

2022. 5. 9

금융/리츠팀

이경자
Senior Analyst
kyungja.lee@samsung.com

이지스레지던스리츠 (365550)

미국 2개 자산을 편입하며 임대주택 리츠 시장을 개척

- 980억원을 투자해 미국 멀티패밀리와 대학 기숙사 편입을 위한 영업인가 신청
- 편입 시 총 투자자산 개수는 6건, 투자 규모는 2,450억원으로 증가
- 유일한 주거리츠로 임대주택 리츠 시장 개척, 최근 대통령 인수위는 임대리츠를 활용한 건설형 임대주택 공급 활성화를 내세우는 등, 국내 임대주택 자산 확장에 청신호

▶ AT A GLANCE

투자 의견	Not Rated	
목표주가	n/a	-
현재주가	5,870원	-
시가총액	1,209.2억원	-
Shares (float)	20,600,000주 (95.1%)	-
52주 최저/최고	5,020원/6,090원	-
60일-평균거래대금	2.4억원	-

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
이지스레지던스리츠 (%)	6.3	9.7	16.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	10.0	23.2	39.7

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	-
Target price	-
Recommendation	-
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

WHAT'S THE STORY?

미국 주거자산 2개 편입: 이지스레지던스는 총 980억원을 투자해 브루클린의 멀티패밀리 '스프링 크릭 타워스'와 일리노이의 스투던트 하우스인 '일리니 타워'를 편입하기 위한 영업인가를 신청. 스프링 크릭 타워스는 임대주택(Affordable housing)이며 일리니 타워는 일리노이 대학 어바나-샴페인 캠퍼스(UIUC) 학생을 위한 주거시설. 투자 후 총 투자자산 건수는 6건, 투자규모는 총 2,450억원으로 증가하게 됨. 투자구조는 자리츠인 '글로벌 레지던스리츠'의 유상증자에 참여하는 방식. 2개 자산의 예상 배당수익률은 4~5%대로 추정돼, 기존 포트폴리오의 배당수익률과 유사하면서도 외형과 성장성 제고에 기여할 전망

기 편입된 자산의 가치 상승: 현재 부평더샵 임대주택과 명동, 판교, 홍대 코리빙 자산의 지분증권 편입, 운영 중. 더샵 부평은 4월부터 입주가 시작돼 순조로운 임대율을 보이고 있음. 인근 아파트 분양가는 평당 2천만원대이며, 부평더샵의 매입원가는 평당 985만원. 2030년 평당 1,700만원에 매각 가정 시 주당 처분이익 배당은 4,434원으로 시가 배당수익률 65.1%에 달함. 판교 코리빙은 2021년 준공돼 현재 임대율 60%. 인근 오피스텔 대비 67% 수준에 매입해 향후 가치 상승 여력이 높음. 더불어 최근 대통령 인수위원회가 내놓은 국정과제에 부동산을 두번째 과제로 제시하며 임대리츠를 활용한 건설형 임대주택 공급을 활성화하기로 하는 등 국내 임대주택 시장의 정책 불확실성도 완화될 것으로 기대

국내 주거 리츠 시장을 개척: 2021년 글로벌 리츠 하위섹터 중 임대주택 리츠는 상위 2위의 성과를 기록할 정도로 인플레이션 압력과 함께 선호되는 자산군. 이번 편입한 미국 기숙사는 학생들의 캠퍼스 복귀가 시작되며 빠른 정상화 단계로, 엔데믹 수혜주로도 꼽힐 수 있음. 복잡한 상품구조와 국내 임대주택 시장의 제도상 혼선으로 할인을 받았으나 중장기적으로 배당 안정성과 자산 확장성을 고려, 할인을 축소 가능성

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2021	2022F	2023F	2024F
영업수익 (십억원)	12.1	5.7	6.4	6.6
영업이익 (십억원)	11.5	5.1	5.8	6.0
순이익 (십억원)	10.9	5.1	5.8	6.1
EPS (adj) (원)	527	245	281	295
EPS (adj) growth (%)	41.8	-53.2	13.8	5.0
EBITDA margin (%)	94.6	88.6	89.8	89.8
ROE (%)	9.6	4.5	5.2	5.4
P/E (adj) (배)	11.1	23.8	20.9	19.9
P/B (배)	1.1	1.1	1.1	1.1
P/FFO (배)	6.5	3.0	3.4	3.6
배당수익률 (%)	5.0	4.9	5.4	5.4

자료: 이지스레지던스리츠/참고: 6월, 12월 결산

표 1. 이지스레지던스리츠의 편입(예정) 자산 내역 (십억원)

구분	펀드	자산	준공	운영 배당 수익률	리츠의 지 분 취득가	매각차익 분배 구조	리츠의 투자액	총 자산 규모	감평가	차입금	LTV	세대수
공공지원 민간임대	151	인천부평 더샵	운영 중	5.2%	83.0	15.5%	90	934	1,563	770	49%	3,578세대
코리빙	331	홍대 코리빙	2023년	6.0%	9.0	30.0%	9	120	141	90	64%	296호실
코리빙	333	디어스 명동	운영 중	7.0%	10.0	40.0%	10	41	41	29	72%	112호실
코리빙	200	디어스 판교	운영 중	5.5%	30.8	100.0%	38	147	175	118	64%	521호실
임대주택(편입 추진)	427	Spring Creek Towers	운영 중	-	40.2	100.0%	40	-	-	-	-	5,881세대
기숙사(편입 추진)	458	Illini Towers	운영 중	-	58.1	100.0%	58	-	-	-	-	207호실

자료: 이지스레지던스리츠, 삼성증권

표 2. 이지스레지던스리츠의 편입 자산 형태

	현재		안정화 시기 계획	
	수익증권 내 비중	1종	2,3종	수익증권 내 비중
더샵 부평	50.5%	87.5%	15.5%(3종)	56.6%
홍대	30.0%	45.0%	-	100.0%
명동	83.3%	100.0%	-	100.0%
판교	88.0%	-	88%(보통주)	100.0%

자료: 이지스레지던스리츠, 삼성증권

그림 1. 스프링크릭 타워와 일리니 타워 전경



자료: 이지스레지던스, 언론 기사

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업수익	7.7	12.1	5.7	6.4	6.6
분배금수익	1.8	5.7	5.7	6.4	6.6
이자수익	-	0.1	0.0	0.1	0.1
기타운용수익	6.0	-	-	-	-
운용비용	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7
이자비용	-	-	-	-	-
운용수수료	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6
기타운용비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
영업이익	7.3	11.5	5.1	5.8	6.0
영업외손익	-	-	-	-	-
법인세차감전순이익	7.3	10.9	5.1	5.8	6.1
법인세비용	-	-	-	-	-
법인세율 (%)	-	-	-	-	-
비지배주주지분	-	-	-	-	-
당기순이익	7.3	10.9	5.1	5.8	6.1

수익률

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
수익성(%)	-	-	-	-	-
영업이익률	94.4	94.6	88.6	89.8	89.8
순이익률	94.5	89.4	88.6	89.8	91.6
ROE	6.7	9.6	4.5	5.2	5.4
ROA	6.7	6.5	3.0	3.4	3.6
배당수익률	5.3	5.0	4.9	5.4	5.4
배당성향	36.7	49.7	117.1	113.3	107.9
Valuation(배)					
PER	13.2	11.1	23.8	20.9	19.9
PBR	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 이지스레지던스리츠, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	12.5	11.2	11.2	11.2	11.2
현금성자산	11.5	9.9	9.9	9.9	9.9
기타	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3
비유동자산	95.8	157.0	157.0	157.0	157.0
이지스 151 호 수익증권	95.8	101.0	101.0	101.0	101.0
기타	-	56.0	56.0	56.0	56.0
자산총계	108.2	168.2	168.2	168.2	168.2
유동부채	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5
단기 차입금	0.1	0.5	-	-	-
비유동부채	-	54.0	54.0	54.0	54.0
장기 차입금	-	54.0	54.0	54.0	54.0
부채총계	0.1	54.5	54.5	54.5	54.5
보통주 자본금	20.6	20.6	20.6	20.6	20.6
주식발행 초과금	80.7	78.9	78.9	78.9	78.9
이익잉여금	7.3	14.2	13.3	12.5	12.5
자본총계	108.2	113.7	112.8	112.0	112.0
부채와 자본 총계	108.2	168.2	167.3	166.5	166.5

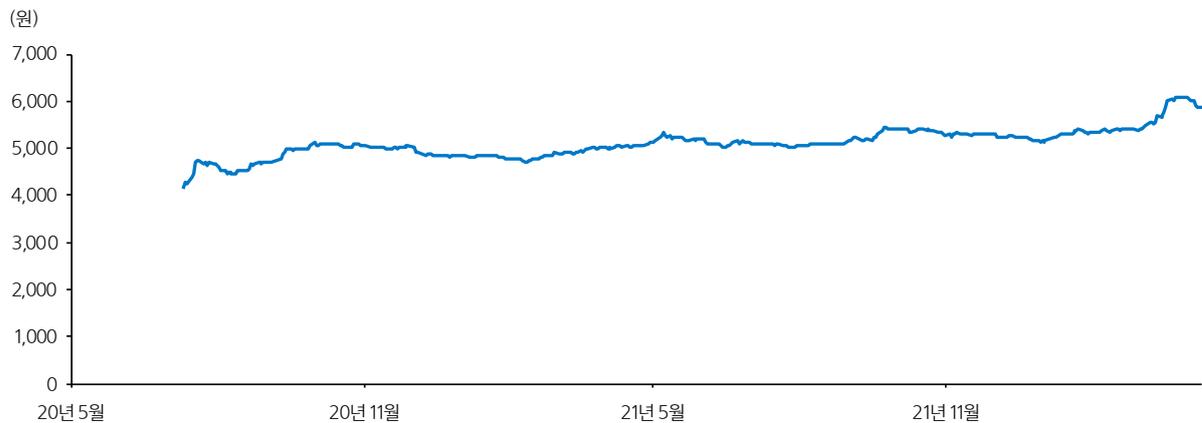
재무비율 및 주당지표

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
성장성(% YoY)					
매출증가율	n/a	57.2	-52.7	12.2	3.0
영업이익증가율	n/a	57.5	-55.7	13.8	3.0
순이익증가율	n/a	48.8	-53.2	13.8	5.0
EPS 증가율	n/a	41.8	-53.2	13.8	5.0
주당지표(원)					
EPS	372	527	247	281	295
BVPS	5,253	5,517	5,475	5,437	5,437
DPS	130	262	289	318	318

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 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 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/5/9
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~10% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2022.03.31

매수(85.4%)·중립(14.6%)·매도(0%)

신뢰에 가치로 답하다

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
In Collaboration with RobecoSAM