



2026년 국내 상업용 부동산 시장 전망

AN ERA OF HYPER-POLARIZATION

코람코자산운용 리서치전략실

2025. 12.

Disclaimer

본 자료는 당사의 상품에 투자 하였거나 투자 참여를 고려하는 투자자를 위해 작성되었으며, 코람코자산운용 펀드의 취득 또는 청약의 권유가 아닙니다. 따라서 본 자료 또는 그 내용에 따라 투자하거나 이를 근거로 투자하여서는 안됩니다.

본 자료는 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 바탕으로 작성되었으나 독립된 검증을 거치지 않은 것으로서 당사는 이에 대해 책임을 부담하지 않습니다. 당사는 본 자료와 관련한 어떠한 보증이나 보장도 제공하지 아니하며 모든 의사결정은 의사결정자의 판단과 책임하에 이루어져야 합니다. 본 자료가 투자자 이외의 자에게 공개 또는 배부될 경우에는 당사의 사전 서면 동의를 얻어야 하며 이에 반하여 본 자료가 사전 서면 동의 없이 다른 목적으로 사용되는 경우 보고서 이용자나 제3자에 의하여 발생한 손실에 대하여 책임을 지지 아니합니다.

AN ERA OF HYPER-POLARIZATION

'26년 국내 상업용 부동산 시장은 대형 프라임 자산 중심의 **초양극화** 시대로 진입할 전망입니다. ① 우수한 입지에 대형 면적을 보유한 프라임 오피스 및 물류센터에 대한 임차 수요는 더욱 견고해지며, ② 향후 저성장 국면에서 프라임 자산에 대한 투자자 선호가 더욱 강화될 것으로 예상됩니다.

오피스: 대형 거래 주도의 시장 재편

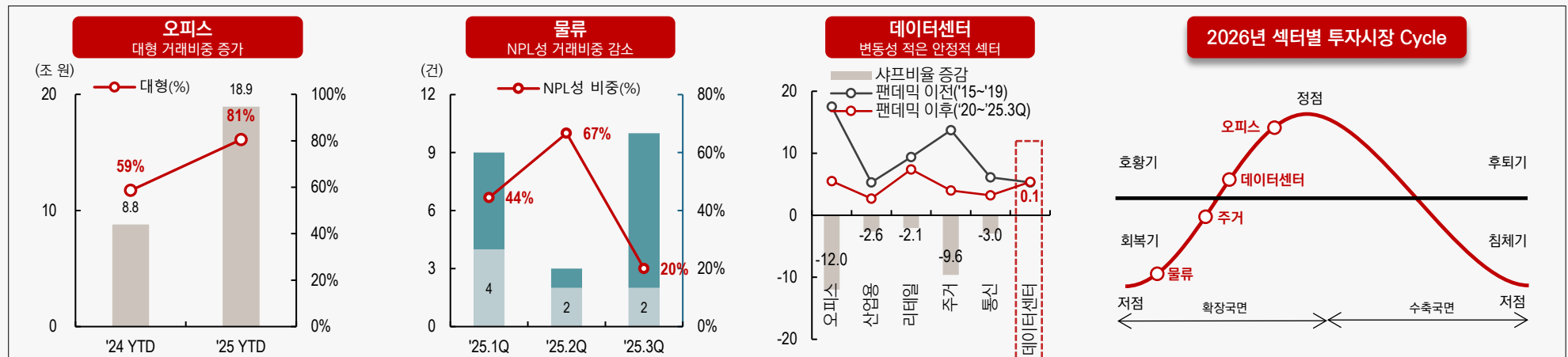
'25년 상업용 부동산 투자 시장은 오피스 중심으로 재편되었습니다. 연말까지 전체 거래규모는 약 30조 원 이상 기록할 것으로 예상되며, 이 중 오피스 비중은 70% 이상을 차지할 것으로 관측됩니다. 이는 역대 최대 거래규모를 기록했던 '21년(32조 원)의 오피스 거래 비중인 48%를 크게 상회하는 수준입니다. 팬데믹 이후 견고한 임차 수요 속에서 사육 확보를 위한 SI의 시장 참여가 크게 증가했으며, 3분기 기준 전체 거래의 80%가 대형 자산에 집중되면서 자산 양극화가 뚜렷해졌습니다. 이러한 대형 자산 선호 기조는 당분간 지속될 전망입니다.

물류: 디스트레스드 중심에서 정상 거래로 체질 개선

'25년 상반기 물류 시장은 외국계 투자자 주도로 디스트레스드 자산 거래가 제한적으로 이루어지며 '20년 이후 최저 거래규모를 기록하는 등 부진했습니다. 그러나 시장 환경은 변화하고 있습니다. 높은 공사비, 경기도 내 물류창고 건설 조례 제정 등으로 향후 신규 공급은 더욱 감소할 전망입니다. 화주들의 자동화 니즈 증가로 대형 물류센터에 대한 임차 수요가 늘어남에 따라 초대형 센터 중심으로 공실률이 감소하는 추세입니다. 기존 디스트레스드 자산 중심의 거래에서 정상적인 거래로의 체질 개선이 진행됨에 따라 '26년 물류 시장은 저점을 지나 회복세를 보일 것으로 예상됩니다.

데이터센터 및 주거: 투자자의 포트폴리오 다각화

데이터센터는 생성형 AI 발전과 산업 수요 증가, 전력 확보 부지 희소성으로 주요 권역 내 기존 시설 및 수전 확보된 데이터센터 가치가 상승할 것으로 예상됩니다. 또한, 상대적으로 전력확보가 용이한 엣지 데이터센터 시장 또한 동반 성장할 전망입니다. 주거(코리빙)시장에서는 안정적인 자산의 매각(Exit) 사례가 확인되었으나, 정책 불확실성이 여전히 변수로 작용하고 있습니다. 그럼에도 불구하고 포트폴리오 다각화 차원에서 기관 및 해외 투자자의 관심은 '26년에도 지속될 것으로 전망됩니다.



Contents

01	Global Macro	5
	거시경제	
02	CRE Market & Trends	14
	오피스/물류센터/호텔/리테일	
03	New Economy	32
	데이터센터/임대주택	



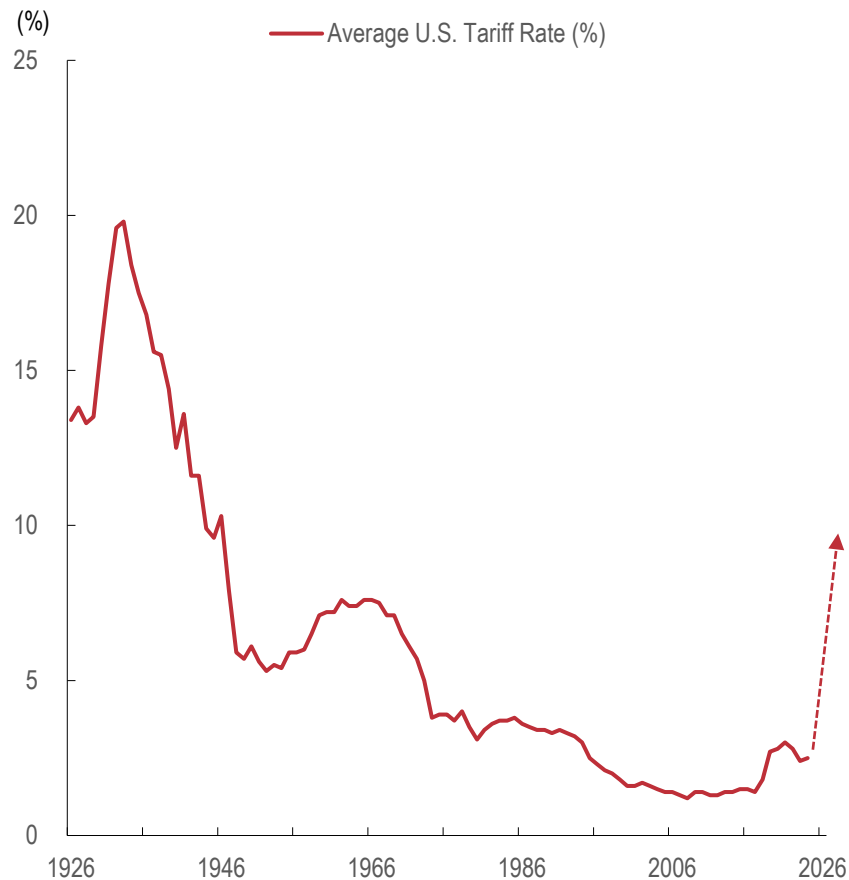
01. Global Macro

2026 CRE Market Outlook

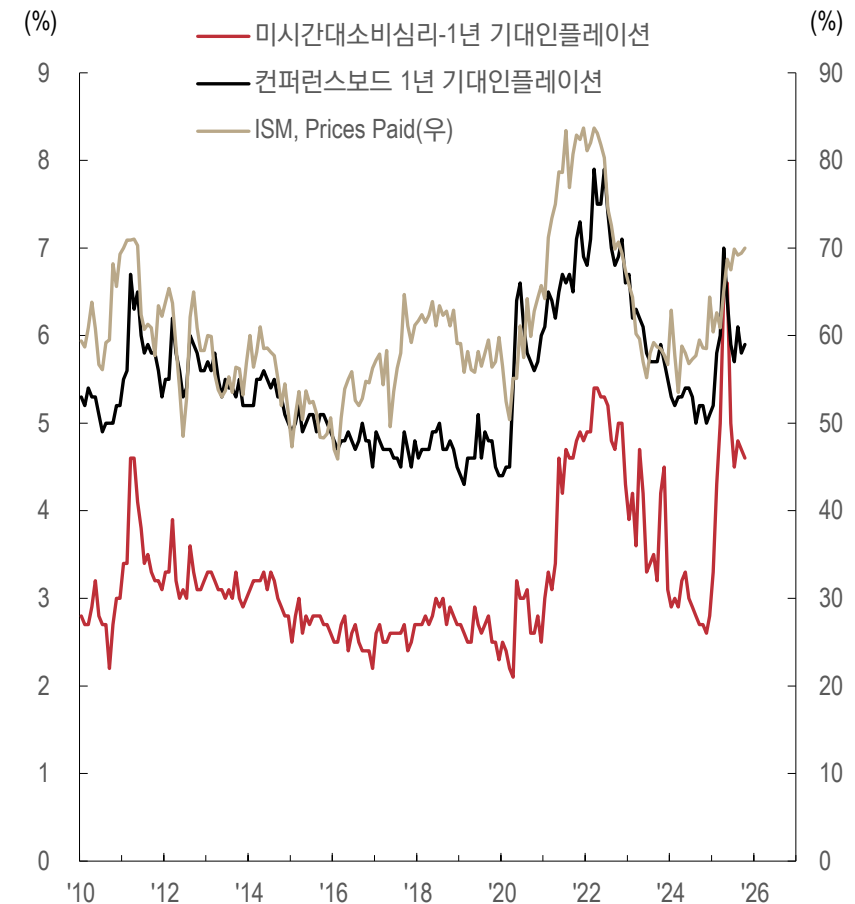
트럼프 관세 부과 후 미국의 물가 재상승 우려와 경기침체 우려가 혼재된 인플레이션 심리지표

- 트럼프는 4월 2일, 모든 수입품에 보편 관세 10%와 대미 무역 흑자국에 추가 관세 행정명령에 서명함
- 관세 정책은 시차를 두고 미국의 인플레이션을 재차 자극할 수 있다는 우려와 경기침체 우려가 혼재된 상황

미국 관세



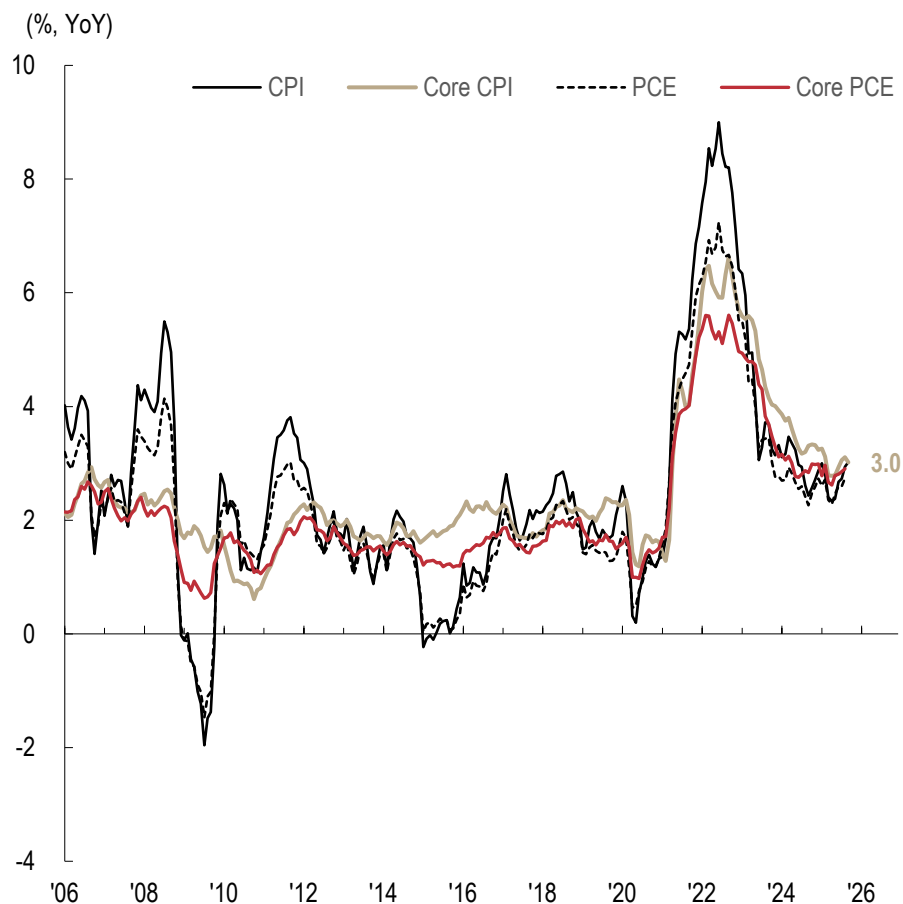
혼재된 인플레이션 기대



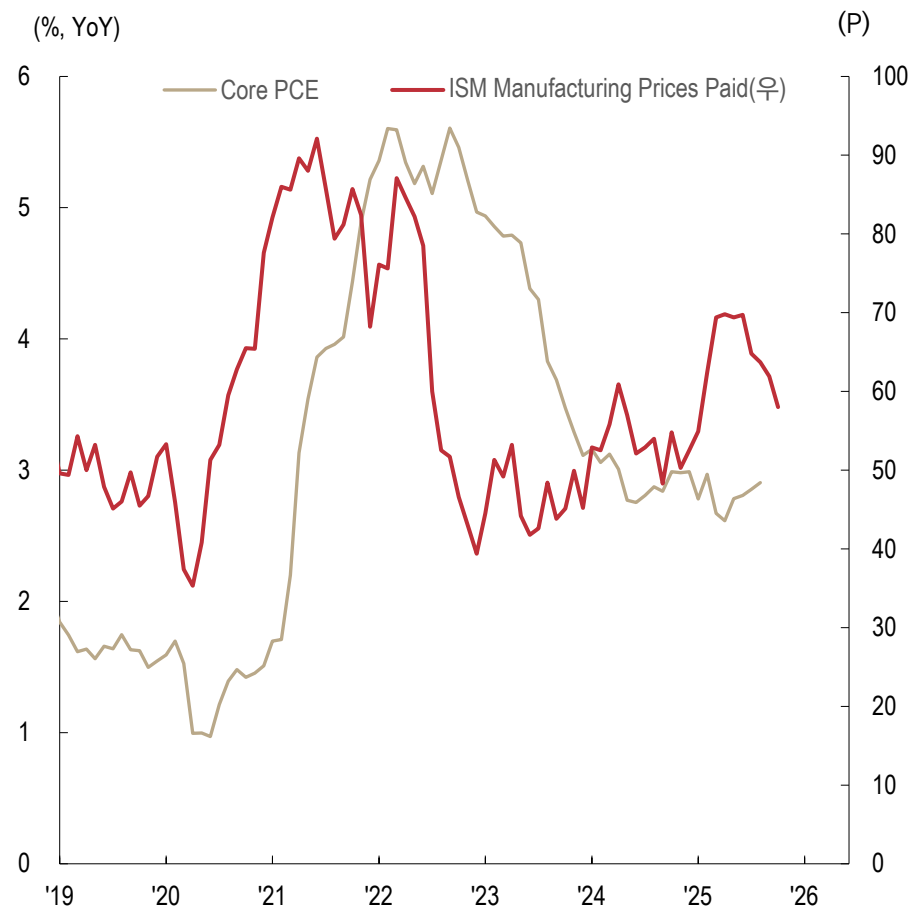
미국 물가 지표는 3% 수준에서 정체 중이나 '26년 재상승 우려

- 미국 Core CPI와 PCE는 전년동기비 3% 수준에서 움직이고 있음
- 주거비 상승률은 둔화했으나, 일부 품목들은 이미 소비자가격 상승으로 나타나고 있음

미국 물가



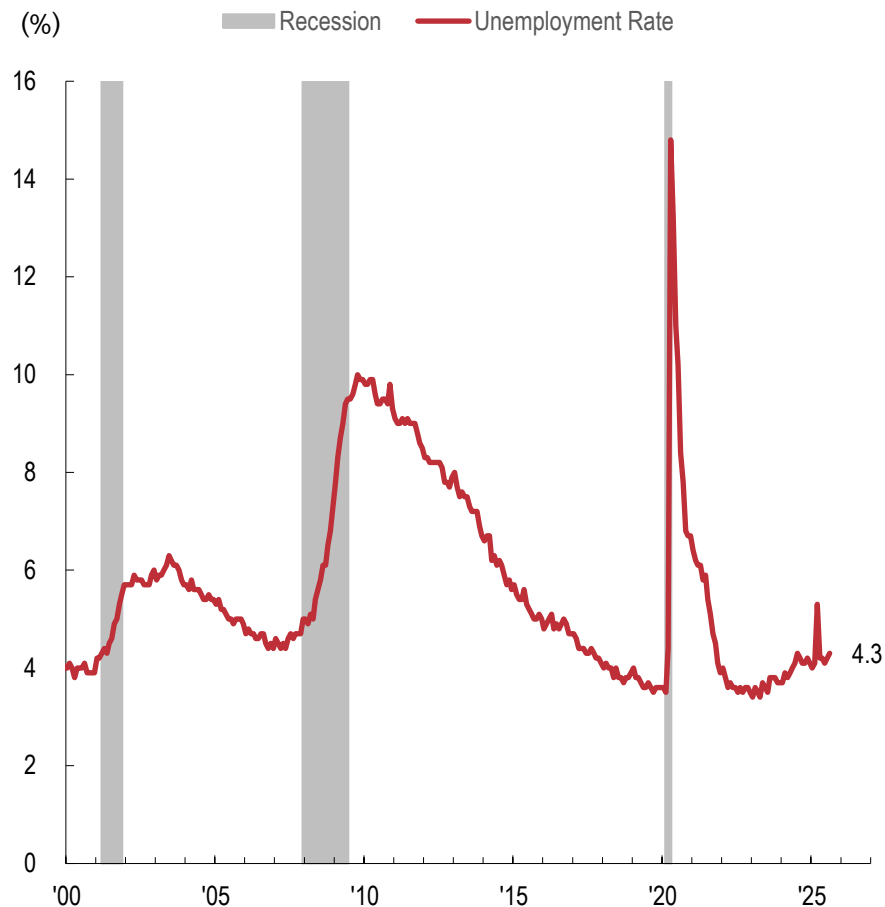
ISM 제조업 지수와 물가



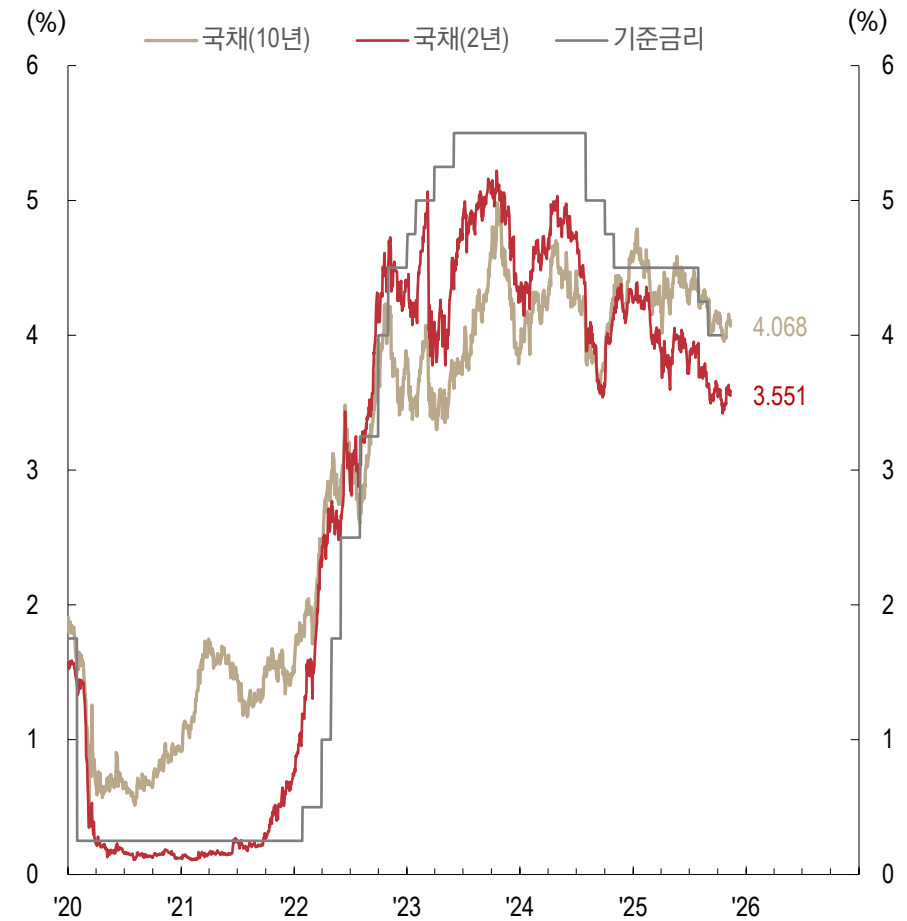
미국의 실업률은 서서히 상승하고 있으며 추가 상승 가능성이 높아지고 있음

- 미국 정부 Shut down 이후 공공 부문 채용 감소, 민간의 대졸 이상 신규 채용 공고 감소로 실업률 악화 전망
- 12월 추가 금리 인하 가능성 높은 가운데 '26년에도 완화적 통화정책 기조 이어질 전망

미국 실업률



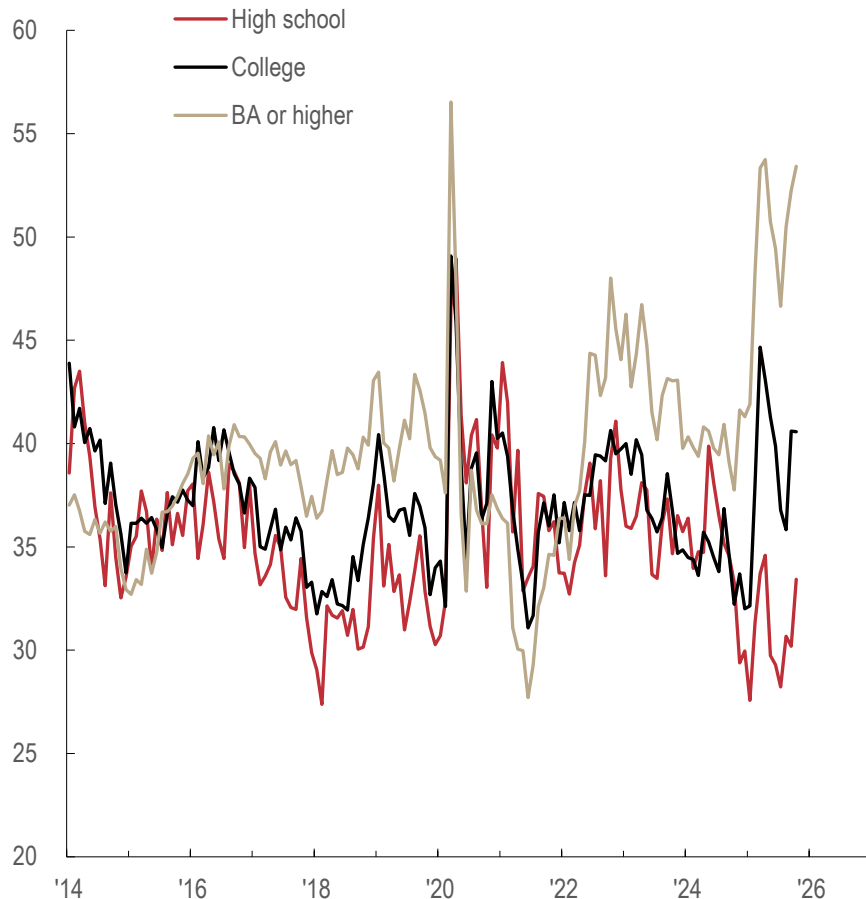
미국 국채 금리



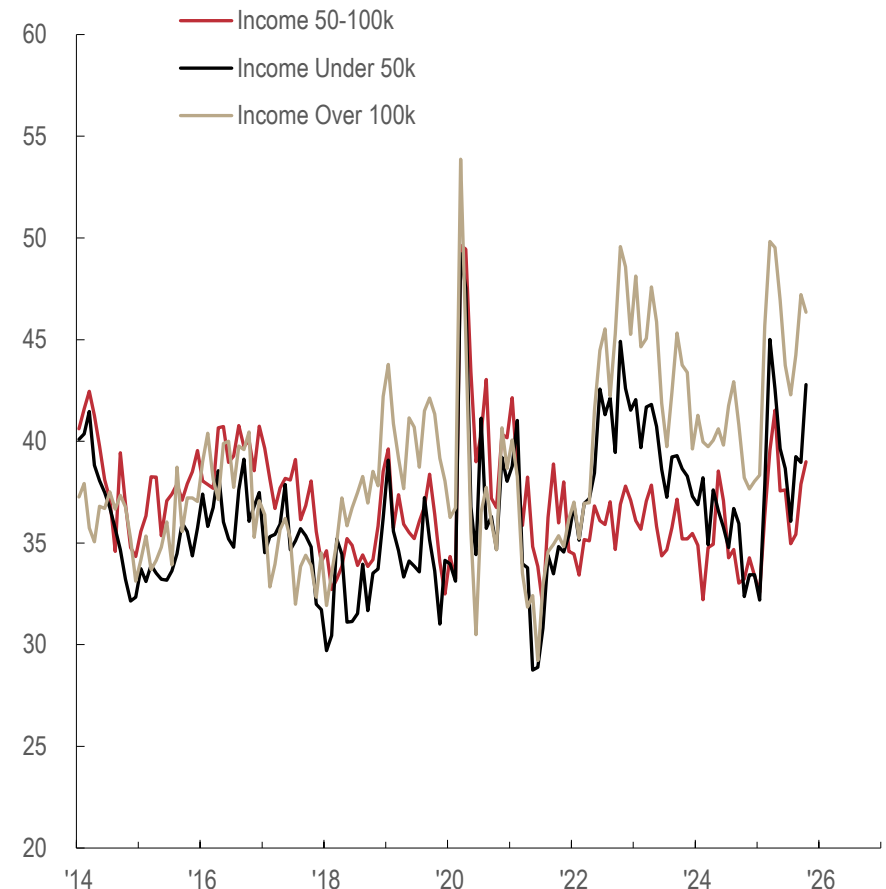
미국의 1년 후 고용 전망에 대한 심리는 이미 상당히 악화되었음

- 뉴욕 연준의 소비자 심리 조사에 따르면, 고학력자(BA 이상)의 고용 불안 심리가 빠르게 악화되고 있음
- 소득별로도 고소득자(연 소득 100k 이상 가구)와 중산층(50-100k)의 고용 불안 우려 확산 중

Expected Unemployed by Demographics(학력별)



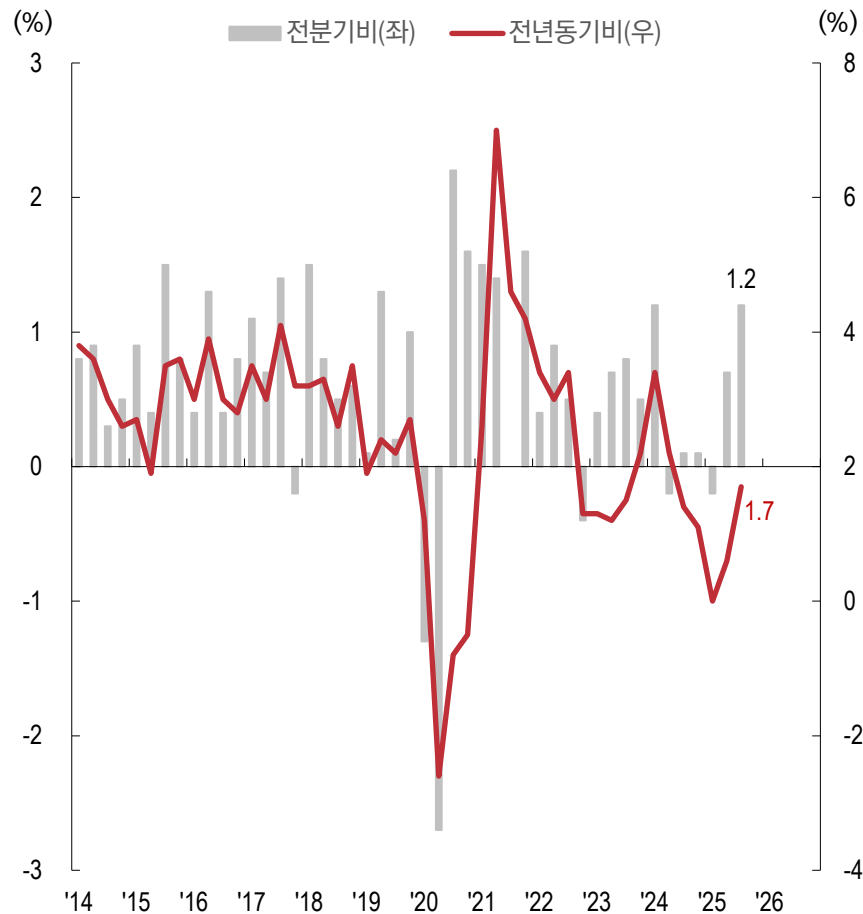
Expected Unemployed by Demographics(소득별)



3분기 민간 소비 회복, 설비투자과 순 수출 증가에 힘입어 회복 중인 한국 경제

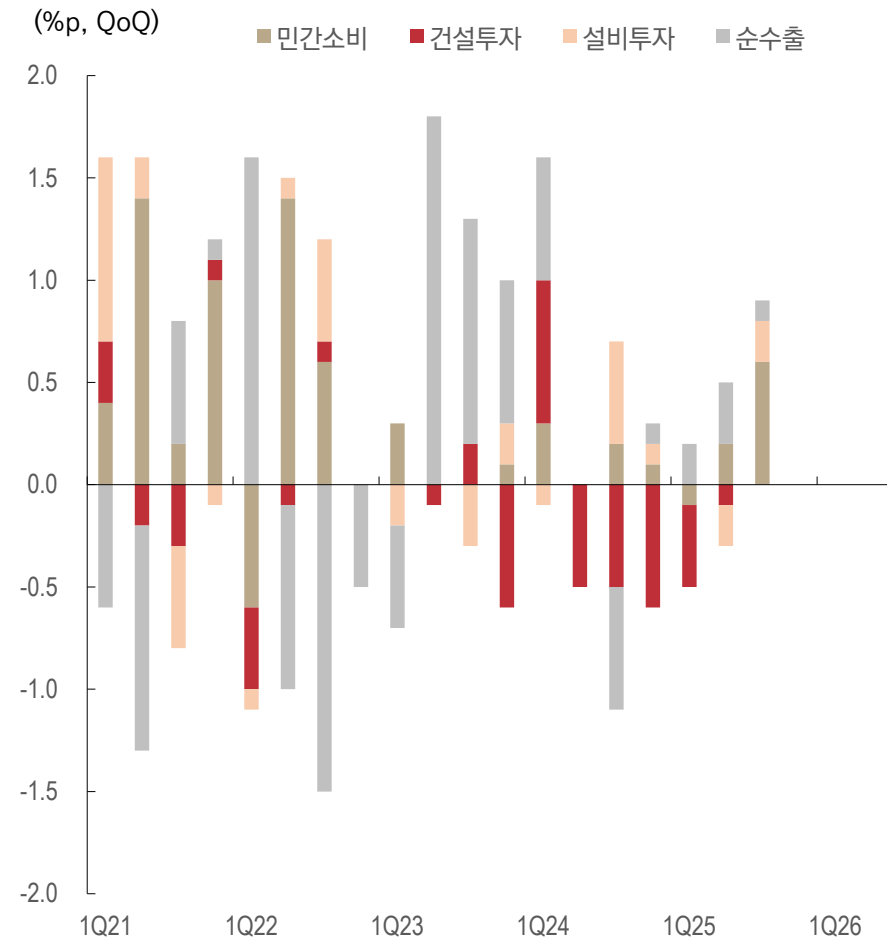
- 정부 내수 부양에 힘입어 민간 소비 회복, 순 수출도 증가하며 3분기 한국 GDP 성장률 전 분기 대비 +1.2% 성장
- 5분기 연속 마이너스 성장해 온 건설투자의 저점 통과

한국 GDP 성장률



Source: 한국은행, LSEG, Koramco R&S

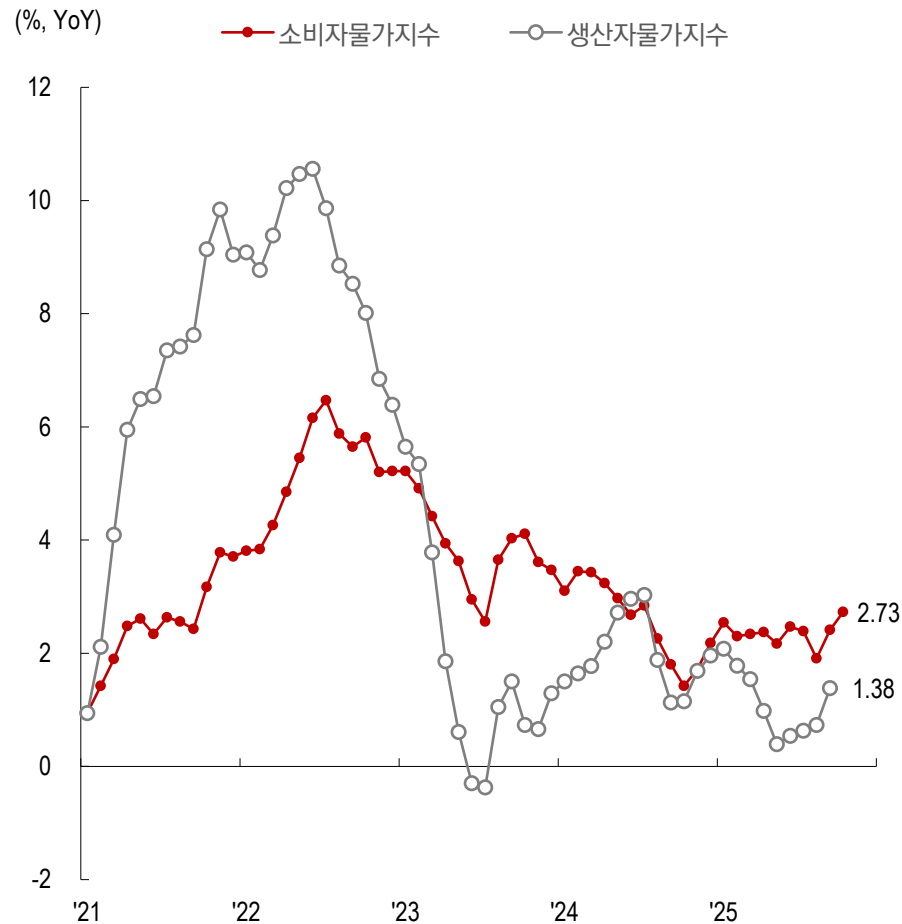
한국 GDP 성장률 지출 항목별 기여도



한국의 물가는 안정적인 편이나, 고환율 부담

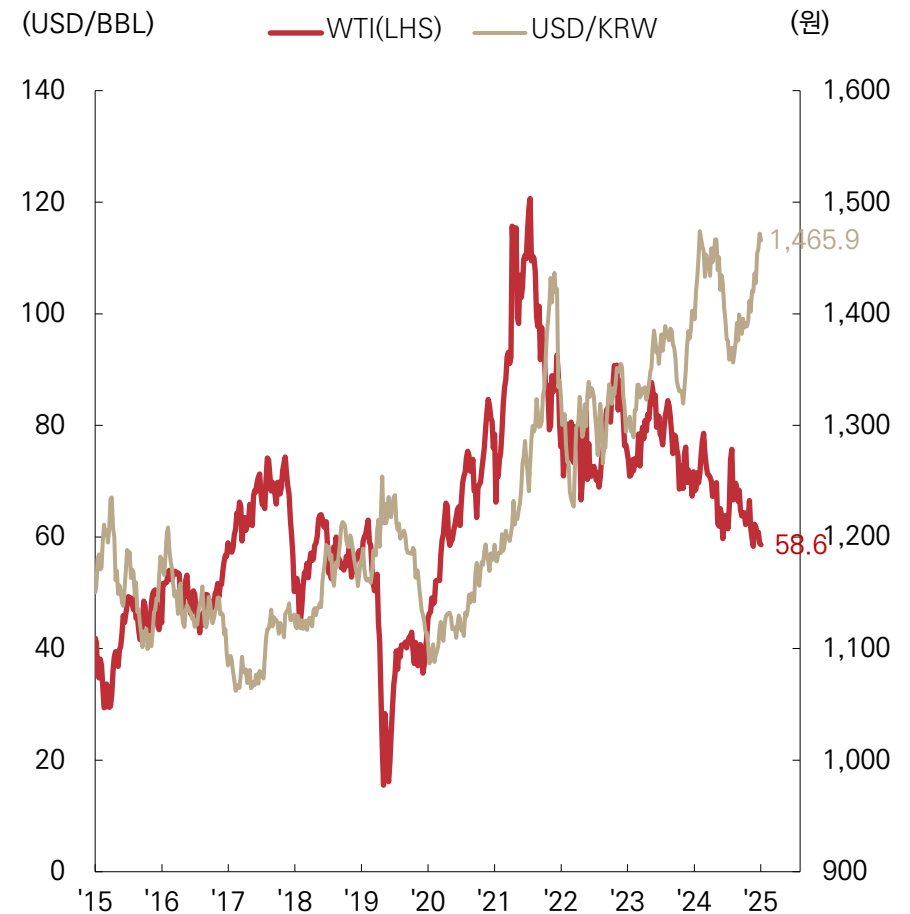
- 한국 소비자 물가는 2%대로 안정적인 수준이나, 달러 지수 대비 원화 약세 지속되며 고환율 부담

한국 인플레이션



Source: 한국은행, LSEG, Koramco R&S

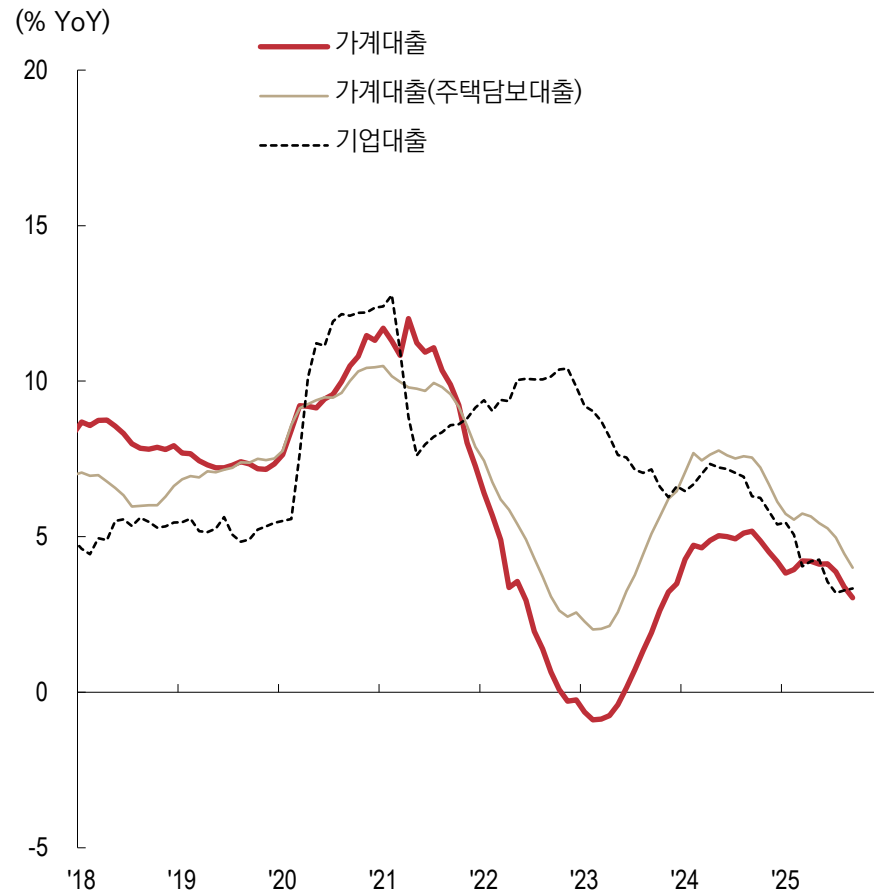
WTI 선물과 원/달러 환율



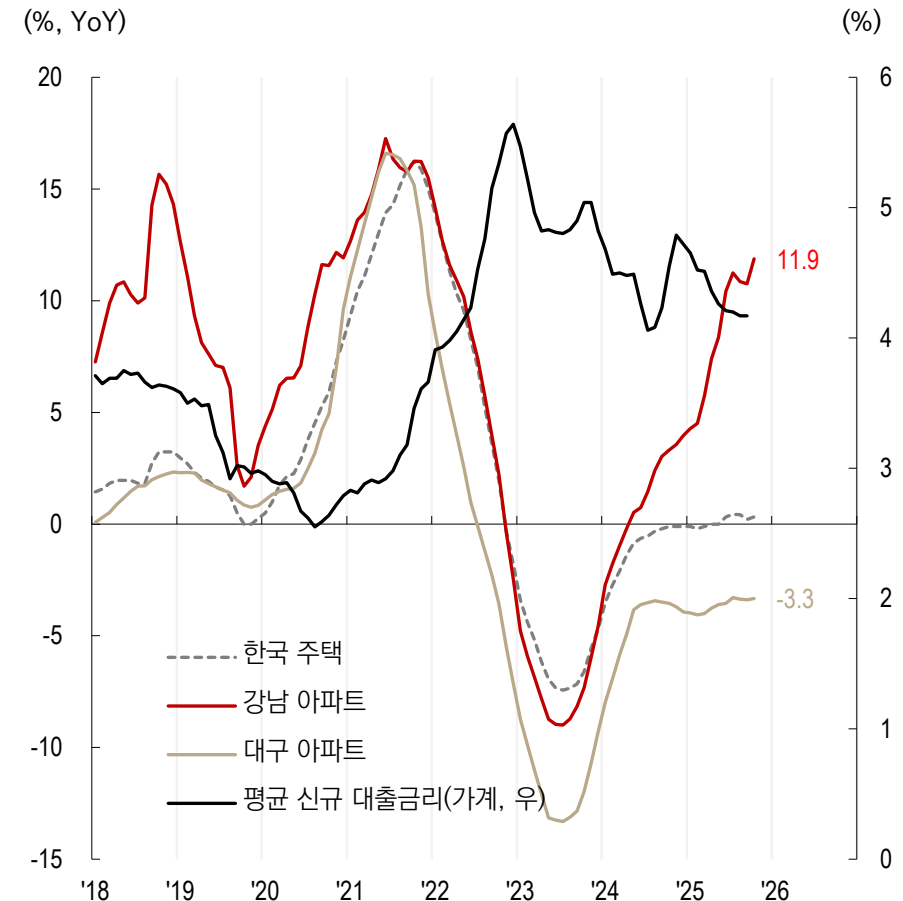
규제 강화로 대출 증가율 둔화되었으나, 주택 가격 양극화 심화

- 금융기관 건전성 강화, 가계 대출 규제 강화로 대출 증가율 둔화
- 전국 주택 가격 보합세인 가운데 강남 아파트 가격 신고가 → 지역 간 양극화 심화

가계와 기업의 대출 증가율 둔화



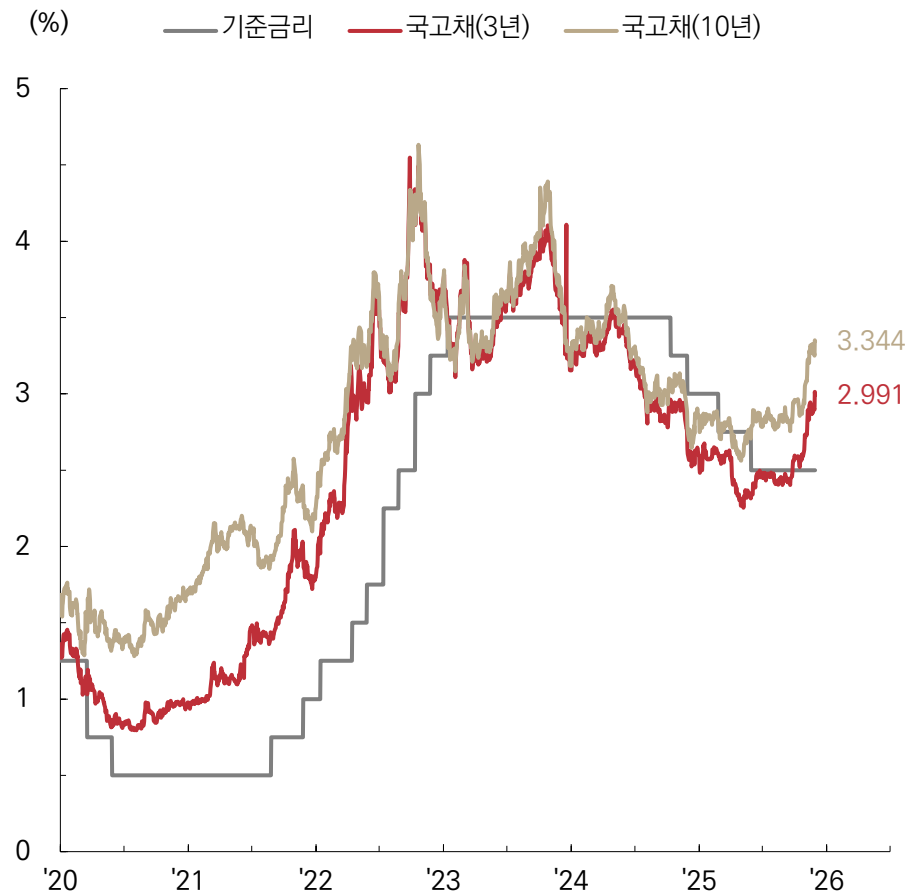
대출 금리와 주택가격 변동률



한미 기준 금리차와 주택 가격 상승 부담으로 금리 인하 어려워진 한국

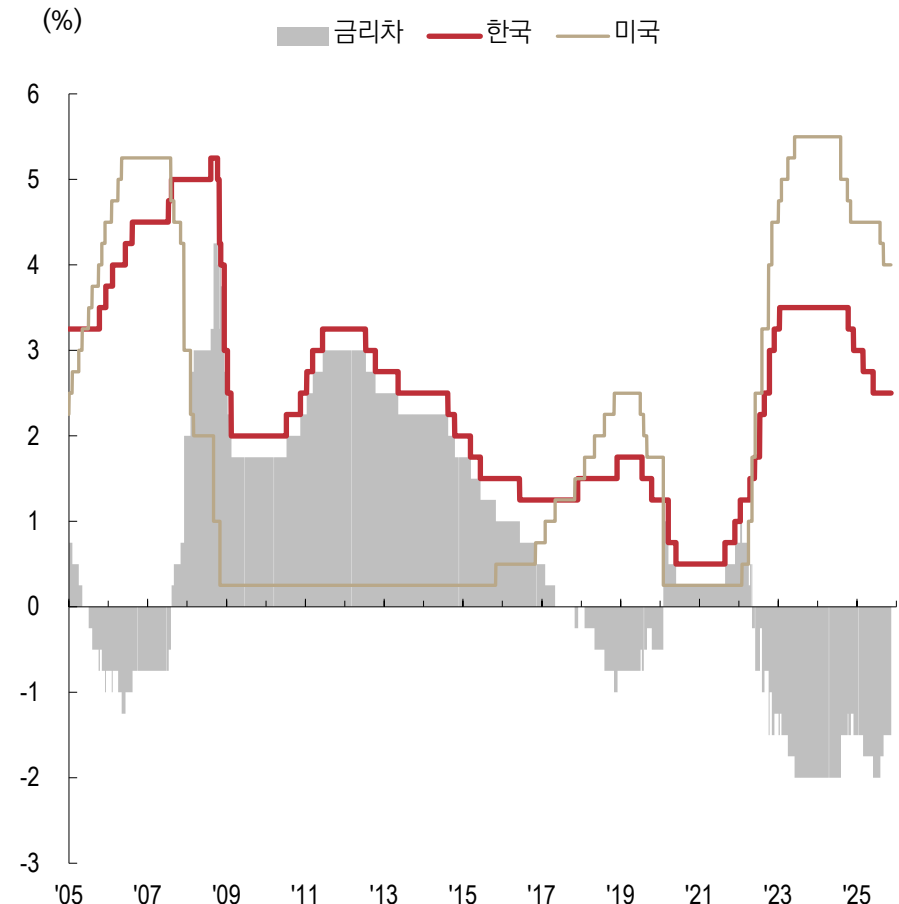
- 기준금리 인하 지연되며 국채금리 다시 상승
- 한미 기준금리 차 감안, 환율과 주택 가격 모니터링하며 금리인하 속도 조절 중

한국 국채 금리



Source: 한국은행, LSEG, Koramco R&S

한미 기준 금리 차이



02. CRE Market & Trends

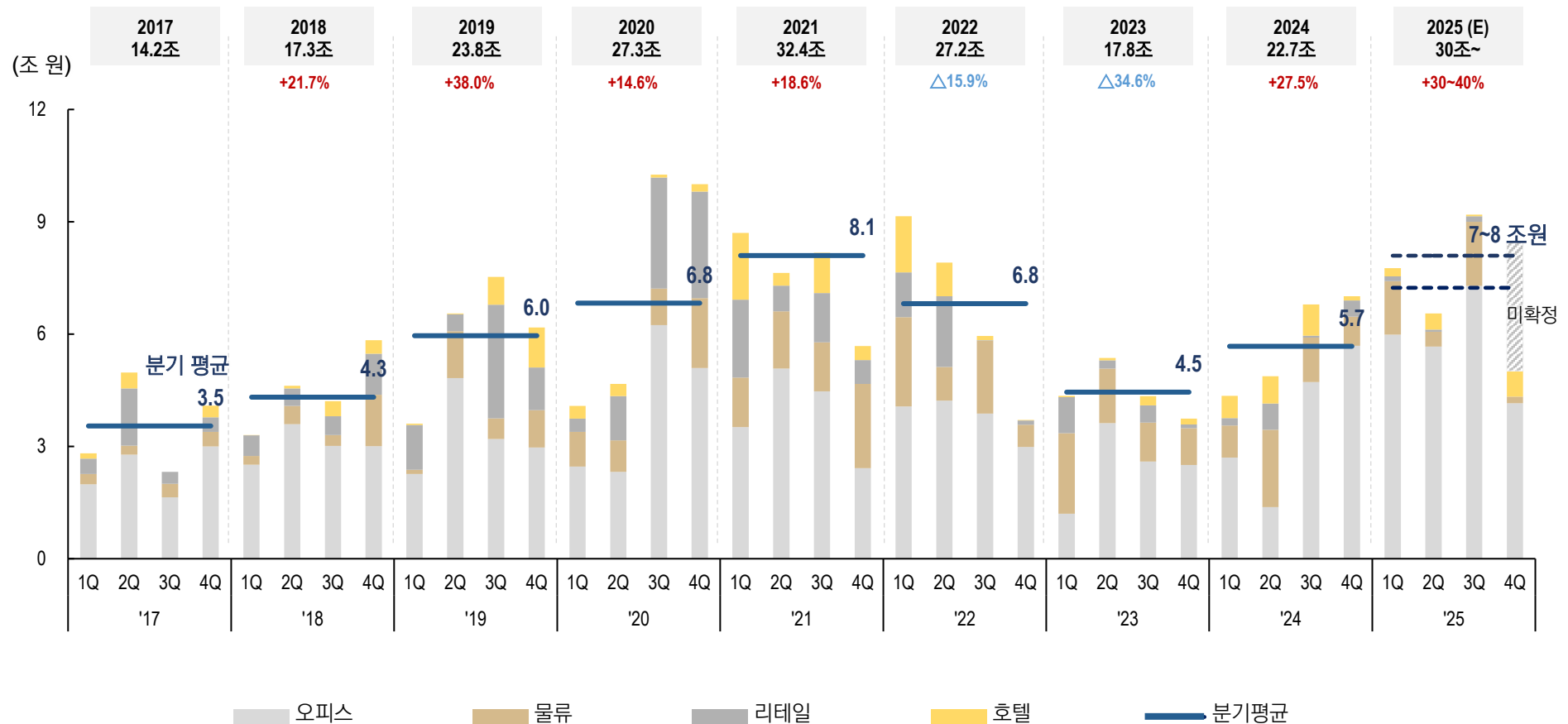
2026 CRE Market Outlook

2. CRE Market & Trends | 상업용 부동산 거래규모

국내 상업용 부동산 거래 규모 3분기 누적 24조 원, 연내 30조 원 이상 전망

- 4분기 예상 실적 반영 시 분기당 7~8조 원, 연 30조 원 이상 추정되며 직전 고점('21년) 수준 근접
- 리테일·호텔·물류센터 거래 부진 속 오피스 거래 비중 확대

상업용 부동산 거래 규모 추이 (분기별)

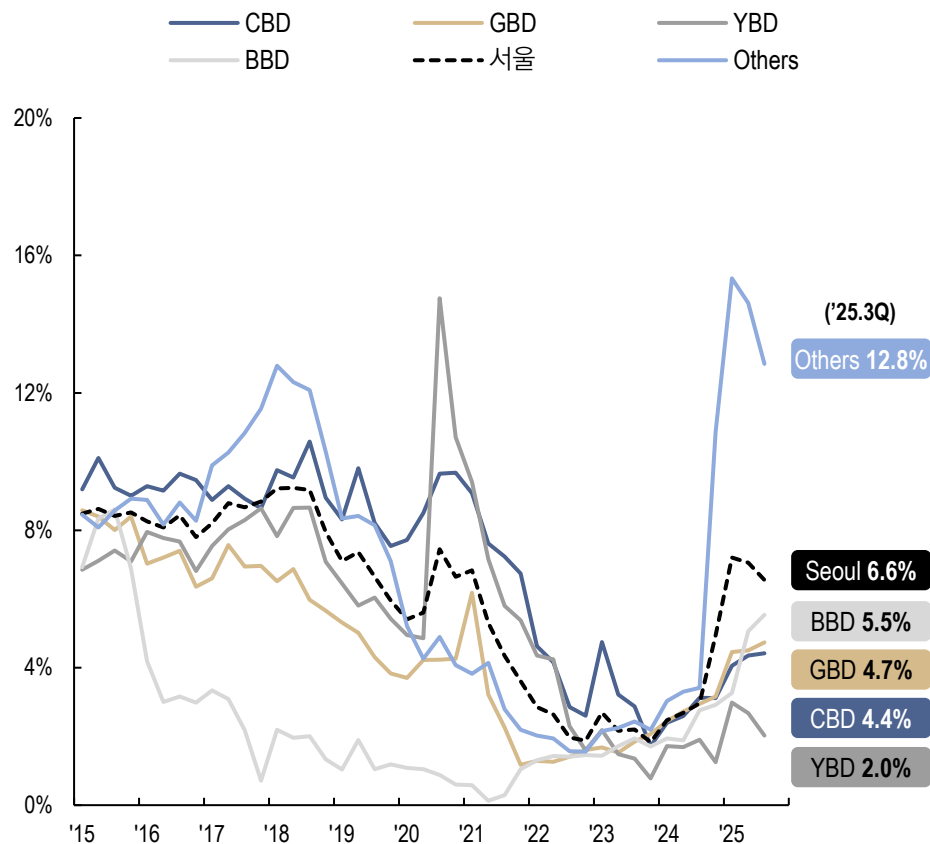


2. CRE Market & Trends | 오피스 공실률 및 임대료 (1/2)

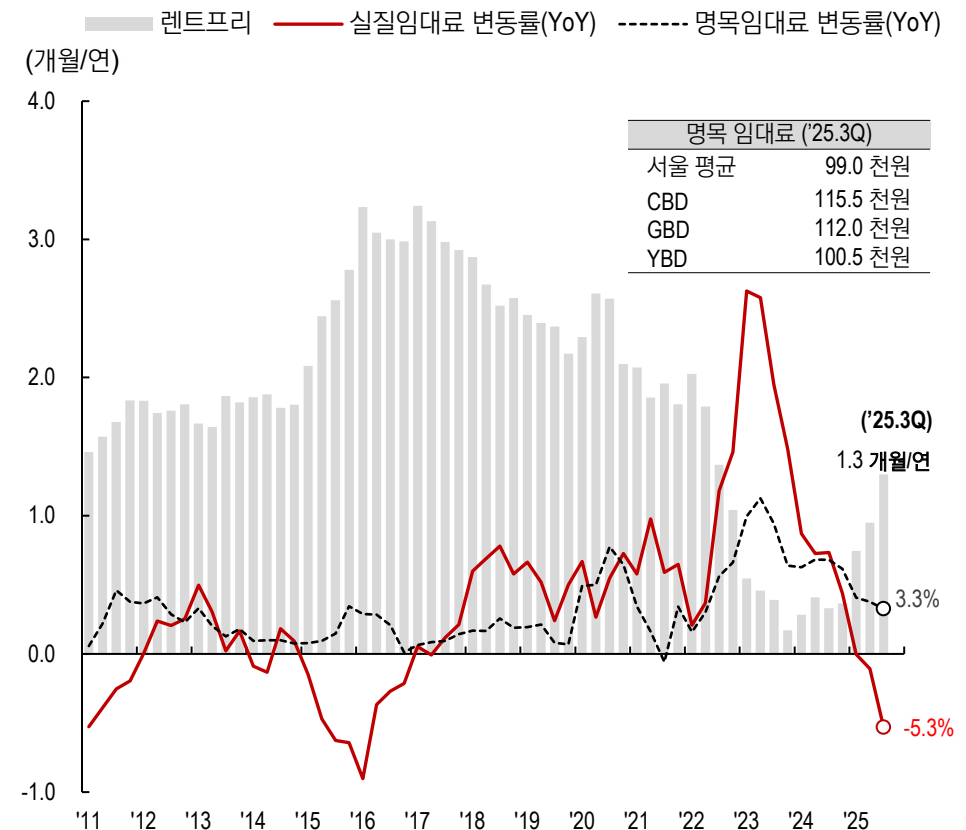
서울 오피스 공실률 소폭 감소, 실질 임대료 전년 동기 대비 하락

- 기타 권역과 YBD 오피스 공실 일부 해소되며 3분기 공실률 전 분기 대비 하락한 6.6% 기록 (-0.5%p QoQ)
- 명목 임대료 상승폭 둔화, 렌트프리 확대 등으로 전년도 동기 대비 실질임대료 변동률 2분기 연속 마이너스 기록

오피스 공실률¹⁾



임대료 변동률 및 렌트프리

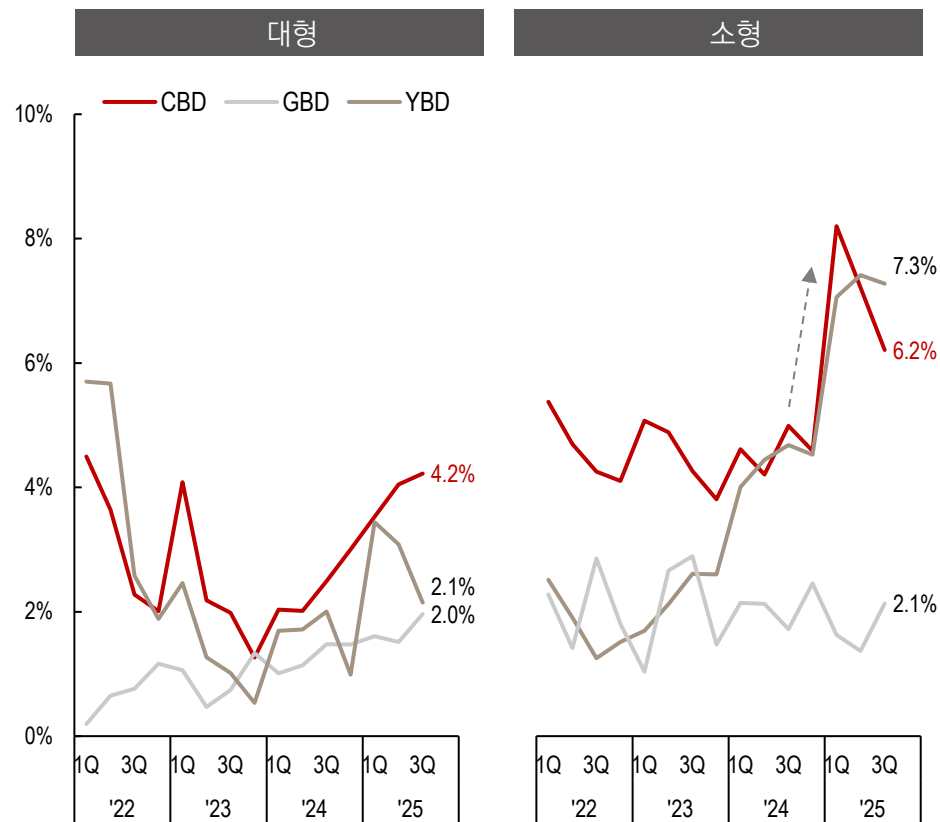


2. CRE Market & Trends | 오피스 공실률 및 임대료 (2/2)

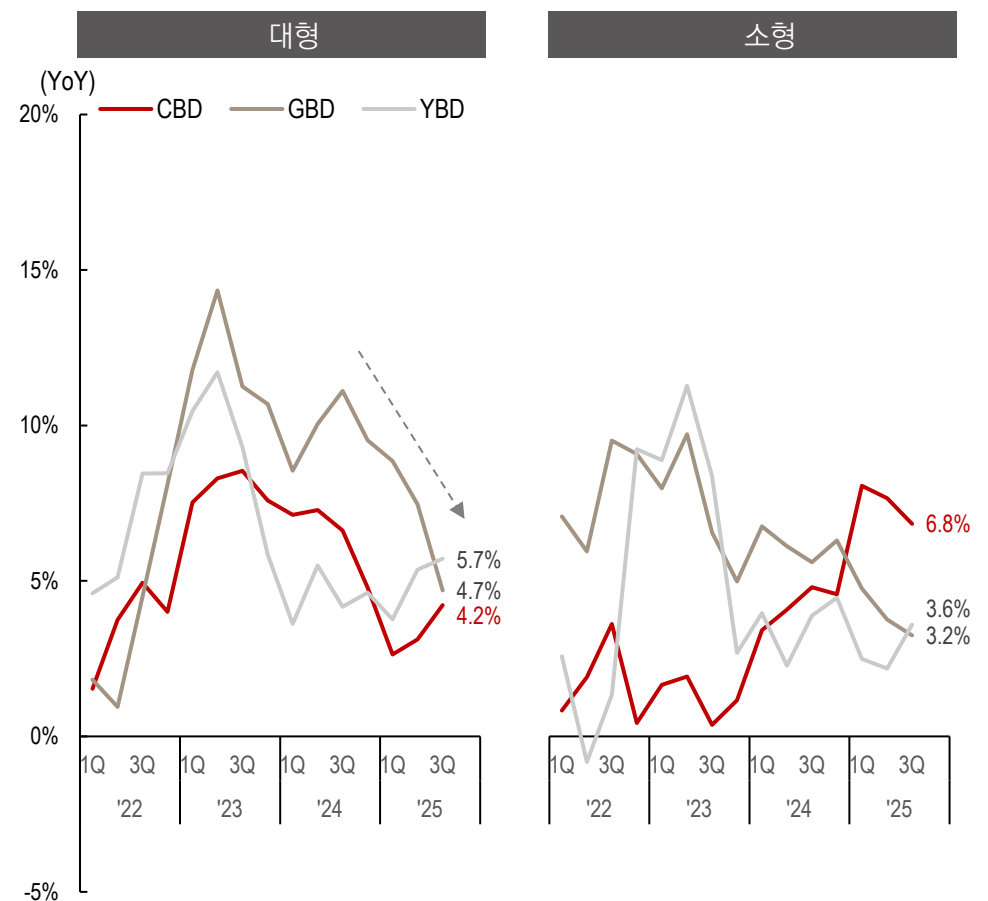
권역별·등급별 오피스 임대시장 다른 움직임 관찰

- 대형 오피스 공실률 2%대로 낮은 가운데 CBD 공실률 상승세. 소형은 YBD 제외 시 여전히 높은 편
- 대부분의 권역 및 등급에서 명목임대료 상승폭 3~4%대로 둔화. GBD 임대료 상승폭 감소세 관찰

오피스 공실률



오피스 명목 임대료 변동률



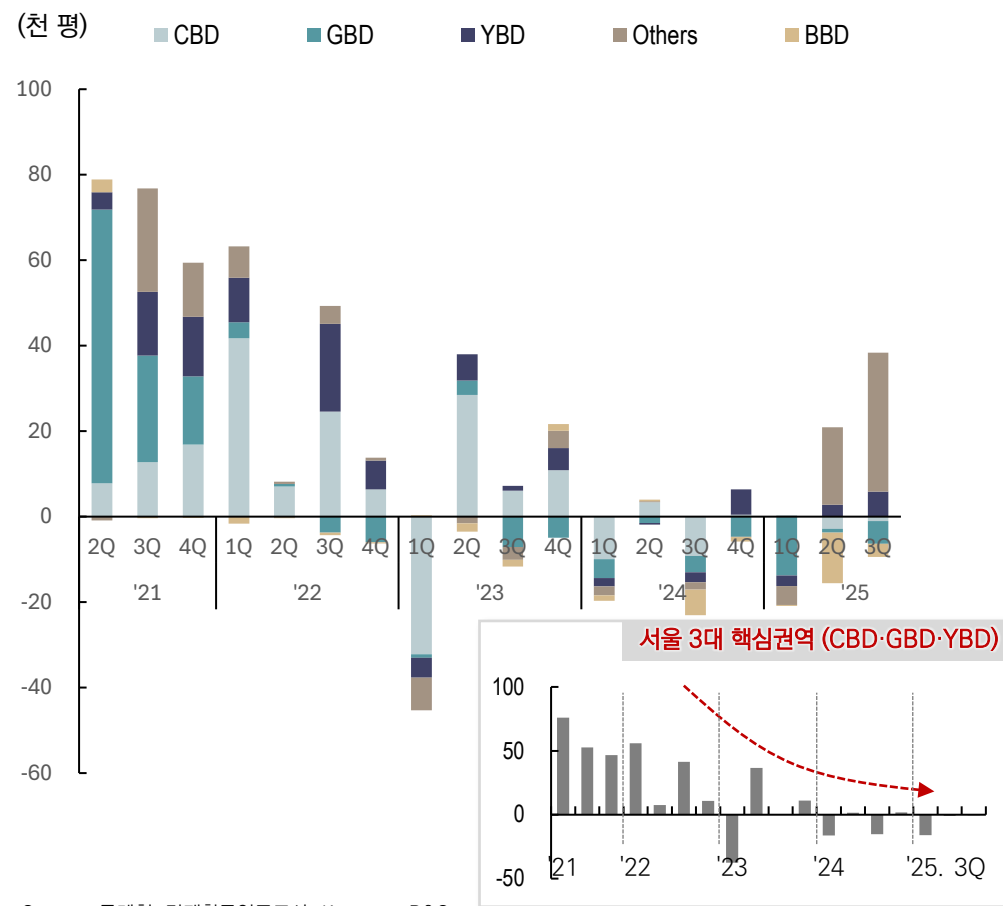
Note: 소형: 5천평 미만, 중형: 5천평 이상~1만평 미만, 대형: 1만평 이상
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

2. CRE Market & Trends | 오피스 순흡수면적

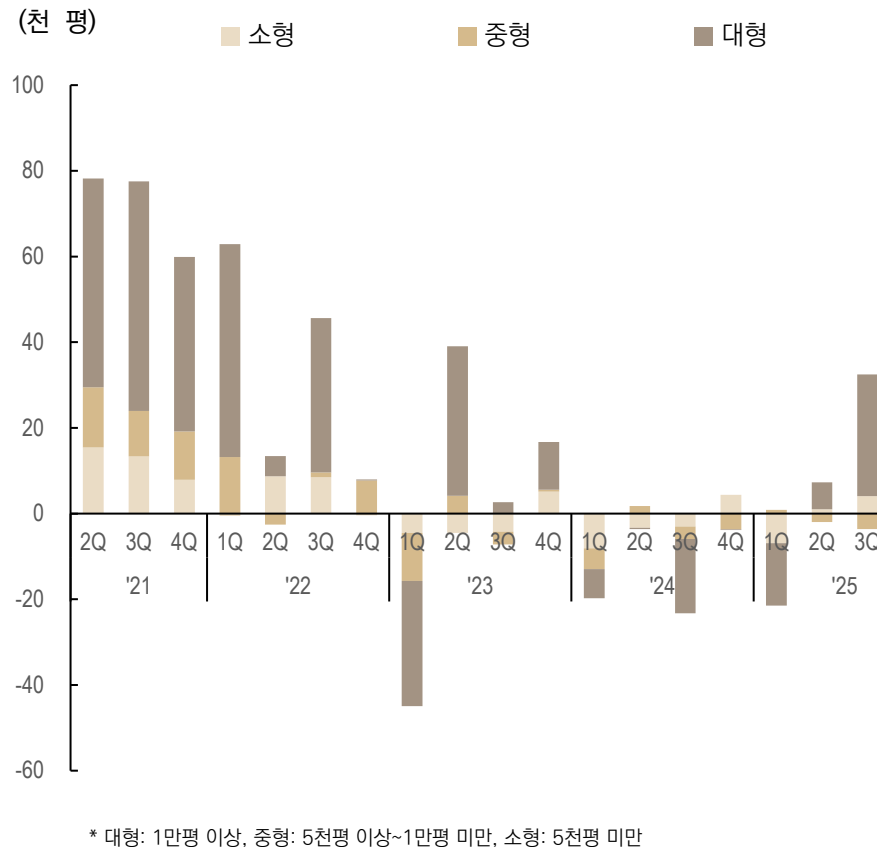
신축 대형 오피스 임차수요에 힘입어 2분기 연속 플러스 순흡수면적 기록

- 올해 YBD 및 기타 권역만 양의 순흡수면적 기록. 서울 3대 핵심 권역은 '24년 이후 마이너스
- 전체 임차 수요는 신축 대형 오피스에 집중 현상 확인

권역별 오피스 순흡수면적



등급별 오피스 순흡수면적

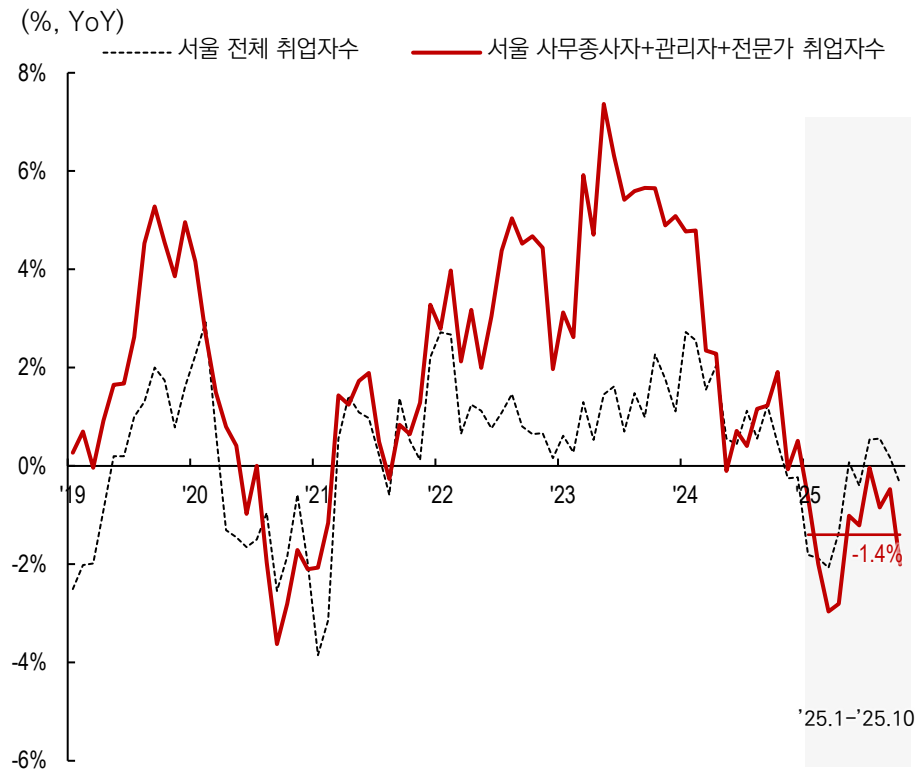


2. CRE Market & Trends | 오피스 임차 수요

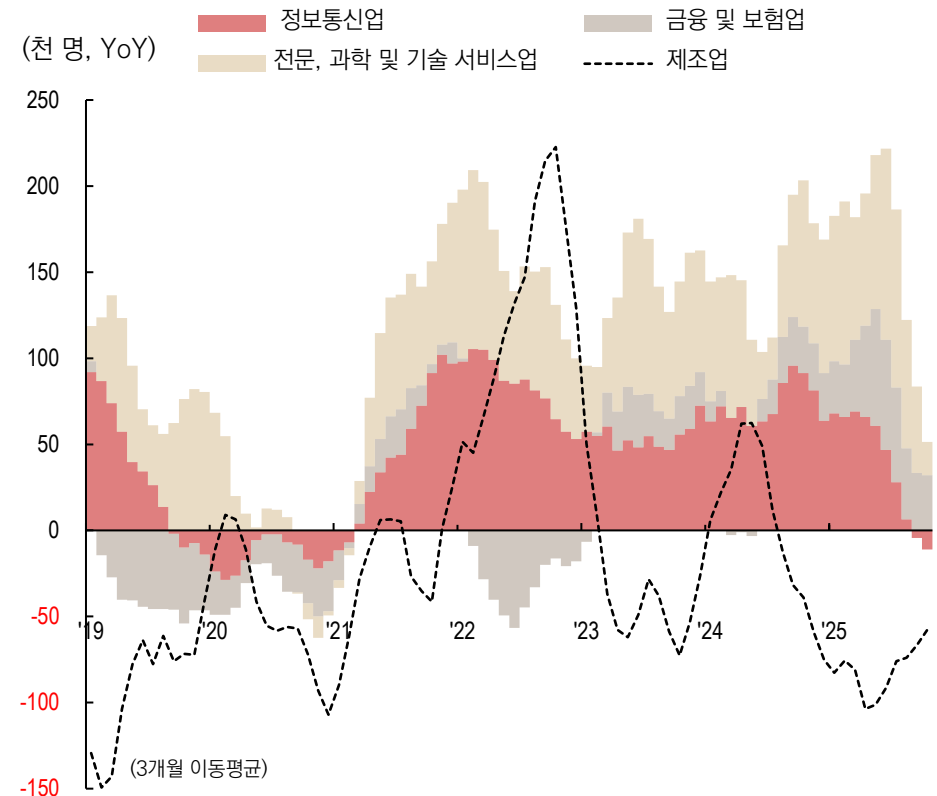
취업자 수 증가율 둔화 등 오피스 임대시장 수요 기반 약화 우려

- 서울 오피스 사용 직업군의 취업자 수 2025년부터 마이너스 기록 (1~10월 평균 -1.4% YoY)
- 최근 몇 년간 주요 오피스 임차수요 주도했던 IT 관련 산업의 취업자 수 최근 급감

직업별 취업자수 증감율 (서울)



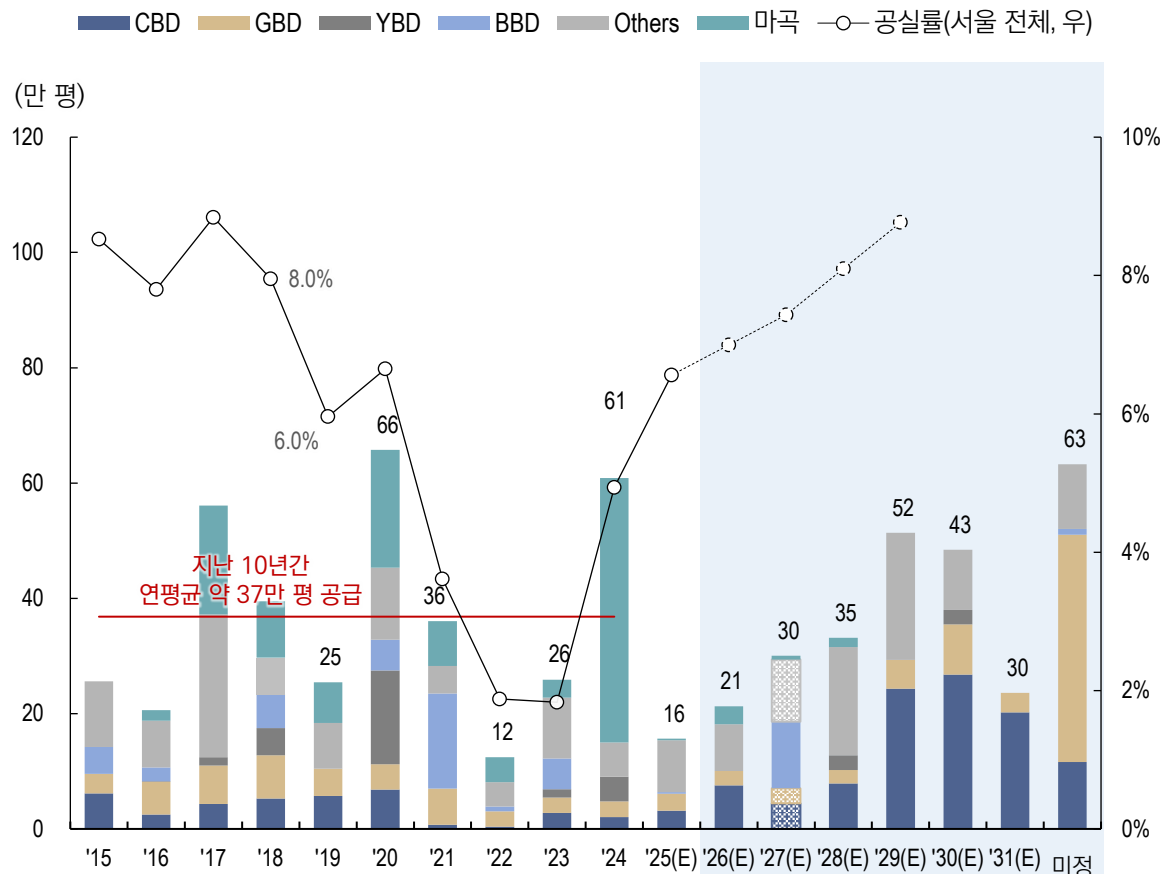
산업별 취업자수 증감 (전국)



주요 업무권역 신규 공급 지연, 2028년까지는 과거 10년 평균 수준 유지 전망

- 지난 10년간 서울 오피스 연평균 37만 평 공급, '28년까지 제한적 공급 지속 예상
- 향후 5년간 공급 예정 물량의 35%가 CBD에 집중. 주요 예정 사업 공급 예정 시기 지연에 따른 조정 예상

권역별 오피스 신규 공급(예정) 물량¹⁾ (2025.3Q 기준, 연면적 1천평 이상, 사옥 포함)



주요 CBD 오피스 공급예정시기 변경 사례

구역명	연면적 (평)	공급예정시기 변경 (과거1년)
을지파이낸스센터 (을지로3가구역 제1,2지구)	20,416	'27→'29
ONE X (수표구역, 컴투스 신사옥)	52,061	'26→'28→'29
DDIVC 서울역 오피스 개발사업 (봉래구역 제3지구)	22,926	'27→'30
삼성생명 서소문빌딩 (서울역-서대문1,2구역 제1지구)	75,377	'28→'30
더스페이스양동 (양동 제11,12지구)	15,631	'29→'31
이오타서울 PJT 힐튼호텔 재개발 (양동구역 제4-2,7지구)	102,542	'29→'31
세운4구역 도시정비형 재개발사업	94,405	'27→'28→'30

Note: 1) 사업진행 상황에 따라 공급 시기 변동 가능, 업무시설 면적 파악이 불가능한 일부 복합개발 사례의 경우 단지 전체 면적 대비 업무시설 면적 60%로 가정

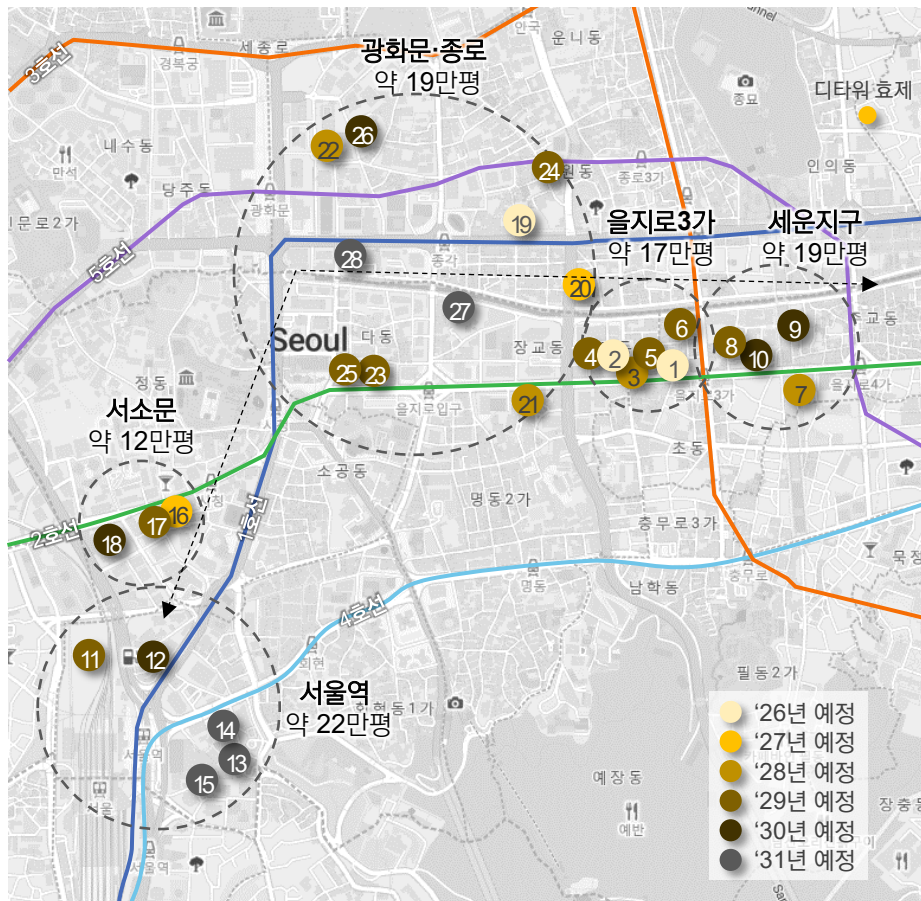
2) 서울 전체 공실률의 경우 각 연도의 4분기 기준

Source: 알스퀘어, Koramco R&S

재개발 중심 신규 공급 예정, CBD는 권역 확장 중

- 개발 지연으로 인한 준공 일정 유동적(대부분 초기 또는 준비 단계), 실제 공급 시기는 예정보다 지연될 것으로 예상
- 서소문·서울역·을지로·세운지구 내 대규모 임대 목적 오피스 신축 예정으로, 기존 광화문 중심에서 외곽으로 권역 확장 추세

CBD 내 세부 권역별 주요 공급예정 물량 (연면적 5천평 이상)



Source: 알스퀘어, Koramco R&S

권역	No.	자산명	준공예정	소유주	사업현황('25.3Q)
을지로 3가	1	을지로3가 제12지구	'26	을지로75PFV	공사중반
	2	을지로3가 제6지구	'26	우림 AMC	공사중반
	3	을지로3가 제9지구	'28	을지로나인PFV	공사초기
	4	을지로3가 제1,2지구	'29	IB네트웍스	공사초기
	5	을지로3가 제10지구	'29	을지로95PFV	공사예정
	6	수표구역 재개발	'29	트윈웍스PFV	공사초기
세운 지구	7	세운 제6-3-3구역	'28	더유니스타제삼차	공사 초기
	8	세운 제3-2-3구역	'29	한국투자부동산신탁	공사 초기
	9	세운 제5-1-3구역	'30	세운5구역PFV	공사 예정
	10	세운 제3-8,9,10구역	'30	디블록	공사예정
서울역	11	서울역 북부역세권개발	'29	(주)서울역북부역세권개발	공사초기
	12	봉래구역 제3지구	'30	DDM1호리츠	공사예정
	13	힐튼호텔 재개발	'31	YD427PFV	공사초기
	14	서울로타워, 메트로타워	'31	YD816PFV	공사예정
	15	양동지구 11,12지구	'31	한마루	공사예정
서소문	16	서소문 제10지구	'27	JB금융	공사초기
	17	서소문 제11,12지구	'29	시빅센터PFV	공사초기
	18	서울역서대문1·2지구	'30	삼성생명	공사예정
광화문-종로	19	공평 제15,16지구	'26	공평15-16PFV	공사중반
	20	관철동33-1(씨네코아)	'27	안다자산운용	공사초기
	21	명동구역 제1지구	'28	캡스톤명동PFV	공사예정
	22	종로구 통합청사	'28	종로구청	공사예정
	23	무교다동 제31지구	'29	이든센트럴PFV	공사초기
	24	공평도시정비형 재개발	'29	인사동PFV	공사예정
	25	무교다동 제29지구	'29	포스코와이드 외2	공사예정
	26	수송구역 제1-7지구	'30	코리안리재보험	공사예정
	27	을지로2가 1-3-6-18	'31	신한은행	공사예정
	28	서린 3,4,5지구	'31	대신자산운용	공사예정

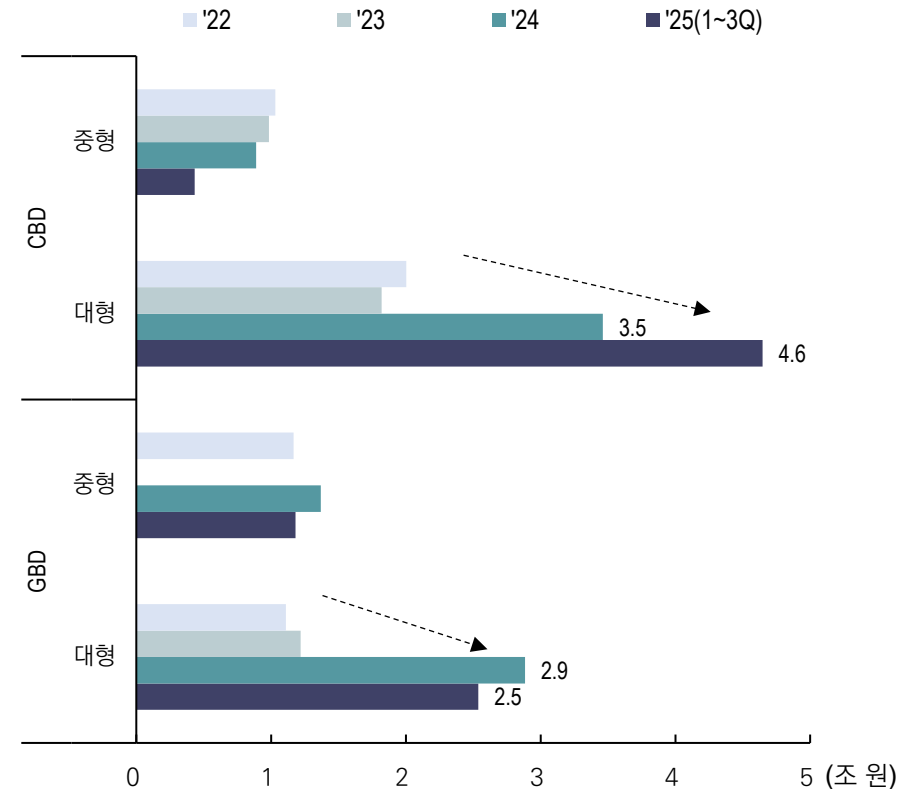
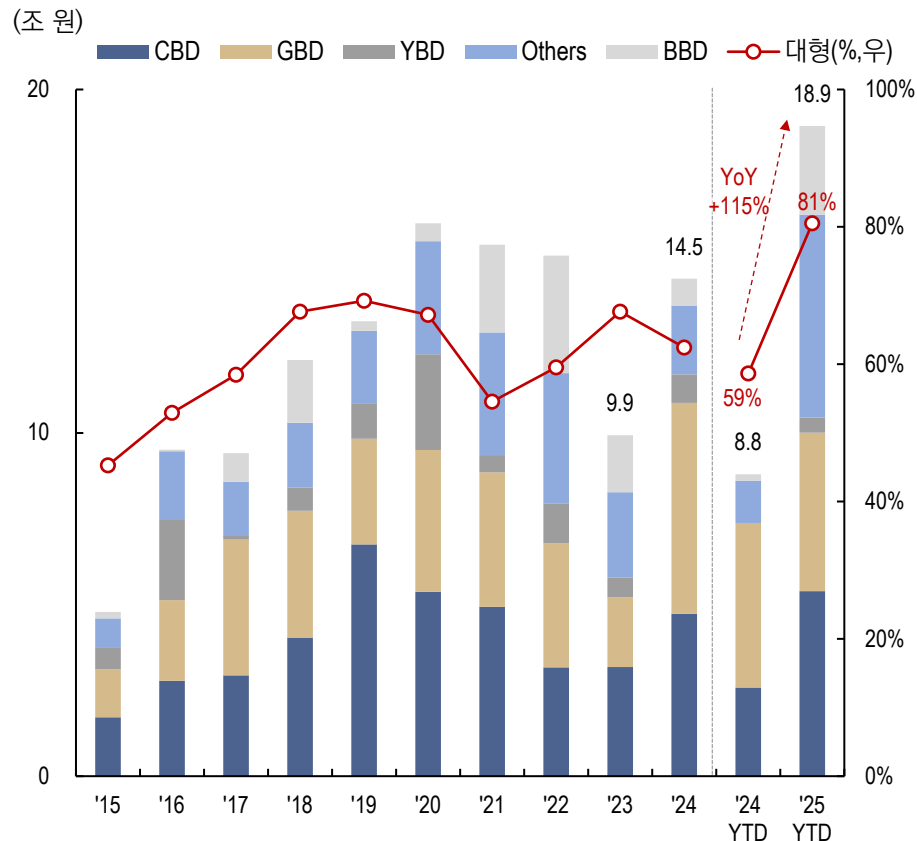
2. CRE Market & Trends | 오피스 거래규모

3분기 누적 거래규모 18.9조 원으로 역대 최고 기록 경신, 대형 자산 중심 거래

- 올해 3분기 누적 거래액 전년동기 대비 115% 증가해 사상 최대 규모 달성
- 대형 자산 거래 비중 81%로 최고 수준, 투자시장 내 자산 양극화 심화

권역별 거래규모

등급별¹⁾ 거래규모



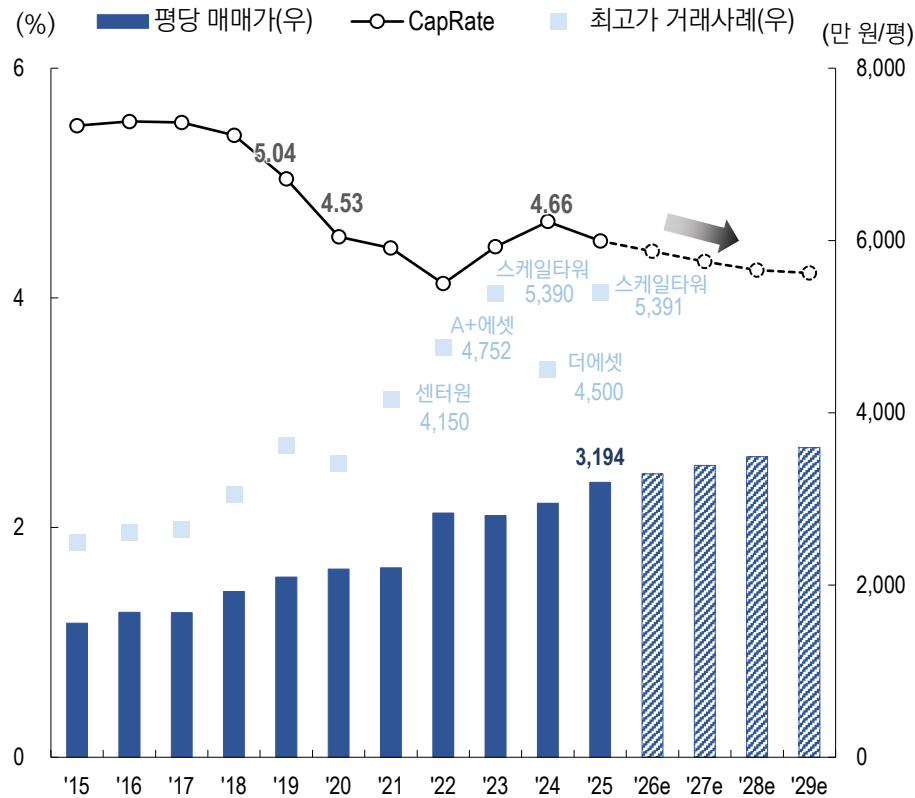
Note: 1) 대형: 1만평 이상, 중형: 5천평 이상~1만평 미만
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

2. CRE Market & Trends | 오피스 Cap.rate

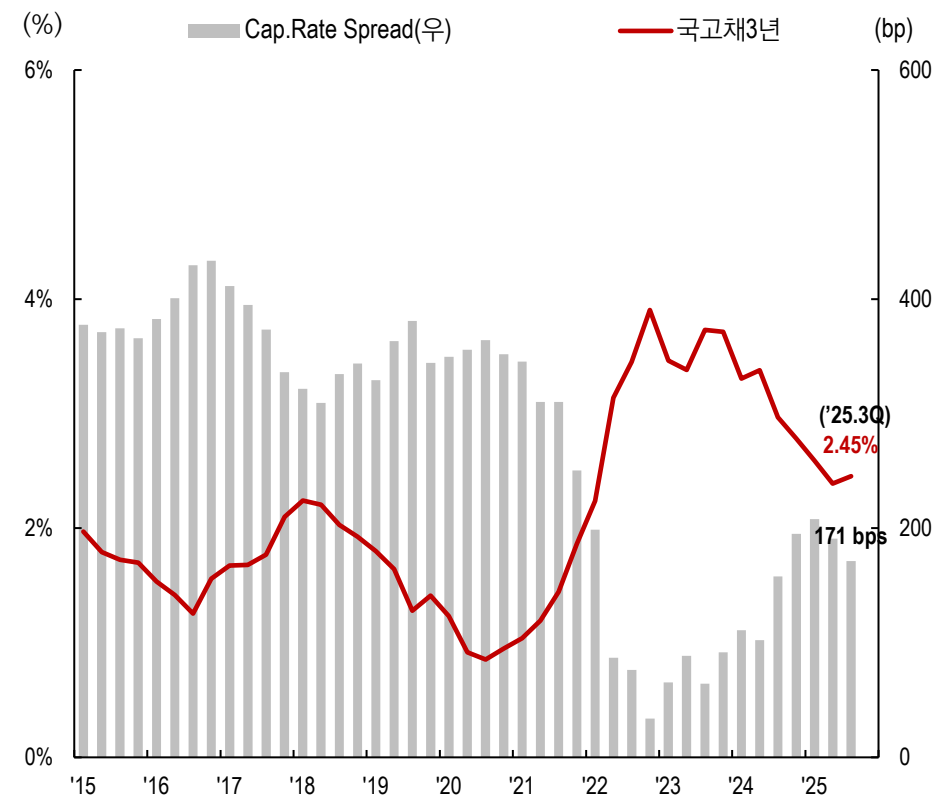
매매가 상승 및 임대료 상승 둔화 영향으로 Cap.rate 하락세 전망

- 3분기 서울 오피스 Cap.rate 4.5%기록, 전 분기 대비 14bp 하락
- 금리 상승 영향 지속으로 Cap.rate spread(국고채 3년물 대비)는 전 분기 대비 20bp 하락

서울 오피스 Cap.rate¹⁾ 및 평당가



서울 오피스 Cap.rate spread



Note: 1) 베이지안 추론모형을 통한 Stabilized 명목 Cap.rate, Cap.rate계산 방식은 「(보증금 × 보증금 운용이율) + 임대료 + (관리비 × 30%) × (1 - 권역평균공실률)」 / 거래가격과 같음

'26년 이후 추정은 머신러닝 모형을 이용해 추정

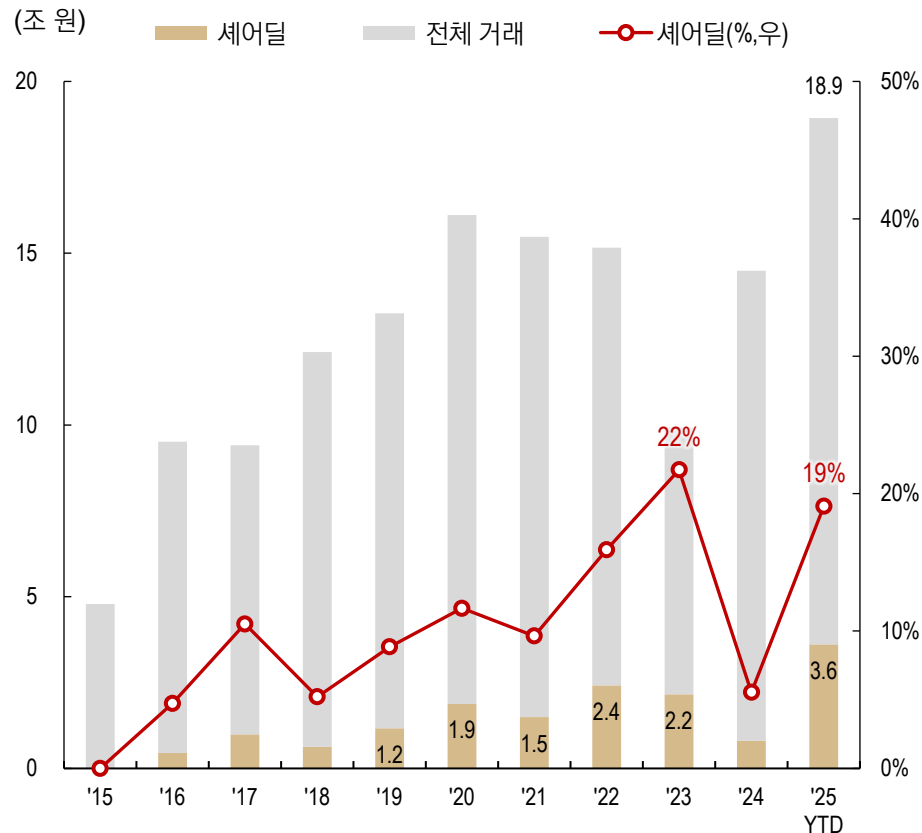
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

2. CRE Market & Trends | 2025년 오피스 거래 특성

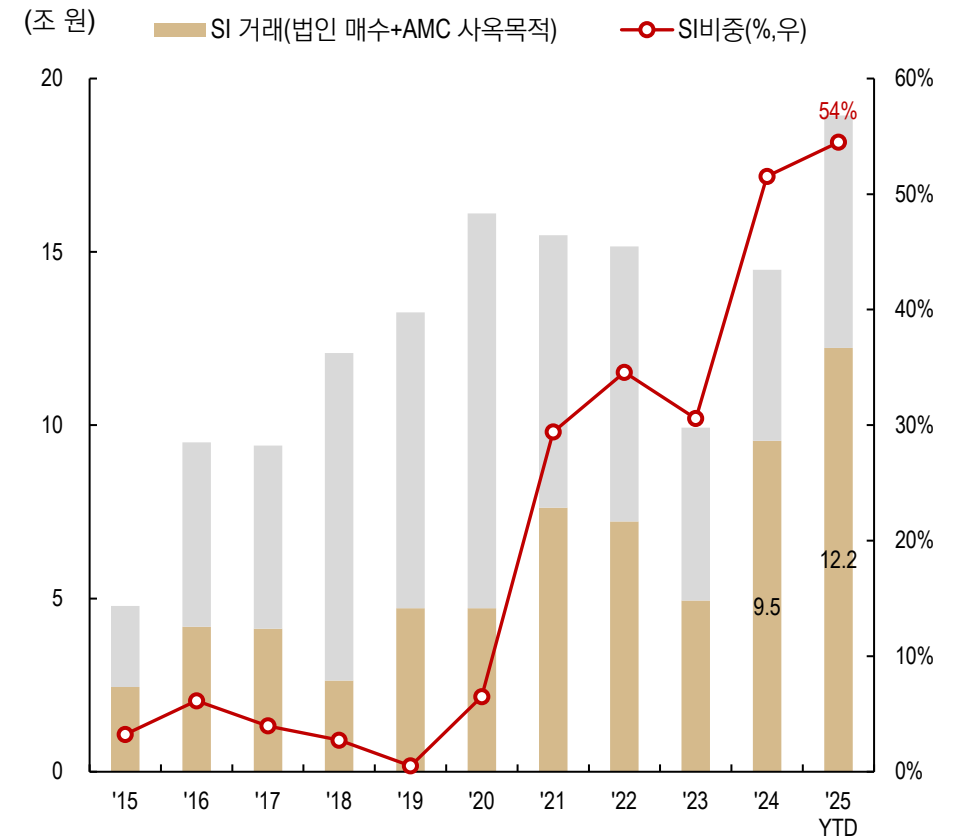
세금 절감 효과로 세어딜 거래 확대, SI 참여 비중 지속 증가 전망

- 운용사의 우량 자산 장기 보유 전략과 함께 맞물려 세어딜 성장세 지속
- 사옥 확보 목적으로 법인·전략적 투자자(SI) 거래 참여 확대, 당분간 계속될 전망

세어딜 거래 규모 및 비중



SI 거래 규모 및 비중

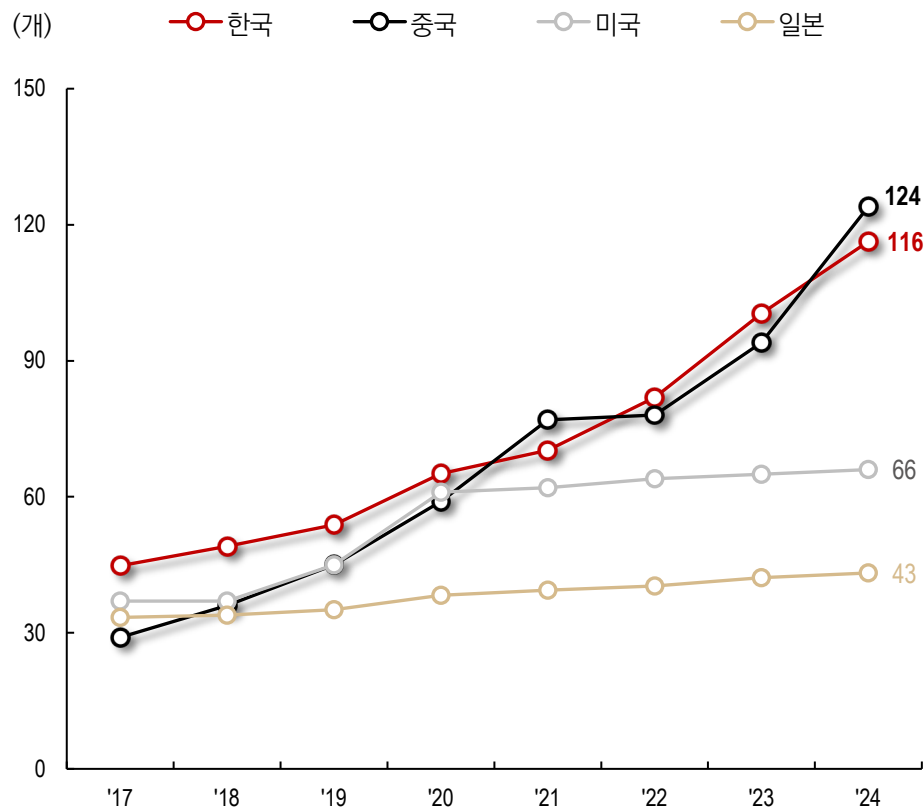


2. CRE Market & Trends | 물류센터 수요

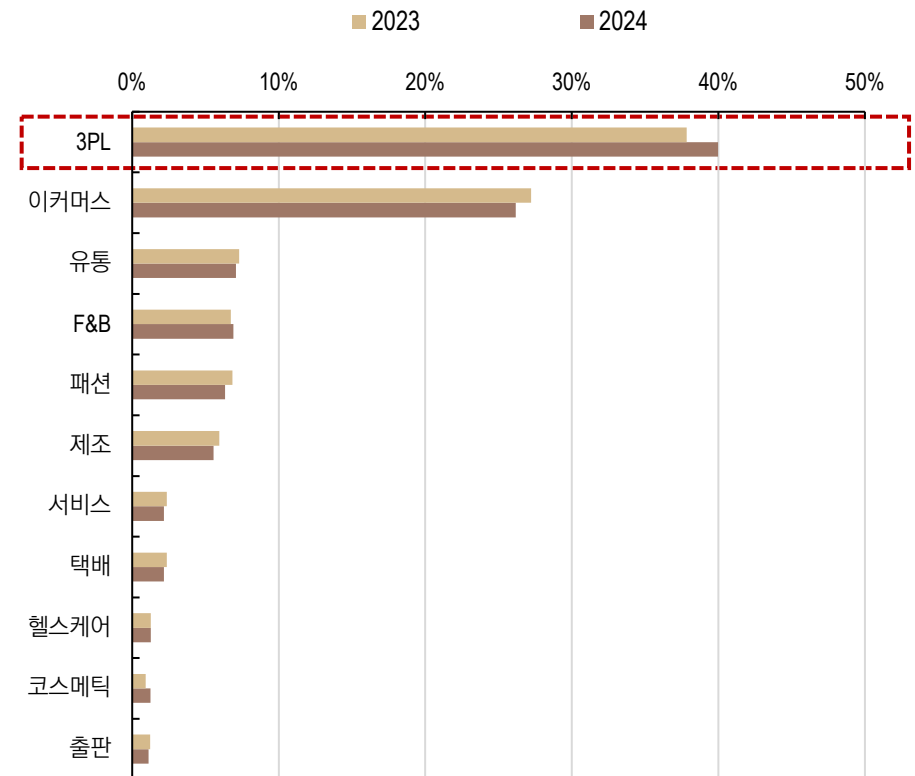
택배 물동량 및 위탁 물류 수요 증가에 따라 물류센터 임차 수요 지속 전망

- 한국 1인당 택배 물동량 역대 최고, 글로벌 최대 규모인 중국과 유사한 수준
- 이커머스 성장으로 '24년 3PL 비중 전년 대비 2%p 증가, 직접 → 위탁 물류 전환 가속화

주요국 연간 1인당 택배 물동량 (중국, 미국, 일본, 한국)



수도권 업종별 주요 임차인 비중 증감¹⁾



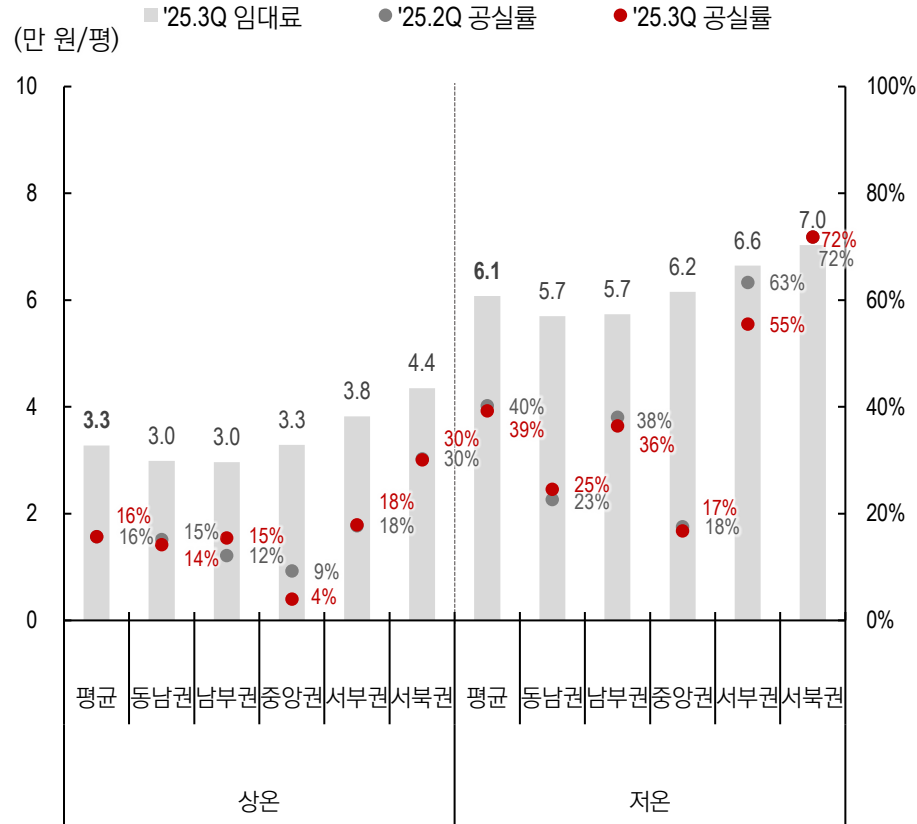
Note 1) 준공 완료된 연면적 16,500㎡ 이상의 물류센터 대상 조사
Source: 한국통합물류협회, China State Post Bureau, US Pitney Bowes, Japan MLIT, 쿠시먼앤드웨이크필드, Koramco R&S

2. CRE Market & Trends | 물류센터 임대료 및 공실률

2024년까지 이어진 대규모 신규 공급으로 높은 공실률 지속, 초대형 임차 수요는 증가세

- 명목 임대료 상온 3.3만 원, 저온 6.1만 원 수준, 임차인 요구에 따라 렌트프리 유동적
- 3분기 수도권 공실률 상온 16%·저온 40%로 전 분기와 유사, 그러나 초대형 자산에 대한 임차 수요 증가

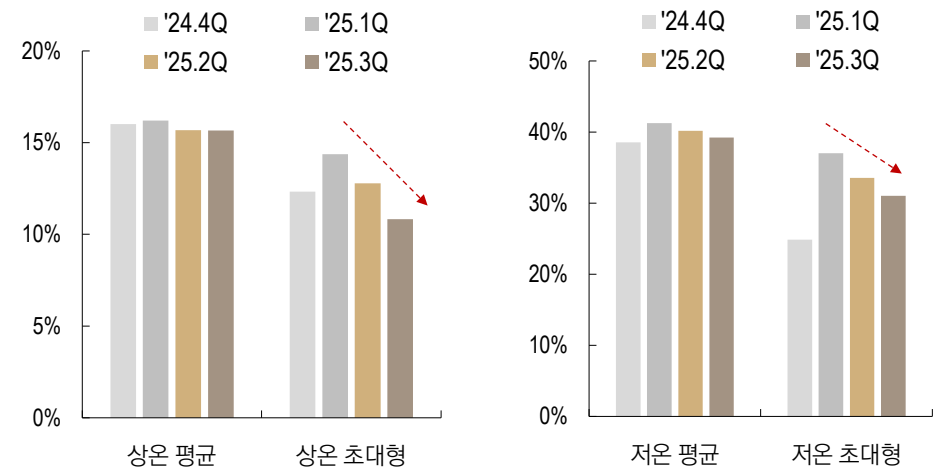
권역별 평균 임대료 (수도권, 신축 포함)



권역별 공실률 변화 추이 ('24.4Q ~ '25.3Q)

	'24.4Q	'25.1Q	'25.2Q	25.3Q	증감률(QoQ)
상온 평균	16.0%	16.2%	15.7%	15.7%	0.0% (-)
동남권	15.2%	15.8%	15.1%	14.2%	-0.9% (▼)
남부권	11.8%	12.7%	12.1%	15.4%	3.3% (▲)
중앙권	5.3%	10.6%	9.2%	4.0%	-5.2% (▼)
서부권	22.7%	17.0%	17.7%	17.9%	0.2% (▲)
서북권	31.6%	32.0%	30.3%	30.1%	-0.2% (▼)

등급별 공실률 변화 추이 ('24.4Q ~ '25.3Q)

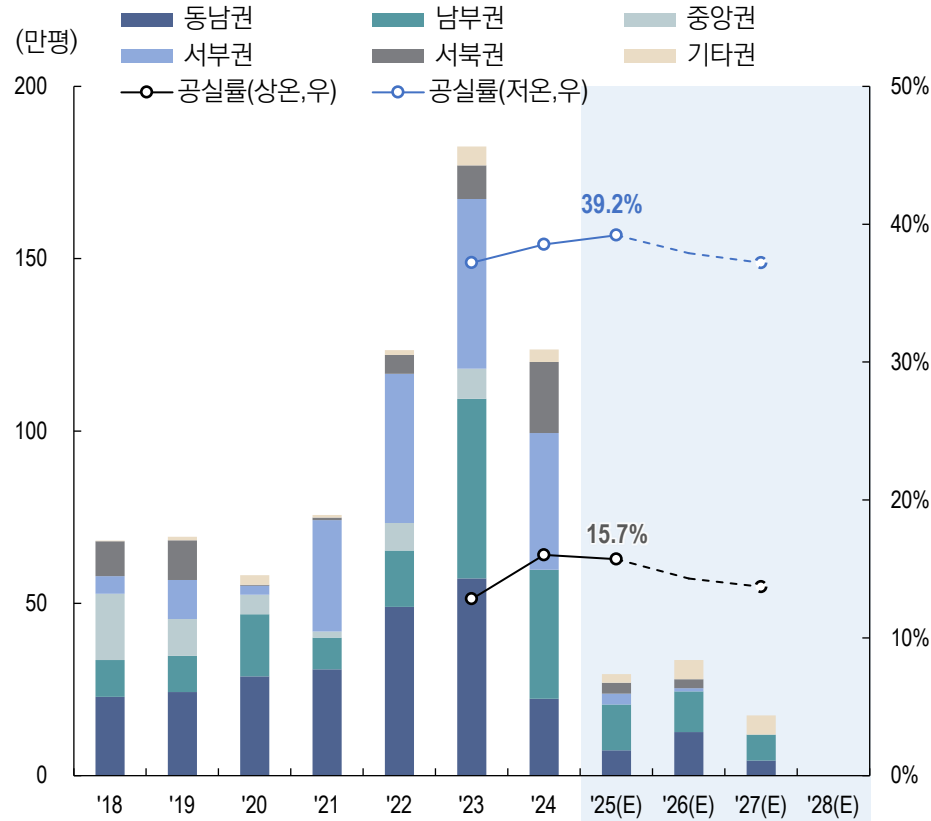


* 초대형: 연면적 5만평 이상

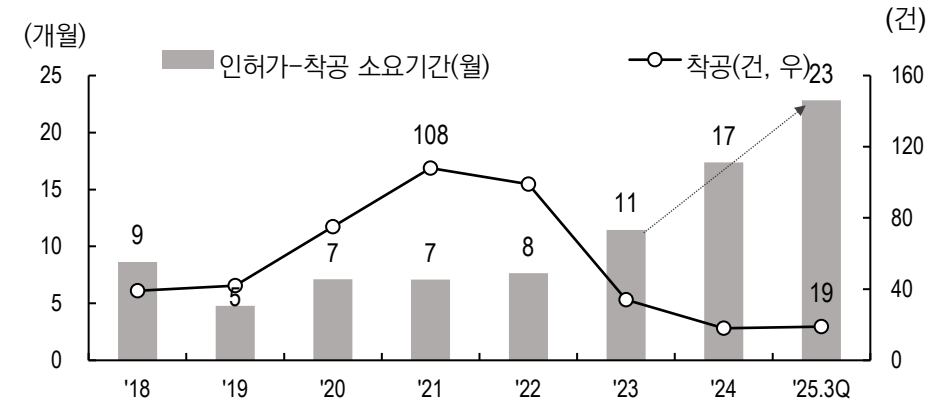
신규 공급 급감, 경기도 물류 건축허가 가이드라인 배포로 대형 센터 공급 축소 전망

- '25년 3분기 누적 수도권 신규 공급 25만 평, 전년 동기 대비 72% 감소
- '22년 이후 신규 착공 감소·개발 기간 장기화로 신규 공급 지연, 경기도 내 대형 센터 공급 제한적

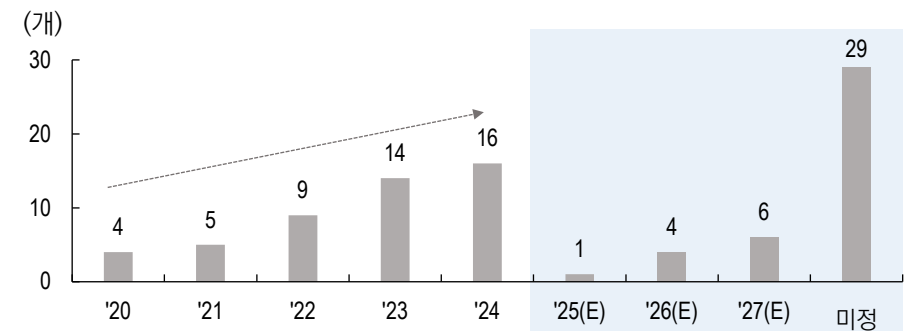
권역별 신규 공급 추이 (연면적 2천평 이상, 수도권)



착공 건수 및 인허가 후 착공까지 소요기간 (연면적 2천평 이상, 수도권)



대형 물류센터 준공 및 예정 건수 (연면적 3만평 이상, 수도권)

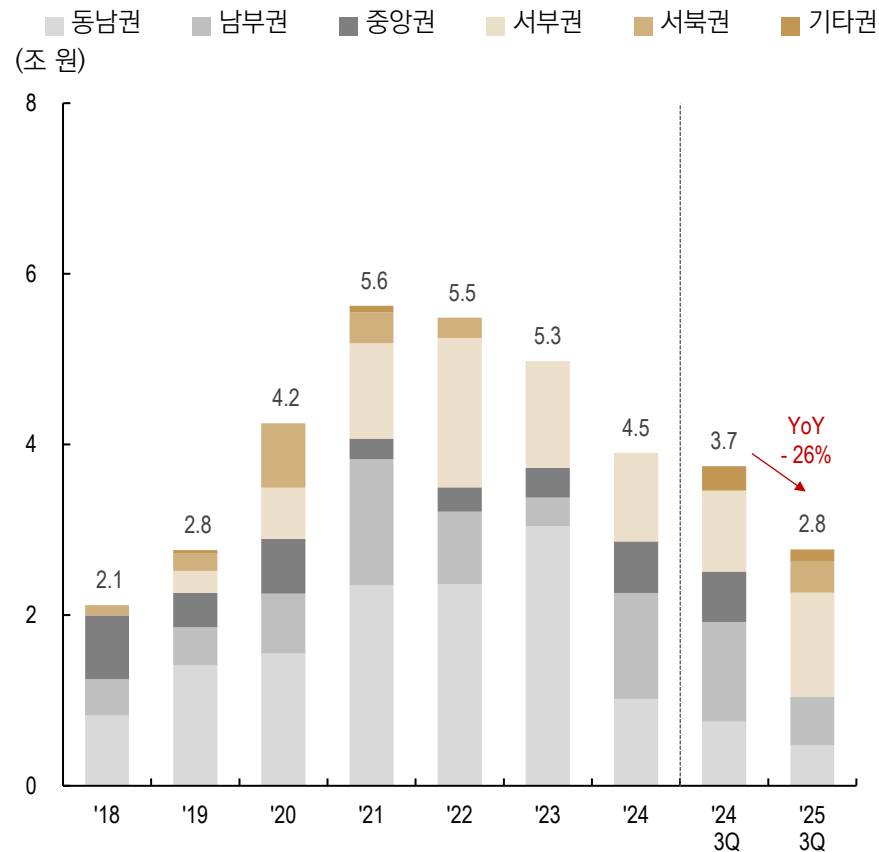


2. CRE Market & Trends | 물류센터 거래규모

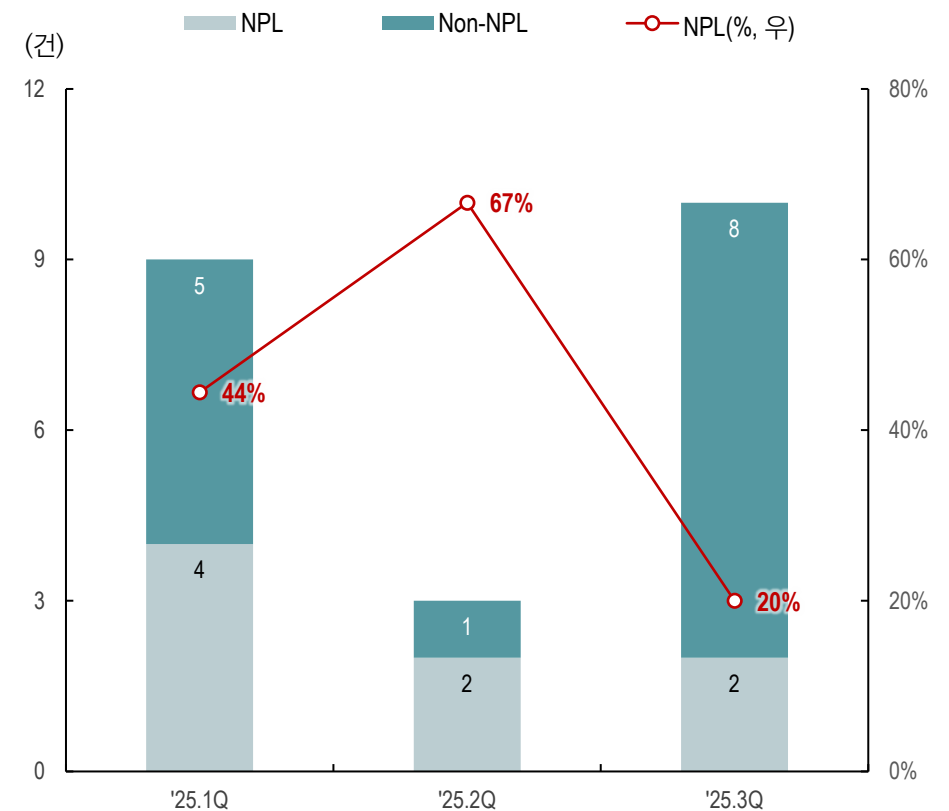
투자시장 NPL성 거래 중심에서 정상 거래로 체질 개선 중

- 3분기 누적 수도권 거래규모 2.8조 원, 전년 동기 대비 26% 감소
- '25년 상반기까지 NPL·건설사 채무인수 중심이었으나, 3분기 NPL성 거래 비중 20%로 축소

권역별 거래규모 (수도권)



NPL성 거래 빈도 (수도권)

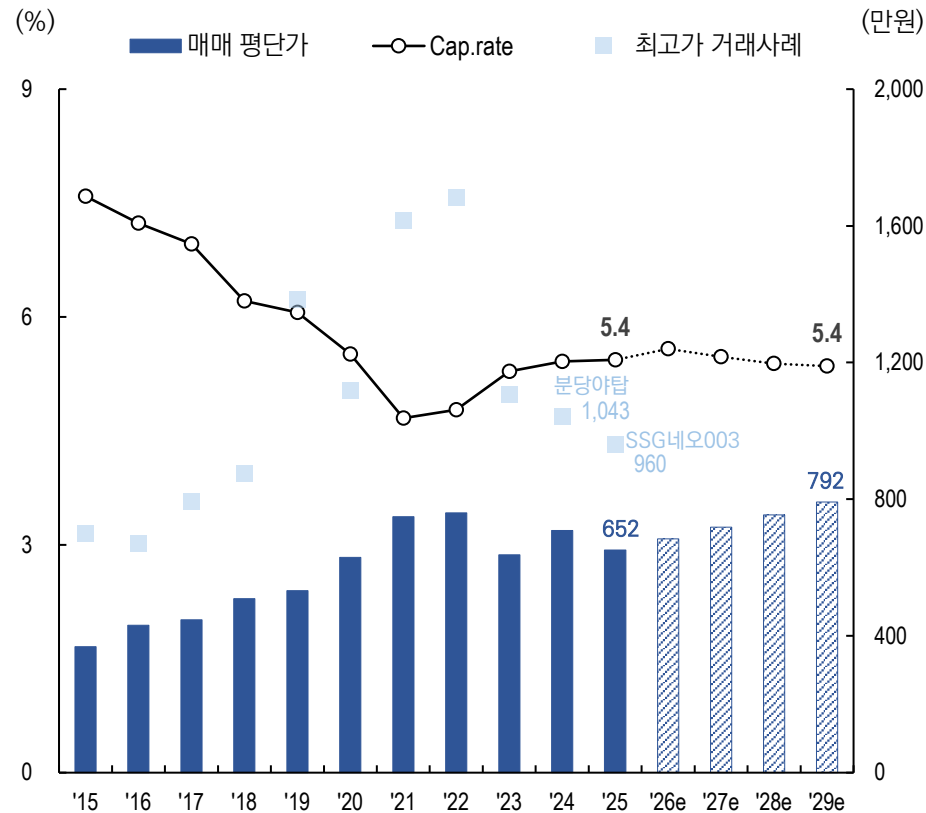


2. CRE Market & Trends | 물류센터 Cap.rate

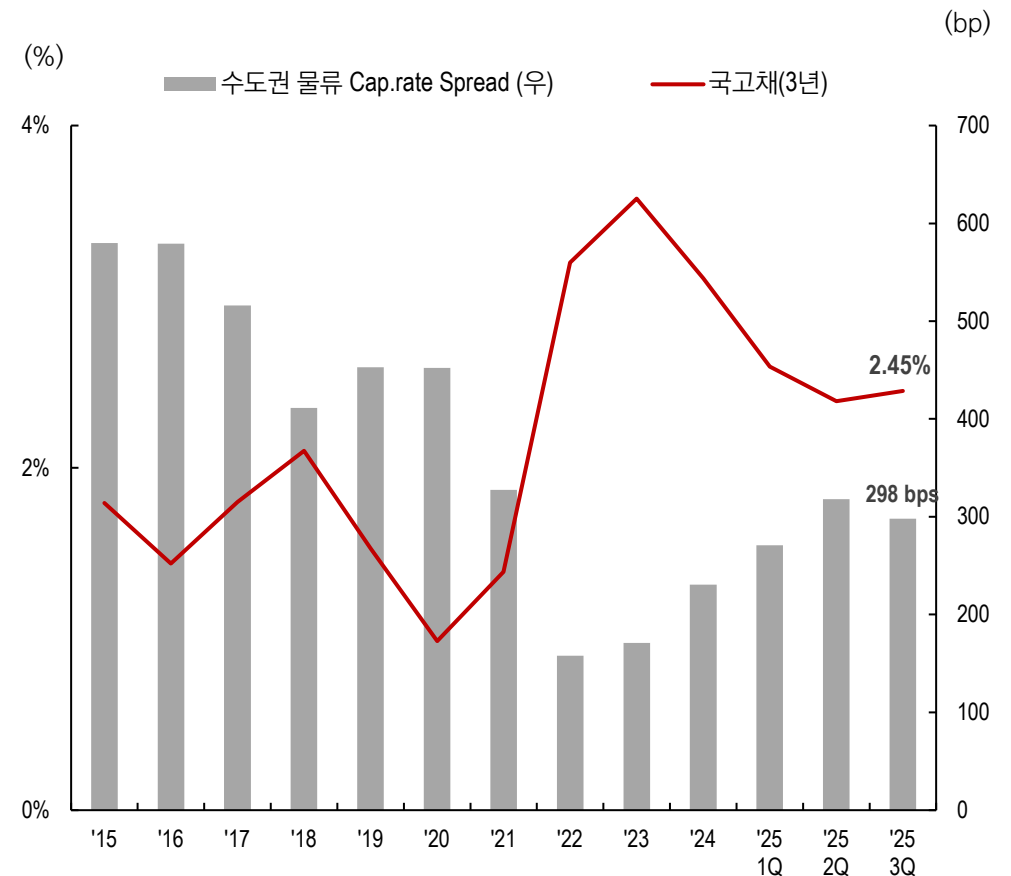
3분기 수도권 물류센터 Cap.rate 5% 중반대 기록

- 3분기 수도권 물류센터 Cap.rate 5.43% 기록, 전 분기 대비 13bp 하락
- Cap.rate spread 298bp 기록, 금리 상승으로 전 분기 대비 20bp 축소

수도권 물류센터 Cap.rate 및 평단가



수도권 물류센터 Cap.rate Spread

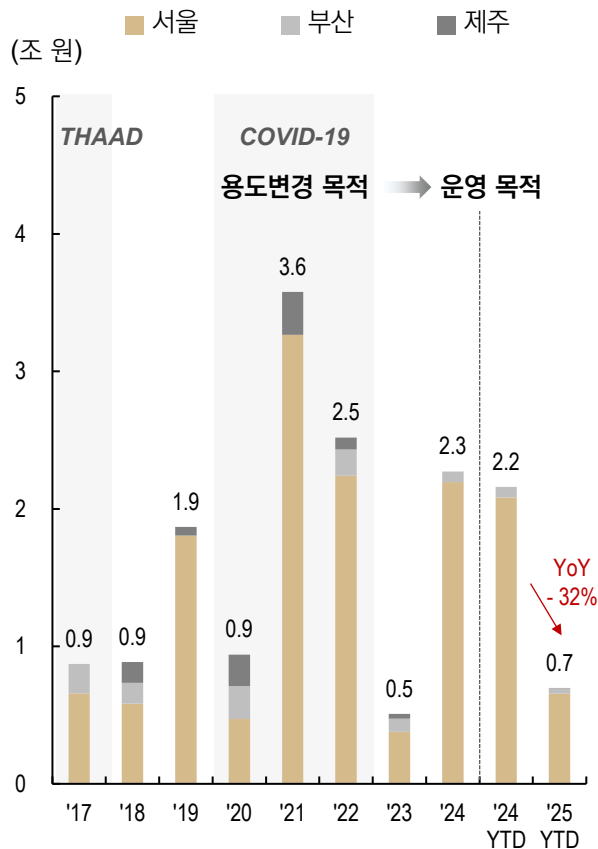


2. CRE Market & Trends | 호텔 거래규모

호텔시장 '운영' 가치 회복 단계로 진입

- 팬데믹 기간 오피스 컨버전 중심에서 운영 목적 거래로 전환
- 방한 외국인 증가 및 안정적인 호텔 운영 지표 안정화로 해외 투자자 관심 확대

지역별 거래규모 (서울+부산+제주)



'24~'25년 주요 거래사례 (서울+부산+제주, 100억 이상)

□ 용도 변경 목적

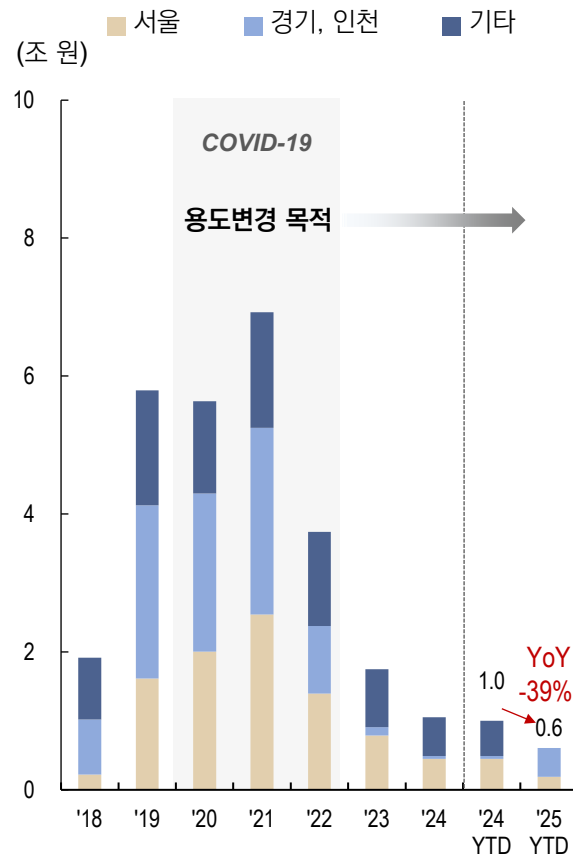
	시설명	소재지	객실수	거래가 (억원)	매도인	매수인	거래 목적
'25	3Q 이비스엠버서더부산시티센터	부산	207	400	(주)부산시티센터	센트럴7(주)	운영
	머큐어 엠버서더 서울 홍대	서울	270	2,620	현대자산운용	JB자산운용 (골드만삭스)	운영
	2Q 신라스테이 마포	서울	383	1,430	하나대체투자자산운용	신한리츠운용	운영
	동서울 관광호텔	서울	98	283	(주)동서울관광호텔	(주)더프리마	운영 (리모델링)
	1Q 포포인츠바이쉴라튼서울역	서울	342	1,720	맥쿼리자산운용	KB자산운용	운영
'24	콘래드 서울(지분 25.3%)	서울	434	498	ARA코리아자산운용	M&G리얼에스테이트	운영
	4Q 더디자인스프리미어건대	서울	100	370	개인	(주)호텔비엔에프	운영
	나인트리호텔 명동	서울	144	750	캡스톤자산운용	SDB인베스트먼트(주)	운영
	콘래드 서울	서울	434	4,150	브룩필드	ARA코리아자산운용	운영
	3Q 호텔 스카이파크 동대문 1	서울	254	470	엠플러스자산운용	개인	운영
	디어스명동	서울	112	435	이지스자산운용	이지스네오밸류자산운용	운영
	호텔롯데 L7 강남	서울	333	3,300	마스턴투자운용	롯데AMC	운영
	2Q 그랜드하얏트 서울	서울	616	7,300	인마크자산운용	JS747(JS코퍼레이션)	운영
	티마크 그랜드 호텔 명동	서울	576	2,282	하나대체투자자산운용	그래비티자산운용	운영
	1Q 신라스테이 광화문(G타워)	서울	339	2,890	이지스자산운용	신한리츠운용	운영
	이비스 버젓 엠버서더 호텔	부산	178	215	에스제이관광개발	엠디엠플러스	개발
	이비스 엠버서더 부산해운대	부산	237	551	동남홀딩스	소노인터내셔널	운영

2. CRE Market & Trends | 리테일 거래규모

리테일 투자시장 침체 장기화 속 '용도 변경' 거래 우세

- 3분기 누적 거래 규모 0.6조 원(총 3건), 전년 동기 대비 39% 감소
- 시니어하우징·임대주택·오피스 등 용도 변경 목적의 거래 중심

지역별 거래규모 (전국)



'24~'25년 주요 거래사례 (전국, 할인점+백화점+대형소형몰)

용도 변경 목적

	시설명	소재지	거래가 (억원)	매도인	매수인
'25	3Q 홈플러스 신내점	서울 중랑구	523	홈플러스	이랜드건설
	2Q W몰 가산	서울 금천구	880	예인개발(주)	은탐산업개발
	한샘디자인파크방배점	서울 서초구	390	(주)한샘	D&D인베스트먼트
	1Q 코스트코 공세점	경기 용인시	950	코리아에셋용인코스트코개발(유)	(주)코스트코코리아
	AK플라자 분당점	경기 성남시	1,644	캡스톤자산운용	AK플라자
'24	이마트 과천점	경기 과천시	1,600	(주)스노마드	신천지예수교회
	4Q 홈플러스부산반여점	부산 해운대구	510	홈플러스	부산반여동개발PFV
	브라이트 여의도 판매시설	서울 영등포구	762	여의도MBC부지복합개발PFV	브라이트자산운용
	3Q 홈플러스부천소사점	경기 소사구	415	홈플러스	퍼스트씨엔디
	다산서울숲쇼핑몰	서울 성동구	1,121	포스코이앤씨	GRE파트너스
	유스퀘어	광주 서구	4,700	금호고속	광주 신세계
	피겨앤그라운드	서울 강남구	370	이지스자산운용	웨스트우드앤컴퍼니
	2Q 나진상가 15동	서울 용산구	640	용산라이프시티PFV (네오밸류, 신한자산신탁)	블리츠자산운용
	리플레이스 한남F동	서울 용산구	965	흥국자산운용	한화손해보험
	1Q 유림빌딩	서울 마포구	654	이지스자산운용	개인
	홈플러스순천풍덕점	전남 순천시	400	홈플러스	퍼스트씨엔디



03. New Economy

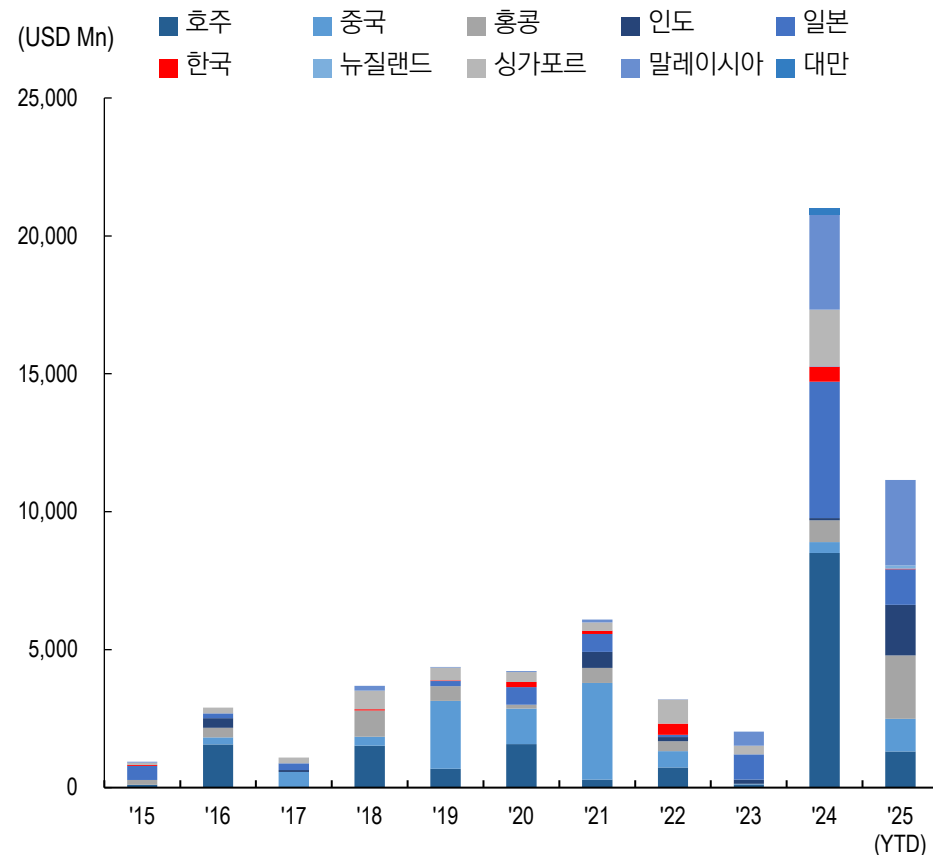
2026 CRE Market Outlook

3. New Economy | 데이터센터 거래 규모

데이터센터, 상업용부동산 신규 섹터로 부상하며 거래 규모 증가 전망

- APAC 데이터센터 거래 규모 3분기 누적 \$115억 기록, 말레이시아·홍콩·호주 중심 거래 형성
- '24년 하남 데이터센터 시작으로 국내 자산운용사 시장 참여 확대, '25년 실물거래 2건 확인

APAC 데이터센터 거래규모 ('15-'25)



국내 데이터센터 주요 거래사례 ('19-'25)

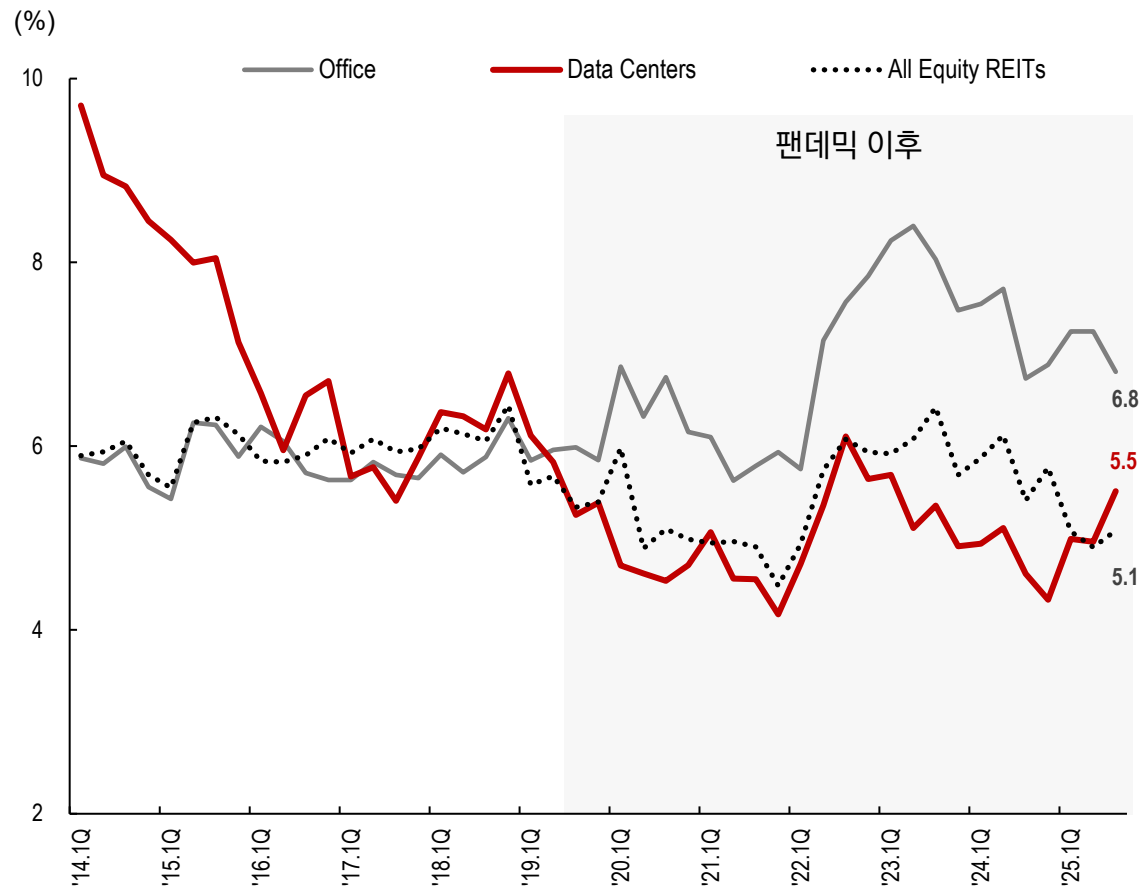
거래 시기	사업명	연면적(평)/ 용량(MW)	거래가 (억원)	매도자	매수자
2019	드림마크원 구로	7,002평/ 10 MW	491	신세계&C	드림마크원
	삼성SDS 과천IDC	5,491평 n/a	555	삼성SDS	경북
	목동IDC 1센터	27,288평 n/a	3,200	아주케이티엠 사모부동산투자신탁호	미래에셋대우
2020	분당호스트웨이	4,396평/ 12.5 MW	485	JB자산운용	코람코자산운용
2024	하남데이터센터	12,681평/ 40 MW	7,340	이지스자산운용	맥쿼리인프라
2025	세종텔레콤 분당IDC	2,667평/ 6.75 MW	315	하나대체 자산운용	파인애플파트너스 자산운용 (안젤로고든)
	SK AX판교	20,313평/ 30 MW	5,068	SK AX	SK브로드밴드

3. New Economy | 미국 데이터센터 Cap.rate

美 데이터센터, 팬데믹 이후 위험 대비 수익 높은 Core 자산으로 부상

- 팬데믹 이후 금리 변동 속에서 가장 낮은 변동성 기록, Core 자산 투자처로 인식 전환
- 팬데믹 이후 유일하게 위험 대비 수익 안정성 개선한 섹터

미국 부동산 주요 자산별 Cap.rate 추이



섹터별 변동성(Volatility)¹⁾

섹터	팬데믹 이전 ('15~'19)	팬데믹 이후 ('20~'25.3Q)	증감
오피스	0.2	0.8	0.6
산업용	0.6	0.7	0.1
리테일	0.4	0.5	0.1
주거	0.2	0.7	0.5
통신	0.7	0.8	0.2
데이터센터	0.9	0.5	-0.4

섹터별 Sharpe Ratio¹⁾ ※ $Sharpe\ Ratio = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$

섹터	팬데믹 이전 ('15~'19)	팬데믹 이후 ('20~'25.3Q)	증감
오피스	17.5	5.5	-12.0
산업용	5.3	2.7	-2.6
리테일	9.4	7.4	-2.1
주거	13.7	4.0	-9.6
통신	6.1	3.2	-3.0
데이터센터	5.3	5.4	0.1

Note: 1) 변동성은 분기별 cap.rate의 표준 편차를 의미함

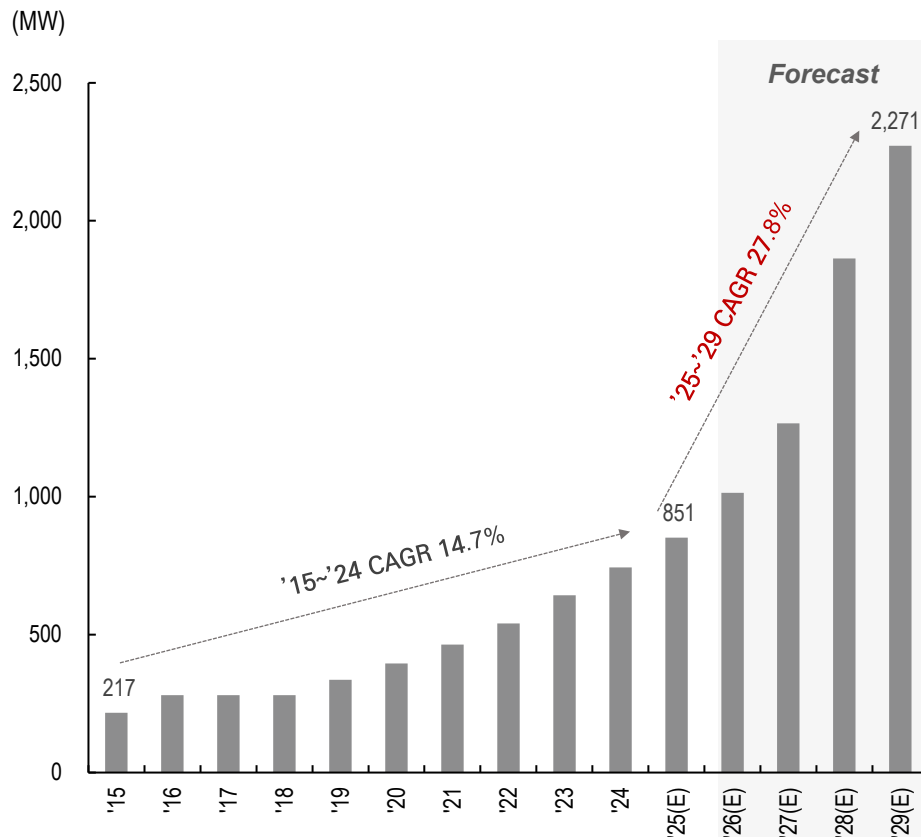
2) 샤프 비율(Sharpe Ratio)은 투자가 무위험 이자율을 초과하여 벌어들인 수익을 변동성으로 나눈 값으로, 위험 대비 수익 효율성을 측정하는 지표로 수치가 높을수록 효율적인 투자를 의미함

Source: NAREITs, Koramco R&S

국내 데이터센터 시장 2029년 2.2GW 규모 성장 전망, 엣지 데이터센터 공급 증가 추세

- 클라우드·AI 성장 가속화로 시장 규모 850MW(2025년) → 2.2GW(2029년) 확대 전망
- 수도권 내 수전 확보 어려움으로, 전력계통영향평가 미 대상인 10MW 이하의 엣지 데이터센터에 대한 공급 증가 추세

국내 Colocation 데이터센터 시장 규모 전망 ('15-'29)



개발 중인 엣지 데이터센터

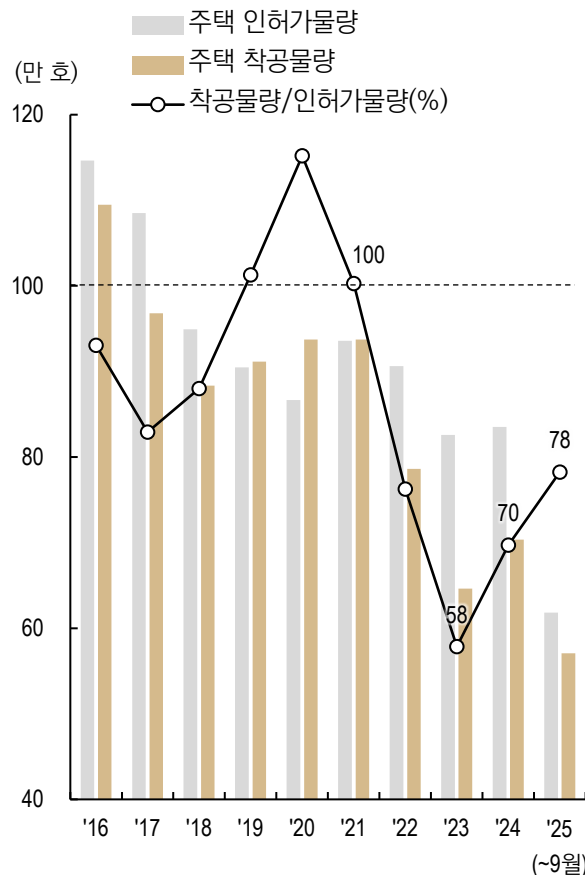
소재지	개발주체	수전용량 (MW)	준공시기 (예정)
서울특별시 구로구 구로동	AMC	10	2028
서울특별시 금천구 독산동	AMC	9	2028
서울특별시 금천구 독산동	AMC	5	n/a
서울특별시 영등포구 영등포동2가	AMC	10	n/a
서울특별시 영등포구 양평동6가	AMC	5	2028
경기도 하남시 풍산동	AMC	10	n/a
서울특별시 강남구 삼성동	기타	9	n/a
서울특별시 영등포구 문래동	기타	n/a	n/a
인천광역시 남동구 구월동	기타	10	2028

3. New Economy | 주택 시장

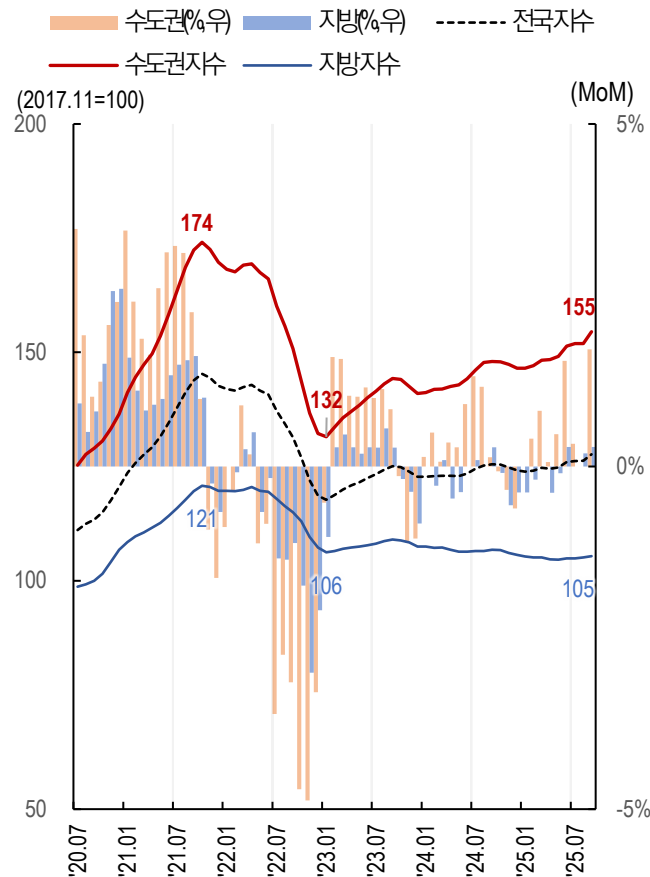
주택 공급 부족 여건 속에서 매매·월세가격 모두 상승

- 인허가 및 착공 물량 반등하며 주택 공급 여건 개선 중이나 과거 대비 주택 공급 낮은 수준
- 최근 수도권 중심으로 주택 매매가격 상승. 월세가격은 상승폭 둔화됐으나 전년 대비 약 10%로 여전히 높은 수준

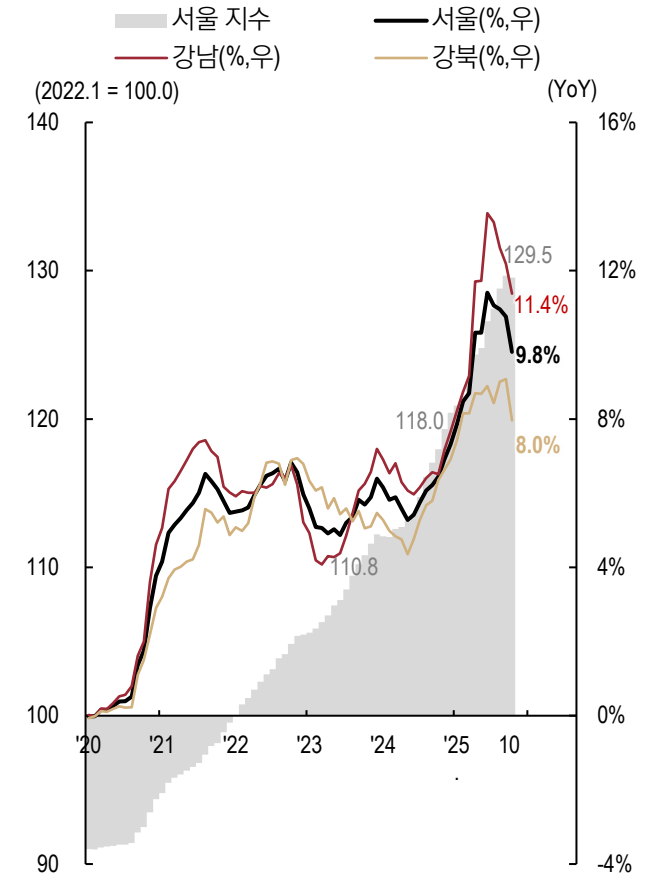
주택 공급 추이



아파트 실거래 매매가격 지수 및 변동률



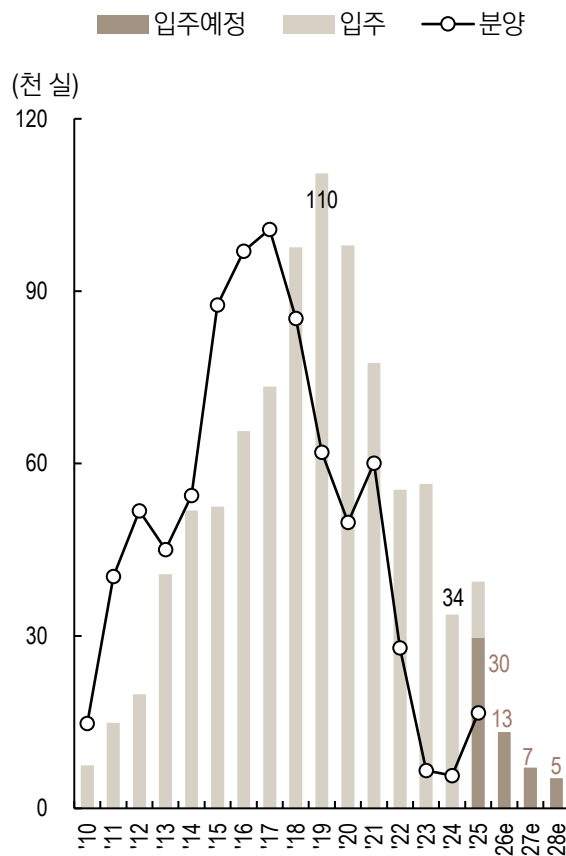
아파트 월세가격 지수 및 변동률 (서울)



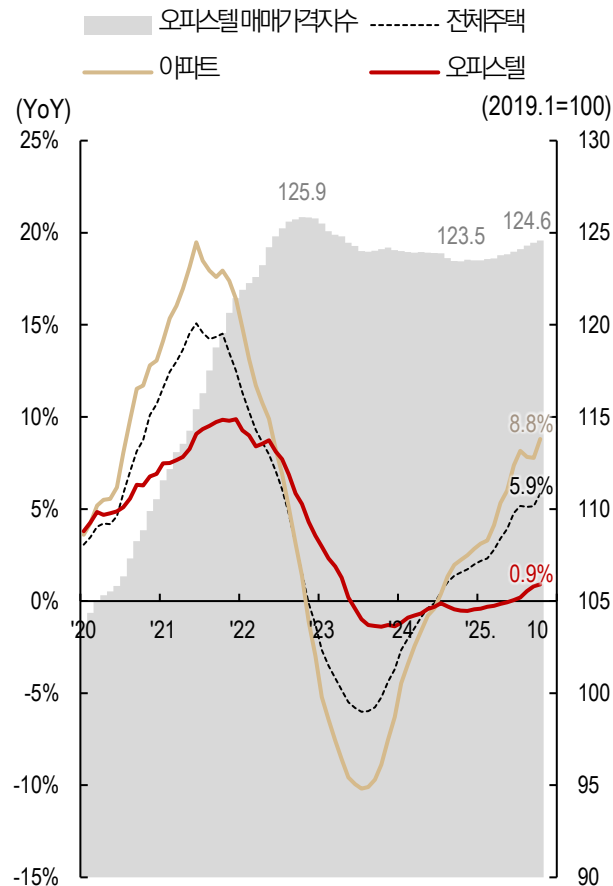
오피스텔 시장 회복 추세지만, 아파트 및 과거 대비 약세

- 아파트 대비 오피스텔의 매매가격 상승폭(0.9% YoY) 낮고 실거래 규모도 과거 대비 절반 수준
- 기공급 물량의 부족 상황에서 아파트 규제 반사이익 더해지며 오피스텔 매매가격 및 거래량 회복 추세

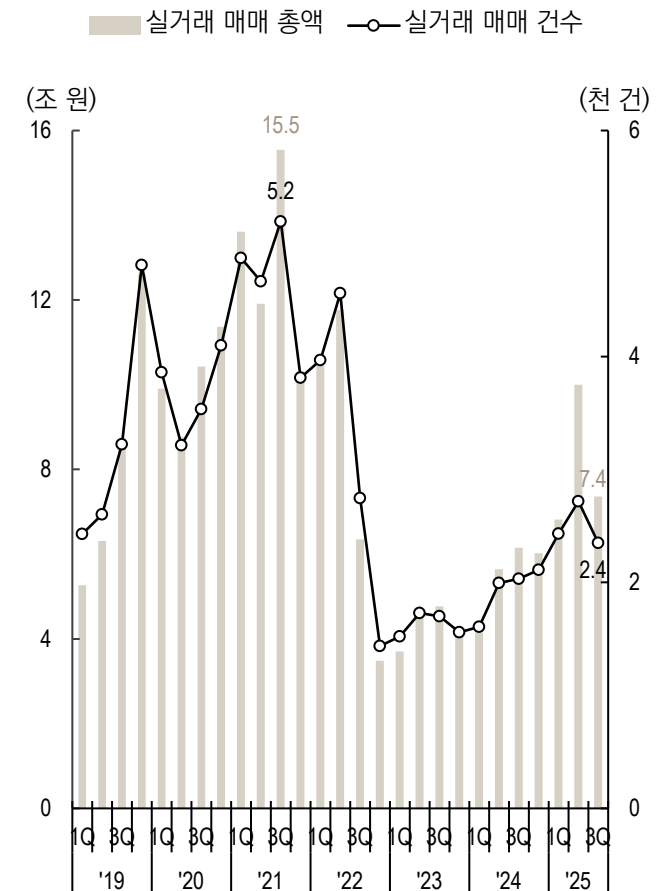
오피스텔 공급 추이



매매가격 변동률 (서울)



오피스텔 실거래 매매 규모 (건수, 총액)

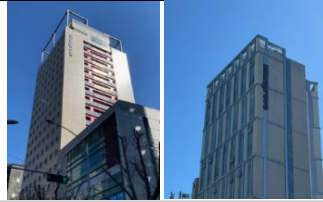


3. New Economy | 임대형 주거상품 투자 동향 (코리빙)

임대형 주거 상품에 대한 투자 및 회수 시장 점차 활성화되는 모습

- 오피스텔, 호텔 등 저가매입해 컨버전하는 사례 이어지는 가운데 안정화된 자산의 Exit 사례도 증가 (3건 Exit, 포트폴리오 매각 추진)
- 단, 임대 사업자 대출 제한, 최근 민간매입임대 종부세 합산 배제 등 정책적 불확실성은 제약요소

코리빙 Exit 사례

	매각 완료			매각 추진 중	
	홈즈튜디오 선정릉	홈즈레드 명동 (구. 디어스명동)	누디트 홍대	맹그로브 포트폴리오 (신설 · 동대문)	홈즈컴퍼니 ICG 투자 4개 자산
					
위 치	강남구 삼성동	중구 남학동	마포구 서교동	동대문구 / 중구	서울 금천/강남/중구, 수원시
규 모	61 실	115 실	203 실	311 / 177 실	257 / 61 / 435 / 280 실
매각시기	2024-03	2024-09	2025-10	-	-
매도자	이화자산운용	이지스자산운용	이지스자산운용	이지스자산운용	ICG JV 홈즈컴퍼니
매수자	ICG JV 홈즈컴퍼니	ICG JV 홈즈컴퍼니	인베스코 JV SK D&D	현대하임 ('25.11, 우협)	-
거래가	254 억원	435 억원	1,445 억원	-	-
비 고	• 수익증권 매입	• '21.7월 410억원에 인수	• '21.6월 1,320억원 인수 • 로컬스티치 운영	• 당초 맹그로브 신촌 포함 3개 자산 매각 추진	• '24년 매입자산(홈즈튜디오 선정릉) 포함

現 정부는 2025년 총 세 번의 부동산 시장 관련 정책을 발표

- 개별 정책의 배경 상이하나 주로 개인 투자 중심의 규제 방향성을 제시하고 있음
- 민간임대사업자 종부세 합산 배제 제외로 인한 정책의 불확실성으로 투자시장 위축 우려

최근 부동산 시장 주요 정책

시점	정책명	배경	주요 내용
'25. 6. 27	가계부채 관리 강화 방안	• 가계 대출 빠르게 증가 • 가계 부채 관리 필요	• 가계 대출 한도 설정 (최대 6억원) • 2주택자 대출 규제 (수도권·규제지역¹⁾ LTV 50→0%) • 대출 만기 최대 30년 제한
'25. 9. 7	주택공급 확대 방안	• 수도권 신규공급 부족 예상 • '25년부터 입주물량 감소 시작	• 정부 주도(LH)의 공공부문 주택 공급 • 규제지역 LTV 한도 축소 (50→40%) • 전세대출한도 일원화 (2억원) • 주택매매/임대사업자 대출 LTV 제한 (30~60% → 0%)
'25. 10. 15	주택시장 안정화 대책	• 주택가격 빠른 상승세 • 주택 투기수요 차단	• 조정대상지역²⁾ 및 투기과열지구³⁾ 추가 지정 (서울 전역 및 경기도 12개 지역) • 토지거래 허가구역⁴⁾ 지정 • 민간임대사업자 종부세 합산 배제 제외

주 1) 규제지역 : 투기·투기과열지역, 조정대상지역. 주택시장 과열을 방지하기 위해 정부가 지정한 지역

2) 조정대상지역 : 주택가격 상승 우려가 있어 시장 조정이 필요한 지역. 지정시 대출, 세금, 청약 관련 규제 적용

3) 투기과열지구 : 조정대상지역보다 더 강력한 규제가 적용되는 지역. 청약 및 대출 관련 강한 규제 적용

4) 토지거래허가구역 : 토지 및 주택 거래 시 관할 지방자치단체 사전 허가 필요. 매입 후 2년 이상 실거주 및 자금조달계획서·실거주계획서 등 제출 의무

3. New Economy | 임대형 주거상품 투자 동향 (시니어하우징)

2024년 말 화성 동탄2 공모 이후 올해에도 시니어하우징 개발 추진 사례 지속

- 공공, 건설사, 금융사, 유통/통신 등 다양한 주체들이 시니어 주거시설 개발 등을 통해 포트폴리오 확장 중
- 대부분의 사업 초기 단계로 실제 공급까지 상당시일 소요 예상. 대부분 주거, 의료, 업무 등과 복합 용도로 개발

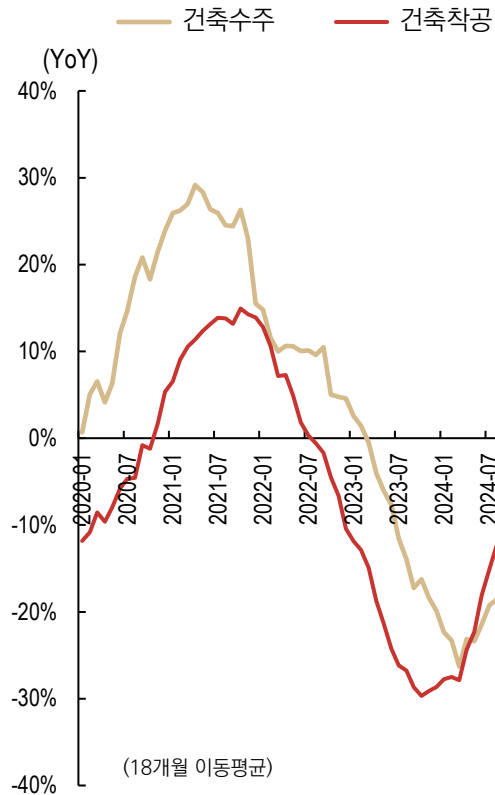
시니어하우징 개발 추진 사례

	화성동탄2 의료복지시설부지	구리갈매역세권 B2블록	위례 업무시설용지	위례의료복합용지	KT&G일산지점	동작구 종합행정타운	강동구 고덕지구	서초소방학교 부지
사진								
위 치	경기도 화성시	경기 구리시	송파구 거여동	송파구 거여동	경기도 고양시	동작구 상도동	강동구 고덕동	서초구 서초동
대지면적	5.6만 평	1.0만 평	1.7만 평	1.3만 평	약 800 평	4,243	약 4천 평	약 6천 평
건축유형	복합(실버스테이)	복합(실버스테이)	복합(노인주택)	복합(노인주택)	노인주택	복합(노인주택)	복합	복합(노인주택)
규 모	2,550가구	346가구	-	-	-	-	-	400가구 이상
최근 진행상황	'24.12월 부지계약 체결 (3,991억)	'25.4월 위험 선정	'25.6월 부지 낙찰 (4,920억)	'25.7월 위험 재선정	'25.8월 매매계약 체결 (256억)	'25.10월 도시계획 심의	'25.10월 매매계약체결 (1-1_620억/ 1-2_751억)	'25.11월 사업자 공모 공고
사업자	엠디애플러스 (한국자산신탁)	우미건설컨소시엄 (우미건설,교보생명, 한화 손해보험, 대한토지신탁)	세종텔레콤	위례성심컨소시엄 (강동성심병원, 메리츠증권)	인베스코	(미선정)	케어랩스	(미선정)

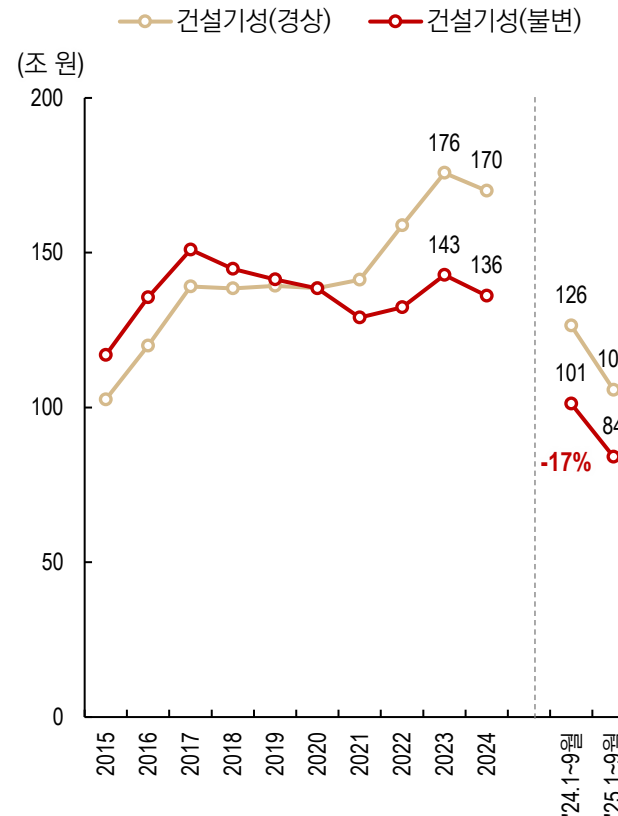
착공 더더지고 공사 기간 확대되며 건설 기성 및 투자 회복 지연

- 건축 수주 회복에도 불구하고 착공은 감소. 부동산 PF 대출 심사 강화, 지방 부동산 경기 둔화 등으로 수주와 착공 간 괴리 심화
- 건설 기성 2024년 이후 하락세. 최근 안전 규제 강화, 현장 운영리스크 증가 및 비용 부담 확대 등이 부정적 영향

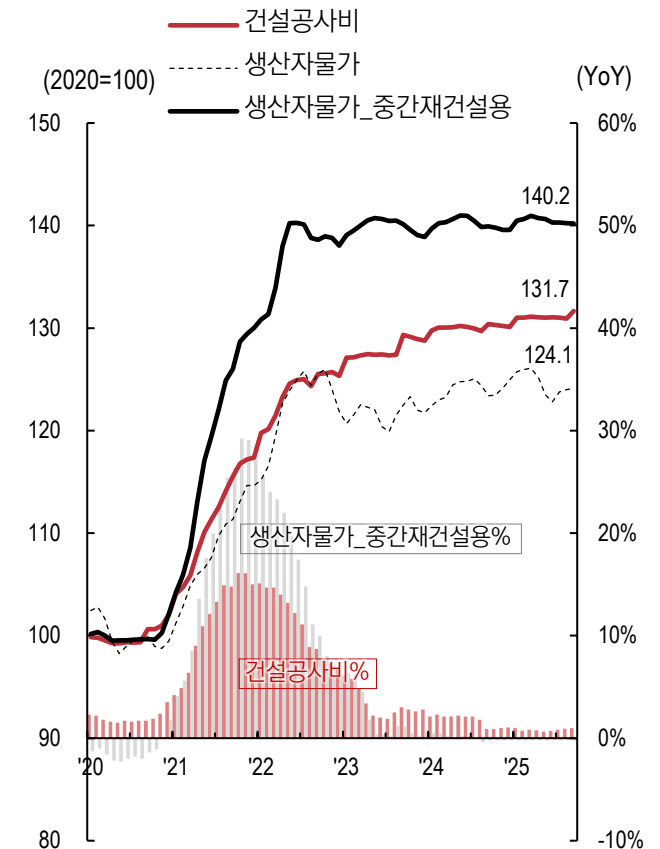
건축수주 및 착공 면적



건설 기성 추이



건설공사비 및 생산자물가 지수

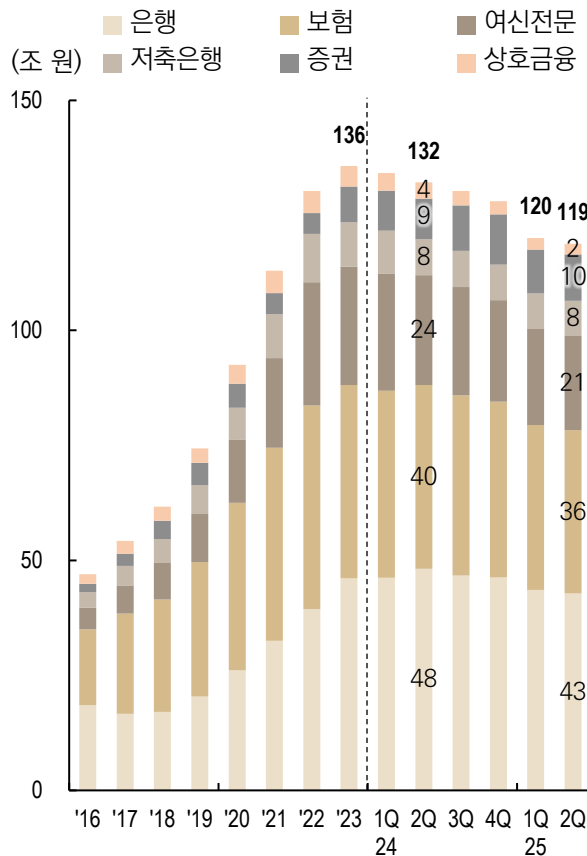


3. New Economy | 부동산PF 시장

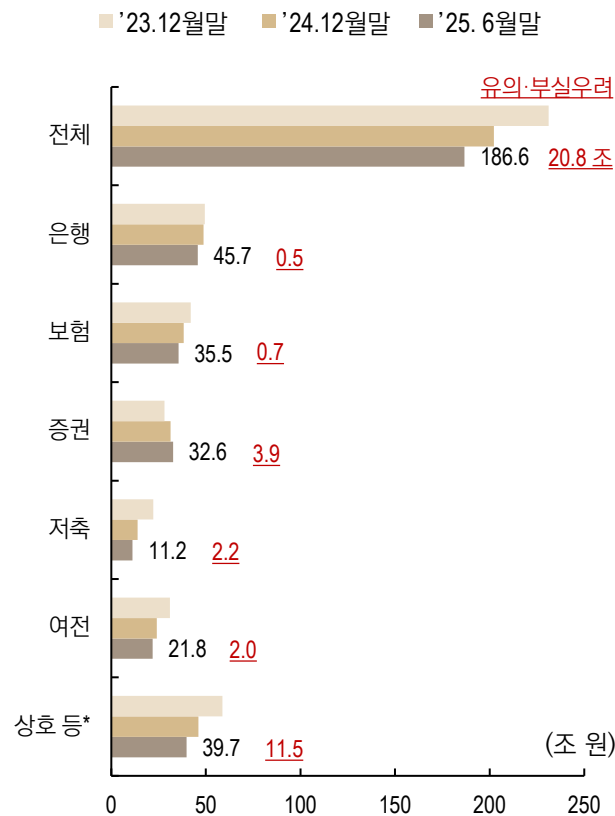
부동산 PF시장 구조조정 진행 중이나 금융 및 지역 리스크 잔존으로 '불완전 안정 국면' 건산研

- PF 대출잔액 및 익스포저 감소 지속 ('25.6월말 기준 PF대출잔액 119조 원, PF 익스포저 187조 원/ '24년말 대비 -7%)
- 유의 및 부실 우려 사업장 정리·재구조화되며 시장 정상화 진행 중이나 연체율은 상승

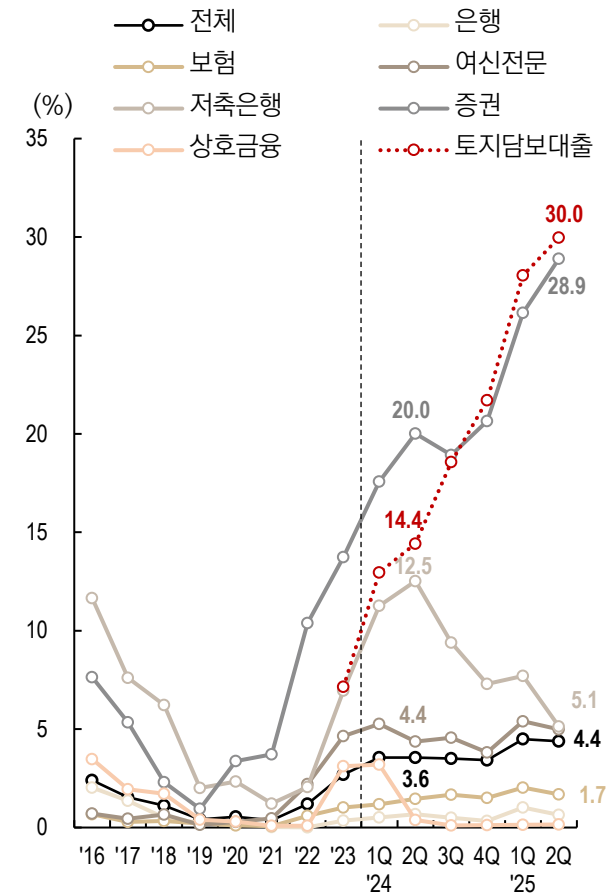
부동산 PF대출잔액



부동산PF 익스포저



부동산 PF대출 연체율



Contact Point

KORAMCO Asset Management | 리서치&전략실

김 열 매 실장/이사
02-787-0023

fruit@koramcofund.co.kr

정 진 우 팀장/부장/경제학박사
02-2251-7338

jinwoo.jung@koramcofund.co.kr

박 은 미 부장
02-787-0291

empark@koramcofund.co.kr