SECTOR
UPDATE

2026. 5. 7.

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
jumi14.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

리츠 (OVERWEIGHT)

리츠 차입 현황과 LTV 점검

- 차입 구조 다변화의 성과가 이번 위기 시 효과적으로 작동할 것
- 제이알글로벌 이슈를 업종 전반으로 해석은 경계해야. 상위 리츠의 차별화 가속

WHAT'S THE STORY?

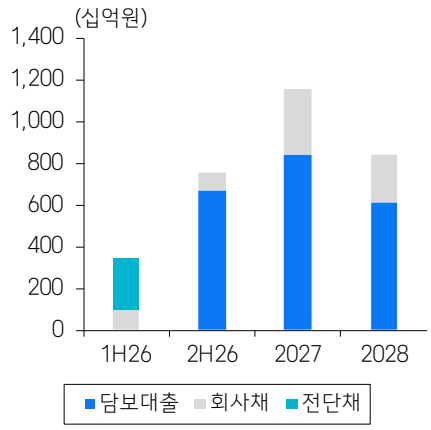
자금 조달 우려: 최근 제이알글로벌리츠의 기업회생절차 신청 후 리츠 센티멘트 악화. 리츠는 담보대출과 시장성 차입인 회사채, 전단채를 debt financing으로 활용해 옴. 그 외 유상증자와 전환사채 등 equity financing도 활용하나, 2025년부터 주주 가치 희석을 방지하기 위해 이는 크게 감소. A+급 이상 등급의 리츠 중심으로 회사채 발행을 늘려 왔는데 은행 담보대출보다 금리 메리트가 컸고 담보력을 보호할 수 있기 때문. 2025년 기준 AA-급의 경우, 담보대출 금리 대비 100bp 이상 낮은 금리를 보여 DPS 상승에 기여. 전단채는 3개월 단기 자금이지만 장기물 조달 이전의 단계에서 유연하게 활용되어 옴. 현재 시장의 우려는 담보대출보다 시장성 차입금에 있음

차입 구조 다변화: 올 들어 회사채 금리가 상승해 업계는 전단채 발행을 늘리던 상황. 현재 보수적으로 보더라도 A+ 이상 등급의 발행 환경이 크게 달라지지 않은 것으로 파악됨. 2분기 전단채 발행을 계획하는 대형 리츠는 SK리츠 0.3조원, 한화리츠 1,600억원(이마트타워 매입 자금) 등. A-급이지만 디앤디플랫폼리츠, NH올원리츠는 자산 매각이 예정돼 있어 전단채 발행에 큰 어려움은 없는 것으로 파악. 단, 시장 불안으로 단기 금리 상승의 가능성은 잔존. 리츠마다 은행 RCF(운영자금대출), 사모 사채, 담보대출 여력 보존 등 차입 구조 다변화의 노력이 위기 시 효과적으로 작동할 것

60% 미만에서 LTV 관리: 시장의 우려는 해외 자산에서 나타난 캐시트랩(대주와의 약정 LTV를 초과한 경우 배당 중단) 및 자금 조달 리스크. 국내 자산은 유동성 및 임차인 관리 측면에서 해외 자산과 뚜렷한 차이가 있으며 평균 LTV는 공정 가액 기준 57%로 과도하지 않은 것으로 추정. 또한 정기 평가가 아니므로 일부 자산 가치는 과소계상의 가능성. 국내 리츠의 LTV가 주요국 대비 높은 이유는 다음과 같음. 일본은 오랜 역사를 통해 자산 가치 상승이 반영됨. 싱가포르는 리츠가 토지를 보유한 것이 아닌 leasehold(정부에게 임대) 방식이므로 감가상각이 적용되는 건물에 보수적 LTV가 적용되는 특수성. 국내 리츠는 차입 억제 외에도 정기 공정 가액 평가로 내재 가치와 장부가 간 괴리를 줄이는 노력이 예상됨. SK리츠가 그 예로, 2025년부터 공정 가치 모형 도입 후 재무비율 개선은 물론 자산의 신뢰도 확보. 타 리츠들도 이를 검토 중

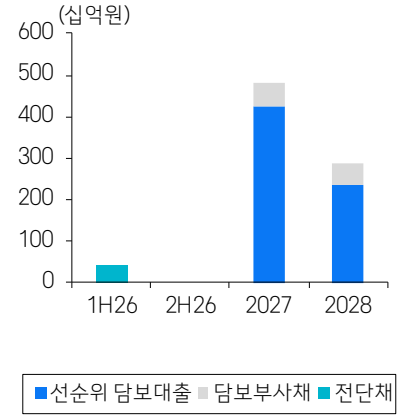
변별 가속: 무차별 하락세이나 결국 자금 조달 역량이 강한 상위 등급 리츠 중심으로 차별화 예상. 제이알글로벌리츠 이슈를 업계 이슈로 확대 해석을 경계해야 할 것. 환정산금 및 가치 하락 리스크 대비가 미비했던 예외적인 상황. 리츠에 30~50%의 지분을 보유한 스폰서 리츠의 경쟁력이 부각될 계기. 단기적으로는 5월, 유의미한 자금 조달 사례가 나타나면 시장은 안정될 것. Top picks로 SK리츠, 한화리츠 유지

SK리츠 차입 만기 분포



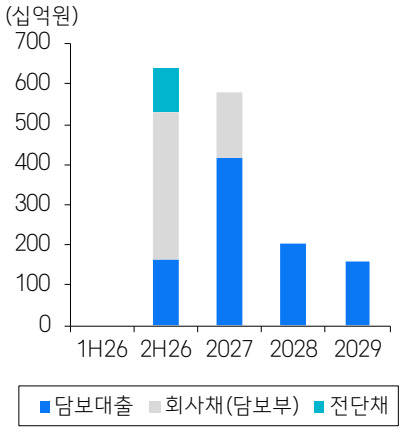
자료: SK리츠, 삼성증권

한화리츠 차입 만기 분포



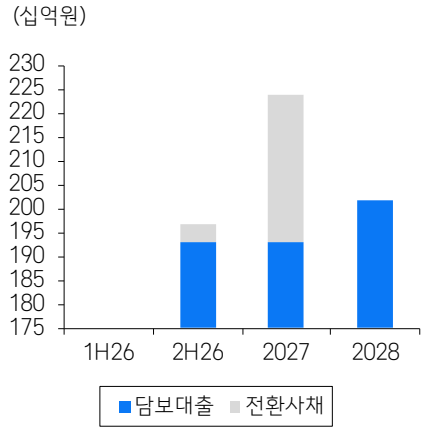
자료: 한화리츠, 삼성증권

롯데리츠 차입 만기 분포



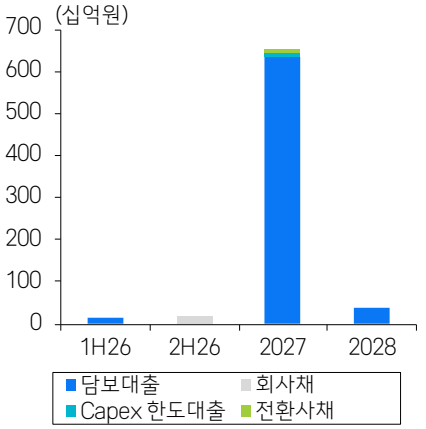
자료: 롯데리츠, 삼성증권

신한서부티엔디리츠 차입 만기 분포



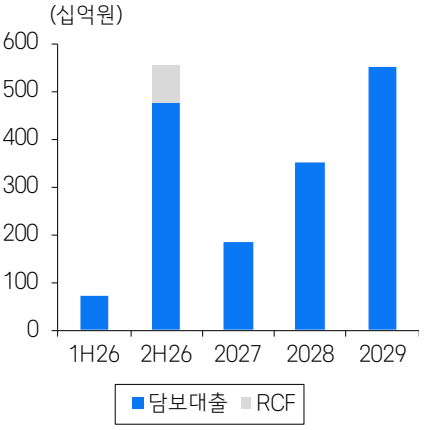
자료: 신한서부티엔디리츠, 삼성증권

코람코라이프인프라리츠 차입 만기 분포



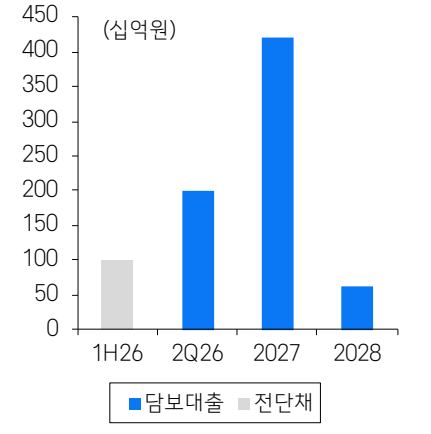
자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권

ESR켄달스퀘어 차입 만기 분포



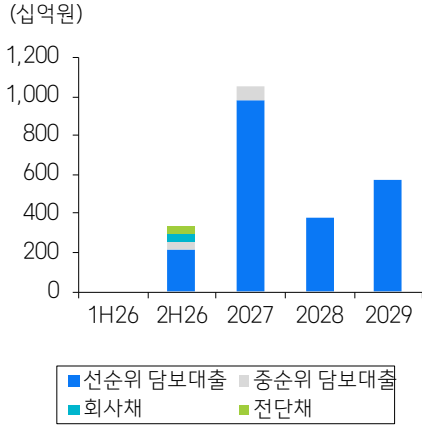
자료: ESR켄달스퀘어리츠, 삼성증권

디앤디플랫폼리츠 차입 만기 분포



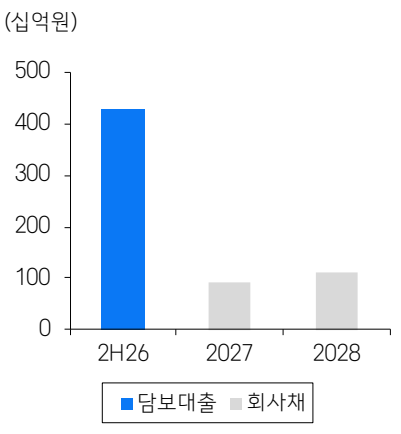
자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

신한알파리츠 차입 만기 분포



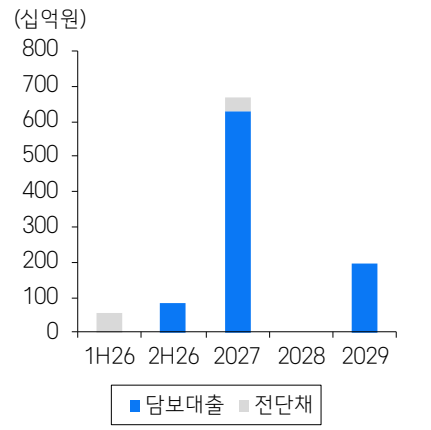
자료: 신한알파리츠, 삼성증권

삼성FN리츠 차입 만기 분포



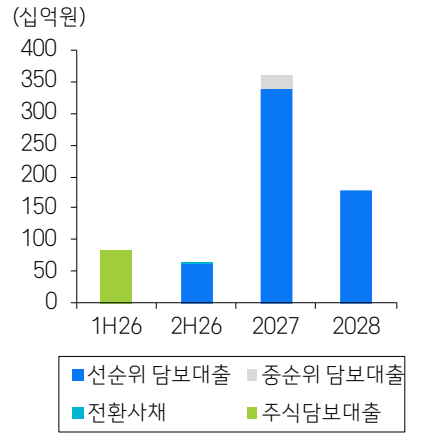
자료: 삼성FN리츠, 삼성증권

이지스밸류플러스리츠 차입 만기 분포



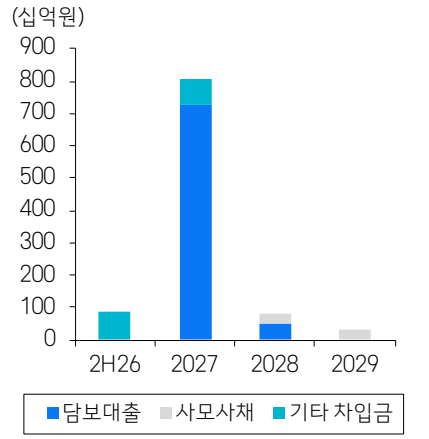
자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권

NH올원리츠 차입 만기 분포



자료: NH올원리츠, 삼성증권

KB스타리츠 차입 만기 분포

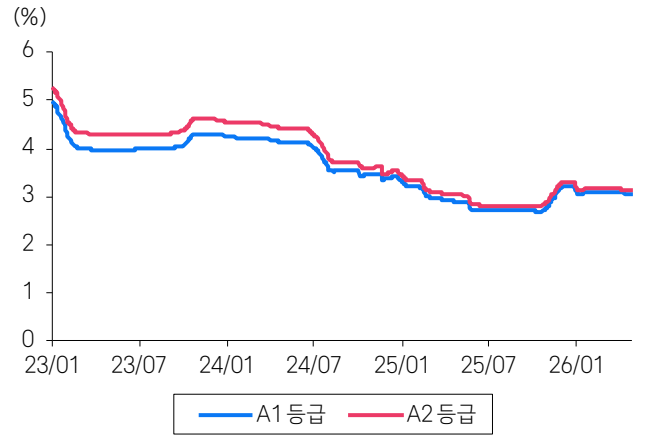


참고: 기타 차입금은 무담보 (대출채권 유동화 SPC)
자료: KB스타리츠, 삼성증권

현재 CP금리는 A1과 A2등급의 차이가 크게 없는 상황이다. 그러나 리츠의 경우 단기적으로 A1과 A2간 금리 차가 확대될 가능성이 있다고 판단된다.

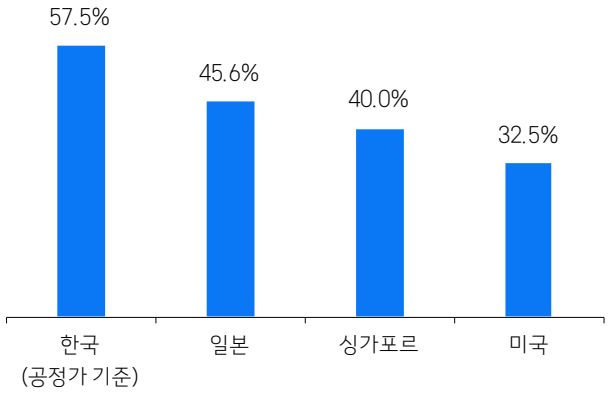
국내 자산을 담은 상장 리츠의 LTV는 공정 가액 기준 57.5%로, 대체로 대출 상한 LTV 기준점인 60%를 하회한다. 그러나 SK리츠 외에는 정기 공정 가치 평가를 하고 있지 않아 대부분 취득가액 혹은 2~3년 마다 돌아오는 리파이낸싱 만기 시 자산 가치 재평가를 하므로 상당수의 자산은 저평가되어 있을 가능성이 있다. 리츠업계는 신중하게 정기 공정 가치 평가 도입 여부를 검토 중이며 평가 비용 부담을 감수하더라도 실제 내재 가치와 장부가 간의 괴리를 줄이기 위한 노력을 할 것으로 예상된다.

CP 금리 추이



자료: 금융투자협회, 삼성증권

각국 상장 리츠 LTV 비교



참고: 국내 자산을 담은 리츠 기준, 자산 가중평균 부채 비율
자료: 각 사, NAREIT, Japan REITs, SGX Chartbook, 삼성증권

아래는 주요 리츠의 차입 내역과 만기 상세 내역이다. 5 월 차환 혹은 신규 차입을 계획한 리츠는 SK 리츠, NH 올원리츠, 한화리츠, 이지스밸류플러스리츠, 디앤디플랫폼리츠 등이다. KB 스타리츠는 최근 완료된 1 천억원 규모의 유상증자 자금으로 4 월 말 만기인 전단채 100 억원을 상환했고 잔여 자금은 일부 기타 차입금(만기 11 월)의 조기 상환 계획이다.

디앤디플랫폼리츠와 NH 올원리츠는 현재 추진 중인 세미콜론 문래와 에이원 당산 오피스의 매각이 가시화됨에 따라 유동성 확보가 어렵지 않다는 점이 고려돼 5 월 전단채 발행에 무리가 없을 것으로 보인다.

SK리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	442	3.57	27/07	서린빌딩/3년물 CD91+75bp
	401	3.57	27/07	주유소 /3년물 CD+75bp
	154	3.62	28/06	U타워 /3년물, CD+80bp
	245	3.67	28/10	종로타워 /3년물, CD+85bp
	216	3.71	28/11	P타워 /3년물, CD+90bp
	330	5.49	26/09	수처리 Tr.A /3년물, 금융채AAA+115bp
	340	4.21	26/09	수처리 Tr.B/3년물, CD91+140bp
회사채	10	4.33	27/02	3 (사모)
	95	4.00	26/05	4-2 (공모)
	90	3.43	26/10	5-1 (공모)
	60	3.51	27/10	5-2 (공모)
	130	3.32	27/02	6-1 (공모)
	140	3.37	28/02	6-2 (공모)
	120	2.99	27/05	7-1 (공모)
	90	3.06	28/05	7-2 (공모)
전단채	150	3.26	26/05	27회차
	100	3.26	26/06	28회차
합계	3,113	3.79		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: SK리츠, 삼성증권

한화리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출 (선순위)	100	3.90	27/09	장교동 한화빌딩, 2년물
	322	4.07	27/09	3년물 CD 3개월물+125bp; 장교동 한화빌딩
	237	4.21	28/08	여의도 한화손보빌딩, 3년물 CD 3개월물+145bp
담보부 사채 2-1	60	2.95	27/09	2년물; 한화생명
담보부 사채 2-2	50	3.00	28/09	3년물; 평촌, 중동, 구리 사옥
전자단기사채	40	3.46	26/06	
합계	808	3.91		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 한화리츠, 삼성증권

롯데리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보부 사채(2Y)	160	3.45	26/08	백화점 강남
담보부 사채(1Y)	80	2.89	26/08	백화점 강남
담보부 사채(1Y)	50	3.10	26/10	아울렛 이천
담보부 사채(2Y)	75	3.48	26/10	아울렛 이천
담보부 사채(2Y)	160	3.26	27/04	마트 의왕, 아울렛/마트 율하
담보대출(2Y, 고정)	165	3.75	26/09	L7 강남
담보대출(3Y, 변동)	258	3.83	27/09	CD+1.0%p, 마트 계양/춘천/양평, 백화점 안산, 김포 물류
담보대출(2Y, 변동)	160	3.55	27/04	CD+0.87%p, 백화점 창원, 마트 장유
담보대출(2Y, 변동)	130	3.64	28/10	CD+0.95%p, 백화점 구리, 아울렛/마트 청주
담보대출(2Y, 변동)	75	3.88	28/03	CD+1.05%p, 백화점 중동
담보대출(3Y, 변동)	159	3.73	29/01	L7 홍대, CD+1.05%
전단채	107	4.05	26/07	4월 만기 롤오버 완료
합계	1,579	3.60		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 롯데리츠, 삼성증권

신한서부티엔디리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	193	4.64	26/11	인천스퀘어원, CD+183bp
	92	4.90	27/06	그랜드머큐어, 고정 4.9%
	202	4.20	28/03	광화문 G타워, 고정 4.2%
	87	4.50	27/05	마포, 선순위
	14	5.90	27/05	호텔마포, 중순위
전환사채	4	4.00	26/09	나인트리 동대문 매입 (coupon 4%, YTM 5%, 총 200억 발행)
	31	3.00	27/02	광화문 G 타워 매입 (coupon 3%, YTM 6%, 총 350억 발행)
합계	622	4.46		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 신한서부티엔디리츠, 삼성증권

코람코라이프인프라리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	466	4.05	27/06	주유소
	12	4.24	26/03	죽전물류
	170	4.20	27/08	남청라 물류
	34	4.32	28/10	중소형호텔(아늑호텔 홍대,구로,구월)
	5	4.70	28/02	분당 라포르테서현 제2주차장
사모사채	20	4.40	26/07	남청라 물류
Capex 한도대출	7	5.00	27/06	
전환사채	11	3.50	27/02	
합계	725	4.12		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 코람코라이프인프라리츠, 삼성증권

ESR켄달스퀘어리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	362	4.12	26/12	자리츠1- 용인1, 김해1, 부천 콜드, 이천2,3,6
	457	4.16	29/05	자리츠1- 고양, 안성1, 이천10
	139	3.70	27/03	펀드 (평택,용인2,3) 평균차입금리
	352	3.98	28/05	자리츠2- 김해2, 안성2,3,4
	115	2.70	26/12	자리츠2- 이천5; 고정
	45	3.98	27/10	자리츠1- 이천8
	73	4.41	26/05	자리츠2- 이천7
	47	4.01	29/04	자리츠3- 천안1
	49	4.51	29/04	자리츠3- 이천9
RCF	78	3.57	26/08	
합계	1,716	3.91		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: ESR켄달스퀘어리츠, 삼성증권

디앤디플랫폼리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	355	4.30	27/05	문래, 고정
	62	4.87	26/09	용인1, 고정
	50	5.00	28/04	용인2, 고정
	12	5.50	28/04	용인2, 고정
	96	4.40	26/12	명동, 고정
	58	4.00	27/04	수송 (선순위), 고정
	9	6.00	27/04	수송 (후순위), 고정
	41	0.60	26/08	일본 오다와라 FC, 고정
RCF	78	4.30	26/05	모리츠, 고정
	22	4.80	26/06	모리츠, 고정
합계	782	4.24		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 디앤디플랫폼리츠, 삼성증권

신한알파리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출 (선순위)	575	4.30	29/04	그레이츠 판교 4.3%
담보대출 (선순위)	159	3.90	27/09	신한L타워, 고정 3.9%
담보대출 (선순위)	165	4.00	28/08	트윈시티남산, 고정 4.0%
담보대출 (선순위)	103	4.56	27/03	역삼, CD+175bp
담보대출 (선순위)	219	3.00	26/09	숭례, 고정 3.0%
담보대출 (중순위)	35	4.50	26/09	숭례 , 고정 4.5%
담보대출 (선순위)	35	4.07	28/02	용산아스테리움, 고정 4.07%
담보대출 (선순위)	60	4.61	28/12	그레이츠 청계, CD+180bp
담보대출 (선순위)	120	4.61	28/12	HSBC, CD+180bp
담보대출 (선순위)	280	4.75	27/07	씨티스퀘어, 고정 4.75%
담보대출 (선순위)	131	4.21	27/06	GS서초, CD+140bp
담보대출 (선순위)	308	3.90	27/06	BNK, 고정 3.9%
담보대출 (중순위)	72	5.50	27/06	그레이츠강남, 고정 5.5%, 2026-05-07 조기 상환 예정
회사채(사모)	40	4.30	26/09	
전단채	40	4.40	26/07	
합계	2,341	4.20		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 신한알파리츠, 삼성증권

삼성FN리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	349	3.95	26/09	대치타워/에스원빌딩, 변동 금리 CD+1.1%(쿠폰)
	81	3.95	26/09	삼성화재 판교사옥, 변동 금리 CD+1.1%(쿠폰)
무보증 사채 1-1	90	3.97	27/09	1.5년물 고정
무보증 사채 1-2	110	4.24	28/03	2년물 고정
합계	630	4.00		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 삼성FN리츠, 삼성증권

이지스밸류플러스리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	117	2.80	27/01	태평로빌딩 선순위
	7	3.00	27/01	태평로 빌딩 선순위
	10	5.50	27/01	태평로빌딩 중순위
	36	4.42	26/10	이천YM, CD+1.6% 〈매각예정〉
	19	5.00	27/10	분당IDC
	42	3.00	26/11	이수화학 반포 선순위
	3	4.40	26/11	이수화학 반포 중순위
	381	4.30	27/12	트윈트리 선순위
	21	5.50	27/12	트윈트리 중순위
	73	4.00	27/12	삼성중공업
	194	3.39	26.10~33.01	북미IDC의 총 차입금 중 지분율 5.1% 기준
전단채	55	4.20	26/05	6회차
	40	4.60	27/02	7회차
합계	997	3.92		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: 이지스밸류플러스리츠, 삼성증권

NH올원리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출 (선순위)	177	4.00	28/04	분당스퀘어
	151	3.94	27/05	하이트진로 서초사옥
	93	4.00	27/04	당산
	69	4.00	27/04	엔스퀘어
	28	3.89	27/08	금남, 광주; 리파이낸싱 완료 (2년 연장, 4.81% -> 3.89%)
	60	3.71	26/11	도지물류; 리파이낸싱 진행 예정
담보대출 (중순위)	20	5.50	27/05	하이트진로 서초사옥
전환사채	2	4.00	26/08	주식담보대출 상환용
주식담보대출	85	5.50	26/05	
합계	685	4.19		

참고: 변동 금리 기준인 CD91물은 5월 5일 기준, 2.82% 적용
자료: NH올원리츠, 삼성증권

KB스타리츠 차입 내역

구분	(십억원)	금리(%)	만기	담보자산과 금리 조건
담보대출	423	1.20	27/05	North galaxy towers / EUR323.7m의 75% 고정금리 1.2%
	141	3.23	27/05	North galaxy towers / EUR323.7m의 25% 변동 금리 1.2% + EURIBOR 3M
	49	5.93	28/01	Samsung Europe HQ / GBP27.12m 변동 금리 2% + Daily SONIA rate
	78	4.83	27/09	Citibank Center / 선순위 995억, 고정 4.80% / 후순위 24억원, 고정 6.0%
	48	3.91	27/11	Signiture Tower / 선순위 6,773억, 고정 3.80% / 후순위 672억, 고정 5.0%
	35	3.88	27/12	여의도 Finance Tower / 선순위 2,372억, 고정 3.8% / 후순위 200억, 고정 4.8%
무보증 사모사채	30	5.40	28/05	무담보, 고정
	35	5.90	29/01	무담보, 고정
기타 차입금	85	4.50	26/11	무담보 (대출채권 유동화 SPC), 고정
	80	4.50	27/11	무담보 (대출채권 유동화 SPC), 고정
합계	1,005	3.05		

자료: KB스타리츠, 삼성증권

리츠 LTV와 NAV

종목코드 (십억원)	리츠	공정 가치 기준일자	LTV		매입가	공정가	차입금	NAV	P/NAV (배)
			매입가	공정가					
A395400	SK리츠	Dec-25	69.1%	58.8%	4,506	5,292	3,113	2,179	0.83
A330590	롯데리츠	Mar-26	54.5%	45.5%	2,896	3,473	1,579	1,894	0.62
A365550	ESR켄달스퀘어리츠	Feb-26	64.0%	56.2%	2,680	3,056	1,716	1,340	0.77
A293940	신한알파리츠	Dec-25	74.5%	60.5%	3,143	3,869	2,341	1,179	0.59
A357120	코람코라이프인프라	Dec-25	56.4%	42.7%	1,285	1,698	725	973	0.44
A377190	디앤디플랫폼리츠	Apr-26	73.6%	59.7%	1,063	1,310	782	528	0.49
A404990	신한서부티엔디리츠	Dec-25	61.2%	55.4%	1,016	1,123	622	471	0.54
A417310	코람코더원리츠	Mar-25	60.1%	47.5%	486	615	292	323	1.28
A334890	이지스밸류플러스리츠	Mar-26	80.8%	60.2%	1,235	1,585	997	588	0.47
A400760	NH올원리츠	Jun-25	69.5%	52.6%	859	1,136	598	539	0.33
A451800	한화리츠	May-26	55.0%	46.3%	1,469	1,747	808	939	1.02
A432320	KB스타리츠	May-26	53.2%	62.9%	1,458	1,233	775	458	0.45
A350520	이지스레지던스리츠	Dec-25	93.7%	55.7%	777	1,306	728	578	0.24
A448730	삼성FN리츠	Dec-25	62.3%	59.4%	1,011	1,061	630	431	1.17

참고: 자산단 대출과 리츠단 대출 모두 포함, 공정 가치 기준 일자는 모든 자산의 공정 가치 기준일을 의미하지 않음
이지스밸류플러스리츠는 포트폴리오 내 북미DC(지분 5.1%)의 자산 가치 '0'으로 반영
자료: 각 사, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 6일 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

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