COMPANY UPDATE

2026. 4. 1

리서치센터 리포트
바로가기

SK리츠 (395400)

Corporate day 후기: 금융비용 절감과 PF타워 편입으로 배당 증대

- SK-PF타워 편입으로 연간 NOI는 8% 증가 전망, AUM 5조원대 달성
- 임대료 상승률 3% 내외, 수처리시설 리파이낸싱 금리 하락 예상으로 이익 견인
- 2025년 4분기 자본전입 해소, 2026년부터 배당 상승 시작으로 목표주가 상향

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	7,500원	19.4%
현재주가	6,220원	
시가총액	1.9조원	
Shares (float)	301,017,620주 (70.9%)	
52주 최저/최고	4,525원/6,540원	
60일-평균거래대금	23.6억원	

▶ 수익률

	1M	6M	12M
SK리츠 (%)	5.2	24.2	26.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	30.1	-15.8	-37.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	7,500	6,500	15.4%
2026E EPS	310	310	0.0%
2027E EPS	327	327	0.0%

▶ 컨센서스

No of estimates	3
Target price	6,900
Recommendation	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

External growth: 11월 SK-PF타워 편입으로 AUM 5.3조원 달성, NOI 8% 증가 전망

- **NOI 165억원 증가**: 자산 편입으로 AUM은 0.4조원 증가. 2025년 초 500억원의 제3자 배정 유상증자로 주가 충격 없는 자본 조달 완료. 따라서 SK-PF타워 편입은 유상증자 없이 차입 및 보유 현금으로 완료했음에도 LTV는 58.9%로 안정적
- **주유소 매각:** IPO 이후 현재까지 11개 주유소 매각. 지방 저효율 자산 중심으로 6개 매각 진행 중. 일부는 임대주택, 데이터센터 등 신성장섹터로 전환 개발 추진

Internal growth: 임대료 상승 지속, 가중평균 금리 하락 지속으로 DPS 상승

- **임대료 상승:** 자산별 임대료 상승률은 연 3% 내외, 계열사 임차인 비중 96%로 안정
- **수처리시설 리파이낸싱 금리 하락 예상:** 3분기 0.7조원의 수처리시설 담보대출 만기 도래. 가중평균금리 4.8%로 리파이낸싱 금리는 이보다 하락 전망. 2023년 매입 당시 최초의 수처리시설 딜이라는 이유로 높은 금리 적용. 당시 대비 인프라 자산의 시장 이해도가 높아졌다는 점, 임차인인 SK하이닉스의 실적 및 크레딧 개선이 리파이낸싱 금리 하락을 예상하는 근거. 따라서 올해 리파이낸싱 예정인 0.2조원의 회사채 차환 금리가 소폭 상승하더라도 2026년 가중평균 금리는 안정세를 이어갈 전망

배당 증가의 원년: 2023년 유상증자와 금리 상승으로 자본전입을 통한 분기 배당 66원이 장기간 지속되어 왔음. 2025년 4분기, 드디어 자본전입을 해소하고 순수한 영업현금흐름 기반으로 배당 지급 단계 진입. 2026년 1,2분기 DPS는 67원, 3,4분기는 68원으로 상승할 전망. 2025년 말 자산재평가(리츠 업계 유일한 정기 자산재평가 시행)를 반영해 자산가치 상향 조정, 목표주가를 7,500원으로 15.4% 상향. 절대 배당수익률보다 배당 성장주의 관점에서 프리미엄 부여 가능

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
영업수익 (십억원)	271	238	242	247
영업이익 (십억원)	246	209	209	210
순이익 (십억원)	119	93	98	114
EPS (adj) (원)	417	310	327	380
EPS (adj) growth (%)	1,201.0	-25.5	5.4	16.1
EBITDA margin (%)	90.7	87.8	86.4	85.0
ROE (%)	7.6	4.8	5.0	5.8
P/E (adj) (배)	13.9	20.9	19.8	17.1
P/B (배)	0.9	1.0	1.0	1.0
P/FFO (배)	13.9	20.9	19.8	17.1
배당수익률 (%)	4.6	4.2	4.3	4.3

자료: SK리츠, 삼성증권 추정

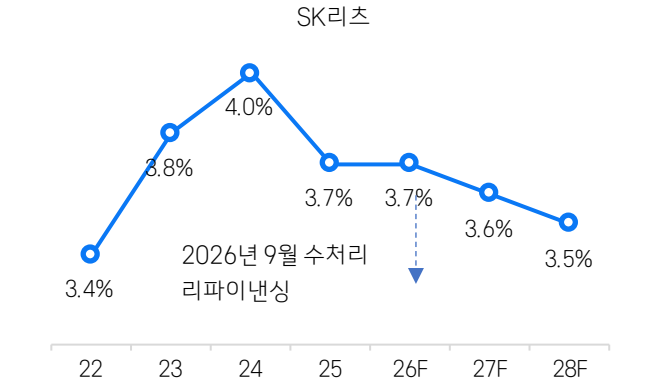
삼성증권

밸류에이션

구분	항목	서린빌딩	주유소	U타워	종로타워	수처리시설	SK-C타워	SK-P타워	합계
손익(십억원)	NOI (2026F)	45	33	24	22	78	11	17	230
연면적(평)		25,358	25,822	26,258	18,332	44,381	6,546	15,028	161,725
Cap rate	매입가 기준	3.9%	4.2%	4.1%	2.9%	6.4%	5.4%	4.6%	5.2%
	2025년 NOI 기준	4.4%	4.2%	4.6%	3.1%	6.8%	5.4%	4.6%	4.5%
	감평가 기준	3.4%	3.7%	3.8%	3.2%	6.6%	5.1%	4.5%	4.3%
자산가치	매입가	1,003	766	507	677	1,120	199	361	4,633
(십억원)	감평가	1,319	903	632	684	1,187	215	381	5,321
평당가	매입가	3,955	2,968	1,932	3,692	2,524	3,046	2,400	2,865
(만원)	감평가	5,202	3,497	2,407	3,731	2,675	3,284	2,535	3,290
순차입금		440	420	150	240	670	-	210	3,058
NAV		846	456	465	429	377	205	171	2,263
주당 NAV (목표가)		3,133	1,689	1,720	1,588	1396	759	633	7,600

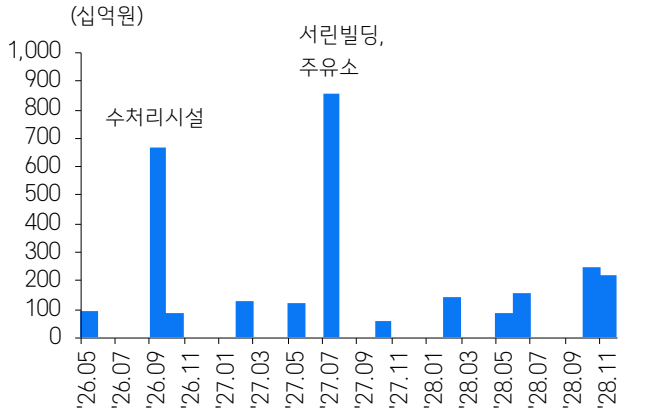
자료: SK리츠, 삼성증권

가중 평균 금리 추이



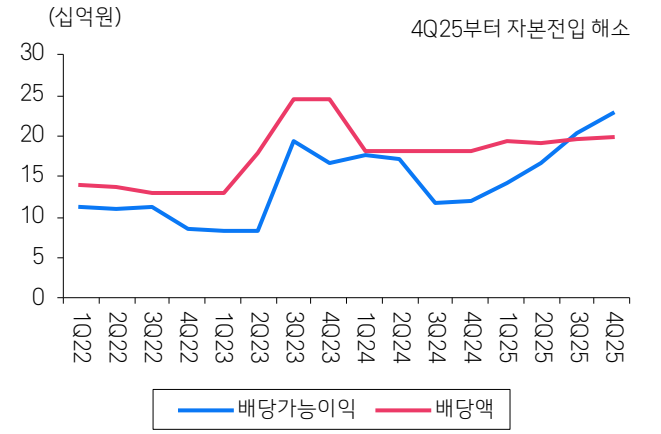
자료: SK리츠, 삼성증권

만기별 차입금 분포



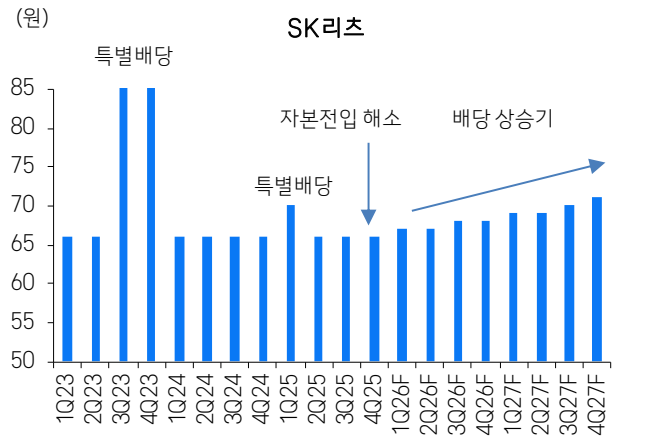
자료: SK리츠, 삼성증권

배당가능이익과 실제 배당액 추이



자료: SK리츠, 삼성증권

DPS 추이



자료: SK리츠, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업수익	**209**	**271**	**238**	**242**	**247**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**209**	**271**	**238**	**242**	**247**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	69	25	29	33	37
영업이익	**140**	**246**	**209**	**209**	**210**
(영업이익률, %)	67.1	90.7	87.8	86.4	85.0
영업외손익	**-127**	**-127**	**-116**	**-111**	**-96**
금융수익	4	3	4	4	4
금융비용	133	130	120	115	100
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	0	0	0	0
세전이익	**13**	**119**	**93**	**98**	**114**
법인세	0	0	0	0	0
(법인세율, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	13	119	93	98	114
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**13**	**119**	**93**	**98**	**114**
(순이익률, %)	6.4	43.8	39.2	40.6	46.2
지배주주순이익	9	119	93	98	114
비지배주주순이익	5	0	0	0	0
EBITDA	188	246	209	209	210
(EBITDA 이익률, %)	89.9	90.7	87.8	86.4	85.0
EPS (지배주주)	32	417	310	327	380
EPS (연결기준)	49	417	310	327	380
수정 EPS (원)*	32	417	310	327	380

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**101**	**121**	**92**	**91**	**93**
현금 및 현금등가물	54	42	45	46	48
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타	47	79	47	45	45
비유동자산	**4,333**	**5,310**	**5,310**	**5,310**	**5,310**
투자자산	5	5	5	5	5
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
기타	4,328	5,305	5,305	5,305	5,305
자산총계	**4,434**	**5,431**	**5,402**	**5,401**	**5,403**
유동부채	**1,162**	**1,195**	**1,052**	**1,004**	**1,002**
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	1,162	1,195	1,052	1,004	1,002
비유동부채	**2,007**	**2,216**	**2,316**	**2,348**	**2,321**
사채 및 장기차입금	1,781	1,643	1,655	1,655	1,655
기타 비유동부채	225	573	661	693	666
부채총계	**3,169**	**3,410**	**3,368**	**3,352**	**3,323**
지배주주지분	**1,184**	**1,939**	**1,952**	**1,968**	**1,998**
자본금	136	150	150	150	150
자본잉여금	1,113	1,229	1,229	1,229	1,229
이익잉여금	-66	560	573	589	619
기타	-0	-0	0	0	0
비지배주주지분	**81**	**81**	**81**	**81**	**81**
자본총계	**1,265**	**2,020**	**2,033**	**2,049**	**2,079**
순부채	2,833	2,728	2,637	2,588	2,584

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**65**	**478**	**130**	**142**	**125**
당기순이익	13	119	93	98	114
현금유출이없는 비용 및 수익	195	12	-52	12	38
유형자산 감가상각비	48	0	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	147	12	-52	12	38
영업활동 자산부채 변동	-4	347	88	32	-27
투자활동에서의 현금흐름	**-206**	**-348**	**59**	**55**	**59**
유형자산 증감	0	0	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-4	11	20	15	13
기타	-202	-359	39	40	46
재무활동에서의 현금흐름	**111**	**-130**	**-189**	**-198**	**-184**
차입금의 증가(감소)	194	-71	12	0	0
자본금의 증가(감소)	-2	129	0	0	0
배당금	-83	-58	-81	-83	-84
기타	2	-130	-120	-115	-100
현금증감	-30	-12	3	1	2
기초현금	83	54	42	45	46
기말현금	54	42	45	46	48
Gross cash flow	**208**	**131**	**41**	**110**	**152**
Free cash flow	**65**	**478**	**130**	**142**	**125**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
영업수익	43.4	29.4	-11.9	1.7	2.0
영업이익	39.8	74.8	-14.7	0.0	0.4
순이익	-48.5	785.4	-21.2	5.4	16.1
수정 EPS**	-71.9	1,201.0	-25.5	5.4	16.1
주당지표					
EPS (지배주주)	32	417	310	327	380
EPS (연결기준)	49	417	310	327	380
수정 EPS**	32	417	310	327	380
BPS	4,339	6,465	6,485	6,537	6,638
DPS (보통주)	264	268	270	278	280
Valuations (배)					
P/E***	138.2	13.9	20.9	19.8	17.1
P/B***	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0
P/FFO (배)	21.3	13.9	20.9	19.8	17.1
비율					
ROE (%)	0.7	7.6	4.8	5.0	5.8
ROA (%)	0.3	2.4	1.7	1.8	2.1
ROIC (%)	-984.5	24,940.1	1,248.1	997.5	1,051.6
배당성향 (%)	826.0	67.8	87.0	85.0	73.7
배당수익률 (보통주, %)	6.0	4.6	4.2	4.3	4.3
순부채비율 (%)	224.0	135.0	129.7	126.3	124.3
이자보상배율 (배)	1.1	1.9	1.7	1.8	2.1

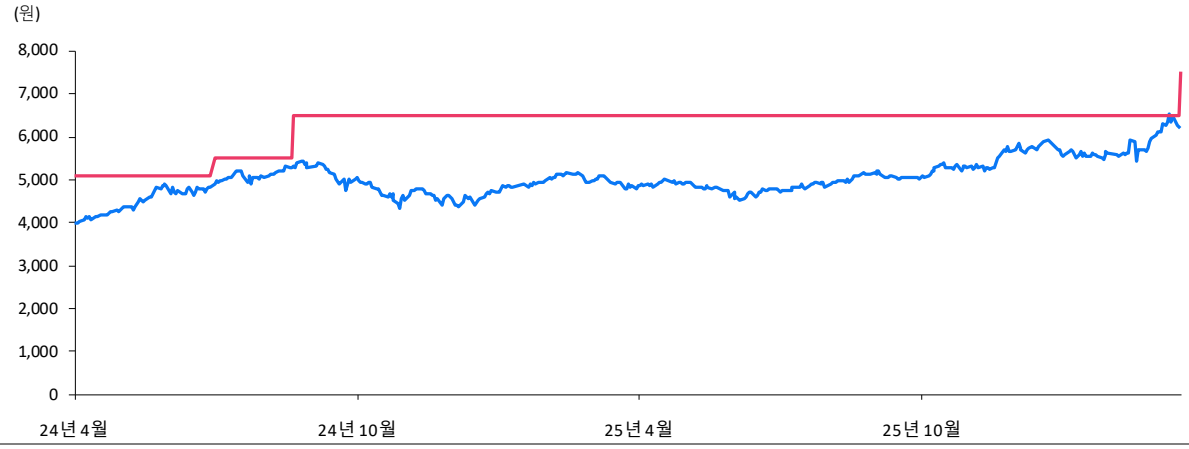
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: SK리츠, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 31일 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	2024/1/25	7/15	9/4	2026/4/1
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	5,100	5,500	6,500	7,500
괴리율 (평균)	-16.44	-7.19	-21.63	
괴리율 (최대or최소)	-4.12	-3.09	0.62	

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