COMPANY UPDATE

2025. 8. 28.

대체투자팀

이경자 팀장

kyungja.lee@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

코람코라이프인프라리츠 (357120)

호텔 자산 편입으로 배당 방어

- 신림과 인천의 2성급 호텔 편입 결정, 매입가 400억원으로 보유 현금 활용
- 호텔 자산은 저가 매입과 밸류애드 전략으로 주유소 배당수익률을 300bp 상회

WHAT'S THE STORY?

2개 호텔 자산 편입: 신림동과 인천의 2성급 호텔 편입 결정. 매입가 400억원. 투자재원은 주유소 매각 대금인 124억원의 현금과 담보대출. 2024년 홍대 아늑호텔 투자 이후 호텔 자산은 3개, 총 매입가 603억원으로 증가. 현재 개발 중인 안국 코리빙까지 고려 시 호텔 자산은 4개, 매입가 기준 946억원(포트폴리오의 9% 차지)

- **리브랜딩:** 2개 자산은 '메리어트'로 리브랜딩 예정. 이는 글로벌 PEF들이 호텔에 활용하는 대표적인 밸류애드 전략. 일례로 KKR은 일본의 저가 호텔들을 매입해 메리어트와 같은 유수의 브랜드로 리브랜딩 후 포트폴리오 매각으로 수익을 거둠
- **호텔업황 호조:** 국내 호텔업계는 코로나19 이후 최대의 성장기. 특히 3성급 이하 호텔은 공급 축소가 두드러진 분야. 4분기 중국인 단체 관광객의 한시적 무비자 정책 허용은 catalyst. 아늑호텔 홍대점은 매입 전 월 매출 2억원에서 편입 후 10% 증가
- **주유소 배당수익률을 300bp 내외 상회:** 주유소의 배당수익률은 6.2%, 3개 호텔 자산은 8~11% 예상. 2개 자산은 운영사인 '아늑호텔'이 CoC 7.7%의 MRG(최소 보장 임대수익)를 제공하며 현 실적 고려 시 매출연동으로 9~10%의 CoC가 가능할 전망

효과적인 capital recycling: 2020년~2025년 주유소 매각 원본 회수액은 748억원으로 예상, 재투자액은 577억원. 총 38개 주유소 자산을 매각해 처분 이익 배당을 분배함과 동시에 하이일드 자산 편입으로 NOI yield 상승을 시현해 옴

2026년까지 배당 방어, 2027년부터 상승: 최근 모든 자산의 리파이낸싱 완료. 150bp 내외의 평균 금리 상승으로 인한 배당 차질을 최소화하기 위해 적극적인 포트폴리오 재배치 중. 2027년, 다시 저리의 리파이낸싱을 통한 이자 비용 절감과 호텔의 밸류애드 효과가 가시화되며 배당 상승기 진입 전망. 이 시기까지 모멘텀은 약하지만 안정적 운영 역량을 입증하는 시기가 될 것

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익 (십억원)	83	76	79	82
영업이익 (십억원)	59	52	53	55
순이익 (십억원)	36	24	23	26
EPS (adj) (원)	396	246	241	263
EPS (adj) growth (%)	44.1	-37.9	-2.0	9.2
EBITDA margin (%)	81.4	79.5	180.0	76.8
ROE (%)	7.4	5.1	5.4	6.0
P/E (adj) (배)	10.8	17.4	17.8	16.3
P/B (배)	0.8	1.0	1.0	1.0
P/FFO (배)	8.8	13.1	3.7	12.4
배당수익률 (%)	9.7	7.7	7.7	7.7

자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	5,800원	35.4%
현재주가	4,285원	
시가총액	4,170.8억원	
Shares (float)	97,335,354주 (79.4%)	
52주 최저/최고	3,905원/4,890원	
60일-평균거래대금	6.5억원	

▶ 수익률

	1M	6M	12M
코람코라이프인프라리츠 (%)	-2.8	-5.1	-8.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-2.6	-21.9	-23.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	5,800	5,800	0.0%
2025E EPS	246	246	0.0%
2026E EPS	241	241	0.0%

▶ 컨센서스

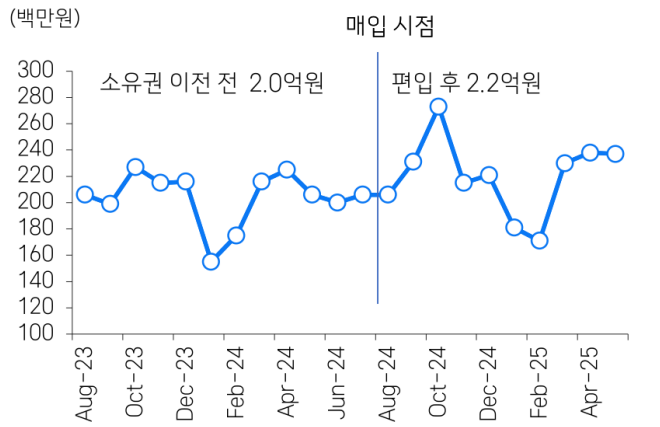
No of estimates	2
Target price	6,200
Recommendation	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

Samsung Securities

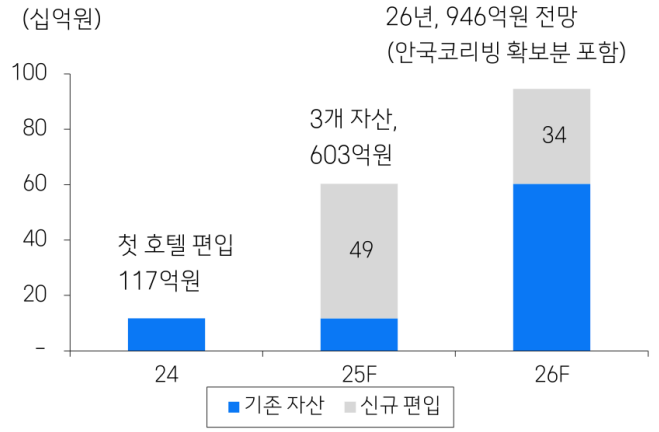
삼성증권

홍대 아늑호텔의 매출 추이



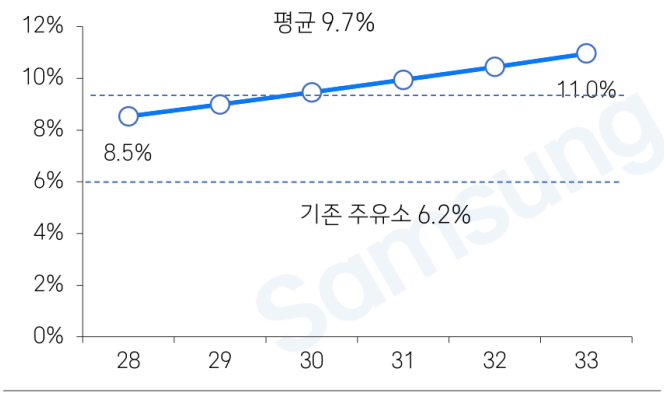
자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권

호텔 자산 편입 계획(매입가 기준)



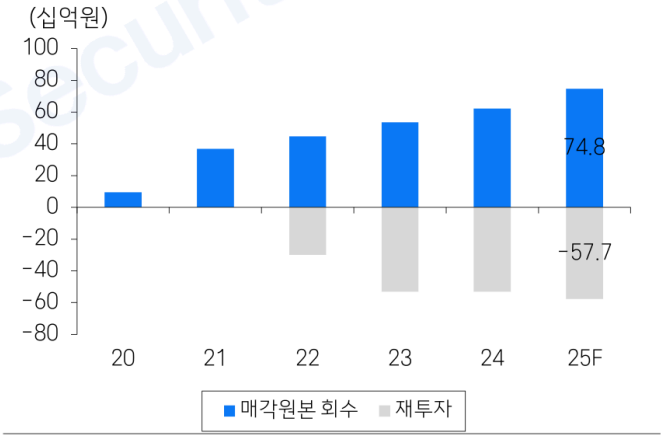
참고: 2026년 수치에 현재 개발 중인 안국 코리빙(91실) 포함, 2027년 하반기 완공
자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권

4개 호텔 자산 기준 평균 배당수익률



자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권

주유소 매각 원본 회수액과 재투자액(누적)



자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권

Samsung Securities

포괄손익계산서

11월 30일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익	**67**	**83**	**76**	**79**	**82**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**67**	**83**	**76**	**79**	**82**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	24	23	24	26	27
영업이익	**44**	**59**	**52**	**53**	**55**
(영업이익률, %)	64.8	71.5	69.0	67.0	67.0
영업외손익	**-19**	**-23**	**-28**	**-29**	**-29**
금융수익	1	1	1	1	1
금융비용	24	25	29	30	30
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	4	0	0	0	0
세전이익	**24**	**36**	**24**	**23**	**26**
법인세	0	0	0	0	0
(법인세율, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	24	36	24	23	26
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**24**	**36**	**24**	**23**	**26**
(순이익률, %)	36.4	43.2	31.6	29.8	31.3
지배주주순이익	24	36	24	23	26
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	52	67	60	142	63
(EBITDA 이익률, %)	77.0	81.4	79.5	180.0	76.8
EPS (지배주주)	275	396	246	241	263
EPS (연결기준)	275	396	246	241	263
수정 EPS (원)*	275	396	246	241	263

재무상태표

11월 30일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**33**	**38**	**63**	**57**	**51**
현금 및 현금등가물	12	34	11	14	20
매출채권	2	1	1	1	1
재고자산	0	0	0	0	0
기타	19	3	51	42	30
비유동자산	**1,227**	**1,241**	**1,248**	**1,228**	**1,208**
투자자산	23	65	65	65	65
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
기타	1,204	1,177	1,183	1,163	1,143
자산총계	**1,260**	**1,279**	**1,311**	**1,285**	**1,259**
유동부채	**20**	**684**	**681**	**665**	**660**
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	20	684	681	665	660
비유동부채	**784**	**94**	**193**	**191**	**176**
사채 및 장기차입금	700	11	5	5	5
기타 비유동부채	85	83	188	186	171
부채총계	**804**	**778**	**874**	**856**	**836**
지배주주지분	**456**	**502**	**437**	**429**	**423**
자본금	44	49	0	0	0
자본잉여금	418	453	453	453	453
이익잉여금	-6	-0	-16	-24	-30
기타	0	-0	0	0	-0
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**456**	**502**	**437**	**429**	**423**
순부채	681	649	662	643	632

현금흐름표

11월 30일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**29**	**28**	**3**	**82**	**4**
당기순이익	24	36	24	23	26
현금유출이없는 비용 및 수익	46	58	8	89	8
유형자산 감가상각비	8	8	8	89	8
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	38	50	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	4	2	-0	0	0
투자활동에서의 현금흐름	**17**	**2**	**12**	**39**	**39**
유형자산 증감	3	4	-7	20	20
장단기금융자산의 증감	11	7	0	0	0
기타	3	-10	19	19	19
재무활동에서의 현금흐름	**-45**	**-8**	**-28**	**-26**	**-26**
차입금의 증가(감소)	-11	-17	5	0	0
자본금의 증가(감소)	0	39	0	0	0
배당금	-33	-30	-39	-32	-32
기타	-1	-1	6	6	6
현금증감	1	22	-23	3	6
기초현금	11	12	34	11	14
기말현금	12	34	11	14	20
Gross cash flow	**71**	**94**	**32**	**112**	**34**
Free cash flow	**32**	**33**	**3**	**82**	**4**

재무비율 및 주당지표

11월 30일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
영업수익	9.7	23.0	-8.2	4.0	4.0
영업이익	-0.6	35.7	-11.5	1.0	4.1
순이익	-0.3	45.8	-32.8	-2.0	9.2
수정 EPS**	-8.5	44.1	-37.9	-2.0	9.2
주당지표					
EPS (지배주주)	275	396	246	241	263
EPS (연결기준)	275	396	246	241	263
수정 EPS**	275	396	246	241	263
BPS	5,153	5,177	4,494	4,408	4,343
DPS (보통주)	368	417	328	328	328
Valuations (배)					
P/E***	19.3	10.8	17.4	17.8	16.3
P/B***	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0
P/FFO (배)	14.5	8.8	13.1	3.7	12.4
비율					
ROE (%)	5.3	7.4	5.1	5.4	6.0
ROA (%)	1.9	2.8	1.9	1.8	2.0
ROIC (%)	222.8	-905.6	330.8	153.0	228.9
배당성향 (%)	133.4	109.7	133.2	135.9	124.5
배당수익률 (보통주, %)	6.9	9.7	7.7	7.7	7.7
순부채비율 (%)	149.2	129.4	151.3	149.9	149.5
이자보상배율 (배)	1.8	2.4	1.8	1.8	1.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권 추정

samsung securities

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 8월 27일 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/11/21	2023/11/21	2024/2/5	9/4	2025/6/23
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	6287	6287	6087	6087	5800
괴리율 (평균)	-15.45	-18.22	-20.90	-28.41	
괴리율 (최대or최소)	-10.16	-12.86	-16.39	-19.66	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 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 2025. 6. 30 기준
매수(81.8%)·중립(18.2%)·매도(0%)

Samsung Securities

Samsung Securities

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