또한 중도금 납입은 선분양 시 계약금 10%, 중도금60%(4개월간격), 잔금 30%로 이루어졌다.

4.2.2 사례별 개발 사업비용 조사

사례대상별 사업비용은 수입과 지출로 구성되며, 수입은 아파트 분양수입금으로 구성되고, 지출은 공사비, 토지비, 분양홍보비, 사업관리비로 정리하면 아래 <표 4-4>와 같다.

표 4-4. 사례대상별 개발 사업의 사업비용 (단위:백만원)

구 분		A사업비용	B사업비용	C사업비용			
수입	규모	25평형	9,060	32평형	61,642	34평형	31,000
		33평형	45,756	39평형	32,413	47평형	32,300
		40평형	12,512				
		49평형	19,352	상가	1,374	68평형	1,947
	분양수입금	86,680	95,430	65,248			
	매출부가세	2,155	2,443	2,956			
	매출액	84,525	92,987	62,291			
	합 계	84,525	92,987	62,291			
	지출	공사비	직접공사비	41,753	50,625	38,802	
			예술장식품설치비	101	106	74	
하자보수비			1,671	1,838	1,302		
토지비		토지매입비	21,507	18,986	6,247		
		등록세	774	683	224		
		취득세	473	417	137		
		등기수수료	43	37	12		
		분양	M/H설치공사비	345	579	750	
홍보		광고선전비	676	763	521		
비		분양대행수수료	288	441	220		
		M/H부지임차료	36	30	36		
		M/H운영비	61	66	63		
사업관		설계비	199	465	397		
		감리비	939	1,109	1,082		
		종합토지세	70	127	297		
		보증등기비	1,336	1,620	1,241		
		사후(입주)관리비	109	124	101		
		분양보증수수료	650	715	489		
		사업관리비	11	30	12		
		합 계	71,064	78,768	52,016		

사례대상 공동주택 개발 사업비용은 사례 B(78,768 백만원), A(71,064 백만원), C(52,016 백만원)순으로 높게 나타났다.

4.3 분양시기 변동에 따른 수익성 분석 결과

후분양에 따른 수익성 분석을 위해 공정율 40%, 60%, 80%, 100%에 분양을 개시하는 것으로 하여 분석하였으며, 주택기금 우대지원금을 적용하였다.

4.3.1 사례 A 선분양 개발 사업 수익성 분석

사례 A 공동주택 개발 사업은 사업기간동안 약 106,033백만원의 현금유입과 94,710백만원의 현금유출로 126백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 아래 <표 4-5>는 사업수지를 분석하여 정리한 표이다.

표 4-5. 사례 A 선분양 시 사업수지 분석 <단위:백만원>

구분		금액	구분	금액		
수입	아파트	25평형	9,060	분양수입금	86,680	
		33평형	45,756	매출부가세	2,155	
		40평형	12,512	매출액	84,525	
		49평형	19,352	토지매입비P/F	21,507	
합계			106,032			
지출	공사비	직접공사비	41,753	토지매입비	21,507	
		예술장식품설치비	101	등록세	774	
		하자보수비	1,671	취득세	473	
	토지비	P/F상환	원금	21,507	등기수수료	43
			이자	2,132	분양보증수수료	650
	분양 홍보비	M/H설치공사비	345	사업관리비	11	
		광고선전비	676	설계비	199	
		분양대행수수료	288	감리비	939	
		M/H부지임차료	36	종합토지세	70	
		M/H운영비	61	보존등기비	1,336	
	합계			94,710	사후(입주)관리비	109
	본사관리비		4,057	매출총이익	11,322	
	금융비용		125	영업이익	7,265	
경상이익				7,391		
매출액 이익율		13.40%	매출액 경상이익율	8.74%		

선분양 시 수익성 분석 결과 매출총이익은 11,322백만원, 영업이익은 7,625백만원, 경상이익은 7,391백만원, 매출액이익률 13.40%, 매출액 경상이익률 8.74%인 것으로 분석되었다.

4.3.2 사례 A 후분양 개발 사업 수익성 분석

사례 A 후분양에 따른 수익성을 분석하여 정리하면 아래 <표 4-6>과 같다.

후분양(공정율 40%)는 사업기간동안 약 137,393백만원의 현금유입과 129,425백만원의 현금유출로 1,196백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율40%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 7,967백만원, 영업이익은 3,910백만원, 경상이익은 5,106백만원이고, 매출액이익률은 9.43%, 매출액 경상이익률은 6.04%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율 60%)는 사업기간동안 약 137,393백만원의 현금유입과 129,425백만원의 현금유출로 626백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율60%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 7,758백만원, 영업이익은 3,701백만원, 경상이익은 4,327백만원이고, 매출액이익률은 9.18%, 매출액 경상이익률은 5.12%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율 80%)는 사업기간동안 약 137,393백만원의 현금유입과 129,822백만원의 현금유출로 128백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율80%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 7,570백만원, 영업이익은 3,513백만원, 경상이익은 3,641백만원이고, 매출액이익률은 8.96%,

매출액 경상이익률은 4.31%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율 100%)는 사업기간동안 약 137,393백만원의 현금유입과 130,261백만원의 현금유출로 -979백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율100%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 7,131백만원, 영업이익은 3,074백만원, 경상이익은 2,094백만원이고, 매출액이익률은 8.44%, 매출액 경상이익률은 2.48%인 것으로 분석되었다.

표 4-6. 사례 A 후분양에 따른 사업수지 분석 <단위:백만원>

구분		공정율					
		40%	60%	80%	100%		
수입	아파트	25평형	9,060	9,060	9,060	9,060	
		33평형	45,756	45,756	45,756	45,756	
		40평형	12,512	12,512	12,512	12,512	
		합계					
	분양수입금		86,680	86,680	86,680	86,680	
	매출부가세		2,155	2,155	2,155	2,155	
	매출액		84,525	84,525	84,525	84,525	
	토지매입비P/F		21,507	21,507	21,507	21,507	
	주택기금		21,507	16,480	16,480	16,480	
	합계		137,392	137,392	137,392	137,392	
지출	공사비	직접공사비	41,753	41,753	41,753	41,753	
		예술장식품설치비	101	101	101	101	
		하자보수비	1,671	1,671	1,671	1,671	
	토지비	토지매입비	21,507	21,507	21,507	21,507	
			등록세	774	774	774	774
		취득세	473	473	473	473	
			등기수수료	43	43	43	43
		P/F상환	원금	21,507	21,507	21,507	21,507
			이자	3,052	3,262	3,450	3,889
	분양 홍보비	M/H설치공사비	345	345	345	345	
		광고선전비	676	676	676	676	
		분양대행수수료	288	288	288	288	
		M/H부지임차료	36	36	36	36	
M/H운영비	61	61	61	61			
사업 관리 비	설계비	199	199	199	199		
	감리비	939	939	939	939		
	종합토지세	70	70	70	70		
	보존등기비	1,336	1,336	1,336	1,336		
	사후(입주)관리비	109	109	109	109		
	분양보증수수료	650	650	650	650		
	사업관리비	11	11	11	11		
	주택기금	원금	31,360	31,360	31,360	31,360	
		이자	2,317	2,317	2,317	2,317	
합계		129,425	129,634	129,822	130,261		
본사관리비		4,057	4,057	4,057	4,057		
금융비용		1,195	625	128	-979		
매출총이익		7,967	7,758	7,570	7,131		
영업이익		3,910	3,701	3,513	3,074		
경상이익		5,106	4,327	3,641	2,094		
매출액 이익율		9.43%	9.18%	8.96%	8.44%		
매출액 경상이익율		6.04%	5.12%	4.31%	2.48%		

4.3.3 사례 B 선분양 개발 사업 수익성 분석

사례 B 공동주택 개발 사업은 사업기간동안 약 111,974백만원

의 현금유입과 99,748백만원의 현금유출로 -103백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 아래 <표 4-7>은 사업수지를 분석하여 정리한 표이다.

표 4-7. 사례 B 선분양 시 사업수지 분석 <단위:백만원>

구분		금액	구분	금액		
수입	아파트	32평형	분양수입금	95,430		
		39평형	매출부가세	2,443		
	상가	매출액	92,987			
	분양수입금		95,430	토지매입비P/F	18,986	
	합계		111,974			
지출	공사비	직접공사비	토지매입비	18,986		
		예술장식품설치비	등록세	683		
		하자보수비	취득세	417		
	토지비	P/F상환	원금	등기수수료	37	
			이자	설계비	465	
		합계		1,993	감리비	1,109
		분양홍보비	M/H설치공사비	중합토지세	127	
	광고선전비		보존등기비	1,620		
	분양대행수수료		사후(입주)관리비	124		
	M/H부지임차료		분양보증수수료	715		
	M/H운영비		사업관리비	30		
	합계		99,748			
	본사관리비		4,463	매출총이익	12,225	
	금융비용		-103	영업이익	7,762	
				경상이익	7,659	
매출액 이익률		13.15%	매출액 경상이익률	8.24%		

선분양 시의 수익성 분석 결과 매출총이익 12,225백만원, 영업이익 7,762백만원, 경상이익 7,659백만원, 매출액이익률 13.15%, 매출액 경상이익률 8.24%인 것으로 분석되었다.

4.3.4 사례 B 후분양 개발 사업 수익성 분석

사례 B 후분양에 따른 사업 수익성 분석을 정리하면 아래 <표 4-8>과 같다.

후분양(공정율 40%)은 사업기간동안 약 147,250백만원의 현금유입과 138,719백만원의 현금유출로 1,155백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율40%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 8,535백만원, 영업이익은 4,072백만원, 경상이익은 5,222백만원이고, 매출액이익률은 9.18%, 매출액 경상이익률은 5.62%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율 60%)은 사업기간동안 약 147,254백만원의 현금유입과 138,903백만원의 현금유출로 487백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율60%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 8,350백만원, 영업이익은 3,887백만원, 경상이익은 4,374백만원이고, 매출액이익률은 8.98%, 매출액 경상이익률은 4.70%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율 80%)은 사업기간동안 약 147,254백만원의 현금유입과 139,180백만원의 현금유출로 -514백만원의 금융비용

이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율80%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 8,074백만원, 영업이익은 3,610백만원, 경상이익은 3,096백만원이고, 매출액이익률은 8.68%, 매출액 경상이익률은 3.33%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율 100%)은 사업기간동안 약 147,254백만원의 현금유입과 139,549백만원의 현금유출로 -1,707백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율100%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 7,704백만원, 영업이익은 3,241백만원, 경상이익은 1,534백만원이고, 매출액이익률은 8.29%, 매출액 경상이익률은 1.65%인 것으로 분석되었다.

표 4-8. 사례 B 후분양에 따른 사업수지 분석 <단위:백만원>

구분		공정율					
		40%	60%	80%	100%		
수입	아파트	32평형	61,642	61,642	61,642	61,642	
		39평형	32,413	32,413	32,413	32,413	
	상가	1,374	1,374	1,374	1,374		
	분양수입금		95,430	95,430	95,430	95,430	
	매출부가세		2,443	2,443	2,443	2,443	
	매출액		92,987	92,987	92,987	92,987	
	토지매입비P/F		18,986	18,986	18,986	18,986	
	주택기금		35,280	35,280	35,280	35,280	
	합계		147,254	147,254	147,254	147,254	
	지출	공사비	직접공사비	50,625	50,625	50,625	50,625
예술장식품설치비			106	106	106	106	
하자보수비			1,838	1,838	1,838	1,838	
토지		토지매입비	18,986	18,986	18,986	18,986	
		등록세	683	683	683	683	
		취득세	417	417	417	417	
		등기수수료	37	37	37	37	
		P/F상환	원금	18,986	18,986	18,986	18,986
			이자	2,934	3,119	3,396	3,765
분양홍보비		M/H설치공사비	579	579	579	579	
		광고선전비	763	763	763	763	
		분양대행수수료	441	441	441	441	
		M/H부지임차료	30	30	30	30	
		M/H운영비	66	66	66	66	
사업관리비		설계비	465	465	465	465	
		감리비	1,109	1,109	1,109	1,109	
		중합토지세	127	127	127	127	
		보존등기비	1,620	1,620	1,620	1,620	
		사후(입주)관리비	124	124	124	124	
		분양보증수수료	715	715	715	715	
	사업관리비	30	30	30	30		
	주택기금	원금	35,280	35,280	35,280	35,280	
		이자	2,748	2,748	2,748	2,748	
	합계		138,718	138,903	139,180	139,549	
본사관리비		4,463	4,463	4,463	4,463		
금융비용		1,154	487	-514	-1,707		
매출총이익		8,535	8,350	8,074	7,704		
영업이익		4,072	3,887	3,610	3,241		
경상이익		5,222	4,374	3,096	1,534		
매출액 이익률		9.18%	8.98%	8.68%	8.29%		
매출액 경상이익률		5.62%	4.70%	3.33%	1.65%		

4.3.5 사례 C 선분양 개발 사업 수익성 분석

사례 C 공동주택 개발 사업은 사업기간동안 약 68,539백만원의 현금유입과 58,861백만원의 현금유출로 -46백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석되었다. 아래<표 4-9>는 사업수지를 분석하여 정리한 표이다.

표 4-9. 사례 C 선분양 시 사업수지 분석 <단위:백만원>

구분		금액	구분	금액		
수입	아파트	34평형	31,000	분양수입금	65,248	
		47평형	32,300	매출부가세	2,956	
		68평형	1,947	매출액	62,291	
			토지매입비P/F	6,247		
합계		68,539				
지출	공사비	직접공사비	38,802	토지매입비	6,247	
		예술장식품설치비	74	등록세	224	
		하자보수비	1,302	취득세	137	
				등기수수료	12	
	토지비	P/F상환	원금	6,247	설계비	397
			이자	596	감리비	1,082
	분양홍보비	M/H설치공사비	750	종합토지세	297	
		광고선전비	521	보존등기비	1,241	
		분양대행수수료	220	사후(입주)관리비	101	
		M/H부지임차료	36	분양보증수수료	489	
		M/H운영비	63	사업관리비	12	
	합계		58,860			
본사관리비		2,990	매출총이익	9,678		
금융비용		-45	영업이익	6,688		
			경상이익	6,642		
매출액 이익률		15.54%	매출액 경상이익률	10.66%		

선분양 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 9,678백만원, 영업이익 6,688백만원, 경상이익 6,642백만원, 매출액이익률 15.54%, 매출액 경상이익률 10.66%인 것으로 분석되었다.

4.3.6 사례 C 후분양 개발 사업 수익성 분석

사례 C 후분양에 따른 사업 수익성 분석을 정리하면 아래 <표 4-8>과 같다.

후분양(공정율 40%)은 사업기간동안 약 85,019백만원의 현금유입과 76,884백만원의 현금유출로 150백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율40%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 8,135백만원, 영업이익은 5,145백만원, 경상이익은 5,295백만원이고, 매출액이익률은 13.06%, 매출액 경상이익률은 8.50%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율 60%)은 사업기간동안 약 85,019백만원의 현금유입과 76,994백만원의 현금유출로 -384백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율60%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 8,074백만원, 영업이익은 5,084백만원, 경상이익은 4,700백만원이고, 매출액이익률은 12.96%,

표 4-8. 사례 C 후분양에 따른 사업수지 분석 <단위:백만원>

구분		공정율					
		40%	60%	80%	100%		
수입	아파트	34평형	31,000	31,000	31,000	31,000	
		47평형	32,300	32,300	32,300	32,300	
		68평형	1,947	1,947	1,947	1,947	
	분양수입금		65,248	65,248	65,248	65,248	
	매출부가세		2,956	2,956	2,956	2,956	
	매출액		62,291	62,291	62,291	62,291	
	토지매입비P/F		6,247	6,247	6,247	6,247	
	주택기금		16,480	16,480	16,480	16,480	
합계		85,019	85,019	85,019	85,019		
지출	공사비	직접공사비	38,802	38,802	38,802	38,802	
		예술장식품설치비	74	74	74	74	
		하자보수비	1,302	1,302	1,302	1,302	
	토지비	토지매입비	토지매입비	6,247	6,247	6,247	6,247
			등록세	224	224	224	224
		취득세	취득세	137	137	137	137
			등기수수료	12	12	12	12
		P/F상환	원금	6,247	6,247	6,247	6,247
	이자		862	923	1,008	1,166	
	분양홍보비	M/H설치공사비	750	750	750	750	
		광고선전비	521	521	521	521	
		분양대행수수료	220	220	220	220	
M/H부지임차료		36	36	36	36		
M/H운영비	63	63	63	63			
합계		76,883	76,944	77,029	77,187		
본사관리비		2,990	2,990	2,990	2,990		
금융비용		149	-384	-1,095	-2,160		
			매출총이익	8,135	8,074	7,989	7,831
영업이익		5,145	5,084	4,999	4,841		
경상이익		5,295	4,700	3,904	2,681		
매출액 이익률		13.06%	12.96%	12.83%	12.57%		
매출액 경상이익률		8.50%	7.55%	6.27%	4.31%		

매출액 경상이익률은 7.55%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율80%)은 사업기간동안 약 85,019백만원의 현금유입과 77,030백만원의 현금유출로 -1,096백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한 후분양(공정율80%) 시의 수익성 분석 결과 매출총이익은 7,989백만원, 영업이익은 4,999백만원, 경상이익은 3,904백만원이고, 매출액이익률은 12.83%, 매출액 경상이익률은 6.27%인 것으로 분석되었다.

후분양(공정율100%)은 사업기간동안 약 85,019백만원의 현금유입과 77,187백만원의 현금유출로 -2,160백만원의 금융비용이 발생한 것으로 분석 되었다. 또한후분양(공정율100%) 시의

수익성 분석 결과 매출총이익은 7,831백만원, 영업이익은 4,841백만원, 경상이익은 2,681백만원이고, 매출액이익률은 12.57%, 매출액 경상이익률은 4.31%인 것으로 분석되었다.

5. 사례별 분양시기 변동에 따른 수익성 종합 분석

5.1 사례 A 개발사업의 수익성 종합 분석

본 절에서는 사례 A의 분양시기 변동에 따른 수익성을 종합 분석하였다. 아래 <그림 2>는 선·후분양 분양시기 변동에 따른 누적현금흐름을 나타낸 그래프이다.

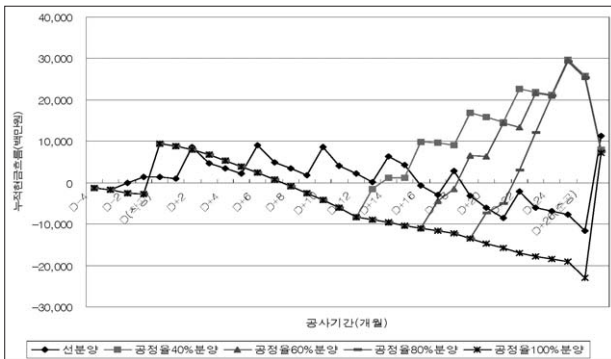


그림 2. 사례 A 공동주택 개발 사업의 누적현금흐름

상기의 <그림 2>에서 보는 바와 같이 사례 A 공동주택 개발 사업은 분양시기가 늦어질수록 현금유출입의 고저차가 매우 커져 후분양이 선분양에 비해 사업의 안정성 측면에서 불리하게 작용하는 것으로 분석되었다. 아래 <표 5-1>은 분양시기 변동에 따른 수익성을 비교·분석한 표이다.

표 5-1. 사례 A 공동주택 개발 사업의 수익성 분석 <단위:백만원>

구 분	선분양	후분양			
		공정율40%	공정율60%	공정율80%	공정율100%
매출총이익	11,322	7,967	7,758	7,570	7,131
영업이익	7,265	3,910	3,701	3,513	3,074
경상이익	7,391	5,106	4,327	3,641	2,094
매출액 이익율	13.40%	9.43%	9.18%	8.96%	8.44%
매출액 경상이익율	8.74%	6.04%	5.12%	4.31%	2.48%
매출액 경상이익율차이 (선분양기준)	0	-2.70%	-3.62%	-4.44%	-6.27%

상기 표에서 보는 바와 같이 수익성 지표인 매출액 경상이익율은 선분양 시 8.74%에서 분양시기가 늦어질수록 낮아져 후분양인 공정율40%에는 6.04%, 공정율 60%에는 5.12%, 공정율 80%에는 4.31%, 공정율100%에는 2.48%로 선분양 시를 기준으로 각각 -2.7%, -3.62%, -4.44%, -6.27%의 손실이 발생한 것으로 분석되었다.

5.2 사례 B 개발사업의 수익성 종합 분석

본 절에서는 사례 B의 분양시기 변동에 따른 수익성을 종합 분석하였다. 아래 <그림 3>은 선·후분양 분양시기 변동에 따른 누적현금흐름을 나타낸 그래프이다.

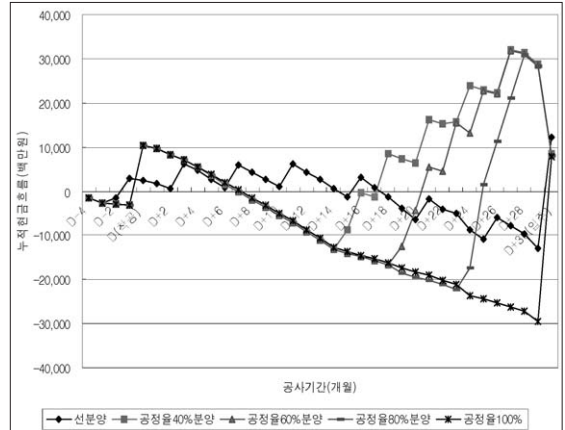


그림 3. 사례 B 공동주택 개발 사업의 누적현금흐름

상기의 <그림 3>에서 보는 바와 같이 사례 B 공동주택 개발 사업은 사례 A와 같이 분양시기가 늦어질수록 현금유출입의 고저차가 매우 커져 후분양이 선분양에 비해 사업의 안정성 측면에서 불리하게 작용하는 것으로 분석되었다. 아래 <표 5-2>는 분양시기 변동에 따른 수익성을 비교·분석한 표이다.

표 5-2. 사례 B 공동주택 개발 사업의 수익성 비교·분석 <단위:백만원>

구 분	선분양	후분양			
		공정율40%	공정율60%	공정율80%	공정율100%
매출총이익	12,225	8,531	8,350	8,074	7,704
영업이익	7,762	4,068	3,887	3,610	3,241
경상이익	7,659	5,222	4,374	3,096	1,534
매출액 이익율	13.15%	9.18%	8.98%	8.68%	8.29%
매출액 경상이익율	8.24%	5.62%	4.70%	3.33%	1.65%
매출액 경상이익율차이 (선분양기준)	0	-2.62%	-3.53%	-4.91%	-6.59%

상기 표에서 보는 바와 같이 사례 B 공동주택 개발 사업의 수익성 지표인 매출액 경상이익율은 선분양 시 8.24%에서 분양시기가 늦어질수록 낮아져 후분양인 공정율40% 시에는 5.62%, 공정율 60% 시에는 4.70%, 공정율80% 시에는 3.33%, 공정율 100% 시에는 1.65%로 선분양 시를 기준으로 각각 -2.62%, -3.53%, -4.91%, -6.59%의 손실이 발생한 것으로 분석되었다.

5.3 사례 C 개발사업의 수익성 종합 분석

본 절에서는 사례 B의 분양시기 변동에 따른 수익성을 종합

분석하였다. 아래 <그림 4>는 선·후분양 분양시기 변동에 따른 누적현금흐름을 나타낸 그래프이다.

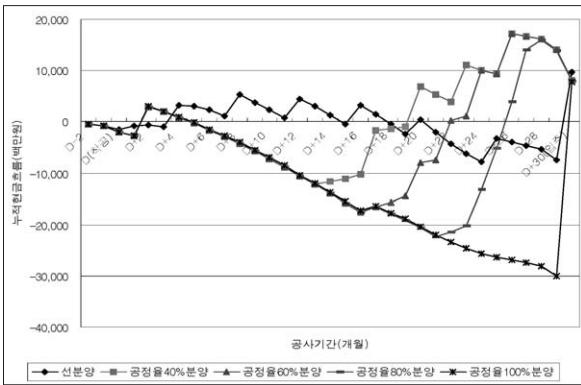


그림 4. 사례 C 공동주택 개발 사업의 누적현금흐름

상기의 <그림 4>에서 보는 바와 같이 사례 C 공동주택 개발 사업은 사례 A, B와 같이 분양시기가 늦어질수록 현금유출입의 고저차가 매우 커져 후분양이 선분양에 비해 사업의 안정성 측면에서 불리하게 작용하는 것으로 분석되었다.

아래 <표 5-3>은 분양시기 변동에 따른 수익성을 비교·분석한 표이다.

표 5-3. 사례 C 공동주택 개발 사업의 수익성 분석 (단위:백만원)

구 분	선분양	후분양			
		공정율40%	공정율60%	공정율80%	공정율100%
매출총이익	9,678	8,135	8,074	7,989	7,831
영업이익	6,688	5,145	5,084	4,999	4,841
경상이익	6,642	5,295	4,700	3,904	2,681
매출액 이익율	15.54%	13.06%	12.96%	12.83%	12.57%
매출액 경상이익율	10.66%	8.50%	7.55%	6.27%	4.31%
매출액 경상이익율차이 (선분양기준)	0	-2.16%	-3.12%	-4.40%	-6.36%

상기 표에서 보는 바와 같이 사례 C 공동주택 개발 사업의 수익성 지표인 매출액 경상이익율은 선분양 시 10.66%에서 분양시기가 늦어질수록 낮아져 후분양인 공정율40% 시에는 8.50%, 공정율 60% 시에는 7.55%, 공정율80% 시에는 6.27%, 공정율 100% 시에는 4.31%로 선분양 시를 기준으로 각각 -2.16%, -3.12%, -4.40%, -6.36%의 손실이 발생한 것으로 분석되었다.

5.4 분양시기 변동에 따른 분양가 상승률 분석

주택기금지원금리 변화에 따른 민감도 분석 결과 건설업체의 중대형(중형과 대형의 혼합) 공동주택 개발 사업 시 후분양을 시행 할 경우 선분양 시의 수익률을 달성하지 못할 것으로 분석되었다. 때문에 건설업체에서는 후분양 수행 시 이러한 수익률 저하를 방지하기 위하여 분양가를 조정할 가능성이 매우 크다. 아

래 <표 5-4>는 사례별 선분양 시의 수익률 확보를 위한 후분양 시의 분양가 상승률이다.

표 5-4. 사례 별 사업의 분양시기 변동에 따른 분양가 상승률 (단위 :백만원)

구 분	선분양	후분양 공정율			
		40%	60%	80%	100%
총분양가 선분양 기준	사례A	86,680	86,680	86,680	86,680
	사례B	95,430	95,430	95,430	95,430
	사례C	65,248	65,248	65,248	65,248
요구수익률 선분양 기준	사례A	8.74%	8.74%	8.74%	8.74%
	사례B	8.24%	8.24%	8.24%	8.24%
	사례C	10.66%	10.66%	10.66%	10.66%
총분양가 상승금액	사례A	0	2,600	3,553	4,334
	사례B	0	2,672	3,626	5,153
	사례C	0	1,500	2,218	3,131
총분양가	사례A	86,680	89,280	90,234	91,014
	사례B	95,430	98,103	99,057	100,584
	사례C	65,248	66,749	67,466	68,380
총분양가 상승률 평당 분양가 상승률	사례A	0.0%	3.0%	4.1%	5.0%
	사례B	0.0%	2.8%	3.8%	5.4%
	사례C	0.0%	2.3%	3.4%	4.8%

상기의 <표 5-4>에서 보는 바와 같이 중대형(중형과 대형의 혼합) 공동주택 개발 사업의 후분양 전환(공정율 80% : 정부의 정착 추진 공정율) 시 4.8%~5.4%가량 평당 분양가가 상승할 것으로 예상된다.

6. 결론

본 연구는 국내 대부분의 민간건설업체 공동주택 개발 사업이 중형주택(전용면적 60㎡~85㎡)과 대형주택(전용면적 85㎡ 초과)의 혼합형임을 고려하여 이들을 대상으로 분양시기 변동에 따른 수익성 비교·분석을 실시하고자 수행되었다. 이를 위하여 S건설업체 중대형(중형과 대형의 혼합) 공동주택 개발 사업의 선분양 사례들을 대상으로 사업비용을 조사하고, 분양시기 변동에 따른 수익성 분석 방법을 제시하였다. 이를 바탕으로 공동주택 개발 사업 초기 분양 시점의 변화에 따른 수익성 비교·분석을 실시하였다. 상기와 같은 목적과 방법에 따라 진행된 본 연구의 결론을 요약하면 다음과 같다.

1) 문헌조사와 해당분야의 실무진들과의 인터뷰 결과 공동주택 개발 사업의 수익성에 미치는 영향요인은 분양시기, 분양대금 납부방법, 분양율 등인 것으로 조사되었다. 이를 바탕으로 공동주택 개발 사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 분석 방법을 검토하여 선분양과 후분양(공정율 40%, 60%, 80%, 100%)에 따른 수익성 분석 모형을 제시하였다. 각 대안별 분양대금 납입방법의 차이에 따라 분양대금의 투입시기가 각각 다르게 설정되었

참고 문헌

으며, 후분양(공정율 40%, 60%, 80%, 100%이후 분양)의 경우에는 국민주택기금수혜를 현금흐름에 적용하였다. 공동주택 개발 사업의 각 대안별 매출액경상이익을 추정하여 해당 사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 분석을 실시하였다.

2) 공동주택 개발 사업의 분양시기 변동에 따른 수익성 종합 분석을 실시하였다. 그 결과를 정리하면 다음과 같다.

· 후분양(공정율 40%, 60%, 80%, 100%) 시의 수익성 분석 결과 사례 A 공동주택 개발 사업의 경우 선분양 시 수익률(매출액 경상이익율)인 8.74%보다 낮아져 공정율 40%, 60%, 80%, 100% 분양에 따라 각각 6.04%, 5.12%, 4.31%, 2.48%로 분석되었다.

그리고 사례 B 공동주택 개발 사업의 경우도 선분양 시 수익률(매출액 경상이익율)인 8.24%보다 낮아져 공정율 40%, 60%, 80%, 100% 분양에 따라 5.62%, 4.70%, 3.33%, 1.65%로 분석되었다. 또한, 사례 C 공동주택 개발 사업의 경우도 선분양 시 수익률(매출액 경상이익율)인 10.66%보다 낮아져 공정율 40%, 60%, 80%, 100% 분양에 따라 8.5%, 7.55%, 6.27%, 4.31%로 분석되었다. 정부가 추진 중인 공정율 80% 이후 후분양의 경우 세 개의 사례 모두 4.4%~4.9%가량 수익률이 악화되는 것으로 분석되었다.

· 국민주택지원금리 변화에 따른 수익률에 대한 민감도 분석 결과 사례 B 공동주택 개발 사업의 공정율 40%분양(지원금리 1% 이하에서 선분양 수익률 달성)을 제외하고 분석 대안 모두가 국민주택지원금리 5.5%~0.5% 범위 내에서 선분양 시의 수익률을 달성하지 못하는 것으로 분석되었다. 결국, 국민주택지원금리의 금리 보다는 호당 지원금액에 대한 재검토가 이루어져야한다.

본 연구에서는 후분양 시 건설업체의 수익률 보정의 수단으로 분양가 상승을 고려하였다. 그 결과, 공정율 80%(정부의 정작 추진 공정율) 이후 후분양의 경우 선분양 시의 평당분양가 보다 4.8%~5.4% 증가하였다. 후분양제도 도입에 따라 분양가 상승으로 인한 소비자의 피해 방지와 건설업체의 수익성 유지를 위해 정부는 현재 고시한 호당 지원금액과 주택기금지원금리에 대한 면밀한 검토를 통하여 소비자와 건설업체 모두가 만족할 수 있는 정책방안을 수립해야 할 것이다.

그러나 국내에는 후분양 사례를 찾아보기 어려운 관계로 후분양 시의 분양율, 중도금 납부시기 등을 가정하여 분석을 실시한 한계를 가지고 있다. 이에 향후 연구에서는 본 연구의 한계점을 보완하여 객관적인 자료로 해당 분야에 활용될 수 있도록 진행되어 나가야 할 것이다.

1. 고옥래, 주택후분양 전환시 REITs의 활용 가능성에 관한 연구, 서울시립대 도시과학대학원 석사학위논문, 2005
2. 국토연구원, 상가등 대형건축물 분양제도 개선방안에 관한 공청회, 2003
3. 건설교통부, 아파트 후분양 활성화 방안 확정, 보도자료, 2004.2
4. 건설교통부, 주택업무편람, 2004.6
5. 건설산업전략연구소, 후분양제도 도입에 따른 주택시장 영향 및 대응방안, 2003.3
6. 김성오, 후분양제 도입에 따른 주택건설업체의 자금조달 방안, 중앙대 건설대학원 석사학위논문, 2005
7. 김용태, 주택 후분양제 조기도입을 위한 프로젝트 파이낸싱 기법 활용방안, 중앙대학교 산업경영대학원 석사학위 논문, 2004
8. 김정모, 후분양제도 도입을 통한 주택공급체계의 개선 방안 연구, 중앙대 산업경영대학원 석사학위논문, 2004

논문제출일: 2008.10.02

심사완료일: 2009.01.05

Abstract

The purpose of this study is to analyze of profitability accordance to the different sales timing in apartment housing development projects. The adapted research method about public apartment hosing development projects by a private construction company is concentrated on the middle and large scale housing. The methodology for analysis of profitability through the change of timing for sales is analysed. According to this methodology, the difference of profitability by different timing of first sales is compared and analyzed. The results of this study are as followed 1)The major factors to affect the profitability for apartment housing development project consist of the timing of sales, the method of payment and the rate of sales, 2) The case study was carried out and then the profitability is analyzed the profitability for the three of cases is got worse when the sale after construction especially on the time of construction progress rate 80% is carried out.

Keywords : apartment, presale, postsale, timing for sale
