



상업용 부동산 시장 동향 및 전망

2022. 6. 30.

젠스타메이트 리서치센터 & 부동산연구소

목 차

1. 부동산 유형별 동향 및 전망
2. 이슈

I. 부동산 유형별 동향 및 전망

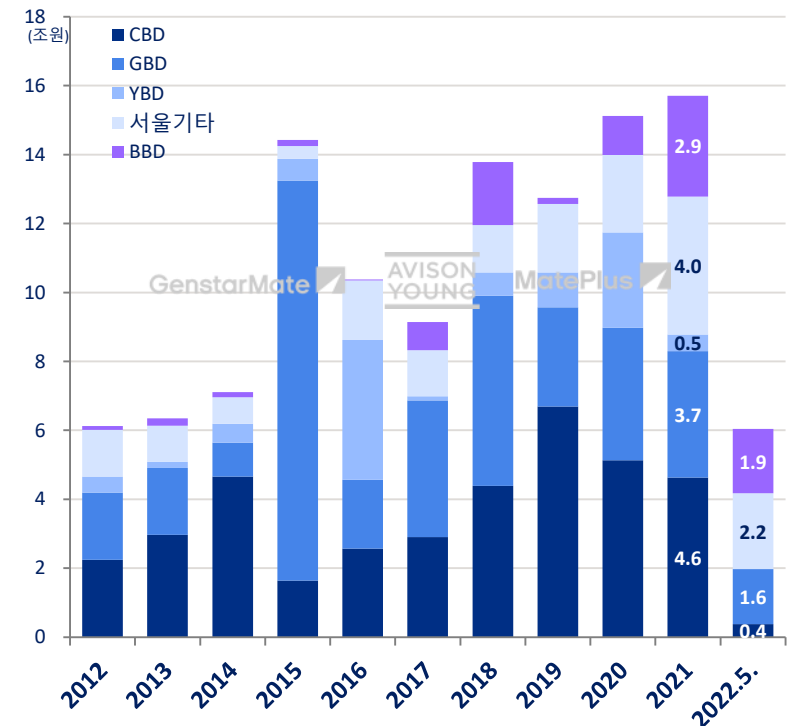
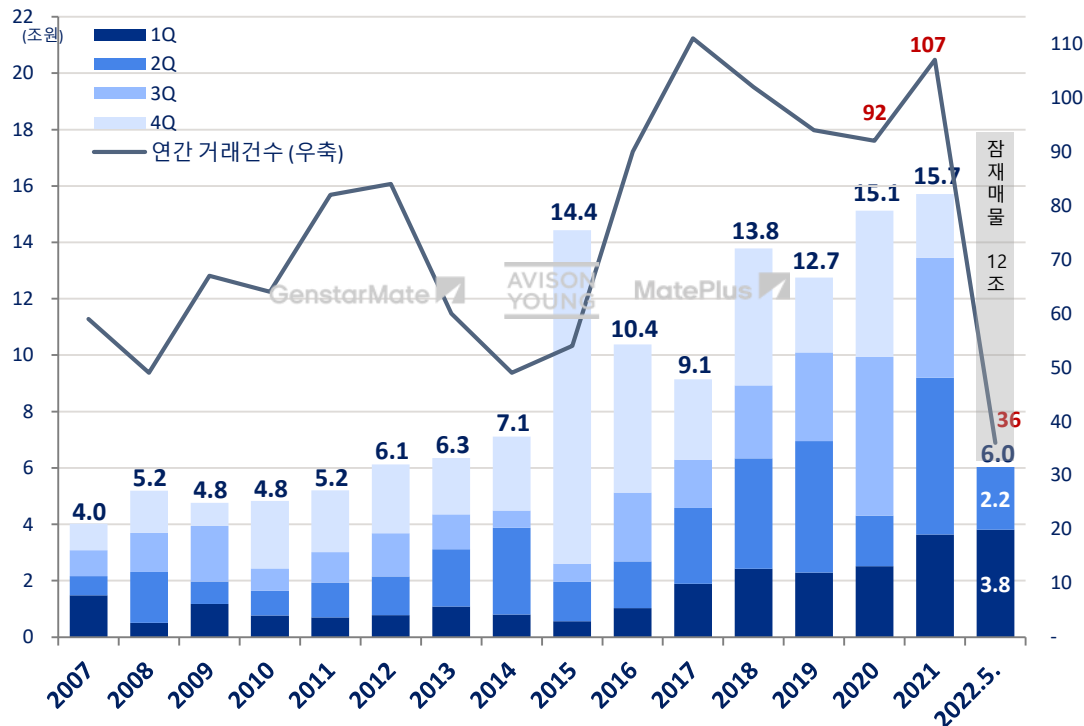
오피스

5월까지의 서울·분당 오피스 거래규모는 36건 6.0조원

- 1분기는 이마트 성수 본사(1.2조원), 알파리움타워(1.0조원) 등 대형매물 거래 영향으로 역대 1분기 최대 거래량인 3.8조원 달성
- 2분기 접어들며 거래 감소, 올해 5월까지 6.0조원 종결됨

올해 거래 가능한 매물은 30여건 12조원 규모로 잠재하나, 전반적으로 연간 거래규모(건수·금액)는 전년비 감소할 전망

서울·분당 오피스 거래규모



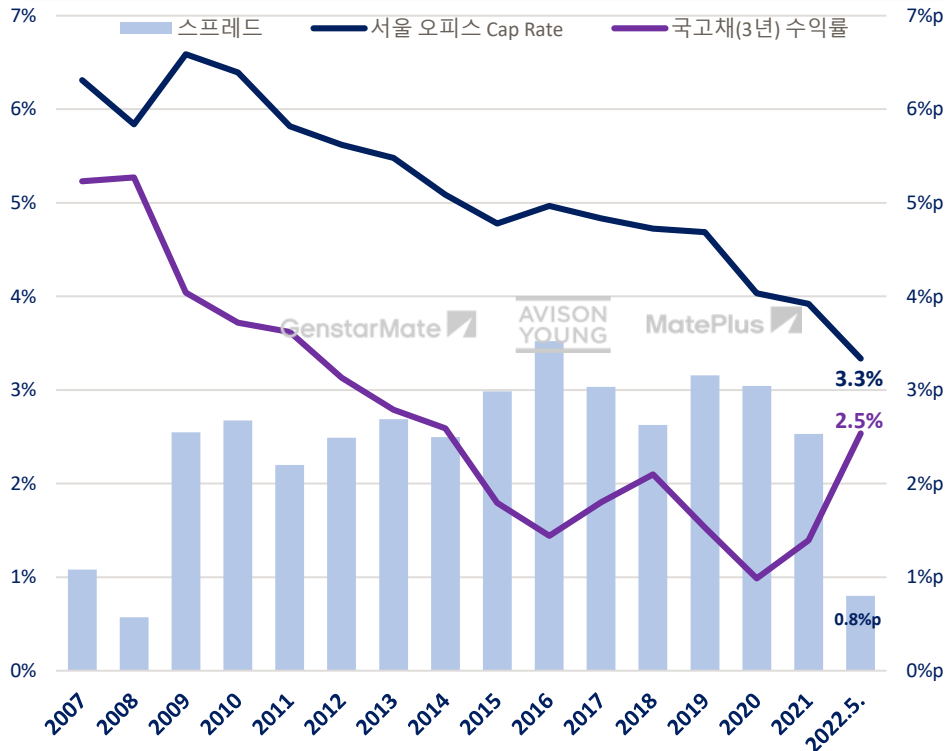
※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터 [참고] 한국전력, 한누리빌딩, K스퀘어 신촌, 알파돔 6-1 지분거래 등 포함된 수치

캡레이트는 올해 5월까지 하향 추세를 이어옴

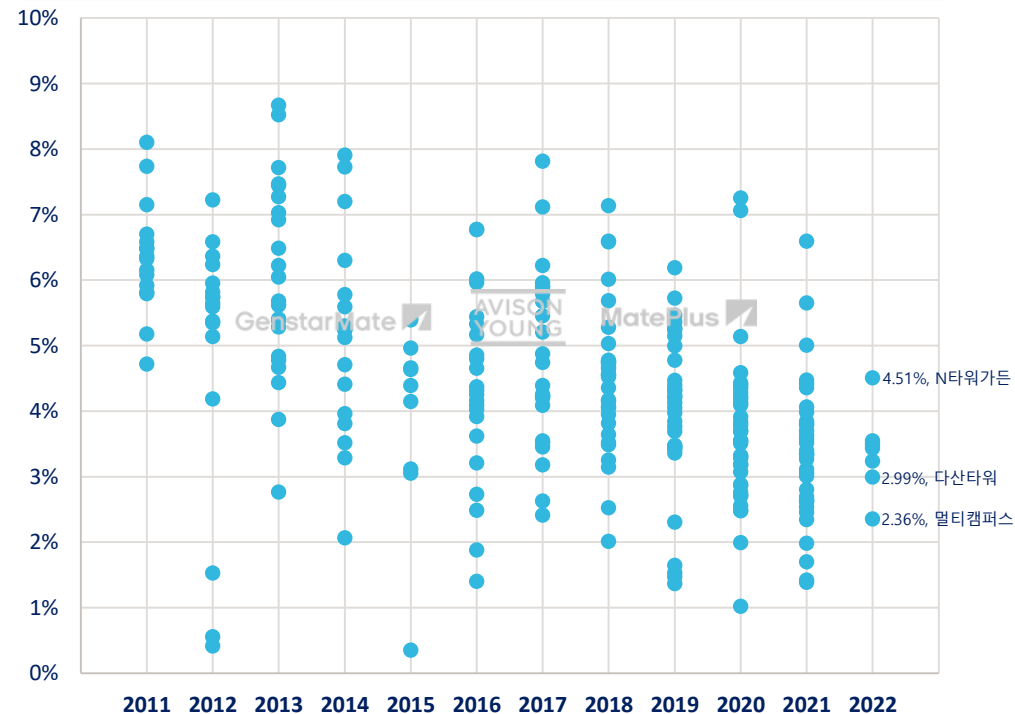
- 2021년부터 시장금리가 상승함에도 오피스 캡레이트는 여전히 하락 추세를 유지하여 스프레드는 현재 0.8%p(2008년 이후 최저)
- 올해 거래된 오피스 중에는 캡레이트가 대출금리에 못 미치는 역(-) 레버리지 건도 있는 것으로 추정

시장금리 상승에 따라 향후 거래건은 캡레이트가 상승할 전망

오피스 Cap Rate (안정화 Cap Rate 기준)



오피스 실질 Cap Rate 추정

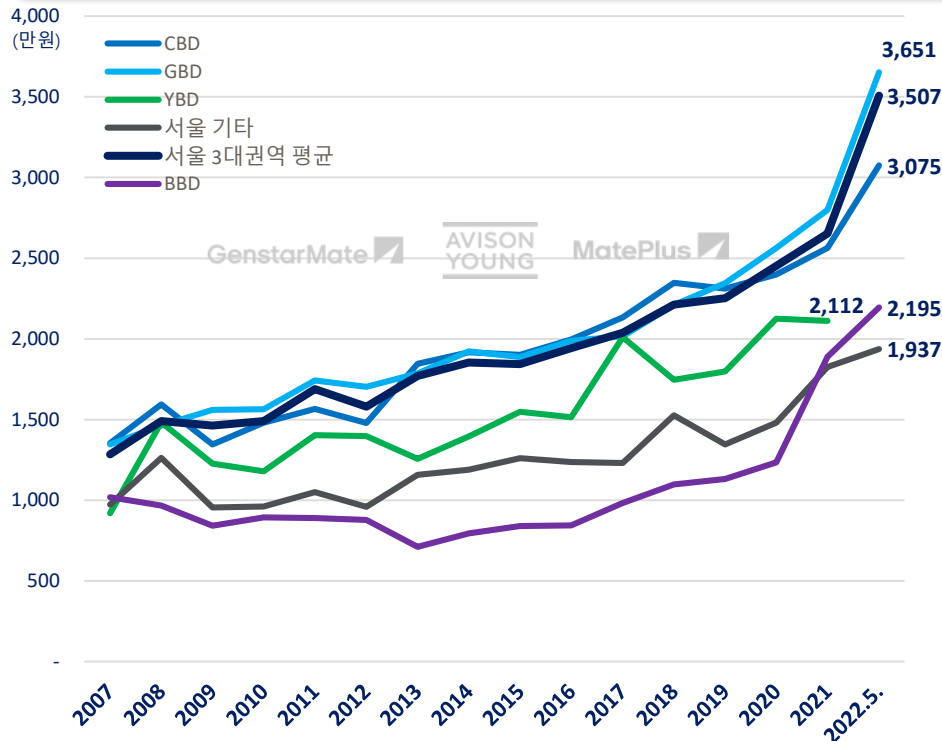


[참고] 서울·분당 오피스 펀드-리츠 매입건 대상(개발 목적 투자건은 제외), 빌딩별 공실률 및 렌트프리 일괄 적용

단위면적 당 매매가는 지속 상승

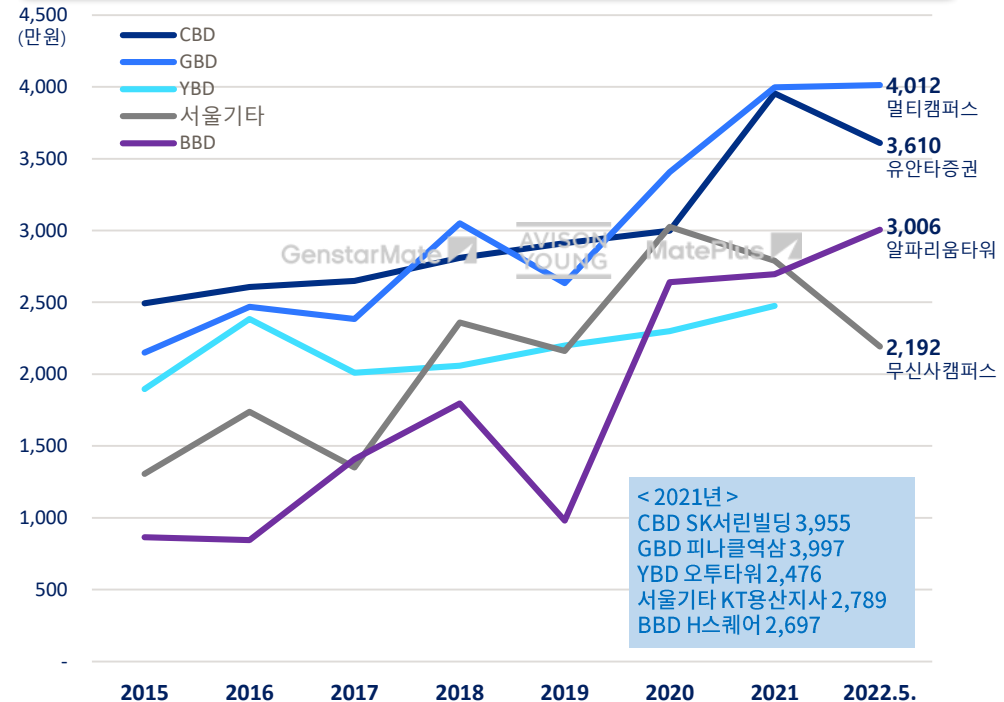
- 올해 현재까지 GBD > CBD > (YBD) > BBD > 서울기타 순으로 형성
 - BBD는 지난해 최초로 서울기타권역을 뛰어넘어 올해도 같은 기록을 유지하였고, 개별 자산별로는 BBD가 2020년부터 현재까지 YBD를 초과
- 이후 올해 거래에서는 시장금리 상승과 프라임 오피스 매물 부재로 평당 매매가는 전반적으로 주춤하거나 하락할 전망**
- 알파리움, IFC 등에서 매각초기 기대보다 가격 하락한 현상 발생

오피스 평당 거래가격



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

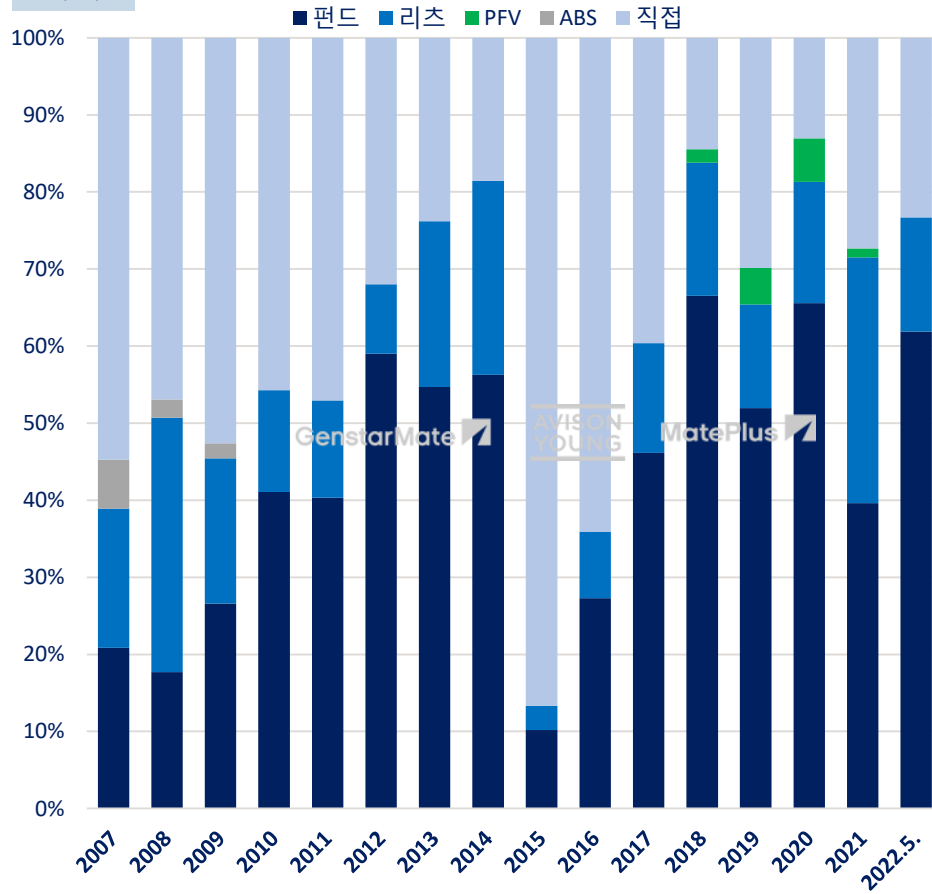
오피스 평당 거래가격 연도별 최고가



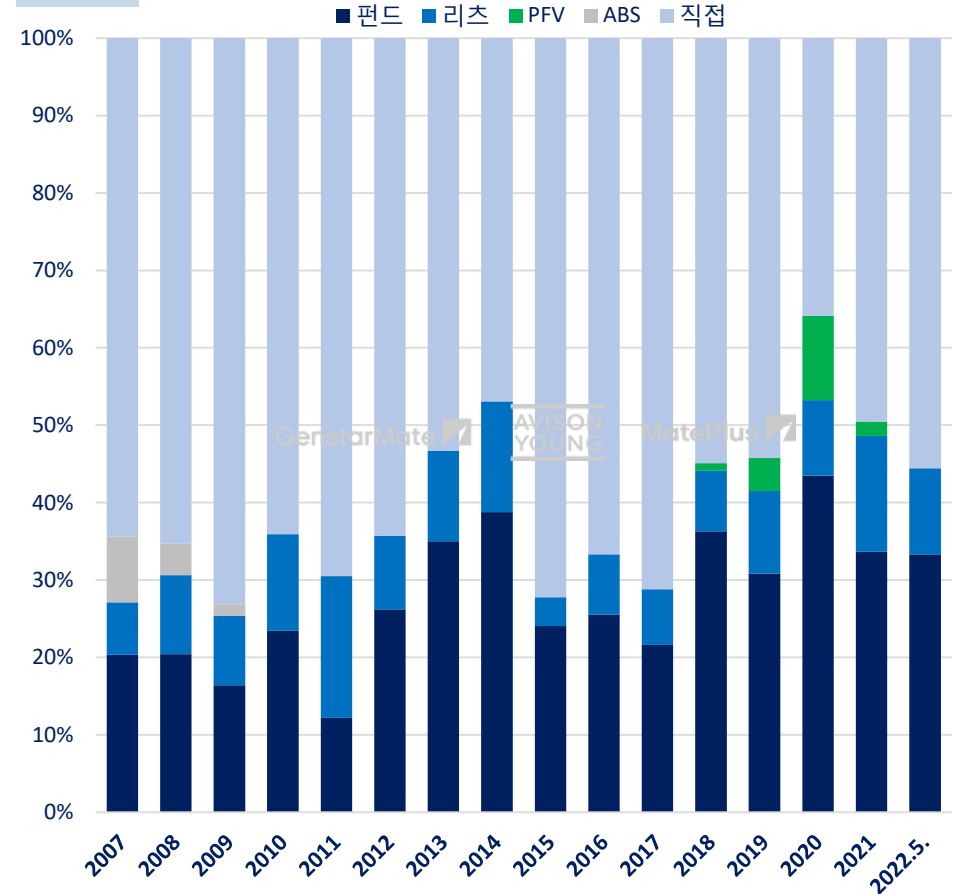
[참고] 기관투자자 매입건 대상, 재건축 목적 매입건은 제외

매수주체별 거래 비중

금액 기준

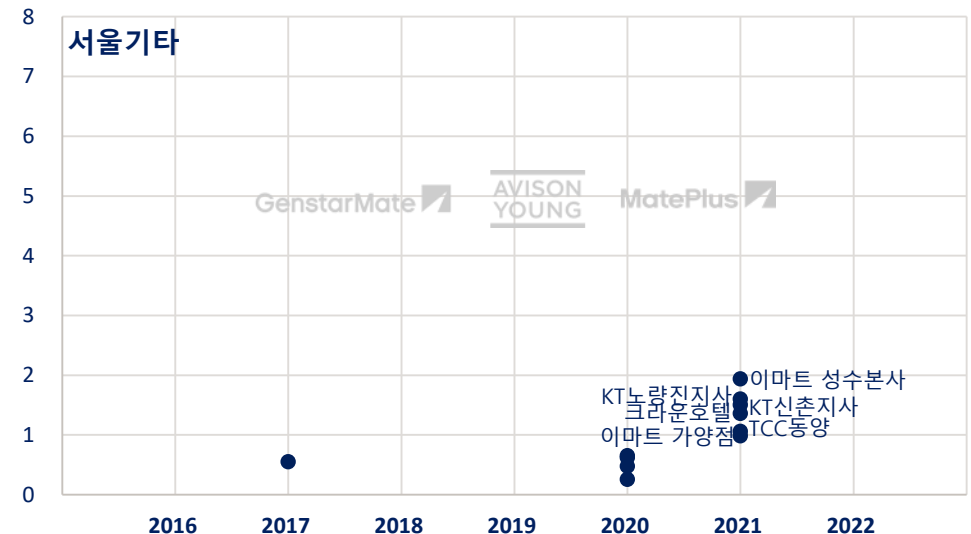
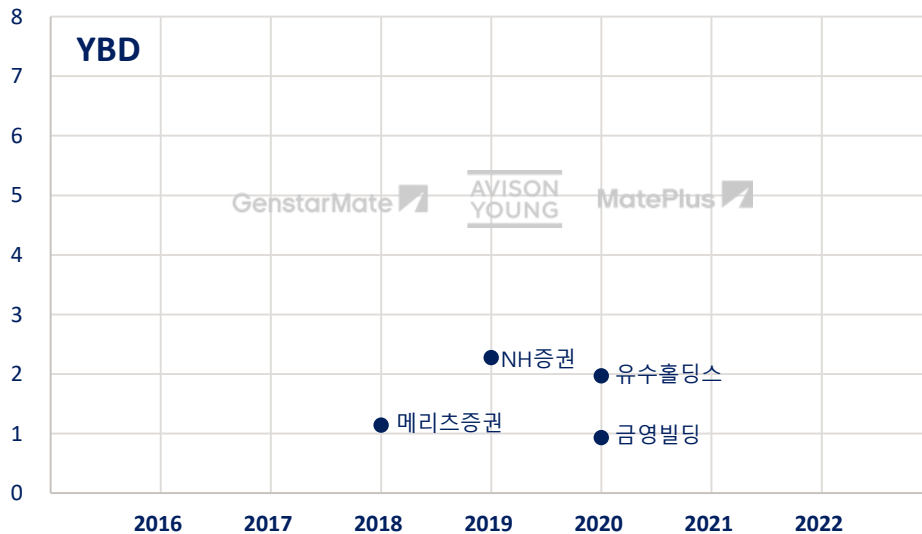
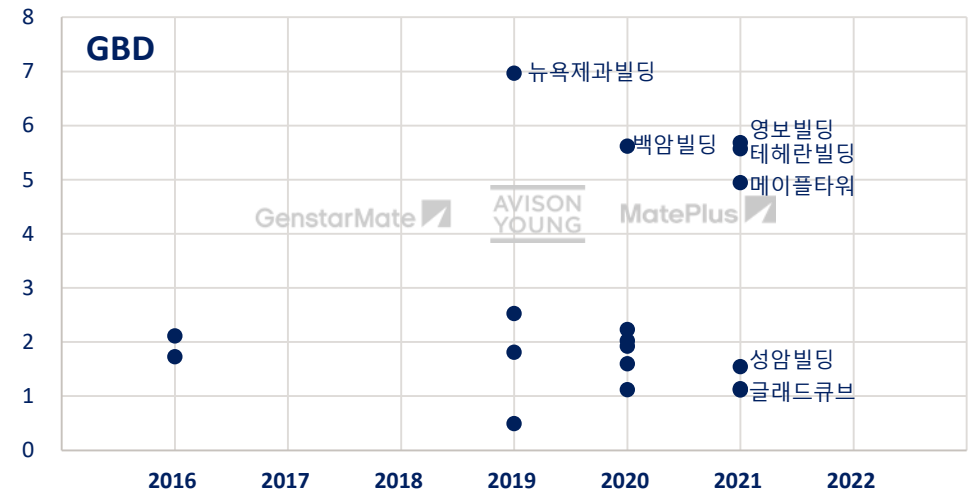
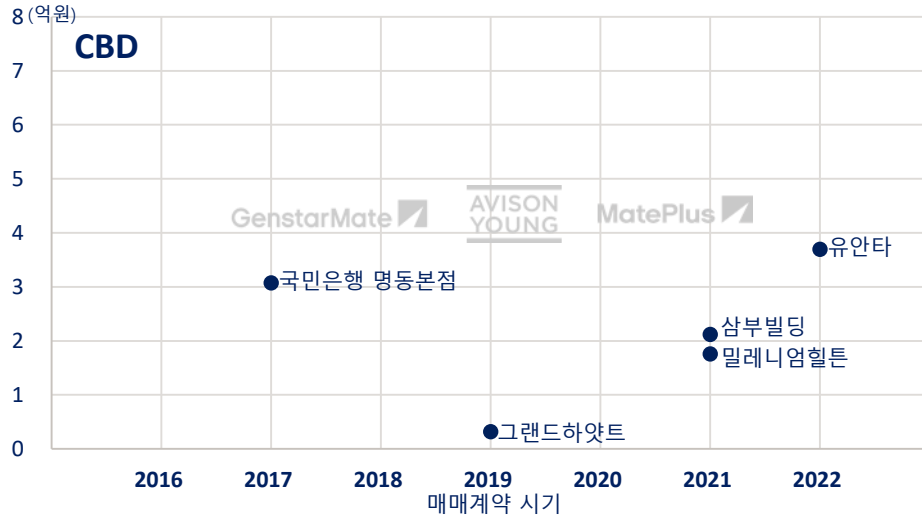


건수 기준



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

재건축 목적 매입건의 토지 평당 매매가



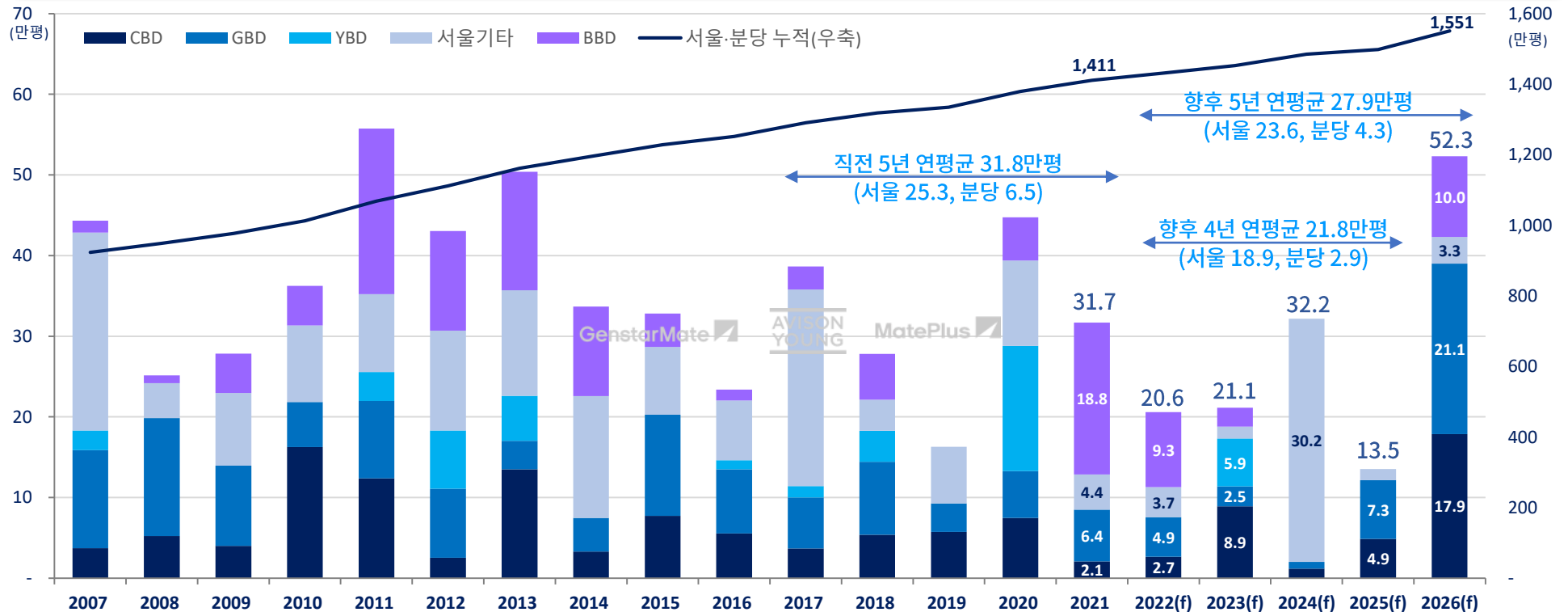
서울·분당 오피스 공급은 올해부터 4년간 연평균 21.8만평으로 이전보다 규모가 줄어들텐 전망

- 직전 5년간('17~'21) 연평균 31.8만평 → 향후 4년간('22~'25) 연평균 21.8만평
- 올해말 BBD 총규모(150만평)는 YBD 총규모(144만평)를 넘어설 전망

공급규모의 하락으로 2025년까지 공실률에 큰 영향이 없을 전망

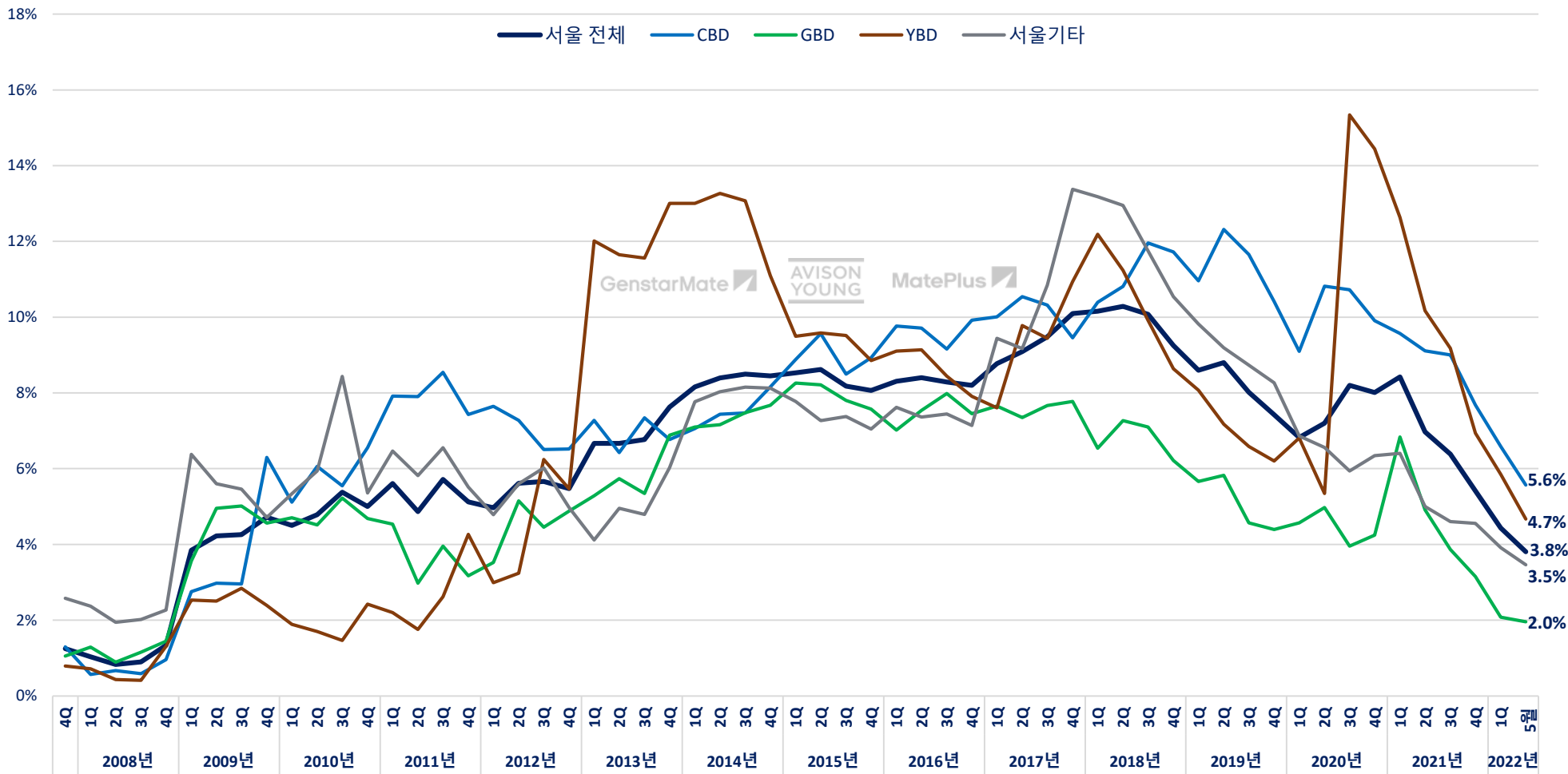
- YBD, GBD는 향후 공급이 많지 않아 2025년까지 다른 지역보다 공실률이 더 하락할 전망

오피스 공급규모 (서울·분당)



※ 자료: 세움터, 각 지자체, 젠스타메이트 리서치센터

서울 오피스 공실률



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

물류센터

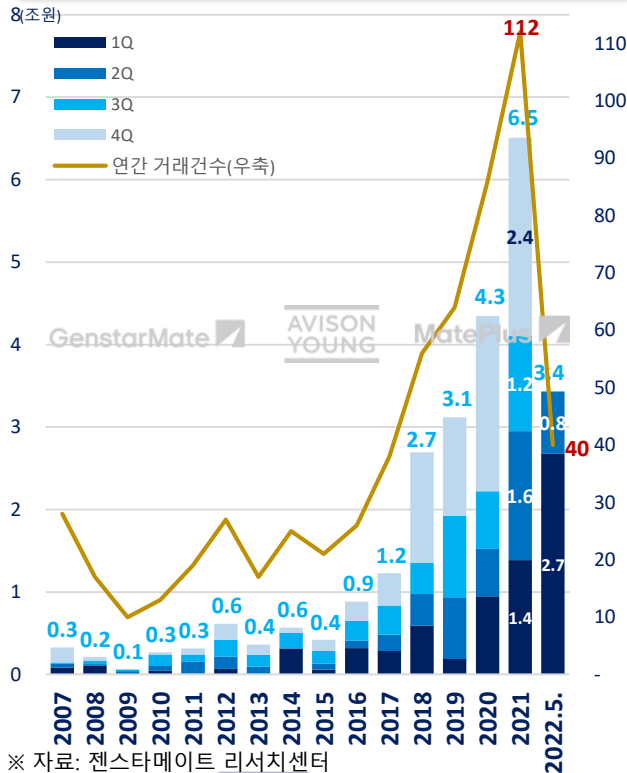
전국 물류센터 거래규모는 올해 1분기 역대 분기단위 최대 거래량을 기록했으나 2분기 들어 주춤하고 있음

- 지난해 역대 최대규모인 112건 6.5조원 기록, 올해 1분기 28건 2.7조원, 4~5월 12건 0.8조원 거래 종결
- 올해 5월까지 거래된 40건 중 8건은 완공 1년 이상 전부터 매각을 진행해 준공과 더불어 소유권 이전을 마친 건임

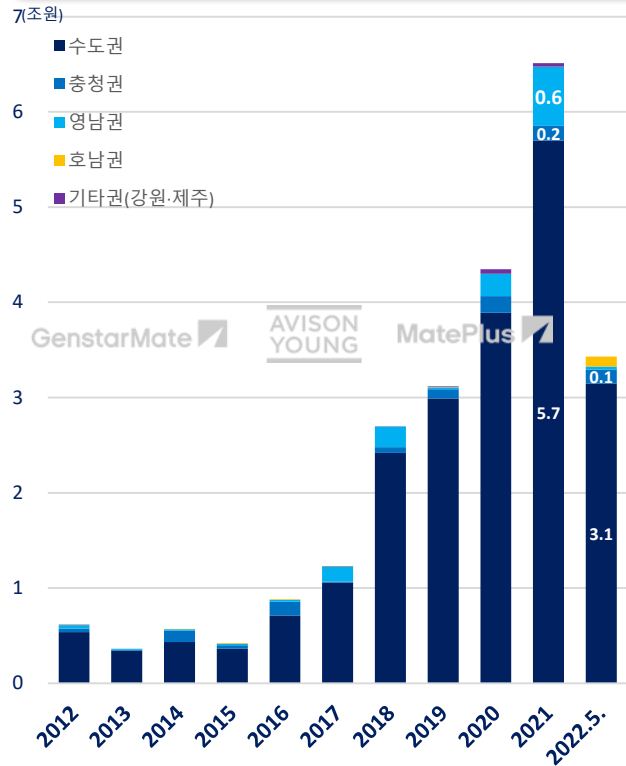
잠재매물은 풍부하나 공사 지연, 금리 인상, 수익성 저하 등 시장여건 악화로 매매종결 규모는 지난해와 비슷할 전망

- 신축 물량의 대폭 증가 등으로 80여건의 실물·선매각이 진행. 잠재 중이나 매매 성사는 주춤하고, 개발사업 시행권 매각 사례도 발생

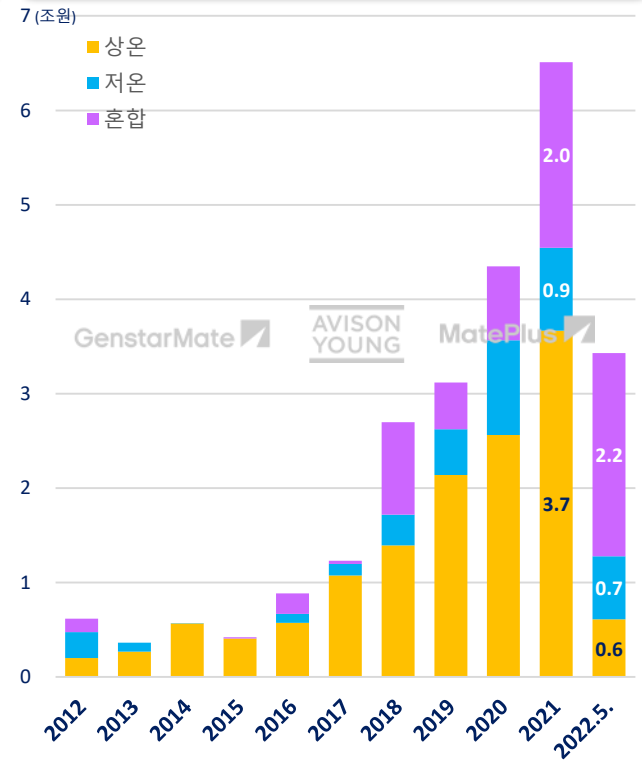
물류센터 분기별 거래규모



물류센터 지역별 거래규모



물류센터 용도별 거래규모



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

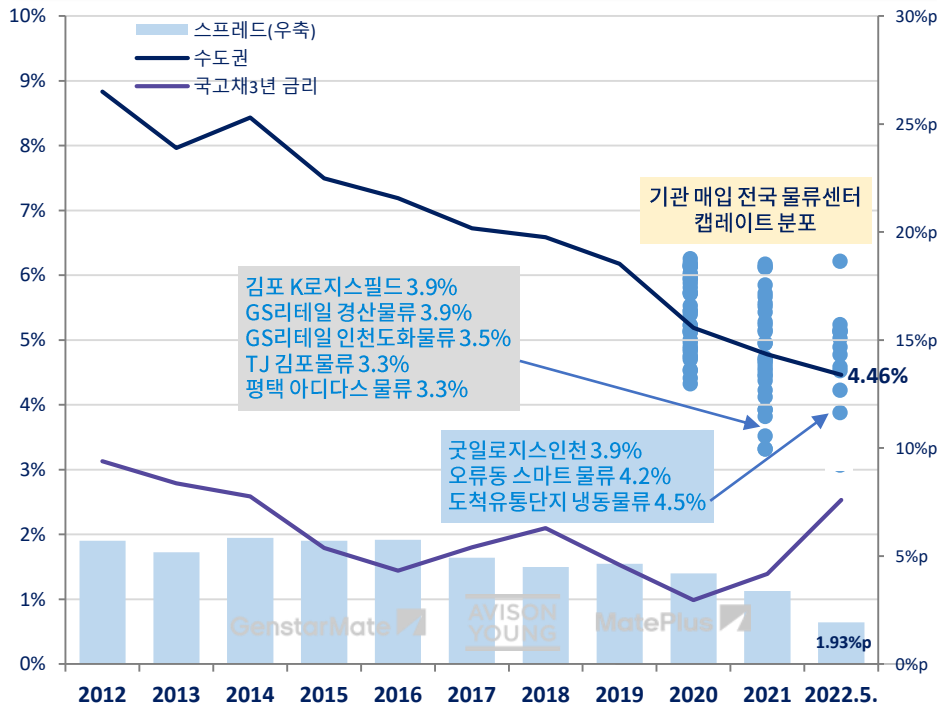
물류센터 매매가는 현재까지 가파르게 상승 (Cap Rate 하락, 평당 매매가격 상승)

· 개별 매매건의 Cap Rate은 2020년에 최초로 4%대 진입(최저 4.3%), 2021년에 3%대 진입(최저 3.3%), 올해는 다소 상승 경향 나타남

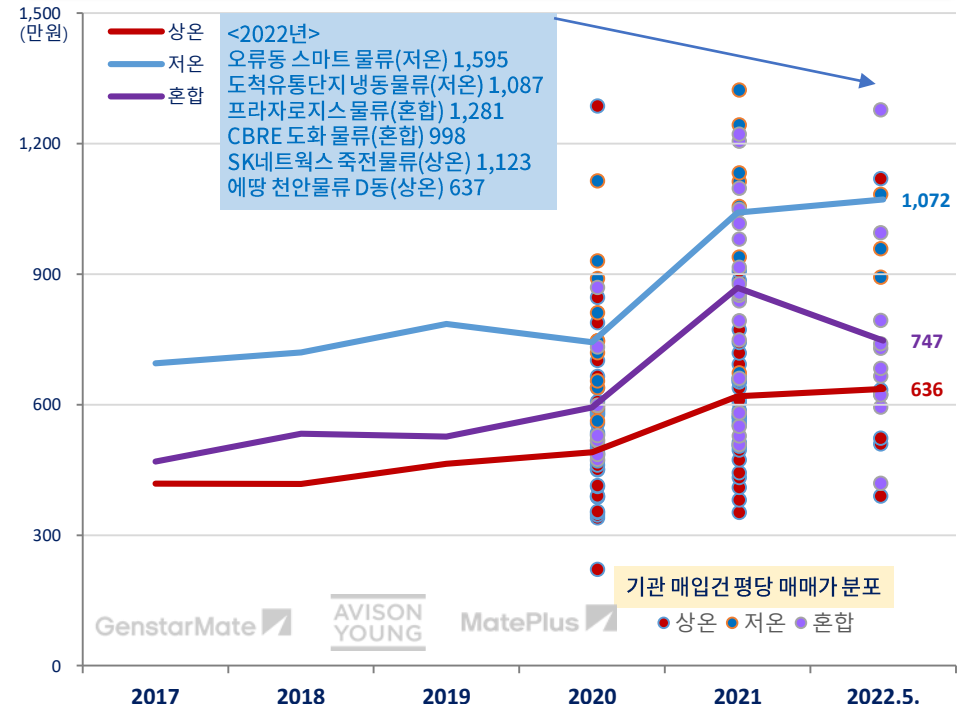
향후 금리 상승으로 Cap Rate 상승 전망

- 공사비, 인건비 상승으로 향후 신축되는 물류센터는 단위 면적당 가격의 상승 압박 예상
- 반면 금리 상승에 따른 수익성 확보를 위해 가격 인하 요인이 발생, Cap Rate 상승 효과로 실제 매매가는 다소 조정될 전망

수도권 물류센터 Cap Rate



수도권 물류센터 평당 거래가격



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

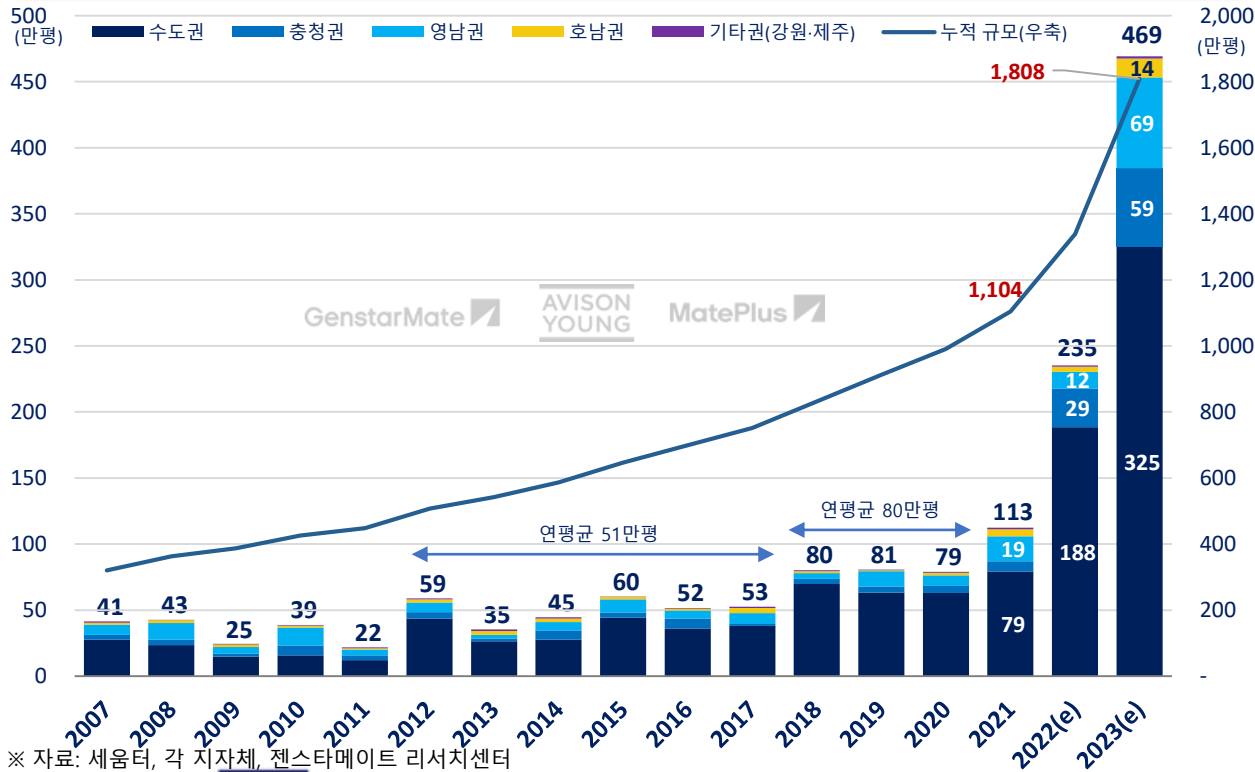
물류센터 공급규모는 올해와 내년에 크게 증가하는 것으로 계획

- 2021년 113만평(전년비 42% ↑) → 2022년 235만평(전년비 109% ↑) → 2023년 469만평(전년비 100% ↑) 공급 계획
- 신규 인허가 제한 등으로 2024년 이후 공급 계획은 큰 폭으로 하락 예상

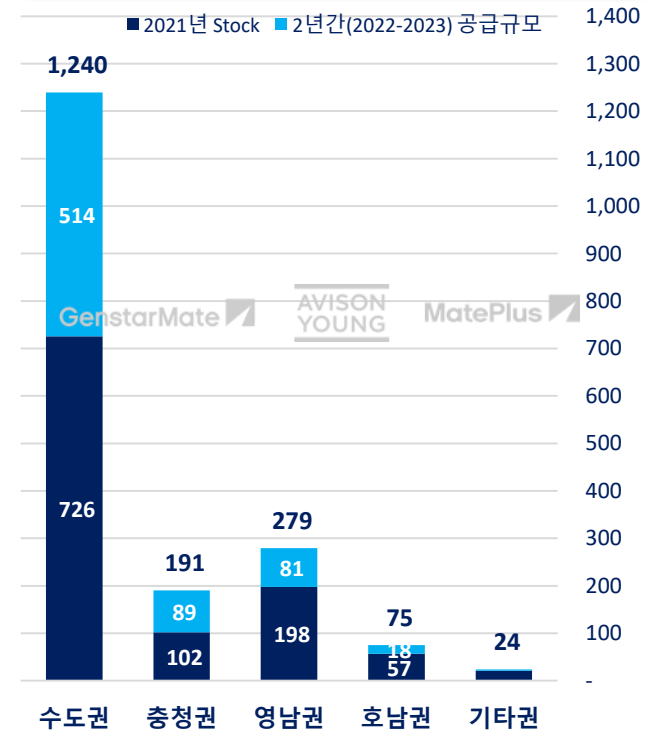
공사비·인건비 증가, 시장금리 상승 등으로 상당수 공사가 지연되며 실제 공급은 계획 대비 크게 차질을 빚을 전망

- 공사 지연·연기로 상당 규모의 공급계획은 2024년 이후로 이연 예상

물류센터 공급규모 (2022-2023년은 계획 기준)



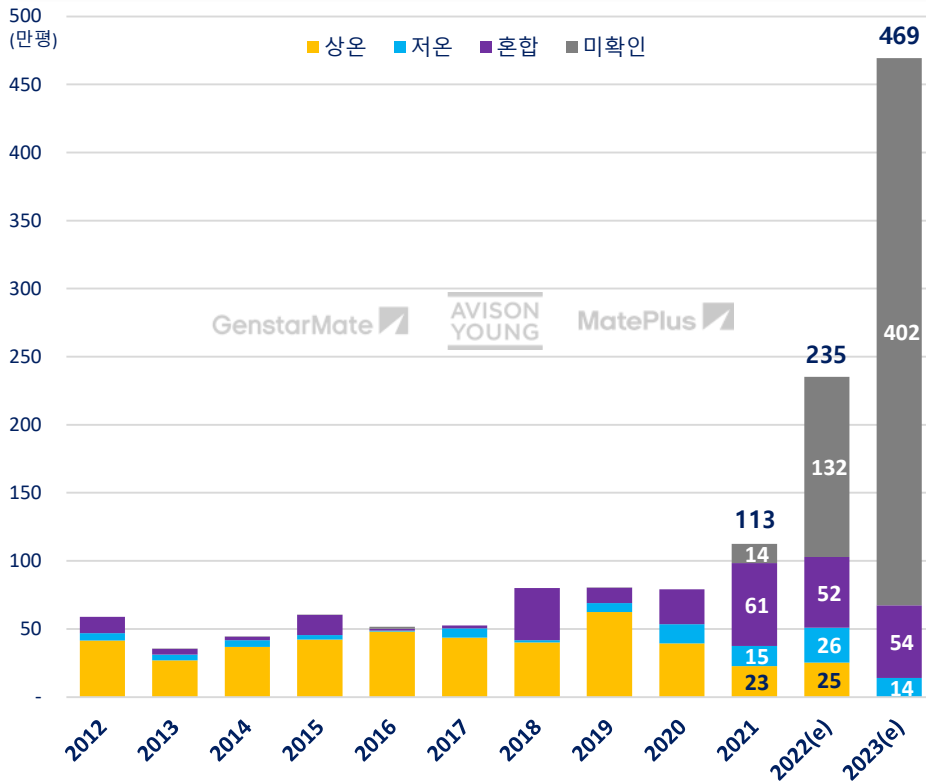
물류센터 총규모(Stock)



저온 및 상·저온 혼합 물류센터의 공급 비중은 2018년부터 증가해, 2021년부터 향후 큰 규모로 증가할 전망

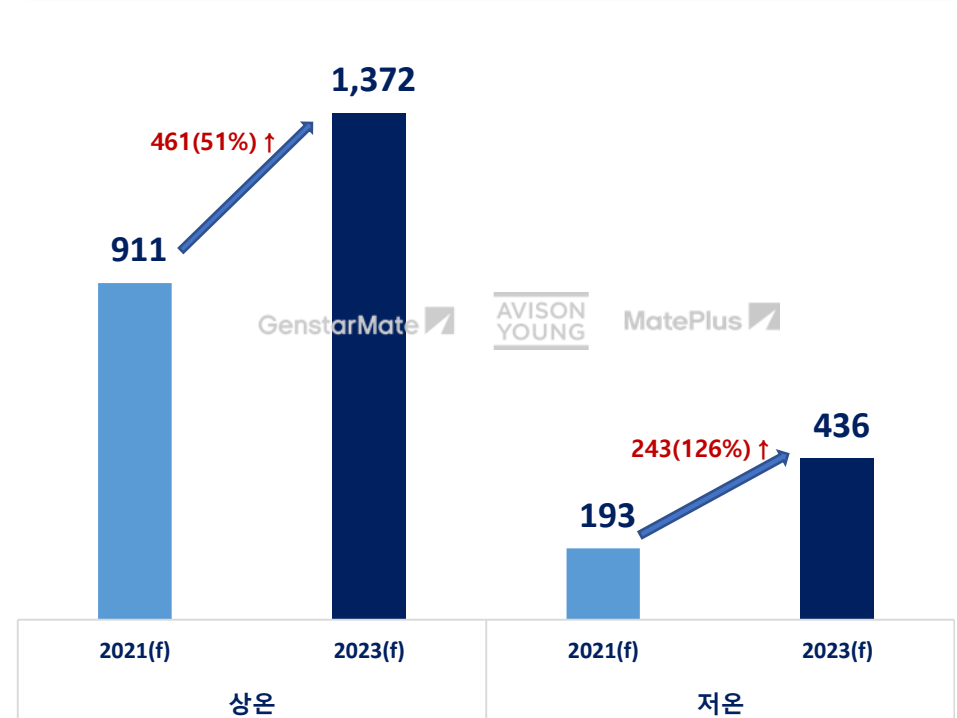
- [2017년] 상온 83%, 저온 13%, 혼합 4% → [2021년] 상온 23%, 저온 15%, 혼합 62%
- 토지비·인건비·공사비 증가에 따른 수익성 확보 위해 향후 공급되는 물류센터는 저온 비중이 크게 증가할 전망

물류센터 용도별 공급규모 (2022-2023년은 계획 기준)



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

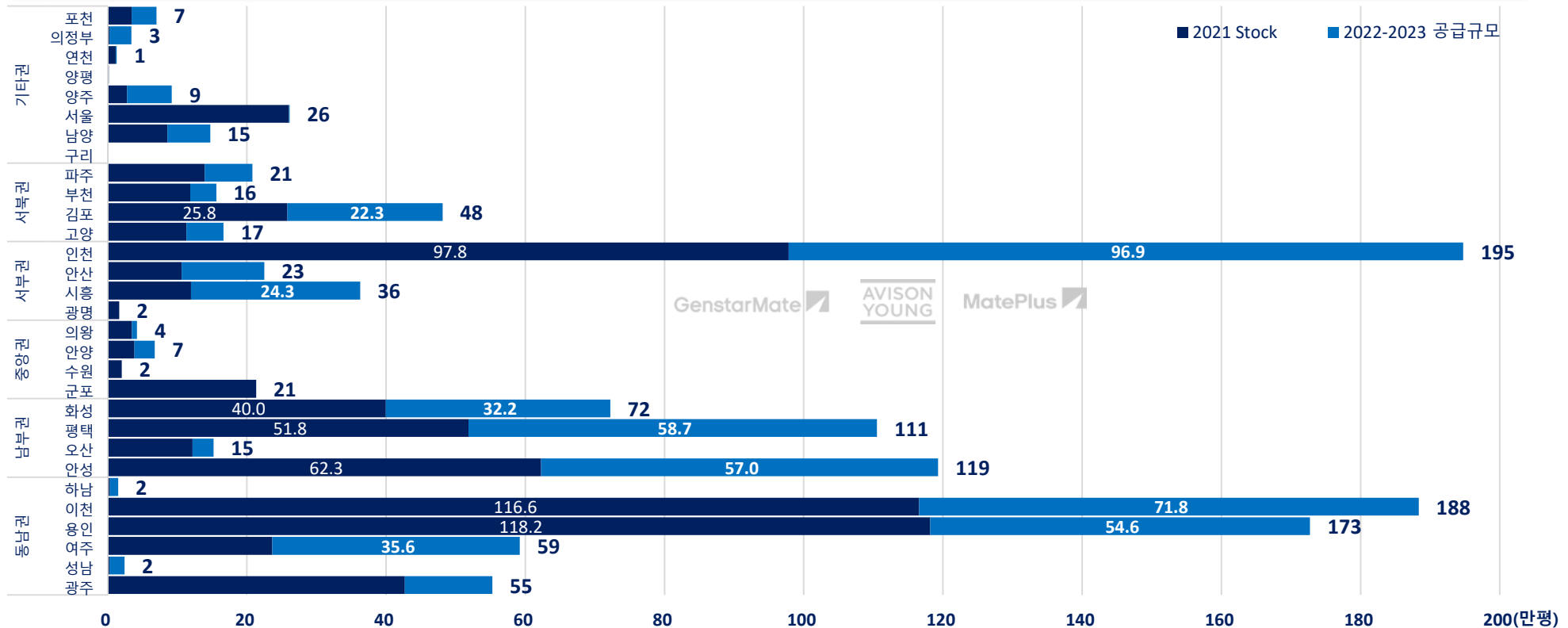
물류센터 용도별 총규모(Stock) 추정 (상온 vs 저온)



[수도권] 동남권과 더불어 남부권으로 대규모 공급이 확대되고, 신규단지인 인천은 최대규모로 계획됨

- 동남권 내 인천, 용인 등 기존 물류센터 중심 지역에서도 상당량의 공급이 계획되어 있으며, 남부권의 화성, 평택, 안성 등으로 공급 대상지가 확대되고 있음
- 인천은 2021년부터 신규 단지로 형성된 북항 중심으로 향후 2년간 이전 총규모보다 큰 규모의 공급이 계획됨

수도권 시도별 물류센터 공급규모 및 총규모(Stock)



※ 자료: 세움터, 각 지자체, 젠스타메이트 리서치센터

리 테 일

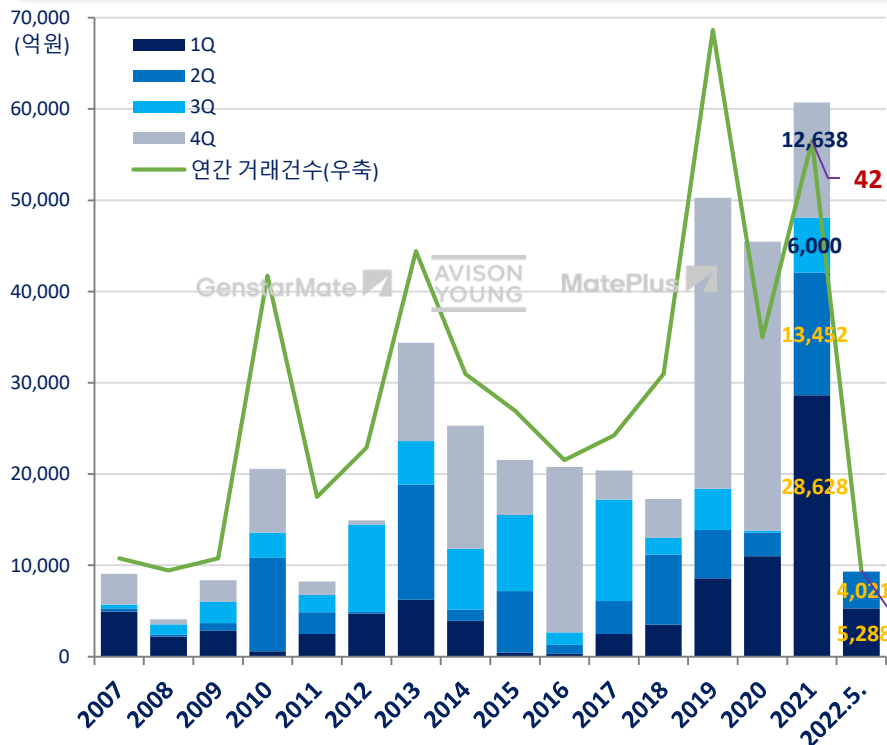
리테일(대형 판매점) 거래규모는 2013년 이후 줄곧 감소하다 2019년부터 리츠 유동화, 용도 전환 목적으로 거래규모 증가

- 2013년 이후 오프라인 영업 축소 영향으로 거래량은 점차 감소
- 2019년은 롯데리츠 등으로 유동화, 2020~2021년은 대형마트 중심으로 타 용도로의 재건축 목적으로 대규모 거래 기록

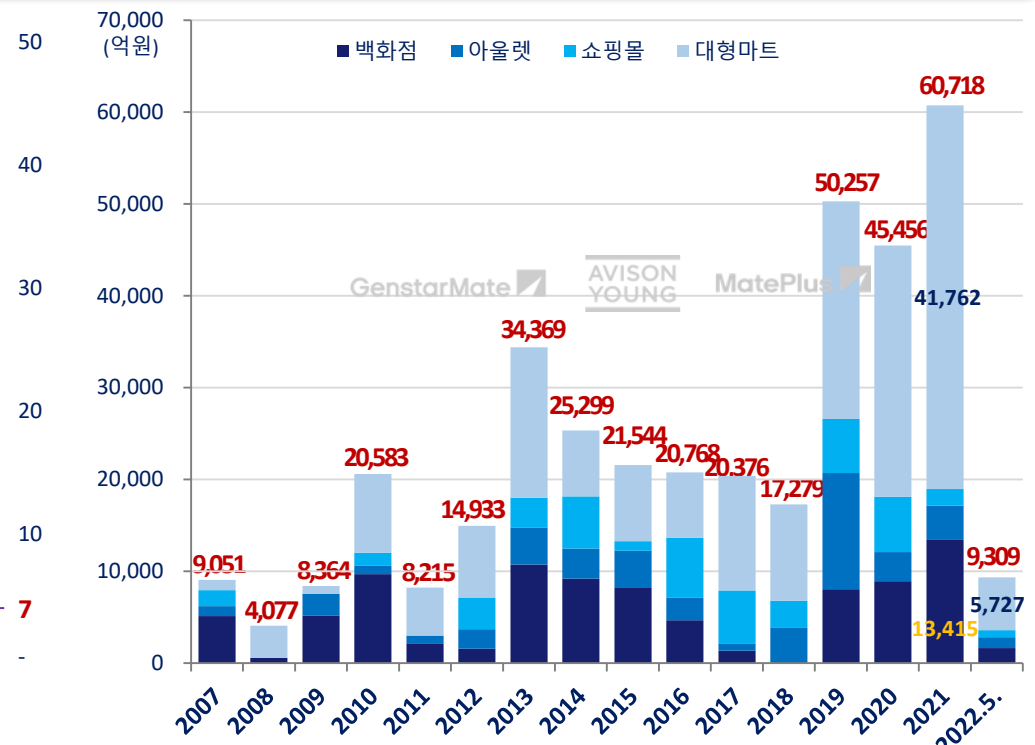
용도 전환 대상 대형마트의 거래가 소진되어 올 연초부터 향후 리테일 거래규모는 감소할 전망

- 잠재 거래 가능한 대형마트는 용도 전환 사업성이 낮고, 계속 운영 목적으로는 업황 부진으로 거래규모는 감소

전국 리테일(대형 판매점) 거래규모



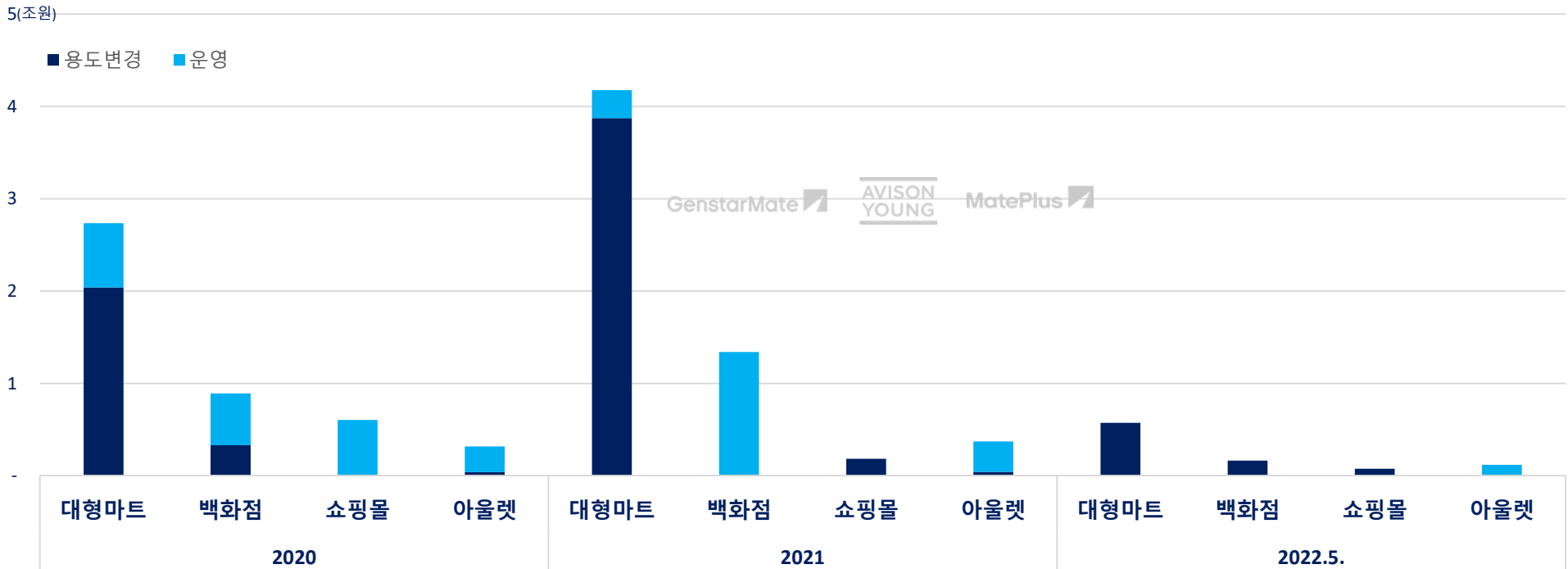
※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터



오프라인 업황 부진과 코로나19 영향으로 리테일은 2020년부터 현재까지 용도 전환 목적의 거래가 중심을 이룸

· 특히 대형마트는 주택 등 다른 용도로 재건축 하기 위해 2020~2021년 중 대량 거래된 이후 올해 들어 물량 소진에 따라 거래규모 축소

리테일 투자목적 (유지운영 vs 용도전환 재건축)



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

Company Website

Link People to  Space

호텔

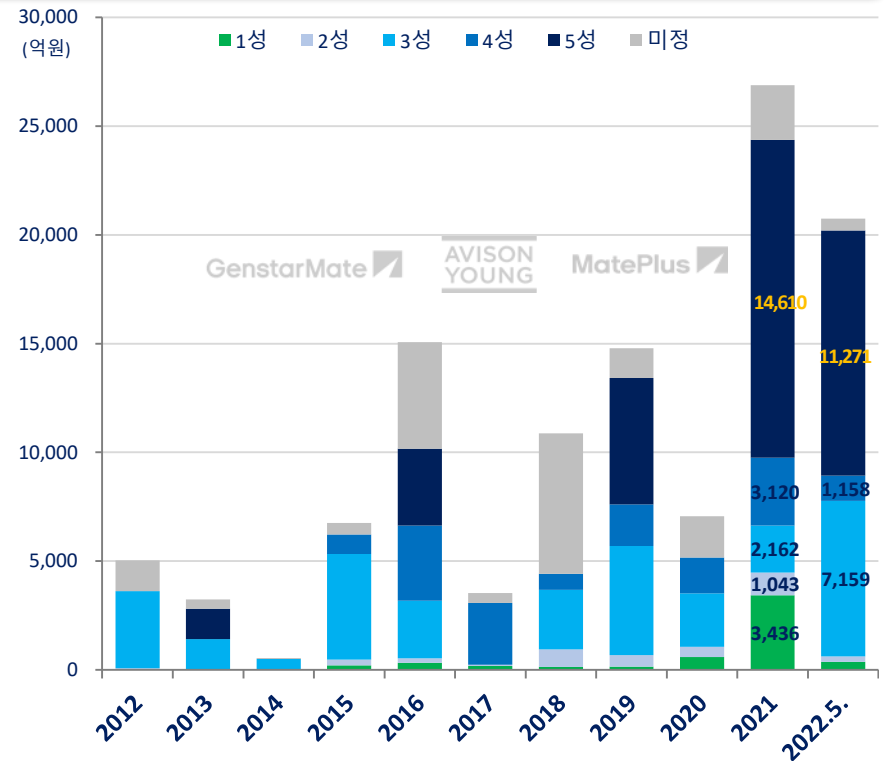
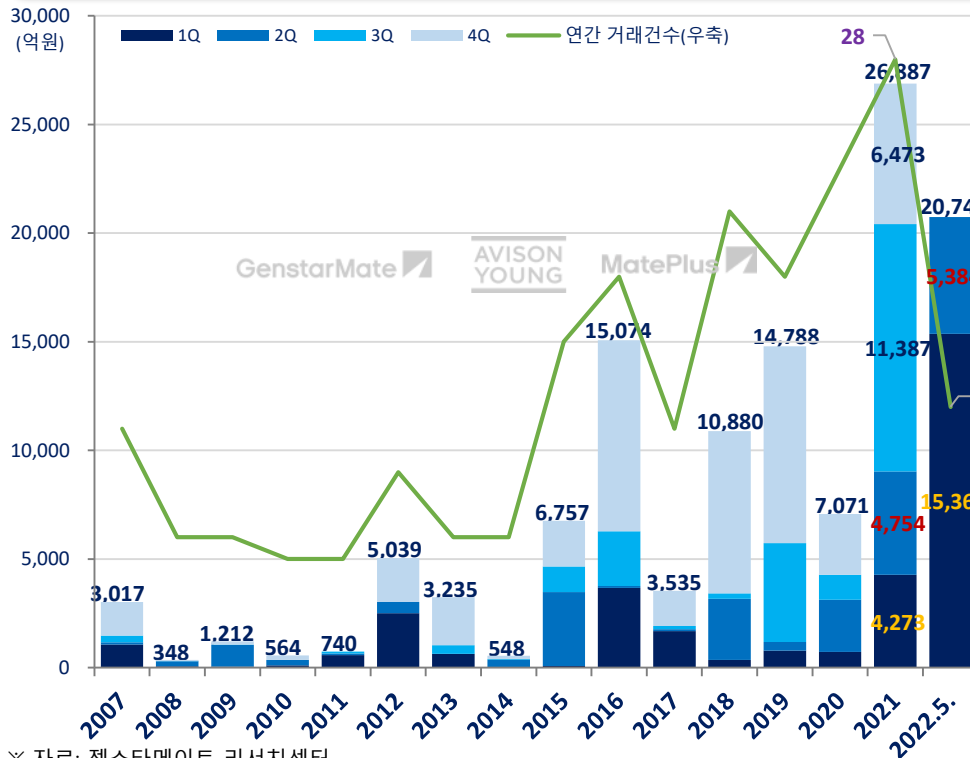
서울 호텔은 코로나19 영향으로 다른 용도로의 전환을 목적으로 거래규모 증가

- 코로나19 이후 2020년 거래가 급감했으나 용도 전환 목적의 거래가 증가하며 2021년과 올해 거래규모 증가
- 특히 주거·오피스 등으로 재건축 위한 사업성이 뒷받침된 5성급 호텔이 거래의 주축을 이룸

올해 서울 호텔은 역대 최대 거래규모를 달성할 것이나 진행중인 매매건의 협상 성사여부에 따라 규모는 크게 달라질 전망

- 호텔 운영 목적의 거래는 여전히 미진할 전망

서울 호텔 거래규모

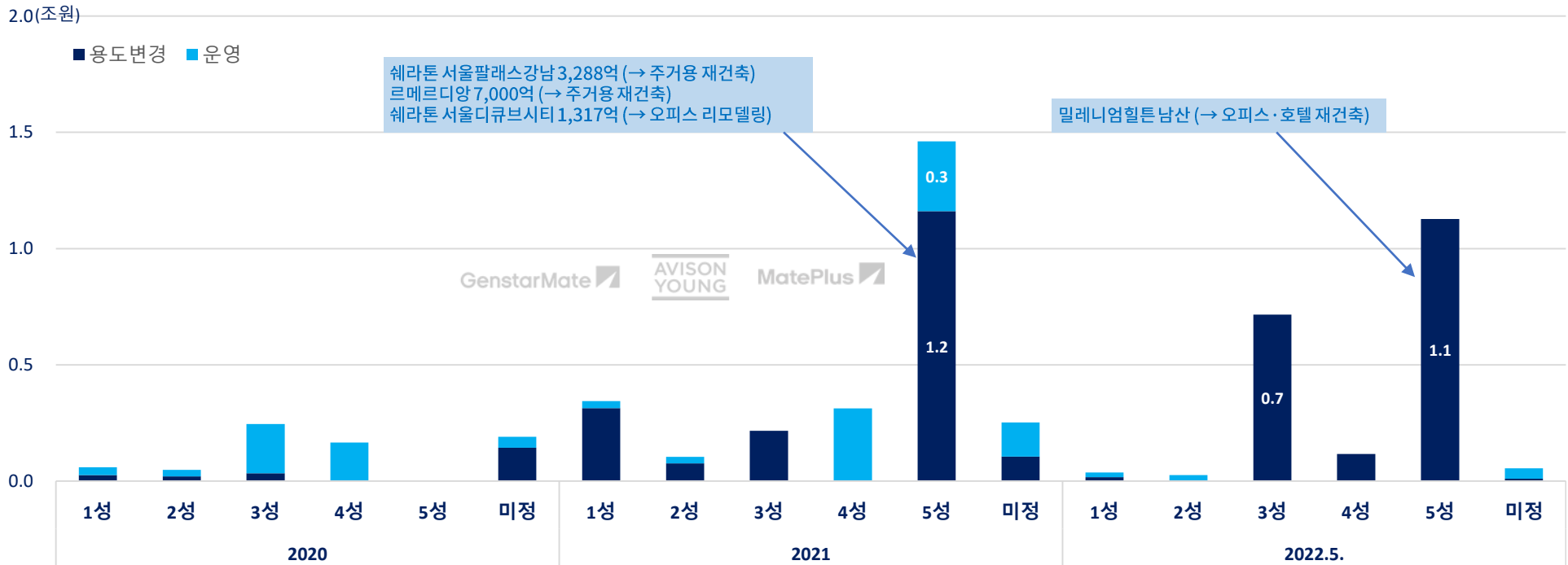


※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

코로나19로 인한 수익성 악화로 지난해부터 현재까지 용도 전환 목적의 거래가 중심을 이룸

· 근래 5성급 호텔도 거래의 대상으로 떠오르며 거래규모가 증가하였고, 거래 목적 역시 용도 전환이 대부분

호텔 투자목적 (유지운영 vs 용도전환 재건축)



※ 자료: 젠스타메이트 리서치센터

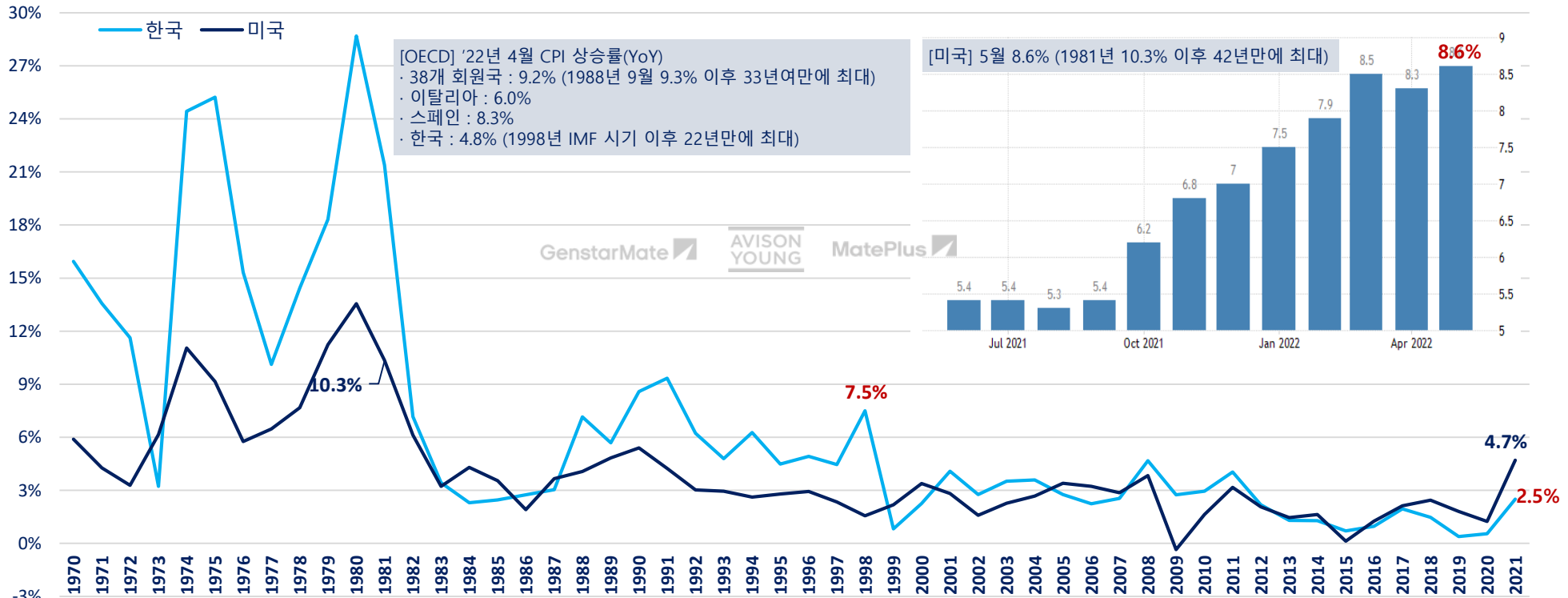
II. 이슈 점검

글로벌 스태그플레이션(고물가·경기침체) 우려

전세계적 고물가(인플레이션) 상황에 각국 기준금리 인상 러시 -> 경기침체 동반한 스태그플레이션 우려

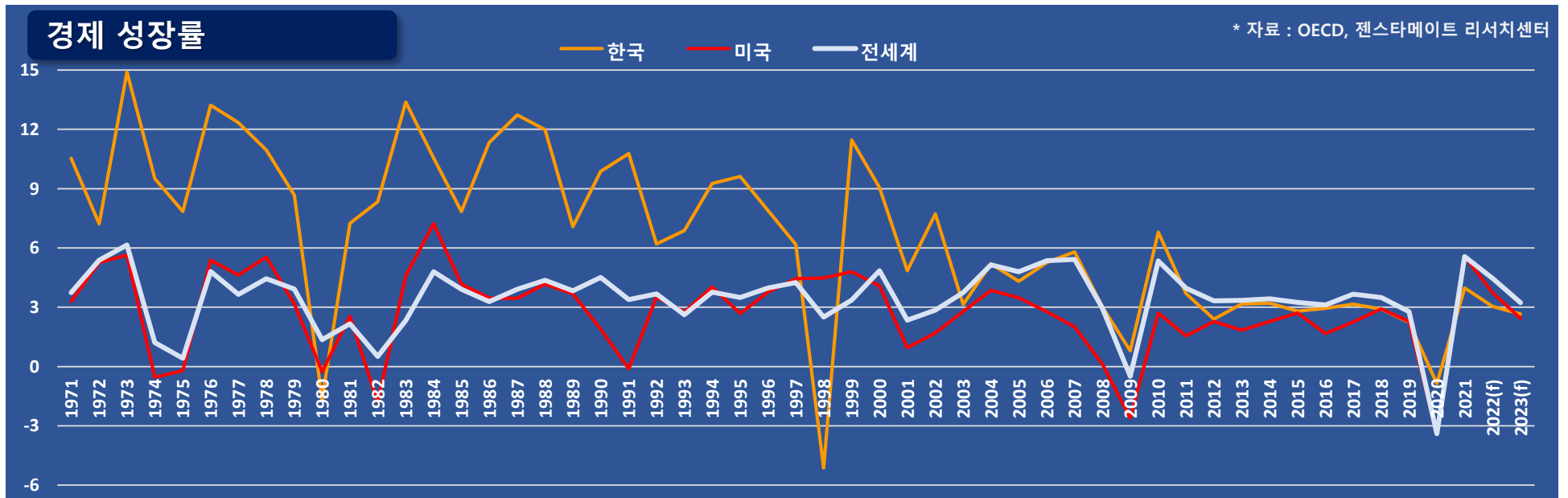
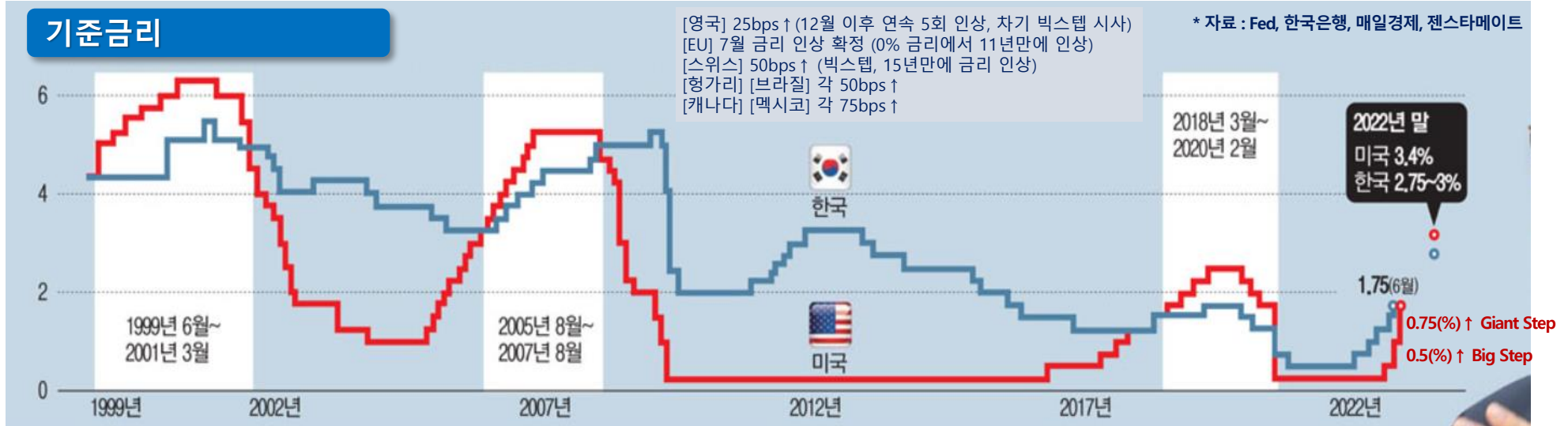
- CPI 상승률 : 최근 미국 8.6%, OECD(38개국) 9.2%, 한국 4.8%
- 기준금리 : 미국 자이언트 스텝, 영국 차기 빅 스텝 시사, EU 7월 인상(11년만), 한국 지난해 8월부터 5회 인상
- 경제 성장률(전세계) : OECD는 올해 성장률 기준 4.5% -> 3.0%로 하향 조정, World Bank는 기준 4.1% -> 2.9%로 하향 조정

물가(CPI) 상승률



※ 자료: 한국은행, Fed, 한국경제, 젠스타메이트 리서치센터

글로벌 스태그플레이션(고물가·경기침체) 우려



시장금리 상승

시장금리 상승으로 수익률 하락 (LTV 60% 가정시 대출금리 1%p 상승시 에쿼티 수익률 연 1.5%p 하락)

- 국고채(3년) 금리 : 3.745%로 2011년 8월 이후 약 11년만에 최고치, 직전 최저점(2020.8.) 대비 2.95%p 상승
- 프라임 오피스 선순위 담보대출 금리 : 2020년 2.4% -> 현재 5.2%(목표치 기준)

미국에 이어 한국 기준금리도 연말까지 추가 인상이 예상되어 시장금리 상승에 이어 캡레이트 상승 예상

- 물가(CPI) 상승에 상응하는 임대수익 상승이 동반하지 않는 경우 캡레이트 상승에 따른 자산가치의 하락이 불가피

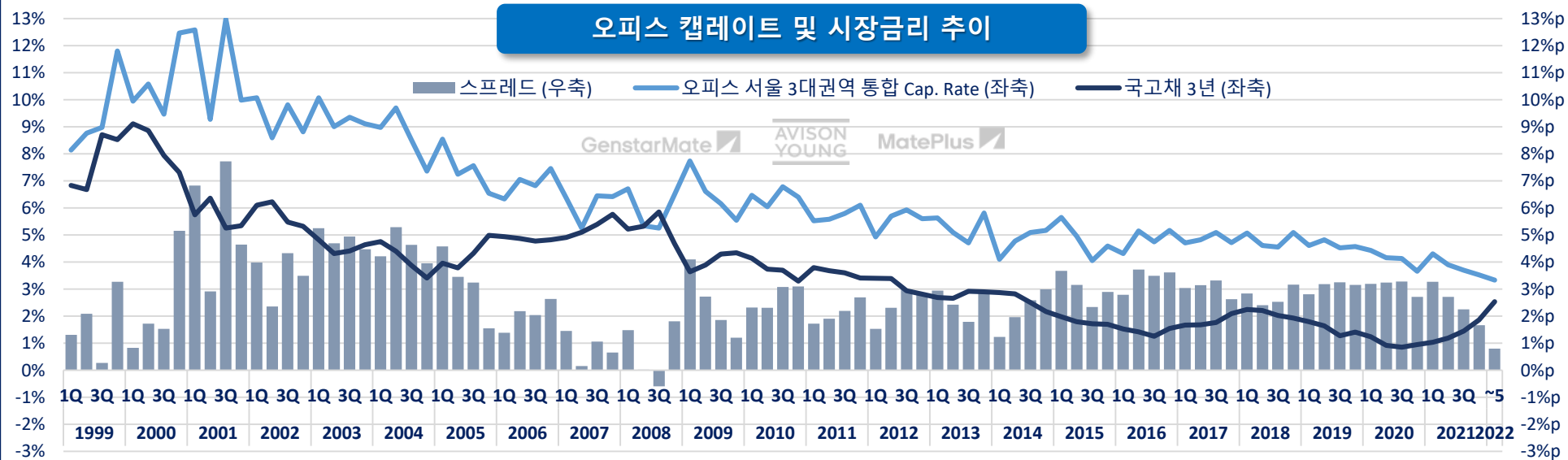
시장금리(국고채 3년) 추이



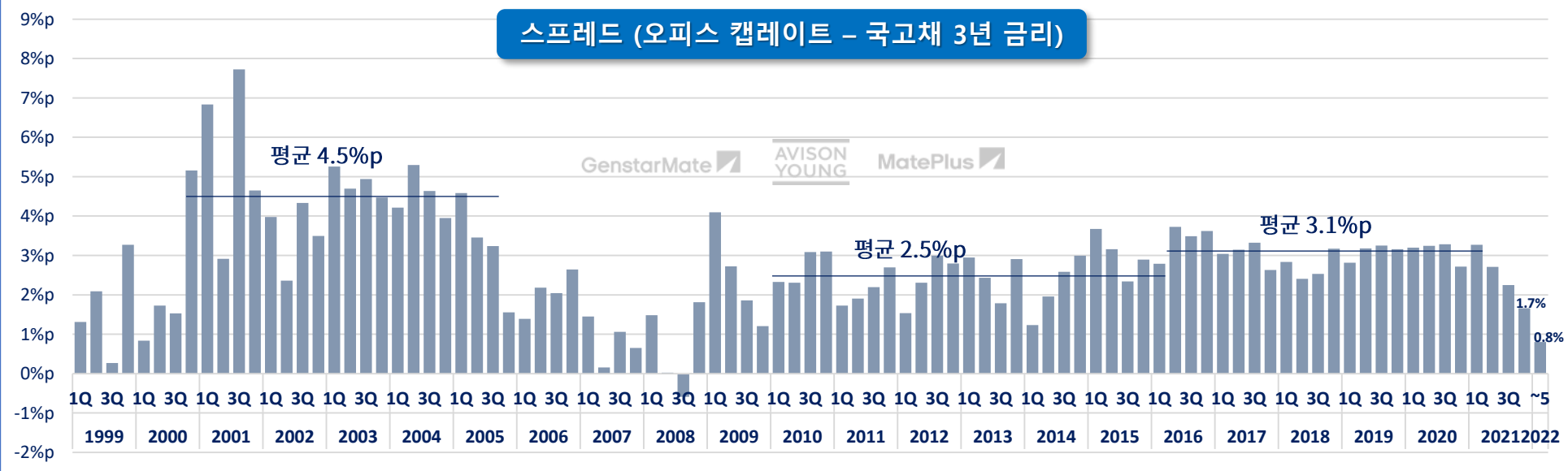
※ 자료: 금융투자협회, 젠스타메이트 리서치센터

시장금리 상승

오피스 캡레이트 및 시장금리 추이



스프레드 (오피스 캡레이트 - 국고채 3년 금리)



※ 자료: 금융투자협회, 젠스타메이트 리서치센터



젠스타메이트

리서치·컨설팅 본부 / 부동산연구소

이형구 본부장/연구소장	02-3775-7290	hg.lee@genstarmate.com
김규진 리서치센터장	02-3775-7290	rita.kim@genstarmate.com
박인구 과장	02-3775-7290	inkoo.park@genstarmate.com
정유선 대리	02-3775-7290	ys.jeong@genstarmate.com
손지영 대리	02-3775-7290	jy.sohn@genstarmate.com
백지희 대리	02-3775-7290	jihee.baek@genstarmate.com
배지윤 주임	02-3775-7290	jy.bae@genstarmate.com
장문경 주임	02-3775-7290	moonkj98@genstarmate.com

서울 중구 을지로5길 16 삼화타워 8~10층