SECTOR
UPDATE

2026. 3. 16

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

부동산

물류센터 리뷰: 공실 하락 뚜렷하나 임대료 현실화 단계

- 공급 급감 영향이 나타나기 시작, 상온 물류센터의 공실 하락 가속화
- 저온 물류센터 역시 공실 하락기에 진입했으나 임대료 하락 현실화
- 쿠팡 이슈는 단기적으로 부정적이나 장기적으로 물류업계 정상화 요소

WHAT'S THE STORY?

공급 축소로 공실 하락 뚜렷: 2025년 수도권 물류센터 공급량은 전년 대비 70.5% 감소한 8.4만평으로 12년 만의 최저 기록. 2026년~2027년도 연평균 14만평의 공급만 이뤄질 전망이며 이는 10년 평균의 절반 수준. 상온 물류센터 공실률은 2024년 2분기 16.8%를 정점으로 하락해 2025년 말 13.3%로 안정화. 저온 물류센터 공실은 상온보다 1년 늦은 2024년 2분기부터 하락하기 시작했으나 2025년 말 기준 37.3%로 여전히 과중한 수준. 그럼에도 속도는 느리지만 방향 전환에 의미

저온 물류센터 임대료 하락 현실화: 공실은 하락기에 진입했으나 임대 시장은 여전히 부진. 상온 물류센터의 평당 임대료는 2025년 4분기 기준 3.1만원으로 장기간 정체. 저온 물류센터는 4.9만원까지 하락했으며 상온 물류센터 대비 프리미엄은 과거 2배에서 57% 수준으로 축소. 저온 물류센터의 공실 고려 시 재계약 과정에서 임대료 하락이 본격화된 것으로 보임. 상온 물류센터는 수급 균형으로 향하고 있으나 저온 물류센터는 적극적인 용도 변경이 전제되어야 수급 균형점을 찾을 수 있을 것

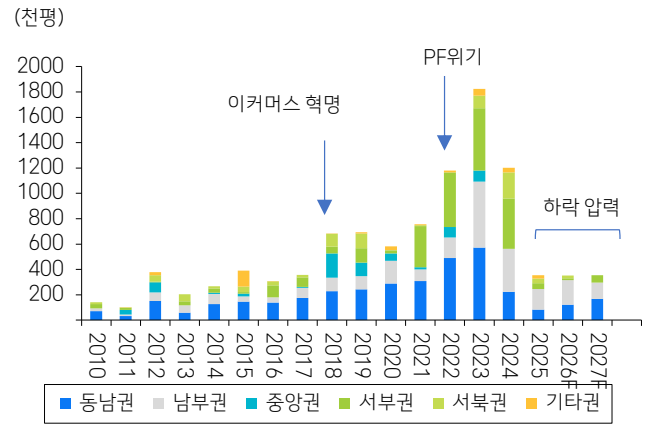
쿠팡 이슈는 장기적으로 물류업계 정상화 요소: 쿠팡 정보 유출 사태는 단기적으로 쿠팡 임차인에 집중된 국내 물류센터 시장에 부정적이겠으나 장기적으로 순기능 예상. 쿠팡의 위축은 이커머스 산업의 후퇴가 아닌, 업체간 점유율과 수요 분산을 야기. 쿠팡 사태가 발생한 12월 대비 올 2월 기준, 네이버플러스스토어, 컬리 등의 MAU는 일제히 상승. 오히려 쿠팡 사태를 계기로 물류업계 내 규제 사각지대 해소 가능성에 주목할 필요. 그간 쿠팡은 타 용도 건물의 창고 사용, 메자닌층(적층식랙) 제재 적합성 리스크를 안고 있었음. 만약 규제가 강화된다면 신규 임차 수요 증가, 임대료 인상 가능성으로 임대시장 정상화 요인이 될 것

미비한 구조조정, 회복 시점 늦어지나 코어자산 위주 거래 재개: 극심한 구조조정이 예상됐으나 공매, 시공사 채무 인수 등 NPL성 거래는 2024년 일시 증가(거래액의 19.5%)한 뒤 다시 하락. 금리 하락으로 대출 만기 연장이 이어지며 효과적인 구조조정이 이뤄지지 못했다고 판단, 이는 물류센터 시장 회복 시점을 늦추는 요소. 국내 기관들은 기투자한 자산 정리에 시간이 필요해 아직 신규 투자가 더딘 반면, 해외 기관들은 매년 1조원대 투자를 집행하며 거래시장에서 비중은 35%로 상승. 단기 부침에도 한국 물류센터의 잠재력을 시사. 공급이 축소되고 수요는 꾸준히 상승하며 점차 코어자산 위주의 거래 재개 예상

물류센터 수급: 상온은 공실 하락 속도 빨라져

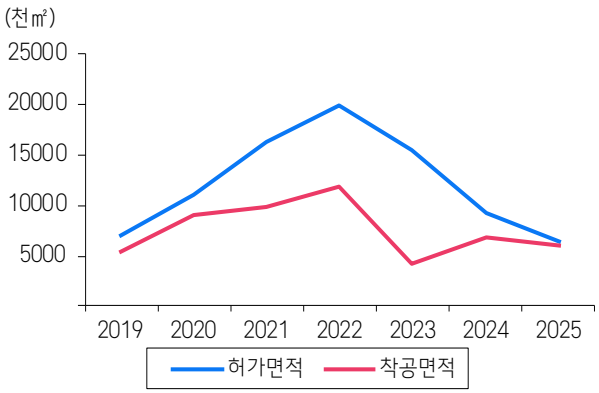
2018년부터 2024년까지 이어지던 긴 공급 증가 사이클이 종료되었다. 2025년 수도권 물류센터 공급량은 전년 대비 70.5% 급감한 8.4만평에 그쳤다. 2026~2027년 공급량도 12~17만평 수준으로, 과거 10년 평균의 절반 수준이다. 선행지표로도 공급 증가 재편 가능성은 낮다. 2022년 전국 물류센터 인허가가 정점을 기록한 이후, 급격히 하락해 팬데믹 이전 수준으로 회귀한 상황이다. 착공면적은 허가면적의 절반 수준인데 장기 미착공 상태가 장기화되고 있어, 이제는 개발 취소로 보는 것이 타당하다.

수도권 물류센터 공급량



자료: 알스퀘어, 삼성증권

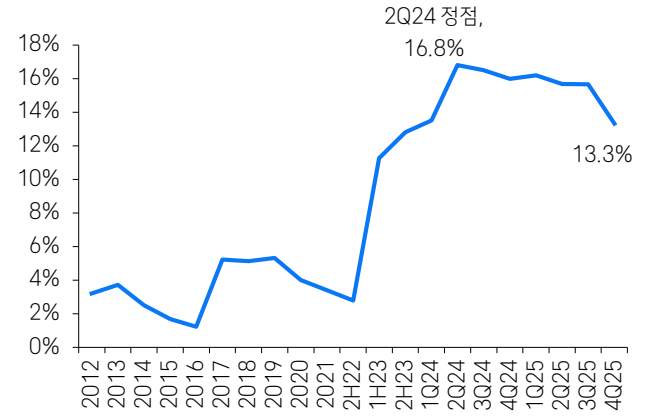
전국 물류센터 허가 및 착공면적 추이



자료: 세움터, 삼성증권

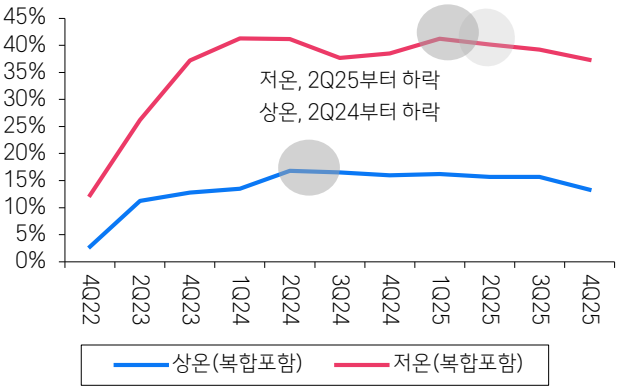
상온 기준 2025년 4분기 공실률은 13.3%로 2025년 하반기 들어 공실 하락세가 가속화되고 있다. 반면 저온 물류센터의 공실은 여전히 37.3%로 여전히 높고 더딘 하락세를 보이고 있다. 그러나 2025년 2분기부터 저온 물류센터도 공실이 하락 국면으로 진입했음이 의미 있다.

수도권 상온 물류센터 공실률



자료: 알스퀘어, 삼성증권

수도권 저온-상온 물류센터 공실률 비교

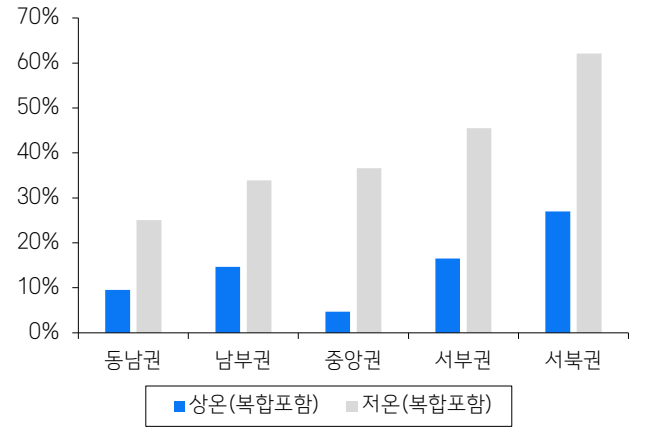


자료: 알스퀘어, 삼성증권

임대차 시장 점검

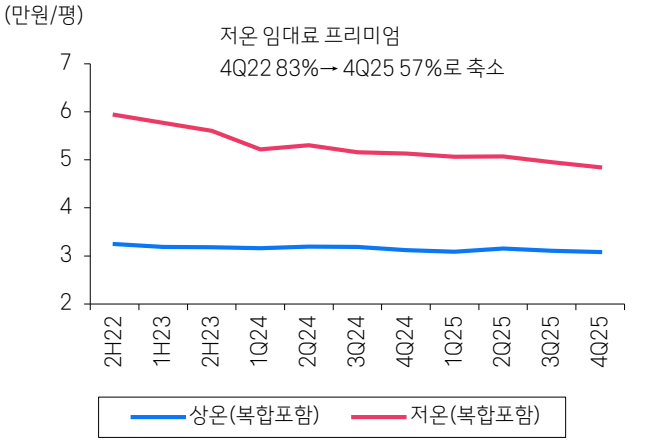
공실은 하락 사이클에 진입했으나 상온 기준으로도 임대료는 4년째 정체 상태다. 공실률 10% 이상의 자산에서 렌트프리가 꾸준히 상승하고 있음을 고려한다면 임차인 뺏기 경쟁으로 실질 임대료는 하락세다. 저온 물류센터의 렌트프리는 지속적으로 증가하며 더욱 부진하다. 상온 물류센터 대비 저온 물류센터의 임대료는 2022년까지만 해도 2배 이상 프리미엄을 보였으나 지속 하락해 2025년 4분기 기준, 57%로 축소되었다. 공급 과잉에 시달리는 저온 물류센터의 재계약 과정에서 임대료 하향 조정 사례가 늘어나는 것으로 파악된다. 당분간 의미 있는 수준으로 공실이 하락하기 전까지 저온 물류센터의 임대료 현실화가 이어질 수 있다.

권역별 공실률



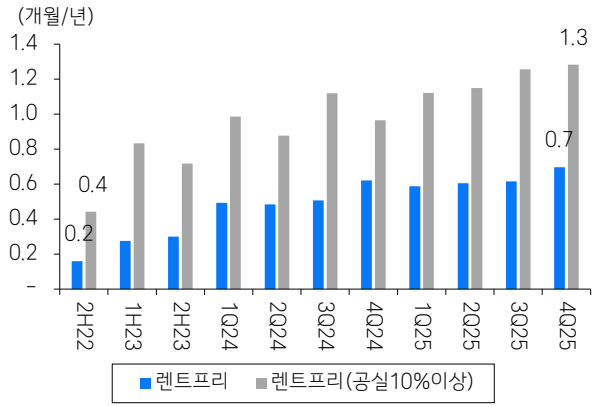
자료: 알스퀘어, 삼성증권

수도권 저온-상온 물류센터 임대료 추이



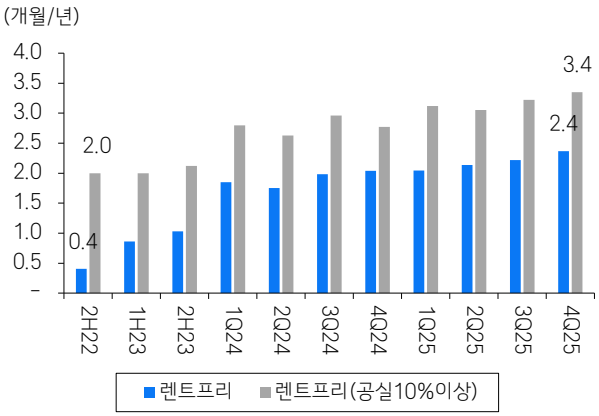
자료: 알스퀘어, 삼성증권

수도권 상온 물류센터 렌트프리



자료: 알스퀘어, 삼성증권

수도권 저온 물류센터 렌트프리



자료: 알스퀘어, 삼성증권

쿠팡 이슈 점검: 장기적으로 순기능 기대

쿠팡은 국내 물류센터에 큰 비중을 차지하는 주요 임차인이다. 단기적으로 쿠팡의 영업 부진은 물류센터의 신규 임차 혹은 재계약에 부정적 요소다. 그러나 장기적으로 국내 물류센터 임대시장의 투명성 제고 및 정상화 요인이 될 수 있음에 주목한다. 2024년부터 쿠팡이 직접 보유 및 임차하는 물류센터에서 제도 위반 리스크가 있음이 보도되었다. 최근 국토부는 정보유출 사태를 계기로 쿠팡 물류센터의 현장 조사에 착수한 것으로 보도되었다.

운영상 제도 위반 소지가 있는 사례는 1) 공장과 주차장 용도 건물을 창고로 사용하거나, 2) 메자닌층(적층식랙) 사용 등이다. 메자닌층 운영은 규제의 사각지대에 있던 사안으로 제재가 이뤄지지 않았으나 제재 적합성을 검토 중이라는 점에서 시정될 가능성이 있다. 만약 적법하지 않다는 결과가 난다면 물류센터의 임차면적을 늘려야 한다. 물류업계 내 편법 사례가 시정될 가능성이 높아지며 임대시장의 정상화 요인 중 하나가 될 것으로 판단한다.

쿠팡의 물류센터 운영 상 위반 소지

위반 유형	사례	발생 시점	현황	시정 시 물류센터 시장 영향
무허가 물류창고 운영	서울 신도림(1,075㎡), 망우동(2,400㎡): 공장·주차장 용도 건물을 무단 창고로 사용	2024.02	경찰 수사 의뢰	물류센터 시장 순흡수면적 증가
메자닌층(적층식랙) 건축	부천시 오정구 물류센터: 고정식 적층식랙 설치, 건축법 위반 소지가 있음	2025.1	구청은 시정명령 공문을 보냈으나 제재로 이어지지는 않음, 아직 모호한 규정이 근거	쿠팡 신규 물류센터 임차 수요 증가, 물류센터 시장 순흡수면적 증가
	임시 구조물 인정받아 면적 산정에서 제외: 실 사용 면적보다 낮은 임차료를 지불해 옴	상시 운용	면적 재산정 시 임차료 인상, 소급 납부 가능성	임대료 상승, 물류센터 자산 가치 상승
택배 면허 위반 우려	국토부, 쿠팡 및 배송캠프 별도 현장조사 예고	2026.01	택배 면허 검토 중	타 이커머스 기업 임차 증가 물류센터 시장 순흡수면적 증가

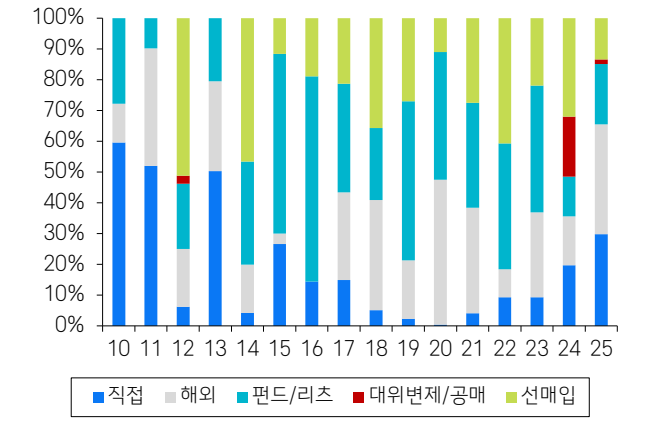
자료: 언론 기사, 삼성증권

해외 자본이 주도하는 거래 시장

2021년부터 매년 5~6조원을 기록하던 물류센터 거래 시장은 2026년 4.7조원으로 하락했다. 대위변제 및 공매 등 NPL성 거래는 당초 증가할 것으로 예상했으나 2024년 19.5%의 비중을 차지한 뒤 다시 하락해 2025년 1.5%에 불과하다. 고금리와 PF침체로 물류센터 시장의 구조조정이 예상되었으나 효과적인 구조조정은 이뤄지지 않았다고 판단한다. 2024년 금리가 하락한 영향이 크다.

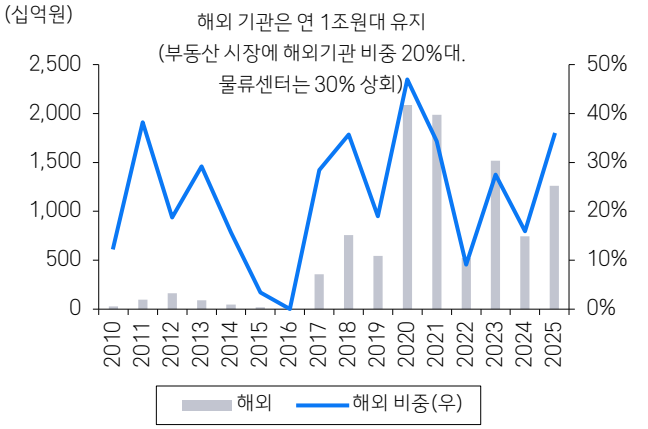
국내 기관의 투자 비중은 2020년 41.6%에서 2025년 19.6%로 크게 감소했다. 아직 기투자한 자산의 부실이 정리되지 않은 가운데 신규 투자가 어렵기 때문이다. 반면 해외 기관들은 매년 1조원대의 물류센터를 매입하며 거래 비중이 35.6%로 증가해 매수 주체 중 최대 비중을 보였다. 아시아 지역 내 한국의 물류센터 시장의 잠재력을 시사한다. 속도는 느리지만 점차 코어자산 위주의 거래 재개가 예상된다.

매입 주체별 거래 비중



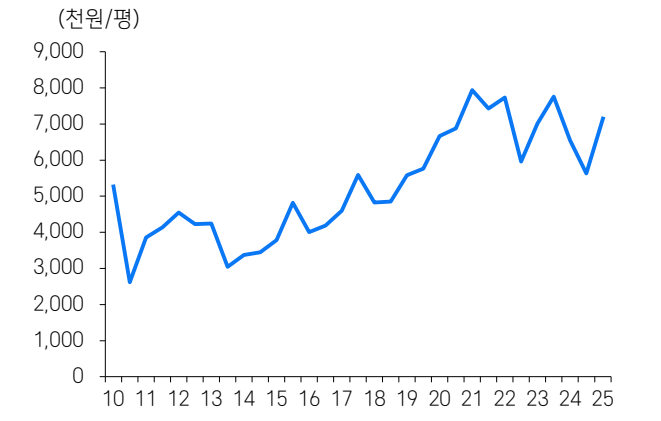
자료: 알스퀘어, 삼성증권

해외 기관의 물류센터 투자액 추이



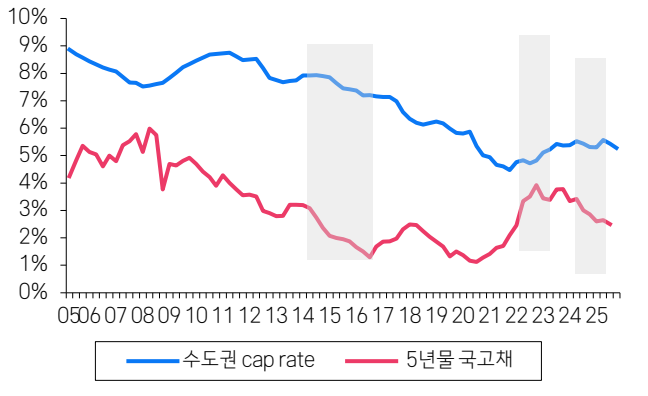
자료: 알스퀘어, 삼성증권

수도권 물류센터 평당 거래가 추이



자료: 알스퀘어, 삼성증권

수도권 물류센터 cap rate 추이



자료: 알스퀘어, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA