

COMPANY UPDATE

2025. 6. 17

대체투자팀

이경자 팀장

kyungja.lee@samsung.com

종목 정보

BUY

목표주가	6,500원	38.3%
현재주가	4,700원	
시가총액	1.3조원	
Shares (float)	276,188,774주 (68.3%)	
52주 최저/최고	4,350원/5,450원	
60일-평균거래대금	12.9억원	

수익률

	1M	6M	12M
SK리츠 (%)	-5.1	3.2	-3.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-15.4	-12.8	-9.6

주요 전망치 변화

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	6,500	6,500	0.0%
2025E EPS	171	171	0.0%
2026E EPS	218	218	0.0%

컨센서스

No of estimates	2
Target price	6,300
Recommendation	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

SK리츠 (395400)

3자 배정 유상증자로 재무 구조 개선

- 제3자 배정 방식으로 485억원의 유상증자 결정 공시, 신주 상장일 7월 14일
- 증자 대금은 전단계 상환에 활용, 5월 말 역대 최저의 회사채 발행으로 가중 평균 금리는 연말 100bp 하락 예상
- 유상증자에도 시장 영향 최소화, 주유소 매각과 이자 비용 절감으로 배당 우상향

WHAT'S THE STORY?

485억원 규모 유상증자: 16일, 제3자 배정 방식으로 유상증자 결정을 공시했다. 유상증자 발행가는 주당 4,650원으로 할인이 적용되지 않았고 발행 증자 비율은 4% 수준이다. 납입일은 6월 24일, 신주 상장 예정일은 7월 14일이다.

- 전단계 상황:** 증자 대금은 전단계 상환에 활용할 예정이다. SK리츠의 총 차입금은 2.9조원이며 자산 재평가로 LTV는 65.7%에서 59.1%로 하락했지만 추가적인 재무 건전성 강화를 위한 작업을 꾸준히 해 왔다. 2025년 5월 회사채 발행으로 총 차입금에서 회사채 비중은 27%로 증가했으며 처음으로 3% 미만 금리에 2년물 회사채를 발행하는 등 전반적인 조달금리 하락과 더불어 차입금 축소가 동시 진행 중이다. 이번 유상증자로 LTV는 1%p 하락할 전망이다.

유상증자에도 시장 영향 최소화: SK리츠에게 이번 유상증자는 세 번째 유상증자다. 2023년에는 3천억원에 달하는 대규모 유상증자와 고금리 진입 영향으로 저조한 청약율(79.7%)과 주가 하락 등 후유증이 컸다. 이를 고려해 이번 유상증자는 시가총액의 5% 내외로 조절하겠다고 밝힌 바 있으며, 제3자 배정 방식으로 진행했다. 1) 금번 제3자 배정은 발행가에 할인율이 적용되지 않아 기존 주주의 가치를 보호하는 동시에, 2) 최종 3개월이 소요되는 주주 배정 유상증자 대비 진행 기간이 1/3 이상 절감돼 주가 영향을 최소화했다는 장점이 있다.

견고한 DPS 상승 전망: 주유소 매각으로 6월 결산에 13억원의 특별 배당이 지급될 전망이다. 따라서 2분기 DPS는 70원으로 상승해 그간 매 분기 지급했던 66원을 상회하게 된다. 유상증자로 인한 주식 수 증가에도 주유소 매각에 따른 포트폴리오 리밸런싱, 이자 비용 절감 등으로 2026년 초부터는 자본 전입 없는 배당 우상향을 예상한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익 (십억원)	209	216	218	222
영업이익 (십억원)	140	147	148	153
순이익 (십억원)	13	47	62	67
EPS (adj) (원)	32	171	218	234
EPS (adj) growth (%)	-71.9	435.0	27.3	7.4
EBITDA margin (%)	89.9	89.7	89.6	89.6
ROE (%)	0.7	3.9	5.1	5.6
P/E (adj) (배)	138.2	27.4	21.6	20.1
P/B (배)	1.0	1.1	1.1	1.1
P/FFO (배)	21.3	13.7	12.3	11.9
배당수익률 (%)	6.0	5.7	5.9	6.0

자료: SK리츠, 삼성증권 추정

삼성증권

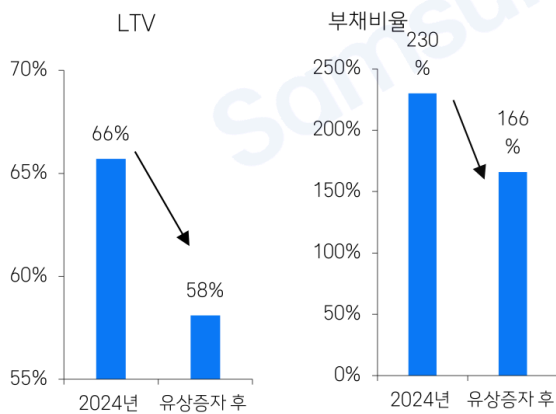
표 1. SK리츠 차입금

구분	금액(십억원)	금리	만기	비고
서린빌딩	442	3.750	27/07	2년물, CD91+75bp
주유소	430	3.750	27/07	2년물 CD+75bp
U타워	154	3.800	28/06	CD+80bp
종로타워	245	4.050	25/10	2년물, CD91+105bp
수처리	330	5.490	26/09	3년물, 금융채AAA+115bp
수처리	340	4.400	26/09	3년물, CD91+140bp
전환사채 2차	64	4.000	25/11	YTM 5.5%
전환사채 3차	21	3.500	26/03	YTM 4.5%
전단채 21회차	50	2.810	25/09	15회차, 유상증자 이후 500억원 상환 가정
공모 회사채	10	4.329	27/02	3(사모)
	50	4.172	25/08	2-2, 8월말 상환 예정
	95	3.999	26/05	4-2, 전단채 상환용
	90	3.432	26/10	#5-1
	60	3.514	27/10	#5-2
	130	3.318	27/02	6-1
	140	3.372	28/02	6-2
	120	2.993	27/05	7-1
	90	3.063	28/05	7-2
	2,861	3.784		

참고: 변동 금리 차입금의 기준 CD91물 금리는 3.0% 가정

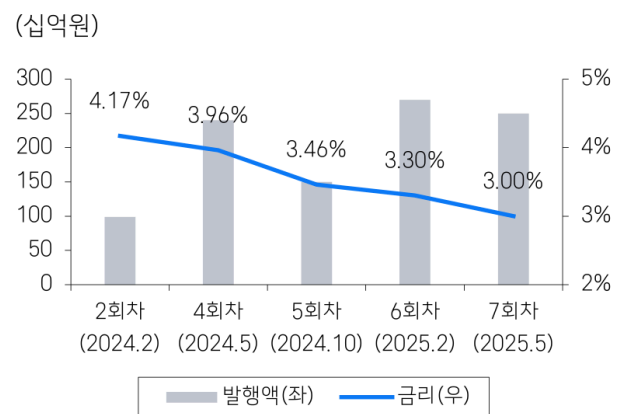
자료: SK리츠, 삼성증권

그림 1. 자산 재평가 및 유상증자 효과



자료: SK리츠, 삼성증권

그림 2. 회사채 발행금리



자료: SK리츠, 삼성증권

참고: 2025년 5월 발행한 2년물은 2.993%, 3년물은 3.063%에 형성

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업수익	146	209	216	218	222
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	146	209	216	218	222
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	45	69	70	70	69
영업이익	100	140	147	148	153
(영업이익률, %)	68.9	67.1	67.7	68.1	68.9
영업외손익	-74	-127	-99	-86	-86
금융수익	2	4	4	4	4
금융비용	91	133	103	90	90
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	15	2	0	0	0
세전이익	26	13	47	62	67
법인세	0	0	0	0	0
(법인세율, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	26	13	47	62	67
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	26	13	47	62	67
(순이익률, %)	17.8	6.4	21.8	28.6	30.2
지배주주순이익	25	9	47	62	67
비지배주주순이익	1	5	0	0	0
EBITDA	127	188	194	195	199
(EBITDA 이익률, %)	87.0	89.9	89.7	89.6	89.6
EPS (지배주주)	114	32	171	218	234
EPS (연결기준)	120	49	171	218	234
수정 EPS (원)*	114	32	171	218	234

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	112	101	89	92	93
현금 및 현금등가물	83	54	42	45	46
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타	29	47	47	47	47
비유동자산	4,184	4,333	4,093	4,053	4,023
투자자산	8	5	5	5	5
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
기타	4,176	4,328	4,088	4,048	4,018
자산총계	4,296	4,434	4,182	4,145	4,116
유동부채	1,514	1,162	963	939	920
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	102	102	102
기타 유동부채	1,514	1,162	861	837	818
비유동부채	1,460	2,007	2,000	1,998	2,002
사채 및 장기차입금	1,233	1,781	1,848	1,848	1,852
기타 비유동부채	227	225	152	150	150
부채총계	2,974	3,169	2,963	2,937	2,922
지배주주지분	1,240	1,184	1,219	1,208	1,194
자본금	135	136	141	141	141
자본잉여금	1,116	1,113	1,157	1,157	1,157
이익잉여금	-11	-66	-75	-86	-99
기타	0	-0	0	0	0
비지배주주지분	81	81	0	0	0
자본총계	1,321	1,265	1,219	1,208	1,194
순부채	2,616	2,833	2,744	2,717	2,701

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	47	65	21	107	113
당기순이익	26	13	47	62	67
현금유출입이없는 비용 및 수익	139	195	48	47	46
유형자산 감가상각비	27	48	48	47	46
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	112	147	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	0	-4	-73	-2	0
투자활동에서의 현금흐름	-1,126	-206	-348	59	55
유형자산 증감	0	0	0	0	0
장단기금융자산의 증감	20	-4	11	20	15
기타	-1,146	-202	-359	39	40
재무활동에서의 현금흐름	1,125	111	53	-163	-167
차입금의 증가(감소)	664	194	168	0	4
자본금의 증가(감소)	283	-2	44	0	0
배당금	-57	-83	-56	-73	-81
기타	235	2	-103	-90	-90
현금증감	46	-30	-12	3	1
기초현금	37	83	54	42	45
기말현금	83	54	42	45	46
Gross cash flow	164	208	95	109	113
Free cash flow	47	65	21	107	113

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: SK리츠, 삼성증권 추정

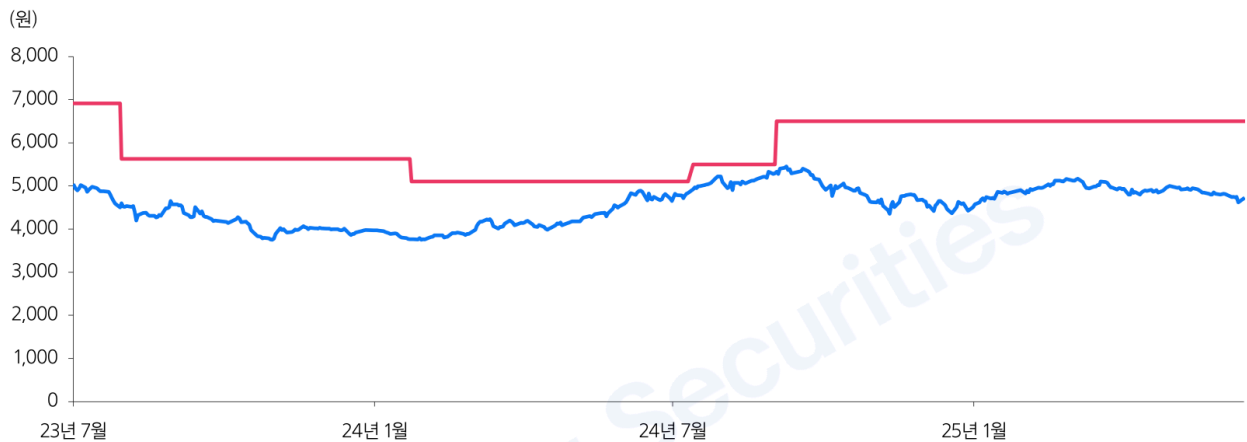
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
영업수익	61.4	43.4	3.4	0.8	1.9
영업이익	43.0	39.8	4.4	1.3	3.1
순이익	-10.2	-48.5	252.3	32.4	7.4
수정 EPS**	-30.5	-71.9	435.0	27.3	7.4
주당지표					
EPS (지배주주)	114	32	171	218	234
EPS (연결기준)	120	49	171	218	234
수정 EPS**	114	32	171	218	234
BPS	4,678	4,339	4,253	4,215	4,167
DPS (보통주)	314	264	268	278	282
Valuations (배)					
P/E***	34.9	138.2	27.4	21.6	20.1
P/B***	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
P/FFO (배)	16.8	21.3	13.7	12.3	11.9
비율					
ROE (%)	2.2	0.7	3.9	5.1	5.6
ROA (%)	0.7	0.3	1.1	1.5	1.6
ROIC (%)	-762.4	-984.5	2,332.9	670.2	691.0
배당성향 (%)	277.0	826.0	163.4	127.5	120.4
배당수익률 (보통주, %)	7.9	6.0	5.7	5.9	6.0
순부채비율 (%)	198.0	224.0	225.1	224.9	226.1
이자보상배율 (배)	1.1	1.1	1.4	1.6	1.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 6월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 6월 16일 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	2023/6/21	8/1	9/11	2024/1/25	7/15	9/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	6914	5630	5630	5100	5500	6500
과리율 (평균)	-28.88	-21.24	-28.81	-16.44	-7.19	
과리율 (최대/최소)	-25.72	-17.41	-19.98	-4.12	-3.09	

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 2025.3.31 기준

매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

Samsung Securities

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