

2021.03.08

신한알파리츠(293940)

삼성화재 역삼빌딩, 여섯번째 자산편입

투자의견: **BUY** (유지)목표주가: **8,500**원(상향)

현재주가: 7,290원(03/05)

시가총액: 381(십억원)

Analyst 김열매_02)368-6174_ fruitism@eugenefn.com

자(子)리츠의 삼성화재 역삼빌딩 매입으로 여섯번째 자산 편입

신한알파리츠는 삼성화재 역삼빌딩을 여섯번째 자산으로 편입 결정. 3 월 4 일, 신한알파리츠의 자리츠인 (주)신한알파역삼위탁관리부동산투자회사가 삼성화재 역삼빌딩 매입 공시(3 월 10 일 취득예정). 자리츠의 삼성화재 역삼빌딩 매입가는 1,583 억원으로 지상 10 층 일부와 11 층~20 층, 지하 1 층 ~ 지하 6 층의 1/2 을 공유지분으로 매입. 이로써 신한알파리츠는 지난해 9 월 24 일 신한 L 타워 취득에 이어 여섯번째 자산을 편입.

일부 보유 현금과 선순위담보대출, 브릿지론으로 매입, 향후 유상증자 예상

이번 역삼빌딩 매입자금은 역삼빌딩 선순위대출 1,025 억에 브릿지론(후순위대출 485 억 및 부가세대출 30 억)에 신한알파리츠 보유 현금으로 충당. 과거 신규자산 편입 사례로 비춰볼 때, 향후 신한알파리츠의 유상증자로 자(子)리츠의 브릿지론 상환예상되며 연내 유상증자 가능성이 높다고 판단. 이번 신규자산 편입을 통한 배당금 확대 정도는 유상증자 후 정확한 추정이 가능한데 기존 추정치 대비 상향 가능성 존재.

추가자산 편입과 유상증자로 성장 지속 중인 한국 상장 리츠의 선두주자

신한알파리츠는 꾸준히 우량 자산을 편입하며 유상증자를 통해 성장하는 모습을 보여주고 있는 한국 상장 리츠의 선두주자. 이번 신규자산 편입으로 우량 오피스 총 6 건을 보유, 총 자산 규모는 1.6 조원을 넘어서게 됨. 상장 후 두차례에 걸친 유상증자에 성공한 바 있으며 우량 자산 편입을 위한 유상증자 시 긍정적 접근 필요.

전체 공실률은 2.1%(2021.01.31 현재)에 불과하며 판교 크래프트온 타워, 용산 더프라임, 신한 L 타워는 공실률 제로. 상장 당시 예상한 배당금을 상회하는 수준에서 안정적으로 배당 지급 중. 현재주가 기준 올해 배당수익률은 4.3%로 추정.

5,182 억원에 매입한 판교 크래프트온 타워의 가치가 7 천억원을 초과하는 것으로 추정되며 용산 더프라임, 대일빌딩 등 보유자산 가치 상승을 반영해 목표주가를 8,000 원에서 8,500 원으로 상향. 국내 리츠 중 Top pick 으로 지속 추천.

발행주식수	52,330천주
52주 최고가	7,580원
최저가	5,610원
52주 일간 Beta	0.40
90일 일평균거래대금	659 백만원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2021F)	4.3%

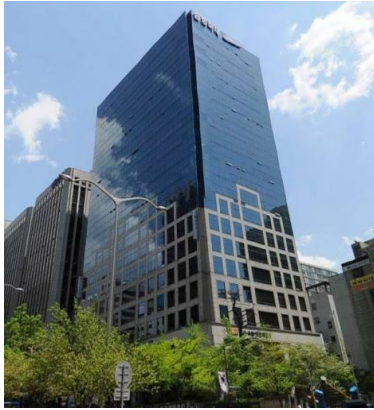
주주구성 (%)	
유진자산운용 (외 7인)	33.9
메리츠증권 (외 1인)	6.6

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	6.6	-18.2	-46.7
절대기준	3.6	9.6	-1.6

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	8,500	8,000	▲
영업이익(20)	27	28	▼
영업이익(21)	28	29	▼

결산기(12월)	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	49	50	51
영업이익(십억원)	27	28	28
세전계속사업이익(십억원)	11	11	12
당기순이익(십억원)	11	11	12
EPS(원)	207	217	228
증감률(%)	33.7	5.0	4.9
PER(배)	35.2	33.5	32.0
PBR(배)	1.1	1.0	1.0

도표 1. 삼성화재 역삼빌딩



자료: 신한알파리츠, 유진투자증권

도표 2. 삼성화재 역삼빌딩 매입 개요

취득 건물명	삼성화재 역삼빌딩
취득 금액	1,583 억원
자산총액대비 비중	11.5%
위치	서울시 강남구 테헤란로 114 (역삼동)
연면적	전체 34,899 m ² 중 17,449 m ² (5,287 평)
대지면적	전체 2,579 m ² 중 1,289 m ² (390 평)
준공연도	1996 년 3 월
거래 상대	케이비와이즈스타제 10 호위탁관리부동산투자회사
취득예정일자	2021 년 3 월 10 일

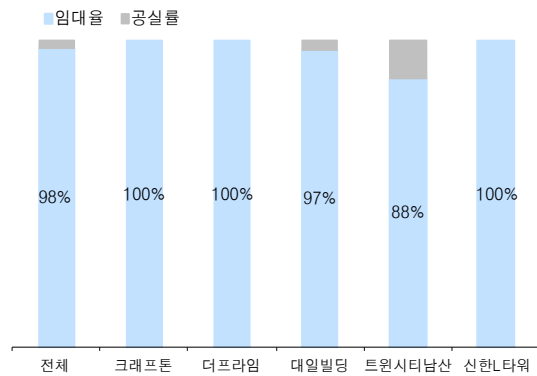
자료: 신한알파리츠, 유진투자증권

도표 3. 신한알파리츠 보유 부동산 현황



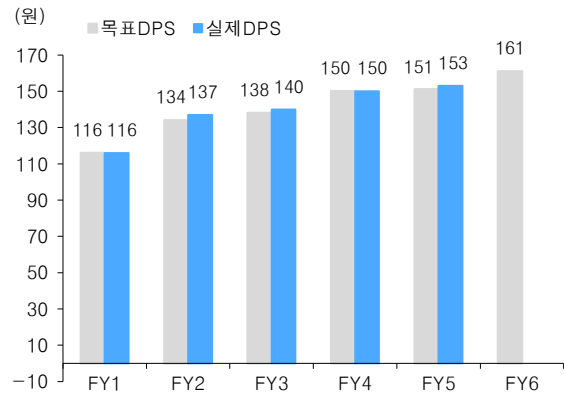
자료: 신한알파리츠, 유진투자증권

도표 4. 보유자산 임대현황



자료: 신한알파리츠, 유진투자증권
주: 2020년 12월 31일 기준

도표 5. 주당배당금 추이



자료: 신한알파리츠, 유진투자증권
주: 2021년 1월 기준

도표 6. 신한알파리츠 보유 부동산 현황

구분	판교 크래프톤 타워 (실물 부동산)	용산 더프라임타워 (구리츠가 보유)	대일빌딩 (구리츠가 보유)	트윈시티 남산 (구리츠가 보유)	신한L타워 (구리츠가 보유)
매입금액	5,182 억원	1,651 억원	680 억원	2,386 억원	2,798 억원
감정평가금액	5,360 억원	2,288 억원	713 억원	2,684 억원	2,885 억원
감정평가 기준일	2018.04.30	2020.06.18	2020.01.07	2020.06.18	2020.06.18
취득일	2018.04.27	2018.10.31	2020.03.04	2020.08.26	2020.9.24
평당 임대료	임대료 68,000 원/평 관리비 27,000 원/평	임대료 58,000 원/평 관리비 30,000 원/평	임대료 93,000 원/평 관리비 39,000 원/평	-	-
소재지	성남시 분당구 분당내곡로 117	서울 용산구 원효로 90길 11	서울 중구 남대문로 1가 18	서울시 용산구 한강대로 366	서울시 중구 삼일대로 358
대지면적/연면적	7,337㎡ (2,223 평) / 99,596㎡ (30,180 평)	3,575㎡ (1,083 평) / 39,009㎡ (11,820 평)	584㎡ (177 평) / 8,887㎡ (2,693 평)	2,422㎡ (732 평) / 37,555㎡ (11,360 평)	1,978㎡ (598 평) / 30,833㎡ (9,327 평)
건물규모	지하 7층 / 지상 15층	지하 6층 / 지상 30층	지하 1층 / 지상 19층	지하 2층 / 지상 18층	지하 7층 / 지상 22층
주요 임차인	크래프톤(구. 블루홀), 네이버, 스노우, MU, 위크앤올, 신한금융투자, 신한은행	신한생명, 트랜스코스무스, 유베이스, DB생명	루이비통코리아, 신한DS, DGB금융지주, 대구은행, 피알볼 등	CJ올리브네트웍스, CJ올리브영, 한국머스크 등	신한생명, 서울외국환중개, SKT, 카디프손보 등
입지환경	- 판교역은 신분당선-경강선 환승역으로 교통이 매우 편리함 (서울 강남역까지 지하철로 14분 소요) - 본건은 판교역 및 현대백화점과 지상1층, 지하1층으로 직접 연결된 역세권 빌딩 2020년 12월말 전체 임대율은 100%이며	- 용산 국제업무지구, 미군기지 이전, 서울역-용산역 철도 지하화 등 개발호재로 가치상승 가능성 높음 2020년 12월말 기준 전체 임대율은 100%	- 대일빌딩은 금융기관 본사 및 대형 언론사, 유통사가 밀집된 서울 중구의 중심업무지역에 위치 - 인근에 1호선(종각), 2호선(을지로입구) 지하철역이 있으며, 2020년 12월말 기준 97% 임대율	- 서울역은 1호선, 4호선 환승역으로 교통이 매우 편리함 - 본건은 서울역과 직접 연결되어 있으며, 도보 1분 거리에 위치한 역세권 빌딩 2020년 12월말 기준 88% 임대율	- 을지로3가역은 2호선, 3호선 환승역으로 교통이 매우 편리함 - 본건은 을지로3가역에서 도보 1분 거리에 위치한 역세권 빌딩 2020년 12월말 기준 100% 임대율

자료: 신한알파리츠, 유진투자증권

도표 7. 신한알파리츠 보유 부동산

(단위 : 백만원)	매입금액	감정평가금액	기준일	감정평가기관
판교 크래프톤 타워	518,198	535,970	18.04.30	(주)테평양감정평가법인
용산 더프라임 빌딩	165,100	228,800	20.06.18	(주)경일감정평가법인
대일빌딩	68,000	71,300	20.01.07	(주)삼창감정평가법인
트윈시티 남산	238,600	268,400	20.06.18	(주)경일감정평가법인
신한 L타워	279,800	288,500	20.06.18	(주)경일감정평가법인
삼성화재 역삼빌딩	158,355	-	-	-
합계	1,428,053			

자료: DART, 유진투자증권

신한알파리츠(293940.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	21	40	42	42	43
현금 및 현금성자산	5	12	13	13	13
기타유동자산	16	29	29	29	30
비유동자산	719	1,338	1,338	1,338	1,338
투자부동산	717	1,336	1,336	1,336	1,336
자산총계	740	1,379	1,380	1,380	1,381
유동부채	9	155	148	146	144
기타지급채무	8	17	10	10	10
비유동부채	452	867	860	862	865
장기차입금	433	838	840	842	845
기타비유동부채	19	28	20	20	20
부채총계	461	1,022	1,008	1,008	1,009
지배지분	279	297	312	312	312
자본금	52	56	61	61	61
기타불입자본	226	249	251	251	251
이익잉여금	1	(8)	0	0	0
비지배지분	0	60	60	60	60
자본총계	279	357	372	372	372

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	30	17	22	22	22
당기순이익	8	11	11	12	13
비현금수익비용가감	21	21	21	21	21
영업활동자산부채변동	7	8	8	8	8
투자현금	(346)	(70)	0	0	0
투자부동산처분	(176)	(70)	0	0	0
관계기업투자의처분	2	0	0	0	0
재무현금	285	55	(15)	(16)	(16)
차입금증가	156	45	0	0	0
자본증가	48	25	0	0	0
배당금지급	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)
현금 증감	(30)	2	7	7	7
기초현금	18	5	7	14	21
기말현금	5	7	14	21	27

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업수익	7	44	49	50	51
증가율 (%)	-	551	13	2	2
영업비용	8	21	22	23	23
감가상각비	2	6	6	6	6
위탁수수료등	6	15	16	17	17
영업이익	(1)	23	27	28	28
증가율 (%)	-	흑전	19	2	2
EBITDA	1	29	33	34	34
영업외손익	6	15	15	15	15
기타수익	0	0	0	0	0
기타비용	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	8	17	17	17	17
세전순이익	(8)	8	11	11	12
증가율 (%)	-	흑전	34	5	5
법인세비용	0	0	0	0	0
당기순이익	(8)	8	11	11	12
증가율 (%)	-	흑전	34	5	5

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-	155	207	217	228
BPS	-	5,323	6,820	7,109	7,109
DPS	116	277	304	312	320
밸류에이션(배,%)					
PER	-	47.1	35.2	33.5	32.0
PBR	-	1.4	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	-	28.1	41.7	40.6	40.0
P/NAV	-	1.3	0.9	0.9	0.9
P/FFO	-	25.2	22.7	22.0	21.3
배당수익률	1.7	3.8	4.2	4.3	4.4
영업이익률	(20.9)	52.5	55.3	55.3	55.3
EBITDA이익률	16.4	66.7	67.4	67.2	66.9
순이익률	(111.9)	18.6	21.9	22.6	23.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.12.31 기준)

