

Research

Korea | Q1 2024

jll.co.kr



Seoul Office Market Dynamics

Q1 2024

**Seven mega-deals have closed, including Arc Place,
defying the challenging financing market**



Contents

	03
	04
	06
	09
	10
	11
	13
	14
	15
	16
	17
	19
	22
	23
	24
	26
	27
	28
	29
	34

Seoul Office

“

어려운 자금 조달 시장에도 불구하고 아크플레이스를 비롯한 메가 딜이 7건 발생.

리서치 심혜원 팀장

Seoul Office

Economy

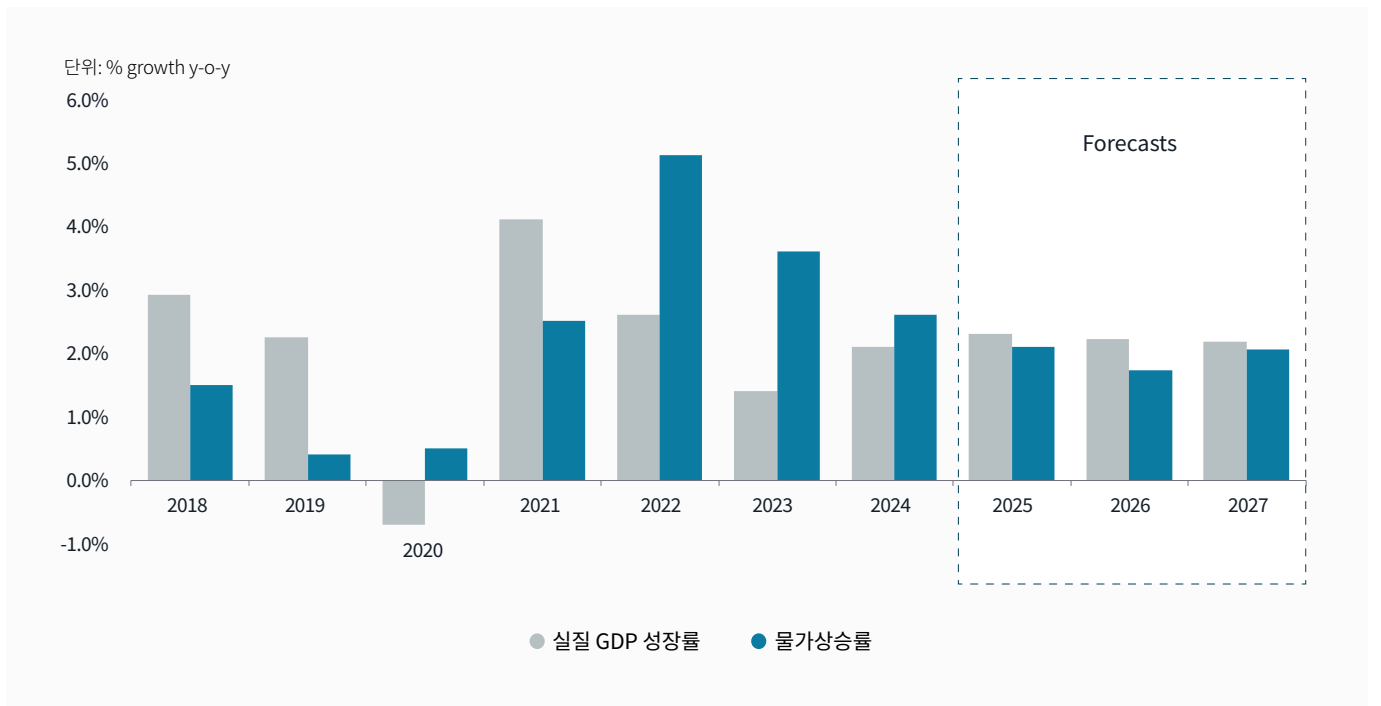
지난 분기의 호황에 이어, 국내 수출 시장은 올해 1분기도 전년 동월 대비 +3.1% 증가한 565.6억 달러를 3월에 기록하며 6개월 연속 호조세를 보임. 3월 무역수지 또한 +42.8억 달러로 집계되며 10개월 연속 플러스 기조를 유지 중. 최근 3개월 간의 수출액은 전년 동월 대비 1월 +18.2%, 2월 +4.8%, 3월 +3.1%로 집계됨. 국내 최대 수출 품목인 반도체 수출은 117억 달러를 달성하며 2022년 6월 이후 21개월만에 최대 실적을 기록. 이는 인공지능 반도체에 대한 수요가 급증하며 국내 메모리 반도체 수출 물량이 크게 늘어난 것에 영향을 받음.

투자 동향의 경우 금번 분기에 부문 별로 상이한 실적이 관찰됨. 설비투자는 1월에 전년 동월 대비 +3.8%로 늘었지만, 2월에 자동차 등 운송장비에서 투자가 줄어 -0.3%의 하락세가 관측됨. 국내기계수주는 민간 및 공공에서 수주가 모두 늘어 전년 동월 대비 +21.7%로 큰 폭으로 증가. 건설기성의 경우, 건축에서 줄었으나,

토목에서 공사 실적이 늘어 전년동월대비 +0.5% 상승함. 건설 경기를 파악하는 지표인 건설수주는 토목에서 늘었으나, 건축에서 수주가 줄어 전년동월대비 -24.1%의 감소세가 집계됨.

2024년 1분기 소비자심리지수는 1월 101.6, 2월 101.9, 3월 100.7를 기록. 지난해 12월부터 3개월 연속 상승세를 기록하던 중 농산물 가격 인상과 내수경제 부진에 영향을 받아 하락세로 전환. 소비자물가상승률은 1월에 6개월만에 2%대로 둔화되었으나, 2월에 다시 3%대로 반등하며 두 달 연속 3.1%의 상승세가 관찰됨. 소비자들의 향후 1년간 물가 전망을 나타내는 수치인 기대인플레이션율은 1월과 2월에 3.0%를 연속 기록하면서 1년 9개월 만에 최저치를 갱신하였지만 3월에 농산물 가격 급등으로 5개월 만에 반등하며 3.2%를 기록. 2월 소매판매 실적은 준내구재에서 판매가 늘었으나, 내구재와 비내구재에서 판매가 줄어 전월대비 -3.1%의 하락세가 관찰됨.

실질 GDP 성장률 및 물가상승률



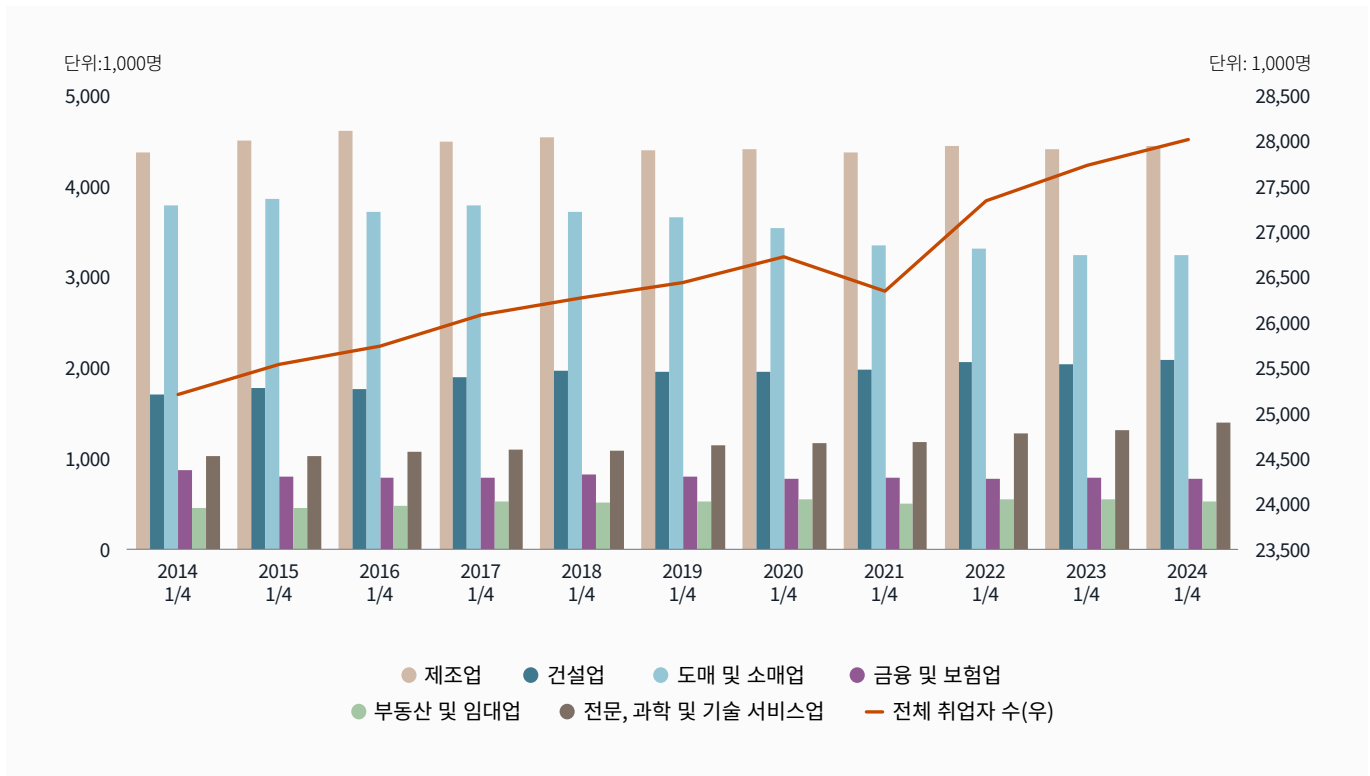
Source: Bank of Korea, Oxford Economics

2월의 전체 관광객 수는 1,030,244명으로, 전년 동월 대비 약 115.0% 상승하며 코로나 이전의 약 85% 이상을 회복. 2월 중국인 관광객 수는 전년 동월 대비 649.1% 상승한 343,719명으로 집계되며 방문객 국가 순위 1위를 차지함. 일본은 전년 동월 대비 94.9% 상승한 183,999명의 관광객 수를 기록함.

고용 시장의 경우, 2월의 15세 이상 취업자 수는 2,804만 3천 명으로 전년 동월 대비 약 32만 9천 명이 증가. 전체 실업률은 전년 동월 대비 0.1%p 상승한 3.2%를 기록하였으며, 청년층(15~29세) 실업률은 전년 동월 대비 0.5%p 하락한 6.5%로 집계됨.

한국은행이 지난해 1월 기준금리를 0.25%p 인상한 뒤 10차례 연속으로 동결을 선언한 후, 기준금리는 현재 3.5%에 머무르며 역대 최대 폭의 한미 금리차를 유지하는 중. 한은의 기준금리 동결 기조가 길어지는 이유는 소비자물가상승률이 여전히 물가안정목표치인 2.0%를 상회하는 것에 영향을 받음. 또한, 지난해 말에 미국 연준이 정책금리 인하를 예고했으나 2024년 첫 FOMC 정례회의에서 동결을 선언하며 금리 인하에 서두르지 않는 모습을 보임. 이로 인해 올해 상반기 내 금리 인하 가능성에 대한 기대감이 꺾이면서 국내 투자자들도 금리 인하 시점을 올해 하반기로 예측하고 있는 상황.

산업별 취업자 수



Source: Statistics Korea

Seoul Office

Demand & Vacancy

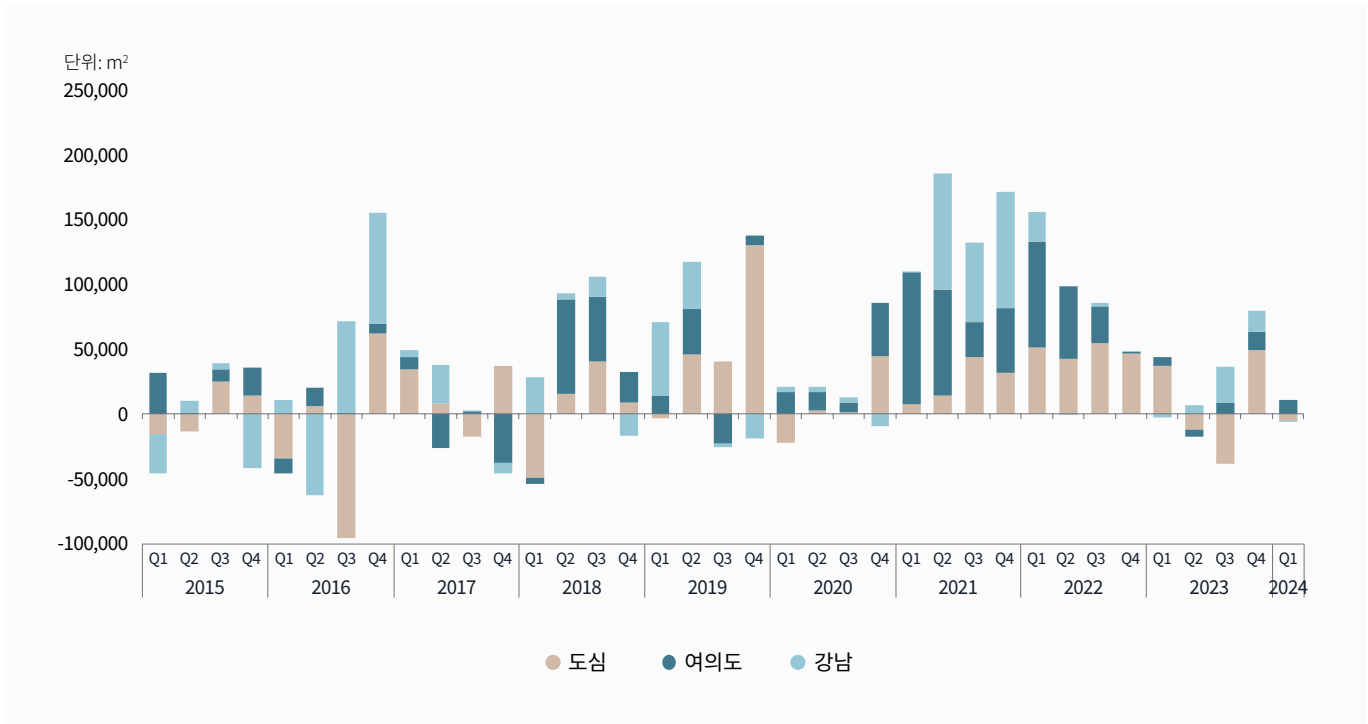
2024년 1분기 서울 Grade A 오피스¹⁾ 시장의 순흡수면적²⁾은 약 1,623평으로 다소 잠잠한 분기를 보냄. 이번 분기 순흡수면적은 대부분 작년에 계약된 건물의 입주 및 퇴거가 이번 분기에 이루어지며 발생함.

여의도의 TP타워가 준공되고, 작년부터 예정되었던 퇴거들이 진행되며 공실률은 지난분기 대비 208 bps 상승한 3.6%를 기록. 세 권역에서 모두 공실률이 상승했으나 신규 공급이 발생한 여의도를 제외하면 상승 폭은 크지 않으며, TP타워도 계약된 건물의 입주가 마무리되면 여의도 공실률은 다시 2% 이하의 매우 낮은 수준으로 떨어질 것으로 전망됨.

서울 Grade A, B 오피스의 임차 수요를 살펴보면 이전 수요가 82%, 증평수요가 12%, 그리고 업그레이드 수요가 6%로 파악됨. 예년에 비해 이전 수요가 많은 것으로 파악되었는데, 이번 분기 여의도에 준공한 TP타워에 신한금융그룹, 다우키움그룹 등이 이전 계약을 체결하였고, 그랑서울에 고려아연이 분사 이전 계약을 체결한 바 있음.

대표적인 증평 수요를 살펴보면 TP타워에 한국투자증권이 권역 내 일부 면적 증평 계약을 체결하여 일부 조직이 건물 입주할 계획이 있음. 또한 이마트가 센터필드 West에서 약 700평 가량 증평한 것으로 파악됨.

서울 Grade A 오피스 순흡수면적



Source: JLL Korea

¹⁾ JLL 기준 Grade A 오피스 정의:

연면적 1만 평 이상, 바닥면적 330평 이상인 오피스 건물. 양질의 스펙과 공용 공간, 주차시설, 외관을 보유하고 우수한 임차인이 입주한 건물. 유동인구가 많은 곳에 위치하며 교통수단 접근성이 뛰어난 입지의 건물.

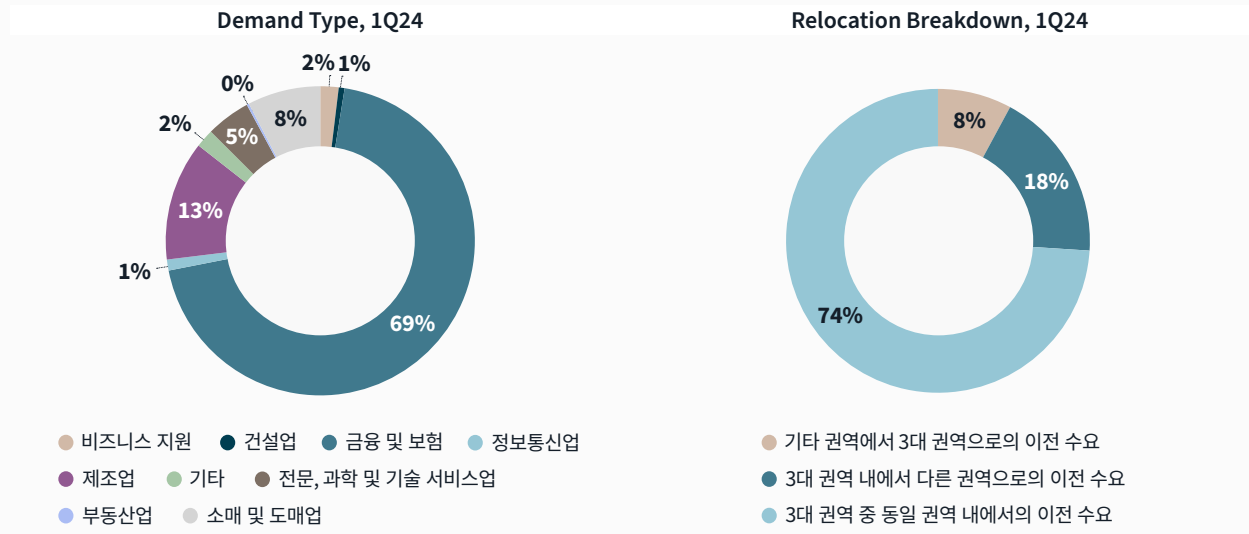
²⁾ 순흡수면적:

일정 기간 동안 새로 들어온 면적에서 퇴거한 면적을 뺀 면적. 따라서 순흡수면적이 양(+)이면, 시장에 들어온 면적이 나간 면적보다 큼.

업그레이드 수요로는 도산대로에 있던 신세계 인터내셔널이 삼성생명 대치타워로 업그레이드 이전하는 사례가 관찰되었으며, 포스코와이드가 금세기빌딩에서 태평로빌딩의 2개 층으로 업그레이드 이전함.

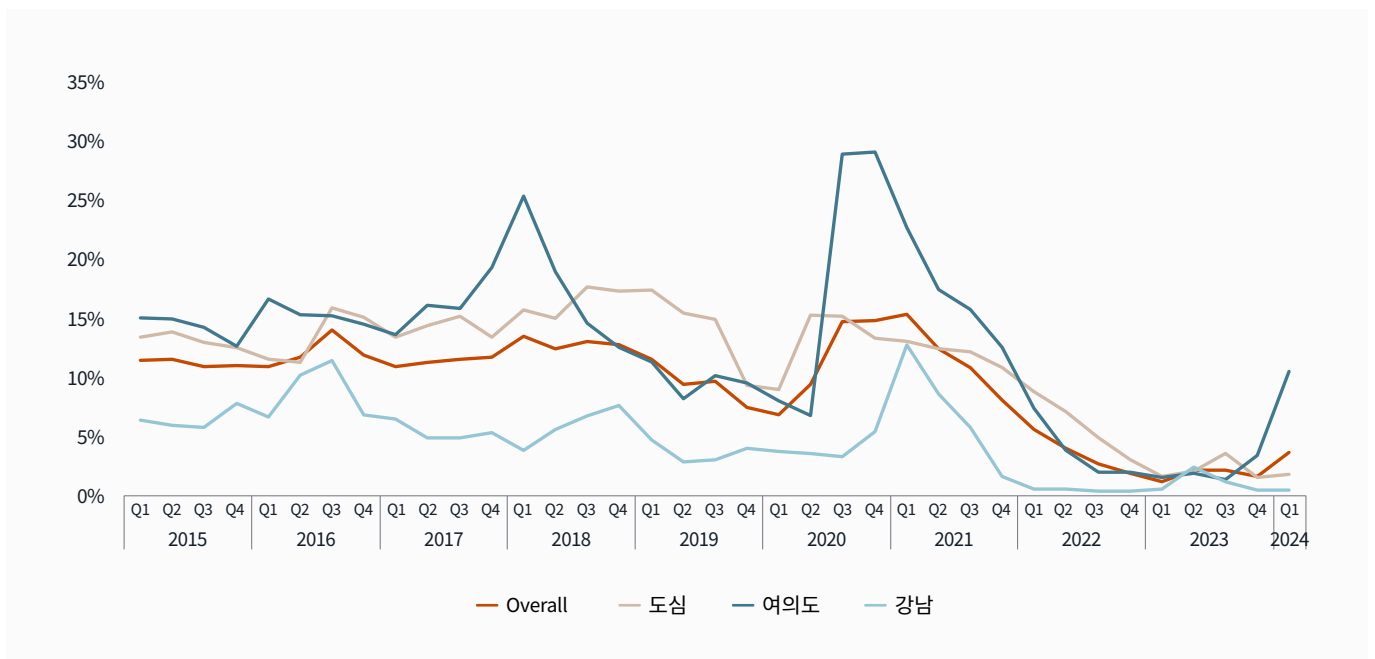
업종별로는 금융 및 보험업이 약 69%로 가장 많은 비중을 차지하였으며, 제조업이 13%, 그리고 도매 및 소매업이 8%로 뒤를 이음. 국적별 임차 수요로는 국내 임차인이 91%로 대다수를 차지했으며, 해외 국적의 임차인은 9% 수준으로 조사됨.

오피스 수요 카테고리



Source: JLL Korea

서울 Grade A 오피스 공실률



Source: JLL Korea

CBD

이번 분기 CBD Grade A 오피스의 순흡수면적은 -1,584평으로 부영태평빌딩에서 신한은행이 퇴거하여 삼성본관으로 이전된 건이 반영됨. 공실률은 매우 소폭 상승하여 1.7% 수준을 기록. 도심의 Grade B 오피스의 공실률은 약 1.2%로, JLL이 조사를 집계한 이후 가장 낮은 수준의 Grade B 공실률을 기록함. CBD Grade B 시장에는 2021년 2분기 이후로 계속 공급이 전무한 상태이며, 더불어 서울 전역의 제한적인 공급상황에 힘입어 공실률도 계속해서 하락세를 보이고 있음.

이번 분기 CBD의 대표적 임차 사례로는 고려아연이 그랑서울의 약 11,000평 면적을 임대한 건이 있으며, 7월경 입주 마감될 전망. 태평로빌딩에는 롯데카드(약 1,500평), 포스코와이드(약 1,000평)가 임차 계약을 체결하여 입주함. 서울파이낸스센터에는 신한리츠 운용(약 700평)이 그랑서울로부터 이전할 예정에 있음.

Yeouido

이번 분기 여의도 권역의 공실률은 약 10.5%로 2월 준공된 TP타워 임차인들의 입주가 아직 마무리되지 않은 것에 영향을 받아 일시적으로 공실률이 상승. 2022년 1분기 이후 계속해서 자연공실률인 5% 보다 낮은 권역 공실률을 유지하던 여의도는 신규 공급으로 공실률이 상승했지만, TP타워도 대부분 임차 계약이 완료된 상태이며 이후 예정된 Grade A 급 오피스 공급이 없는 것을 고려하면 빠른 시일 내에 낮은 공실률로 돌아올 것으로 예상. 이번 분기 여의도 순흡수면적은 약 3,288평으로 집계됨.

오피스 시장에는 선임차 사례가 흔치 않음에도 불구하고, TP타워는 준공 한참 전부터 선임차 문의가 활발하여 시장의 관심이 집중되기도 하였음. 준공 시점까지 알려진 선임차 사례

로는 신한금융그룹이 약 19,100평을 본사로 사용할 것으로 알려졌으며, 다우키움그룹이 키움 본사 사옥 재건축까지 4년 간 약 8,700평 면적을 사용할 예정. 우리종합금융은 3개 층 약 2,900평 면적 임차 계약을 체결하였으며, 타임폴리오자산운용과 한국투자증권도 각각 2개 층 1,900평 가량을 임차함.

이 밖에도 파크원 타워1에는 법무법인 대륜이 약 1,000평을 임차하여 입주한 것으로 알려짐. 현재 파크원 타워1은 공실률 0%, 타워2는 약 1% 정도로 임차가능한 면적이 전무한 상태임. IFC에서도 소규모 공실들을 위주로 활발한 임차활동이 계속해서 발생하여 CVC Asia Pacific(약 300평), Presto Research(약 100평), 리미테크(약 100평) 등이 임차 계약을 체결함.

Gangnam

강남 권역 순흡수면적은 -82평으로 분기 내 큰 변동이 없었으며, 공실률도 직전 분기와 동일한 수준의 0.3%를 기록. 신규 Grade A 오피스 공급이 2028년에야 예상되는 상황에서 큰 변동 사항 없이 흘러가는 모습.

이번 분기 강남권역의 대표적인 임대 사례로는 신세계 인터내셔널이 약 1,400평 면적에 입주 예정할 예정이며, 파르나스 타워에는 디아지오가 약 1,000평 임차 계약을 체결해 위워크 홍대에서 이전해올 예정. 동일타워에는 제노레이가 약 700평 계약을 체결하여 입주 예정. 센터필드 West 17층에는 이마트(약 700평)가 증평한 것으로 알려짐.

현재 강남의 모든 Grade A 빌딩이 자연공실률인 5% 이하의 공실률을 기록하고 있으며 600평 이상의 면적을 한번에 임대할 수 있는 빌딩은 없는 것으로 조사됨. Grade B 오피스 역시 현재 공실률이 약 1.7% 수준. 최근 몇몇 Grade B 빌딩에서 소규모 면적의 공실이 발생하고 있으나 전용면적 300평 이하의 작은 공간들 위주로 발생 중이며 오래 지나지 않아 해소되고 있어 공실률에 유의미한 영향은 미치지 못할 예정. 2024년에는 예정된 공급이 없기 때문에 계속해서 강남 공실률은 낮게 유지될 전망.

Seoul Office

Rents

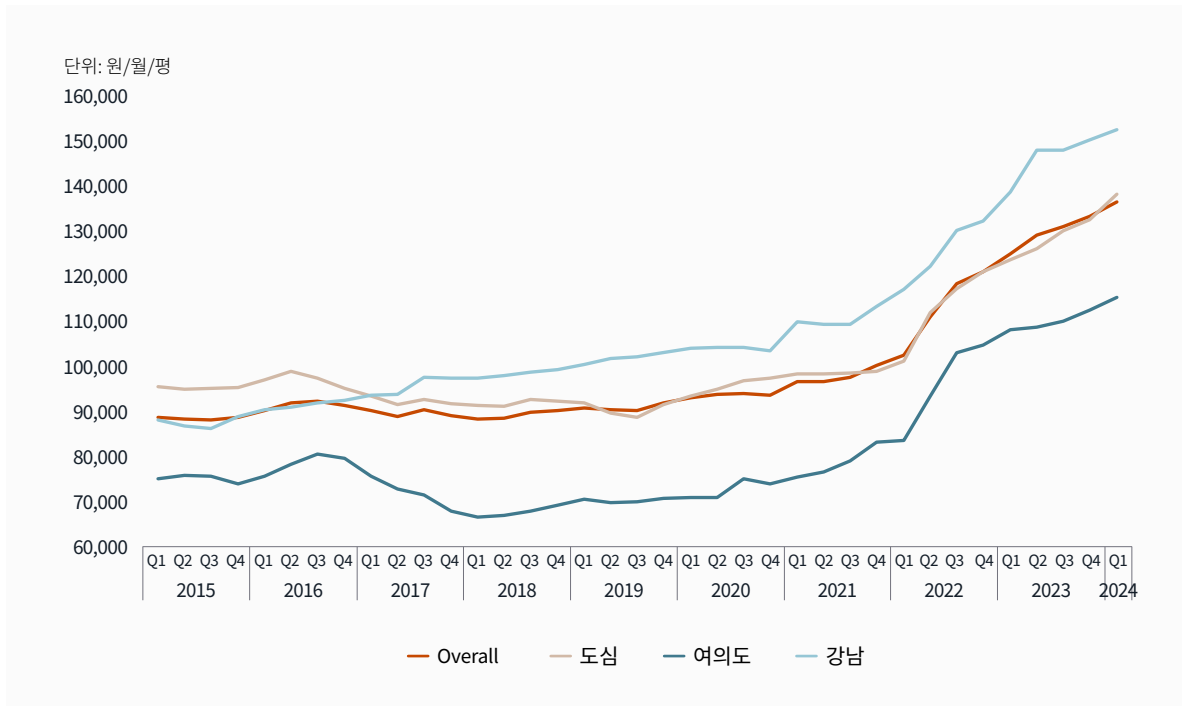
서울 오피스의 실질임대료는 평당 137,200원으로 전분기 대비 2.4%, 전년 동기 대비 9.4% 상승. 계절적 요인의 영향으로 새해를 맞이하며 임대인들이 기준 임대료를 높이는 경우들이 다수 관측됨. 관리비는 전분기 대비 약 1.4%, 전년 동기 대비 3.1% 상승.

도심의 월 평균 실질 임대료는 약 138,900원/평 수준으로 전분기 대비 4.3%, 전년 동기 대비 11.9%의 가장 큰 폭으로 상승. 그랜드센트럴, 남산스테이트타워 등 여러 빌딩이 명목 임대료 수준을 인상함.

여의도의 임대료는 평당 115,900원으로 전분기 대비 2.5%, 전년 동기 대비 6.8% 상승. 이번 분기 준공된 TP타워의 임대료는 약 14만 1천 원으로 파크원 다음으로 가장 높은 수준의 명목 임대료를 제시하며 권역 평균 상승에 기여.

강남의 실질 임대료는 153,100원/평으로 전분기 대비 1.5%, 전년 동기 대비 10.0% 상승. 강남의 렌트프리는 세 권역 중 가장 낮은 0.1개 수준으로 집계되었는데, JLL 집계 이후 가장 낮은 수치이며 사실상 현재 강남 Grade A 권역에는 렌트프리가 아예 없는 것으로 파악됨.

서울 Grade A 오피스 권역별 실질 임대료



Source: JLL Korea

Seoul Office

Supply

지난 분기 앵커원에 이어, 올해 1분기에도 여의도 권역에 Grade A 오피스인 TP타워(舊 사학연금빌딩)가 준공됨. 약 42,900평의 오피스 면적을 공급하는 TP타워는 다우키움그룹과 신한금융그룹 등 다수의 임차사와 준공 전 선임차 계약을 진행한 바 있으며 이미 대부분 면적에 임차 계약이 완료된 상태.

도심 권역에서는 금번 분기에 신규 오피스 준공 사례가 관찰되지 않았지만, 다음 분기에는 옛 티마크호텔 명동이 오피스로 새단장을 완료하며 연면적 약 6,500평의 오피스 면적을 공급할 예정. 또한 2024년 4분기 준공을 목표로 을지로3가역 인근에 옛 초동주유소 부지 오피스 개발 사업(프로젝트 107)이 진행 중에 있음. 해당 사업이 완료되면 연면적 약 11,800평의 오피스가 공급될 것으로 파악됨.

강남 권역은 올해 오피스 신규 공급이 이루어지지 않을 예정 인데, 당초 3분기에 준공될 전망이었던 연면적 약 8,200평의 센터포인트 강남(舊 흥은동주빌딩)도 전략적투자자인 패션업체 F&F에 거래되면서 사옥으로 용도가 전환되어 임대 시장에서 제외됨.

2025년에는 도심, 강남권역에 Grade B 신규 오피스가 준공 예정. 강남에 연면적 약 8,200평의 오피스를 공급하는 OPUS 459(舊 백암빌딩)는 2025년 초에 공사가 완료되며, 연말에는 명동역 인근에 지상 15층의 남산N타워 업무시설(약 6,300평)이 준공될 예정.

아울러, 도심에는 2026년에 다수의 대규모 오피스 공급이 계획되어 있는데, 을지로3가 6지구와 12지구에 각각 약 14,300평과 13,600평의 오피스가 준공될 예정. 하반기에 공평 15·16지구 오피스 재개발사업까지 완료되면 약 2개 동의 오피스(약 43,400평) 공급이 추가로 예정되어 있음. 이 외에도 도심 권역은 타 권역 대비 비교적 많은 오피스 개발사업이 계획되고 있지만, 그 중 대다수의 착공이 인허가나 자금 조달 이슈로 인해 지연되는 상황이 관측됨.

MDM이 옛 국군정보사령부 부지에 개발하는 서리풀 프로젝트는 2028년경 준공되어 약 167,000평의 대규모 오피스를 강남 권역에 공급할 것으로 전망됨.

Seoul Office

Capital Markets

2024년 1분기 국내 오피스 투자시장 거래 금액은 약 3조 462억 원으로 집계됨. 거래금액이 1,000억 원을 상회하는 메가 딜이 이번 분기에 7건이나 체결되면서, 직전 분기대비 약 27.6% 증가한 거래규모를 기록함.

그 중 가장 높은 거래가격으로 매각된 아크플레이스는 약 7,900억 원에 블랙스톤에서 코람코자산신탁으로 손바꿈이 이루어졌음. JLL에서 주관한 해당 건물의 매각가는 2020년 이래 7번째로 큰 오피스 거래 규모로 파악됨. 아크플레이스는 테헤란로의 흔치 않은 초대형 매물이라는 이유 외에도 입찰 당시부터 시장의 큰 관심을 끌 수밖에 없었는데, 이는 블랙스톤이 한국 사무실을 재오픈한 이후 처음으로 매각하는 자산이라는 점에 의의가 있음.

강남에서 관측된 또 다른 대형 거래사례로는 한화자산운용이 소유하는 T412가 침구업체 알레르망에 약 3,300억 원에 거래되었음. 알레르망은 사옥 마련에 대한 강한 의지로 높은 가격을 제시하며 매입에 성공함. 이는 올해도 서울 오피스 시장에서 전략적 투자자의 적극적인 시장참여를 증명하는 사례였음.

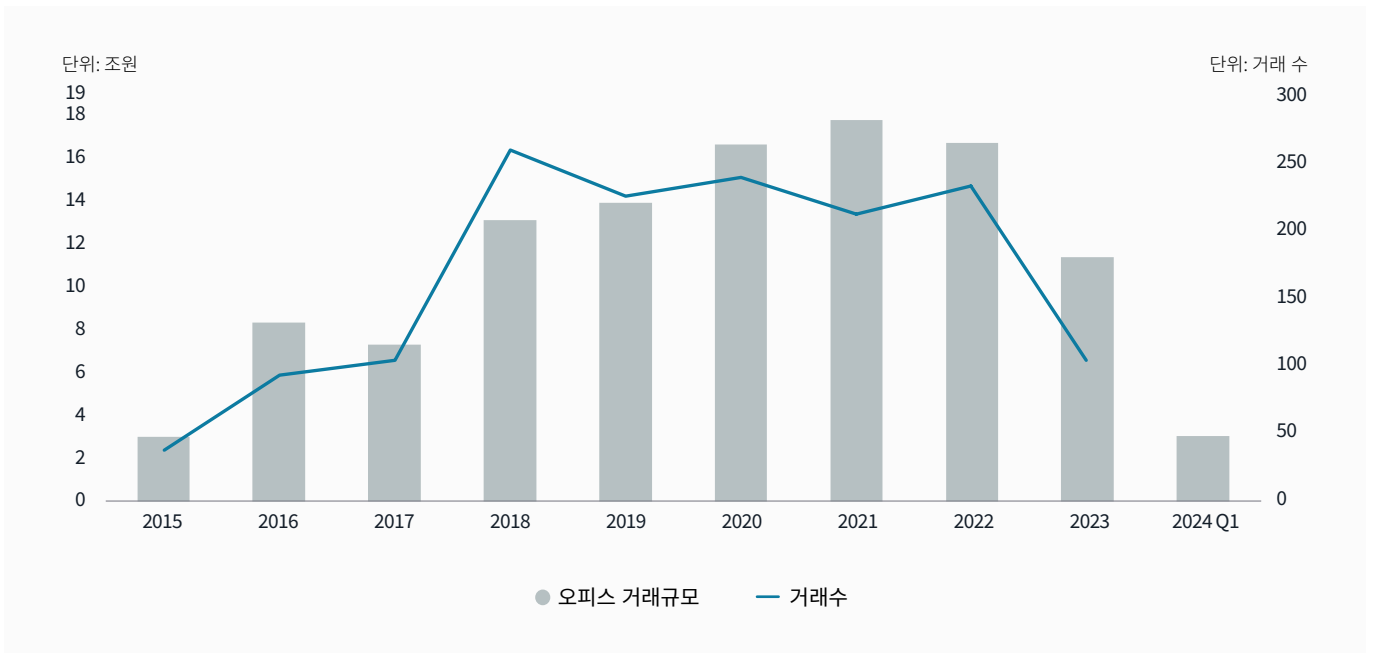
도심 권역에서는 코람코자산신탁이 보유하고 있는 구분소유빌딩인 케이스퀘어시티(舊 씨티은행 다동사옥)가 퍼시픽자산운용에게 3,100억 원에 매각됨. 퍼시픽자산운용은 장기적으로 사옥으로 활용할 가능성이 있는 동양생명을 전략적투자자(SI)로 유치하였음.

또한, 이지스자산운용이 설립한 와이디816PFV가 밀레니엄 힐튼 서울과 묶어서 개발하기 위하여 메트로타워와 서울로타워(舊 대우재단빌딩)를 각각 약 4,200억 원, 3,100억 원에 매입하였음.

광화문G타워도 금번 분기에 거래되었는데, 신한서부티엔디리츠가 이지스자산운용으로부터 약 2,900억 원에 취득하였음. 해당 자산은 2015년 준공한 호텔 및 오피스 복합 건물로 8~18층은 신라스테이가 2030년까지 책임 임차 운영 중임.

지난 분기에 거래되었던 삼성SDS타워에 이어 올해 1분기에도 잠실에서 대형 거래 사례가 재차 관찰되었는데, HL홀딩스 자회사 HL리츠운용이 제1호 리츠자산인 잠실시그마타워를 약 1,700억 원에 이화자산운용에게 매각하였음. 해당 거래로 이화자산운용은 시그마타워 1층, 2층, 4~11층 업무시설을 소유하게 되었음.

상업용 오피스 거래규모



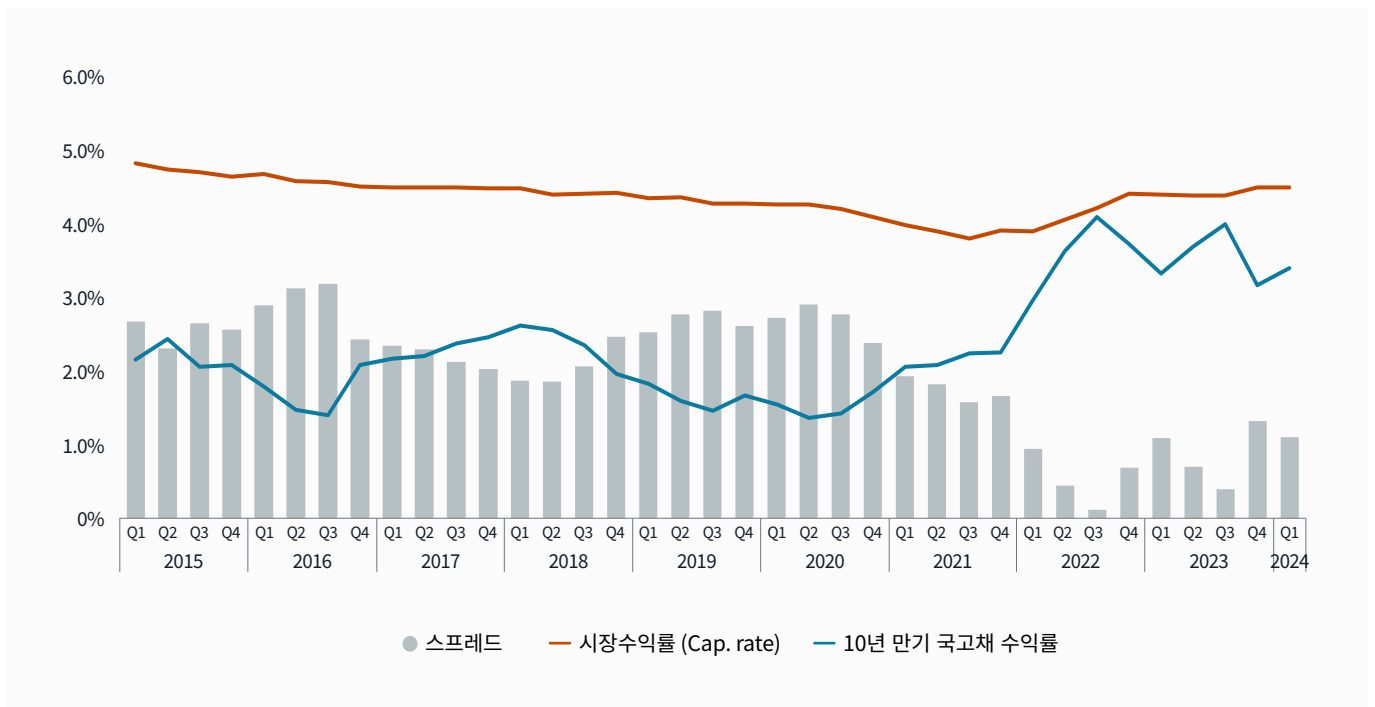
Source: JLL Korea

펀드 만기, 외국계 운용사들의 오피스 투자 전략 변화 등의 다양한 이유로 현재 서울 오피스 시장은 많은 매물들이 한꺼번에 쏟아지고 있음. 그러나 금리인상 여파로 역마진 상황이 지속되면서 매도자와 매수자의 가격 눈높이 차이가 좀처럼 좁혀지지 않다 보니 가격 조정이 수반되어야 그나마 클로징이 이루어지고 있음. 우협 선정 후에도 거래 종결까지 지연되는 경우도 다반사임.

아울러, 금번 분기에도 우수한 입지의 코어 자산들 위주로 거래가 성사된 것이 확인됨. 블라인드 펀드에 아직 여유가 있는 몇몇 국내 운용사들과 상장리츠들이 코어자산들을 제한적으로 검토하게 되는데, 외국계 투자자들은 여전히 소극적인 태도를 취하며 밸류어드 가능성이 있거나 가격이 낮은 매물 중심으로 선별적 투자 중.

한편, 임대료 급등에 사옥 매입을 고려하는 전략적투자자(SI)들의 활동은 이번 분기에도 이어졌는데, 시장에서 오랜 기간 신뢰를 쌓고 거래하는 재무적투자자들에 반해 SI는 거래종결을 앞두고 변심하는 사례가 관측되고 있음. 아울러, 자금력을 갖고 있는 SI들이 사옥용으로 적합한 만평 이하의 소규모 빌딩이나 Grade B급 오피스를 우선적으로 검토하면서, 대형 오피스들은 자금 부족으로 클로징이 지연되는 상황. 그럼에도 불구하고 아크플레이스와 같은 초대형 딜이 금번 분기에 성공적으로 클로징 되면서 이는 침체된 투자 시장에 활력이 불어넣는 계기로 작용.

서울 Grade A 오피스 시장 수익률 (Cap. Rate)



Source: JLL Korea



Seoul Office

REF & REITs

2024년 1분기 부동산 관련 펀드의 신규 설정건수는 49개로 이 중 국내 설정원본은 약 1조 1,186억 원, 해외 설정원본은 약 2,756억 원을 기록. 이번 분기에 국내 설정원본은 전분기 대비 약 -36.8% 줄었고, 해외 설정원본은 약 -7.9% 감소함.

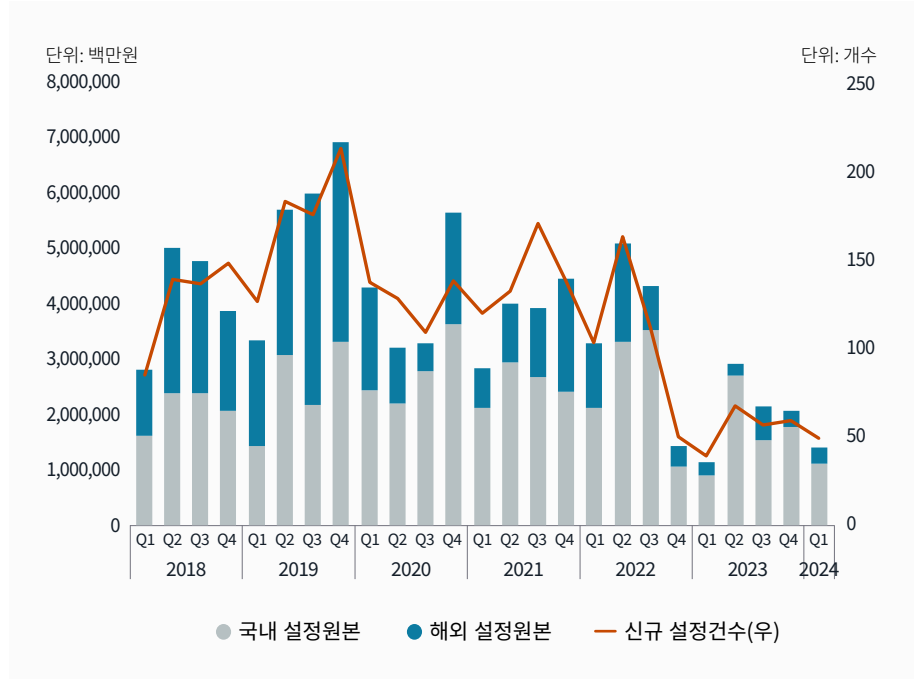
2024년 2월 말 기준 운용 중인 리츠의 개수는 373개로, 자산 총계는 약 94.9조 원을 기록. 전체 상장 리츠는 지난해 4분기와 마찬가지로 총 23개로 집계되었지만, 상반기내로 신한글로벌액티브리츠의 증시 입성이 전망됨. 미국 오픈엔드 펀드에 투자하는 신한글로벌액티브리츠는 2022년부터 상장을 준비해온 리츠로, 영업인가 이후 2년 이내인 오는 7월까지 상장 리츠 대열에 합류해야 함.

2023년 한국 리츠 시장은 유동성 부족과 고금리 시장의 장기화로 다소 침체된 분위기를 겪었지만, 올해는 금리 안정에 대한 기대감과 리츠 배당확대법 등의 영향으로 시장에 전체적으로 훈풍이 불 것으로 예상됨.

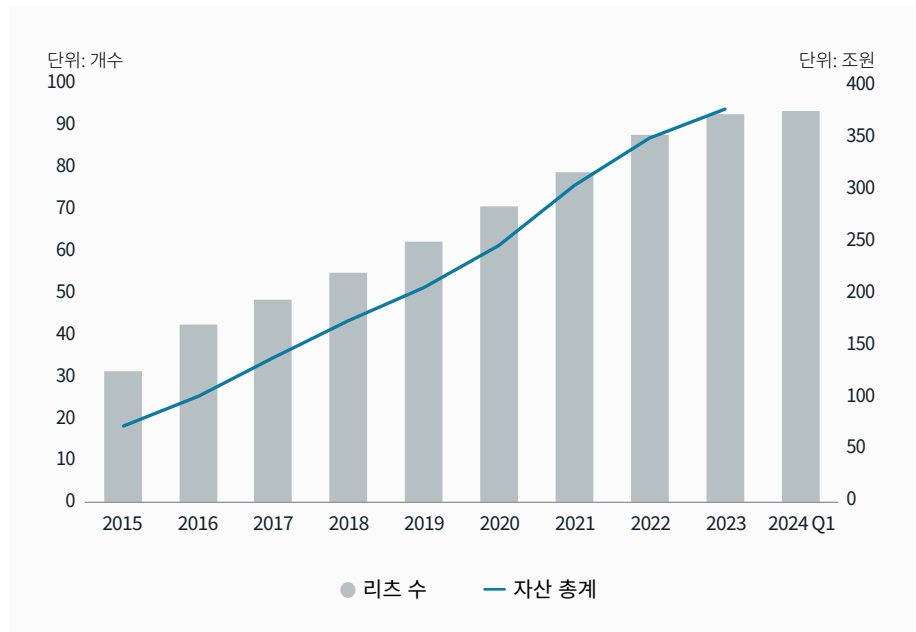
다만, 금리 인상 여파와 PF 시장 경색으로 오랜 기간 메마른 유동성을 극복하기 위해 자금력이 풍부한 전략투자자와 파트너십을 맺거나 자금조달 원천을 다각화하여 연구하는 등의 전략적인 행보가 더욱 중요해짐. 아울러, 투자대상 다변화로 운용 AUM을 꾸준히 확대하고 자신만의 고유한 브랜드 가치를 일관성 있게 추진하는 리츠들이 시장의 성장을 견인할 것이라는 평가.

한편, 고금리 시장의 장기화로 인한 배당 감소 이슈를 해결하기 위해, 안정적인 임대수익으로 배당 기반을 구축할 수 있는 오피스 우선주에 관심을 갖는 상장 리츠들이 올해 상반기에도 꾸준히 관찰될 예정.

신규설정 펀드의 설정건수 및 설정액 추이



리츠 수 및 자산규모의 변동추이



Seoul Office

12-Month Outlook

이번 분기에도 서울 오피스 시장의 공실률은 여덟 분기째 자연공실률 5% 미만의 공실률을 기록 중으로, 제한적인 공급 상황에서 오피스에 대한 견조한 수요를 보여줌. 이번 분기에 공급된 TP타워를 끝으로 2026년도까지 예정된 Grade A 오피스 공급이 없는 만큼 시장 공실률은 계속해서 낮은 추세를 이어갈 전망이다.

현재 서울의 렌트프리 수준은 0.9개에 불과하며 강남은 0.1개 수준으로 사실상 인센티브가 없는 상태임에 따라 연초의 계절적 요인이 반영된 이번 분기를 제외하면 임대료 상승폭은 점점 줄어들 것.

Grade B 오피스 시장에는 올해 2개의 오피스가 CBD에 공급될 예정에 있어 CBD 권역의 공실률이 타 권역에 비해 변동 폭이 소폭 있을 수 있으나, 이 또한 빠르게 해소가 될 것으로 예상된다.

현재 어려운 경제상황에 영향을 받아 면적을 줄이거나 감평하는 수요가 발생할 수 있음. 동시에 코리안리 빌딩, 금세기빌딩 등 건물 재건축 및 리모델링 이슈로 인해 새로운 면적을 찾아야 하는 수요 또한 발생할 전망이다.

GS건설이 10년간 임차하며 전대를 진행해온 그랑서울 타워1동에 대한 임대차계약이 4월 만료됨에 따라 소유주 직접 임대로 전환되며 임대료는 전보다 더 상승할 예정. 기존 임차인들의 전대차 계약은 모두 임대 전환 절차를 밟았으며, 퇴거 공간은 임차인을 채우고 있어 공실률의 변동은 크게 없을 예정.

올해 하반기 기준금리 인하에 대한 기대감이 있지만 거래시장에는 얼마간 지연이 있을 수 있어 연말까지 cap rate은 지금과 비슷한 수준을 유지할 것으로 예상됨.

다만 최근 조달금리는 소폭 하락세를 보이고 있고, 건전한 시장 펀더멘털이 유지되고 있는 만큼 주요 위치의 핵심 자산을 위주로 거래가 성사될 것으로 전망. 다만 유동성이 아직 부족하기 때문에 연면적 3만 평이 넘는 대규모 건물은 매각이 어려울 수 있음. 또한 해외 투자자들은 세계적으로 오피스 자산에 대한 부정적인 시각을 보이고 있어 오피스 투자에 신중하게 접근할 것으로 예측됨.

거래시장에서는 매도인과 매수인 사이에서 가격에 대한 견해차가 계속해서 발생하고 있어 거래 지연이 일어나고 있으며, 이러한 현상 또한 당분간 계속해서 관찰될 예정.

오피스 투자 시장에서는 전략적투자자(SI)들이 당분간 계속해서 거래 성사에 중요한 역할을 수행할 전망이다. 최근 딜클로징 직전 SI들의 매각 철회가 반복적으로 발생하고 있어 전략적투자자들에 대한 리스크가 대두될 전망이다.



2024년 1분기 주요 임차 사례

계약시기	임차인	산업군	임차면적 (평)	Moved From	Moved To
1Q24	신한투자증권	금융 및 보험업	19,000	신한금융투자타워 (Yeouido - Grade A)	TP타워 (Yeouido - Grade A)
1Q24	다우키움그룹	금융 및 보험업	8,700	키움파이낸스스퀘어 (Yeouido - Other)	TP타워 (Yeouido - Grade A)
1Q24	고려아연	제조업	3,200	논현 영풍빌딩 (Gangnam - Other)	그랑서울 (CBD - Grade A)
1Q24	우리금융그룹	금융 및 보험업	2,900	우리파이낸스남대문 (CBD - Other)	TP타워 (Yeouido - Grade A)
1Q24	롯데카드 (CRM)	금융 및 보험업	1,500	콘코디언 (CBD - Grade A)	태평로빌딩 (CBD - Grade A)
1Q24	신세계인터내셔널	도매 및 소매업	1,400	청담빌딩 (Gangnam - Other)	삼성생명대치타워 (Gangnam - Grade B)
1Q24	법무법인대륜	전문, 과학 및 기술 서비스업	1,000	동일타워 (Gangnam - Grade B)	파크원 T1 (Yeouido - Grade A)
1Q24	디아지오	도매 및 소매업	1,000	위워크 홍대 (Other - Other)	파르나스타워 (Gangnam - Grade A)

권역별 유효임대료

실질임대료 (Based on GFA) (KRW/pyung/month)			
	1Q24	q-o-q	y-o-y
Seoul	137,153	2.44%	9.42%
CBD	138,865	4.29%	11.89%
Yeouido	115,918	2.53%	6.77%
Gangnam	153,052	1.46%	10.02%

2024년 1분기 주요 투자 사례

권역	빌딩명	매도자	매수자	거래면적 (sqm)	금액 (백만원)
강남	아크플레이스	블랙스톤	코람코자산신탁	62,725	791,700
CBD	메트로타워	안다자산운용 (동양생명)	YD816PFV (이지스자산운용)	41,140	415,566
CBD	서울로타워	이지스자산운용	YD816PFV (이지스자산운용)	27,898	309,949
CBD	케이스퀘어시티	코람코자산신탁	퍼시픽자산운용 (동양생명)	32,731	307,000

Seoul Office

“

The annual investment volume shrank significantly amid difficulty in raising funds due to thin liquidity among domestic investors

Veronica Shim

Head of Research, South Korea

Seoul Office

Economy

Following the strong performance of the previous quarter, the figures for the domestic export market continued to be positive in 1Q24, with y-o-y growth of 3.1% for a total export value of USD 56.6 billion in March. This marks the sixth consecutive quarter of upturn. The positive trade balance in March also amounted to USD 4.3 billion, maintaining the pattern of the past 10 months. Export figures show annual growth rates of 18.2% in January, 4.8% in February, and 3.1% in March. Semiconductor exports, the largest export item in the country, reached USD 11.7 billion, the highest performance in 21 months since June 2022. This has been primarily driven by the rising demand for AI chips.

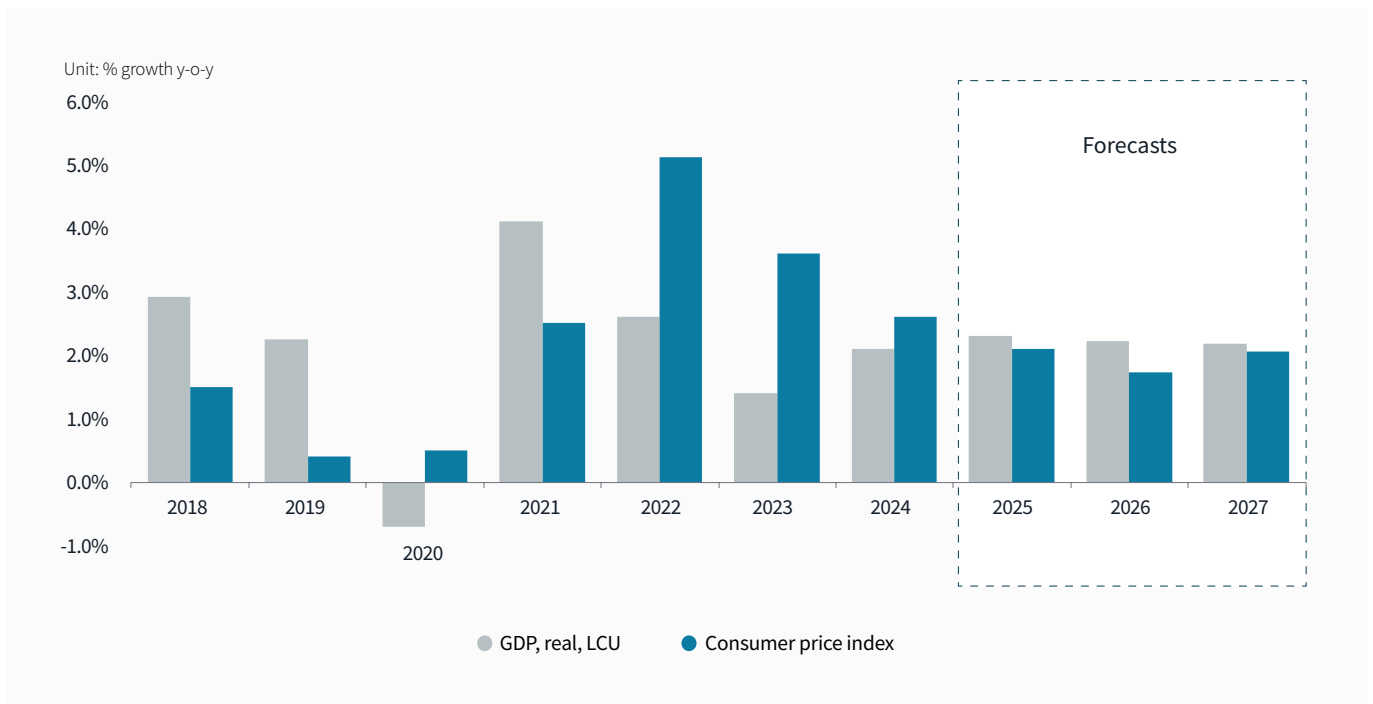
In terms of investment trends in 1Q24, contrasting performances were observed across sectors. Facility investments increased by 3.8% y-o-y in January but fell by 0.3% in February due to subdued investment in transportation equipment, including automobiles. Domestic machinery orders grew significantly by 21.7% y-o-y, with a rise in orders from both the private and public

sectors. Despite diminished architectural activity, the construction industry grew 0.5% y-o-y due to the upbeat performance of civil engineering projects. With construction orders serving as an indicator of the industry’s growth, civil engineering orders increased but architectural orders fell, resulting in a y-o-y compression of 24.1%.

In 1Q24, the Consumer Sentiment Index was recorded at 101.6 in January, 101.9 in February, and 100.7 in March. After showing an upward trend in the three months from December 2023, the index fell, influenced by rising prices of agricultural products and a sluggish domestic economy.

Consumer price inflation weakened to the 2% range in January for the first time in six months but then rebounded to 3.1% for two consecutive months. The expected inflation rate, which represents consumers’ outlook of price changes, was recorded at 3.0% in January and February, the lowest level in 21 months.

GDP and CPI



Source: Bank of Korea, Oxford Economics

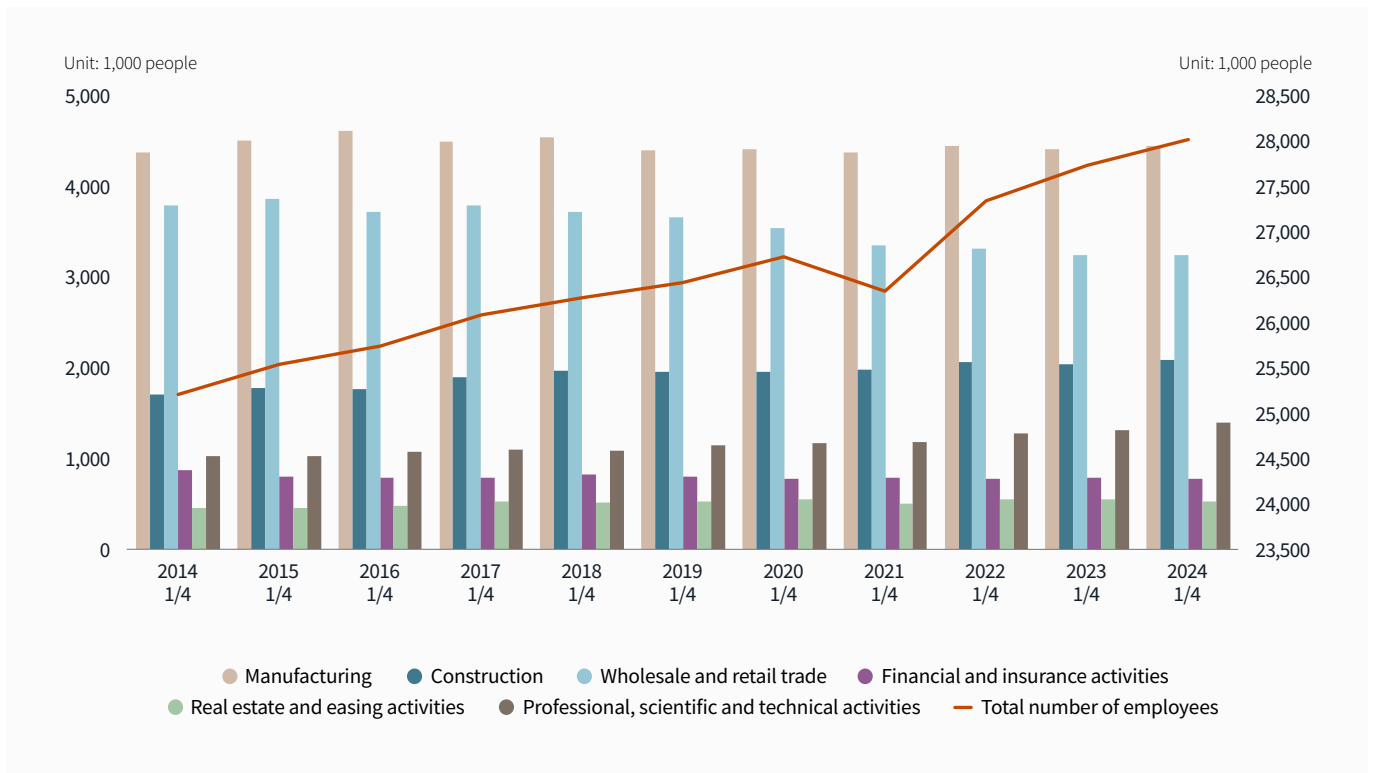
However, in March, it jumped back to 3.2% due to rapid price rises for fresh fruit. Despite a rise in sales of semi-durable goods, retail sales performance declined 3.1% m-o-m in February as sales of durable and non-durable goods contracted.

In February, the total number of tourists reached 1,030,244, up 115.0% y-o-y, a more than 85% recovery of pre-COVID levels. China accounted for the highest number of tourists with 343,719 visitors, a significant increase of 649.1% y-o-y. Meanwhile, Japan accounted for 183,999 tourists, up 94.9% y-o-y.

In the job market, the number of employed individuals (aged 15 and above) in February amounted to 28.043 million, up 329,000 y-o-y. The overall unemployment rate stands at 3.2%, up by 0.1 ppts y-o-y. The youth unemployment rate (aged 15-29) was 6.5%, down by 0.5 ppts y-o-y.

After raising the benchmark interest rate by 0.25 ppts in January 2023, the Bank of Korea declared ten consecutive freezes, and the rate currently stands at 3.5%. This led to a record-high spread from the U.S. benchmark interest rate. The prolonged stance on freezes by BoK has been mainly due to the inflation target of 2.0% being continuously exceeded. Additionally, while the Fed signalled a rate cut at the end of last year, a freeze was announced at the first regular FOMC meeting of 2024. Thus, expectations of a rate cut among domestic investors in 1H24 have diminished, with hopes of an end to tightening policy in the second half of the year.

Employment by Industries



Source: Statistics Korea

Seoul Office

Demand & Vacancy

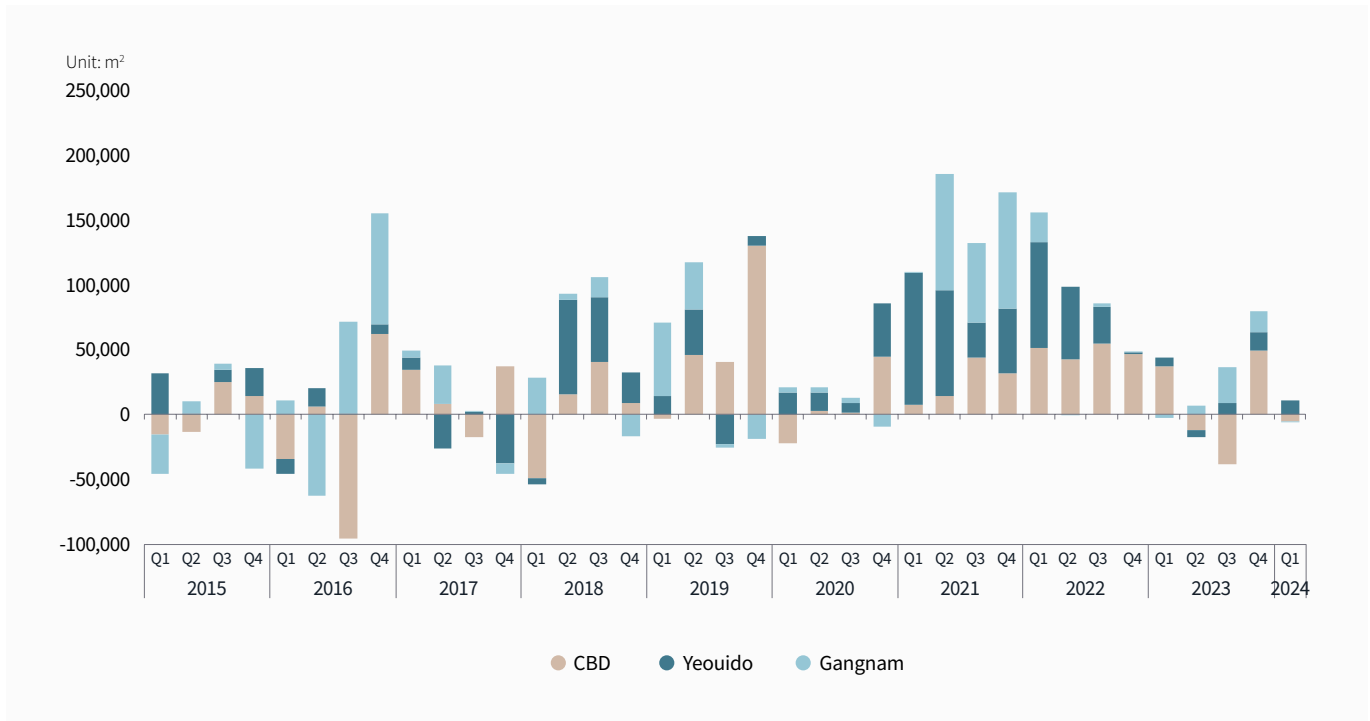
In 1Q24, the net absorption²⁾ of Grade A office¹⁾ space in Seoul was approximately 1,623 pyeong, indicating a relatively quiet quarter. Most of the net absorption in the quarter was driven by the move-ins and move-outs of contracts signed last year.

With the completion of TP Tower in Yeouido and the progress of planned vacancies since last year, the vacancy rate recorded a 208 bps increase to 3.6% q-o-q. While the vacancy rates increased in all three districts, excluding Yeouido, where new supply was introduced, the increase was not significant. It is expected that once the move-ins at contracted buildings, including TP Tower, are completed, the vacancy rate in Yeouido will drop to a very low level of below 2%.

An analysis of leasing demand for Grade A and B office space in Seoul has shown that 82% of the demand is for relocations, 12% is for expansion, and 6% is for upgrades. The demand for relocations is higher compared to previous years. In this quarter, Shinhan Financial Group and Daou Kiwoom Group signed relocation contracts at TP Tower in Yeouido, and Korea Zinc signed a headquarters relocation contract in Gran Seoul.

A notable leasing transaction involved the planned expansion of Korea Investment & Securities, which signed a contract for space in TP Tower. Additionally, E-Mart expanded its space at Centerfield West by approximately 700 pyeong.

Net Absorption for Grade A Offices in Seoul



Source: JLL Korea

¹⁾ Grade A office definition based on JLL:

Office building with GFA of more than 10,000 pyeong and a floor area of more than 330 pyeong. A building with quality specifications, public spaces, parking facilities, and exterior, and excellent tenants. A building located in a place with a large floating population and excellent accessibility to transportation.

²⁾ Net absorption:

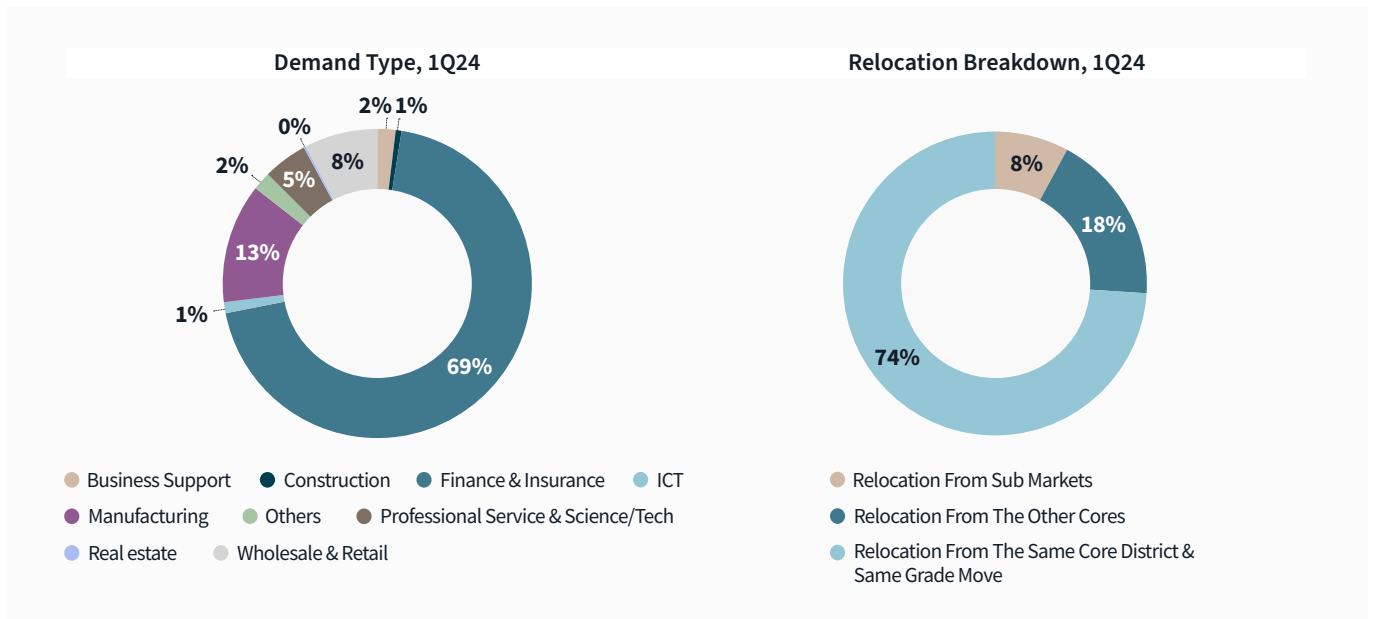
The sum of physically occupied space, minus the sum of physically vacant space during the quarter.

As for upgrade demand, Shinsegae International relocated to Samsung Life Daechi Tower, and POSCO Wide moved from the Geumsaegi Building to two floors of the Taepyeongro Building.

followed by Manufacturing at 13%, and Wholesale & Retail at 8%. Domestic tenants accounted for 91% of the leasing demand, while foreign tenants accounted for approximately 9%.

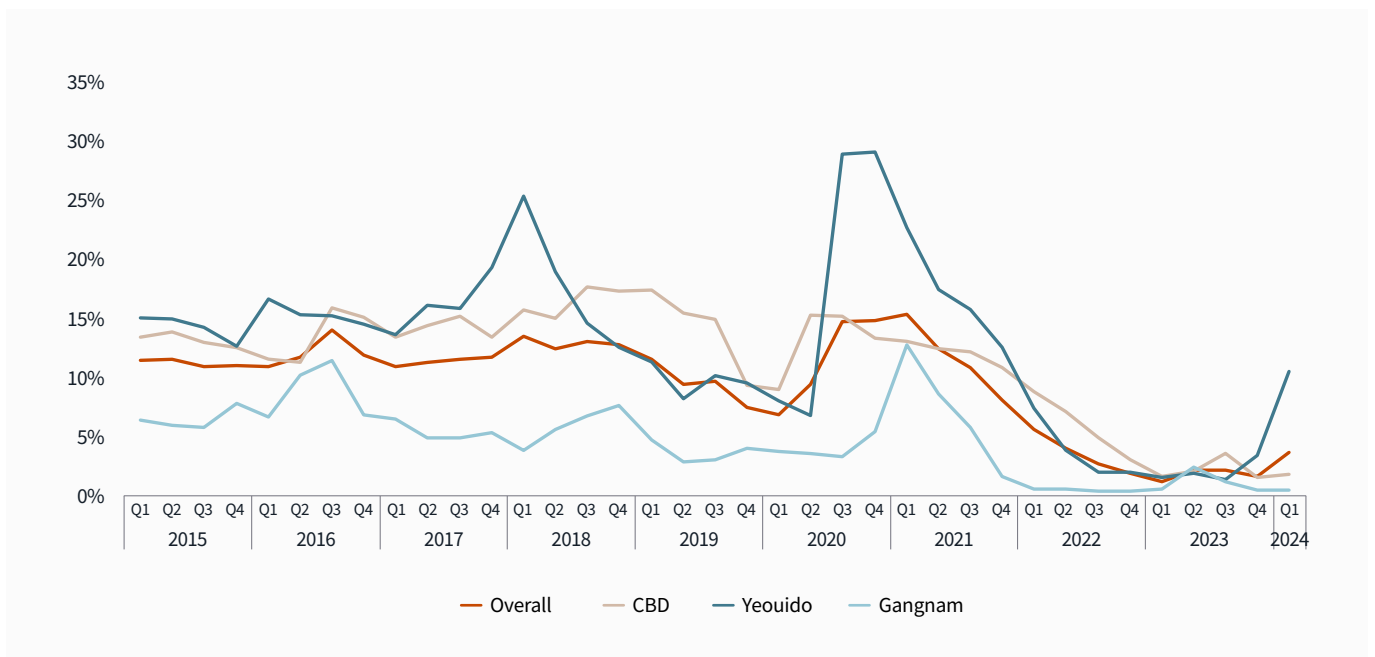
In terms of industry, Finance & Insurance accounted for the highest proportion of leasing activity at approximately 69%,

Demand Breakdown



Source: JLL Korea

Vacancy Rate for Grade A Offices in Seoul



Source: JLL Korea

CBD

In 1Q24, the net absorption of Grade A office space in the CBD was -1,584 pyeong, reflecting Shinhan Bank moving from the Booyeong Taepyeong Building to the Samsung HQ Building. The vacancy rate increased slightly to around 1.7%. The vacancy rate for Grade B space in the CBD was approximately 1.2%, the lowest level recorded since JLL began tracking Grade B vacancies. The CBD Grade B market has seen no new supply since 2Q21, and, coupled with the limited supply situation across Seoul, the vacancy rate continues to decline.

The most notable leasing activity in the CBD in the quarter was Korea Zinc leasing approximately 11,000 pyeong of space in Gran Seoul, with the move-in expected to be completed in July. Lotte Card (approximately 1,500 pyeong) and POSCO Wide (approximately 1,000 pyeong) have signed leasing contracts at the Taepyeongro Building. Shinhan REITs Management (approximately 700 pyeong) is planning to move from Gran Seoul to Seoul Finance Center.

Yeouido

In 1Q24, the vacancy rate in Yeouido was approximately 10.5%, temporarily influenced by the incomplete move-ins of tenants in TP Tower, which was completed in February. Yeouido has maintained a vacancy rate lower than the natural vacancy rate of 5% since 1Q22. Although the new supply has lifted the vacancy rate, leasing contracts for TP Tower are mostly completed, and considering the absence of planned Grade A office supply in the near future, a return to a low vacancy rate is expected soon. Net absorption in Yeouido this quarter was approximately 3,288 pyeong.

Although pre-leasing cases are not common in the office market, TP Tower received significant market attention with active inquiries from potential tenants well before its completion. Some known pre-leasing cases at the time of completion include Shinhan Financial Group leasing

approximately 19,100 pyeong for its headquarters and Daou Kiwoom Group planning to use approximately 8,700 pyeong for a new headquarters. Woori Finance Group leased approximately 2,900 pyeong on three floors, and Timefolio Asset Management and Korea Investment & Securities each leased approximately 1,900 pyeong on two floors.

In addition, the law firm Daeryun leased approximately 1,000 pyeong in Parc.1 Tower 1 and has moved in. Currently, Parc.1 Tower 1 has a 0% vacancy rate, while Tower 2 has approximately 1% of leasable space. Leasing activity continues at IFC, mainly for smaller vacancies. CVC Asia Pacific (approximately 300 pyeong), Presto Research (approximately 100 pyeong), and REMITECH (approximately 100 pyeong) have signed leasing contracts.

Gangnam

Net absorption of Grade A office space in the Gangnam district in 1Q24 was -82 pyeong, indicating minimal change compared to the previous quarter. The vacancy rate remained at the same level of 0.3%. With no expected new Grade A office supply until 2028, the market remains steady without significant fluctuations.

A notable leasing example in Gangnam this quarter involved Shinsegae International, which is scheduled to lease approximately 1,400 pyeong of space. DIAGEO has signed a leasing contract for approximately 1,000 pyeong in Parnas Tower and plans to move from WeWork Hongdae. GENORAY has also signed a contract for approximately 700 pyeong in the Dongil Tower. It is reported that E-Mart has expanded

its space by approximately 700 pyeong on the 17th floor of CENTERFIELD West.

Currently, all Grade A buildings in Gangnam have a vacancy rate below the natural vacancy rate of 5%, and there are no buildings that can lease more than 600 pyeong of space at once. The Grade B office market also has a vacancy rate of approximately 1.7%. Small vacancies of mainly less than 300 pyeong have occurred at some Grade B buildings, but these are expected to be resolved soon and to have a minimal impact on the overall vacancy rate. With no planned supply in 2024, the vacancy rate in Gangnam is expected to remain low.

Seoul Office

Rents

The average net effective rent in Seoul is approximately KRW 137,200 per pyeong, representing a 2.4% increase q-o-q and a 9.4% increase y-o-y. Due to seasonal factors, many landlords increased their base rents at the beginning of the year. The average outgoing fee also increased by approximately 1.4% q-o-q and 3.1% y-o-y.

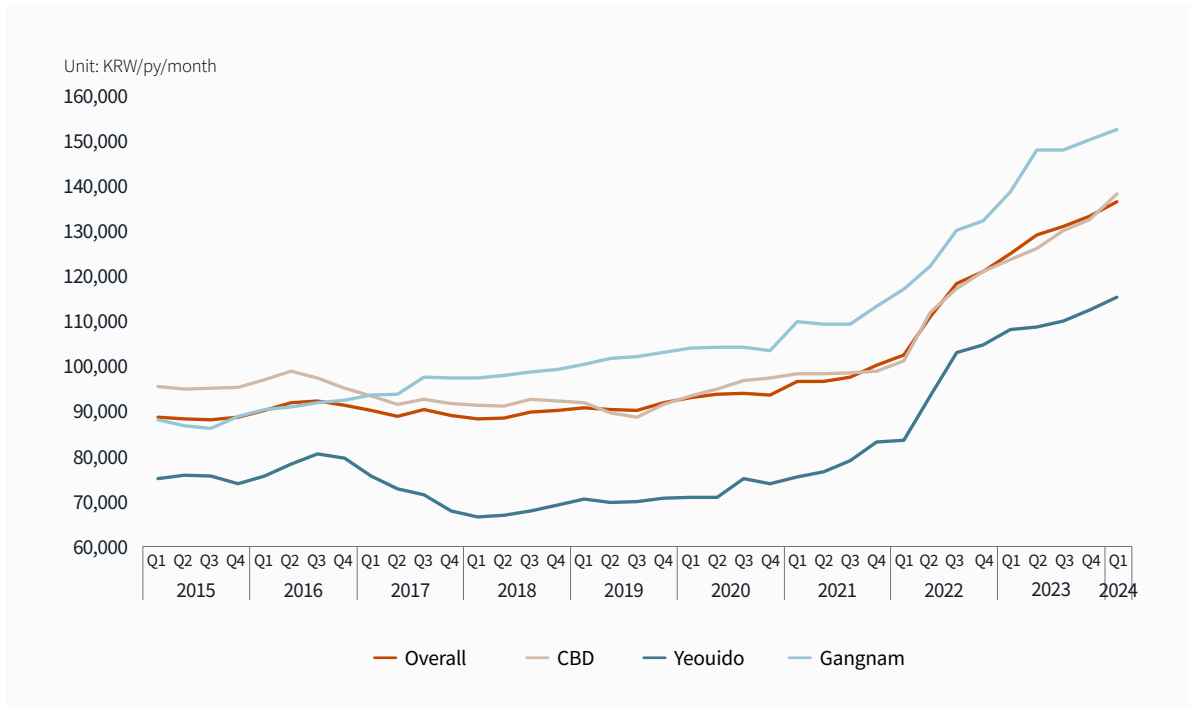
In the CBD, the average net effective rent per month is approximately KRW 138,900/pyeong, reflecting the highest quarterly increase of 4.3% and an annual increase of 11.9%. Several buildings, including Grand Central and State Tower Namsan, have increased their nominal rents.

In Yeouido, the average net effective rent is approximately 115,900 KRW per pyeong, representing a 2.5% increase

q-o-q and a 6.8% increase y-o-y. Rent at the newly completed TP Tower is approximately KRW 141,000/pyeong, the second-highest net rent level after Parc.1, contributing to the overall rental increase in the district.

In Gangnam, the average net effective rent is KRW 153,100/pyeong, a 1.5% increase q-o-q and a 10.0% increase y-o-y. The rent-free period in Gangnam is the lowest of the three districts at 0.1, as recorded in JLL's survey. Essentially, there are no rent-free agreements in the current Grade A market in Gangnam.

Net Effective Rents for Grade A Offices in Seoul by districts



Source: JLL Korea

Seoul Office

Supply

In addition to Anchor 1 in the previous quarter, TP Tower (formerly the Korean Teachers' Pension Seoul Building) was completed in Yeouido in 1Q24. This newly supplied Grade A building, providing around 42,900 pyeong of office space, had already secured pre-leases with multiple tenants such as DAOU Kiwoom Group and Shinhan Financial Group, and most of the office space has been leased out.

In the CBD, no office completions were observed in the quarter. However, in 2Q24, the transformation of the former Tmark Hotel Myeongdong into office space is expected to be completed, with a GFA of 6,500 pyeong. Additionally, there is an ongoing office development (Project 107) near Euljiro 3-ga Station, with a target completion date of 4Q24. It is estimated that this project will deliver around 11,800 pyeong of office space once completed.

No other supply of office space is expected in Gangnam this year. Center Point Gangnam (formerly HONGEUN DONGJU BUILDING), originally expected to be completed in 3Q24, has been excluded from the leasing market as it was acquired by F&F, a fashion company, for owner-occupation.

In 2025, the CBD and Gangnam will welcome a couple of new Grade B office buildings. OPUS 459 (formerly Baekam Building) in Gangnam, with a GFA of around 8,200 pyeong of office space, is scheduled to be delivered in early 2025. In the CBD near Myeongdong Station, Namsan N Tower is expected to be completed by the end of 2025. The project will offer 15 storeys of office space with a GFA of around 6,300 pyeong.

The CBD awaits multiple large-scale office supplies in 2026. The completion of a project with a GFA of around 14,300 pyeong of office space is planned in the Euljiro 3-ga 6th district and another with a GFA of 13,600 pyeong in the 12th district. Furthermore, upon completion of the Gongpyeong Districts 15 and 16 redevelopment projects in 2H26, an additional two office buildings with a total GFA of around 43,400 pyeong, are planned. The CBD has more office development projects underway, but many of them are experiencing delays in groundbreaking due to challenges in permit acquisition and funding.

The Seoripul Project on the site of the former Defense Intelligence Command is scheduled to be completed by 2028. This project is anticipated to provide a total of 167,000 pyeong of large-scale office space in Gangnam.

Seoul Office

Capital Markets

In 1Q24, the total transaction volume in the domestic office investment market amounted to approximately KRW 3.46 trillion. This represents a q-o-q growth of 27.6%, largely driven by the closure of seven mega deals exceeding KRW 100 billion in transaction value.

Among these, Arc Place achieved the highest selling price in the quarter, with Blackstone transferring ownership to KORAMCO REITs Management & Trust for around KRW 790 billion, brokered by JLL. The sale price ranks as the seventh-largest office transaction since 2020. Arc Place garnered market attention not only due to its rarity as a large-scale property on Teheran-ro but also because it marked Blackstone’s first disposal of assets since reopening its Korean office.

Another notable transaction in Gangnam was T412, owned by Hanwha Asset Management, being sold to bedding company Allerman for approximately KRW 330 billion. In bidding a high price for the property, Allerman was driven by a strong determination to secure its HQ. This serves as a representative

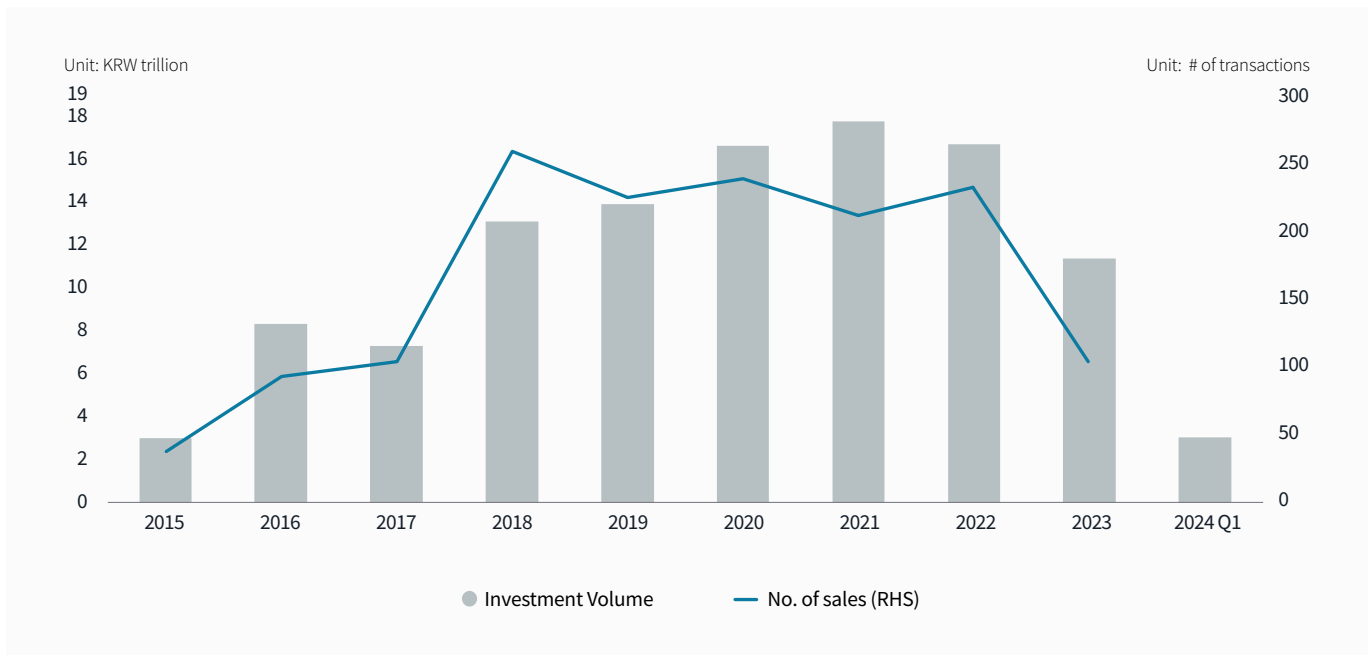
case for the active participation of strategic investors (SIs) in the Seoul office market continuing this year.

In the CBD, K- Square City (formerly Citibank Da-dong Building), a partitioned ownership building held by Kormco Asset Trust, was sold to Pacific Asset Management for approximately KRW 310 billion. Pacific Asset Management strategically attracted Tong Yang Life Insurance, which potentially will use the property as its HQ in the long run, as a strategic investor (SI).

Furthermore, YD816PFV, established by IGIS Asset Management, purchased Metro Tower as well as Seoullto Tower (formerly Daewoo Foundation Building) for approximately KRW 420 billion and KRW 310 billion, respectively, to develop them together with neighbouring Millennium Hilton Seoul.

Gwanghwamun G Tower was also transacted in the quarter, with Shinhan Seobu T&D REIT acquiring it from IGIS Asset Management for approximately KRW 290 billion. This mix-use asset comprises both hotel and office, completed in 2015, with Shilla Stay leasing the 8th to 18th floors until 2030.

Investment Volume



Source: JLL Korea

Following the transaction of Samsung SDS Tower in the previous quarter, another large-scale transaction in Jamsil was witnessed in 1Q24. HL REITs Management, a subsidiary of HL Holdings, sold Jamsil Sigma Tower, its first REIT asset, to Rifa Asset Management for approximately KRW 170 billion. Through this transaction, Rifa Asset Management now owns the first, second and the 4th to 11th floors of Sigma Tower.

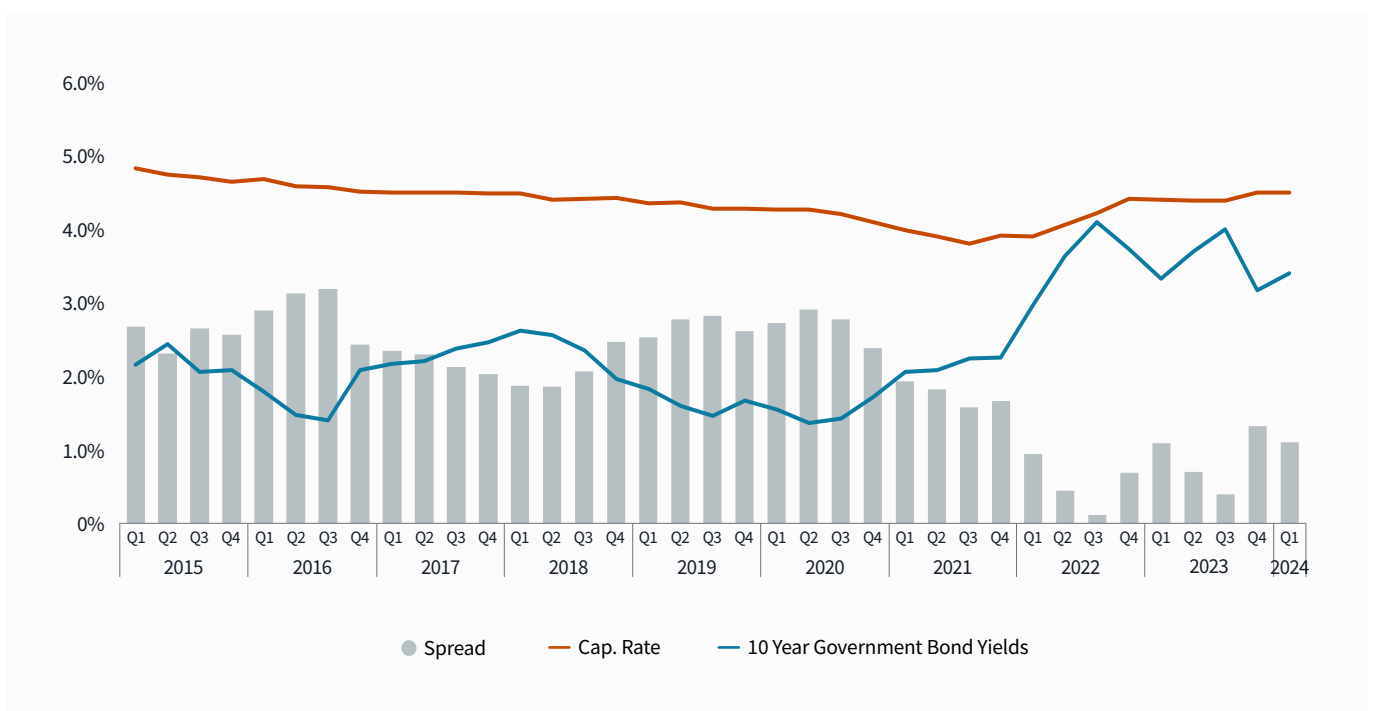
Currently, the Seoul office market is experiencing an influx of numerous listings for various reasons such as fund maturity and changed investment strategies of foreign AMCs. Yet, due to a prolonged negative leverage situation amid high interest rates, there is still a significant bid price gap between sellers and buyers, making adjustments inevitable for closings. Thus, it is common for delays to occur even after a preferred bidder is selected.

In 1Q24, transactions have primarily focused on prime core assets as domestic AMCs with available capital from blind funds and

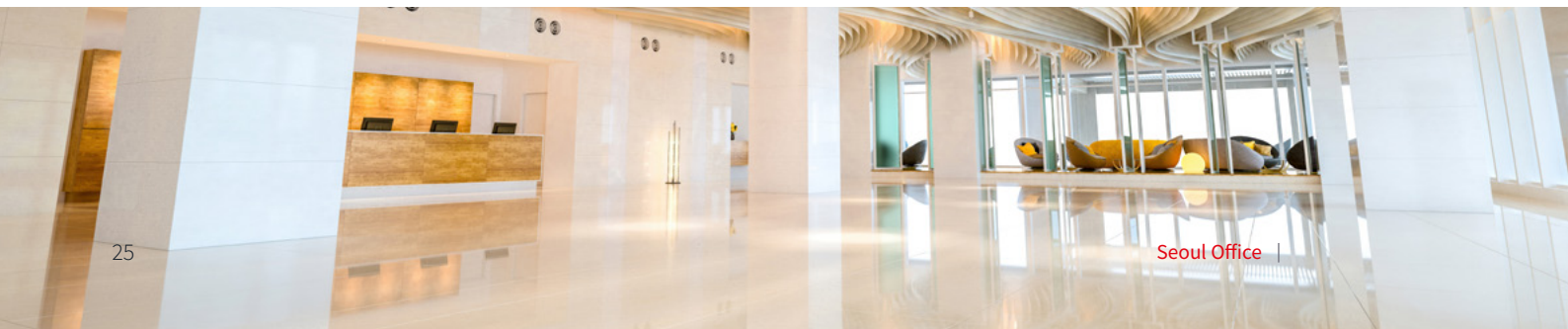
listed REITs review assets on a selective basis. On the other hand, foreign AMCs continue to adopt a cautious approach, carefully investing in value-add opportunities or properties with lower prices.

Meanwhile, the activity of strategic investors (SI) considering office acquisitions to offset surging rents continued in the quarter. Compared to financial investors who have undertaken trust-based closings for a long period, a few SIs unexpectedly change their minds nearing deal closures. Moreover, as SIs with financial strength prioritise small-scale buildings or Grade B offices that are suitable for HQ, funds for large office transactions are considered insufficient. In this context, the successful closing of mega deals like Arc Place injected vitality into the sluggish investment market.

Market Yields for Grade A office in Seoul



Source: JLL Korea



Seoul Office

REF & REITs

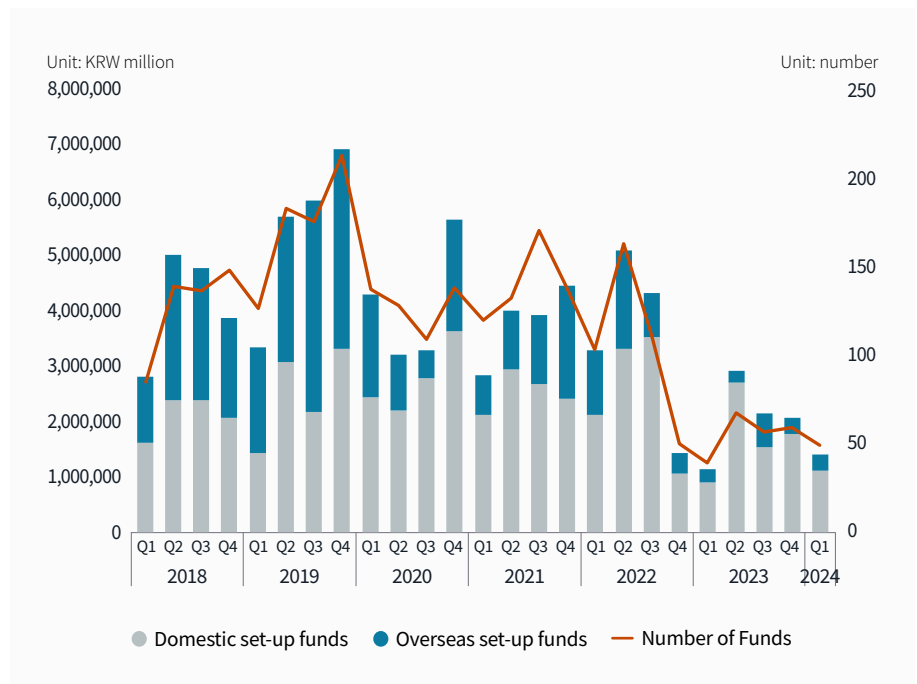
In 1Q24, the number of new real estate-related funds marked 49, with domestic sources set at about KRW 1.119 trillion, while overseas funds had a total capitalization of KRW 275.6 billion. Domestic and foreign sources dropped -36.8% and -7.9% q-o-q, respectively.

As of the end of February 2024, 373 REITs were operating, with total assets amounting to KRW 94.9 trillion. The number of listed REITs remained at 23, the same as in 4Q23, but Shinhan Global Active REITs is expected to enter the market in 1H24. Shinhan Global Active REITs, which mainly invests in US open-end funds, has been preparing for listing since 2022 and is required to join the lineup by this July, which is the two-year deadline after licensing.

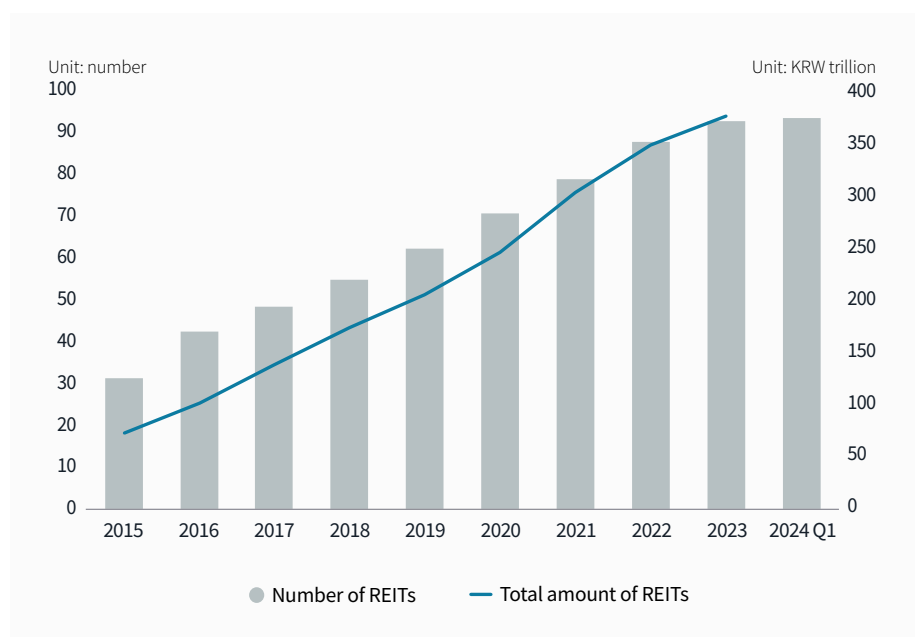
The domestic REIT market was somewhat sluggish in 2023 due to liquidity shortages and a prolonged high-interest-rate market. However, this year, market conditions are expected to improve overall with expectations of interest rate stability and the new dividend policy for REITs.

Still, market participants need to overcome drought liquidity and a sluggish PF market by pursuing strategic moves, such as establishing partnerships with strategic investors and diversifying funding sources. REITs that steadily enlarge their AUM through expanding investment targets and consistently promote their brand value are expected to lead the market's growth.

Number and Amount of Newly set-up Real Estate Funds



Cumulative Number and Amount of REITs



Indeed, to address the decreased dividends caused by the prolonged high-interest-rate market, there is a sustained interest in preferred shares. As preferred shares of offices provide stability

through rental income, acting as a strong dividend source, this trend among listed REITs is expected to continue throughout 1H24.

Seoul Office

12-Month Outlook

Seoul continues to record an office vacancy rate of less than 5% for the eighth consecutive quarter, indicating a steady demand for offices in a supply-constrained situation. With the completion of TP Tower this quarter, no further Grade A office supply is expected until 2026, which suggests that the market vacancy rate will remain low.

Currently, the rent-free period in Seoul is only 0.9 months, and in Gangnam, it is practically at 0.1, indicating a lack of incentives. Therefore, excluding the influence of seasonal factors at the beginning of the year, the rate of rent increase is expected to moderate gradually.

The supply of two Grade B office buildings is planned in the CBD this year, which may cause slight fluctuations in the vacancy rate compared to other districts. However, this situation is expected to be quickly resolved.

There may be demand for downsizing or downgrading due to the challenging economic situation. At the same time, there might be some demand to find new space due to building reconstruction and remodelling issues, such as the Korean Reinsurance HQ Building and Geumsegi Building.

Gran Seoul Tower 1, which has been leased by GS Construction for 10 years, will be directly leased by the owner as the lease contract expires in April. Net rent of Gran Seoul is expected to increase. Most of the existing tenants have gone through the

sublease process, and some vacated spaces are being filled by new tenants, so significant fluctuations in the vacancy rate are not expected.

A reduction in the benchmark interest rate is anticipated in 2H24, but there may be some delays in the transaction market, hence, the cap rate is expected to remain at similar levels until the end of the year.

However, recently, there has been a slight downward trend in borrowing rates for core assets, and given the maintenance of sound market fundamentals, transactions are expected to be concluded primarily for core assets in prime locations. However, large-scale buildings of more than 30,000 pyeong may be difficult to sell due to a lack of liquidity. Additionally, overseas investors globally hold a negative view of office assets, suggesting a cautious approach to office investment.

In the transaction market, differences in price expectations between sellers and buyers continue to occur, resulting in transaction delays, and this situation is expected to continue for the time being.

In the office investment market, strategic investors (SI) are expected to continue playing a significant role in transaction execution. However, there remains the risk of SI investors withdrawing from deals just before closure, as repeatedly seen in the past.

Major leasing deals in 1Q24

Contract	Tenant	Industry	GFA (Pyung)	Moved From	Moved To
1Q24	Shinhan Finance Group	Finance & Insurance	19,000	Shinhan Investment Tower (Yeouido – Grade A)	TP Tower (Yeouido – Grade A)
1Q24	DAOU Kiwoom Group	Finance & Insurance	8,700	Yeouido Kiwoom Finance Square (Yeouido – Other)	TP Tower (Yeouido – Grade A)
1Q24	Korea Zinc	Manufacturing	3,200	Nonhyeon Youngpoong Building (Gangnam – Other)	Gran Seoul (CBD – Grade A)
1Q24	Woori Finance Group	Finance & Insurance	2,900	Woori Finance Namdaemun (CBD – Other)	TP Tower (Yeouido – Grade A)
1Q24	Lotte Card (CRM)	Finance & Insurance	1,500	Concordian (CBD – Grade A)	Taepyungro Building (CBD – Grade A)
1Q24	Shinsegae International	Wholesale & Retail	1,400	Cheongdam Building (Gangnam – Other)	Samsung Life Daechi Tower (Gangnam – Grade B)
1Q24	Lawfirm Daeryun	Professional Service & Science/Tech	1,000	Dongil Tower (Gangnam – Grade B)	Parc 1 Tower 1 (Yeouido – Grade A)
1Q24	Diageo	Wholesale & Retail	1,000	WeWork Hongdae (Other – Other)	Parnas Tower (Gangnam – Grade A)

Office Rental Information

Effective Rent (Based on GFA) (KRW/pyung/month)			
	1Q24	q-o-q	y-o-y
Seoul	137,153	2.44%	9.42%
CBD	138,865	4.29%	11.89%
Yeouido	115,918	2.53%	6.77%
Gangnam	153,052	1.46%	10.02%

Major Investment Activity 1Q24

Loaction	Building Name	Seller	Buyer	Deal Area (sqm)	Price (KRW millions)
Gangnam	Arc Place	The Blackstone Group	Koramco REITs Management And Trust	62,725	791,700
CBD	Metro Tower	ANDA Asset Management (TONGYANG Life Insurance)	YD816 PFV (IGIS Asset Management)	41,140	415,566
CBD	Seoullo Tower	IGIS Asset Management	YD816 PFV (IGIS Asset Management)	27,898	309,949
CBD	K Square City	Koramco REITs Management And Trust	Pacific Asset Management (TONGYANG Life Insurance)	32,731	307,000

Seoul Retail

“

소비자물가상승률 반등으로
정체된 소비지표 회복세.

리서치 심혜원 팀장



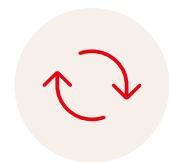
임대료 변동
(명동 전년 동기대비)

비교적 큰 폭으로 상승



실질임대료
(명동 원/3.3m²/월)

1,352,000원



순환주기

임대료 상승

Seoul Retail

농산물 가격 상승으로 소비자 심리 지수 하락

- 2024년 1분기 한국의 소비자심리지수는 1월 101.6, 2월 101.9, 3월에는 100.7을 기록. 지난해 12월부터 세 달 연속 상승세를 지속하던 중 농산물 가격 급등으로 인한 체감물가 상승과 내수부진에 영향을 받아 3월에 하락세로 전환. 이는 경제 전망에 대한 긍정적인 소비자 인식을 뜻하는 기준 값 100을 여전히 상회하고 있지만 가까스로 100을 넘은 수준.
- 소비자물가상승률은 새해에 전년동월대비 2.8%로 6개월 만에 2%대로 하락하며 둔화세를 보였지만, 과일 값 고공행진과 국제 유가 불안에 영향을 받아 2월에 3.1%, 3월에 3.1%를 각각 기록하며 다시 3%대로 반등. 설 명절을 지나면서 올해 작황이 좋지 않은 신선과실을 중심으로 식료품 가격 급등과 하반기 공공요금 인상에 대한 우려 증대로 체감 물가 또한 여전히 높은 상황. 인플레이션 목표 수준인 2%를 상회하여 한국은행의 긴축 기조가 지속될 수 있음.
- 소매판매액은 1월에 전월 대비 +1.0%를 기록하였지만, 이후 비내구재, 내구재에서 판매가 줄어 2월에 전월대비 -3.1% 감소. 전년 동월 대비로는 1월에 -3.3%로 하락하였지만, 2월에 +0.9%로 상승하였는데, 이는 작년에 1월이었던 설 연휴가 올해는 익월로 밀리며 소비자들의 식료품 소비가 전년동월대비 증가한 것에 영향을 받음.
- 백화점 동일 점포 매출은 1월 전년 동월 대비 +0.7%로 상승한 후 2월에는 +7.2% 증가. 이는 명절과 2월 졸업 시즌이 겹치면서 백화점 오프라인 매출이 대폭 호조세를 보인 것으로 해석됨. 대형마트의 2월 동일 점포 매출 또한 명절 특수로 전년 동월 대비 +22.9% 상승.
- 24년 1분기 외국인 관광객 수는 1월 880,881명을 기록한 후 2월에는 전년 동월 대비 약 115.0% 상승한 1,030,244명으로 집계되며 팬데믹 이전인 2019년 2월 대비 약 85.7%가량 회복. 2월 중국인 관광객 수는 전년 동월 대비 649.1% 상승한 343,719 명을 기록. 작년 12월부터 3개월 동안 중국이 인바운드 국가 1위를 차지하면서, 지난해 최다 방한객을 배출한 바 있는 일본이 2위로 밀려남.
- 이에 반해, 방한 중국인의 국내 소비 정도를 가늠할 수 있는 지표인 면세점 판매가 다소 부진한 실적을 이어가며, 중국인 관광객 수의 회복이 내수 경제 활성화에 즉각적인 영향을 주고 있지 못하는 상황. 중국인 관광객들이 점점 개별여행을 선호하면서, 방문객들의 연령층도 20-30대로 낮아지며 소비패턴에도 변화가 보임. 이들은 한국 재방문이 많아지면서 쇼핑 대신 색다른 경험형 관광을 즐기고 있음. 다만, 코로나 이전과 다르게 인도와 동남아시아 등 다양한 국적의 관광객들이 부족해진 매출을 채워주고 있음.
- 한편, 방한 비수기인 1~2월을 대비하여 문화체육관광부에서 개최한 2024 코리아그랜드세일이 역대 최대 규모의 외국인 방문객을 유치하며 성황리에 막을 내리기도 하는 등 봄철 여행 수요 증가와 같은 계절적 요인이 올해 상반기 관광 경제 활성화에 미칠 영향이 기대됨.

상권별 공실 지형 양극화 심화

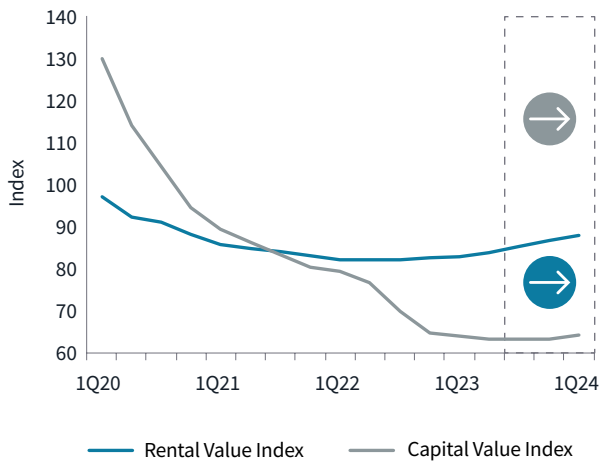
- 금번 분기 서울 가두상권의 공실률은 직전 분기 대비 209 bps 하락한 약 19.9%를 기록. 이는 강남과 청담 권역의 공실률이 하락한 것에 기인함. 강남 상권의 경우 짬오락실이 강남대로에 입주하며 전분기 대비 445 bps 하락한 14.7%의 공실률의 집계됨. 청담 권역의 공실률은 타이틀리스트 매장의 퇴거에도 불구하고 한솔과 바사커피의 매장 오픈으로 전분기 대비 327 bps 하락한 25.0%를 기록. 반면, 가로수길의 경우 공실률이 전분기 대비 223 bps 상승한 40.4%로 집계되었는데 이는 같은 건물에 입주하던 LG생활건강의 뷰티계열사 VDL과 L.Heritage 1947 매장이 퇴거한 것에 기인함. 맞은편에 위치한 세로수길 역시 스포츠크레디트, 플래시커피 등이 퇴거하며 전분기 대비 공실이 소폭 증가한 모습이지만, 젊은 층의 세로수길 방문이 꾸준히 늘고 있어 공실 해소가 비교적 빠를 것으로 예상. 홍대와 명동 상권은 전분기 대비 변동 없이 각각 15.0%, 5.2%의 공실률을 기록함. 두 권역 모두 임차 활동은 여럿 있었으나 신규 임차인이 기존 임차인 자리를 메꾸는 사례들이 주었음.
- 2024년 1분기 쇼핑몰의 공실률은 전분기 대비 13 bps 상승한 1.8%로 조사됨. 코엑스, 타임스트림, IFC몰의 공실률이 소폭 상승하였는데, 언더웨어 브랜드 오이쇼가 올해 1월부터 국내 영업을 종료하면서 오이쇼가 입점해있던 코엑스와 IFC몰의 공실률이 각각 전분기 대비 62 bps, 34 bps 상승한 2.1%과 1.1%로 집계됨. 타임스트림은 한 개 층이 공사에 들어가며 일시적으로 공실률이 전분기 대비 49 bps 상승한 5.1%를 기록함. 파르나스몰은 뷰어의 입점으로 지난 분기 소폭 올랐던 공실률이 다시 제로 공실률로 복귀함. 그 밖에 다른 쇼핑몰은 지난 분기와 유사한 수준.

쇼핑몰과 가두상권 모두 임대료 소폭 상승

- 쇼핑몰과 가두상권의 임대료 모두 전분기 대비 소폭의 상승세를 보임. 쇼핑몰의 임대료는 2020년 3분기 이래 계속되는 상승흐름을 이어가며, 금번 분기에 전분기 대비 0.6%, 전년 동기 대비 3.5% 상승함. 가두상권은 전분기 대비 0.7%, 전년 동기 대비 2.6%의 상승세를 기록하며, 그 중 명동이 전분기 대비 1.5%로 가장 높은 임대료 상승폭을 보임. 상권 중 외국인 관광객 증가에 가장 큰 수혜를 본 명동 상권은 타 상권 대비 가파른 임대료 상승세가 관찰되고 있고, 코로나 발발 이전인 2019년 1분기 임대료 대비 85% 가량 회복하였음.
- 다음으로는 강남과 홍대가 각각 전분기 대비 1.0%, 0.5% 상승. 강남 권역의 경우 금번 분기에 젊은 층의 주말 방문객들을 겨냥한 짬오락실이 강남대로에 입점한 것과 같이, 강남은 여전히 꾸준한 유동인구를 입증하며 높은 임대료를 유지 중. 홍대 또한 관광객 유입 증가에 더불어 젊은 MZ세대들의 활발한 상권 방문이 임대료 상승을 견인함. 다만, 타 상권들에 비해 다소 부진한 유동인구 추이를 보이고 있는 청담 권역과 가로수길은 전분기와 유사한 수준의 임대료를 기록.

- 2024년 1분기 리테일 투자 시장은 약 5,624억 원의 투자 규모를 기록. 이는 약 5,406억 원을 기록했던 전년 동기 대비 소폭 증가한 수치이지만, 고금리 시장의 장기화로 투심이 크게 위축되면서 대형 리테일 자산들의 거래 건수는 여전히 제한적인 상황. 이번 분기 주목할 만한 거래 사례로는 주식회사 이노션이 사옥 개발을 위한 부지를 확보하기 위해 PIA서초동PFV로부터 서초동 1316-2, 1316-3에 위치한 상업 시설을 약 1,900억 원에 매입한 바 있음. 다음으로는 인베스코가 투자한 유림빌딩이 이지스자산운용으로부터 개인투자자들에게 약 654억 원에 거래됨. 해당 빌딩은 홍대 상권의 대로변에 위치하며 무신사 홍대 플래그십스토어가 최근에 오픈한 바 있음. 대형마트 거래사례는 금번 분기에 관측되지 않았음.

Financial Indicators



Arrows indicate 12-month outlook
 Index base: 4Q14=100
 Financial Indicators are for Myeongdong
 Source: JLL

Seoul Retail Sales



Source: Statistics Korea

Seoul Retail

“12개월 전망

- Fed의 기준 금리 인하가 미뤄지고 세 달 연속 상승세를 유지하던 소비자심리지수가 3월에 하락세를 보이며, 상반기 내 경기 회복에 대한 기대감이 주춤함. 이에 불안정한 국제 유가까지 더불어 시민들의 체감물가는 여전히 높은 상황. 작년 말에 예측되었던 소비자들의 실질 구매력 개선과 소비심리의 회복 모멘텀은 다소 지연될 것으로 예상. 최근 대형마트에서 초특가 농산물을 사기 위해 오픈런 현상이 일어난 것처럼 합리적인 가격대의 실속형 상품과 저렴한 가성비 재화에 수요가 몰리는 현상도 지속적으로 관측될 예정.
- 한편, 유동인구의 꾸준한 증가는 팬데믹 이후 전반적인 상권 회복을 촉진하는 중요한 요소였지만, 올해는 트렌디한 상권들을 중심으로 회복속도의 양극화가 심화될 것으로 예상됨. 코로나 기간 동안 경험에 대한 갈증이 증가한MZ 세대와 외국인 관광객을 집객하는 상권들이 업계 성장을 주도하며, 특색 있는 오프라인 전략과 차별화된 체험형 콘텐츠를 연구하는 것이 상권 흥행의 관건이 될 전망. 최근에 파이브가이즈가 서울내 매장을 4개까지 확대하고 중국 대표 밀크티 매장인 헤이티와 차백도가 강남에 오픈한 것과 같이 외국계F&B 브랜드의 한국 시장 진출이 지속되고 있는데, 이 또한 젊은 소비자가 선호하는 트렌디한 상권을 중심으로 입점 사례들이 관찰됨.
- 금번 분기에도 일부 주목할만한 리테일 거래사례들이 확인되었지만, 타 섹터에 비해 낮은 투자선호도로 리테일 투자시장은 여전히 침체된 상황. 개인 간 소형 상가 거래는 꾸준히 관찰되고 있지만, 유동성 부족과 고금리 시장의 장기화로 투자자간 대형 리테일 거래는 찾기 어려움. 한편, 설 특수로 대형마트의 매출이 1 분기에 일시적으로 증가하는 모습을 보였음에도 불구하고, 전통적인 대형마트의 매력도가 점점 하락하고, 중국 이커머스 업체들이 한국 진출에 성공하면서 오프라인 유통 업계는 경쟁력을 잃어가고 있음. 이에 재무 상황 개선을 위해 부동산 매각을 추진하는 백화점과 대형마트의 움직임은 계속해서 관찰될 예정.

Seoul Retail

“

Consumer sentiment remains in the doldrums due to a rebound in consumer prices.

Veronica Shim
Head of Research, South Korea



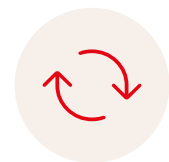
% Change in Rent
(Myeongdong y-o-y)

Considerable Increase



Net Effective Rent
(Myeongdong, won/3.3 sqm/month)

KRW 1,352,000



Cycle Period

Rent upturn

Seoul Retail

“Rising agricultural prices lead to downward trend in CSI

- In 1Q24, South Korea's Consumer Sentiment Index was recorded at 101.6 in January, 101.9 in February, and 100.7 in March. After trending upwards in the three months from December last year, the CSI took a downturn in March amid a weakened domestic economy and higher perceived inflation due to the sharp rise in agricultural prices. While the index still surpasses the baseline of 100, indicating positive consumer perception of economic prospects, it barely exceeds the threshold.
- In January, the consumer price inflation rate moderated to the 2% range in six months, recording 2.8%. But, influenced by soaring fruit prices and fluctuating international oil prices, it rebounded to the 3% range and posted 3.1% in February and March. With concerns growing over the inflated prices of groceries due to poor harvests of fresh fruits, and public fee hikes in 2H24, the perceived inflation remains high. With the inflation rate exceeding the target level of 2% continuously, the BoK's tightening policy is expected to continue to some extent.
- Retail sales rose +1.0% m-o-m in January but fell -3.1% in the following month, driven by lower sales in both non-durable and durable goods. On a y-o-y basis, after falling -3.3% in January, sales rebounded by +0.9% in February. The rebound was attributed to the shift of the Lunar New Year from January to February, resulting in increased grocery consumption compared to the same period last year.
- Concurrently, department store sales grew +0.7% y-o-y in January and +7.2% in February. The boost in offline sales at department stores can be interpreted as a result of a combination of the New Year holiday and the graduation season. Hyperscale supermarkets also experienced a considerable surplus in sales in February, with y-o-y growth of +22.9%, mainly thanks to the holiday gatherings.
- During 1Q24, the number of foreign tourists in South Korea reached 880,881 in January and 1,030,244 in February, up by 115.0% y-o-y. This represents a recovery of 85.7% of pre-pandemic levels. Chinese tourist arrivals in February, which numbered 343,719, also showed a remarkable y-o-y increase of 649.1%. China's dominance as the top inbound country for the three months since December saw Japan, which was the largest source of tourists to South Korea throughout 2023, drop to second place.
- However, indicators such as duty-free shop sales, which gauge domestic consumption by Chinese visitors, have been relatively lacklustre. As such, the recovery of Chinese tourism has not immediately impacted the invigoration of the domestic economy. A shift in the age range of Chinese visitors to 20-30-year-olds who prefer individual travel has changed consumption patterns, resulting in a drop in shopping in favour of experiential activities. Nonetheless, other

“Polarisation in vacancy rates across High Streets deepens

tourists, e.g. from India and Southeast Asia, compensate for the revenue gap left by a decline in retail spending by Chinese visitors.

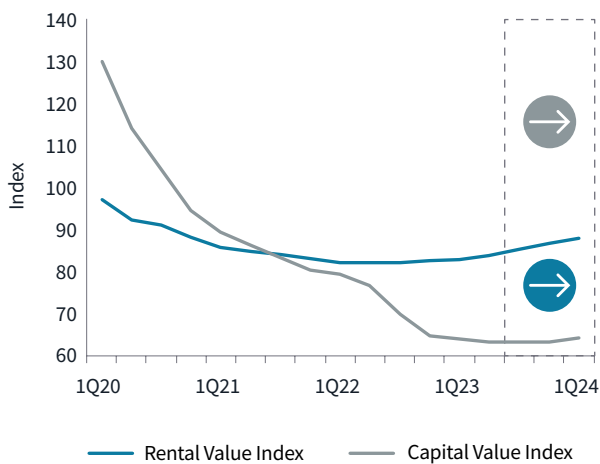
- Meanwhile, the 2024 Korea Grand Sale organised by the Ministry of Culture, Sports, and Tourism, held as a response to the inbound offseason in winter, successfully concluded with the largest number of foreign visitors since hosting began. Rising demand for spring travel and other seasonal factors are expected to contribute to the strength of the tourism economy in 1H24.
- In 1Q24, the vacancy rate in Seoul High Streets was recorded at 19.9%, down by 209 bps q-o-q, mainly due to vacancy alleviation in Gangnam and Cheongdam. In Gangnam, the vacancy rate dropped 445 bps, to 14.7%, primarily due to the opening of the Zzang Games in Gangnam-daero. Welcoming Hansot and Bacha Coffee this quarter, Cheongdam witnessed a q-o-q decline of 327 bps to 25.0% despite the departure of Titleist.
- Meanwhile, the vacancy rate in Garosu-gil rose 223bps q-o-q to 40.4%, primarily due to the departure of LG Household & Health Care’s beauty brands, namely VDL and L.Heritage 1947. Similarly, Serosu-gil, located across the street, also experienced a slight increase in vacancy as Sports Card Shop and Flash Coffee closed, but with the steady increase in visits from the younger generation, the vacancy is expected to be resolved relatively sooner. Hongdae and Myeongdong remained flat q-o-q, at 15.0% and 5.2%, respectively, despite multiple leasing activities as new tenants snapped up space left by previous tenants.
- In this quarter, the vacancy rate of Shopping Malls was recorded at 1.8%, a marginal uptick of 13 bps q-o-q as vacancies at COEX, Time Stream, and IFC Mall climbed slightly. The closure of OYSHO’s domestic operations in January this year resulted in a q-o-q rise of 62 bps and 34 bps in vacancy rates at COEX and IFC Mall to 2.1% and 1.1%, respectively. Time Stream saw a temporary 49 bps q-o-q increase to 5.1% as one of its floors underwent construction. Parnas Mall returned to zero vacancy with the entry of VYUR. Other Shopping Malls remained flat compared to the previous quarter.
- In 1Q24, both Prime Shopping Malls and High Streets saw an uptick in rents. Rents for Shopping Malls, which have continued to rise since 3Q20, climbed 0.6% q-o-q and 3.5% y-o-y. High Streets saw a q-o-q increase of 0.7%, climbing 2.6% y-o-y. Myeongdong, which has benefited the most from rising tourist arrivals, saw the steepest High Street rent rise of 1.5%, with rents recovering to about 85% of pre-pandemic levels.

“Shopping Malls and High Street rents rise



- Meanwhile, Gangnam and Hongdae rents rose 1.0% and 0.5% q-o-q, respectively. The recent entry of entertainment attractions such as Zzang Games to Gangnam-daero has brought a steady flow of young visitors and justifies Gangnam’s high rental price. Hongdae likewise has profited from a rise in visits by the younger generations and tourists, pushing its quarterly rent in an upward trajectory. However, on High Streets like Cheongdam and Garosu-gil, where performances have been sluggish, rents have not changed markedly from the previous quarter.
- The retail investment market in 1Q24 reached an investment volume of around KRW 562.4 billion, a marginal rise compared to KRW 540.6 billion recorded in 1Q23. Due to the prolonged high-interest rate market, investment appetite and the number of large-scale transactions have been significantly eroded. Yet, there were a couple of notable sales in the quarter. Innocean Worldwide purchased urban retail buildings, located at 1316-2, 1316-3 Seocho-dong, from PIASeochodongPFV for KRW 190.0 billion to secure a site for its HQ development. Additionally, Yurim Building was sold by IGIS Asset Management to a joint group of individual investors for KRW 65.4 billion. The building, located on the main street of Hongdae HS, has the recently opened MUSINSA flagship store as a tenant. No major transactions involving hyperscale supermarkets were observed this quarter.

Financial Indicators



Arrows indicate 12-month outlook
 Index base: 4Q14=100
 Financial Indicators are for Myeongdong
 Source: JLL

Seoul Retail Sales



Source: Statistics Korea

Seoul Retail

“12-month Outlook

- With the Fed’s benchmark interest rate cuts being postponed, the three-month upward trend in the consumer sentiment index ended in March and dampened expectations of a prompt bottoming out. With volatile international oil prices stimulating high perceived inflation, the recovery of consumer sentiment and purchasing power is expected to be delayed. As seen in the recent rush to buy discounted fruit at supermarkets, the fact of cost-effective goods with reasonable prices attracting demand is likely to be witnessed for the time being.
- Meanwhile, a steady increase in foot traffic has been crucial to overall HS recovery after the pandemic. However, this year, recovery polarisation will accelerate, with trendy districts at the forefront. High Streets that attract the younger generation and tourists looking for unique experiences will lead industry growth. As such, developing differentiated offline strategies and experiential content will be key variables in the prosperity of High Streets. Recent tenant activities, which include Five Guys’ expansion to four locations in Seoul and the opening of Chinese milk tea brands like HeyTea and ChaPanda in Gangnam, indicate the ongoing entry of foreign F&B brands into the domestic market, particularly in trendy districts preferred by young consumers.
- Although there have been some notable retail transactions this quarter, the retail investment market remains subdued due to low investor inclination. Transactions for small-scale retail units have been consistently observed, but thin liquidity due to prolonged high interest rates has hindered large-scale transactions driven by institutional investors. Furthermore, even though there was a temporary rise in sales of hyperscale supermarkets during the Lunar New Year in 1Q24, the traditional offline retail industry lost its competitiveness with the rapid strides made by Chinese e-commerce in the Korean market. Thus, the trend in department stores and hyperscale supermarkets attempting to dispose of tangible properties such as real estate to promote liquidity will continue to be observed.

JLL Korea 본사

서울시 영등포구 국제금융로 10
원아이에프씨 32층
07326
T. 02 3704 8888

JLL Korea HQ

32F One IFC, 10 Gukjegeumyung-ro,
Yeoungdeungpo-gu, Seoul, Korea
07326
T. +82 2 3704 8888

심혜원 팀장

Veronica Shim

Head of Research
Veronica.Shim@jll.com

박지수 대리

Joy Park

Assistant Manager
Joy.Park@jll.com

김보민

Bomin Kim

Analyst
Bomin.Kim@jll.com

About JLL

JLL (NYSE: JLL)은 부동산 투자 및 관리를 전문으로 하는 글로벌 종합 부동산 서비스 회사입니다. JLL은 더 나은 세상을 위한 부동산의 미래를 만들어 나가기 위해 최첨단의 테크놀로지를 이용하여 고객, 직원 및 지역 사회를 위한 보람 있는 기회, 경이로운 공간 및 지속가능한 부동산 솔루션을 창출합니다. JLL은 2023년 연간 매출 208억 달러의 Fortune 500대 기업으로서, 80개 이상의 국가에서 106,000명 이상의 글로벌 인력이 서비스를 제공하고 있습니다. JLL은 존스랑라살 주식회사 (Jones Lang LaSalle Incorporated)의 브랜드 명칭 및 등록 상표입니다.

JLL (NYSE: JLL) is a leading professional services firm that specializes in real estate and investment management. JLL shapes the future of real estate for a better world by using the most advanced technology to create rewarding opportunities, amazing spaces and sustainable real estate solutions for our clients, our people and our communities. JLL is a Fortune 500 company with 2023 annual revenue of \$20.8 billion, operations in over 80 countries and a global workforce of more than 106,000. JLL is the brand name, and a registered trademark, of Jones Lang LaSalle Incorporated.