

KORAMCO

2025.2Q Market Outlook

Resilience Amid Shifting Fundamentals

2025. 05. | Research & Strategy

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.

Resilience Amid Shifting Fundamentals

대내외 높은 정책 불확실성이 경기 하방 압력을 높이고 있습니다. 한국의 1분기 경제성장률은 전 분기 대비 -0.2%를 기록하며 역성장했고 건설투자는 4개 분기 연속 마이너스를 기록했습니다. 트럼프의 유례없는 관세 정책 발표 후, 미국의 소프트 데이터는 급락했고 인플레이션 재상승 우려도 일고 있습니다. 미·중 관세 부과 시점이 유예되기는 했으나 보편 관세 10%만으로도 글로벌 경기에 영향을 줄 것이라는 분석이 나오고 있습니다. 수출 의존도가 높은 한국의 '25년 경제성장률은 1%를 하회할 우려가 커지고 있습니다. 하반기 미국의 하드 데이터가 본격적으로 하강하는 시점에 미국은 추가로 금리를 인하할 것으로 예상되며 한국도 6월 대선 이후, 하반기 금리인하가 예상됩니다.

'25년 1분기 국내 상업용 부동산 거래 규모는 8.1조 원을 기록했습니다. 숫자로만 보면 전년 동기비 89% 증가했는데 마곡 선매입 약 2.9조 원이 반영된 영향이 커 보입니다. 대형 신축 오피스 공급 영향으로 오피스 공실률은 전 분기 대비 2.3%p 상승한 7.2%를 기록했으며 임대료 상승률은 둔화되었습니다. 마곡 주요 대형 자산의 선매입 약정 이행, 주요 권역의 사옥 목적 거래와 상장 리츠를 활용한 거래가 확인되었습니다. 오피스 시장은 다수 프로젝트 착공 지연에 따라 '27년까지 제한적인 신규 공급이 예상되며, 공급 과잉 우려가 있는 CBD의 경우 '28년 이후 공급이 집중될 전망입니다.

물류센터는 신규 인허가와 착공 모두 확연한 감소세를 보이고 있습니다. 1분기 수도권 물류센터 거래 규모는 1.4조 원으로 인천과 경기도 시흥 등 서부권 신축 대형 자산을 중심으로 거래가 발생했습니다. 향후 주목할 만한 변화 요인은 중국 C-커머스 기업들의 국내 진출 가속화 여부입니다. 중국으로부터의 직구 규모는 '17년부터 '24년까지 연평균 약 51.7%로 빠르게 성장했습니다. 한국 내 물류센터 거점 확장 가능성에 주목할 필요가 있습니다.

한편, 방한 외국인 관광객이 증가하고 내국인 여행 지표도 개선되며 서울 호텔시장을 중심으로 국내 호텔 시장은 안정적인 성장세를 보여주고 있습니다. 과거 용도변경 목적 중심의 거래에서 운영 목적의 거래가 증가했고 해외 투자자들의 관심도 높아졌습니다. 현재 매각 진행 중인 호텔 거래들이 성공적으로 클로징 될 경우, '25년 호텔 거래 규모는 전년 대비 크게 증가할 것으로 예상됩니다.

AI 산업의 성장이 가속화되며 데이터센터 투자에 대한 관심도 더욱 높아지고 있습니다. 전력 확보 및 개발 가용지 부족으로 향후 수도권 내 주요 권역에 위치한 데이터센터의 희소성이 높아질 것으로 예상됩니다. 향후 예정된 데이터센터는 서울 서남부 및 인천, 경기 고양, 용인, 안산을 중심으로 계획되어 있으며 김포, 하남, 시흥 등에서도 점진적으로 공급될 예정입니다.

Contents

01	Global Macro	5
	거시경제	
02	CRE Market & Trends	12
	오피스/물류센터/호텔/리테일	
03	New Economy	34
	데이터센터/임대주택	
04	Market Outlook	43
	요약 및 종합 의견	



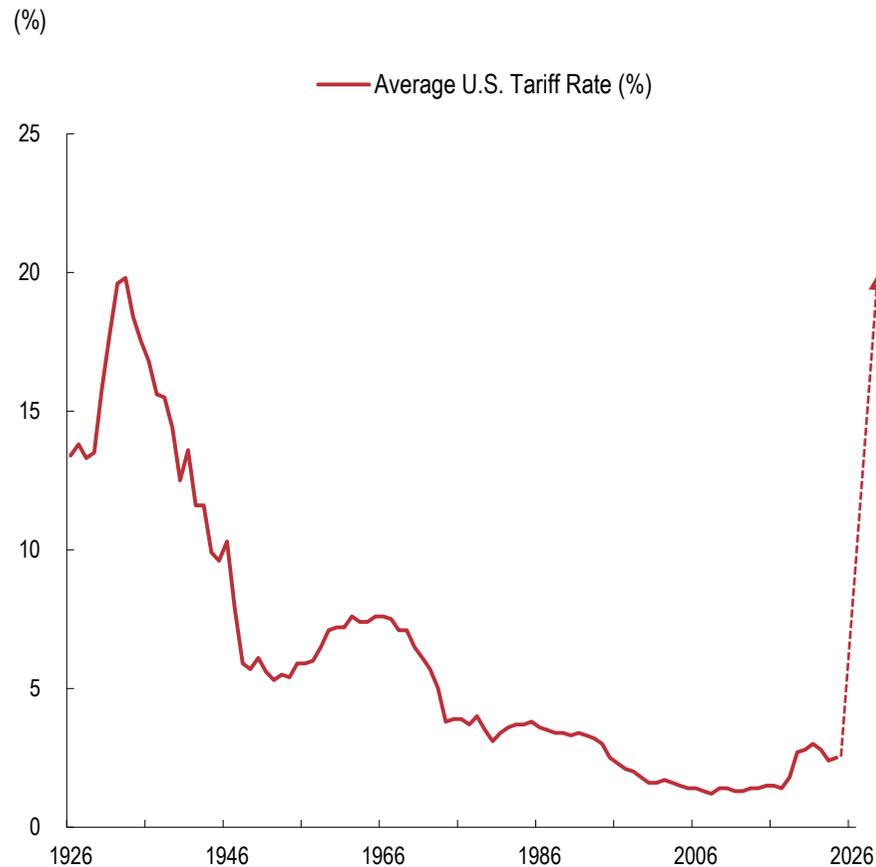
01. Global Macro

2025.2Q Market Outlook

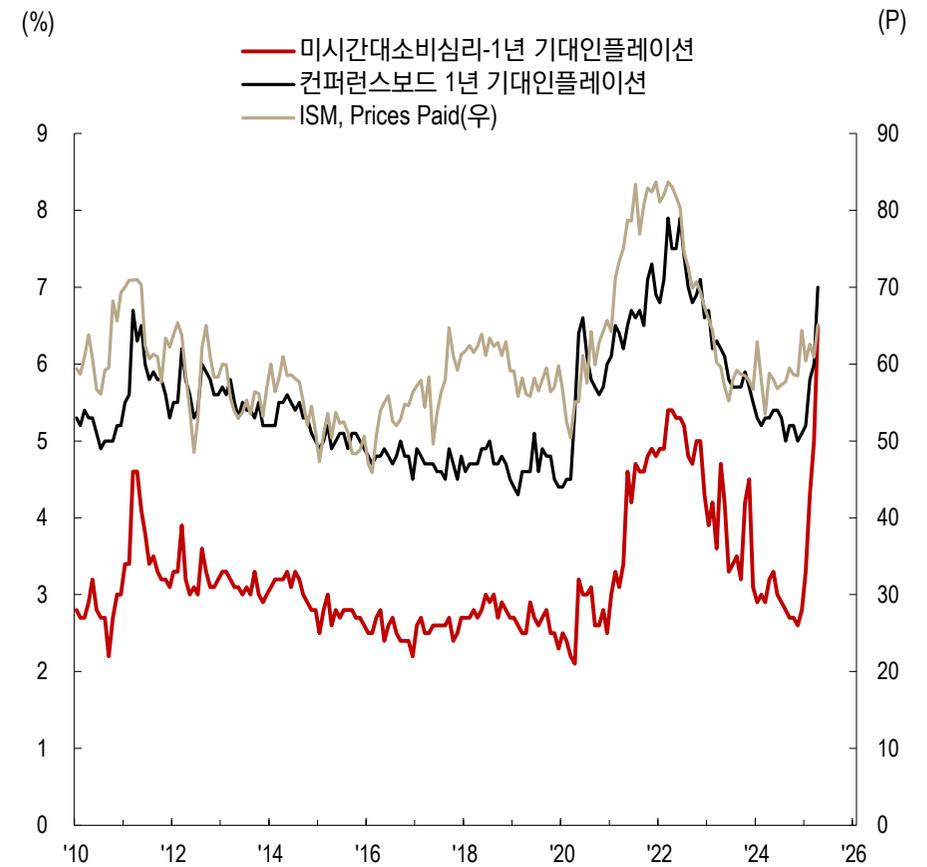
트럼프 관세 정책과 미국의 인플레이션 재상승 우려

- 트럼프는 4월 2일, 모든 수입품에 보편 관세 10%와 대미 무역 흑자국에 추가 관세 행정명령에 서명하였음
- 이후 영국을 비롯한 주요국과 무역 협정을 통해 관세를 조정하고 있으나, 관세 정책 부과는 미국의 인플레이션을 재차 자극할 수 있음

미국 관세 정책 변화



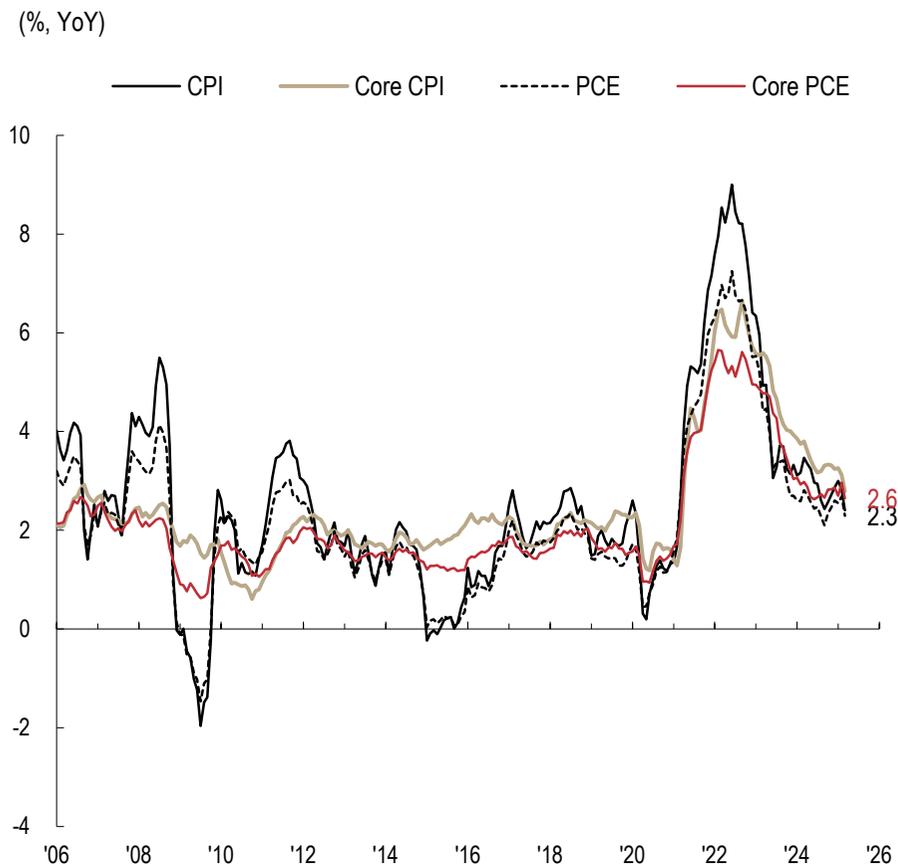
관세 정책이 인플레이션을 자극할 우려



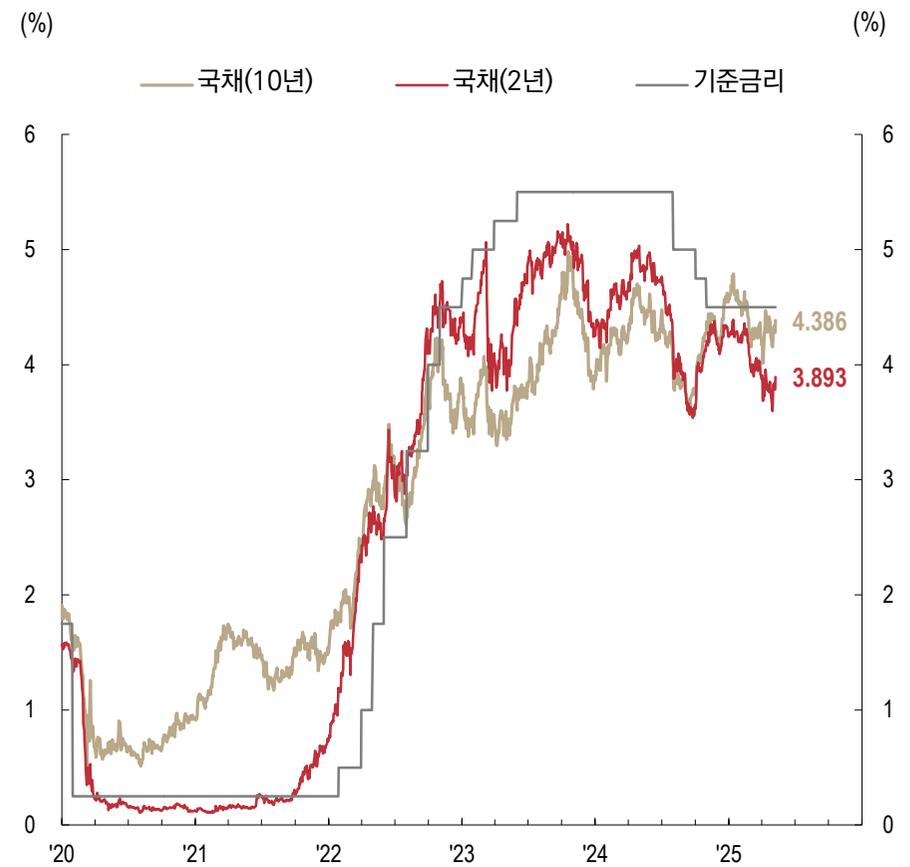
Hard data는 느리게 둔화, 금리 인하는 7~8월 이후 하반기 전망

- 미국의 Soft data(Capex 계획, 신규주문)는 이미 급락했으나 Hard data(고용, 자본재 주문)는 시차를 두고 둔화할 전망
- 美 연준은 지표 둔화를 확인한 후, 7~8월 이후 금리 인하에 나설 전망

미국 물가



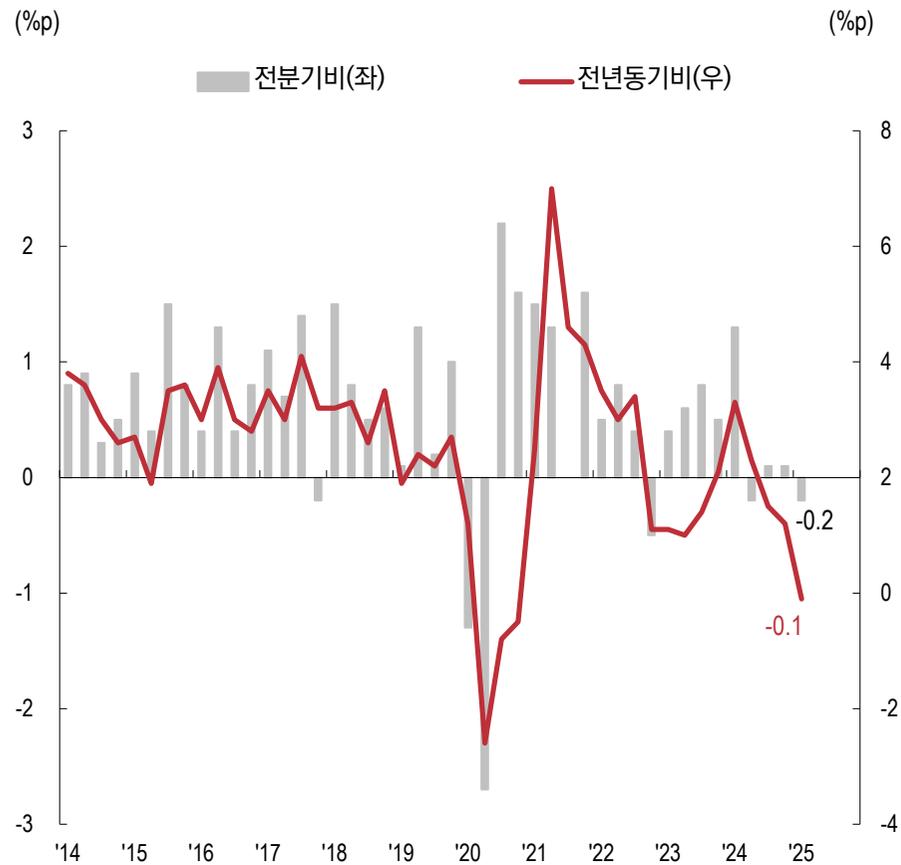
미국 국채 금리



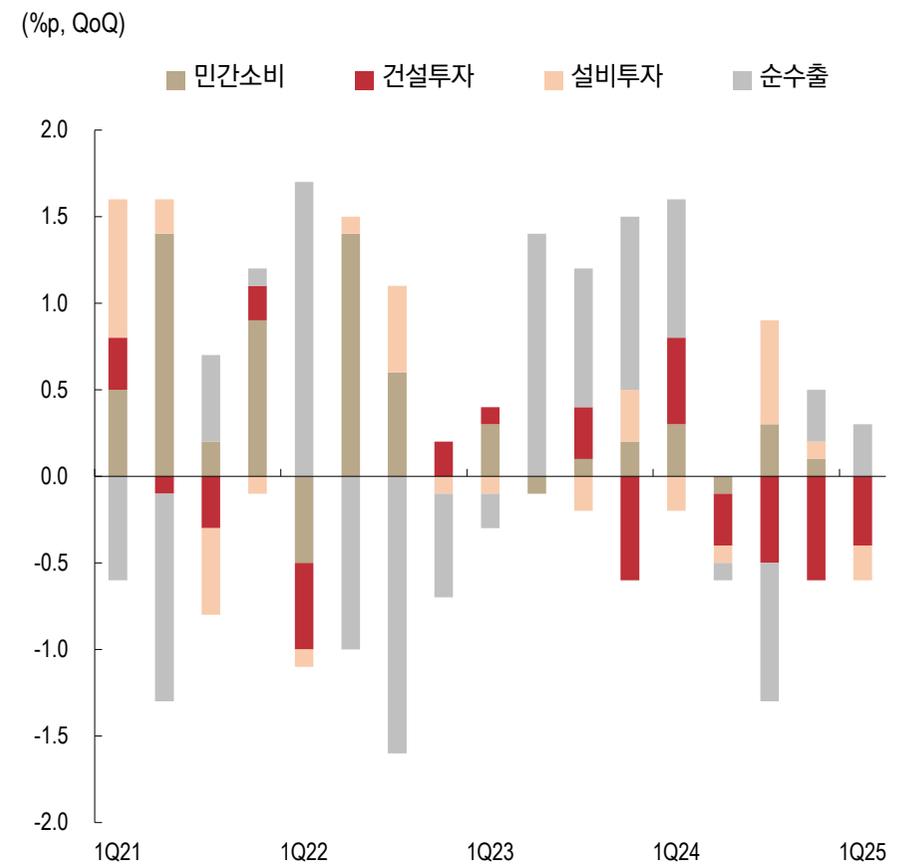
건설 투자 감소, 내수 부진한 가운데 1분기 GDP 성장률 역성장 기록한 한국 경제

- 1분기 한국 GDP 성장률 전 분기 대비 -0.2%p 역성장 기록 → '25년도 경제 성장률 1% 하회 가능성
- 건설투자 4분기 연속 마이너스 성장, 설비투자 감소

한국 GDP 성장률



한국 GDP 성장률 지출 항목별 기여도



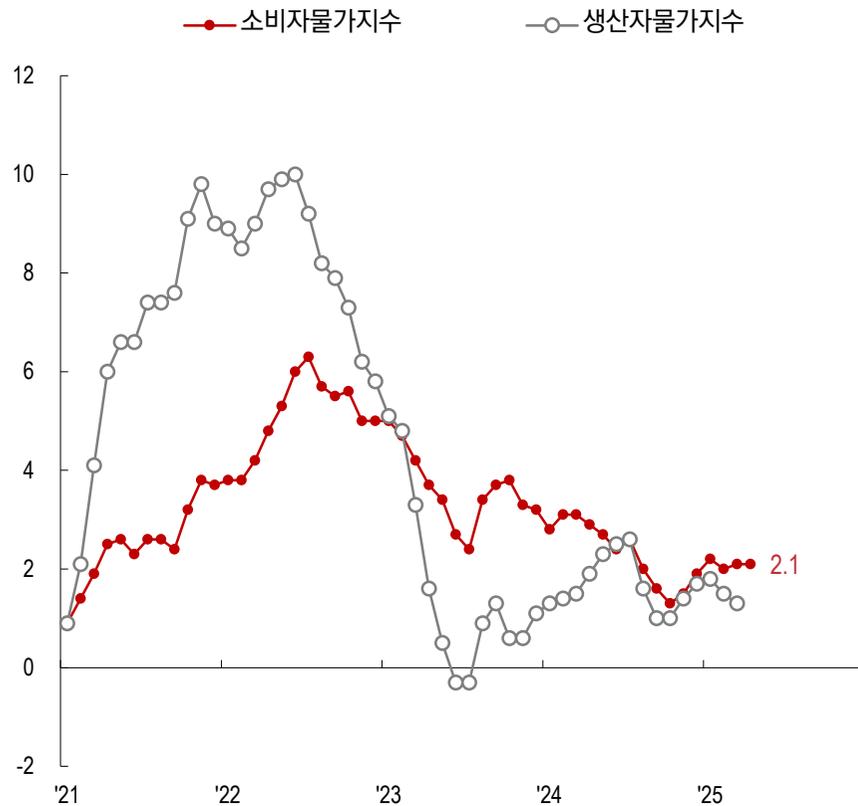
Source: 한국은행, LSEG, Koramco R&S

한국의 소비자 물가는 안정적, 내수 침체로 디플레이션 우려되는 상황

- 대내외 미 달러 강세 약화되며 고환율 부담 약화, 유가 하락도 물가 부담 완화 요인

한국 인플레이션

(%, YoY)



WTI 선물과 원/달러 환율

(USD/BBL)

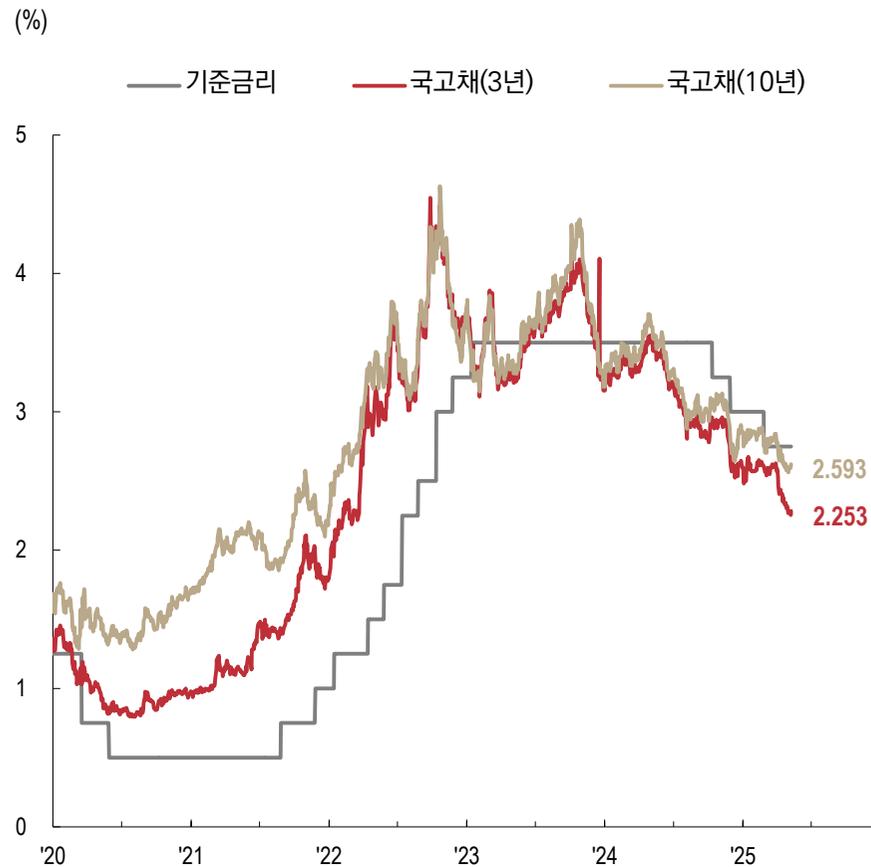
(원)



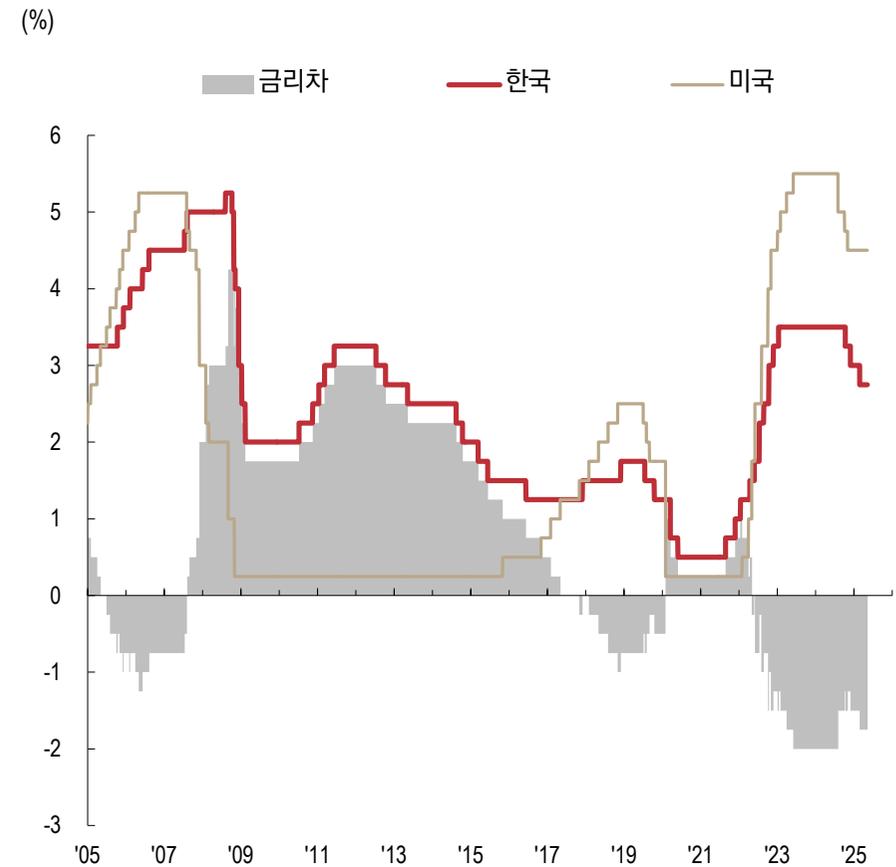
한국 잠재성장률 전망 하향, 내수경기 침체로 금리인하 전망 '무게'

- 한국 잠재성장률 전망 하향세, 내수경기 침체로 경기 둔화 우려 높아지며 국채금리 하향세
- 한미 기준금리 차 감안해 금리인하 속도 조절 중이나, 하반기 금리인하 전망 가능성 높아지고 있음

한국 국채 금리



한미 기준 금리 차이



02. CRE Market & Trends

2025.2Q Market Outlook

2. CRE Market & Trends | 상업용 부동산 거래 규모

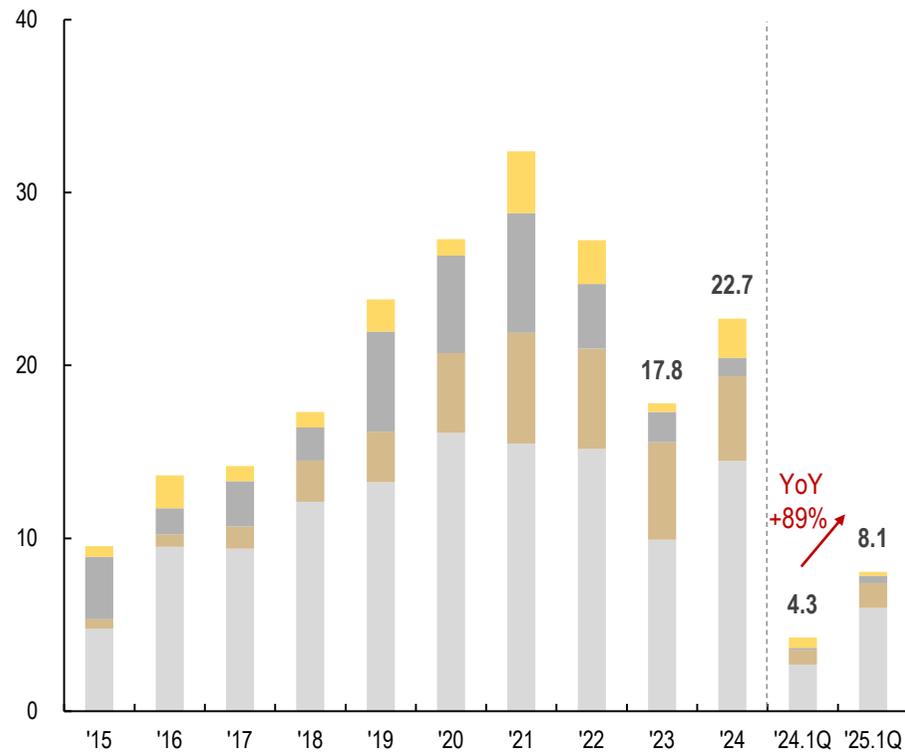
마곡 오피스 선매입 거래의 증가에 힘입어, 1분기 상업용 부동산 거래 규모 8.1조 원 기록

- 기타권역 대형 오피스 및 물류센터 거래 증가하며 1분기 거래 증가 (YoY 오피스 +122%, 물류 +66%, 리테일 +298%, 호텔 -63%)
- 전분기 대비 오피스 및 물류센터 Cap.rate는 소폭 하락 (QoQ 오피스 -0.07%p, 물류 -0.01%p)

상업용 부동산 거래 규모

(조 원)

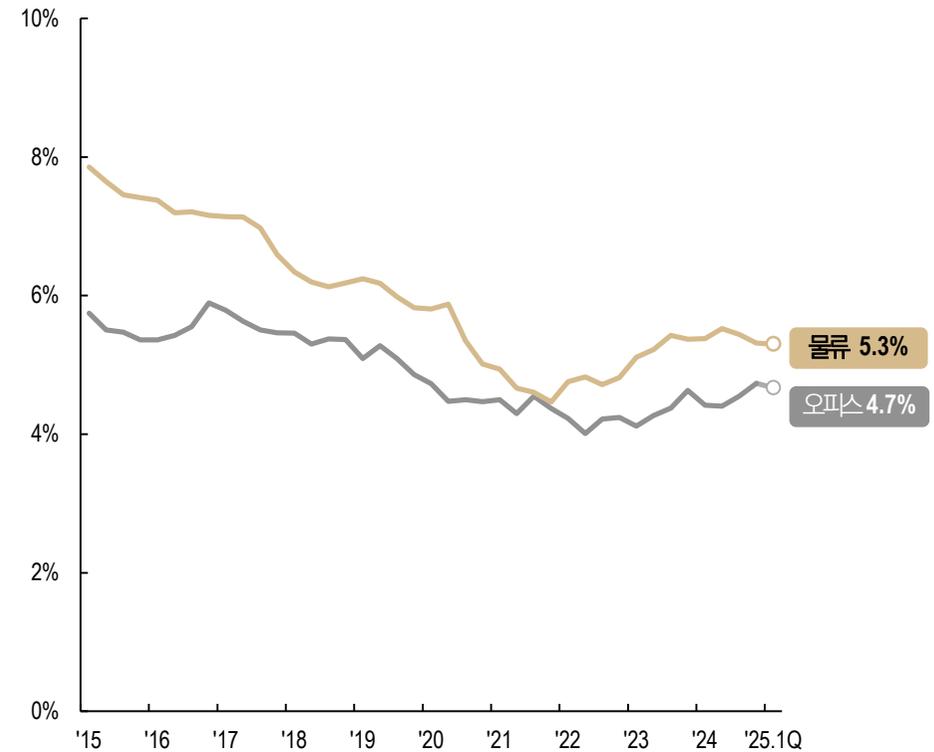
■ 오피스 (서울+분당) ■ 물류 (전국) ■ 리테일 (전국) ■ 호텔 (서울+부산+제주)



상업용 부동산 명목 Cap.rate

(%)

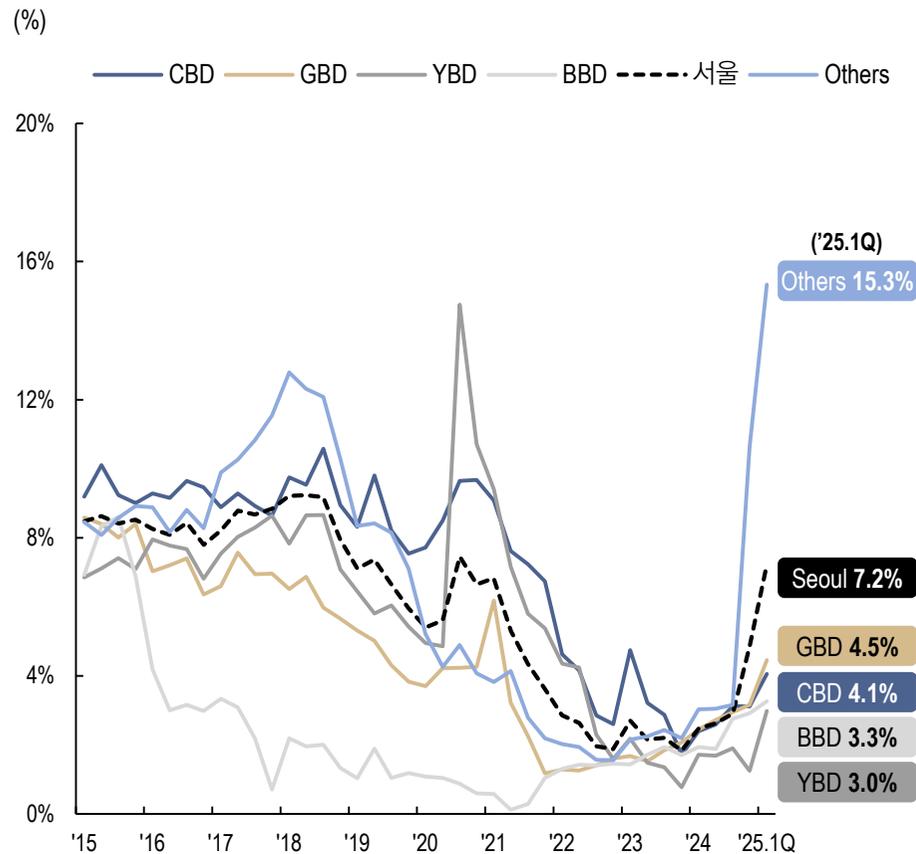
— 오피스 — 물류



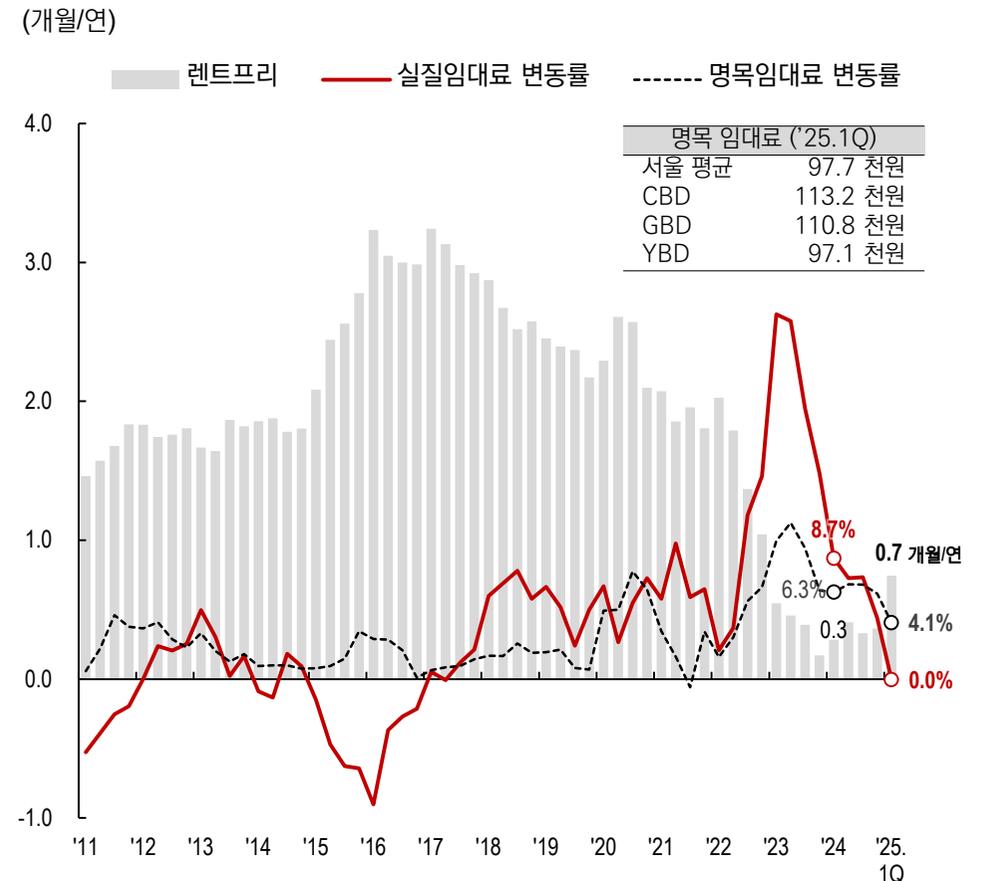
서울 오피스 공실률 증가, 임대료 상승률 둔화 등 임대시장 약화 조짐

- Others 내 대형 신축 오피스 공급 영향으로 1분기 오피스 공실률은 7.2% 기록 (QoQ +2.3%p)
- 실질임대료 상승률 0% 기록, 렌트프리 증가세로 임대료 상승률 둔화

권역별¹⁾ 오피스 공실률



임대료 변동률 및 렌트프리

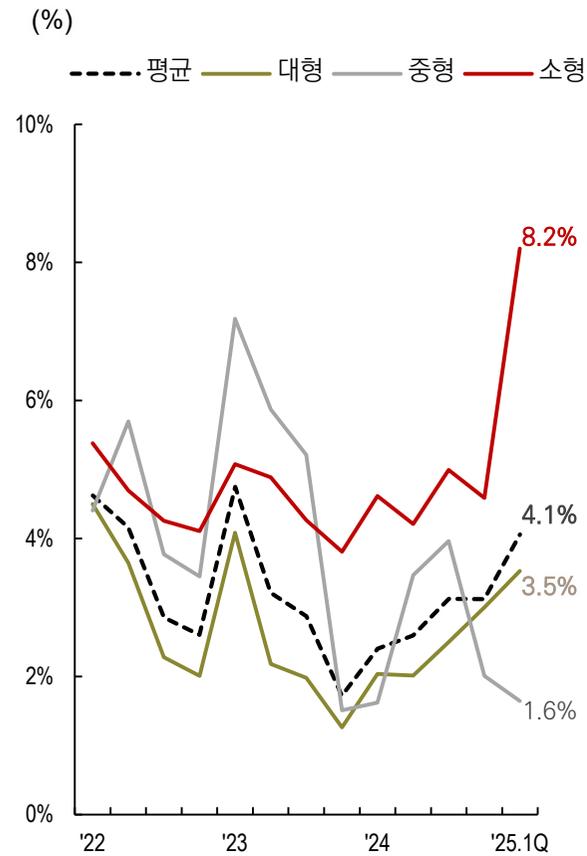


Note: 1) CBD: 종로구, 중구 / GBD: 강남구, 서초구 / YBD: 영등포구 여의도동 / BBD: 성남시 분당구 / Others: 주요 3개 권역 외 서울지역 / 매년 1분기 신규 임대조사 표본 교체 (75개 빌딩 추가)
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

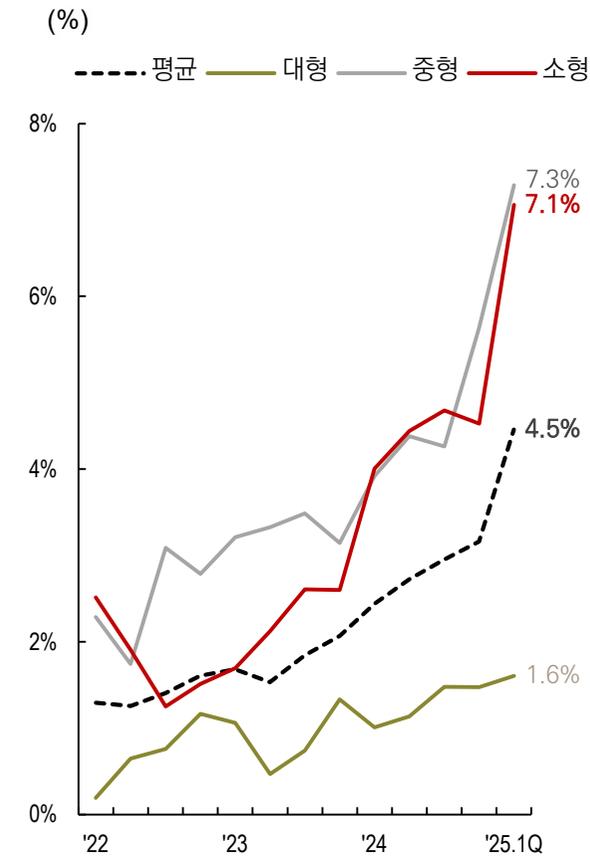
중·소형 오피스를 중심으로 공실률 상승

- 1분기 신규 오피스 준공과 임차인의 기타 권역의 이전 및 감평 영향으로 전 권역 공실률 상승
- CBD·GBD는 중·소형 오피스, YBD는 대형을 중심으로 공실률 상승 관찰

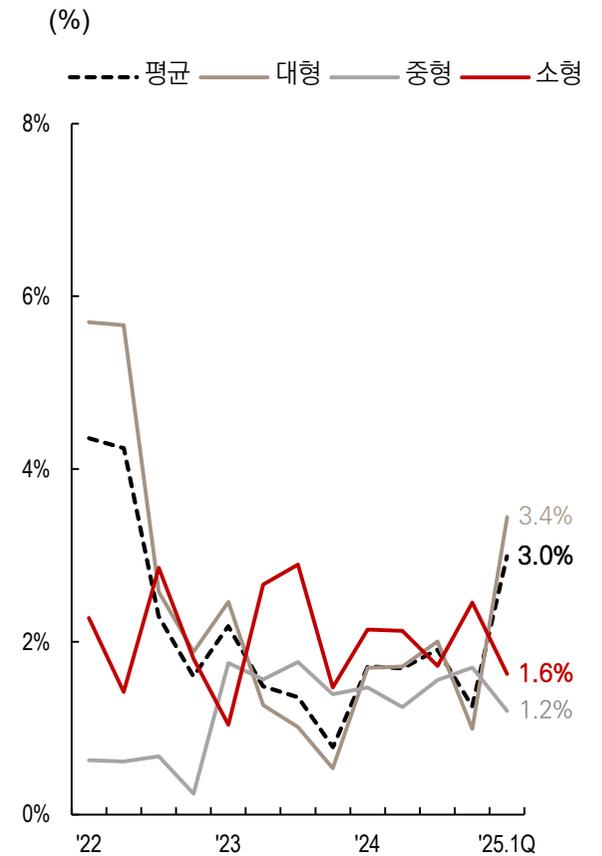
CBD 공실률



GBD 공실률



YBD 공실률

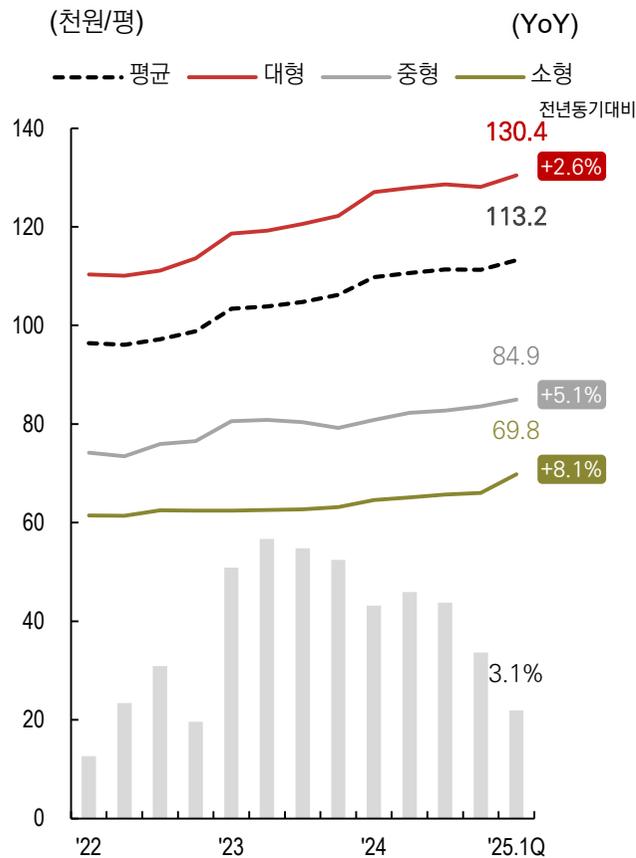


Note: 소형: 5천평 미만, 중형: 5천평 이상~1만평 미만, 대형: 1만평 이상 / 25년 1분기 신규 임대조사 표본 추가(75개 빌딩)로 인한 공실률 반영
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

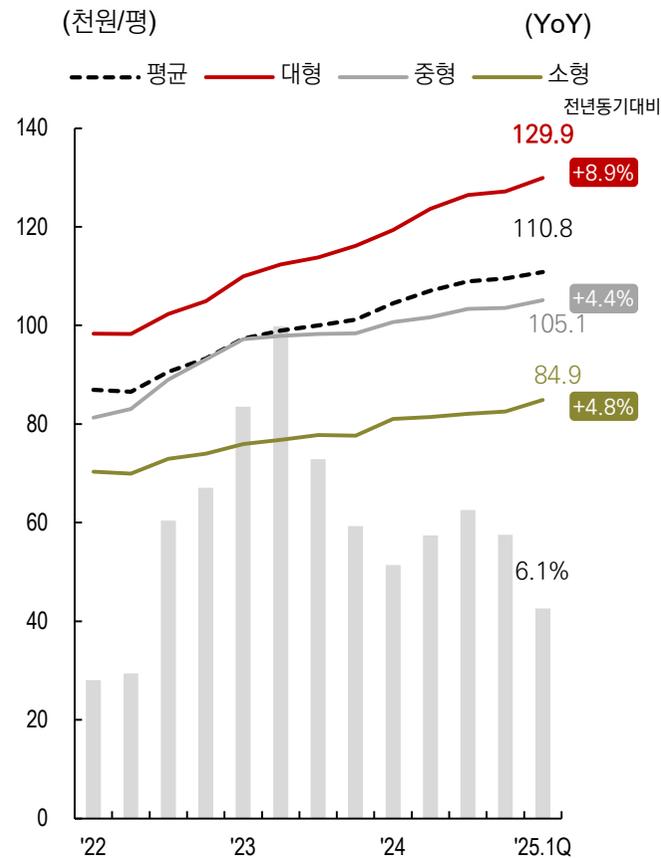
YBD 3분기 연속 임대료 상승률 확대 관찰

- 기업들의 선호도가 높은 GBD 대형 임대료의 가파른 상승세 관찰
- 향후 신규 공급 제한된 YBD의 경우 3분기 연속 임대료 상승률 확대

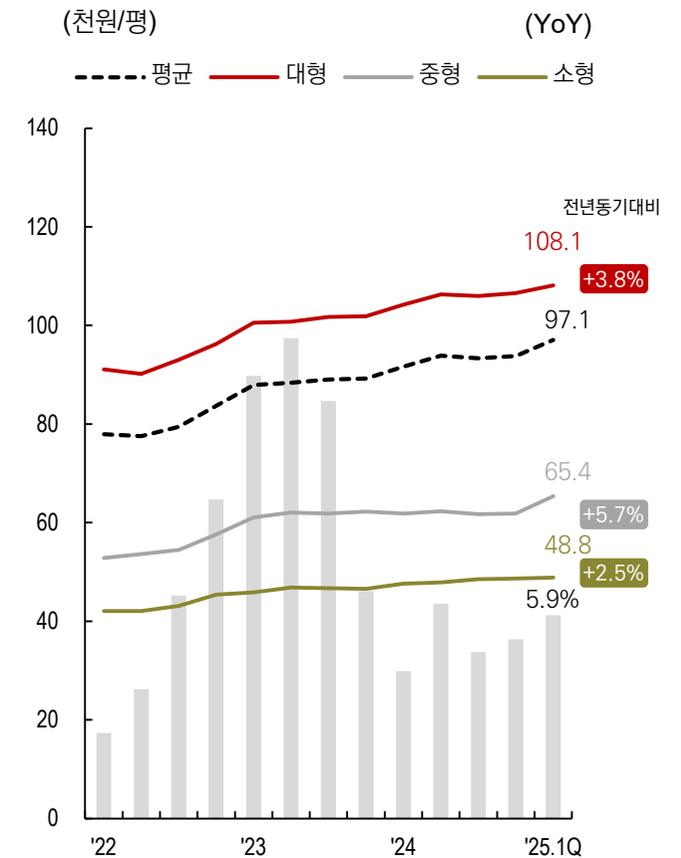
CBD 임대료



GBD 임대료



YBD 임대료

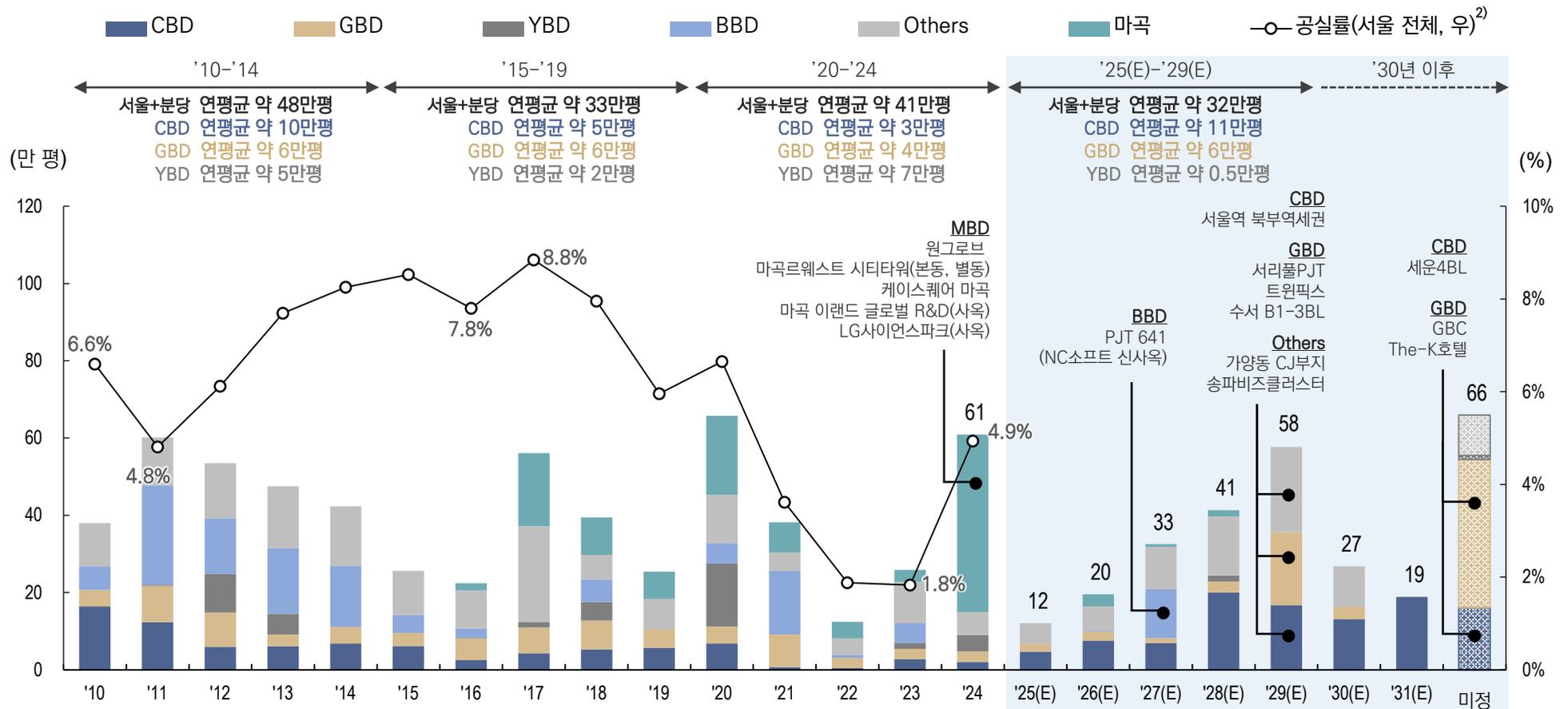


Note: 명목 임대료 기준
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

다수 프로젝트 착공지연에 따라 '27년까지 제한적인 신규 공급, 기타권역의 지속 성장 예상

- 개발비용의 상승에 따라 다수 프로젝트가 착공 지연되며 '27년 까지 제한적인 신규 공급 예상, CBD의 경우 '28년 이후 집중 공급 전망
- 기타 권역(판교, 마곡, 송파, 성수)의 지속 성장이 예상되고 있으나, 신규 공급 물량의 약 23% 이상이 사옥 수요로 시장 전반 여파는 제한적

권역별 오피스 신규 공급(예정) 물량¹⁾ (2025.1Q 기준 조사, 연면적 1천평 이상, 사옥 포함)

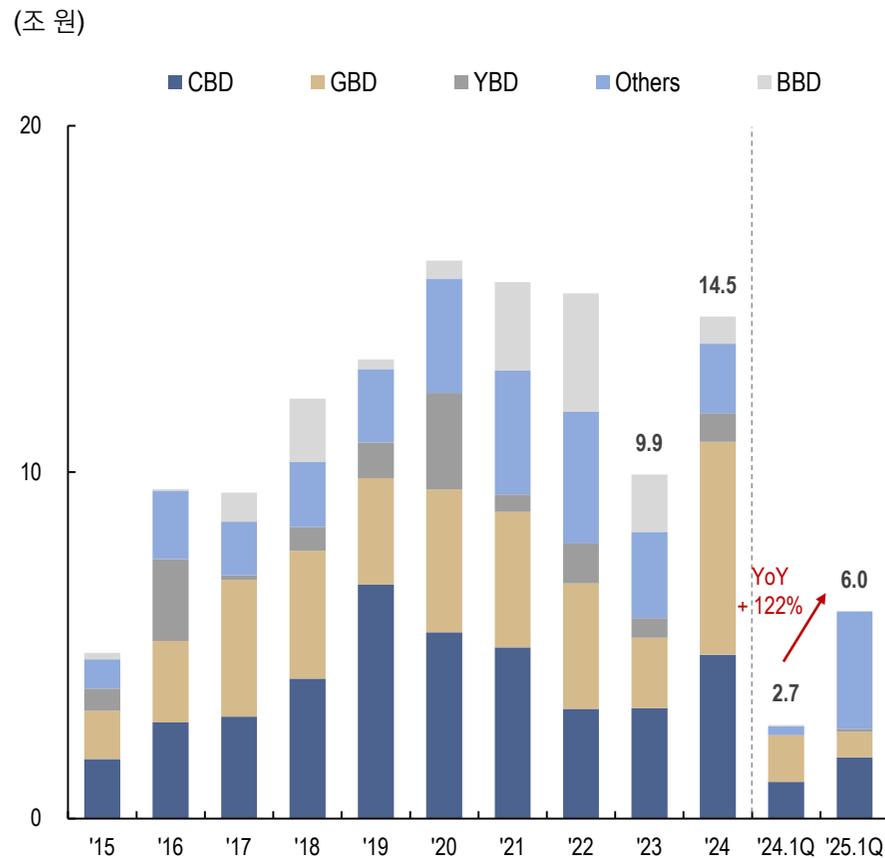


Note: 1) 사업진행 상황에 따라 공급 시기 변동 가능, 업무시설 면적 파악이 불가능한 일부 복합개발 사례의 경우 단지 전체 면적 대비 업무시설 면적 60%로 가정 (CBD: 세운4구역, GBD:GBC, Others:북정역 복합개발, 송파비즈클러스터, 서울원 아이파크)
 2) 서울 전체 공실률의 경우 각 연도의 4분기 기준
 Source: 알스퀘어, Koramco R&S

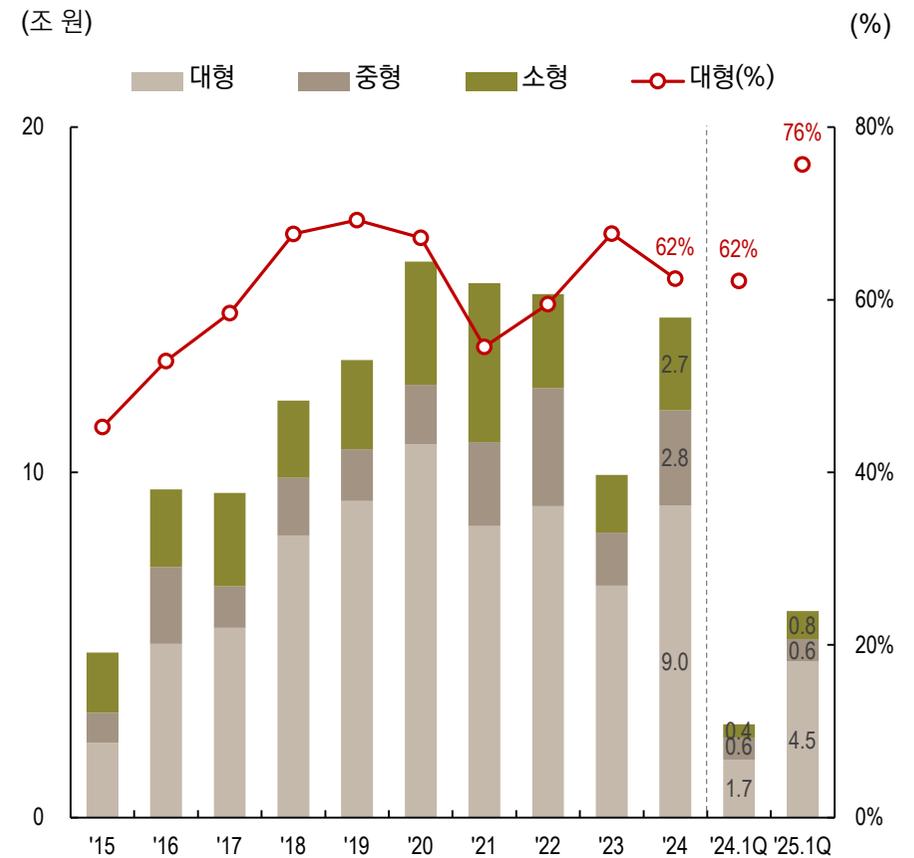
1분기 거래는 Others 대형 오피스 중심으로 거래 완료, 그 중 절반이 선매입 약정 이행

- 마곡 내 원그로브 및 르웨스트시티타워 A,B동 선매입(약 2.9조 원) 약정 이행에 힘입어 1분기 거래 규모는 6조 원 기록 (YoY +122%)
- Others 권역 내 대형 자산을 중심으로 거래 활발했으며, CBD·GBD에서는 전략적 투자자들의 투자 활동이 관찰됨

권역별 거래규모



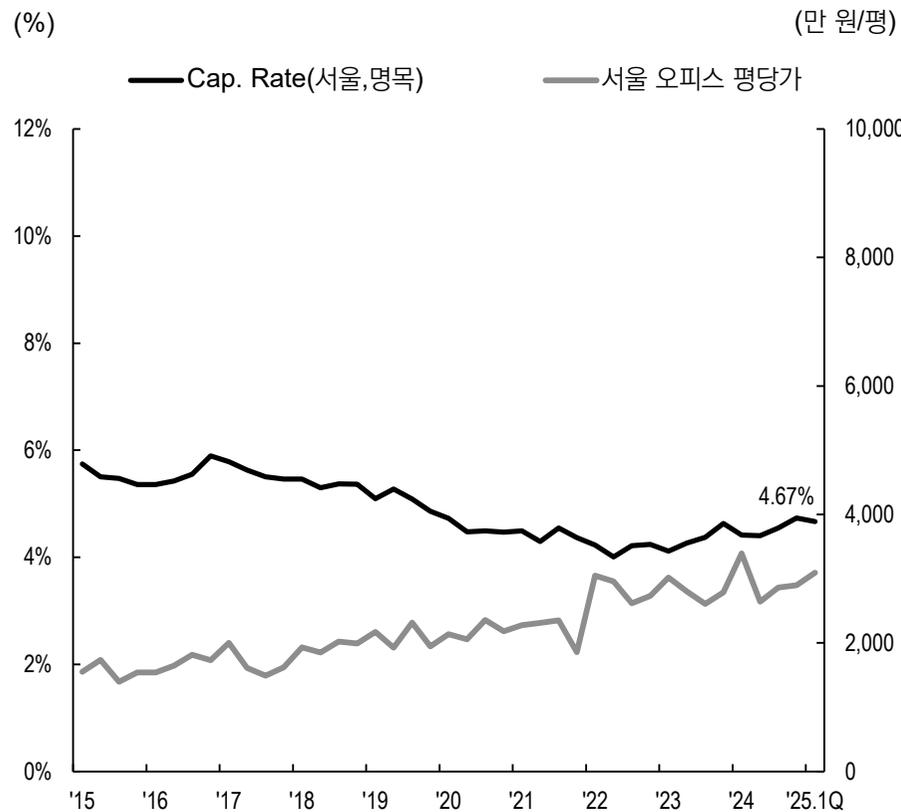
등급별 거래규모



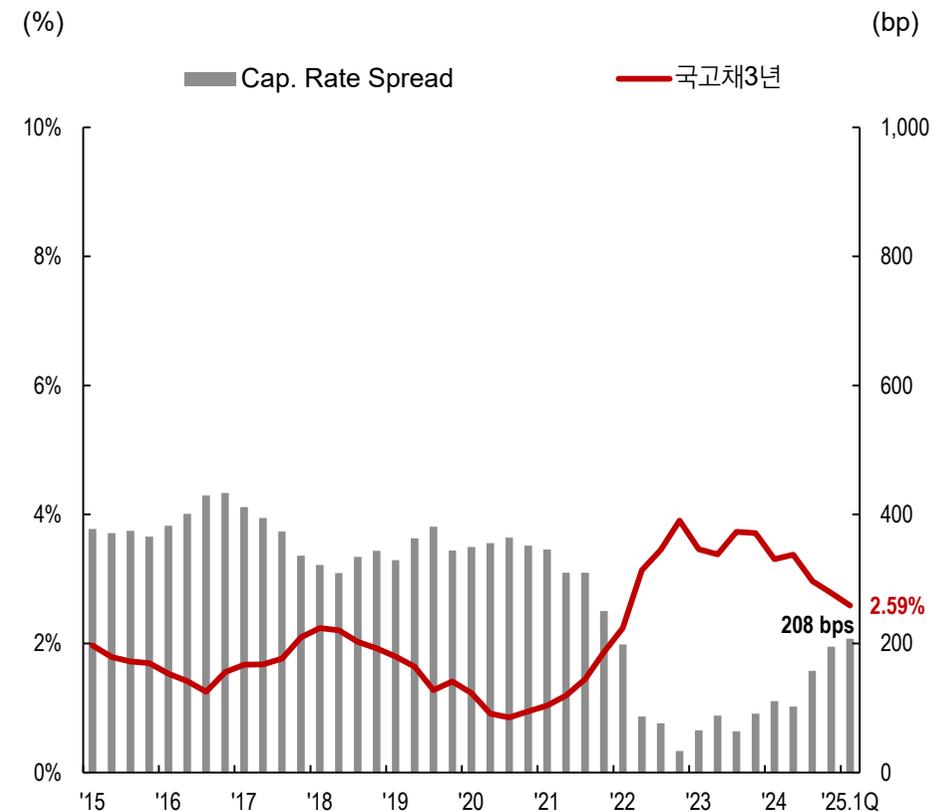
오피스 매매가격 상승과 임대료 상승률 둔화 영향으로 Cap.rate 소폭 하락

- 1분기 서울 오피스 Cap.rate는 전분기 대비 하락한 4.67% 기록 (QoQ -0.07%p)
- 금리 하락의 영향으로 서울 오피스 Cap.rate Spread는 '22년 이후 처음으로 200bp 상회

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) / 거래가격」과 같음
또한, '24.Q4부터 임대료 산정방식이 변경되었음

Source: 알스퀘어, Koramco R&S

1분기 선매입 약정 이행 및 해외 투자자의 기타 권역에서의 투자 관찰

- Others 권역 내 가격 경쟁력 있는 자산에 대한 해외 투자자 투자 사례 확인
- 마곡 내 주요 대형 자산의 선매입 약정 이행, 주요권역에서는 사옥 목적 및 상장 리츠를 활용한 거래 확인

2025년 1Q 오피스 주요 거래사례 (1,500억 이상)

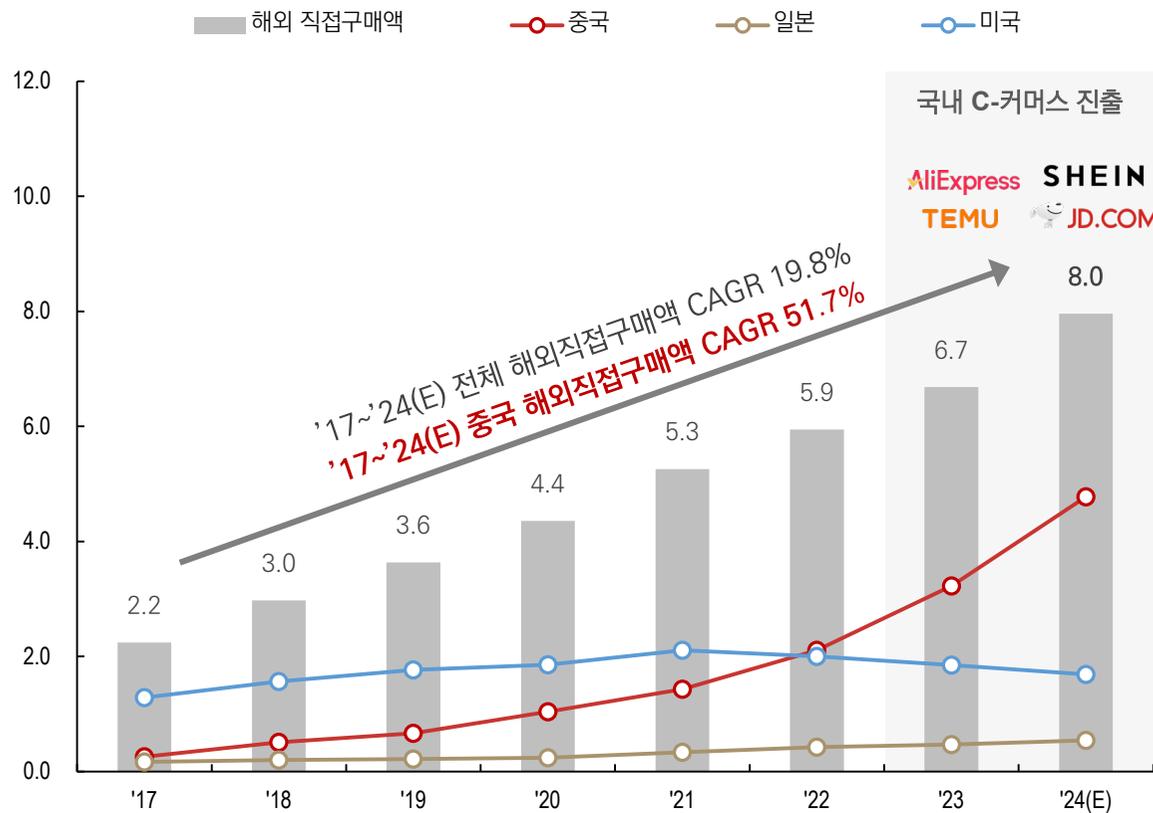
구분	빌딩명	권역	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인명	매수인명	비고
1Q	대신343	CBD	16,144	6,620	4,101	대신증권	대신자산신탁	상장 리츠
	남산스퀘어	CBD	22,764	5,805	2,550	이지스자산운용 (KKR)	HDC자산운용	
	크리스탈스퀘어	CBD	5,573	2,068	3,711	캐피탈랜드투자운용(애버딘)	LB자산운용 (리드코프)	사옥 목적
	서울N스퀘어	CBD	4,951	1,545	3,120	GRE파트너스자산운용	금융결제원, 서울외국환중개	사옥 목적
	강남파이낸스플라자	GBD	7,314	2,760	3,773	마스턴투자운용	그래비티자산운용 (이수그룹)	사옥 목적
	363강남타워	GBD	3,453	1,533	4,440	스타로드자산운용(안젤로고든)	하모니파트너스유한회사 등	
	도산150	GBD	3,819	1,530	4,006	마스턴제81호도산150 PFV	정석기업	
	원그로브	Others	140,119	23,350	1,666	마곡씨피포피에프브이	이지스자산운용 (NPS)	선매입
	르웨스트시티타워 A, B동	Others	82,833	5,341	1,797	마곡마이스피에프브이	KT투자운용	선매입
	지밸리비즈플라자	Others	30,050	4,160	n/a	이지스자산운용	이지스자산운용 (GIC)	해외 투자자/ Share-deal

중국 글로벌 이커머스 업체의 국내 진출 가속화

- 중국으로부터의 직구 규모는 '17년부터 '24년까지 연평균 51.7% 수준으로 빠르게 성장하며, 미국을 넘어서 국내 최대의 직구처로 부상
- 최근 3년간 주요 C-커머스 업체들은 국내 본격 진출하였으며, 중국으로부터의 주요 해외직구 품목은 의류 등 패션 상품에 집중

국내 해외직접구매 시장 현황

(조 원)



상품군별 주요군 해외직접구매액 및 비중 (2024)

(십억 원)

구분	중국		미국	
	거래액	비중	거래액	비중
가전·전자·통신기기	384.9	8.1%	33.7	2.0%
컴퓨터·주변기기·SW	423.0	8.9%	78.0	4.6%
의류 및 패션 관련 상품	2,451.6	51.3%	350.5	20.8%
스포츠·레저용품	226.5	4.7%	28.9	1.7%
화장품	232.2	4.9%	67.9	4.0%
아동·유아용품	98.3	2.1%	11.6	0.7%
음·식료품	220.8	4.6%	919.5	54.5%
농축수산물	2.4	0.1%	5.3	0.3%
생활·자동차 용품	494.9	10.4%	101.2	6.0%
기타	242.6	5.1%	90.7	5.4%
합계	4,777.2	100.0%	1,687.3	100.0%

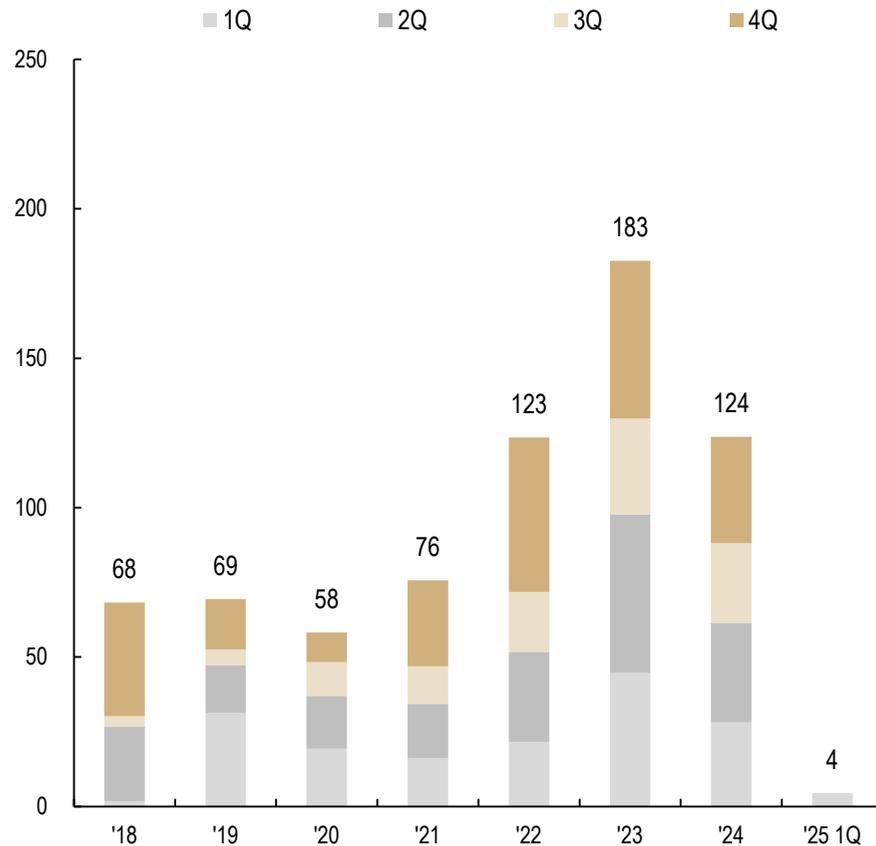
Source: 통계청, 삼정KPMG 경제연구원, Koramco R&S

신규 공급면적, 인허가 및 착공 사례 모두 감소세, 향후 신규공급 급감 전망

- '25년 1분기 신규 공급면적은 약 4만 평으로 전년 동기 대비 84% 감소
- '22년을 정점으로 신규 인허가는 감소세로 전환, 실제 착공에 들어간 사업장은 제한적으로 향후 신규 공급 감소 예상

권역별 신규 공급면적 (연면적 2천평 이상, 수도권)

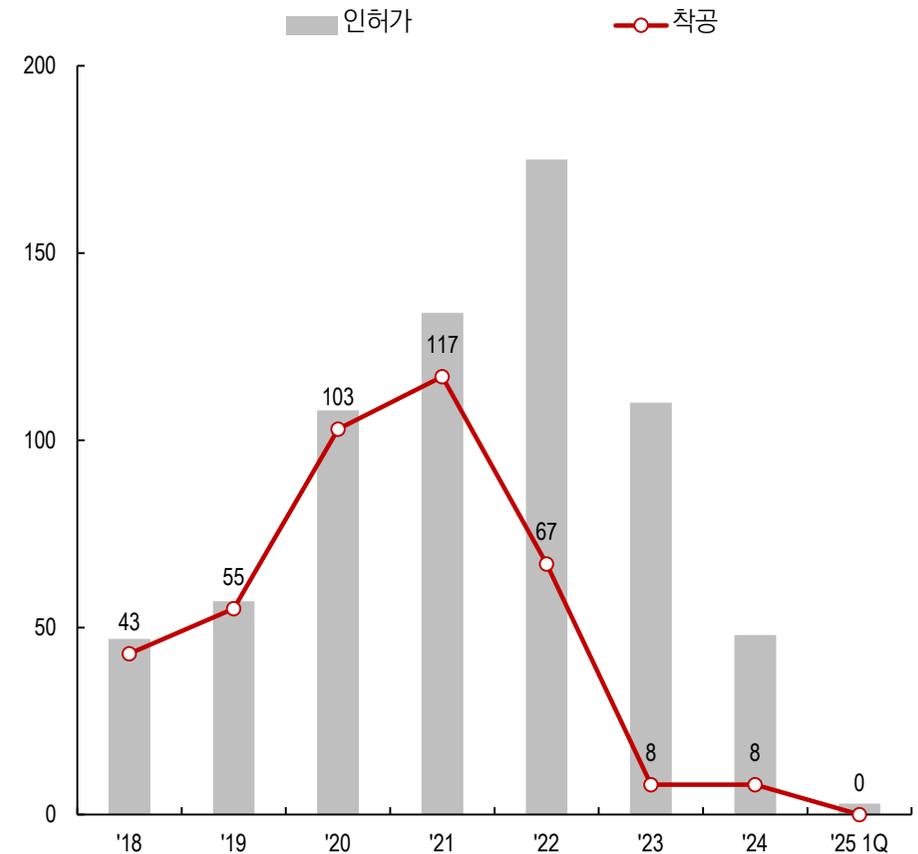
(만 평)



Note: 1) 해당연도에 신규 인허가 받은 물류센터를 대상으로 분석
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

연도별 신규 인허가 및 착공 건수¹⁾ (연면적 2천평 이상, 수도권)

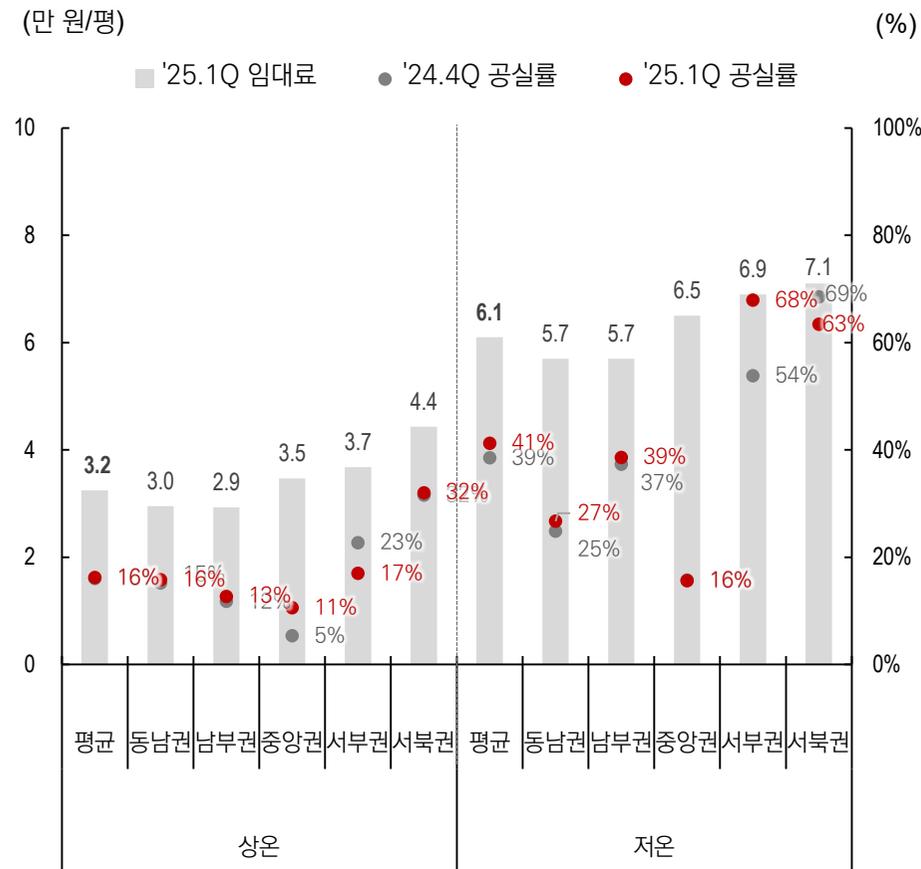
(건)



1분기 상·저온 평균 임대료 전 분기 대비 소폭 하락, 신규 공급 집중된 서부권 상온센터 공실률 하락

- 1분기 임대료는 상온 3.2만 원, 저온 6.1만 원으로 전 분기 대비 평당 1천원 하락
- 과거 신규 공급이 많았던 서부권 대형 상온센터를 중심으로 공실률 감소세 관측

권역별 평균 임대료 (수도권)



권역별 명목 임대료 및 평균 공실률 ('25.1Q)

권역	세부지역	상온 임대료 (만원/평)	상온 공실률 (%)	저온 임대료 (만원/평)	저온 공실률 (%)
동남권	광주시	2.0~5.0	15.8%	6.0~10.0	26.7%
	여주시	2.4~5.4		4.8~5.4	
	용인시 처인구	2.5~3.7		4.2~8.0	
	이천시	2.0~4.0		5.0~7.5	
남부권	안성시	2.6~5.0	12.7%	3.5~6.3	38.6%
	평택시	2.4~3.5		2.5~7.0	
	화성시 (동탄 외)	1.0~3.7		5.8~6.3	
중앙권	군포시	3.0~3.5	10.6%	7.4	15.6%
	수원시	3.5~4.5		4.0	
	오산시	2.5~3.5		5.4~6.3	
	용인시 (처인구 외)	2.7~3.7		6.5	
	의왕시	3.2~4.0		7.0	
서부권	화성시 (동탄)	2.8~3.8	17.0%	6.5~6.7	67.9%
	시흥시	2.2~4.1		7.0~7.2	
	안산시	3.0~4.5		5.8~7.2	
	인천시	4.5		5.5~7.4	
서북권	고양시	5.6	22.7%	5.8~7.5	63.4%
	김포시	3.5~5.5		6.0~6.3	
	부천시	5.6~5.8		7.8	
	파주시	2.4~3.9		5.8	
기타권	남양주시	3.6~6.0	28.2%	7.0~7.3	74.2%
	포천시	3.0		5.0~6.5	
	하남시	N/A		6.9	

Source: 알스퀘어, Koramco R&S

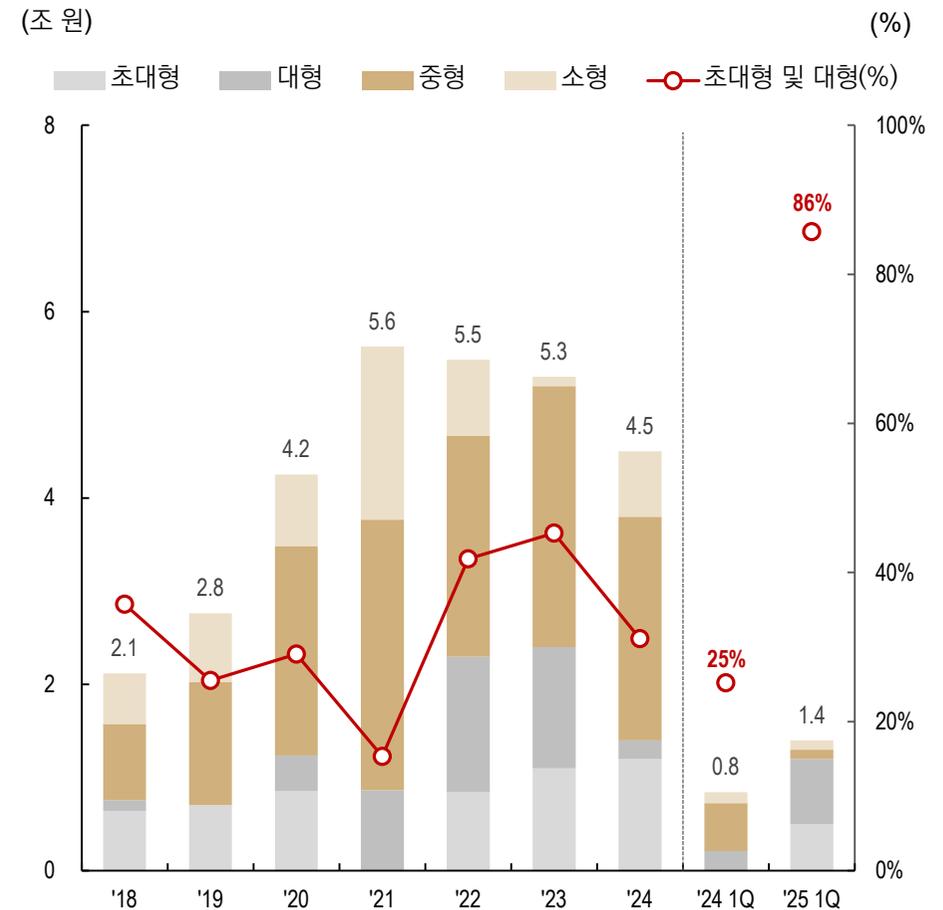
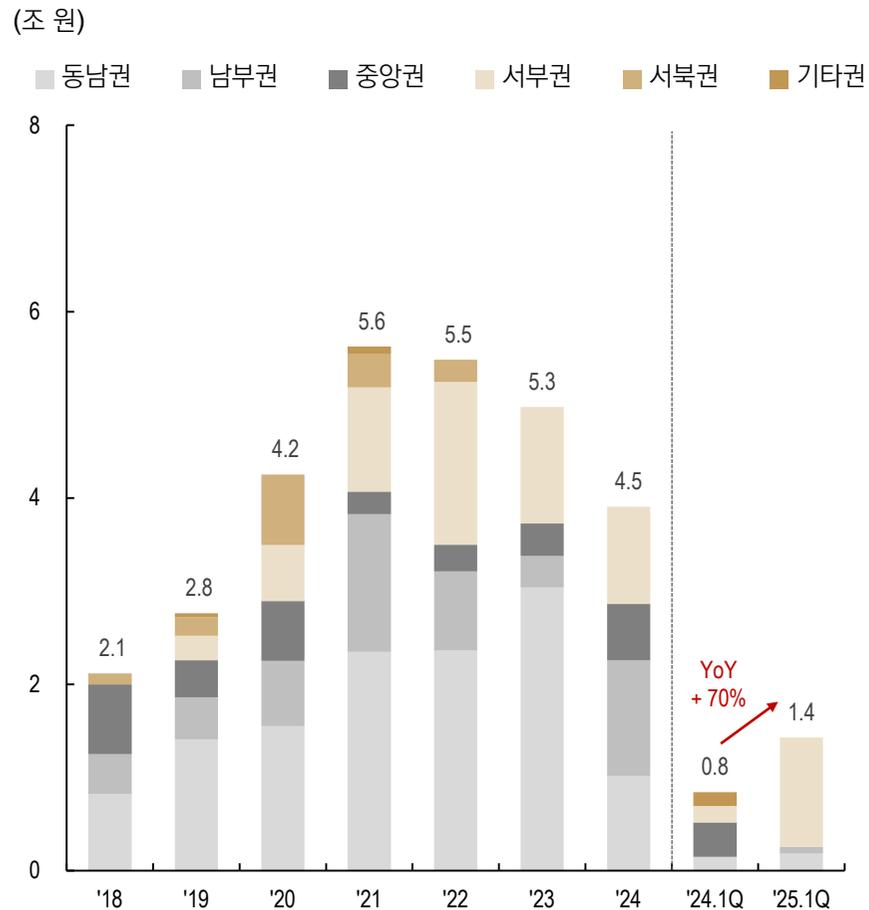
2. CRE Market & Trends | 물류센터 거래규모

1분기 거래 규모 1.4조 원, 서부권 대형 자산 중심으로 거래 완료

- '25년 1분기 물류센터 총 거래 규모는 1.4조 원, 전년 동기 대비 70% 증가
- 서부권 내 연면적 3만평 이상의 대형 및 초대형 자산을 중심으로 거래 발생

권역별 거래규모 (수도권)

등급별¹⁾ 거래규모 (수도권)

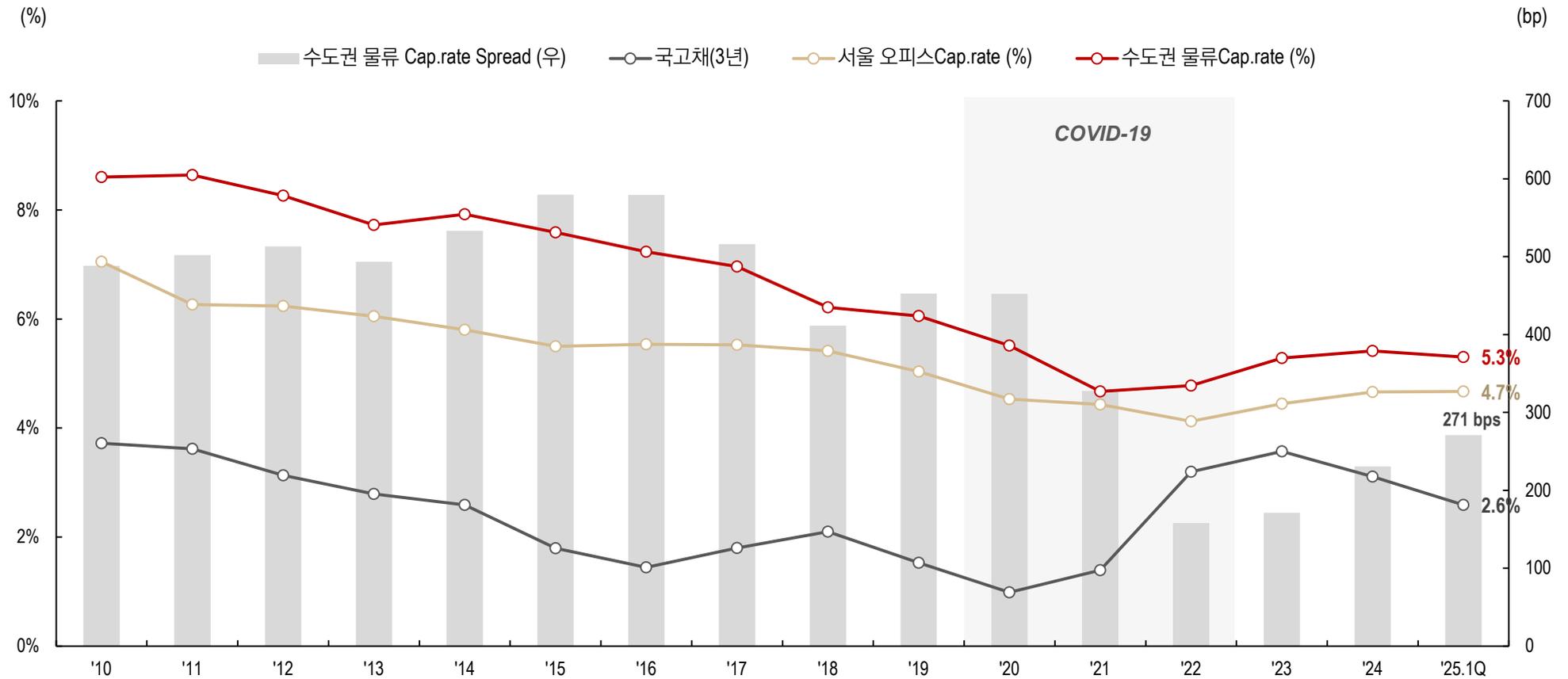


Note: 1) 소형: 1만평 미만, 중형: 1만평 이상~3만평 미만, 대형: 3만평 이상~5만평 미만, 초대형: 5만평 이상
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

1분기 수도권 물류센터 Cap.rate 5.3% 기록

- 물류센터 Cap.rate는 작년 2분기부터 소폭 하락세로 전환되면서, 1분기 5.3% 기록

물류센터 Cap.rate (수도권)



Note: 1) 수도권 내 연면적 1만평 이상 전체 거래유형(실물, 선매입, 개발 목적)을 포함한 건 수
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

2. CRE Market & Trends | 물류센터 주요 거래사례

수도권 내 신축 대형 자산 중심으로 거래 발생, 복합·상온 물류센터에 해외 자본 유입 증가

- 1분기 수도권 물류센터 거래 건수 총 9건 중 8건이 복합 및 상온 자산이며, 그 중 4건은 해외투자자의 투자사례
- 서부권역인 인천과 경기 시흥에 위치한 신축 대형 자산을 중심으로 거래 발생

2025년 1Q 주요 거래사례 (수도권, 500억 이상)

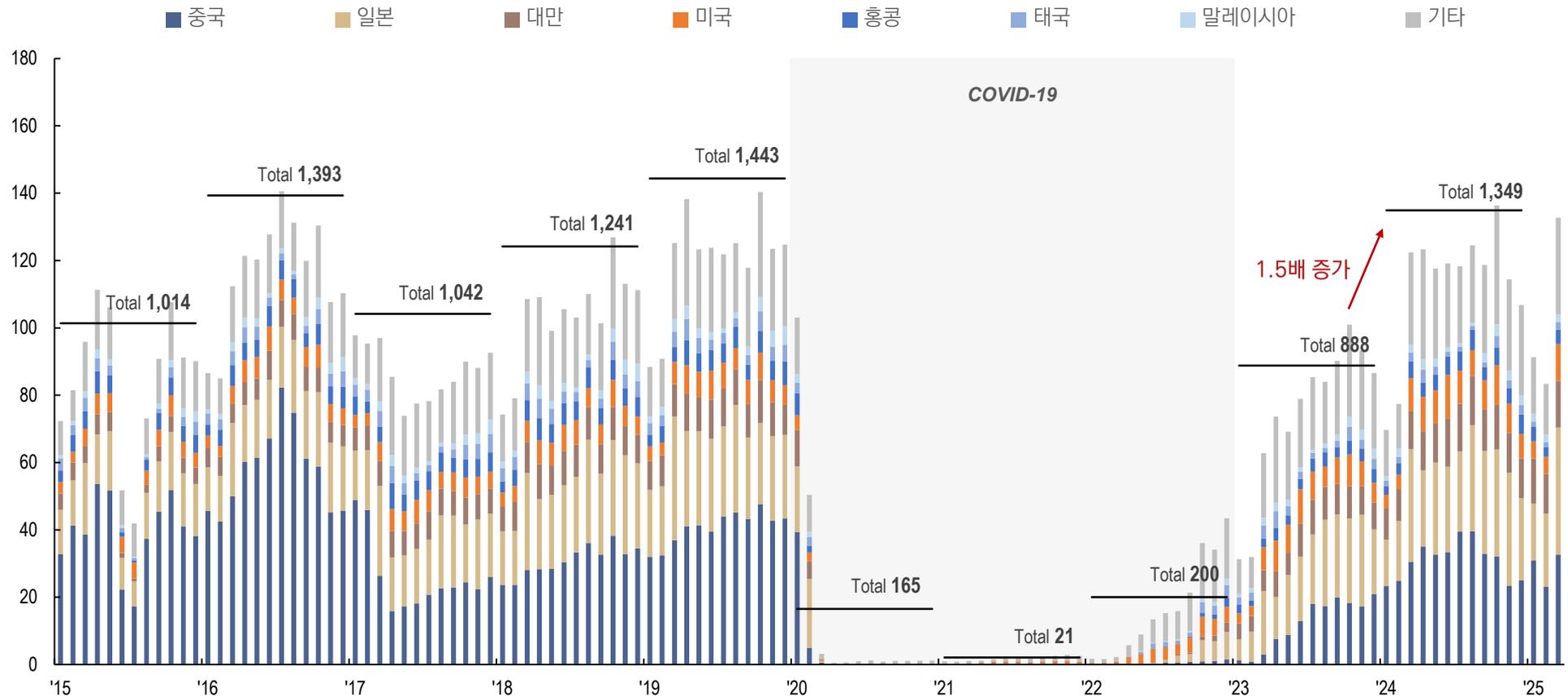
구분	센터명	용도	소재지	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인명	매수인명	준공연도	비고
1Q	그린웨이브 시화물류센터	복합	시흥	71,277	4,750	666	시화로드	JB자산운용	2024.3Q	선매입
	석남복합물류센터	복합	인천	44,842	2,450	546	S&K로지스틱스	브룩필드자산운용	2023.2Q	해외투자자
	인천 항동 드림물류센터	복합	인천	40,326	2,300	570	드림레미콘	코람코자산신탁 (GIC)	2023.2Q	해외투자자
	메가와이즈 청라 물류센터	상온	인천	43,213	2,250	521	KB부동산신탁	LX판토스	2024.3Q	-
	이천 회억리 물류센터	복합	이천	13,531	800	591	지에프로지스	이지스자산운용 (Oaktree)	2023.4Q	해외투자자
	두월냉장	저온	광주	5,999	550	917	대신자산신탁	광주물류관리	2023.3Q	구매
	삼성로지스 물류창고	상온	안성	10,350	538	520	교보자산신탁	큐브인더스트리얼자산운용 (워버그 핀커스)	2018.3Q	해외투자자

중국, 일본, 대만, 미국 입국자가 관광 수요를 견인하며 방한 외래 관광객 증가세 본격화

- '24년 관광 목적 외래 관광객은 1,349만 명을 기록하며 COVID-19 이전 수준 대비 93% 회복, 중국·일본·대만·미국이 견인
- '25년 3월 한국을 찾은 관광 목적 외국인 관광객은 약 133만 명으로, 전년 동월 대비 108% 수준을 기록

국적별 관광 목적 외래 관광객 입국자 수 (전국)

(만 명)



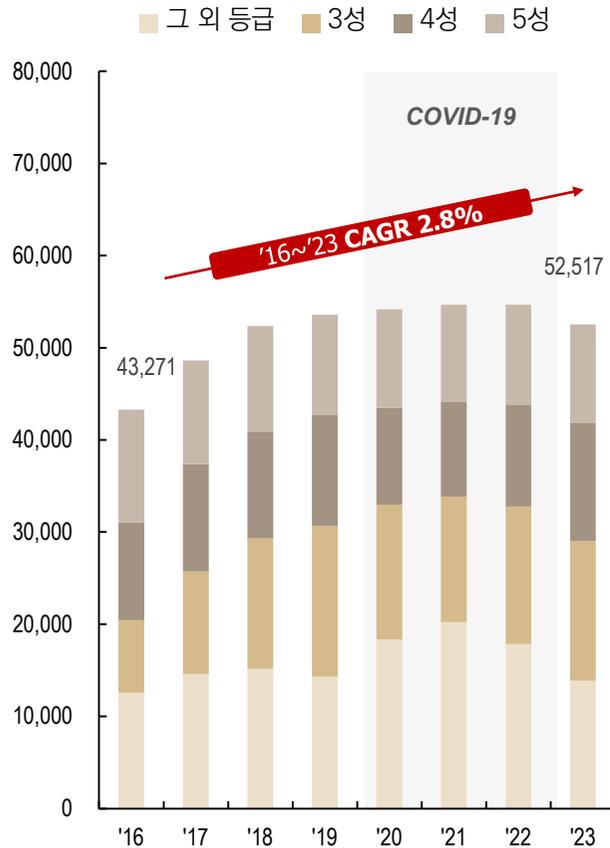
Source: 한국관광공사, Koramco R&S

전국적으로 4·5성급 호텔 비중 증가로 국내 호텔시장 질적 향상 중

- 코로나19 여파로 소형 호텔 폐점 및 신규 공급 감소로 전체 객실 수 감소하였으나, 4성급 이상 호텔 비중은 지속적으로 증가
- 머큐어('24년), 풀먼('25년), 로즈우드('27년) 등 글로벌 럭셔리 호텔 브랜드 국내 진출 예정

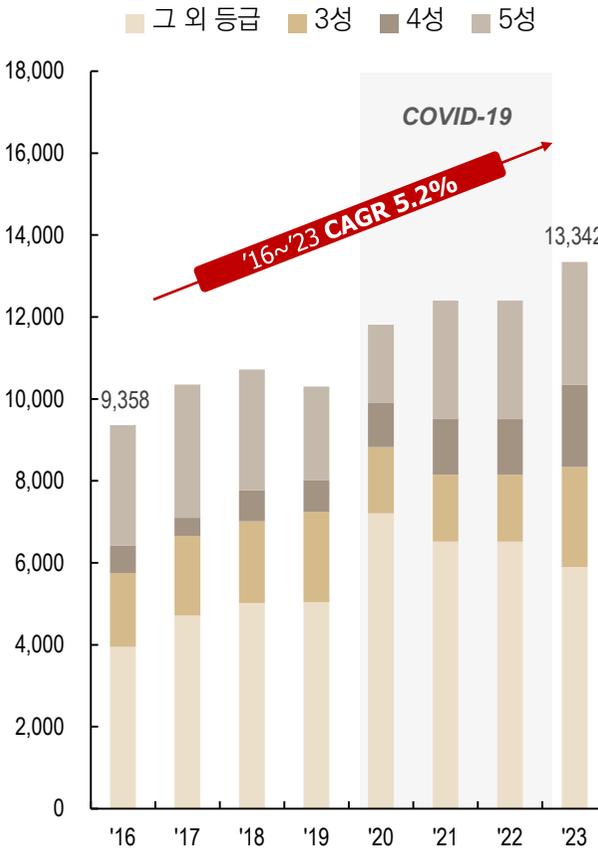
서울 호텔 공급량

(객실 수)



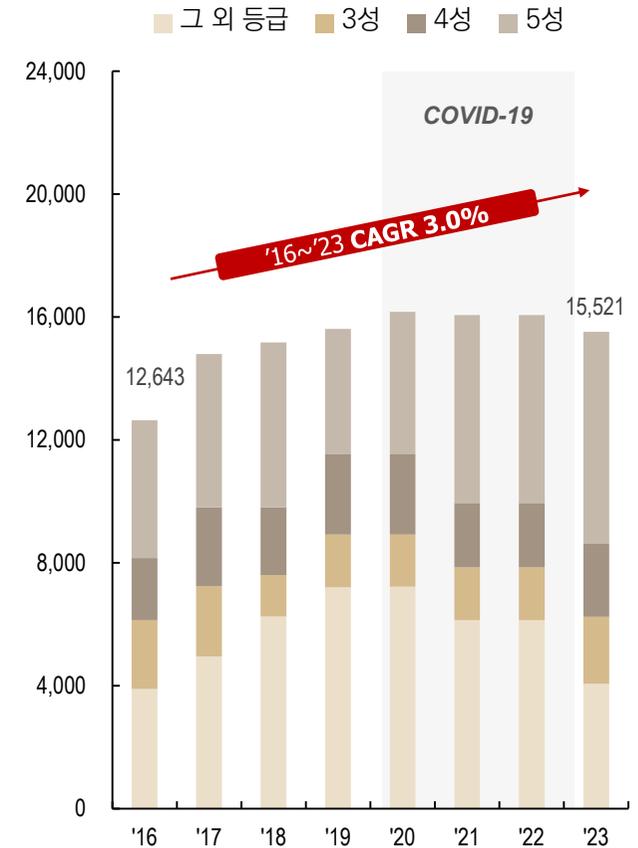
부산 호텔 공급량

(객실 수)



제주 호텔 공급량

(객실 수)



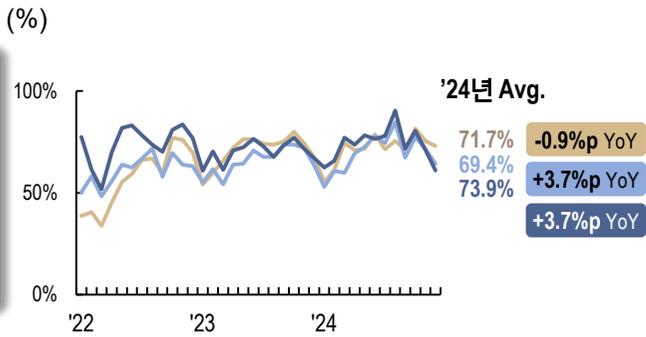
Source: 한국호텔업협회, 문화체육관광부, Koramco R&S

서울 호텔시장을 중심으로 국내 호텔 운영지표 안정적인 성장세 지속

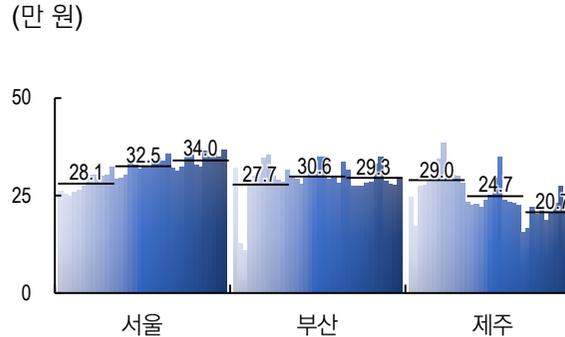
- COVID-19 이후 관광목적 외래객 유입 확대에 따라 서울과 부산을 중심으로 3~5성급 Rev.PAR 지속 상승하며 회복세를 보임
- 제주 호텔시장의 경우 내수 부진의 영향으로 타 지역 대비 운영실적 속도가 상대적으로 더딘 양상을 보이고 있음

■ 서울 ■ 부산 ■ 제주

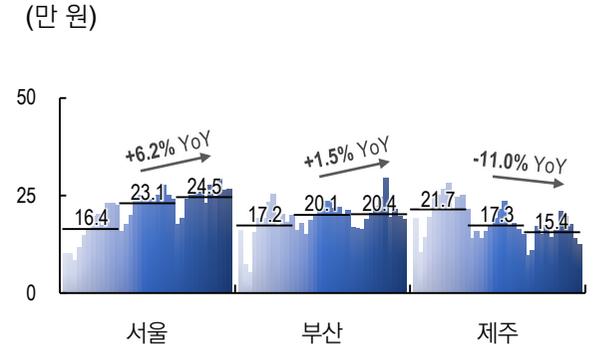
Occ. 추이 ('22. 1~'24. 12)



ADR 추이 ('22. 1~'24. 12)



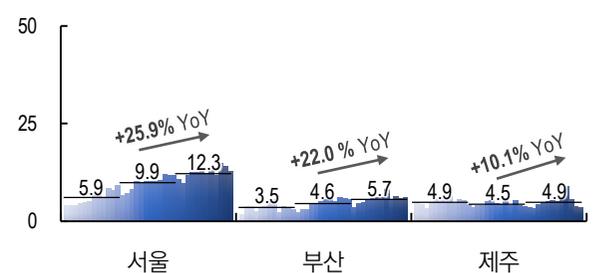
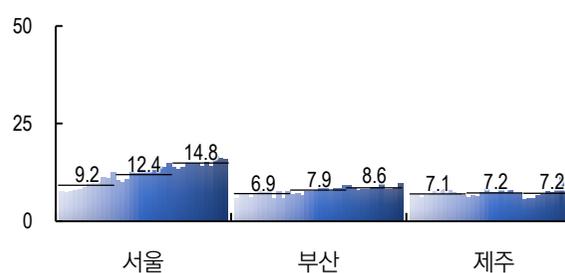
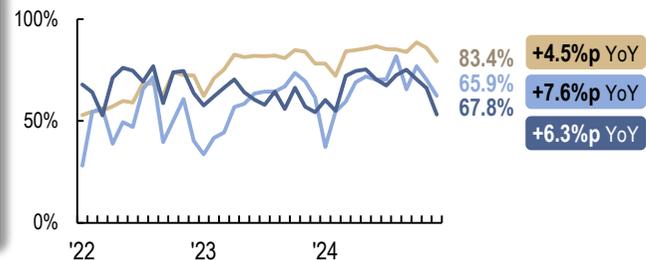
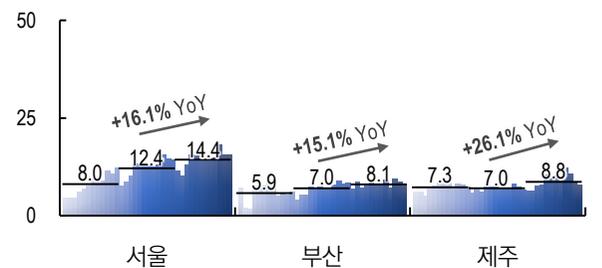
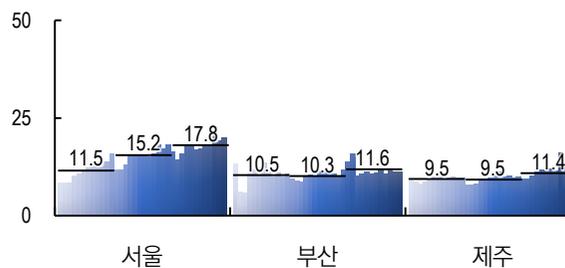
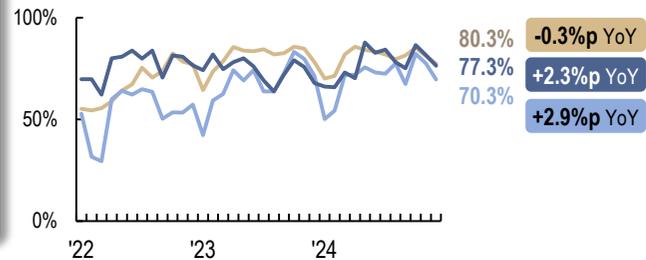
Rev.PAR¹⁾ 추이 ('22. 1~'24. 12)



5
점
평

4
점
평

3
점
평

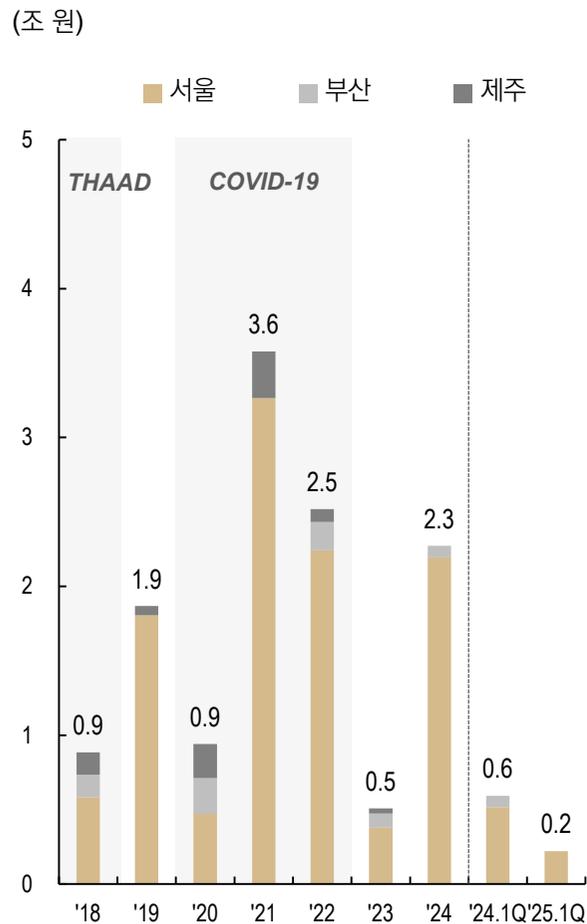


Note: 1) 판매 가능한 객실 평균 가격(Rev.PAR)=판매객실 평균요금(ADR) X 객실 이용률(Occ.)
Source: Styleloft, Koramco R&S

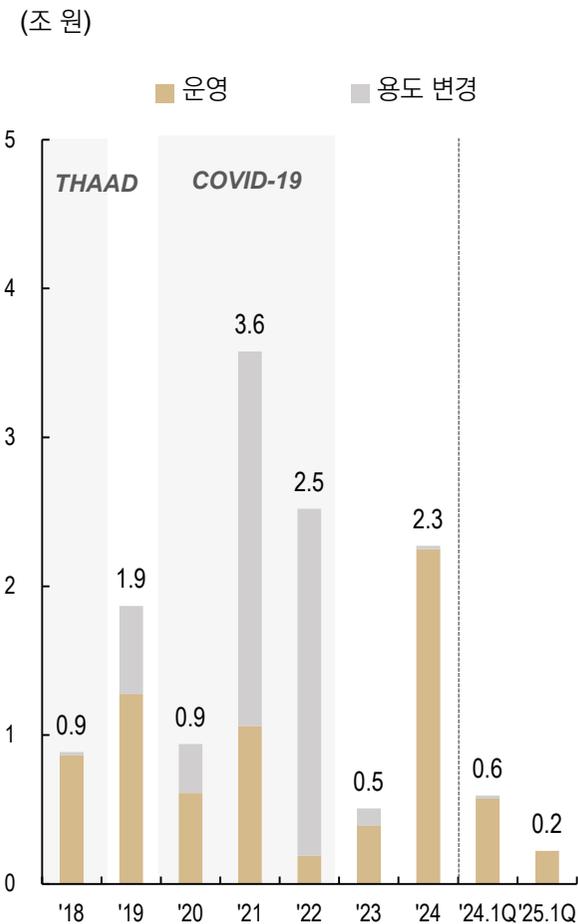
운영 목적의 호텔 거래는 해외 자본 유입과 함께 '25년에도 지속될 것으로 전망

- '24년 호텔 거래규모 중 해외 투자자의 참여 비중 약 30% 수준, 해외 투자자 국내 호텔 관심도 증가
- 현재 매각 진행중인 호텔 포트폴리오(DL, KT)가 성공적으로 클로징 될 경우, 거래 규모는 전년 대비 크게 증가할 것으로 예상

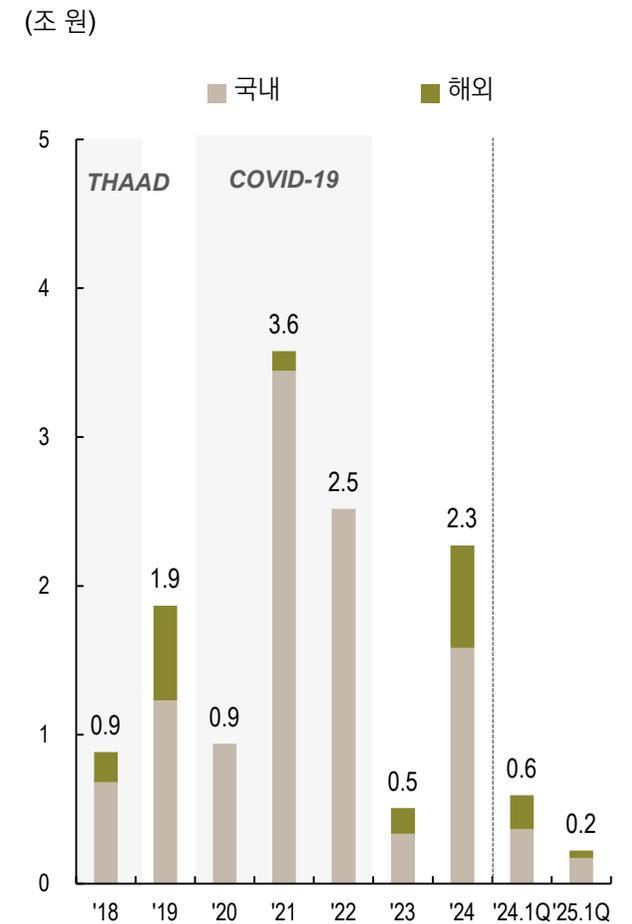
지역별 호텔 거래규모 (서울+부산+제주)



거래목적별 호텔 거래규모 (서울+부산+제주)



매수 주체별 호텔 거래규모 (서울+부산+제주)



Source: 알스퀘어, Koramco R&S

외래 관광객 수요가 높은 명동 및 자산가치 상승여력을 보유한 호텔에 대한 투자자 관심 상승

- 관광산업 회복과 금리 하락에 대한 기대감으로 국내외 투자자들의 한국 호텔 시장 관심도 증가
- 최근 기존 호텔 운영을 유지하거나 리모델링 후 수익성 극대화를 위한 거래사례 증가

2024-2025년 1Q 호텔 주요 거래사례 (서울+부산+제주)

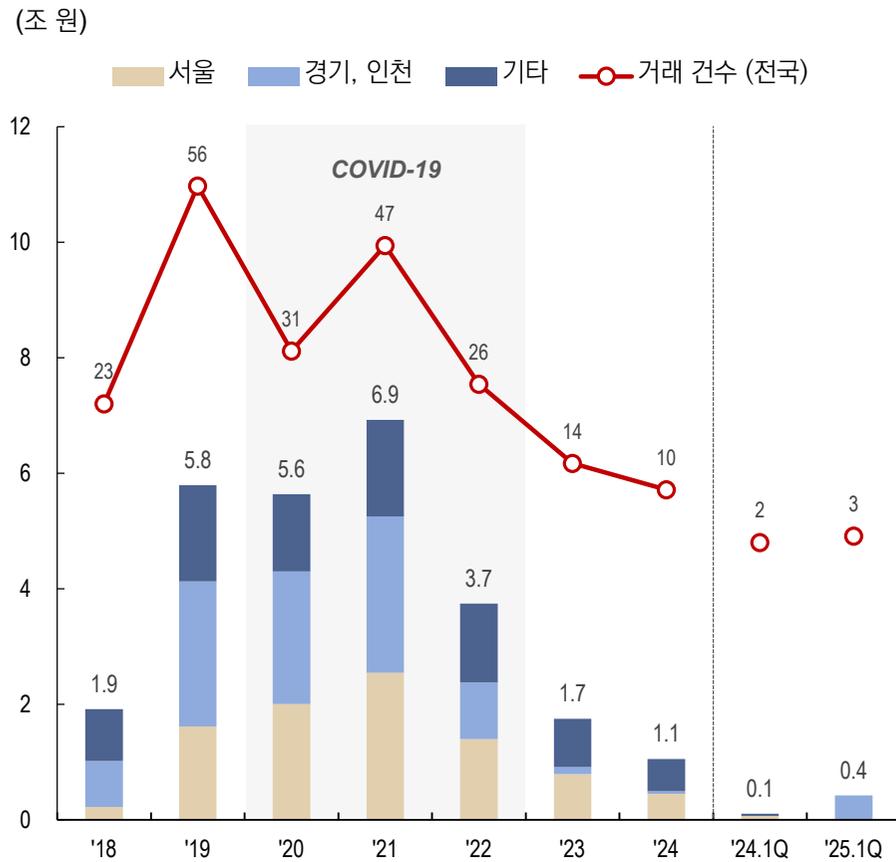
구분	시설명	소재지	객실 수	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인	매수인	거래 목적
2025 1Q	콘래드 서울 (지분 25.3%)	서울 영등포구	434	27,614	498	n/a	ARA코리아자산운용	M&G리얼에스테이트	운영
	포포인츠 바이 쉐라톤 조선 서울역	서울 용산구	342	27,618	1,720	2,833	맥쿼리자산운용	KB자산운용	운영
4Q	나인트리호텔 명동	서울 중구	144	1,702	750	4,407	캡스톤자산운용	SDB인베스트먼트	운영
	더 디자인스 프리미어 건대	서울 광진구	100	1,441	370	2,568	개인	호텔비엔에프	운영
3Q	콘래드 서울	서울 영등포구	434	27,614	4,150	1,503	브룩필드자산운용	ARA코리아자산운용	운영
	호텔 스카이파크 동대문 I	서울 중구	254	2,494	470	1,885	엠플러스자산운용	개인	운영
	디어스명동	서울 중구	112	1,653	435	2,632	이지스자산운용	이지스네오밸류자산운용 (ICG-홈즈컴퍼니)	운영(코리빙)
2024	L7 강남	서울 강남구	333	10,159	3,300	3,248	마스턴투자운용	롯데AMC	운영
2Q	그랜드하얏트서울	서울 용산구	616	18,802	7,300	3,882	인마크자산운용	JS747 (JS코퍼레이션)	운영
1Q	이비스 버젓 엠버서더 호텔	부산 해운대구	178	1,925	215	1,117	에스제이관광개발	엠디엠플러스	복합개발
	이비스 엠버서더 부산 해운대	부산 해운대구	237	3,588	551	1,536	동남홀딩스	소노인터내셔널	운영
	티마크 그랜드 호텔 명동	서울 중구	576	8,324	2,282	2,474	하나대체투자자산운용	그래비티자산운용 (안젤로그든)	운영
	신라스테이 광화문	서울 종로구	339	10,511	2,890 ¹⁾	2,750	이지스자산운용	서부티엔디	운영

Note: 1) 오피스 포함 거래액
Source: 알스퀘어, Koramco R&S

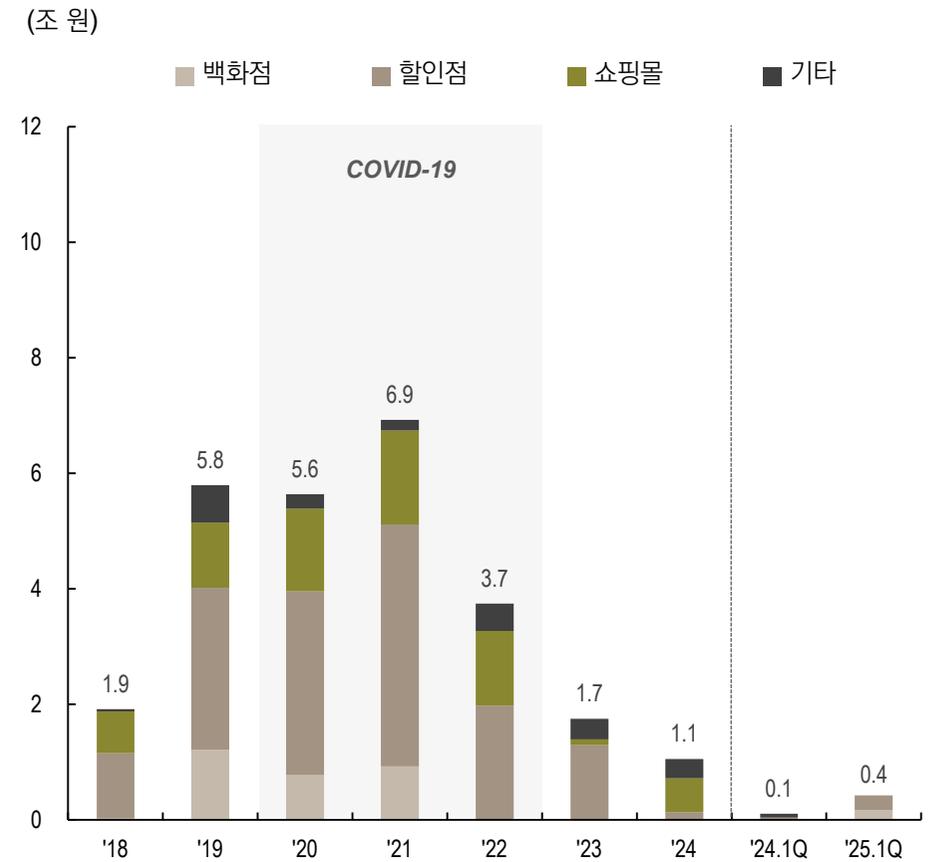
내수 부진과 개발 여건 악화에 따라 리테일 거래시장 회복 속도는 더딜 것으로 전망

- 개발비용 상승 및 소비 위축으로 '21년 이후 리테일 거래규모가 지속 하락세를 보이고 있으나, 전년 동기 대비 거래규모 증가
- 최근 홈플러스 기업회생절차 개시에 따라 리테일 투자상품에 대한 부정적 인식 증대, 향후 리테일 캐피탈 마켓 위축 우려 예상

지역별 리테일 거래규모 (전국)



타입별 리테일 거래규모 (전국)



Source: 알스퀘어, Koramco R&S

본업 경쟁력 강화를 위한 대형 유통기업의 운영 목적 거래 제한적

- 최근 매각사례 중 용도 변경 목적 거래는 여전히 관찰되고 있으며, 리뉴얼 목적 거래는 극히 제한적
- 내수 경기 위축으로 상권 및 매출 실적에 따른 오프라인 유통 시장의 양극화 심화 예상

2024-2025년 1Q 리테일 주요 거래사례 (전국, 할인점+백화점+대형쇼핑몰)

□ 리뉴얼 목적 거래

구분	시설명	소재지	연면적(평)	거래가(억원)	평당가(만원)	매도인	매수인	거래 목적
2025 1Q	코스트코 공세점	경기 용인시 기흥구	9,810	950	969	코리아에셋용인코스트코개발(유)	(주)코스트코코리아	운영
	AK플라자 분당점	경기 성남시 분당구	36,182	1,644	454	캡스톤자산운용	AK플라자	운영
	이마트 과천점	경기 과천시	16,883	1,600	948	(주)스노마드	신천지예수교회	-
4Q	홈플러스 부산반여점	부산 해운대구	4,566	510	1,117	홈플러스	부산반여동개발PFV	주상복합 개발
	브라이트 여의도 판매시설	서울 영등포구	3,877	762	1,966	여의도MBC부지복합개발PFV	브라이트자산운용	운영
3Q	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
2024	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
	유림빌딩	서울 마포구	1,312	654	4,983	이지스자산운용	개인	운영
1Q	홈플러스 순천풍덕점	전남 순천시	14,574	400	274	홈플러스	퍼스트씨엔디	개발 예상



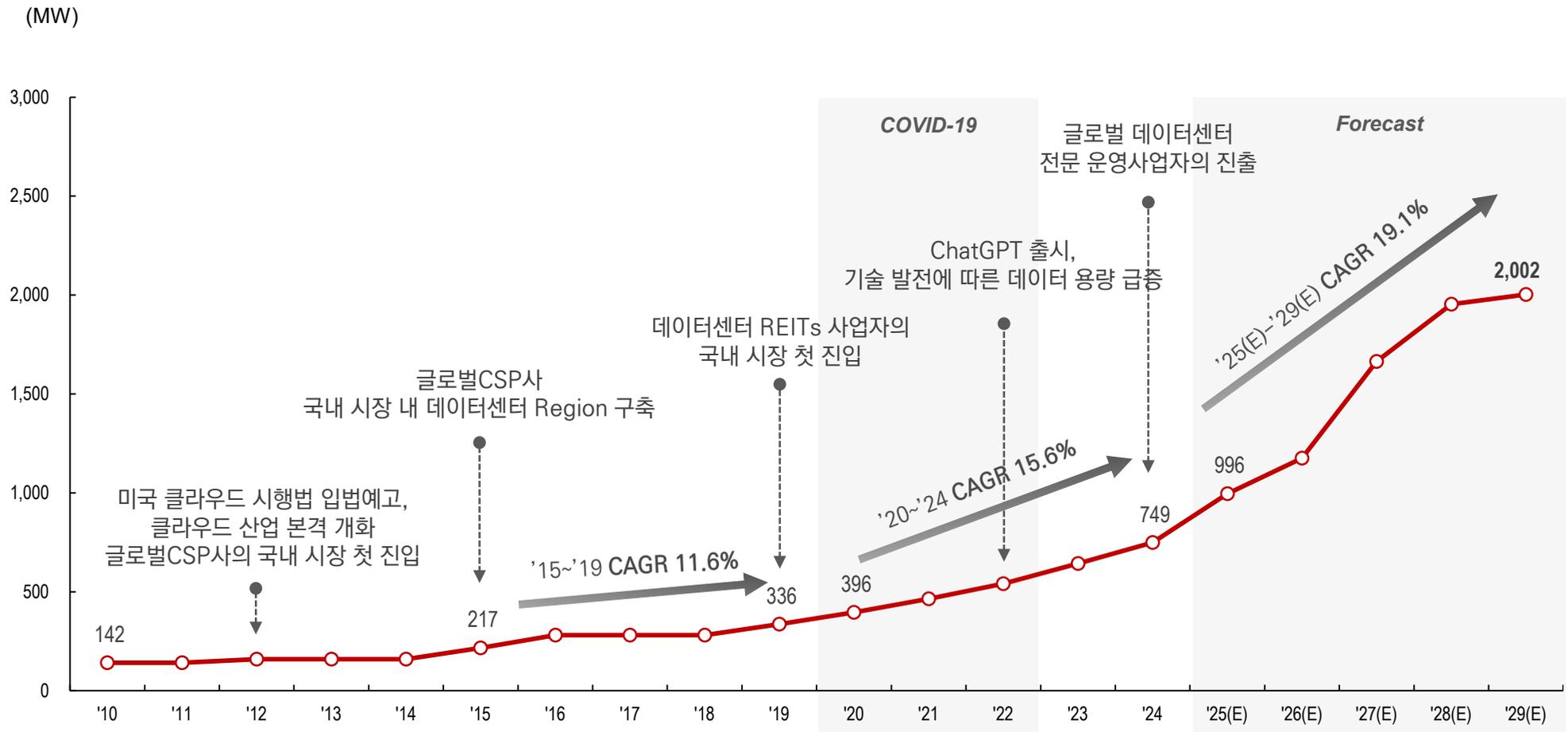
03. New Economy

2025.2Q Market Outlook

COVID-19 이후 데이터센터는 본격 산업 성장세에 힘입어 국내에서 투자 관심도 높은 섹터로 부상

- 디지털로의 전환은 클라우드 시장의 성장을 가속화, 특히 COVID-19 이후 데이터 처리량 급증하면서 국내 데이터센터 시장 규모 증가
- 초기에는 글로벌 CSP들이 임차 수요를 견인, 이후 데이터센터 리츠 및 전문 운영사의 진출하면서 본격 성장

국내 Colocation 데이터센터 시장 규모 전망 ('10-'29F)

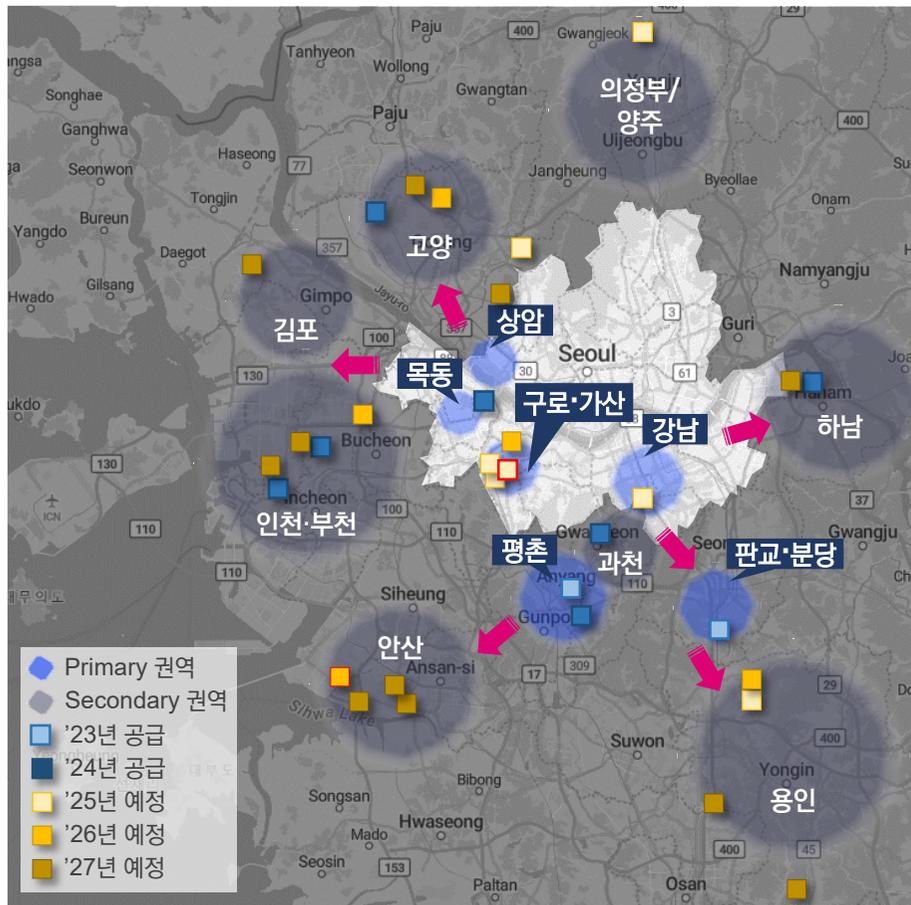


Note: 1) Note: 2024년 이후 시장의 규모는 현재 진행 중인 사업을 기반으로 추정된 수치로, 향후 사업의 진행에 따라 변동 가능
Source: MatePlus, KDCC, KPMG Analysis, Koramco R&S

기존 공급된 데이터센터는 주요 권역에 밀집, 최근 신규 개발 가용지 부족으로 권역 확장 추세

- '27년까지 수도권 내 약 23개의 데이터센터 신규 공급 예정
- 전력 확보 및 개발 가용지 부족으로 수도권 내 주요 권역에 위치한 데이터센터 희소성 증가 전망

수도권 주요 Colocation 데이터센터 개발 현황¹⁾ ('25년 4월 기준)



Note: 1) 개발검토단계 전체 사업장 포함
Source: 삼정KPMG, Koramco R&S

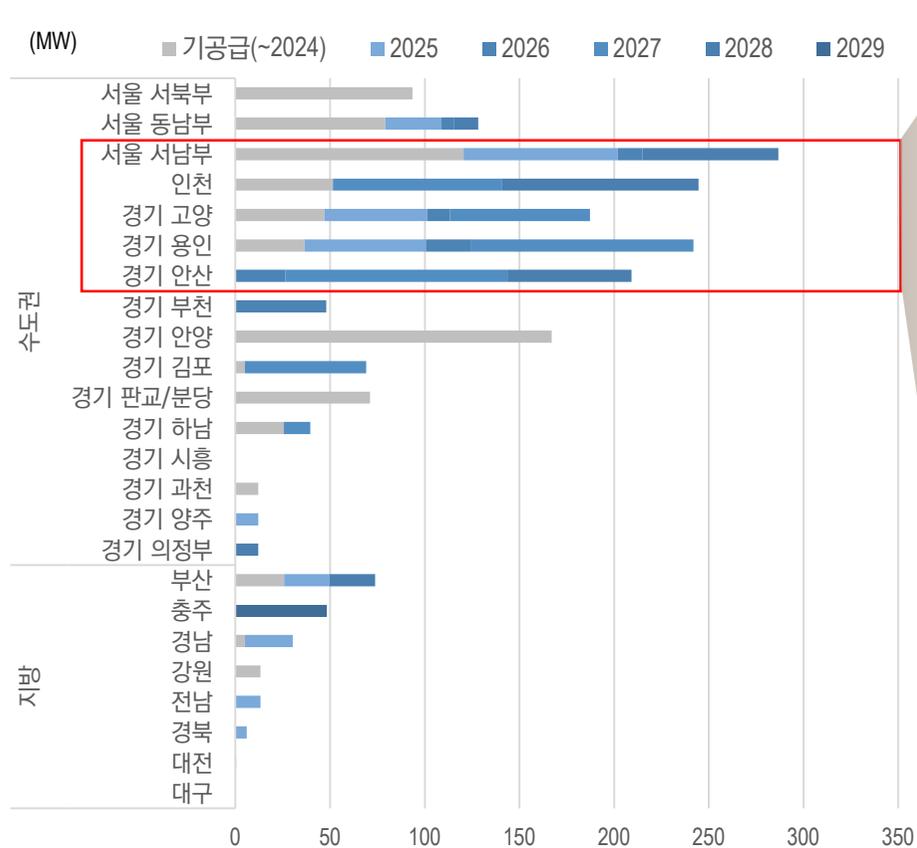
구분	No.	데이터센터명	위치	사업자	진행단계	
'25	1	양주 데이터센터	경기 양주	SKB	준공완료	
	2	용인 죽전 Pacific Sunny	용인 죽전	퍼시픽자산운용	공사중	
	3	SRA 가산 데이터센터	서울 가산	삼성SRA자산운용		
	4	엠펙센드 101	서울 서초	Empyrion DC		
	5	이지스 고양 삼성 데이터센터	경기 고양	이지스자산운용		
	6	퍼시픽 가산 데이터센터	서울 가산	퍼시픽자산운용		
	7	K-square 데이터센터	서울 가산	코람코자산운용		
'26	8	GS건설 일산 데이터센터	경기 고양	마그나IPFV		공사중
	9	대림 가산 데이터센터	서울 가산	DCI + DL		
	10	다우 클라우드 데이터센터	경기 용인	키움자산운용		
	11	인산 성곡 데이터센터	경기 안산	코람코자산운용		
	12	부천 PEACH 데이터센터	경기 부천	퍼시픽자산운용		
'27	13	Equinix SL3x	경기 고양	캐피탈랜드	공사중	
	14	안산 초지동 글로벌 클라우드센터	경기 안산	이지스자산운용		
	15	SEL3	인천 부평	Digital Edge		
	16	고양 데이터센터	경기 고양	신영		
	17	캄스퀘어 안산 데이터센터	경기 안산	한국대체투자자산운용		
	18	AWS 가좌 데이터센터	인천 가좌	AWS		
	19	ICN 11	경기 김포	Digital Realty		
	20	안산 글로벌 메타 데이터센터	경기 안산	신영		
	21	용인 덕성리 데이터센터	경기 용인	MDM자산운용		건축허가
	22	하남 시허브센터	경기 하남	한투리얼에셋운용		사업 초기단계
	23	용인 기흥 데이터센터	경기 용인	지베스코자산운용		

3. New Economy | 데이터센터 공급

향후 서울 서남부 및 인천, 경기 고양, 용인, 안산을 중심으로 본격적인 대규모 공급 계획

- '26-'29년 수도권 내 데이터센터 공급이 집중될 전망이며, 특히 서울 서남부, 경기(고양, 용인, 안산), 인천에서 대규모 공급 예상
- 김포, 하남, 시흥 등에서도 점진적인 공급 증가가 이루어질 전망이며, 지방권의 경우 부산과 충주 내 신규공급 예정

수도권 주요 데이터센터 개발 현황 (IT Load, '25년 4월 기준)



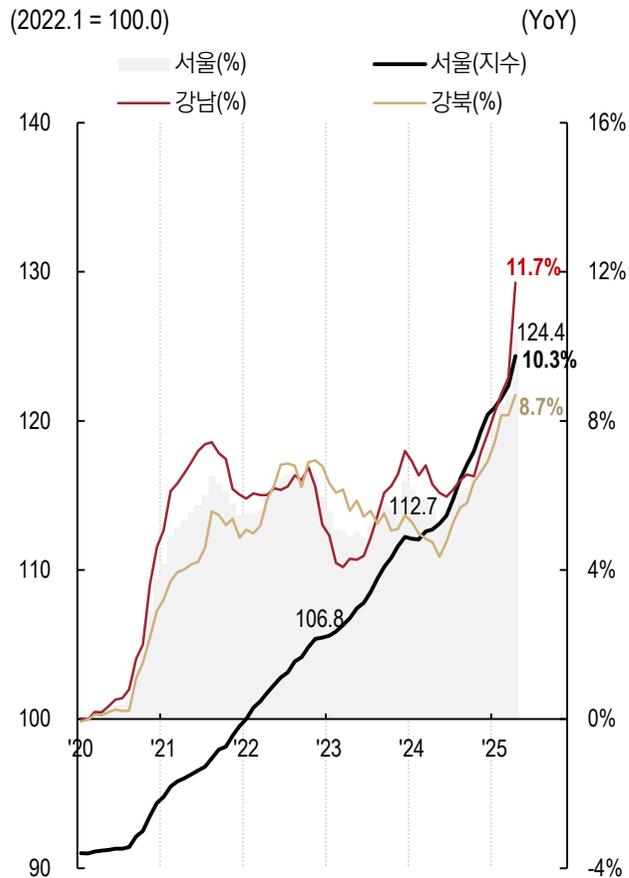
지역	데이터센터명	사업자	준공예상시기	진행단계
서울 서남부	K-square 데이터센터	코람코자산운용	2025	
	퍼시픽 가산 데이터센터	퍼시픽자산운용	2025	
	SRA 가산 데이터센터	삼성SRA자산운용	2025	공사중
	대림가산	DCI + DL	2026	
	구로 향동 데이터센터	퍼시픽자산운용	2028	
	캡스톤 구로 데이터센터	캡스톤자산운용	2028	건축허가
	SEL3	Digital Edge	2027	
인천	AWS 인천 데이터센터	AWS	2027	공사중
	ESR 부평센터	와이드크릭자산운용	2028	
	래플스 데이터센터	KDB인프라운용	2028	건축허가
	삼송 데이터센터	이지스자산운용	2025	
고양	GS건설 일산센터	마그나PFV	2026	공사중
	Equinix SL3x	캐피탈랜드	2027	
	고양 데이터센터	신영	2027	건축허가
	축전 Pacific Sunny	퍼시픽자산운용	2025	공사중
용인	다우 클라우드 데이터센터	키움자산운용	2026	
	용인 덕성리 데이터센터	MDM자산운용	2027	건축허가
	용인 기흥 데이터센터	지베스코	2027	초기단계
	코람코 안산 성곡 데이터센터	코람코자산운용	2026	
안산	초지동 글로벌 데이터센터	이지스자산운용	2027	공사중
	캠스퀘어 안산 데이터센터	한국대체투자자산운용	2027	
	글로벌 메타 데이터센터	신영	2027	
	안산 TIMBUKTU	LB자산운용	2028	건축허가

Note: 서울 서북부(마포·영등포, 상암), 서울 서남부(가산, 구로, 목동, 영등포, 여의도), 서울 동남부(강남, 용산)
 Source: 삼정KPMG, Koramco R&S

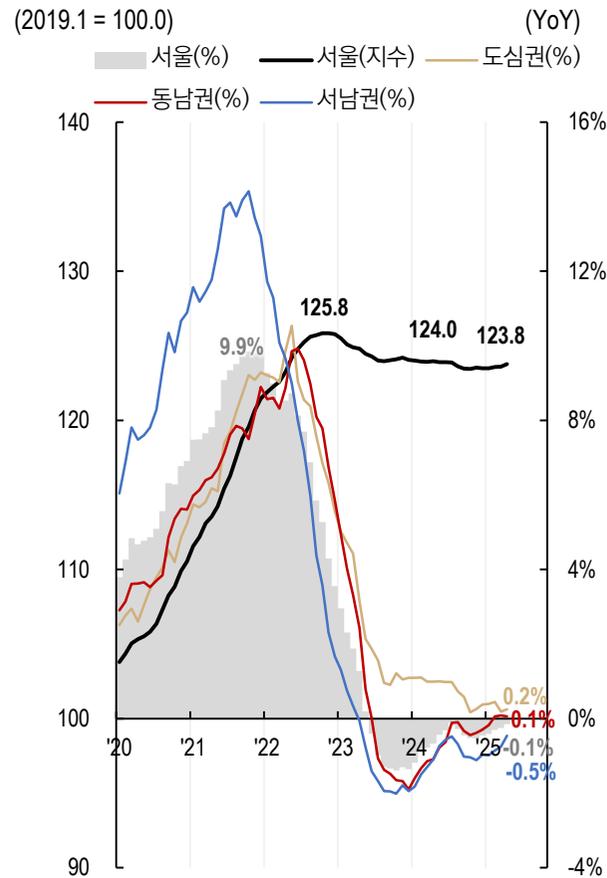
아파트 및 오피스텔 월세가격 지수 상승세 지속

- 금리 인하로 인한 임대인의 월세 선호 증가, 정부 대출 규제 등으로 아파트 월세가격 큰 폭 상승
- '22년 대출규제 강화로 시작된 오피스텔 매매시장 위축 지속되는 가운데 월세가격은 상승폭 확대

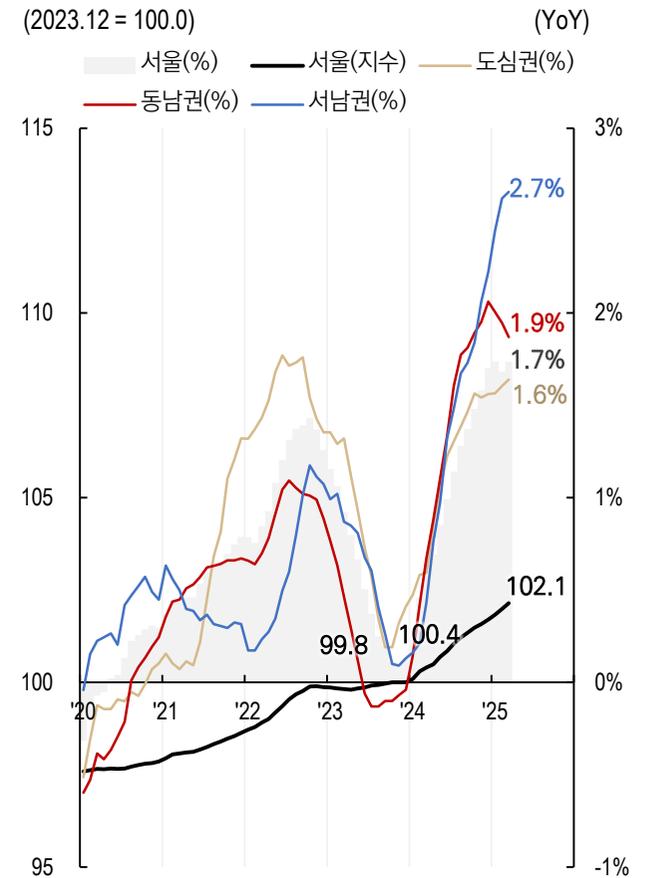
아파트 월세가격



오피스텔 매매가격



오피스텔 월세가격

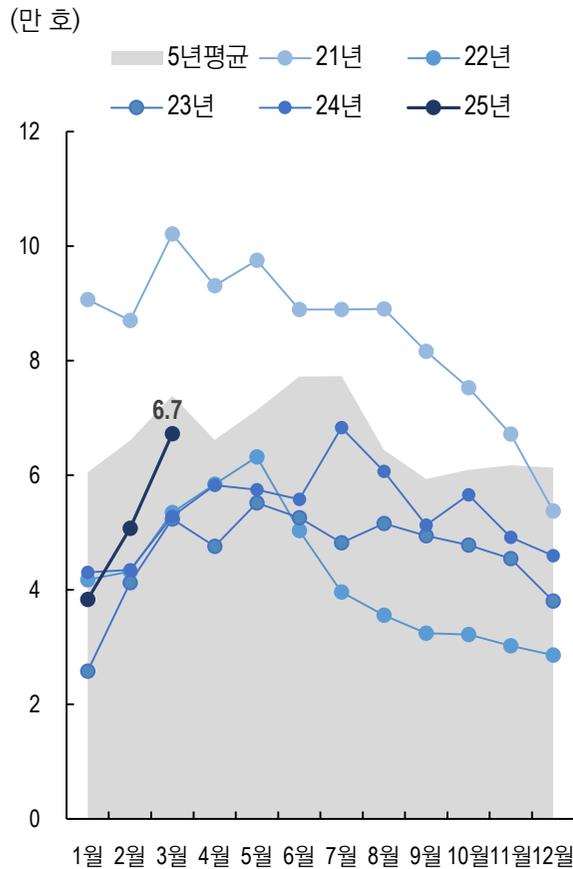


Source: KB부동산, 한국부동산원, Koramco R&S

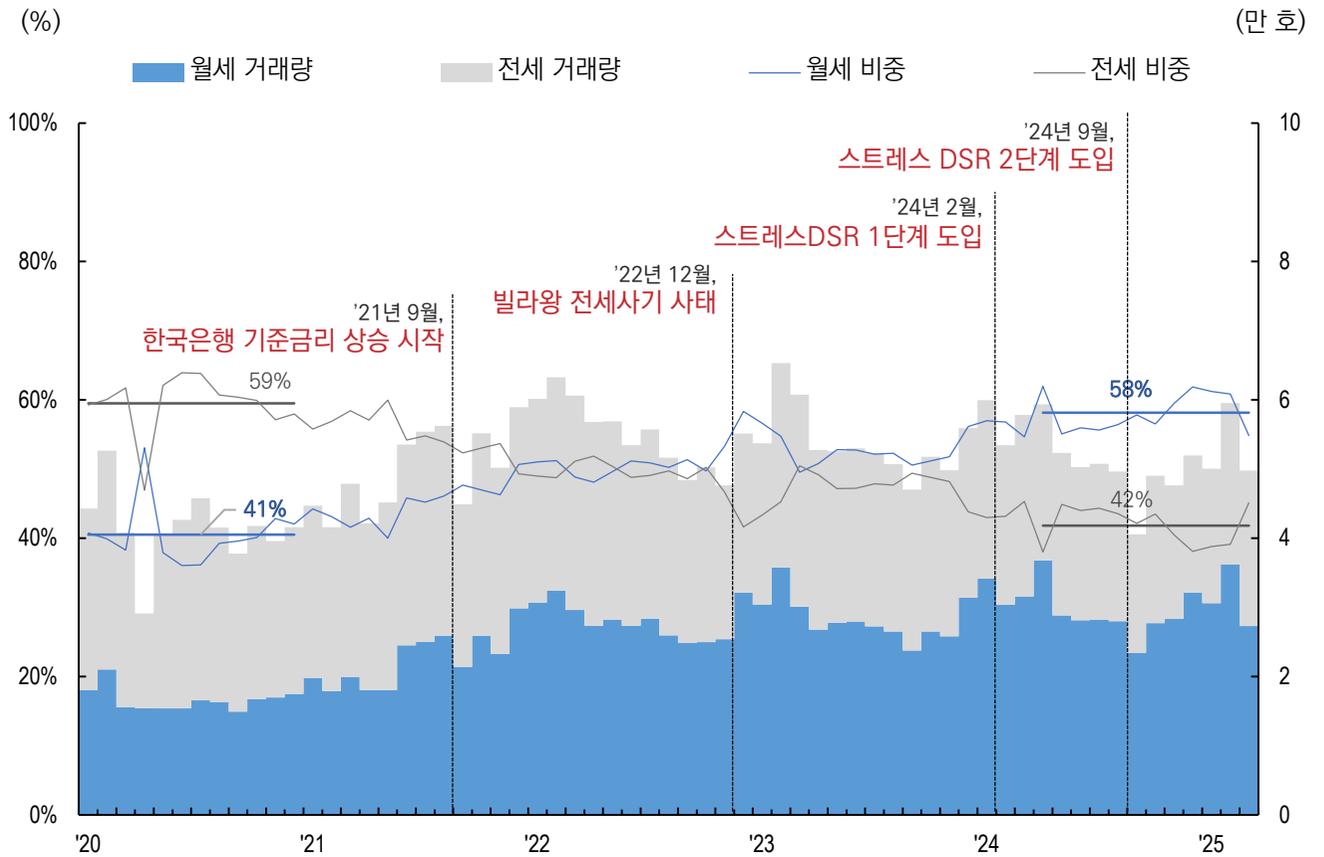
매매 및 전세 거래시장 위축, 전세의 월세 전환 지속

- 주택 매매거래 과거 3년간 침체 지속되다가 올해 1Q 일시적 회복세 전환 (토지거래허가제 일시적 해제 영향 → 4월 이후 다시 감소)
- 월별 등락 있으나 전세 및 월세 거래량 역전 흐름 지속 (서울 주택 거래량, 전세 : 월세 40 : 60)

주택 매매거래량 (전국)



전월세 거래량 변화 (서울)

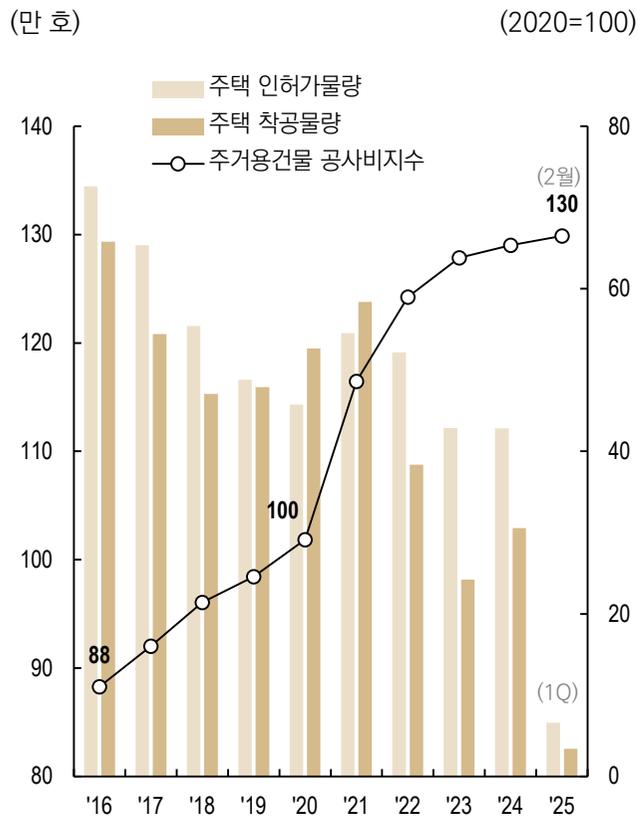


Source: 한국부동산원, 서울부동산정보광장, Koramco R&S

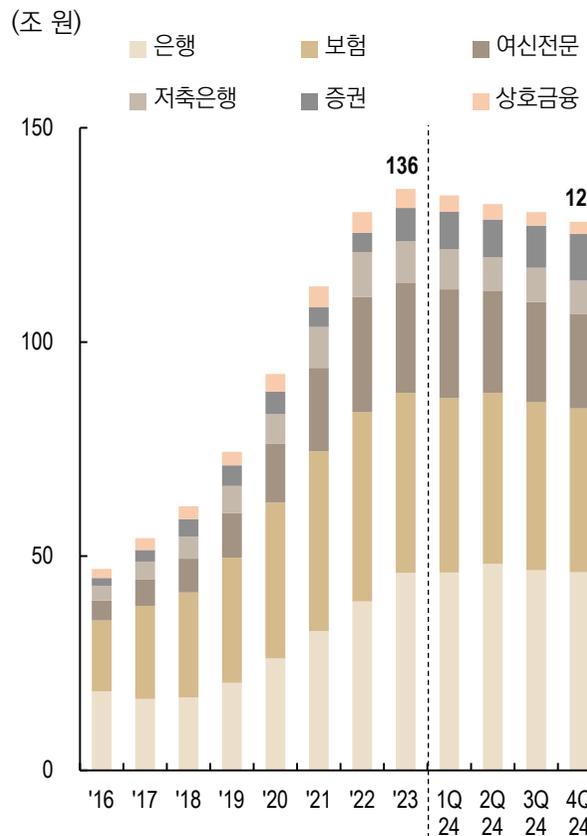
주택 개발시장 우려 지속, 부실 사업장 정리 및 공급시장 회복까지 긴 시간 필요

- 건설공사비 상승폭 둔화되었으나 여전히 높은 수준으로 신규 공급 여건 어려움 지속 ('20년 이후 +30%)
- PF 대출잔액 감소하고 평균 연체율 상승세 둔화됐으나 업권별로 큰 차이. 경공매 추진 PF사업장 증가

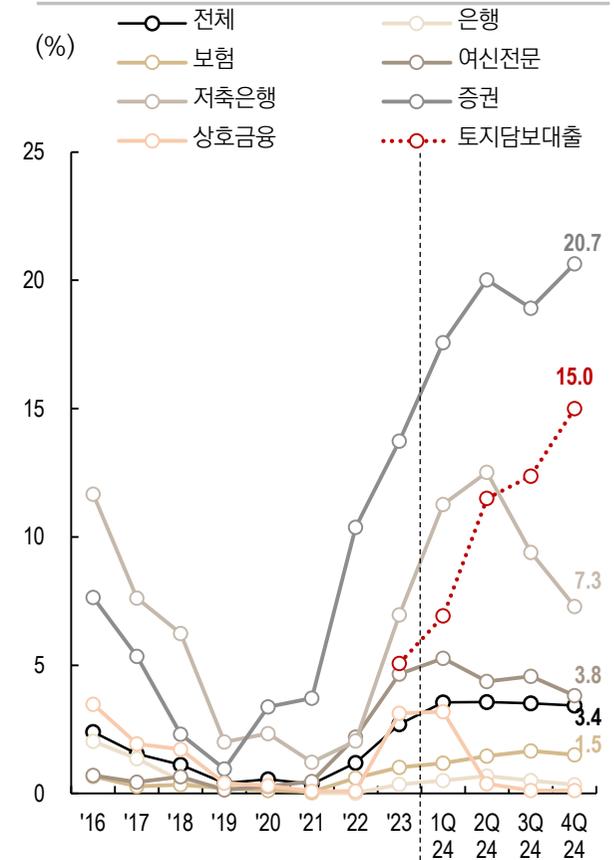
주택 공급 및 공사비지수



부동산 PF대출잔액



부동산 PF대출 연체율



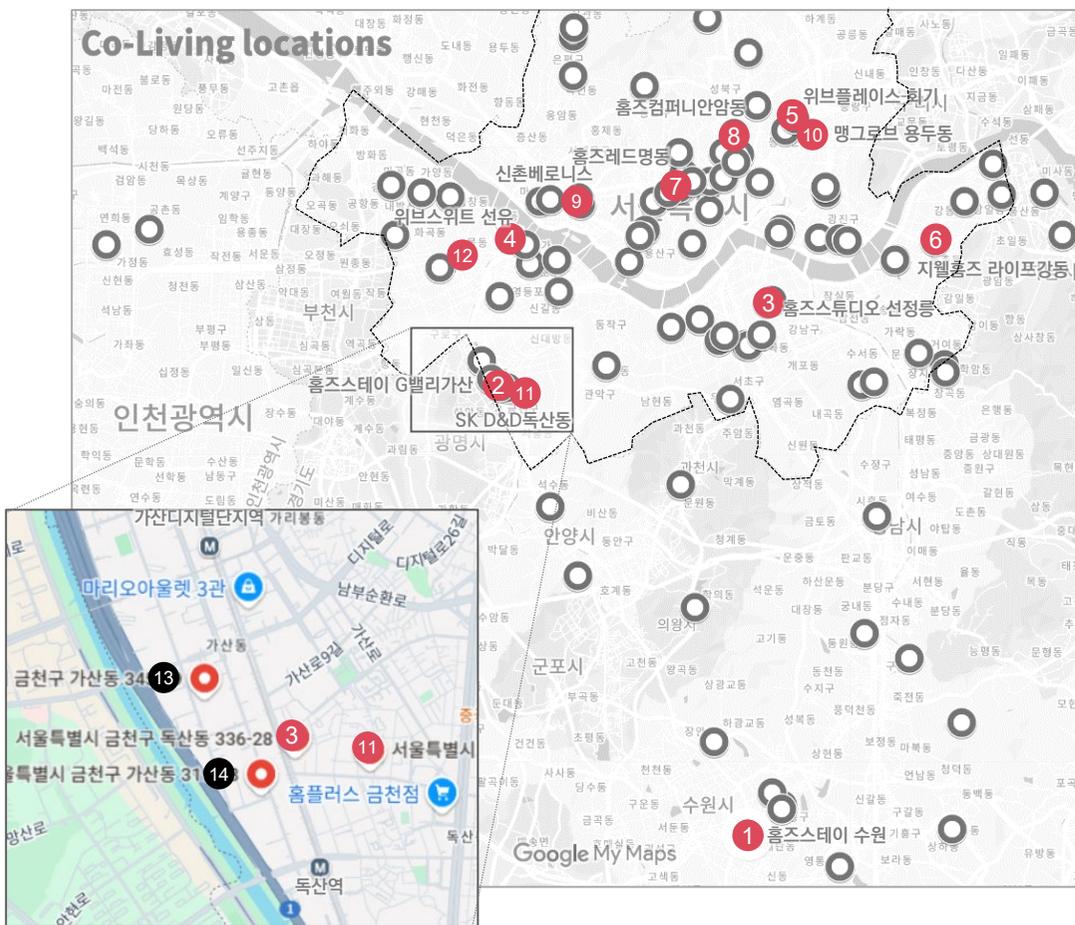
Source: 통계청, 금융위원회, Koramco R&S

3. New Economy | 임대형 주거상품 투자 동향 (코리빙)

매입형 사업 중심으로 코리빙 투자 활발 (외국계투자자-국내플랫폼 JV 투자)

- 외국계 투자자 중심으로 타용도 자산 매입 후 컨버전하는 Value-add성 사업 지속 (거래사례 12건 중 10건)
- 가산동 일대 '임대형기숙사' 형태로 신규 개발하는 사업 등장 (500실 이상 대형, 산업단지환경개선펀드 활용)

코리빙 거래 사례 (컨버전 목적 타용도 매입 자산 포함)



Source: RCA, Koramco R&S

거래시기	자산명	위치	호실	Value-add	Operator
				거래가 (억원)	Player (투자자, 운영사, AMC)
1 '23-10	홈스태이 수원	수원시 인계동	249	280	ICG, 홈즈컴퍼니, 캡스톤자산운용
2 '23-10	홈스태이 G밸리가산	금천구 독산동	180	257	ICG, 홈즈컴퍼니, 캡스톤자산운용
3 '24-03	홈스튜디오 선정릉	강남구 삼성동	66	254	ICG, 홈즈컴퍼니, 이화자산운용
4 '24-04	위브스위트 선유	영등포구 양평동	157	474	KKR, 위브리빙, LB자산운용
5 '24-07	위브플레이스회기	동대문구 회기동	98	187	KKR, 위브리빙, LB자산운용
6 '24-08	지웰홈즈 라이프강동	강동구 길동	130	130	모건스탠리, SL플랫폼, 그라비티자산운용
7 '24-09	홈즈레드명동 (구.디어스명동)	중 구 남학동	115	435	ICG, 홈즈컴퍼니, 이지스네오밸류
8 '24-11	홈즈컴퍼니 안암동	성북구 안암동	60	83	모건스탠리, 홈즈컴퍼니, 그라비티자산운용
9 '24-12	신촌베로니스	서대문구 청천동	106	348	하인즈, HTH, 마스턴투자운용
10 '25-01	맹그로브 용두동	동대문구 용두동	216	175	CPPIB, 맹그로브, 퍼시픽자산운용
11 '25-01	SK D&D 독산동	금천구 독산동	195	300	모건스탠리, DDPS, 그라비티자산운용
12 '25-03	위브스위트 선유	영등포구 영등포동	400 이상	355	CPPIB, 맹그로브, 퍼시픽자산운용
13 '25-03 건축심의	가산동 345-89 (임대형기숙사)	금천구 가산동	814	총사업비 1,860	LB자산운용, JB자산운용(산단펀드)
14 '25-04 건축심의	가산동 319-18 (임대형기숙사)	금천구 가산동	664	총사업비 1,443	이지스자산운용(산단펀드), 우미에스테이트우주컨소

Note: Value-add 표시된 자산명은 거래 당시 자산명과 다름



04. Market Outlook

2025.2Q Market Outlook

Summary



오피스

- 마곡 내 주요 대형 오피스 선매입 영향에 힘입어 1분기 오피스 총 거래규모는 6조 원 기록 (YoY +122%)
- 기타 권역에서 가격 경쟁력 있는 자산에 대한 해외투자자의 투자 사례 관찰
- 기타 권역의 신규 공급이 서울 전체 공실률 상승을 견인했으며, 경쟁력 있는 임대료로 기존 주요 권역 공실률에도 영향 전망



물류센터

- 1분기 수도권 물류센터 총 거래규모는 전년 대비 70% 증가한 1.4조 원 기록, 서부권 중심으로 연면적 3만평 이상의 대형 자산을 중심으로 거래 발생
- 평당 매매가 하락 추세에서 임차인 선호 Spec을 보유한 우량 센터에 대한 임차사 수요 및 투자 선호도 지속 전망
- '22년 정점으로 신규 인허가 감소세 전환, 인허가 대비 실제 착공 들어간 사업장은 매우 제한적으로 향후 신규 공급 급감 예상



호텔

- 중국, 일본, 대만, 미국 중심 방한 외래 관광객 증가로 국내 호텔 수요가 본격 확대 중이며, 특히 서울 호텔시장을 중심으로 안정적 운영실적 성장 지속
- 마곡 머큐어 호텔, 엠배서더 풀먼 구의, 강남 메종 델라노, 용산 로즈우드 등 글로벌 럭셔리 호텔 브랜드가 국내 진출 예정되어, 국내 호텔시장의 질적 수준 향상 전망
- 운영 목적 거래는 '25년에도 활발할 전망으로, 명동 등 핵심 관광 입지 및 자산가치 상승 가능성이 높은 호텔에 해외 자본 유입 전망



리테일

- 내수 부진과 개발 여건 악화로 리테일 거래시장 회복은 지연될 전망이며, 홈플러스 기업회생 절차로 투자심리가 위축되어 향후 리테일 캐피탈 마켓 위축 가능성 상승
- 최근 매각 사례는 대부분 용도 변경을 위한 투자 목적으로 이루어졌으며, 대형 유통사의 본업 경쟁력 강화를 위한 운영 목적 거래는 제한적인 것으로 분석
- 내수 경기 침체로 상권 및 매출 실적에 따른 오프라인 유통 시장의 양극화가 심화될 것으로 예상



데이터센터

- COVID-19 이후 데이터센터는 본격 AI 산업 성장세에 힘입어 국내에서 투자 관심도 높은 섹터로 부상, 글로벌 운영사와 자산운용사가 수도권 중심으로 공급 주도
- 신규 개발 가용지 부족으로 Primary → Secondary 권역으로 확장 추세, '29년까지 서울 서남부 및 인천, 경기 고양, 용인, 안산을 중심으로 대규모 공급 계획
- 전력 확보 난이도 상승 및 개발 가용지 부족으로 향후 수도권 소재 센터 희소성 증가 예상



임대주택

- 금리 인하에 따른 임대인 월세 선호, 정부 대출규제 영향에 따른 월세시장 형성에 유리한 시장 상황 지속 (월세가격 상승 및 거래 증가)
- 부실사업장 정리 및 공급시장 회복까지 긴 시간 필요해 주택 신규 공급시장의 어려움은 당분간 지속 예상
- 코리빙, 시니어하우징 등 국내 임대주택 시장에 대한 투자자들 관심 증가 및 신규 사업 추진 지속 전망

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