

금융/리츠팀

이경자

Senior Analyst

kyungja.lee@samsung.com

이지스레지던스리츠 (350520)

450억원 유상증자 실시

- 주택기금 앵커리츠 등 기관투자자 대상으로, 450억원의 제3자 배정 유상증자 실시
- 브루클린 멀티패밀리와 일리노이 기숙사 자산 편입에 1천억원 투자 예정
- 코리빙과 해외 임대주택 등 자산 확장으로 글로벌 동종 리츠 대비 높은 배당수익률

WHAT'S THE STORY?

주택기금 앵커리츠가 유상증자에 참여: 이지스레지던스 리츠는 주택기금 앵커리츠 등 주요 기관 투자자를 대상으로 450억원 규모의 제3자 배정 유상증자를 실시한다고 공시. 유상증자 대금은 브루클린의 멀티패밀리 '스프링 크릭 타워스'와 일리노이의 스튜던트 하우징인 '일리니 타워' 편입에 활용하게 됨. 리츠의 총 투자비는 equity 기준 1천억원이며 향후 일반 주주 유상증자를 추가 실시해 자금을 확보할 전망. 이번 유상증자에 260억원을 투자하며 최대주주가 된 주택기금 앵커리츠는 투자 전문성을 지닌 공적 자금으로써, 이지스레지던스 리츠의 신뢰도 제고에 긍정적. 더불어 신주 발행가의 할인율을 0%로 부여함에 따라 기존 주주가치 역시 보호. 제3자 배정 유상증자는 국내 주식시장에서는 흔한 사례는 아니지만 초창기 싱가포르 리츠 시장에서 빈번히 활용된 방식. 코로나19 이전까지 차입비율 제한이 엄격했던 싱가포르 리츠 제도의 특성 상, 자본시장에서 자금 조달 규모가 큰데 기존주주 배정 방식으로는 한계가 있고, 전문적인 전략적 투자자(SI) 유치를 통해 리츠의 질적 성장을 위한

인천부평 임대주택, 일반공급 입주율 100% 근접: 이지스레지던스리츠는 이번 투자로 총 투자자산 건수 6건, 투자 규모는 equity 기준 총 2,450억원으로 증가하게 됨. IPO 자산인 인천부평 임대주택의 입주율은 특별공급분 포함 시 90%대, 특별공급분 제외 시 100%에 근접하며 배당 확실성 상승. 공공지원 민간임대주택으로 운영기간 8년 뒤부터 매각이 가능한데, 2030년 평당 1,700만원에 매각 가정 시 주당 처분이익 배당금은 4,434원으로 추정

소형 리츠의 한계 극복: 그간 이지스레지던스리츠는 국내 임대주택 시장의 제도적 난점으로 추가자산 확장이 어렵고 소형 리츠의 약점을 보였으나 이 한계를 극복하기 위해 국내 코리빙(공유주거)과 해외 임대주택 등으로 다양한 자산을 편입하고 있음. 글로벌 임대주택 리츠는 공실이 낮고 안정적이며 인플레이션 시기 헷지가 용이한 자산군이지만 배당수익률이 2~3%로 낮은 편. 이지스레지던스리츠는 국내 최초의 임대주택 리츠로 우선주 방식의 지분 편입, 선매입 등의 전략으로 배당수익률 5% 내외를 유지하고 있다는 점이 차별화 포인트

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

▶ AT A GLANCE

투자의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	5,850원
시가총액	1,205.1억원
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 (%)	-1.2	9.6	10.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-0.8	21.8	34.7

▶ SAMSUNG vs THE STREET

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

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
공공지원민간임대	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	427	Spring Creek Towers	운영 중	-	40.2	100.0%	40	-	-	-	-	5,881세대
기숙사	458	Illini Towers	운영 중	-	58.1	100.0%	58	-	-	-	-	207호실

자료: 이지스레지던스리츠, 삼성증권

표 2. 임대주택 리츠 밸류에이션 비교

리츠	티커	시가총액 (십억달러)	지역 기반	유형	PBR (2022F, 배)	배당수익률 (2022F, %)
에퀴티레지던셜	EQR	28.5	보스턴, 전국	도심 멀티패밀리	2.7	3.3
아발론베이	AVB	28.6	동부, 전국	도심 멀티패밀리	2.6	3.1
인비테이션홀츠	INVH	23.3	서부, 전국	단독주택	2.3	2.2
미드아메리카아파트먼트	MAA	20.5	중남부, 전국	단독주택	3.5	2.5
아메리칸홀츠	AMH	13.3	남부, 전국	단독주택	2.2	1.9
Equity Lifestyle Properties	ELS	13.9	플로리다, 전국	제조주택	9.5	2.2
Sun Communities Inc	SUI	20.1	중서부, 전국	제조주택	2.7	2.1
Advance Residence	3269	3.8	일본 도심	멀티패밀리	2.2	3.1
Nippon Accommodations	3226	2.6	일본 도심	멀티패밀리	2.3	2.9

자료: Bloomberg, 삼성증권

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

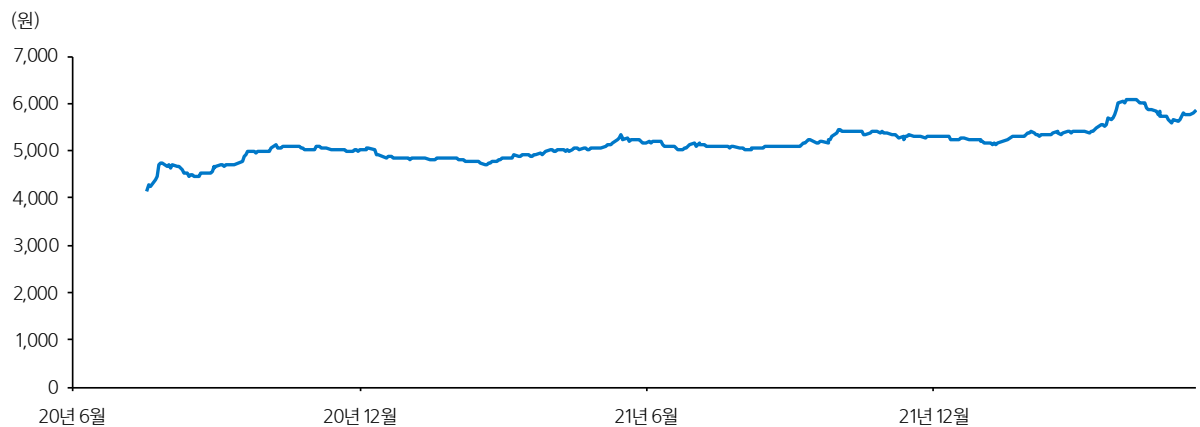
재무비율 및 주당지표

	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 6월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 6월 8일 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 당사에 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	2022/6/9
투자의견	Not Rated
TP (₩)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

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

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
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%)

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
Powered by the S&P Global CSA