

## Mastern Insights

2025.08.08

## 2025년 상반기

## 오피스 투자시장 리뷰 및 전망



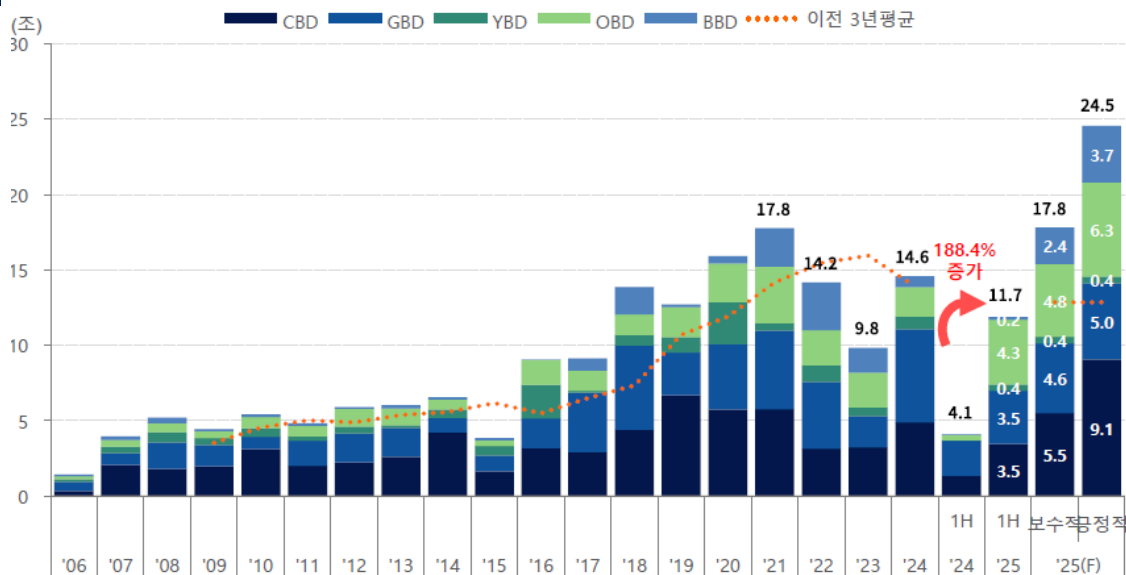
유명한 상무  
마스턴투자운용  
R&S본부장  
도시공학박사

## 상반기 거래금액 역대 최고치 경신, 연간 17.8~24.5조원 달성 전망

2025년 상반기 서울과 분당에서 거래된 오피스 거래금액은 11.7조원으로 전년 동기 대비 188.4% 증가했으며, 상반기 기준 역대 최고치를 경신했다. 아울러, 상반기 거래금액은 2024년 전체 거래금액(14.6조원)의 85.5%에 해당하며, 현재 시장에서 매각이 진행되고 있는 사례들을 감안했을 때, 연간 거래금액 또한 역대 최고치(2021년 17.8조원)를 무난히 넘어설 것으로 예측된다.

최근 경제성장률 둔화에도 불구하고 오피스 거래 시장이 활기를 띠는 이유 중 가장 큰 요인은 시장금리 하락에서 기인했다고 볼 수 있다. 한국은행 금융통화위원회는 올해 들어 두 차례 기준금리를 인하했으며, 현재 우리나라 기준금리는 2.5%이다. 또한, 주요 시장금리 지표인 국고채3년물 금리는 지난해 3.11%에서 올해 6월 기준 2.44%까지 하락하며, 오피스 담보대출 금리 인하에 크게 기여했다.

그래프 1. 서울 및 분당 오피스 거래금액 추이 및 2025년 전망



출처: 한국은행, 마스턴투자운용 R&amp;S본부

## 초대형 거래사례 증가, 수익증권 양수도, 선매입 약정 자산 소유권 이전

거래금액 5천억원 이상 초대형  
거래 사례 증가가 상반기  
거래금액 증가에 큰 영향

상반기 오피스 투자시장을 되돌아보면, 유난히 초대형 거래사례가 많았다. 거래금액 5천억원 이상의 오피스가 10건이나 거래되었으며, 이들 오피스들의 총 거래금액은 8.1조원에 달한다. 아울러, 해당 거래사례 중 원그로브는

수익증권 양수도와 선매입  
약정자산 소유권 이전도 거래금액  
증가에 영향

거래금액이 무려 2조3,350억원에 달하며, 단일 거래로는 역대 최대 거래액 사례(기존 센터필드 1.96조원)로 집계되었다.

실물거래(Asset Deal)가 아닌 수익증권 양수도(Share Deal) 방식으로 거래된 사례도 3건(지밸리비즈플라자, CJ제일제당센터, 강남N타워), 1.75조원에 달했다. 최근 단위 면적당 거래가격이 상승하면서 거래비용 절감을 위한 방편으로 수익증권 양수도가 선호되고 있다.

선매입 약정이 체결되었던 오피스들이 준공과 함께 소유권이 이전된 사례도 2건, 2.87조원 집계되었다. 원그로브와 르웨스트마곡이 해당 사례로 각각 2021년과 2023년 선매입 약정을 체결했었고, 지난해 말 준공 이후 자산 안정화를 거쳐 올해 초 소유권이 이전되었다.

표 1. 상반기 주요 거래사례 리뷰

구역	빌딩명	거래면적(평)	가격(억원)	평당가(천원)	비고
CBD	남산스퀘어	22,764	5,805	25,500	Value-add
	대신343	16,144	6,620	41,005	Sponsor REIT's
	크레센도	16,538	5,567	33,660	
	수송스퀘어	15,237	5,225	34,295	
	KDB생명타워	24,840	6,744	27,150	End-user
	CJ제일제당	24,321	6,580	27,055	Share-deal
GBD	강남N타워	15,466	6,805	44,000	Share-deal
	SI타워	20,026	8,971	44,798	
YBD	현대차증권빌딩	12,233	3,548	29,000	Share-deal
OBD	원그로브	140,119	23,350	16,664	선매입
	르웨스트마곡	29,730	5,341	17,965	선매입

출처: 마스틴투자운용 R&S본부

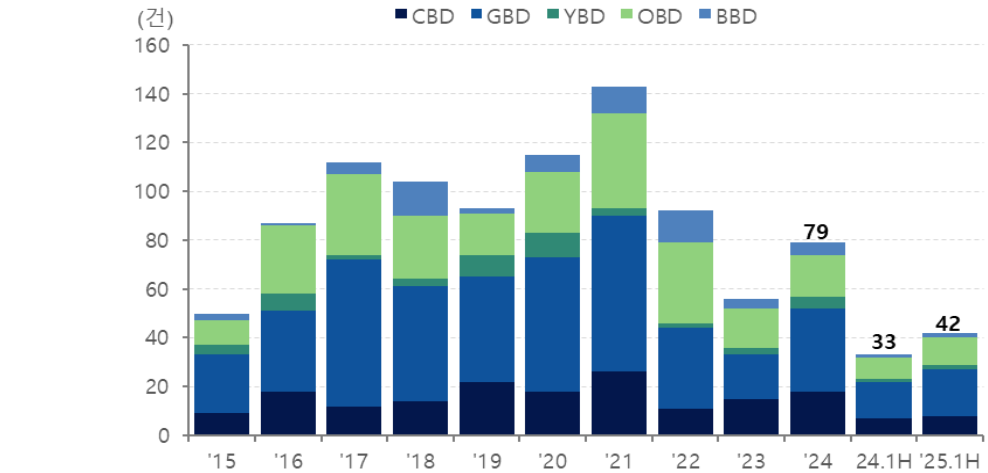
거래건수·펀드와 리츠 활용 비중 증가했으나, 해외투자자 비중은 감소

서울과 분당 모든 권역에서 전년  
동기대비 오피스 거래건수 증가

상반기 오피스 거래건수는 42건이며 GBD권역이 19건으로 가장 활발한 거래를 보였다. 반면, YBD권역과 BBD권역은 2건씩 거래되어 가장 적은 거래 건수를 보였다. 그럼에도 불구하고 지난해 상반기 각각 1건씩 거래된 것에 비해 두 권역 모두 거래건수는 증가했다.

전체 거래건수는 전년 상반기 대비 9건이 증가하여 거래금액 확대에 크게 기여하였다. 참고로, 상반기 거래된 42건의 평균 거래금액은 2,827억원이며, 평당 거래가격 또한 34,474천원으로 집계되었다.

그래프 2. 권역별 오피스 거래건수

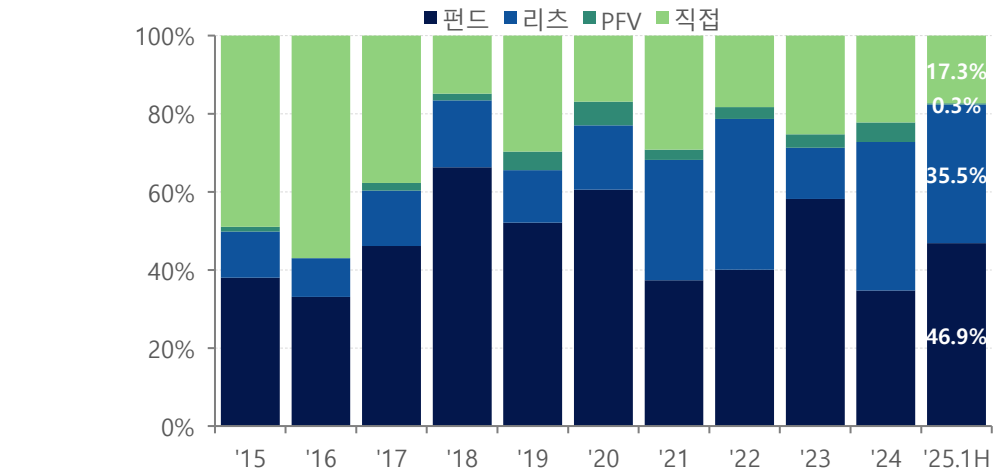


출처: 마스턴투자운용 R&S본부

초대형 규모 거래사례들 간접투자  
상품 활용하여 거래되며 거래비중  
확대

상반기 오피스 거래에서는 부동산펀드나 리츠 등 간접투자상품을 통한 거래가 이전 대비 월등히 증가했다. 리츠는 지난해 대비 2.5%p 감소한 35.5% 비중을 보인 반면, 부동산펀드가 12.1%p 증가한 46.9% 비중을 보여 간접투자상품 비중 증대에 큰 영향을 미쳤다. 개인 또는 일반 기업들이 직접 매수하는 비중은 17.3%로 지난해 대비 5.0%p 감소했다. 2015년 이후 최근 10년간 직접 오피스를 매입하는 비중은 지속적으로 감소하고 있는 반면, 간접투자상품을 활용하는 비중은 꾸준히 증가하는 추세이다.

그래프 3. 매수자 도관체별 비중

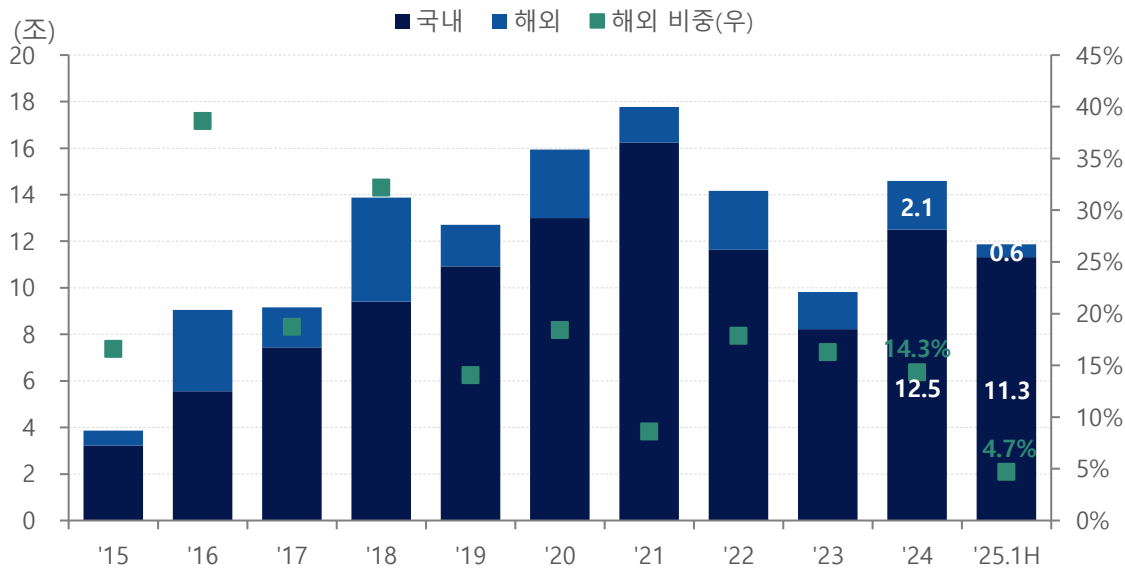


출처: 마스턴투자운용 R&S본부

해외 투자자 국내 오피스 투자 비중 지속적으로 축소

이처럼 오피스 투자에 대한 간접투자시장이 지속적으로 확대되는 추세에도 불구하고, 해외투자자들의 서울(분당포함) 오피스 시장에 대한 투자는 지속적으로 감소하고 있다. 상반기 해외투자자들이 오피스 매입에 참여한 비중은 4.7%로 지난해 14.3% 대비 큰 폭으로 감소했으며, 거래금액 또한 0.6조원에 그쳤다. 이는 오피스 거래가격이 지속적으로 상승했기 때문에 기존 대비 목표 기대수익률이 낮아졌을 수도 있기 때문이지만, 팬데믹 이후 글로벌 투자자들의 오피스 투자 선호도가 전반적으로 하락한 영향으로 해석된다.

그래프 4. 매수자금 주체별 비중



출처: 마스턴투자운용 R&S본부

2023년 3분기 이후 자본환원율 지속적으로 하락하고 있으나, 대출금리 대비 역마진 이슈 완전 해소

금리하락 등 영향으로 자본환원율 하락 지속전망

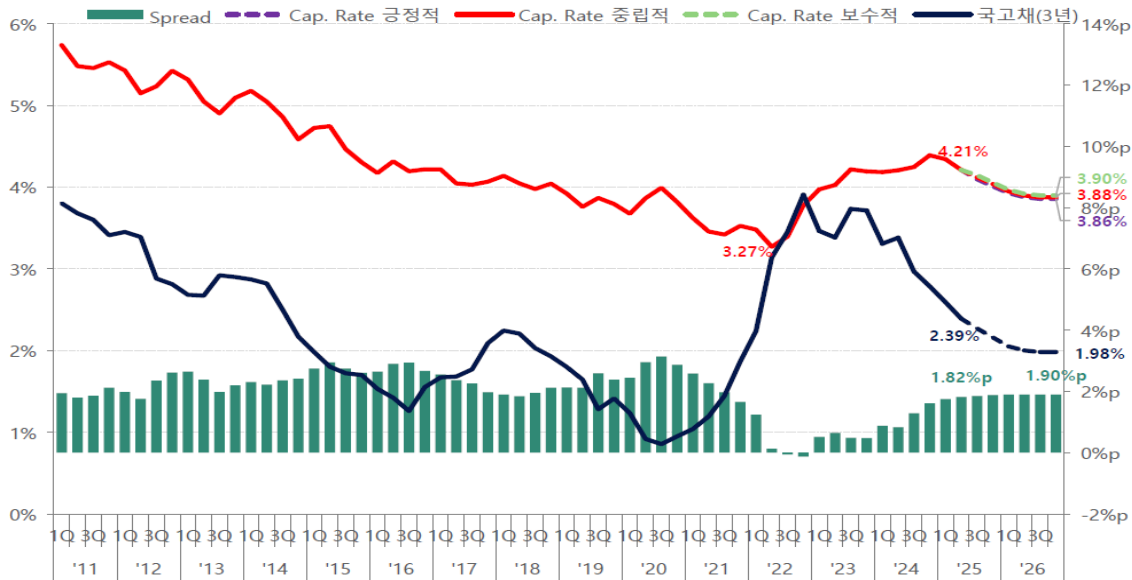
지난 2분기 서울 오피스 실질 자본환원율은 4.21%로 전기 대비 0.13%p 하락했다. 국고채3년물 대비 자본환원율 스프레드는 1.82%p로, 시장금리가 급격히 상승하기 시작했던 2022년 4분기(-0.13%p) 이후 지속적으로 확대되고 있다. 이는 2023년과 2024년 오피스 거래가격이 일부 조정되었기 때문이기도 하고, 이에 비해 임대료는 상승하고 공실률은 하락했던 것에서 기인했다고 볼 수 있다. 또한 시장금리도 2023년 3분기(국고채3년 3.73%) 이후 지속적으로 하락했기 때문이기도 하다. 다만, 최근 오피스 거래가격과 공실률 상승이 자본환원율 스프레드 축소를 야기할 수 있지만, 아직까지는 영향이 미미한 것으로 보인다.

향후 단기적으로는 오피스 자본환원율은 지속적으로 하락하여, 2026년 말 기준 3.86~3.90% 수준을 보일 것으로 추정된다. 오피스 거래가격 상승과 시장금리 하락이 자본환원율 하락의 주요 요인으로 작용할 것이다.

하락의 속도는 2025년 4분기까지 상대적으로 빠르게 하락할 것으로

예상되나, 이후에는 완만한 하락세로 전환될 것으로 보인다.

그래프 5. 서울 오피스 실질 자본환원을 추이 및 전망



출처: 마스턴투자운용 R&S본부

[ Compliance Notice ] 본 자료는 마스턴투자운용 주식회사(이하 “당사”)의 R&S본부 전략리서치팀이 2025년 상반기 오피스 투자시장 리뷰 및 하반기 전망을 위하여 작성되었습니다. 본 자료는 투자광고나 투자 권유의 목적으로 작성된 것이 아닙니다.

본 자료에 수록된 내용은 당사의 전략리서치팀이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 내용의 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 본 자료를 이용함에 따른 결과에 대하여 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않으며, 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료에는 예측정보가 일부 포함되어 있습니다. 이러한 예측정보의 경우에는 “계획”, “예상”, “기대”, “예측”, “추정”, “목표” 혹은 이와 유사한 표현을 사용하고 있으며, 이러한 예측정보는 실제 결과가 그와 현저하게 다를 위험성과 불확실성을 내포하고 있습니다.

본 자료에 기재된 의견은 별도 통지 없이 변경될 수 있으며, 당사는 본 자료를 수정·갱신하거나 추가적인 정보를 제공하여야 할 의무를 부담하지 않습니다.

본 자료의 저작권은 당사에 있습니다. 따라서 본 자료의 어떠한 부분도 당사의 사전동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여, 인용되어서는 안됩니다.

본 자료는 자본시장법상 조사분석자료가 아닙니다.

[마스턴투자운용 주식회사 준법감시인 심사필 제2025-09-03호(2025.9.18.~2026.9.17.)]