Issue Comment

SK리츠 (395400)

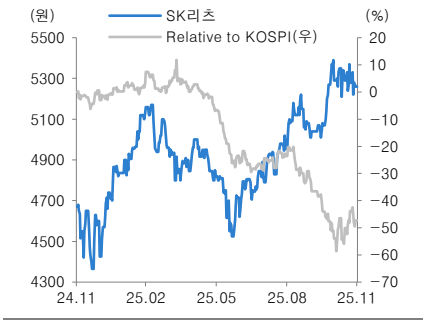
SK-P타워 편입으로 5조 원대 AUM 달성

이혜진
hyejin1.lee@dashin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	6,300 유지
현재주가 (25.12.01)	5,270 리츠

KOSPI	3,920.37
시가총액	15,642.34억원
시가총액비중	0.048%
자본금(보통주)	1,484.09억원
52주 최고/최저	5,400원 / 4,330원
120일 평균거래대금	20.27억원
외국인지분율	7.68%
주요주주	SK(주) 29.50% 미래에셋자산운용 14.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.6	6.2	9.1	12.6
상대수익률	4.0	-13.9	-25.0	-29.6



- 투자의견 BUY, 목표주가 6,300원 유지. 2026년 예상 배당수익률은 5.04%
- SK-P타워 신규 편입 완료. 매입가 3,607억, 임차인은 SK텔레콤/플래닛
- 실적 개선 경로에 따라 2027년부터 가이던스 상회하는 DPS 지급 기대

투자의견 BUY, 목표주가 6,300원 유지

투자의견 BUY, 목표주가 6,300원 유지. 목표주가는 DDM(배당할인모형)으로 산출. 26년 예상 DPS는 265원, 27년은 294원이며, 26E 배당수익률은 5.04%

신규 편입 자산: SK-P타워(SK텔레콤 판교 사옥)

판교 테크노밸리 소재 SK-P타워 편입 완료. 연면적 1.5만 평, 지하 4층~지상 10층 규모의 프라임 오피스로, SK텔레콤 및 SK플래닛이 사옥으로 활용하고 있는 자산. 임차인 구성은 SK텔레콤(59%, 5년), SK플래닛(31%, 5년), 기타(글로벌 IT기업 예정, 10%, 5년), 공실률은 0%로 안정적인 임대수익 확보 예상. E.NOC는 평당 25.9만 원으로 인근 사례와 유사한 수준. 임대료는 주요 임차인 기준 매년 3% 고정 상승

자산 매입가는 3,607억 원(평당 2,400만 원)이며, 매입 Cap Rate는 4.87% 수준. 유상증자 없이 차입만으로 자산 편입을 완료했으며, 재원 조달 구조는 담보대출 2,164억 원+전단채 등 1,537억 원+보증금 129억 원. 담보대출 금리는 CD+90bp의 변동금리이며, 만기는 3년. 편입 후 LTV는 59.3%로 안정적으로 유지

SK-P타워 신규 편입으로 SK리츠 AUM은 5.3조 원 수준으로 확대되었으며, 리츠 포트폴리오 내 오피스 비중은 61%, 그룹사 오피스 임차 비중은 96%로 확대

실적 개선 경로에 따라 2027년부터 가이던스 상회하는 DPS 지급 기대

스폰서를 바탕으로 한 안정성 및 자금 조달 경쟁력 돋보이는 리츠. 현재 보유 자산은 SK그룹 계열사의 장기/책임임차로 공실률은 0%이며, WALE은 4.6년. SK그룹 임대면적 비중은 98%로 안정적인 임대수익 확보

자산 재평가를 실시하여 매입가 대비 18% 상승한 공정가치를 25년 6월말 기준 재무제표에 반영 완료했으며, 제3자 배정 유상증자로 LTV 및 부채비율 개선. SK-P타워 편입 후에도 LTV 60% 미만 수준 유지. 차입금 가중평균 금리는 3.66%로 지속적인 하락세. 실적 개선 경로에 따라 2027년부터 가이던스 상회하는 DPS 지급 기대

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	146	209	259	239	241
영업이익	100	140	230	207	209
EBITDA	127	188	230	207	209
당기순이익	26	13	99	82	103
배당가능이익	51	56	60	77	98
주당 FFO	165	203	205	247	316
P/FFO	24.14	21.85	25.69	21.36	16.69
P/NAV	0.64	0.69	0.85	0.84	0.82
DPS	314	264	268	265	294
배당수익률	7.89	5.97	5.09	5.04	5.57

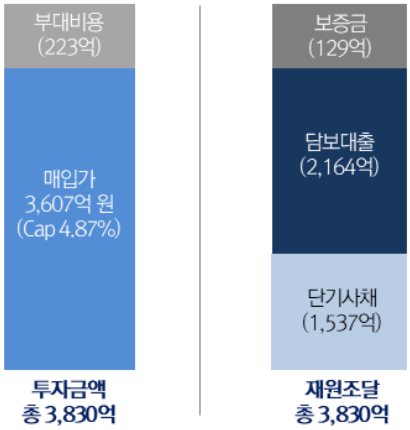
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 1. 신규 편입 자산: SK-P 타워

자산	SK-P타워
소재지	경기도 성남시 분당구 판교로 264
규모	B4 ~ 10F
대지면적	2,032평
연면적	15,028평
준공년월	2013년 10월
임차인	SK텔레콤(59%), SK플래닛(51%), 신규(10%)
임대율	100%
임대조건	주요 임차인 기준 연 3%
매입금액	3,607억 원(평당 2,400만 원)
Cap Rate	4.87%

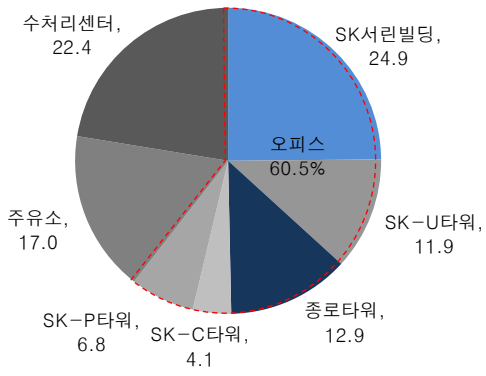
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 2. SK-P 타워 투자 및 재원 조달 구조



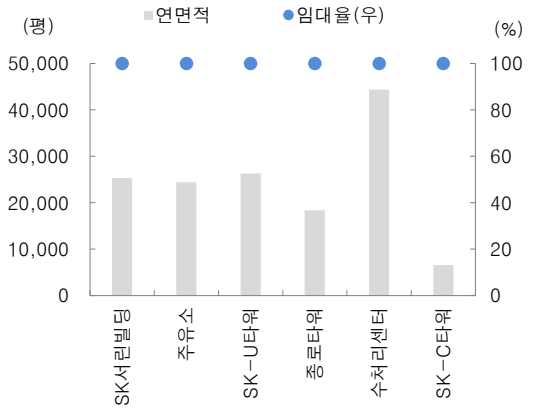
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 3. SK 리츠 포트폴리오 자산 비중



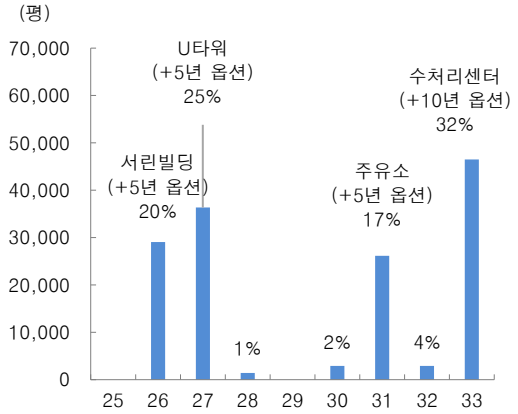
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 4. SK 리츠 자산별 임대현황



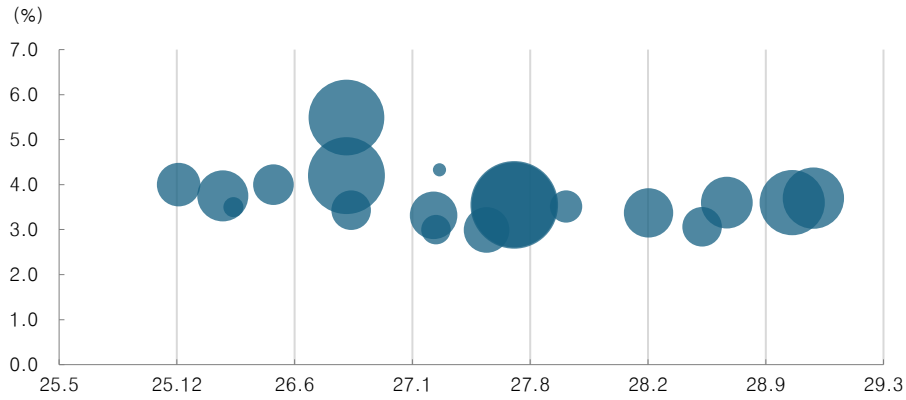
자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 5. SK 리츠 임대차 만기 분포



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

그림 6. SK 리츠 차입금 현황



자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

재무제표

손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	146	209	259	239	241
영업비용	45	69	29	32	32
영업이익	100	140	230	207	209
영업이익률(%)	68.9	67.1	88.9	86.8	86.8
EBITDA	127	188	230	207	209
EBITDA Margin(%)	87.0	89.9	88.9	86.8	86.8
영업외수익	17	6	4	4	4
금융수익	2	4	3	3	3
기타수익	15	2	1	1	1
영업외비용	91	133	135	130	110
금융비용	91	133	135	130	110
기타비용	0	0	0	-	-
법인세비용차감전이익	26	13	99	82	103
법인세비용	-	-	-	-	-
당기순이익	26	13	99	82	103
지배지분	25	9	94	77	98
비지배지분	1	5	5	5	5
지배지분 주당이익(원)	121	32	334	249	318
FFO	37	55	60	76	98
배당가능이익	51	56	60	77	98

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	112	101	87	97	110
현금및현금성자산	83	54	67	77	90
단기금융상품	18	25	1	1	1
비유동자산	4,184	4,333	5,258	5,200	5,142
투자부동산	4,176	4,328	5,249	5,191	5,133
자산총계	4,296	4,434	5,344	5,297	5,252
유동부채	1,514	1,162	907	1,258	1,029
차입금 및 사채	1,037	1,130	878	1,229	1,030
비유동부채	1,460	2,007	2,482	2,088	2,261
차입금 및 사채	1,233	1,781	2,225	1,851	2,000
임대보증금	168	174	209	209	209
부채총계	2,974	3,169	3,389	3,345	3,290
지배주주지분	1,240	1,184	1,874	1,870	1,881
자본금	135	136	145	145	145
자본잉여금	1,116	1,113	1,181	1,175	1,175
이익잉여금	-11	-66	548	550	561
자본총계	1,321	1,265	1,956	1,951	1,963
부채및자본총계	4,296	4,434	5,344	5,297	5,252

주요 성장 지표 (단위: % YoY)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	61.4	43.4	23.7	-7.6	0.6
영업이익	43.0	39.8	63.7	-9.8	0.6
EBITDA	52.8	48.2	22.2	-9.8	0.6
당기순이익	-10.2	-48.5	639.4	-17.5	26.1
FFO	-12.4	49.9	8.6	27.8	28.0
자산	37.4	3.2	20.5	-0.9	-0.8
비유동자산	37.8	6.5	6.9	-1.3	-1.7
자본	36.4	-4.3	54.6	-0.2	0.6

주요 투자 지표 (단위: 원, %, 배)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
DPS	314	264	268	265	294
배당수익률	7.89	5.97	5.09	5.04	5.57
EPS	121	32	328	249	318
BPS	4,892	4,637	6,423	6,314	6,350
주당 FFO	165	203	205	247	316
주당 배당가능이익	239	208	207	249	318
주당 NAV	6,256	6,398	6,194	6,242	6,423
PER	32.98	137.74	16.07	21.14	16.55
PBR	0.81	0.95	0.82	0.83	0.83
P/FFO	24.14	21.85	25.69	21.36	16.69
P/NAV	0.64	0.69	0.85	0.84	0.82
ROE	0.61	0.26	1.28	1.05	1.32
ROA	0.17	0.08	0.48	0.38	0.49

자료: SK 리츠, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

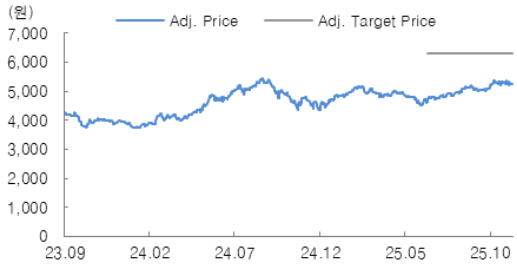
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK리츠(395400) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.02	25.10.16	25.07.14	25.07.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,300	6,300	6,300	6,300
괴리율(평균,%)		(16.48)	(21.03)	(24.01)
괴리율(최대/최소,%)		(14.44)	(17.14)	(23.73)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20251128)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매
비율	88.3%	11.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상