

5 ——— GM Insights

CBD 공급 계획과 실제, 그리고 임차인 이동 분석

CBD Supply Plans vs. Reality and Tenant Analysis

CBD 공급 증가가 업계의 화두다.

과연 얼마만큼의 공급이 예정되어 있으며, 공급 예정 건들이 향후 시장에 미칠 영향이 어느정도 일까?

CBD 오피스 투자를 유보해야 할 것인가, 지속해야 할 것인가?

해답을 찾기 위해 과거 2010년 이후 CBD 공급이 확장되던 시기를 시작으로 CBD 오피스 시장의 공급과 공실률 추이를 살펴보았다.

향후 공급에 따른 공실률이 어떻게 전개될 것인지, 과거 공급이 많았던 시기의 시장 지표의 움직임과 임차인 이동에 따른

시장 공실의 흡수 패턴이 어떠했는지 분석을 통해 공급 증가에 따른 CBD 시장의 변화 가능성을 짚어보고자 한다.

March 2025

Table of Contents

- CBD 오피스 순환주기와 현재 위치?
- CBD 오피스 공급 증가에 따른 공실률 예측
- 순환 주기 별 CBD 임차인 유입 분석
- 금융 및 보험업 이전 양상과 CBD 공실률의 상관관계
- 금융사의 CBD 복귀와 도심 내 금융 클러스터 확장 전망
- CBD, 오피스 및 호텔 시장에서의 지속적인 경쟁력 강화

CBD 오피스 순환주기와 현재 위치

변곡점을 맞이한 오피스 시장, 과열기를 지나 공급 증가 국면으로 전환 예정

국내 상업용 부동산의 대표 자산인 오피스 시장은 2000년 초 태동하여 2010년 전후 본격적인 투자가 시작되었다¹⁾. 글로벌 금융 위기(2008~2009년) 이후 저금리 기조가 이어지며, 국내외 기관투자자들의 부동산펀드 및 리츠(REITs) 중심의 간접투자가 활성화 되며 본격화 되었다. 투자기에는 코어자산 중심의 안정적 투자가 주로 이루어졌으며, CBD, GBD 그리고 YBD 중심으로 프라임 오피스라는 용어를 대중적으로 사용하기 시작하며 오피스 수요가 증가했다.

2015년 전후 시작된 확장기에는 오피스 개발 프로젝트가 본격화되고 대형 및 초대형 중심의 투자가 활발해졌다. 경제 성장과 함께 연기금, 공제회, 보험사, 은행 등의 부동산 투자 증가하였으며, IT 및 스타트업의 시장 진입이 확대되었다.

2020년에는 코로나19와 저금리 기조로 투자 수요가 폭발했다. 코로나로 인해 해외 투자가 막혔으나 국내 투자자들의 투자 니즈는 증가하였고 때마침 저금리 기조가 유지되고 있어 기관투자자들이 오피스를 적극 매입하면서 시장이 과열되었다. CBD 및 GBD 시장을 중심으로 투자 열기가 뜨거운 상황에 공급감소로 인한 임대인 우위 시장이 형성되었다.

그러나 2022년 이후 금리 인상으로 시장이 조정 국면에 접어들었다. 미국 연방준비제도(Fed)와 한국은행의 금리 인상으로 자금 조달 비용이 증가하며 기관투자자의 매입이 급격히 감소했다. 반면, 코로나 시기에 매출이 급성장한 Tech 기업을 중심으로 전략적 투자(SI)가 증가하여 사옥 목적의 오피스 매입이 증가하는 양상이 나타났고 현상이 유지되고 있다.

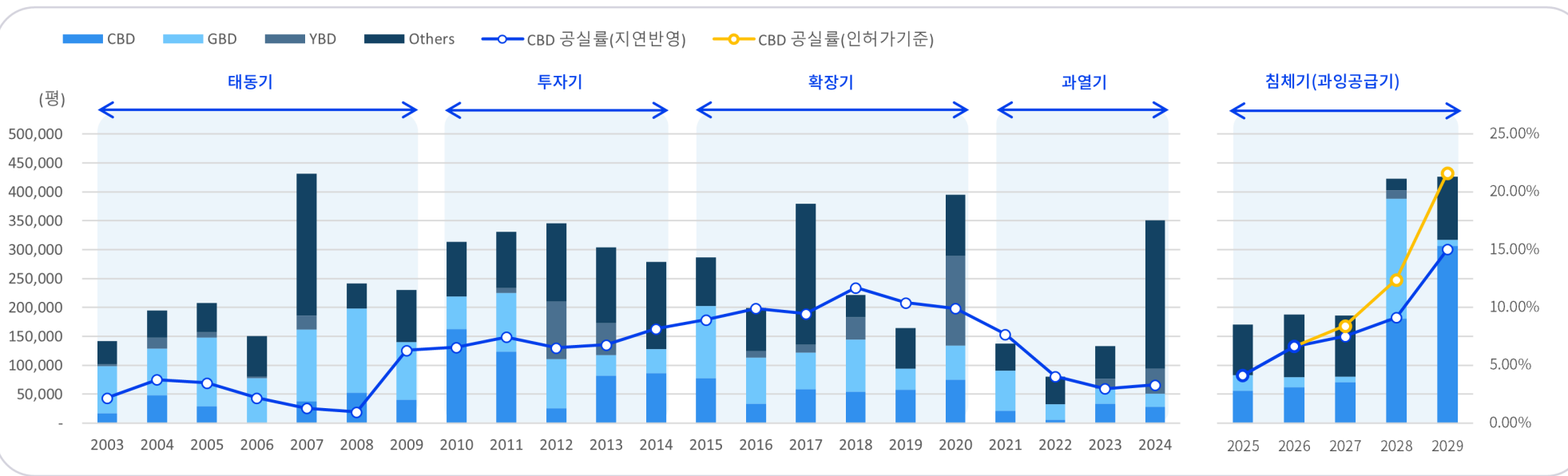
CBD 오피스 공급 증가에 따른 공실률 예측

2028년 9년 만 CBD 공실률 10%를 상회, 그러나 준공 지연으로 시장 충격은 완화될 전망

CBD 오피스 시장은 2027년을 기점으로 공급 증가 국면에 진입할 것으로 전망되지만, 실제 공급은 인허가 계획만큼 원활하게 진행되지 않을 가능성이 높아 보인다. 최근 수년간 CBD 지역의 신규 공급이 제한적이었으나, 2025년 이후 공급이 증가하면서 2029년까지 총 36건, 약 77만 평의 오피스 개발 프로젝트가 계획되어 있다. 이는 연평균 13.4만 평으로, 2003년부터 현재까지의 연평균 공급량(5.2만 평)의 약 1.6배 증가한 수준이다. 특히 2027~2029년 3개년 동안 연평균 약 19만 평이 공급될 예정되어 있어 모두 우려하고 있는 상황이다. 그러나 개발비 상승, PF(Project Financing) 지연, 유물 출현 등 여러가지 사유로 인해 이러한 공급이 계획대로 이행될지는 불확실하다.

공급 증가에 따른 CBD 공실률 상승이 우려되는 상황이지만, 실제 준공 일정이 지연될 가능성이 높아 공실 부담은 예상보다 늦어지거나 완화될 가능성이 있다. 인허가를 기반으로 한 보수적 시나리오에서는 2028년 약 12%의 공실률이 예상되나 이는 모든 프로젝트가 차질 없이 진행될 경우를 가정한 것이다. 실제로 2029년까지 공급 예정된 37개 프로젝트 중 착공이 진행된 프로젝트는 11건에 불과하며, 초대형 프로젝트 11건 중 4건만이 공사를 시작했다. 보고서 작성 기간 동안에도 CBD 내 3건의 개발 계획이 준공 시점을 2~3년 이후로 연기하며 인허가 계획을 수정한 사례가 확인되었다. 경기 침체와 금융시장 변동성이 지속될 경우, 착공 전 단계의 프로젝트들은 PF문제로 인해 준공이 지연될 가능성이 크며, 이에 따라 공실률 상승도 당초 예상보다 완만하게 진행될 전망이다.

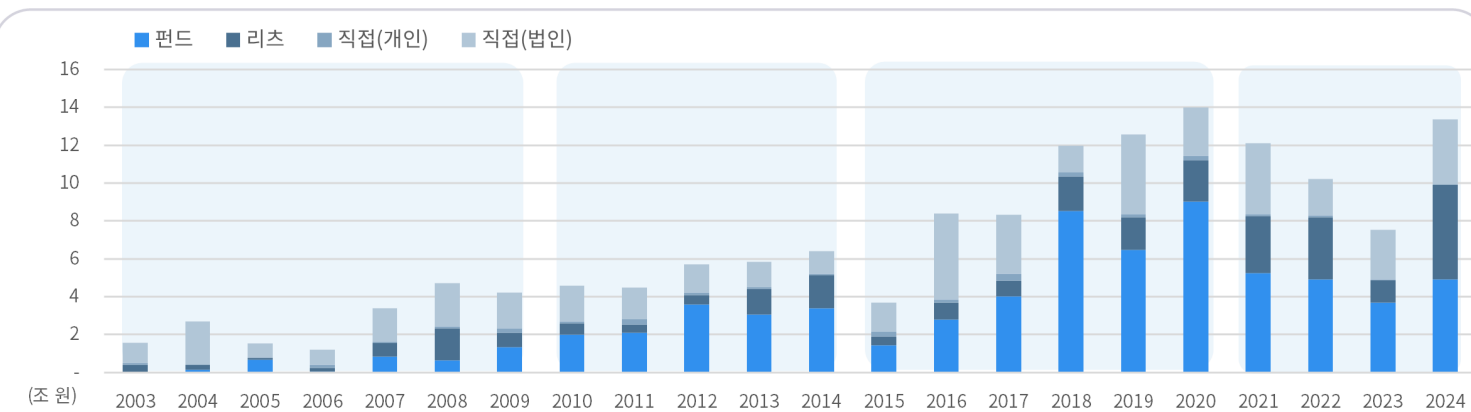
서울 오피스 공급 추이 & CBD 공실률 추이 (2003~2029(e))



현실적인 공급 지연을 감안하면, 2028년 공실률은 약 9%, 2029년 공실률은 약 15% 수준으로 전망된다. 해당 수치는 GBD 및 YBD 임차인 이동을 반영하지 않은 추산치로, 향후 조정될 가능성이 있다. 개발 인허가 계획에 따르면, CBD 내 공급 예정 건수는 2027년 10건, 2028년 5건, 2029년 9건이다. 그러나 일부 프로젝트는 이미 준공 일정이 2030년 이후로 연기되면서 인허가가 변경된 상황이다. 대표적인 사례로는 수표구역 및 세운지구 일부 도시정비형 재개발 사업이 있으며, 경기 침체와 PF이슈로 인해 추가적인 준공 지연 가능성도 존재한다. GBD는 2027년까지 공실률 5% 이하를 유지하다가, 서리풀 복합개발 프로젝트 준공 시점에 급격한 상승이 예상된다. 2028년에는 서리풀 프로젝트를 포함한 약 20만 평 규모의 오피스 공급이 예정되어 있으며, 이에 따라 공실률이 10%를 소폭 상회할 가능성이 있다. 다만, PF이슈로 일부 프로젝트가 지연될 가능성도 있다. YBD는 2028년 대형 오피스 공급을 제외하면 추가적인 개발 계획이 거의 없어, 주요 권역 중 가장 낮은 공실률을 유지할 것으로 전망된다.

◀ 앞 페이지에서 그래프 이어짐

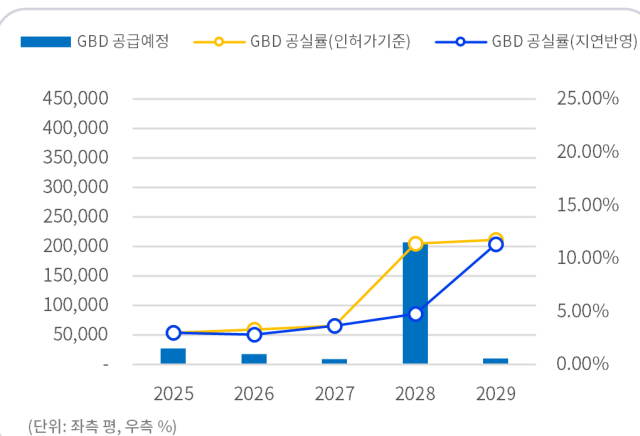
서울 오피스 매수자 유형별 규모 추이 (2003~2024)



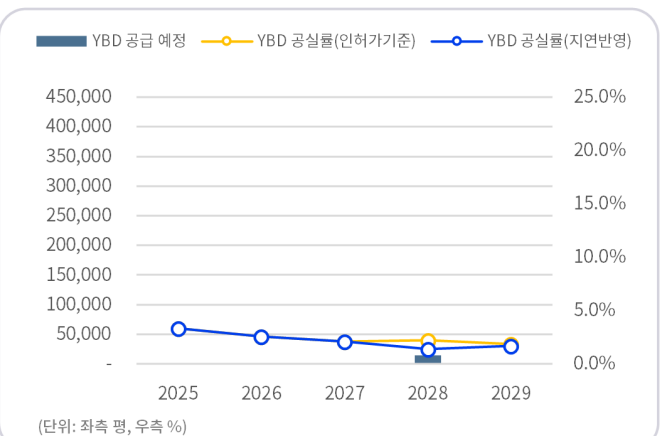
※ 출처: 젠스타메이트 리서치센터

1) James P. Gaines 'Real Estate Market Cycles' 모델 응용

GBD공실 예측(2025~2029)



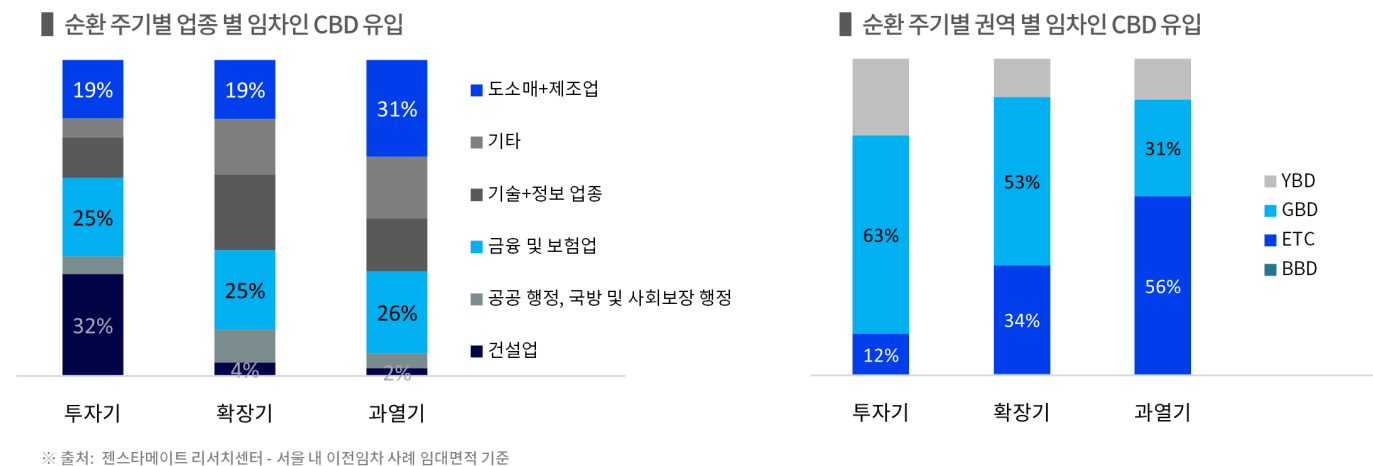
YBD공실 예측(2025~2029)



순환 주기 별 CBD 임차인 유입 분석

CBD의 안정적 임차수요, 금융 및 보험업 안정 임차인, 대기업 계열 도소매 및 제조업은 꾸준히 CBD 진입 시도

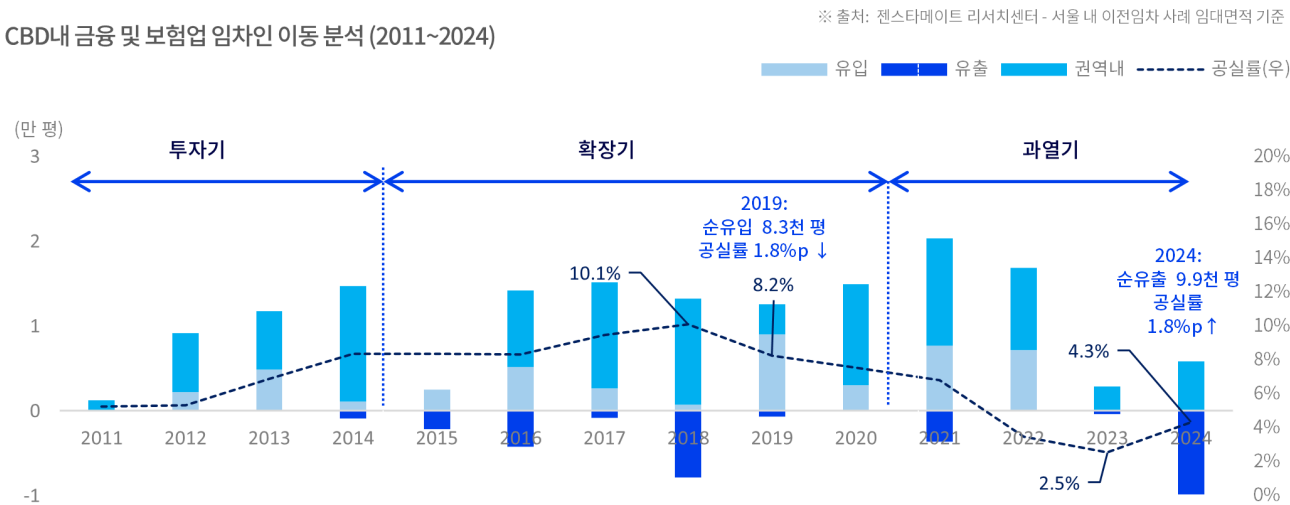
금융 및 보험업의 안정적 임차 수요: 과거 데이터 분석을 통한 CBD 핵심 임차인 확인



금융 및 보험업 이전 양상과 CBD 공실률의 상관관계

금융 및 보험업 이전 양상과 CBD 공실률의 상관관계

CBD내 금융 및 보험업 임차인 이동 분석 (2011~2024)



투자기, 대림, GS 등 건설업 중심의 임차사가 대거 CBD로 유입

투자기 동안 건설업종의 CBD 유입 비중은 전체의 32%를 차지하며 주요 이동 흐름을 보였다. 대표적으로 GS건설 본사(2013)와 대림산업 플랜트사업부(2011)가 각각 그랑서울과 트윈트리타워로 이전하였으며, 두 기업 모두 기존 GBD에서 이전해 온 사례다. 이로 인해 투자기 동안 GBD에서 CBD로 유입된 비중은 63%를 기록하며 높은 점유율을 나타냈다.

또한, 금융 및 보험 업종 역시 투자기 동안 전체 유입의 25%를 차지하였다. 주요 사례로는 KDB생명보험이 강남 나라빌딩에서 KDB생명타워(2012)로 이전한 사례와 하나대신투자증권이 KTB빌딩에서 파인에비뉴 B동(2013)으로 이전한 사례가 있다. 이러한 이동 흐름은 금융·보험 업종의 CBD 내 입지 선호도를 반영하며, 투자기 동안 해당 업종의 지속적인 유입을 뒷받침하는 요소로 작용했다.

확장기, 금융 및 보험업 유입 지속되나 건설업은 점차 감소

확장기 동안 금융 및 보험업의 유입 비중은 전체의 25%를 차지하며 지속적인 흐름을 보였다. 주요 사례로 BC카드가 서초 사옥에서 을지트윈타워(2019)로 이전, SBI저축은행이 테헤란로에서 센터원(2015)으로 본사 이전한 사례가 있다. 또한, YBD에서 CBD로의 유입 사례로는 미래에셋생명 자산운용본부가 센터원(2014)으로 이전, BNK자산운용과 스팅스자산운용 등 여러 자산운용사가 CBD로 입지 변경을 추진했다. 이 기간에도 GBD에서 CBD로의 유입 비중이 53%를 기록하며 가장 높은 비중을 차지했다.

한편, 확장기 동안 건설업의 신규 유입 사례는 거의 없었다. 다만, 일부 기업은 CBD에서 외부로 이전하거나 복귀하는 움직임을 보였다. 한화건설은 장교빌딩 리모델링으로 인해 여의도 FKI타워(구 전경련회관)로 사옥을 이전(2014)했다가, 이후 2020년에 다시 복귀하는 사례가 조사되었다. 반면, 대우건설(을지트윈타워, 2019)과 DL건설(D타워 돈의문, 2020) 등은 CBD 권역 내에서 사옥을 이전하며 동일 지역 내에서의 이동 패턴을 보였다.

과열기, 기타권역 으로부터 도소매 및 제조업 유입 급증, 금융 및 보험업 유입 지속, 건설업 유입 저조

과열기 동안 도소매 및 제조업종의 유입 비중이 31%를 차지하며 금융 및 보험업(26%)을 넘어섰다. 이는 이마트(이마트타워, 2023), 삼성물산(삼성본관빌딩, 2023), 대상(종로플레이스, 2023), 고려아연(그랑서울, 2024) 등 주요 기업 본사의 이전 영향이 크다. 특히, 이마트, 삼성물산, 대상의 종전 본사는 Others 권역에 위치해 있었으며, 이에 따라 과열기 동안 권역 별 유입 비중에서 Others 권역이 56%로 과반을 차지했다. 이처럼 대기업 기반의 도소매 및 제조업사의 경우 끊임없이 CBD내 사옥 유치를 희망하고 있어 주요한 임차인으로 작용하고 있다.

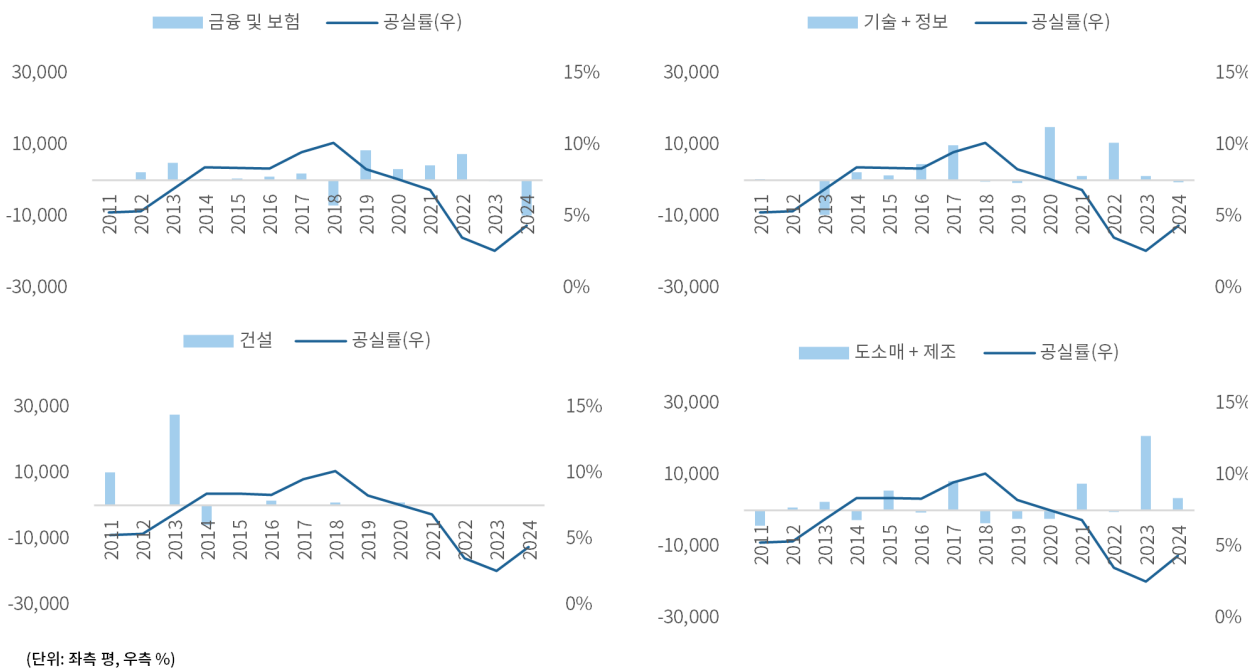
한편, 금융 및 보험업의 신규 유입도 지속되었다. 현대캐피탈이 여의도 국회의사당 앞에서 그랜드센트럴(2022)로 이전했으며, 교보생명은 용산 사옥 리모델링으로 인해 서울스퀘어(2021)로 이전했다. 또한, 애규온저축은행이 파인에비뉴B동(2021)에 강북센터를 개소하는 등 금융·보험업의 신규 진입이 이어졌다.

반면, 과열기 동안 건설업의 신규 유입 비중은 2%에 불과했고 다른 권역으로의 유출이 증가했다. DL건설이 마곡 원그로브로 이전(2025)할 예정이며, SK에코플랜트와 HDC현대산업개발 등 대형 건설사들은 각각 영등포와 노원으로 이전할 예정이다. 어려운 업황에 놓인 건설업계는 유동성 확보의 일환으로 도심에서 외곽으로 사옥을 이전하는 경향을 보이고 있다.

임대면적 기준으로 계산한 금융 및 보험업종의 순유입 면적과 CBD 전체의 공실률이 타업종 대비 뚜렷한 상관관계가 나타난다. 순유입면적이 8.3천 평으로 조사된 2019년 CBD의 공실률은 8.2%로 전년대비 1.8% 하락하였고, 순유출면적이 9.9천 평으로 조사된 2024년 CBD 공실률은 4.3%로 전년대비 2.5% 증가하였다. 금융 및 보험업 임대면적에 뚜렷한 순유입(유출)이 있을 때 CBD 공실률은 반대 방향으로 움직였다. 이를 토대로 전망하면 향후 CBD 오피스 시설이 줄줄이 공급될 때, 금융업종 임차사들의 이전 양상이 CBD 공실 정도에 큰 영향을 끼칠 것으로 보인다.

아래 CBD의 업종별 순유입면적과 공실률을 보면 금융 및 보험 업종을 제외한 다른 주요 업종의 유입은 CBD 공실률과의 상관관계가 선명하지 않다. 건설업이 다수 유입된 투자기의 공실률은 상승하였고, 기술 및 정보업과 도소매 및 제조업의 순유입이 지속된 확장기에도 공실률은 오히려 상승하였다. 반면 과열기인 2024년 금융 및 보험업의 순유출은 즉각적으로 공실률 상승에 반영되었다. 이는 지근거리에 일종의 클러스터를 이루는 금융 및 보험업의 특성상, 당사가 보유한 임대계약 포본 외에 파생되는 유입과 유출이 타 업종 대비 큰 까닭으로 추론할 수 있다.

참고. CBD 업종별 순유입면적*과 공실률



※ 출처: 젠스타메이트 리서치센터

- 유입면적: CBD 외(GBD,YBD,Others)에서 CBD로 이전임차한 임대계약 면적 합계
- 유출면적: CBD에서 CBD 외(GBD,YBD,Others)로 이전임차한 임대계약 면적 합계

금융사의 CBD 복귀와 도심 내 금융 클러스터 확장 전망

CBD를 떠났던 삼성그룹의 금융 계열사 유턴, 금융 그룹들은 타운 조성 계획 수립 중

2016년 CBD를 떠났던 삼성생명, 삼성화재, 삼성증권이 다시 도심으로 복귀할 예정이다. 금융사들은 신뢰성과 안정성, 업무 효율성, 브랜드 가치 강화 등의 이유로 도심 입지를 재검토해왔으며, 현재 서소문에 삼성생명 사옥을 새롭게 개발 중이다.

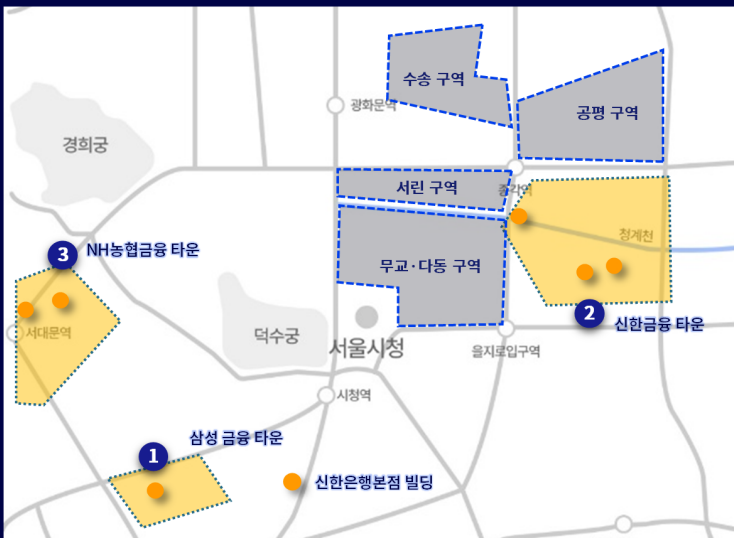
이와 함께 우리금융그룹, 신한금융그룹, NH농협금융 등 주요 금융 그룹들도 CBD 내 프라임 오피스를 중심으로 그룹사 위주의 금융 클러스터를 형성할 계획을 추진하고 있다. 대형 금융사들이 이동할 경우, 이들과 연계된 법무법인, 컨설팅, IT 기업 등도 함께 이동할 가능성이 높아, 향후 CBD의 신규 오피스 공급 면적을 상당 부분 흡수할 것으로 전망된다.

■ 삼성화재 CBD 복귀

순화동 서소문 인근에는 옛 중앙일보빌딩이 삼성생명 서소문빌딩으로 탈바꿈되고 있다. 당초 2023년 리모델링 공사가 시작되어 오는 2026년 완공 후 삼성화재 및 삼성그룹 금융 계열사들의 본사를 불러들이는 계획이었으나, 실제 준공은 다소 지연되어 2028년 이후로 예상된다. 삼성화재 이외에도 삼성생명, 삼성카드, 삼성증권 또한 이전 계획이 있는 것으로 알려져 있어 과거 태평로에서 강남으로 동지를 옮긴 삼성 금융 계열사들이 CBD로 복귀해 서소문 시대를 열 전망이다.

이처럼 CBD에는 대형 금융사들의 금융 클러스터들이 고루 분포되어 있고 향후 확장될 전망이다. 하나금융그룹이 을지로에서 인천 청라로 이전하는 것을 감안하더라도, 삼성화재와 삼성그룹 금융계열사들이 복귀하고 신한과 NH농협이 CBD내 영역을 키울 예정에 있어 전체적인 임차수요는 커질 것이다. 이들의 직접적인 임차 수요와 이들이 형성하는 금융업 클러스터에서 파생되는 임차수요가 있을 것이다. 이런 이유로 금융 및 보험업의 본사 및 임차 이전 여정을 살펴보면 CBD의 업무 시설 과잉공급기가 어떻게 흘러갈 지 가늠해볼 수 있다.

■ CBD내 금융 타운 형성 금융사



※ 출처: 켄스타메이트 리서치센터, 언론 종합

■ 대형 금융그룹 오피스 타운 조성

지난해 8월에는 을지로2가 동시정비형 재개발구역 제1·3·6·18지구 정비계획 결정안이 수정 가결되었다. 해당 구역은 금융 개발진흥지구로 을지로입구역에서 청계천 방면으로 이어져 있으며 신한은행 사옥으로 쓰이는 광고빌딩, 신한은행 별관과 백년관 등이 위치한다. 현재도 다수의 신한은행 계열 금융사들이 본사를 두고 있고, 정비계획에 따라 복합 개발이 진행되면 2031년까지 40층 높이의 이른바 신한금융타워가 지어질 예정이다. 신한금융은 신한은행 본점빌딩을 두고 있는 서소문은 그대로 두고, 은행 외 타 금융계열사들(신한투자증권, 신한캐피탈, 신한저축은행, 신한DS, 신한신용정보 등)을 이곳에 불러들여 신한금융타운을 조성할 것으로 알려져 있다. 특히 향후 CBD 오피스 공급의 다수가 종각역 일대에 분포되어 있는데, 신한금융타워가 그 중심에 위치하여 인근 지역에 공급될 업무시설은 신한금융네트워크로부터 파급되는 임차 수요를 상당 부분 흡수할 수 있다.

지난해 4분기 NH농협리츠운용은 DL그룹이 본사 사옥으로 사용했던 D타워 돈의문을 매입했다. 서대문 인근 평동에 위치한 D타워 돈의문에 DL 계열사들의 잔여 임차계약이 만료되면 NH농협계열 사업부와 계열사들을 주로 입주시킬 전망이다. D타워 돈의문 인근에는 농협중앙회 빌딩을 비롯하여 NH농협 계열 금융사들의 본사가 이미 자리잡고 있다.

CBD, 오피스 및 호텔 시장에서의 지속적인 경쟁력 강화

오피스도 호텔도 잘 팔리는 CBD, 또다른 돌파구

서울 호텔 시장이 반등하며 실적이 꾸준히 상승하고 있다. 실제로 코로나19 종식 이후 2023~2024년 서울 호텔 실적을 보면, 2개 년 OCC(객실 점유율) 평균이 77%를 기록했다. 이는 코로나19 이전인 2019년과 동일한 수준으로, 호텔 시장이 완전히 회복되었음을 의미한다. 특히, 서울 내 주요 관광명소가 밀집해 있는 CBD 지역의 개별 호텔 가동률은 서울 평균보다 높게 나타나고 있으며, 이는 CBD가 호텔 시장에서 경쟁력을 갖춘 지역임을 시사한다.

이와 같은 호텔 수요 증가에 따라, CBD 내 공급 예정된 복합 개발 프로젝트 중 상당수가 호텔 섹터를 포함하고 있다. 실제로 2011년 이후 현재까지 서울 전 지역에서 약 33건의 오피스 자산이 호텔로 리모델링 후 개관했으며, 이는 총 연면적 약 12만 평 규모에 달한다. 이 중 CBD 내 변환 사례가 8.5만 평으로 전체의 72%를 차지하고 있어, 호텔 수요에 대한 높은 반응을 보여 주고 있다. 이러한 추세는 향후 CBD 지역 개발 계획에서도 호텔 비중 확대의 근거로 작용할 가능성이 크다.

CBD 지역 호텔 실적이 지속적으로 양호한 성과를 보이면서, 앞으로 신규 개발 계획에서도 이러한 흐름이 반영될 가능성이 높다. 최근 다수의 복합 개발 프로젝트에서 호텔이 주요 섹터로 포함되고 있으며, 특히 관광 수요가 높은 지역에서는 호텔 운영의 수익성이 오피스보다 상대적으로 우수하게 평가되고 있다. 이에 따라 향후 신규 개발 프로젝트에서도 호텔 비중이 점진적으로 증가할 것으로 예상된다.

이러한 변화는 오피스 공간 축소로 이어질 가능성이 있으며, 전체적인 개발 구도에도 영향을 미칠 수 있다. 현재 CBD 내 개발 프로젝트들은 오피스를 중심으로 기획되는 경우가 많지만, 호텔의 경제성이 부각되면서 일부 프로젝트는 호텔과 오피스 간의 비중을 조정할 가능성이 있다. 이에 따라 기존 오피스 중심의 개발 패턴이 변화하면서, 향후 오피스 시장의 공급 구조에도 영향을 줄 수 있어 이에 대한 면밀한 모니터링과 전략적 대응이 필요할 것으로 보인다.

■ CBD내 기존 오피스 - 호텔 컨버전 주요 사례 (2011~2022)

기존 오피스명	변경 후 호텔명	등급	객실수	개관
KT중앙지사사옥	르메르디앙 & 목시 서울 명동	5성	411	2022
국민은행본점빌딩	스탠포드 호텔 명동(센터포인트명동 관광호텔)	3성	243	2021
삼보빌딩(구 제일빌딩)	G3호텔	3성	161	2020
다동빌딩	호텔미드시티 명동	3성	140	2020
대한전선빌딩(구 인송빌딩)	티마크그랜드호텔 명동(현 VOCO 서울 명동)	4성	576	2016
명동증권빌딩	HOTEL28(호텔 28 명동)	3성	83	2016
명동타워(구 신원명동빌딩)	솔라리아 니시테츠 서울명동	3성	312	2015
삼구빌딩	크라운파크호텔	3성	204	2015
경찰공제회	호텔 아트리움(구 라마다 서울종로)	3성	139	2014
충무로타워(구 대원빌딩)	티마크호텔 명동(현 오피스 개발 중)	3성	288	2013
동성빌딩	프레이지 플레이스 남대문	4성	252	2013
봉우빌딩	써밋호텔	3성	190	2013
태훈빌딩(일주빌딩)	스타즈호텔 명동1호점	3성	150	2013
명동센트럴빌딩	호텔 스카이파크 센트럴명동점	3성	312	2012
관훈빌딩	아미드 호텔 서울(센터마크호텔)	4성	250	2012
천마빌딩	아벤트리호텔종로점(현 더프리마호텔종로)	3성	155	2012
삼윤빌딩	나인트리명동	3성	144	2012

※ 출처: 켄스타메이트 리서치센터

GM Insights 문의

켄스타메이트 부동산연구소

김규진 센터장
rita.kim@genstarmate.com

강범수 연구원
kbsoo@genstarmate.com