

2026 상업용 부동산 중장기 전망

GenstarMate Research Center | December 2025

오피스 공급 시장의 수급 재편과 임대차 시장의 변화는?

국내 투자자들은 물류로 돌아올 것인가?

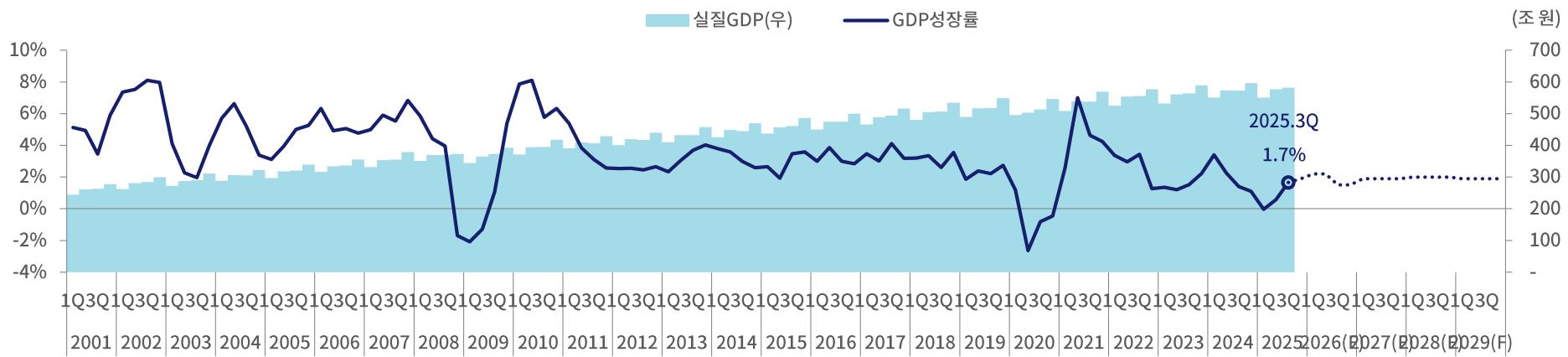
호텔투자의 핵심인 관광객 트렌드는?

완화적 금융여건 및 정부의 재정확대 정책 바탕으로 내수 회복세와 대내외 불확실성 감소 등으로 1% 후반 수준의 성장 예상

관세협상 타결로 불확실성 일정부분 해소, AI·반도체 수요 확대, 점진적 내수 회복, 기저효과에 따른 건설투자 반등 글로벌 교역량 감소, 석유화학·철강산업 구조조정, 대미 투자 확대 등 **성장 모멘텀은 부족**

경제성장률 추이 및 향후 전망

구분	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		2025(F) ¹⁾	2026(F) ¹⁾	2027(F) ¹⁾	2028(F) ²⁾	2029(F) ²⁾
								1H	2H(F) ¹⁾					
경제성장률	3.2%	2.3%	-0.7%	4.6%	2.7%	1.6%	2.0%	0.3%	1.8%	1.0%	1.8%	1.8%	1.9%	2.0%
														1.9%

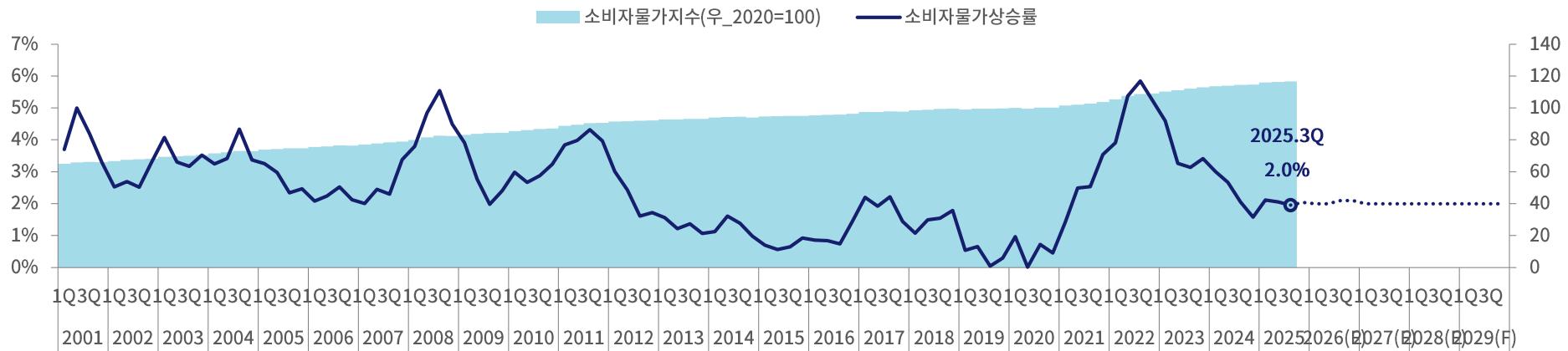


환율 및 국제 유가 변동성 등 불안요인 상존하나, 수요 압력 약화와 공급망 안정으로 2%대 목표 수준으로 수렴

전력·교통 등 공공요금 인상 압력과 원달러 환율의 높은 수준 및 변동성,
확장적 재정정책 등은 **물가상승 압력**으로 작용할 가능성 존재

소비자물가상승률 추이 및 향후 전망

구분	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		2025(F) ¹⁾	2026(F) ¹⁾	2027(F) ¹⁾	2028(F) ²⁾	2029(F) ²⁾
								1H	2H(F) ¹⁾					
소비자물가상승률	1.5%	0.4%	0.5%	2.5%	5.1%	3.6%	2.3%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.0%	2.0%

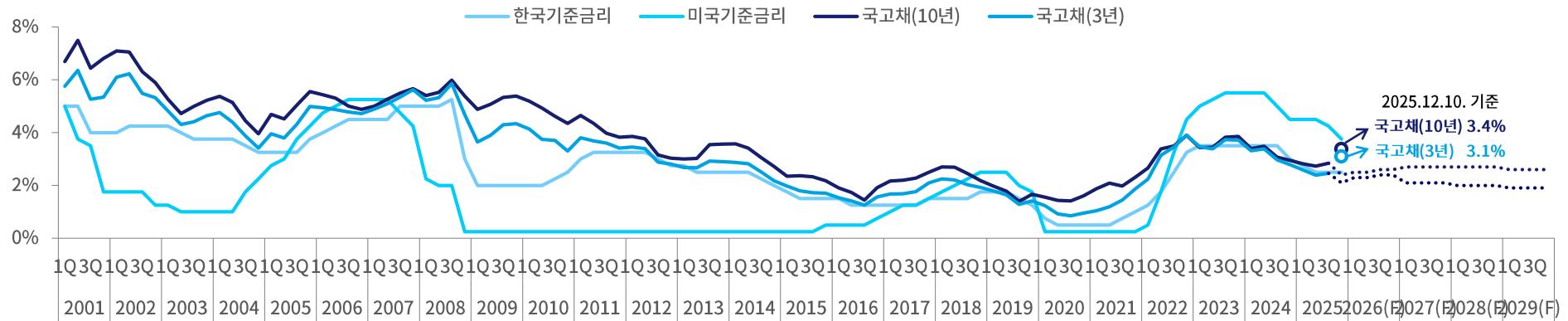


추가 금리 인하 기대감이 약화되고 있어 금리 인하 속도 둔화 예상

경제성장을 회복에 대한 기대로 장단기 금리차는 다시 확대되었으며, 중장기적으로는 경기회복세 지속 등에 따라 장기적으로는 국고채 금리가 소폭 반등할 것으로 전망되며 주택 정책의 영향 또한 금리 인하는 어려운 상황

국고채 추이 및 향후 전망

구분	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		2025(F) ¹⁾	2026(F) ¹⁾	2027(F) ¹⁾	2028(F) ²⁾	2029(F) ²⁾
								1H	2H(F) ¹⁾					
국고채(10년물) ²⁾	2.5%	1.7%	1.5%	2.1%	3.4%	3.6%	3.2%	2.8%	2.6%	2.7%	2.6%	2.7%	2.7%	2.6%
국고채(3년물) ²⁾	2.1%	1.5%	1.0%	1.4%	3.2%	3.6%	3.1%	2.5%	2.3%	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%	2.4%

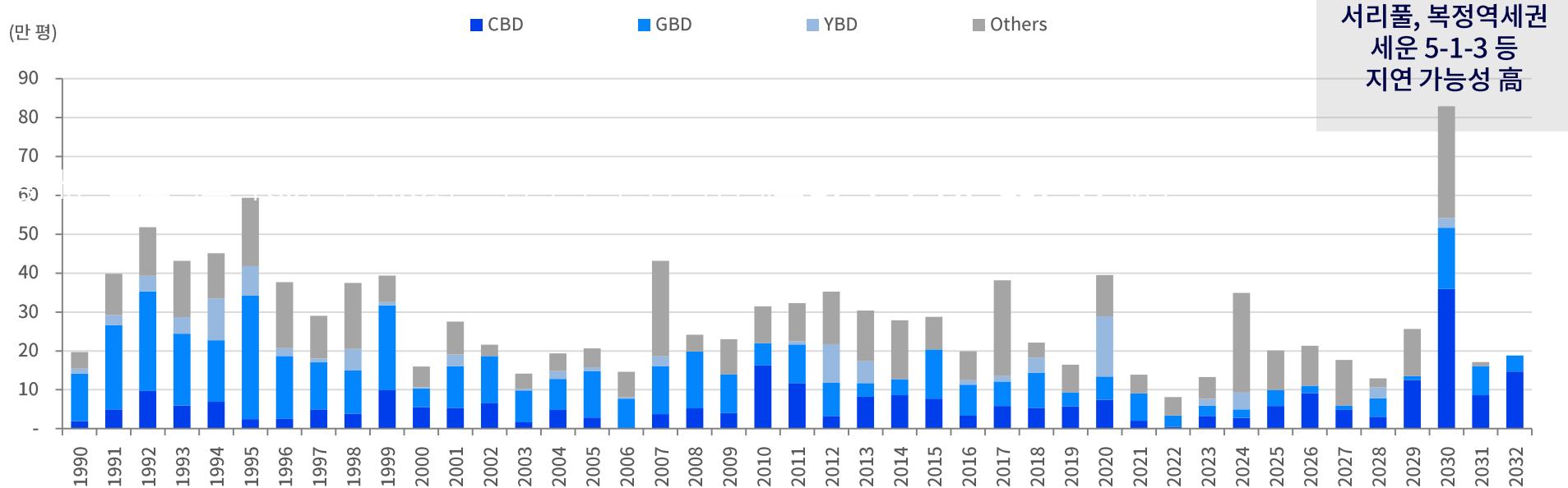


오피스 공급 시장의 수급 재편과
임대차 시장의 균형점 이동을 앞두고,
오피스 공급은 언제, 얼만큼 증가할까?
채워질 것인가?

2026년~2029년 서울 전체 약 77만 평 증가, 이는 연 평균 19만 평 1990년 이래 연평균 28만 평 2007년 이후 연평균 26만 평 하회 수치

단, 대다수 초대형 개발 프로젝트가 30년 밀집, 31년 이후 분산
준공 가정해도 3년 간 연평균 39만 평 예상

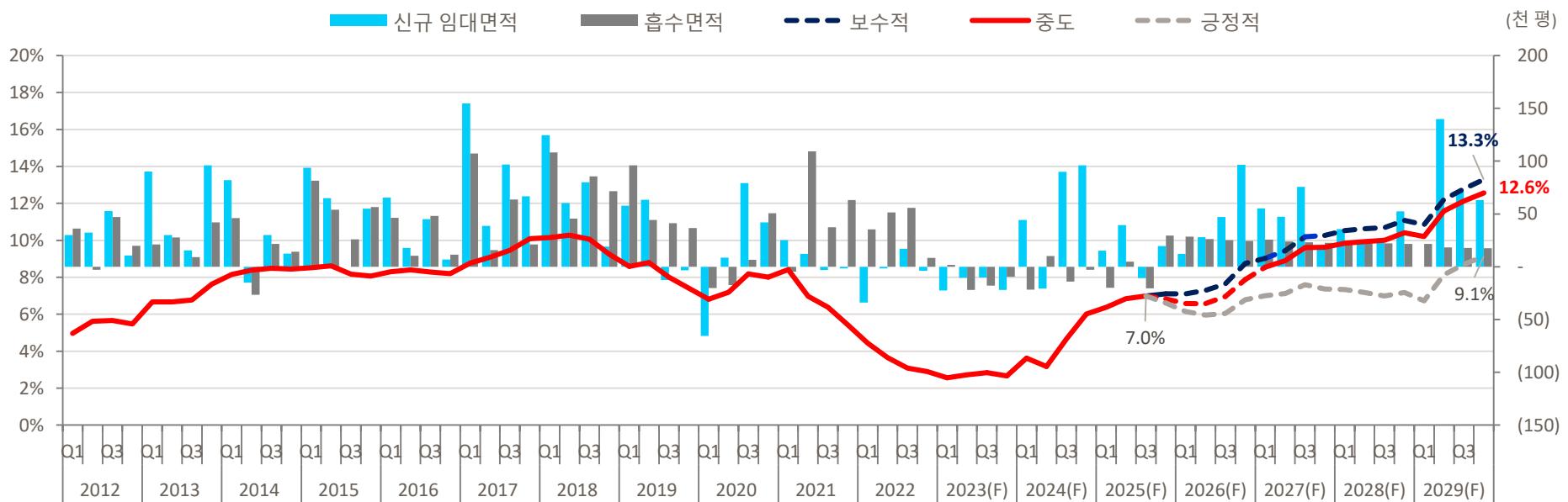
권역별 오피스 공급 추이 및 전망



2029년 CBD, 기타권역 중심으로 공급 증가 공실률 10% 돌파 예상

서울역 북부역세권, 가양동 CJ공장부지, 나진상가 개발 등의
그룹 내 흡수 및 준공 이연에 따라 변동 가능

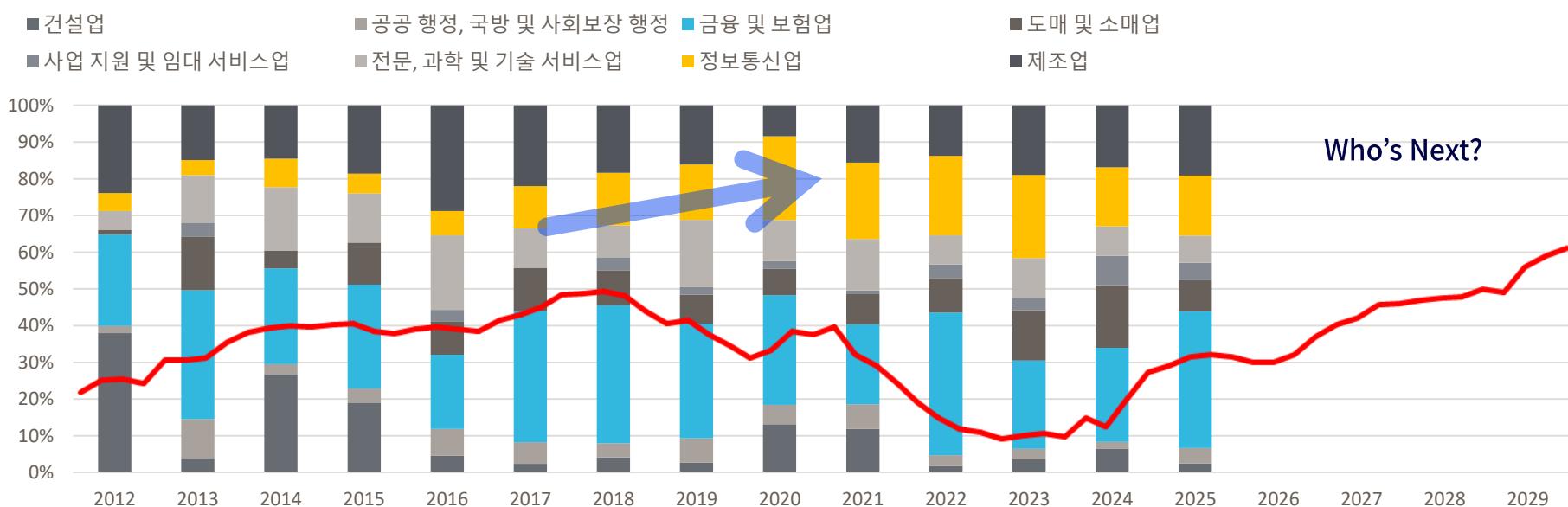
서울 전체 공실률 예상 (~2029)



‘금융 및 보험업’은 꾸준한 임차인, 2018년 공실 해소는 ‘IT’ 업종 담당 향후 수요는 ‘AI/데이터로의 확장’이 가능한 모든 업종

‘금융 및 보험업’ AI로 대체되는 것이 아니라 AI로 정교하고 복잡해질 것, 헬스케어/바이오/고령 관련 신규 수요 및 **기존 기업들의 AI/데이터/IP(Intellectual Property) 비즈니스 확장 가능 그룹**은 성장

서울 업종 별 공실 해소 추이 (~2029)



임대료 인상률 2% 대로 회귀, 임차인 우위 시장으로 전환 신규 임차인 발굴과 진화하는 기존 임차인 포착이 중요

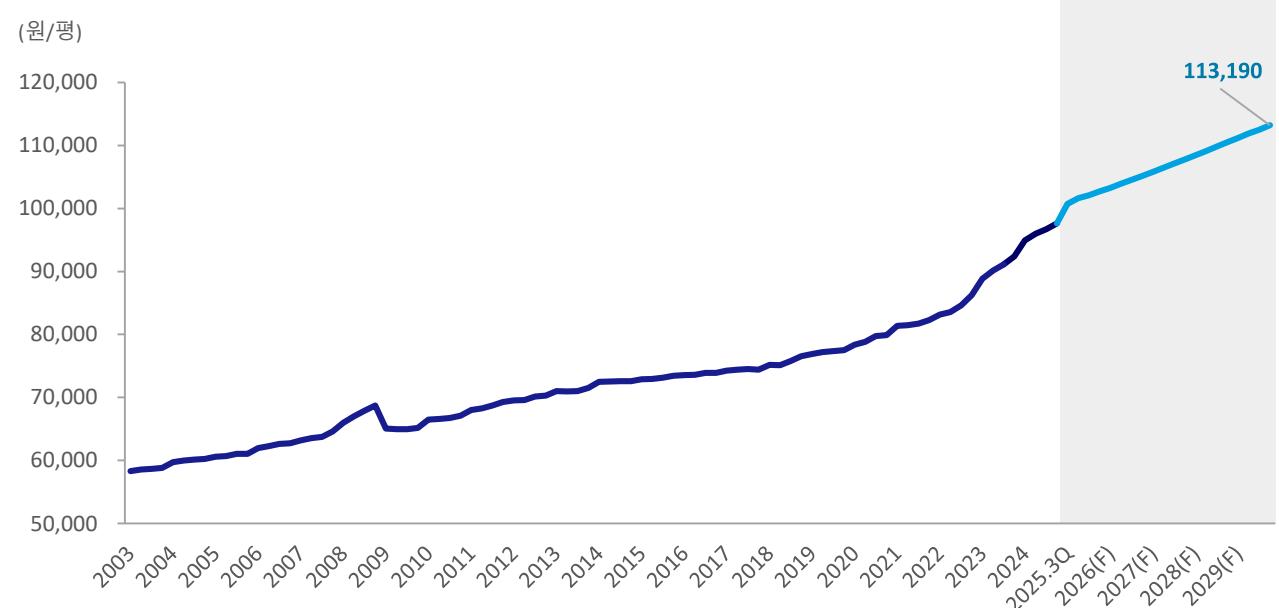
임대료 인상은 매우 제한적 일 것, 임대인 역시 **임차인 유지를 위한 급격한 인상 지양**

과거 2000년~2010년대 임대료 인상률 수준인 1~2%대 수준

오피스 세부 내용 > 13p

서울 전체 명목 임대료 상승률 예상 (~2029, DW 모형)

구분	임대료(원/평)	연평균 상승률
2017	74,411	0.88%
2018	76,524	1.70%
2019	77,522	2.11%
2020	79,899	2.54%
2021	82,297	3.17%
2022	86,236	3.26%
2023	92,400	7.40%
2024	97,643	6.28%
2025(F)	102,677	5.67%
2026(F)	105,160	2.40%
2027(F)	107,758	2.45%
2028(F)	110,496	2.52%
2029(F)	113,190	2.49%

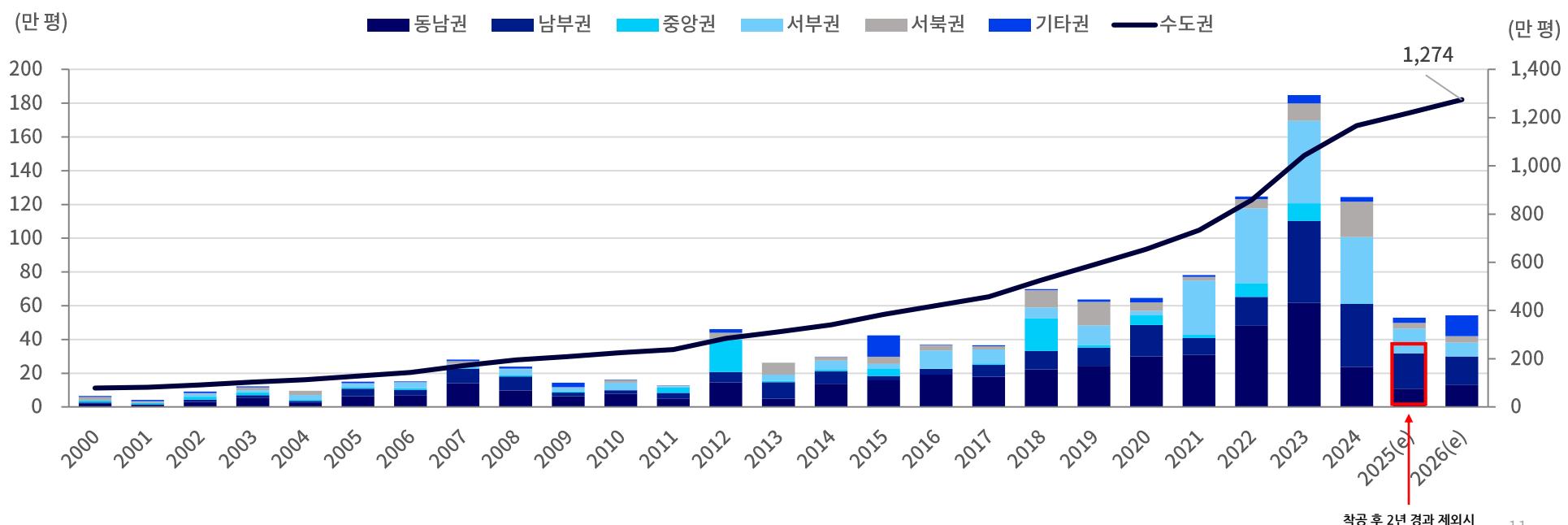


물류 조정기는 언제까지?
국내 투자자들이 물류로 선회할 것인지?

과잉공급 후폭풍 지속, 선별적 생존 시장 전개 중으로 26년 계속 전망

인프라 역할로 지속되며 투자 관점 점차 변화, 반도체/2차전지/바이오/위험물 등의 **대체 불가능한 수요 발굴** 필요
접안/자동화/입지프리미엄 등 물리적 요인은 계속 유효

수도권 물류센터 공급 추이 (1991~2026)



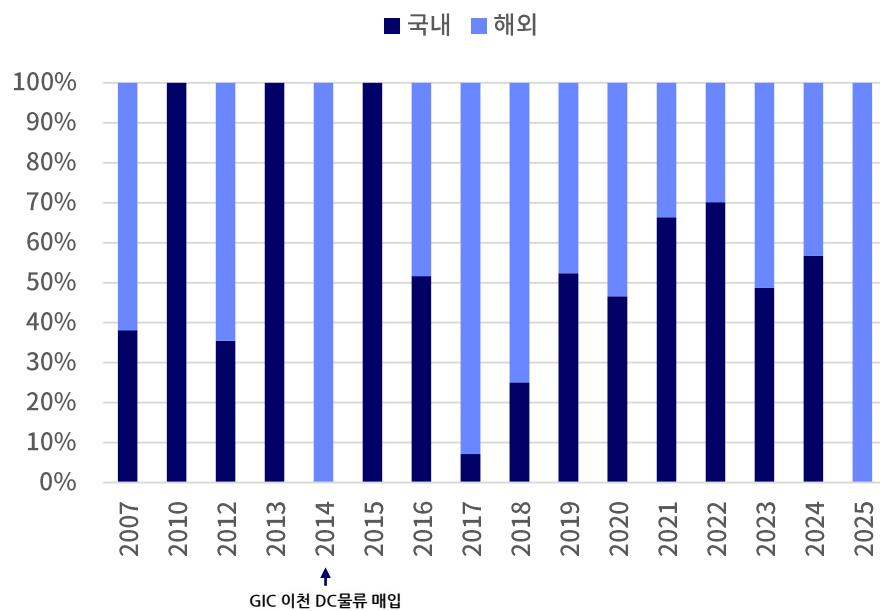
Source: Genstarmate Research Center

2025년 2014년 이후 처음으로 해외 투자자 100%, 2026년 국내 투자 매입 건 재증가 예상

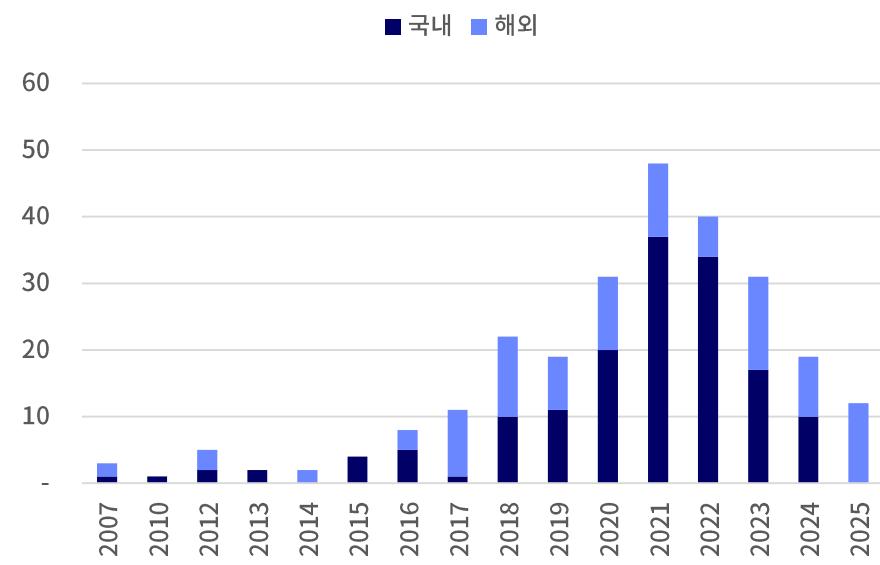
프리미엄입지, 프라임급 창고, 자동화 적용 가능 센터 위주로 시장에 빠르게 흡수 중
수요의 질 개선과 국가 정책의 개입으로 인프라 산업으로 발전시켜야 함

물류 세부 내용 > 24p

수도권 물류센터 매수 국적 (면적기준 비율, 2007~2025)



수도권 물류센터 매수 건수 (2007~2025)

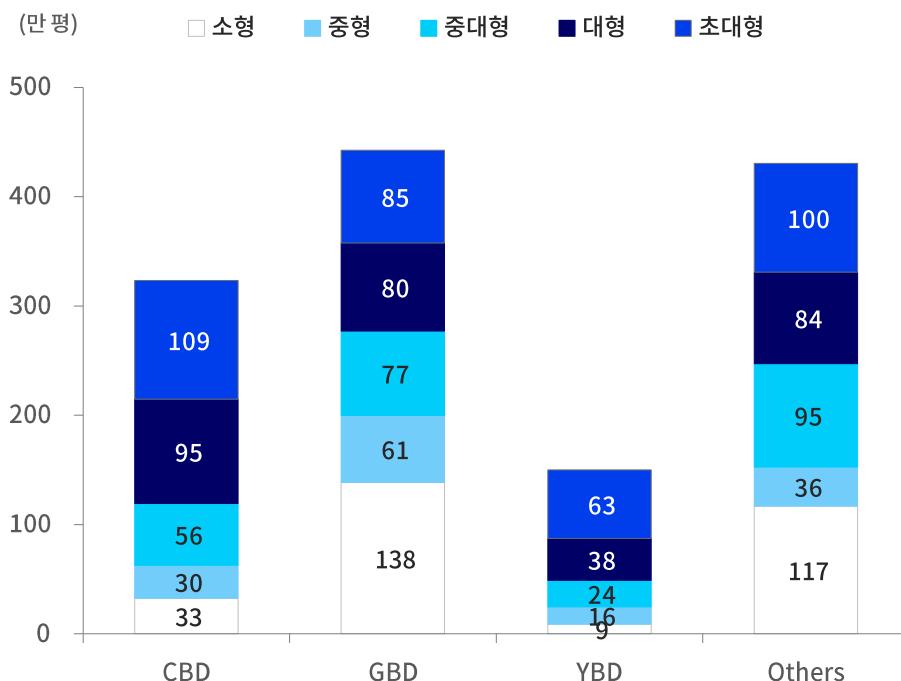


I. 오피스 시장 리뷰

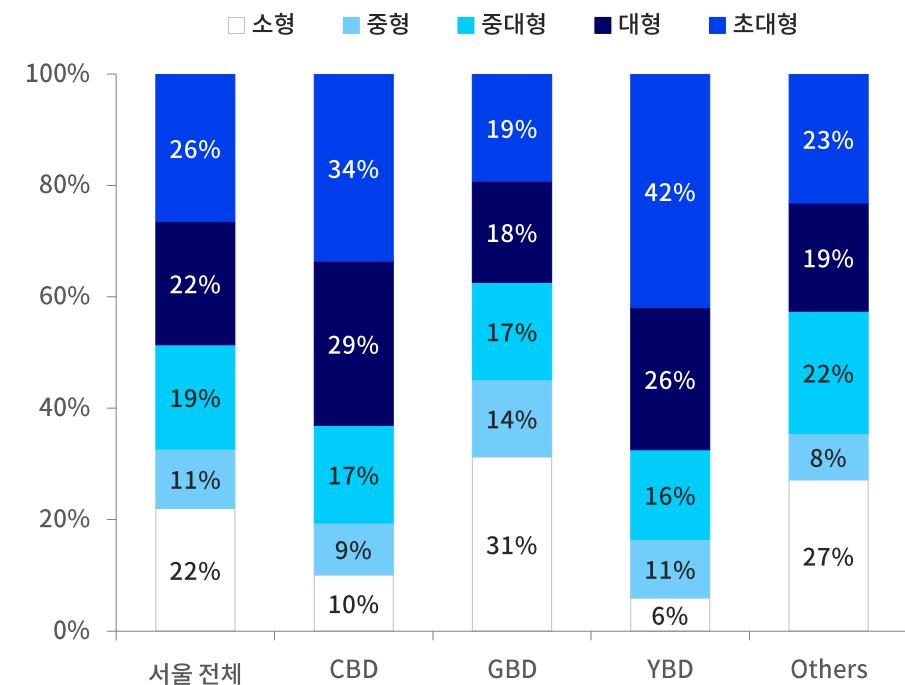
서울 오피스 1,347만 평, GBD 33% 최대 누적 공급권역

- 권역별 오피스 재고량은 GBD(443만 평) > ETC(430만 평) > CBD(323만 평) > YBD(150만 평) 순
- CBD와 YBD는 대형 이상 오피스 비중이 60%를 상회하나, GBD와 Others는 중대형 이하 오피스의 비중이 약 60% 수준

■ 권역별 오피스 재고 현황 (2025.3Q 기준)



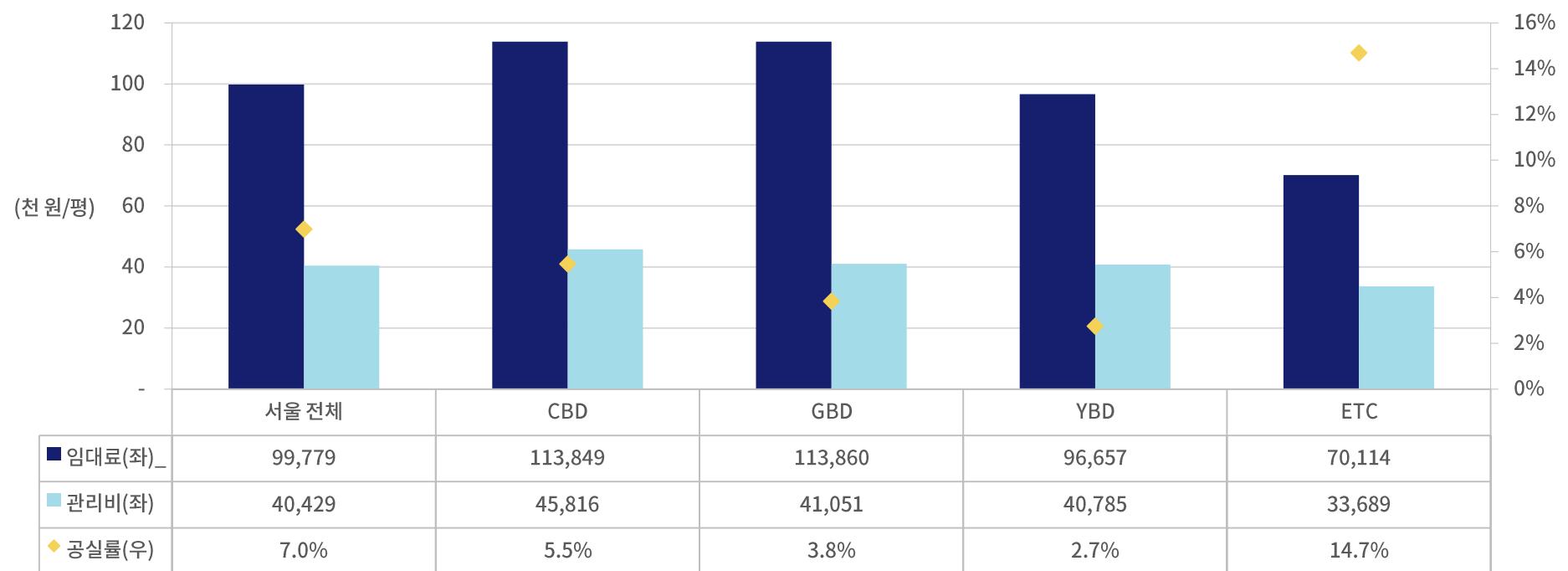
■ 권역별 오피스 규모별 비율 (2025.3Q 기준)



서울 임대료 6% 상승, 공실률 7.0%로 2.3%p(YoY) 증가

- 3대 권역의 공실률은 평균 4.0%로 안정적인 임대시장이 유지되고 있으나, ETC는 마곡의 대형 공급 영향으로 14.7%(2023년 2.5%)로 급상승함
- 마곡 대형 공실이 전부 해소되기까지 다소 시간이 걸릴 것으로 예상되어 ETC의 공실률은 당분간 10% 이상을 유지할 것으로 예상됨

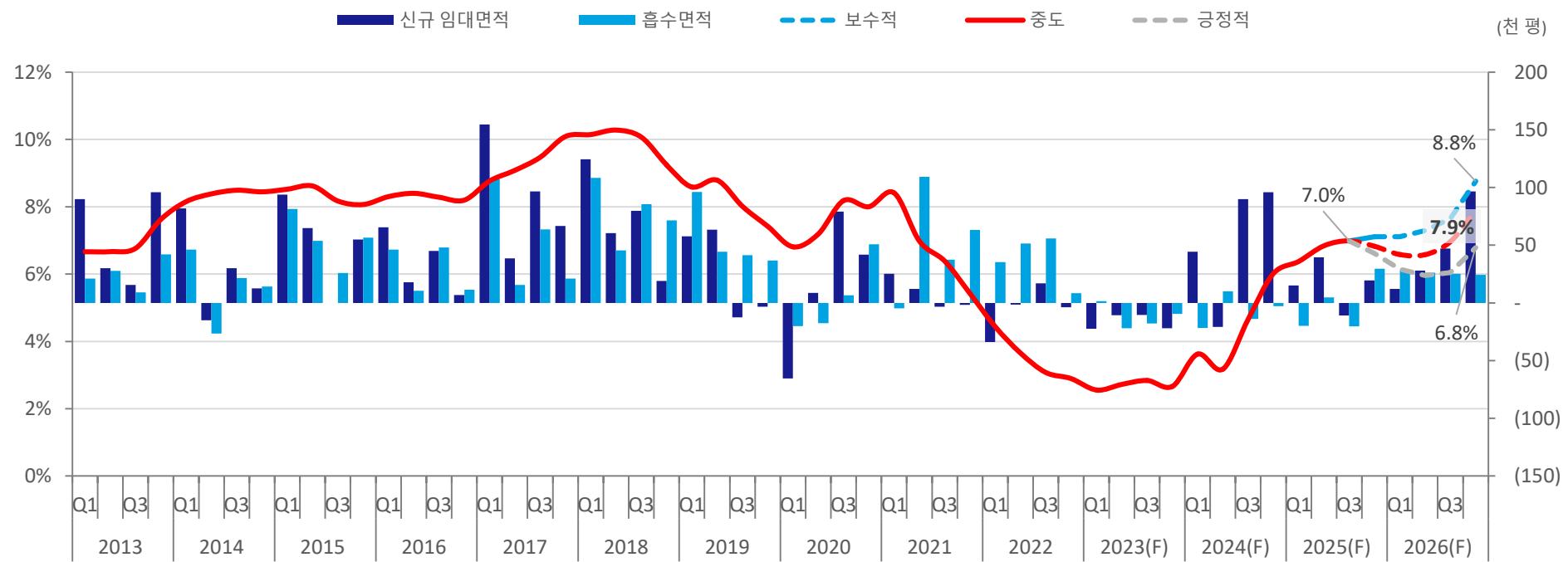
■ 서울 오피스 권역별 공실률 및 임대료 현황 (2025.3Q 기준)



2026년 CBD 중심 공급 반등으로 2026년 하반기 7.9% 예상

- CBD, GBD 공급이 소폭 상승 예정이나, 과거 대비 여전히 낮은 공급이 예정되어 있어 2026년 급격한 변화는 감지되지 않음
- 마곡의 공실해소가 더디게 진행되고 있어 기타권역 발 공실률 상승은 유지될 전망

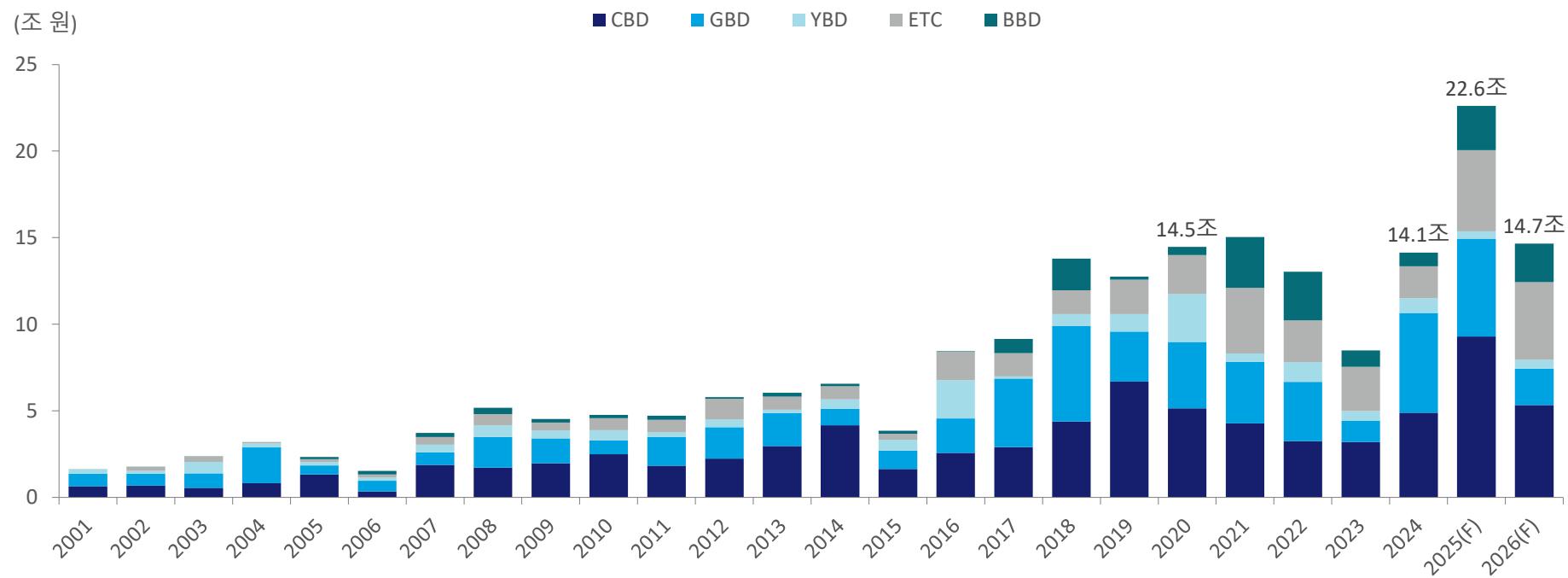
■ 서울 오피스 신규 공급 및 공실률 추이 전망 (2013~2026(F))



2025년 22.6조로 최대 거래규모 기록 예상

- 2025년 3분기 Tower 730(8,700억 원), 페럼타워(6,451억 원) 등 거래되며 2025년 서울 누적 거래규모는 15.0조 원, 오피스 단일 동 거래 역대 최대규모를 기록한 판교 테크원(1조 9,820억 원)이 거래된 분당 권역 포함 시 17.2조 원을 기록함
- 4분기 내 흥국생명 신문로사옥, LG광화문빌딩, 광화문 G스퀘어 등 다수의 매물이 거래 종결될 경우, 2025년 서울 및 분당 거래규모는 22조 원대를 상회하여 마무리될 것으로 전망됨

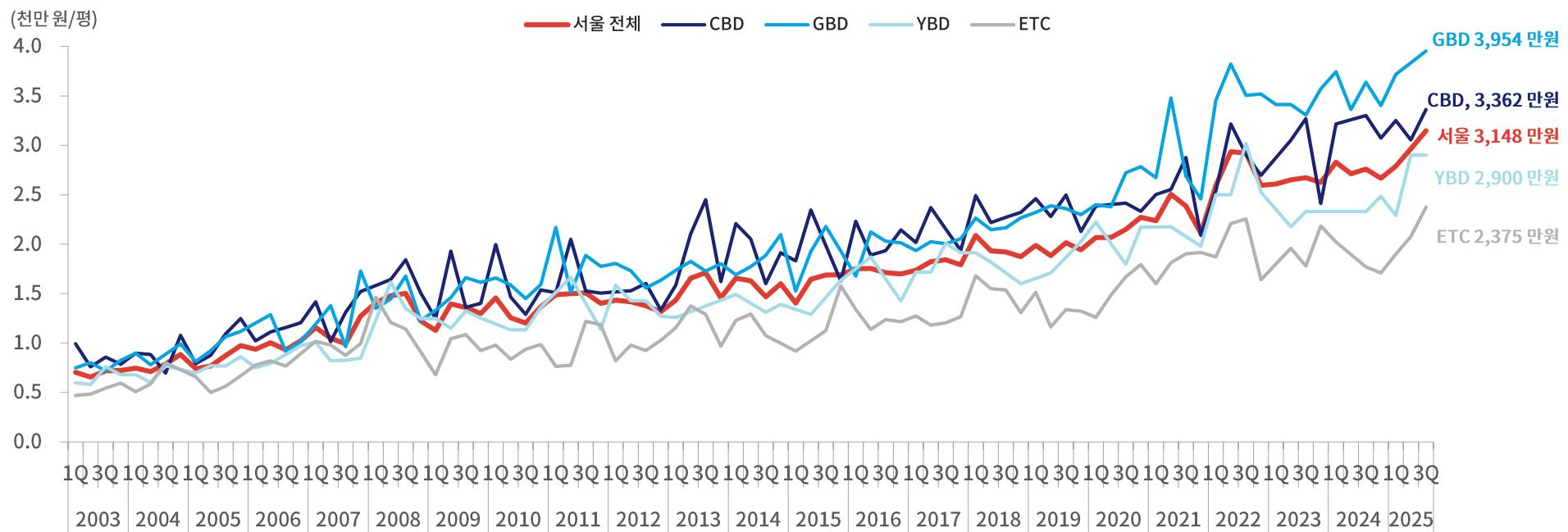
■ 서울/분당 오피스 거래규모 (2003~2026(F))



서울 전체 거래가 약 3,148만원/평, 첫 3천만 원대 진입

- 시장 전반의 유동성 제약에도 불구하고 전략적 투자자의 활발한 매입이 이어지며 서울 오피스의 평당 거래가격은 전 분기 대비 6.1% 상승
- 권역별 평당 거래가격은 CBD 3,362만 원/평, GBD 3,954 원/평, YBD 2,900만 원/평, Others 2,375만 원/평으로 대형 오피스 중심의 거래가 이루어진 CBD와 Others에서 전 분기 대비 각각 10%, 14% 상승이 발생

■ 서울 오피스 권역별 거래가격 추이 (2003 ~ 2025.3Q)



Note: 연면적 1천 평 이상 오피스를 대상으로 함

Source: Genstarmate Research Center

CBD, ETC 대형 거래 활발, 각각 전체 규모의 40%, 29% 차지

- 다수의 오피스 자산이 연내 거래 종결을 목표로 매각이 추진되는 가운데, 4분기 거래 규모는 시그니처타워 등 주요 대형 오피스 매각 성사 여부에 따라 약 4조~7조 원 수준에 달할 것으로 예상

■ 2025년 주요 거래 사례

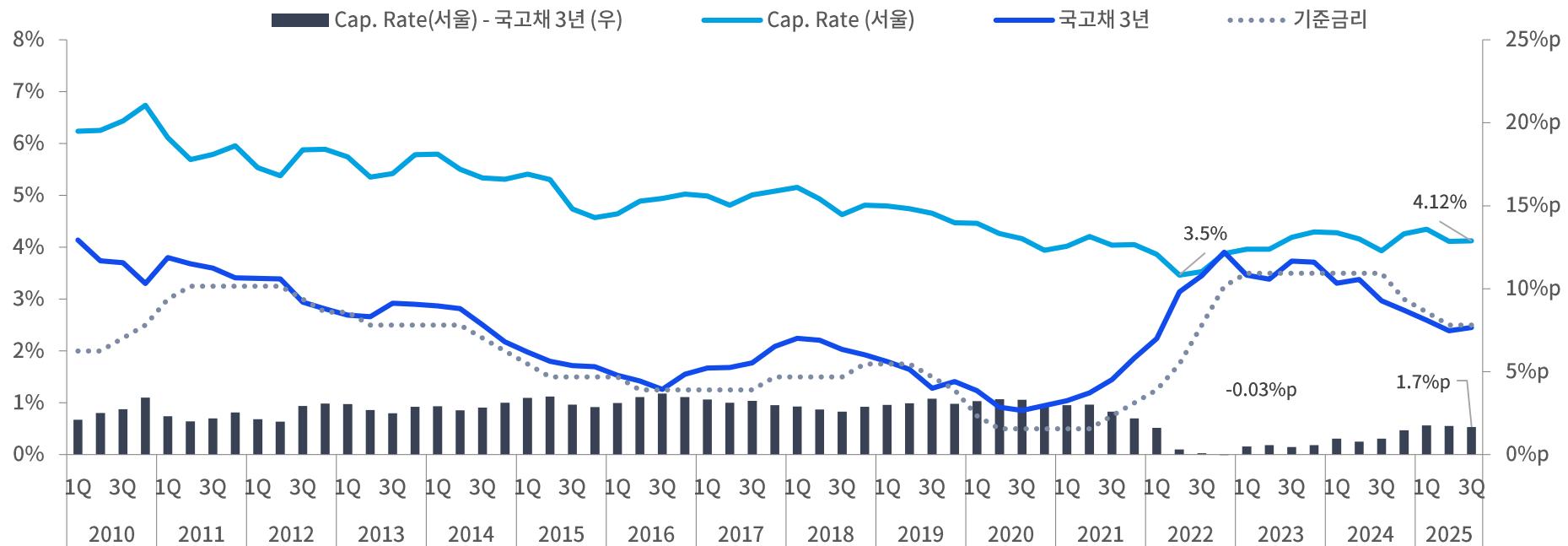
권역	거래시기	빌딩명	연면적(평)	거래금액(억 원)	평당 거래가격(천 원)	Cap.Rate	매도자	매수자	비고
CBD	20251Q	대신343	16,144	6,620	41,005	4.20%	대신증권	대신자산신탁	
	20252Q	크레센도	16,538	5,567	33,660	3.78%	DWS자산운용	코람코자산신탁	
	20253Q	페럼타워	16,848	6,451	38,288	4.22%	삼성생명보험	동국제강	
	20253Q	퍼시픽타워	17,999	5,742	31,900	5.17%	페블스톤자산운용	페블스톤자산운용	Share-deal
GBD	20252Q	강남N타워	15,466	6,805	44,000	5.21%	KB부동산신탁	KB부동산신탁	Share-deal, 빗썸사옥 목적
	20252Q	SI타워	20,026	8,971	44,798	4.16%	KB자산운용	이지스자산운용	
	20252Q	BNK디지털타워	11,248	4,578	40,702	4.24%	BNK자산운용	신한리츠운용	
	20253Q	NCTower1	9,351	4,435	47,427	3.78%	엔씨소프트	퍼시픽자산운용	
YBD	20252Q	현대차증권빌딩	12,233	3,548	29,000	3.93%	코람코자산운용	코람코자산운용	Share-deal
ETC	20251Q	원그로브(오피스 부분)	94,756	15,790	16,664	6.41%	마곡CP4PFV	이지스자산운용	
	20251Q	르웨스트시티(A, B동)	98,637	5,341	18,071	5.70%	마곡마이스PFV	KT투자운용	
	20251Q	지밸리비즈플라자 (오피스 부분)	16,713	2,378	14,230	6.69%	이지스자산운용	이지스자산운용	Share-deal
	20253Q	Tower 730	24,420	8,700	35,626	3.50%	현대인베스트먼트자산운용	현대인베스트먼트자산운용	Share-deal
	20253Q	르웨스트시티(C동)	98,637	2,961	18,900	5.22%	마곡마이스PFV	소노인터내셔널	

Note: Cap. rate = $\frac{[(\text{평당 보증금운용수익} + \text{평당 명목임대료} + \text{평당 관리비}) - \text{관리비} \times (1 - \text{관리비마진율})] \times \text{임대면적} - \text{공실대손}}{\text{거래가격}}$, 이때 보증금운용수익은 국고채(3년물), 관리비마진율 20%, 공실률은 권역공실플러스 적용하여 추정
 Source: GenstarMate Research Center

서울 전체 거래가 약 3,148만원/평, 첫 3천만 원대 진입

- 서울 오피스 매매가격 상승추세 지속의 영향으로 서울 오피스 Cap.Rate는 4% 내외에서 보합하며 금리인상기인 2022년 2분기부터 2024년 3분기까지 10개 분기 연속으로 1%p 이하의 스프레드(Cap.Rate – 국고채 3년)로 거래되는 양상이 지속되었음
- 2025년 3분기 Cap.Rate는 4.12%로 전분기(4.11%)와 유사한 수준을 보였으며, 금리 동결 기조 및 오피스 매매가격의 하방경직성으로 추가적인 상승은 제한될 것으로 전망

■ 서울 오피스 Cap.Rate와 시중금리 추이 (2010 ~ 2025.3Q)



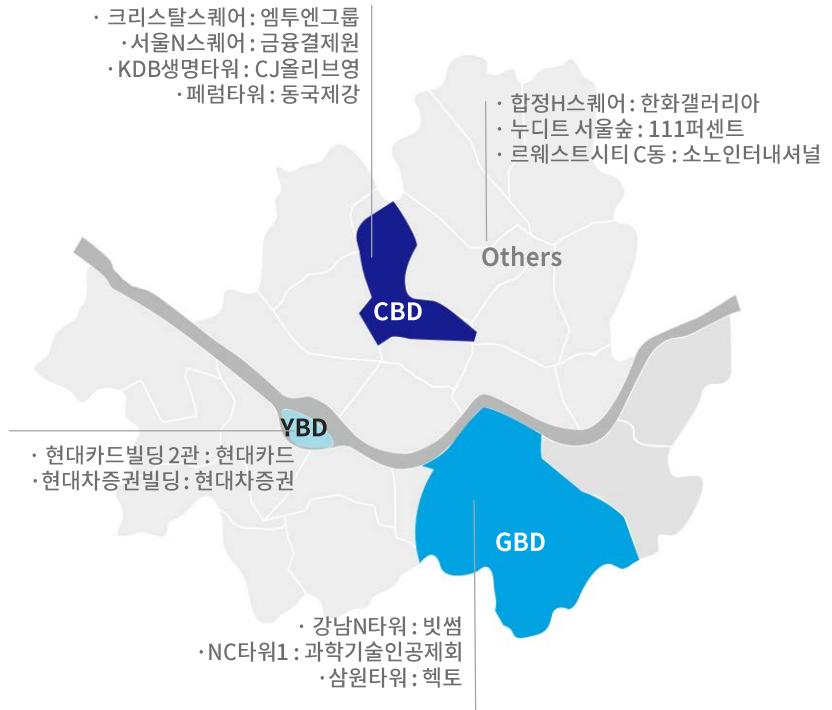
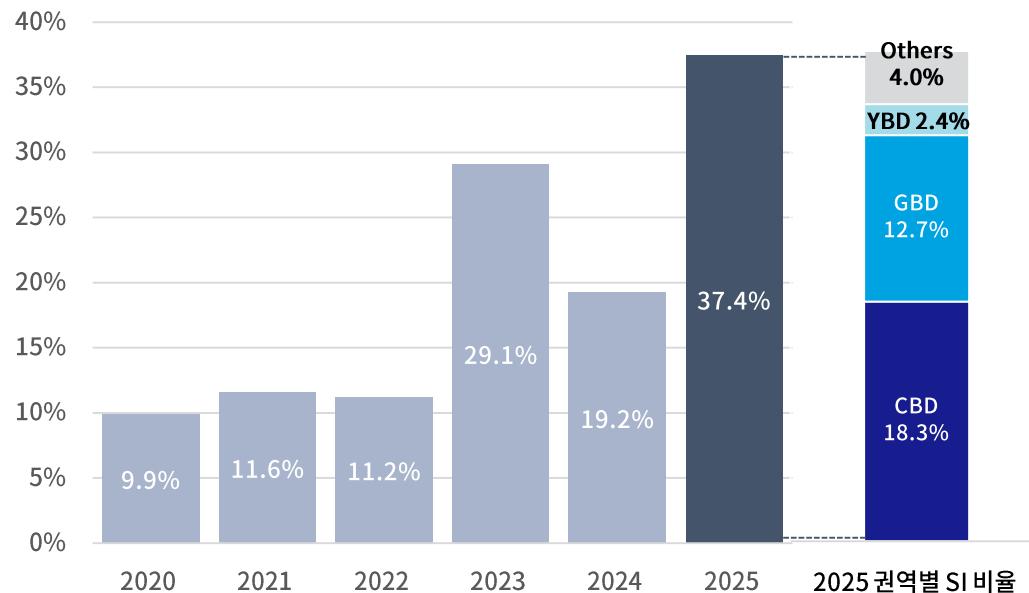
Note: 연면적 1천 평 이상 오피스를 대상으로 함

Source: Genstarmate Research Center

최근 2~3년 간 전략적투자자(SI) 투자 활약

- 최근 국내외 기관투자자들이 오피스 투자에 신중한 태도를 보이는 가운데, 2025년에는 전략적투자자(SI)가 오피스 시장에서 직접 혹은 간접적인 매입을 확대하는 모습이 뚜렷하게 나타남
- 사옥 확보 목적의 SI 및 실수요자의 매입 비율은 2025년 3분기 37.4%로 2023년(29.1%), 2024년(19.2%)대비 약 10%p 이상 높은 수준

■ 2020 ~ 2025년 전략적투자자(SI) 거래 비율



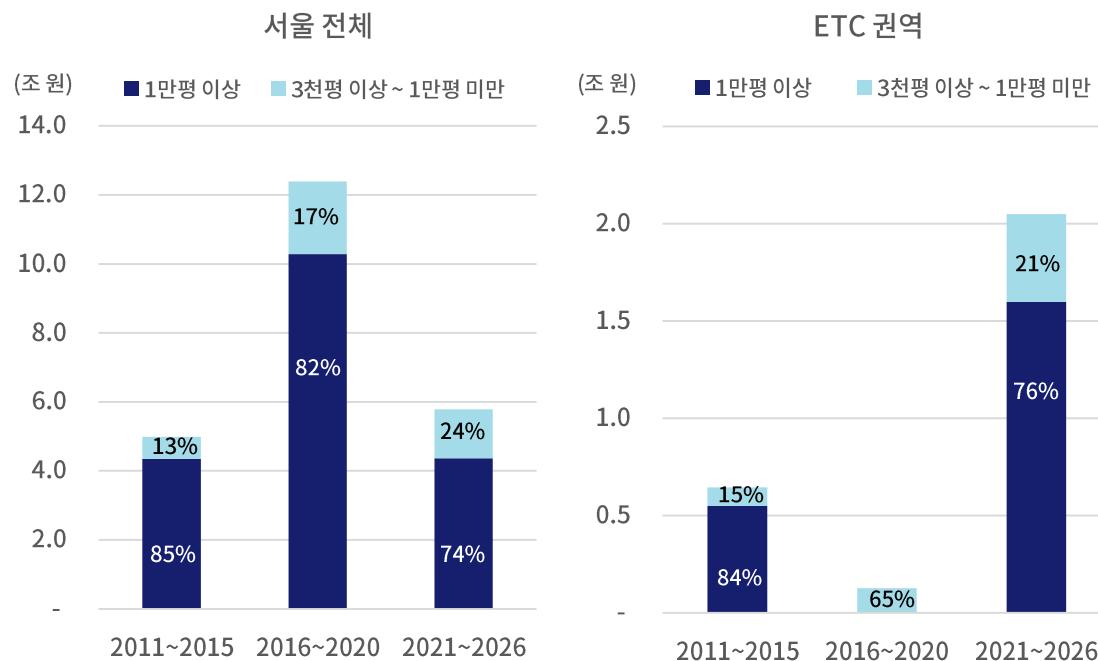
Note: 거래액 기준, 2025년의 경우 2025년 3분기까지 집계된 거래액 기준으로 작성

Source: Genstarmate Research Center

해외투자자, 중형·ETC 권역으로 국내 투자 포트폴리오 다변화

- 최근 해외투자자들의 관심이 대형에서 중형 규모 오피스로 이동하며, 중형 오피스 투자 비중은 2011~2015년 13%에서 2021~2025년 24%로 확대
- 특히 ETC 권역은 같은 흐름 속에서 거래 규모가 약 3배 이상 증가함

■ 2011 ~ 2025 해외투자자 규모별 투자 비율 (서울 전체 / ETC 권역)



■ 해외 투자자 매입 주요 사례

빌딩명	권역	거래 시점	거래가격 (억 원)	주요 투자자
Tower 730	ETC	25.3Q	8,700(e)	벤텔그린오크
퍼시픽타워	CBD	25.3Q	5,742(e)	에버딘자산운용
서울시티타워	CBD	22.3Q	4,901	PAG, 삼성화재
SK남산 그린빌딩	CBD	23.2Q	4,790	KKR
아이콘삼성	GBD	24.3Q	4,408	캐피탈랜드, KB은행
지밸리비즈 플라자 (오피스 부분)	ETC	25.1Q	2,378	GIC

Note: 거래액 기준, 2025년의 경우 2025년 3분기까지 집계된 거래액 기준으로 작성

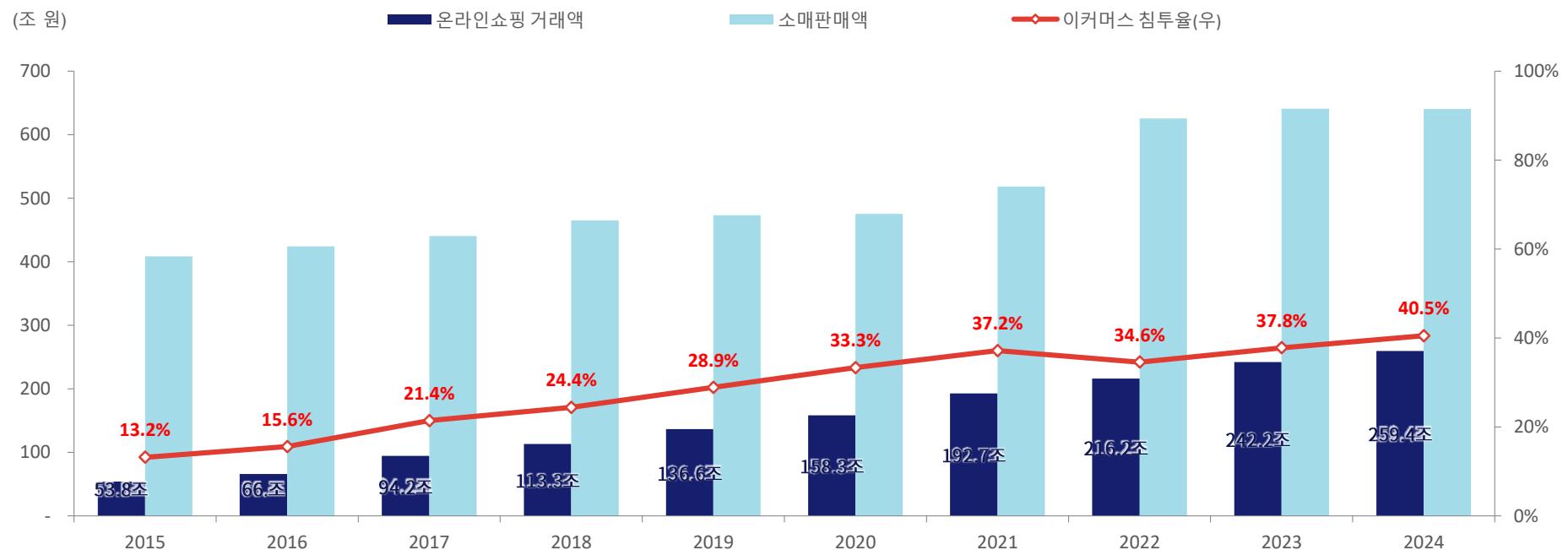
Source: Genstarmate Research Center

II. 물류센터 시장 리뷰

온라인쇼핑 거래액 250조, 이커머스 침투율 40% 상회

- 약 250조 규모의 온라인쇼핑 거래는 국내 물류 수요의 상당 부분에 기여함
- 스마트폰이 대중화 된 2010년 중반 이후, 코로나19 시기인 2020년 초반 이후 두 시기에 온라인쇼핑 거래 비중 상승이 가속화 되었음

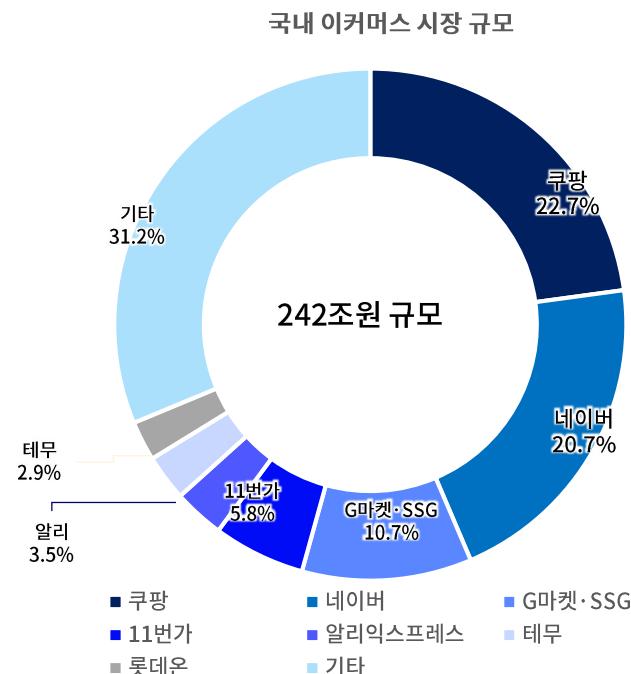
■ 국내 온라인쇼핑 거래액 및 이커머스 비중 추이



국내 3PL 시장 지속 확대 기조

- 국내 이커머스 시장의 이례적인 성장으로 쿠팡, 네이버 등 주요 이커머스 기업들은 물류 인프라 확보를 위한 공격적 투자를 지속하고 있음
- 쿠팡은 '24년 기준 전국 약 130만 평 물류센터를 확보하고 있으며, 향후 투자 계획을 반영하면 약 150만 평까지 확대하는 투자 계획을 가지고 있음

■ 국내 이커머스 시장 점유율



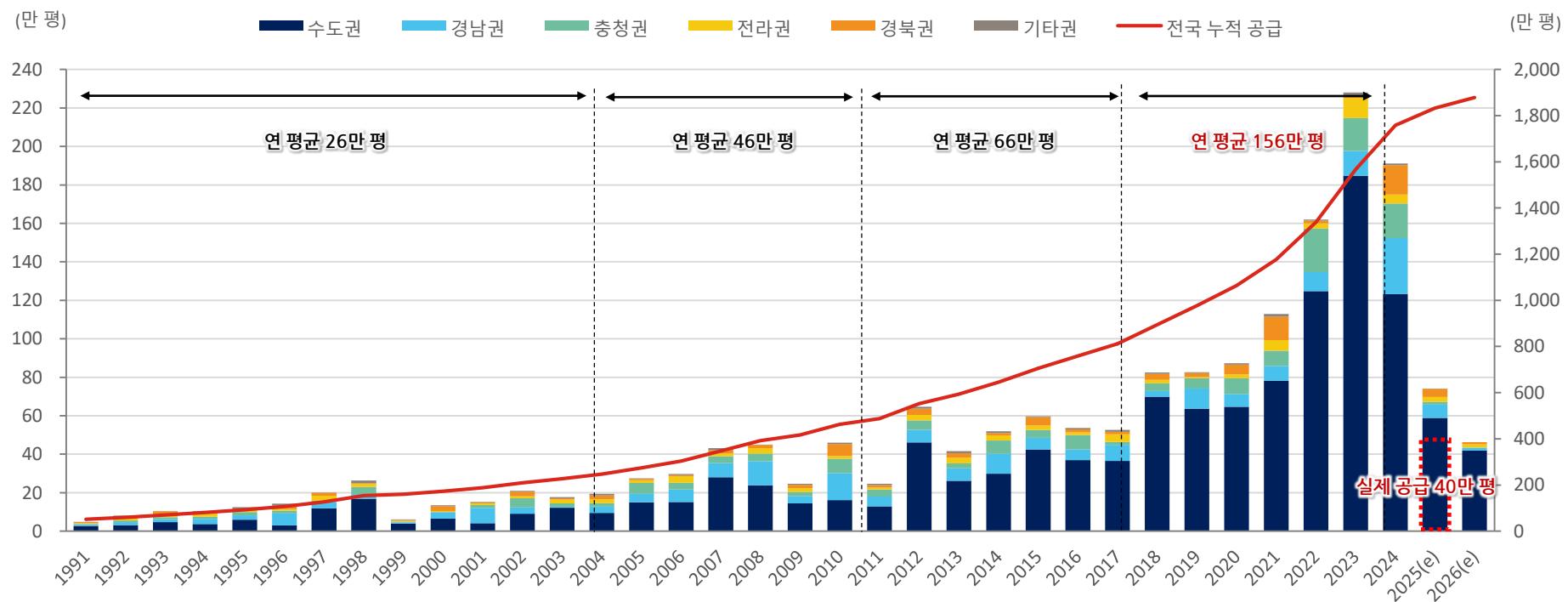
■ 국내 이커머스 시장 상위 3개사 물류센터 투자계획

구분		내용
네이버	현황	<ul style="list-style-type: none"> CJ대한통운을 비롯한 풀필먼트 기업들과 업무협약으로 물류약점 보완 '네이버 풀필먼트 얼라이언스' 네이버-CJ대한통운은 스마트 스토어 중심 풀필먼트 센터 곤지암(3.2만평), 군포(상온, 1.1만평), 용인(저온, 6천평)을 운영중
	투자	<ul style="list-style-type: none"> 네이버-CJ대한통운 풀필먼트 센터 20만평 (66만m²) 이상 추가 확보 예정 CJ대한통운은 SSG닷컴 물류센터 인수하며 물류 네트워크 강화 중 컬리(컬리N마트), 넷플릭스, 우버 등과 전략적 파트너십 강화
신세계	현황	<ul style="list-style-type: none"> 센터 3개, 이베이 물류센터 2개, 이마트 온라인 전용 물류센터 110여 개소
	투자	<ul style="list-style-type: none"> 신세계-알리바바 합작법인 '그랜드오피스홀딩' 설립
쿠팡	현황	<ul style="list-style-type: none"> 전국 100여개 물류센터 운영, 풀필먼트 기능 매가 센터 약 20여 개소 '21년 충북(4천억원), 전북(1천억원), 경남(3천억원) 등 MOU 체결 · 투자 '25년 김천, 대구, 제천 물류센터 준공 예정
	투자	<ul style="list-style-type: none"> 2025년까지 전국을 물류센터로부터 10km 이내 덮는 배송 전략 추진 알파자산운용과 리츠 설립을 추진하여 물류센터 유동화 계획

과잉공급 후 시장 재조정 시기가 2026년까지 지속될 것으로 예상

- 전국 물류센터 신규 공급은 2023년 약 228만 평, 2024년 약 191만 평이 공급되었으나, 2025년 예정 공급량은 50만 평 이하로 전년 대비 1/3 수준
- 2025년 3분기 기준 신규 공급은 약 40만 평이며, 잔여기간 예정된 약 34만 평의 공급 중 다수가 지연될 가능성이 있어 연간 공급은 낮아질 수 있음

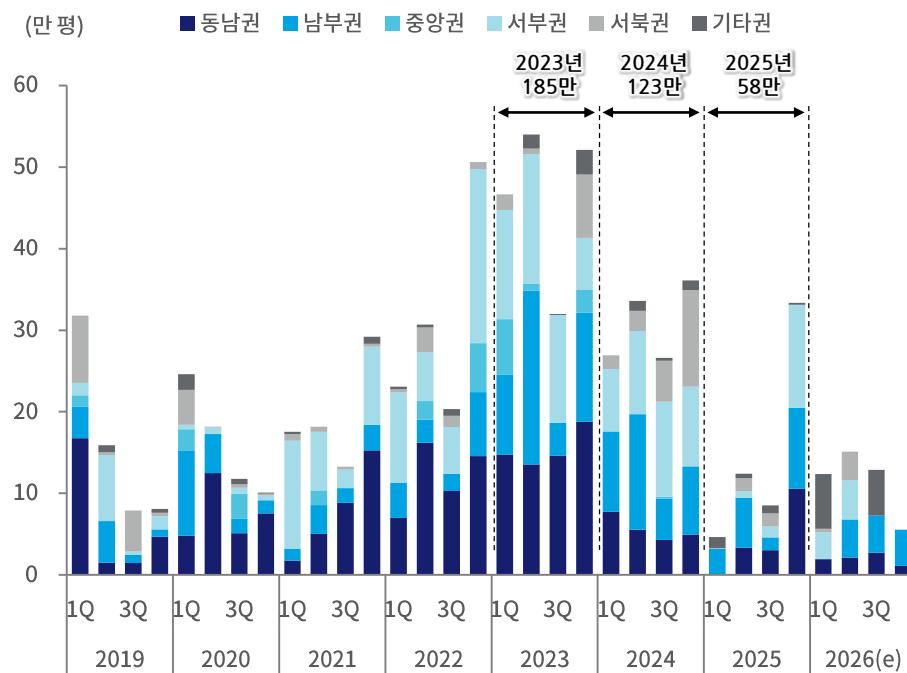
■ 전국 권역별 물류센터 신규 공급 추이 (2001~2026년(e))



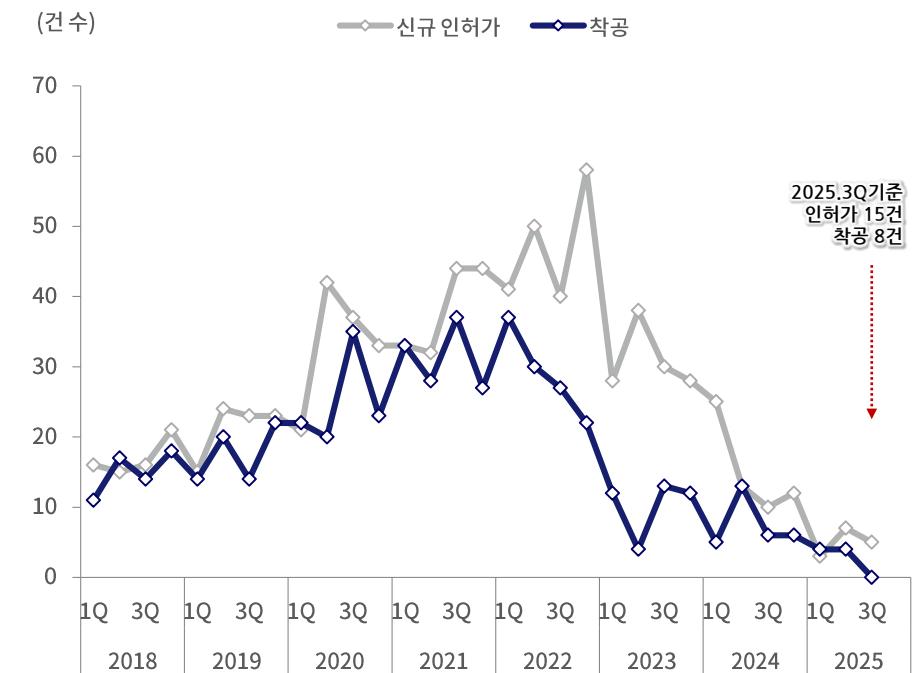
수도권 2025년 신규 공급은 약 58만 평, 2024년의 48% 수준

- 2025년 3분기 기준 수도권 신규 공급은 25만 평이며, 잔여기간 예정된 33만 평의 공급이 지연될 가능성이 있어 연간 공급은 더욱 낮아질 전망
- 2025년 3분기까지 수도권 내 신축 인허가를 받은 사업장 및 착공한 사업장은 각각 15건, 8건으로 확인됨

■ 수도권 권역별 물류센터 신규 공급 추이 (2019~2026년(e))



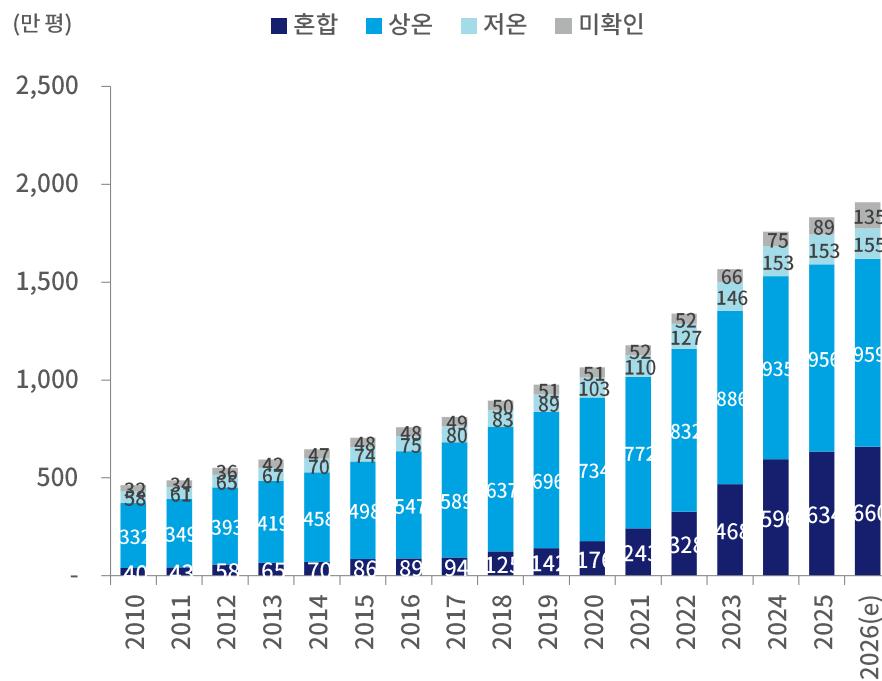
■ 수도권 물류센터 인허가 및 착공 건수 추이 (2019~2025년)



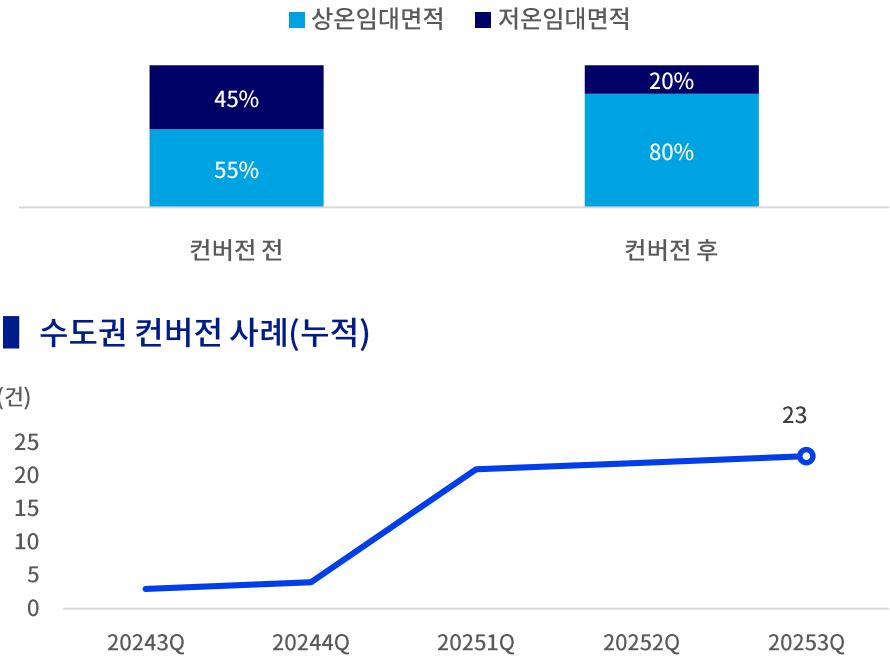
전국 물류센터 상온 비중 52%, 혼합 35%, 저온 8%

- 2020년 이후 혼합 물류센터의 비중이 확대되며 상온 물류센터의 비중이 감소하였으나, 상온 물류센터에 대한 수요로 2025년 3분기 기준 전체 물류센터 중 상온 센터 비중은 절반이 넘는 52%를 유지 중임
- 저온 시설의 수요는 혼합 물류센터로 대체되며 저온 물류센터의 비중은 8% 수준까지 하락함
- 2024년 하반기부터 저온→상온 컨버전 사례가 다수 발생하였으며, 대상 물류센터들의 저온 시설 약 10만 평이 상온 시설로 전환됨

■ 용도별 누적 공급 추이(2010 ~ 2025년)



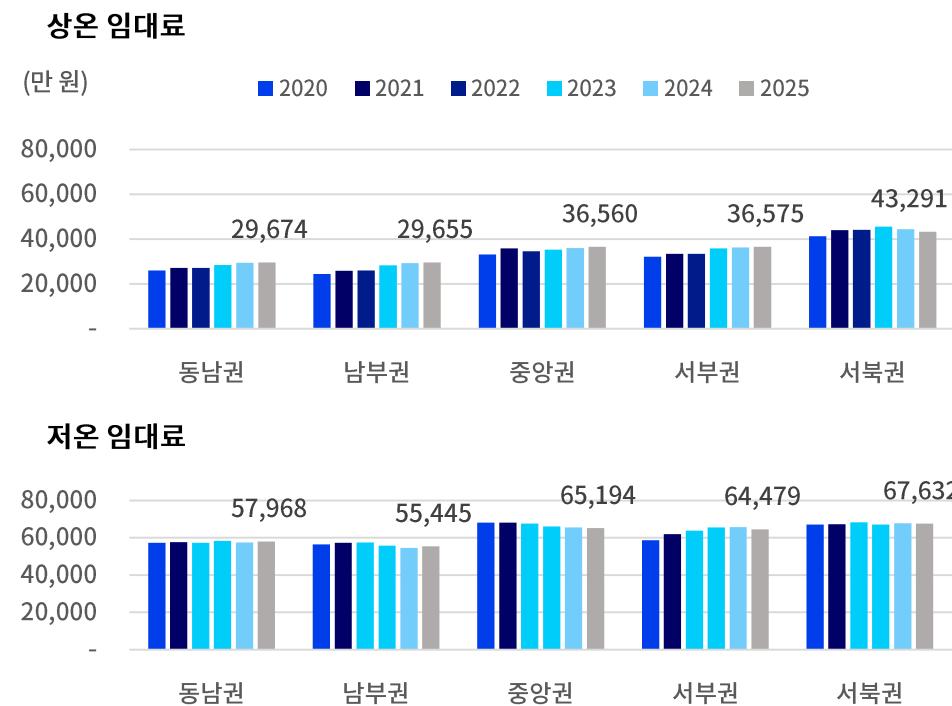
■ 수도권 저온→상온 컨버전 규모(2024 ~ 2025년)



공급 과잉지역 마케팅가 하락세, 실질 임대료 지역차

- 상온 물류센터 임대료 수준은 3.0만 ~ 4.3만 수준으로 서북권 > 서부권 > 중앙권 > 동남권 > 남부권 순임
- 저온 물류센터의 임대료는 '23년 이후로 보합 또는 하향세를 보이며 렌트프리 3 ~ 5개월 제공되는 상황

■ 수도권 물류센터 권역별 상/저온 임대료 추이 및 인상률 (2018 ~ 2025.3Q)



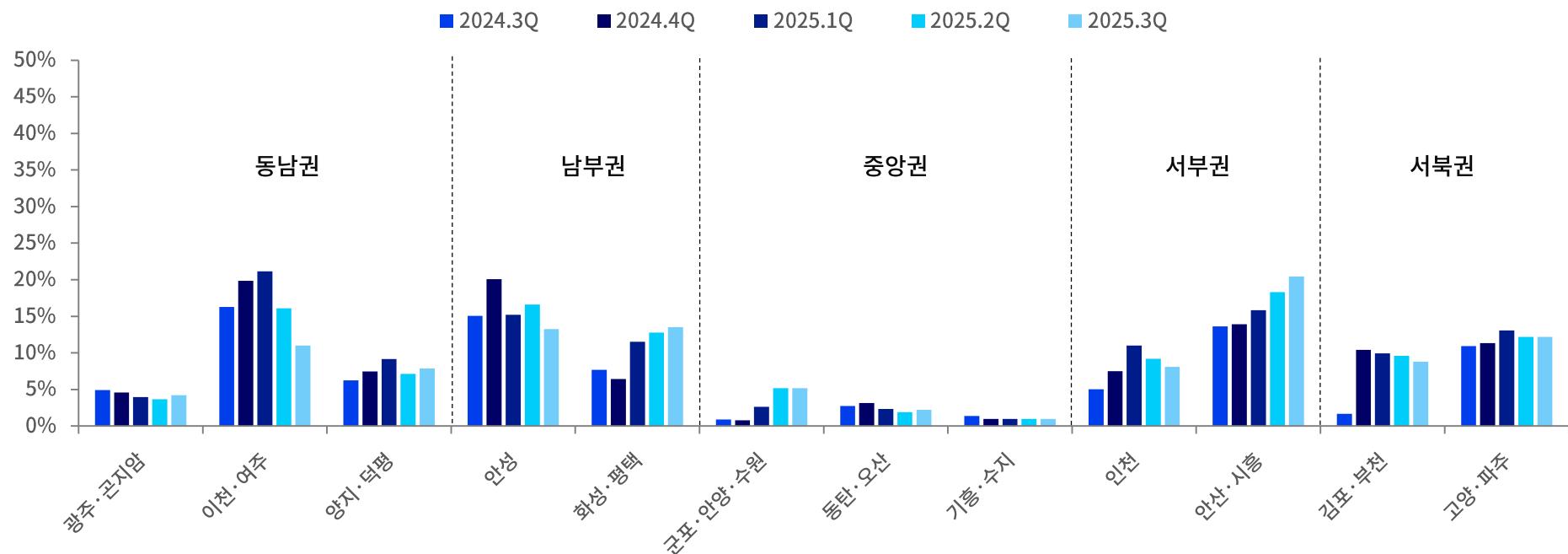
(단위: 개월/연)

구분	상온 임대료(원/평)		저온 임대료(원/평)	
	2025.3Q	2024년 대비 인상률	2025.3Q	2024년 대비 인상률
광주·곤지암	33,084	-0.7%	64,625	-2.5%
이천·여주	29,142	0.7%	56,041	-0.1%
양자·덕평	29,525	1.5%	57,131	2.9%
안성	29,150	2.8%	53,482	2.6%
화성·평택	30,629	0.1%	59,474	0.4%
군포·안양·수원	42,667	3.2%	64,000	-4.5%
동탄·오산	34,183	0.1%	61,500	-3.2%
기흥·수지	36,438	0.0%	71,333	2.4%
인천	36,253	0.5%	64,922	-1.3%
안산·시흥	37,500	0.8%	63,273	-3.1%
김포·부천	45,590	-9.0%	67,800	-0.4%
고양·파주	39,458	0.8%	67,000	1.5%

상온 공실률 평균 9.8%로 전분기 대비 0.9%p 감소

- 2025년 3분기 기준 이천/여주(▼5.1%p), 안성(▼3.3%p) 지역 등을 위주로 감소세를 보임
- 2023~2024년 대규모 신규 공급 이후 개발 및 공급 물량의 축소로 수급 부담이 완화되며 공실률이 개선된 것으로 판단

■ 최근 5개 분기 수도권 세부지역 별 상온 물류센터 공실률 추이 (신축제외)



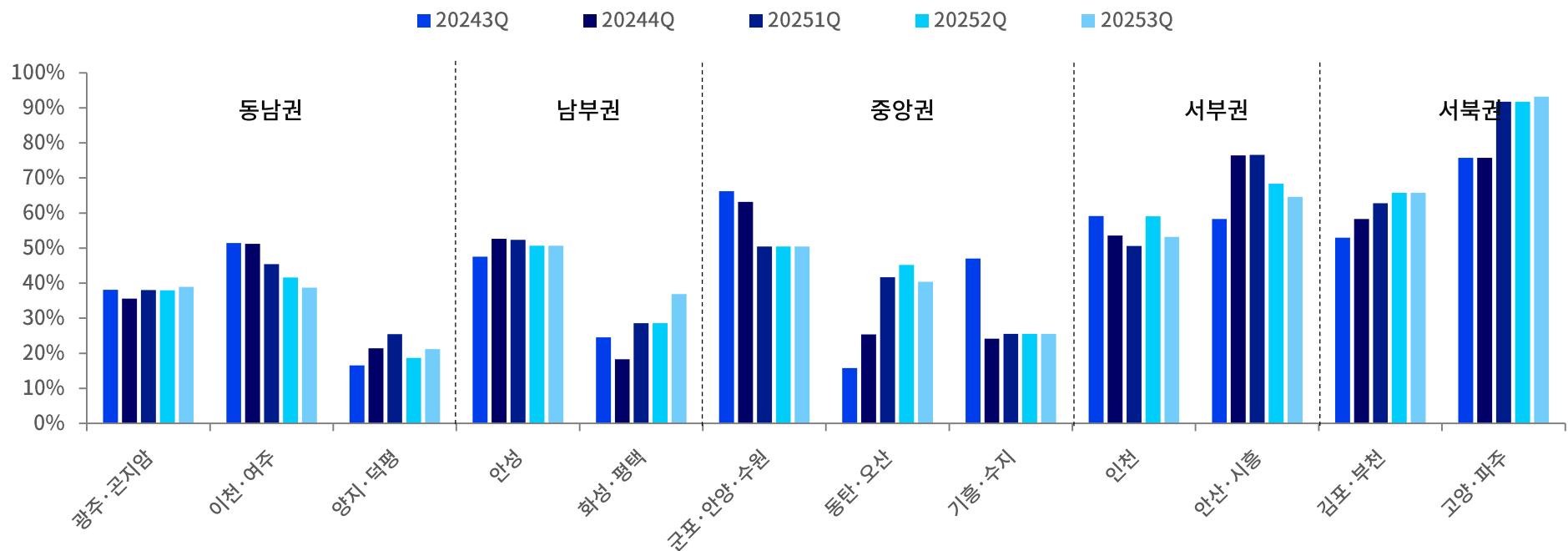
Note: 2025.3Q 기준, 신축 물류센터의 경우 2024.1Q ~ 2025.1Q 신규 공급된 자산

Source: Genstarmate Research Center

저온 공실률 평균 43.7%로 전분기 대비 0.7%p 감소

- 2025년 3분기 기준 동탄/오산, 인천, 안산/시흥 등이 전 분기 대비 하락세를 보임
- 전통적 물류 권역인 동남권이 수도권 전체 권역 중 가장 낮은 저온 공실률을 보임

■ 최근 5개 분기 수도권 세부지역 별 저온 물류센터 공실률 추이 (신축제외)



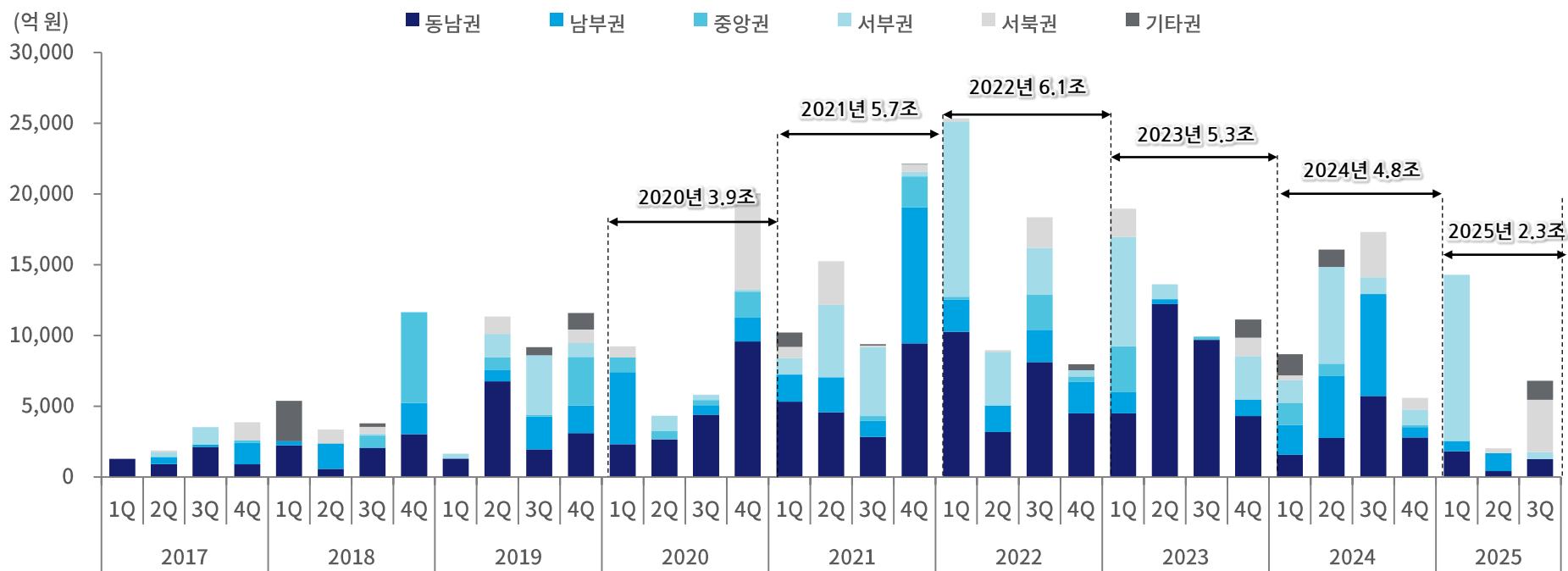
Note: 2025.3Q 기준, 신축 물류센터의 경우 2024.1Q ~ 2025.1Q 신규 공급된 자산

Source: Genstarmate Research Center

2025년 기준 수도권 약 2.3조 원 거래, 2024년 전체의 약 49%

- 2025년 3분기 기준 동남권 거래는 0.4조 원으로 2015년 이후 가장 낮은 거래규모를 기록, 남부권 또한 0.2조 원으로 크게 감소세
- 신규 공급이 많았던 서부권의 거래규모의 경우 5년 연속 1조 원을 넘어섰으며, 서북권의 거래규모도 비교적 견조한 모습을 보임

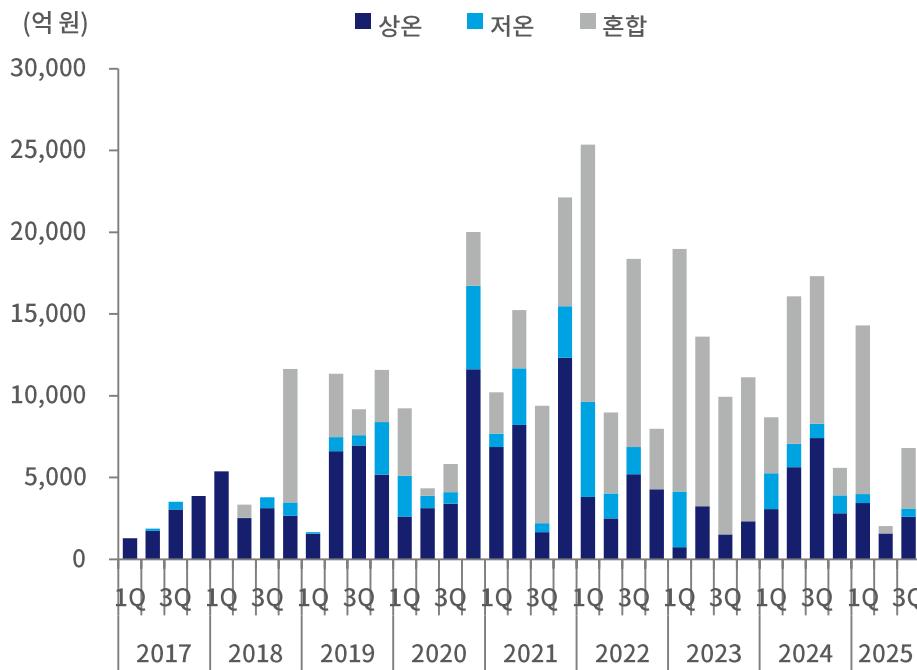
■ 수도권 권역별 거래규모 추이 (2017~2025.3Q)



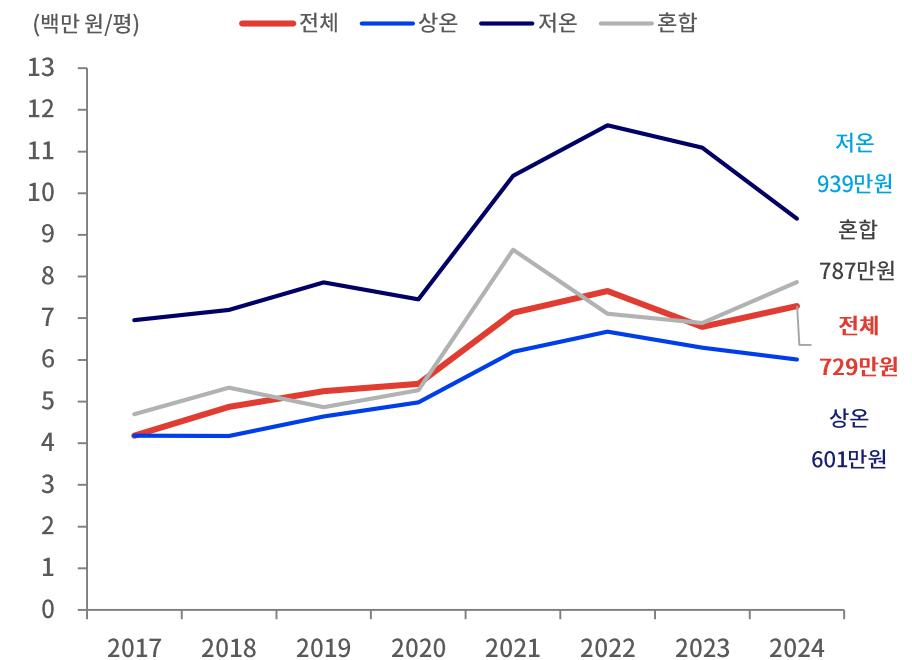
혼합 1.4조 원(전체 62.4%), 상온 0.8조 원, 저온 0.1조 원 기록

- 2025년 3분기 기준, 상온 물류센터 거래규모는 2024년 대비 40.3%, 저온은 18.9%, 혼합은 62.4%수준으로 저온 거래가 가장 큰 폭으로 감소함
- 평당 거래가격은 2024년 전체 평균 729만 원으로 2023년 대비 소폭 상승하였으나, 상온 및 저온 물류센터의 평당 거래가격은 2023년 대비 하락

■ 수도권 용도별 거래규모 추이 (2017~2025.3Q)



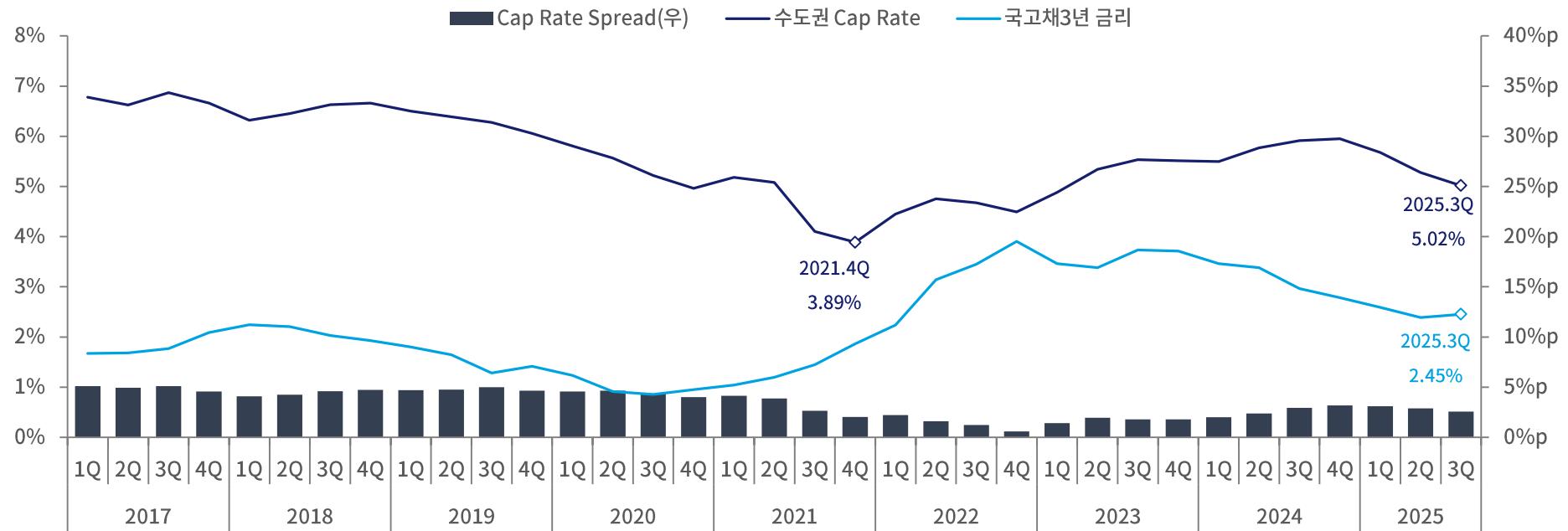
■ 수도권 용도별 평당 거래가격 추이 (2017~2024년)



2025년 3분기 기준 수도권 Cap.Rate는 5.02%

- 2021년 4분기 기준 3.9%로 가장 낮은 Cap.Rate 기록 후 2024년 4분기까지 지속적으로 상승, 이후 금리 하락 영향으로 다시 하향 전환
- 2025년 3분기 기준 국고채 3년물은 2.45%로 Cap.Rate 스프레드는 2.6%p를 기록함

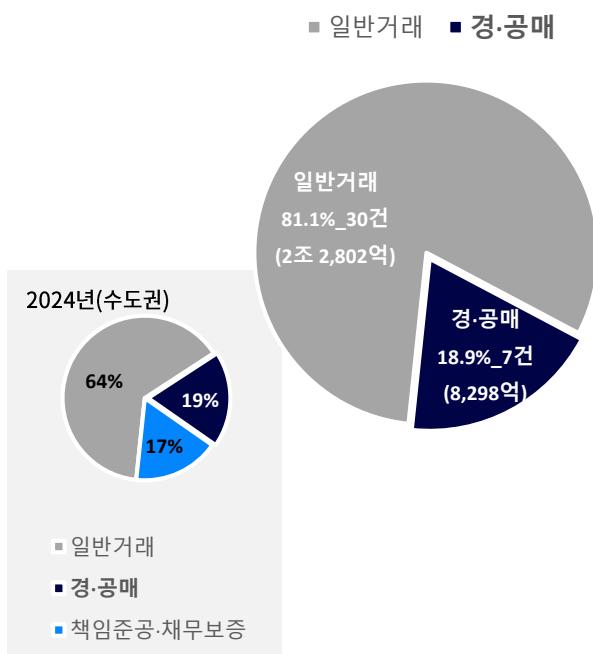
■ 수도권 Cap.Rate 및 국고채 3년 금리 추이 (2017~2025.3Q)



경·공매 자산 소유권 취득 사례 감소

- 2025년 3분기 기준, 전국 물류센터 전체 거래사례 중 약 18.9%인 7건이 경·공매로 인한 소유권 이전으로 확인됨
- 이는 2024년 연간 경·공매 소유권 이전 사례 11건과 비교해 감소 추세를 보이고 있음

■ 거래 유형별 비중, 거래규모 및 경·공매 자산 소유권 취득 주요 사례(2025년)



물류센터명	소재지	매수자	1차 최초입찰가 (억 원)	거래금액 (억 원)	1차 최저 입찰가 대비 거래금액 (%)
석남 복합물류	인천광역시 서구	브룩필드자산운용	5,191	2,450	47.2%
두월냉장	경기도 광주시	광주물류관리주식회사	821	550	67.0%
벨류 풀필먼트센터	경상북도 경산시	이지스자산운용	2,224	1,558	70.1%
디에이치 저온물류센터	인천광역시 서구	주식회사베이스 프로퍼티	810	505	62.3%
로지스포인트 대구	대구광역시 수성구	디티에이인베스트먼트주 식회사	3,345	1,790	53.5%
광주 평동3차 TIL 물류센터	광주광역시 광산구	평동물류주식회사	1,628	920	56.5%
진천 삼덕리 물류센터	충청북도 진천군	두함지개발주식회사	1,128	525	46.6%

Note: 거래 유형별 비중 그래프는 건 수 기준으로 작성

Source: Genstarmate Research Center

2025년 펀드/리츠 물건 해외 투자자 100% 기록

- 최근 3년간 물류센터에 대한 국내 투자자의 선호도가 낮아진 반면 해외 투자자의 적극적인 투자가 이어지고 있음
- 2025년 펀드 및 리츠 매입 사례 중 약 86%가 해외 투자자에 의한 거래로 확인되었으며, 대부분의 거래 자산이 수도권에 소재함

■ 물류센터 투자자별 매입 비중 추이 (2019 ~ 2025.3Q)



■ 2025년 해외 투자자 매입 주요 사례

물류센터명	소재지	용도	거래시점	평당 거래가격(만 원)	매수자	주요 투자자
GREENWAVE 시화물류센터	경기도 시흥시	혼합	20251Q	6,664	제이비자산운용	GIC
인천항동 드림 물류센터	인천광역 시 중구	혼합	20251Q	5,703	코람코자산신탁	GIC
이천 회의리 물류센터	경기도 이천시	혼합	20251Q	5,912	이지스자산운용	오크트리캐피탈
양변리 물류센터	경기도 안성시	혼합	20252Q	5,628	크리에이트자산운용	KKR
미양면 양변리 281- 3	경기도 안성시	상온	20252Q	5,889	크리에이트자산운용	KKR
곤지암센터	경기도 광주시	상온	20253Q	6,159	DWS자산운용	DWS Alternati ves GmbH (독일펀드)
로지스밸리서울 김포물류센터	경기도 김포시	혼합	20253Q	9,147	큐브인더스트리얼 주식회사	블랙스톤
MQ로지스틱스 물류센터	경기도 남 양주시	상온	20253Q	9,007	큐브인더스트리얼 주식회사	블랙스톤
켄달스퀘어 목천DC	충청남도 천안시	상온	20253Q	5,190	켄달스퀘어 리츠운용	ESR肯달스퀘어

Note: 투자자별 매입 비중 추이 그래프는 건수 기준으로 작성, 전국 단위 통계

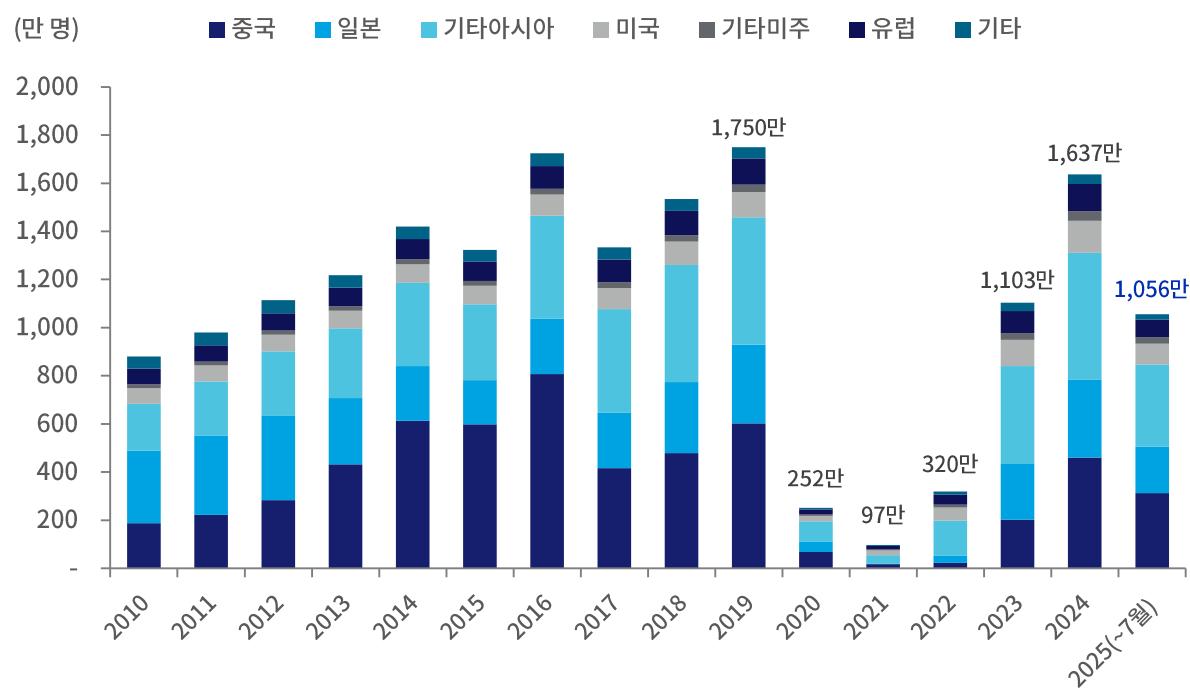
Source: Genstarmate Research Center

III. 호텔 시장 리뷰

전반적인 관광 수요 회복세 확대

- 2025년 1~7월 간 외래 관광객 수는 1,056만 명으로, 2019년 동기간(989만 명) 대비 6.8% 증가
- 4분기 중국인 단체관광 허용으로 연간 집계는 코로나 이전을 상회할 것으로 전망

■ 국적별 외래 관광객 수 추이(2010 ~ 2025년)



국적	2025년 (1~7월)	2019년 (1~7월)比	2024년	2019년比
중국	313만 명	▼5.8%	460만 명	▼23.6%
일본	192만 명	▼0.5%	322만 명	▼1.5%
기타아시아	342만 명	▲14.9%	529만 명	▼0.2%
미국	86만 명	▲42.4%	132만 명	▲26.4%
기타미주	27만 명	▲56.4%	39만 명	▲32.4%
유럽	73만 명	▲18.7%	114만 명	▲4.2%
기타	23만 명	▼13.8%	40만 명	▼16.1%

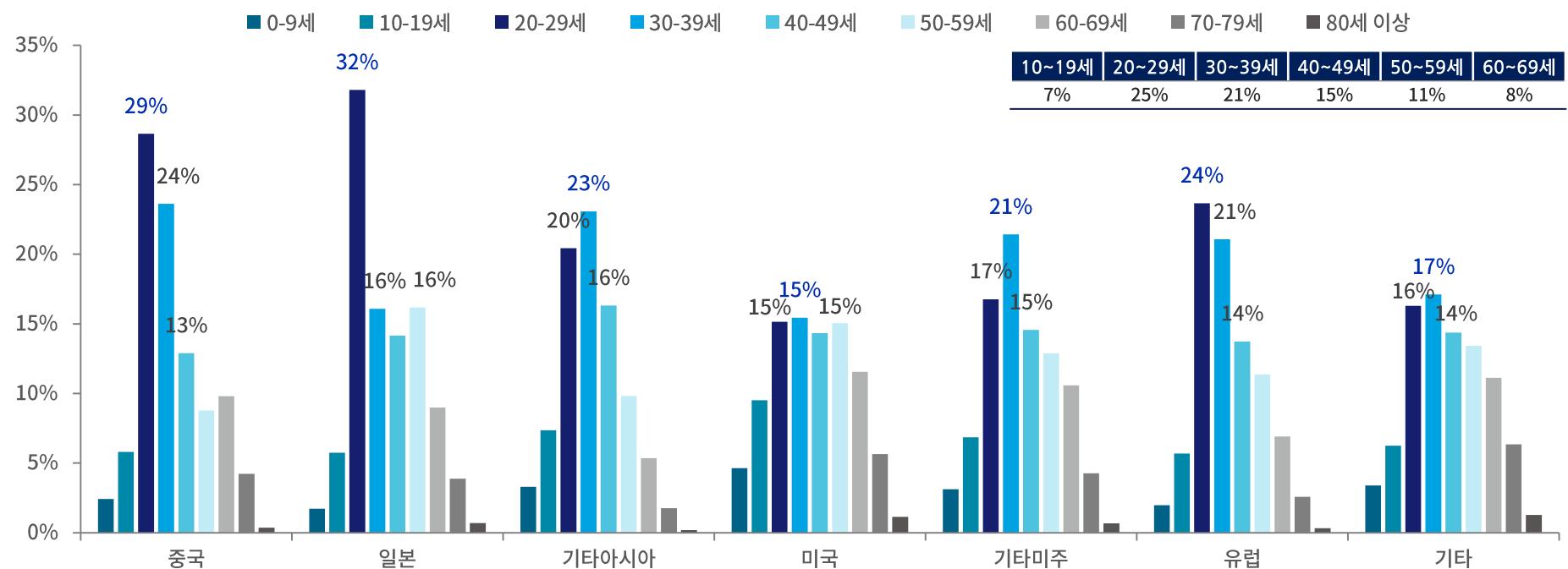
Note: 2025년 7월까지 집계 기준

Source: 통계청, 문화체육관광부, Genstarmate Research Center

20 ~ 30대 중심 방한 수요, 국가별 연령 분포 상이

- 2025년 외래 관광객의 연령 비율은 20~29세(25%), 30~39세(21%)가 가장 높은 수준
- 중국, 일본, 유럽에서는 20대 비중이 가장 높았으며, 기타아시아, 미주, 기타 국가에서는 30대 비중이 가장 높게 나타남

■ 국적별/연령대별 외래 관광객 수 추이(2025년)



Note: 2025년 7월까지 집계 기준, 그래프 내 승무원 제외

Source: 통계청, 문화체육관광부, GenstarMate Research Center

중국 - 서울·제주, 일본 - 서울·부산 선호

- 중국 관광객의 주요 방문지역은 서울(70%), 제주(21%)로 나타났으며, 일본 관광객은 서울(82%), 부산(12%) 순으로 방문 비중이 높음
- 쇼핑 장소 선호도에서는 중국 관광객이 시내면세점(55%), 백화점(37%)을 주요 이용한 반면, 일본 관광객은 로드샵(71%), 대형마트(38%), 대형 쇼핑몰(37%)을 주로 이용함

■ 국가별 외래관광객 분석(2024 vs 2019)

중국		일본		대만	
2024	2019	2024	2019	2024	2019
한국 방문 선택 시 고려한 관광활동 *중복응답	식도락 관광(68%) 쇼핑(59%) 자연경관 감상(40%)	쇼핑(73%) 식도락 관광(58%) 자연경관 감상(41%)	식도락 관광(75%) 쇼핑(72%) 뷰티/미용 관광(24%)	쇼핑(77%) 식도락 관광(76%) KPOP 경험(20%)	식도락 관광(69%) 쇼핑(59%) 자연경관 감상(44%)
방문지역 *중복응답	서울(70%) 제주(21%) 경기(10%)	서울(75%) 제주(17%) 인천(10%)	서울(82%) 부산(12%) 경기(5%)	서울(73%) 부산(16%) 경기(8%)	서울(61%) 부산(29%) 제주(9%)
1인 총 지출 경비 *국제교통비 제외	\$1,622	\$1,654	\$807	\$776	\$1,266
쇼핑 장소 *중복응답	시내 면세점(55%) 백화점(37%) 로드샵(32%)	시내면세점(55%) 로드샵(41%) 공항면세점(41%)	로드샵(71%) 대형마트(38%) 대형 쇼핑몰(37%)	로드샵(62%) 공항면세점(29%) 대형 쇼핑몰(21%)	로드샵(56%) 대형마트(45%) 백화점(38%)

Note: 2024 외래관광객조사 및 2019 외래관광객조사 발췌 및 편집

Source: 통계청, 문화체육관광부, Genstarmate Research Center

기타아시아 내 국가별 여행·소비 패턴 상이

- 기타아시아 국가 중 대만 다음으로 방한 관광객 규모가 가장 큰 필리핀의 경우 서울(80%), 강원(23%)을 방문
- 소비 패턴 측면에서 베트남 관광객은 전통시장(54%)과 로드샵(46%), 인도네시아 및 필리핀 관광객은 로드샵, 대형 쇼핑몰을 선호

■ 국가별 외래관광객 분석(2024 vs 2019)

필리핀		베트남		인도네시아	
2024	2019	2024	2019	2024	2019
한국 방문 선택 시 고려한 관광활동 *중복응답	쇼핑(49%) 식도락 관광(45%) 고궁/역사유적지 방문(42%)	식도락 관광(56%) 쇼핑(48%) 자연경관 감상(47%)	식도락 관광(65%) 쇼핑(63%) 자연경관 감상(46%)	쇼핑(58%) 식도락 관광(54%) 자연경관 감상(52%)	식도락 관광(59%) 고궁/역사유적지 방문(46%) 자연경관 감상(43%)
방문지역 *중복응답	서울(80%) 강원(23%) 경기(22%)	서울(87%) 강원(44%) 경기(40%)	서울(64%) 부산(29%) 경기(13%)	서울(80%) 강원(24%) 경기(23%)	서울(92%) 부산(19%) 경기(14%)
1인 총 지출 경비 *국제교통비 제외	\$1,102	\$843	\$1,311	\$1,287	\$1,293
쇼핑 장소 *중복응답	로드샵(65%) 대형 쇼핑몰(50%) 전통시장(40%)	로드샵(81%) 전통시장(38%) 백화점(21%)	전통시장(54%) 로드샵(46%) 대형마트(34%)	공항면세점(46%) 로드샵(41%) 시내면세점(34%)	로드샵(66%) 대형 쇼핑몰(59%) 백화점(49%)

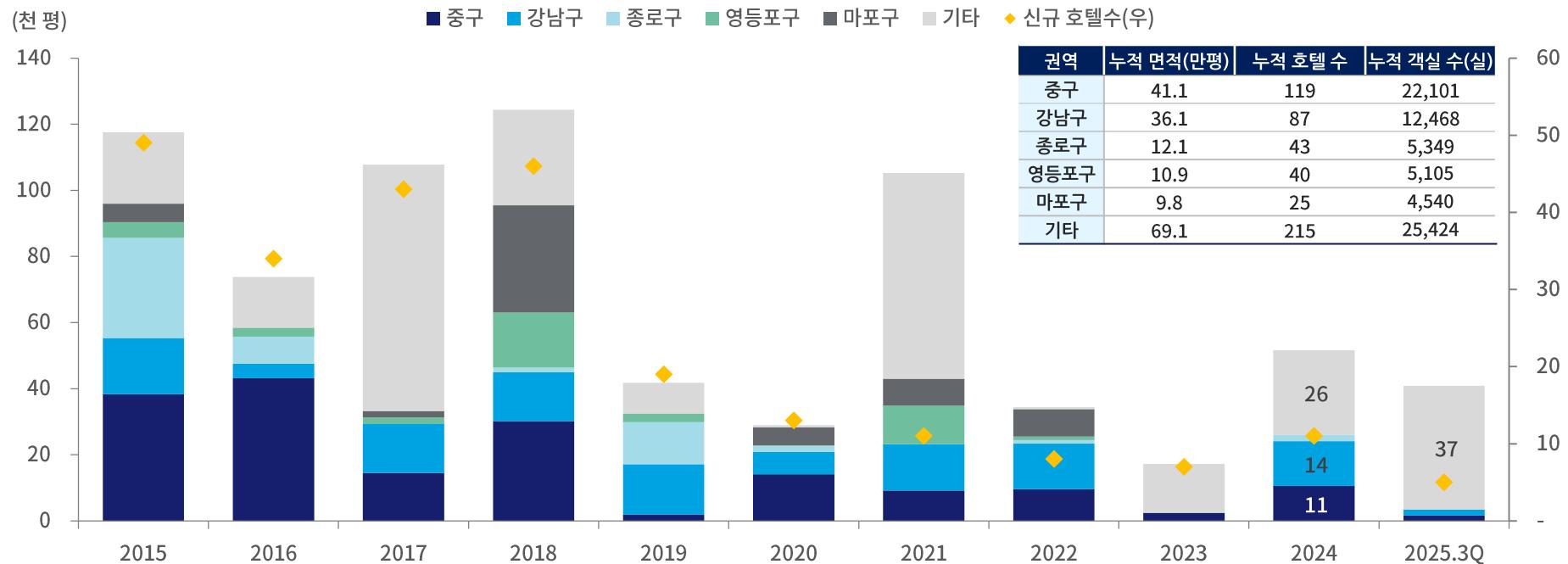
Note: 2024 외래관광객조사 및 2019 외래관광객조사 발췌 및 편집

Source: 통계청, 문화체육관광부, Genstarmate Research Center

서울 호텔 총 누적 공급 규모 약 180만 평 수준

- 2025년(3분기 누적)에는 서울 내 41천 평(5개 동), 675실의 호텔이 신규 공급
- 최근 중구 내 신규 공급은 감소한 반면 기타권역은 꾸준한 공급 흐름이 지속되는 중

■ 서울 권역별 신규 호텔 면적 및 호텔 수 추이(2015 ~ 2025.3Q)



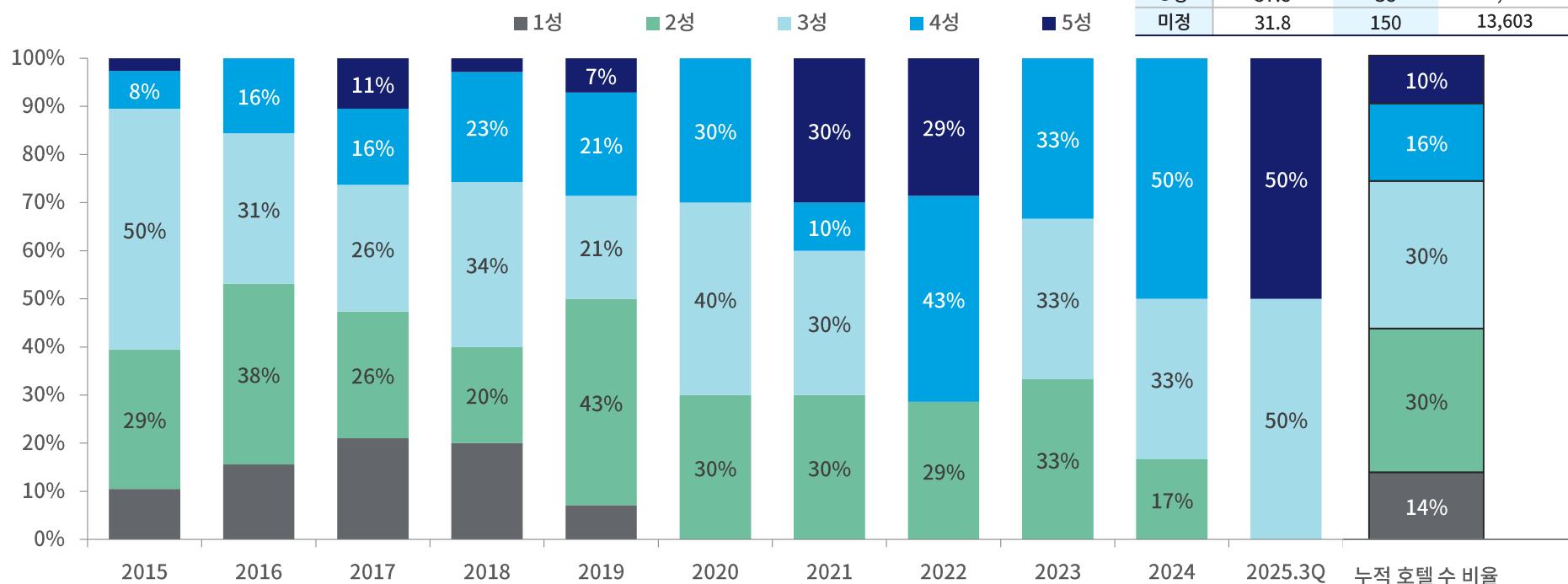
Note: 2025년 3분기 기준

Source: Genstarmate Research Center

누적 호텔 수 2·3성급 각각 30%로 가장 높은 비중 차지

- 2025년 9월 기준 누적 호텔 수 비율은 5성급 10%, 4성급 16%, 3성급 30%, 2성급 30%, 1성급 14% 수준
- 코로나19 이후 4·5성급 호텔 공급이 확대된 반면, 3성급 호텔은 과거부터 꾸준한 공급 흐름을 보임

■ 서울 성급별 신규 호텔 비율 추이(호텔 수 기준, 2015 ~ 2025.3Q)



Note: 2025년 9월 기준 호텔업등급관리국에서 진행하는 호텔업 등급 결정사업 상 아직 성급을 부여 받지 못한 호텔은 제외하고 비율 산정
Source: Genstarmate Research Center

복합개발 중심 공급, 글로벌 럭셔리 브랜드 진출 확대

- 레지던스, 오피스 등이 결합된 대형 복합개발 형태 중심의 공급이 예정되어 있으며, 만다린 오리엔탈, 자누 등 국내 첫 입점 브랜드를 포함한 글로벌 럭셔리 호텔 브랜드 중심으로 개발이 진행될 예정

■ 주요 공급 예정 사례

준공 예정 시점	호텔명	권역	객실 수	추정 연면적(평)	추정 호텔면적(평)	비고
2025	소공동 부영관광호텔	중구	850	29,807	29,807	- 2025년 12월 개관 예정
2026	L7 청량리 바이 롯데	기타	260	39,794	6,802	- 국내 첫 위탁운영 방식 도입 호텔, 오픈 일정 재조율 중
	메종 델라노 서울	강남구	81	9,515	9,515	- 라마다 서울(라미드호텔) 리모델링, 레지던스 포함된 복합시설
2027	로즈우드 호텔 서울	기타	250	145,593	26,785	- 유엔군사령부 부지, 로즈우드 브랜드 국내 첫 개관
	똑섬 부영관광호텔	기타	1,107	83,139	26,884	- 레지던스 포함된 복합시설
2028	봉은사로 120개발사업 호텔	강남구	65	46,054	5,379	- 르메르디앙호텔 재개발 부지
	광운대 메리어트 호텔	기타	120	-	-	- 서울원 아이파크 단지 내 호텔 개발 건, 5성급 규모 메리어트 계열 예정
	파라다이스호텔 서울	중구	189	21,381	21,381	- 2028년 하반기 개관 목표
2029	메리어트 인터내셔널 쉐라톤	기타	265	-	-	- 용산 전자랜드 부지, 오피스텔 포함된 복합시설
	만다린 오리엔탈	중구	108	102,033	10,721	- 서울역 북부역세권, 만다린 국내 첫 개관
	왕십리 신축 호텔	기타	253	20,075	20,075	- 선운에서 행당동 일대 5성급 호텔 개발 추진 중, 2026년 착공 목표
2030	더리버사이드호텔 재건축	기타	-	33,954	17,346	- 오피스텔 포함된 복합시설, 2027년 착공 목표
	자누 서울	강남구	74	21,000	21,000	- 호텔프리마 재개발, 레지던스 포함된 복합시설, 2026년 상반기 착공
2031	리츠 칼튼 서울	중구	220	105,619	17,669	- 밀레니엄힐튼호텔 재개발, 메리어트 최상위 브랜드
	인현동1가 신축 호텔	중구	-	53,845	10,890	- PJ호텔 재건축, 공동주택 포함된 복합시설
미정	HBC 호텔	강남구	265	-	-	- 현대차그룹 GBC 부지, 설계 조정 중
	파크하얏트 용산	기타	-	-	-	- 용산정비창 1구역 개발, HDC현대산업개발 진행
	더케이호텔 서울 재개발	기타	-	-	-	- 오피스, 연구개발(R&D) 시설 등 포함된 복합시설, 2026년 착공 목표

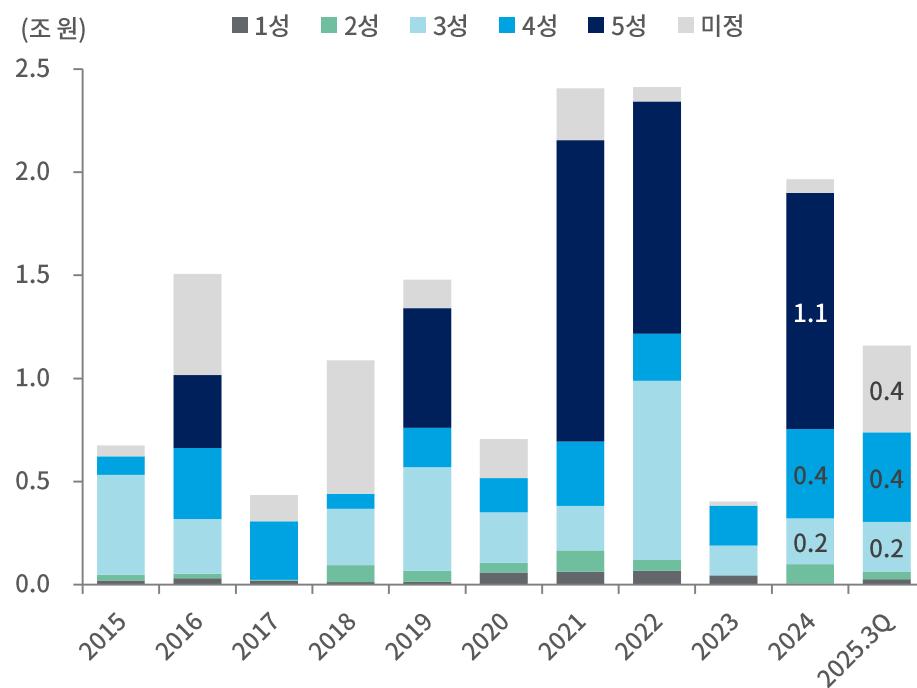
Note: 2025년 3분기 기준

Source: Genstarmate Research Center

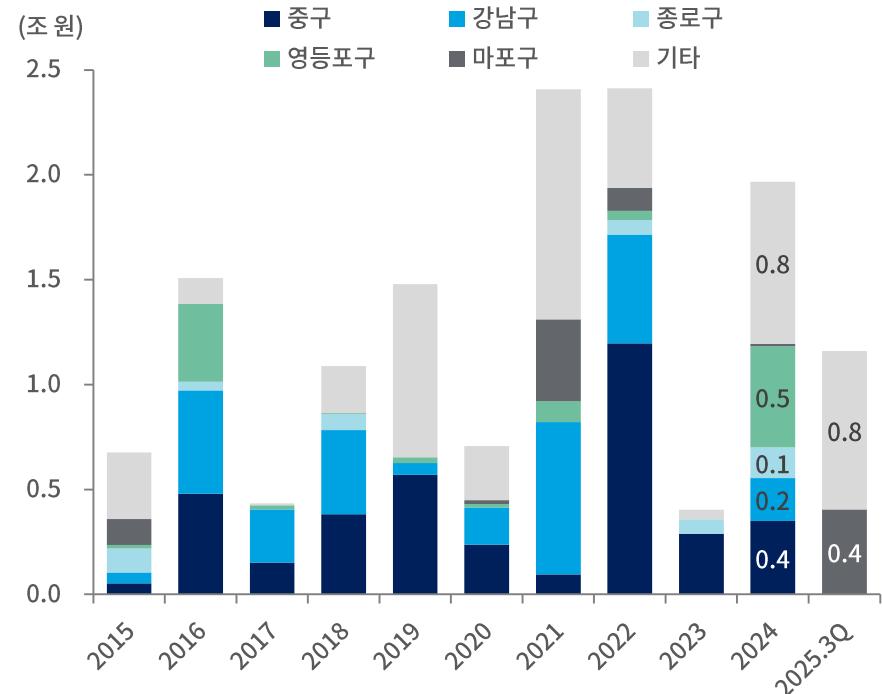
3·4성급, 마포·기타권역 중심 거래

- 2025년 3분기까지 3·4성급, 마포·기타권역 중심으로 거래, 누적 거래규모는 1조 2천억 원(전년 대비 41%↓)을 기록
- 4분기 중 코트야드 바이 메리어트 서울남대문, 누디트 홍대 등 거래가 마무리될 경우 2025년 연간 거래규모는 1조 중반대 수준에 이를 것으로 예상

■ 서울 성급별 거래규모 추이 (2015 ~ 2025.3Q)



■ 서울 권역별 거래규모 추이 (2015 ~ 2025.3Q)



Note: 2025년 3분기 기준

Source: Genstarmate Research Center

운영 목적의 3·4성급 호텔 거래 확대, 해외 투자자 참여 증가

- ‘개발 및 용도 변경’ 목적에서 ‘운영’ 목적으로 호텔 투자 흐름이 변화한 가운데, 롯데시티호텔 구로, 머큐어 앰배서더 서울홍대 등 서울 호텔 자산에 대한 해외 투자자들의 관심이 확대됨

■ 서울 호텔 주요 거래사례(2025년)

호텔명	세부지역	성급	객실 수	개관연도	연면적(평)	거래시점	거래가격 (억 원)	평당 가격 (만 원)	객실당 가격 (억 원)	매도자	매수자
포포인츠 바이 쉐라톤 서울남산	기타	4성	342	2015	27,618	2025.1Q	1,720	2,855	5.0	맥쿼리자산운용	KB자산운용
호텔 컬리넌 건대	기타	1성	55	2015	854	2025.2Q	125	1,460	2.3	주식회사 온다	주식회사 뉴스테이
롯데시티호텔 구로	기타	3성	287	2014	30,050	2025.1Q	974 *호텔부분	1,423	3.4	이지스자산운용	이지스자산운용 (GIC)
동서울관광호텔	기타	2성	101	1991	2,392	2025.2Q	283	1,183	2.8	동서울관광호텔	더프리마
신라스테이 마포	마포구	3성	382	2015	5,587	2025.2Q	1,430	2,559	3.7	하나대체투자자산운용	신한리츠운용
머큐어 앰배서더 서울홍대	마포구	4성	270	2020	5,162	2025.2Q	2,620	5,075	9.7	현대자산운용	JB자산운용 (골드만삭스)
파라스파라 서울	기타	미정	334	2021	30,242	2025.3Q	4,200	1,389	12.6	정상북한산리조트	한화호텔앤드리조트
더코노셔 레지던스 호텔 *비표본	영등포구	-	161	2021	2,122	2025.3Q	730	3,440	4.5	집합	캐피탈랜드투자운용

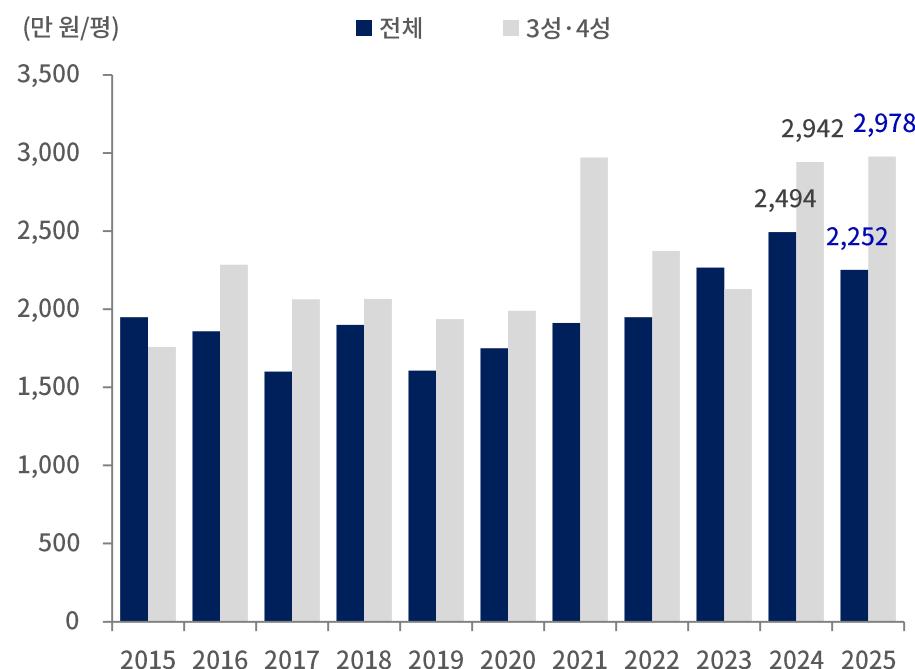
Note: 2025년 3분기 기준

Source: Genstarmate Research Center

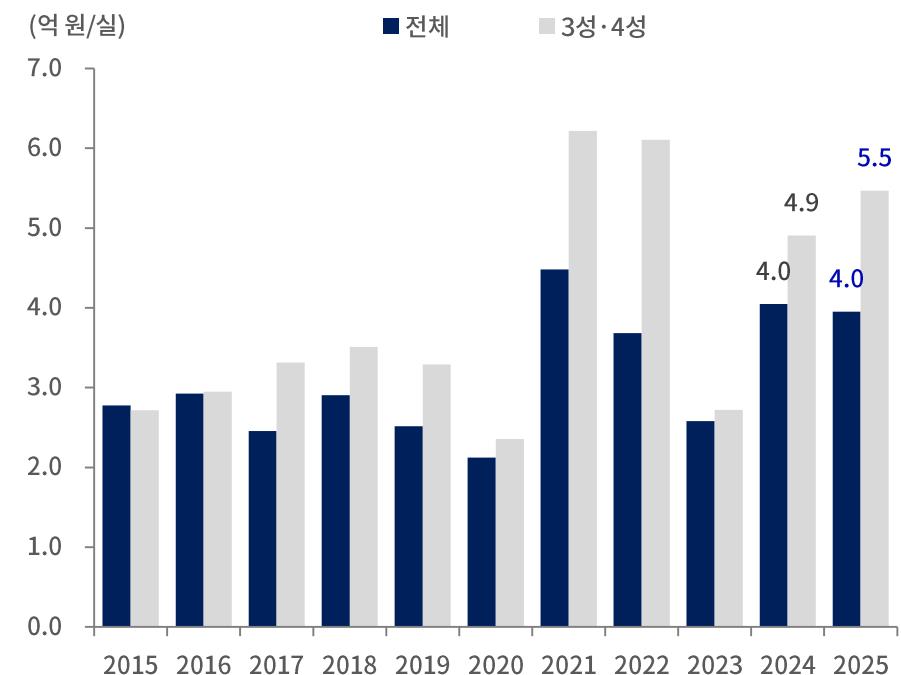
평당 거래가격 2,252만 원, 객실당 4.0억 원

- 3·4성급 호텔의 평당 거래가격은 2,978만 원으로 전체 가격 대비 32% 높은 수준
- 3·4성급 호텔의 객실당 거래가격은 5.5억 원으로 전체 가격 대비 37% 높은 수준, 개발 목적 거래가 활발했던 2021~2022년(6.1~6.2억 원) 대비 낮은 수준이지만 가파른 가격 상승세를 보임

■ 서울 호텔 평당 거래가격(2015 ~ 2025.3Q)



■ 서울 호텔 객실당 거래가격(2015 ~ 2025.3Q)



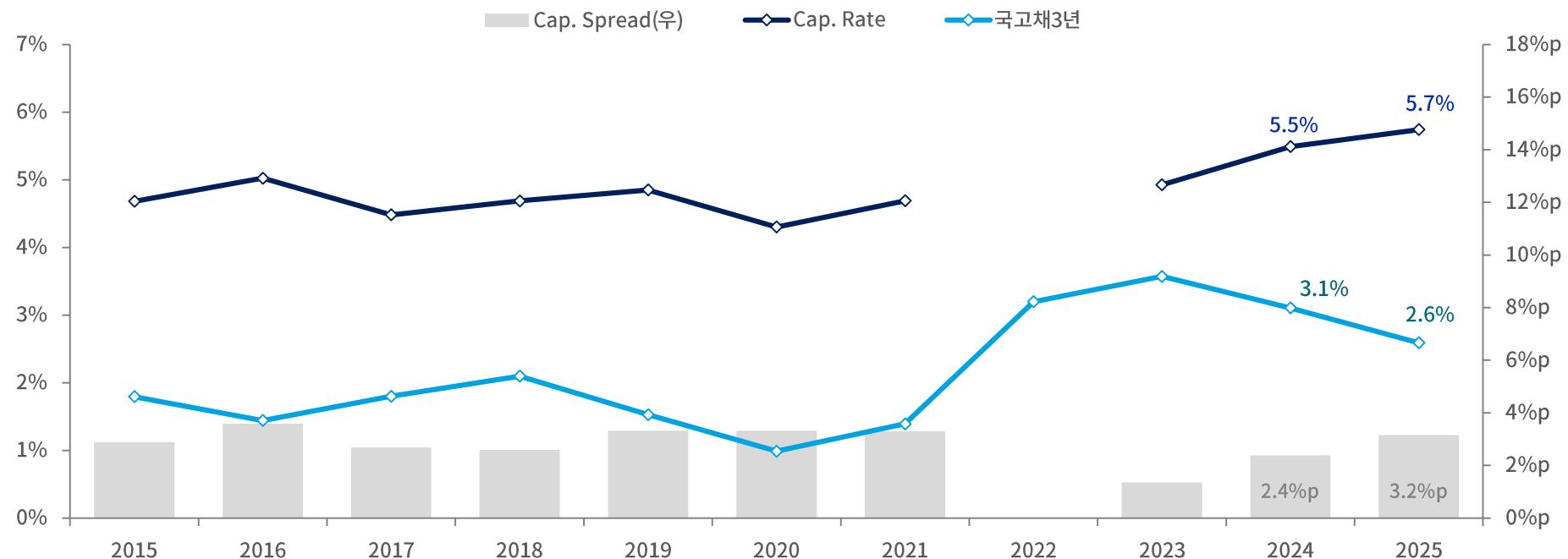
Note: 2025년 3분기 기준

Source: Genstarmate Research Center

Cap.rate 5% 대 형성, Cap.Spread 우상향 기조

- 호텔 자산에 따른 편차가 있으나 4% 후반에서 5%대 Cap.rate 유지 중, 2025년 평균 Cap.rate는 5.7%, Cap.Spread는 3.2%p 수준

■ 서울 호텔 Cap.rate 추이(2015 ~ 2025.3Q)



Note: 2025년 3분기 기준

Source: Genstarmate Research Center

2024년 연평균 OCC 79%, ADR 198천 원 수준

- 2024년 OCC(객실점유율)의 경우 2019년과 유사한 수준을 유지하며 안정적인 실적 기록, 연평균 OCC는 79%로 2019년(77%) 대비 높은 수준
- ADR(객실평균단가)는 연평균 198천 원으로 2019년(125천 원) 대비 약 58% 상승하며 수요 회복과 더불어 가격 지표 또한 개선

■ 서울 호텔 객실 점유율 및 객실 단가 추이 (2019 ~ 2024년)



감사합니다.

Contact

김규진 센터장

rita.kim@genstarmate.com

정유선 과장

ys.jeong@genstarmate.com

배지윤 대리

jy.bae@genstarmate.com

장문경 대리

moonkj98@genstarmate.com

송영선 대리

ys.song@genstarmate.com

강범수 대리

kbsoo@genstarmate.com

