

[리츠코크랩]

IPO

클래스가 다른 리츠가 온다

김규리 ☎ (02) 3772-1549
✉ kimkyuri@shinhan.com

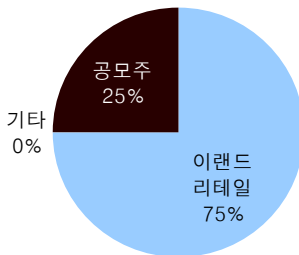
손승우 ☎ (02) 3772-1565
✉ swson85@shinhan.com

청약일	6월 12일~15일
상장예정일	6월 27일
공모희망가	4,800~5,200 원
공모금액	759~823 억원
시가총액	3,040~3,294 억원

보호예수물량

구분	주식수(주)	비중(%)	기간
이랜드리테일	4,751,547	75.0	1년
* 보호예수 총합	4,751,547	75.0	
* 유통가능 물량	1,582,612	25.0	

공모 후 주주구성



자료: 회사 자료, 신한금융투자

*리츠(REITs, Real Estate Investment Trusts):

부동산자산신탁, 소액투자자들로부터 자금을 모아 부동산이나 부동산 관련대출에 투자하여 발생한 수익을 투자자에게 배당하는 회사나 투자신탁

*상장 리츠 4개사

모두투어리츠, 에이리츠, 케이탑리츠, 트러스제7호

- ◆ 뉴코아 아울렛 3개 점포(야탑, 일산, 평촌) 보유 중인 리츠(REITs) 회사
- ◆ 기 상장된 리츠 회사와의 차별성: 1)규모, 2)배당 안정성
- ◆ 공모희망가 4,800원~5,200원은 배당수익률(18.06F) 4.6~5.0% 수준

뉴코아 아울렛 3개 점포(야탑, 일산, 평촌) 보유 중인 리츠(REITs) 회사

뉴코아 아울렛 야탑점, 일산점, 평촌점을 보유하고 있는 리츠(REITs) 회사이다. 임차인은 이랜드리테일이며 2016년 9월부터 15년간 연 임대료 270억원(매년 0~1.5% 상승) 장기 책임임차 계약을 맺었다. 운용은 수탁고 기준 업계 2위인 코람코자산신탁이 맡고 있다.

기 상장된 리츠 회사와의 차별성: 1)규모, 2)배당 안정성

국내 상장된 리츠는 총 4개이다. 평균 자산 규모(2017년 말 기준)는 1,000억원, 평균 시가총액은 300억원 수준이다. 동사의 자산 규모는 5,087억원, 예상 시가총액 3,294억원(상단 기준)으로 기 상장된 리츠 대비 큰 규모가 특징이다.

이랜드리테일과의 장기 책임임차 계약으로 인해 실적과 배당 안정성이 높다. 점포의 매출과 상관없이 고정 임대료(연 270억원+인상분)를 받는 실적 구조를 가지고 있기 때문이다. 기존 리츠의 경우 호텔 투숙률이나 부동산 투자 결과에 실적이 연동됐다.

공모희망가 4,800원~5,200원은 배당수익률(18.06F) 4.6~5.0% 수준

공모자금은 전액 2001 아울렛 중계점, 분당점을 보유하고 있는 '케이비와이즈 스타 6호'의 지분 투자에 쓰일 예정이다. 공모희망가의 18년 6월 결산 실적 기준 배당수익률은 4.6~5.0%배 수준이다. 신규 지분 투자(18년 하반기 예정) 이후 받게될 추가 배당금 수익(연 65억원 수준) 고려 시 배당수익률은 7%대까지 올라간다. 안정적이고 높은 배당수익률에 투자하자.

6월, 12월 결산 (십억원)	16.06	17.06	17.12	18.06F	18.12F
매출액	19.2	25.9	13.7	13.8	16.9
영업이익	12.4	18.6	10.3	9.3	11.8
순이익	3.3	3.3	3.7	4.6	6.3
영업이익률 (%)	64.5	71.9	74.8	67.3	69.8
순이익률 (%)	17.2	12.9	26.7	33.3	37.3
자산총계	503.3	514.7	508.7	504.1	529.3
부채총계	156.7	277.9	277.5	277.3	290.1
자본총계	346.6	236.9	231.2	239.1	239.1
배당금				7.6	9.3
배당 수익률 (%)				4.6~5.0%	5.7~6.1%

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 / 주: 17.12부터 6개월 결산 수치

구 분	기존			신규 (상장 후 인수 예정)	
	위치	뉴코아 야탑점 경기도 성남시 분당구	뉴코아 일산점 경기도 고양시 일산동구	뉴코아 평촌점 경기도 안양시 동안구	2001아울렛 분당점 경기도 성남시 구미동
대지면적/연면적	8,046.8㎡ / 76,939.29㎡	5,712.1㎡ / 60,147.96㎡	5,745.9㎡ / 69,765.49㎡	4,588.4㎡ / 45,765.3㎡	4,006.6㎡ / 31,709.1㎡
건물규모	지하 7층/지상 8층	지하 7층/지상 10층	지하 7층/지상 12층	지하 7층 / 지상 8층	지하 4층 / 지상 8층
시장 감정가	2,284억원	1,886억원	1,497억원	1,447억원	1,214억원
연 임대료	3개 점포 합산 연 270억원			연 61억원	연 70억원
임대 보증금	3개 점포 합산 94억원			29억원	33억원
임대 기간	16년 9월부터 15년간			18년 8월부터 20년간	
임대료 인상률	매년 0~1.5%			매년 0~1.5%	
관리비	임차인(이랜드리테일) 부담			임차인(이랜드리테일) 부담	

자료: 회사 자료, 신한금융투자

주1: 시장 감정가 기준일은 18년 4월 기준 /주2: 관리비는 제세공과금, 보험, 관리비용을 포함

	23기	24기	25기	26기	27기	28기	29기	30기	31기	32기	33기	34기
(십억원)	17.06	17.12	18.06F	18.12F	19.06F	19.12F	20.06F	20.12F	21.06F	21.12F	22.06F	22.12F
영업수익	25.9	13.7	13.8	16.9	17.6	17.7	17.8	17.9	18.0	18.1	18.2	18.3
- 기존	25.9	13.7	13.8	14.2	14.4	14.4	14.5	14.6	14.7	14.8	14.8	14.9
- 신규 배당금				2.7	3.3	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4
영업비용	7.3	3.5	4.5	5.1	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
- 감가상각비	6.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
- 기타	1.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
영업이익	18.6	10.3	9.3	11.8	13.7	13.8	13.9	14.0	14.1	14.2	14.3	14.4
영업 외 수익	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
영업 외 비용	15.4	6.6	4.8	5.6	5.5	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
순이익	3.3	3.7	4.6	6.3	8.3	8.3	8.4	8.5	8.6	8.7	8.8	8.9
배당금액	9.3	6.7	7.6	9.3	11.4	11.4	11.5	11.6	11.7	11.8	11.9	12.0
연환산 배당 수익률	3.2%	4.5%										
- 4,800원 기준			5.0%	6.1%	7.5%	7.5%	7.5%	7.6%	7.7%	7.7%	7.8%	7.9%
- 5,200원 기준			4.6%	5.7%	6.9%	6.9%	7.0%	7.0%	7.1%	7.1%	7.2%	7.3%

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주1: 23기의 경우 12개월치 실적 반영

주2: 신규 배당금의 경우 인수 예정인 '케이비와이즈스타 6호 위탁관리부동산투자회사'로부터 수취하게 될 배당금

주3: 기타 영업비용은 임원보수, 자산관리수수료 등을 포함

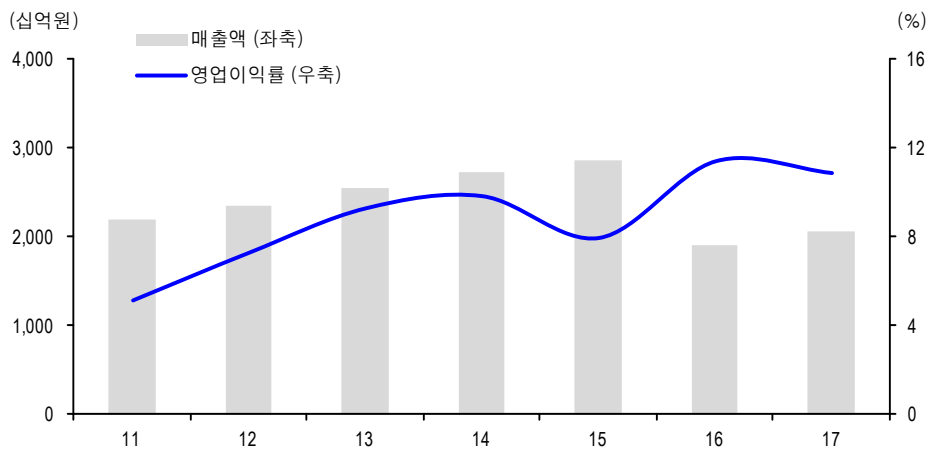
주4: 배당금액은 배당가능액의 100% 가정, 배당가능액 = 당기순이익 + 초과배당액(감가상각비)

이랜드리테일 재무 상태, 영업 실적 추이

(십억원, %)	11	12	13	14	15	16	17
자산총계	2,703.0	2,786.8	3,774.5	4,331.4	5,350.0	5,413.7	4,562.5
부채총계	1,920.3	2,017.4	2,838.9	3,132.5	3,507.3	3,663.8	2,317.5
자본총계	782.7	769.4	935.6	1,198.9	1,842.7	1,749.9	2,245.0
매출액	2,201.6	2,355.4	2,556.6	2,740.5	2,868.2	1,900.5	2,063.8
영업이익	112.8	171.4	237.0	268.9	227.6	216.3	224.0
순이익	111.9	29.1	85.5	95.6	142.9	74.3	728.5
매출액 증감률		7.0	8.5	7.2	4.7	(33.7)	8.6
영업이익 증감률		51.9	38.3	13.5	(15.4)	(4.9)	3.6
순이익 증감률		(74.0)	193.7	11.9	49.4	(48.0)	880.9
영업이익률	5.1	7.3	9.3	9.8	7.9	11.4	10.9
순이익률	5.1	1.2	3.3	3.5	5.0	3.9	35.3

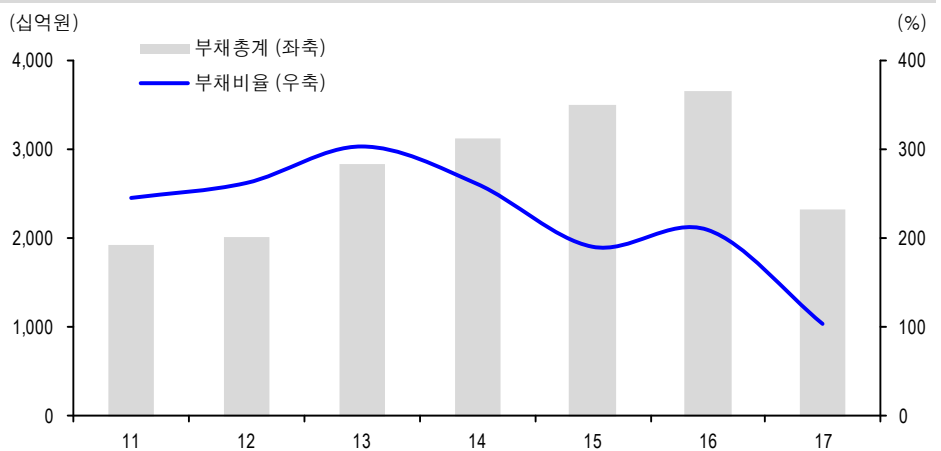
자료: 회사 자료, 신한금융투자 /주: 2016년부터 이랜드파크 사업부 분리로 실적에서 제외

이랜드리테일 영업 실적 추이



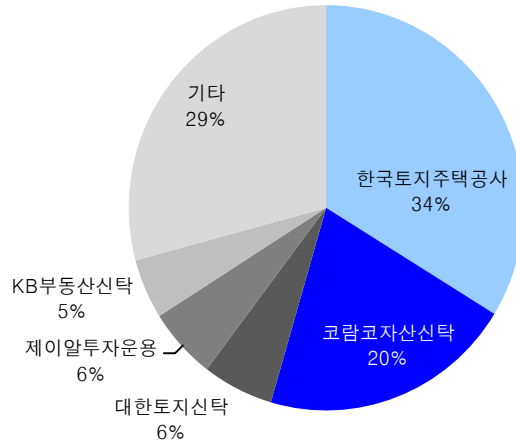
자료: 회사 자료, 신한금융투자 /주: 2016년부터 이랜드파크 사업부 분리로 실적에서 제외

이랜드리테일 부채 총계, 부채 비율 추이



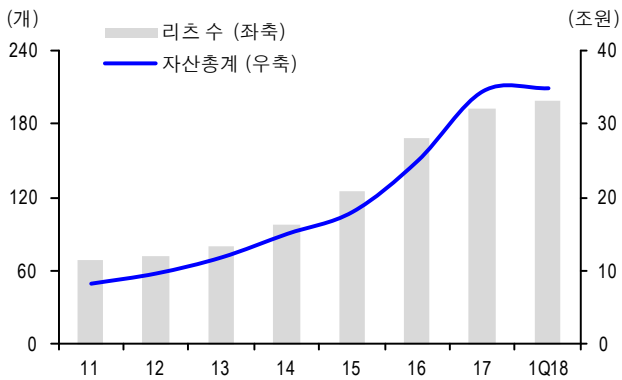
자료: 회사 자료, 신한금융투자

국내 리츠 시장 수탁고 점유율 (2017년 기준)



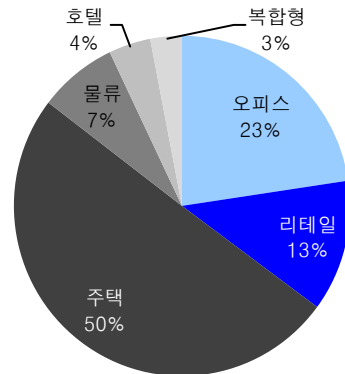
자료: 회사 자료, 신한금융투자

국내 리츠 수, 자산 총계 추이



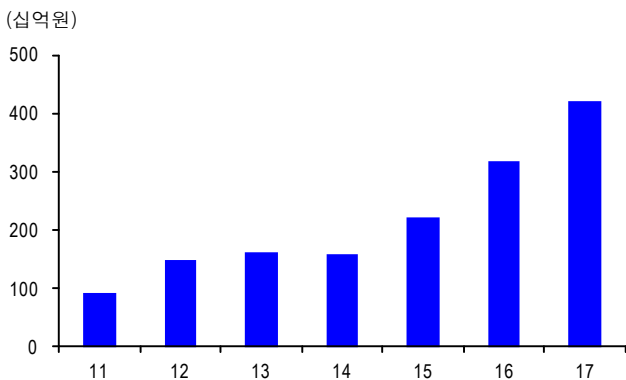
자료: 국토교통부 리츠정보시스템, 신한금융투자

국내 리츠 투자자산 유형별 비중 (1Q18 말 기준)



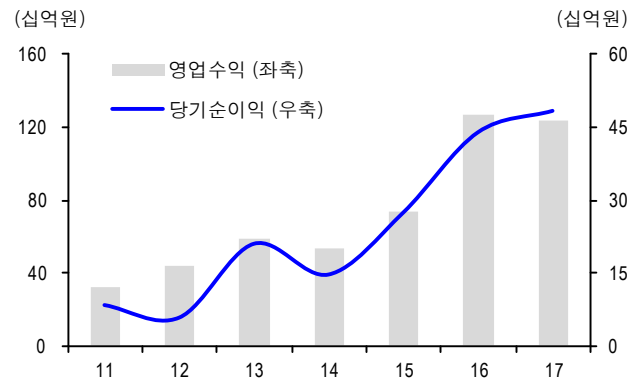
자료: 국토교통부 리츠정보시스템, 신한금융투자

코람코자산신탁 자산 총액 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

코람코자산신탁 영업 실적 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

국내 상장된 4개 리츠 업체의 재무 상태 추이

(십억원, %)		14	15	16	17
모두투어리츠 (204210)	자산총계	53.1	60.8	85.3	80.1
	부채총계	34.2	33.2	43.3	38.4
	자본총계	18.8	27.6	42.0	41.8
	매출액	0.9	3.0	4.7	4.2
	당기순이익	(0.7)	0.0	0.9	0.6
	배당액			0.9	0.6
	배당수익률			2.3	2.0
에이리츠 (140910)	자산총계	82.0	59.3	31.9	68.8
	부채총계	63.8	34.3	5.8	45.8
	자본총계	18.2	25.1	26.1	23.0
	매출액	77.2	52.8	33.6	0.5
	당기순이익	2.2	6.9	4.5	(0.9)
	배당액		3.1	2.3	0.6
	배당수익률		17.6	10.6	3.3
케이탑리츠 (145270)	자산총계	108.5	122.8	135.1	149.0
	부채총계	68.3	79.4	77.1	87.5
	자본총계	40.1	43.4	58.0	61.6
	매출액	9.5	11.4	9.1	8.6
	당기순이익	3.7	4.5	2.7	2.5
	배당액	1.7	1.7	1.6	1.7
	배당수익률	6.8	5.0	1.5	4.0
트러스제7호 (140890)	자산총계	103.2	102.9	102.3	102.6
	부채총계	58.6	59.9	59.3	59.4
	자본총계	44.5	43.0	43.0	43.2
	매출액	4.1	2.6	3.1	3.2
	당기순이익	0.9	(0.5)	0.1	0.3
	배당액	1.0			
	배당수익률	2.3			

자료: 각 사, 신한금융투자

모두투어리츠 시가총액 추이



자료: Quantwise, 신한금융투자

에이리츠 시가총액 추이



자료: Quantwise, 신한금융투자

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김규리, 손승우).
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

배 우 선 순 위	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상	색 터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하		

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2018년 6월 4일 기준)

매수 (매수)	93.18%	Trading BUY (중립)	4.55%	중립 (중립)	2.27%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------