

# SK리츠 (395400 KS Equity)

: 배당을 지키겠다는 의지, 실적 바닥은 24년 말과 25년 초



자산규모	연간배당액 (주기)	기초자산	상장시기
약 4.3 조원	264원 (분기, 분기말)	오피스/주유소 /인프라	2021년 9월

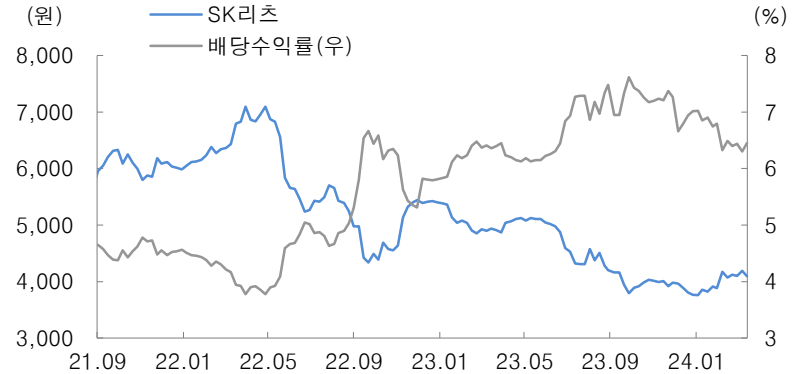
## [리츠 개요]

- 2021년 9월 상장한 SK리츠는 서울 중구 소재의 SK 서린빌딩 및 종로타워, 성남시 분당구 소재 SK-U타워, SK에너지 주유소 및 신규 편입한 이천 캠퍼스 수처리센터 5개동을 기초자산으로 한 리츠. 자산규모는 4.3조원 수준이며, 신용등급 AA-(한기평, 나이스)
- 국내 상장 리츠 최초로 분기 배당 지급. 배당 결산월은 3, 6, 9, 12월

## [투자 포인트 및 최근 이슈]

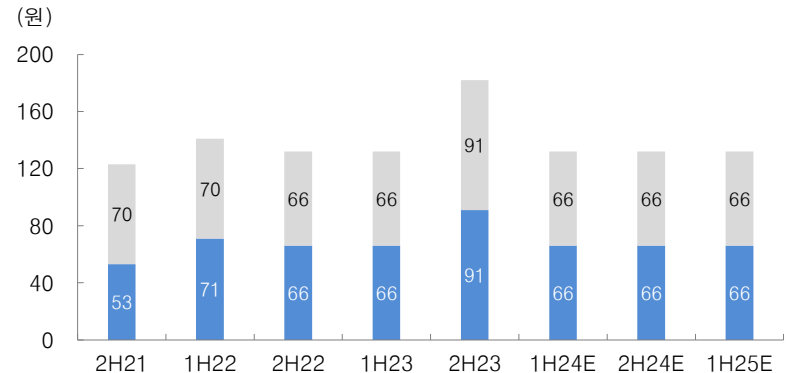
- 23년 3, 4분기 주유소 2개소 매각에 따른 매각차익 129억 전액 특별배당 91원 지급. 24년 분기 배당금은 66원으로 예정되어 있으며, 보유 중인 주유소 자산의 추가 매각에 따른 특별배당 기대
- 오피스 및 주유소, 수처리센터 자산 모두 임대료 상승률이 CPI에 연동되어 있다는 점은 현 매크로 상황에서 매력적인 요인. 2023년 기준 임대료는 SK서린빌딩 +4.5%, SK-U타워 +5.0%, 종로타워 +3.0% 상승
- 1분기 1,090억 원의 회사채 및 2,270억 원의 전단채 발행을 통해 총 3,360억 원의 리파이낸싱을 진행하였으며, 가중평균 금리는 4.1% 수준으로 낮은 조달 금리 확보

## 주가 및 배당수익률



자료 : Quantiwise, 대신증권 Research Center

## 주당 배당금 및 향후 예상치

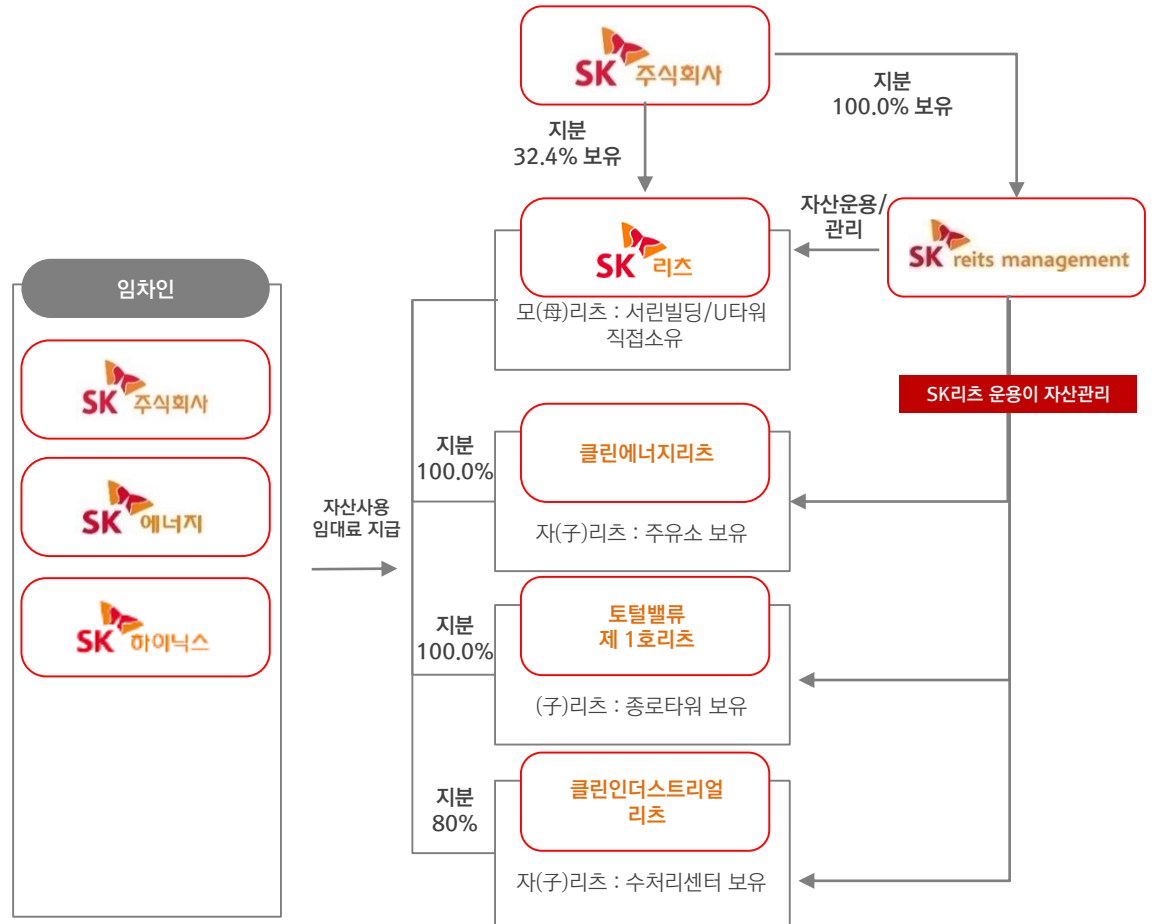


자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center

# SK리츠 구조 및 특성

- SK리츠는 (주)SK가 32.4%의 지분을 보유하고 있으며, SK서린빌딩, 주유소, SK-U타워 및 수처리시설은 각각 SK(주), SK하이닉스, SK에너지가 100% 책임 임차. 종로타워는 주요 임차인으로 SK그린캠퍼스가 있으며, 오피스 면적의 62% 임차
- 대기업 집단이 스폰서로 있는 리츠의 특성 및 장점은 스폰서 기업이 리츠의 경영(운용)을 함과 동시에 리츠에 대한 지분을 보유하여 리츠의 성과 및 미래에 대한 결과를 일반 주주들과 함께 공유한다는 데 있음
- 많은 경우 리츠 보유 자산의 임차인으로 리츠 실적의 안정성에 기여함. 또한 향후 자산 편입 및 리츠 보유 자산이 스폰서 기업의 업과 궤를 같이함
- 이러한 관점에서 SK리츠는 우수한 스폰서들 둔 리츠로 평가
- 한국의 주류 산업인 반도체 및 ICT 관련 기업을 고객으로 할 가능성이 높고, 자산도 오피스, 주유소 뿐 아니라, 데이터센터 및 통신 인프라 까지 확장 될 가능성 有

## SK리츠 구조



자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center

## SK리츠 보유 자산 현황 ①

보유 자산은 오피스 자산 3개, 114개의 주유소 및 수처리센터 5개동

### [SK서린빌딩]

- SK서린빌딩은 21년 7월 매입한 자산으로, CBD 권역에서 가장 높은 건물이며, 규모 면에서 수도권 내 10위권
- 사용 승인은 1999년이나 2019년 1,200억을 투입하여 리모델링 진행
- SK주식회사가 마스터리스 및 트리플넷 조건으로 100% 임차하고 있으며, 임대차 만기는 26년 6월. 5년 연장 옵션 존재. 임대료는 직전 연도 서울지역 CPI 인상률에 연동하되, 하한선 1.5% 조건. 23년 7월 기준 임대료는 +4.5% 상승

### [SK-U타워]

- 22년 6월 5,072억 원에 매입한 자산
- SK하이닉스가 마스터리스 및 트리플넷 조건으로 100% 임차하고 있으며, 임대차 만기는 27년 6월, 5년 연장 옵션 존재. 임대료는 직전 연도 경기지역 CPI 인상률에 연동하되, 연 인상률 하한 1.5%, 상한 5.0% 조건. 23년 7월 기준 임대료는 +5.0% 상승

### 보유 자산 주요 내용

자산명	SK서린빌딩	SK-U타워
		
소재지	서울시 종로구 종로 26	성남시 분당구 정자동 25-1
취득일	2021년 7월	2022년 6월
대지면적/연면적	5,778.80㎡/83,827.66㎡	9,967.8㎡/86,803.86㎡
준공/리노베이션	1999년 / 2019년	2005년
매입가액	1조 30억 원	5,072억 원
감평가액	1조 2,920억 원(23년 12월)	6,111억 원(23년 12월)
임차인	SK㈜(100% 마스터리스)	SK하이닉스(100% 마스터리스)
임대율	100%	100%
임대료 상승	서울 CPI 연동(Min 1.5%)	경기 CPI 연동(Min 1.5%, Max 5.0%)
임대차 만기	2026년 6월(+5년)	27년 6월(+5년)

자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center

## SK리츠 보유 자산 현황 ②

보유 자산은 오피스 자산 3개, 114개의 주유소 및 수처리센터 5개동

### [종로타워]

- 종로타워는 22년 10월 매입한 자산으로, 보증금 105억 원과 담보대출 2,500억 원, 모리츠(SK리츠)의 출자금 4,200억 원으로 조달
- SK그린에너지(그룹 계열사 6개)가 전체의 62%(오피스 기준)를 임차하고 있으며, 오피스 WALE은 3.1년. 23년 말 기준 임대료는 연 220억, 관리비는 연 85억 원으로 오피스 기준 평균 연 3% 임대료 상승

### [전국 SK에너지 주유소 114개]

- 전국 114개의 주유소 토지 및 건물을 보유하고 있으며, 전체 중 48%가 서울 및 수도권에 위치
- SK에너지가 마스터리스 및 트리플넷 조건으로 100% 임차하고 있으며, 임대차 만기는 31년 6월, 5년 연장 옵션 존재. 임대료는 직전연도 전국 CPI 상승률에 연동. 하한선은 1.5%
- 배당금을 하회하는 실적을 특별 배당을 통해 지켜낼 것으로 기대, 매각 가능 자산이 포트폴리오에 있어 가능한 결정

### 보유 자산 주요 내용

자산명	종로타워	SK에너지 주유소 114개
소재지	서울시 종로구 종로 51	전국 각지(수도권 48% 위치)
취득일	2022년 10월	2021년 7월, 11월
대지면적/연면적	5,007.9㎡/60,600.6㎡	170,942㎡ / 85,369㎡
준공/리노베이션	1999년	-
매입가액	6,125억 원	7,664억 원
감평가액	6,692억 원(23년 12월)	9,085억 원(23년 12월)
임차인	SK그랜캠퍼스(62%) 외	SK에너지(100% 마스터리스)
임대율	100%	100%
임대료 상승	전년 대비 +3%	전국 CPI 연동(최초 5년 고정 후 매 1년)
임대차 만기	WALE 3.1년	2031년 6월(+5년)

자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center

## SK리츠 보유 자산 현황 ③

### [SK하이닉스 통합수처리센터 5개동 편입]

- SK리츠는 2023년 9월 총 1조 1,203억 원에 이천 수처리센터 5개동 자산 편입. 자산 편입 후 SK리츠 자산규모는 4.3조 원 수준으로 증가
- SK하이닉스가 트리플넷 형태로 100% 책임 임차하며, 임대차 기간은 10년. 임대차 만기는 2033년 9월이며, 10년 연장 옵션 보유. 임대료는 직전연도 경기지역 CPI 인상률을 적용(MIN 2.0%, MAX 5.0%). 2023년 12월 기준 경기지역 CPI는 전년 동기 대비 +3.0% 상승

### SK하이닉스 통합수처리센터 5개동

자산명	SK하이닉스 통합수처리센터 5개동				
					
소재지	경기도 이천시 부발읍 가좌리 1-17 외				
연면적	146,713.61㎡ (44,380.87평)				
준공년도	2016년 이후				
건물구분	W10	W11	W12A	W12B	온도저감동
사용승인일	2016년 6월 3일	2017년 12월 21일		2022년 8월 11일	2022년 11월 6일
건축면적	6,275.49㎡ (1,898.34평)	11,703.65㎡ (3,540.35평)		6,810.37㎡ (2,060.14평)	2,350.82㎡ (711.12평)
연면적	29,580.32㎡ (8,948.05평)	46,057.55㎡ (13,932.41평)	26,087.86㎡ (7,891.58평)	38,865.01㎡ (11,756.67평)	6,122.87㎡ (1,852.17평)
건물규모 / 높이	지하 2층 ~ 지상 6층 (35.7m)	지하 2층 ~ 지상 8층 (56.09m)		지상 9층 (68.16m)	지하 2층 ~ 지상 2층 (19.45m)
책임 임차인	SK하이닉스				
매입가	1조 1,203억 원(2023년 9월)				

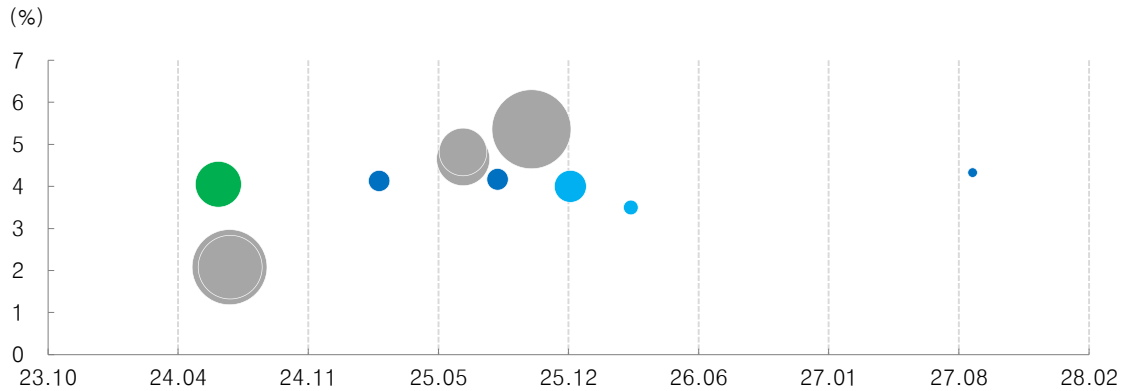
자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center

# 24년 하반기 2.08% 1조원 수준의 차환 이후 실적 저점 형성 전망

## [1조원 수준의 리파이낸싱 예정]

- 24년 상반기 1조원을 상회하는 낮은 기저금리(2.08%)의 리파이낸싱이 예정되어 있어 차환금리가 관건
- 24년 1분기 진행된 리파이낸싱은 총 3,360억 원으로, 회사채 1,090억 원 및 전단채 2,270억 원. 피어 대비 낮은 금리로 조달
- 2월 회사채 1,090억 원을 발행. 이 중 490억 원은 만기 1년(2025년 2월), 연 4.129%의 금리로 발행하였으며, 500억 원은 만기 1.5년(2025년 8월), 연 4.172%의 금리로 발행. 나머지 100억 원은 차입기간 3년(27년 2월 만기)이며, 발행금리는 연 4.329%
- 3월, 지난 12월 연 4.52%의 금리로 차입했던 전단채 3,360억 원에 대한 리파이낸싱 진행. 일부 회사채로 상환 및 나머지 2,270억 원 차환. 금리는 연 4.05%로 전 분기 대비 하락

## 현재 SK리츠 부채 만기 및 금리 수준



주: 초록색은 전단채, 파랑색은 회사채, 하늘색은 전환사채, 회색은 자산 담보대출  
 자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

## SK리츠 차입금 세부 내역

	자산 담보 대출					리츠단 차입						총계
	SK 서린빌딩	주유소	SK-U타워	종로타워	수처리 센터	2-1 회사채	2-2 회사채	3회사채	2차 CB	3차 CB	전단채	
만기	24년 7월	24년 7월	25년 6월	25년 6월	25년 10월	25년 2월	25년 8월	27년 8월	25년 12월	26년 3월	24년 6월	-
금리 (%)	2.08	2.08	4.65	4.82	5.36	4.13	4.17	4.33	4.00	3.50	4.05	3.75% (가중평균)
금액 (억 원)	6,018	4,368	3,043	2,448	6,703	490	500	100	1,090	231	2,270	27,395

자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

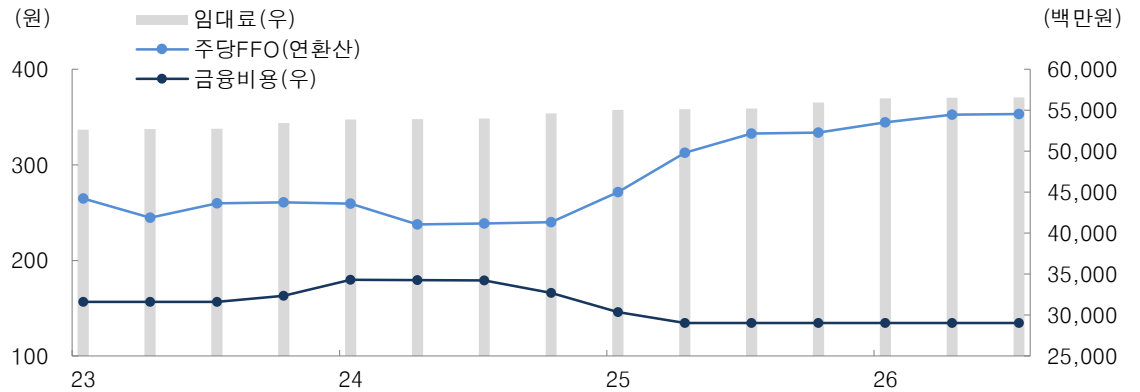
## 25년 이후 안정적인 배당성장 기대

23년 수처리 시설로 주당 배당가능이익 방어, 24년도 차환으로 추가적인 실적 훼손 이후 우상향 하는 실적 나타날 것

### [완만한 금리 하락 시 2025년은 배당성장의 해]

- 2022-23년 금리 상승과 높은 가격레벨의 자산편입으로 실적 훼손 국면에서 높은 일드의 인프라 자산 편입으로 주당 배당가능이익 방어
- 2024년 차환으로 인한 실적 훼손은 주유소 자산 매각으로 방어할 것으로 예상
- 2025년 매출 성장과 비용 감소로 높은 배당 성장 전망
- 2026년 이후 주당 FFO 350원 상회 가능할 것으로 기대

### 주당 FFO 연환산액과 분기 매출 및 금융비용 전망치



자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center



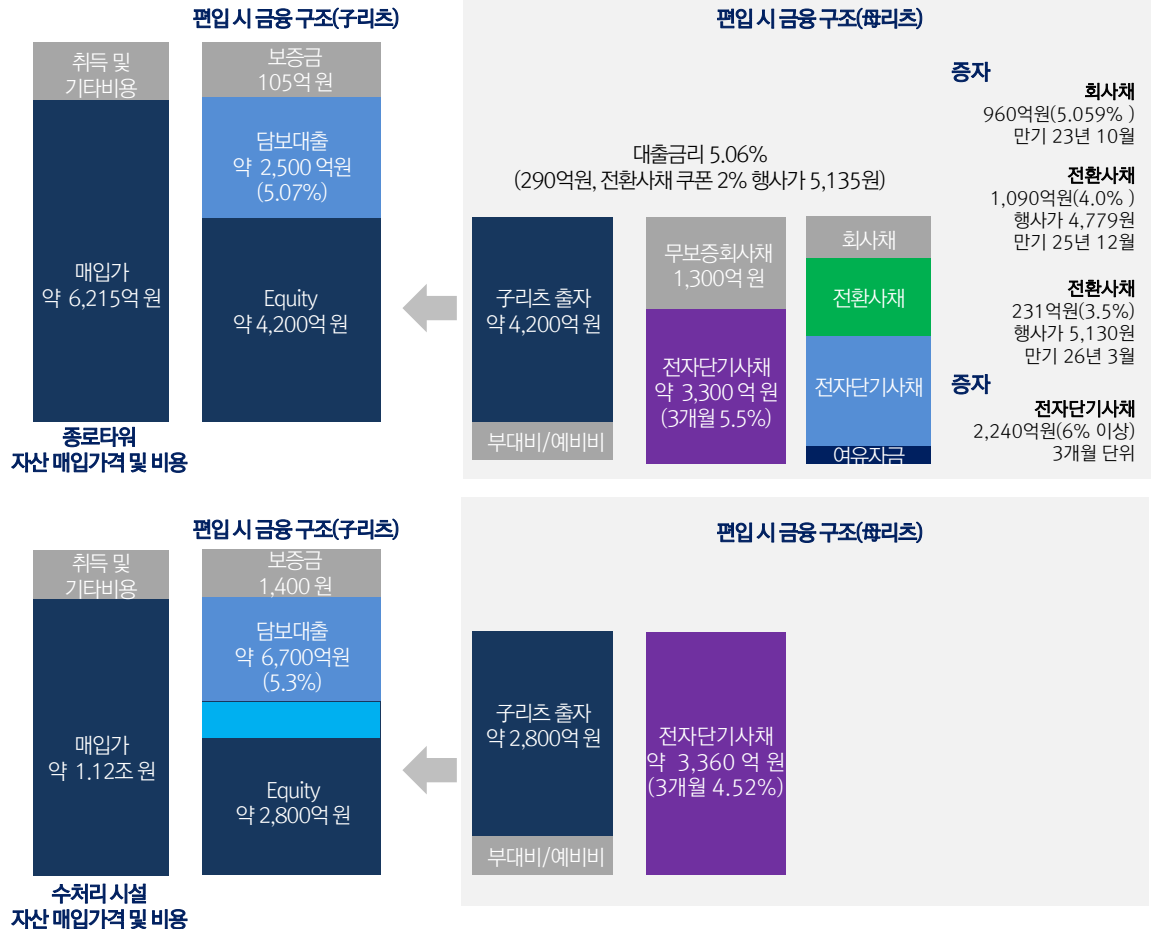
# SK리츠 종료타워 편입 자금 증자 완료

## 수처리 시설은 Full 레버리지로 편입

### [종로타워 자산 편입은 先 편입 後 유증]

- 종로타워의 경우 매입가 6,215억 원과 취득/기타 비용을 보증금 105억 원과 담보대출 2,500억 원, 모리츠(SK리츠)의 출자금 4,200억 원으로 조달
- 편입 시 전단채 3,300억 원과 무보증 회사채와 전환사채로 1,300억 원으로 조달
- 23년 1월 전환사채 1,090억 원을 발행 했으며(기 발행 물량 재발행), 올해 3월 231억원 규모의 전환사채 추가 발행(국민연금 및 교직원 공제회 등 주요 연기금 참여는 긍정적, 약 650억 원)
- 최근 수처리 시설 편입과 함께 증자를 단행하였으며, 증자를 통해 기존 종로타워 편입 관련 자금조달을 마무리
- 1.12조원 수준의 수처리 시설은 보증금, 담보대출 종류주 발행으로 실질 투자 Equity는 2,800억원 수준으로 이는 전단채 3,360억으로 조달

### SK리츠의 종료타워 편입과정 및 수처리 시설 편입



자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center