신한글로벌액티브리츠 (481850)

미제시

펀더멘털 노이즈 해소, 자산 가치 회복을 기다릴 때

자산 매각을 통한 고금리 대출 상환으로 이자비용 감소

주가 하락 추세가 이어지고 있다. 고통스러운 여건 속에서도 리츠 내부적으로 내실을 다져가고 있다는 점에 주목한다. 2분기까지 주요 하방 리스크는 환헷지 정산금과 고금리 차입금, 미국 부동산 가치 하락이었는데 이 중 두가지 요소가 해소됐기 때문이다. 첫째, PRISA 펀드의 일부 매각을 통해 마련한 매각 대금으로 All-in 8.5%의 고금리 차입금을 상환했다. 차입금 규모는 397억원으로 연간 33억원 가량의 이자비용이 발생했었다. 차입금 상환을 통해 FY 5기에 12억원 규모로 발생했던 이자비용은 FY 6기에 4억원 가량으로 크게 감소했다.

중단기적으로 환헷지 정산금 이슈 해소

둘째, 환헷지 정산금 이슈가 해소됐다. 지난 해 말부터 원달러환율이 급등한 상황에서 2025년 7, 8월에 거쳐 환헷지 계약이 만료됨에 따라, 정산금 지출에 대한 부담이 커지며 주가 하락을 이끌었다. 원화차액정산금은 106억원으로 정산이 완료됐으며, 이는 그룹사를 통해 조달한 4.8%의 한도대출을 통해 지급됐다. 이에 연간 약 5.1억원의 이자비용이 발생할 전망이다. 신규 환헷지 계약의 만기환율은 1,352.68원이며, 만기 시점이 2027년 1월임에 따라 단기적으로 대응해야 할 환헷지 정산금 이슈는 없다. 2027년 만기 도래 시점 환율에 따라 정산금이 발생할 경우, 잔여 한도대출(약 291억원)을 통해 대응할 것으로 예상된다.

해외 부동산 가치 회복이 관건

긴 호흡으로 접근해야 한다. 급한 불은 껐으나 단기적인 주가 반등은 제한적이다. 해외 부동산 가치 회복이 여전히 더딘 상황이기 때문이다. PRISA 펀드 매각에 따른 배당재원 감소도 아쉬운 부분이다. 다만, 긍정적인 점은 3분기 기준 보유 자산의 NAV가 하락세를 멈추고 2분기와 유사한 수준으로 유지됐다는 점이다. 미국의 금리인하와 더불어 미국 상업용 부동산 지표가 지난 3Q24를 기점으로 반등 추세를 이어가고 있다는 점에서 점진적인 가치 회복을 전망한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
FY2A	2,885	1,104	(4,076)	0	-	1,104	0.0	-	(2.1)	(4.4)	-
FY3A	3,331	1,061	(16,240)	0	-	1,061	0.0	-	(9.1)	(21.2)	-
FY4A	3,286	1,170	(13,033)	0	-	1,170	0.0	-	(7.7)	(20.6)	-
FY5A	3,485	147	(10,797)	126	-	147	783.1	961.1	(6.4)	(8.9)	9.5
FY6A	3,330	2,273	(4,797)	127	0.8	2,273	31.5	650.8	(2.7)	(4.3)	15.4

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

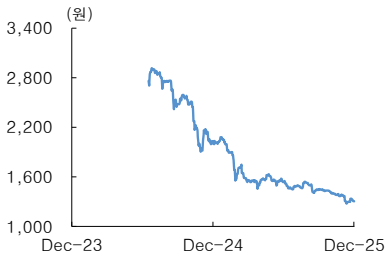
Stock Data

KOSPI(12/15)		4,091
주가(12/15)		1,303
시가총액(십억원)		57
발행주식수(백만)		43
52주 최고/최저가(원)		2,080/1,278
일평균거래대금(6개월, 백만원)		150
유동주식비율/외국인지분율(%)		83.4/0.6
주요주주(%)	캡스톤자산운용 외 1 인	16.6
	신한리츠운용 외 2 인	11.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.4)	(15.3)	(35.0)
KOSPI 대비(%p)	(7.4)	(56.7)	(99.0)

주가추이



자료: FnGuide

남채민
chaemin.nam@koreainvestment.com

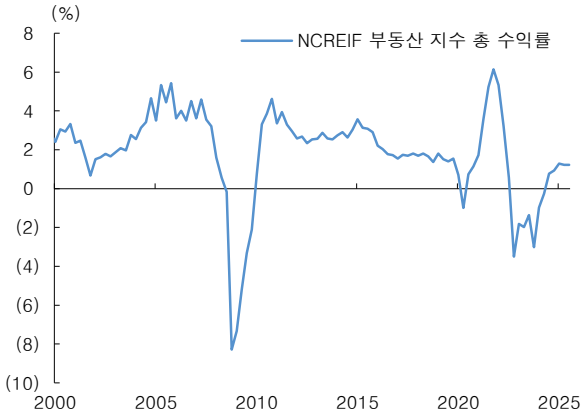
강경태
kyungtae.kang@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 상장 이후 주가는 하락 추세 지속

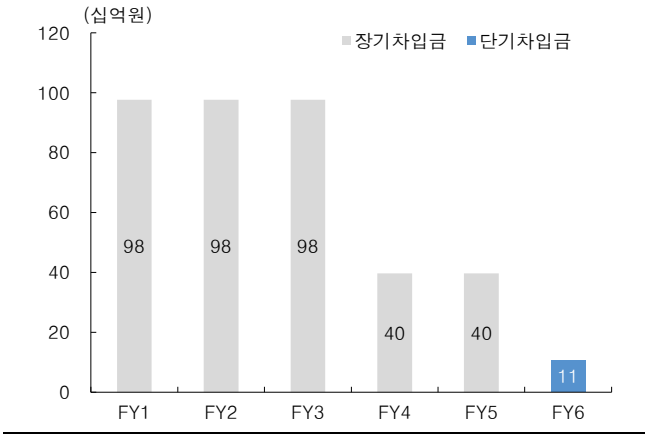
자료: 퀀티와이즈, 한국투자증권

[그림 2] 미국 사모 상업용 부동산 지표 총 수익률



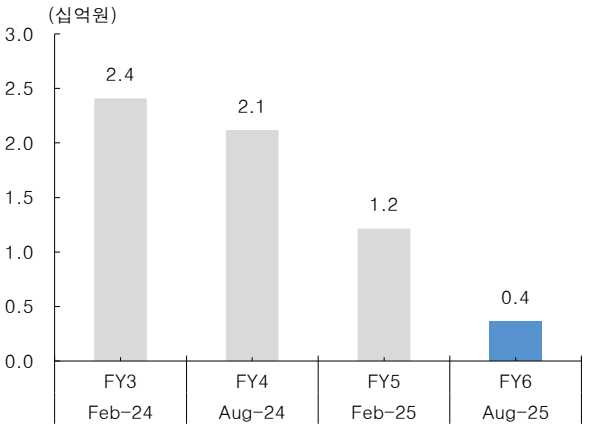
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 고금리 대출 상환 후 한도대출 397억원 중 106억원 차입



자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

[그림 4] 고금리 차입금 감소 및 4.8%의 신규 한도대출로 FY 6기부터 이자비용 급감



자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 백만원)

	FY2A	FY3A	FY4A	FY5A	FY6A
영업수익	**3,331**	**3,286**	**3,485**	**3,330**	**3,055**
영업비용	2,270	2,116	3,338	1,057	1,087
영업이익	**1,061**	**1,170**	**147**	**2,273**	**1,969**
영업이익률(%)	31.9	35.6	4.2	68.3	64.4
EBITDA	1,061	1,170	147	2,273	1,969
EBITDA Margin(%)	31.9	35.6	4.2	68.3	64.4
영업외수익	**(16,217)**	**(14,627)**	**(10,945)**	**(7,071)**	**(9,204)**
금융수익	1,167	14	5,213	10,204	4,347
금융비용	17,417	14,651	16,161	17,281	12,357
기타	33	10	3	6	(1,194)
세전계속사업이익	(15,155)	(13,457)	(10,797)	(4,797)	(7,236)
법인세비용	1,084	(425)	0	0	0
당기순이익	(16,240)	(13,033)	(10,797)	(4,797)	(7,236)
배당가능이익	(16,240)	(13,033)	(10,797)	(4,797)	(7,236)

대차대조표

(단위: 백만원)

	FY2A	FY3A	FY4A	FY5A	FY6A
자산총계	**178,104**	**168,359**	**167,620**	**177,478**	**109,324**
유동자산	5,775	4,823	10,161	9,820	2,450
현금성자산	4,994	3,581	3,099	2,064	591
당기법인세자산	780	1,242	1,355	1,831	1
기타	1	0	5,707	5,925	1,858
비유동자산	172,329	163,537	157,459	167,657	106,874
비유동파생상품자산	327	196	0	0	0
기타	172,002	163,341	157,459	167,657	106,874
부채총계	**101,613**	**105,102**	**46,689**	**66,822**	**11,425**
유동부채	101,605	103,664	46,689	66,822	604
단기차입금	97,700	97,700	39,700	39,700	0
기타	3,905	5,964	6,989	27,122	604
비유동부채	8	1,438	0	0	10,821
장기차입금	0	0	0	0	10,586
사채	0	0	0	0	0
기타	8	1,438	0	0	235
자본총계	**76,491**	**63,257**	**120,931**	**110,656**	**97,899**
자본금	20,144	20,144	43,478	43,478	43,478
주식발행초과금	76,685	76,423	114,106	109,606	105,606
이익잉여금(결손금)	(20,338)	(33,311)	(36,652)	(42,428)	(51,185)
순차입금	91,926	92,877	35,246	35,805	9,994

현금흐름표

(단위: 백만원)

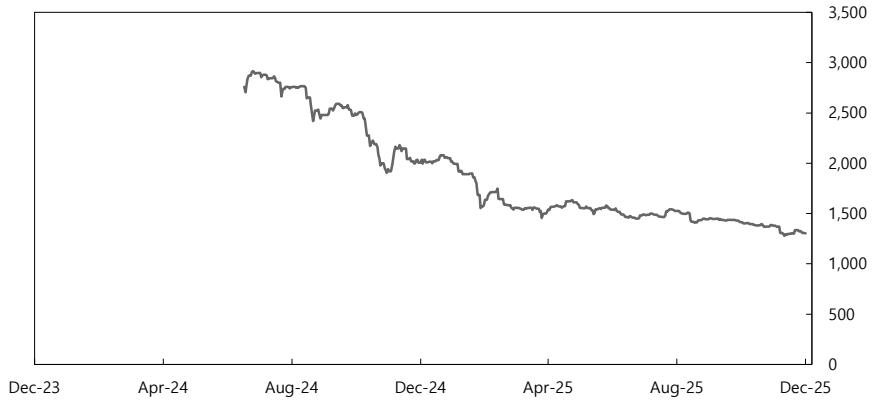
	FY2A	FY3A	FY4A	FY5A	FY6A
영업활동현금흐름	**(1,768)**	**(1,212)**	**(2,792)**	**949**	**2,777**
영업으로부터 창출된 현금흐름	(2,175)	(1,945)	(3,037)	(698)	(1,703)
이자의수취	2	15	2	3	4
배당금 수치	3,331	3,286	3,485	3,330	3,055
이자지급	(1,823)	(2,105)	(3,129)	(1,210)	(410)
법인세 환급(납부)	(1,104)	(462)	(113)	(476)	1,830
투자활동으로 인한 현금흐름	**791**	**0**	**(8,161)**	**3,495**	**30,385**
통화선도의 정산	791	0	(8,161)	3,495	30,385
기타	0	0	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**(483)**	**(201)**	**10,472**	**(5,478)**	**(34,635)**
유상증자	0	0	68,472	0	0
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
유상감자	0	0	0	0	0
단기차입금의 감소	0	0	(58,000)	0	(39,700)
배당	(483)	(201)	0	(5,478)	(5,522)
기타	0	0	0	0	10,586
현금및현금성자산의 증감	**(1,461)**	**(1,413)**	**(482)**	**(1,035)**	**(1,474)**
FCF	(978)	(1,212)	(10,954)	4,444	33,162

주요투자지표

	FY2A	FY3A	FY4A	FY5A	FY6A
주당지표(원)					
EPS	-	-	(0)	(0)	(0)
BPS	-	-	3	3	2
DPS	-	-	126	127	127
수익성(%)					
ROA	(9.1)	(7.7)	(6.4)	(2.7)	(6.6)
ROE	(21.2)	(20.6)	(8.9)	(4.3)	(7.4)
배당수익률	-	-	9.5	15.4	17.9
안정성					
부채비율(%)	132.8	166.2	38.6	60.4	11.7
차입금/자본총계비율(%)	127.7	154.4	32.8	35.9	10.8
순차입금/EBITDA(x)	86.6	79.4	239.1	15.8	5.1
Valuation(x)					
PBR	-	-	961.1	650.8	634.1
EV/EBITDA	0.0	0.0	783.1	31.5	31.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
신한글로벌액티브리츠 (481850)	2024.11.07	NR	-	-	-
	2025.11.07	1년경과		-	-
	2025.12.15	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 15일 현재 신한글로벌액티브리츠 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 신한글로벌액티브리츠 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.