



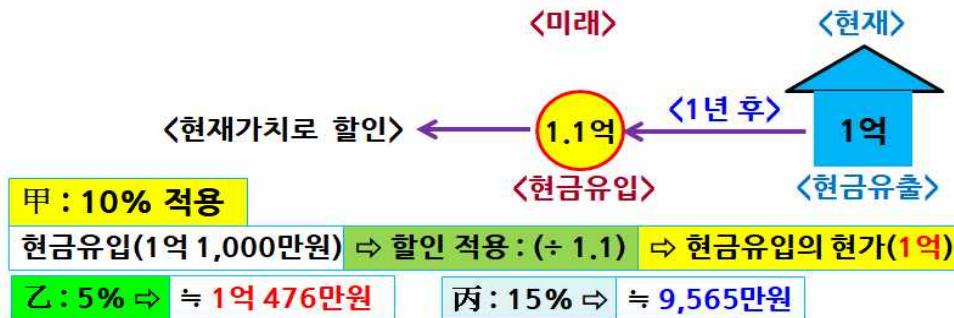
## 1. 재투자율



내부수익률법: A 내부수익률(10%) < B 내부수익률(11%) ⇒ “채택” ⇒ 기각이 타당

순현재가법: 요구수익률(13%) > B의 내부수익률(11%) ⇒ “기각” ⇒ 합리적 결정

## 2. 할인현금흐름분석법(순현재가법)



### ① 순현재가법(NPV ; Net Present Value)

#### ① 순현재가: 현금유입의 현재가 - 현금유출(지분)

乙: 1억 476만 - 1억 = (+)476만원 ⇒ 초과이윤 ⇒ 투자채택

甲: 1억 - 1억 = 0 ⇒ 정상이윤 ⇒ 투자채택

丙: 9,565만원 - 1억 = (-) 435만원 ⇒ 적자 ⇒ 투자기각

㉔ 순현재가  $\geq 0$  ⇒ 투자채택, 순현재가  $< 0$  ⇒ 투자기각

## 3. 어림셈법

<승수법> ↓	“역수”	↑ <수익률법>
총(조)소득승수 = $\frac{\text{총투자액}}{\text{총(조)소득}}$	$2 \times A = 4 \Rightarrow A \text{ “2” 승수} = \frac{4}{2}$	
순소득승수 = $\frac{\text{총투자액}}{\text{순영업소득}}$	↔ 역수 ↔	종합자본환원율 = $\frac{\text{순영업소득}}{\text{총투자액}}$
세전~승수 = $\frac{\text{지분투자액}}{\text{세전현금수지}}$	↔	지분배당률 = $\frac{\text{세전현금수지}}{\text{지분투자액}}$
세후~승수 = $\frac{\text{지분투자액}}{\text{세후현금수지}}$	↔	세후수익률 = $\frac{\text{세후현금수지}}{\text{지분투자액}}$

① 총소득, 순영업소득 ⇒ 총 투자액

② 세전·세후 현금수지 ⇒ 지분 투자액

순소득승수:  $\frac{\text{총투자액(10억)}}{\text{순영업소득(1억)}}$  ↔ 역수 ↔ 자본환원율:  $\frac{\text{순영업소득(1억)}}{\text{총투자액(10억)}}$   
(단순)자본회수기간 ← 10년      수익률 ← 10%

## 4. 대부비율과 부채비율

대부비율(LTV):  $\frac{\text{부채잔금 (6억)}}{\text{부동산가격 (10억)}} = 60\%$

부채비율:  $\frac{\text{부채잔금 (6억)}}{\text{지분 (4억)}} = 150\%$

〈 대부비율 〉      〈 부채비율 〉  
 $\frac{\text{부채잔금 (8억)}}{\text{부동산가격 (10억)}} = 80\% \rightarrow \frac{\text{부채잔금 (8억)}}{\text{지분 (2억)}} = 400\%$

“ 대부비율이 높아지면 ⇒ 부채비율도 높아진다 ”

## 5. 상가담보대출 기출문제

기출. 시장가격이 5억원이고 순영업소득이 연 1억원인 상가를 보유하고 있는 A가 추가적으로 받을 수 있는 최대 대출가능 금액은?(단, 주어진 조건에 한함) •제27회

- 연간 저당상수 : 0.2
- 대출승인조건(모두 충족하여야 함)
- LTV : 시장가격기준 60% 이하, 부채감당률(DCR) : 2 이상
- 상가의 기존 저당대출금 : 1억원

- ① 1억원                      ② 1억 5천만원                      ③ 2억원  
④ 2억 5천만원                      ⑤ 3억원

정답 ②



해설

- ㉠ 담보인정비율(LTV) 적용 : 가격(5억원) × 대부비율(0.6) = 3억원
- ㉡ 부채감당률(DCR) 적용 :  $\frac{\text{순영업소득}(1\text{억원})}{\text{원금}(X) \times \text{저당상수}(0.2)} = 2$
- $\Rightarrow X = \frac{1\text{억원}}{2 \times 0.2} \Rightarrow \text{원금은 } 2\text{억 } 5,000\text{만원}$
- ㉢ 대출 가능한 금액은 둘 중 적은 금액인 2억 5,000만원이다.
- ㉣ 추가 대출 가능 금액 : 2억 5,000만원 - 기존대출(1억원) = 1억 5,000만원

## 6. 가격탄력성과 소득탄력성

기출. A부동산에 대한 수요의 가격탄력성과 소득탄력성이 각각 0.9와 0.5이다.

A부동산 가격이 2% 상승하고 소득이 4% 증가할 경우,

A부동산 수요량의 전체변화율(%)은? • 제24회

정답 A의 수요량은 0.2% 증가



해설

- ㉠ 가격탄력성 :  $0.9 = \frac{\text{수요량 } X\%(-)}{\text{가격 } 2\%(+)} \Rightarrow X = -1.8\%$
- $\Rightarrow$  가격상승에 의해 수요량은 1.8% 감소
- ㉡ 소득탄력성 :  $0.5 = \frac{\text{수요량 } Y\%(+)}{\text{소득 } 4\%(+)}$
- $\Rightarrow Y = +2\% \Rightarrow$  소득증가에 의해 수요량은 2% 증가
- ㉢ A부동산 수요량의 변화율 :  $-1.8\% + 2\% = 0.2\%$



## 6주차 한줄 마무리

01. 영업경비에 재산세, 개인업무비, 감가상각비, 유지관리비 등이 포함(X)
02. 순영업소득과 세전현금수지는 동일할 수 있다.  $\Rightarrow$  100% 지분투자
03. 순현가법, 연평균순현가법, 현가회수기간법은 할인율을 적용
04. 내부수익률은 순현가를 “0” 으로, 수익성지수를 “1” 로 만드는 할인율
05. 순현가법과 내부수익률법에 의한 투자우선순위  $\Rightarrow$  달라질 수 있다.
06. 재투자율 : 순현가법은 요구수익률, 내부수익률법은 내부수익률 적용
07. 순소득승수가 클수록 투자한 자본회수기간이 (길다 or 짧다).
08. 회수기간법은 자본회수기간 이후의 현금흐름을 고려하지 않는다.
09. 지분배당률은 지분투자액에 대한 세후현금수지의 비율이다.(X)
10. 총투자액 : 총(조)소득, 순영업소득      지분투자액 : 세전, 세후현금수지
11. 대부비율이 높아질수록 부채비율도 높아진다.
12. 부채감당률이 1보다 작으면 순영업소득으로 부채에 대한 할부금을 상환하고도 잔여액이 있다.(X)
13. 대출자는 채무불이행 위험을 줄이기 위해 부채감당률이 1 이하일 것을 요구한다.(X)