

2025년 국내 부동산 투자 시장 전망

Cautious Optimism on a Bumpy Road

2024. 11. | Research & Strategy 실

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.

대외 불확실성 잔존한 가운데 싹트는 신중한 낙관론

- 미국을 비롯한 주요 중앙은행의 기준금리 인하 개시, 상업용 부동산 시장의 회복 속도는 더디지만, 바닥 통과 기대가 높아지고 있음
- 충분히 가격이 조정된 디스트레스드(Distressed) 자산에 관심 지속

“Grant me the serenity to accept the things I cannot change, courage to change the things I can, and wisdom to know the difference.” – Reinhold Niebuhr

지난 9월, 미국 기준금리 인하가 시작됐습니다. 오랫동안 기다려온 기준금리 인하 개시는 반갑지만, 채권금리는 요동치고 대외 불확실성은 여전합니다. '25년 시장 전망 보고서를 작성하며 라인홀드 니버의 한 문장이 떠올랐습니다. '평온의 기도(Serenity Prayer)'로 알려져 있는 유명한 문장입니다. 금리인하 폭이 제한적일 것으로 예상되는 현시점에서 우리에게 필요한 것은 무엇일까요? 바꿀 수 없는 것(대외 변수)과 바꿀 수 있는 것(투자전략)을 구분할 수 있는 지혜, 그리고 바꿀 수 있는 용기와 실행력이 필요한 시점입니다.

국내 상업용 부동산 시장은 거래 규모를 기준으로 볼 때, '23년 바닥을 통과한 것으로 판단됩니다. 매수자와 매도자 간 눈높이 차이로 딜 클로징 속도가 더디기는 하지만 '25년 부동산 투자시장은 완만한 회복세를 이어갈 전망입니다. 중금리 장기화 가능성을 고려해도 현 수준의 금리하에서 점진적으로 임대료 상승을 기대할 수 있는 우량 자산에 대한 관심은 지속될 수 있습니다. 자산 가격의 양극화가 심화하는 가운데 외국계 투자자들을 중심으로 디스트레스드 자산에 대한 관심도 지속될 전망입니다. 미국과 비교할 때, 한국은 가계부채와 고환율 부담으로 금리인하 여력이 제한적입니다. 금융기관 대출 규제도 완화하기 어려운 상황에서 사모 대출 시장도 꾸준히 성장할 것으로 예상합니다.

견고한 펀더멘탈을 유지해 온 서울 오피스 시장에 변화 조짐이 나타나고 있습니다. 비용 절감 목적의 기업 이전과 그리고 마곡 등 기타 권역의 공급 증가로 임대료 상승률은 정점을 통과했을 가능성이 높습니다. 하지만 금리인하와 함께 금융 환경이 개선되고 있으며, CBD 핵심 권역의 공급 예정 물량은 전반적으로 지연되고 있습니다. '25년 예상되는 오피스 딜을 감안한다면, 오피스 거래 규모는 증가할 전망입니다. 중장기적 관점에서는 대규모 복합개발이 증가함에 따라 상품의 차별화 전략이 더욱 중요해질 것입니다.

물류 시장은 당분간 NPL성 자산 출회가 지속되고 있습니다. 인허가 물량 감소로 수요와 공급의 불균형이 점진적으로 해소될 수 있겠으나 시간이 필요해 보입니다. 연초 예상보다 '24년 공급 물량이 감소한 점은 긍정적이나, 공기 지연 등으로 준공 지연되는 사례도 있어 '25년 공급 물량은 면밀한 모니터링이 필요한 상황입니다. 금융시장이 안정되면 착공 전환할 수 있는 미착공 누적 물량이 많고 대형 물류센터 준공으로 임차기업의 물류 전략 변화도 예상됩니다.

저희 코람코 R&S실은 바꿀 수 없는 외부 환경을 주의 깊게 살피되, 바꿀 수 있는 부분에 집중하며 낙관적인 시각으로 접근해야 할 시기라고 생각합니다.

Contents

01	Global Macro	5
	거시경제	
02	RE Market & Trends	12
	오피스/물류센터/데이터센터/호텔/리테일/주거	
03	Market Outlook	47
	2025년 시장 전망	

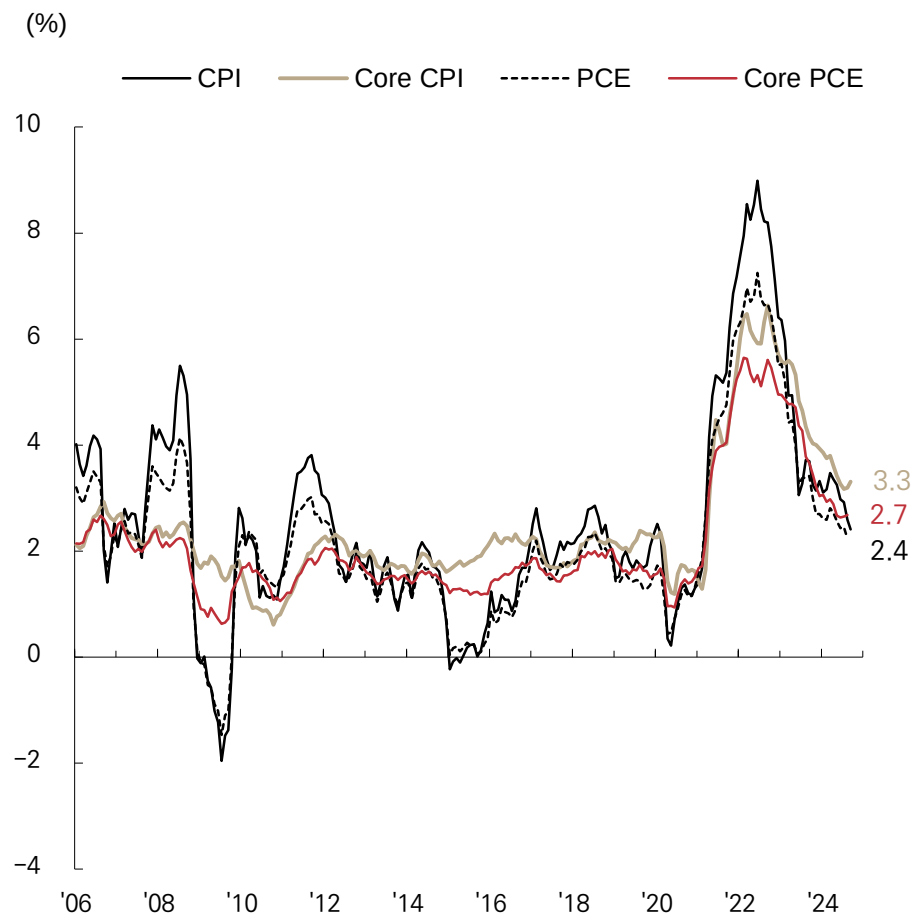
01. Global Macro

2025년 상업용 부동산 투자 시장 전망

고용시장 둔화 우려가 있지만, 역사적으로 매우 양호한 수준의 미국 경제

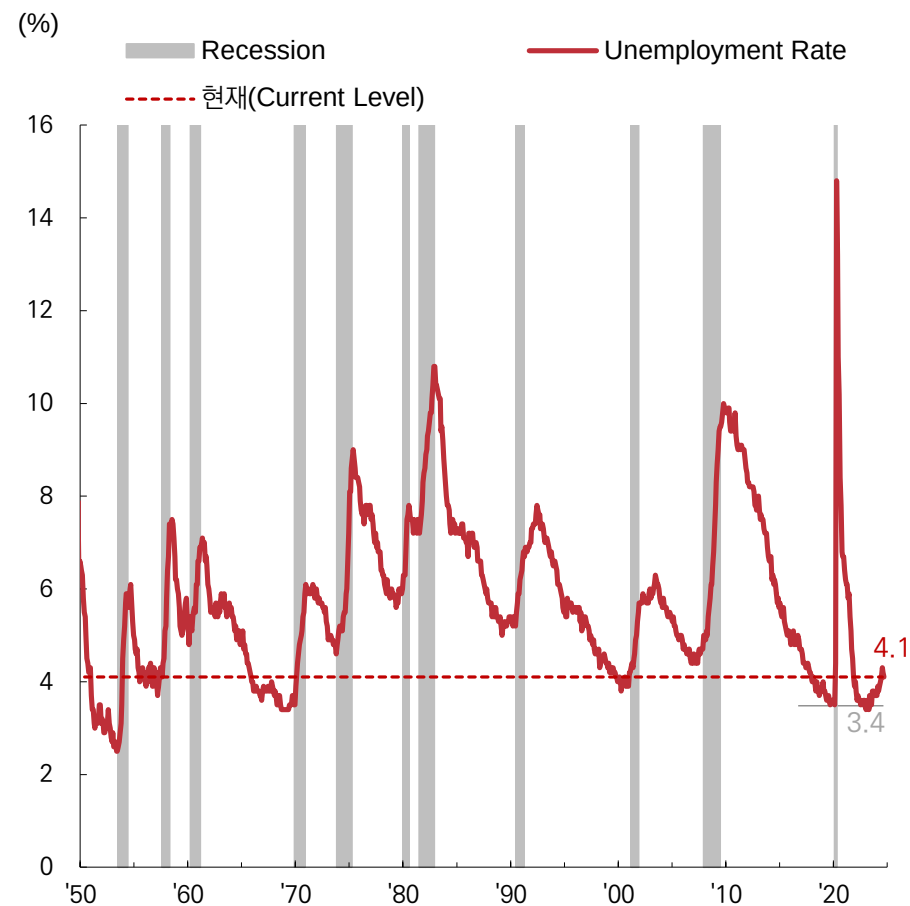
- 미국 CPI는 주거비가 여전히 부담이나, 에너지 가격 하락에 힘입어 전반적으로 안정화되고 있음
- 7월 실업률이 4.3%로 치솟으며 삼의 법칙(Sahm Rule)에 따른 리세션 우려가 있었으나 이후 발표된 고용지표는 여전히 양호한 수준

미국 인플레이션



Note: 10월 CPI는 11월 13일 발표 예정
Source: FRED, NBER, Koramco R&S

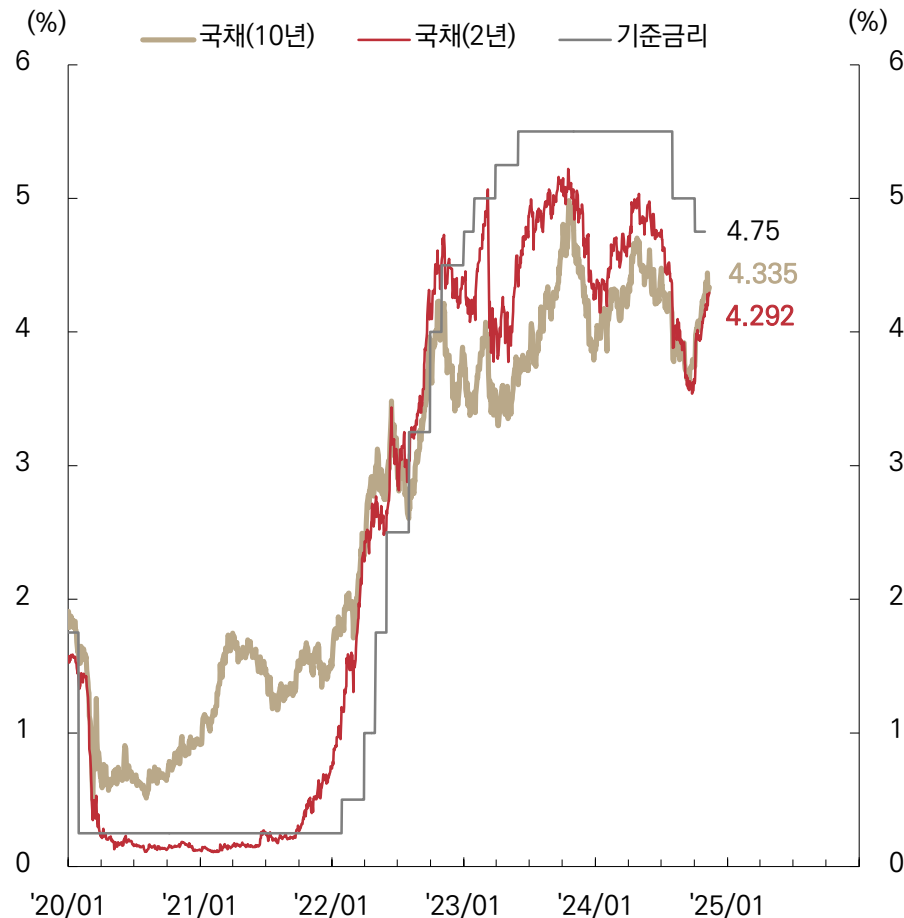
미국 고용



9월 빅컷으로 금리인하를 개시한 미국, '25년 금리인하 속도는 여전히 불확실

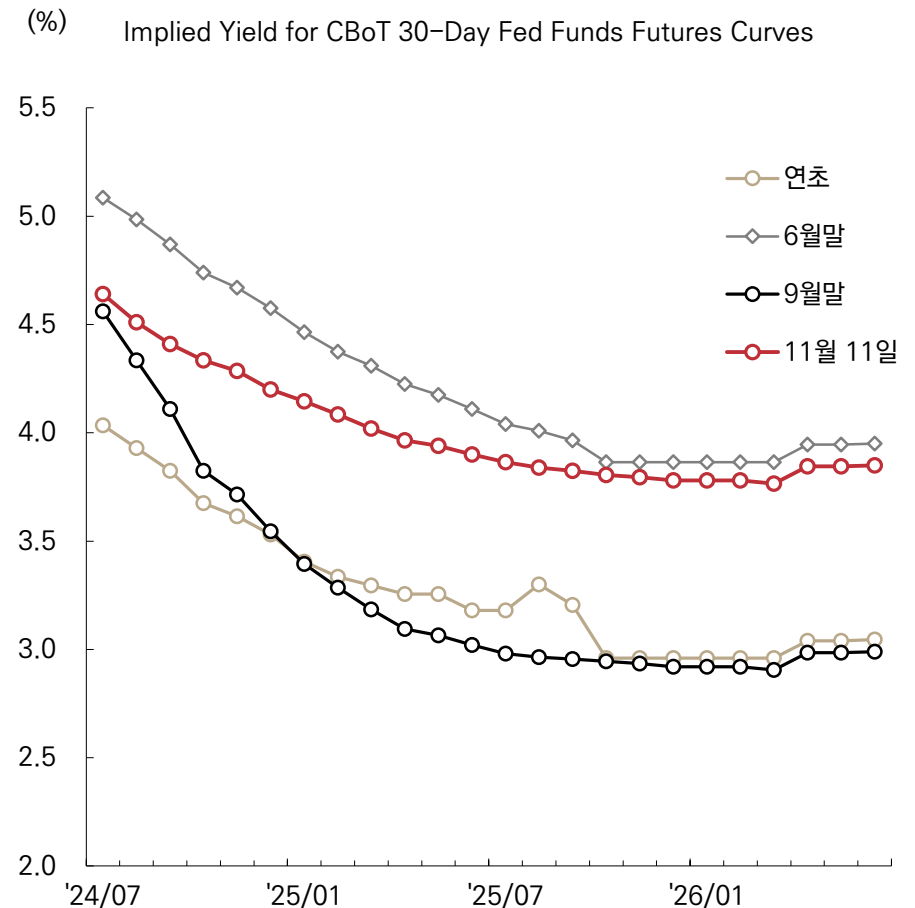
- 미국 국채금리는 금리인하 개시 후 단기 저점을 형성 후 반등하며 장단기 금리 역전 해소
- 현 시점 해외 IB 컨센서스는 '24년말 4.5%(1회 추가 인하), '25년말 3.0~3.75%(상반기 인하, 하반기 동결) 예상

미국 국채금리



Source: LSEG, Koramco R&S

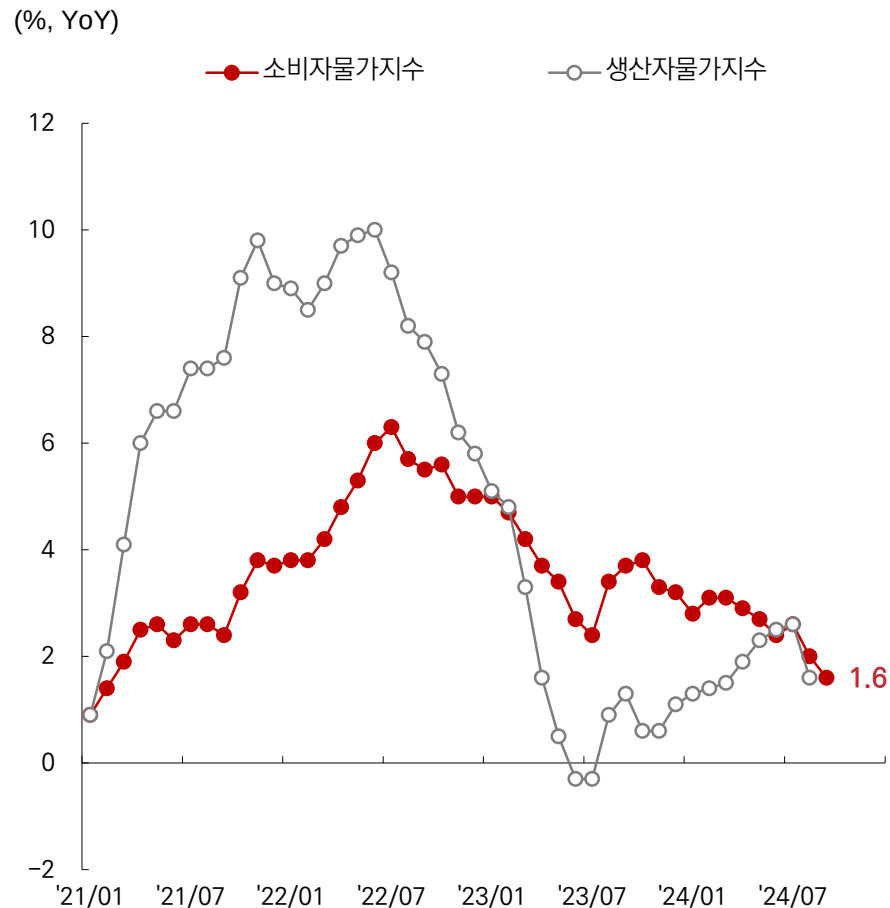
선물시장에 반영된 미국 금리 전망



한국의 물가는 진정, 환율은 부담

- 에너지 및 원자재 가격 하향 안정화, 내수 경기 둔화로 한국의 물가상승률은 예상치 하회
- 미국의 금리인하 단행 후에도 달러 강세, 원/달러 환율 재차 상승

한국 인플레이션



Source: 한국은행, LSEG, Koramco R&S

WTI 선물과 원/달러 환율

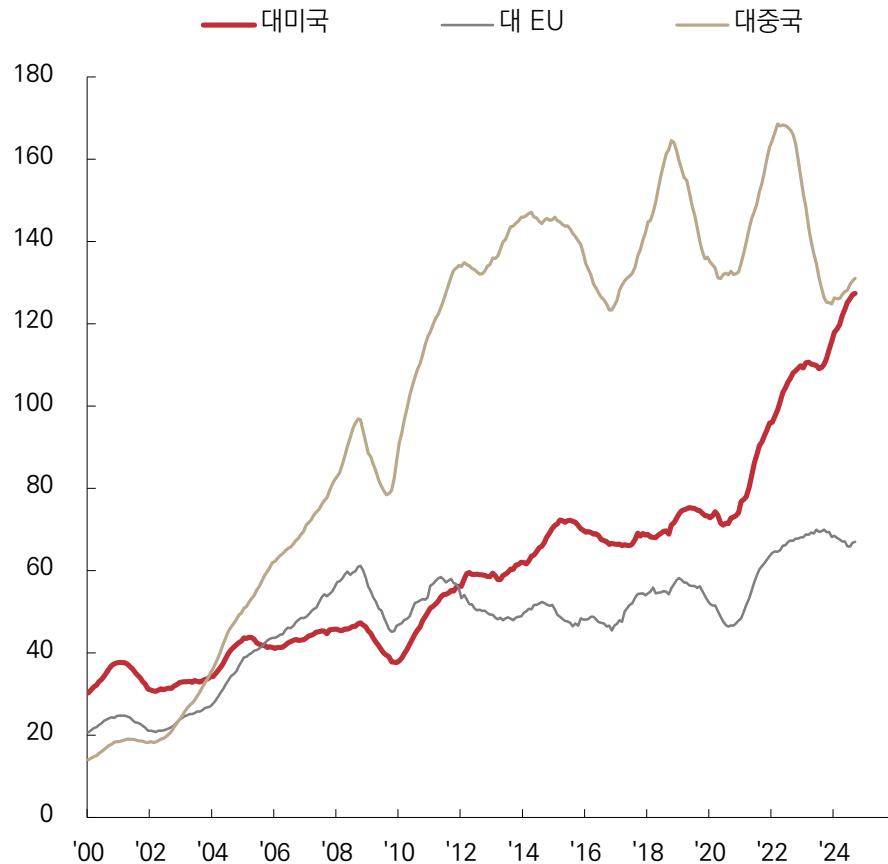


강한 대미국 수출 지속되는 가운데 중국 경기 회복 기대감도 있으나 중국은 이제 한국의 경쟁자

- 미국 경기 호황의 낙수효과를 누리고 있는 한국 수출, 중국 경기 회복을 기대한다해도 중국으로부터의 수혜를 기대하기 어려움
- 반도체 중심의 수출 성장, 당분간 미국의 IT 투자사이클과 상관관계가 높을 것으로 예상

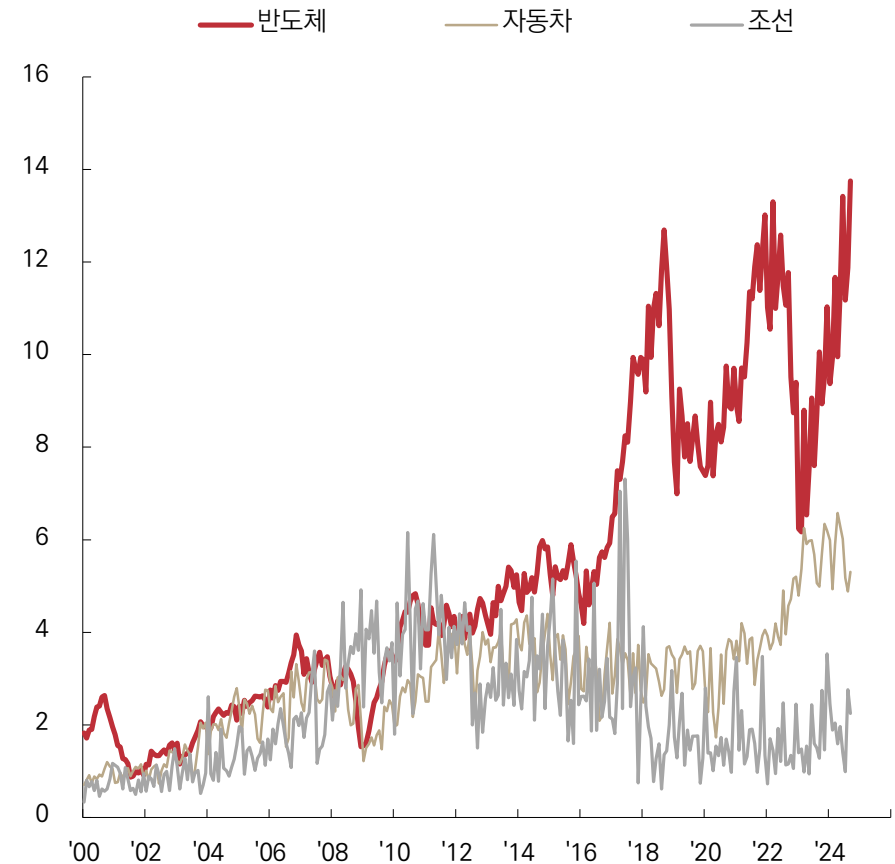
한국의 국가별 수출 추이(12개월 합산)

(USD Bn, 12개월 합)



품목별 한국 수출 추이(월별)

(BUSD)



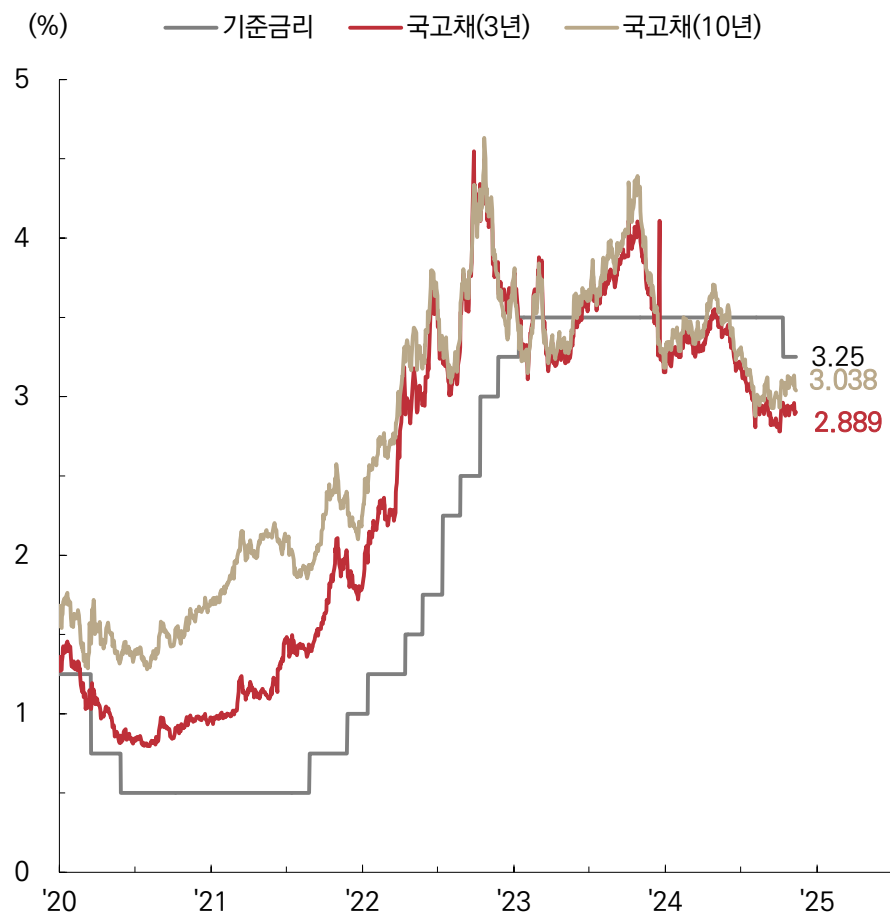
Source: LSEG, Koramco R&S

1. Global Macro | 베이비 컷을 시작한 한국은행

한국은행 기준금리 인하 개시했으나 인하 여력은 제한적

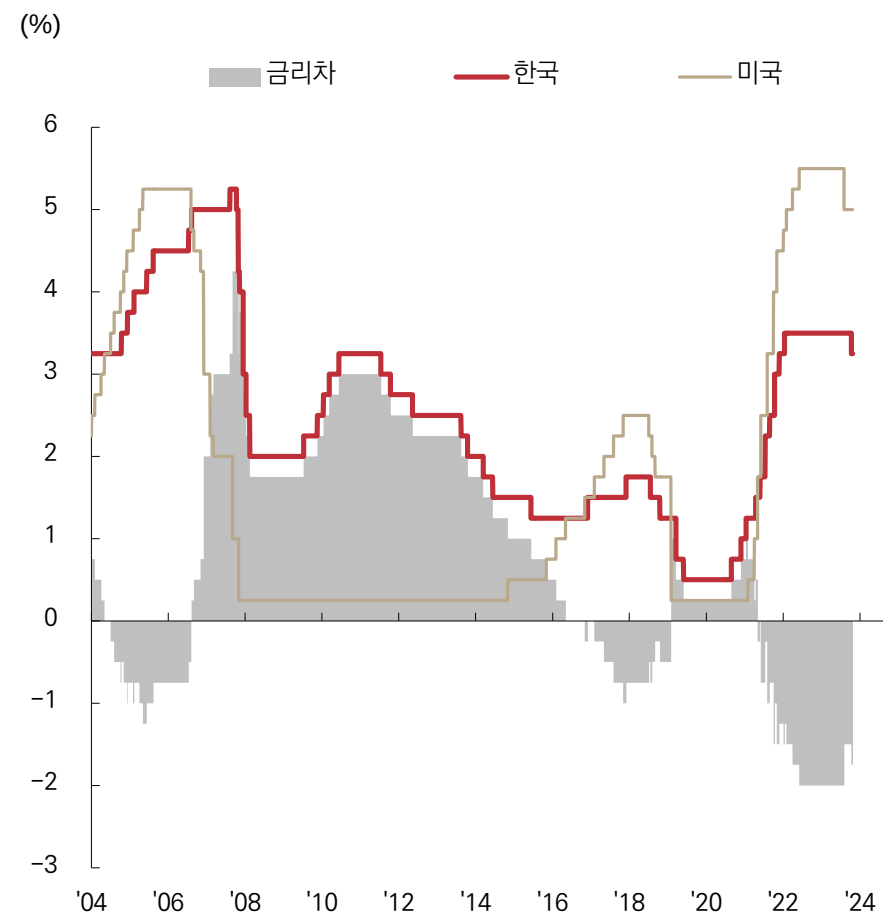
- 한국은 GDP 성장률 둔화, 가계 및 민간 부채 부담 지속
- 미국 대비 한국의 기준금리 인하 여력은 제한적, 고환율도 금리 인하폭에 부담요인 → 미국과의 금리차를 좁혀갈 가능성이 높음

한국 국채 금리



Source: 한국은행, LSEG, Koramco R&S

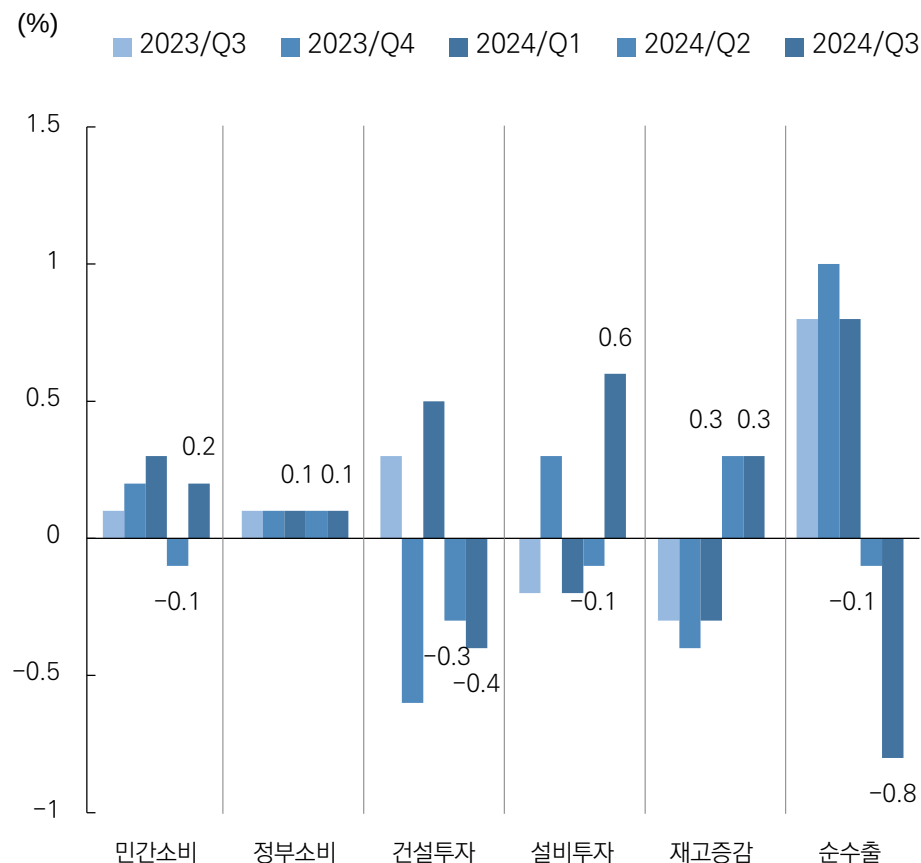
한미 기준 금리 차이



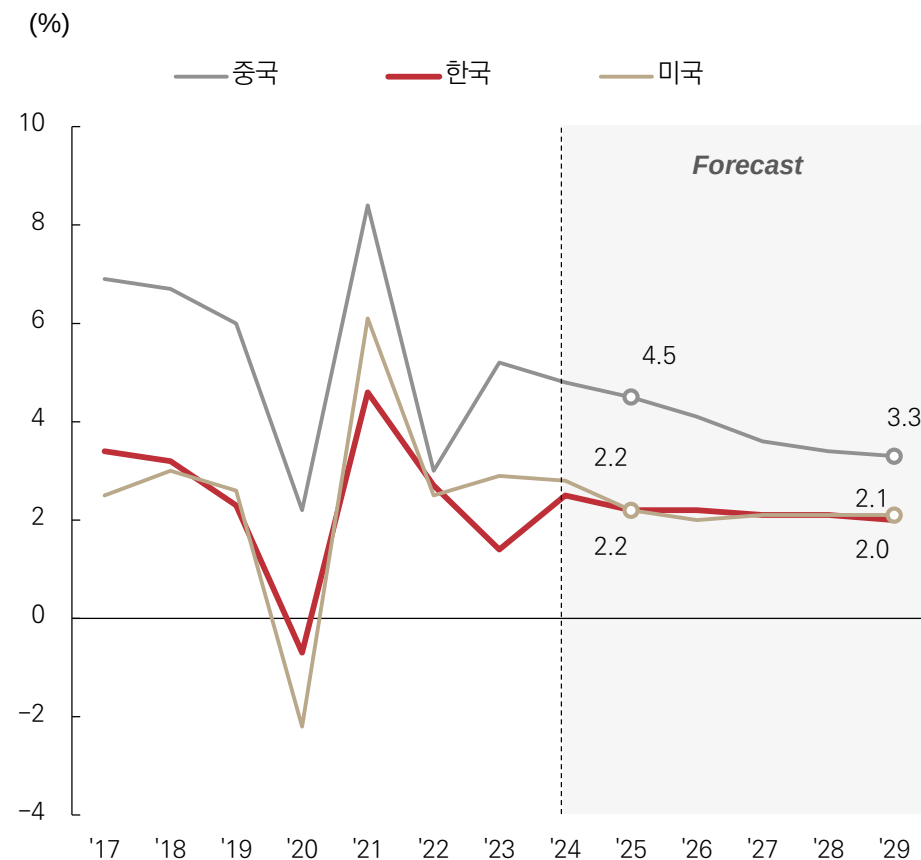
3분기 경제성장률 0.1% 기록, 수출 부진이 배경

- '24. 3Q 국내 경제성장률 0.1% 기록, 향후 대미무역 관세부과로 인한 수출 감소 우려
- 내년 경제성장률은 2.2% 예상, IMF는 '29년 한국이 미국보다 낮은 경제성장률을 보일 것으로 전망

지출별 GDP성장 기여도



주요 국가별 GDP성장률



02. RE Market & Trends

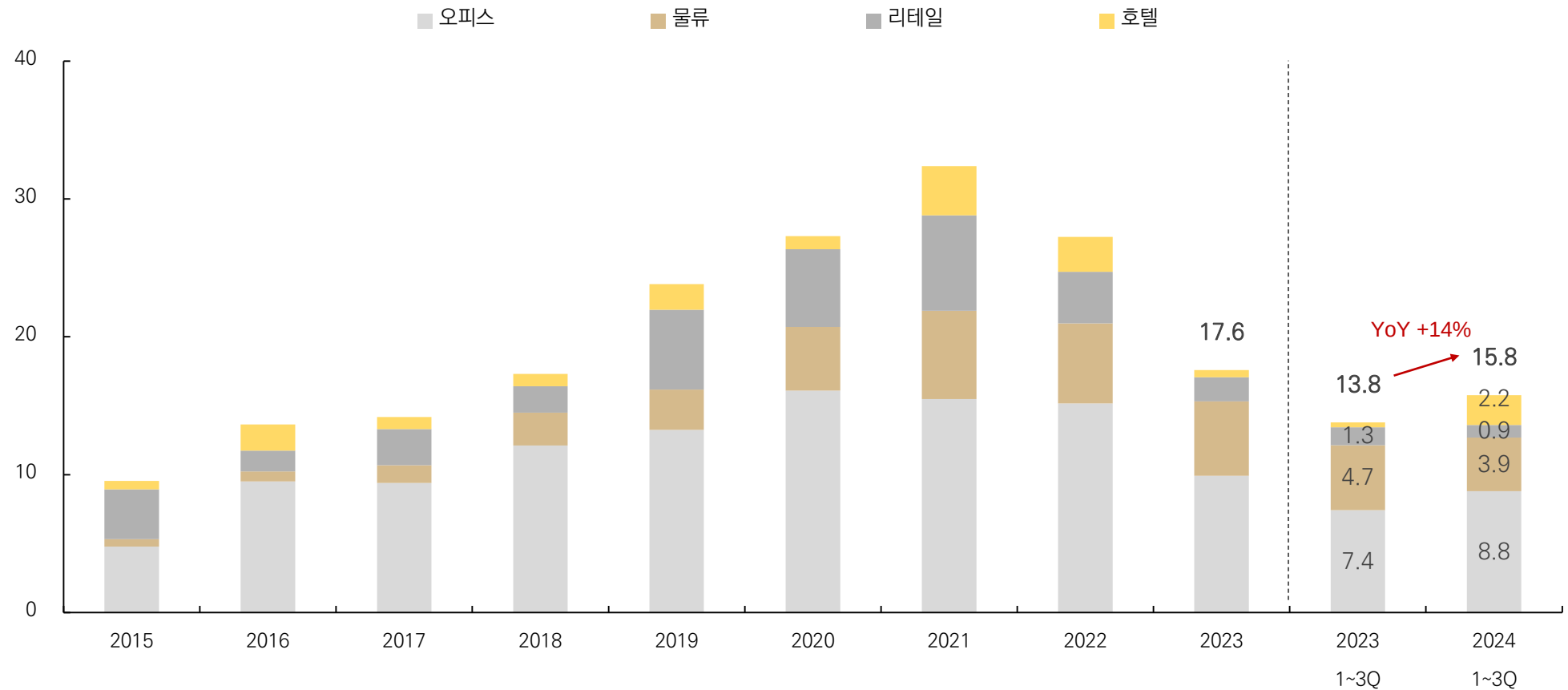
2025년 상업용 부동산 투자 시장 전망

'24년 상업용 부동산 누적 거래 규모 15.8조 원(YTD) 기록 (1Q 4.3조, 2Q 4.4조, 3Q 7.1조)

- 오피스: GBD를 중심으로 다수 거래 완료, 연말까지 거래 대기 중인 딜 클로징 감안 시 투자 규모는 전년을 상회할 것으로 전망
- 물류센터: 상온 센터 중심의 거래 발생, 견고한 펀더멘털로 인한 외국계 투자자 관심 증가
- 호텔 : 외래 방한 관광객 회복, 운영 목적의 거래 규모 증가

상업용 부동산 거래 규모 추이

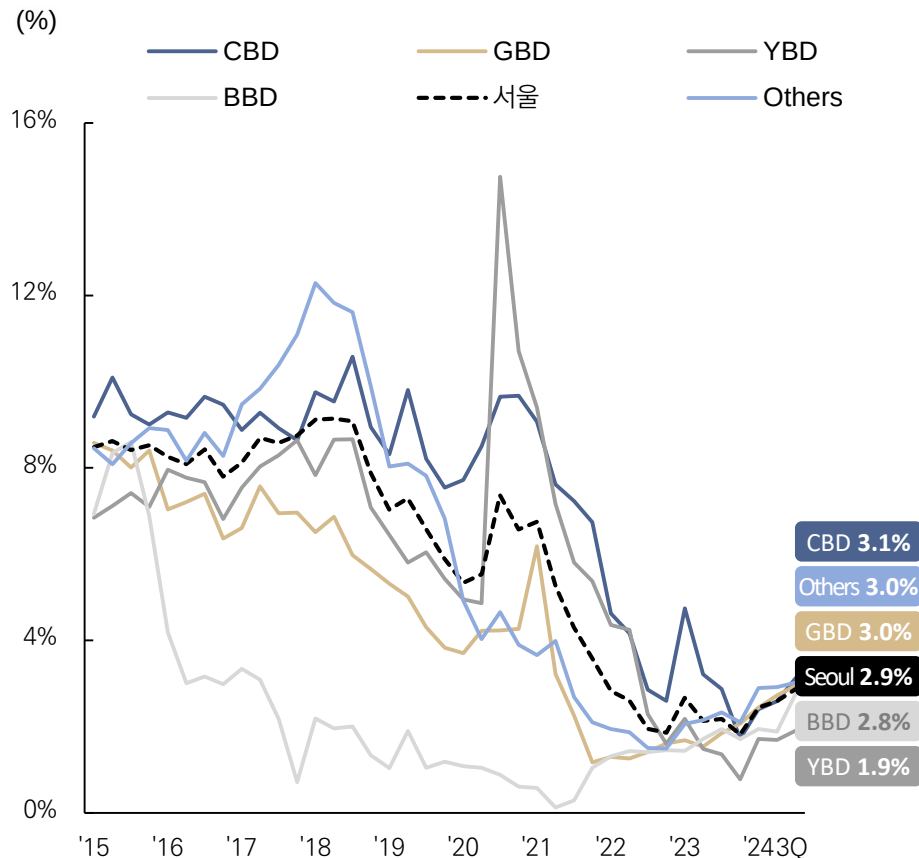
(조 원)



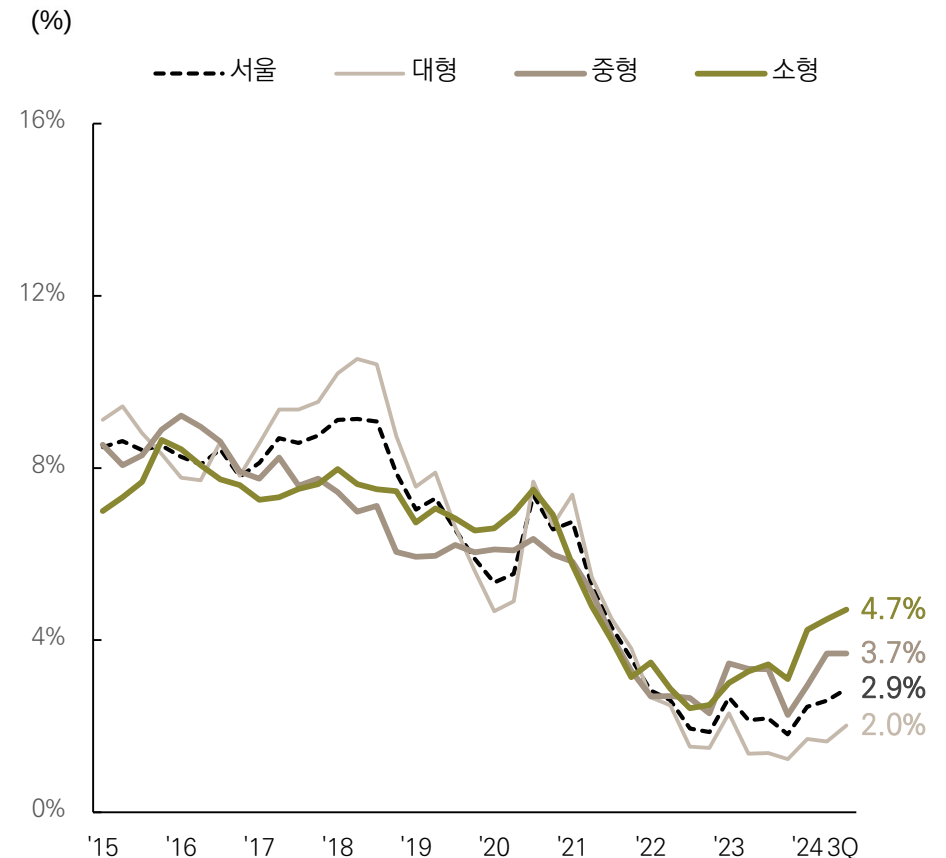
서울 오피스 공실률 3분기 연속 상승한 2.9% 기록 ('24.3Q), 중·소형을 중심으로 공실 증가 예상

- 서울 오피스 공실률은 자연 공실률(5%) 대비 여전히 낮은 수준이지만, 모든 권역에서 소폭 공실 증가
- 특히, 임차인의 Flight-to-Quality에 대한 견고한 수요로 대형 오피스 선호, 반면 중·소형 오피스는 공실이 빠르게 증가

오피스 공실률 추이(권역별¹⁾)



오피스 공실률 추이(등급별²⁾)

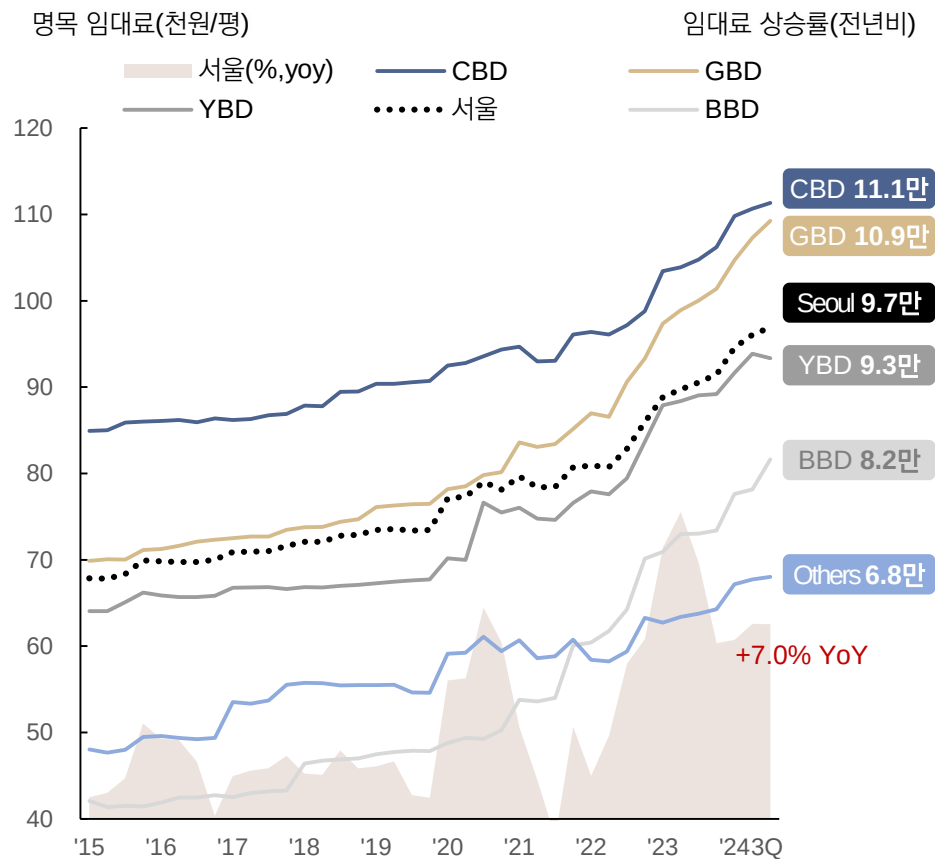


Note: 1) CBD: 종로구, 중구 / GBD: 강남구, 서초구 / YBD: 영등포구 여의도동 / BBD: 성남시 분당구 / Others: 주요 3개 권역 외 서울지역 2) 소형: 5천평 미만, 중형: 5천평 이상~1만평 미만, 대형: 1만평 이상
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

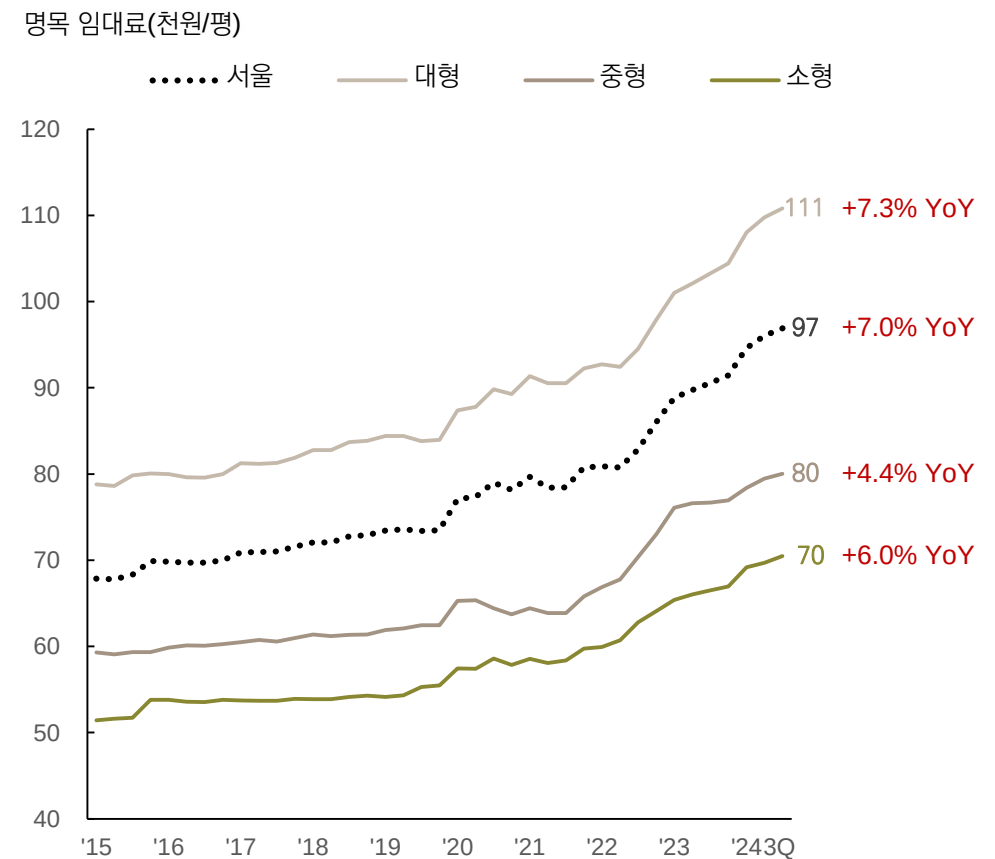
서울 오피스 임대료는 9.7만 원 ('24.3Q), 대형 중심의 가파른 임대료 상승률 기록

- 기업들의 선호도가 높은 CBD의 임대료 상승으로, 3분기 서울 평균 오피스 임대료 9.7만 원 기록
- 임차인의 선호도가 높은 대형은 중·소형 대비 가파른 임대료 상승률을 기록

오피스 임대료¹⁾ 추이(권역별)



오피스 임대료 추이(등급별)

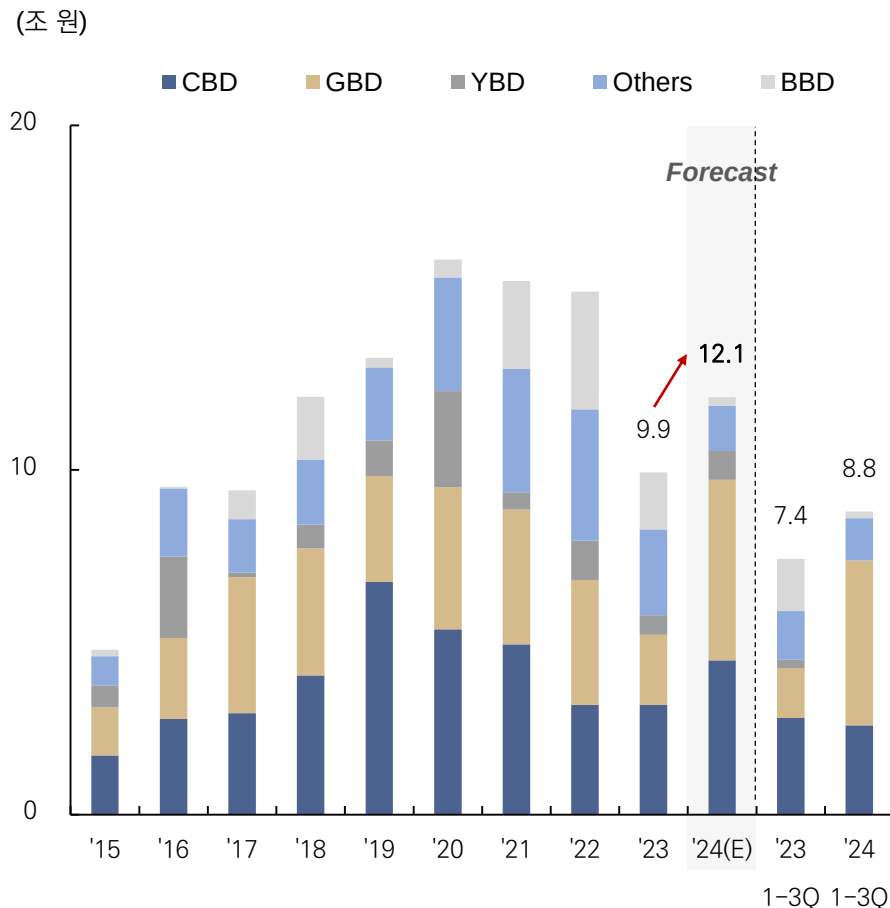


2. RE Market & Trends | 오피스 거래규모

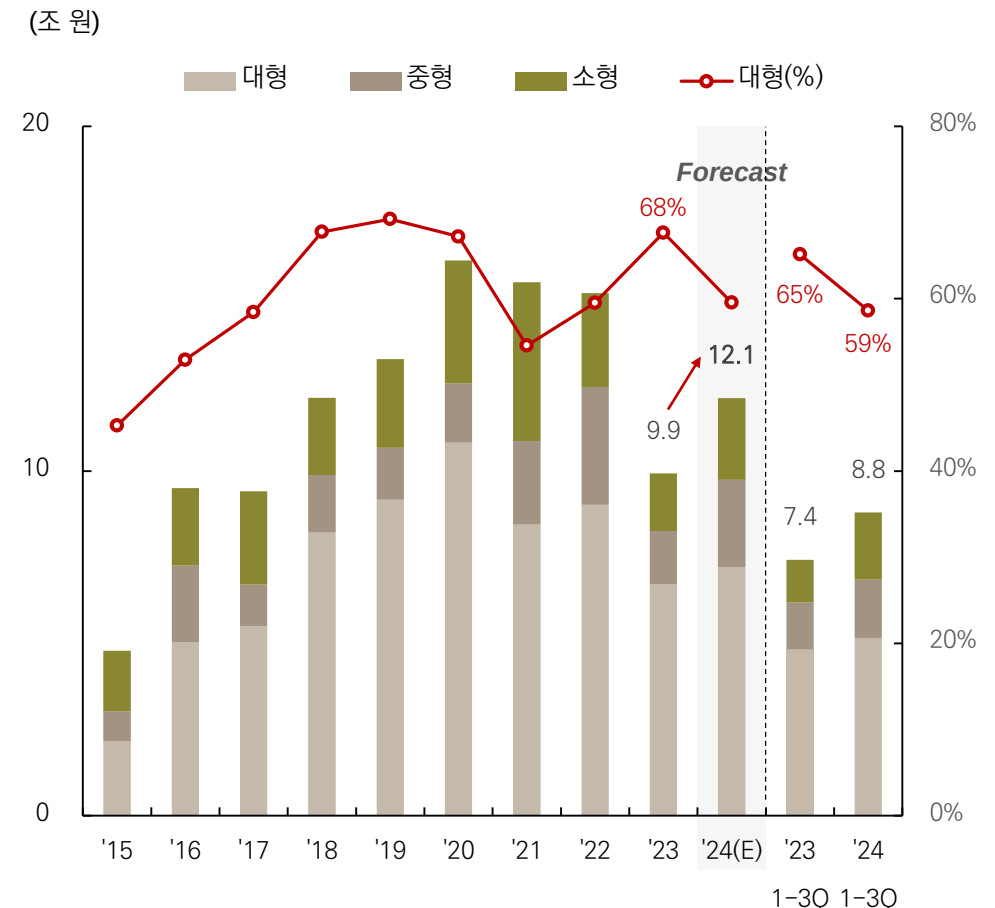
오피스 거래규모는 8.8조 원 기록(YTD), 연말까지 총 거래규모는 약 12조 원 예상

- 대형과 중·소형 Deal이 집중된 GBD를 중심으로 거래 발생 ('24년 서울 전체 거래의 약 56% GBD 내에서 발생)
- 대형의 거래 비중 감소, 반면 중·소형 비중이 거래 증가 (대형 -9%p vs. 중형 +1%p, 소형 +5%p)
- 금리 하락에 대한 기대감, 현재 거래중인 딜 연내 종결 시 연말까지 거래 규모는 '23년을 초과한 약 12조 원을 기록할 것으로 예상

오피스 거래규모 추이(권역별)



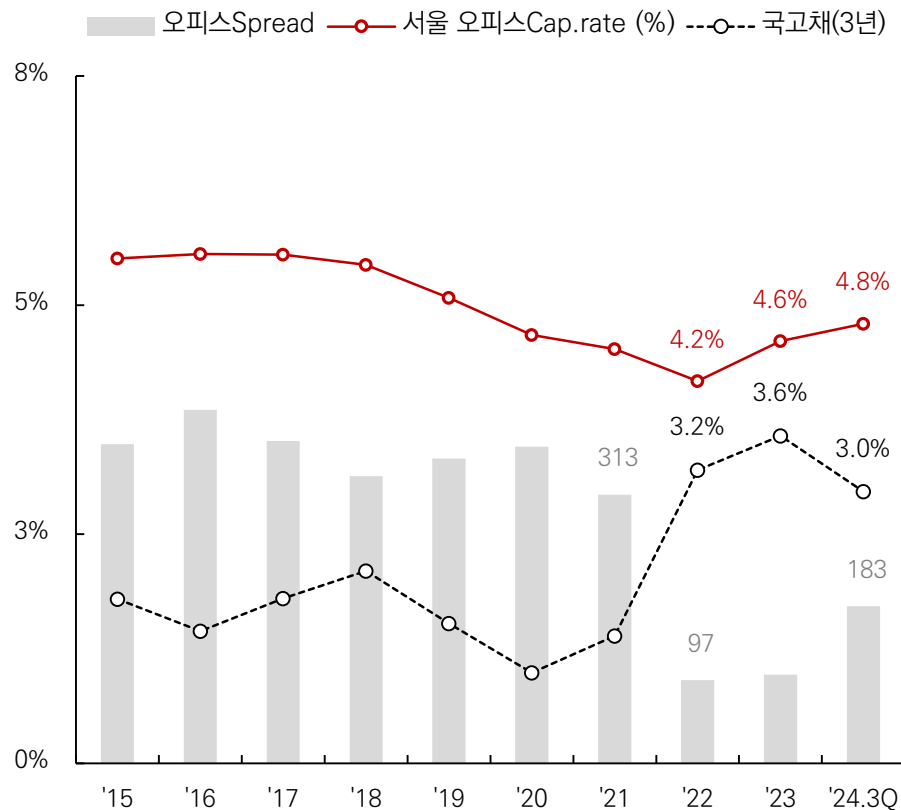
오피스 거래규모 추이(등급별)



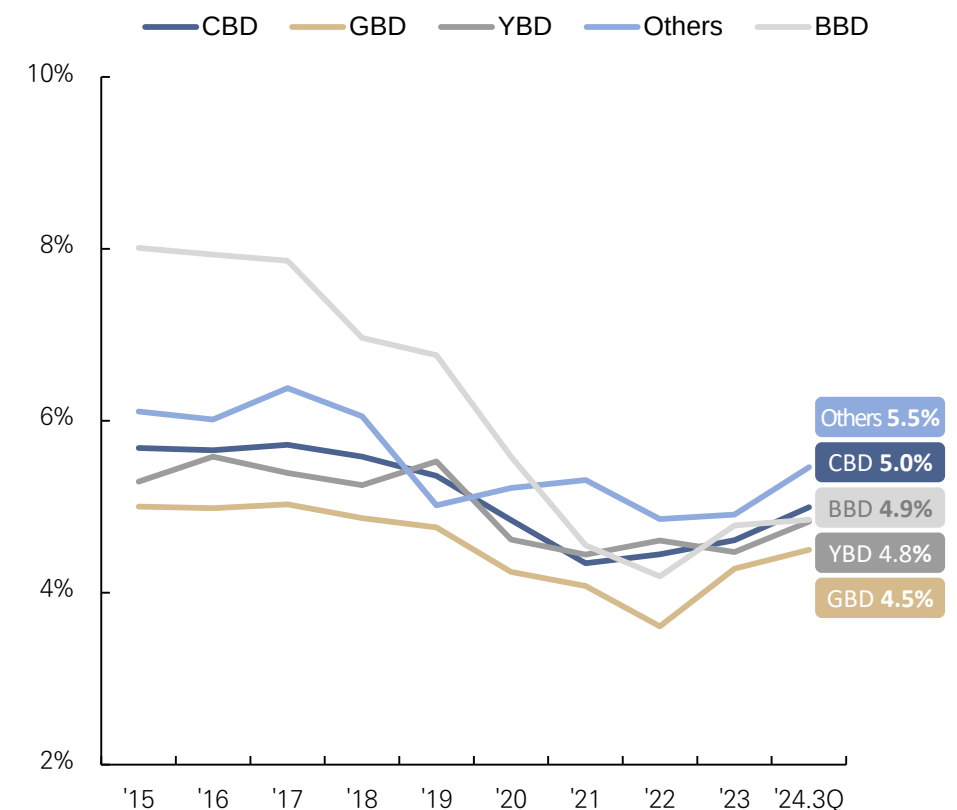
서울 오피스 Cap.rate 소폭 상승, 당분간 보합 전망

- COVID-19 이후 가파른 임대료 상승을 보인 GBD가 주요 권역 중 가장 높은 Cap.rate 상승폭을 기록 ('22 대비 GBD +19% vs. CBD +13%)
- 기업들의 비용 절감을 위한 감평 및 이전 수요 증가로, NOI 상승률은 점차 둔화될 것으로 예상

오피스 Cap.rate 추이 및 국고채 스프레드



오피스 Cap.rate 추이 (권역별)



2. RE Market & Trends | 오피스 주요 거래사례

유동성 확보 목적의 계열사 간 거래와 해외 투자자의 거래 참여 증가 ('24.3Q)

- 기업 유동성 확보 목적으로, 계열사의 금융회사를 통한 오피스 투자 거래 증가
- 또한, 자금력 있는 해외 투자자들의 국내 주요 자산 투자 증가

2024년 오피스 주요 거래사례

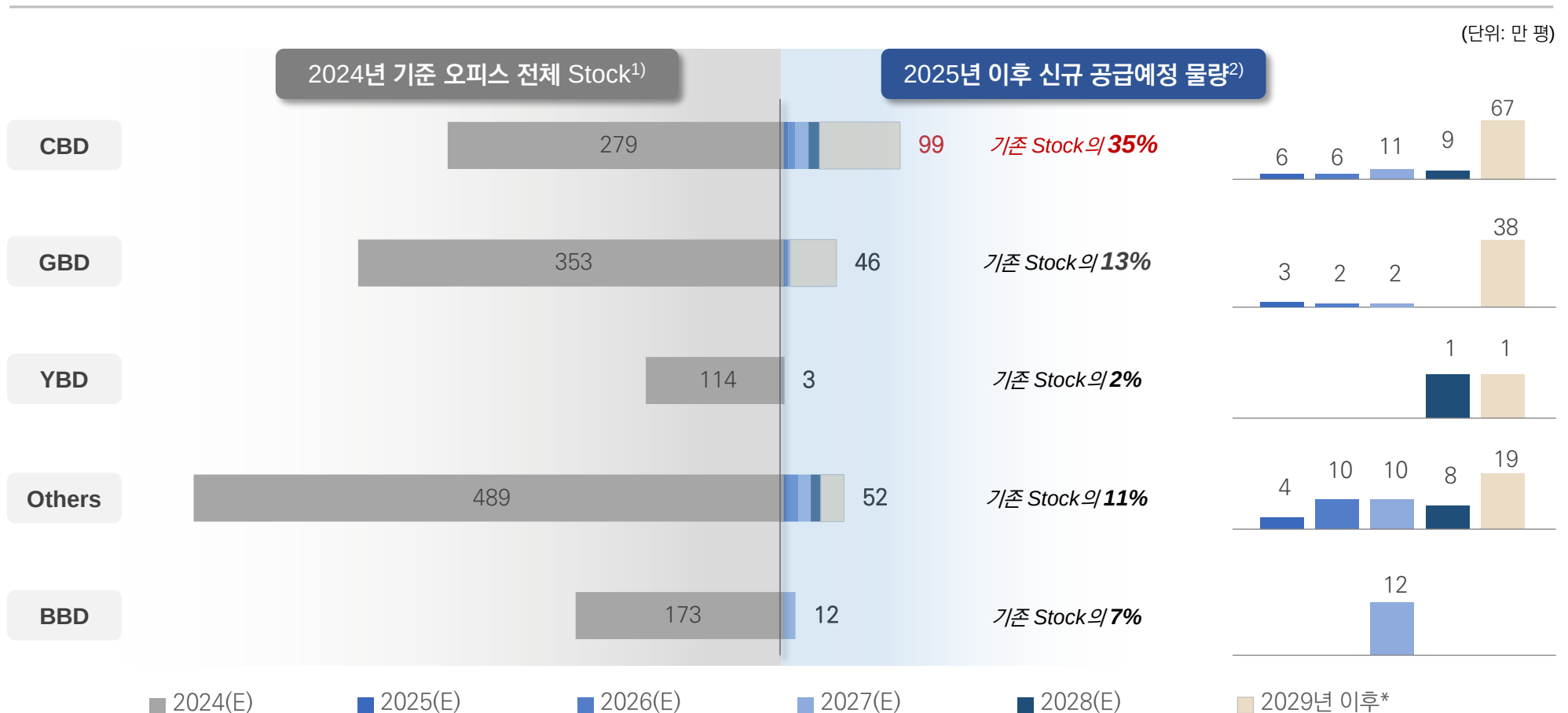
구분	빌딩명	권역	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인명	매수인명	비고
3Q	더에셋	GBD	24,538	11,042	4,500	코람코자산신탁	삼성SRA자산운용	
	하나은행 강남사옥	GBD	7,420	2,820	3,800	하나자산신탁	하나대체투자운용	유동성 확보
	씨티스퀘어	CBD	11,571	4,281	3,700	한강에셋자산운용	신한리츠운용	
	골든타워	GBD	12,245	4,408	3,600	코람코자산신탁	캐피탈랜드투자운용	해외 투자자
	장교동 한화빌딩	CBD	46,320	8,080	3,592	한화생명보험	한화자산운용	유동성 확보
	삼성화재 판교사옥	BBD	5,240	1,259	2,400	삼성화재보험	삼성SRA자산운용	유동성 확보
	한샘 상암사옥	Others	20,161	3,200	1,587	한샘	그래비티자산운용	해외 투자자 / 유동성 확보
2Q	아이콘역삼	GBD	5,923	2,043	3,450	캐피탈랜드투자운용	캡스톤자산운용	
	GS건설 서초타워	GBD	9,010	2,023	2,245	코람코자산운용	신한리츠운용	
	선릉 위워크타워	GBD	4,560	1,470	3,224	신한리츠운용	현진그룹	
	보령빌딩	CBD	9,257	1,315	1,421	보령홀딩스	한국토지신탁	
1Q	아크플레이스	GBD	18,974	7,917	4,172	미래에셋자산운용	코람코자산신탁	
	메트로타워	CBD	12,445	4,156	3,339	안다자산운용	와이디816피에프브이	개발 목적
	T412	GBD	7,983	3,277	4,105	한화자산운용	알레르망	사옥 목적
	서울로타워	CBD	8,439	3,099	3,673	이지스자산운용	와이디816피에프브이	개발 목적
	케이스퀘어시티	CBD	12,607	3,070	3,101	코람코자산신탁	퍼시픽자산운용	

Source: 알스퀘어, Koramco R&S

'25년 이후 공급 예정된 오피스 물량 약 211만 평, 그 중 CBD는 기존 Stock의 35%에 해당

- CBD는 재개발 사업지 내 다수의 신규 오피스 개발 계획, 주요 권역 중 가장 많은 신규 오피스 공급 예정
- GBD는 '29년 이후 대규모 복합개발로 인한 공급 예정, 반면 YBD는 향후 예정된 신규 공급 제한적

권역별 오피스 Stock 대비 신규 공급예정 물량



Note: 1) 기존 Stock 연면적은 오피스 면적을 의미

2) 2029년 이후 공급예정 물량에 공급시기 미정 물량 포함, 복합개발 예정된 일부 사례의(GBD: GBC, 서리풀 프로젝트, Others: 가양동 CJ공장부지, 북정역 복합개발) 경우 단지 전체 면적 대비 업무시설 면적 60%로 가정

Source: 알스퀘어, Koramco R&S

2. RE Market & Trends | 오피스 ②사옥마련을 위한 SI투자자 참여 지속 KORAMCO

안정적인 딜 클로징을 위해 자금력 및 임차 수요를 동반한 SI 유치 중요성 지속

- 사옥 목적 투자의 SI들은 상대적으로 가격 민감도가 낮아 기관투자자 대비 높은 거래 가격 기록
- 최근 우수한 실적을 기록한 게임사 및 SI기업들은 사옥 확보를 위해 주요 업무권역 내 지속적으로 투자하는 추세

서울 주요 업무권역 내 SI투자자 참여 매입사례 (2022~2024년)

2022		2023				2024	
구분	이마트 성수점 (개발)	A+ 에셋타워	오토웨이타워	스케일타워	센터포인트 강남	T412	NH농협캐피탈빌딩
							
권역	Others (성수)	GBD	GBD	GBD	GBD	GBD	YBD
연면적	대지면적 6,290평	9,050평	14,433평	14,942평	8,174평	7,982평	6,262평
거래시기	'22.Q1	'22.Q2	'23.Q1	'23.Q3	'23.Q4	'24.Q1	On-going
매도자	이마트	코람코자산신탁	이지스자산운용 (교직원공제회)	SK D&D	마스턴투자운용	한화자산운용	케이리츠투자운용
매수자 (SI)	미래에셋자산운용 KRAFTON	코람코자산신탁 두나무	NEXON	타이거대체투자운용 HYUNDAI	F&F	Allerman	코람코자산운용(우협) OKESTRO
거래가격	약 1조 2,000 억원	4,300 억원	2,975 억원 (50% 수익증권 거래)	2,532 억원 (50% 수익증권 거래)	3,435 억원	3,277 억원	1,689 억원 (예정)
평당가	-	4,750 만원/평	4,122 만원/평*	5,500 만원/평*	4,200 만원/평	4,100 만원/평	약 2,250만원 (예정)
매입목적	사옥 마련	사옥 마련	사옥 마련	사옥 마련	사옥 마련	사옥 마련	사옥 마련

* 수익증권 매각 지분 고려하여 산정
Source: Koramco R&S

주요 업무권역 내 임대면적 감평 및 타 권역으로의 이전 계획 사례 관측

- '24년 기업들의 경영 효율화를 위한 비용 절감 목적으로, 기존 주요 업무권역에서 권역으로의 임차인 이전 계획 사례 관측
- 수요 감소와 CBD 공급 증가 우려에 따라 향후 주요 업무권역 내 오피스 공실률 모니터링 필요

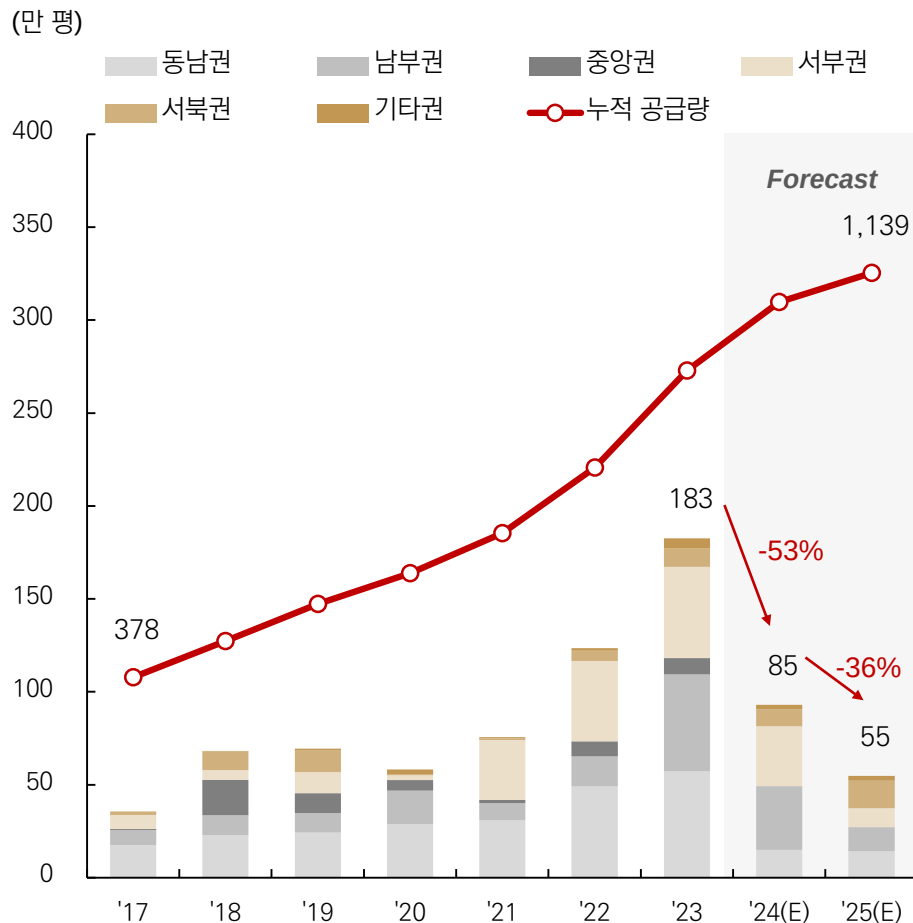
'24년 오피스 임차인 감평 및 이전 계획 현황

구분	임차인		Before		After	비고
이전		CBD	서울스퀘어	Others	광명 유플레넷	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
감평		CBD	서울스퀘어	N/A	N/A	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
이전	  	CBD	D타워 돈의문	미정	미정	• 오피스 임대차 효율화 작업 진행중
이전	  	CBD	수송스퀘어	Others	영등포 생각공장	• 오피스 임대차 효율화 작업 진행중
이전		CBD	그랑서울	N/A	N/A	• 오피스 임대차 효율화 작업 진행중
이전		CBD	시그니처타워	Others	이스트센트럴타워	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
이전		GBD	센터필드	Others	KB영등포타워	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
감평		GBD	센터필드	N/A	N/A	• 비용절감을 위한 한국 오피스 감평
이전		GBD	Tower730	Others	자양동 이스트폴타워	• 기존 임대차 만기에 따른 대규모 사무실 이전
이전		GBD	롯데월드타워	GBD	삼성생명 잠실빌딩	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
이전		GBD	롯데월드타워	GBD	테헤란로 위워크	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
이전		GBD	롯데월드타워	GBD	스파크플러스 선릉점	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
이전		GBD	도산240	미정	미정	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적
감평	 	YBD	Parc 1 Tower 1	N/A	N/A	• 경영 효율화를 위한 비용절감 목적

'24년 수도권 물류센터 신규 공급 약 85만 평 예상, 전년 대비 절반 이하로 감소

- '23년 신규 공급량 고점 기록 후 감소세, 연내 예정된 일부 공급 물량은 착공 지연으로 '25년 이후로 이연될 가능성 높음
- '24년 남부권 및 서부권 내 신규 공급량 집중, '25년 서부권 및 서북권을 중심으로 초대형 물류센터 공급 예정

권역별 물류센터 신규 공급량 추이 (연면적 2천평 이상, 수도권)



Source: 알스퀘어, Koramco R&S

'24.3Q~ '25.2Q 기공급 및 공급예정 물류센터 (연면적 1만평 이상, 수도권)

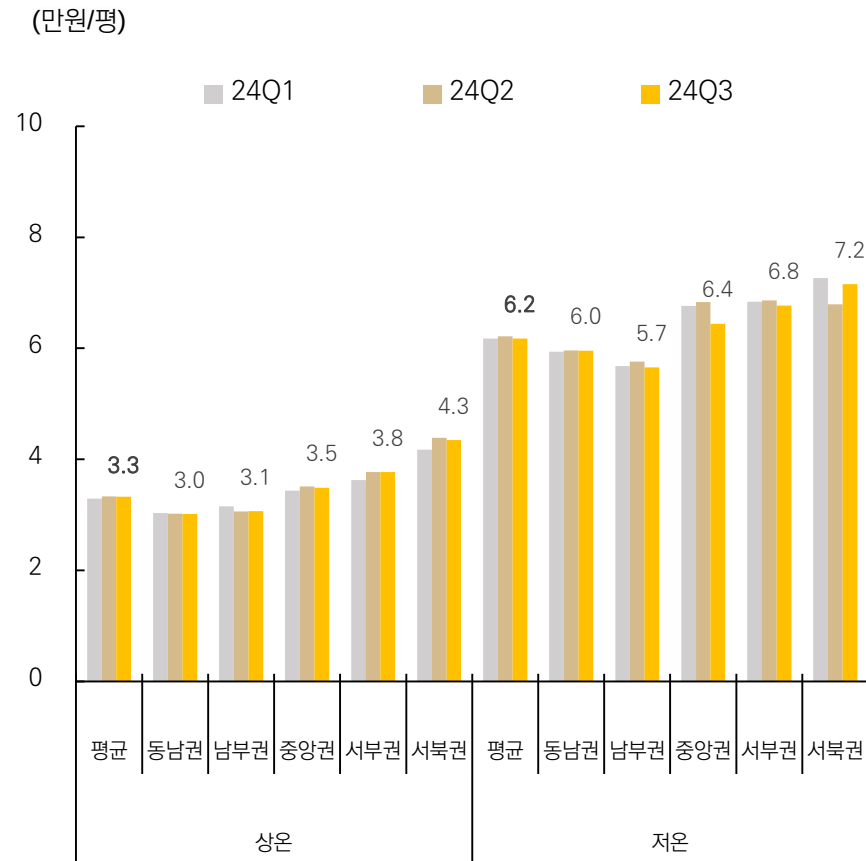
준공시기	센터명	용도	소재지	연면적(평)
'25.2Q	안성 성은 물류센터	복합	안성시	34,900
	로지스폴 마장면 관리 물류창고	N/A	이천시	12,590
	여주시 하귀리 물류창고	상온	여주시	12,472
	가남읍 삼군리 550 물류창고	상온	여주시	12,472
	마스턴 양주시 상수리 물류창고	복합	양주시	13,175
	납사읍 복리 물류센터	저온	용인시 처인구	10,586
	키움 예버게인 물류센터	상온	안성시	39,446
'25.1Q	DLC 도화동 물류센터	복합	인천시	75,801
	마스턴 김포 스마트 물류센터	복합	김포시	60,251
	케이원 김포로지스 물류창고	복합	김포시	55,217
	한강에셋 여주 점봉동 물류센터	상온	여주시	36,949
	진한토건 평택 후사리 물류창고	복합	평택시	21,753
	케이로지스필드고양 복합물류센터	복합	고양시	16,193
	방아리 산23-1 물류창고	복합	용인시 처인구	11,680
	화성 풀필먼트센터	복합	화성시	13,831
	마스턴 가평 물류센터	복합	가평군	10,823
	롯데물산 중앙물류센터	복합	안성시	14,048
'24.4Q	고삼면 가유리 물류창고	상온	안성시	25,762
	페블스톤 안성 일죽 물류센터	복합	안성시	30,004
	안산 헤리티지 박스 물류센터	상온	안산시	22,418
'24.3Q	GREENWAVE 시화물류센터	복합	시흥시	71,277
	김포한강신도시 물류센터	복합	김포시	50,001
	메가와이즈 청라	복합	인천시	43,213
	로지스포인트 서운 물류센터	복합	안성시	16,433
	로지포트 웨스트 안성 복합물류센터2	복합	안성시	11,885
	마장면 장암리 618 물류창고	복합	이천시	10,714

2. RE Market & Trends | 물류센터 임대료

수도권 상·저온 센터 임대료 소폭 하락 ('24.3Q)

- 수도권 상·저온 센터 전 분기 대비 임대료 소폭 하락, 그러나 높은 공사비용으로 인한 급격한 명목 임대료 하락은 어려운 상황
- '24년 대규모 신규 공급이 집중된 서부·서북권의 상온 센터 공실률 상승

수도권 물류센터 임대료 추이 (권역별)



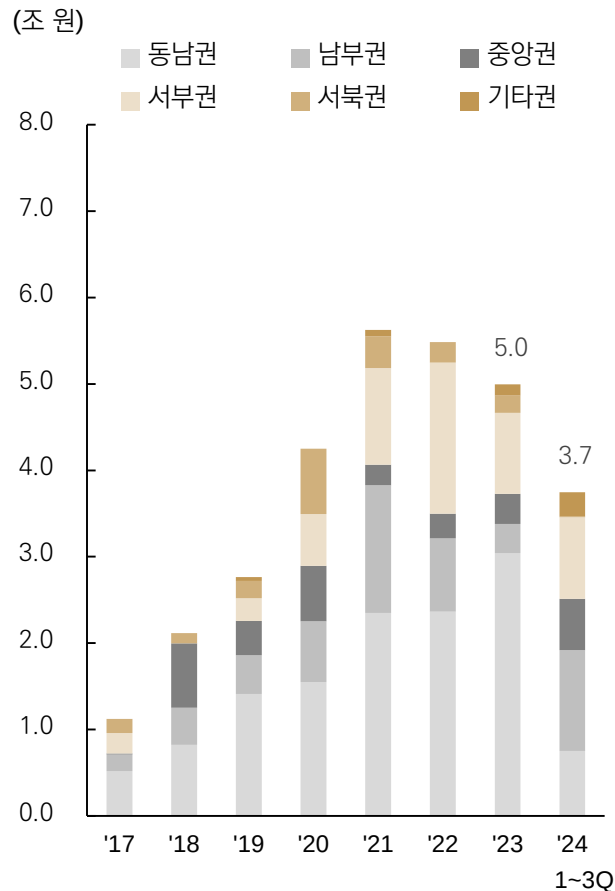
수도권 물류센터 임대료 현황 (권역별)

권역	세부지역	상온 임대료 (만원/평)	상온 공실률	저온 임대료 (만원/평)	저온 공실률
동남권	광주시	2.0~5.0	15.0%	6.0~6.8	28.6%
	여주시	2.4~3.2		5.3~5.4	
	용인시 처인구	2.5~3.6		5.5~8.0	
	이천시	2.0~3.5		5.0~7.5	
남부권	안성시	2.5~3.6	16.3%	5.0~6.3	31.7%
	평택시	2.3~3.5		5.8~7.0	
	화성시 (동탄 외)	2.5~3.6		5.0~6.5	
중앙권	군포시	3.2~3.5	10.7%	7.4	27.4%
	수원시	3.5~4.5		N/A	
	오산시	2.5~3.6		5.4~6.5	
	용인시 (처인구 외)	3.0~3.7		6.5~7.0	
	의왕시	3.2~4.0		7.0	
	화성시 (동탄)	2.8~4.0		6.5~6.7	
서부권	시흥시	2.2~4.1	21.1%	7.0~7.2	51.0%
	안산시	2.5~4.5		5.8~7.2	
	인천시	2.0~5.0		5.5~7.4	
서북권	고양시	5.6	22.5%	7.0~7.5	65.2%
	김포시	3.5~5.5		5.5~7.5	
	부천시	5.6~6.0		6.5~7.8	
	파주시	2.4~3.9		5.5	
기타권	남양주시	2.6~6.0	21.2%	6.8~7.3	61.5%
	포천시	3.0~3.9		5.0~6.5	
	하남시	N/A		6.9	

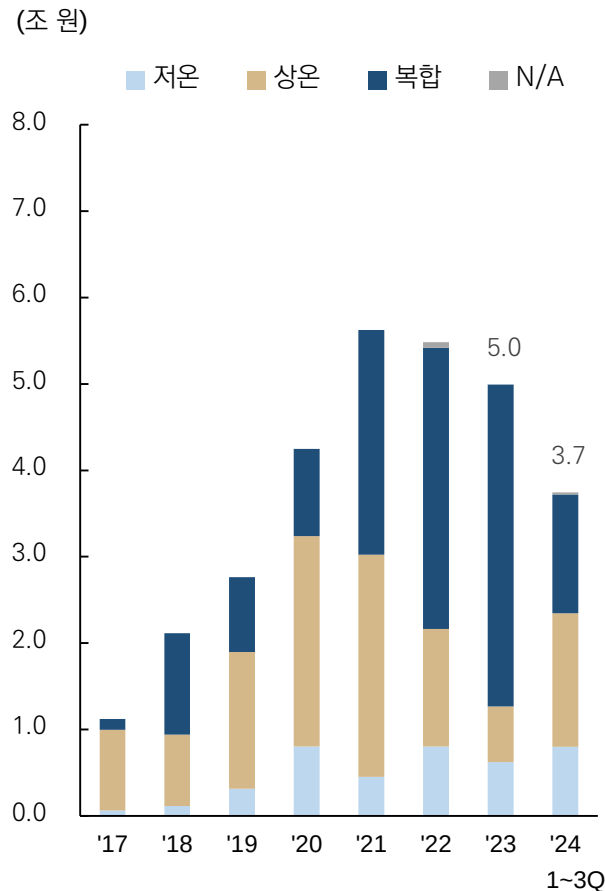
'24년 물류센터 거래 규모는 3.7조 원 기록(YTD), 당분간 상온 센터를 중심으로 거래 예상

- 저온 물류센터 공실 이슈로 투자자는 상온센터 선호, 상온 센터를 중심으로 당분간 거래가 이루어질 것으로 전망 (상온 +105% YoY)
- 초대형 및 중형 물류센터 거래 규모는 일정, 그러나 대형 센터의 거래 규모 감소

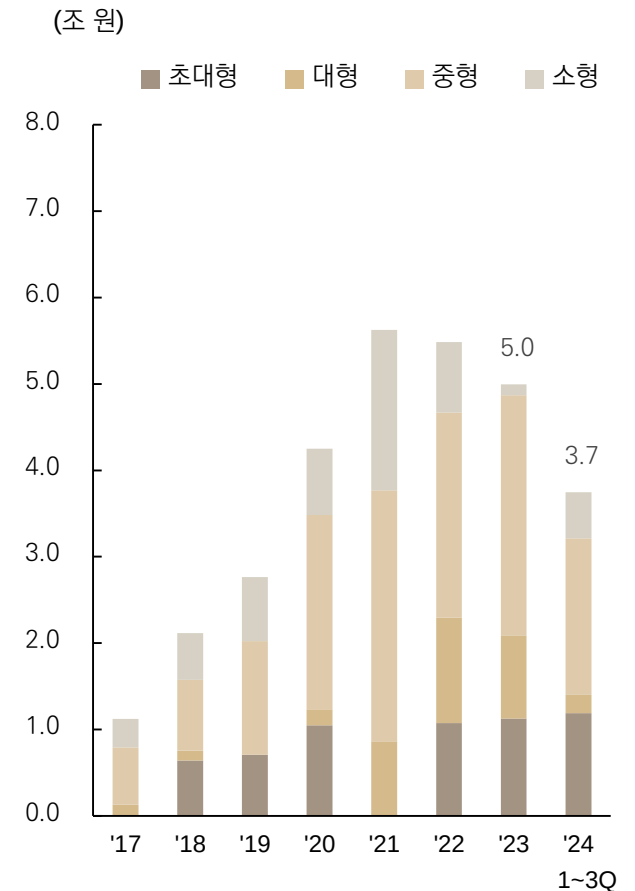
권역별 거래규모 추이 (수도권)



타입별 거래규모 추이 (수도권)



등급별¹⁾ 거래규모 추이 (수도권)

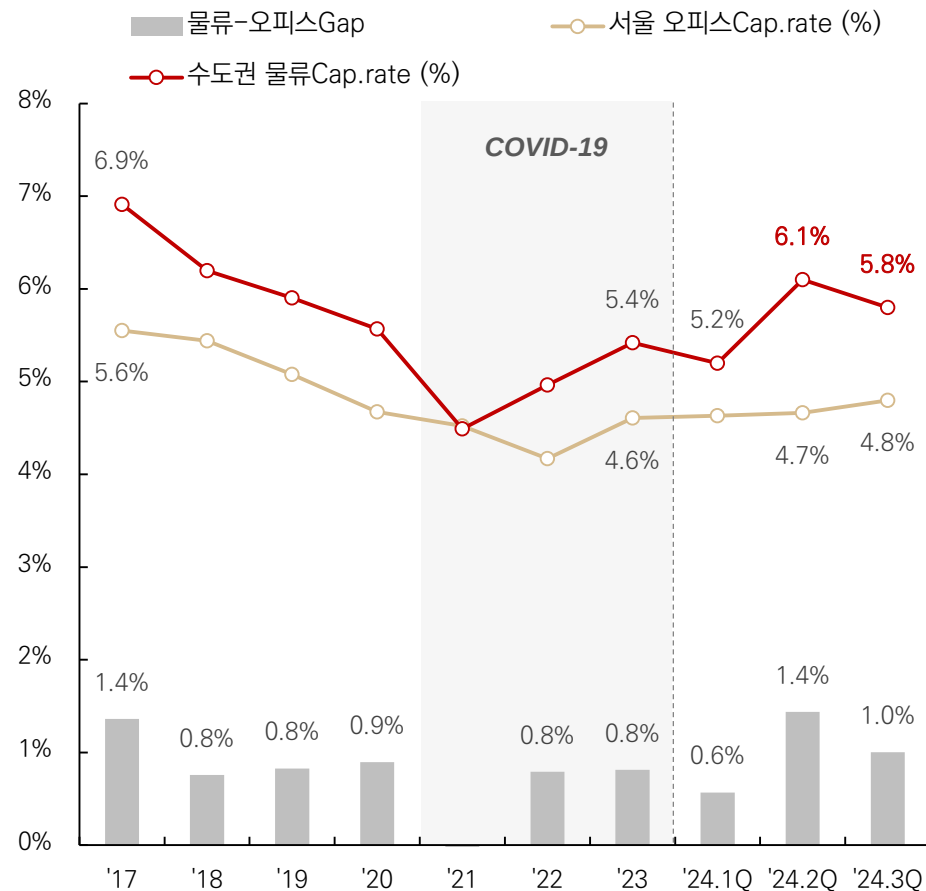


Note: 1) 소형: 1만평 미만, 중형: 1만평 이상~3만평 미만, 대형: 3만평 이상~5만평 미만, 초대형: 5만평 이상
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

최근 가격 조정으로 Cap.rate 소폭 상승하며 약 6%대 기록, 전년 대비 최고 평당가 감소

- COVID-19 이후 금리 상승, 공급 증가, 개발 여건 악화 등으로 4~5%대를 지속하던 Cap.rate은 최근 가격 조정되며 5~6%대 기록
- 전년 대비 저온, 상온, 복합 물류센터 최고 평당 매매가 모두 하락, 추가 하락 기대하는 수요자들의 관망세 예상

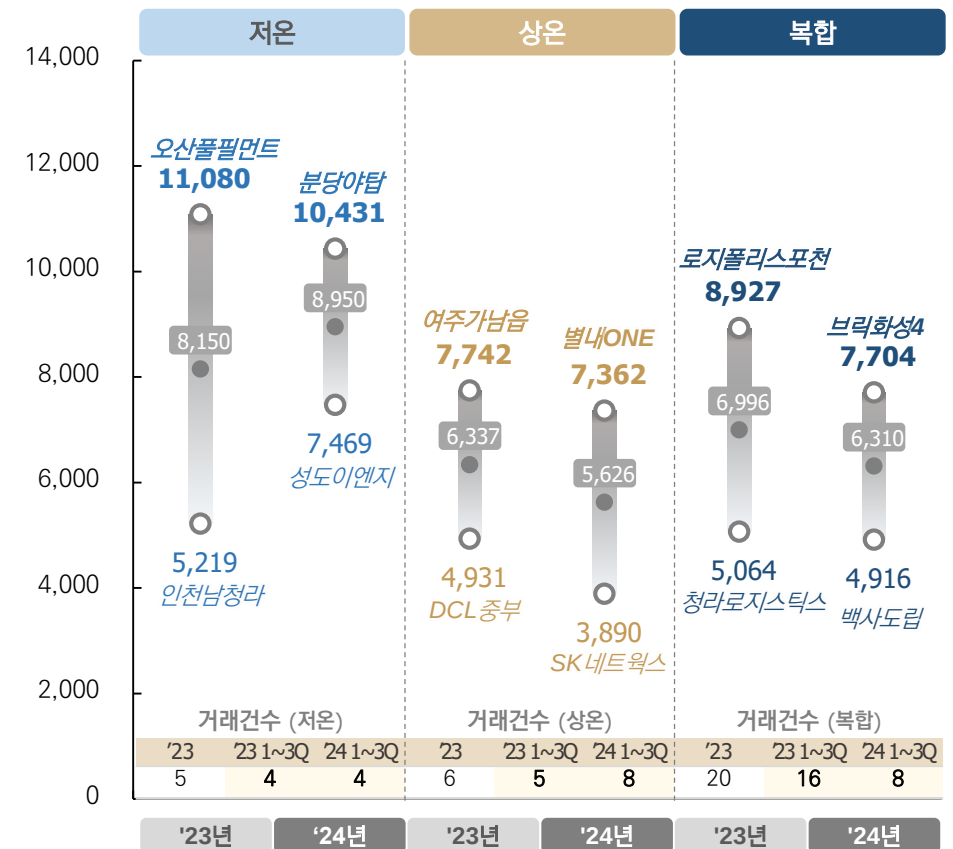
물류센터 Cap.rate 추이 (수도권)



Source: 알스퀘어, Koramco R&S

'23년 vs. '24년 물류센터 최저·최고 평당가 (연면적 1만평, 수도권)

(천원/평)



'24년 물류센터 투자시장은 우량 자산 또는 공매·대위변제 등 NPL성 위주의 제한적인 거래

- '24년 3분기 수도권 물류센터 거래 건수는 총 3건으로 전 분기 대비 소폭 감소, 동남권 및 남부권 내 집중
- 선매입에 따른 소유권 이전 등 일반적인 거래 대비 공매 및 시공사 인수 사례 다수 포착

'24년 물류센터 주요 거래사례 (1천억 원 이상, 수도권)

구분	센터명	용도	소재지	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인명	매수인명	비고
3Q ¹⁾	이천 부필리 물류센터	상온	이천시	22,902	1,320	576	씨유로지스	페트라빌자산운용	공매
	브릭화성물류센터 4	복합	화성시	15,317	1,180	770	브릭화성	엘비인베스트먼트	선매입
	안성 장계리 물류센터	복합	안성시	15,693	1,160	739	마스터개발	동문산업개발	책임준공
2Q	대덕물류센터 (A,B동)	상온	안성시	117,437	6,031	514	지산산업	라살자산운용	선매입
	인천석남현신물류센터	복합	인천 서구	90,541	5,850	646	KKR	이지스자산운용	선매입, 쿠팡M/L
	분당야탑물류센터	저온	성남시	21,340	2,226	1,043	헤리티지자산운용	이지스자산운용	공매
	공간창조 군량리 물류센터	복합	이천시	16,425	1,259	767	에스피씨군량물류	디엘건설	대위변제
	별내ONE	상온	남양주시	14,700	1,082	736	윙은생각	화성산업	시공사우선매수권 매입
1Q	피벗로지스 화성센터	상온	화성시	30,370	2,120	655	피벗플러스	이지스자산운용	M/L (선매입)
	SGC이테크건설 저온물류센터	저온	인천 서구	16,581	1,587	957	SGC이테크건설	웨스트사이드로지스	시공사 책임준공
	스타로드 운수리 물류센터	복합	남양주시	15,776	1,491	945	금오유통	스타로드자산운용	M/L (선매입)
	퍼시픽투자운용 오산물류센터	저온	오산시	12,078	1,250	1,035	라살자산운용	퍼시픽자산운용	M/L

Note: 1) 부천내동 복합물류센터(복합/24,846평/3,030억 원(평당가 1,220만원)/매수자 그래비티자산운용(GIC)) '24.4Q 클로징 예정
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

신규 저온 물류센터 임차인 확보 실패로 차입금 상환 어려움을 겪으며 EOD 사례 증가

- 저온 물류센터 공급과잉 이슈로 임차인 확보 어려움, 일부 운용사 선매입 확약 취소 발생 및 경·공매사례 증가
- 인천 및 경기 소재 저온 물류센터 위주 물량 다수, 저온 → 상온으로 전환 가능한 마케팅 사례 증가

(실물) 2024년 물류센터 경·공매 현황 (연면적 5천평 이상, '24년 10월 기준)

자산명	SG로직스 물류센터	부산신항 이아스 물류센터	인천 석남 S&K물류센터	탐로지프로 북항 물류센터	KLKH1 물류센터	어반에이원 저온 물류센터	오류동 아라뱃길 저온 물류센터	삼성전자 이천센터	푸드누리 이천공유플랫폼	분당 야탑동 물류센터
										
소재지	경기 안산 단원구	부산 강서 송정동	인천 서구 석남동	인천 서구 원창동	인천 서구 원창동	인천 서구 원창동	인천 서구 오류동	경기 이천 대월면	경기 이천 마장면	경기 성남 분당구
준공년도	'24년 3월	'15년 11월	'23년 6월	'23년 11월	'24년 3월	'23년 1월	'23년 3월	'23년 12월	'21년 3월	'23년 10월
연면적	14,518평	7,377평	44,943평	33,868평	8,315평	10,305평	13,566평	22,902평	13,071평	21,340평
규모	1/7F	B1/6F	B1/10F	B1/10F	B1/7F	B1/8F	B1/4F	B2/4F	B2/4F	B3/5F
창고유형	복합	저온	복합	저온	저온	저온	저온	상온	복합	저온
거래시기	On-going	On-going	On-going	On-going	On-going	On-going	On-going	'24.3Q	'24.2Q	'24.2Q
매도자	한승물류	이지스자산운용	SK로지스틱스	탐로지프로	KLKH1	어반콜드체인	칸서스자산운용	씨유로지스	푸드누리	헤리티지자산운용
매수자	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	페트라빌자산운용 (TKG태광)	코람코자산운용	이지스자산운용
거래가액 ¹⁾	1,266억원 (최저입찰가)	N/A	N/A	N/A	N/A	678억원 (최저입찰가)	967억원 (최저입찰가)	1,320억원	1,140억원	2,226억원
평당가	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	576 만원/평	872만원/평	1,043 만원/평

Note: 1) 유찰된 경우 현재 차수 최저 입찰가 기준이며, 낙찰된 경우 낙찰가 기준
Source: Koramco R&S

가파른 공사비 및 금리 상승에 따라 공사 지연 사례 다수, 시공사/신탁사의 채무 인수 사례 증가

- 책임 준공 약정 및 연대보증 사유로 시공사 직접 매입 사례 증가하며 유동성 확보 난항
- 최근 시공사 법정관리 신청하여 책임 준공 미이행, 첫 신탁사 피소 사례 등장

(실물) 2024년 물류센터 책임준공 채무인수 사례

자산명	평택 후사리 물류센터	레이더스밸리 물류센터	인천 원창 C-2	별내ONE 물류센터	HIVE 군량 물류센터	평택R&R물류센터	원창동 SGC B-1,2
							
소재지	경기도 평택시 청북읍	경기 김포시 양촌읍	인천 서구 원창동	경기 남양주시 별내동	경기 이천시 대월면	경기 평택시 청북읍	인천 서구 원창동
준공년도	'24년 10월 (예정)	'24년 2월	'23년 12월	'23년 12월	'23년 9월	'24년 2월	'22년 11월
연면적	21,753평	15,757평	8,704평	14,700평	16,425평	43,271평	8,195평 / 8,386평
규모	B2/3F	1/8F	B1/7F	B2/7F	B2/4F	B4/5F	B1/6F , B1/6F
창고유형	복합	복합	저온	상온	복합	복합	저온
거래시기	On-going	On-going	'24.2Q	'24.2Q	'24.2Q	'24.1Q	'24.1Q
매도자	보아스개발 ('24년 2월 계약 해지)	레이더스밸리	D&I코퍼레이션	윙은생각	SPC군량물류	알앤알물류	에이치인천북항물류
매수자	KB부동산신탁	한양산업개발	웨스트사이드 로지스틱스	화성산업	DL건설	포스코 E&C	웨스트사이드 로지스틱스
거래가격	1,090 억원	610 억원	985억원	1,082 억원	1,259 억원	1,250 억원	834억원 / 753억원

장기적으로 견조한 펀더멘털을 보유한 상온 물류센터에 대한 외국계 자금 유입

- 가격 조정된 상온 물류센터에 대한 외국계 투자자 관심 및 자금 지속 유입
- 수도권 주요 입지의 상온 물류센터, 신용도 높은 우량 임차인의 장기 임대차, 자동화 설비 구축을 위해 넓은 단일 층 공간 선호

(실물) 외국계 투자자 물류센터 주요 거래사례 ('23.1Q~'24년 10월)

자산명	김포 성광 물류센터	로지포트 이천	일죽면 방초리 물류센터	안성 대덕 물류센터	이천 다코넷 물류센터	성은리 물류센터 (A,B동)	CBRE GI 서이천 물류센터	이천 로지포트 (A,C동)	청라 로지스틱스센터
									
소재지	경기 김포시	경기 이천시	경기 안성시	경기 안성시	경기 이천시	경기도 안성시	경기 이천시	경기 이천시	인천 서구
준공년도	2016년	2017년	2024년	2023년	2023년	2023년	2020년	2022년	2022년
거래시기	'24.4Q	'24.4Q	'24.3Q	'24.2Q	'23.4Q	'23.4Q	'23.2Q	'23.2Q	'23.1Q
연면적	9,075평	13,130평	11,097평	117,614평	18,814평	18,273평	23,648평	16,346평	130,152평
규모	B1/4F	B2/4F	B2/3F	B1/3F (2개동)	B2/3F	B2/4F (2개동)	B1/4F	B1/4F	B1/10F
바닥면적 ¹⁾	1,648평	3,547평	2,915평	18,495평	5,697평	3,285평	6,325평	2,690평	20,831평
창고유형	상온	상온	복합	상온	상온	복합	상온	복합	복합
매도자	DWS자산운용	DWS자산운용	(주)지디벨로프홀딩스	자산그룹	다코넷	그래비티자산운용	CBRE GI	미래에셋자산운용	케이피로지스틱PFV
매수자									
거래가격	800~900억원	764억원	830 억원	6,031 억원	1,143 억원	1,090 억원	1,448 억원	915 억원	6,590 억원
평당가	N/A	582만원/평	748 만원/평	514 만원/평	617 만원/평	597 만원/평	612 만원/평	560 만원/평	506 만원/평
주요임차인	쿠팡, SF익스프레스	메르세데스 벤츠 전용 아시아물류사업장	지아이지	다이소, 삼덕로지스, 용마로지스	다코넷	삼성코닝 어드밴스드클라스	쿠팡	롯데글로벌로지스	쿠팡

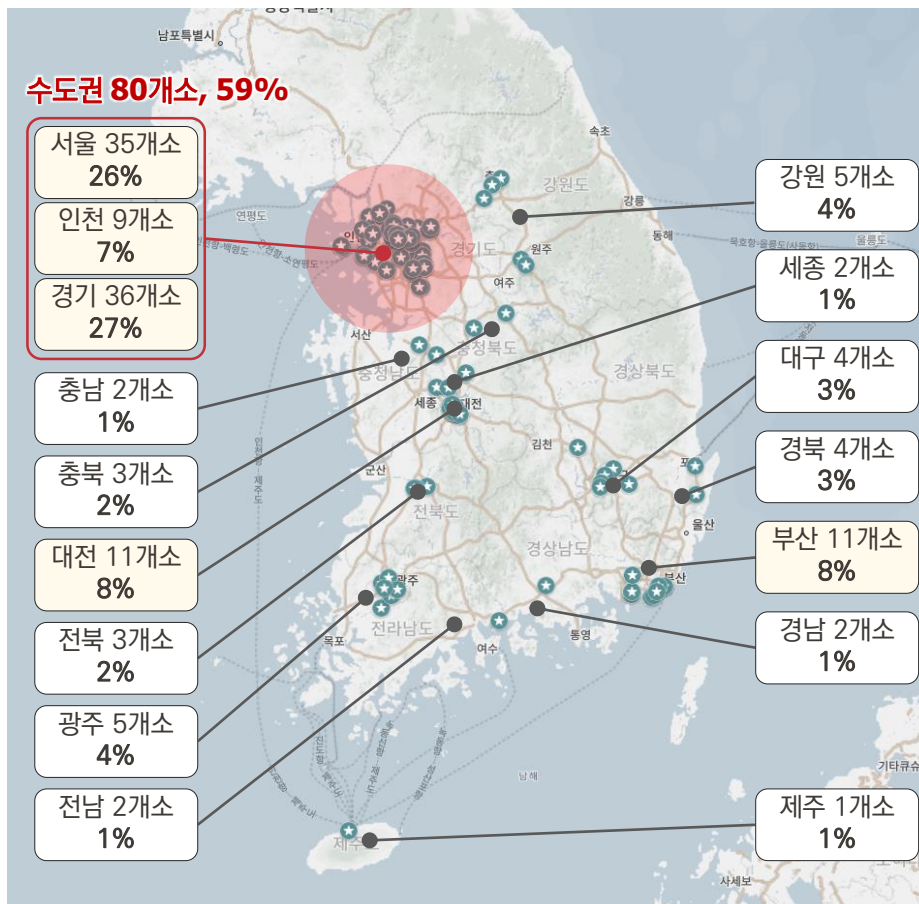
Note: 1) 물류센터별 바닥면적은 건축면적으로 기재 (1개동 기준)

Source: Koramco R&S

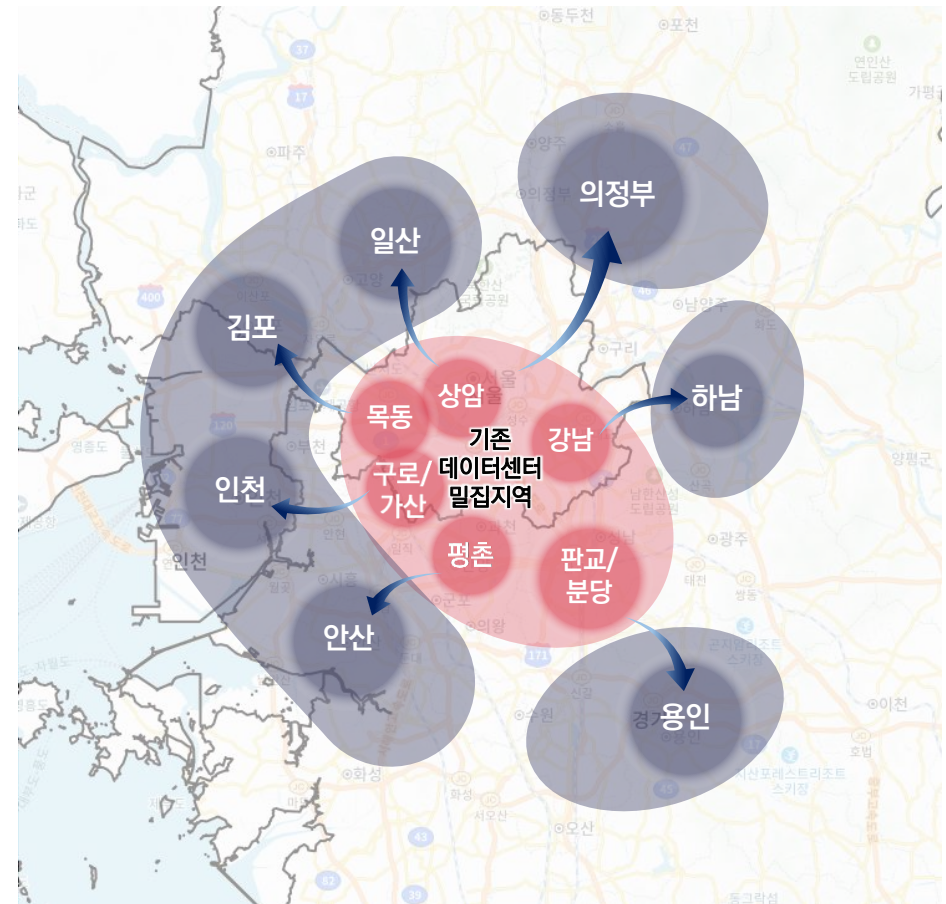
기존 데이터센터는 수도권에 집중, 최근 수도권 신규 권역으로 확장 추세

- '24년 운영 중인 데이터센터는 약 135개소로 파악, 고객 접근성과 인프라 우수성 등으로 인해 수도권에 59% 집중 분포
- 기존 밀집 지역에서 수도권 신규 권역으로 확장 추세, 일부 센터들은 냉각 효율 개선과 지자체 세제 혜택 등 고려하여 지방에 위치

국내 데이터센터 지역별 분포 현황 (민간 및 공공, '24년 11월 기준)



수도권 데이터센터 클러스터 현황 ('24년 11월 기준)



2. RE Market & Trends | 데이터센터 공급

향후 개발 예정 물량 다수이나, 공급 여건 악화에 따라 실제 준공 물량은 감소할 것으로 예상

- '24년 10월 기준, '26년까지 전국 내 30개 내외 공급 예정으로 파악
- 각종 민원, 전력공급 및 임차인 확보 등 이슈에 따른 사업 지연으로 인허가 물량 대비 준공 물량 절반 수준으로 예상

국내 주요 데이터센터 기공급 및 공급예정 물량 ('23~'26년) ('24년 10월 기준)

공급 완료									
No.	공급시기	데이터센터명	사업자	지역	No.	공급시기	데이터센터명	사업자	지역
1	'23 1Q	SK브로드밴드 분당센터	SK브로드밴드	경기 분당	21	'25	K-square 데이터센터	코람코자산운용	서울 금천
2	'23 2Q	국가AI데이터센터	NHN클라우드	광주 북구	22		가산 랜드마크 데이터센터	STT GDC + 삼성SRA	서울 금천
3	'23 3Q	카카오 데이터센터 안산	카카오엔터프라이즈	경기 안산	23		강남데이터센터 (GDC)	Empyrion DC	서울 서초
4	'23 4Q	네이버 데이터센터 각 세종	네이버클라우드	충북 세종	24		삼성 이지스 데이터센터	이지스자산운용	경기 고양
5	'23 4Q	평촌2센터	LG유플러스	경기 안양	25		안양2센터	코스콤	경기 안양
6	'23 4Q	이지스 하남 데이터센터	이지스자산운용	경기 하남	26		다우기술 죽전센터	다우기술	경기 용인
7	'23 4Q	SL2x	Equinix	경기 고양	27		네트워크 클라우드 DC	OneAsia	부산 강서
8	'24 1Q	에포크 안양 센터	Actis(EPOCH)	경기 안양	28		경북형 클라우드 DC	KT 클라우드	경북 예천
9	'24 1Q	드림마크원 인천 센터	드림마크원	인천 서구	29		구로데이터센터	싱가포르 PDG	서울 구로
10	'24 3Q	과천 데이터센터	Gabia	경기 과천	30		Kait 충주 데이터센터	LG CNS	충북 충주
11	'24 4Q	Actis 서울센터	LB자산운용	서울 영등포	31	'26	ICN11	Digital Realty	경기 김포
12	'24 4Q	Pacific Sunny 데이터센터	퍼시픽자산운용	경기 용인	32		Equinix SL3	Equinix	경기 고양
13		양주 데이터센터	SK브로드밴드	경기 고양	33		GS건설 일산센터	GS건설	경기 고양
14		수출입은행데이터센터	한국수출입은행	경기 용인	34		STACK + ESR 부평센터	STACK + ESR	인천 부평
15		고성능컴퓨팅(HPC) 센터	삼성전자	경기 화성	35		부천 피치 데이터센터	퍼시픽피치 PFV	경기 부천
16	'25	IBK 통합센터	IBK 기업은행	경기 하남	36		STT GDC + 효성 STT DC	STT GDC + 효성	경기 안양
17		퍼시픽 가산 IDC(아이월)	퍼시픽자산운용	서울 가산	37		KT 용산2 IDC	KT	서울 중부
18		Digital Edge 부평센터	Digital Edge	인천 부평	38		KT 고양 IDC	KT	경기 고양
19		대림가산(DCI + DL) 센터	대림가산(DCI + DL)	서울 가산	39		창원 IDC클러스터 사업	한화-건설부문	경남 창원
20		SC Zeus 부천센터	SC Zeus	경기 부천	40		용인 덕성리 데이터센터	용인덕성DC PFV	경기 용인
					41		카카오 데이터센터 장성	카카오엔터프라이즈	경기 용인

Source: 한국데이터센터연합회, Koramco R&S

현재 데이터센터를 둘러싼 환경 변화로, 향후 성장 속도 저하 우려

- 정부 규제와 주민들의 데이터센터를 향한 부정적인 시선으로, 급속도로 성장하던 국내 데이터센터 시장에 대한 우려 존재
- 데이터센터 관련 각종 규제가 강화되고 있어, 시장 진입부터 운영까지 전 과정에서 불확실성 해소가 필요한 단계

국내 데이터센터를 둘러싼 환경 변화 ('24년 8월 기준)

환경 변화	주요 내용
사회적 변화	데이터센터에 대한 지역 수용성 악화 • 한국은 전자파 관련 주변 민원 때문에 사업이 지연되는 유일한 나라이며, 데이터센터가 유해한 전자파를 발생시키지 않는다는 과학적 사실에도 불구하고 대표적인 NIMBY 시설로 인식 (Ex. 고양시 GS건설 덕이동 데이터센터 및 김포시 Digital Realty 데이터센터 착공 반려) • 데이터센터가 들어서면 지역에 도움이 될 수 있는 장점을 피력하는 노력이 필요하며, 데이터센터를 활용해 문화, 교육, AI 관련 시설에 도움이 될 수 있다는 관점으로 접근하며 지자체 인식 개선에 더욱 집중 필요
환경적 변화	ESG경영 요구 강화 • 친환경, 저탄소 데이터센터에 대한 요구 증대 및 연간 필요 전력과 탄소 배출량을 줄이는 노력 필요
기술적 변화	집적도 증가에 따른 냉각 기술 변화 필요 • 데이터센터 집적도 증가하면서 데이터 전력이 15kw 정도 많게는 많게는 30kw 까지 요구되며, 기존 방식으로 효율적인 냉각 불가능 • 데이터센터 자원사용 절감 필요 (PUE 등)
경제적 변화	개발비용의 상승 • 원자재 가격 및 인건비 상승, 높은 토지가격 등 부동산 경기 침체로 인한 PF 난이도 상승
정책적 변화	데이터센터 규제 강화 ① 과학기술정보통신부 디지털 서비스 안정성 강화 (2024): '22년 판교 데이터센터 화재로 인해 카카오톡 서비스 중단 이후 데이터센터 시설 안전 규제 강화 ② 산업통상자원부 지역분산정책 (2023): 수도권에 개발 가용지 및 전력 부족하여 지방으로 분산 유도 ③ 산업통상자원부 분산에너지산업특별법 (2024): 향후 10MW 신규 또는 추가 확보 시 전력계통영향평가를 통한 허가 절차 필요

2. RE Market & Trends | 데이터센터 임대시장

현재 수도권 데이터센터 임대료 18~22만 원/kW 수준, '23년 이후 증가세

- '23년 이후 수도권 데이터센터 평균 임대료는 약 20만 원 수준을 기록
- CSP 고객의 경우 상면 임대면적을 많이 사용하므로, 전기 수입은 실사용 비용 수준으로 적용

국내 코로케이션 데이터센터 임대료 현황

No.	계약체결 시기	센터명	위치	임대료
1	2023년 이전	A센터	목동	13만원/kW
2		B센터	판교	14만원/kW
3		C센터	분당	14만원/kW
4		D센터	평촌	15만원/kW
5		E센터	용인	15만원/kW
6	2023년 이후	F센터	인천	15만원/kW
7		G센터	하남	18만원/kW
8		H센터	하남	22만원/kW
9		I센터	일산	22만원/kW

데이터센터 부과 임대차사례

구분	월 상면임대료 (kW당)	월 전력량 요금 (kW당)	총 요금 (kW당)
A사 ¹⁾	21~22만원	전기료 포함 (계약물량 외 초과분 추가 부과)	21~22만원
B사 ¹⁾	22~24만원		22~24만원
C사 ¹⁾	24~26만원		24~26만원
D사	14만원	12만원	26만원
E사	15만원	11만원	26만원
F사	9~12만원	12~13만원	21~25만원
G사	12.5만원	9.8만원	22.3만원

Note: 1) A~C사: 상면 임대료에 전기료를 포함하여 부과, 전체 계약물량 외 초과분에 대해서는 추가 부과하는 방식(10MW 계약, 11MW 사용 시 1MW의 전기료 추가 부과)

Source: MatePlus, Koramco R&S

국내 데이터센터 거래사례 500억 원 미만 소규모 사례 위주, 최근 거래는 하남IDC 거래가 유일

- 현재까지의 국내 데이터센터 거래는 주로 2000년대 준공된 소규모 사례로 이루어져 있어 거래 사례 많지 않음
- 최근 하남IDC 이후 지속적인 자산운용사의 시장참여를 통해 본격적인 데이터센터 거래 시장 활성화 기대

최근 국내 데이터센터 거래사례 ('19년 이후)

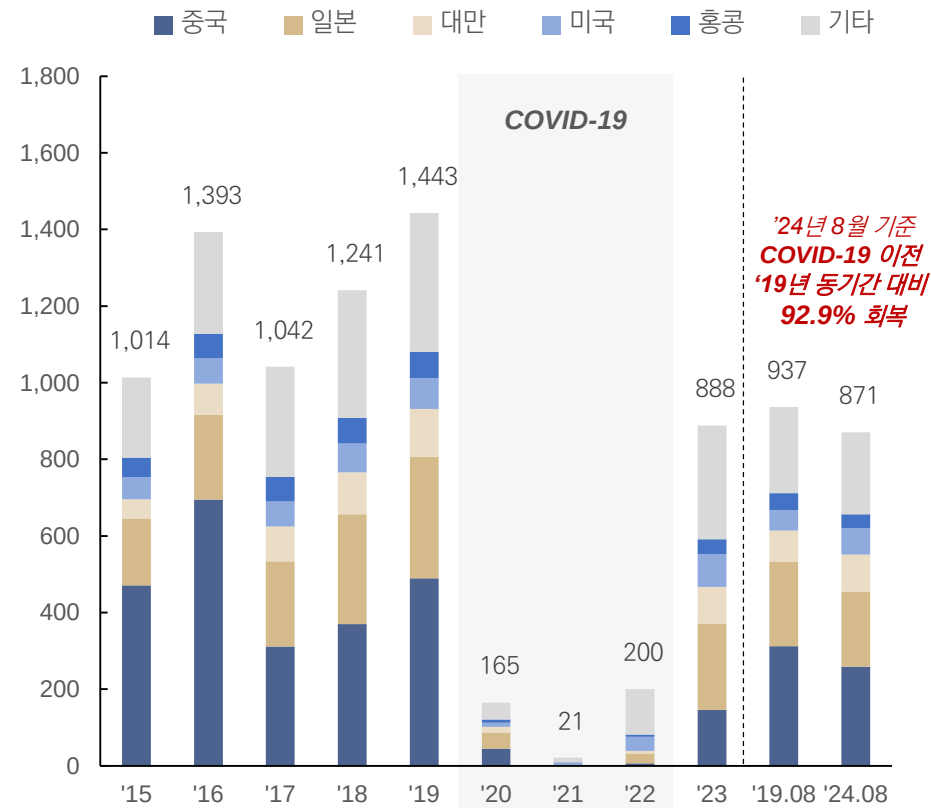
구분	하남 IDC	성남 분당 IDC	드림마크원 IDC	삼성SDS 과천 IDC	목동 IDC 1센터
위치	경기도 하남시	경기도 성남시	서울시 구로구	경기도 과천시	서울시 양천구
운영사	LG CNS	호스트웨이코리아	드림마크1	N/A	KT
준공년도	2024년	2000년	2004년	1991년	2008년
매각 시기	2024년 8월	2020년 10월	2019년 11월	2019년 9월	2019년 6월
면적	12,681평	4,396평	7,002평	5,491평	27,288평
매각가	9,180 억원	485 억원	491 억원	555 억원	3,200 억원
평당가	710 만원/평	1,103 만원/평	701 만원/평	1,011만원/평	1,173 만원/평
매도인	이지스자산운용	JB자산운용	신세계 I&C	삼성SDS	아주케이티엠 사모부동산투자신탁1호
매수인	맥쿼리인프라	코람코자산운용	드림마크원	경복	미래에셋대우
Cap.rate	약 6% 중반	5.19%	N/A	N/A	N/A

외래 관광객 COVID-19 이전 수준으로 회복 진행 중, 주요 방한 국가는 중국, 일본, 대만, 미국 순

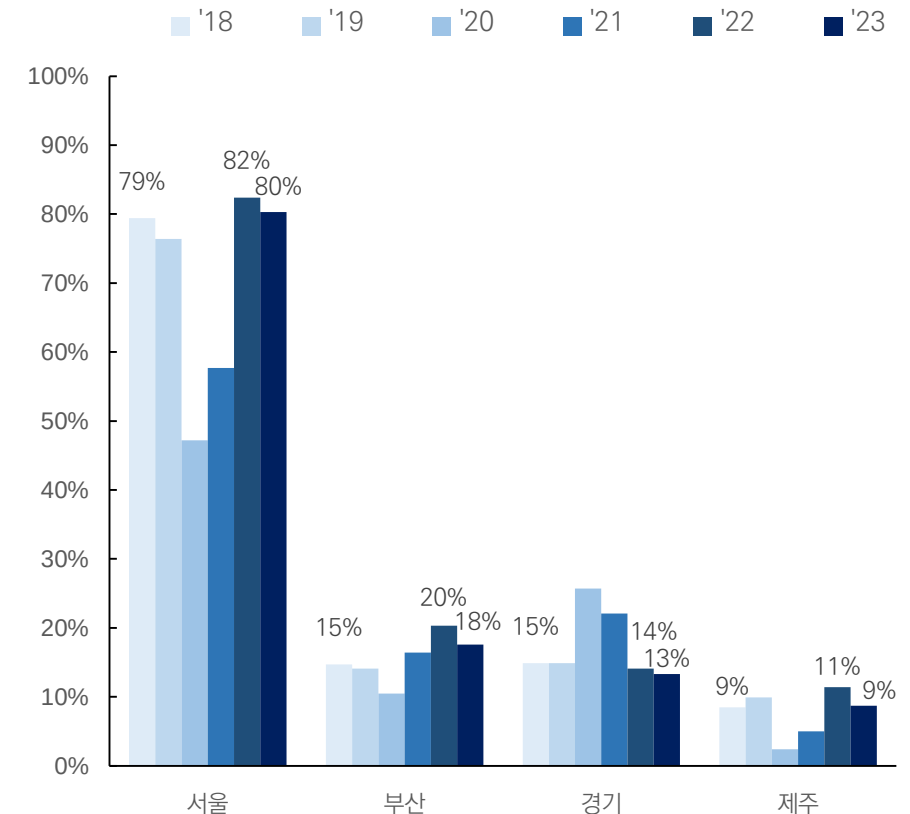
- 한류 문화를 향한 관심이 증폭되며, COVID-19 이전 수준으로 관광 목적 외래 관광객 수가 회복세를 보이고 있음
- 주요 방한 국가는 중국, 일본, 대만, 미국, 홍콩 순으로, 방한 외래객의 여행 중 방문 지역은 서울, 부산, 경기, 제주 순으로 높음

국적별 관광 목적 외래 관광객 입국자 수 (전국)

(만 명)



외래관광객 방문 지역 비중 추이 (전국, 중복응답)

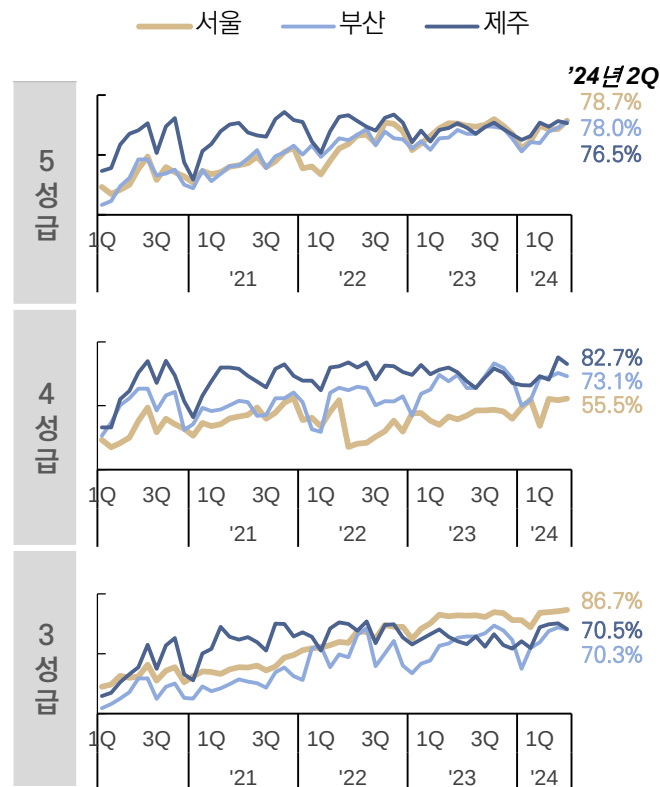


관광목적 외래객 유입 확대로 서울 호텔시장을 중심으로 양호한 Rev.PAR 수준 기록

- 엔데믹 이후 관광목적 외래객 유입이 확대, 서울 및 부산을 중심으로 Rev.PAR 양호한 수준 지속
- 해외 출입국 제한이 완화로 내국인 수요가 외국으로 분산되어 제주 Rev.PAR 둔화 추세이나, 중국인 외래관광객 유입 시 회복 기대

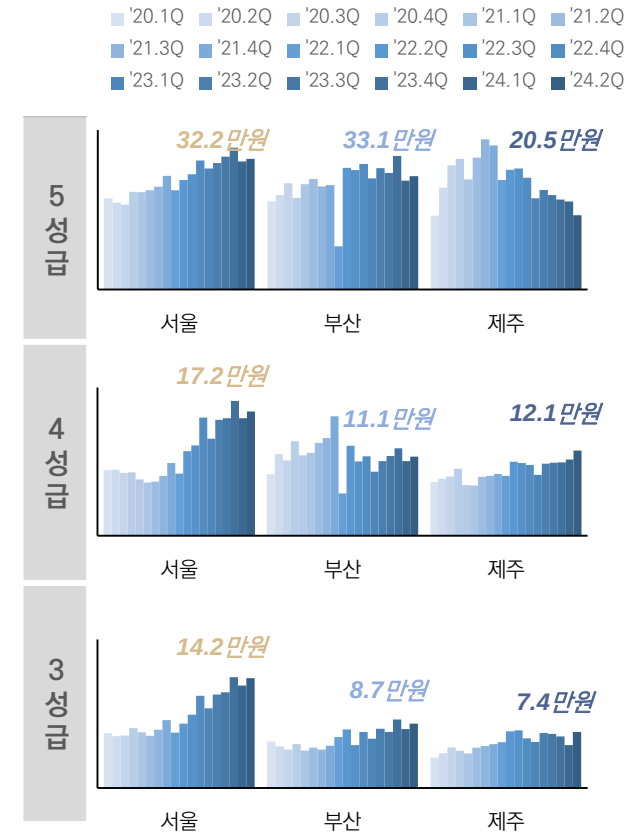
Occ. 추이 ('20. 3~'24. 6, 서울+부산+제주)

(%)



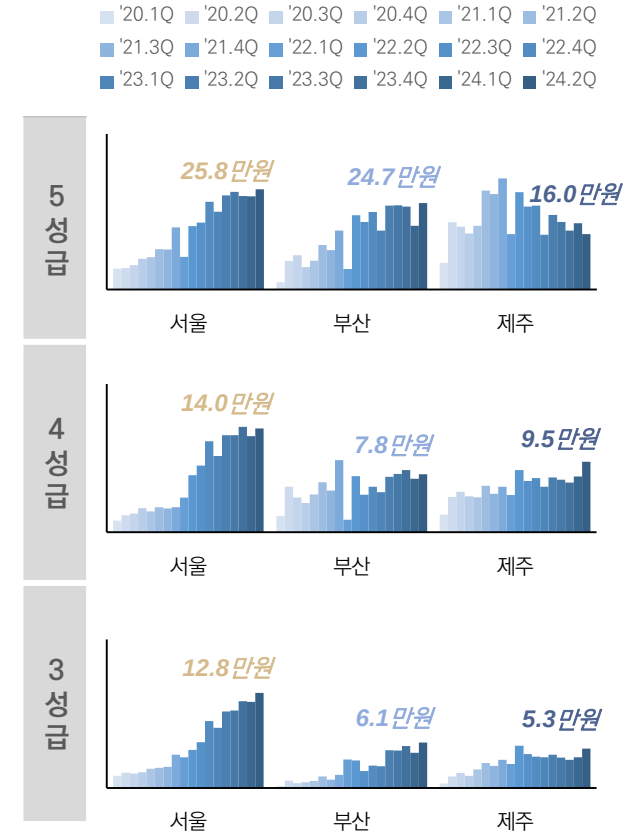
ADR 추이 ('20. 3~'24. 6, 서울+부산+제주)

(만 원)



Rev.PAR¹⁾ 추이 ('20. 3~ '24. 6, 서울+부산+제주)

(만 원)



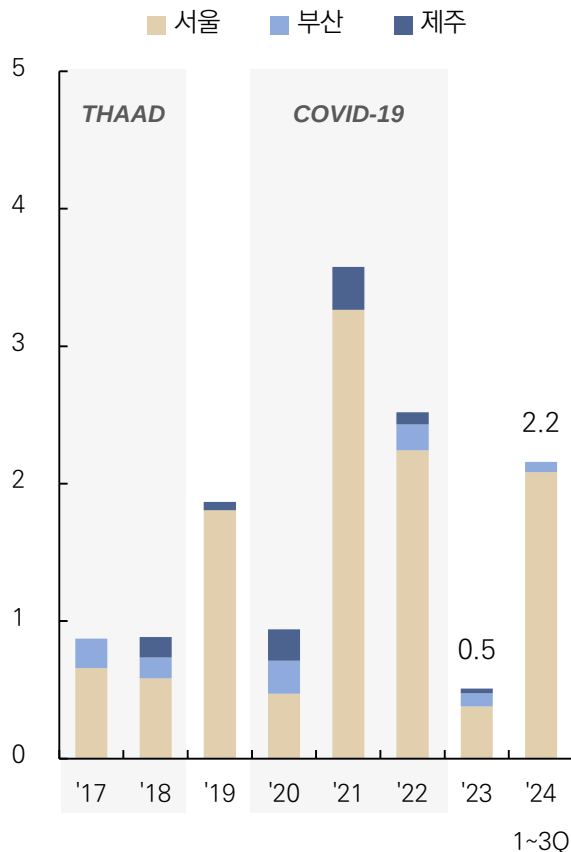
2. RE Market & Trends | 호텔 거래규모

용도 변경을 위한 거래에서 최근 운영 목적 거래 증가

- '22년까지 주거/오피스 용도로 변경을 위한 투자활동 활발하였으나, '23년 고금리 및 개발비용 상승에 따라 호텔 거래 규모 감소
- 서울 호텔시장을 중심으로 운용 목적 실물 투자 위주 거래 추가 회복 전망

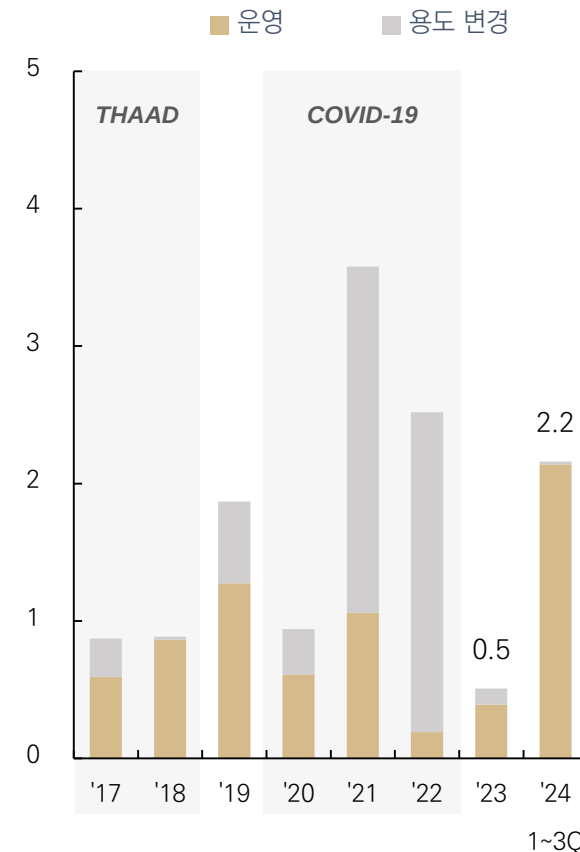
지역별 호텔 거래규모 추이 (서울+부산+제주)

(조 원)



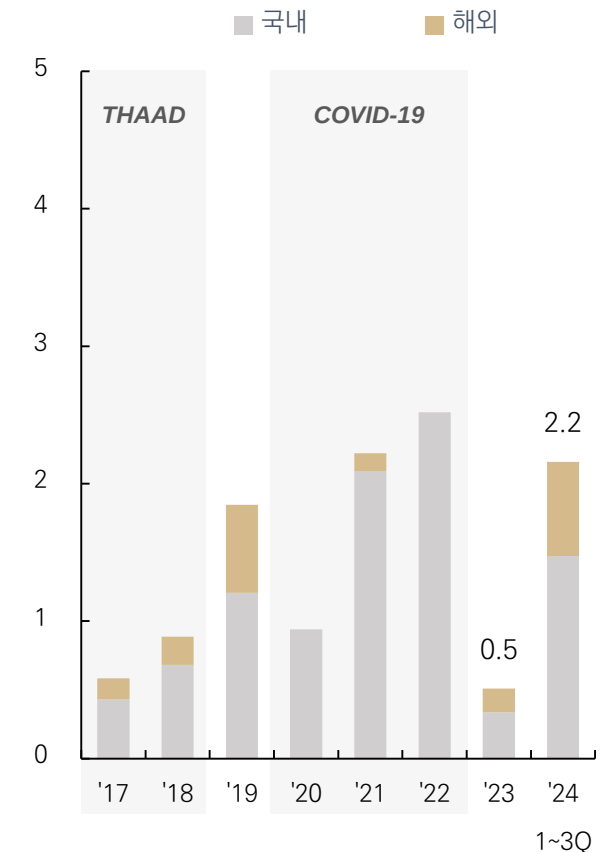
거래목적별 호텔 거래규모 추이 (서울+부산+제주)

(조 원)



투자자별 거래규모 추이¹⁾ (서울+부산+제주)

(조 원)



Note: 1) 선매입거래(2017: 나인트리 프리미어호텔 명동2, 신라스테이 해운대 / 2019: 스타즈호텔 독산 / 2021: 조선팰리스 서울 강남, 로이넷 호텔 서울 마포) 제외
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

2. RE Market & Trends | 호텔 거래사례

서울의 대형 거래가 시장 주도, 호텔 운영 실적 개선되며 해외 투자자 관심도 증가

- 최근 국내 호텔시장이 회복기에 진입하며 호텔 운영 실적 개선, 해외 투자자 중심의 운영 목적으로의 거래 증가
- 디어스 명동의 경우 해외 투자자의 호텔 매입 후 코리빙 스타일 숙박시설 운영 목적의 거래

'24년 호텔 주요 거래사례 (서울+부산+제주)

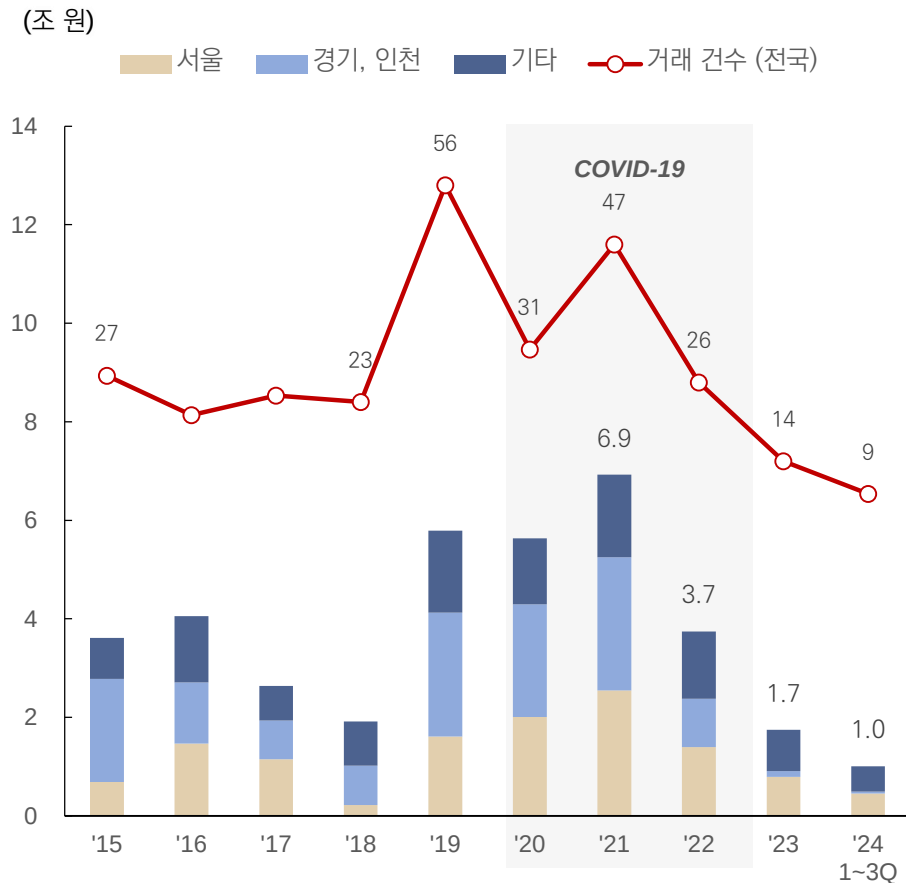
구분	시설명	소재지	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인	매수인	거래 목적
3Q	콘래드 서울	서울	27,614	4,150	1,503	브룩필드자산운용	ARA코리아자산운용	운영
	호텔 스카이파크 동대문 I	서울	2,494	470	1,885	엠플러스자산운용	개인	운영
	디어스명동	서울	1,653	435	2,632	이지스자산운용	이지스네오밸류자산운용 (ICG-홈즈컴퍼니)	운영
	L7 강남	서울	10,159	3,300	3,248	마스턴투자운용	롯데AMC	운영
2Q	그랜드하얏트서울	서울	18,802	7,300	3,882	인마크자산운용	JS747 (JS코퍼레이션)	운영
1Q	이비스 버젓 엠버서더 호텔	부산	1,925	215	1,117	에스제이관광개발	엠디엠플러스	복합개발
	이비스 엠버서더 부산 해운대	부산	3,588	551	1,536	동남홀딩스	소노인터내셔널	운영
	티마크 그랜드 호텔 명동	서울	8,324	2,282	2,474	하나대체투자자산운용	그래비티자산운용 (안젤로고든)	운영
	신라스테이 광화문	서울	10,511	2,890	2,750	이지스자산운용	서부티엔디	운영

2. RE Market & Trends | 리테일 거래규모

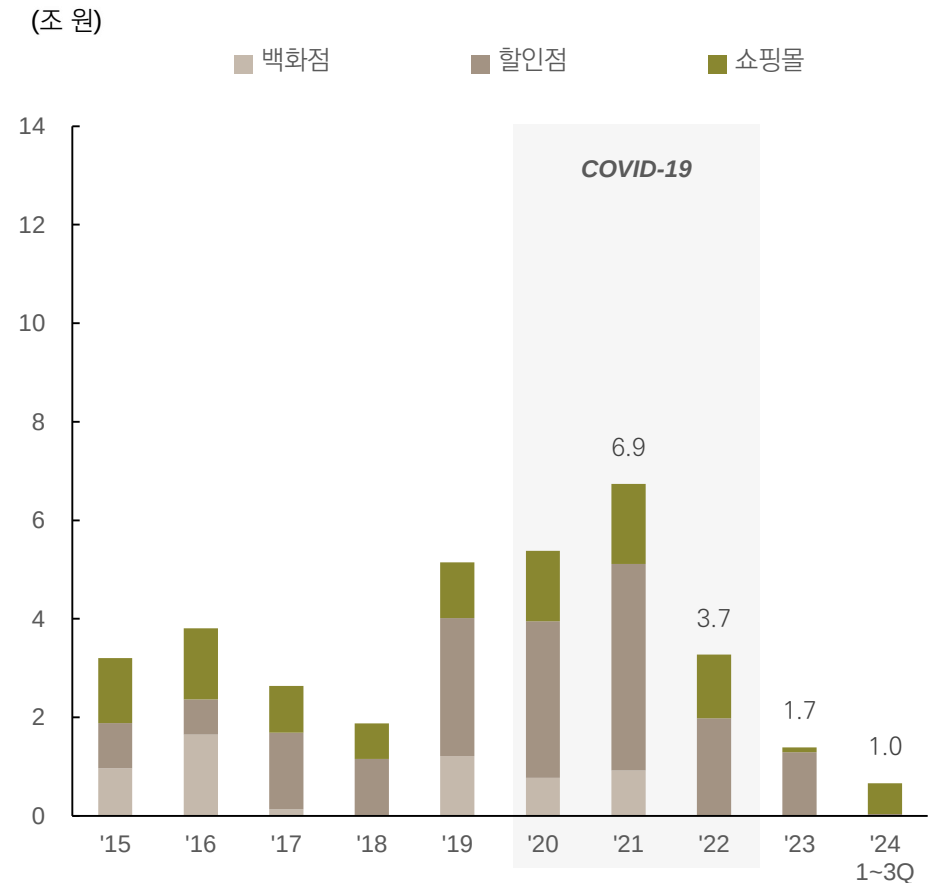
최근 10년간 거래 규모 최저점 기록하며 리테일 거래 부진 지속

- 지난 4년간 이커머스의 성장으로 오프라인 유통업체들이 유동성 확보에 주력하며 할인점 및 쇼핑몰 위주의 거래 시장 형성
- 용도 변경이 가능한 대형마트 물건 소진 및 개발비용 상승에 따라 거래 건수 지속 감소하는 추세

지역별 리테일 거래규모 (전국)



타입별 리테일 거래규모 (전국)



2. RE Market & Trends | 리테일 거래사례

지방권 내 개발 목적 거래 중심, 대형 유통기업의 오프라인 사업장 재편 포착

- 소비 위축 및 이커머스의 성장으로 인한 오프라인 매장의 운영수익 감소로 할인점의 용도 변경 목적 거래 지속
- 사업 확장을 위해 신세계 등 대형 유통기업의 오프라인 사업장 재편 움직임 포착

'24년 리테일 주요 거래사례 (전국, 할인점+백화점+대형쇼핑몰)

구분	시설명	소재지	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인	매수인	거래 목적
3Q	브라이트 여의도 판매시설	서울 영등포구	3,298	762	2,310	여의도MBC부지복합개발PFV	브라이트자산운용	운영
	홈플러스 부천소사점	경기 소사구	10,003	415	415	홈플러스	퍼스트씨엔디	주상복합 개발
	유스퀘어	광주 서구	24,575	4,700	1,912	금호고속	광주 신세계	백화점 개발
2Q	피겨앤그라운드	서울 강남구	727	370	5,087	이지스자산운용	웨스트우드앤컴퍼니	운영
	나진상가 15동	서울 용산구	1,360	640	4,707	용산라이프시티PFV (네오밸류, 신한자산신탁)	블리츠자산운용	복합 개발
	리플레이스 한남 F동	서울 용산구	2,905	965	3,322	흥국자산운용	한화손해보험	운영
1Q	유림빌딩	서울 마포구	1,312	654	4,983	이지스자산운용	개인	운영
	홈플러스 순천풍덕점	전남 순천시	14,574	400	274	홈플러스	퍼스트씨엔디	개발 예상

Source: 알스퀘어

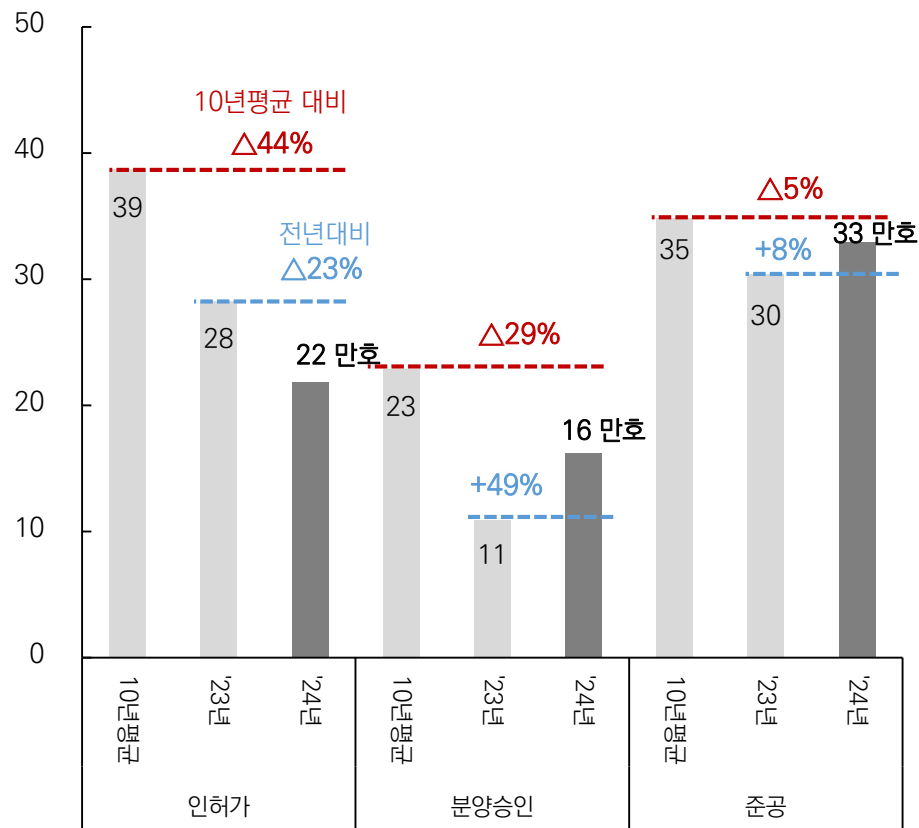
2. RE Market & Trends | 주택 공급

사업 추진 환경, 시장 수요 등 여건 악화로 주택 공급 부족 지속

- 인허가-착공-분양 등 주택 공급 지표 대부분 장기 평균에 미달
- 향후 2년간 입주 예정 물량 약 30%가량 감소

주택 공급 물량 비교 (1~9월 누적)

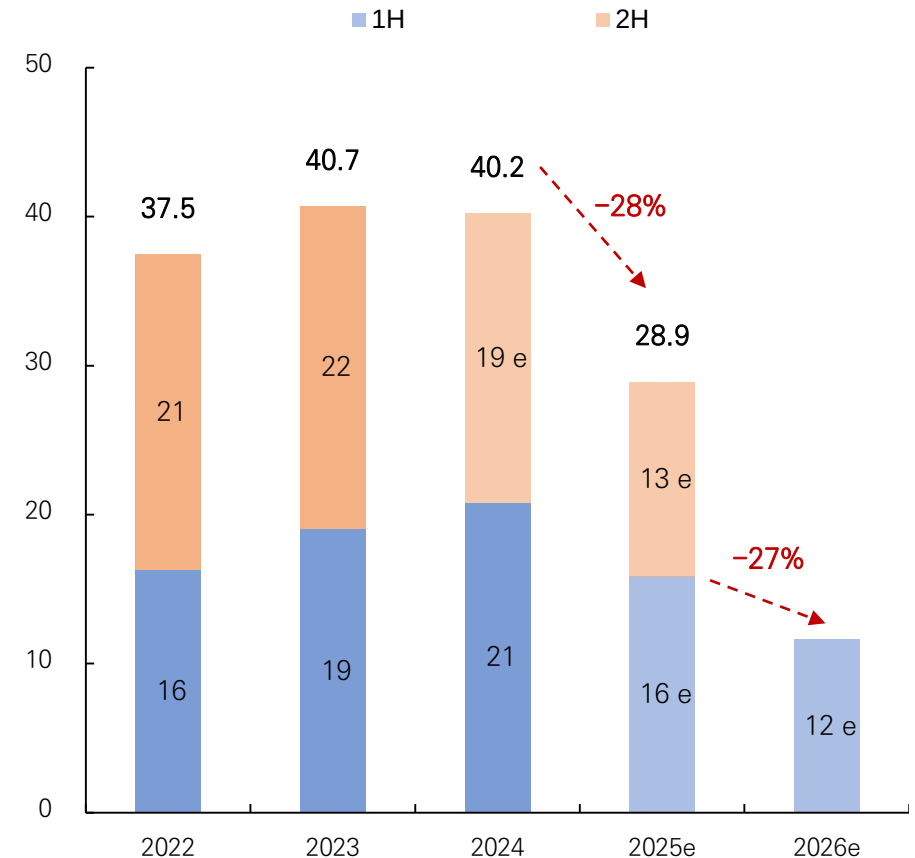
(만 호)



Source: 국토교통부, 한국부동산원·부동산114

공동주택 입주예정물량 추이

(만 호)

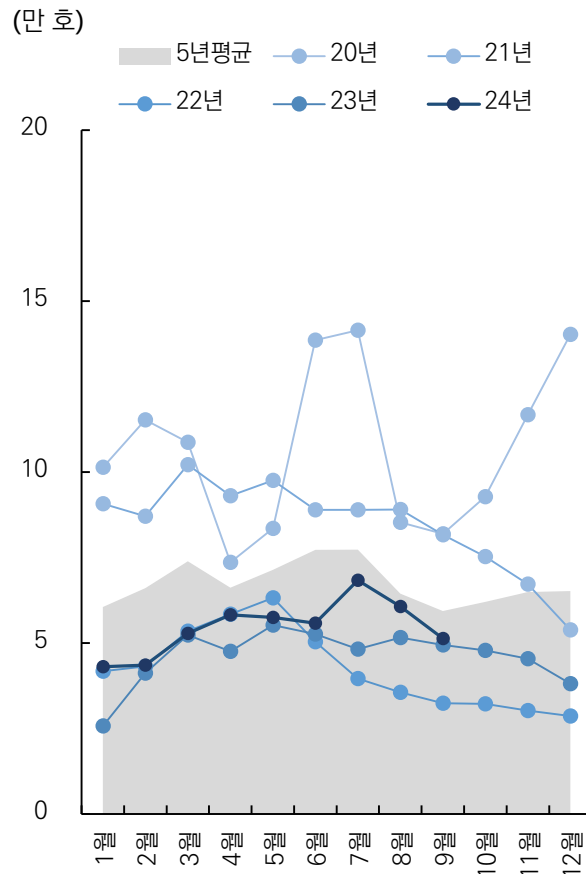


2. RE Market & Trends | 주거시장의 변화

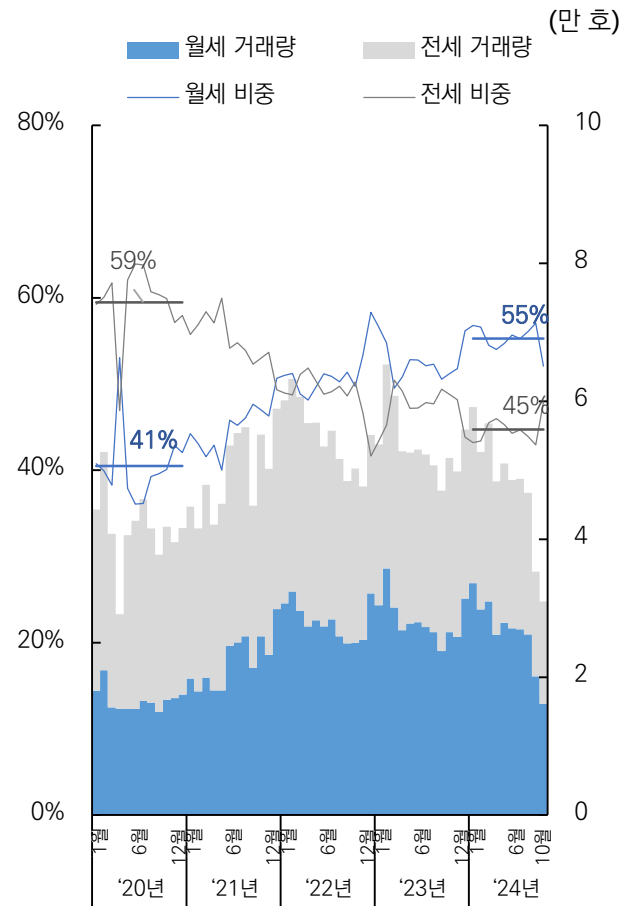
주거시장의 패러다임 변화로 양질의 소형 임대주택 공급 필요성 증대

- 매매는 실수요 중심, 임대차는 월세 중심으로 구조 변화 진행 중
- 저출산/고령화(고령자 주거 수요 ↑), 가구 분화의 심화(1~2인 가구 ↑) 등 인구 및 가구 구조 변화

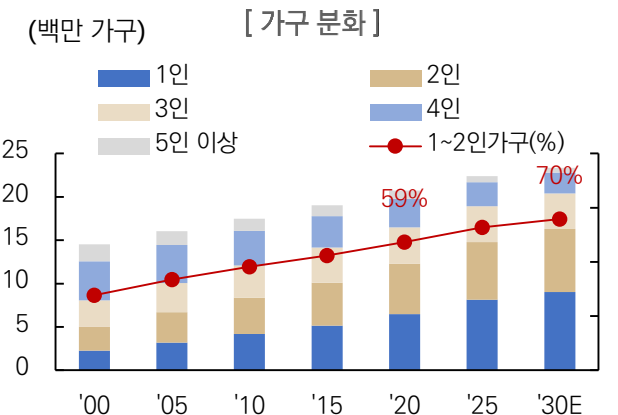
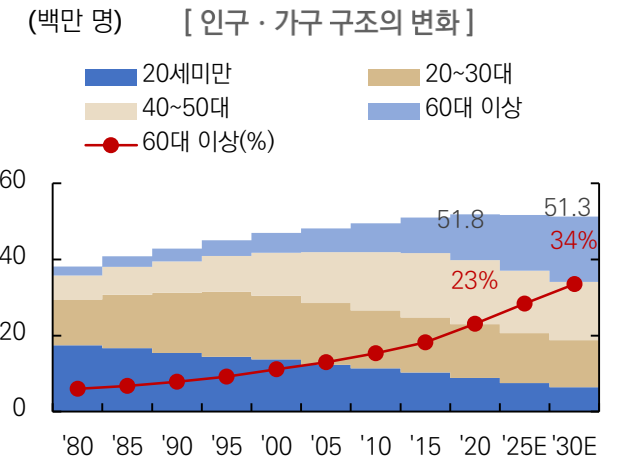
주택 매매거래량 추이 (전국)



전월세 거래량 변화 (서울)



인구 · 가구 구조의 변화



기존 전기-중기 고령자 타겟 시설과 차별화된 후기 고령자를 위한 케어형 주거시설 개발 추세

- 건강 걱정 & 중위 소득 이상 시니어를 위한 주거 공간 부족으로, 케어형 레지던스 상품에 대한 Needs 존재
- '23년 케어닥은 주거형 고급형 요양시설 '케어홈'을 선보이며, 케어 서비스에 주거를 접목하는 형태의 시니어타운 공급

주요 OPCO 개요

	개요	• '18년 간병인 연결 플랫폼 설립 • '23년 주거형 하이엔드 요양시설 케어홈 개발 시작
	차별점	• 병원-집-시니어하우징을 통합적으로 연결하고자 시도
	향후 계획	• 현재 4개 지점 운영 중, '24년말까지 10호점 오픈 목표 • 향후 100호점까지 대규모로 개발 목표
	개요	• '21년 신영자산관리와 쓰시오리빙간 합병하여 출범
	차별점	• 사업 기획부터 준공 후 운영관리 서비스 제공
	향후 계획	• 시니어 하우징 개발로 포트폴리오 확대 계획 • 위례 심포니아 시니어하우징 운영 예정
	개요	• '19년 설립, 방문요양 및 주간보호 등 돌봄 서비스 제공
	차별점	• 요양보호사 인력 양성을 위한 교육 시스템 마련
	향후 계획	• '25년 웰에이징 컨셉의 '케어링스테이' 및 주거-의료 인프라 결합한 너싱홈 '케어링빌리지' 론칭 계획

케어닥 '케어홈' 공급현황 ('24년 10월 기준)

자산명	배곧 신도시점 1	배곧 신도시점 2	송추포레스트점	용인 더퍼스트점
				
위치	경기 시흥	경기 시흥	경기 양주	경기 용인
시설 유형	양로시설	요양시설	양로시설	양로시설
준공년도	'23년 5월	'23년 5월	'23년 9월	'24년 6월
개관일	'23년 7월	'23년 7월	'23년 12월	'24년 7월
규모	1/6F	1/6F	B1/4F	B1/4F
정원 수	32	48	48	29
대지면적	647m ²	647m ²	975m ²	1,357m ²
연면적	1,818m ²	1,818m ²	1,940m ²	1,977m ²
비용 ¹⁾	300~350만원/월	-	300~350만원/월	400~430만원/월

Note: 1) 장기요양보험 제공분을 제외한 순수 본인 부담 금액, 계약의사 진료비/약제비, 이/미용비, 교통비 등 미포함
Source: 시설 홈페이지

2. RE Market & Trends | 주거 ②코리빙 투자자 및 Player 다변화

글로벌 투자사 진입, 오퍼레이터-운용사 결합 등으로 시장 성장 가속화

- 글로벌 투자회사 중심으로 국내 신규 코리빙시설 개발 활발
- 오퍼레이터-운용사 결합 사례 증가

주요 코리빙 오퍼레이터별 현황 ('24년 10월 기준)

구분	브랜드명	운용/책임임차	시작연도	사업장 수	특징
그룹 주도형 (개발 중심)	ep	SK D&D	2019년	11	• 자체개발사업 확대(개발~운영) • 부가서비스 극대화 전략
	Remark VILL	KT Estate KT리빙	2016년	6	• KT전화국 유희부지 개발, IoT 특화 솔루션 접목 • 위탁관리 자회사 보유(KT리빙)
	comontown	코오롱	2017년	3	• 다세대/빌라 등 소유자와 전대차계약
	G:well HOMES	신영자산관리 SLP	2017년	3	• 디벨로퍼 신영의 개발-시공-임대관리 총괄 • SLP: 신영그룹 전략적 출범시킨 계열사
OPCO 주도형 (매입+개발 혼합)	mangrove	MRGV	2020년	5	• 관광호텔 등 매입/리모델링 • 개발사업으로 확장
	HOMES	홈즈컴퍼니	2017년	12	• 개발/운영/중개까지 망라한 사업 영위 (중개법인이 기존건물 리모델링/운영으로 시작)
	Local Stitch	로컬스티치	2013년	5	• 소규모 층단위 유희공간 리노베이션 • 지역내 1인창업자 타겟 (코워킹/리테일 중심)
	upflo®	유니언플레이스	2018년	3	• 저평가된 노후 오피스 및 호텔 리모델링 • 호텔브랜드(업플로우)와 사업 제휴
	heyy, _____	트러스테이	2022년	3	• 아놀자프롭테크 솔루션 기업 • KT리빙과 전략적 업무협약 체결
	life on 2.GATHER	패스트파이브	2019년	1	• 공유오피스 사업자 패스트파이브의 브랜드
	Célib LIFE & STAY	우주프로퍼티	2019년	8	• 공유주거스타트업 우주프로퍼티매니지먼트 브랜드
	weave sluices	위브리빙	2024년	1	• KKR과 홍콩계코리빙업체 위브리빙 국내진출
AMC 주도	dears	자이S&D 우미에스테이트	2021년	2	• 이지스자산운용 코리빙 브랜드 • 최근 오퍼레이터 교체(스티븐슨 → 우미)
				63	약 1.1만실 규모

헬스케어리츠, 실버 스테이 등 임대주택시장의 진화 시작, 하나의 섹터로 발전 가능성 증대

- 헬스케어리츠 : 보건복지부의 노인복지법 대상(노인복지주택), 화성동탄 공공택지에 시범사업 사업자 선정
- 실버 스테이 : 국토교통부 공공지원 민간임대주택의 한 유형(임대주택), 연내 시범사업 공모 추진 예정

‘헬스케어 리츠’ 도입

국토교통부

보도자료

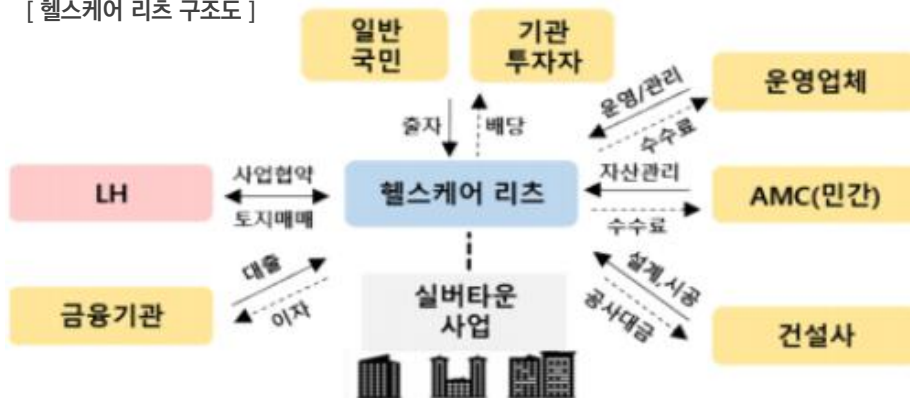
2023. 12. 13. (수) 11:00 이후 (12. 14. (목) 조간) / 배포 : 2023. 12. 13. (수)

다시 대한민국!
새로운 국민의 나라

국내 첫 의료복지시설 ‘헬스케어 리츠’ 도입

- 14일부터 화성동탄2 의료복지시설용지 대상 시범사업 사업자 공모 실시
- 시니어주택 공급은 활성화하고 리츠로 국민의 부동산 간접투자 기회 확대

[헬스케어 리츠 구조도]



화성동탄2 의료복지시설부지 대상으로 공모를 통한 민간사업자 선정(MDM),
리츠 공모/상장하고 최소 10년간 운영 (리츠시장의 투자다변화, 신모델 개발)

Source: 국토교통부

‘신유형장기민간임대’ 및 ‘실버스테이’ 도입

현재	→	新유형
비등록임대		① 자유휴형
등록 임대		② 준자유휴형
장기일반		③ 지원형
공공지원		

신유형 장기민간임대	• 리츠 등 법인이 대규모(단지별 100세대 이상), 장기간(20년 이상) 운영하는 민간임대주택 서비스
① 자유휴형	• 민간임대법상 임대료 규제 모두 제외, 지방세 감면 등 인센티브 제외
② 준자유휴형	• 임대기간중 계약갱신청구권과 5% 상한 적용 + 지방세감면 등 인센티브 추가
③ 지원형	• 초기임대료 제한(시세 95%) + 기금출자, 공공택지 할인공급 등 인센티브 강화

신유형 장기민간임대주택

고령자 특화 서비스

실버스테이	• 고령층 특화 시설·서비스를 제공하는 장기민간임대주택 서비스
시범사업 추진계획	• 기존 공공지원민간임대 택지공모 방식으로 연내 공모예정 • 임대리츠 구성, 총사업비의 14% 주택기금 출자, 기금 용자 지원

사업성 개선을 위한 임대료 상한 완화, 세제/기금/택지 등 공적 지원,
금융업계 사업참여 촉진 위한 진입 규제/리스크 관리 규제 완화,
임대의무기간 중 포괄양수도 허용

03. Market Outlook

2025년 상업용 부동산 투자 시장 전망

3. Market Outlook | Cautious Optimism on a Bumpy Road

- 오피스: '25년 공실률 소폭 상승 예상, SI 중심에서 유동성 보유한 FI 유치 중요도 증가 예상
- 물류센터: 상온 센터 중심의 거래 발생, NPL성 거래 및 외국 자본의 투자 당분간 증가할 것으로 예상
- 데이터센터: 시장 수요 증가 및 투자 관심도 지속 예상, AI 데이터센터로의 수요 확대 기대

	OFFICE	LOGISTICS	DATA CENTER
Space Market	경제성장률 둔화, 기업 임차수요 영향 기업들의 비용절감 이슈 발생, 임차수요 부정적 영향 3분기 연속 공실률 상승, 중·소형 공실 증가 예상 IT 및 주요 기업 감평, 권역 외 이전 사례 관찰 타 권역 대비 집중된 CBD 신규 공급 공사비 상승 등으로 인한 지연 가능성 존재, 모니터링 필요	임차 수요 성장세 둔화, 상·저온 시장 양극화 공실률 소폭 감소, 그러나 신규 공급에 따른 향후 공실률 상승 예상 착공 연기 다수 및 신규 인허가 감소 어려운 개발 환경, 초과공급 단계적 해소 기대	시장 수요 증가, 그러나 제한적 공급 클라우드 및 AI 데이터 수요 증가 예상, 그러나 전력 확보, 정부 리스크로 인한 사업지연 예상 임차인 우위 시장 형성 일부 빅테크 기업을 위한 Beauty Contest
Capital Market	투자활동 회복 관찰, 거래량 전년 상회 예상 SI 중심에서 FI 유동성 확보 중요성 증가 제한적인 가격 조정, Core자산 선호 우량자산 경쟁 치열, 가격 조정폭 제한적 금리 하락에 따른 투자시장 회복 기대 규모 및 권역을 고려한 투자전략 수립 필요	충분히 가격 조정된 자산에 관심 증대 M/L 확보, 상온 및 좋은 입지 자산 중심 거래 해외 투자자 관심 증가 저평가된 자산을 투자 기회로 시장 참여 국내 기관투자자 투자 활동 증가 기대 기관투자자 참여로 인한 시장 유동성 증가 기여	초기 단계, 거래사례 매우 제한적 현재 대부분의 거래는 개발 위한 토지, DC센터 매각은 하남 IDC가 유일함 장기적 관점에서 투자 의사결정 필요 EXIT에 대한 고려 필요
Outlook	'25년 공실률 소폭상승 예상 기업경기 악화로 인한 일부 공실 증가 오피스 개발 전략 차별화 임차인 만족도 향상을 위한 차별화 전략 필요 (ex. 브랜딩, 어메니티 등)	운영 효율화를 위한 중심센터 수요 증가 센터 운영 효율화를 위한 지역 내 대형 면적의 거점 센터 수요 증가 예상 공급 감소에 따른 수요 회복 기대 신규 인허가 감소, 착공 연기 및 지연으로 인한 공급 감소 예상	데이터센터 투자 관심도는 계속될 것 높은 산업의 성장성 + 차별화된 섹터 AI 데이터센터로의 수요 증가 기대 AI/ML 수요 증가에 따른 AI센터 수요 증가 예상

3. Market Outlook | Cautious Optimism on a Bumpy Road

- 호텔: 외래 방한 관광객 증가 추세, 용도변경 목적에서 '운영' 목적으로의 거래 전환. 투자시장 성장 기대
- 리테일: 개발비용 상승으로 용도 변경 목적의 거래 둔화 예상. 자산 개발 용이성에 따라 거래 양극화 심화 전망
- 주거: 성장 가능성 높은 시니어 하우스, 그러나 초기 시장 형성 단계로 전략적 접근 및 투자 시점 신중히 고려 필요

	HOTEL	RETAIL	HOUSING
Space Market	외래 관광객 COVID-19 이전 수준으로 회복 중 주요 방한 국가는 중국, 일본, 대만, 미국, 홍콩 순 방문 지역은 서울, 부산, 경기, 제주 순 서울 호텔시장 중심 지속 성장 전망 외래관광객 증가에 따른 양호한 실적 기록	오프라인 유통 업계 경쟁력 하락세 국내 소매판매액 더딘 성장세 중국 이커머스 업체들의 국내 진출 저렴한 제품을 구매하기 위한 수요 상승 경기 부진에 따라 대형마트 성장 가능성 존재	신규 주택공급 부족 지속 인허가,착공,분양 등 주요 지표 부정적 정부 부동산 관련 규제 강화 고령화에 따른 시니어하우스 수요 증가 초고령사회 진입, 액티브 시니어 증가
Capital Market	운영 목적의 실물 투자 거래 회복 COVID-19로 매출악화에 따른 용도 변경 위주에서 '운영 목적' 실물 투자로 거래로 전환 해외 투자자의 관심 증가 호텔 운영 목적 또는 매입 후 코리빙 스타일 숙박시설 운영 목적의 거래 포착	최근 10년간 거래 규모 최저점 기록 용도 변경이 가능한 대형마트 물건 소진 및 개발비용 상승에 따라 거래 건수 지속 감소하는 추세 지방권 내 개발 목적 거래 중심 지방권 내 오프라인 매장의 운영수익 감소로 할인점의 용도 변경 목적 거래 지속	수도권-지방 주택시장 양극화 수도권(아파트) 주택가격 상승, 지방은 저점 가격 유지 시니어하우스 초기 시장 형성 단계 보험사, 운용사, OPCO의 시장 참여 증가
Outlook	향후 중국인 관광객 추가 유입 시 회복 확대 전망 외래 관광객 증가로 운영 실적 개선 가능성 증가 기존 매출악화 또는 용도전환 목적 중단 자산 매물 출현 가능성 증가 해외 투자자 중심 운용 목적 거래시장 추가회복 기대	개발비용 상승으로 거래 둔화 예상 자산 개발 용이성에 따라 양극화 심화 예상 보유 자산매각추진하는 백화점 및 대형마트 지속 전망 기업 재무구조 개선을 위한 자산 유동화 지속 예상	정부규제강화, 공급 감소로 향후 주택가격 상승 기대 금리인하 및 정부 규제 완화 시 주택시장 회복 예상 수요 대비 부족한 공급, 성장 가능성 높은 시니어 하우스 전략적 접근 및 투자 시점 신중히 고려 필요

Contact Point

KORAMCO Asset Management | Research & Strategy실

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

한 정 수 과장
02-2251-7343

jshan@koramcofund.co.kr

KORAMCO