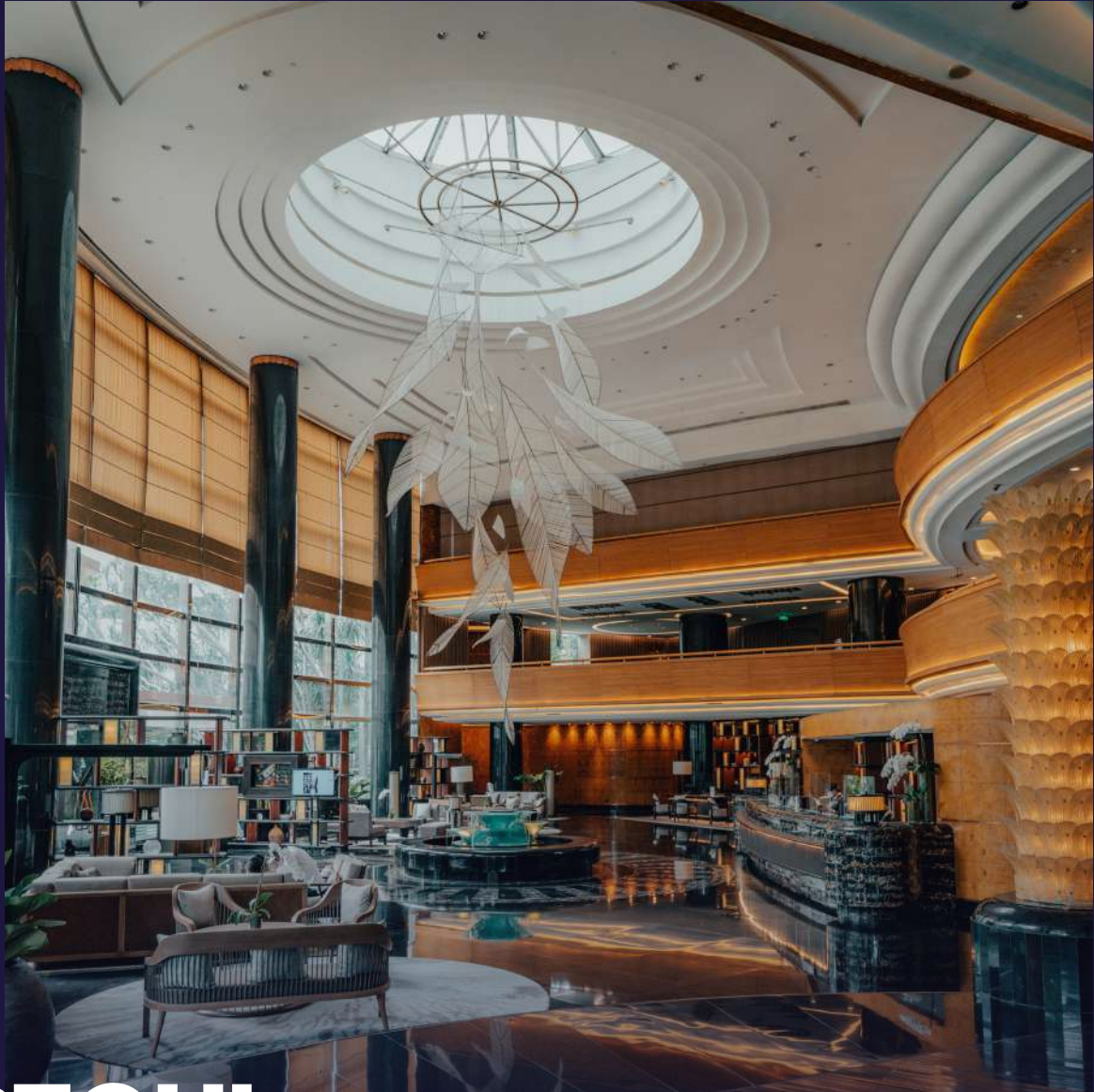




SEOUL HOSPITALITY REPORT

1H 2026



CONTENTS

01	Key Takeaways	04
02	Tourism	06
03	Performance	08
04	Supply	10
05	Investment	15
06	Outlook	18

Key Takeaways

Tourism

1,894만 명

역대 최고치 경신한 2025년 외래 입국자 수

+108%

2019년 대비 회복률, 글로벌 평균(104%) 상회

- K-컬처 열풍으로 **서울이 글로벌 문화 경험 목적지로** 재포지셔닝
- 중국 의존도 감소, 일본·대만·미국·유럽으로 **수요 다변화 — 단일 시장 리스크 완화**
- 단체 패키지 → 개별 자유여행(FIT) 전환 가속, **1인당 지출 단가 상승**

Performance & Supply

79%

2025년 OCC, 팬데믹 이전 상회

+67%

팬데믹 이전 대비 RevPAR 상승률

- 인바운드 수요 급증이 **ADR, RevPAR 상승 견인**
- 팬데믹 기간 **중소형 호텔 폐업·용도 전환 → 구조적 수급 불균형 형성**
- 2023년 이후 연간 신규 공급은 팬데믹 이전의 **1/4 수준**
- 공급 부족으로 현재의 높은 **OCC와 ADR 수준이 중기적으로 유지될 전망**

* 서울 3·4·5성급 호텔 기준

Investment

2.1조 원

2025년 서울 호텔 거래 규모 — 4성급이 최대 비중

100%

2025년 거래된 호텔 전체 용도 유지

- '스마트 럭셔리' 수요 집중과 높은 **ADR 상승률이 4성급 투자 선호 견인**
- **2025년 거래 100%가 호텔 용도 유지 — 팬데믹 초기 대부분 비호텔로 용도 전환되던 것과 대조적**
- **RevPAR 역대 최고 경신**으로 호텔을 장기 운영 수익 자산으로 재평가
- 기관투자자·리츠·사모펀드, **고금리 환경에서도 지속 참여**

Tourism

K-컬처 열풍으로

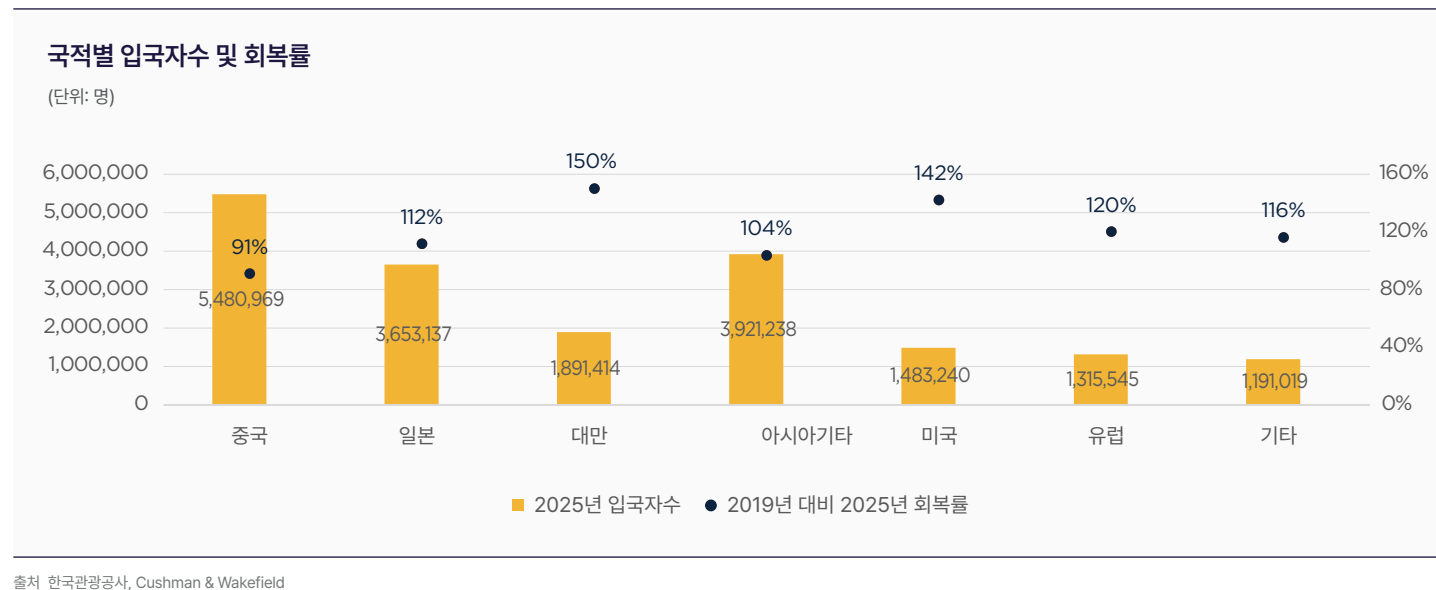
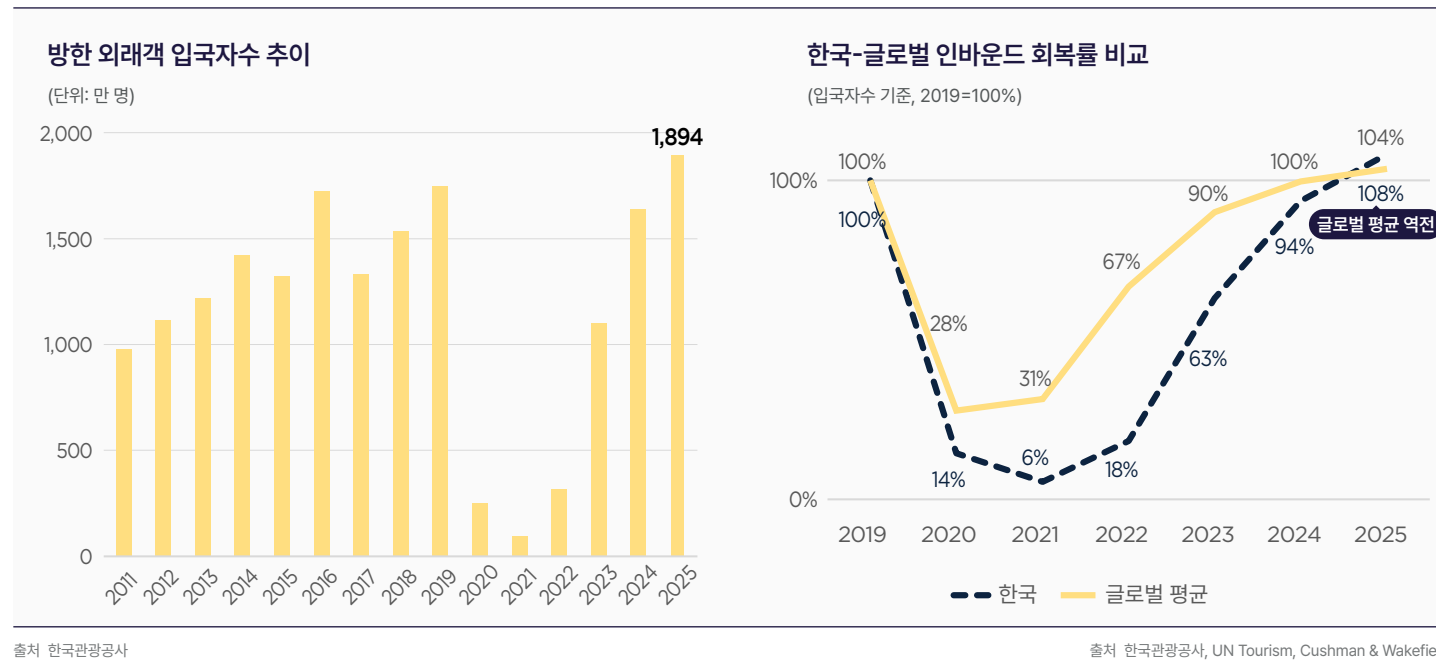
역대 최고치 경신한 방한 외래객

한국의 외래객 입국자 수는 2011년 약 980만 명에서 2019년 약 1,750만 명까지 연평균 약 7%의 성장세를 이어왔다. 이 기간 한국 관광 산업은 중국인 단체 관광객의 급증을 주된 동력으로 삼아 외형적 팽창을 거듭했다. 2017년 사드 갈등에 따른 중국인 방문객 급감이라는 일시적 충격에도 불구하고 전반적인 성장 궤도를 유지했다.

그러나 코로나19의 직격탄을 맞은 2021년에는 방한 외래객이 97만 명 수준으로 급락하며 관광 산업 전반이 사실상 마비 상태에 빠졌다. 이는 팬데믹 이전 대비 6% 수준으로, 글로벌 어느 관광 도시도 피해갈 수 없었던 구조적 충격이었다. 특히 한국은 강력한 방역 조치와 입국 제한 정책으로 인해 글로벌 평균(31%) 대비 더 깊은 침체를 경험했다.

2022년 말부터 팬데믹이 완화되며 격리 의무 해제와 무비자 입국 재개를 계기로 반등이 본격화됐고, K-팝·K-드라마·K-뷰티·K-메디컬 등 한국 대중문화 콘텐츠에 대한 글로벌 관심이 실질적인 방문으로 이어지며 회복 속도를 끌어올렸다. 과거 한류가 문화 콘텐츠 소비에 그쳤다면, 최근에는 K-팝 아티스트의 공연장, 드라마 촬영지, 편집샵·뷰티 로드샵 등을 직접 경험하기 위해 한국을 찾는 '목적형 방문'으로 진화하고 있다.

이에 힘입어 2025년 방한 외래객은 1,894만 명으로 역대 최고치를 기록했다. 팬데믹 직전인 2019년과 비교한 회복률은 108%로, 전 세계 평균(104%)을 웃돈다. 억눌렸던 수요의 폭발과 함께 K-컬처가 만들어낸 구조적 수요 저변의 영향으로, 한국 관광 시장은 새로운 성장 국면에 진입했다. 외국인 관광객은 단순 관광 지출을 넘어 숙박·F&B·리테일 전반에 걸쳐 소비 파급 효과를 만들어내며 국내 내수 시장을 뒷받침하고 있다.



다국적 수요 기반으로 안정성 더해진 호텔 시장

국적별 입국자 구성에서도 팬데믹 이전과는 다른 양상이 관찰된다. 중국인 관광객의 비중은 과거 대비 낮아진 반면, 일본·대만 등 동북아와 미국·유럽 방문객의 비중이 상대적으로 높아지며 포트폴리오 다변화가 자연스럽게 이루어졌다. 국적 다변화는 단일 시장 의존에 따른 리스크를 완화하는 한편, 고소득 서구권 여행객의 유입이 확대되며 호텔 ADR 상승에 긍정적인 영향을 주고 있다.

2025년 기준 국적별 입국자 현황을 살펴보면 중국이 약 548만 명으로 여전히 최다를 기록하고 있으나, 2019년 대비 회복률은 약 91% 수준에 머물고 있다. 팬데믹 이전 중국인 관광객은 전체 인바운드의 약 35%를 차지하며 한국 관광·호텔 시장의 핵심 수요층이었으나, 2025년 29%로 비중이 하락했다.

일본은 약 365만 명으로 K-컬처 팬덤 수요를 중심으로 꾸준히 한국을 방문하고 있으며, 2019년 대비 회복률은 112%를 초과해 이미 완전 회복을 넘어섰다. 엔저 환경이 일본인의 해외 여행 전반에 부담 요인으로 작용함에도 불구하고, K-팝 콘서트, 쇼핑, 미식 등을 위한 방문이 이를 상쇄하고 있다. 대만 및 아시아 기타 시장은 각각 150%, 104%의 회복률로 견조한 성장세를 보이고 있다. 여전히 아시아 관광객은 한국 관광 산업에서 차지하는 비중이 절대적으로 높으며, 중국 비중이 낮아지는 동안 아시아의 다른 국적이 고르게 성장했다.

미국(142%)과 유럽(120%) 시장 또한 2019년 대비 높은 회복률을 기록하고 있다. 서구권 방문객은 단체 관광보다는 문화 체험, 미식, 웰니스, 럭셔리 숙박을 지향하는 경향이 강하며, 체류 기간과 1박당 지출 단가가 아시아권 여행객 대비 높은 편이다. 이들은 4~5성급 브랜드 호텔을 선호하고, 식음·스파·부대시설 소비도 적극적이다. 중국인 관광객이 단체 쇼핑 중심의 중저가 숙박을 활용하는 비중이 높았던 것과는 질적으로 다른 소비 구조다. 국적 다변화는 서울 호텔 시장의 수요 기반을 더욱 안정적이고 고부가가치 중심으로 재편하는 긍정적 변화로 평가된다.

중국 관광객의 완전 회복 여부는 여전히 최대 변수로, 중국 관광객이 팬데믹 이전 수준으로 회복될 경우 서울 호텔 시장에는 추가적인 대형 업사이드 기회가 될 수 있다. 설령 중국 수요 회복이 지연되더라도, 국적 비중이 다변화되면서 미국·유럽·일본·대만 등 다양한 수요 기반이 서울 호텔 시장의 하방 지지 역할을 수행할 것으로 전망된다.

Performance

팬데믹 이후 서울 호텔의 OCC 회복과 수요 구조 변화

서울 호텔 시장의 OCC(Occupancy Rate, 객실 점유율)는 팬데믹 이전인 2017~2019년 동안 약 70% 대의 수준을 안정적으로 유지했다. 이 시기 서울 호텔 시장은 공급 확대에도 불구하고 중국인을 비롯한 관광객 증가와 국내 여행 수요에 힘입어 견조한 점유율을 유지할 수 있었다. 하지만 코로나19 확산이 심화됨과 동시에 외국인 인바운드가 사실상 중단되며 2020년 OCC는 31.8%까지 급락했고, 2021년에도 39.8%를 기록하며 극단적인 침체를 경험했다.

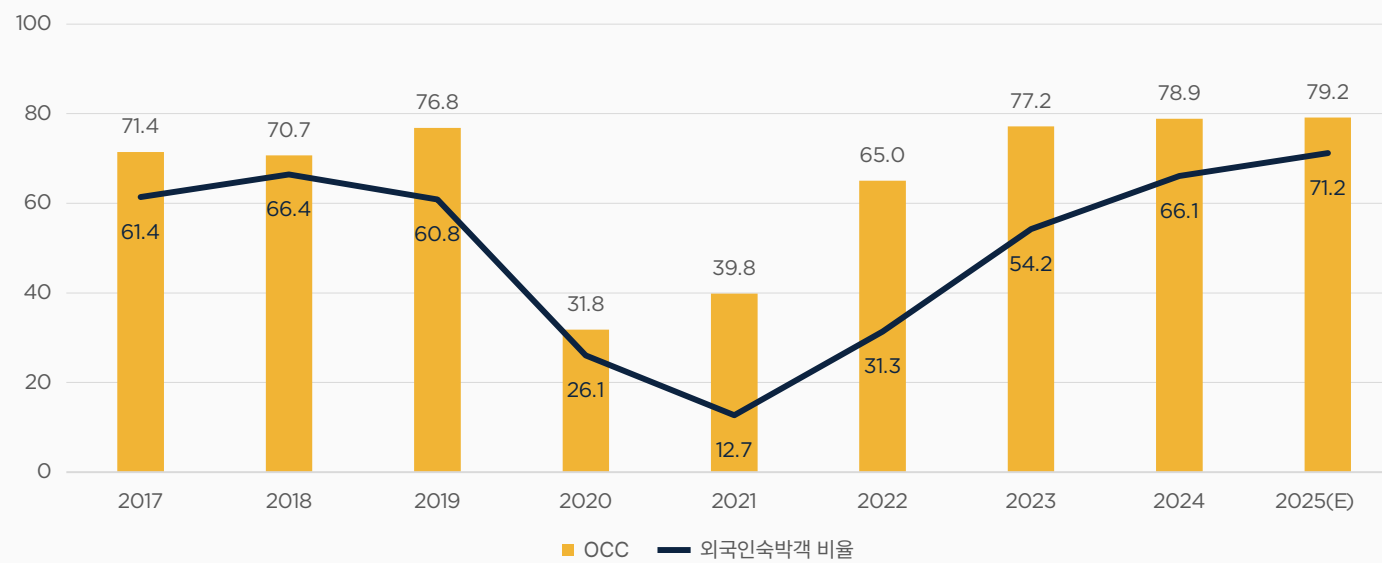
이후 회복은 단계적으로 이루어졌다. 격리 면제 및 무비자 입국 재개가 시작된 이후 OCC는 2022년 65.0%, 2023년에는 77.2%로 반등했으며, 2024년에는 78.9%로 팬데믹 이전 최고치를 상회하는 수준에 도달했다. 이처럼 OCC가 빠르게 회복될 수 있었던 핵심 배경은 인바운드 수요 급증뿐 아니라, 팬데믹 기간 폐업으로 멸실된 객실이 충분히 복원되지 않은 수급 구조에 있다.

OCC와 함께 분석해야 할 지표는 외국인 숙박객 비율이다. 2019년에는 전체 숙박객의 60.8%가 외국인이었으나, 2020~2021년 팬데믹 기간에는 각각 26.1%, 12.7%로 급락했다. 이 시기에는 해외 여행이 어려워진 내국인들의 호캉스 수요가 시장을 지탱했으며, 2024년부터는 외국인 숙박객 비율이 다시 66.1%로 회복되며 팬데믹 이전 구조로 복원되었다. 2025년에는 약 71.2%로 오히려 팬데믹 이전 수준을 상회하고 있다. 이 두 지표(OCC, 외국인숙박객 비율)가 동시에 개선되고 있다는 점은, 서울 호텔 시장이 내국인 대체 수요에 의존하는 임시 회복이 아닌 인바운드 중심의 지속적 성장 국면에 있음을 보여준다.

여행 형태의 변화도 호텔 수요 구조에 직접적인 영향을 미치고 있다. 단체 패키지 중심에서 개별 자유여행(FIT) 중심으로의 전환이 빠르게 진행되면서, 여행자들이 호텔 브랜드·위치·경험 가치를 보다 꼼꼼히 비교해 선택하는 경향이 강해졌다. 이는 단순한 숙박 기능을 넘어 로컬 문화·라이프스타일을 체험할 수 있는 위치와 콘셉트를 갖춘 호텔에 대한 수요가 커지는 결과로 이어지며, 도심 특급 호텔과 디자인 부티크 호텔을 중심으로 견고한 수요층을 형성하고 있다.

서울 호텔 OCC 및 외국인 숙박객 비율 추이

(단위: %)

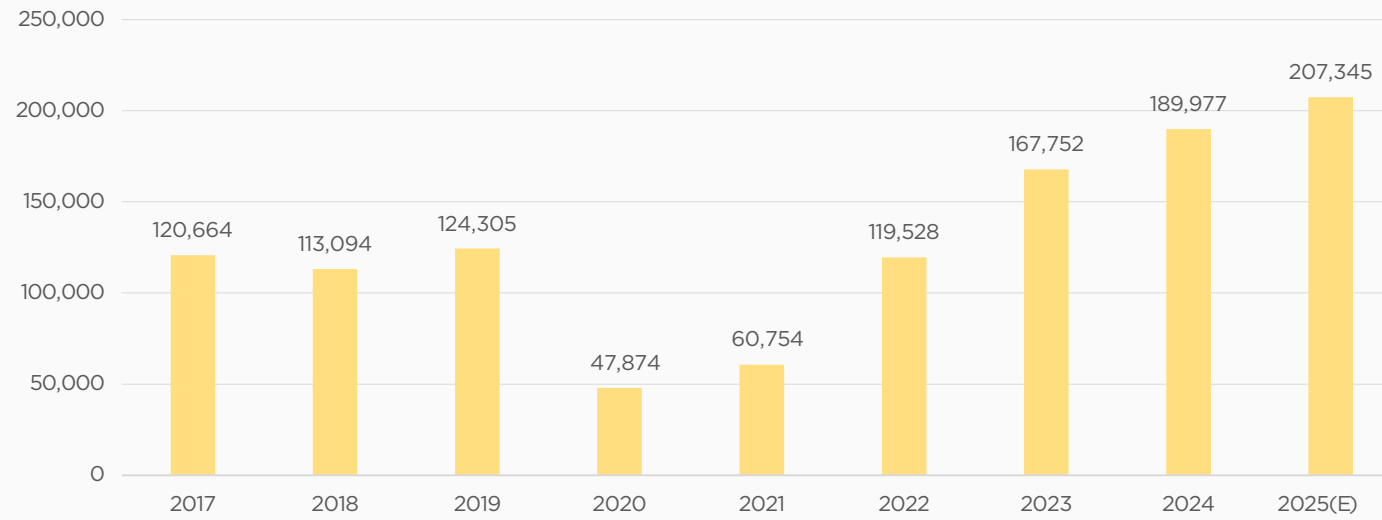


출처 STR, 한국호텔업협회, Cushman & Wakefield

* 서울 3-4-5성급 호텔 기준

서울 호텔 RevPAR 추이

(단위: 원)



출처 STR, Cushman & Wakefield

* 서울 3-4-5성급 호텔 기준

단순 회복을 넘어선 역대급 RevPAR 성장

RevPAR(Revenue Per Available Room, 가용 객실당 수익)는 OCC와 ADR을 동시에 반영하는 호텔 운영 수익성의 핵심 지표다. 서울 호텔 RevPAR는 2025년 약 207,300원 대로 추산되어 역대 최고치를 경신할 것으로 보인다. 팬데믹 이전 피크였던 2019년(124,305원)과 비교하면 약 67% 높은 수준으로, 단순 회복을 넘어 시장 자체의 수익 구조가 바뀌었음을 보여준다.

팬데믹 기간인 2020~2021년에는 RevPAR가 각각 47,874원, 60,754원으로 2019년의 절반 이하까지 떨어졌다. 외국인 관광객의 방문이 사실상 끊기면서 내수 수요만으로 호텔을 채워야 했던 시기였고, OCC와 ADR 모두 동시에 무너진 결과였다. 외국인 유입이 본격화된 2023년부터 RevPAR는 안정적인 상승 흐름을 이어가고 있어, 단순한 팬데믹 반등 효과를 넘어서는 구조적 개선이 이루어지고 있다고 볼 수 있다.

현재 RevPAR의 성장 배경에는 OCC보다 ADR의 기여가 압도적으로 크다. 2019년 대비 OCC 개선폭은 소폭에 불과한 반면, ADR은 같은 기간 약 63% 상승한 것으로 추산된다. 객실을 더 많이 채워서 수익을 올린 것이 아니라 더 비싼 금액에 객실을 팔 수 있게 됐다는 의미다. 공급이 제약된 상황에서 인바운드 수요가 강하게 받쳐주면서 호텔의 가격 결정력이 그만큼 높아졌기 때문이다.

ADR 상승세가 당분간 꺾이기 어려운 이유도 있다. 팬데믹 이후 인건비, 공공요금, 비품 가격 등 운영 원가가 전반적으로 올라 호텔 측의 가격 인하 여력이 줄었고, 고지출 서구권 여행객의 비중이 확대되면서 고단가 객실의 수요를 뒷받침하고 있다. 또한 초럭셔리 브랜드의 서울 진입이 가시화되며 시장 전반의 가격 기준점이 상향될 가능성도 있다.

Performance

ADR 성장 국면 속 4성급 시장의 부상

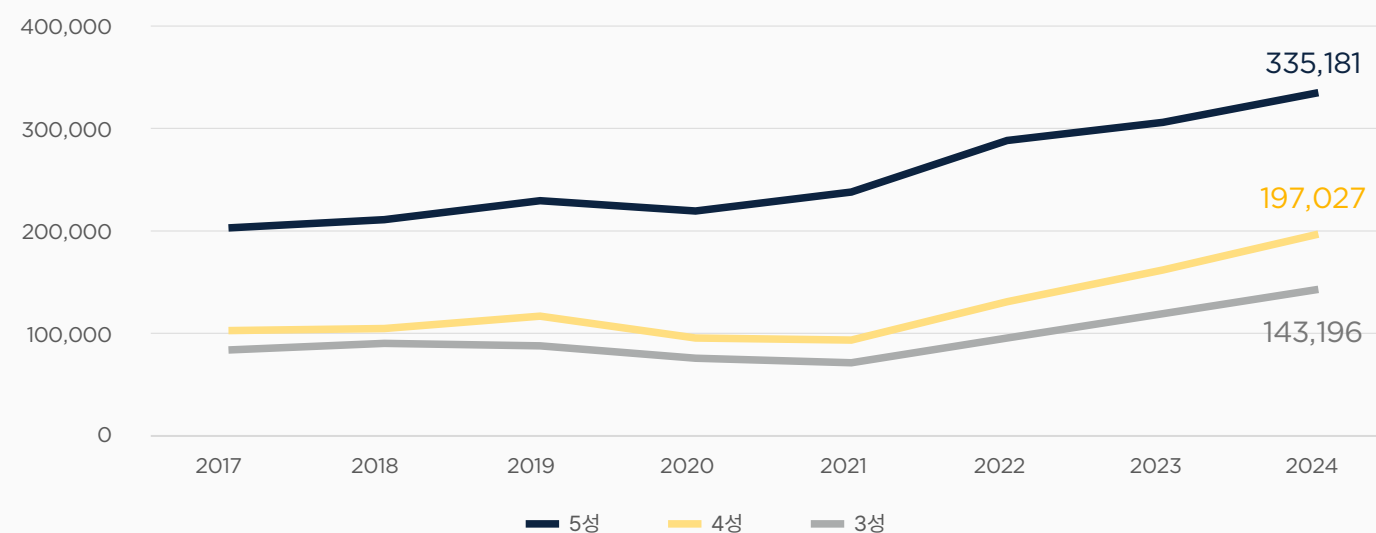
2017년부터 2024년까지 서울 호텔의 ADR(Average Daily Rate, 평균 객실 요금)은 전 성급에서 큰 폭으로 상승했다. 5성급은 2017년 대비 2024년 약 65% 상승했는데, 4성급·3성급과 달리 팬데믹이 한창이던 2021년 ADR이 전년 대비 오히려 상승했다. 외국인 관광객 의존도가 높은 4성급·3성급이 2021년 ADR 저점을 기록한 것과 대비된다. 외국인 관광객이 사라진 자리를 국내 여행객이 채우는 과정에서, 해외여행 대신 5성급 호텔을 찾는 내국인의 호캉스 수요가 집중된 영향으로 볼 수 있다. 2022년 이후에는 인바운드 수요가 살아나며 상승세가 지속되었다. 현재 ADR 수준에서 초럭셔리 브랜드가 서울에 진입하면, 5성급 시장 전반에 걸쳐 가격 상단이 추가로 열릴 여지가 있다.

4성급은 2017년 대비 2024년 약 92% 상승하며 세 성급 가운데 상승률이 가장 높게 나타났다. 팬데믹 직격탄을 맞은 2020년에는 ADR이 크게 꺾였지만, 이후 빠른 속도로 회복했다. 2022년에는 연간 40%, 2023년과 2024년에는 20% 대의 성장률을 기록했는데, 배경에는 수요 구조의 변화가 있다. 팬데믹 이후 K-컬처 목적 여행, 메디컬 투어, 장거리 서구권 여행객 등 새롭게 형성된 수요층이 증가했다. 합리적인 가격대와 브랜드 경험을 선호하는 '스마트 럭셔리' 여행객 수요가 4성급으로 집중되면서, 단가 상승 압력이 강하게 작용한 것으로 해석된다.

3성급도 2017년 대비 약 71% 올랐다. 팬데믹 기간 대규모 멸실로 중저가 공급이 줄어든 점이 ADR 회복을 뒷받침했다. 다만 4성급과의 격차는 2017년 약 22% 수준에서 2024년에는 약 38%까지 벌어졌는데, 3성급이 뒤쳐진 것이 아니라, 4성급이 그만큼 빠르게 올라갔다는 의미다. ADR 격차가 벌어지면서 하위 성급의 리포지셔닝 유인도 커지고 있다. 리모델링을 통해 3성급을 4성급으로 격상하거나, 글로벌 브랜드를 유치해 단가를 끌어올리는 전략을 검토하는 사례가 늘고 있다.

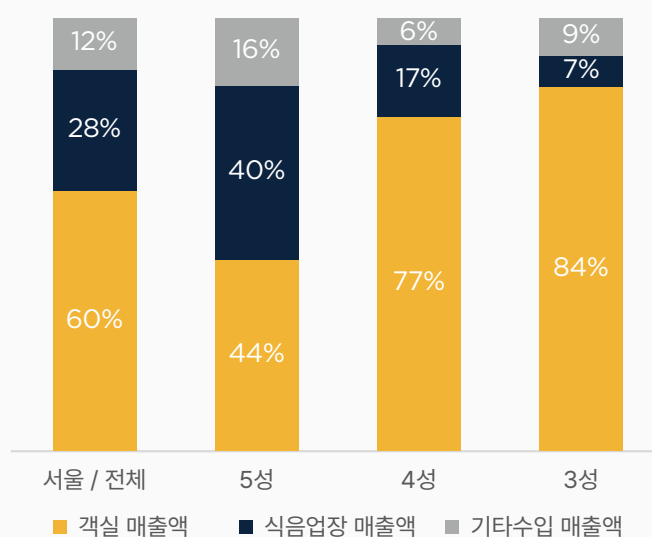
서울 성급별 ADR 동향

(단위: 원)



출처 한국호텔업협회, Cushman & Wakefield

성급별 호텔 매출 구성



출처 한국호텔업협회, Cushman & Wakefield

성급별 매출 포트폴리오로 본 수익 안정성과 경쟁력

호텔의 수익 구조는 성급에 따라 뚜렷한 차이를 보인다. 서울 전체 기준으로는 객실 매출이 약 60%로 가장 큰 비중을 차지하고, 식음업장(F&B) 매출이 28%, 기타 수입이 12%로 이루어져 있다. 이는 서울 호텔 시장 전반이 객실 매출에 대한 의존도가 상대적으로 높은 구조임을 보여준다. 성급이 높을수록 비객실 매출 비중이 높고 수익 구조가 다각화되어 있어, 수요 충격에 대한 탄력성이 상대적으로 높다.

5성급 호텔은 객실 매출 비중(약 44%)이 상대적으로 낮은 반면 식음 매출(약 40%)의 비중이 압도적으로 높다. 이는 5성급 호텔이 레스토랑, 바, 연회장 등 F&B 부문을 핵심 브랜드 경험이자 독립적인 수익원으로 운영하기 때문이다. 국내에서도 파인다이닝, 오마카세 등 고급 식문화가 자리잡으며 호텔 레스토랑을 찾는 수요가 성장한 점도 긍정적인 영향을 미쳤다. 서울의 주요 5성급 호텔 레스토랑들은 내국인과 관광객 모두에게 미식 목적지로 인식되며, 독자적인 수익 창출 능력을 갖추고 있다.

반면 4성급과 3성급은 객실 매출 의존도가 각각 77%, 84%로 높아, 경기나 수요 변동에 따른 매출 변동성이 상대적으로 크다. 현재처럼 수요가 강한 국면에서는 객실 비중이 높은 자산의 수익성이 두드러지지만, 팬데믹 시기와 같이 시장 상황이 악화될 경우 하방 리스크도 그만큼 크다. 수익 안정성 확보 측면에서 4성급 이하 호텔들은 중장기적으로 비객실 수익원을 다각화하는 것이 경영 과제로 꼽힌다.

조선팰리스: 이타닉 거든



신라호텔: 리엔



출처 각 사

Supply

제한된 신규 공급에 지속되는 수급 불균형

서울의 호텔 객실 총량은 2011년 20,230실 수준에서 꾸준히 증가하여 2019년 52,160실에 이르렀다. 이 시기 공급 폭발의 배경에는 중국인 관광객 급증과 더불어 제도적 요인도 있었다. 2012년 제정된 관광숙박시설 확충을 위한 특별법이 호텔 건축 시 용도지역 규제 완화, 인허가 절차 간소화, 주차장 기준 완화 등의 혜택을 제공하면서 호텔 개발 여건이 크게 개선됐기 때문이다. 이 법은 수차례 연장되며 2010년대 중반~후반의 공급 확대기를 제도적으로 뒷받침했다.

2019년부터는 신규 공급 속도가 눈에 띄게 줄었고, 2022년에는 멸실이 신규 공급을 초과하면서 총 객실수가 오히려 감소하는 국면이 나타났다. 팬데믹 기간 경영난을 겪은 중소형·비브랜드 호텔을 중심으로 여러 업체가 폐업하거나 오피스텔, 생활형숙박시설 등으로 용도를 바꾼 결과였다. 용도 전환된 물량의 상당수는 관광 시장이 회복된 이후에도 호텔로 복귀하지 않아, 현재까지 중저가 호텔의 공급 부족이 지속되고 있다. 2023년 이후 신규 공급이 이루어지고 있지만 공급량은 연간 1,000실 내외 수준으로, 2010년대와 비교하면 4분의 1에도 미치지 못한다.

2025년 현재 서울 총 객실수는 약 53,675실로 추산되며, 외래객 수요가 역대 최고치를 경신하는 상황에서 공급이 이를 따라가지 못하고 있다. 수급 불균형은 단기에 해소되기 어려울 전망이다, 현재 공급 여건이 2010년대 중반과 근본적으로 다르기 때문이다.

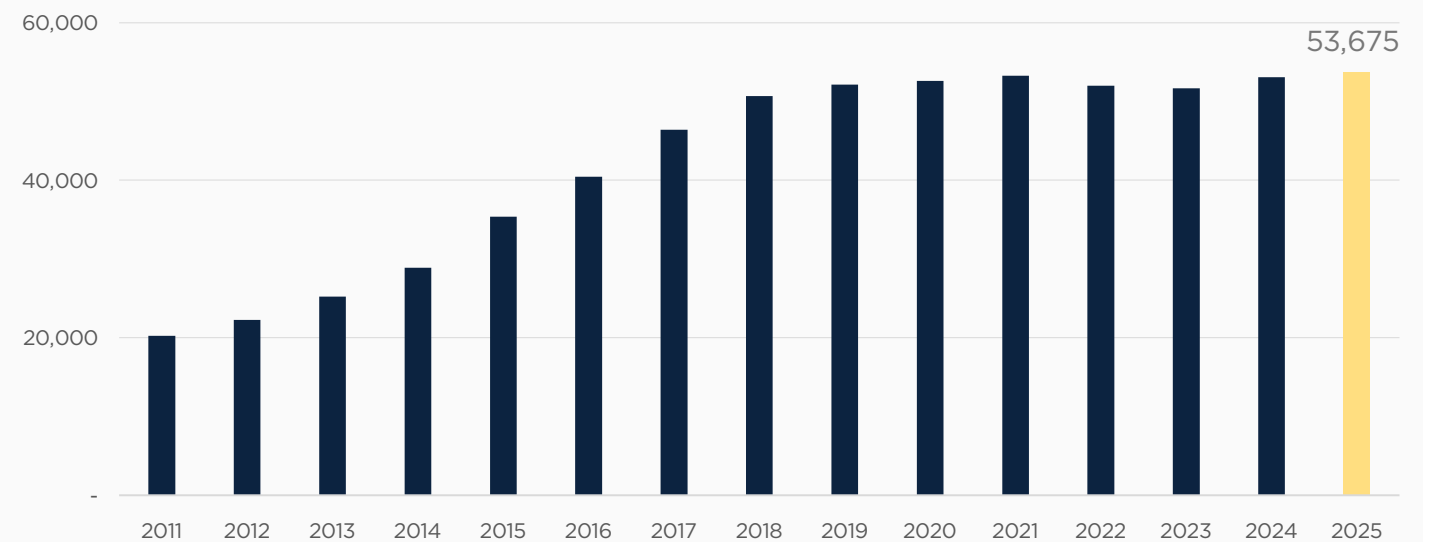
당시에는 규제 완화 혜택, 저금리, 중국인 수요에 대한 낙관적 전망이 맞물려 개발 붐이 형성됐다. 지금은 이 세 가지 조건이 모두 사라진데다, 도심 입지의 부지 확보 어려움, 높은 건축 비용 등 추가적인 어려움이 가중된 상태다. 극심한 수급 불균형을 해소하기 위해 서울시는 공급 확대를 위한 제도적 논의에 나선 상태다.

오피스→호텔 컨버전이 공급 부족의 대안이 될 수 있을지에 대한 관심도 높아졌으나, 실제 컨버전이 가능한 물건은 제한적이다. 호텔 객실은 욕실 설치를 위한 구조적 보강이 필요하고, 일반 오피스 빌딩보다 층고가 높다. 또한 서비스 동선, 환기 시스템, 방음 기준도 오피스와 호텔 간에 상당한 차이가 있다. 결국 컨버전보다는 신규 개발이 현실적인 선택지인 경우가 많다.

단기간 내 공급이 의미 있는 수준으로 확대되기 어려운 상황으로 인해, 현재의 높은 OCC와 ADR 수준이 중기적으로 유지될 가능성이 높다. 파이프라인에 올라 있는 초럭셔리 브랜드 호텔들도 완공까지는 수년이 걸리는 데다 이들 브랜드는 통상 소규모 객실 수의 운영 방식을 추구한다. 따라서 초럭셔리 호텔의 공급이 시장 전체의 수급 균형에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보인다.

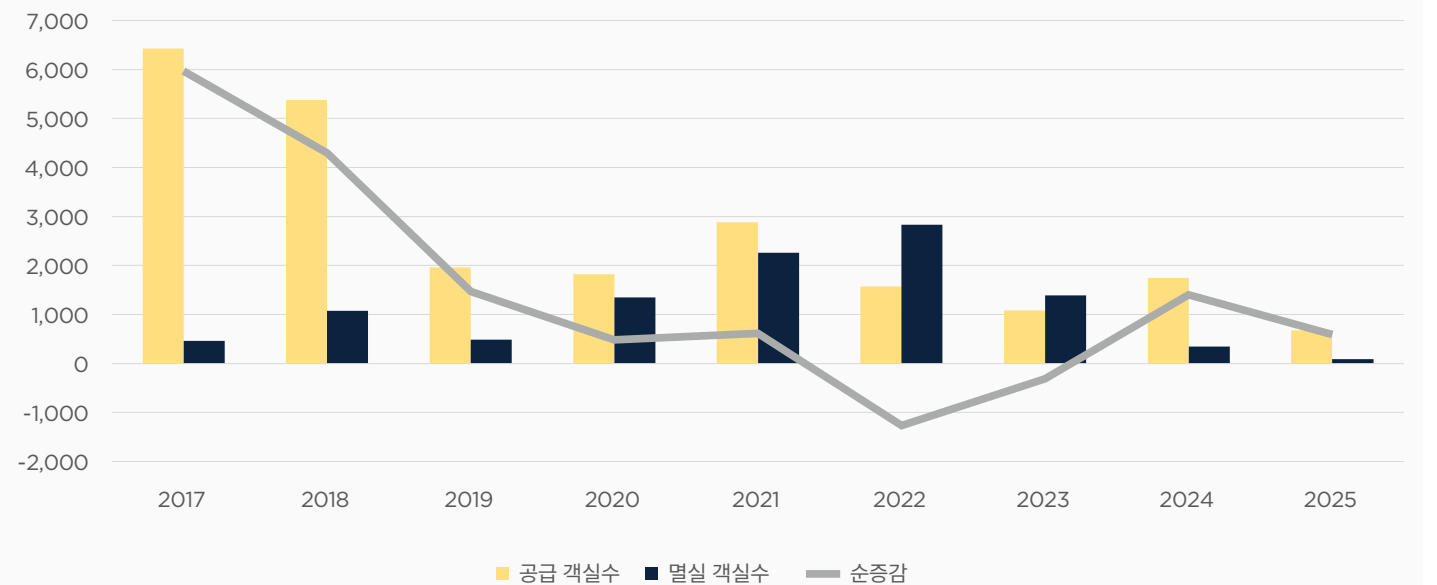


서울 호텔 객실수 추이



출처 국토교통부, Cushman & Wakefield

연도별 신규 공급 및 멸실 현황



출처 국토교통부, Cushman & Wakefield

Supply

럭셔리파이프라인확대로 기대되는 공급 구조 변화

현재 서울 호텔의 성급별 구성을 객실 수 기준으로 살펴보면, 5성급 20%, 4성급 25%, 3성급 31%, 기타 24%로 나타난다. 가장 큰 비중을 차지하는 것은 실속형 비즈니스 수요를 흡수하는 3성급과 4성급 호텔로, 두 자산군의 합산 비중이 전체 공급량의 과반을 차지하고 있다. 서울의 5성급 호텔 비중은 도쿄, 싱가포르, 홍콩 등 아시아 주요 도시와 비교했을 때 아직 낮은 수준이며, 이는 초럭셔리 브랜드들이 서울을 유망 진출지로 검토하는 이유이기도 하다.

서울 호텔 파이프라인의 가장 뚜렷한 특징은 글로벌 초럭셔리 브랜드의 잇따른 진출 계획이다. 서울의 관광 매력도, 구매력 있는 방문객 증가, 그리고 아시아 럭셔리 시장에서의 전략적 중요성 격상에 발맞추어 한국 진출을 미뤘었던 최상위 티어 브랜드들이 관심을 보이고 있다. 대표적으로 로즈우드, 아만, 만다린 오리엔탈, 리츠칼튼, 메종 델라노 등이 서울 진출을 예정 또는 검토하고 있다. 이들의 서울 진출은 단순히 공급 총량이 증가하는 효과 이상의 전략적 의미를 가진다.

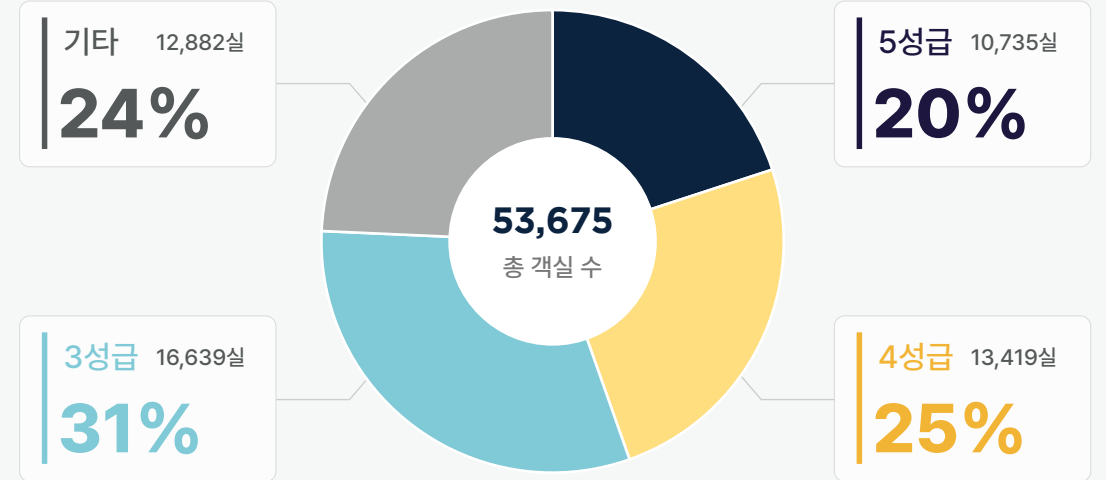
글로벌 최상위 브랜드의 집적은 서울의 국제적 도시 위상을 제고하고, 고액 자산가, 럭셔리 비즈니스 여행객, 그리고 목적지 자체로서 호텔을 선택하는 '호텔 퍼스트(Hotel First)' 여행객 유입을 자극한다. 서울의 호스피탈리티 지형도가 크게 바뀌게 되는 것이다.

향후 럭셔리 파이프라인이 가시화되면서 5성급 비중은 중장기적으로 25% 이상으로 확대될 가능성이 있다. 다만 이들 호텔의 완공까지는 통상 설계·인허가·시공에 걸쳐 수년의 시간이 소요되며, 실제 파이프라인의 공급 시기와 규모는 부동산 시장 상황, 금리 환경 등 다양한 변수에 따라 달라질 수 있다.

유동인구가 풍부하고 인바운드 소비가 집중되는 주요 상권에서는 기존 상업용 오피스 및 리테일 건물을 호스피탈리티 용도로 재개발해, 트렌디한 젊은 외국인 개별 관광객(FIT) 수요를 흡수하고자 하는 시도가 관찰된다. 한편 신규 부지 확보가 제한적이고 개발 비용이 크게 증가한 상황에서, 기존 자산을 리브랜딩해 자산 가치를 끌어올리는 접근법도 주목받고 있다. 보코 서울 명동(구 그랜드티마크호텔), 트래블로지 서울 남산(구 스타즈호텔 명동2) 등 신축 개발이 아닌 기존의 독립 호텔이나 노후 자산을 글로벌 메이저 체인의 브랜드 컬렉션으로 전환하는 전략이다.

서울 호텔 성급별 공급 현황

(2025년, 객실 수 기준)



출처 한국호텔업협회, Cushman & Wakefield

럭셔리 브랜드 진출 파이프라인

호텔명	로즈우드	만다린 오리엔탈	아만	리츠칼튼
조감도 (예정)				
시기	2027	2030	2031	2031
위치	용산	서울역	청담	서울역

출처 각 사, 언론보도



Investment

운영 실적회복이 견인하는 투자시장, 투자자저변확대

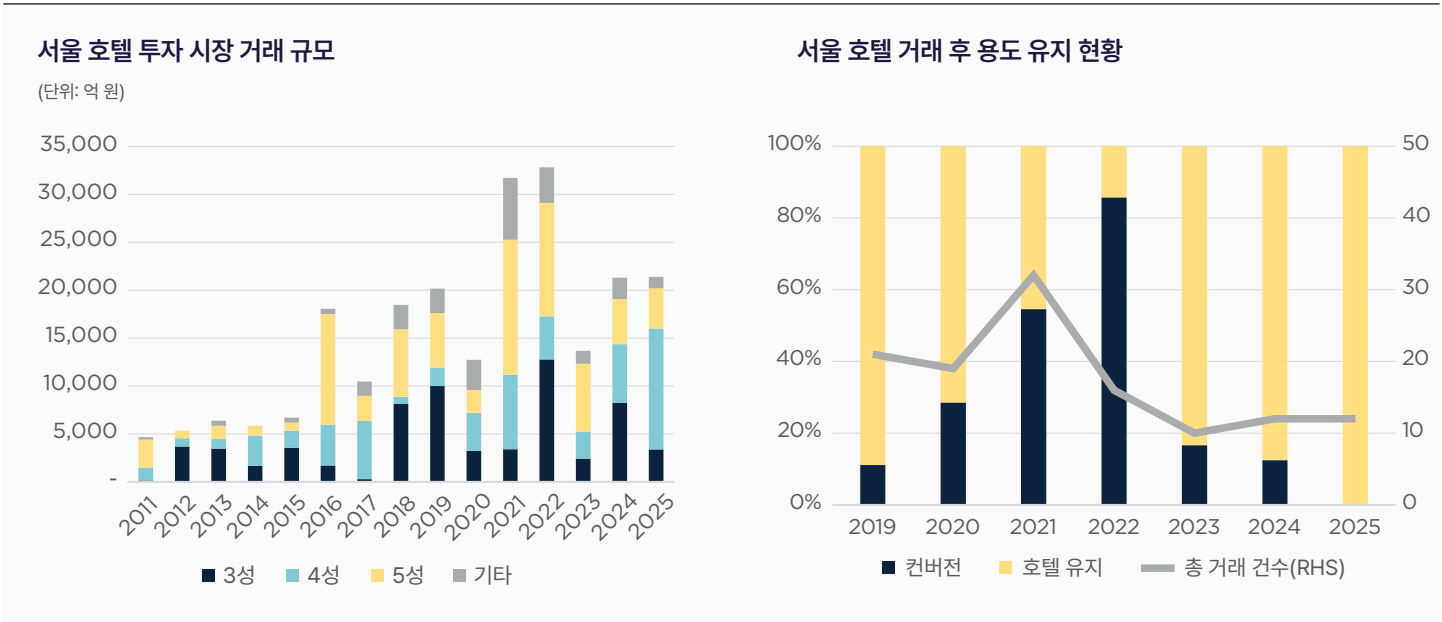
과거 국내 호텔은 대기업이나 자산가가 소유하고 직접 운영하는 '소유·경영 일체형' 자산의 성격이 강했으나, 2010년대 기관투자자의 진입과 함께 '소유(투자자)와 운영(전문운영사)'이 분리된 상업용 부동산 자산으로 재정의되었다. 2010년대 중반에는 5성급 및 4성급 대형 거래가 활발해지며 호텔 투자 시장이 확대되었다. 이 시기 거래를 이끈 주요 동인은 외국인 관광객 증가에 따른 호텔 운영 수익성 개선에 대한 기대감과 저금리 기조 속 대체투자 자산으로서의 호텔의 매력이었다.

2021~2022년은 역설적인 '팬데믹 피크'로, 연간 약 3조원의 거래 규모를 기록했다. 운영 실적이 최악임에도 불구하고 투자자들의 적극적인 참여로 거래 시장은 예상 외의 활황을 보였다. 팬데믹으로 자산 가격 조정이 이루어진 시점에서 입지가 우수한 호텔 자산을 선점하려는 투자 수요가 집중되었다. 컨버전을 목적으로 한 3성급의 거래 비중이 높게 나타났으며, 밀레니엄 힐튼(1.1조 원) 등 초대형 자산이 매각된 영향으로 5성급의 거래 규모도 컸다.

2023~2025년에는 거래 규모가 연간 약 1.4~2.1조 원 수준으로 조정되었다. 고금리 환경에 따른 자금 조달 비용 상승과 매수매도자 간 눈높이 차이로 시장은 다소 위축되었다. 다만 이 시기부터 거래의 성격이 바뀌기 시작했다. 팬데믹이 종료되며 운영 수익성 회복에 따른 자산 가치 상승분을 실현하는 전략적 엑시트 목적의 거래가 늘어났다. 호텔 투자 시장이 위기 관리 국면에서 정상적인 투자 사이클로 복귀하고 있는 것이다.

2025년 총 거래 규모는 약 2.1조 원을 기록했으며, 4성급 거래가 약 1.3조 원으로 전체의 절반 이상을 차지했다. 코트야드 메리어트 서울 남대문, 포포인트 바이 쉐라톤 서울 명동, 머큐어 앰배서더 서울 홍대 등 브랜드 체인 4성급 자산이 거래의 핵심을 이루었다. ADR 상승 여력이 크고 매입 단가 대비 운영 수익성이 유리한 4성급 자산에 투자자들의 수요가 집중된 양상이다. 5성급은 약 4,202억 원, 3성급은 약 3,381억 원 규모의 거래가 이루어졌으며, 명동, 홍대 등 외국인 수요가 몰리는 권역에 대한 관심이 높았다.

2025년 객실당 평균 거래가는 5성급 약 12.6억 원, 4성급 약 6.9억 원, 3성급 약 2.6억 원이다. 4성급의 객실당 단가는 2023년(3.4억 원) 대비 두 배 이상 높아졌는데, ADR 상승이 자산 가격에 반영되며 4성급의 객실당 거래가가 동반 상승한 것이다. 3성급은 2024년과 비교해 크게 하락했는데, 당시 거래들이 개발 프리미엄이 붙은 이례적 거래였던 반면, 2025년은 운영 수익 기반의 정상 거래가 중심을 이룬 결과로 해석된다.



출처 RCA, Cushman & Wakefield

출처 Cushman & Wakefield

2025년 주요 호텔 거래 사례

호텔명	포포인트 바이 쉐라톤 조선 서울역	머큐어 앰배서더 홍대	신라스테이 마포	파라스파라서울	코트야드 메리어트 서울 남대문	포포인트 바이 쉐라톤 서울 명동
위치	서울역	홍대	마포	강북	명동	명동
성급	4성급	4성급	3성급	5성급	4성급	4성급
연면적(sqm)	19,916	17,066	18,470	99,969	31,835	21,658
객실수	342	270	383	334	409	375
매수자	KB자산운용	JB자산운용, 골드만삭스	신한리츠운용	한화호텔앤드리조트	흥국리츠운용	조선호텔앤드리조트, 퍼시픽투자운용
매도자	맥쿼리자산운용	현대자산운용	하나대체투자자산운용	정상북한산리조트	KT&G	이지스자산운용
매각가(억 원)	1,720	2,620	1,430	4,202	2,542	2,463
객실당가격(억 원)	5.03	9.7	3.73	12.58	6.22	6.57

출처 RCA, Cushman & Wakefield

매수자 구성은 국내 리츠·운용사가 주축을 이루는 가운데 외국계 자본의 공동 참여가 늘었다. 블랙스톤(SM강남사옥 호텔 컨버전), 골드만삭스(머큐어 앰배서더 홍대), GIC(롯데시티호텔 구로) 등 글로벌 최상위 사모펀드와 국부펀드가 적극 참여했다. 이들의 진입은 서울 호텔 시장의 유동성을 높이는 동시에, 글로벌 기준에서도 서울이 매력적인 호텔 투자처임을 검증하는 신호로 작용했다.

호텔 자산의 경쟁력 상승으로 컨버전 비율 축소

2022년 거래된 호텔의 컨버전(용도 전환) 비율은 86%에 달했다. 운영 수익성이 최악에 치달은 상황에서 호텔 자산을 오피스, 주거, 생활형숙박시설로 전환하는 것이 더 나은 선택지로 여겨졌던 시기다. 서울 도심의 상당수 중소형 호텔이 이 방식을 통해 시장에서 이탈했다. 당시의 컨버전 물량이 현재의 공급 부족을 심화시키고 있다는 점에서 그 여파는 지금도 시장에 남아 있다.

이 흐름은 2023년을 기점으로 뚜렷하게 반전됐다. 컨버전 비율은 2023년 17%, 2024년 13%를 거쳐 2025년에는 거래된 자산 전부가 호텔 용도를 그대로 유지했다. 3년 만에 컨버전 비율이 86%에서 0%로 떨어진 것인데, OCC 79%, RevPAR 역대 최고라는 운영 지표 개선이 직접적인 배경이다. 수요는 강하고 공급은 제한적인 구조가 자리를 잡으면서, 호텔 자산을 다른 용도로 전환하는 것보다 그대로 운영하는 쪽이 유리하다는 판단이 시장 전반에 확산됐다.

투자자들은 용도 간 수익성을 비교해 포트폴리오 전략을 바꾸고 있다. 서울 오피스 시장은 도심권을 중심으로 대규모 신규 공급이 예정돼 있어 공실을 상승과 임대료 압박이 우려되는 상황인 반면, 호텔은 공급이 제한적인 가운데 운영 수익성이 꾸준히 개선되고 있다. 팬데믹 당시 호텔의 가장 큰 경쟁 용도였던 오피스의 매력이 상대적으로 낮아진 것이다.

여기서 한 단계 더 나아간 흐름이 역방향 컨버전이다. 호텔이 다른 용도로 팔려나가던 방향이 정반대로 바뀌어, 비호텔 자산이 호텔로 전환되는 사례가 등장한 것이다. 블랙스톤이 강남 오피스 사옥(SM그룹)을 1,200억 원에 인수해 호텔로 전환하기로 한 것이 대표적인 사례다. 다만 호텔로 컨버전하는 방식은 물리적 장벽이 높은 한계를 지니고 있어, 리모델링이나 리브랜딩을 통한 밸류업 전략이 현실적인 방안으로 각광받고 있다.

Outlook

MARKET STRUCTURE

초럭셔리 중심으로의 시장 재편

- 로즈우드·아만·만다린 오리엔탈 등 글로벌 최상위 브랜드 진출로 ADR 상단 상향과 질적 고도화 전망
- 기존 5성급 호텔 역시 경쟁 압력 속에서 서비스·시설 업그레이드 불가피, 4성급까지 후행적 단가 인상 여력 확대
- 단기적으로는 4성급 중심 이중 구조 유지, 중장기적으로 브랜드·숙박 경험 차별화로의 재편 가속

OPERATIONS

AI 기술 도입으로 운영 경쟁력 확보

- 스마트 에너지 관리 시스템·다국어 AI 컨시어지·다이내믹 프라이싱 등 AI 기술 투자 확산
- 급격한 인건비 인상·인력난에 따른 운영비 상승 대응책으로, 중장기적으로 AI 기술의 도입 수준이 호텔의 운영 경쟁력과 직결되는 차별화 요소가 될 전망

DEMAND DRIVER

K-컬처 기반 지속적 수요 우위

- K-팝·K-드라마·메디컬 투어리즘 결합 수요는 계절성이 낮고 체류 기간이 길며 1인당 지출이 높음. 한국 문화에 대한 관심이 글로벌 소비자들의 일상과 소비 행태에 자리잡는 장기적 변화
- 강남·명동·홍대·성수 등 주요 상권 인접 호텔의 수요 기반을 견고하게 지지, 서울이 '라이프스타일 경험 목적지'로 격상됨에 따라 리테일 시장 전반에 파급 효과 지속 전망

INVESTMENT

오피스→호텔 컨버전, 관심 증가하나 구조적 한계

- 수요 강세와 공급 부족 배경으로 오피스·리테일의 호텔 전환 시도 관찰되나, 층고·배관 등 물리적 제약으로 주류 공급 수단 되기 어려움
- 핵심 입지 우량 호텔의 희소성은 당분간 유지. 공급 제약이 기존 자산 가치를 지지하는 구조

Hospitality Advisory Services



Scope of Services

개발 전략 자문

Development Strategy

- 입지 및 시장 환경 분석
- 개발 관련 법규 검토
- 개발 컨셉 및 전략 수립
- 공간 프로그램 전략 수립
- 재무적 타당성 검토
- 최적 사업구도 제안

시장 실사 자문

Market Due Diligence

- 거시 경제 환경 분석
- 수요 및 공급 트렌드
- 운영 및 자산 거래 실적 트렌드
- 관련 규제 환경 검토
- 향후 시장 잠재성 검토
- 경쟁 시설 상세 분석

자산 가치 평가

Valuation

- 자산 매각 가치 평가
- 수익률 분석
- 레버리지 효과 분석
- 민감도 분석

운영사 유치 자문

Operator Selection/Leasing

- 대상 자산 및 도입 유형 검토
- 최적 브랜드 검토 및 제안
- 사업지 마케팅 & 커뮤니케이션
- 경쟁 입찰 실행 및 평가
- 계약 조건 리스크 분석
- 수수료 및 임대차 협상 지원

파트너십 구조 자문

Partnership

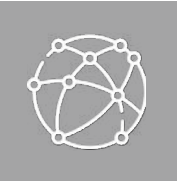
- 사업 구조 분석
- 적정 유형 제안
- 마케팅 & 커뮤니케이션
- 잠재 파트너사 발굴
- 관련 제반 사항 및 리스크 검토
- 계약 조건 협상 지원

투자/매각 자문

Investor & Sales

- 자산 상품화 전략 수립
- 잠재 투자/매수자 발굴
- 마케팅 & 커뮤니케이션
- 관련 제반 사항 및 리스크 검토

Key Strength



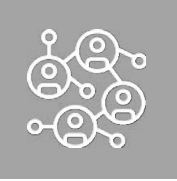
Global One Team 구축

- 전 세계 각국 C&W 지사 Hospitality 전문가들의 단일팀 구성을 통한 프로젝트 수행
- 각 지역 핵심역량 기반 자산 개발 트렌드 및 인사이트 공유



개발에서 매각까지 One Stop Service 수행 체계

- 컨설팅, 임대차 자문서비스, 자본시장 서비스 등 관련 모든 부서의 Cross-Function 체계 구축
- Hospitality 자산 개발 및 거래 시장에 대한 실시간 모니터링 및 자문 서비스 역량 보유



30개 이상의 운영사 네트워크 보유

- 호텔 & 리조트, 문화/전시/엔터테인먼트 분야 글로벌 비즈니스 참여자 사업 기회 조율
- 신규 출점 관련 운영사별 핵심 구축 요건에 대한 신속한 검증



100개 이상의 호텔 & 리조트 브랜드 프로파일 보유

- 브랜드 핵심 가치, 주요 고객군, 입지 특성, 상품 구성, 등급, 출점 및 공급현황 등 사업 입지, 배후수요, 자산규모에 적합한 브랜드 후보군에 대한 정밀한 제안



빅데이터 기반 수요 분석 및 글로벌 밸류에이션 역량

- 국내/외 투자자, 디벨로퍼, 출점 운영사 대상 자산 가치 평가 및 수익성 분석 자문 역량 구축
- 국내/외 참여자 대상 신뢰도 높은 리포트 제공을 통한 통합 시너지 구축

Hospitality Advisory Services

Hospitality 자산을 바라보는 C&W의 원칙

수익을 창출하는 구조가 우선입니다.

안정적인 수요와 현금흐름을 확보하고, 거래 가능한 상품으로서의 타당성을 추구합니다.
또한 진입장벽을 최소화하며, 새로운 시장을 선점할 수 있는 최적의 모델을 재정의합니다.

첫째, 매력적이어야 합니다.

고객이 먹고, 자고, 쉬고, 노는 모든 경험에 가치를 더하고, 이를 상품화한 모델을 제안합니다. 또한 신규 수요를 창출하고, 리스크 관리가 용이한 최적의 경험 콘텐츠 포트폴리오를 제공합니다.

둘째, 실현 가능해야 합니다.

입지 특성과 배후 수요에 기반한 맞춤형 사업모델을 제안하며, 개발, 투자, 운영 참여자들이 안정적인 사업 구조를 설계할 수 있도록 지원합니다.

셋째, 새로워야 합니다.

미래 수요자의 인구통계적 특성과 행동 요인에 대한 인사이트를 제공하며, 국내에 도입되지 않은 특화시설과 시스템을 발굴해 시장 선점을 위한 핵심 성공 요소를 제안합니다.

마지막으로, 지속가능해야 합니다.

Hospitality 산업이 갖춰야 할 핵심 ESG 실천 항목과 실행 방안을 제시하며, 지속적인 손님의 재방문 소비와 안정적인 운영을 보장할 수 있는 자산 관리 및 리노베이션 전략을 제안합니다.



Hospitality 사업의 성공을 위한 C&W의 지원

For Developer

- 최적 입지의 선정 및 상품 최적화
- 사업 방식 및 참여구조의 구체화
- 다양한 밸류에이션 시나리오 검토
- 시장 내 Key Player와의 사업기회 모색
- 인허가 및 파이낸싱을 위한 사업계획준비



For Investor

- 투자 기회 확보
- 표적 시장에 대한 세부 트렌드 파악
- 자산 리노베이션을 통한 Value-add 타당성 검증
- 잠재 리스크 상세화
- 협상 전략 구체화



For Operator

- 신규 출점 기회 확보
- 로컬 파트너십 기회 발굴
- 검토 프로젝트 진단을 통한 잠재성 및 리스크 발굴
- 시장 진입 전략 모색
- 제안 방향 구체화





Better never settles



AUTHORS

김수경 팀장

Head of Research
010 7153 0867
suki.kim@cushwake.com

소진 과장

Research Manager
010 9186 1816
jin.so@cushwake.com

CONTACT

채상운 상무

Head of Integrated Consulting Group
010 5217 4940
kai.chae@cushwake.com

ABOUT CUSHMAN & WAKEFIELD

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) is a leading global commercial real estate services firm for occupiers and investors with approximately 53,000 employees in over 350 offices and nearly 60 countries. In 2025, the firm reported revenue of \$10.3 billion across its core service lines of Services, Leasing, Capital markets, and Valuation and other. Built around the belief that Better never settles, the firm receives numerous industry and business accolades for its award-winning culture. For additional information, visit www.cushmanwakefield.com.

©2026 Cushman & Wakefield. All rights reserved. The information contained within this report is gathered from multiple sources believed to be reliable, including reports commissioned by Cushman & Wakefield (“CWK”). This report is for informational purposes only and may contain errors or omissions; the report is presented without any warranty or representations as to its accuracy.