

일본 리츠 세미나

2026/06

김다은 책임연구위원
daeun.kim@daishin.com

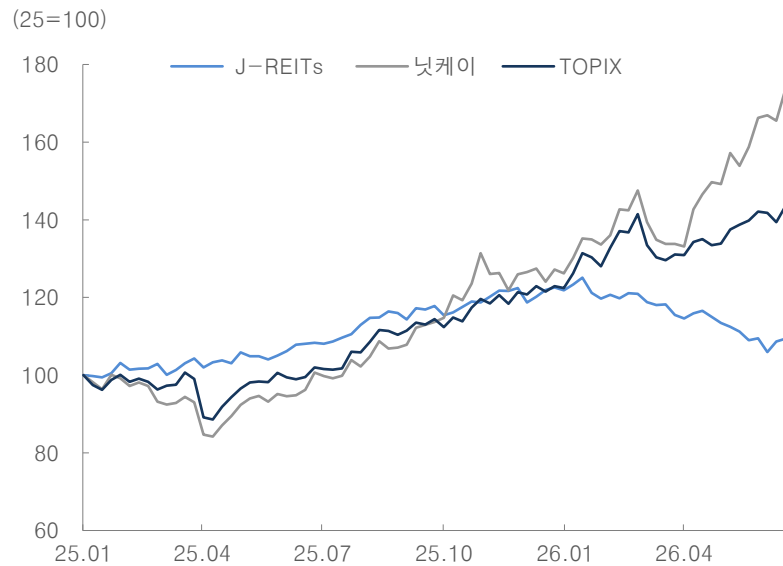


I. J-REITs 성과

금리 재평가가 펀더멘털 회복 기대를 압도

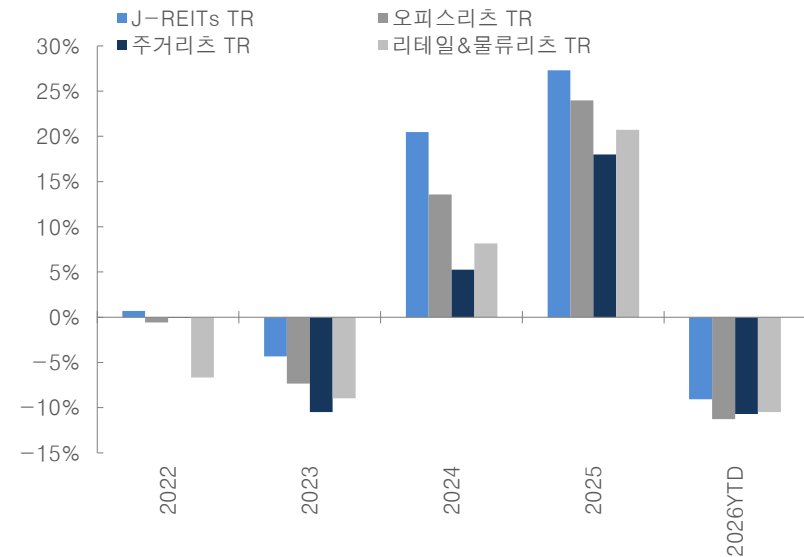
- 2026년 YTD, J-REITs TR은 -9.1%를 기록, 닛케이(+32.1%), 토픽스(+15.1%) 대비 언더퍼폼
- 일본 10년물 국채금리가 빠르게 상승하고 BOJ 정상화 기대가 높아지면서, 배당 스프레드 축소와 차입비용 부담이 J-REITs 밸류에이션을 압박
- 일본 주식시장은 AI 관련 수요와 금리 상승 수혜가 기대되는 전자·은행 업종을 중심으로 이익 전망이 개선되며, 리츠와의 성과 격차 확대
- 모든 섹터가 동반 하락하는 모습을 보이며 금리 재평가에 따른 자산군 차원의 디레이팅 성격이 우세

일본 리츠 및 일반 주식 TR 성과 비교



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

연도별 J-REITs 섹터 성과



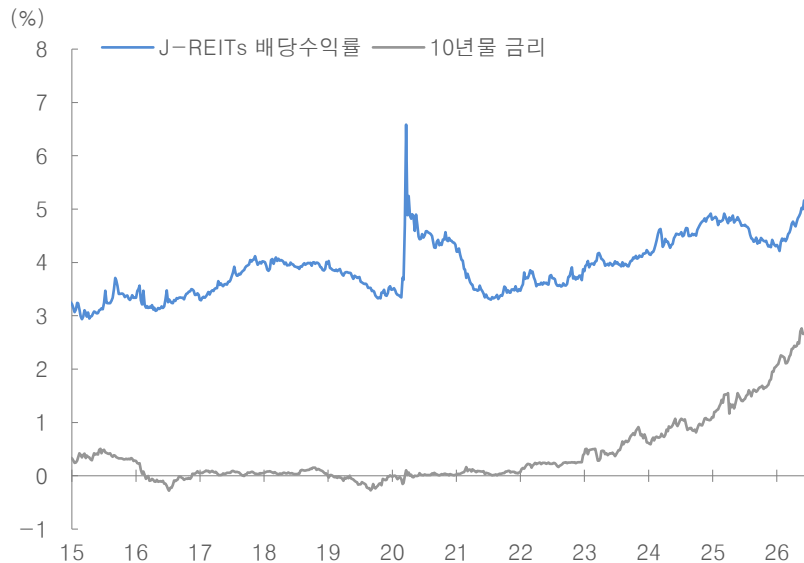
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

I. J-REITs 성과

임대료 회복이 분배금 방어력을 뒷받침하는 섹터 선별필요

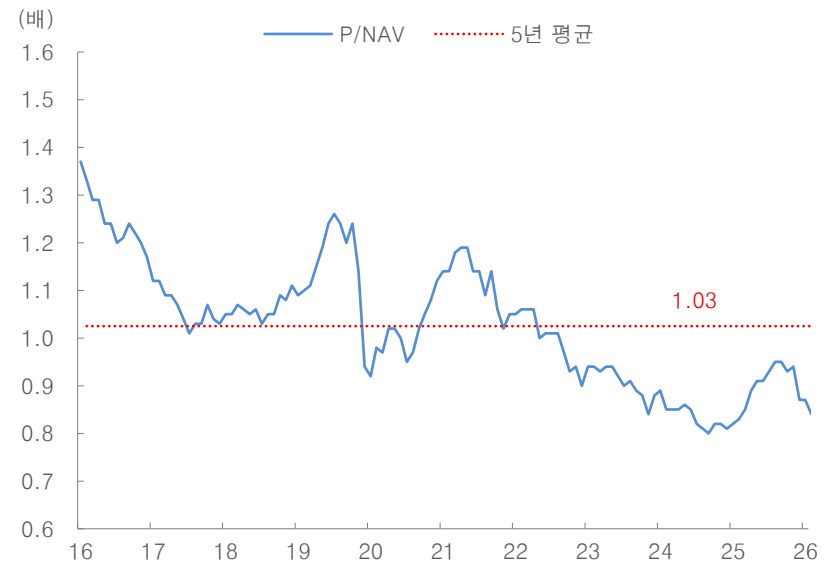
- J-REITs 배당수익률은 최근 5.16%까지 상승해 절대 yield 매력은 개선
- 다만 일본 10년물 금리도 2.6%대까지 상승하면서 배당수익률 spread는 약 250bp 수준으로 축소
- P/NAV는 최근 0.84배로 5년 평균 1.03배를 크게 하회해 자산가치 대비 discount는 이미 상당 부분 반영
- 단순 저평가보다 금리 상승을 DPU 성장과 NAV 방어로 흡수할 수 있는 리츠 선별이 중요.

연도별 J-REITs 섹터 성과



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

연도별 J-REITs 섹터 성과



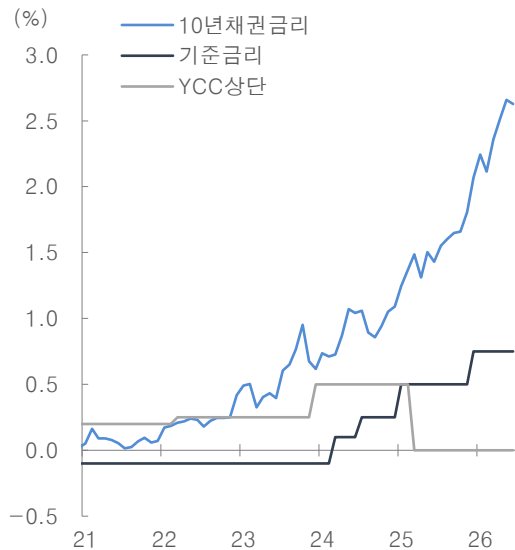
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

II. 매크로

금리 - J-REIT valuation의 전제가 바뀌었다

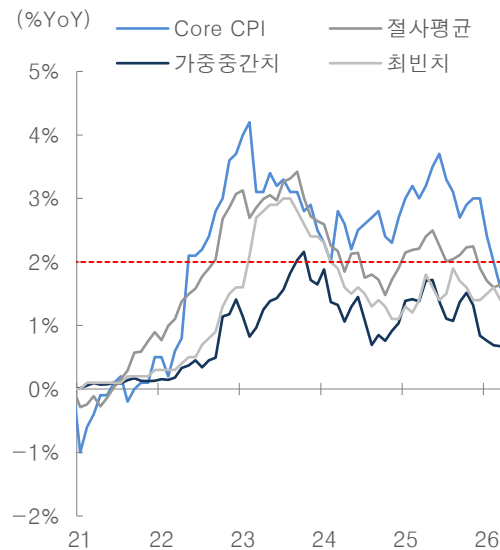
- 일본 기준금리는 마이너스 금리 해제 이후 0.75%까지 인상됐고, 10년물 금리는 2.6%대까지 상승
- 시장은 2026년 6월 1.0%, 2026년 말 1.25%, 2027년 2분기 1.50%까지 추가 인상 가능성을 반영.
- Core CPI는 최근 1.8%, 절사평균 1.5% 내외로 BOJ 목표 2%에 근접해 금리인상 명분이 유지
- 명목임금 상승률은 최근 3.5%, 실질임금도 +1.9%로 플러스 전환해 임대료 인상 근거는 강화.

일본 기준금리 및 10년 국채 금리



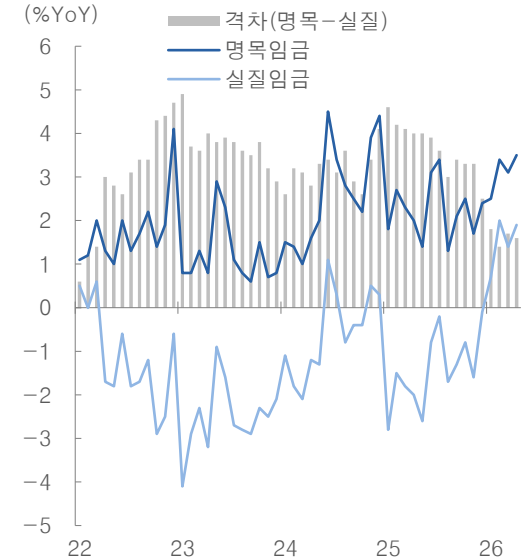
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

일본 CPI 상승률 (전년대비)



자료: BOJ, 대신증권 Research Center

일본 임금 상승률 (전년대비)



자료: 일본 후생노동성, 대신증권 Research Center

II. 매크로

환율 - 엔화 방향성은 외국인 J-REIT 투자자의 환산수익률 변수

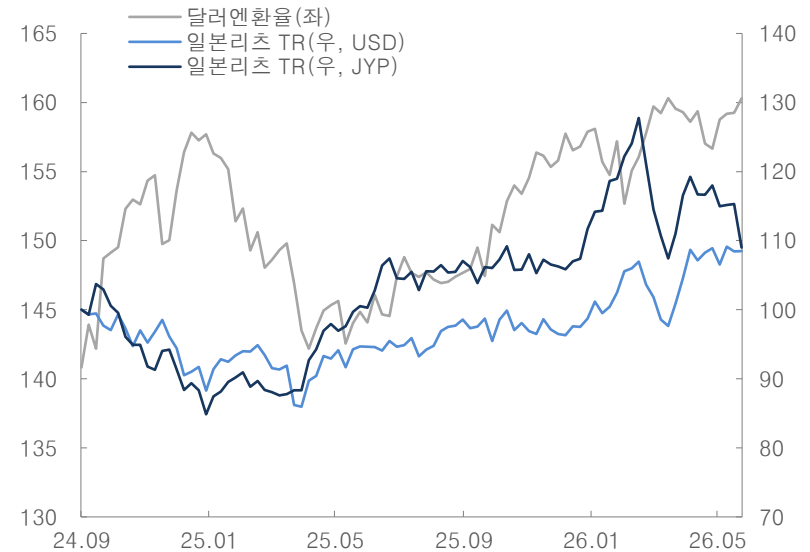
- 달러/엔 환율은 최근 160엔 전후까지 상승하며 3년 평균 150.7엔을 상회.
- 엔저는 일본 자산의 매입 매력은 높아지지만, 달러 기준 J-REIT 수익률에는 환산손실 요인으로 작용.
- 달러/엔이 160에서 145로 하락할 경우 환율 효과만으로 +10.3%의 USD 환산수익률을 개선 가능.
- 다만 엔화 강세가 BOJ 금리인상과 동반될 경우 cap rate 상승 압력도 함께 발생하므로 FX만으로 판단하기는 어려움.

달러엔 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

컴퓨팅 타입에 따른 글로벌 데이터 센터 용량 전망



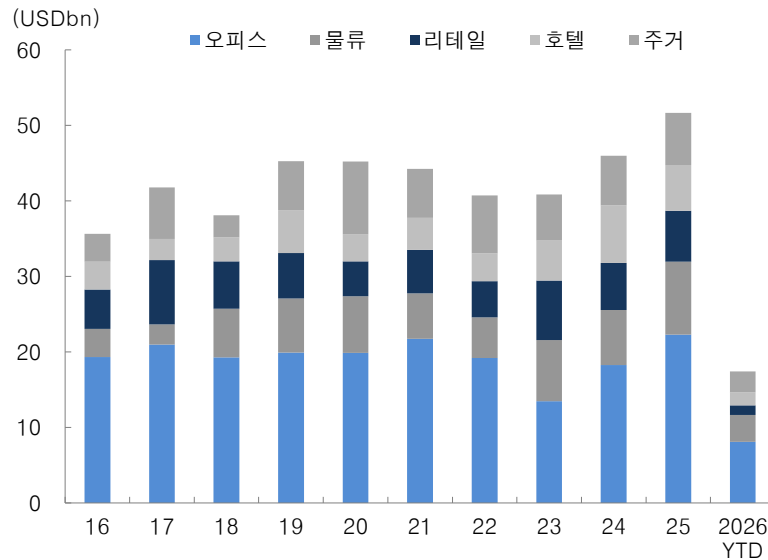
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

Ⅲ. 일본 상업용 부동산 거래동향

거래 회복은 J-REIT NAV 방어에 긍정적 신호

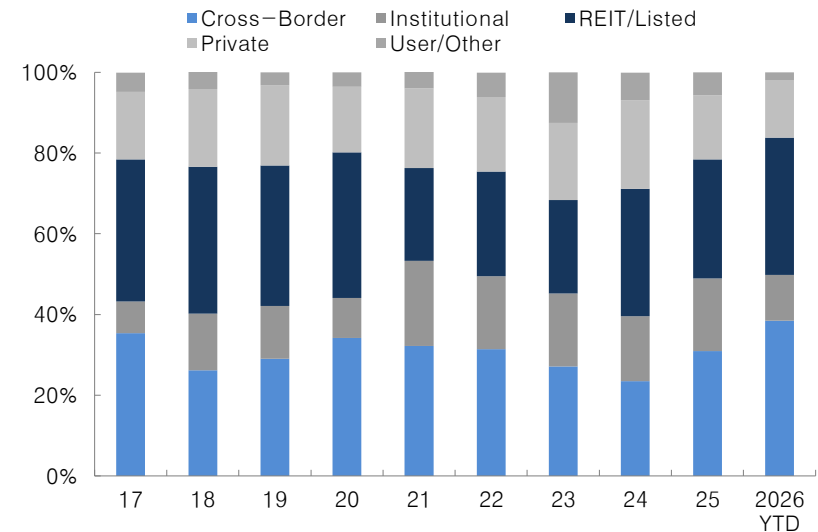
- 일본 상업용 부동산 거래금액은 2025년 약 517억 달러로 최근 10년 내 가장 높은 수준
- 자산별로는 오피스 223억 달러, 물류 96억 달러, 주거 69억 달러, 호텔 61억 달러 순으로 오피스 비중이 가장 큼.
- 2026YTD 거래금액도 약 174억 달러로, 오피스 81억 달러, 물류 36억 달러, 주거 27억 달러 중심으로 진행
- 2026YTD 매수자 구성은 해외투자자 38.5%, 상장리츠 34.0%로, 금리 상승에도 일본 우량자산에 대한 유동성은 유지

일본 실물 부동산 섹터별 거래금액



자료: RCA, 대신증권 Research Center

일본 실물 부동산 섹터별 투자자별 매수비율



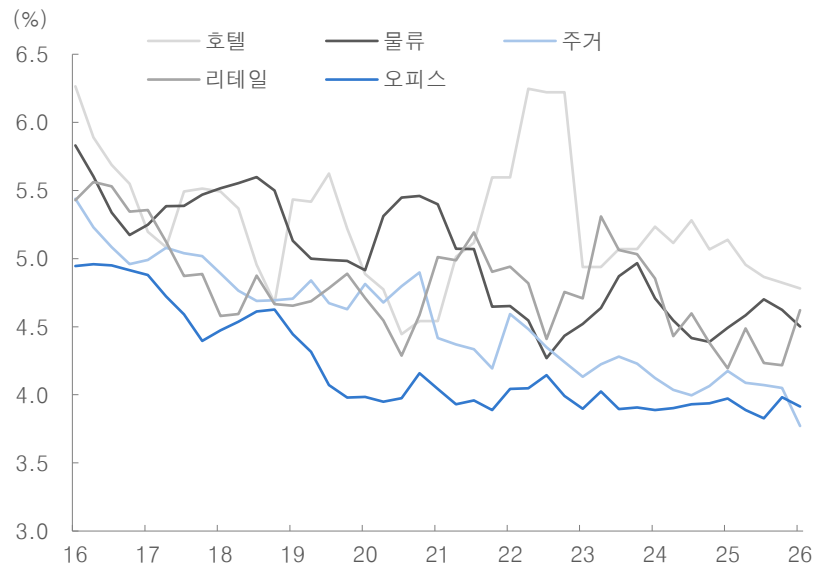
자료: RCA, 대신증권 Research Center

Ⅲ. 일본 상업용 부동산 거래동향

Cap rate는 아직 견조하나, 금리 상승으로 안전마진은 축소

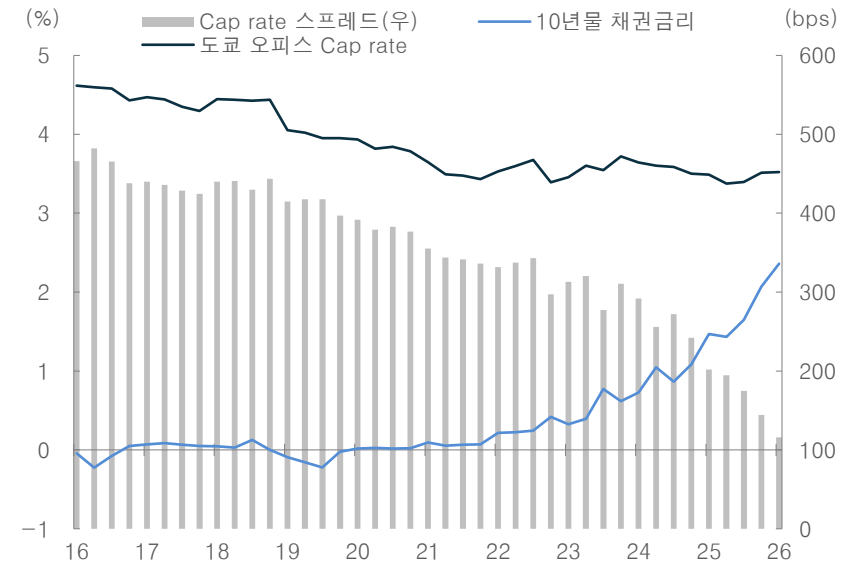
- 일본 상업용 부동산 cap rate는 2016년 이후 전반적으로 하락했으며, 최근에도 오피스·주거는 4% 내외의 낮은 수준에서 유지
- 섹터별로는 오피스·주거가 가장 낮고, 물류·리테일·호텔은 4%대 중후반 수준으로 상대적으로 높으나, 과거 대비 전반적인 수익률 여유는 축소
- 반면 일본 10년 국채금리는 2%대까지 상승해, 도쿄 오피스 자본환원율과 국채금리 간 수익률 차이가 약 116bp 수준까지 축소
- 금리 상승에도 자본환원율이 크게 오르지 않은 것은 우량자산 수요가 여전히 강하다는 뜻이나, 신규 투자자의 가격 안전마진은 과거보다 얇아진 상태

일본 실물 부동산 섹터별 Cap rate 추이



자료: RCA, 대신증권 Research Center

10년 채권금리 vs 도쿄 오피스 Cap rate 스프레드 추이



자료: RCA, BOJ 대신증권 Research Center

[참고] 엔화 강세·NOI 성장·Cap rate 상승의 3변수 민감도

J-REIT 투자수익률은 NOI 성장, cap rate, 환율의 함수

- 외국인 투자자의 USD 기준 자산가치 수익률은 NOI 성장률 × cap rate 변화 × 환율 효과로 분해
→ USD 수익률 = $(1 + \text{NOI 성장률}) \times (\text{매입 cap rate} / \text{exit cap rate}) \times (\text{매입 FX} / \text{exit FX}) - 1$
- 기준 가정은 매입환율 USD/JPY 160, 매입 cap rate 3.15%, income return 제외
→ cap rate가 3.15%에서 3.65%로 상승하면 NOI flat 기준 자산가치는 -13.7% 하락, NOI +5%이면 하락폭은 -9.4%로 완화
- 따라서 일본 리츠 투자판단은 단순 엔화 강세 베팅이 아니라 FX gain과 NOI growth가 cap rate widening을 얼마나 흡수하는지가 핵심.

Exit 환율 × Exit cap rate × NOI 성장률 민감도

가정: 매입 환율 USD/JPY 160, 매입 cap rate 3.15%, income return 제외

NOI 성장률 %	Exit 엔달러 환율		Exit Cap rate			
	USD/JPY	2.65% (−50bp)	2.90% (−25bp)	3.15% (변동없음)	3.40% (+25bp)	
3%	150	31%	19%	10%	2%	
	160	22%	12%	3%	−5%	
	170	15%	5%	−3%	−10%	
5%	150	33%	22%	12%	4%	
	160	25%	14%	5%	−3%	
	170	18%	7%	−1%	−8%	
7%	150	36%	24%	14%	6%	
	160	27%	16%	7%	−1%	
	170	20%	9%	1%	−7%	

자료: RCA, 대신증권 Research Center

환율·NOI 성장률별 손익분기 exit cap rate

손익분기 exit cap rate = 매입 cap rate × $(1 + \text{NOI 성장률}) \times (\text{매입 FX} / \text{exit FX})$

Exit 엔달러 환율 USD/JPY	NOI 상승률			핵심 해석
	+3%	+5%	+7%	
150	3.46% (+31bp)	3.53% (+38bp)	3.60% (+45bp)	엔화 강세가 동반되면 30~45bp cap rate 상승까지 흡수 가능
160	3.24% (+9bp)	3.31% (+16bp)	3.37% (+22bp)	환율 효과가 없으면 NOI 성장률만큼 만 buffer 확보
170	3.05% (−10bp)	3.11% (−4bp)	3.17% (+2bp)	엔화 약세 시 NOI 성장에도 cap rate 상승 방어력 제한

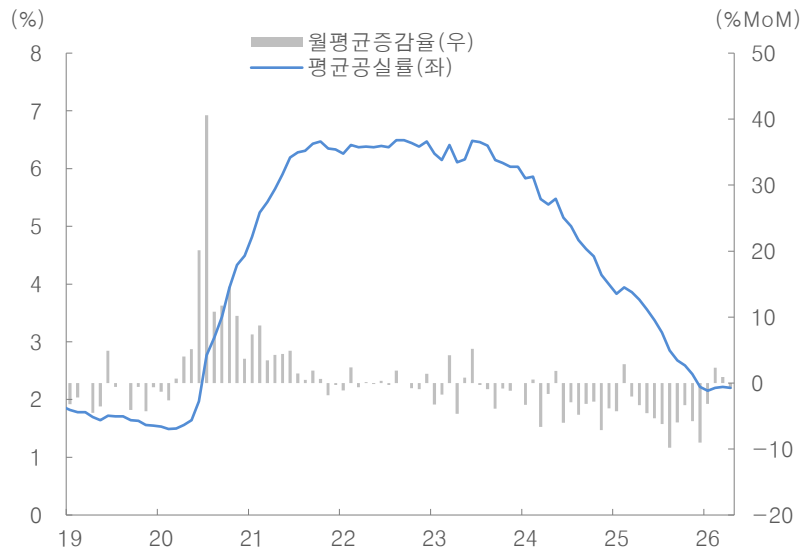
자료: RCA, 대신증권 Research Center

Ⅳ. 오피스 시장

공실률 하락과 임대료 상승이 동시에 나타나는 회복 구간

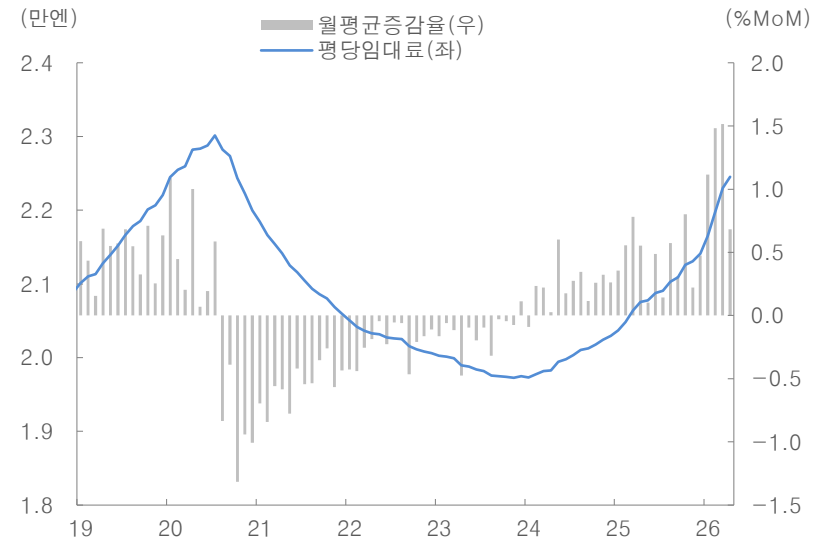
- 도쿄 주요 5구 오피스 공실률은 2023년 고점 이후 빠르게 하락해 2026년 5월 기준 2.2%까지 낮아짐
- 공실률의 월별 변화율도 최근 마이너스 흐름이 이어져, 임차수요가 기존 공실을 흡수하는 구간으로 전환
- 평균임대료는 2020~2023년 하락 이후 2024년부터 반등했고, 2026년 5월 기준 평당 약 2.25만 엔 수준까지 회복
- 오피스 리츠는 금리 부담이 남아 있으나, 임대료 회복이 NOI와 DPU를 방어할 수 있는지가 핵심.

도쿄 주요 5구 오피스 공실률



주: 도쿄 주요 5구 기준층 100평 이상 오피스 기준, 2026년 5월 기준
자료: Miki Shoji, 대신증권 Research Center

도쿄 주요 5구 오피스 평균임대료



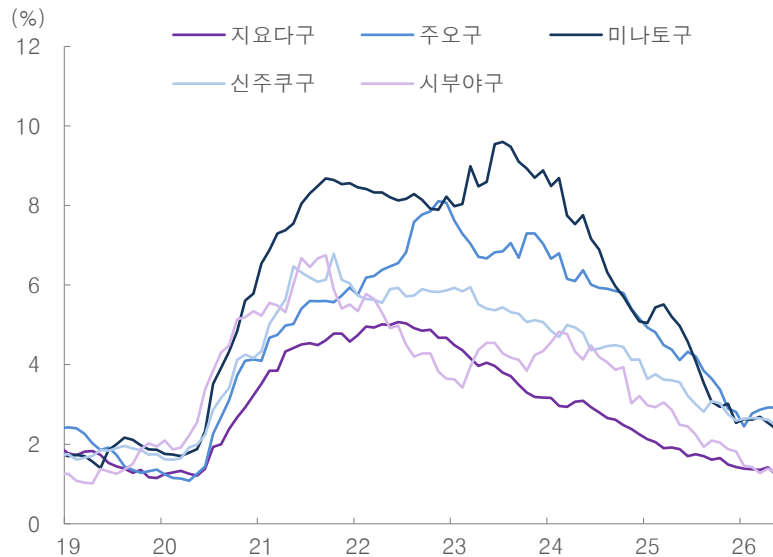
주: 도쿄 주요 5구 기준층 100평 이상 오피스 기준, 2026년 5월 기준
자료: Miki Shoji, 대신증권 Research Center

Ⅳ. 오피스 시장

도쿄 오피스도 권역별 회복 강도 차별화

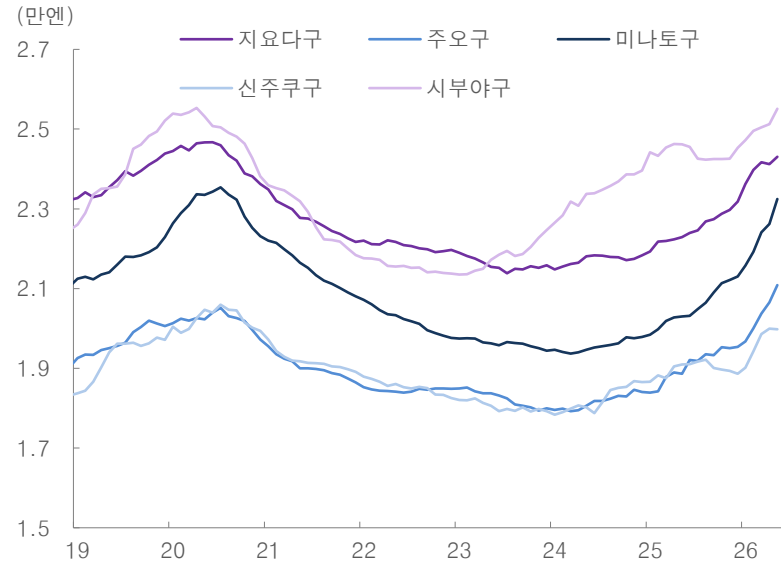
- 2026년 5월 기준 공실률은 치요다구 1.23%, 시부야구 1.28%로 가장 낮아 핵심 안정권역으로 평가
- 평균임대료는 시부야구 2.55만 엔, 치요다구 2.43만 엔으로 가장 높아 prime office 임대인 협상력이 강한 구간
- 미나토구와 주오구는 공실률이 각각 2.38%, 2.92%로 상대적으로 높지만, 임대료는 2.32만 엔, 2.11만 엔까지 회복.
- 오피스 리츠 평가는 단순 도쿄 비중보다 치요다·시부야 같은 핵심권역 노출도와 임대료 reset 가능성이 중요.

도쿄 주요 5구 오피스 공실률



주: 도쿄 주요 5구 기준층 100평 이상 오피스 기준, 2026년 5월 기준
자료: Miki Shoji, 대신증권 Research Center

도쿄 주요 5구 오피스 평균임대료



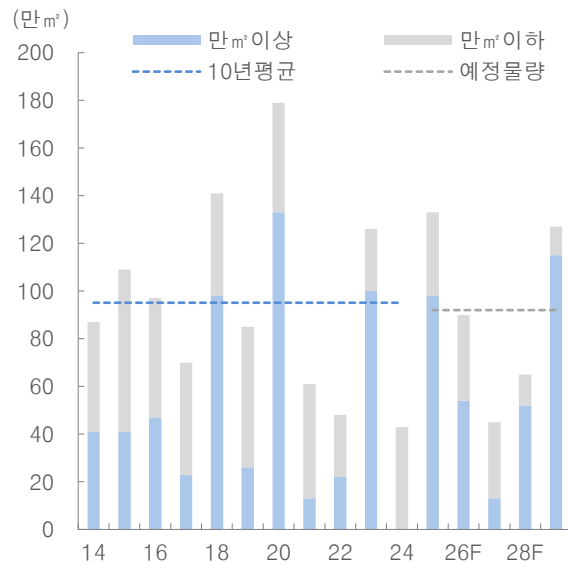
주: 도쿄 주요 5구 기준층 100평 이상 오피스 기준, 2026년 5월 기준
자료: Miki Shoji, 대신증권 Research Center

Ⅳ. 오피스 시장

2029년 공급 확대는 오피스 리츠의 선별 리스크

- 도쿄 주요 5구 오피스 공급은 2026년 90만㎡, 2027년 45만㎡, 2028년 65만㎡로 10년 평균 95만㎡를 하회
- 반면 2029년 공급은 127만㎡로 10년 평균을 상회하며, 이 중 1만㎡ 이상 대형공급이 115만㎡로 대부분을 차지
- 주요 파이프라인은 2026년 Tokyo Midtown Nihonbashi 37.5만㎡, TOFROM YAESU 22.5만㎡, 2028년 TOKYO TORCH 55.3만㎡, 2029년 Yaesu 2-Chome 38.9만㎡
- 공급 리스크는 시장 전체 과잉보다 A급 신축으로 우량 임차인이 이동하면서 노후·비핵심 빌딩의 공실과 임대료 격차가 확대되는 형태로 나타날 가능성.

도쿄 주요 5구 오피스 공급예정 물량



연도	프로젝트	구	상세 권역	총 연면적(만㎡)
2026	Tokyo Midtown Nihonbashi Nomura Mitsui Tower	주오구	니혼바시	37.5
	OIMACHI TRACKS BUSINESS TOWER	시나가와구	히로마치 / 오이마치	25
	TOFROM YAESU TOWER	주오구	야에스	22.5
2027	World Trade Center Building Main Building & Terminal	미나토구	하마마쓰초	20.6
	TORANOGATE	미나토구	도라노몬	12
	TOKYO TORCH Torch Tower	지요다구	오테마치	55.3
2028	Akasaka 2 and 6-Chome District Redevelopment East Block	미나토구	아카사카	16.8
	Tokio Marine Building Project	지요다구	마루노우치	12.6
	Yaesu 2-Chome Central District Redevelopment Project	주오구	야에스	38.9
2029	Shinagawa Station West Exit Area District A	미나토구	다카나와 / 시나가와역 서측	31.2
	Uchisaiwaicho 1-Chome District South Area Redevelopment	지요다구	우치사이와이초	28.6
	Yaesu 1-Chome North District Redevelopment South Block	주오구	야에스	18.6
	M Project / MUFG Head Office New Building Construction	지요다구	마루노우치	16.9
	Kyobashi 3-Chome East District Redevelopment	주오구	교바시	16.7
	Higashi-Ikebukuro 1-Chome District Redevelopment	도시마구	히가시이케부쿠로	15.6

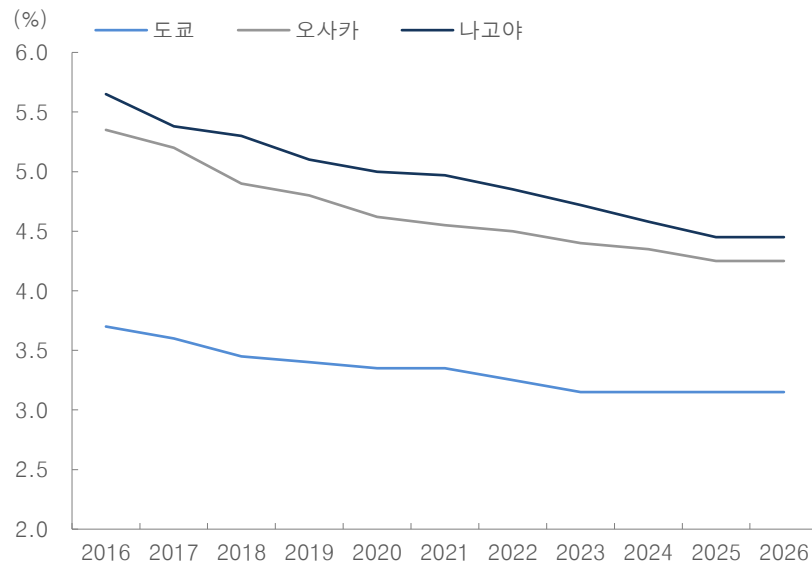
주: 연도별 공급면적은 오피스 전용 기준, 파이프라인 면적은 복합용도 포함 총연면적 기준.
 자료: Mori Building, 대신증권 Research Center

Ⅳ. 오피스 시장

도쿄 핵심 오피스 cap rate는 금리 상승에도 방어적

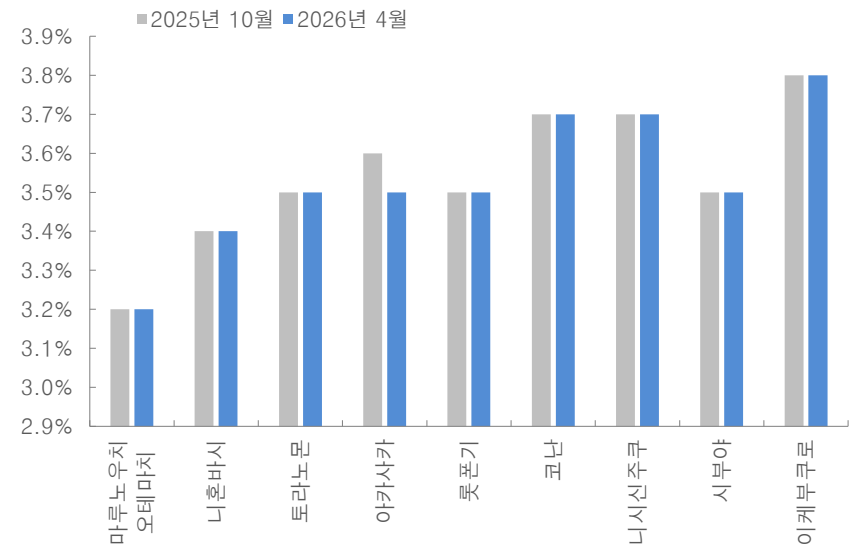
- 지역별 오피스 cap rate는 2026년 기준 도쿄 3.15%, 오사카 4.25%, 나고야 4.45%로 도쿄 프리미엄이 가장 강함
- 도쿄 내에서는 마루노우치·오테마치 3.2%, 니혼바시 3.4%, 토라노몬·시부야 3.5%, 니시신주쿠 3.7%, 이케부쿠로 3.8%
- 2025년 12월 BOJ가 정책금리를 0.5%에서 0.75%로 인상했음에도 도쿄 핵심 오피스 cap rate 상승은 제한적
- CBRE 2026년 3월 조사에서도 도쿄 오테마치 오피스 기대 자본환원율은 3.15%로 전분기 대비 +2bp에 그쳤고, 물류 +1bp, 주거 포함, 호텔 -5bp로 금리상승이 아직 프라임 자산 가격에 광범위하게 반영되지는 않음

지역별 오피스 Cap rate



자료: CBRE, 대신증권 Research Center

도쿄 주요 지역 오피스 Cap rate



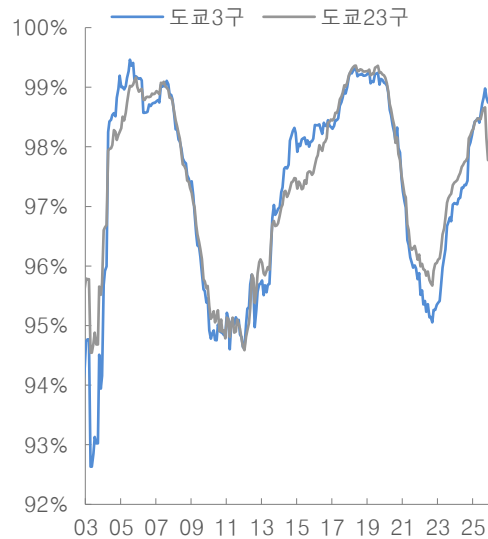
자료: 일본부동산연구소, 대신증권 Research Center

V. 주거 시장

높은 임대율과 유형별 임대료 상승이 동시에 확인

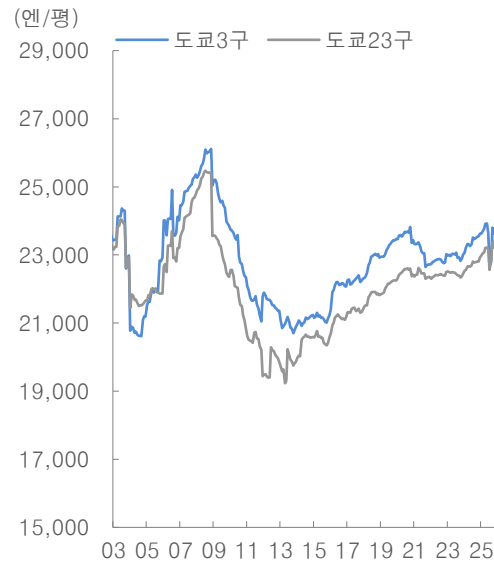
- 도쿄 맨션 임대율은 장기간 95~99% 수준을 유지하고 있으며, 최근 도쿄 3구 98.7%, 도쿄 23구 97.8% 수준
- 평당임대료는 최근 도쿄 3구 2.36만 엔, 도쿄 23구 2.36만 엔 수준으로 도심 임대료 회복이 확인
- 유형별 임대료 상승률은 30㎡ 이하 +12.6%, 30~50㎡ +9.3%, 50~70㎡ +5.8%, 70㎡ 초과 +9.0%로 소형·중소형이 견조.
- 주거 리츠는 대형 고가주택보다 1~2인 가구, 직주근접, 외국인·전문직 수요가 붙는 소형·중소형 중심 포트폴리오가 유리

도쿄 맨션 임대율



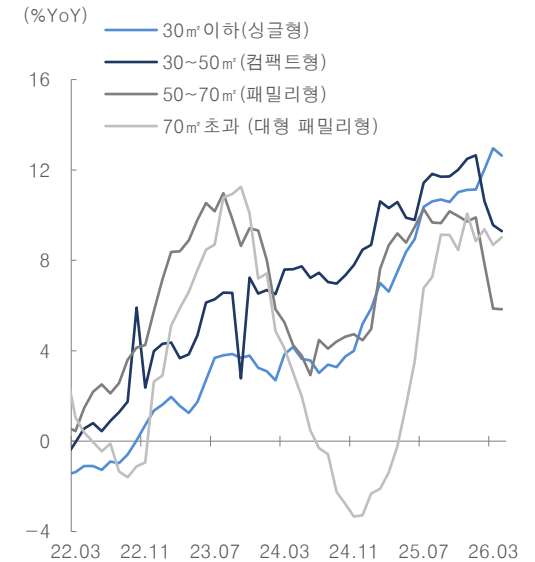
자료: ARES, 대신증권 Research Center

도쿄 맨션 평당임대료



자료: ARES, 대신증권 Research Center

도쿄 맨션 유형별 임대료 성장률



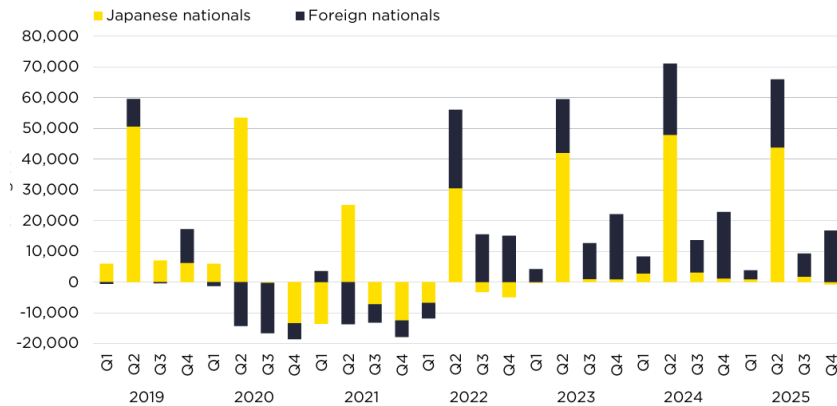
자료: ARES, 대신증권 Research Center

V. 주거 시장

도쿄 인구유입 회복과 분양가 상승이 임대수요를 지지

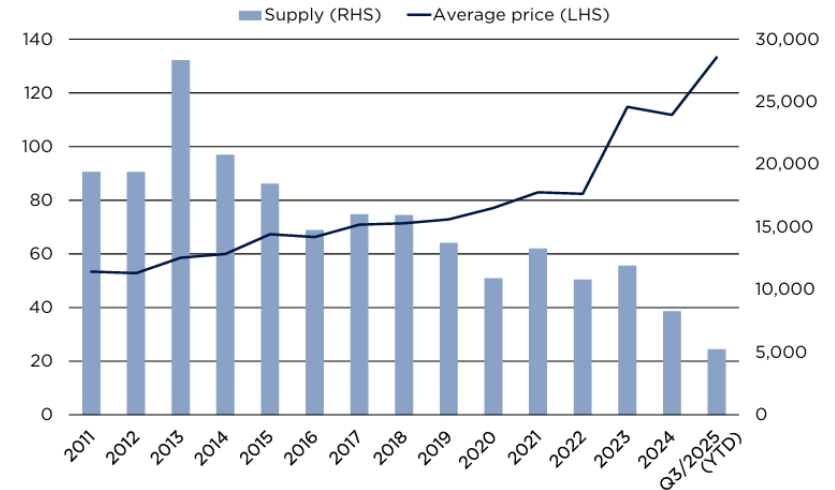
- 도쿄 23구 순유입은 2020~2021년 일시적으로 약화됐으나, 2022년 이후 일본인과 외국인 모두 회복되며 도심 주거 수요를 보강
- 특히 2024~2025년에는 외국인 순유입 기여도가 확대되어, 도심·역세권 임대주택 수요의 외연이 넓어지는 흐름
- 도쿄 23구 신규맨션 공급량은 2013년 고점 이후 장기적으로 감소했고, 최근에는 공급 감소와 함께 평균가격이 급등
- 공급 감소와 동시에 평균가격은 2025년 3Q 누적 기준 약 2.8만 수준까지 상승해, 자가구입 부담 증가가 임대수요를 강화.

도쿄23구 순유입 인구 수



자료: Savills, 대신증권 Research Center

도쿄23구 신규맨션 공급량 및 가격



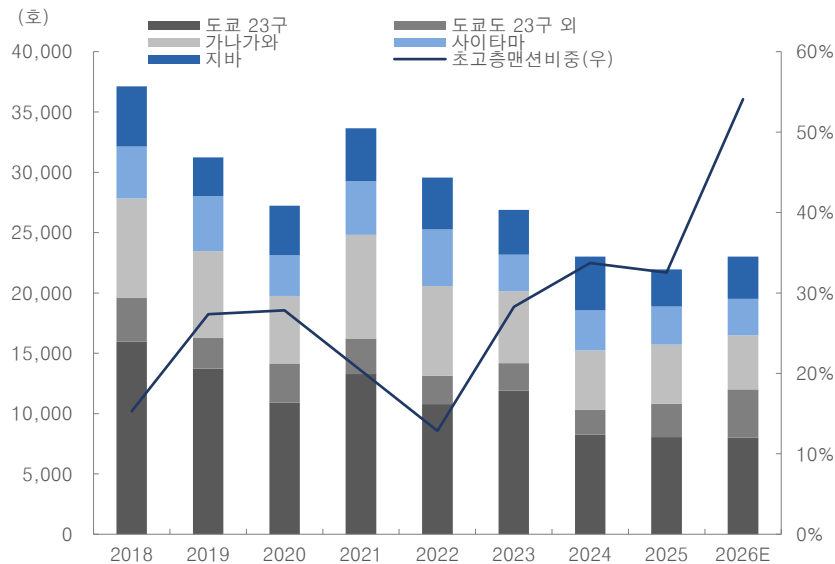
자료: Savills, 대신증권 Research Center

V. 주거 시장

일반 맨션 공급은 제한적이나, 초고층 맨션은 수도권에 집중

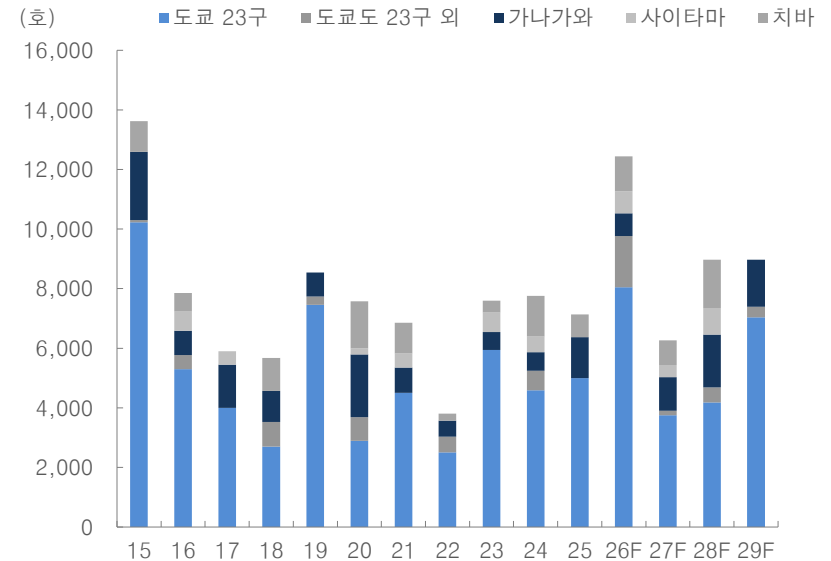
- 도쿄 23구 일반 맨션 공급은 2018년 1만5,957호에서 2026년 8,000호로 감소해 중심부 공급 제약이 지속
- 2026년 예상 공급은 도쿄 23구 8,000호, 도쿄 23구 외 4,000호, 가나가와 4,500호, 사이타마 3,000호, 지바 3,500호.
- 20층 이상 초고층 맨션 예정물량은 2029년 도쿄 23구 7,043호로 확대되어 특정 권역의 단기 공급 부담 가능
- 2026년 초고층 맨션 비중은 54.1%까지 상승해, 전체 공급은 줄어도 대형 프로젝트가 일부 권역 임대료와 공실률에 영향을 줄 수 있음.

일본 맨션 연도별 예정물량



주: 20층 이상 초고층 맨션의 완공·예정 물량
자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

초고층 맨션 지역별 예상물량



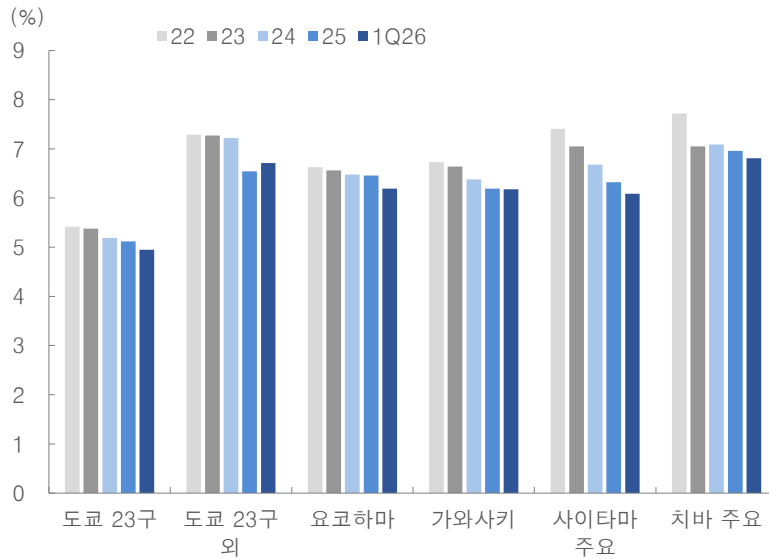
자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

V. 주거 시장

도쿄 23구는 낮은 수익률, 외곽은 상대적으로 높은 Cap rate

- 등록매물 기준 도쿄 23구 표면수익률은 2022년 5.42%에서 2026년 1분기 4.95%로 하락
- 외곽 지역은 2026년 1분기 기준 도쿄 23구 외 6.71%, 치바 6.81%, 요코하마 6.19%, 가와사키 6.18%, 사이타마 6.09%로 절대수익률이 높음
- 주요 공사예정 프로젝트는 THE TOYOMI TOWER 2,046호, PARK COURT Azabujuban 1,342호, Shirokane 991호 등
- 주요구·미나토구 중심.주거 리츠는 높은 yield보다 도쿄 도심 exposure, 낮은 공실률, 임대료 상승 지속성을 더 중시할 필요.

일본 맨션 지역별 Cap rate



주: 등록 매물 기준 표면수익률 = 만실 가정 임대수입 ÷ 매도호가
 자료: LIFULL, 대신증권 Research Center

도쿄23구 주요 맨션 공사예정 프로젝트

구	프로젝트	예정물량	준공 예정
주오구	THE TOYOMI TOWER MARINE & SKY	2,046호	2026년 11월 하순
	CENTRAL GARDEN TSUKISHIMA THE TOWER	744호	2028년 9월 하순
미나토구	PARK COURT Azabujuban Tokyo The Tower North / South	1,342호	South: 2029년 7월 하순 / North: 2030년 3월 하순
	Shirokane 1-chome West-Central District Redevelopment	991호	FY2029 공사완료 예정
	Akasaka 7-chome 2-ban District Redevelopment	622호	FY2028 공사완료 예정
도시마구	GRAND CITY TOWER IKEBUKURO	878호	2027년 5월 중순
고토구	PROUD CITY MONZENNAKACHO	780호	2027년 12월 하순
에도가와구	PARK CITY KOIWA THE TOWER	731호	2027년 1월 하순
분쿄구	LIVIO CITY BUNKYO KOISHIKAWA	522호	2026년 11월 하순

자료: 미쓰이부동산, 스미토모부동산, 노무라부동산, 대신증권 Research Center

[참고: 주거 임대차제도]

임차인 보호는 주거 리츠의 rent reset 속도를 늦추는 구조적 요인

- 일본 주거 임대차는 민법상 임대차계약을 기본으로 하나, 건물 임대차에는 차지차가법이 우선 적용되어 임차인 보호가 강함
- 보통임대차에서는 계약만기가 곧 시장임대료 재조정을 의미하지 않고, 임대인이 갱신거절·계약종료를 하려면 정당사유가 필요
- 임대료 증액청구는 가능하지만 세금·공과금, 부동산 가격, 경제상황, 인근 임대료 등을 근거로 협의·조정 절차를 거쳐야 해 반영에 시차 발생
- 따라서 주거 리츠의 임대료 상승은 기존계약 일괄 reset보다 신규계약·임차인 교체율을 통해 점진적으로 NOI와 DPU에 반영
- 최근 긍정적인 변화는 2025년도 도쿄 23구 임대맨션 모집물건 기준 정기건물임대차 비중은 9.2%로 전년 대비 2.7%p 상승했고, 5년 연속 증가
- 임대인이 시장임대료를 반영할 수 있는 계약 구조가 조금씩 늘고 있다는 의미

차지차가법 핵심 조항

구분	법 조항	조문상 핵심 내용	임대료 반영 영향
계약갱신 보호	제26조 1항	기간이 정해진 건물임대차에서 만기 1년 전~6개월 전 사이에 갱신거절 또는 조건변경 갱신 통지를 하지 않으면, 기존 계약과 동일 조건으로 갱신된 것으로 간주. 다만 갱신 후 기간은 정하지 않은 것으로 봄.	계약만기마다 시장임대료로 자동 reset되기 어려움.
계속사용 시 갱신 간주	제26조 2항	갱신거절 통지가 있었더라도, 만기 후 임차인이 계속 사용하고 임대인이 지체 없이 이의를 제기하지 않으면 갱신 규정이 적용.	임차인이 계속 거주하는 경우, 임대인의 실질적 교체·재가격화가 제한.
해지통지 효력	제27조 1항	임대인이 해지통지를 한 경우, 건물임대차는 통지일로부터 6개월 경과로 종료.	임대인이 해지하더라도 즉시 종료 불가. 기존 임차인 교체를 통한 rent reset에 시간 소요.
갱신거절·해지의 정당사유	제28조	임대인의 갱신거절 또는 해지는 임대인·임차인의 건물 사용 필요성, 임대차 경위, 건물 이용상황, 건물 현재 상태, 이전료 등 재산상 급부 제공 여부를 종합해 정당사유가 있어야 가능.	임대인이 단순히 시장임대료가 올랐다는 이유만으로 임차인을 쉽게 교체하기 어려움.
임차인 불리 특약 제한	제30조	제26~30조의 갱신·해지 관련 규정에 반하고, 임차인에게 불리한 특약은 무효.	계약서에 임대인 우위의 일방적 갱신배제·해지 조항을 넣더라도 효력 제한.
임대료 증감청구권	제32조 1항	세금·공과금 증감, 토지·건물 가격 변동, 경제사정 변화, 인근 유사건물 임대료와의 비교로 현재 임대료가 불합리한 경우, 당사자는 장래 임대료의 증액 또는 감액을 청구 가능.	물가·시장임대료 상승을 근거로 인상 청구는 가능. 다만 자동 인상이 아니라 청구·협의 구조.
증액분 확정 전 지급 구조	제32조 2항	임대료 증액에 합의가 안 되면, 증액을 인정하는 재판이 확정될 때까지 상대방은 상당하다고 판단되는 임대료를 지급하면 충분. 확정 후 부족분과 연 10% 지연이자를 정산.	임대료 인상분이 기존 임차인에게 즉각 전가되지 않고, NOI 반영에 시차 발생.
정기건물임대차	제38조 1~4항	서면계약으로 갱신이 없음을 정할 수 있고, 임대인은 사전에 "갱신 없이 기간 만료로 종료"된다는 점을 서면 설명해야 함. 설명이 없으면 갱신배제 특약은 무효. 1년 이상 계약은 만기 1년 전~6개월 전 종료통지 필요.	보통임대차보다 mark-to-market이 용이하지만, 서면계약·사전설명·종료통지 요건 충족 여부와 자산별 비중 확인 필요.
정기임대차의 임대료 개정 특약	제38조 7항	정기건물임대차에서 임대료 개정에 관한 특약이 있는 경우, 제32조의 임대료 증감청구권 규정은 적용되지 않음.	정기임대차는 계약 설계에 따라 임대료 조정 방식이 더 명확해질 수 있음.

주: 20층 이상 초고층 맨션의 완공·예정 물량
자료: 부동산경제연구소, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자:김다은)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.