# COMPANY UPDATE

2026. 4. 1.


대체투자팀

**이경자 팀장**
kyungja.lee@samsung.com

**홍주미 Research Associate**
jumi14.hong@samsung.com


리서치센터 리포트
바로가기

# 이지스밸류플러스리츠 (334890)

## Corporate day 후기: 초기 편입 자산 매각으로 배당 증대

- 최근 코어 오피스 중심으로 입찰에 참여하며 공급 증가에 대응
- 태평로/이수화학 빌딩 연내 매각 추진, 태평로 빌딩은 리모델링 인허가 가치 반영
- 매각을 통한 수익 실현과 적극적인 포트폴리오 재조정으로 저평가 해소 계기

### ▶ 종목 정보

**BUY**

| | | |
|---|---|---|
| 목표주가 | 5,700원 | 40.9% |
| 현재주가 | 4,045원 | |
| 시가총액 | 2,809.2억원 | |
| Shares (float) | 69,448,683주 (88.2%) | |
| 52주 최저/최고 | 3,945원/4,983원 | |
| 60일-평균거래대금 | 7.4억원 | |

### ▶ 수익률

| | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 이지스밸류플러스리츠 (%) | -3.3 | -2.8 | -11.0 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | 19.5 | -34.1 | -56.3 |

### ▶ 주요 전망치 변화

| (원) | New | Old | Diff |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 5,700 | 5,700 | 0.0% |
| 2026E EPS | 141 | 141 | 0.0% |
| 2027E EPS | 143 | 143 | 0.0% |

### ▶ 컨센서스

| | |
|---|---|
| No of estimates | 1 |
| Target price | 5,700 |
| Recommendation | 4.0 |

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

## WHAT'S THE STORY?

**External growth:** 2025년 704억원 유상증자로 LTV 60%로 하락, 투자 여력 증가

- **신규 투자 모색:** 최근 명동 청휘빌딩(리테일 호텔 복합건물) 입찰에 참여, 국내 호텔업 성장을 고려해 알파 전략 차원, 더불어 포트폴리오 다각화 목적
- **태평로, 이수화학 빌딩 매각 추진:** 2030년 전후 오피스 공급 증가를 고려해 태평로빌딩과 이수화학 빌딩의 연내 매각 추진으로 포트폴리오 재편 시작. 태평로빌딩은 2025년 12월 리모델링 건축 심의 접수(서소문구역 1-2지구 정비계획 변경 완료), 2026년 4월 심의 개최 예정. 리모델링 시 연면적 10% 증가하므로 인허가 프리미엄을 반영해 매각 계획. 태평로빌딩의 매입가 대비 평가 차익은 2025년 8월 기준 1,500억원, 이수화학사옥은 246억원. 매각 추진 예정인 태평로빌딩과 이수화학사옥은 모두 매입가 대비 30~51% 상승해 수익 실현에 유리한 시기

**Internal growth:** 오피스 투자 자산 평균 임대율 100%로 업계 최대 수준

- **E.NOC 상승:** 임대 개선으로 2026년 2월 기준 태평로 빌딩의 E.NOC는 전년 대비 9.4%, 트윈트리 5.2%, 삼성중공업과 이수화학은 2~3%의 상승률 기록. 태평로빌딩과 트윈트리는 임차인 재계약 시기에 임대료 현실화로 E.NOC(전용 면적당 실질 임대료)가 큰 폭 상승
- **자산별 가치 상승:** 4개 오피스 가치는 매입 당시 대비 19~51% 상승

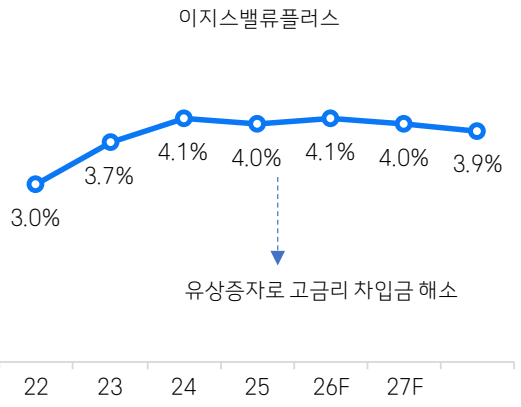
**내재 가치와 괴리 축소의 계기:** 태평로빌딩이 현재 시세대로 매각 가정 시 이지스밸류플러스리츠가 취할 처분이익은 주당 1천원 내외가 될 전망. 주주에게 실제 수익 실현을 제공함으로써 고질적인 저P/NAV 문제도 점차 해소될 전망. 회수되는 원본으로 재투자 및 차입금 상환으로 포트폴리오 효율화와 건전성 강화를 기대. 자산 매각의 속도감이 주가의 관건

## SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 영업수익 (십억원) | 38 | 38 | 39 | 41 |
| 영업이익 (십억원) | 18 | 18 | 18 | 19 |
| 순이익 (십억원) | 10 | 9 | 10 | 10 |
| EPS (adj) (원) | 199 | 141 | 143 | 151 |
| EPS (adj) growth (%) | -61.9 | -28.8 | 0.9 | 5.8 |
| EBITDA margin (%) | 52.1 | 47.2 | 46.7 | 46.3 |
| ROE (%) | 2.6 | 2.5 | 2.7 | 3.0 |
| P/E (adj) (배) | 21.5 | 28.6 | 28.3 | 26.8 |
| P/B (배) | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| P/FFO (배) | 18.6 | 28.6 | 28.3 | 26.8 |
| 배당수익률 (%) | 8.1 | 7.9 | 7.9 | 7.9 |

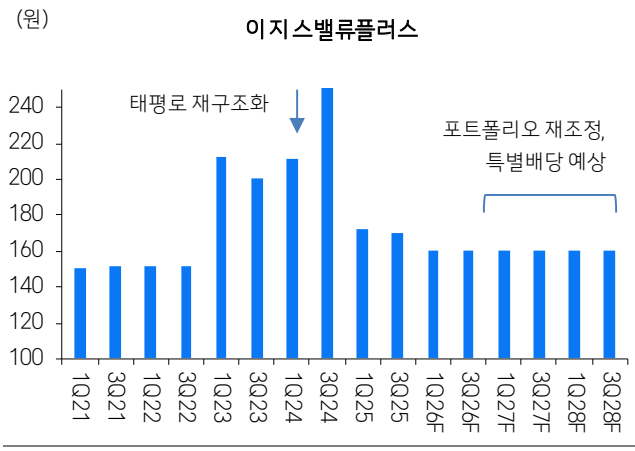
자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권 추정

## 가중 평균 금리 추이



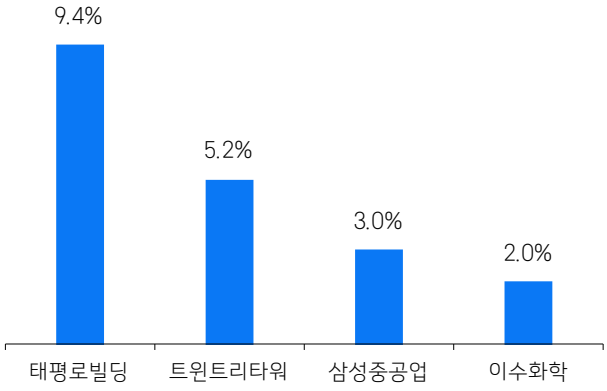

자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권

## DPS 전망



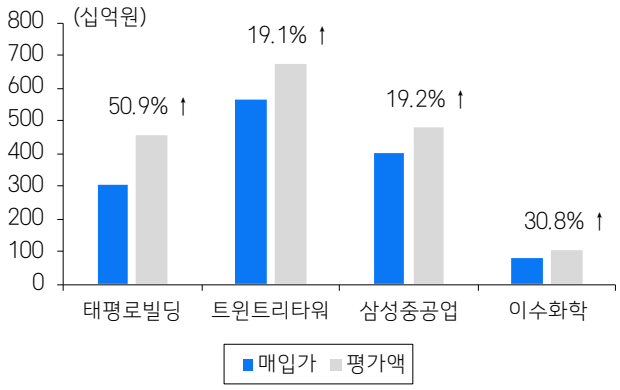

자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권

## 전년 대비 E.NOC 증가율




자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권

## 오피스 자산 가치 현황




자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권

## 밸류에이션

| (십억원) | 태평로빌딩 | 이천YM 물류센터 | 분당Hostway IDC | 북미DC 포트폴리오 | 이수화학 사옥 | 트윈트리 타워 | 삼성중공업 사옥 | 합계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자 방식 | 비연결(펀드) | 연결(리츠) | 연결(리츠) | 연결(리츠) | 비연결(펀드) | 비연결(펀드) | 비연결(리츠) | 5,600 |
| 취득가 | 303 | 48 | 43 | 4,147 | 80 | 580 | 400 | 5,600 |
| 감평가 | 456 | 58 | 55 | 5,846 | 105 | 672 | 477 | 7,670 |
| 지분율 (%) | 65.7 | 96.8 | 60.0 | 5.1 | 80.3 | 99.7 | 30.0 | |
| 취득가(지분율 반영) | 199 | 46 | 26 | 216 | 64 | 578 | 120 | 1,250 |
| 감평가(지분율 반영) | 300 | 45 | 27 | 239 | 84 | 670 | 143 | 1,507 |
| 감평 기준일 | 2025/08 | 2024/03 | 2023/11 | 2025/09 | 2025/08 | 2025/08 | 2025/07 | |
| 차입금(지분율 반영) | | | | | | | | 992 |
| NAV | | | | | | | | 393 |
| 주당 NAV(원) | | | | | | | | 5,700 |

자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권

## 포괄손익계산서

| 08월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업수익** | **53** | **38** | **38** | **39** | **41** |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **매출총이익** | **53** | **38** | **38** | **39** | **41** |
| (매출총이익률, %) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 판매 및 일반관리비 | 17 | 20 | 20 | 21 | 22 |
| **영업이익** | **36** | **18** | **18** | **18** | **19** |
| (영업이익률, %) | 67.8 | 47.9 | 47.2 | 46.7 | 46.3 |
| **영업외손익** | **-7** | **-8** | **-9** | **-9** | **-9** |
| 금융수익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융비용 | 8 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전이익** | **29** | **10** | **9** | **10** | **10** |
| 법인세 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (법인세율, %) | 5.8 | 0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 계속사업이익 | 27 | 10 | 9 | 10 | 10 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **27** | **10** | **9** | **10** | **10** |
| (순이익률, %) | 50.9 | 26.8 | 24.8 | 25.2 | 25.6 |
| 지배주주순이익 | 27 | 10 | 9 | 10 | 10 |
| 비지배주주순이익 | -0 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 36 | 20 | 18 | 18 | 19 |
| (EBITDA 이익률, %) | 67.8 | 52.1 | 47.2 | 46.7 | 46.3 |
| EPS (지배주주) | 521 | 199 | 141 | 143 | 151 |
| EPS (연결기준) | 520 | 197 | 141 | 143 | 151 |
| 수정 EPS (원)* | 521 | 199 | 141 | 143 | 151 |

## 재무상태표

| 08월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **63** | **23** | **27** | **27** | **27** |
| 현금 및 현금등가물 | 7 | 9 | 12 | 12 | 12 |
| 매출채권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 57 | 15 | 15 | 15 | 15 |
| **비유동자산** | **457** | **555** | **505** | **504** | **500** |
| 투자자산 | 457 | 506 | 505 | 504 | 500 |
| 유형자산 | 0 | 49 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -0 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| **자산총계** | **520** | **578** | **532** | **531** | **527** |
| **유동부채** | **62** | **195** | **161** | **172** | **180** |
| 매입채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 단기차입금 | 8 | 53 | 30 | 0 | 0 |
| 기타 유동부채 | 54 | 142 | 131 | 172 | 180 |
| **비유동부채** | **49** | **4** | **3** | **3** | **3** |
| 사채 및 장기차입금 | 46 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 비유동부채 | 3 | 4 | 3 | 3 | 3 |
| **부채총계** | **110** | **198** | **164** | **175** | **183** |
| **지배주주지분** | **410** | **380** | **368** | **356** | **344** |
| 자본금 | 51 | 51 | 51 | 51 | 51 |
| 자본잉여금 | 187 | 187 | 187 | 187 | 187 |
| 이익잉여금 | 173 | 143 | 130 | 117 | 106 |
| 기타 | -1 | -1 | 0 | 0 | -0 |
| **비지배주주지분** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **자본총계** | **410** | **380** | **368** | **356** | **344** |
| 순부채 | 99 | 187 | 150 | 161 | 169 |

## 현금흐름표

| 08월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **1** | **12** | **9** | **9** | **10** |
| 당기순이익 | 27 | 10 | 9 | 10 | 10 |
| 현금유출입없는 비용 및 수익 | 57 | 50 | 23 | 23 | 23 |
| 유형자산 감가상각비 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산 상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 57 | 49 | 23 | 23 | 23 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 3 | -3 | -24 | -24 | -24 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **64** | **-58** | **98** | **1** | **4** |
| 유형자산 증감 | 0 | 0 | 49 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 증감 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 60 | -58 | 50 | 1 | 4 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **-69** | **48** | **-104** | **-10** | **-14** |
| 차입금의 증가(감소) | -48 | 90 | -23 | -30 | 0 |
| 자본금의 증가(감소) | -10 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -21 | -40 | -21 | -22 | -22 |
| 기타 | 10 | -2 | -60 | 42 | 8 |
| 현금증감 | -4 | 2 | 3 | 0 | 0 |
| 기초현금 | 11 | 7 | 9 | 12 | 12 |
| 기말현금 | 7 | 9 | 12 | 12 | 12 |
| **Gross cash flow** | **84** | **61** | **32** | **33** | **33** |
| **Free cash flow** | **1** | **12** | **9** | **9** | **10** |

## 재무비율 및 주당지표

| 08월 31일 기준 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 영업수익 | -44.0 | -28.2 | -1.1 | 4.0 | 4.0 |
| 영업이익 | -49.5 | -49.3 | -2.6 | 2.9 | 3.1 |
| 순이익 | -58.8 | -62.2 | -8.5 | 5.5 | 5.8 |
| 수정 EPS** | -68.6 | -61.9 | -28.8 | 0.9 | 5.8 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 521 | 199 | 141 | 143 | 151 |
| EPS (연결기준) | 520 | 197 | 141 | 143 | 151 |
| 수정 EPS** | 521 | 199 | 141 | 143 | 151 |
| BPS | 7,851 | 7,276 | 5,298 | 5,121 | 4,952 |
| DPS (보통주) | 823 | 345 | 320 | 320 | 320 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 9.9 | 21.5 | 28.6 | 28.3 | 26.8 |
| P/B*** | 0.7 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| P/FFO (배) | 9.9 | 18.6 | 28.6 | 28.3 | 26.8 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 6.7 | 2.6 | 2.5 | 2.7 | 3.0 |
| ROA (%) | 5.0 | 1.9 | 1.7 | 1.9 | 2.0 |
| ROIC (%) | 66.9 | 31.9 | 32.3 | 37.6 | 38.8 |
| 배당성향 (%) | 155.8 | 201.0 | 236.5 | 224.2 | 211.9 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 16.0 | 8.1 | 7.9 | 7.9 | 7.9 |
| 순부채비율 (%) | 24.1 | 49.2 | 40.8 | 45.3 | 49.1 |
| 이자보상배율 (배) | 4.7 | 2.1 | 2.1 | 2.2 | 2.2 |

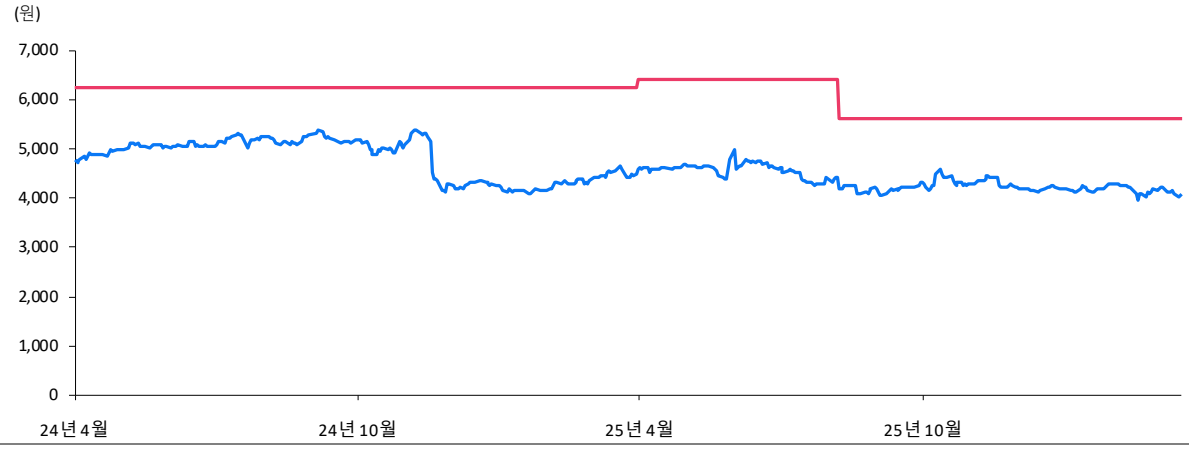
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권 추정

## Compliance notice

- 당사는 2026년 3월 31일 현재 이지스밸류플러스리츠의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 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 | 2023/7/24 | 2024/7/24 | 2025/4/15 | 8/22 | 10/21 |
|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY |
| TP (원) | 6264 | 6264 | 6414 | 5624 | 5624 |
| 괴리율 (평균) | -26.90 | -24.38 | -28.68 | -25.53 | |
| 괴리율 (최대or최소) | -16.67 | -13.84 | -22.31 | -23.28 | |

**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** 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

# 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