GLOBAL
EQUITY

2026. 4. 30

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

벤타스 (VTR US)

1Q review: 시니어 하우징의 P 상승이 주도한 실적

- 시니어하우징의 점유율은 310bp 상승하며 운영 레버리지 효과 확대
- 2026년 베이비부머가 80대에 진입하며 올해 시니어하우징 투자 목표를 상향
- 연초, 1분기 배당 목표를 전년 대비 8% 인상하며 주주환원 강화 시작

WHAT'S THE STORY?

기록적인 NOI 성장률: 1분기 매출은 전년 대비 22%, EPS는 10% 증가하며 블룸버그 컨센서스 상회. 매 분기 SHOP(시니어하우징 운영 포트폴리오)의 가파른 성장에 힘입어 전사 SSNOI(동일 매장 기준 NOI)는 전년 대비 9% 성장. SHOP 부문의 평균 점유율은 310bp 상승하며 RevPOR(점유 객실당 매출)의 동반 상승, 운영 레버리지 효과 확대가 동시에 발생. 사측은 2026년도 연간 EPS와 전사 동일 매장 NOI 성장률 가이던스 등 핵심 지표를 일제히 상향 조정. 특히 SSNOI 성장률 목표를 100bp 인상한 16%대를 제시하며 P 상승이 견인하는 성장기임을 시사. 5~9월은 전형적인 leasing 성수기로 하반기로 갈수록 실적 모멘텀은 강화될 것으로 예상

External growth: 2026년 7천만 명의 베이비부머가 후기 고령층인 80대에 진입하며 시니어하우징 수요는 가파른 상승 가능. 신규 입주(move-in)가 퇴거(move-out)을 상회하는 흐름 지속. 향후 5년동안 80세 이상 인구가 29%가 성장함에 따라 중기적으로 강한 성장성 예상. 반면, 2026년 1분기 기준 미국의 시니어하우징 재고 증가율이 0.5%로 역사적 최저 수준에 머무르며 지속적인 위축을 보이고 있어, 벤타스는 2026년 시니어하우징 투자 목표를 기존 25억 달러에서 30억 달러로 상향 조정

에쿼티 기반 성장, 차입비율 축소: 벤타스는 1분기 17억 달러의 시니어하우징 투자를 완료. 24억 달러의 유상증자로 부채 없이 에쿼티로 전량 투자금 조달. 이에 따라 EBITDA 대비 순차입금은 10개 분기 연속 하락세. 2026년 초, 분기 배당을 전분기 대비 8% 인상하며 실적 성장이 주주환원으로 순환되는 원년임을 시사. 배당성향은 54%로 투자 및 배당 여력 충분. 주가 상승뿐 아니라 성장형 리츠 중에서도 비교적 높은 배당수익률(2.4%)로 2025년 total return은 35.1%를 기록, 리츠 업종 내 2위 성과를 기록함

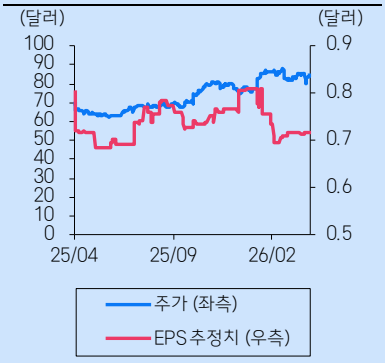
AT A GLANCE

현재주가	87.4 USD
블룸버그 평균목표주가	93.8 USD
시가총액 (달러)	42.5 십억USD
시가총액 (원)	63.3 조원
Shares (float)	478.5 백만주 (99.5%)
52주 최저//최고	61.76 / 71.36 USD
90일-평균거래대금	279.6 백만USD
국가	US
상장거래소	New York
산업	REITS

ONE-YEAR PERFORMANCE

	1개월	6개월	12개월
벤타스 (%)	6.7	25.2	26.4
NYSE 대비 (%pts)	1.5	19.5	7.2

주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만달러)	1Q26			증감 (%)	
		Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	1,657	1,561	6.2	22.0	5.8
영업이익 (조정)	200	205	-2.2	1.2	-13.6
순이익	56	59	-5.2	19.3	-20.4
EPS (달러)	0.11	0.13	-12.7	10.0	-26.7

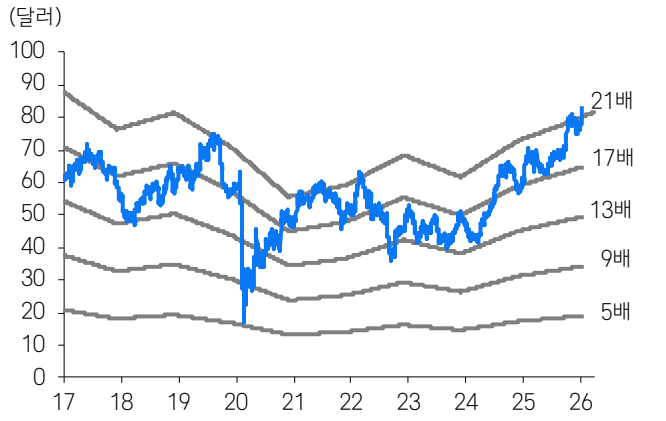
자료: 벤타스, Bloomberg

표 1. 벤타스 분기별 실적

(백만 달러)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
매출액	1,201	1,236	1,287	1,358	1,421	1,489	1,566	1,657	4,498	4,924	5,834
YoY (%)	8.6	7.5	10.5	13.2	18.3	20.4	21.7	22.0	8.9	9.5	18.5
Senior Living Operations	818	846	896	969	1,033	1,089	1,186	1,293	2,959	3,373	3,529
Office Operations	220	221	216	221	222	226	227	230	870	876	878
Triple-Net Leased	154	155	157	156	153	160	133	123	619	622	623
Other	10	15	17	12	14	14	21	-	50	53	53
영업이익	142	190	189	198	170	220	232	200	431	624	819
YoY (%)	-8.7	145.4	-1,581.3	22.4	19.7	15.7	22.5	1.0	-11.0	44.9	31.3
순이익	19	19	57	47	68	66	70	56	-41	81	251
YoY (%)	-0.8	흑전	-1.6	-4.3	2.5	2.4	0.2	0.2	적지	흑전	209.8
주당 FFO(달러)	0.77	0.79	0.85	0.85	0.86	0.88	0.91	0.90	3.26	3.14	3.50
YoY (%)	-24.5	8.2	7.6	18.1	11.7	11.4	7.1	5.9	15.6	-3.7	11.5
EBITDA	479	478	500	513	547	573	626	n/a	1,830	1,948	n/a
YoY (%)	4.8	5.8	10.0	12.2	14.2	20.0	25.1	n/a	10.1	6.4	n/a

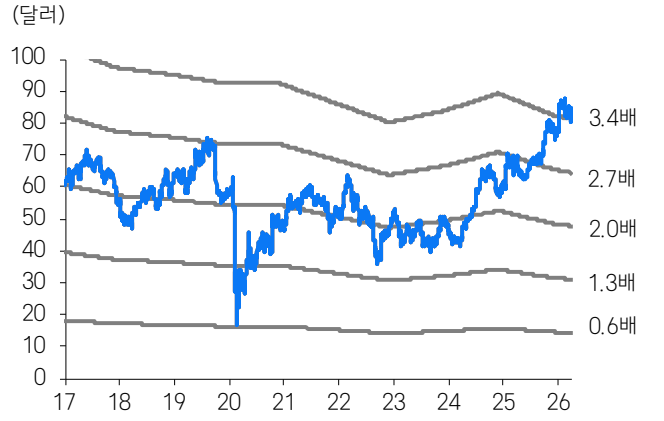
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 1. 벤타스 P/FFO 밴드



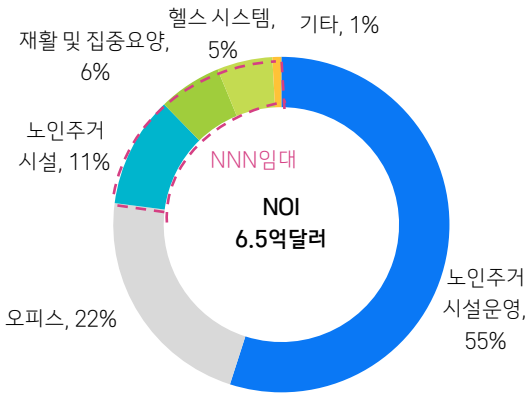
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 2. 벤타스 PBR 밴드



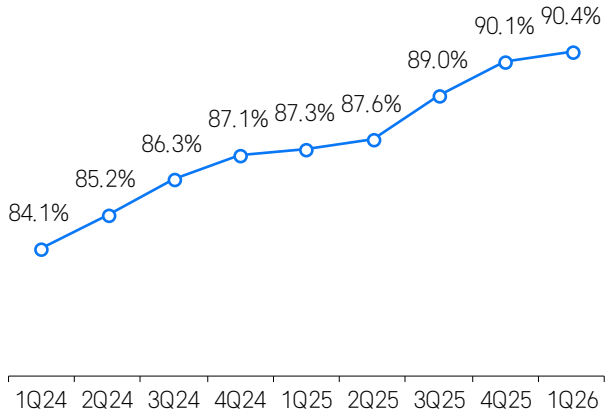
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. 1분기 포트폴리오별 NOI 기여도



자료: 벤타스, 삼성증권

그림 4. 동일 매장 기준 입주율 추이



자료: 벤타스, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업수익	**3,828**	**4,129**	**4,498**	**4,924**	**5,834**
매출원가	0	0	0	1	1
매출총이익	**3,828**	**4,129**	**4,498**	**4,924**	**5,834**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	3,407	3,645	4,067	4,300	5,015
영업이익	421	484	431	624	819
(영업이익률, %)	**11.0**	**11.7**	**9.6**	**12.7**	**14.0**
영업외손익	360	542	471	574	572
이자비용	**440**	**468**	**574**	**603**	**612**
관계회사 손익	(5)	(29)	(14)	(2)	(4)
기타 영업외 손익	**37**	**58**	**(52)**	**8**	**(8)**
비정상손익	(112)	44	(38)	(36)	(28)
세전이익 (GAAP)	**61**	**(58)**	**(40)**	**51**	**247**
법인세	5	(17)	(6)	(38)	(14)
계속사업이익	57	(41)	(30)	88	262
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**49**	**(47)**	**(41)**	**81**	**251**
(순이익률, %)	**1.3**	**(1.1)**	**(0.9)**	**1.6**	**4.3**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**150**	**123**	**509**	**898**	**741**
현금 및 현금성자산	150	123	509	898	741
매출채권	0	0	0	0	0
기타자산	0	0	0	0	0
비유동자산 총계	**24,568**	**24,035**	**24,217**	**25,289**	**26,851**
순 유형자산	21,817	21,160	21,749	22,601	24,127
기타 비유동자산	2,751	2,875	2,468	2,689	2,724
자산 총계	**24,718**	**24,158**	**24,725**	**26,187**	**27,592**
유동부채 총계	**11,119**	**11,067**	**11,553**	**11,747**	**11,763**
매입채권	1,197	1,142	1,159	1,296	1,384
단기차입금	9,922	9,925	10,394	10,451	10,380
기타 유동부채	0	0	0	0	0
비유동부채 총계	**2,372**	**2,604**	**3,325**	**3,301**	**2,868**
장기차입금	2,302	2,562	3,291	3,290	2,840
기타 비유동부채	70	42	34	11	27
부채 총계	**13,492**	**13,672**	**14,878**	**15,047**	**14,631**
보통주자본금/주식발행초과금	15,599	15,640	15,751	17,717	20,095
이익잉여금	(4,680)	(5,449)	(6,214)	(6,887)	(7,528)
기타자본	307	296	309	310	394
자본 총계	**11,226**	**10,486**	**9,847**	**11,140**	**12,961**
부채 및 자본 총계	**24,718**	**24,158**	**24,725**	**26,187**	**27,592**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**1,026**	**1,120**	**1,120**	**1,330**	**1,647**
당기순이익	49	(47)	(41)	81	251
감가상각비 & 무형자산상각비	1,197	1,198	1,392	1,253	1,379
비현금항목	(167)	(9)	(158)	(48)	(33)
비현금 운전자본 변동	(44)	(41)	(54)	44	49
투자활동에서의 현금흐름	**(724)**	**(859)**	**(185)**	**(2,377)**	**(2,694)**
고정&무형자산 변동	(962)	(788)	(250)	(2,201)	(2,725)
인수&사업매각	(129)	(84)	(131)	(70)	(56)
기타	367	12	196	(107)	87
재무활동에서의 현금흐름	**(557)**	**(287)**	**(542)**	**1,441**	**877**
배당금	(687)	(720)	(724)	(740)	(860)
차입금의 증가(감소)	(421)	478	140	285	(656)
자본금의 증가(감소)	626	9	110	1,991	2,455
기타	(75)	(53)	(69)	(94)	(62)
현금증감	(255)	(26)	393	394	(171)
기초현금	452	197	171	563	957
기말현금	197	171	563	957	786
Free cash flow	**(776)**	**219**	**470**	**(1,200)**	**(1,292)**

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	0.9	7.9	8.9	9.5	18.5
영업이익	(28.7)	14.8	(11.0)	44.9	31.2
순이익	(88.8)	적전	적지	(298.1)	209.8
희석 EPS	(88.9)	적전	적지	(290.0)	184.2
주당지표					
희석 EPS	0.1	(0.1)	(0.1)	0.2	0.5
BPS	27.2	25.4	23.6	24.6	26.4
DPS (보통주)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9
Valuations (배)					
P/E*	n/a	n/a	n/a	536.5	157.9
P/B*	1.9	1.8	2.1	2.4	2.9
EV/EBITDA	20.5	18.5	18.4	20.0	22.0
비율 (%)					
ROE	0.5	(0.5)	(0.4)	0.8	2.2
ROA	0.2	(0.2)	(0.2)	0.3	0.9
ROIC	1.5	1.6	1.4	2.4	2.9
배당성향	1,401.6	n/a	n/a	912.3	342.1
배당수익률 (보통주)	3.5	4.0	3.6	3.1	2.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 29일 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.

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

NCSI KS-SQI KCSI KCPI cc 소비자중심 Best Korea Brands 2024 1

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA