

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

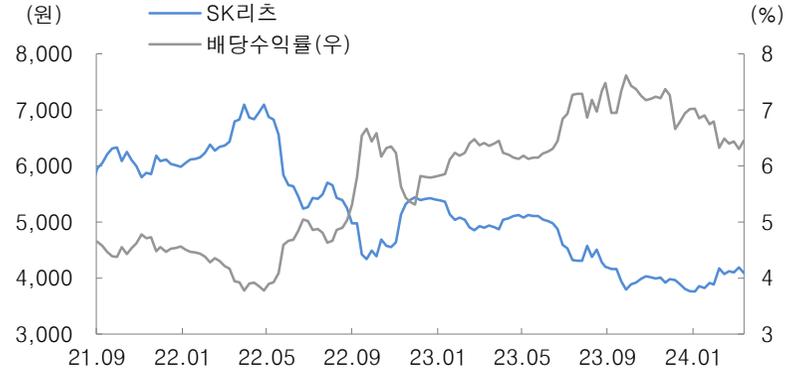
[리츠 개요]

- 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]

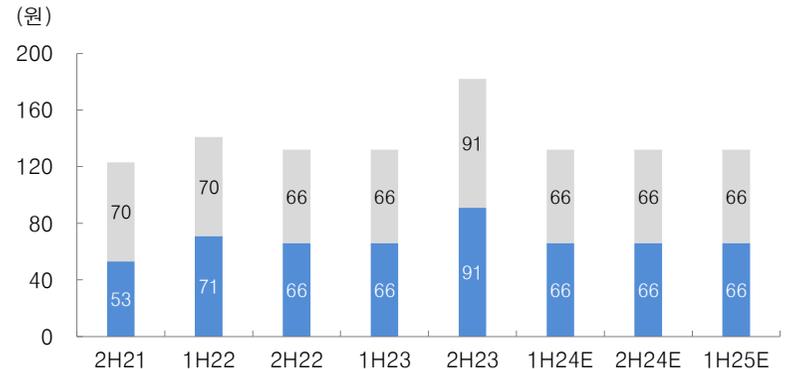
- 23년 3, 4분기 주유소 2개소 매각에 따른 매각차익 129억 전액 특별배당 91원 지급. 24년 분기 배당금은 66원으로 예정되어 있으며, 보유 중인 주유소 자산의 추가 매각에 따른 특별배당 기대
- 오피스 및 주유소, 수처리센터 자산 모두 임대료 상승률이 CPI에 연동되어 있다는 점은 현 매크로 상황에서 매력적인 요인. 2023년 기준 임대료는 SK서린빌딩 +4.5%, SK-U타워 +5.0%, 종로타워 +3.0% 상승
- 1분기 1,090억 원의 회사채 및 2,270억 원의 전단채 발행을 통해 총 3,360억 원의 리파이낸싱을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

주가 및 배당수익률



자료 : Quantiwise, 대신증권 Research Center

주당 배당금 및 향후 예상치

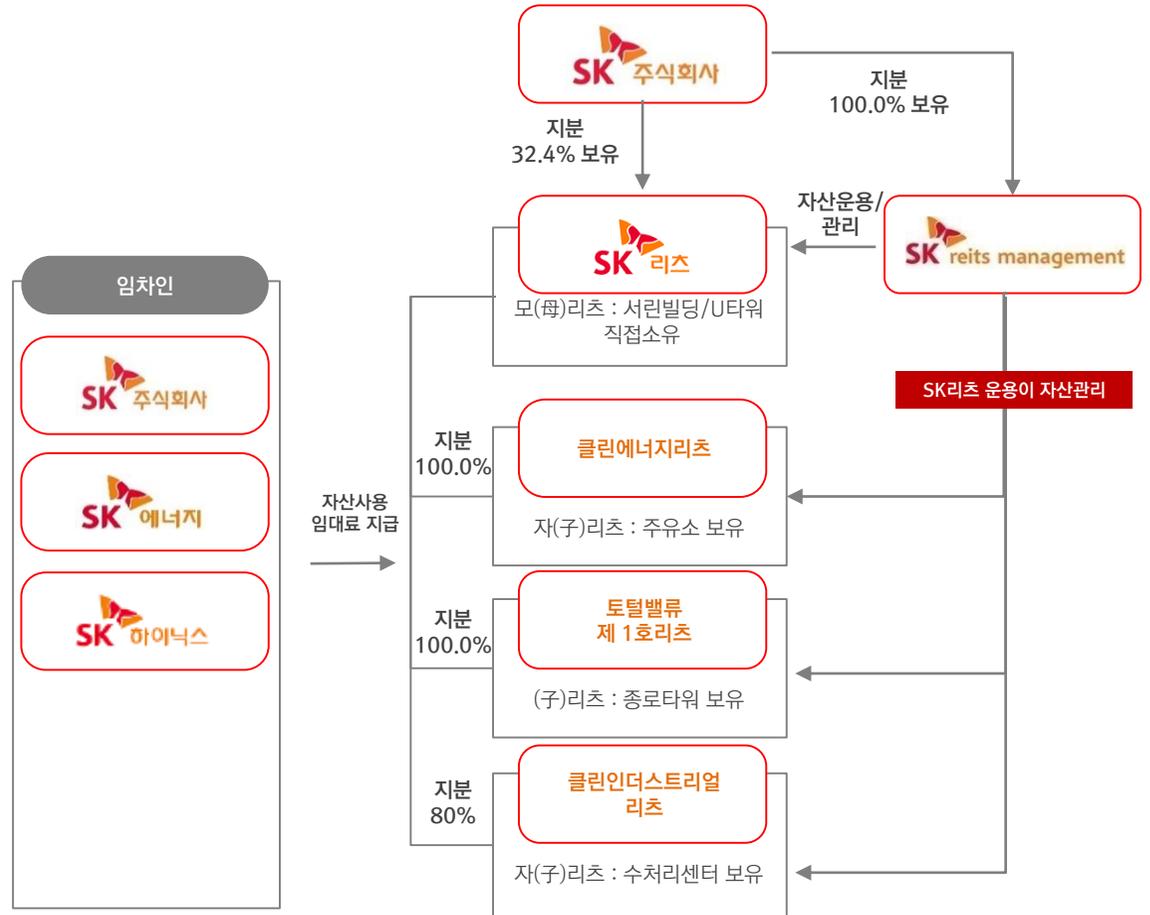


자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center

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 스폰서들인 리츠로 평가
- 한국의 주류 산업인 반도체 및 ICT 관련 기업을 고객으로 할 가능성이 높고, 자산도 오피스, 주유소 뿐 아니라, 데이터센터 및 통신 인프라까지 확장 될 가능성 있음

SK리츠 구조



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)				

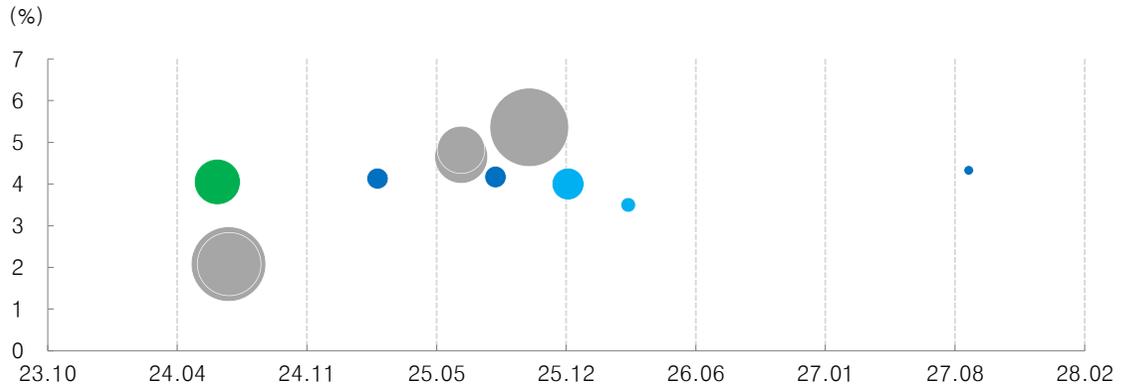
자료 : SK리츠, 대신증권 Research Center

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

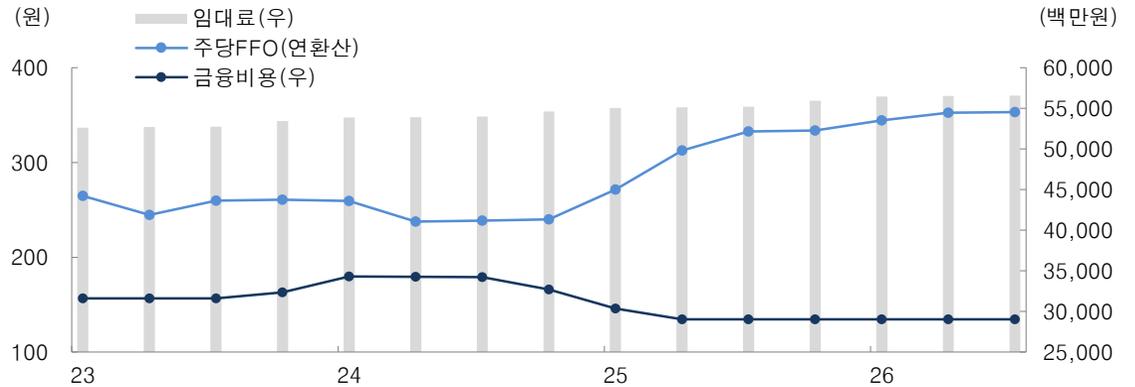
25년 이후 안정적인 배당성장 기대

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

