

# MARKET REAL REPORT

---

2024 2H

RSQUARE 

---

# LOGISTICS

---

# 1 임대차 시장

---

# 2 투자 시장

1 임대차 시장

# 수도권 물류센터 임대차 시장

---

## 공급 현황 및 추이

---

## 물류센터 수급 동향



공급시장

## 권역별 누적 공급 추이

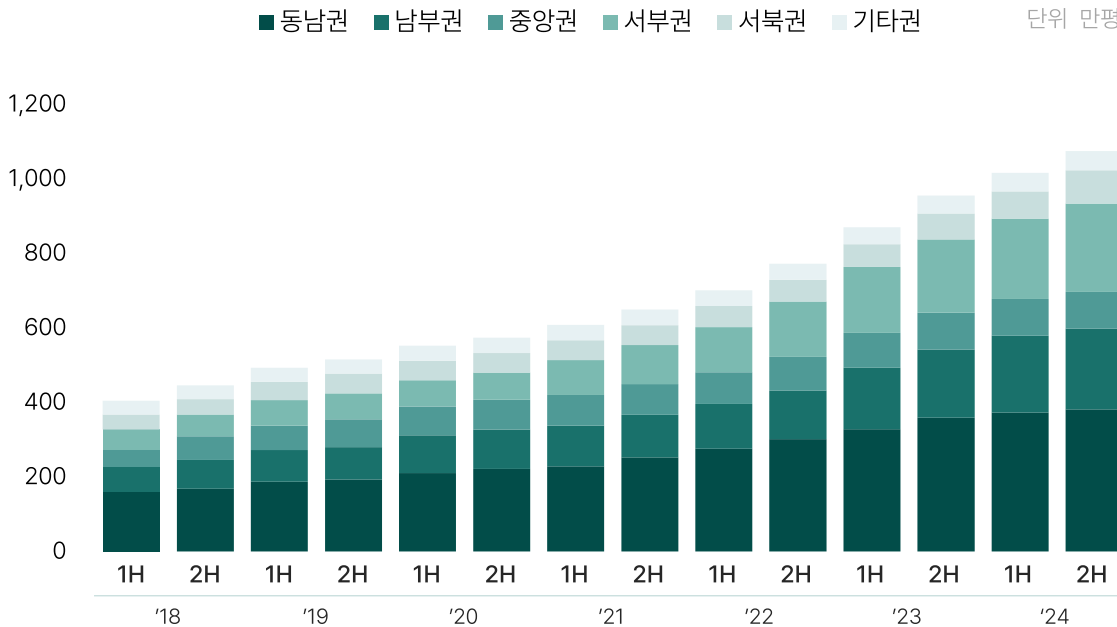
CHECK 1

### 수도권 공급물량 증가 속도 둔화

'24년 하반기 수도권에서는 약 58만평의 물류센터가 신규 공급되며 누적 기준 1,075만평이 공급된 것으로 나타났다. 다만 공급량 증가세가 지속적으로 감소하고 있는 것이 특징적이다. 공급량이 집중되었던 '22년 상반기 이후에는 반기별로 누적 공급량의 약 10% 내외에 달하는 신규 공급이 지속되었으나, '24년 상반기를 기점으로 약 6% 수준까지 감소하며 신규 공급량이 줄어들고 있다.

이는 물류센터 수급시장 불균형으로 인한 불확실성 증대, 금리인상과 공사비 상승에 따른 개발환경 악화, 그로인한 PF 조달의 어려움이 주요 원인이다. 최근 수도권 물류센터 인허가 및 착공 물량이 급감함에 따라 '25년 이후 공급량은 더욱 가파르게 감소할 것으로 예상된다.

## 수도권 권역별 물류센터 누적 공급 추이



### 2024 2H 주요 물류센터 신규 공급 사례

준공시기	물류센터명	용도	권역	세부지역	연면적(평)
'24.4Q	도화동 물류센터	복합	서부권	인천	75,390
'24.4Q	김포 M93 스마트 물류센터	복합	서북권	김포	60,251
'24.4Q	케이원 김포로지스 물류창고	복합	서북권	김포	55,260
'24.4Q	여주 점봉동 물류센터	상운	동남권	여주	36,949
'24.3Q	GREENWAVE 시화 물류센터	복합	서부권	시흥	71,277
'24.3Q	김포한강신도시 물류센터	복합	서북권	김포	50,001
'24.3Q	메가와이즈 청라	복합	서부권	인천	43,213

공급시장

## 권역별 신규 공급 추이

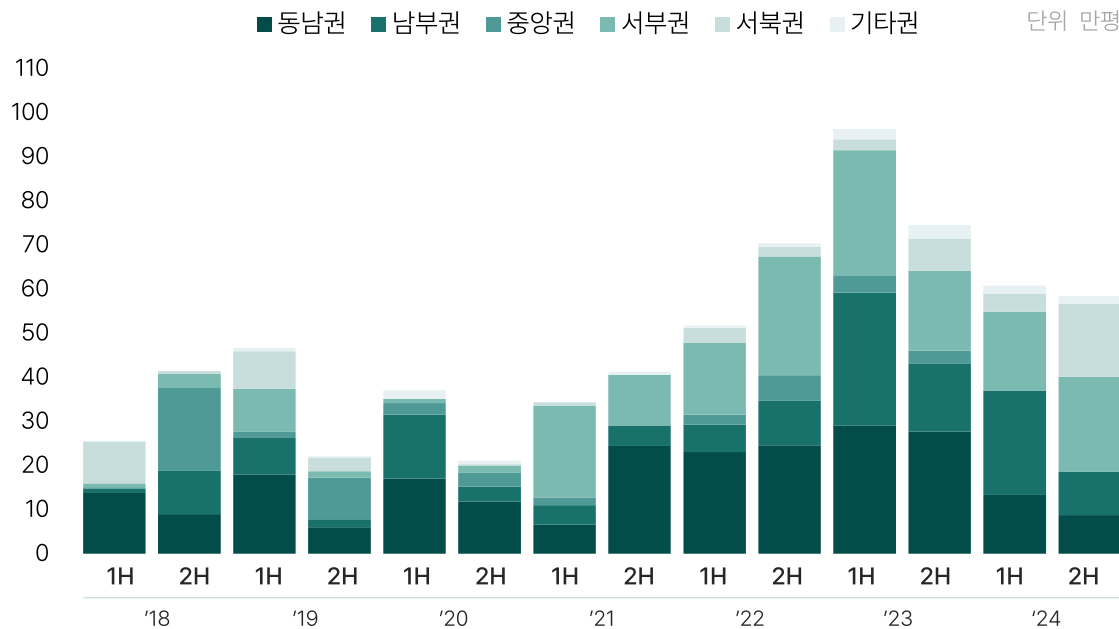
CHECK 1

### 수도권 신규 공급 권역별 편차 뚜렷

'24년 하반기 수도권 물류센터 신규 공급량은 권역별로 뚜렷한 편차를 보였다. '남부권'의 신규 공급 물량은 약 10만평으로 상반기 대비 절반 이상 감소한 것으로 나타났다. 또한, '동남권'의 경우 공급량 감소세가 지속되며 하반기 약 9만평의 물류센터가 신규 공급되었다. '동남권'은 '21년 상반기 이후 줄곧 반기별로 20만평 ~30만평 규모의 공급이 집중되었던 권역이었으나 '24년 상반기 약 13만평 공급에 이어 급격한 공급감소가 나타나고 있다.

반면 '서북권'과 '서부권'은 초대형급 자산들이 준공됨에 따라 대규모 공급을 이어갔다. '서북권'에서는 반기별 공급량 중 역대 최대 규모에 해당하는 약 17만평이 공급되었으며 이는 권역 누적 공급량의 20%가 넘는 규모이다. '서부권' 역시 권역 누적 공급량의 10%에 달하는 약 21만평이 공급되며 3개 반기 연속 20만평 수준의 대규모 공급을 이어갔다.

### 수도권 권역별 물류센터 신규 공급 추이



### 2024 2H 권역별 신규 공급량 (평)

증감면적 (전기 누적 공급 대비,%)	
동남권	+87,451 (+2.3%)
남부권	+98,834 (+4.8%)
중앙권	-
서부권	+214,549 (+10.0%)
서북권	+165,455 (+22.7%)
기타권	+17,568 (+3.5%)
수도권 전체	+583,856 (+5.7%)

# 물류센터 임대차 시장

권역별 동향

## 수도권 전체

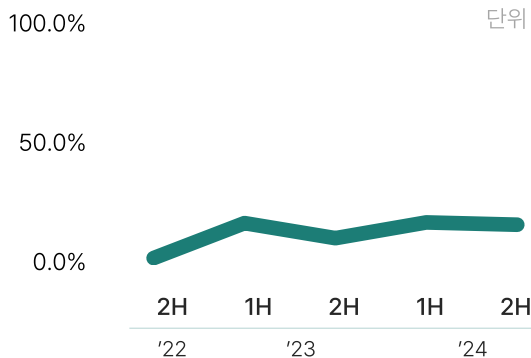
상온·저온  
평균 공실률  
소폭 하락

명목 임대료  
보합세 지속

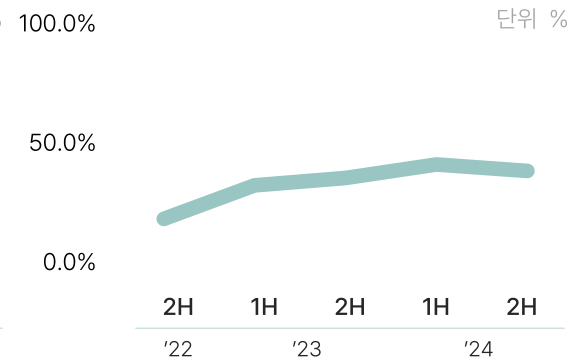
올해 하반기 수도권 물류센터 공실률은 신규 공급 감소세와 함께 꾸준한 임차 수요가 뒷받침되며 상·저온 모두 소폭 하락하였다. 상온 물류센터 평균 공실률은 전기 대비 0.9%p 하락한 16.0%로 집계되었으며, 저온의 경우 전기 대비 2.7%p 하락한 38.5%로 나타났다 상온 대비 저온 물류센터 공실률의 하락 폭이 상대적으로 크게 나타났으나, 이는 저온 면적의 수요 확대 보다는 저온 면적의 상온 전환에 따른 멸실과 공급 감소세가 주요 요인으로 분석됐다.

공급량 감소세는 둔화되었으나 기 공급되었지만 공실로 남아있는 대규모 물량까지 더해져 화주사 유치 경쟁은 심화되고 있다. 이로 인해 명목기준 임대료는 '22년 하반기와 유사한 수준에서 보합세가 장기화 되고 있다. 물류센터 개발 원가의 급격한 상승에도 불구하고 수급 불균형이 심화되며 임대료 상승의 제약요소로 작용하고 있다. 수급 불균형이 특히 심각한 저온의 경우 자산별, 입지별 편차가 존재하나 실질기준으로 연간 제공하는 렌트프리 개월수가 점차 증가하고 있어 실질임대료는 명목 대비 30%이상 낮은 수준에 형성되어 있다.

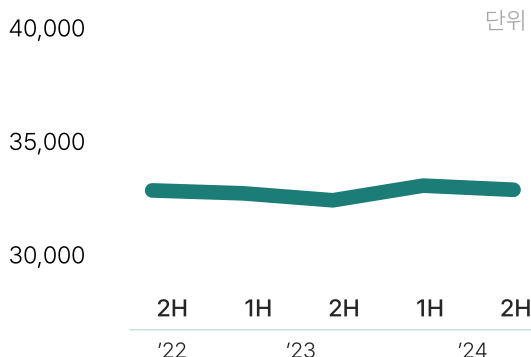
**상온** 수도권 물류센터 공실률 추이



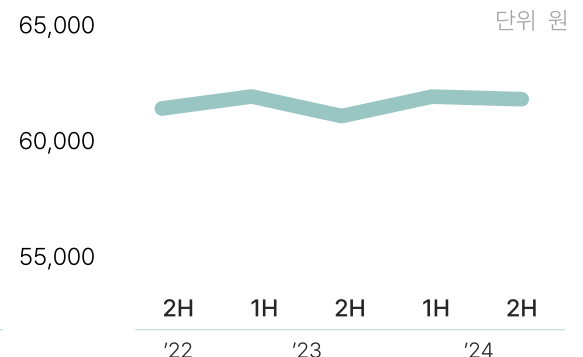
**저온** 수도권 물류센터 공실률 추이



**상온** 수도권 물류센터 명목임대료 추이



**저온** 수도권 물류센터 명목임대료 추이



권역별 동향

## 1. 동남권

상온 공실률  
보합세  
저온 공실률  
소폭 하락

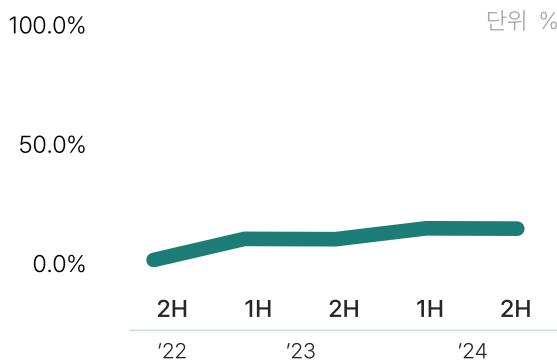
동남권 상온 물류센터 평균 공실률은 두드러진 공급 감소에도 불구하고 상반기와 유사한 15.2%로 집계되었다. 이는 임대 경쟁력이 상대적으로 우수한 자산의 경우 신규 임차 수요가 지속되었으나, 그렇지 못한 경우 기존 임차인들의 이동이 관측되며 자산별 양극화에 따른 결과로 풀이된다.

지난해 준공한 여주시 소재 '본두리 물류센터'는 오늘의집 서비스를 운영하고 있는 이커머스 업체 '버킷플레이스'가 신규 임차하였으며, 올해 3분기 준공한 '여주 하귀리 물류센터'에는 '제이비물류'가 임차하며 공실을 해소하는 등의 임차 수요가 나타났다. 반면, '15년 준공된 이천시 소재 물류센터'에서는 기존 약 4천평 규모로 임차 운영하던 'A 의류 업체'가 퇴거 하였으며, '18년 준공된 이천시 소재 물류센터' 역시 임차중이었던 'B 3PL업체'가 퇴거하는 등 상대적으로 구축 자산에서 수요가 이동 하는 사례가 관측되었다.

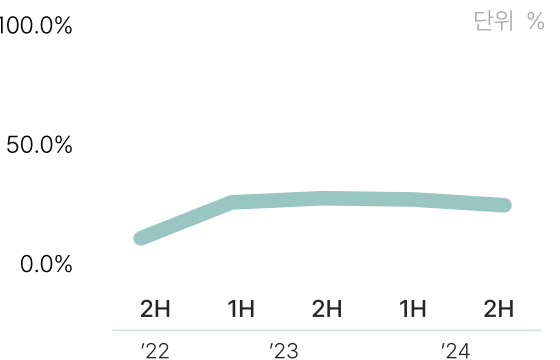
저온 물류센터 공실률은 약 2.5%p 하락한 24.9%를 기록한 가운데 저온 면적을 상온으로 전환하는 케이스와 더불어 신규 임차 수요가 발생되며 소폭의 공실률 하락을 견인하였다. 주요 임차 사례로는 용인시 소재 '마스틴 백암 저온 물류센터'와 이천시 소재 '와이드크릭 군량리 물류센터'에 'CJ 대한통운'이 신규 임차하였다.

명목 임대료의 경우 상온 평균 30,492원, 저온 평균 59,930원 수준으로 보합세를 유지하고 있는 것으로 나타났다. 반면 '24년 신축된 자산의 상온 평균 30,389원, 저온 평균 56,200원 수준으로 전체 평균 대비 유사하거나 낮은 수준으로 나타났다. 이는 신축 자산이 공급되더라도 기 공급된 자산들과의 임대 경쟁이 불가피하기 때문에 이를 위한 전략적 선택으로 풀이된다.

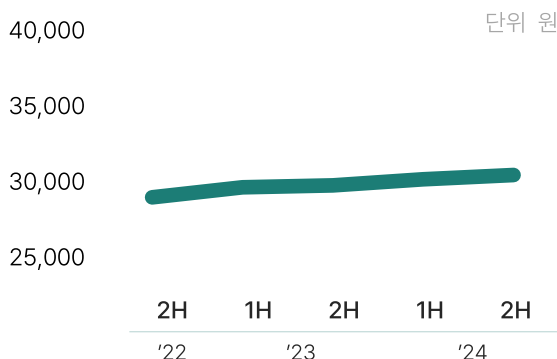
상온 동남권 물류센터 공실률 추이



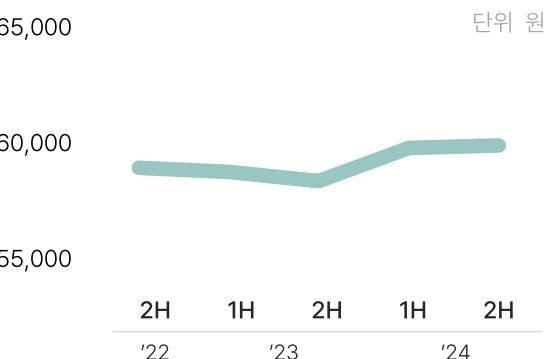
저온 동남권 물류센터 공실률 추이



상온 동남권 물류센터 명목임대료 추이



저온 동남권 물류센터 명목임대료 추이



권역별 동향

## 2. 남부권

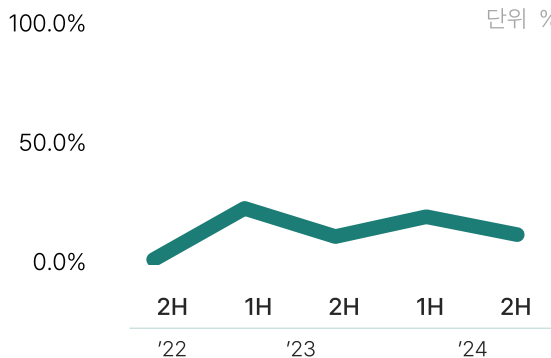
### 상온공실률 하락 저온공실률 보합

남부권역은 신규 공급 감소세에 더불어 임차 수요가 발생하며 유형별로 평균 공실률이 하락하거나 보합세를 나타내었다.

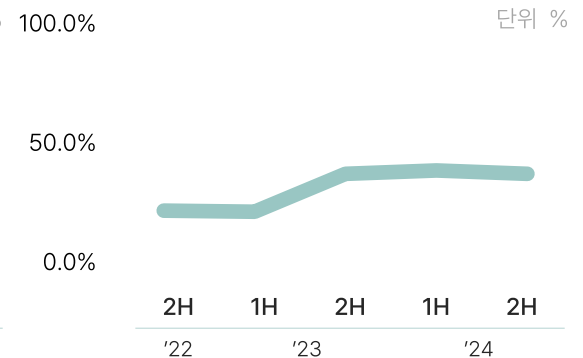
남부권역 상온 물류센터 평균 공실률은 상반기 대비 7.5%p 하락한 11.8%를 기록하였다. 지난해(2023년)부터 수급상황에 따라 10~20% 사이에서 공실률 등락이 이어지고 있다. 하반기 주요 임차사례로는 '대덕 물류센터 B동' (연면적 50,000평/상온)에 '올리브영', '다이소', '삼덕로지스' 등 우량 임차인들이 신규 임차하며 전체 공실이 해소되었으며, '라살자산운용 서안성 물류센터' (연면적 12,000평/복합) 내 3PL 업체인 '제이피로지스틱스'가 대다수 면적에 대해 선임차를 완료하였다. 또한 '이지스자산운용 아레나스 안성' (연면적 37,000평/복합)은 가구 전문 3PL 업체인 '하우저'가 선임차를 완료하였다.

저온 공실률은 전기와 유사한 37.3%를 기록하였다. '페블스톤 안성 일죽 물류센터'(연면적 30,000평/복합), '이지스 성은리 물류센터'(연면적 35,000평/복합)와 같은 대형 자산들이 하반기 준공되며 저온 면적이 신규 공급되었으나 일부 저온 임차사례도 관측되었다. '도우개발 남안성 물류센터'(연면적 10,000평/복합)에 3PL 업종 화주사가 신규 임차 하였으며, '리치로지스 평택 물류센터'(연면적 15,000평/복합)는 '식품업체'와 '3PL 업체'가 약 4,000평 규모의 저온 면적을 임차 계약하며 공실 해소를 완료하였다.

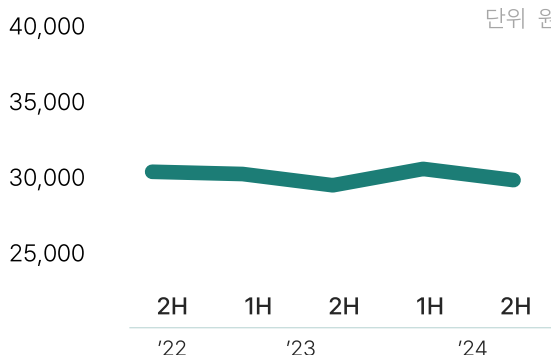
**상온** 남부권 물류센터 공실률 추이



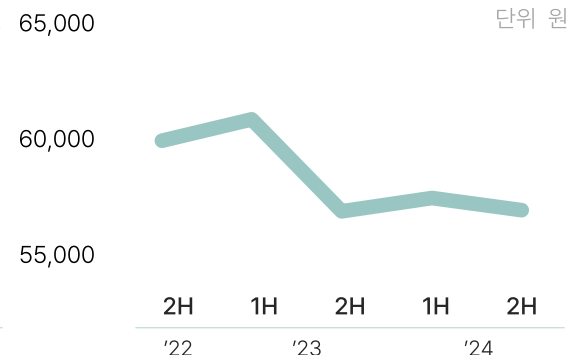
**저온** 남부권 물류센터 공실률 추이



**상온** 남부권 물류센터 명목임대료 추이



**저온** 남부권 물류센터 명목임대료 추이



권역별 동향

## 3. 서부권

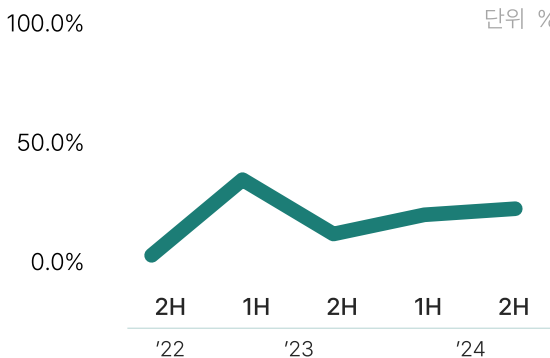
### 대규모공급과 신규수요지속

올해 하반기 서부권역 상온 물류센터 평균 공실률은 전기 대비 소폭 상승한 22.7%, 저온 물류센터 평균 공실률은 53.8%로 집계되었다. 서부권역의 경우 최근 3년 동안 연간 약 40만평의 대규모 공급이 지속되고 있음에도 불구하고 꾸준한 임차 활동이 나타나고 있다. 다만, 저온의 경우 일시적 공급 집중으로 인해 여전히 높은 수준의 공실률을 보이고 있다. 올해 하반기에는 신규 공급된 자산이 집중되어 있는 '시흥,안산'을 중심으로 주요한 임차 사례가 관측되었다.

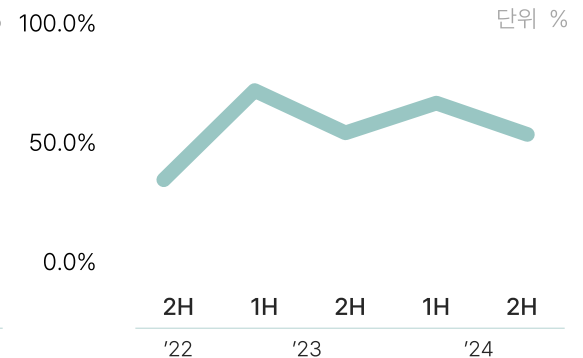
주요 임차사례로는 '24년 3분기 준공된 'JB자산운용 시화 MTV 물류센터' (연면적 72,000평/복합)에 '마켓컬리'와 'LX 판토스'가 각각 일부 상온 면적에 신규 임차계약 하였으며, '22년 준공한 '그레이박스 안산 물류센터(연면적 33,000평/복합)에는 '쿠팡' 이 저온 면적의 일부를 신규 임차 계약한 것으로 확인되었다.

또한, 2022년 준공한 복합자산인 '브룩필드 청라 로지스틱스센터' (연면적 130,151평)는 저온 면적의 공실이 장기화 되자 1개 층(약 10,000평)의 저온 면적을 상온으로 전환하면서 저온 및 상온 공실률의 등락에 영향을 미쳤다.

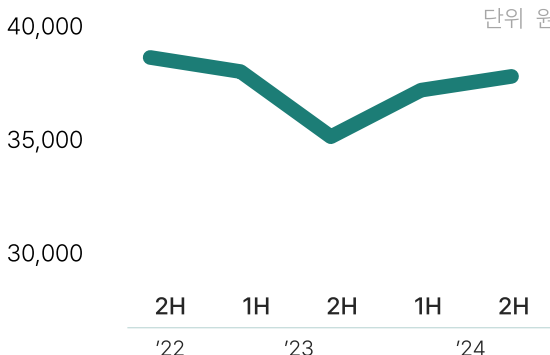
**상온** 서부권 물류센터 공실률 추이



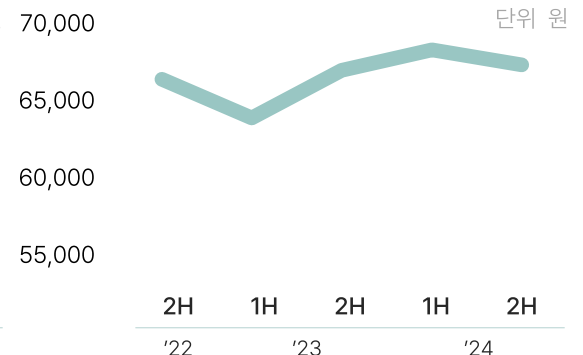
**저온** 서부권 물류센터 공실률 추이



**상온** 서부권 물류센터 명목임대료 추이



**저온** 서부권 물류센터 명목임대료 추이



권역별 동향

## 4. 서북권

### 대규모공급에 따른 공실률 상승

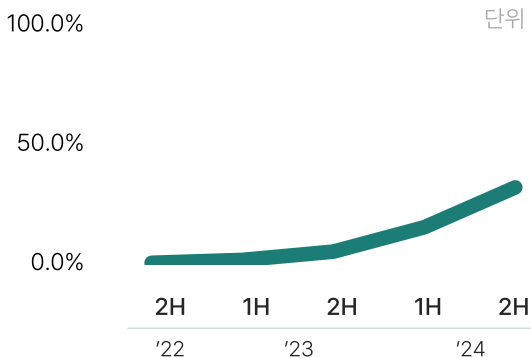
### 수도권내가장높은 공실률 기록

하반기 서북권의 상온 공실률은 31.6%, 저온은 68.5%로 집계되었다. 특히 상온의 경우 상반기 대비 16.7%p 상승한 수치이다. 권역 내 역대 최대 규모인 약 17만평의 물류센터가 공급되면서 공실률에 영향을 미쳤으며 수도권 내 6개 권역 중 상온, 저온 모두 가장 높은 공실률을 기록하였다.

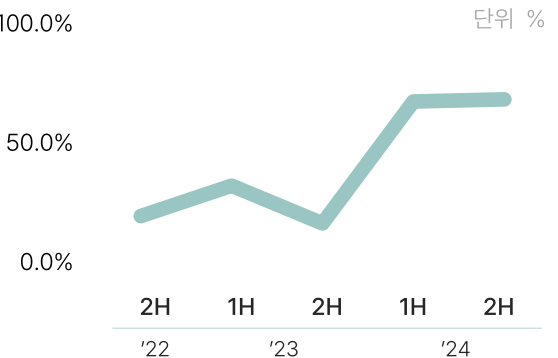
서북권에서 신규 공급 자산이 집중된 지역은 '김포시'이나 세부적으로 보면 서울과의 접근성이 우수하여 과거 물류센터가 밀집했던 '고촌읍'이 아닌 다소 거리가 이격되어 있는 '양촌읍' 중심인 것으로 나타난다. 주요 공급자산으로는 '마스틴 김포 스마트 물류센터' (연면적 60,251평), '김포 한강 신도시 물류센터' (연면적 49,944평) '케이원 김포 로지스 물류센터'(연면적 55,260평) 등이 준공되었다. 신규 공급 자산들의 상온 비중이 높고 기 공급 자산을 중심으로 저온 면적을 상온으로 전환하는 사례까지 합쳐 상온 공실률 상승이 더욱 두드러졌다.

임대료의 경우 대규모 공급에도 불구하고 명목 기준 상온, 저온 모두 지속적인 하락세를 나타내고 있는 것이 특징적이다. 이는 입지적인 요인에 따라 권역 내에서 상대적으로 임대료가 낮게 형성되어 있는 '김포시 양촌읍'을 중심으로 최근 공급이 집중되었기 때문으로 해석에 주의가 요구된다.

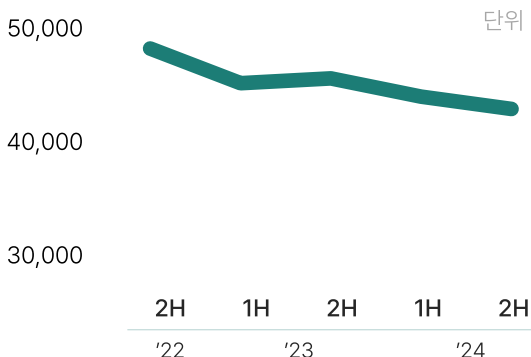
**상온** 서북권 물류센터 공실률 추이



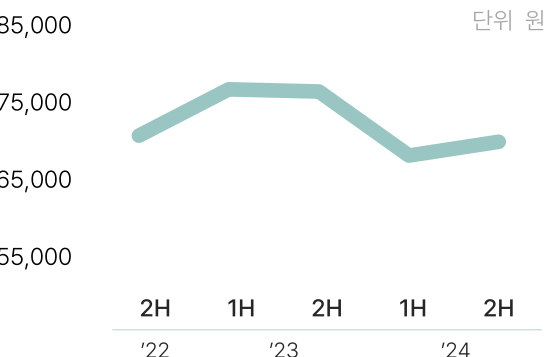
**저온** 서북권 물류센터 공실률 추이



**상온** 서북권 물류센터 명목임대료 추이



**저온** 서북권 물류센터 명목임대료 추이



권역별 동향

## 5. 중앙권

### 공급 부재와 견조한 임차 수요에 따른 공실률 하락

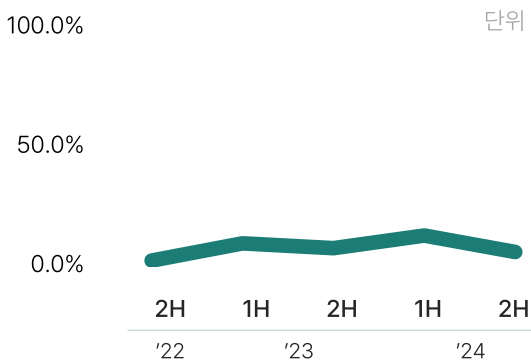
하반기 중앙권역 물류센터 평균 공실률은 상온 저온 각각 5.3%, 15.7%를 기록하며 상반기 대비 소폭 하락한 것으로 나타났다. 타 권역 대비 상대적으로 안정적인 공실률 수준을 나타내고 있는 가운데 중앙권은 인구 밀도가 높아 개발이 제한적인 특징으로 인해 올해 연면적 2천평 이상의 물류센터 공급이 없었으며, 기축 자산에서 꾸준히 임차 수요가 발생하는 등 수급 모두에서 공실률 하락 요인이 관측되었다.

주요 임차사례로는 'YNP 오산 로지폴리스 물류센터' (연면적 45,800평/복합)에 주류 판매 업체인 '퀵티머'가 약 1,000평의 상온 면적에 신규 임차계약 하였으며, '스틱얼터너티브 고매동 물류센터' (연면적 18,000평/복합)에 '쿠팡'이 상온, 저온 각각 일부 면적에 신규 임차 계약을 완료하며 공실 하락에 기여한 것으로 확인되었다.

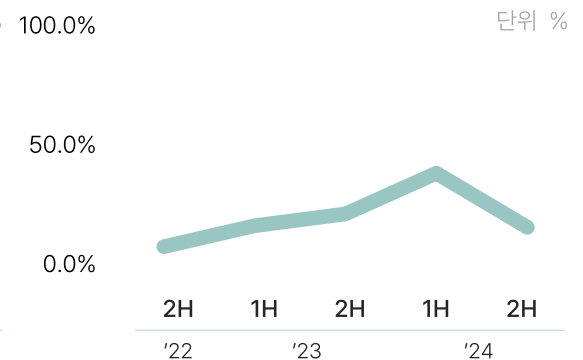
### 저온면적 상온으로 전환 후 성공적인 공실 해소 사례 관측

'분당야탑저온물류센터'(연면적 21,340평)는 전체 공실인 상태에서 임대차 마케팅이 개시 되었으나 임차인 유치에 어려움을 겪으며 공매에 부쳐졌다. 이후 '이지스 자산운용'이 매입한 이후 저온에서 상온 물류센터로 전환하며 '쿠팡'을 임차인으로 유치하는데 성공하였다. '코람코 안양 물류센터'(연면적 28,800평) 역시 5개층을 저온에서 상온으로 전환하는 공사를 진행중에 있다. 현재 공사가 완료되지 않았음에도 불구하고 약 1만평 규모의 신규 임차인을 확보하며 대다수 면적에 대한 공실 해소를 완료하였다

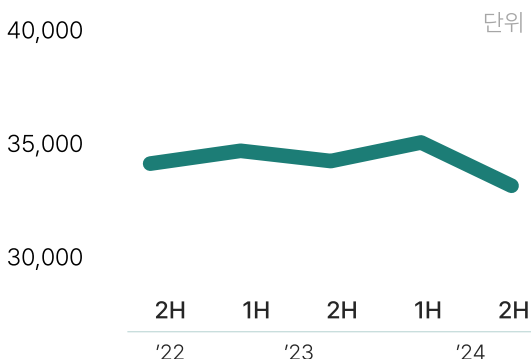
**상온** 중앙권 물류센터 공실률 추이



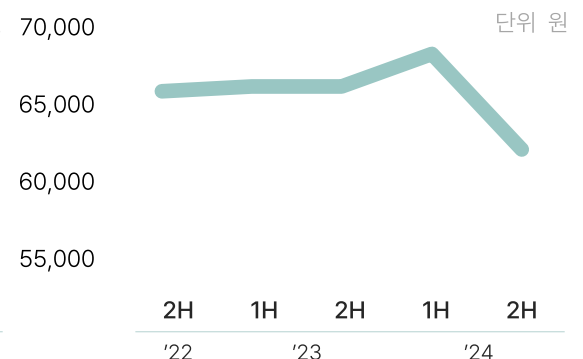
**저온** 중앙권 물류센터 공실률 추이



**상온** 중앙권 물류센터 명목임대료 추이



**저온** 중앙권 물류센터 명목임대료 추이



2 투자시장

# 물류센터 투자 시장

# 물류센터 투자 시장 Overview

## 선매입 거래 및 대형자산 거래 부재로 인한 거래량 축소

'24년 하반기 수도권 물류센터 총 거래액은 1.4조원, 거래 면적은 21.2만평을 기록하였다. 거래액 기준 전기 대비 약 50% 감소한 수준이며, 전년 동기 대비로는 약 12% 감소한 규모이다. 이는, 현재까지 선매입 약정에 따른 소유권 이전으로 인한 거래가 꾸준히 이어졌던 반면, 올해 하반기 거래의 경우 선매입 거래 비중은 크게 줄어든 가운데 대형급 이상 자산의 거래가 이루어지지 않아 전체 거래 규모 감소로 나타났다.

주요 거래사례로는 경기도 이천시에 소재한 연면적 2.3만평 규모의 복합 물류센터인 '한익스프레스 남이천2센터'를 한익스프레스가 세일즈앤 리즈백 형태로 ADF 자산운용에 1,400억원 규모로 매각하였다. 해당 거래가 완료됨에 따라, ADF자산운용은 기존 한익스프레스가 남이천에 사용하던 2개 자산 모두에 대한 소유권을 가져오게 되었다.

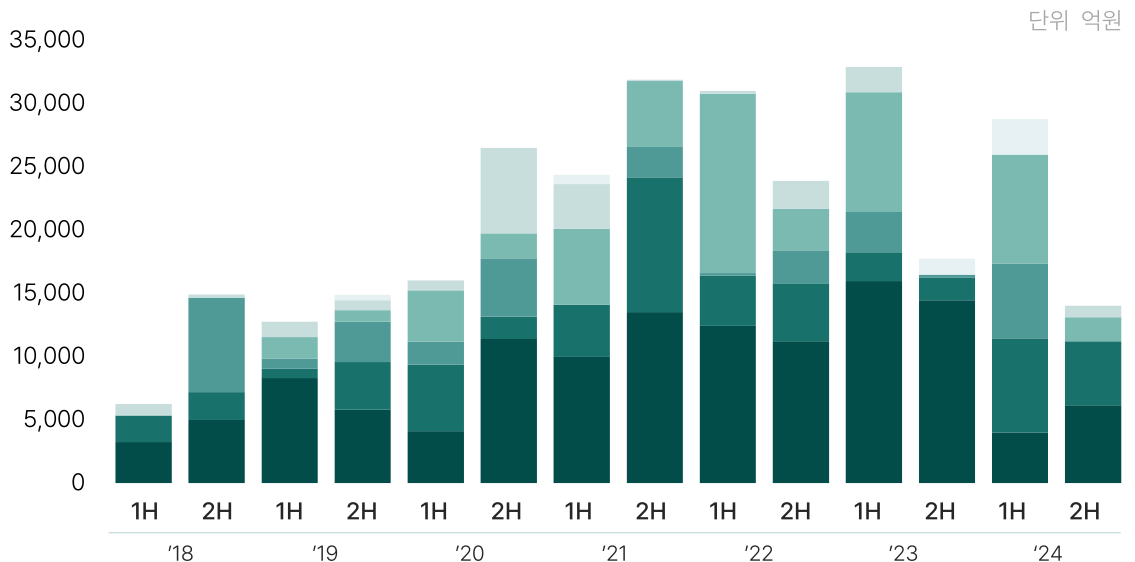
## NPL(부실채권) 성격의 물류센터 거래 지속

올해 하반기 역시 지난 상반기와 유사한 NPL(부실채권) 성격의 물류센터 거래사례 발생이 지속되고 있다.

'이천 부필리 물류센터'(연면적 22,902평)는 '씨유로지스'가 '페트라빌 자산운용'에 1,320억원 규모로 매각하였다. 해당 자산은 2021년 시공사인 '한솔제지'에 물류센터 공사를 의뢰하였고, 2023년 준공과 동시에 '삼성전자'를 임차인으로 유치하였으나, 대출만기 연장 여부 및 공사비 갈등으로 인해 공매 절차에 들어갔으며, 올해 하반기 소유권 이전이 완료되었다.

경기도 용인시 소재 '성도이앤지 물류센터'(연면적 11,785평)는 시행사인 '아미산업'이 개발을 추진하며 2023년 준공이 완료되었으나, 시공사인 '성도이앤지'에 공사비를 지급하지 못하는 상황에 놓였다. 이에 따라 '성도이앤지'측은 공사 미수채권 회수 및 부동산 투자 수익 확보를 위한 방안으로 시공사우선매수권을 행사하며 880억원에 소유권 이전을 완료하였다.

## 수도권 물류센터 권역별 거래규모 추이



## 자산 규모별 거래 금액

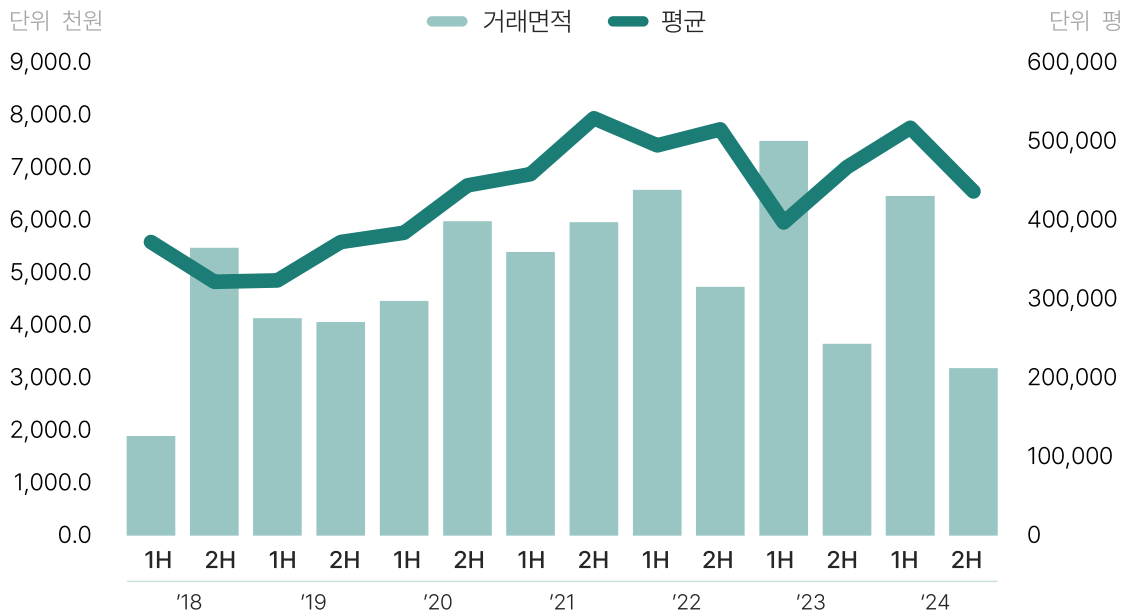
	전체	초대형	대형	중형	소형
거래액 억원	14,005	-	-	11,235	3,872
증감폭 전기대비, 억원	▼ 14,755	▼ 11,881	▼ 2,120	▼ 1,102	▲ 347

## 자산별 거래가격 편차 확대

올해 하반기 수도권 물류센터 평균 거래 평당가는 655만원/평이며, 유형별로 보면 상은 514만원/평, 저은 726만원/평, 복합 641만원/평으로 나타났다.

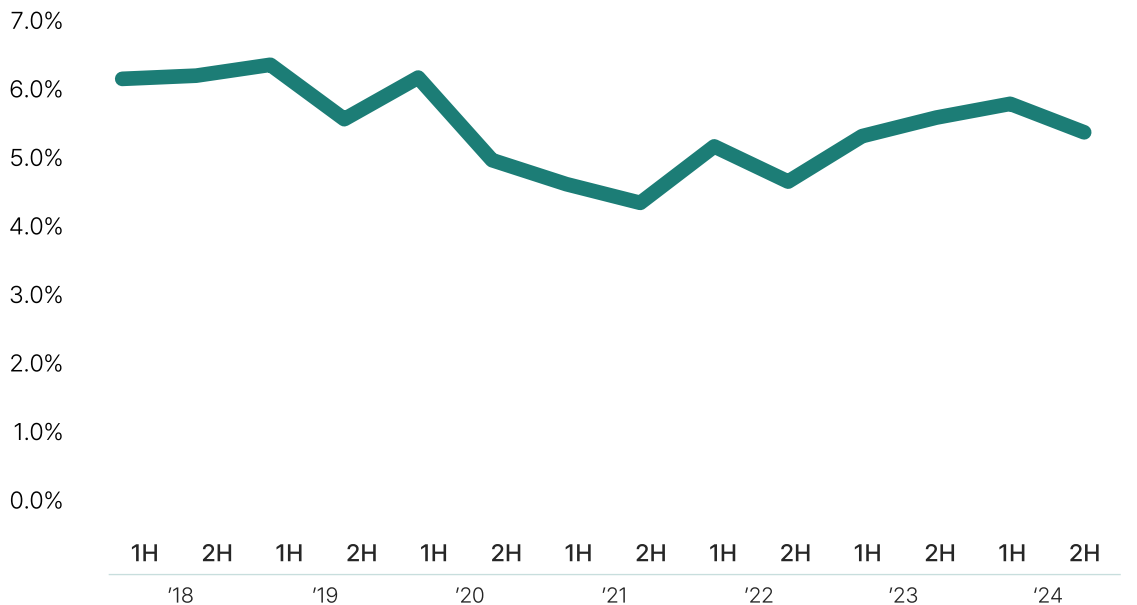
서울 접근성이 우수한 입지를 보유한 자산의 경우 가격 평균 거래 가격을 크게 상회하는 거래도 관측되었다. '김포 성광 물류센터'는 전체 상은 물류센터임에도 불구하고, '페블스톤 자산운용'이 'DWS자산운용'으로부터 하반기 상은 물류센터 평균 평당가가 500만원 수준을 크게 상회하는 평당 920만원에 매입하였다. 해당 자산은 서울 접근성이 우수한 입지에 위치한 우량 자산으로, 입찰 단계에서부터 다수의 외국계 투자자가 적극적으로 참여하는 등 최근 검색되어있던 물류센터 투자 시장 분위기와는 반대되는 분위기를 나타낸 바 있다. 외국계 자본을 중심으로 우량 자산에 대한 꾸준한 투자 수요가 관측되고 있어, 우수한 입지의 우량 자산과 그렇지 않은 자산 간의 거래가격 편차는 확대될 것으로 전망된다.

## 수도권 물류센터 평균 거래 평당가 추이\*



## 수도권 물류센터 거래 평균 Cap rate 추이\*

\*선매입, 개발목적 거래 제외



## 2024.2H 수도권 물류센터 주요 거래사례

물류센터 명	권역	연면적 평	거래액 억원	평당가 만원	매수인	매도인	비고
한익스프레스 남이천2센터	동남권	23,426	1,411	602	ADF자산운용	한익스프레스	
이천 부필리 물류센터	동남권	22,902	1,320	576	페트라빌자산운용	씨유로지스	공매
브릭화성물류센터 4	남부권	15,317	1,180	770	LB자산운용	브릭화성	
안성 장계리 물류센터	남부권	15,693	1,160	739	동문산업개발	마스터개발	
SGC 저온 물류센터 (B-3 블록)	서부권	8,564	948	1,107	SGC E&C	우성도시개발	시공사 매입
성도이엔지 물류센터	동남권	11,785	880	747	성도이엔지	아미산업	매입후 자가사용
원정리 종합물류센터	남부권	3,681	860	2,336	현대글로벌비스	원진물류	
김포성광 물류센터	서북권	9,075	835	920	페블스톤자산운용	DWS자산운용	
와이드크릭 방초리 물류센터	남부권	11,097	830	748	와이드크릭자산운용	지디벨로프홀딩스	선매입



한익스프레스  
남이천2센터



이천 부필리  
물류센터



브릭화성물류센터 4



안성 장계리 물류센터



SGC 저온 물류센터  
(B-3 블록)



성도이엔지 물류센터



원정리 종합물류센터



김포성광 물류센터



와이드크릭 방초리  
물류센터

## 주요 거래 예정 물류센터

물류센터 명	권역	연면적(평)	매도인	매수인(예정)	비고
안성 일죽 물류센터	남부권	23,995	JR 투자운용	크리에이트자산운용	
화성 제기리 물류센터	남부권	32,710	JR 투자운용	크리에이트자산운용	
S&K 복합 물류센터	서부권	44,943	S&K로지스틱스	브룩필드자산운용	쿠팡 일부 임차중
메가와이즈 청라	서부권	43,213	KB부동산신탁	LX판토스	자가사용예정

조사지역

수도권

조사주기

반기

조사방법

전화조사  
방문조사  
임대안내문  
국토부  
공개자료

조사항목

임대차시장  
보증금, 임대료, 관리비, 공실면적, 임차사 이동  
투자시장  
거래사례

조사대상

임대시장  
연면적 3,000평 이상 임대 전용 물류센터  
공급시장  
연면적 2,000평 이상 물류센터  
**물류센터 정의**  
전체 연면적 중 창고용으로 사용되는 면적이 50% 이상인 물류센터  
**물류센터 규모 구분**  
초대형 연면적 5만평 이상 165,289m<sup>2</sup> 이상  
대형 연면적 3만평 이상~5만평 미만 99,174m<sup>2</sup>~165,289m<sup>2</sup>  
중형 연면적 1만평 이상~3만평 미만 33,058m<sup>2</sup> ~ 99,174m<sup>2</sup>  
소형 연면적 1만평 미만 33,508m<sup>2</sup> 미만

권역 분류 기준

동남권	광주시, 이천시, 여주시, 용인시 처인구
남부권	안성시, 평택시, 화성시 동탄지역 제외
중앙권	군포시, 의왕시, 안양시, 과천시, 수원시, 오산시, 화성시, 성남시 동탄지역(반송동, 석우동, 능동, 청계동, 영천동, 오산동, 신동, 목동, 산척동, 장지동, 송동), 용인시(수지구, 기흥구),
서부권	안산시, 시흥시, 광명시, 인천광역시 중구, 동구, 미추홀구, 서구, 남동구, 연수구, 옹진군
서북권	고양시, 파주시, 김포시, 부천시, 인천광역시 계양구, 부평구, 강화군
기타권	위 권역 제외 경기도, 서울특별시 지역

# 투자개발부문 빅데이터컨설팅

진원창	이사	wcjin@rsquare.co.kr
박상헌	책임	sh.park@rsquare.co.kr
손수영	선임	swimming93@rsquare.co.kr
문찬영	선임	mcy1213@rsquare.co.kr
장윤서	선임	yoonsoo1215@rsquare.co.kr

본 리포트에서 제공하는 정보 (그래프, 표 등)에 대한 지적재산권은 (주)알스퀘어의 소유이며,  
사전허가 없이 영업적 목적으로 무단 복사 및 배포 시 법적 제재를 받을 수 있습니다.

# RSQUARE