SECTOR
UPDATE

2026. 1. 22.

대체투자팀
이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

리츠 (OVERWEIGHT)

프로젝트 리츠 설립 시작, 개발시장에 활기

- 2개 프로젝트 리츠 설립, 그 외 다수 사업장이 설립 및 전환 준비
- 상장 리츠는 프로젝트 리츠와 연계딜로 가치 상승 잠재력 확보 시도 예상

WHAT'S THE STORY?

프로젝트 리츠 설립 시작: 11월 프로젝트 리츠 제도가 시행된 뒤 서초구 라이온미싱 부지 개발과 MDM그룹의 헬스케어 개발 등 3개의 리츠가 신고되었고 2개가 대기 중. 일반적으로 프로젝트 리츠의 보통주는 사업 제안자(시행자)가 토지 출자 혹은 에쿼티로 투자해 하방을 확보하고 우선주는 FI가 참여해 배당수익률을 높이는 구조. 제물포 복합사업의 경우, 에쿼티 투자자로 인천도시공사, FI(재무적 투자자), 건설사 등이 참여함. 일부 사업은 PFV 구조하에 착공했지만 프로젝트 리츠 전환을 추진하는 것으로 파악됨. 시행 이후 5개월간 프로젝트 리츠로 전환을 허가함에 따라 상반기 다수의 프로젝트 리츠가 설립될 전망. 고레버리지였던 국내 개발시장의 변화 야기

세 부담 경감과 투자자 유치에 유리: 도입 취지는 자본 비율이 2% 내외에 불과한 PF 관행을 자본 비율을 높이고 개발-운영 과정을 하나의 리츠가 수행함으로써 책임 개발 운영을 강조. 토지 출자 시 자본으로 인정되므로 토지 소유 주체에게 유리. 인센티브는 다음과 같음. ① 토지 현물 출자 시 양도세 이연. 토지 소유자의 개발 사업에 최대 난관이 양도세 부담이었다는 점에서 기업, 개인, 재단이 소유한 부지가 개발에 활용되고 주택 공급 부족 해소에도 기여할 수 있을 것. ② 주식 분산 의무 감면: 현행 리츠는 인당 50%의 주식 분산 의무로 투자자 유치에 약점으로 지적되어 옴. 프로젝트 리츠는 50% 이상 지분을 확보하려는 투자자를 유도함으로써 투자자 저변 확대. ③ PFV와 마찬가지로 신고 형태로 진입 장벽을 낮춤. 완공 후 재산세/종부세/취득세 혜택이 주어진다는 점에서 단순 분양보다 운영 기능이 포함된 복합 사업에서 효용성이 높고 부지 매입 식보다 유휴 부지를 활용하는 주체에게 더욱 유리한 제도로 해석

2026년, 상장 리츠의 프로젝트 리츠 연계 늘어날 것: 상장 리츠는 배당 안정성이 강조되다 보니 안정화된 자산을 편입해 가치 상승을 크게 기대할 수 없던 현실. 반면 높은 밸류에이션을 보이는 해외 리츠들은 스폰서가 디벨로퍼이거나 자기관리 리츠 형태로 개발에 직간접적으로 노출된 성장주의 면모. 상장 리츠는 스폰서가 프로젝트 리츠로 개발 시 초기 단계에 해당 지분을 확보함으로써 잠재력 높은 자산을 편입하는 시너지 가능. 완공 후 엑시트 방식은 다음과 같음. ① 프로젝트 리츠가 직접 공모 리츠로 전환. ② 상장 리츠에 매각: 리츠 간 취득 시 셰어딜로 일반 취득세의 절반인 2%의 간주 취득세만 부담. 공모 리츠가 취득 시 최대 50% 감면. ③ 상장 리츠가 프로젝트 리츠 흡수 합병 시 0.9%의 합병 취득세. 단, 아직 불명확한 공-사모 합병 허용이 전제되어야 함. 개발이 가능한 스폰서를 둔 리츠뿐 아니라 코람코자산신탁, 신한리츠운용 등 운용사들도 이 시장 진입을 모색하고 있어, 상장 리츠의 성장에 활력 예상

프로젝트 리츠와 타 투자 기구 비교

		일반 리츠	프로젝트 리츠	PFV
개발	근거법	부동산투자법		조세특례제한법
	설립	인가	신고	신고
	설립 자본금	50억원		
	주식 분산	1인 최대 50% 이내	X	X
	보고 의무	22건	1건 (사업투자보고서)	X
	공시 의무	17건	1건(금융사고 발생 등)	X
	차입 제한	자기자본 2배 (특별 결의 시 10배)		없음
	배당소득 공제	영구		한시적
운영	공모 의무	영업인가 후 3년 내	영업인가 후 5년 내	없음
	보유세	토지분 재산세 분리과세 (단일세율 0.2%) 종부세 비과세 (공모 리츠에 한함)		토지분 재산세 별도 합산 (0.2~0.4%) 종부세 과세 (0.5~0.7%)
	취득세	셰어딜 시 간주취득세 2%, 합병 취득세 0.9% 공모 리츠는 취득세 4.6%에서 최대 50% 감면 (조특법 제78조)		취득가의 4.6%

자료: 삼성증권

서초구 '서초로 지구단위계획' - 라이온미싱 부지 위치

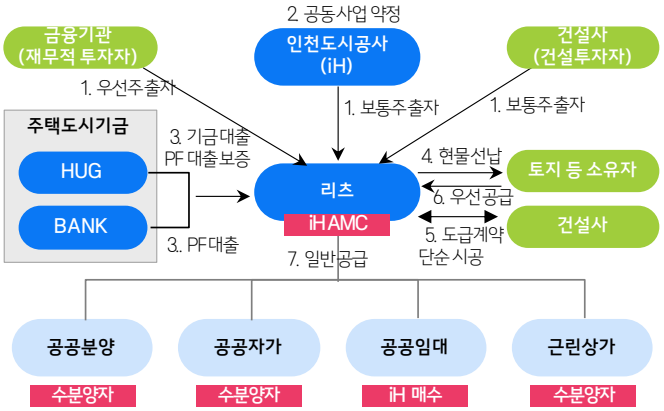
자료: 서초구, 삼성증권

프로젝트 리츠 신고 및 접수 현황

	개발 유형	신고주체(AMC)	프로젝트 내용
신고 완료	복합	코람코자산신탁	서초구 구 라이온미싱 부지를 오피스 등으로 개발
	복합	서울투자운용	천안역세권재생사업
	복합	한국자산신탁	동탄 헬스케어 복합개발
접수 중	복합	에이치엘리츠운용	성수 복합개발 프로젝트
	복합	인천도시공사	제물포역도심복합사업

자료: 리츠정보시스템, 삼성증권

제물포역 도심 공공주택 복합 사업 리츠 구조 예상



자료: 제물포역 리츠, 삼성증권

제물포역 도심 공공주택 복합 사업 자금 조달 예상

총 사업비	자기자본			타인자본		
	iH	FI	CI	총계	주택도시기금	분양 수입 등
100%	10% 내외			90%	55%	45%

자료: 제물포역 리츠, 삼성증권

준공 이후 연계 실행 방안

방식	개요	장점	주요 검토 사항
공모 리츠 전환 (Self-Listing)	준공 후 프로젝트 리츠를 공모 리츠로 전환하여 장기 운영	장기 운영형 공모 리츠 (정책적 권장 모델) 확대 취득세 부담 완화	공모 요건 정비 투자자 보호장치 강화"
자산 매각 (Asset Deal)	완공된 자산을 상장 리츠에 매각하여 프로젝트 리츠는 청산, 상장 리츠는 자산 편입	기존 투자자 수익 실현 (Exit) 자산의 운영 안정성 확보 (임대수익 안정성 제고)"	취득세(4.6%), 법인세 등 조세 부담 완화
지분 매각 (Share Deal)	상장 리츠가 프로젝트 리츠 지분 인수	취득세 절감 가능	지배 구조 명확화 간주 취득세 적용 불확실성"
공모 상장 (IPO)	준공 후 5년 이내 IPO	구주 매출로 기존 투자자 엑시트 소액 투자자 참여 확대"	IPO 요건 유연화 공모 실패 시 대안"
흡수 합병 (Merger)	상장 리츠가 프로젝트 리츠(사모) 합병	취득세 부담 최소화 (합병 취득세율: 0.9%)	공모-사모 합병 허용 및 절차 완화 세제 혜택

자료: 국토부, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 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 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

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